

財務資料

閣下應細閱以下討論及分析，連同截至2023年及2024年12月31日止各年度以及截至2025年9月30日止九個月的歷史財務資料，與會計師報告所載附註（該等報告已根據國際財務報告會計準則編製），以及本文件其他部分所載的選定財務資料及營運數據。

我們的過往業績未必反映任何未來期間的預期業績。以下討論及分析載有涉及風險及不確定因素的前瞻性陳述。受多項因素（包括「前瞻性陳述」及「風險因素」所載者）影響，我們的實際業績可能與該等前瞻性陳述所預期者存在差異。評估我們的業務時，閣下應審慎考慮「風險因素」所提供的資料。

概覽

我們是中國領先的皮膚學級護膚品牌，在改善型護膚品市場中位居前列。2019年，HBN品牌為看得見的真功效而生，「讓真功效名副其實」。我們的產品涵蓋改善型及維穩型護膚。根據灼識諮詢報告，以2024年護膚品零售額計，我們在皮膚學級國產護膚品牌中排名第四；若以2024年改善型護膚品零售額計，我們是中國最大的皮膚學級國產護膚品牌。截至2025年9月30日，HBN品牌共有36個SPU，為消費者提供滿足不同膚質、全天候、多場景需求的全面護膚產品矩陣。

我們於往績記錄期間展現出強勁的財務表現和盈利能力。我們的總收入由2023年的人民幣1,948.0百萬元增加6.9%至2024年的人民幣2,082.9百萬元，並由截至2024年9月30日止九個月的人民幣1,372.9百萬元增加10.2%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣1,513.5百萬元。我們的淨利潤由2023年的人民幣38.8百萬元增加232.5%至2024年的人民幣129.1百萬元，同年淨利潤率分別為1.9%和6.2%。我們的淨利潤亦由截至2024年9月30日止九個月的人民幣49.8百萬元增加190.3%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣144.5百萬元。我們於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月的經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量指標）分別為人民幣92.3百萬元、人民幣129.4百萬元及人民幣145.3百萬元，同期經調整淨利潤率（非國際財務報告準則計量指標）分別為4.7%、6.2%及9.6%。

編製基準

歷史財務資料已根據國際財務報告會計準則編製。於編製整個往績記錄期間及中期比較財務資料所涵蓋期間的歷史財務資料時，我們已提早採納所有於2025年1月1日開始的會計期間生效的國際財務報告會計準則及相關過渡條文。除於各報告期末按公允價值計量的按公允價值計入損益的金融資產外，歷史財務資料乃按歷史成本法編製。已頒佈但尚未生效的新會計準則及經修訂會計準則及詮釋載於會計師報告附註2.1。

就向若干[編纂]前投資者發行的股份而言，根據本公司與該等[編纂]前投資者就終止本公司授予的若干特別權利（包括贖回權、優先清算權及反攤薄權）而訂立的補充協議，該等特別權利依據會計師報告附註27所述自始無效。綜合考慮本公司所在地法律及監管框架以及補充協議的管轄法律後，董事認為於整個往績記錄期間將[編纂]前投資始終列報為權益屬恰當。詳情請參閱會計師報告附註27。

財務資料

影響我們經營業績的因素

一般因素

由於我們目前在中國護膚品市場（其為化妝品市場的細分市場）經營業務，我們的經營業績從根本上受中國護膚品行業發展的一般因素影響，而該等因素同樣影響我們的業內同行。該等因素包括：整體宏觀經濟狀況及未來前景、個人可支配收入水平、護膚品行業內的競爭動態、消費者對護膚產品的消費偏好，以及管轄護膚品行業的適用法律及監管框架、政策及舉措。

具體而言，我們一直並預期將繼續受改善型護膚品細分市場發展的供求因素的影響。從需求端來看，消費者對抗皺、緊致、美白提亮等改善類功效的關注度持續提升，對產品成分功效及驗證證據的重視程度不斷提高。從供給端來看，活性成分研發能力、配方技術水平及功效驗證的不斷完善，使改善型護膚品在功效有效性及可驗證性方面持續提升，更好契合了消費者對針對性護膚品的需求。根據灼識諮詢報告，中國改善型護膚品市場的零售額已由2019年的人民幣1,222億元增至2024年的人民幣2,338億元，複合年增長率為13.9%，預計到2029年將達人民幣4,438億元，2024年至2029年的複合年增長率為13.7%。

公司特定因素

除一般因素外，我們的經營業績受下列多項對我們而言屬特有的關鍵因素影響。

改良產品及豐富我們產品組合的能力

我們的業務及財務表現建立在我們產品組合的吸引力及競爭力之上。根據灼識諮詢報告，按2024年護膚品零售額計，我們已發展為中國護膚品市場前十大國產品牌中最年輕的品牌，亦是中國改善型護膚品市場中最大的皮膚學級國產護膚品牌。我們以HBN品牌提供廣泛的改善型護膚品及維穩型護膚品，產品線涵蓋各項護膚流程，包括精華水、精華乳、霜、潔面乳及防曬霜等。截至2025年9月30日，我們擁有36個SPU，且所有產品均以HBN品牌銷售。根據灼識諮詢報告，我們的多款產品已取得市場領先地位。例如，以銷量計，我們的A醇成分護膚品在2022年至2024年連續三年位居中國第一。根據灼識諮詢報告，我們亦在2020年至2024年連續五年位居中國熊果苷護膚品銷量及零售額第一。詳情請參閱「業務－我們的產品」。

展望未來，我們預計我們的銷售表現與收入將持續受產品組合的吸引力與競爭力所驅動。針對現有產品（尤其是明星產品），我們計劃優化相關產品的運營，並適時推出有效升級，使其繼續作為我們業績的基石。此外，我們預計開發及推出新產品的能力，將繼續是我們區別於競爭對手、鞏固市場地位並推動增長的重要因素。

財務資料

作為皮膚學級護膚品牌，基於我們的產品性質，我們提升與豐富產品組合的能力部分取決於我們的研發項目成果，包括對新成分、配方及其他技術的研究，以及長期的基礎研究結果。我們以消費者洞察為指導，建立了以「跨學科基礎科研、原料配方創新、產品研發及全鏈路多維交叉驗證體系」為核心的可複用產品研發體系，使我們能夠系統化地實現持續的產品上市及升級。詳情請參閱「業務－研發」。自成立以來，我們在研發項目方面投入了大量資源，奠定了研發基礎。未來，我們計劃深化研發投入，進一步強化科學技術核心能力與基礎，進而提升產品組合的吸引力與競爭力。

高效運營銷售網絡的能力

我們高效運營銷售網絡的能力是我們銷售表現及經營業績的基礎，而我們擴大和優化銷售網絡的能力對我們的市場拓展及滲透至關重要。我們已構建高效且可擴展的銷售渠道，目前主要聚焦線上渠道，使我們實現廣泛且直接的消費者覆蓋及快速擴展業務。我們亦通過若干線下渠道擴大戰略佈局，以充分發揮各特定線下渠道的資源及優勢。我們的線上渠道包括(1)線上直銷；(2)向線上零售商銷售；及(3)向線上分銷商銷售。我們的線下渠道主要包括(1)向線下零售商銷售，如化妝品連鎖店；及(2)向線下分銷商銷售。詳情請參閱「業務－我們的銷售渠道」。

於往績記錄期間，透過線上渠道進行的銷售佔我們收入的絕大部分，並主導我們的收入增長。我們的快速增長部分歸因於迄今為止有效的線上銷售運營。這些線上銷售渠道為消費者購買我們的產品提供了便捷的途徑，並使我們能夠有效實現商業變現。這些渠道也提供了與消費者互動的關鍵接觸點，我們借此提升品牌形象及市場定位。2023年、2024年及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們通過線上渠道產生的收入分別為人民幣1,919.9百萬元、人民幣2,034.4百萬元、人民幣1,342.4百萬元及人民幣1,438.9百萬元，分別佔我們同期總收入的約98.6%、97.7%、97.8%及95.1%。其中我們利用在主要第三方電商平台（包括天貓、抖音及京東）的自營網店作為主要銷售渠道。2023年、2024年及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們通過線上直銷產生的收入分別為人民幣1,734.8百萬元、人民幣1,809.4百萬元、人民幣1,187.7百萬元及人民幣1,271.8百萬元，分別佔我們同期總收入的約89.1%、86.9%、86.5%及84.0%。這些自營網店使我們能夠直接觸達消費者，並統籌線上銷售活動。展望未來，我們計劃持續制定有效的線上銷售策略，並加強對線上銷售渠道的管理。

財務資料

截至目前，我們的線下業務規模仍較為有限。我們預計將有選擇地拓寬我們認為對我們具有戰略價值的線下銷售渠道，以推動線上及線下渠道融合，實現市場佈局與消費者觸點的多元化，從而擴大消費者覆蓋廣度並豐富我們的盈利模式。

有效開展品牌及市場推廣活動的能力

我們品牌及市場推廣活動的有效性對我們吸引消費者及提高銷售表現至關重要。我們採用全面創新的品牌及市場推廣戰略推廣產品、提高品牌知名度及聲譽，以吸引並留住消費者，並以線上品牌及市場活動為重點。我們的線上活動涵蓋主要電商及社交媒體平台，包括廣泛的具備科學敘述的市場推廣及主題活動，並包含多種形式（包括捕捉消費流量的文字、圖片、短視頻及互動推廣專場）。詳情請參閱「業務－品牌及市場推廣」。

往績記錄期間，我們品牌及產品推廣活動的效率對我們的盈利能力及經營業績起重要作用。我們受益於產品品牌認知度及受歡迎程度提升以及規模經濟效益擴大，該等因素使我們能夠開展具成本效益的品牌及產品推廣活動，同時保持增長動力。具體而言，2023年、2024年及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的銷售及分銷開支分別為人民幣1,267.5百萬元、人民幣1,238.3百萬元、人民幣848.2百萬元及人民幣871.3百萬元，分別佔我們同期總收入的65.1%及59.4%、61.8%及57.6%。就我們對品牌及產品推廣的投入而言，我們的推廣開支分別為人民幣1,114.2百萬元、人民幣1,048.9百萬元、人民幣720.5百萬元及人民幣720.0百萬元，分別佔我們同期總收入的57.2%、50.4%、52.5%及47.6%。我們通過積極加強對線上銷售及渠道的集中管理，並提升對不同渠道資源配置的整合與組織協調能力，實現了線上推廣及銷售活動效率的提升。儘管我們將努力審慎管理對廣告及其他推廣活動的投資，但隨著我們進一步擴展業務營運及推出新產品，銷售及分銷開支的絕對金額於日後可能會增加。同時，我們預計將受益於產品品牌知名度及市場接受度進一步提升以及規模經濟效益擴大，從而實現品牌及產品推廣投資回報的優化。

管理強大供應鏈的能力

我們的供應鏈管理對我們實現研發成果商業化，持續交付功能滿足消費者需求及提升消費者體驗的優質產品，並最終轉化為我們的銷售業績的能力至關重要。其亦為我們的成本結構、盈利能力及經營業績的基礎。我們已建立強大且穩定的供應鏈，為我們的產品卓越性及持續創新提供支撐。與該等供應商維持良好關係及確保標準化高韌性供應鏈對我們的業務成功至關重要。詳情請參閱「業務－採購及生產－採購」及「業務－我們的供應商」。

財務資料

具體而言，我們有效管理銷售成本及提高營運效率的能力對我們的盈利能力至關重要。2023年、2024年及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的銷售成本分別為人民幣455.0百萬元、人民幣553.2百萬元、人民幣366.2百萬元及人民幣374.4百萬元，分別佔我們同期總收入的23.4%、26.6%、26.7%及24.7%。我們的銷售成本目前主要包括(1)已售存貨成本，主要包括原材料成本及合同製造成本；及(2)物流及配送成本。整體而言，隨著業務規模擴大，我們已受益於並預計將持續受益於規模經濟的不斷增強以及與供應商的議價能力日益提升。因此，通過對向主要供應商的採購進行更有效的管理，從而加強成本控制，我們的毛利率從截至2024年9月30日止九個月的73.3%提升至截至2025年9月30日止九個月的75.3%。

2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的已售存貨成本分別佔銷售成本總額的85.2%、87.5%、87.0%及86.5%。憑藉與值得信賴的原材料供應商及合同製造商的關係，並實施系統化的採購及存貨管理政策，我們過去能夠有效管理已售存貨成本。儘管我們預計將加強該等措施並利用我們的供應鏈營運經驗，但相關採購的價格可能仍會受多種因素影響而波動，當中許多因素非我們所能控制，如原材料供應、相關人工及其他生產成本的變動、該等供應商的製造時間表及營運狀況以及供應商與我們之間的整體供需動態。隨著我們進行產品升級，我們亦可能因改良或引入新的成分、配方及製造技術而導致成本上升。所有該等因素均可能導致我們的已售存貨成本波動，從而影響我們的經營業績。隨著我們進一步擴展業務及增強產品組合，我們必須確保供應商的產能及質量始終符合我們的業務目標，同時我們亦須保持成本效益及供應鏈韌性，以確保我們的盈利能力。

此外，2023年、2024年及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的物流及配送成本分別佔銷售成本總額的14.8%、12.6%、13.0%及13.2%。我們與第三方物流及配送服務供應商的關係使我們能夠利用其強大的分銷網絡，及確保實現從倉庫至消費者的高效無縫交付，持續提高我們的消費者體驗。我們預計將繼續與第三方物流及配送服務供應商保持穩定關係，以確保物流及配送以及相關成本管理效率。

重要會計政策及估計

我們已識別對於編製綜合財務報表屬重要的若干會計政策。我們的部分會計政策涉及主觀假設及估計，以及有關會計項目的複雜判斷。在各情況下，該等項目的確定要求管理層根據日後可能變動的資料及財務數據作出判斷。在審閱我們的綜合財務報表時，閣下應考慮(1)我們所選用的關鍵會計政策，(2)影響該等政策應用的判斷及其他不確定性因素，及(3)所呈報業績對狀況及假設變動的敏感度。

我們於下文載列我們認為涉及在編製綜合財務報表時採用的最重大估計及判斷的會計政策。有關對於了解我們的財務狀況及經營業績屬重要的重要會計政策、估計、假設及判斷的詳細討論，請參閱會計師報告附註2及附註3。

物業、廠房及設備以及折舊

除在建工程外，物業、廠房及設備按成本減累計折舊及任何減值損失入賬。物業、廠房及設備項目的成本包括其購買價以及使資產達到其預定用途所需的工作狀態及地點所產生的任何直接相關成本。

財務資料

物業、廠房及設備項目投入運營後產生的支出(如維修及保養支出)通常在產生期間計入損益。在符合確認條件的情況下，重大維修支出替換資本化計入資產的賬面金額。若物業、廠房及設備的重要部件須定期更換，我們將該等部件確認為具有特定可使用年期的個別資產，並相應計提折舊。

折舊採用直線法計算，將各物業、廠房及設備項目的成本在其估計可使用年期撇銷至殘值。為此採用的主要年度比率如下：

類別	預計可使用年期
汽車	4年
辦公設備	3年
實驗設備	5年
其他設備	5年
租賃物業裝修	按租賃期與估計可使用年期之較短者

若物業、廠房及設備項目的各部分具有不同的可使用年期，則該項目的成本將按合理基準分配至各部分，且每部分分別計提折舊。殘值、可使用年期及折舊方法至少在各報告期末進行檢討，並在適當情況下予以調整。

物業、廠房及設備項目(包括初始確認的任何重大部分)在處置時或預期通過使用或處置不會產生未來經濟利益時，將終止確認。於資產終止確認年度／期間計入損益的處置或報廢損益為相關資產出售所得款項淨額與其賬面金額之間的差額。

在建工程按成本減任何減值損失入賬，不計提折舊。在建工程於完工並達到預定可使用狀態時，重新分類至物業、廠房及設備的適當類別。

存貨

存貨按成本與可變現淨值孰低者入賬。存貨成本按加權平均法確定。可變現淨值基於估計售價減銷售將產生的估計成本計算。銷售所需的成本包括可直接歸屬於完工及銷售的增量成本。

收入確認

客戶合同收入

當商品或服務的控制權轉移給客戶時，我們按反映因交換該等商品或服務而預期有權取得的對價金額確認客戶合同收入。

當合同中的對價包含可變金額時，我們會估算因向客戶轉讓商品或服務而有權收取的對價金額。可變對價在合同開始時進行估算，而包含可變對價的交易價格，應當不超過在可變對價相關不確定性消除時累計已確認收入極可能不會發生重大轉回的金額。

財務資料

我們主要通過銷售商品產生收入。收入確認政策的進一步詳情如下：

產品銷售

我們主要通過線上渠道（包括線上直銷、線上零售商及分銷商）及線下渠道（包括線下零售商及分銷商）向客戶銷售產品。

線上渠道

就直銷而言，履約義務於客戶確認收貨時獲履行。付款主要以現金或信用卡即時結算。就向零售商及分銷商銷售而言，履約義務於客戶確認收貨時獲履行，而付款主要於45至90天的信貸期內或於產品交付前結算。就寄售銷售而言，履約義務於終端客戶接受商品時獲履行，且一般須於45天內付款。

線下渠道

我們主要透過線下銷售渠道（如零售商及分銷商）向客戶銷售其產品。除若干獲授45至90天信貸期的客戶外，我們通常要求預付款項。

管理層預計，於各有關期間末及截至2025年9月30日止九個月結束時，分攤至剩餘履約義務（未履行或部分未履行）的交易價格將於有關期間末及往績記錄期間各期間結束起計一年內確認。因此，本集團採用國際財務報告準則第15.121號所允許的實際權宜作法。

退貨權

部分產品銷售合同賦予客戶退貨權，從而產生可變對價。

對於賦予客戶規定期限內的退貨權利的合同，我們採用期望值法估算不會退回的商品，因為該方法能最好地預測我們有權獲得的可變對價金額。我們應用國際財務報告準則第15號關於約束可變對價估算的規定，以確定可計入交易價格的可變對價金額。對於預期會被退回的商品，我們確認退款負債而非收入。同時，對於從客戶處收回產品的權利，確認一項退貨權資產（並相應調整銷售成本）。

會員積分計劃

我們實行會員積分計劃，允許客戶在購買產品時累積積分。積分可限期兌換為產品折扣。根據國際財務報告準則第15號，會員積分計劃產生一項單獨的履約義務，因為它向客戶提供了一項重大權利，我們會根據相對獨立售價將部分交易價格分配至獎勵給客戶的積分。

財務資料

銷售返利

當特定客戶期內的产品採購量超過合同規定的額度時，我們可能會向其提供追溯性銷量返利。返利金額將抵減客戶應付款項。為估計預計未來返利對應的可變對價，我們採用以下方法計量：對僅設單一銷量額度的合同採用最可能金額法，對設有多個銷量額度的合同採用期望值法。具體方法的選擇主要依據合同中銷量額度的數量確定，並以能夠最準確預測可變對價的方法為準。在運用可變對價估計限制要求的基礎上，我們針對預期未來返利確認相應的退款負債。

銷售返利可變對價的估算不確定性因素

我們對包含銷售返利權利的護膚品銷售交易價格中的可變對價進行估算。我們會根據合同規定的返利條款及原則，對每位客戶分析預期銷售返利。確定客戶是否可能獲得返利取決於客戶的歷史返利獲得情況及累計採購量。

我們採用了統計模型來估算預期銷售返利。該模型利用客戶的歷史採購模式及返利獲得情況，以確定預期返利百分比及可變對價的期望值。與客戶的歷史採購模式及返利獲得情況相比的任何重大經歷變動均會影響我們估算的預期返利比例。

財務資料

綜合損益表

下表載列我們於所示期間的綜合損益表概要（按各列項目的絕對金額及佔收入的百分比呈列）。

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)							
	(未經審計)				(未經審計)			
收入	1,947,979	100.0	2,082,921	100.0	1,372,924	100.0	1,513,500	100.0
銷售成本	(455,030)	(23.4)	(553,192)	(26.6)	(366,229)	(26.7)	(374,425)	(24.7)
毛利	1,492,949	76.6	1,529,729	73.4	1,006,695	73.3	1,139,075	75.3
其他收入及收益	20,080	1.0	9,513	0.5	7,021	0.5	22,728	1.5
銷售及分銷開支	(1,267,535)	(65.1)	(1,238,292)	(59.4)	(848,207)	(61.8)	(871,278)	(57.6)
研發開支	(65,979)	(3.4)	(57,834)	(2.8)	(40,108)	(2.9)	(39,981)	(2.6)
行政開支	(114,766)	(5.9)	(94,543)	(4.5)	(65,241)	(4.8)	(83,700)	(5.5)
金融資產減值撥回/ (減值損失)淨額	89	0.0	(139)	(0.0)	167	0.0	35	0.0
其他開支	(4,041)	(0.2)	(1,628)	(0.1)	(1,271)	(0.1)	(75)	(0.0)
利息支出	(642)	(0.0)	(1,388)	(0.1)	(709)	(0.1)	(988)	(0.1)
除稅前利潤	60,155	3.0	145,418	7.0	58,347	4.1	165,816	11.0
所得稅開支	(21,320)	(1.1)	(16,278)	(0.8)	(8,566)	(0.6)	(21,284)	(1.4)
年/期內利潤	38,835	1.9	129,140	6.2	49,781	3.5	144,532	9.6

非國際財務報告準則計量指標

為補充我們根據國際財務報告會計準則呈列的綜合財務報表，我們亦使用經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量指標）作為額外財務指標。該指標並非國際財務報告會計準則所規定，亦非根據該等準則呈列。我們相信，該非國際財務報告準則計量指標透過剔除若干項目的潛在影響，有助於比較不同期間及不同公司的營運表現，從而為[編纂]及其他人士提供有用資料，以與協助管理層相同的方式理解及評估我們的綜合經營業績。然而，我們呈列的經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量指標）未必可與其他公司呈列的同名指標作比較。使用該等非國際財務報告準則計量指標作為分析工具存在局限性，且不應將其視為獨立於或可替代我們根據國際財務報告會計準則所報告的經營業績或財務狀況的分析。我們將經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量指標）定義為經就[編纂]開支及股份支付開支進行調整的年/期內利潤，並將經調整淨利潤率（非國際財務報告準則計量指標）定義為年/期內經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量指標）除以年/期內收入，再乘以100%。[編纂]開支乃就[編纂]及[編纂]產生且屬非經常性。股份支付開支為因向為我們營運成功作出貢獻的合資格參與者授予激勵及獎勵而產生的非現金費用。下表提供經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量指標）與根據國際財務報告會計準則呈列的年/期內利潤的對賬。

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
	(人民幣千元，百分比除外)			
	(未經審計)		(未經審計)	
年/期內利潤	38,835	129,140	49,781	144,532
加：				
[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
股份支付開支	53,482	304	201	274
經調整年/期內淨利潤（非國際財務 報告準則計量指標）	92,317	129,444	49,982	145,278
經調整年/期內淨利潤率（非國際 財務報告準則計量指標）	4.7%	6.2%	3.6%	9.6%

財務資料

經營業績主要組成部分說明

收入

我們於2023年及2024年分別產生收入人民幣1,948.0百萬元及人民幣2,082.9百萬元。我們於截至2024年及2025年9月30日止九個月分別產生收入人民幣1,372.9百萬元及人民幣1,513.5百萬元。

按功效類型劃分的收入

於往績記錄期間，我們的收入主要來自改善型護膚品的銷售，其次來自維穩型護膚品銷售。詳情請參閱「業務－我們的產品」。下表載列於所示期間按功效類型劃分的收入明細（按絕對金額及佔總收入的百分比呈列）。

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)							
	(未經審計)				(未經審計)			
改善型護膚品....	1,593,714	81.8	1,630,755	78.3	1,090,140	79.4	1,189,834	78.6
維穩型護膚品....	354,265	18.2	452,166	21.7	282,784	20.6	323,666	21.4
總計	<u>1,947,979</u>	<u>100.0</u>	<u>2,082,921</u>	<u>100.0</u>	<u>1,372,924</u>	<u>100.0</u>	<u>1,513,500</u>	<u>100.0</u>

按產品類型劃分的收入

於往績記錄期間，我們銷售精華水、精華乳、霜、洗面奶及防曬霜等護膚產品產生收入。詳情請參閱「業務－我們的產品」。下表載列於所示期間按產品類型劃分的收入明細（按絕對金額及佔總收入的百分比呈列）。

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)							
	(未經審計)				(未經審計)			
精華水 ⁽¹⁾	734,630	37.7	706,861	33.9	472,326	34.4	501,058	33.1
精華乳	270,819	13.9	296,433	14.2	194,749	14.2	245,604	16.2
霜	693,857	35.6	707,830	34.0	478,846	34.9	476,692	31.5
其他 ⁽²⁾	248,673	12.8	371,797	17.9	227,003	16.5	290,146	19.2
總計	<u>1,947,979</u>	<u>100.0</u>	<u>2,082,921</u>	<u>100.0</u>	<u>1,372,924</u>	<u>100.0</u>	<u>1,513,500</u>	<u>100.0</u>

(1) 精華水包括水類（如精華水）及精華類。

(2) 其他主要包括洗面奶及防曬霜。

財務資料

按銷售渠道劃分之收入

於往績記錄期間，我們主要透過線上渠道銷售產品，其次透過線下渠道銷售產品。我們的線上渠道包括(1)線上直銷，(2)向線上零售商銷售，及(3)向線上分銷商銷售。我們的線下渠道主要包括(1)向線下零售商銷售，及(2)向線下分銷商銷售。詳情請參閱「業務－我們的銷售渠道」。下表載列於所示期間按銷售渠道劃分的收入明細（按絕對金額及佔我們總收入的百分比呈列）。

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)							
	(未經審計)				(未經審計)			
線上渠道								
線上直銷.....	1,734,761	89.1	1,809,408	86.9	1,187,679	86.5	1,271,829	84.0
向線上零售商銷售.....	140,879	7.2	188,454	9.0	127,439	9.3	138,695	9.2
向線上分銷商銷售.....	44,210	2.3	36,541	1.8	27,327	2.0	28,352	1.9
小計	1,919,850	98.6	2,034,403	97.7	1,342,445	97.8	1,438,876	95.1
線下渠道								
向線下零售商銷售.....	25,967	1.3	35,362	1.7	23,885	1.7	35,407	2.3
向線下分銷商銷售.....	2,162	0.1	13,156	0.6	6,594	0.5	39,217	2.6
小計	28,129	1.4	48,518	2.3	30,479	2.2	74,624	4.9
總計	1,947,979	100.0	2,082,921	100.0	1,372,924	100.0	1,513,500	100.0

銷售成本

我們的銷售成本主要包括(1)已售存貨成本，主要包括原材料成本及合同製造成本，及(2)物流及配送成本。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的銷售成本分別為人民幣455.0百萬元、人民幣553.2百萬元、人民幣366.2百萬元及人民幣374.4百萬元，分別佔同期總收入的23.4%、26.6%、26.7%及24.7%。

下表載列於所示期間按性質劃分的銷售成本明細（按絕對金額及佔銷售成本總額的百分比呈列）。

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)							
	(未經審計)				(未經審計)			
已售存貨成本.....	387,771	85.2	483,653	87.5	318,611	87.0	323,585	86.5
－ 原材料成本.....	336,043	73.8	411,967	74.5	273,352	74.6	275,270	73.6
－ 合同製造成本.....	51,728	11.4	71,686	13.0	45,259	12.4	48,315	12.9
物流及配送成本.....	67,184	14.8	69,950	12.6	47,648	13.0	49,608	13.2
其他 ⁽¹⁾	75	0.0	(411)	(0.1)	(30)	(0.0)	1,232	0.3
總計	455,030	100.0	553,192	100.0	366,229	100.0	374,425	100.0

(1) 其他項目主要包括撇減／(撥回撇減)存貨至可變現淨值、員工成本及折舊與攤銷。

財務資料

毛利及毛利率

2023年、2024年及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的毛利分別為人民幣1,492.9百萬元、人民幣1,529.7百萬元、人民幣1,006.7百萬元及人民幣1,139.1百萬元，同期毛利率分別為76.6%、73.4%、73.3%及75.3%。2024年毛利率總體較低，主要由於若干改善型護膚品升級原材料及包裝材料，令相關成本增加，該成本在我們總收入中的佔比較高。

按功效類型劃分的毛利及毛利率

下表載列於所示期間按功效類型劃分的毛利及毛利率。

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)
	(人民幣千元，百分比除外)							
	(未經審計)				(未經審計)			
改善型護膚品	1,216,870	76.4	1,179,963	72.4	789,297	72.4	886,086	74.5
維穩型護膚品	276,079	77.9	349,766	77.4	217,398	76.9	252,989	78.2
總計	<u>1,492,949</u>	<u>76.6</u>	<u>1,529,729</u>	<u>73.4</u>	<u>1,006,695</u>	<u>73.3</u>	<u>1,139,075</u>	<u>75.3</u>

按產品類型劃分的毛利及毛利率

下表載列於所示期間按產品類型劃分的毛利及毛利率。

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)
	(人民幣千元，百分比除外)							
	(未經審計)				(未經審計)			
精華水	545,581	74.3	499,409	70.7	332,473	70.4	374,582	74.8
精華乳	201,828	74.5	206,527	69.7	136,389	70.0	173,206	70.5
霜	550,923	79.4	536,890	75.9	363,509	75.9	365,044	76.6
其他	194,617	78.3	286,903	77.2	174,324	76.8	226,243	78.0
總計	<u>1,492,949</u>	<u>76.6</u>	<u>1,529,729</u>	<u>73.4</u>	<u>1,006,695</u>	<u>73.3</u>	<u>1,139,075</u>	<u>75.3</u>

財務資料

按銷售渠道劃分的毛利及毛利率

下表載列於所示期間按銷售渠道劃分的毛利及毛利率。與線上渠道相比，我們的線下渠道毛利率一般較低，主要由於該等渠道的業務性質及營運成本不同。我們線下渠道的毛利率於往績記錄期間有所下降，乃由於我們處於開發該等渠道的初期，並因該等渠道規模擴大而逐步實現了正常的利潤率水平。

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)
	(人民幣千元，百分比除外)				(未經審計)		(未經審計)	
線上渠道.....	1,473,091	76.7	1,497,526	73.6	986,489	73.5	1,092,200	75.9
線下渠道.....	19,858	70.6	32,203	66.4	20,206	66.3	46,875	62.8
總計	<u>1,492,949</u>	<u>76.6</u>	<u>1,529,729</u>	<u>73.4</u>	<u>1,006,695</u>	<u>73.3</u>	<u>1,139,075</u>	<u>75.3</u>

其他收入及收益

於往績記錄期間，我們的其他收入及收益主要包括(1)銀行利息收入，(2)政府補助及補貼，及(3)按公允價值計入損益的金融資產的公允價值變動收益及投資收益，主要指向我們的理財產品及結構性存款投資。我們的政府補助及補貼主要與收入有關，主要為當地政府就向當地商業企業提供若干財務支持以鼓勵商業發展而發放的獎勵。我們的其他收入及收益於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月分別為人民幣20.1百萬元、人民幣9.5百萬元、人民幣7.0百萬元及人民幣22.7百萬元。下表載列我們於所示期間的其他收入及收益明細。

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
	(人民幣千元，百分比除外)			
	(未經審計)		(未經審計)	
銀行利息收入.....	1,009	696	458	715
政府補助及補貼	18,284	6,185	5,513	18,608
其他	132	1,682	539	1,827
其他收入總額.....	<u>19,425</u>	<u>8,563</u>	<u>6,510</u>	<u>21,150</u>
按公允價值計入損益 的金融資產的公允 價值變動收益.....	137	439	—	214
按公允價值計入損益 的金融資產的 投資收益.....	518	511	511	1,364
總收益	<u>655</u>	<u>950</u>	<u>511</u>	<u>1,578</u>
總計	<u>20,080</u>	<u>9,513</u>	<u>7,021</u>	<u>22,728</u>

財務資料

銷售及分銷開支

於往績記錄期間，我們的銷售及分銷開支主要包括(1)推廣開支，主要包括電商平台廣告費，聘請KOL及KOC的費用以及線下廣告費，(2)平台服務費，主要包括電商平台收取的各項服務費，例如平台佣金及保險費，及(3)僱員福利開支，包括銷售及市場人員的薪金、花紅、社會保險供款、住房公積金、股份支付開支及其他福利。

2023年及2024年，我們的銷售及分銷開支分別為人民幣1,267.5百萬元及人民幣1,238.3百萬元，分別佔我們同期總收入的65.1%及59.4%，我們的推廣開支分別為人民幣1,114.2百萬元及人民幣1,048.9百萬元，分別佔我們同期總收入的57.2%及50.4%。截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的銷售及分銷開支分別為人民幣848.2百萬元及人民幣871.3百萬元，分別佔我們同期總收入的61.8%及57.6%，我們的推廣開支分別為人民幣720.5百萬元及人民幣720.0百萬元，分別佔我們同期總收入的52.5%及47.6%。

下表載列我們於所示期間的銷售及分銷開支明細（按絕對金額及佔銷售及分銷開支總額的百分比呈列）。

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)							
	(未經審計)				(未經審計)			
推廣開支.....	1,114,178	87.9	1,048,875	84.7	720,475	84.9	719,963	82.6
平台服務費.....	102,236	8.1	118,179	9.5	76,431	9.0	78,635	9.0
僱員福利開支....	31,803	2.5	50,832	4.1	34,712	4.1	54,897	6.3
其他 ⁽¹⁾	19,318	1.5	20,406	1.7	16,589	2.0	17,783	2.1
總計	1,267,535	100.0	1,238,292	100.0	848,207	100.0	871,278	100.0

(1) 其他主要指折舊與攤銷以及與銷售及市場推廣活動相關的其他雜項費用。

行政開支

於往績記錄期間，我們的行政開支主要包括(1)僱員福利開支，包括一般管理及行政職能（例如人力資源及財務）人員的薪金、花紅、社會保險供款、住房公積金、股份支付開支及其他福利，(2)稅項及附加費，(3)主要與我們的辦公場所有關的折舊及攤銷開支，(4)辦公及水電費，(5)我們的管理及行政人員產生的業務活動及差旅開支，(6)專業及諮詢費，主要包括法律服務費，及(7)我們的管理及行政活動中產生的技術服務費。

2023年及2024年，我們的行政開支分別為人民幣114.8百萬元及人民幣94.5百萬元，分別佔我們同期總收入的5.9%及4.5%。截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的行政開支分別為人民幣65.2百萬元及人民幣83.7百萬元，分別佔我們同期總收入的4.8%及5.5%。

財務資料

下表載列我們於所示期間的行政開支明細（按絕對金額及佔行政開支總額的百分比呈列）。

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)							
	(未經審計)				(未經審計)			
僱員福利開支....	84,165	73.3	51,752	54.8	36,026	55.3	48,268	57.7
稅項及附加費....	15,409	13.4	16,470	17.4	9,284	14.2	12,794	15.3
折舊及攤銷.....	5,783	5.0	9,763	10.3	7,603	11.7	6,516	7.8
辦公及水電費....	2,451	2.1	2,639	2.8	1,879	2.9	3,038	3.6
業務活動及								
差旅開支.....	2,105	1.8	2,243	2.4	1,596	2.4	1,655	2.0
專業及諮詢費....	1,550	1.4	3,729	3.9	3,355	5.1	1,780	2.1
技術服務費.....	1,237	1.1	1,513	1.6	1,249	1.9	1,903	2.3
其他 ⁽¹⁾	2,066	1.9	6,434	6.8	4,249	6.5	7,746	9.2
總計	<u>114,766</u>	<u>100.0</u>	<u>94,543</u>	<u>100.0</u>	<u>65,241</u>	<u>100.0</u>	<u>83,700</u>	<u>100.0</u>

(1) 其他主要指招聘費以及與一般及行政活動相關之雜項費用。

研發開支

於往績記錄期間，我們的研發開支主要包括(1)僱員福利開支，包括研發人員的薪金、獎金、社會保險供款、住房公積金、股份支付開支及其他福利，(2)與研發活動有關的材料成本，(3)向第三方機構支付的測試服務費，主要用於測試及認證我們的產品，(4)與特定學術和研究機構開展合作研發項目支付的聯合研發費，(5)專業服務費，及(6)折舊及攤銷，主要與我們的實驗設備、辦公場所及其他研發設施有關。

2023年及2024年，我們的研發開支分別為人民幣66.0百萬元及人民幣57.8百萬元，分別佔我們同期總收入的3.4%及2.8%。截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的研發開支分別為人民幣40.1百萬元及人民幣40.0百萬元，分別佔我們同期總收入的2.9%及2.6%。我們的研發開支在一年中的第四季度通常較高。

財務資料

下表載列我們於所示期間的研發開支明細（按絕對金額及佔研發開支總額的百分比呈列）。

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)							
	(未經審計)				(未經審計)			
僱員福利開支....	19,949	30.2	26,559	45.9	18,279	45.6	17,091	42.7
材料成本.....	12,737	19.3	5,863	10.1	4,444	11.1	4,789	12.0
測試服務費.....	11,252	17.1	9,451	16.3	7,041	17.6	5,779	14.5
聯合研發費.....	11,726	17.8	4,801	8.3	2,297	5.7	4,140	10.4
專業服務費.....	2,432	3.7	2,208	3.8	1,709	4.3	950	2.4
折舊及攤銷.....	2,720	4.1	3,795	6.6	2,611	6.5	3,669	9.2
其他 ⁽¹⁾	5,163	7.8	5,157	9.0	3,727	9.2	3,563	8.8
總計.....	65,979	100.0	57,834	100.0	40,108	100.0	39,981	100.0

(1) 其他主要指與我們研發人員相關之差旅費及辦公費用，以及與研發活動相關之雜項費用。

所得稅開支

我們的所得稅開支指中國企業所得稅。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的所得稅分別為人民幣21.3百萬元及人民幣16.3百萬元、人民幣8.6百萬元及人民幣21.3百萬元。我們須按實體基準就產生於或來自我們子公司註冊及經營所在司法管轄區的利潤繳納所得稅。下文載述我們於相關司法管轄區的主要所得稅風險敞口概要。

中國

根據企業所得稅法及企業所得稅法實施條例，我們中國子公司的企業所得稅稅率為25%，惟符合下文所載免稅規定者除外。

根據中國相關法律法規，於往績記錄期間，本公司獲認定為國家高新技術企業，有權享有15%的優惠所得稅稅率。該資格須每三年接受中國相關稅務機關審核。

我們的若干中國子公司符合微型企業資格，於往績記錄期間享有5%的優惠企業所得稅稅率。

香港

於往績記錄期間，香港標準利得稅稅率為16.5%。我們的香港子公司屬於利得稅兩級制下的合資格實體，其首2.0百萬港元的應課稅利潤按8.25%的稅率徵稅，餘下的應課稅利潤則按16.5%的稅率徵稅。

截至最後實際可行日期，我們與任何稅務機關之間均無尚未解決的爭議。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們未曾受到任何稅務處罰。

財務資料

經營業績的期間比較

截至2025年9月30日止九個月與截至2024年9月30日止九個月比較

收入

我們的收入由截至2024年9月30日止九個月的人民幣1,372.9百萬元增加10.2%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣1,513.5百萬元，主要由於(1)我們的「早C晚A」系列產品及潔面產品的銷售增長，及(2)線上直銷及線上零售商渠道的增長，原因是我們擴展若干直銷平台(如抖音)的直播間矩陣，並迅速增強線上零售商渠道的經營能力。

銷售成本

我們的銷售成本由截至2024年9月30日止九個月的人民幣366.2百萬元增加2.2%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣374.4百萬元，主要由於(1)原材料成本由截至2024年9月30日止九個月的人民幣273.4百萬元增至截至2025年9月30日止九個月的人民幣275.3百萬元，(2)合同製造成本由截至2024年9月30日止九個月的人民幣45.3百萬元增至截至2025年9月30日止九個月的人民幣48.3百萬元，及(3)物流及配送成本由截至2024年9月30日止九個月的人民幣47.6百萬元增至截至2025年9月30日止九個月的人民幣49.6百萬元，均主要由我們產品銷量增加所推動。

毛利及毛利率

我們的毛利由截至2024年9月30日止九個月的人民幣1,006.7百萬元增加13.1%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣1,139.1百萬元，且我們的毛利率由截至2024年9月30日止九個月的73.3%升至截至2025年9月30日止九個月的75.3%，主要受上述理由導致的收入增加所推動，同時我們能夠維持更有效的成本管理，取得更大的規模經濟效益並對供應商的議價能力提升，銷售成本於同期維持穩定。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由截至2024年9月30日止九個月的人民幣7.0百萬元大幅增加至截至2025年9月30日止九個月的人民幣22.7百萬元，主要由於政府補助由截至2024年9月30日止九個月的人民幣5.5百萬元增加至截至2025年9月30日止九個月的人民幣18.6百萬元，指我們自若干地方政府收到的與在當地進行相關業務經營相關的補助。

財務資料

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由截至2024年9月30日止九個月的人民幣848.2百萬元增加2.7%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣871.3百萬元，主要由於僱員福利開支由截至2024年9月30日止九個月的人民幣34.7百萬元增加至截至2025年9月30日止九個月的人民幣54.9百萬元，主要受我們的銷售團隊擴張以滿足我們業務日益增長的需求所推動。

行政開支

我們的行政開支由截至2024年9月30日止九個月的人民幣65.2百萬元增加28.3%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣83.7百萬元，主要由於(1)僱員福利開支由截至2024年9月30日止九個月的人民幣36.0百萬元增加至截至2025年9月30日止九個月的人民幣48.3百萬元，乃由於為滿足我們的業務日益增長的需求，而擴充我們的行政團隊，及(2)稅項及附加費由截至2024年9月30日止九個月的人民幣9.3百萬元增加至截至2025年9月30日止九個月的人民幣12.8百萬元，這與我們的業務擴張一致。

研發開支

我們的研發開支由截至2024年9月30日止九個月的人民幣40.1百萬元減少0.3%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣40.0百萬元，主要是由於檢測服務費由截至2024年9月30日止九個月的人民幣7.0百萬元減少至截至2025年9月30日止九個月的人民幣5.8百萬元，主要因相關期間檢測活動及相關費用的產生存在時間差所致；上述減少部分被聯合研發費由截至2024年9月30日止九個月的人民幣2.3百萬元增至截至2025年9月30日止九個月的人民幣4.1百萬元所抵銷。

利息支出

我們的利息支出由截至2024年9月30日止九個月的人民幣0.7百萬元增加39.4%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣1.0百萬元，主要由於租賃物業增加導致租賃負債利息增加。

所得稅開支

我們的所得稅開支由截至2024年9月30日止九個月的人民幣8.6百萬元大幅增加至截至2025年9月30日止九個月的人民幣21.3百萬元，主要由於銷售增長推動的應稅收入增長。

期內利潤

由於上述原因，我們的期內利潤由截至2024年9月30日止九個月的人民幣49.8百萬元大幅增加至截至2025年9月30日止九個月的人民幣144.5百萬元。我們的淨利潤率由截至2024年9月30日止九個月的3.5%上升至截至2025年9月30日止九個月的9.6%，主要受毛利率上升及銷售及分銷開支優化所驅動。

我們的經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量指標)亦由截至2024年9月30日止九個月的人民幣50.0百萬元大幅增至截至2025年9月30日止九個月的人民幣145.3百萬元；同期經調整淨利潤率(非國際財務報告準則計量指標)由3.6%上升至9.6%，總體與淨利潤及淨利潤率增加一致。

財務資料

截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度比較

收入

我們的收入由2023年的人民幣1,948.0百萬元增加6.9%至2024年的人民幣2,082.9百萬元，主要由於(1)隨著我們升級現有產品及推出新產品，精華乳、洗面奶、防曬霜、面膜等多款產品實現銷售增長，及(2)線上直銷及線上零售商渠道的增長，原因是我們提高抖音等線上直銷渠道的經營能力，並迅速增強線上零售商渠道的經營能力。

銷售成本

我們的銷售成本由2023年的人民幣455.0百萬元增加21.6%至2024年的人民幣553.2百萬元，主要由於(1)原材料成本由2023年的人民幣336.0百萬元增至2024年的人民幣412.0百萬元，(2)合同製造成本由2023年的人民幣51.7百萬元增至2024年的人民幣71.7百萬元；及(3)物流及配送成本由2023年的人民幣67.2百萬元增至2024年的人民幣70.0百萬元，主要受我們產品銷量增加所推動。

毛利及毛利率

我們的毛利由2023年的人民幣1,492.9百萬元增加2.5%至2024年的人民幣1,529.7百萬元，主要受上述原因導致的收入增加所推動。我們的毛利率由2023年的76.6%下降至2024年的73.4%，主要由於我們的產品升級導致2024年部分改善型護膚品的原材料及包裝材料的成本迅速上升。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由2023年的人民幣20.1百萬元減少52.6%至2024年的人民幣9.5百萬元，主要由於政府補助及補貼由2023年的人民幣18.3百萬元減少至2024年的人民幣6.2百萬元，此乃由於相關政府政策及／或我們獲得該等補助及補貼的資格發生變動，若干政府補助及補貼不再適用於我們。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2023年的人民幣1,267.5百萬元減少2.3%至2024年的人民幣1,238.3百萬元，主要由於推廣開支由2023年的人民幣1,114.2百萬元減少至2024年的人民幣1,048.9百萬元，此乃受我們的品牌、市場和銷售策略及相關職能的組織架構調整所推動，從而提高了我們的線上銷售效率；部分被(1)平台服務費由2023年的人民幣102.2百萬元增加至2024年的人民幣118.2百萬元（主要由於各電商平台的銷量增加），及(2)為滿足業務日益增長的需求而擴充銷售團隊，令僱員福利開支由2023年的人民幣31.8百萬元增至2024年的人民幣50.8百萬元所抵銷。

行政開支

我們的行政開支由2023年的人民幣114.8百萬元減少17.6%至2024年的人民幣94.5百萬元，主要由於僱員福利開支由2023年的人民幣84.2百萬元減少至2024年的人民幣51.8百萬元，此乃由於股份支付開支減少所致；部分被折舊及攤銷由2023年的人民幣5.8百萬元增加至2024年的人民幣9.8百萬元（主要歸因於增加租賃辦公室及其他場所）所抵銷。

財務資料

研發開支

我們的研發開支由2023年的人民幣66.0百萬元減少12.3%至2024年的人民幣57.8百萬元，主要由於(1)聯合研發費由2023年的人民幣11.7百萬元減至2024年的人民幣4.8百萬元，此乃由於2023年我們與高等院校、科研機構開展了多項重大合作研發項目，並產生了相關費用以及加強了我們的內部研發能力，及(2)材料成本由2023年的人民幣12.7百萬元減少至2024年的人民幣5.9百萬元，此乃由於我們於2024年完善研發材料的管理政策並提高研發工作效率，部分被我們提升內部研發能力導致研發人員人數增加進而令僱員福利開支增加所抵銷。

利息支出

我們的利息支出由2023年的人民幣0.6百萬元大幅增至2024年的人民幣1.4百萬元，主要由於租賃物業增加令租賃負債利息增加。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2023年的人民幣21.3百萬元減少23.6%至2024年的人民幣16.3百萬元，主要由於2023年的若干不可抵扣稅項開支的影響，尤其是股份支付開支。

年內利潤

由於上述原因，我們的期內利潤由2023年的人民幣38.8百萬元大幅增加至2024年的人民幣129.1百萬元。我們的淨利潤率由2023年的1.9%上升至2024年的6.2%，主要受銷售及分銷開支優化及2023年股份支付開支水平較高的影響所驅動。

我們的經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量指標）亦由2023年的人民幣92.3百萬元增加40.2%至2024年的人民幣129.4百萬元；經調整淨利潤率（非國際財務報告準則計量指標）由4.7%上升至6.2%，總體與淨利潤及淨利潤率增加一致。

財務資料

綜合財務狀況表選定項目的討論

下表載列我們截至所示日期的綜合財務狀況表的選定資料。

	截至12月31日		截至2025年
	2023年	2024年	9月30日
	(人民幣千元)		(未經審計)
資產			
非流動資產			
物業、廠房及設備	15,055	35,359	41,070
使用權資產	13,845	34,088	30,031
無形資產	886	377	768
遞延稅項資產	12,442	21,523	11,999
其他非流動資產	2,152	2,208	2,335
非流動資產總值	44,380	93,555	86,203
流動資產總值	405,391	577,464	665,693
資產總值	449,771	671,019	751,896
負債			
流動負債總額	165,917	264,997	241,968
資產總值減流動負債	283,854	406,022	509,928
非流動負債			
遞延稅項負債	–	–	1,356
租賃負債	9,792	30,842	26,149
非流動負債總額	9,792	30,842	27,505
負債總額	175,709	295,839	269,473
資產淨值	274,062	375,180	482,423
權益			
實繳資本	–	5,923	5,923
儲備	274,062	369,257	476,500
權益總額	274,062	375,180	482,423

流動資產及流動負債

下表載列我們截至所示日期的流動資產及負債概要。

	截至12月31日		截至2025年	截至2025年
	2023年	2024年	9月30日	11月30日
	(人民幣千元)		(未經審計)	(未經審計)
流動資產				
存貨	140,090	177,576	180,127	209,086
貿易應收款項	52,817	62,372	51,487	77,184
預付款項、其他應收款項及其他資產	53,847	86,273	166,415	66,079
按公允價值計入損益的金融資產	70,137	140,438	170,214	275,000
受限制現金	–	–	6,016	26,031
現金及現金等價物	88,500	110,805	91,434	94,408
流動資產總值	405,391	577,464	665,693	747,788

財務資料

	截至12月31日		截至2025年	截至2025年
	2023年	2024年	9月30日	11月30日
	(人民幣千元)		(未經審計)	(未經審計)
流動負債				
貿易應付款項及應付票據.....	63,805	174,147	165,508	167,110
其他應付款項及應計費用.....	64,793	67,828	67,263	103,250
合同負債.....	457	1,924	1,876	1,454
租賃負債.....	5,865	6,403	7,321	7,325
應付稅款.....	30,997	14,695	–	7,628
流動負債總額	165,917	264,997	241,968	286,767
流動資產淨值	239,474	312,467	423,725	461,021

我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣239.5百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣312.5百萬元，主要由於(1)按公允價值計入損益的金融資產增加，(2)存貨增加，及(3)預付款項、其他應收款項及其他資產增加，部分被貿易應付款項及應付票據增加所抵銷。我們的流動資產淨值於截至2025年9月30日進一步增至人民幣423.7百萬元，主要由於(1)預付款項、其他應收款項及其他資產增加，(2)按公允價值計入損益的金融資產增加，及(3)應付稅項減少，部分被(1)現金及現金等價物減少，及(2)貿易應收款項減少所抵銷。我們的流動資產淨值隨後於截至2025年11月30日增至人民幣461.0百萬元，主要是由於(1)按公允價值計入損益的金融資產增加，(2)存貨增加，及(3)受限制現金增加，部分被(1)預付款項、其他應收款項及其他資產減少，及(2)應付款項及應計費用增加所抵銷。

資產

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包括租賃物業裝修、在建工程、實驗設備、汽車及辦公設備。截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，我們的物業、廠房及設備分別為人民幣15.1百萬元、人民幣35.4百萬元及人民幣41.1百萬元。下表載列我們截至所示日期的物業、廠房及設備賬面淨值明細。

	截至12月31日		截至2025年
	2023年	2024年	9月30日
	(人民幣千元)		(未經審計)
汽車.....	914	668	483
辦公設備.....	1,754	2,654	2,697
實驗設備.....	7,199	8,511	9,283
其他設備.....	422	673	869
在建工程.....	–	20,412	6,713
租賃物業裝修.....	4,766	2,441	21,025
總計	15,055	35,359	41,070

財務資料

我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣15.1百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣35.4百萬元，主要由於(1)在建工程增加人民幣20.4百萬元，與2024年我們於深圳的生產設施、辦公室及研發中心有關，及(2)實驗設備增加人民幣3.2百萬元，以滿足我們內部研發活動日益增長的需求，部分被物業、廠房及設備折舊所抵銷。我們的物業、廠房及設備於截至2025年9月30日進一步增至人民幣41.1百萬元，主要由於(1)在建工程進一步增加人民幣4.7百萬元，與我們的生產設施、辦公室及研發中心有關，(2)實驗設備增加人民幣2.5百萬元，以滿足我們內部研發活動日益增長的需求，及(3)租賃物業裝修增加人民幣2.5百萬元，部分被物業、廠房及設備折舊所抵銷。此外，在建工程人民幣18.4百萬元已於截至2025年9月30日止九個月轉撥至租賃物業裝修，此乃由於相關場所的翻新及建設已竣工並可供使用。

使用權資產

我們的使用權資產主要包括我們在深圳租賃用於辦公室、研發中心及生產設施的場所。截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，我們的使用權資產分別為人民幣13.8百萬元、人民幣34.1百萬元及人民幣30.0百萬元。我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣13.8百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣34.1百萬元，主要由於租賃場所增加，部分被折舊所抵銷。我們的使用權資產由截至2024年12月31日的人民幣34.1百萬元減少至截至2025年9月30日的人民幣30.0百萬元，主要由於租賃場所折舊。

遞延稅項資產

我們的遞延稅項資產乃產生自因稅務及會計目的產生的各種暫時差額，包括產生自化妝品公司根據中國相關政策不符合在當期抵扣稅項資格並可能在未來期間抵扣的部分廣告及推廣開支。截至2023年及2024年12月31日以及截至2025年9月30日，我們的遞延稅項資產分別為人民幣12.4百萬元、人民幣21.5百萬元及人民幣12.0百萬元。我們的遞延稅項資產由截至2023年12月31日的人民幣12.4百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣21.5百萬元，主要歸因於2024年應計暫時差額(指該等廣告及推廣開支)。我們的使用權資產由截至2024年12月31日的人民幣21.5百萬元減少至截至2025年9月30日的人民幣12.0百萬元，乃由於與廣告及推廣開支有關的遞延稅項已於截至2025年9月30日止九個月動用。

財務資料

存貨

我們的存貨包括(1)原材料，包括我們護膚產品的各種原材料及包裝材料；(2)在製品；及(3)製成品。有關我們存貨管理政策的詳情，請參閱「業務－存貨管理及物流－存貨管理」。下表載列我們截至所示日期的存貨。

	截至12月31日		截至2025年
	2023年	2024年	9月30日
	(人民幣千元)		(未經審計)
原材料	5,835	8,184	15,789
在製品	35,337	66,459	75,822
產成品	98,918	102,933	88,516
總計	140,090	177,576	180,127

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣140.1百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣177.6百萬元，主要由於(1)原材料以及在製品增加，原因為我們為滿足市場需求增加而擴大產品製造；及(2)我們為2025年初的多個購物節儲備存貨。我們的存貨隨後於截至2025年9月30日微增至人民幣180.1百萬元，主要由於為滿足我們電商渠道於年內第四季度的電商平台主要購物節期間增長的需求，在製品及原材料增加，部分被我們日常業務營運過程中的正常波動導致年內產成品庫存暫時減少所抵銷。

下表載列我們於所示期間的存貨周轉天數。

	截至12月31日止年度		截至2025年
	2023年	2024年	9月30日 止九個月
			(未經審計)
存貨周轉天數 ⁽¹⁾	113	105	130

(1) 特定期間內的存貨周轉天數指存貨的期初及期末結餘平均值除以該期間的銷售成本，再乘以相關期間的天數(即特定年度為365天，特定九個月期間為273天)。

我們的存貨周轉天數於2023年及2024年維持相對穩定，分別為113天及105天。受存貨因上文所討論的原因而有所增加的推動，我們的存貨周轉天數增至截至2025年9月30日止九個月的130天。

截至2025年11月30日，我們截至2025年9月30日的存貨中約56.9%(或人民幣103.0百萬元)後續已出售或消耗。

財務資料

貿易應收款項

我們的貿易應收款項主要來自我們向零售商及分銷商的銷售。我們的貿易應收款項(扣除減值)由截至2023年12月31日的人民幣52.8百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣62.4百萬元，主要受向線上零售商銷售增加所推動。我們的貿易應收款項減少至截至2025年9月30日的人民幣51.5百萬元，乃我們日常業務營運過程中的正常波動所致。

下表載列我們於所示期間的貿易應收款項周轉天數。

	截至12月31日止年度		截至2025年
	2023年	2024年	9月30日 止九個月 (未經審計)
貿易應收款項周轉天數 ⁽¹⁾	8	10	10

(1) 貿易應收款項的平均周轉天數等於有關期間的貿易應收款項淨額的期初及期末結餘平均值除以該期間的收入，再乘以相關期間的天數(即特定年度為365天，特定九個月期間為273天)。

下表載列我們截至所示日期按交易日期且扣除虧損撥備後的貿易應收款項賬齡分析。

	截至12月31日		截至2025年
	2023年	2024年	9月30日 (未經審計)
	(人民幣千元)		
6個月內	52,817	62,372	51,487

截至2025年11月30日，我們截至2025年9月30日的貿易應收款項中約48.7%(或人民幣25.1百萬元)後續已結清。

預付款項、其他應收款項及其他資產

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產主要包括(1)預付款項，主要指向各供應商及第三方服務提供商支付的預付款項，如廣告服務以及物流及配送服務，(2)按金，主要包括租賃按金及承擔若干項目的保證金，(3)可收回增值稅，及(4)預付所得稅。

財務資料

下表載列我們截至所示日期的預付款項、其他應收款項及其他資產明細。

	截至12月31日		截至2025年 9月30日
	2023年	2024年	
	(人民幣千元)		(未經審計)
預付款項.....	34,392	56,400	111,381
按金.....	5,530	6,387	3,852
可收回增值稅.....	13,280	22,817	30,971
預付所得稅.....	—	—	18,872
退貨權資產.....	109	234	291
其他.....	744	793	1,331
小計.....	54,055	86,631	166,698
減：減值撥備.....	(208)	(358)	(283)
總計.....	53,847	86,273	166,415

預付款項、其他應收款項及其他資產由截至2023年12月31日的人民幣53.8百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣86.3百萬元，主要由於(1)預付款項增加，主要受以下各項的推動相關廣告服務的特定預付服務費增加，以支持我們的品牌及市場推廣舉措；及(2)可收回增值稅增加，與我們的採購增加一致。我們的預付款項、其他應收款項及其他資產於截至2025年9月30日進一步增至人民幣166.4百萬元，主要由於(1)我們的預付款項增加，主要因我們在第四季度對相關廣告服務的需求增加而導致特定預付服務費增加所致；及(2)預付所得稅增加。

按公允價值計入損益的金融資產

我們按公允價值計入損益的金融資產指我們對理財產品及結構性存款的投資。其公允價值乃使用貼現現金流量估值模型，及基於具類似條款及風險的工具的市場利率進行估計。估值要求我們的董事對預期未來現金流量（包括理財產品及結構性存款到期時的預期未來利息回報）作出估算。我們按公允價值計入損益的金融資產由截至2023年12月31日的人民幣70.1百萬元增加至截至2025年9月30日的人民幣170.2百萬元，主要由於購買相關產品。

我們的投資政策

我們已制定並實施一個系統性的財政管理框架，旨在平衡公司資金的安全性、流動性及收益率，同時提高整體資金效率。於該框架下，優先考慮滿足業務營運所需的最高營運資金需求。並非用於該等需求的任何臨時間置資金或會分配用於短期理財產品，以獲得資金保全及升值。根據年度營運資金需求及流動資金儲備需求，我們的財務部為閒置資金制定投資計劃，確保符合我們的整體經營策略。為嚴格控制投資風險，閒置資金僅限用於高安全性、高流通性金融工具（包括但不限於結構性存款、定期存款及定期存款單），且不得用於投資股權證券或其他高風險資產。我們的財務部開展

財務資料

符合企業管治及內部控制程序的財政管理活動，包括(1)遴選具備良好聲譽的合資格產品發行方，(2)根據資金可用期間及回報目標確定合適的投資金額，(3)經風險評估後篩選符合公司投資標準的金融產品，及(4)根據適用法律及內部政策執行標準化法律文件存檔並履行持續的管理責任。

[編纂]後，我們對該等理財產品及結構性存款的投資將須遵守上市規則第14章。

負債

貿易應付款項及應付票據

下表載列我們截至所示日期的貿易應付款項及應付票據明細。

	截至12月31日		截至2025年
	2023年	2024年	9月30日
		(人民幣千元)	(未經審計)
應付票據.....	—	30,000	46,654
貿易應付款項.....	63,805	144,147	118,854
總計	63,805	174,147	165,508

我們的貿易應付款項及應付票據由截至2023年12月31日的人民幣63.8百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣174.1百萬元，主要由於我們與若干供應商的結算條款有所調整，延長了我們與該等供應商的信貸期，並增加了整體貿易應付款項及應付票據結餘。我們的貿易應付款項及應付票據於截至2025年9月30日維持相對穩定，為人民幣165.5百萬元。

下表載列我們於所示期間的貿易應付款項周轉天數。

	截至12月31日止年度		截至2025年
	2023年	2024年	9月30日 止九個月
			(未經審計)
貿易應付款項周轉天數 ⁽¹⁾	54	79	124

(1) 貿易應付款項的平均周轉天數等於有關期間的貿易應付款項及應付票據期初及期末結餘的平均值除以該期間的銷售成本，再乘以相關期間的天數(即特定年度為365天，特定九個月期間為273天)。

我們的貿易應付款項周轉天數由2023年的54天增加至2024年的79天，並進一步增至截至2025年9月30日止九個月的124天，主要歸因於自2024年起延長與供應商的結算期。

財務資料

下表載列我們截至所示日期按交易日期劃分的貿易應付款項及應付票據的賬齡分析。

	截至12月31日		截至2025年
	2023年	2024年	9月30日
		(人民幣千元)	(未經審計)
六個月內.....	63,805	174,147	165,508

截至2025年11月30日，我們截至2025年9月30日的貿易應付款項及應付票據中約60.4% (或人民幣100.0百萬元) 後續已結清。

合同負債

合同負債包括(1)從客戶收取的預付款，及(2)會員積分計劃。我們的合同負債由截至2023年12月31日的人民幣0.5百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣1.9百萬元，主要由於從客戶收取的預付款增加，與若干線下渠道的擴張有關。我們的合同負債於截至2025年9月30日維持相對穩定，為人民幣1.9百萬元。

截至2025年11月30日，我們截至2025年9月30日的合同負債中約99.4% (或人民幣1.2百萬元) 已確認為收入。

其他應付款項及應計費用

我們的其他應付款項及應計費用主要包括(1)應付物業、廠房及設備款項，(2)應付薪金及福利，(3)應付按金，主要包括投標按金，(4)各種業務活動的應計費用，及(5)其他應付稅項，指除應付企業所得稅以外的稅項，如應付增值稅。下表載列我們截至所示日期的其他應付款項及應計費用明細。

	截至12月31日		截至2025年
	2023年	2024年	9月30日
		(人民幣千元)	(未經審計)
應付物業、廠房及設備款項.....	41	230	1,234
應付薪金及福利.....	10,054	14,228	11,039
應付按金.....	45	2,455	3,227
應計費用.....	50,086	42,530	39,882
其他應付稅項.....	3,882	7,120	10,353
退款負債.....	565	1,166	1,454
其他.....	120	99	74
總計	64,793	67,828	67,263

財務資料

我們的其他應付款項及應計費用由截至2023年12月31日的人民幣64.8百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣67.8百萬元，主要由於(1) 2024年僱員人數增加導致應付薪金及福利增加，及(2)其他應付稅項增加(主要指增值稅)，部分被應計費用減少所抵銷。我們的其他應付款項及應計費用減少至截至2025年9月30日的人民幣67.3百萬元，主要由於支付相關款項導致應付薪金及福利以及應計費用減少，部分被其他應付稅項增加所抵銷。

應付稅項

應付稅項與我們的企業所得稅有關。我們的應付稅項由截至2023年12月31日的人民幣31.0百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣14.7百萬元，由於2023年我們不可抵扣所得稅的開支增加。我們的應付稅項於截至2025年9月30日進一步減少至零，乃因2025年9月30日止九個月預付所得稅。

流動資金及資本來源

流動資金及營運資金來源

我們的主要現金用途為滿足我們的原材料採購及產品製造、研發活動、推廣和銷售舉措以及其他營運資金需求。於往績記錄期間，我們主要以現金及現金等價物以及營運產生的現金為我們的資本開支及營運資金需求提供資金。[編纂]後，我們相信我們的流動資金需求將繼續由現金及現金等價物、經營活動產生的現金流量、[編纂][編纂]淨額及不時從資本市場籌集的其他資金相結合的方式提供。截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日及2025年11月30日，我們的現金及現金等價物分別為人民幣88.5百萬元、人民幣110.8百萬元、人民幣91.4百萬元及人民幣94.4百萬元。截至同日，我們按公允價值計入損益的金融資產(指理財產品及結構性存款)分別為人民幣70.1百萬元、人民幣140.4百萬元、人民幣170.2百萬元及人民幣275.0百萬元。截至2025年11月30日，我們已承諾但未動用的銀行融資為人民幣43.8百萬元。我們預期未來為營運提供資金的融資來源不會發生任何變化。考慮到我們可獲得的財務資源，包括我們的現金及現金等價物、未來經營活動現金流量、按公允價值計入損益的金融資產(指理財產品及結構性存款)、可動用銀行融資及估計[編纂][編纂]淨額，董事認為我們擁有充足營運資金以滿足我們目前及本文件日期起計未來十二個月的需求。

財務資料

現金流量

下表載列我們於所示期間的綜合現金流量表概要。

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
			(未經審計)	(未經審計)
營運資金變動前經營利潤.....	60,155	145,418	58,347	165,816
營運資金變動.....	40,990	51,758	(20,872)	(57,910)
營運產生現金.....	101,145	197,176	37,475	107,906
已收利息.....	1,009	696	458	715
已繳納所得稅.....	(85,718)	(41,659)	(41,621)	(43,971)
經營活動所得／(所用)現金淨額 ..	16,436	156,213	(3,688)	64,650
投資活動(所用)／所得現金淨額 ..	(1,270)	(97,763)	55,950	(40,534)
融資活動所用現金淨額	(4,715)	(36,137)	(33,189)	(43,465)
現金及現金等價物淨				
增加／(減少)額.....	10,451	22,313	19,073	(19,349)
年／期初現金及現金等價物	78,049	88,500	88,500	110,805
匯率變動的影響淨額	—	(8)	(20)	(22)
年／期末現金及現金等價物	88,500	110,805	107,553	91,434

經營活動

截至2025年9月30日止九個月，我們經營活動所得現金淨額為人民幣64.7百萬元，主要由於我們除稅前利潤人民幣165.8百萬元，經以下各項調整(1)若干非現金及非經營項目，主要包括(i)物業、廠房及設備項目折舊人民幣5.5百萬元；及(ii)使用權資產折舊人民幣5.2百萬元；及(2)對現金流量產生正面影響的營運資金變動(主要包括貿易應收款項減少人民幣10.8百萬元)，部分被對現金流量產生負面影響的營運資金變動(主要包括預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣61.4百萬元)所抵銷。

於2024年，我們經營活動所得現金淨額為人民幣156.2百萬元，主要由於我們除稅前利潤人民幣145.4百萬元，經以下各項調整(1)若干非現金及非經營項目，主要包括(i)使用權資產折舊人民幣7.8百萬元，及(ii)物業、廠房及設備項目折舊人民幣5.7百萬元；及(2)對現金流量產生正面影響的營運資金變動(主要包括貿易應付款項及應付票據增加人民幣110.3百萬元)，部分被對現金流量產生負面影響的營運資金變動(主要包括存貨增加人民幣37.1百萬元)所抵銷。

財務資料

於2023年，我們經營活動所得現金淨額為人民幣16.4百萬元，主要由於我們除稅前利潤人民幣60.2百萬元，經以下各項調整(1)若干非現金及非經營項目，主要包括股份支付開支人民幣53.5百萬元；及(2)對現金流量產生正面影響的營運資金變動(主要包括其他應付款項及應計費用增加人民幣10.9百萬元)，部分被對現金流量產生負面影響的營運資金變動(主要包括貿易應收款項增加人民幣17.1百萬元)所抵銷。

投資活動

截至2025年9月30日止九個月，我們投資活動所用現金淨額為人民幣40.5百萬元，主要指購買按公允價值計入損益的金融資產人民幣642.3百萬元，部分被出售按公允價值計入損益的金融資產所得款項人民幣612.3百萬元所抵銷。

於2024年，我們投資活動所用現金淨額為人民幣97.8百萬元，主要指購買按公允價值計入損益的金融資產人民幣285.0百萬元，部分被出售按公允價值計入損益的金融資產所得款項人民幣215.0百萬元所抵銷。

於2023年，我們投資活動所用現金淨額為人民幣1.3百萬元，主要指(1)出售按公允價值計入損益的金融資產所得款項人民幣285.7百萬元，及(2)關聯方還款人民幣12.0百萬元，部分被(1)購買按公允價值計入損益的金融資產人民幣285.0百萬元，及(2)購買物業、廠房及設備項目人民幣13.3百萬元所抵銷。

融資活動

截至2025年9月30日止九個月，我們融資活動所用現金淨額為人民幣43.5百萬元，主要指(1)向股東派付的股息人民幣37.5百萬元及(2)租賃付款本金部分人民幣4.9百萬元。

於2024年，我們融資活動所用現金淨額為人民幣36.1百萬元，主要指(1)向股東派付的股息人民幣34.2百萬元及(2)租賃付款本金部分人民幣6.4百萬元，部分被股東出資人民幣5.9百萬元所抵銷。

於2023年，我們融資活動所用現金淨額為人民幣4.7百萬元，主要指(1)償還來自關聯方的貸款人民幣50.0百萬元，及(2)租賃付款本金部分人民幣4.1百萬元，部分被來自關聯方的貸款人民幣50.0百萬元所抵銷。

債務

於往績記錄期間，我們的債務主要包括租賃負債。下表載列我們截至所示日期的債務詳情。

	截至12月31日		截至2025年 9月30日	截至2025年 11月30日
	2023年	2024年		
	(人民幣千元)			
	(未經審計)			(未經審計)
租賃負債，流動	5,865	6,403	7,321	7,325
租賃負債，非流動	9,792	30,842	26,149	24,973
總計	15,657	37,245	33,470	32,298

財務資料

租賃負債

我們的租賃負債主要與用於辦公室、研發中心及生產設施的各類租賃場所相關。截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，我們的租賃負債分別為人民幣15.7百萬元、人民幣37.2百萬元及人民幣33.5百萬元，其變動通常由新增租賃及折舊（與使用權資產變動一致）所推動。詳情請參閱「—綜合財務狀況表選定項目的討論—資產—使用權資產」。

債務聲明

除上文所述者外，截至2025年11月30日（即債務聲明日期），我們並無任何未償還按揭、押記、債權證、貸款資本、債務證券、銀行透支或其他類似債務、融資租賃或分期付款承擔、承兌負債（正常貿易票據除外）、承兌信貸（不論是否受擔保、不受擔保、有抵押或無抵押），或擔保或其他或有負債。

我們的董事進一步確認，(1)於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在獲取銀行貸款及其他借款方面並無遇到任何困難、拖欠銀行貸款及其他借款及違反契約的情況；及(2)自2025年11月30日及直至本文件日期，我們的債務狀況並無任何重大不利變動。

資本開支

於往績記錄期間，我們的資本開支主要包括有關支付購買物業、廠房及設備以及無形資產的開支。2023年及2024年以及截至2025年9月30日止九個月，我們的資本開支分別為人民幣14.1百萬元、人民幣28.4百萬元及人民幣12.3百萬元。我們計劃主要使用綜合資產負債表上的現金、經營活動產生的現金及[編纂][編纂]淨額撥付計劃資本開支。

下表載列我們於所示期間的資本開支明細。

	截至12月31日止年度		截至2025年
	2023年	2024年	9月30日 止九個月
	(人民幣千元)		(未經審計)
購買物業、廠房及設備項目.....	13,270	28,274	11,594
購買無形資產.....	846	172	742
總計	14,116	28,446	12,336

資本承擔

截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，我們並無任何重大合同承擔。

資產負債表外承擔及安排

截至最後實際可行日期，我們並無訂立任何資產負債表外交易。

財務資料

[編纂]開支

於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，我們錄得與[編纂]及[編纂]有關的[編纂]開支分別為[編纂]、[編纂]及人民幣[編纂]元。我們預期產生與[編纂]有關的[編纂]開支總額約人民幣[編纂]百萬元（[編纂]百萬港元），佔[編纂][編纂]總額約[編纂]%（假設[編纂]為[編纂]港元，即指示性[編纂]範圍[編纂]港元至[編纂]港元的中位數，且假設[編纂]未獲行使），包括(1)所有[編纂]的[編纂]、證監會交易徵費、聯交所交易費及會財局交易徵費約人民幣[編纂]百萬元（[編纂]百萬港元）；及(2)非[編纂]相關開支約人民幣[編纂]百萬元（[編纂]百萬港元），其中包括(i)法律顧問及會計師費用及開支約人民幣[編纂]百萬元（[編纂]百萬港元）；及(ii)保薦人費用及其他費用及開支約人民幣[編纂]百萬元（[編纂]百萬港元）。預期總體[編纂]開支約人民幣[編纂]百萬元（[編纂]百萬港元）將計入我們的綜合損益表，約人民幣[編纂]百萬元（[編纂]百萬港元）將從權益中扣除。上述[編纂]開支為截至最後實際可行日期的最佳估計，僅供參考，實際金額可能與此估計有所不同。

關聯方交易

我們於日常業務過程中按與非關聯方實體交易的條款相若的條款不時與我們的關聯方訂立交易。於往績記錄期間，我們的關聯方交易主要包括(1)向一名股東提供貸款，(2)向若干股東還款及償還利息，及(3)從一名股東取得貸款及向該股東償還該貸款以及利息開支。所有該等貸款、利息收入及利息開支已於往績記錄期間結清。有關詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註33。我們的董事認為，我們於往績記錄期間的關聯方交易乃於日常業務過程中參考正常商業條款按公平基準進行，將不會扭曲我們的往績記錄業績或令我們的過往業績無法反映我們的未來表現。

股息

我們為一間根據中國法律註冊成立的控股公司。中國法律規定，除非從我們依法可供分派的利潤及儲備中撥付，否則不得宣派或派付股息。我們日後賺取的任何淨利潤將須首先用於彌補我們過往的累計虧損，其後我們將有責任將淨利潤的10%撥入我們的法定公積金，直至該金額達致註冊資本的50%以上。於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，本公司分別宣派現金股息零、人民幣34.2百萬元及人民幣37.5百萬元，均已全數支付。股息僅可從可分派利潤（定義為稅後利潤減列入法定及其他規定儲備的金額）中支付。在往績記錄期間後，於2026年1月，我們的股東批准宣派現金股息人民幣100.0百萬元，其中人民幣56.0百萬元截至最後實際可行日期已支付。我們預期於[編纂]前支付該等現金股息的餘下部分。根據將於[編纂]日期生效的公司章程，我們將不會設有規定任何預定派息比率的正式股息政策，我們可能於若干條件下以現金、股份或現金與股份結合的方式派付股息。

可分派儲備

截至2025年9月30日，本公司的留存利潤為人民幣404.2百萬元，指截至同日本公司的可分派儲備。

財務資料

主要財務比率

下表載列我們截至或就所示日期及期間的若干主要財務比率。

	截至12月31日／截至該日止年度		截至2025年
	2023年	2024年	9月30日／ 截至該日止九個月 (未經審計)
毛利率	76.6%	73.4%	75.3%
淨利潤率	1.9%	6.2%	9.6%
經調整淨利潤率(非國際財務 報告準則計量指標) ⁽¹⁾	4.7%	6.2%	9.6%
流動比率 ⁽²⁾ (倍)	2.4	2.2	2.8
速動比率 ⁽³⁾ (倍)	1.6	1.5	2.0
總資產回報率 ⁽⁴⁾	9.1%	23.0%	無實際意義
總股本回報率 ⁽⁵⁾	17.0%	39.8%	無實際意義

(1) 按相關年度／期間的經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量指標)除以總收入計算。

(2) 按截至該年度／期間末的流動資產總值除以流動負債總額計算。

(3) 按截至該年度／期間末的流動資產總值(不包括存貨)除以流動負債總額計算。

(4) 按相關年度的淨利潤除以總資產的年初及年末結餘的算術平均數計算。

(5) 按相關年度的淨利潤除以總權益的年初及年末結餘的算術平均數計算。

主要財務比率分析

毛利率、淨利潤率及經調整淨利潤率(非國際財務報告準則計量指標)

有關影響我們於往績記錄期間的毛利率、淨利率及經調整淨利率(非國際財務報告準則計量指標)的因素的討論，請參閱「一經營業績的期間比較」。

流動比率及速動比率

我們的流動比率由截至2023年12月31日的2.4減少至截至2024年12月31日的2.2，及我們的速動比率由截至2023年12月31日的1.6減少至截至2024年12月31日的1.5，主要由於貿易應付款項及應付票據增加。我們的流動比率其後於截至2025年9月30日增加至2.8，及我們的速動比率於截至2025年9月30日增加至2.0，主要由於(1)若干流動資產項目增加，主要包括預付款項、其他應收款項及其他資產以及按公允價值計入損益的金融資產，及(2)若干流動負債項目減少，主要包括貿易應付款項及應付票據以及應付稅項。

總資產回報率及總股本回報率

我們的總資產回報率由截至2023年12月31日的9.1%升至截至2024年12月31日的23.0%，同時，我們的總股本回報率由截至2023年12月31日的17.0%升至截至2024年12月31日的39.8%，這主要受同期淨利潤增加所推動。

財務資料

或有負債

截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，我們並無任何重大或有負債、擔保或對我們或本集團任何成員公司提出而待決或面臨威脅的任何具重大重要性的訴訟或索償，而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績構成重大不利影響。

市場風險的定量及定性披露

我們的主要金融工具包括按公允價值計入損益的金融資產以及現金及現金等價物。該等金融工具的主要目的乃為我們的營運籌集資金。我們有多項其他金融資產及負債，如直接自我們的營運中產生的貿易應收款項以及貿易應付款項及應付票據。

我們金融工具產生的主要風險為信貸風險及流動資金風險。詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註36。

信貸風險

我們主要與獲認可及信譽良好的第三方交易。我們的政策為擬按信貸條款交易的所有客戶均須接受信用核查程序。此外，對應收款項結餘進行持續監察，且我們的管理層認為壞賬風險並不重大。

流動資金風險

我們監督並將現金及現金等價物維持在管理層視為充足的水平，以為我們的營運撥資並降低現金流量波動的影響。

根據上市規則第13章作出的披露

我們的董事已確認，截至最後實際可行日期，概無任何情況會導致須根據上市規則第13.13至13.19條作出披露規定的責任。

無重大不利變動

我們的董事確認，直至本文件日期，自2025年9月30日以來，我們的財務或經營狀況並無發生重大不利變動，且自2025年9月30日以來並無發生會對本文件附錄一會計師報告所載我們的綜合財務報表所示資料構成重大影響的事件。

未經審計[編纂]經調整綜合有形資產淨值

有關我們未經審計[編纂]經調整綜合有形資產淨值的詳情，請參閱本文件附錄二。