

財務資料

閣下應結合本文件「附錄一—會計師報告」中所載截至2023年、2024年及2025年12月31日及截至該等日期止年度的歷史財務資料，連同相關附註，閱讀以下討論及分析。我們的歷史財務資料乃根據國際財務報告準則編製，與其他司法管轄區的公認會計準則可能存在重大差異。閣下應閱讀整份會計師報告，而不僅僅依賴於本節所包含的資料。

以下討論及分析包含前瞻性陳述，反映了我們目前對未來事件及財務業績的看法。該等陳述乃基於我們的假設及分析，該等假設及分析源於我們對歷史趨勢、當前狀況及預期未來發展的經驗及認知，同時亦考慮了我們認為在當時情況下合適的其他因素。然而，實際結果及發展是否會達到我們的預期及預測，取決於多項風險及不確定因素，其中許多風險及不確定因素乃我們無法控制或預見。在評估我們的業務時，閣下應仔細考慮本文件中提供的所有資料，包括「風險因素」及「業務」。

概要

我們是中國規模最大、增速最快的潮玩集合品牌。2025年，我們於中國內地實現GMV人民幣42億元，其中自研產品收入佔比超過55%，根據弗若斯特沙利文，為中國潮玩集合品牌中最高。2023年至2025年，我們的GMV複合年增長率超過50%，根據弗若斯特沙利文，我們是中國增長最快的潮玩集合品牌。

自2020年12月開設首家門店以來，我們已建立潮玩全產業鏈一體化平台。憑藉對潮玩愛好者的深刻洞察，我們已形成行業領先、以消費者為導向的產品設計與IP運營能力。我們成功構建一個由自有IP、授權IP及他牌IP協同驅動的多層次且持續拓展的IP矩陣，以及一個由多樣化產品矩陣構成的潮玩世界。我們的產品矩陣涵蓋手辦、3D拼裝模型及搪膠毛絨等，使我們能夠滿足潮玩消費者的多樣性需求，並不斷實現客戶群體的延展。通過廣泛的全渠道消費者觸達，我們確保每位消費者均能體驗潮玩所帶來的純粹快樂，並找到屬於自己的獨特樂趣與精神寄託。

我們已積累龐大的客戶群體、較高的品牌知名度及廣泛的銷售網絡，成為中國規模最大、增速最快的潮玩集合品牌。我們的收入由2023年的人民幣1,461.1百萬元增加

財務資料

至2025年的人民幣3,587.0百萬元，複合年增長率為56.7%。我們的毛利率亦由2023年的31.4%增加至2025年的32.1%。我們自研產品的收入貢獻佔潮玩產品銷售總收入的比例由2023年的53.6%增加至2025年的56.7%。

呈報基準

重組及業務重組完成後，就主營業務而言，本公司成為本集團現時成員公司的控股公司。有關更多詳情，請參閱本文件「歷史、重組及公司架構」一節。由於在往績記錄期間及重組及業務重組前後期間，本集團主營業務由我們的控股股東最終控制，因此控制權並非暫時性，而我們的控股股東亦因此面臨持續性風險及利益。因此，我們的歷史財務資料乃採用合併會計基礎予以編製及呈列，猶如現時集團架構於整個往績記錄期間均存在且保持不變。

本節所呈列的歷史財務資料乃根據國際會計準則理事會（「國際會計準則理事會」）頒佈的所有適用國際財務報告準則會計準則（「國際財務報告準則會計準則」）編製。國際會計準則理事會已頒佈多項新訂及經修訂國際財務報告準則。為編製歷史財務資料，本集團已採納於2025年1月1日開始的會計期間生效的所有適用新訂及經修訂國際財務報告準則，惟於2025年1月1日開始的會計期間尚未生效的任何新訂準則或詮釋則除外。我們編製歷史財務資料所用的計量基準乃為歷史成本基準。

編製符合國際財務報告準則的財務報表需要使用若干關鍵會計估計。其亦需要管理層在應用我們的會計政策的過程中作出判斷。涉及高度判斷或複雜性的範疇，或對歷史財務資料而言屬重大的假設及估計的範疇，載於本文件附錄一會計師報告附註2及3。

影響我們經營業績的主要因素

我們的業務及經營業績受影響整個潮玩市場的多項一般因素的影響，包括但不限於整體經濟及行業趨勢，以及對消費者行為、潮玩市場需求及競爭環境的相關影響。任何該等一般狀況的不利變化均可能對我們的經營業績造成重大不利影響。

儘管我們的業務受該等一般因素的影響，但我們的經營業績更直接受以下公司特有因素的影響。

財務資料

IP矩陣及運營

我們業務的核心在於構建及運用強大而多元的IP矩陣。我們的成功很大程度上取決於我們識別及開發具有吸引力的自有IP以及與知名的IP授權方保持長期合作的能力。截至最後實際可行日期，我們擁有24項自有IP及42項授權IP。於2023年、2024年及2025年，我們從自有及授權IP獲得的總收入分別為人民幣757.3百萬元、人民幣896.1百萬元及人民幣1,977.0百萬元。我們的財務業績直接取決於我們開發具有吸引力及強大產品潛力的自有IP的能力，這可增強我們對產品開發的創意掌控力，並支持長期產品系列的創立及成長。該等產品的原創性及市場吸引力往往會帶來強勁的銷售業績，並推動盈利能力提升。同樣重要的是我們吸引並保持與領先IP持有方的合作關係的能力，這使我們能夠接觸到成熟的粉絲群體，並豐富我們的產品陣容。我們對該等授權IP的設計及二次創作能否成功，直接影響到我們的收入及市場地位。我們與IP授權方的關係及合約條款亦會影響我們的業務及利潤率。我們在IP運營方面的專業知識進一步影響了我們的業績，這涉及到設計、營銷及消費者參與的自我強化循環，旨在最大化每個IP的商業與文化價值。

產品設計及採購

我們的財務業績與我們持續設計、開發及推出能契合不斷變化的消費者口味的潮玩產品的能力直接相關。我們的收入主要產生自核心品類的銷售：手辦、3D拼裝模型及搪膠毛絨。手辦是我們銷量最高的品類，3D拼裝模型擁有最廣泛的受眾群體，而搪膠毛絨是增長最快的品類。我們的內部設計團隊將自有IP及授權IP轉化為創新及高質量產品的能力，對我們的業務及財務成功至關重要。這包括精心挑選材料、採用獨特的表面處理工藝，以及打造具有內在收藏價值的產品。市場對我們新產品上市的接受程度極大地影響著我們的銷售額，該等新品的表現是決定我們收入增長的關鍵因素。此外，我們管理產品組合的能力，即平衡新興高增長品類與成熟品類的能力，亦會影響我們的總體收入及毛利率。我們的自研產品與精心挑選的外採產品之間的戰略平衡亦影響著我們的財務業績。2025年，我們的自研產品佔總收入的55%以上，這凸顯我們自主產品開發能力的重要性。

財務資料

銷售網絡發展

我們的綜合全渠道銷售及經銷網絡的成功與否，對我們的經營業績影響重大。該網絡涵蓋直營門店、TOP TOY合夥人、經銷商，以及在主要電商平台及社交媒體平台上不斷增長的線上業務。我們在中國及國際上戰略性擴張門店網絡的能力，仍是收入增長的重要驅動力，該等門店不僅是銷售渠道，亦是重要的營銷及品牌互動觸點。截至2025年12月31日，我們經營334家TOP TOY門店，其中包括50家直營門店、273家TOP TOY合夥人門店及11家代理門店。與此同時，我們在線上平台的表現正日益成為我們成功的關鍵因素。於2023年、2024年及2025年，我們來自線上銷售的收入分別為人民幣76.0百萬元、人民幣140.3百萬元及人民幣276.1百萬元。線下經銷商（如名創優品集團）亦是我們全渠道網絡及銷售不斷增長不可或缺的一部分。我們戰略性地擴張該網絡，並優化每個渠道的表現，確保消費者在所有觸點上的無縫體驗，這直接影響到我們的市場份額及長期的財務成功。

全球市場擴張

我們的經營業績受我們執行全球化戰略能力的影響。我們計劃繼續擴大海外市場佈局，抓住全球潮玩市場日益增長的巨大商機。2025年，我們在海外開設28家門店，開業後不久便實現高客流量及銷售額。我們在海外市場的產品定價總體高於中國市場，從而能夠帶來可觀的利潤率。截至最後實際可行日期，我們已進入泰國、馬來西亞、印度尼西亞及日本等國際市場。展望未來，我們計劃於現有市場及新市場進一步發展我們的海外業務，包括東南亞、東亞以及北美及南美。與此同時，我們通過線上及線下經銷網絡，持續將更多產品銷往眾多海外市場。

品牌資產增長

我們打造及持續強化「TOP TOY」品牌作為潮玩市場領先品牌的能力，對我們的長期成功至關重要。我們通過強大的品牌資產吸引及留住忠實消費者群體的能力影響著我們的業績。我們的營銷舉措及社區參與策略的有效性對銷售額及客戶忠誠度產生重大影響。我們的方法側重於通過產品共創、社交分享及沉浸式的線上線下體驗，打造充滿活力的社區。截至2025年12月31日，我們綜合會員計劃已擁有超過1,200萬註冊會員，其成功正是該戰略的有力佐證。該活躍社區的規模和忠誠度的不斷增長是我們收入及盈利能力的關鍵驅動力。

財務資料

供應鏈效率

我們管理集成化、高效及靈活的供應鏈的能力對我們的財務業績影響重大。依託中國在潮玩領域的供應鏈優勢，是我們構築競爭優勢的關鍵環節。我們能否以具有競爭力的價格從高質量的供應商處採購，直接影響到我們的經營業績，這對於我們能否提供極具吸引力的產品至關重要。我們的數字化集成供應鏈管理系統加強了與供應商的協調，從而簡化流程並提高生產率。依託位於肇慶及瀋陽的戰略性倉儲佈局，加之物流園區的支撐以及與可靠物流供應商建立的長期合作關係，我們確保產品能夠快速、可靠地送達全國各地。我們高效的供應鏈體系使我們能夠管理龐大且多元化的SKU組合，加速新產品上市，以及保持有效的成本控制，這些要素對我們的財務業績均至關重要。此外，我們高度重視供應商供應的材料品質及精湛工藝，這也是我們維持潮玩產品高標準及吸引力的根本。通過與遵守嚴格質量控制流程並展示出強大製造專業知識的供應商合作，我們能夠持續提供滿足客戶期望的產品。這種對品質的承諾推動了複購率，並維持健康的利潤率，從而有助於我們保持穩健的財務表現。

關鍵會計政策及估計

我們的若干會計政策要求我們對會計項目做出估計及假設以及複雜的判斷。我們在應用會計政策時使用的估計及假設以及做出的判斷會對我們的財務狀況及經營業績造成重大影響。我們的管理層根據過往經驗及其他因素（包括在當時情況下被認為合理的未來事件預期）持續評估該等估計、假設及判斷。於往績記錄期間，我們管理層的估計或假設與實際結果之間並無出現任何重大偏差，我們亦未對該等估計或假設做出任何重大變更。在可預見的未來，我們預計該等估計及假設不會發生任何重大變化。

我們的關鍵會計政策、估計及判斷對理解我們的財務狀況及經營業績至關重要，其詳情載於本文件附錄一會計師報告附註2及3。

財務資料

經營業績主要構成部分說明

下表載列於所示期間我們的匯總損益表概要（以絕對金額列示）。本資料應與本文件其他部分所載歷史財務資料及相關附註一併閱讀。任何期間的經營業績均未必能預示未來任何期間的預期業績。

	截至12月31日止年度		
	2023年 人民幣元	2024年 人民幣元 (以千計)	2025年 人民幣元
收入	1,461,107	1,908,825	3,586,960
銷售成本	(1,002,282)	(1,284,452)	(2,434,994)
毛利	458,825	624,373	1,151,966
其他收入	50	69	143
銷售及分銷開支	(152,022)	(201,857)	(543,590)
一般及行政開支	(16,703)	(27,216)	(152,583)
其他淨收入／(虧損)	1,805	1,058	(1,489)
貿易及其他應收款項信貸虧損			
撥回／(信貸虧損)	871	970	(10,483)
非流動資產減值虧損	(2,880)	(1,806)	(882)
經營利潤	289,946	395,591	443,082
財務收入	1,129	1,093	5,101
財務成本	(4,287)	(5,798)	(8,990)
財務成本淨額	(3,158)	(4,705)	(3,889)
優先股產生的贖回負債賬面價值變動	—	—	(158,491)
稅前利潤	286,788	390,886	280,702
所得稅開支	(74,399)	(97,356)	(179,661)
年度利潤	212,389	293,530	101,041
以下人士應佔：			
本公司權益股東	212,389	297,156	92,725
非控股權益	—	(3,626)	8,316
年度利潤	212,389	293,530	101,041

附註：

- (1) 2025年的貿易及其他應收款項的信貸虧損主要指應收第三方按金的信貸虧損人民幣10百萬元。

財務資料

非國際財務報告準則財務計量

在評估我們的業務時，我們考慮並採用經調整淨（虧損）／利潤（非國際財務報告準則計量）作為審閱及評估我們經營業績的補充計量。該非國際財務報告準則財務計量的呈報不應單獨考慮或替代根據國際財務報告準則編製及呈報的財務資料。我們將經調整淨（虧損）／利潤（非國際財務報告準則計量）定義為不包括[編纂]開支、以權益結算的股份支付開支及優先股產生的贖回負債賬面價值變動的年度（虧損）／利潤。我們管理層認為，(i)以權益結算的股份支付開支及優先股產生的贖回負債賬面價值變動屬非現金性質，並不會導致現金流出；及(ii)[編纂]開支為與[編纂]相關的開支。

我們呈報經調整淨（虧損）／利潤（非國際財務報告準則計量），是因為管理層將其用於評估經營業績及制定業務計劃。因此，我們認為使用該非國際財務報告準則財務計量能為[編纂]及其他人士提供有用資料，使其能以與我們的管理層及董事會相同的方式理解及評估我們的經營業績。

非國際財務報告準則財務計量作為分析工具存在局限性。此外，該非國際財務報告準則計量可能與其他公司（包括同行公司）使用的非國際財務報告準則資料存在差異，因此其可比性可能有限。

非國際財務報告準則財務計量不應單獨考慮，亦不應視為年度（虧損）／利潤或任何其他業績計量的替代。建議[編纂]審閱我們下文所示的歷史非國際財務報告準則財務計量。此處呈報的非國際財務報告準則財務計量可能無法與其他公司呈報的類似計量進行比較。其他公司可能採用不同方式計算類似計量，從而限制有關計量在比較分析我們數據時的有用性。我們鼓勵[編纂]及其他人士全面審閱我們的財務資料，而非依賴於單一的財務計量。

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們分別錄得經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）人民幣213.4百萬元、人民幣294.4百萬元及人民幣522.5百萬元。下表載列我們根據國際財務報告準則呈列的截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度的經調整淨（虧損）／利潤（非國際財務報告準則計量）（即年度利潤）的對賬。

	截至12月31日止年度		
	2023年 人民幣元	2024年 人民幣元 (以千計)	2025年 人民幣元
年度利潤與經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）的對賬：			
年度利潤	212,389	293,530	101,041
加回：			
以權益結算的股份支付開支	1,025	847	237,075
優先股產生的贖回負債賬面價值變動	—	—	158,491
[編纂]開支	[編纂]	[編纂]	[編纂]
經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）	213,414	294,377	522,477

財務資料

收入

我們主要通過直營門店、TOP TOY合夥人門店、線下經銷商及線上渠道銷售潮玩產品以獲取收入。其他收入來源主要包括來自TOP TOY合夥人的授權費、基於銷售的特許權使用費及基於銷售的管理及諮詢服務費。下表載列於所示期間我們按收入來源劃分的收入組成部分（以金額及佔我們總收入的百分比列示）：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
			(以千計，百分比除外)			
收入：						
— 潮玩產品銷售						
— 直營門店零售銷售	109,490	7.5	172,543	9.0	444,280	12.4
— 向加盟商銷售						
產品 ⁽¹⁾	356,719	24.4	499,794	26.2	678,043	18.9
— 向線下經銷商						
銷售	855,457	58.5	1,008,144	52.9	2,044,333	57.0
— 線上銷售 ⁽²⁾	75,960	5.2	140,297	7.3	276,050	7.7
— 其他銷售渠道 ⁽³⁾	14,212	1.0	3,309	0.2	45,377	1.2
小計	<u>1,411,838</u>	<u>96.6</u>	<u>1,824,087</u>	<u>95.6</u>	<u>3,488,083</u>	<u>97.2</u>
— 授權費、基於銷售的						
特許權使用費及						
基於銷售的管理及						
諮詢服務費						
— 授權費及基於						
銷售的特許權						
使用費	6,563	0.4	9,093	0.5	12,843	0.4
— 基於銷售的管理						
及諮詢服務費	19,687	1.4	27,034	1.4	36,515	1.0
小計	<u>26,250</u>	<u>1.8</u>	<u>36,127</u>	<u>1.9</u>	<u>49,358</u>	<u>1.4</u>
— 其他 ⁽⁴⁾	23,019	1.6	48,611	2.5	49,519	1.4
總計	<u>1,461,107</u>	<u>100.0</u>	<u>1,908,825</u>	<u>100.0</u>	<u>3,586,960</u>	<u>100.0</u>

附註：

- (1) 向加盟商銷售產品指自TOP TOY合夥人獲得的銷售額／收入。
- (2) 線上銷售通過我們在第三方電商平台上的直營門店或線上經銷商開展。線上銷售不包括通過O2O平台的銷售，該部分銷售計入線下渠道銷售。
- (3) 其他銷售渠道主要指團購渠道及自動售貨機。
- (4) 其他主要指向加盟商及經銷商銷售裝材。

財務資料

下表載列於所示期間我們潮玩產品銷售收入明細（按自研產品及外採產品劃分）：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
			(以千計，百分比除外)			
收入：						
自研產品.....	757,334	53.6	896,135	49.1	1,977,010	56.7
外採產品.....	654,504	46.4	927,952	50.9	1,511,073	43.3
潮玩產品						
銷售總收入.....	1,411,838	100.0	1,824,087	100.0	3,488,083	100.0

於往績記錄期間，我們自研產品的銷售收入大幅增長，其收入貢獻由2023年的53.6%增加至2025年的56.7%。該增長主要得益於我們持續致力運用我們的IP矩陣來設計、開發及推出自研潮玩產品，這對擴大我們的收入基礎及提高我們的利潤率至關重要。

下表載列於所示期間我們按地理區域劃分的收入明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
			(以千計，百分比除外)			
收入：						
中國內地.....	1,461,107	100.0	1,897,015	99.4	3,291,146	91.8
海外.....	—	—	11,810	0.6	295,814	8.2
總計.....	1,461,107	100.0	1,908,825	100.0	3,586,960	100.0

銷售成本

我們的銷售成本主要包括存貨成本。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，存貨成本分別佔總銷售成本的95.4%、95.1%及94.1%。存貨成本包括已售存貨的賬面值及存貨減值。除存貨成本外，銷售成本亦包括折舊及攤銷開支、授權開支及物流開支。授權開支主要指向IP授權方支付的授權費，物流開支主要指通過O2O或線上渠道向客戶銷售的產品的運輸開支。

財務資料

毛利及毛利率

下表載列於所示期間我們的毛利及毛利率：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣元	人民幣元	人民幣元
	(以千計，百分比除外)		
毛利	458,825	624,373	1,151,966
毛利率(%).....	31.4	32.7	32.1

銷售及分銷開支

銷售及分銷開支包括(i)薪資及員工福利；(ii)折舊及攤銷；(iii)促銷及廣告開支；(iv)租金及相關開支；(v)物流開支；及(vi)其他開支。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的銷售及分銷開支分別為人民幣152.0百萬元、人民幣201.9百萬元及人民幣543.6百萬元。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣元	人民幣元	人民幣元
	(以千計)		
薪資及員工福利	45,760	67,834	270,446
折舊及攤銷.....	47,808	54,234	82,003
促銷及廣告開支	35,576	46,017	83,807
租金及相關開支	2,305	12,045	38,628
物流開支.....	4,362	4,587	23,584
其他開支.....	16,211	17,140	45,122
總計	152,022	201,857	543,590

一般及行政開支

一般及行政開支包括：(i)薪資及員工福利；(ii)稅項及附加，(iii)信息系統服務開支，(iv)專業服務開支，(v)折舊及攤銷，(vi)[編纂]開支，及(vii)其他開支。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的一般及行政開支分別為人民幣16.7百萬元、人民幣27.2百萬元及人民幣152.6百萬元。

財務資料

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣元	人民幣元	人民幣元
	(以千計)		
薪資及員工福利	2,450	4,890	90,234
稅項及附加	5,758	8,175	14,251
信息系統服務開支	2,716	3,849	5,757
專業服務開支	306	1,280	3,569
折舊及攤銷	4,059	5,205	5,028
[編纂]開支	[編纂]	[編纂]	[編纂]
其他開支	1,414	3,817	7,874
總計	16,703	27,216	152,583

其他淨(虧損)/收入

其他淨(虧損)/收入主要包括出售物業、廠房及設備的虧損及與有關終止及修改租賃合約的損益。

非流動資產減值虧損

非流動資產減值虧損主要包括物業、廠房及設備的減值，而該減值主要指我們少數直營門店經營虧損導致的裝修資產減值。

稅項

開曼群島及英屬維爾京群島

根據開曼群島及英屬維爾京群島的規則及法規，我們在開曼群島及英屬維爾京群島無需繳納任何所得稅。

香港

根據現行《香港稅務條例》，我們的香港附屬公司須就其在香港經營活動中產生的應課稅收入，按16.5%的稅率繳納香港利得稅。2018年引入利得稅兩級制，公司賺取的首2百萬港元應課稅利潤將按現行稅率的一半(8.25%)徵稅，餘下利潤將繼續按16.5%稅率徵稅。根據反拆分措施的規定，每個集團僅能提名集團內的一家公司享受累進稅率優惠。

財務資料

中國內地

根據《企業所得稅法》（「企業所得稅」），我們在中國內地的附屬公司適用統一的法定企業所得稅稅率25%。我們的若干附屬公司符合中國內地對小型微利企業實施的所得稅優惠稅率標準，有權享受5%的所得稅優惠稅率。我們位於珠海橫琴的一間附屬公司有權享受15%的所得稅優惠稅率。

其他司法管轄區

其他司法管轄區應課稅利潤稅額，已根據我們經營所在國家及地區的現行法律、解釋及慣例，按當地現行稅率計算。

各期間經營業績的比較

截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度的比較

收入

我們的收入由截至2024年12月31日止年度的人民幣1,908.8百萬元增加87.9%至截至2025年12月31日止年度的人民幣3,587.0百萬元，主要歸因於(i)產品吸引力提升及產品品類擴展，包括搪膠毛絨等熱門產品，該等產品對我們潮玩產品總銷售收入的貢獻率由截至2024年12月31日止年度的3.5%增加至截至2025年12月31日止年度的31.6%，這得益於我們IP戰略與產品設計舉措的成功實施，(ii)銷售網絡擴張，包括線下門店數量由截至2024年12月31日的276家增加至截至2025年12月31日的334家，以及我們通過持續拓展及優化銷售渠道，推動線上渠道銷售額不斷增長，及(iii)我們的海外業務收入實現增長，這得益於我們拓展至泰國、馬來西亞、印度尼西亞及日本等國際市場。

就地理區域而言，我們截至2024年12月31日止年度至截至2025年12月31日止年度的收入增長，主要歸因於我們在中國內地及海外市場的業務增長。截至2025年12月31日止年度，我們在中國內地產生的業務收入為人民幣3,291.1百萬元，較截至2024年12月31日止年度的人民幣1,897.0百萬元增長73.5%。海外市場產生的收入由截至2024年12月31日止年度的人民幣11.8百萬元大幅增加至截至2025年12月31日止年度的人民幣295.8百萬元，該增加得益於我們自2024年起實施的全球化戰略。

財務資料

銷售成本

我們的銷售成本由截至2024年12月31日止年度的人民幣1,284.5百萬元增加89.6%至截至2025年12月31日止年度的人民幣2,435.0百萬元，主要由於存貨成本增加，這與我們產品銷售收入的增加基本一致。

毛利及毛利率

我們的毛利由截至2024年12月31日止年度的人民幣624.4百萬元增加84.5%至截至2025年12月31日止年度的人民幣1,152.0百萬元，而截至2024年及2025年12月31日止年度的毛利率保持相對穩定，分別為32.7%及32.1%。毛利增長主要由於我們的收入增長。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由截至2024年12月31日止年度的人民幣201.9百萬元增加169.2%至截至2025年12月31日止年度的人民幣543.6百萬元。該增加主要由於(i)薪資及員工福利增加，而該增加主要由於以權益結算的股份支付開支增加及我們海外銷售人員人數增加，(ii)推廣及廣告開支增加，這與我們的業務增長一致，(iii)我們直營門店數量增加導致租金及相關開支增加，及(iv)我們拓展國際市場及線上銷售渠道導致物流及倉儲成本及服務費增加。該增加部分亦由於我們海外直營門店及倉庫數量增加導致折舊及攤銷開支增加。

一般及行政開支

我們的一般及行政開支由截至2024年12月31日止年度的人民幣27.2百萬元增加461.0%至截至2025年12月31日止年度的人民幣152.6百萬元。該增加主要由於(i)薪資及員工福利增加，而該增加主要由於以權益結算的股份支付開支增加，(ii)[編纂]開支增加，此類開支於[編纂]後不再產生，及(iii)與銷售潮玩產品有關的稅項及附加增加，這與我們的產品銷售增長和海外擴張一致。

其他淨收入／虧損

我們於截至2025年12月31日止年度錄得其他淨虧損人民幣1,489千元，而於截至2024年12月31日止年度則錄得其他淨收入人民幣1,058千元，主要由於我們在截至2025年12月31日止年度為優化直營門店網絡而導致出售物業、廠房及設備的虧損增加。

財務資料

經營利潤

因此，我們錄得截至2024年12月31日止年度的經營利潤人民幣395.6百萬元及截至2025年12月31日止年度的經營利潤人民幣443.1百萬元。

財務成本淨額

截至2024年及2025年12月31日止年度，我們的財務成本淨額分別為人民幣4.7百萬元及人民幣3.9百萬元。該減少主要由於財務收入增加，而該增加主要由於A輪融資產生的利息收入。

所得稅開支

我們錄得截至2024年12月31日止年度的所得稅開支人民幣97.4百萬元及截至2025年12月31日止年度的所得稅開支人民幣179.7百萬元。

年內利潤

我們的淨利潤由2024年的人民幣293.5百萬元減少至2025年的人民幣101.0百萬元，主要歸因於以權益結算的股份支付開支增加及優先股產生的贖回負債賬面價值變動。

截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度的比較

收入

我們的收入由截至2023年12月31日止年度的人民幣1,461.1百萬元增加30.6%至截至2024年12月31日止年度的人民幣1,908.8百萬元，主要歸因於(i)產品吸引力提升及產品品類擴展，包括搪膠毛絨等熱門產品，該等產品對我們潮玩產品總銷售收入的貢獻率由2023年的0.1%增加至2024年的3.5%，這得益於我們IP戰略與產品設計舉措的成功實施，及(ii)銷售網絡擴張，包括(a)線下門店數量自2023年12月31日的148家大幅增加至2024年12月31日的276家，(b)我們的經銷網絡拓展，經銷商數量由截至2023年12月31日的11家增加至截至2024年12月31日的29家，及(c)我們線上渠道的銷售額不斷增長，對我們潮玩產品總銷售收入的貢獻率由2023年的5.4%增加至2024年的7.7%，這歸因於我們持續努力擴大及優化銷售網絡。

就地理區域而言，截至2024年12月31日止年度，我們在中國內地產生的業務收入為人民幣1,897.0百萬元，較截至2023年12月31日止年度的人民幣1,461.1百萬元增長29.8%。隨著我們啟動實施全球化戰略，2024年海外市場產生的收入達人民幣11.8百萬元。

財務資料

銷售成本

我們的銷售成本由截至2023年12月31日止年度的人民幣1,002.3百萬元增加28.2%至截至2024年12月31日止年度的人民幣1,284.5百萬元，主要由於存貨成本增加，這與我們產品銷售收入的增加基本一致。

毛利

毛利由截至2023年12月31日止年度的人民幣458.8百萬元增加36.1%至截至2024年12月31日止年度的人民幣624.4百萬元，同期毛利率自31.4%增加至32.7%。毛利增長主要由於我們的收入增長，而毛利率增長主要由於產品組合優化及線下渠道折扣策略完善所帶來的更優定價能力與更高利潤率。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣152.0百萬元增加32.8%至截至2024年12月31日止年度的人民幣201.9百萬元。該增加主要由於薪資及員工福利、促銷及廣告開支以及租金及相關開支增加，而該增加主要由於直營門店數量增加，以及2024年市場擴張後員工人數增加。

一般及行政開支

我們的一般及行政開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣16.7百萬元增加62.9%至截至2024年12月31日止年度的人民幣27.2百萬元。該增加主要由於(i)為支持我們的全球化戰略導致薪資及員工福利增加；(ii)其他行政開支增加，包括信息技術系統服務費，及(iii)2024年租賃新辦公場所併購置新辦公設備，因此折舊及攤銷開支增加。

其他淨收入

我們的其他淨收入由截至2023年12月31日止年度的人民幣1,805千元減少41.4%至截至2024年12月31日止年度的人民幣1,058千元，主要由於2024年騰退的直營門店數量減少導致有關取消及修改租賃合約的收入減少。

財務資料

非流動資產減值虧損

截至2023年及2024年12月31日止年度，我們的非流動資產減值虧損分別為人民幣2.9百萬元及人民幣1.8百萬元。2023年及2024年非流動資產減值虧損歸因於我們就若干表現不佳的門店計提減值準備。

經營利潤

因此，我們截至2023年12月31日止年度錄得經營利潤人民幣289.9百萬元及截至2024年12月31日止年度的經營利潤人民幣395.6百萬元。

財務成本淨額

截至2023年12月31日止年度，我們的財務成本淨額為人民幣3.2百萬元，而截至2024年12月31日止年度，財務成本淨額為人民幣4.7百萬元。該增加主要由於財務成本增加，而這主要由於租賃負債的利息支出增加。

所得稅開支

我們錄得截至2023年12月31日止年度的所得稅開支人民幣74.4百萬元及截至2024年12月31日止年度的所得稅開支人民幣97.4百萬元。

年度利潤

我們的淨利潤由2023年的人民幣212.4百萬元增加至2024年的人民幣293.5百萬元，主要歸因於(i)我們的總收入增長，該增長主要得益於(a)我們產品組合的優化，(b)我們銷售網絡的擴張，及(c)我們啟動全球化舉措；及(ii)我們的毛利率增長，此乃主要由於產品組合優化及線下渠道折扣策略完善所帶來的更優定價與更高利潤率。

財務資料

匯總財務狀況表若干關鍵項目的討論

下表載列截至所示日期我們的流動資產及流動負債：

	截至12月31日			截至2月28日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元 (未經審計)
	(以千計)			
流動資產				
存貨	128,128	227,416	461,375	432,236
貿易及其他應收款項	228,590	334,336	484,002	348,576
現金及現金等價物	33,421	71,883	391,831	425,386
其他投資.....	–	–	–	40,000
受限制現金.....	118	352	–	–
流動資產總額.....	390,257	633,987	1,337,208	1,246,198
流動負債				
合約負債.....	10,039	15,670	28,400	92,589
貸款及借款.....	280,000	340,208	310,000	310,000
貿易及其他應付款項	251,632	404,770	579,870	358,712
租賃負債.....	39,377	63,766	66,061	81,405
優先股產生的贖回負債.....	–	–	573,681	586,082
即期稅項.....	27,272	25,979	57,753	39,910
流動負債總額.....	608,320	850,393	1,615,765	1,468,698
流動負債淨額.....	(218,063)	(216,406)	(278,557)	(222,500)

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年2月28日，我們錄得淨流動負債。淨流動負債由截至2023年12月31日的人民幣218.1百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣216.4百萬元，主要由於我們的流動資產（特別是存貨以及貿易及其他應收款項）因業務增長而增加。淨流動負債由截至2024年12月31日的人民幣216.4百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣278.6百萬元，主要由於優先股產生的贖回負債賬面價值變動人民幣158.5百萬元以及貿易及其他應收款項因業務增長而增加人民幣149.7百萬元。我們的淨流動負債由截至2025年12月31日的人民幣278.6百萬元減少至截至2026年2月28日的人民幣222.5百萬元，主要由於春節期間採購量下降導致我們的貿易及其他應付款項減少，以及其他投資主要因購買理財產品而有所增加。有關進一步詳情，請參閱「－債務－貸款及借款」。

財務資料

存貨

我們的存貨包括(i)待售製成品，包括置於TOP TOY合伙人門店的產品；及(ii)用於日常業務消耗的低價值消耗品。我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣128.1百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣227.4百萬元及截至2025年12月31日的人民幣461.4百萬元，主要由於我們的業務增長。

下表載列於所示期間我們的存貨周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
存貨周轉天數 ⁽¹⁾	38.1	50.5	51.6

(1) 某期間的存貨周轉天數等於期初及期末存貨結餘的平均值除以該期間的銷售成本，再乘以365天(就一年而言)。

我們的存貨周轉天數由截至2023年12月31日止年度的38.1天增加至截至2024年12月31日止年度的50.5天，主要由於2024年我們啟動全球化戰略，為海外市場儲備存貨。截至2024年12月31日止年度及截至2025年12月31日止年度，我們的存貨周轉天數保持穩定，分別為50.5天及51.6天。

下表載列截至所示日期我們存貨的賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年 人民幣元	2024年 人民幣元 (以千計)	2025年 人民幣元
成本：			
180天內	149,757	219,891	429,486
181天至1年	5,745	22,885	46,016
1至2年	9,039	9,144	12,023
2年以上	843	5,873	5,401
減：存貨減值	(37,256)	(30,377)	(31,551)
總計	128,128	227,416	461,375

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日存貨中的人民幣262.6百萬元或56.9%已售出。

財務資料

貿易及其他應收款項

我們的貿易及其他應收款項主要包括貿易應收款項、代加盟商支付的雜項開支及待抵扣增值稅。下表載列截至所示日期我們的貿易及其他應收款項明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣元	人民幣元 (以千計)	人民幣元
非流動			
按金			
— 第三方	9,458	16,893	17,055
— 關聯方	—	—	4,010
	9,458	16,893	21,065
流動			
貿易應收款項 (扣除虧損撥備)			
— 第三方	16,953	41,482	91,407
— 關聯方	139,832	182,241	213,479
貿易應收款項 (扣除虧損撥備)	156,785	223,723	304,886
代加盟商支付的雜項開支 ⁽¹⁾	27,719	44,025	71,514
存貨預付款項	18,616	26,345	36,117
按金 (扣除虧損撥備)	11,520	16,013	14,432
應收在線支付平台及銀行款項 ⁽²⁾	6,988	5,455	13,201
待抵扣增值稅	1,899	1,853	20,255
推廣及廣告開支預付款項	1,871	5,207	4,640
其他應收關聯方款項	7	336	2,675
[編纂]開支預付款項	[編纂]	[編纂]	[編纂]
其他	3,185	11,379	11,967
總計	228,590	334,336	484,002

(1) 代加盟商支付的雜項開支主要包括門店裝修成本、門店員工薪資及由門店員工報銷的代加盟商支付的雜項開支。

(2) 應收在線支付平台及銀行款項包括通過電商平台的線上銷售所得款項，其由第三方線上支付平台收取並保留。線上支付平台中保留的結餘可隨時根據我們的指示進行提取。該等金額亦包括通過客戶信用卡／借記卡及其他在線支付平台進行線下銷售的應收銀行款項，該等款項需由收款銀行隔夜處理。

財務資料

我們的流動貿易及其他應收款項由截至2023年12月31日的人民幣228.6百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣334.3百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣484.0百萬元，主要由於我們的業務增長。

貿易應收款項主要來自向若干經銷商及加盟商的賒銷。就經銷商而言，我們授予的信貸期通常為30至90天，而TOP TOY合夥人則通常為30至180天。下表載列所示期間我們的貿易應收款項周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應收款項周轉天數 ⁽¹⁾	25.8	36.4	26.9

(1) 某期間的貿易應收款項周轉天數等於期初及期末貿易應收款項(扣除虧損撥備)的平均值除以該期間的收入，再乘以365天(就一年而言)。

我們的貿易應收款項周轉天數由截至2023年12月31日止年度的25.8天增加至截至2024年12月31日止年度的36.4天，主要由於應收TOP TOY合夥人的貿易應收款項增加。我們的貿易應收款項周轉天數由截至2024年12月31日止年度的36.4天減少至截至2025年12月31日止年度的26.9天，主要由於2025年所有銷售渠道的持續增長，尤其是無信貸期的銷售額增加，進一步導致貿易應收款項周轉天數減少。

下表載列截至所示日期基於發票日期的貿易應收款項(扣除虧損撥備)賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣元	人民幣元 (以千計)	人民幣元
90天內	155,033	214,128	287,956
91至180天	1,361	5,239	4,683
181至360天	313	4,081	6,615
超過360天	78	275	5,632
總計	156,785	223,723	304,886

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日貿易應收款項中的人民幣254.8百萬元或83.4%已結清。

財務資料

貿易及其他應付款項

我們的貿易及其他應付款項主要包括貿易應付款項、按金及應計開支。下表載列截至所示日期我們的貿易及其他應付款項明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣元	人民幣元 (以千計)	人民幣元
貿易應付款項.....	136,889	207,417	334,797
應付關聯方款項.....	4,517	14,795	221
應計開支.....	16,874	42,250	54,844
按金.....	69,271	98,481	113,440
與租賃裝修相關的應付款項.....	6,812	13,945	14,446
應付工資.....	3,346	9,064	15,985
其他應付稅項.....	8,664	10,087	18,024
應計[編纂]費用	[編纂]	[編纂]	[編纂]
其他.....	5,259	8,731	20,631
總計.....	251,632	404,770	579,870

我們的貿易及其他應付款項由截至2023年12月31日的人民幣251.6百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣404.8百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣579.9百萬元。該增加主要由於貿易應付款項隨著業務增長而增加。

我們的供應商通常授予我們30至60天的信貸期。下表載列於所示期間我們的貿易應付款項周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應付款項周轉天數 ⁽¹⁾	34.4	48.9	40.6

(1) 某一期間的貿易應付款項周轉天數等於期初及期末貿易應付款項的平均值除以該期間的銷售成本，再乘以365天（就一年而言）。

我們的貿易應付款項周轉天數由截至2023年12月31日止年度的34.4天增加至截至2024年12月31日止年度的48.9天，主要由於隨著我們的採購量增加及我們對供應商的議價能力提高而獲得更佳信貸條款。我們的貿易應付款項周轉天數由截至2024年12月31日止年度的48.9天減少至截至2025年12月31日止年度的40.6天，主要由於2025年我們為滿足業務需求而增加對若干信貸期較短的供應商的採購。

財務資料

下表載列截至所示日期的貿易應付款項賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年 人民幣元	2024年 人民幣元 (以千計)	2025年 人民幣元
1個月內	133,315	201,488	311,886
1至3個月	2,707	2,243	15,801
3個月至1年	718	2,781	5,141
1年以上	149	905	1,969
總計	136,889	207,417	334,797

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日的貿易應付款項人民幣326.5百萬元或97.5%已結清。

合約負債

我們的流動合約負債主要包括從客戶收取的商品採購預付款。我們的流動合約負債由2023年12月31日的人民幣10.0百萬元增加至2024年12月31日的人民幣15.7百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣28.4百萬元，主要由於從客戶收取的商品採購預付款因我們的業務增長而有所增加。

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日的流動合約負債中人民幣25.3百萬元或89.1%已結清。

關鍵財務比率

下表載列於所示年度我們的關鍵財務比率：

	截至12月31日 / 截至該日止年度		
	2023年	2024年	2025年
收入增長率(%)	不適用	30.6	87.9
毛利率(%)	31.4	32.7	32.1
淨利潤增長率(%)	不適用	38.2	(65.6)
淨利潤率(%)	14.5	15.4	2.8
流動比率(%) ⁽¹⁾	64.2	74.6	82.8

附註：

(1) 流動比率乃根據各年末的流動資產總額除以流動負債總額再乘以100%計算得出。

財務資料

流動性及資本資源

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們的流動性主要來源為經營活動產生的現金流量。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的現金及現金等價物分別為人民幣33.4百萬元、人民幣71.9百萬元及人民幣391.8百萬元。現金及現金等價物包括銀行存款及現金、銀行及其他金融機構的活期存款，以及可隨時兌換為已知金額現金的短期高流動性投資。

截至2025年12月31日，我們有一筆來自控股股東共同控制實體的即期貸款，本金為人民幣310百萬元，該貸款將於2026年末到期。有關進一步詳情，請參閱「與控股股東的關係－獨立於控股股東－財務獨立性」。

根據我們當前的現金及現金等價物、預期的經營現金流量及[編纂][編纂]淨額，董事認為，儘管我們截至2025年12月31日錄得負債淨額，但我們將仍有充足的資金滿足自本文件日期起至少未來12個月的營運資金及資本開支需求。

根據對財務文件及其他盡職調查文件的審核、與董事的討論以及董事的確認，聯席保薦人同意董事的觀點。

在動用[編纂][編纂]時，我們可能會設立新的中國附屬公司並向該等新的中國附屬公司注資，向我們的中國附屬公司提供貸款，或通過離岸交易收購在中國有業務經營的離岸實體。該等用途中的大多數均須遵守中國法規。請參閱「風險因素－與我們業務及行業相關的風險－中國內地有關境外控股公司向中國內地實體提供貸款及進行直接投資的法規以及政府對貨幣兌換的管理可能延遲或阻止我們將境外[編纂][編纂]用於向我們的中國內地附屬公司提供貸款或額外資本出資，這可能對我們的流動性以及我們為業務撥資及擴大業務的能力造成重大不利影響」。

我們可能會決定通過增加資本及融資以增強我們的流動性狀況或增加現金儲備，以備未來投資之需。發行及出售額外股權將導致我們股東的股權被進一步攤薄。債務的產生將導致固定債項增加，並可能產生限制我們業務經營的經營契約。我們無法向閣下保證，我們將能夠以我們可接受的金額或條款獲得融資，甚至根本無法獲得融資。

財務資料

現金流量

下表載列於所示期間我們現金流量的概要：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣元	人民幣元 (以千計)	人民幣元
經營活動所得現金淨額	256,985	333,944	474,862
投資活動所用現金淨額	(19,215)	(58,389)	(154,434)
融資活動所用現金淨額	(264,751)	(237,093)	(1,901)
現金及現金等價物(減少)/增加淨額.....	(26,981)	38,462	318,527
年初的現金及現金等價物.....	60,402	33,421	71,883
匯率變動對所持現金的影響.....	-	-	915
年末的現金及現金等價物.....	33,421	71,883	391,325

經營活動所得現金淨額

截至2025年12月31日止年度，經營活動所得現金淨額為人民幣474.9百萬元。該金額主要歸因於截至2025年12月31日止年度的稅前利潤人民幣280.7百萬元，已就若干非現金項目（主要為以權益結算的股份支付開支人民幣237.1百萬元、優先股產生的贖回負債賬面價值變動人民幣158.5百萬元，以及折舊及攤銷人民幣149.7百萬元）及影響經營現金流的若干營運資金賬戶的變動進行調整，主要包括(i)貿易及其他應收款項增加人民幣334.2百萬元，及(ii)存貨增加人民幣234.0百萬元，而該增加歸因於我們的業務增長，但部分被貿易及其他應付款項增加人民幣309.3百萬元所抵銷。

截至2024年12月31日止年度，經營活動所得現金淨額為人民幣333.9百萬元。該金額主要歸因於該年度稅前利潤人民幣390.9百萬元，已就若干非現金項目（主要為折舊及攤銷人民幣82.7百萬元）及影響經營現金流的若干營運資金賬戶的變動進行調整，主要包括(i)貿易及其他應收款項增加人民幣113.2百萬元，及(ii)存貨增加人民幣99.3百萬元，部分被貿易及其他應付款項增加人民幣153.0百萬元所抵銷。貿易及其他應收款項、存貨及貿易及其他應付款項的增加反映我們的業務增長。

財務資料

截至2023年12月31日止年度，經營活動所得現金淨額為人民幣257.0百萬元。該金額主要歸因於該年度稅前利潤人民幣286.8百萬元，已就若干非現金項目（主要為折舊及攤銷人民幣75.0百萬元）及影響經營現金流的若干營運資金賬戶的變動進行調整，主要包括(i)貿易及其他應收款項增加人民幣101.9百萬元，及(ii)存貨增加人民幣47.2百萬元，部分被貿易及其他應付款項增加人民幣92.7百萬元所抵銷。貿易及其他應收款項、存貨及貿易及其他應付款項的增加反映我們的業務增長。

投資活動所用現金淨額

截至2025年12月31日止年度，投資活動所用現金淨額為人民幣154.4百萬元，主要包括(i)購買物業、廠房、設備及無形資產的付款人民幣126.4百萬元，及(ii)購買其他投資的付款人民幣150.0百萬元，部分被出售其他投資所得款項人民幣150.0百萬元所抵銷。

截至2024年12月31日止年度，投資活動所用現金淨額為人民幣58.4百萬元，主要包括(i)購買其他投資的付款人民幣135.0百萬元；及(ii)購買物業、廠房、設備及無形資產的付款人民幣61.2百萬元，部分被出售其他投資所得款項人民幣135.0百萬元所抵銷。

截至2023年12月31日止年度，投資活動所用現金淨額為人民幣19.2百萬元，主要包括(i)購買其他投資的付款人民幣60.0百萬元；及(ii)購買物業、廠房、設備及無形資產的付款人民幣22.8百萬元，部分被出售其他投資所得款項人民幣60.0百萬元所抵銷。

融資活動所用現金淨額

截至2025年12月31日止年度，融資活動所用現金淨額為人民幣1.9百萬元，主要由於視作分派人民幣322.3百萬元、償還貸款及借款人民幣110.0百萬元及支付租賃負債的本金部分人民幣70.5百萬元，部分被發行優先股所得款項人民幣424.9百萬元所抵銷。

截至2024年12月31日止年度，融資活動所用現金淨額為人民幣237.1百萬元，主要由於視作分派人民幣257.5百萬元及支付租賃負債的本金部分人民幣39.0百萬元，部分被貸款及借款所得款項人民幣60.0百萬元所抵銷。

財務資料

截至2023年12月31日止年度，融資活動所用現金淨額為人民幣264.8百萬元，主要由於償還貸款及借款人民幣280.0百萬元、視作分派人民幣206.6百萬元及支付租賃負債的本金部分人民幣53.9百萬元，部分被貸款及借款所得款項人民幣280.0百萬元所抵銷。

債務

下表載列截至所示日期我們的債務明細：

	截至12月31日			截至2月28日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元 (未經審計)
	(以千計)			
貸款及借款.....	280,000	340,208	310,000	310,000
租賃負債.....	80,740	213,483	199,419	217,854
優先股產生的贖回負債	—	—	573,681	586,082
總計	360,740	553,691	1,083,100	1,113,936

貸款及借款

下表載列截至所示日期我們的貸款及借款明細，該等貸款及借款均為非貿易性質、無抵押及無擔保：

	截至12月31日			截至2月28日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元 (未經審計)
	(以千計)			
來自控股股東共同控制實體的借款	280,000	310,000	310,000	310,000
來自控股股東的借款	—	30,208	—	—
總計	280,000	340,208	310,000	310,000

財務資料

截至2023年、2024年及2025年12月31日，來自控股股東共同控制實體的未償還借款結餘指來自控股股東一家附屬公司名創優品(廣州)有限責任公司的無息借款。截至2023年及2024年12月31日，該等借款均按要求償還，而隨後於2025年6月25日，該等借款的到期日已變更為2026年12月31日。我們擬於[編纂]後結算餘下借款人民幣310.0百萬元。

截至2024年12月31日，來自控股股東的未償還借款結餘指來自控股股東的借款。該借款按年利率3%計息，原定於2025年10月9日到期。截至2025年12月31日，我們已以現金悉數償還該借款。

截至2026年2月28日，我們並無任何未動用銀行融資。

租賃負債

我們的租賃負債涉及主要用於辦公場所、直營門店及倉庫而租賃的物業。下表載列截至所示日期我們的租賃負債：

	截至12月31日			截至2月28日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元
				(未經審計)
				(以千計)
非流動	41,363	149,717	133,358	136,449
流動	39,377	63,766	66,061	81,405
總計	80,740	213,483	199,419	217,854

除上述情況外，截至2026年2月28日，我們並無任何有擔保、無擔保、有抵押或無抵押的重大抵押、押記、債券、貸款資本、債務證券、貸款、銀行透支或其他類似債務、融資租賃或租購承諾、承兌匯票(常規貿易票據除外)負債、承兌信貸，或擔保或其他或有負債。自2026年2月28日起及直至最後實際可行日期，我們的債務概無發生任何重大變動。

或有負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們並無任何重大或有負債。

財務資料

資本開支

我們的資本開支主要用於翻新直營門店及IP授權開支。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的資本開支分別為人民幣22.8百萬元、人民幣61.2百萬元及人民幣126.4百萬元。我們計劃通過現有現金結餘及預期經營所得現金流籌措未來的資本開支。我們將繼續做好資本開支的規劃，以滿足業務的預期增長。

合約責任

截至2025年12月31日，我們並無任何重大的資本及其他承諾、長期責任、擔保或其他合約責任。

表外安排

我們並無就任何第三方的付款責任訂立任何財務擔保或其他承諾。此外，我們並無訂立任何與我們的股份掛鉤且被分類為股東權益、或並無在我們匯總財務報表中反映的衍生品合約。再者，我們並無於轉讓予非合併實體的資產中擁有任何保留或或有權益，而該等權益可為該實體提供信貸、流動性或市場風險支持。我們亦無於任何非合併實體中擁有任何可變利益，而該等實體為我們提供融資、流動性、市場風險或信貸支持或與我們開展租賃、對沖或產品開發服務。

重大關聯方交易

我們不時與關聯方進行交易。有關關聯方交易的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註28。截至2025年12月31日，我們與關聯方之間存在未償還結餘，其中人民幣220.2百萬元計入貿易及其他應收款項，人民幣0.2百萬元計入貿易及其他應付款項，以及人民幣12.8百萬元計入租賃負債。截至2025年12月31日，該等結餘主要與我們的業務經營有關。

我們的董事認為，我們於往績記錄期間與關聯方的交易乃於正常業務過程中按公平磋商基準進行，該等交易既無扭曲我們的經營業績，亦未導致我們的歷史業績無法反映我們的未來業績。

財務風險披露

我們面臨多項金融風險，包括信貸風險、流動性風險及利率風險。我們的整體風險管理計劃側重於金融市場的不可預測性，力求將對我們財務業績的潛在不利影響降至最低。風險管理由我們的高級管理人員負責。有關我們財務風險管理的詳細說明，請參閱本文件附錄一會計師報告附註27。

財務資料

信貸風險

信貸風險指交易對手將違反合約責任而導致我們蒙受財務虧損的風險。我們的信貸風險主要來自貿易及其他應收款項。我們因現金及現金等價物及受限制現金而面臨的信貸風險有限，因為交易對手均是我們認為信貸風險較低的高信貸質素銀行及金融機構。

貿易應收款項

我們的貿易應收款項主要來自向經銷商及TOP TOY合夥人銷售商品。我們所面臨的信貸風險主要受每個客戶個體特徵的影響，而非客戶經營所在的行業或國家，因此，重大信貸集中風險主要發生在我們對個別客戶承擔重大風險敞口時。截至2023年、2024年及2025年12月31日，貿易應收款項總額中分別有95%、93%及87%來自我們的五大債務人。

我們對所有需要超過一定信貸額度的客戶進行單獨信用評估。該等評估側重於客戶的到期付款歷史及當前的支付能力，並會考慮客戶的特定資料以及有關客戶經營所在地的經濟環境的資料。

所有貿易應收款項均在開票之日起30至180天內到期。結餘逾期超過6個月的債務人須結清所有未償還結餘，方可獲授任何進一步的信貸。我們通常不會自客戶獲取抵押品。我們採用與整個存續期的預期信貸虧損相等的金額計量貿易應收款項虧損撥備，該金額通過撥備矩陣進行計算。我們不提供任何會使我們面臨信貸風險的擔保。

其他應收款項

於釐定餘下其他應收款項的預期信貸虧損時，我們已計及過往違約記錄及前瞻性資料（如適當）。截至2025年12月31日止年度，我們認為應收第三方按金人民幣10,000,000元已被拖欠，並相應計提全數虧損撥備。經評估，餘下其他應收款項自初始確認以來信貸風險並未大幅增加且違約風險並不重大，因此管理層認為毋須就截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度的餘下其他應收款項計提信貸虧損撥備。

有關我們所面臨的信貸風險及貿易應收款項及其他應收款項的預期信貸虧損，請參閱本文件附錄一會計師報告附註27。

財務資料

流動性風險

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的淨流動負債分別為人民幣218.1百萬元、人民幣216.4百萬元及人民幣278.6百萬元。我們集團內的各經營實體負責各自的現金管理，包括現金盈餘的短期投資及籌集貸款以滿足預期的現金需求，但當借款超過若干預定的授權水平時，須經董事會批准。我們的政策是定期監測流動性需求及出借契約的遵守情況，以確保維持充足的現金儲備、可隨時變現的有價證券以及自主要金融機構獲得的充足的承諾融資額度，以滿足短期及長期的流動性需求。

我們依賴經營活動產生的現金作為流動性的主要來源。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的經營活動所得現金淨額分別為人民幣257.0百萬元、人民幣333.9百萬元及人民幣474.9百萬元。此外，我們的管理層亦會監控借款的使用情況，並確保遵守借款契約（如有）。我們的董事認為，在可預見的未來，我們將自經營活動中獲得充足的資金來履行我們的財務責任。

有關我們金融負債的餘下合約期限詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註27。

利率風險

利率風險指金融工具的公允價值或未來現金流量因市場利率變動而波動的風險。我們於各報告期末不以公允價值計入損益的方式核算任何固定利率金融工具。因此，按固定利率計息的金融工具不會使我們面臨公允價值利率風險。我們的利率風險主要來自按浮動利率計息的銀行現金及受限制現金，這使我們面臨現金流量利率風險。我們根據當前市況釐定固定及浮動利率計息工具的適當比重，並進行定期審核及監控，以實現固定及浮動利率風險的適當組合。我們不訂立金融衍生工具來對沖利率風險。有關我們的利率狀況及敏感性分析詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註27。

股息

我們是一家根據開曼群島法律註冊成立的控股公司。我們的董事會可酌情決定是否分派股息，惟須遵守開曼群島法律及組織章程細則規定的若干限制。據我們的開曼群島法律顧問告知，本公司只能從利潤或股份溢價賬中派付股息，而且在任何情況下，若派付股息會導致本公司在正常業務過程中無法支付到期債務，則不得派付股息。此外，我們的股東可以通過普通決議案宣派股息，但股息不得超過董事會建議的

財務資料

數額。為向股東分派任何股息，我們可能依賴中國附屬公司分派的股息以滿足現金需求。中國法律規定，中國公司只能自根據中國會計準則計算的年內利潤中支付股息。中國法律亦要求中國公司將稅後利潤(如有)的至少10%撥入法定儲備金，該等儲備金不可作為現金股息分派。我們目前尚未制定正式的股息政策，亦未預先設定股息派付比率。於往績記錄期間，我們並無向股東宣派或支付股息。

可分派儲備金

截至2025年12月31日，我們並無可分派儲備金。

[編纂]

未經審計[編纂]經調整本公司權益股東應佔有形資產淨值報表

有關本公司權益股東應佔未經審計[編纂]經調整有形資產淨值，請參閱附錄二「未經審計[編纂]財務資料」一節。

無重大不利變動

經作出董事認為適當的充分盡職調查以及審慎周詳考慮後，董事確認，自2025年12月31日(即本文件附錄一所載會計師報告所呈報期間的結束日期)起至本文件日期，我們的財務或貿易狀況或前景並無重大不利變動，且自2025年12月31日以來，並無發生會對本文件附錄一所載會計師報告中的資料造成重大影響的事件。

根據上市規則第13.13至13.19條的披露

我們的董事確認，截至最後實際可行日期，並無任何情況須根據上市規則第13.13至13.19條予以披露。