

財務資料

閣下閱讀以下討論與分析時，應一併閱讀本文件附錄一所載綜合財務報表及其附註。我們的綜合財務報表乃根據國際財務報告準則編製，該準則在重大方面可能與其他司法管轄區的公認會計原則存在差異。閣下應細閱整份會計師報告，而不應僅依賴本節所載資料。

該等陳述乃基於我們對歷史趨勢、現況及預測未來發展的經驗及理解，以及我們認為適合該等情況下的其他因素所作的假設及分析。然而，實際結果及發展會否達致我們所預期及預測的水平，則受多項我們不能控制的風險及不確定的因素的影響。評估我們的業務時，閣下應詳細考慮全部資料，包括但不限於「風險因素」、「前瞻性陳述」所載資料及本文件其他章節所載資料。

就本節而言，除非文義另有所指外，否則所提述的2023年、2024年及2025年指截至該年12月31日止財政年度。除非文義另有所指外，否則本節所述的財務資料乃按綜合基準呈列。

概述

我們是一家領先的全球糖果公司，從事旨在傳遞快樂與健康的糖果的設計、開發、製造及銷售。我們主要以兩大品牌（阿麥斯及貝歐寶）營銷我們的產品。我們的業務模式建立在成體系的全價值鏈之上，即基於深刻的消費者洞察及對市場發展趨勢的把握，創新研發產品、國際化標準生產及全球渠道建設與品牌營銷，建立了高質量並具有市場影響力的產品矩陣，並確保了敏捷的運營效率，從而在全球範圍內實現快速的「從概念到貨架」產品轉化。

編製基準

我們於往績記錄期間的歷史財務資料乃按國際財務報告準則會計準則編製，當中包括國際會計準則委員會（「國際會計準則委員會」）批准的所有準則及詮釋。有關編製基準的詳情，請參閱本文件附錄一所載的會計師報告附註2.1。有關所採納重大會計政策資料的更多詳情載於本文件附錄一所載的會計師報告附註2.3。

編製符合國際財務報告準則會計準則於往績記錄期間的歷史財務資料需要使用若干重大會計估計。這亦需要管理層在應用我們的會計政策過程中作出判斷。涉及高度判斷或高度複雜性的範疇，或涉及對歷史財務資料屬重大假設及估計的範疇，於本文件附錄一所載會計師報告附註3披露。

財務資料

影響我們經營業績的重大因素

我們的業務及經營業績已經且預計將繼續受到影響全球糖果行業的各種一般因素的影響，包括整體宏觀經濟及其對消費者行為、生產及採購成本的影響、地緣政治動態及監管發展以及整體競爭格局。該等任何方面的不利變動均可能對我們的業務及經營業績造成重大影響。除該等一般因素外，我們的經營業績亦受以下特定因素影響，包括：

產品組合以及持續產品創新及升級

我們的收入增長及盈利能力在很大程度上取決於我們的產品組合及創新能力。我們目前的產品組合主要包括(i)自有品牌產品，包括阿麥斯及貝歐寶；及(ii)第三方品牌。該產品組合的持續擴張有賴於我們有效利用消費者見解及推動有針對性的研發計劃的能力。

不斷擴大的產品組合使我們能夠迅速應對不斷變化的市場動態及消費者行為的轉變。持續優化產品對維持競爭地位及推動收入持續增長至關重要。憑藉對消費者的深入了解及強大的研發能力，我們不斷推出緊貼市場趨勢的產品，尤其是在營養糖果產品等領域。例如，引入貝歐寶是對新興客戶需求的直接回應，突顯我們的創新重點如何有助於建立差異化且引起共鳴的品牌。

全球銷售網絡及渠道擴張

我們通過整合KA客戶（主要包括零售商）、經銷商及線上直接銷售網絡的廣泛多渠道銷售網絡接觸消費者。該等渠道的有效管理及持續拓展使我們能夠深入多元化市場，涵蓋不同消費場景及地理區域，從而支持收入增長及市場份額增加。有關詳情，請參閱「業務－我們的銷售渠道」。我們相信，我們發展業務的能力將取決於我們能否繼續擴大銷售及分銷網絡，以觸達更多消費者並讓他們輕鬆獲得我們的產品。

此外，我們亦將積極擴大我們的全球業務。於往績記錄期間，我們自海外市場（如北美、歐洲、大洋洲及其他地區）產生大部分收入，分別合共佔2023年、2024年及2025年的總收入的52.8%、68.0%及77.1%。我們計劃繼續打入現有市場，並將足跡拓展至新市場。全球營運面臨多項固有挑戰，包括但不限於在產品開發、製造、物流及適應不熟悉監管架構方面遇到困難。國際貿易政策的變化亦可能影響我們的出口活動。關稅、配額及貿易協定的調整可能促進或阻礙我們進入海外市場。因此，我們的收入及經營業績可能會受到影響。請參閱「風險因素－有關我們業務及行業的風險－全球經營使我們面臨固有風險，此會隨著我們繼續擴展國際版圖而持續存在。全球經濟格局轉變，以及不斷轉變的外交、貿易關係，可能打擊我們的經營業績，並導致我們的產品需求波動。」。

由於我們於全球運營，我們有交易貨幣風險。例如，我們大部分的銷售乃以美元進行，而我們的採購主要以人民幣進行。因此，外匯波動可能會影響我們的毛利及毛利率。我們將繼續有效地監控及管理我們的外匯風險，並將考慮在適當情況下對沖任何風險。

財務資料

品牌建立及營銷效益

我們的品牌知名度及營銷效果是我們財務表現的基本驅動因素。產品及營銷創新是我們品牌建立策略的核心。隨著我們品牌組合的日趨成熟，我們不斷強化在消費者心目中的高端定位，同時加強我們品牌與快樂和健康的差異化關聯。我們的線上模式通過專門的內部團隊利用社交商務及內容平台，在抖音及Instagram等全球主要社交媒體平台保持強大的影響力，從而實現品牌故事傳達與產品創新的無縫整合。線下方面，我們超越了傳統的貨架展示和促銷活動，與我們線上營銷項目相結合。在「快樂與健康」的統一主張下，「糖果夢工場」等項目創造身臨其境的品牌體驗，與全球消費者建立聯繫，從而產生深刻的情感及文化共鳴。於2023年、2024年及2025年，銷售及分銷開支分別為人民幣198.9百萬元、人民幣266.7百萬元及人民幣429.5百萬元，分別佔收入的18.6%、17.0%及15.4%，表明營銷效率不斷提高及品牌投資獲得強勁回報。我們品牌知名度提升推動我們的直接銷售及對主要客戶的銷售，進而推動我們整體毛利率增加。我們認為，透過持續創新、整合渠道執行及線上品牌曝光來維持強大的品牌相關性，對於維持收入勢頭及擴大經營利潤率至關重要。

成本架構及運營效率

我們的盈利能力在很大程度上取決於我們有效控制成本及提高經營效率的能力。於2023年、2024年及2025年，我們的銷售成本分別為人民幣619.6百萬元、人民幣912.6百萬元及人民幣1,402.3百萬元，分別佔收入的57.9%、58.1%及50.4%。同年，我們的運營開支（包括銷售及分銷開支、行政開支及研發開支）分別為人民幣280.0百萬元、人民幣389.4百萬元及人民幣583.0百萬元，分別佔收入的26.2%、24.8%及21.0%。我們的成本結構受明膠、白砂糖和葡萄糖漿等原材料價格波動的影響。我們的生產成本及利潤率取決於我們以具有競爭力的價格採購主要原材料的能力。為減輕原材料價格波動的影響，我們與主要供應商維持長期穩定關係。

此外，我們的運營效率受我們控制經營開支總額的能力影響。隨著我們業務的持續增長，我們預期總營運開支的絕對值將會增加，同時我們預期將從規模經濟中獲益，以提高我們的長期營運效率。

我們提高產能及利用率的能力

我們進一步提高產能的能力對支持穩定及持續的業務增長至關重要，儘管該等擴張涉及額外成本及不確定性。為管理及加強我們的產能，我們計劃興建新生產設施、升級現有設備、開發額外生產線及優化我們的製造流程。根據該策略，我們正於越南建設生產廠房，以生產我們的自有品牌產品。我們預期該製造廠房將增強區域供應鏈的彈性，並滿足不斷增長的國際需求，尤其是北美及歐洲。該廠房預期約於2026年年底或之前投產。此外，為迅速擴大產能，我們聘請合資格第三方OEM合作夥伴。此方法可實現靈活的生產擴張，而無需前期資本投資。通過與擁有認證生產線及營運專長的成熟OEM合作，我們可以加快新產品的上市時間、更有效地進入新地理區域及更好地管理需求波動。該種靈活的安排連同我們自身的製造戰略可提供靈活且具有成本效益的途徑，以支持我們的業務增長。有關詳情，請參閱「業務－製造」。整體而言，我們未來的收入及經營表現將日益取決於我們根據市場需求擴大產能的能力。

重大會計政策資料及估計

我們的部分會計政策要求我們應用與會計項目有關的估計、假設及複雜判斷。該等估計、假設及判斷對我們的財務狀況及經營業績有重大影響。管理層根據過往經驗、行業慣例及在有關

財務資料

情況下被視為合理的對未來事件的預期，持續評估該等估計、假設及判斷。於往績記錄期間，我們的管理層的估計或假設及實際結果並無出現任何重大偏離，且我們亦無對該等估計或假設作出任何重大變動。我們預期該等估計及假設於可見未來不會有任何重大變動。

對我們理解財務狀況及經營業績至關重要的重大會計政策資料、估計及判斷的更多詳情載於本文件附錄一會計師報告附註2.3及附註3。

綜合損益表

下表載列於所示年度／期間以絕對金額計的綜合損益表。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
(以千元列示，百分比除外)						
收入	1,070,381	100.0	1,571,251	100.0	2,782,069	100.0
銷售成本	(619,605)	(57.9)	(912,573)	(58.1)	(1,402,289)	(50.4)
毛利	450,776	42.1	658,678	41.9	1,379,780	49.6
其他收入及收益	15,542	1.5	18,056	1.1	18,785	0.7
銷售及分銷開支	(198,924)	(18.6)	(266,656)	(17.0)	(429,503)	(15.4)
行政開支	(73,826)	(6.9)	(107,416)	(6.8)	(135,225)	(4.9)
研發開支	(7,292)	(0.7)	(15,279)	(1.0)	(18,258)	(0.7)
金融工具減值虧損淨額 ...	(360)	(0.0)	(6,250)	(0.4)	(3,520)	(0.1)
其他開支	(2,136)	(0.2)	(2,358)	(0.2)	(3,045)	(0.1)
融資成本	(1,337)	(0.1)	(14,173)	(0.9)	(11,985)	(0.4)
除稅前利潤	182,443	17.0	264,602	16.8	797,029	28.6
所得稅開支	(45,400)	(4.2)	(66,271)	(4.2)	(197,008)	(7.1)
年內利潤	137,043	12.8	198,331	12.6	600,021	21.6

非國際財務報告準則計量

於評估我們的經營業績以及作出財務及經營決策時，我們使用經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）。我們認為，經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）有助於識別我們業務的基本趨勢，提供有關我們經營業績的可用資料，並增進對我們過往表現及未來前景的整體了解。

經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）不應被單獨考慮，亦不應被解釋為淨利潤或任何其他表現計量的替代方法，亦不應被解釋為我們經營表現的指標。此處呈列的經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）可能與其他公司呈列的類似名稱的計量不可比較。其他公司可能以不同的方式計算類似名稱的指標，從而限制其作為我們數據的比較指標的可用性。我們鼓勵投資者及其他人士全面審閱我們的財務資料，而不應依賴單一的財務指標。

經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）指以股份為基礎的薪酬開支（非現金項目）及[編纂]開支（與[編纂]相關）以外的淨利潤。下表載列於所示年度我們淨利潤與經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）的對賬。

財務資料

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣	人民幣 (以千元列示)	人民幣
年內利潤.....	137,043	198,331	600,021
加：			
以股份為基礎的薪酬開支.....	4,598	4,167	3,238
[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）..	[編纂]	[編纂]	[編纂]

經營業績主要組成部分詳述

收入

於往績記錄期間，我們向全球客戶銷售糖果產品產生收入。

按產品線劃分的收入

下表載列所示年度我們按產品線劃分的收入絕對金額及佔總收入百分比的收入明細。有關於往績記錄期間收入波動的詳細討論，請參閱「一經營業績的期間比較」。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
(以千元列示，百分比除外)						
自有品牌產品						
阿麥斯.....	505,717	47.2	828,450	52.7	1,968,282	70.7
貝歐寶.....	166,583	15.6	163,131	10.4	199,524	7.2
小計.....	672,300	62.8	991,581	63.1	2,167,806	77.9
第三方品牌.....	398,081	37.2	579,670	36.9	614,263	22.1
總計.....	1,070,381	100.0	1,571,251	100.0	2,782,069	100.0

自有品牌產品。自有品牌產品產生的收入由2023年的人民幣672.3百萬元增加至2024年的人民幣991.6百萬元，並進一步增加至2025年的人民幣2,167.8百萬元，主要是由於皮樂士Peelerz及4D軟糖等暢銷產品在多個地區及銷售管道的需求增加。隨著貝歐寶將進軍更多市場，我們預期貝歐寶對收入的貢獻將逐漸增加。

第三方品牌。第三方品牌主要包括我們的ODM產品，且在較小程度上，我們亦銷售非由我們製造的第三方品牌產品。第三方品牌產生的收入由2023年的人民幣398.1百萬元增加至2024年的人民幣579.7百萬元，並進一步增加至2025年的人民幣614.3百萬元，我們深化與現有客戶的合作並訂立更有力的定價安排。第三方品牌產生的收入（佔總收入的百分比）由2023年的37.2%減少至2024年的36.9%，並進一步減少至2025年的22.1%，反映我們將戰略重點放於自有品牌產品。

財務資料

按地區市場劃分的收入

下表載列所示期間按地區市場劃分的收入絕對金額及佔總收入百分比的總收入明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
(以千元列示，百分比除外)						
北美	353,369	33.0	720,044	45.9	1,465,279	52.7
中國 ⁽¹⁾	505,046	47.2	502,995	32.0	636,755	22.9
歐洲	43,623	4.1	67,110	4.3	272,635	9.8
大洋洲 ⁽²⁾	56,419	5.3	140,478	8.9	186,979	6.7
其他地區 ⁽³⁾	111,924	10.4	140,624	8.9	220,421	7.9
總計	1,070,381	100.0	1,571,251	100.0	2,782,069	100.0

附註：

- (1) 包括中國內地、香港特別行政區、澳門特別行政區及台灣地區。
- (2) 包括澳大利亞及新西蘭。
- (3) 主要包括拉丁美洲、東南亞、東亞及非洲。

於往績記錄期間，我們主要從北美及中國產生收入。北美產生的收入由2023年的人民幣353.4百萬元增加至2024年的人民幣720.0百萬元，並進一步增加至2025年的人民幣1,465.3百萬元，主要歸因於自有品牌產品的品牌認知度有所提升、我們加強銷售及營銷工作及成功於該地區推出高需求產品。中國產生的收入維持相對穩定，於2023年及2024年分別為人民幣505.0百萬元及人民幣503.0百萬元。中國產生的收入增加至2025年的人民幣636.8百萬元，主要歸因於我們的產品需求增加以及與現有客戶及渠道加強合作。

關鍵運營指標

下表載列所示年度的銷售量及平均售價。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	銷售量	平均售價	銷售量	平均售價	銷售量	平均售價
	(千噸)	(每噸 人民幣千元)	(千噸)	(每噸 人民幣千元)	(千噸)	(每噸 人民幣千元)
自有品牌產品						
阿麥斯.....	9.1	55.5	14.2	58.2	32.0	61.5
貝歐寶.....	1.9	88.8	1.8	88.3	2.2	89.0
第三方品牌.....	15.0	26.6	21.7	26.7	20.2	30.5

阿麥斯的平均售價由2023年的每噸人民幣55,500元增至2024年的每噸人民幣58.2千元，並進一步增至2025年的每噸人民幣61.5千元，主要由於我們引入更高價位的產品，加上北美市場價格上漲。阿麥斯的銷量由2023年的9.1千噸大幅增加至2024年的1.42萬噸，並進一步增加至2025年的3.20萬噸，主要由於皮樂士Peelerz及4D軟糖等暢銷產品在多個地區及多個銷售渠道的需求增加。貝歐寶的平均售價於2023年、2024年及2025年保持相對穩定，分別為每噸人民幣88.8千

財務資料

元、每噸人民幣88.3千元及每噸人民幣89.0千元。第三方品牌的平均售價由2024年的每噸人民幣26.7千元增至2025年的每噸人民幣30.5千元，主要由於我們深化與現有客戶的合作並訂立更有利的定價安排。

銷售成本

我們的銷售成本主要包括(i)原材料成本，其中包括與OEM相關的成本、(ii)與我們生產設施相關的製造成本、(iii)物流費用、(iv)勞工成本、(v)關稅及(vi)其他。

下表載列所示年度按性質劃分的銷售成本絕對金額及佔總銷售成本百分比的銷售成本明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
(以千元列示，百分比除外)						
原材料成本.....	449,786	72.6	575,642	63.1	876,759	62.5
製造成本.....	71,959	11.6	119,062	13.0	132,641	9.5
物流費用.....	41,355	6.7	99,702	10.9	165,364	11.8
勞工成本.....	41,088	6.6	71,117	7.8	93,881	6.7
關稅.....	6,000	1.0	31,702	3.5	107,944	7.7
其他 ⁽¹⁾	9,417	1.5	15,348	1.7	25,700	1.8
總計.....	619,605	100.0	912,573	100.0	1,402,289	100.0

附註：

(1) 主要包括存貨減值準備。

毛利及毛利率

下表載列所示年度按產品線劃分的毛利及毛利率。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
(以千元列示，百分比除外)						
自有品牌產品						
阿麥斯.....	233,979	46.3	384,750	46.4	1,045,669	53.1
貝歐寶.....	88,284	53.0	81,876	50.2	105,962	53.1
第三方品牌.....	128,513	32.3	192,052	33.1	228,149	37.1
總計.....	450,776	42.1	658,678	41.9	1,379,780	49.6

我們的整體毛利率於2023年及2024年分別維持相對穩定於42.1%及41.9%。我們的整體毛利率於2025年後增加至49.6%，主要歸因我們品牌知名度有所提升，導致往績記錄期內我們兩款自有品牌產品的銷量及平均售價增長。此外，我們的毛利亦受到第三方品牌所影響。受到平均價格增長所推動，第三方品牌的毛利率亦有所提升。

財務資料

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支包括(i)僱員薪酬、(ii)推廣開支、(iii)差旅及業務發展、(iv)倉儲費、(v)以股份為基礎的薪酬開支及(vi)其他。

下表載列所示年度銷售及分銷開支的絕對金額及佔總銷售及分銷開支百分比的明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
(以千元列示，百分比除外)						
僱員薪酬.....	100,492	50.5	119,826	44.9	183,890	42.8
推廣開支.....	62,905	31.6	84,420	31.7	151,808	35.3
差旅及業務發展.....	9,978	5.0	17,777	6.7	14,695	3.4
倉儲費.....	5,024	2.5	21,056	7.9	57,526	13.4
以股份為基礎的薪酬開支..	1,508	0.8	1,076	0.4	666	0.2
其他 ⁽¹⁾	19,017	9.6	22,501	8.4	20,918	4.9
總計	198,924	100.0	266,656	100.0	429,503	100.0

附註：

(1) 主要包括辦公室租賃及樣品費。

行政開支

我們的行政開支包括(i)僱員薪酬、(ii)折舊及攤銷、(iii)辦公室開支、(iv)專業服務、(v)以股份為基礎的薪酬開支、(vi)短期租賃付款、(vii)[編纂]開支及(viii)其他。

下表載列所示年度行政開支的絕對金額及佔總行政開支百分比的明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
(以千元列示，百分比除外)						
僱員薪酬.....	40,557	54.9	50,058	46.6	65,794	48.7
折舊及攤銷.....	7,526	10.2	15,560	14.5	17,174	12.7
辦公室開支.....	7,901	10.7	12,840	12.0	13,386	9.9
專業服務.....	8,930	12.1	11,473	10.7	14,832	11.0
以股份為基礎的薪酬開支..	2,926	4.0	2,926	2.7	2,422	1.8
短期租賃付款.....	886	1.2	1,824	1.7	2,274	1.7
[編纂]開支.....	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
其他 ⁽¹⁾	5,100	6.9	12,735	11.8	18,918	13.9
總計	[編纂]	100.0	[編纂]	100.0	[編纂]	100.0

附註：

(1) 主要包括印花稅、物業稅及差旅費。

財務資料

研發開支

我們的研發開支包括(i)僱員薪酬(包括以股份為基礎的薪酬開支)、(ii)材料成本、(iii)服務費、(iv)折舊及攤銷及(v)其他。

下表載列所示年度研發開支的絕對金額及佔總研發開支百分比的明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
(以千元列示，百分比除外)						
僱員薪酬.....	5,875	80.6	8,138	53.3	11,538	63.2
材料成本.....	582	8.0	4,404	28.8	3,330	18.2
服務費.....	469	6.4	1,745	11.4	1,918	10.5
折舊及攤銷.....	233	3.2	766	5.0	1,229	6.7
其他.....	133	1.8	226	1.5	243	1.4
總計	7,292	100.0	15,279	100.0	18,258	100.0

其他收入及收益

其他收入及收益包括(i)其他收入及(ii)收益。其他收入包括(i)銀行利息收入、(ii)政府補貼－收入及(iii)其他。收益包括(i)按公允價值計入損益的金融資產收益、(ii)外匯收益、(iii)提前終止或修訂若干租賃合約的收益。

下表載列所示年度我們其他收入及收益的明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
(以千元列示，百分比除外)						
其他收入						
銀行利息收入.....	892	5.7	2,843	15.7	2,799	14.9
政府補貼－收入.....	5,867	37.7	2,678	14.8	1,762	9.4
其他.....	647	4.2	635	3.5	725	3.9
其他收入總額	7,406	47.6	6,156	34.0	5,286	28.2
收益						
按公允價值計入損益的						
金融資產收益.....	3,828	24.6	3,575	19.9	6,271	33.3
外匯收益，淨額.....	3,709	23.9	8,325	46.1	7,228	38.5
提早終止或修訂若干租賃合約的收益.....	599	3.9	—	—	—	—
收益總額	8,136	52.4	11,900	66.0	13,499	71.8
總計	15,542	100.0	18,056	100.0	18,785	100.0

財務資料

金融工具減值虧損淨額

金融工具減值虧損淨額指貿易應收款項的預期信貸虧損，於2023年、2024年及2025年分別為人民幣0.4百萬元、人民幣6.3百萬元及人民幣3.5百萬元。

融資成本

我們的融資成本包括(i)租賃負債利息開支及(ii)銀行及其他借款的利息。

下表載列所示年度融資成本的絕對金額及佔融資成本總額百分比的明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
(以千元列示，百分比除外)						
租賃負債利息開支	1,136	85.0	824	5.8	1,128	9.4
銀行及其他借款的						
利息	5,956	445.5	13,667	96.4	10,857	90.6
減：已資本化利息	(5,755)	(430.5)	(318)	(2.2)	—	—
總計	<u>1,337</u>	<u>100.0</u>	<u>14,173</u>	<u>100.0</u>	<u>11,985</u>	<u>100.0</u>

所得稅開支

我們按實體基準繳納所得稅，適用於本集團成員所在或經營的稅收管轄區的利潤。

中國

根據《中華人民共和國企業所得稅法》及企業所得稅法實施條例，本集團中國附屬公司的企業所得稅稅率為25%，惟獲得稅項豁免者除外。本集團若干中國附屬公司符合中小型企業資格，截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度應課稅收入低於人民幣3百萬元的附屬公司可享有5%的優惠企業所得稅稅率。

香港

香港利得稅乃根據於往績記錄期間於香港產生的估計應課稅溢利按16.5%的稅率計提，惟本集團內一間屬兩級利得稅制項下合資格實體的附屬公司除外。該附屬公司首200萬港元的應課稅溢利按8.25%的稅率納稅，其餘應課稅溢利按16.5%的稅率納稅。

美國

根據《美國國內稅收法》，在美國設立的附屬公司須按21%的稅率繳納統一聯邦企業所得稅，並且須根據附屬公司與哪個州有關而定，按0.75%至9.8%的可變州所得稅和特許權稅稅率繳稅。

其他海外地區

本公司其他海外附屬公司須按9%至30%的稅率繳納所得稅。

財務資料

經營業績的期間比較

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

按產品線劃分的收入

我們的收入由2024年的人民幣1,571.3百萬元增加77.1%至2025年的人民幣2,782.1百萬元，主要由於我們的自有品牌產品的收入增長，其次是第三方品牌的收入增長。

自有品牌產品。自有品牌產品的收入由2024年的人民幣991.6百萬元增加118.6%至2025年的人民幣2,167.8百萬元，主要歸因於我們阿麥斯及貝歐寶的收入均有所增長。

- **阿麥斯。**阿麥斯的收入由2024年的人民幣828.5百萬元增加137.6%至2025年的人民幣1,968.3百萬元，主要歸因於(i)銷售量由2024年的14.2千噸增加至2025年的32.0千噸，此乃由於我們增加銷售投入帶動多個銷售地區和銷售渠道的暢銷產品（如Peelerz皮樂士Peelerz及4D軟糖）需求上升，及(ii)平均售價由2024年的每噸人民幣58.2千元增加至2025年的每噸人民幣61.5千元，主要由於推出高價產品且北美市場定價能力增強。
- **貝歐寶。**貝歐寶的收入由2024年的人民幣163.1百萬元增加22.3%至2025年的人民幣199.5百萬元，主要歸因於銷售量由2024年的1.8千噸增加至2025年的2.2千噸，以及平均售價由2024年的每噸人民幣88.3千元增加至2025年的每噸人民幣89.0千元，兩者均主要受惠於我們通過強化品牌形象以加強與現有銷售渠道的合作關係。

第三方品牌。第三方品牌的收入由2024年的人民幣579.7百萬元增加6.0%至2025年的人民幣614.3百萬元，主要歸因於平均售價由2024年的每噸人民幣26.7千元增加至2025年的每噸人民幣30.5千元，主要由於與現有客戶加深合作及更有利的定價安排，儘管銷售量由2024年的21.7千噸減少至2025年的20.2千噸，此乃主要因為我們將戰略重點放於自有品牌產品。

按地區市場劃分的收入

我們的收入由2024年的人民幣1,571.3百萬元增加77.1%至2025年的人民幣2,782.1百萬元，主要由於北美、歐洲及中國的收入增長。我們自北美產生的收入由2024年的人民幣720.0百萬元增加103.5%至2025年的人民幣1,465.3百萬元，主要歸因於強勁的地區需求，此乃受推出新產品、深化滲透至已成熟的銷售渠道及加強品牌認可度所驅動。我們自歐洲產生的收入由2024年的人民幣67.1百萬元增加306.3%至2025年的人民幣272.6百萬元，主要歸因於與領先零售商（如Costco）及主要新市場（包括英國、荷蘭及法國）經銷商的策略性合作。我們自中國產生的收入由2024年的人民幣503.0百萬元增加26.6%至2025年的人民幣636.8百萬元，主要歸因於產品（包括價格較高的產品）需求增加以及深化與現有銷售渠道的合作。

銷售成本

我們的銷售成本由2024年的人民幣912.6百萬元增加53.7%至2025年的人民幣1,402.3百萬元，主要受以下項目所驅動：(i)原材料由2024年的人民幣575.6百萬元增加至2025年的人民幣876.8百萬元，與我們的業務增長一致，及(ii)物流費用由2024年的人民幣99.7百萬元增加至2025年的人民幣165.4百萬元，此與海外市場業務增長一致，及(iii)關稅由2024年的人民幣31.7百萬元增加至2025年的人民幣107.9百萬元，此與北美業務增長一致。

財務資料

毛利及毛利率

鑒於上文所述，我們的毛利由2024年的人民幣658.7百萬元增加109.5%至2025年的人民幣1,379.8百萬元。

我們的整體毛利率從2024年的41.9%增加至2025年的49.6%，主要由於自有品牌產品的穩定增長。阿麥斯的毛利率由2024年的46.4%增加至2025年的53.1%，主要由於平均售價由2024年的每噸人民幣58.2千元增加至2025年的每噸人民幣61.5千元。貝歐寶的毛利率由2024年的50.2%增加至2025年的53.1%，主要是由於品牌價值提升及更有效的成本管理。第三方品牌的毛利率由2024年的33.1%增加至2025年的37.1%，主要是由於平均售價由2024年的每噸人民幣26.7千元增加至2025年的每噸人民幣30.5千元。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2024年的人民幣266.7百萬元增加61.1%至2025年的人民幣429.5百萬元，主要歸因於以下增幅：(i)推廣開支由2024年的人民幣84.4百萬元增加至2025年的人民幣151.8百萬元，主要由於我們加強新產品的營銷措施，及(ii)僱員薪酬由2024年的人民幣119.8百萬元增加至2025年的人民幣183.9百萬元，主要由於我們的團隊擴張及薪金上漲。

行政開支

我們的行政開支由2024年的人民幣107.4百萬元增加25.9%至2025年的人民幣135.2百萬元，主要歸因於僱員薪酬由2024年的人民幣50.1百萬元增加至2025年的人民幣65.8百萬元，原因為團隊擴張及薪金上漲。

研發開支

我們的研發開支由2024年的人民幣15.3百萬元增加19.5%至2025年的人民幣18.3百萬元，主要歸因於僱員薪酬由2024年的人民幣8.1百萬元增加至2025年的人民幣11.5百萬元，主要由於擴充研發團隊以支持新產品開發。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由2024年的人民幣18.1百萬元增加4.0%至2025年的人民幣18.8百萬元，主要歸因於按公允價值計入損益的金融資產收益由2024年的人民幣3.6百萬元增加至2025年的人民幣6.3百萬元，主要由於我們增加購買金融資產。

金融工具減值虧損淨額

金融工具減值虧損淨額由2024年的人民幣6.3百萬元減少43.7%至2025年的人民幣3.5百萬元，主要歸因於我們加強應收款項管理。

融資成本

我們的融資成本由2024年的人民幣14.2百萬元減少15.4%至2025年的人民幣12.0百萬元，主要歸因於銀行及其他借款的利息由2024年的人民幣13.7百萬元減少至2025年的人民幣10.9百萬元，主要由於利率下降。

所得稅開支

我們於2024年及2025年錄得所得稅分別為人民幣66.3百萬元及人民幣197.0百萬元。

財務資料

年內利潤

由於上述原因，我們的年內利潤從2024年的人民幣198.3百萬元增加202.5%至2025年的人民幣600.0百萬元。

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

按產品線劃分的收入

我們的收入由2023年的人民幣1,070.4百萬元增加46.8%至2024年的人民幣1,571.3百萬元，主要由於我們的自有品牌產品的收入增長，其次是第三方品牌的收入增長。

自有品牌產品。自有品牌產品的收入由2023年的人民幣672.3百萬元增加47.5%至2024年的人民幣991.6百萬元，主要歸因於阿麥斯的收入增長。

- **阿麥斯。**阿麥斯的收入由2023年的人民幣505.7百萬元增加63.8%至2024年的人民幣828.5百萬元，主要歸因於(i)銷售量由2023年的9,100噸增加至2024年的14.2千噸，此乃由於我們增加銷售投入帶動多個銷售地區和銷售渠道的暢銷產品（如4D軟糖和皮樂士Peelerz）需求上升，及(ii)平均售價由2023年的每噸人民幣55.5千元增加至2024年的每噸人民幣58.2千元，主要由於推出高價產品且在北美市場的議價能力提升。
- **貝歐寶。**來自貝歐寶的收入於2023年及2024年保持穩定，分別為人民幣166.6百萬元及人民幣163.1百萬元。貝歐寶的銷量於2023年及2024年保持相對穩定，分別為1.9千噸及1.8千噸，貝歐寶的平均售價亦於2023年及2024年保持相對穩定，分別為每噸人民幣88.8千元及每噸人民幣88.3千元。

第三方品牌。第三方品牌的收入由2023年的人民幣398.1百萬元增加45.6%至2024年的人民幣579.7百萬元，主要受惠於我們加強與現有銷售渠道的合作關係，從而使銷售量由2023年的15.0千噸增加至2024年的21.7千噸。2023年及2024年的平均售價維持相對穩定，分別為每噸人民幣26.6千元及每噸人民幣26.7千元。

按地區市場劃分的收入

我們的收入由2023年的人民幣1,070.4百萬元增加46.8%至2024年的人民幣1,571.3百萬元，主要由於北美及大洋洲的收入增長。

我們自北美產生的收入由2023年的人民幣353.4百萬元增加103.8%至2024年的人民幣720.0百萬元，主要是由於我們推出新產品、深入滲透至已成熟的銷售網絡及提升品牌知名度，帶動強勁的區域需求。我們自大洋洲產生的收入由2023年的人民幣56.4百萬元增加149.0%至2024年的人民幣140.5百萬元，主要歸因於我們深化市場滲透率而令我們對現有零售商及經銷商的銷售增加。

銷售成本

我們的銷售成本由2023年的人民幣619.6百萬元增加47.3%至2024年的人民幣912.6百萬元，主要受以下項目所驅動：(i)原材料由2023年的人民幣449.8百萬元增加至2024年的人民幣575.6百萬元，與我們的業務增長一致，(ii)製造成本由2023年的人民幣72.0百萬元增加至2024年的人民幣119.1百萬元，與我們的業務增長一致。

財務資料

毛利及毛利率

鑒於上文所述，我們的毛利由2023年的人民幣450.8百萬元增加46.1%至2024年的人民幣658.7百萬元。

我們2023年及2024年的整體毛利率維持相對穩定，分別為42.1%及41.9%。阿麥斯2023年及2024年的毛利率維持相對穩定，分別為46.3%及46.4%。貝歐寶的毛利率由2023年的53.0%減少至2024年的50.2%，主要歸因於於2024年為搶佔更多市場份額而採用多樣化包裝，導致相關原材料成本增加。第三方品牌2023年及2024年的毛利率維持相對穩定，分別為32.3%及33.1%。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2023年的人民幣199.9百萬元增加34.3%至2024年的人民幣268.5百萬元，主要歸因於(i)推廣開支由2023年的人民幣62.9百萬元增加至2024年的人民幣84.4百萬元，主要歸因於我們加強營銷活動，及(ii)僱員薪酬由2023年的人民幣100.5百萬元增加至2024年的人民幣119.8百萬元，原因是我們致力擴大銷售網絡。

行政開支

我們的行政開支由2023年的人民幣73.8百萬元增加45.5%至2024年的人民幣107.4百萬元，主要歸因於(i)僱員薪酬由2023年的人民幣40.6百萬元增加至2024年的人民幣50.1百萬元，主要歸因於團隊擴張及薪金上漲，及(ii)折舊及攤銷由2023年的人民幣7.5百萬元增加至2024年的人民幣15.6百萬元，主要歸因於我們的江門工廠。

研發開支

我們的研發開支由2023年的人民幣7.3百萬元增加109.5%至2024年的人民幣15.3百萬元，主要歸因於(i)材料成本由2023年的人民幣0.6百萬元增加至2024年的人民幣4.4百萬元，主要由於我們加強產品開發的工作，及(ii)僱員薪酬由2023年的人民幣5.9百萬元增加至2024年的人民幣8.1百萬元，主要由於僱用專業人員。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由2023年的人民幣15.5百萬元增加16.2%至2024年的人民幣18.1百萬元，主要歸因於外匯收益由2023年的人民幣3.7百萬元增加至2024年的人民幣8.3百萬元，主要受到海外地區收入增加及年內美元兌人民幣匯率走強所推動。

金融工具減值虧損淨額

金融工具減值虧損淨額由2023年的人民幣0.4百萬元增加至2024年的人民幣6.3百萬元，主要歸因於貿易應收款項與業務同步增長。

融資成本

我們的融資成本由2023年的人民幣1.3百萬元增加至2024年的人民幣14.2百萬元，主要由於銀行及其他借款的利息由2023年的人民幣6.0百萬元增加至2024年的人民幣13.7百萬元，主要歸因於江門工廠工程完成後利息資本化終止所致。

財務資料

所得稅開支

我們於2023年及2024年錄得所得稅開支分別為人民幣45.4百萬元及人民幣66.3百萬元。

年內利潤

由於上述原因，我們的年內利潤從2023年的人民幣137.0百萬元增加44.7%至2024年的人民幣198.3百萬元。

綜合財務狀況表中若干主要項目的討論

下表載列截至所示日期綜合財務狀況表的選定資料，當中摘錄自本文件附錄一所載綜合財務報表。

	截至12月31日		
	2023年	2024年 (人民幣千元)	2025年
非流動資產總值	571,080	646,015	713,744
流動資產總值	546,153	850,937	1,550,765
資產總值	1,117,233	1,496,952	2,264,509
非流動負債總額	280,557	301,527	322,279
流動負債總額	289,423	486,772	1,093,355
負債總額	569,980	788,299	1,415,634
流動資產淨值	256,730	364,165	457,410
資產淨值	547,253	708,653	848,875

流動資產及負債

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 (未經審計)
(人民幣千元)				
流動資產				
存貨	103,388	205,653	321,796	284,877
貿易應收款項	99,414	278,736	365,880	424,093
預付款項、其他應收款項及 其他資產	75,808	76,158	98,718	150,262
預付所得稅	1,324	3,040	1,799	340
按公允價值計入損益的金融資產	80,325	59,487	442,767	199,687
受限制現金	3,620	1,018	1,816	275
定期存款	2,374	21,910	—	—
現金及現金等價物	179,900	204,935	317,989	262,841
流動資產總值	546,153	850,937	1,550,765	1,322,375

財務資料

	截至12月31日			截至2月28日
	2023年	2024年	2025年	2026年
				(未經審計)
	(人民幣千元)			
流動負債				
貿易應付款項.....	114,983	221,914	233,384	268,225
其他應付款項及應計費用.....	110,297	136,523	554,183	191,409
合約負債.....	28,780	29,697	60,490	31,747
計息銀行及其他借款.....	13,583	51,800	114,008	115,436
租賃負債.....	11,470	10,415	16,398	16,484
應付稅項.....	10,310	36,423	114,892	97,058
流動負債總額.....	289,423	486,772	1,093,355	720,359
流動資產淨額.....	256,730	364,165	457,410	602,016

我們的流動資產淨值由截至2025年12月31日的人民幣457.4百萬元增加至截至2026年2月28日的人民幣602.0百萬元，主要由於流動負債減幅大於流動資產減幅。我們的流動資產有所減少，主要由於按公允價值計入損益的金融資產由截至2025年12月31日的人民幣442.8百萬元減少至截至2026年2月28日的人民幣199.7百萬元，主要由於我們出售相關金融資產。我們的流動負債有所減少，主要由於其他應付款項及應計費用由截至2025年12月31日的人民幣554.2百萬元減少至截至2026年2月28日的人民幣191.4百萬元，主要由於派付股息。

我們的流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣364.2百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣457.4百萬元，主要由於流動資產的增加大於流動負債的增加。我們的流動資產增加，主要歸因於(i)按公允價值計入損益的金融資產由截至2024年12月31日的人民幣59.5百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣442.8百萬元，(ii)存貨由截至2024年12月31日的人民幣205.7百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣321.8百萬元，主要由於我們的業務增長，(iii)現金及現金等價物由截至2024年12月31日的人民幣204.9百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣318.0百萬元，及(iv)貿易應收款項由截至2024年12月31日的人民幣278.7百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣365.9百萬元，與我們的業務增長一致。我們的流動負債增加，主要歸因於(i)其他應付款項及應計費用由截至2024年12月31日的人民幣136.5百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣554.2百萬元，主要由於團隊擴張及薪金上漲帶動工資及福利增加，(ii)應付稅項由截至2024年12月31日的人民幣36.4百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣114.9百萬元，及(iii)計息銀行及其他借款由截至2024年12月31日的人民幣51.8百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣114.0百萬元。

我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣256.7百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣364.2百萬元，主要由於流動資產的增加大於流動負債的增加。我們的流動資產增加，主要歸因於(i)貿易應收款項由2023年12月31日的人民幣99.4百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣278.7百萬元，與我們的業務增長一致，及(ii)存貨由截至2023年12月31日的人民幣103.4百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣205.7百萬元，主要受新建的江門工廠產能擴張後生產規模增加所推動。我們的流動負債增加，主要歸因於(i)貿易應付款項由截至2023年12月31日的人民幣115.0百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣221.9百萬元，(ii)計息銀行及其他借款由截至2023年12月31日的人民幣13.6百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣51.8百萬元，及(iii)應付稅項由截至2023年12月31日的人民幣10.3百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣36.4百萬元，此與業務增長一致。

財務資料

資產

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備包括(i)樓宇、(ii)機械、(iii)家具、固定裝置及辦公設備，(iv)車輛及其他、(v)在建工程及(vi)租賃裝修。下表載列我們截至所示日期的物業、廠房及設備明細。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
樓宇	44,417	405,169	393,846
機械	64,606	131,075	132,809
家具、固定裝置及辦公設備	3,234	15,930	21,076
車輛及其他	2,350	2,831	2,344
在建工程	378,911	10,271	9,626
租賃裝修	4,284	3,806	4,239
總計	497,802	569,082	563,940

我們的物業、廠房及設備賬面金額由截至2023年12月31日的人民幣497.8百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣569.1百萬元，主要由於：(i)樓宇由截至2023年12月31日的人民幣44.4百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣405.2百萬元，主要由於江門工廠開始營運，及(ii)機械由截至2023年12月31日的人民幣64.6百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣131.1百萬元，主要歸因於江門工廠的機器升級，部分被在建工程由2023年的人民幣378.9百萬元減少至2024年的人民幣10.3百萬元，主要由於在建工程轉入固定資產。物業、廠房及設備賬面金額於2024年及2025年保持相對穩定，分別為人民幣569.1百萬元及人民幣563.9百萬元，

存貨

我們的存貨主要包括(i)製成品、(ii)原材料、(iii)在製品及(iv)在途貨物。下表載列所示日期我們的存貨明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
製成品	50,990	138,888	249,609
原材料	33,112	43,052	42,790
在製品	11,814	12,430	13,458
在途貨物	7,472	11,283	15,939
總計	103,388	205,653	321,796

財務資料

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣103.4百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣205.7百萬元，主要歸因於製成品由截至2023年12月31日的人民幣51.0百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣138.9百萬元，主要由於新成立的江門工廠的產能擴張以支持需求增長。我們的存貨其後增加至截至2025年12月31日的人民幣321.8百萬元，主要歸因於製成品由截至2024年12月31日的人民幣138.9百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣249.6百萬元，與我們的業務增長一致。

於往績記錄期間，我們不時對存貨進行減值評估，倘存貨到期或損壞，或價格下跌且其可變現淨值大幅下降，我們可能將存貨撇減至其可變現淨值。截至2023年、2024年及2025年12月31日，存貨撇減分別為人民幣5.5百萬元、人民幣12.3百萬元及人民幣18.1百萬元。2024年及2025年存貨撇減的增加大致與我們的業務增長一致。

下表載列截至所示日期我們的存貨賬齡分析。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
1年內	103,327	205,284	318,947
1年以上 ⁽¹⁾	61	369	2,849
總計	103,388	205,653	321,796

附註：

(1) 主要與海外銷售的製成品有關。

下表載列截至所示年度我們的存貨周轉天數。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(天數)	
存貨周轉天數 ⁽¹⁾	51	62	69

附註：

(1) 年內存貨周轉天數的計算方法為該年度存貨淨值期初及期末結餘的平均值除以該年度的銷售成本再乘以該年度天數（即一個歷年為365天）。

我們的存貨周轉天數由2023年的51天增加至2024年的62天，再增加至2025年的69天，主要歸因於海外市場銷售增加，而這會導致更長的運輸時間。

截至2026年2月28日，截至2025年12月31日的未結算存貨人民幣181.3百萬元或56.3%其後已結算。

財務資料

貿易應收款項

我們的貿易應收款項包括業務營運產生的貿易應收款項。下表載列所示日期我們的貿易應收款項的明細。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
貿易應收款項	103,579	289,049	378,875
預期信貸虧損撥備	(4,165)	(10,313)	(12,995)
總計	99,414	278,736	365,880

我們的貿易應收款項由截至2023年12月31日的人民幣99.4百萬元大幅增加至截至2024年12月31日的人民幣278.7百萬元，主要由於2024年國際業務快速增長，令貿易應收款項於年底增長。

我們的貿易應收款項其後增加至2025年12月31日的人民幣365.9百萬元，主要來自於零售商的貿易應收款項增加，與我們強勁的收入增長一致。

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們就預期信貸虧損計提虧損撥備分別為人民幣4.2百萬元、人民幣10.3百萬元及人民幣13.0百萬元。

下表載列截至所示日期基於交易日期及扣除預期信貸虧損撥備的貿易應收款項賬齡分析。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
3個月內	88,654	247,674	303,116
3至6個月	8,431	20,244	43,633
6至12個月	1,354	9,039	17,194
12個月以上	975	1,779	1,937
總計	99,414	278,736	365,880

下表載列截至所示年度貿易應收款項的周轉天數。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		(天數)	
貿易應收款項周轉天數 ⁽¹⁾	37	44	42

附註：

- (1) 期內貿易應收款項周轉天數的計算方法為貿易應收款項期初及期末結餘的平均值除以有關期間的收入再乘以該年度的天數（即一曆年365天）。

財務資料

我們的貿易應收款項周轉天數由2023年的37天增加至2024年的44天，主要歸因於若干KA客戶的銷售量增加，我們向其授予較長信貸期。我們於2024年及2025年的貿易應收款項周轉天數維持相對穩定，分別為44天及42天。

截至2026年2月28日，截至2025年12月31日的未結算貿易應收款項人民幣262.7百萬元或71.8%已其後結算。

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包括(i)預付供應商款項、(ii)可收回增值稅、(iii)低價值消耗品、(iv)租金按金及(v)其他。下表載列截至所示日期我們的預付款項、其他應收款項及其他資產。

	2023年	截至12月31日	
		2024年	2025年
		(人民幣千元)	
預付供應商款項.....	13,004	16,031	55,292
可抵扣增值稅.....	51,007	43,749	22,305
低價值消耗品.....	2,419	7,729	11,123
租金按金.....	5,372	4,427	3,626
其他.....	4,006	4,222	6,372
總計.....	75,808	76,158	98,718

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產由截至2023年12月31日的人民幣75.8百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣76.2百萬元，主要歸因於(i)低價值消耗品由截至2023年12月31日的人民幣2.4百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣7.7百萬元，此乃受到營運江門生產中心所推動，(ii)因業務增長令預付供應商款項由截至2023年12月31日的人民幣13.0百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣16.0百萬元，部分被可抵扣增值稅由截至2023年12月31日的人民幣51.0百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣43.7百萬元所抵銷，主要由於銷項增值稅隨著江門生產中心開始投產而增加。

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產其後增加至截至2025年12月31日的人民幣98.7百萬元，主要歸因於預付供應商款項由截至2024年12月31日的人民幣16.0百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣55.3百萬元，主要由於業務增長所帶動，部分被可抵扣增值稅由截至2024年12月31日的人民幣43.7百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣22.3百萬元所抵銷。

按公允價值計入損益的金融資產

我們的按公允價值計入損益的金融資產包括(i)理財產品及(ii)結構性存款。我們的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80.3百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣59.5百萬元，主要由於結構性存款由截至2023年12月31日的人民幣80.3百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣50.4百萬元，部分被理財產品由截至2023年12月31日的零增加至截至2024年12月31日的人民幣9.0百萬元所抵銷。

我們的按公允價值計入損益的金融資產其後增加至截至2025年12月31日的人民幣442.8百萬元，主要由於理財產品由截至2024年12月31日的人民幣9.0百萬元增加至截至2025年12月31日至人民幣397.7百萬元。

財務資料

在理財產品方面，我們已制定以分散風險和穩定收益為核心的投資政策，將資金安全放在首位。我們僅投資於由信譽良好的銀行發行的低風險產品。我們不時監控風險管理。董事會制定整體投資策略及批准重大投資。我們的財務部門主要負責制定、執行及監督我們的投資決策。為此，我們已落實以下庫務政策及內部授權控制：

- 我們已制定內部控制措施以規管投資理財產品的過程；
- 財務部門將支持尋找理財產品投資機會、進行分析、尋求必要批准、執行交易以及在必要時管理持續投資；及
- 當我們擁有不需要作短期營運資金用途的盈餘現金時，可進行理財產品投資，惟在任何情況下不得超過高級管理團隊授權的金額。

進行投資前，我們將評估剩餘營運資金是否足以滿足我們的業務需要、經營活動、研發需要及資本開支，以在建議交易後評估及釐定可供投資的金額。我們在甄選金融資產時採取審慎態度。我們有關金融資產的投資策略專注於通過調整投資期限與預期經營現金需求來審慎降低金融風險，同時旨在提供穩定合理的回報以使我們的股東受益。我們會根據具體情況，在充分考慮諸多因素後，作出與金融資產相關的投資決策。這些因素包括但不限於宏觀經濟環境、整體市場狀況、被投資標的的風險控制及信用狀況、自身營運資金狀況以及投資的預期收益或潛在虧損。為控制我們的風險敞口，我們過往及將來可能繼續尋求其他低風險理財產品。於[編纂]後，我們擬繼續嚴格按照內部政策及指引、組織章程細則及上市規則第14章的規定投資於理財產品。

現金及現金等價物

我們的現金及現金等價物由截至2023年12月31日的人民幣179.9百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣204.9百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣318.0百萬元，主要歸因於我們業務增長帶來利潤增加。

負債

貿易應付款項

我們的貿易應付款項由截至2023年12月31日的人民幣115.0百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣221.9百萬元，並於截至2025年12月31日進一步增加至人民幣233.4百萬元，主要由於我們增加存貨以支持收入增長。

我們在購買貨物時一般獲供應商授予30至90天的信貸期。下表載列截至所示日期我們按發票日期計的貿易應付款項賬齡分析。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們所有貿易應付款項均於一年內到期。

財務資料

下表載列所示年度我們貿易應付款項的周轉天數。

	截至12月31日		
	2023年	2024年 (天)	2025年
貿易應付款項周轉天數 ⁽¹⁾	75	67	59

附註：

- (1) 該年度貿易應付款項周轉天數乃按年初及年末貿易應付款項的平均值除以有關期間的銷售成本再乘以該年度的天數（即一曆年365天）計算。

貿易應付款項周轉天數由2023年的75天減少至2024年的67天，並進一步減少至2025年的59天，主要由於付款週期加快。

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日尚未結付人民幣166.3百萬元或71.2%的貿易應付款項已於其後結清。

其他應付款項及應計費用

下表載列截至所示日期我們其他應付款項及應計費用的明細。

	截至12月31日		
	2023年	2024年 (人民幣千元)	2025年
即期			
應付股息	—	—	400,000
物業、廠房及設備的其他應付款項	50,247	56,167	29,034
應計開支	14,380	26,091	27,127
應付工資及福利	31,544	37,710	81,857
其他應付稅項	5,748	9,260	7,565
其他	8,378	7,295	8,600
小計	110,297	136,523	554,183
非即期			
物業、廠房及設備的其他應付款項	—	11,243	—
其他	—	—	839
小計	—	11,243	839
總計	110,297	147,766	555,022

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110.3百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣147.8百萬元，主要歸因於以下項目增加：(i)物業、廠房及設備的其他應付款項由截至2023年12月31日的人民幣50.2百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣67.4百萬元，及(ii)應計開支由截至2023年12月31日的人民幣14.4百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣26.1百萬元。我們的其他應付款項及應計費用其後由截至2024年12月31日的人民幣147.8百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣555.0百萬元，主要由於2025年宣派股息人民幣400.0百萬元，該股息已於2026年支付。

財務資料

合約負債

我們的合約負債主要指與產品銷售有關的預付款。我們的合約負債保持穩定，由截至2023年12月31日的人民幣28.8百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣29.7百萬元。截至2025年12月31日，我們的合約負債增加至人民幣60.5百萬元，主要由於我們收取客戶的付款增加，與我們的業務增長一致。

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日尚未結付人民幣44.5百萬元或73.6%的合約負債已於其後結清。

應付稅項

我們的應付稅項由截至2023年12月31日的人民幣10.3百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣36.4百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣114.9百萬元，主要歸因於年內利潤增加。

流動資金及資本資源

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們依賴現金及現金等價物、經營活動所得現金及銀行貸款作為主要流動資金資源。我們擬於[編纂]後以相同方式撥資未來資金需求。我們預期為未來營運提供資金的融資可獲得性不會有任何變動。

現金流

下表載列所示年度我們的現金流。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
經營活動所得現金流淨額.....	126,199	112,813	588,532
投資活動所用現金流淨額.....	(306,128)	(67,536)	(478,282)
融資活動所得／(所用)現金流淨額.....	188,634	(28,567)	(4,424)
現金及現金等價物增加淨額.....	8,705	16,710	105,826
年初現金及現金等價物	167,486	179,900	204,935
外匯差額影響淨額	3,709	8,325	7,228
年末現金及現金等價物	179,900	204,935	317,989

經營活動所得現金流淨額

於2025年，經營活動所得現金流淨額為人民幣588.5百萬元，主要包括經調整若干非現金及非經營項目後的除稅前利潤人民幣797.0百萬元。對非現金及非經營項目的調整主要包括(i)物業、廠房及設備折舊人民幣35.3百萬元，(ii)使用權資產折舊人民幣14.6百萬元，及(iii)撇減存貨至可變現淨值人民幣18.1百萬元。該項淨額因營運資金變動進一步予以調整，主要歸因於(i)存貨增加人民幣134.3百萬元，及(ii)貿易應收款項增加人民幣90.7百萬元，部分被(i)其他應付款項及應計費用增加人民幣44.8百萬元，及(ii)合約負債增加人民幣30.8百萬元所抵銷。

財務資料

於2024年，經營活動所得現金流淨額為人民幣112.8百萬元，主要包括經調整若干非現金及非經營項目後的除稅前利潤人民幣264.6百萬元。對非現金及非經營項目的調整主要包括(i)物業、廠房及設備折舊人民幣26.4百萬元，(ii)使用權資產折舊人民幣14.6百萬元，及(iii)存貨減值虧損淨額人民幣12.3百萬元。該項淨額因營運資金變動進一步予以調整，主要歸因於(i)貿易應收款項增加人民幣185.6百萬元，及(ii)存貨增加人民幣114.6百萬元，部分被(i)貿易應付款項增加人民幣106.9百萬元，及(ii)其他應付款項及應計費用增加人民幣20.3百萬元所抵銷。

於2023年，經營活動所得現金流淨額為人民幣126.2百萬元，主要包括經調整若干非現金及非經營項目後的除稅前利潤人民幣182.4百萬元。對非現金及非經營項目的調整主要包括(i)使用權資產折舊人民幣15.5百萬元，及(ii)物業、廠房及設備折舊人民幣7.0百萬元。該項淨額因營運資金變動進一步予以調整，主要歸因於(i)預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣38.5百萬元，及(ii)存貨增加人民幣39.9百萬元，部分被(i)貿易應付款項增加人民幣41.4百萬元，及(ii)貿易應收款項減少人民幣17.3百萬元所抵銷。

投資活動所用現金流淨額

於2025年，投資活動所用現金流淨額為人民幣478.3百萬元，主要由於(i)購買理財產品及結構性存款人民幣2,054.6百萬元，及(ii)購買物業、廠房及設備人民幣112.6百萬元，部分被出售理財產品及結構性存款所得款項人民幣1,677.3百萬元所抵銷。

於2024年，投資活動所用現金流淨額為人民幣67.5百萬元，主要由於(i)購買理財產品及結構性存款人民幣682.9百萬元，及(ii)購買物業、廠房及設備人民幣82.8百萬元，部分被出售理財產品及結構性存款所得款項人民幣707.7百萬元所抵銷。

於2023年，投資活動所用現金流淨額為人民幣306.1百萬元，主要由於(i)購買理財產品及結構性存款人民幣1,087.4百萬元，及(ii)購買物業、廠房及設備人民幣245.4百萬元，部分被出售理財產品及結構性存款所得款項人民幣1,030.9百萬元所抵銷。

融資活動所得／(所用)現金流淨額

於2025年，融資活動所用現金流淨額為人民幣4.4百萬元，主要由於(i)償還銀行及其他借款人民幣404.7百萬元，(ii)向權益股東派付股息人民幣55.9百萬元，及(iii)租賃付款本金部分人民幣12.5百萬元，部分被新增銀行及其他借款人民幣481.0百萬元所抵銷。

於2024年，融資活動所用現金流淨額為人民幣28.6百萬元，主要由於(i)償還銀行及其他借款人民幣177.1百萬元，(ii)向權益股東派付股息人民幣42.1百萬元，及(iii)租賃付款本金部分人民幣14.0百萬元，部分被新增銀行及其他借款人民幣217.7百萬元所抵銷。

於2023年，融資活動所得現金流淨額為人民幣188.6百萬元，主要由於新增銀行及其他借款人民幣242.2百萬元，部分被(i)向權益股東派付股息人民幣32.3百萬元，及(ii)租賃付款本金部分人民幣14.7百萬元所抵銷。

債務

截至2026年2月28日(即就債務聲明而言最近期的實際可行日期)，我們有合共人民幣450.8百萬元的債務總額，包括計息銀行及其他借款以及租賃負債。

財務資料

下表載列截至所示日期我們的債務。

	截至12月31日			截至2月28日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			
流動				
計息銀行及其他借款	13,583	51,800	114,008	115,436
租賃負債	11,470	10,415	16,398	16,484
非流動				
計息銀行及其他借款	274,788	278,615	292,376	292,376
租賃負債	5,716	11,669	29,064	26,475
總計	305,557	352,499	451,846	450,771

計息銀行及其他借款

計息銀行及其他借款包括(i)有抵押長期銀行貸款，及(ii)有抵押其他借款。於往績記錄期間，我們的銀行貸款利率介乎1.2%至4.0%。截至2026年2月28日，我們未動用的銀行融資為人民幣449.4百萬元。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註27。

租賃負債

租賃負債即期部分於截至2023年及2024年12月31日分別維持相對穩定於人民幣11.5百萬元及人民幣10.4百萬元。租賃負債即期部分進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣16.4百萬元，主要歸因於江門的倉庫租賃增加。

租賃負債非即期部分由截至2023年12月31日的人民幣5.7百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣11.7百萬元，主要由於新租賃用作辦公室及倉庫用途。租賃負債非即期部分進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣29.1百萬元，主要歸因於江門的倉庫租賃的增加。

除「一 債務」章節另有披露外，我們概無任何重大銀行透支、貸款或其他類似債務、承兌負債或承兌信貸、債權證、按揭、押記、其他已確認租賃負債、擔保或其他重大或然負債。

董事確認，截至最後實際可行日期，我們借款協議並無包含任何會對我們未來獲得額外借款或發行債務或股本證券的能力產生重大不利影響的契約。董事進一步確認，於往績記錄期間直至最後實際可行日期，我們並無出現銀行借款及其他借款違約情況，亦無違反任何契約（並無獲被豁免）。此外，董事確認，於往績記錄期間直至最後實際可行日期，我們在獲得信貸融通方面並無遇到任何重大困難，亦無出現融資額度遭撤回或被要求提前還款的情況。董事進一步確認，自2026年2月28日及直至本文件日期，我們的債務概無重大變動。

資本支出

我們過往的資本支出主要包括購買物業、廠房及設備以及無形資產的付款。於2023年、2024年及2025年，我們的資本支出分別為人民幣247.3百萬元、人民幣84.0百萬元及人民幣122.9百萬元。我們將繼續作出資本支出以支持我們業務的預期增長及擴張計劃。有關詳情，請參閱「未來計劃及[編纂]用途—[編纂]用途」。我們擬利用我們可用的財務資源撥資未來資金支出，包括我們的現有現金及銀行結餘、未動用的銀行融資額度、經營活動所得現金流及[編纂][編纂]淨額。

財務資料

資本承擔

於2023年、2024年及2025年12月31日，我們有與物業、廠房及設備、無形資產及租賃相關的資本承擔，總金額分別為人民幣7.6百萬元、人民幣0.6百萬元及人民幣154.9百萬元。

主要財務比率

下表載列截至所示日期／年度的節選主要財務比率：

	截至12月31日／截至該日止年度		
	2023年	2024年	2025年
收入增長率.....	22.1%	46.8%	77.1%
毛利率.....	42.1%	41.9%	49.6%
淨利潤率.....	12.8%	12.6%	21.6%
經調整淨利潤率 ⁽¹⁾	13.2%	12.9%	21.7%
流動比率 ⁽²⁾	1.9	1.7	1.4
速動比率 ⁽³⁾	1.5	1.3	1.1
權益回報率 ⁽⁴⁾	25.0%	28.0%	70.7%

附註：

- (1) 計算方法為截至年度末的經調整淨利潤除以截至相同年度末的總收入。
- (2) 計算方法為截至年度末的流動資產除以截至相同年度末的流動負債。
- (3) 計算方法為截至年度末的流動資產減截至相同年度末的存貨除以截至相同年度末的流動負債。
- (4) 計算方法為年內利潤除以相同年度權益總額的年初及年末結餘的平均值，再乘以100%。

關聯方交易

我們不時與關聯方訂立交易。有關我們關聯方交易的詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註36。

董事認為，本文件附錄一所載會計師報告附註36所載的每項關聯方交易，均為於日常業務過程中，基於公平原則，按照相關訂約方之間的正常或更優商業條款進行。董事亦認為，我們於往績記錄期間的關聯方交易不會扭曲我們的往績記錄結果，亦不會導致我們的歷史業績無法反映未來表現。

資產負債表外承擔與安排

截至最後實際可行日期，我們並無任何重大資產負債表外承擔與安排。

或有負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們並無任何或有負債。董事確認，截至最後實際可行日期我們的或有負債概無重大變動。

財務資料

金融風險的定量及定性披露

我們面臨多種市場及其他金融風險，包括利率風險、外匯風險、信貸風險及流動資金風險。我們對這些風險進行管控，以確保及時有效地採取適當措施。

利率風險

我們面臨的市場利率變動風險主要與浮息長期債務責任有關。

我們的政策為結合使用固定利率及浮動利率債務管理利息成本。我們訂立利率掉期，其中我們同意按指定時間間隔交換固定利率及浮動利率之間的差額，此乃參考協定的名義本金金額計算得出。

外匯風險

我們面臨交易貨幣風險。該等風險源於營運單位的買賣以及投資控股單位以單位功能貨幣以外的貨幣進行的投資及融資活動。

信貸風險

我們主要與獲認可及信譽良孚的第三方交易。我們的政策規定所有欲按信用條款交易的客戶須經過信用驗證程序。此外，我們均會持續監控應收款項結餘。

流動資金風險

我們使用循環流動資金規劃工具監管資金短缺風險，當中考慮可供銷售投資及金融資產（如貿易應收款項）的到期日以及預測業務產生的現金流量

股息

於往績記錄期間，我們就截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度分別宣派股息人民幣32.3百萬元、人民幣42.1百萬元及人民幣455.9百萬元。於往績記錄期間後及截至本文件日期，我們並無向股東宣派任何股息。

根據中國適用法律及我們的公司章程，股息僅可自可分配利潤中支付，且我們須在彌補虧損並提取法定公積金後，方可分配除稅後利潤。未來是否決定派付股息以及其金額將由董事會酌情決定，並將須經股東批准程序，且可能基於多項因素，包括但不限於我們未來的經營及盈利、資本需求及盈餘、現金流及整體財務狀況、合同限制、稅項，以及董事會不時視為相關的其他因素，並將須遵守我們的公司章程及章程文件，以及適用法律法規。任何未來股息的宣派及派付未必反映過往股息宣派及派付。

財務資料

營運資金充足性

董事認為，經計及本集團可用的財務資源（包括估計[編纂][編纂]淨額及經營活動預期產生的現金流）、現金及現金等價物及未動用銀行融資，我們有充足的營運資金應付目前及自本文件日期起計未來12個月的需求。

可分派儲備

截至2025年12月31日，本公司的可分派儲備為人民幣252.0百萬元。

[編纂]開支

我們的[編纂]開支主要包括(i)[編纂]相關開支，如[編纂]費用及[編纂]，及(ii)非[編纂]相關開支，包括就[編纂]及[編纂]所提供服務向我們的法律顧問及申報會計師支付的專業服務費以及其他費用及開支。假設全額支付酌情激勵費用，[編纂]的估計[編纂]開支總額（基於[編纂]範圍的中位數且假設[[編纂]未獲行使]）約為人民幣[編纂]元，約佔我們[編纂]總額的[編纂]%。在該等估計[編纂]開支總額中，我們預計將支付人民幣[編纂]元的[編纂]相關開支、人民幣[編纂]元的法律顧問及申報會計師專業服務費，以及人民幣[編纂]元的其他費用及開支。預計我們的[編纂]開支約為人民幣[編纂]元，約佔我們[編纂]總額的[編纂]%，預計將通過損益表進行支銷，而預計人民幣[編纂]元的金額將在[編纂]時直接確認為權益扣減。我們於2023年及2024年並無確認任何[編纂]開支。我們於2025年在綜合損益及其他全面收益表中確認人民幣[編纂]元的[編纂]開支。

概無重大不利變動

董事確認，截至本文件日期，自2025年12月31日（即本文件附錄一所載會計師報告中報告期間的截止日期）以來，我們的財務、營運或交易狀況、債務、或有負債或前景均未發生重大不利變動，且自2025年12月31日以來，未發生任何會對本文件附錄一所載會計師報告所示資料產生重大影響的事件。

根據上市規則第13.13至13.19條作出披露

董事確認，截至最後實際可行日期，不存在任何根據上市規則第13.13至13.19條須進行披露的情況。

未經審計[編纂]經調整有形資產淨值

有關更多詳情，請參閱「附錄二－未經審計[編纂]財務資料」。

財務資料

物業權益及物業估值報告

本文件附錄三所載的獨立物業估值師仲量聯行企業評估及諮詢有限公司載列我們截至2026年2月28日的物業權益詳情。仲量聯行企業評估及諮詢有限公司對我們截至2026年2月28日的物業權益估值為人民幣424.4百萬元。

附錄一會計師報告所載我們物業權益截至2025年12月31日的賬面淨值與附錄三物業估值報告所列截至2026年2月28日的市值的對賬載列如下：

	(人民幣千元)
截至2025年12月31日的物業權益的賬面淨值	405,959
添置	9,743
折舊	(2,215)
截至2026年2月28日的物業權益的賬面淨值	413,487
公允價值收益	10,913
本文件附錄三物業估值報告所載截至2026年2月28日 的物業權益的市值	<u>424,400</u>