

財務資料

以下討論及分析應與本文件附錄一會計師報告所載經審核綜合財務資料(包括其附註)一併閱讀。我們的綜合財務資料已按照國際財務報告會計準則編製。

以下討論及分析載有反映我們目前對未來事件及財務表現的意見的前瞻性陳述。該等陳述乃基於我們的假設及分析，結合我們從經驗及對歷史趨勢、現狀及預期未來發展的理解，以及我們認為在該等情況下屬合適的其他因素而作出。然而，實際結果及發展是否符合我們的預期及預測，取決於多項風險及不確定因素。在評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件所提供的資料，包括但不限於「風險因素」、「前瞻性陳述」及「業務」各節。

就本節而言，除文義另有所指外，對2023年、2024年及2025年的提述均指截至該等年度12月31日止的財政年度。除文義另有所指外，本節所述財務資料均按綜合基準呈列。

概覽

我們是中國領先的多場景通用物資數智化採購解決方案提供商，主要服務具有廣泛影響力的企業客戶，包括央企國企集團、金融企業、世界500強企業、民營500強企業及政府機構。我們的業務協助客戶應對複雜的採購環境，此類環境通常具有多層級組織架構、多元化採購場景，且採購活動須符合嚴苛的履約需求及嚴格的合規要求。

於往績記錄期間，我們的收入穩步增長。我們的收入由2023年的人民幣13,307.0百萬元增加至2024年的人民幣13,831.4百萬元，2025年進一步增加至人民幣15,048.2百萬元。我們的毛利維持相對穩定，於2023年、2024年及2025年分別為人民幣1,075.0百萬元、人民幣1,067.1百萬元及人民幣1,115.4百萬元。我們於2023年、2024年及2025年分別錄得淨利潤人民幣401.2百萬元、人民幣321.8百萬元及人民幣334.6百萬元。剔除股份支付費用的影響，我們於2023年、2024年及2025年分別錄得經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量)人民幣395.1百萬元、人民幣397.3百萬元及人民幣362.0百萬元。

編製基準

我們的過往財務資料已按照國際財務報告會計準則(包括國際會計準則理事會認可的所有準則及詮釋)編製。所有國際財務報告會計準則於自2025年1月1日起開始的會計期間生效，連同我們在編製往績記錄期間之歷史財務資料時所提前採用的相關過渡性規定。

過往財務資料按歷史成本慣例編製，惟按公允價值計入損益的金融資產(「按公允價值計入損益」)及按公允價值計入其他綜合收益(「按公允價值計入其他綜合收益」)的金融資產則按公允價值計量。有關所採納主要會計政策資料的進一步詳情載於本文件附錄一的會計師報告附註2.3。

財務資料

影響經營成果的主要因素

我們的業務、經營成果及財務狀況受影響中國通用物資數字化採購解決方案行業發展的廣泛因素所影響，該等因素包括但不限於數字化採購解決方案的市場採納程度及滲透率、企業對採購效率、降低成本及優化運營的需求、採購價值鏈中的技術進步及智能科技應用的速度、政府政策支援和有利的監管措施，以及支援數字採購轉型的資訊科技基礎設施的可用性、可靠性及可擴展性。該等行業整體狀況的任何不利發展均可能削弱對我們解決方案的需求，並可能對我們的業務、經營成果及財務狀況造成重大不利影響。

雖然我們的業務受影響中國通用物資數字化採購解決方案行業的一般因素影響，但我們認為經營成果更直接受公司特定因素影響，包括下文載述的主要因素。

我們吸引、維繫及深化客戶關係及採購深度的能力

於往績記錄期間，我們主要透過直銷模式向央企國企集團、金融企業、世界500強企業、民營500強企業及政府機構銷售產品而產生收益。我們的增長主要得益於我們吸引新客戶及擴展現有客戶消費的能力。

於往績記錄期間，我們的經營成果受我們吸引、維繫及深化與核心客戶關係的能力所重大影響。我們主要通過競爭性招標及框架協議，並且在我們的往績記錄、服務聲譽及大規模支持數智化採購集成能力的支持下吸引客戶。我們以該等能力將客戶集成到我們的系統及標準化訂單執行框架，繼而有助客戶入駐、續約及深化採購。截至2025年12月31日，我們服務約5.83萬名核心客戶。客戶一經入駐，隨著既有的採購安排加入更多的產品類別及組織單位，通常會漸漸擴大其採購範圍及交易量。因此，我們的核心客戶交易額留存率在2023年、2024年及2025年分別保持在117.0%、96.6%及101.3%的持續高位水平，顯示客戶關係穩定且不斷深化，並支持我們經營成果的可持續性。因此，於往績記錄期間，我們持續吸引新客戶及增加現有客戶採購深度的能力，對我們的收入增長及經營成果產生直接影響。

財務資料

我們優化產品組合、定價策略及採購成本的能力

我們的整體毛利率反映我們每個主要產品類別的收入貢獻與利潤的綜合影響。由於該等類別在定價動態及採購成本方面存在差異，產品組合的變化會同時影響毛利及毛利率。我們的整體毛利率於2023年、2024年及2025年分別為8.1%、7.7%及7.4%。

我們提升毛利率的能力，部分取決於我們能否在繼續支持不同場景下更廣泛的客戶採購需求的同時，優化產品組合以轉向利潤率較佳的產品類別。此亦有賴我們能否在不同的客戶安排(包括招標和投標流程及框架協議)下維持定價紀律，並在我們跨產品類別及客戶群拓展業務時，適當地回應客戶的特定定價要求。

此外，我們提升毛利率的能力取決於我們能否有效管理採購成本。我們的銷售成本主要包括我們直接銷售的產品的採購成本，而我們的採購成本受供應商定價、產品類別組合及採購安排所影響。憑藉我們的集中化產品治理及供應鏈管理框架，我們力求優化採購成本、提升定價及採購效率，並支持毛利率隨著時間而改善。

因此，我們優化產品組合、定價策略及採購成本的能力，對我們於往績記錄期間的毛利及經營成果產生直接影響，並預期對我們未來的表現仍然重要。

我們的跨品類規模化履約及執行能力

我們的經營成果受我們通過標準化及可擴展的執行框架支持不斷增長的訂單量、更廣泛的產品覆蓋及更複雜客戶需求的能力所影響。我們的業務模式不僅旨在支持獲取客戶及增加採購，亦旨在將該等需求轉化為可執行訂單，並在多個產品類別及交付要求下實現一致的履約。

我們規模化運營的能力取決於我們的訂單流、產品治理框架、供應鏈協調能力以及全國性倉儲及物流基礎設施的成效。憑藉該等能力，我們能夠處理不斷增長的交易量，管理更廣泛的產品覆蓋範圍，並在不同客戶場景及地理位置之間協調供應商、庫存、倉儲及交付執行，同時能保持一致的執行及可靠的履約。

此運營可擴展性尤為重要，因為我們正擴展至執行複雜程度更高的品類，例如MRO產品的供應，而與辦公用品採購相比，該等採購通常涉及更分散的需求、更廣泛的產品覆蓋、更多樣化的交付要求及更嚴格的執行標準。於往績記錄期間，我們在保持服務質量、運營紀律及合規性的同時持續擴展履約及執行能力，是影響我們收入增長及經營成果的重要因素，且預期對我們未來的表現仍然重要。

財務資料

我們提升運營效率的能力

我們在關鍵營運階段(包括商機發現、招投標、合同簽訂、履約交付、對賬結算及回款管理)中，充分利用我們信息技術及數智化能力。通過標準化與自動化的工作流程、全企業集成及數智化供應鏈執行，此數智化體系有助於提升營運可見度及管理控制，使我們能夠更高效地支持日益增長的交易量及愈發複雜的採購需求。

於往績記錄期間，我們的經營成果在一定程度上受到我們透過提升營運效率管理營運成本(包括銷售及分銷開支以及行政開支)的能力影響。隨著我們業務在產品品類的擴張(特別是在MRO產品等執行密集型領域)，我們的數智化體系支持對履約工作流程進行優化、更高效的資源利用以及在客戶服務、物流、倉儲及支付流程中的成本控制。除了我們的數智化經營體系外，我們亦通過集中的運營結構、標準化運營流程及有規律的資源分配來管理經營開支。該等措施包括集中採購及履約管理、跨地區及產品類別的共享服務安排、標準運營程序及基於績效的資源規劃，隨著交易量增長，而該等措施共同支持營運槓桿與成本管控。因此，在擴大營運規模的同時以具成本效益的方式管理營運開支的能力，是往績記錄期間影響我們營運效率及經營業績的重要因素。

重大會計政策、判斷及估計

我們已識別出若干對編製財務報表屬重大的會計政策。對了解我們的財務狀況及經營成果屬重大的重大會計政策、判斷及估計，詳載於本文件附錄一會計師報告附註2.3及3。部分會計政策涉及主觀假設及估計，以及與會計項目相關的複雜判斷。實際結果可能與該等估計有所不同。我們根據最新可得資料、本身的歷史經驗以及我們認為在當時情況下相關的其他因素，持續評估該等估計及假設。我們的管理層已就該等估計的制定、選擇及披露與董事會進行討論。由於我們的財務報告流程本質上依賴使用估計及假設，在不同假設或條件下，實際結果可能與該等估計有所不同。在審閱我們的財務報表時，[編纂]應考慮影響關鍵會計政策應用的判斷及不確定性，以及報告業績的敏感度及因應用會計政策而導致的估計變動。我們於本文件附錄一會計師報告附註2.3及3詳述的關於客戶合約收益以及應收貿易款項及票據的會計政策資料、判斷及估計至關重要，且涉及我們編製財務報表時所使用的最重要估計及判斷。

財務資料

經營成果主要組成部分說明

下表載列我們於所示年度經營成果的絕對金額及佔收入百分比的概要：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
(人民幣千元，百分比除外)						
收入.....	13,306,994	100.0	13,831,436	100.0	15,048,206	100.0
銷售成本.....	(12,231,985)	(91.9)	(12,764,367)	(92.3)	(13,932,829)	(92.6)
毛利.....	1,075,009	8.1	1,067,069	7.7	1,115,377	7.4
其他收入及收益.....	95,825	0.7	136,212	1.0	96,684	0.6
履約開支.....	(155,061)	(1.2)	(139,781)	(1.0)	(168,678)	(1.1)
銷售及分銷開支.....	(362,739)	(2.7)	(374,330)	(2.7)	(380,591)	(2.5)
行政開支.....	(108,081)	(0.8)	(201,950)	(1.5)	(161,894)	(1.1)
研發開支.....	(24,889)	(0.2)	(27,251)	(0.2)	(29,676)	(0.2)
其他開支.....	(3,602)	(0.0)	(4,071)	(0.0)	(6,185)	(0.0)
金融資產減值虧損淨額..	(22,121)	(0.2)	(21,969)	(0.2)	(12,024)	(0.1)
經營利潤.....	494,341	3.7	433,929	3.1	453,013	3.0
財務成本.....	(1,073)	(0.0)	(2,264)	(0.0)	(1,752)	(0.0)
除稅前利潤.....	493,268	3.7	431,665	3.1	451,261	3.0
所得稅開支.....	(92,061)	(0.7)	(109,882)	(0.8)	(116,614)	(0.8)
年內利潤.....	401,207	3.0	321,783	2.3	334,647	2.2

財務資料

非國際財務報告準則計量

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，我們亦採用經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量)作為額外的財務計量指標，此並非國際財務報告會計準則所要求，亦非依據該準則呈列。我們認為，非國際財務報告準則計量為[編纂]及其他人士提供有實用的資料，正如其協助我們管理層的同樣方式，有助於[編纂]及其他人士理解及評估我們的綜合財務報表。然而，我們呈列的經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量)可能無法與其他公司所呈列的類似項目計量方法進行比較。採用該項非國際財務報告準則計量作為分析工具存在局限性，閣下不應視其為獨立於或可代替我們根據國際財務報告會計準則所呈報經營成果或財務狀況的分析。

我們將經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量)定義為加回股份支付費用後所調整的年度淨利潤。下表載列我們根據國際財務報告會計準則呈列的經調整年度淨利潤(非國際財務報告準則計量)，即為年度淨利潤的對賬：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
淨利潤與經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量)之對賬			
年內淨利潤.....	401,207	321,783	334,647
加：			
一股份支付費用 ⁽¹⁾	(6,066)	75,566	27,363
經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量).....	<u>395,141</u>	<u>397,349</u>	<u>362,010</u>

附註：

- (1) 股份支付費用為非現金性質，指本公司以股權工具作為代價，換取僱員提供服務之安排。預期股份支付費用不會導致未來現金支付。

財務資料

收入

於往績記錄期間，我們的所有收入均來自產品銷售，主要包括：(i)辦公用品；(ii) MRO產品；及(iii)營銷禮品及員工福利產品。我們收入中有一小部分來自自有品牌科力普產品，於往績記錄期間各年，該等產品的貢獻佔我們總收入不足1.5%。下表載列於所示年度按產品類別劃分的收入的絕對金額及佔總收入百分比的明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
辦公用品.....	5,879,856	44.2	5,753,498	41.6	5,609,396	37.3
MRO產品.....	2,698,276	20.3	3,574,533	25.8	4,269,009	28.4
營銷禮品及 員工福利產品	4,728,862	35.5	4,503,405	32.6	5,169,801	34.3
總計	13,306,994	100.0	13,831,436	100.0	15,048,206	100.0

銷售成本

我們的銷售成本主要包括我們直接向客戶銷售的產品的採購成本。下表載列於所示年度按產品類別劃分的銷售成本的絕對金額及佔總銷售成本百分比的明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
辦公用品.....	5,355,427	43.8	5,268,192	41.3	5,144,430	36.9
MRO產品.....	2,470,868	20.2	3,305,055	25.9	3,966,969	28.5
營銷禮品及 員工福利產品	4,405,690	36.0	4,191,120	32.8	4,821,430	34.6
總計	12,231,985	100.0	12,764,367	100.0	13,932,829	100.0

財務資料

毛利及毛利率

基於市場動態、成本結構及競爭定位的差異，不同產品類別的毛利率不盡相同。下表載列於所示年度我們按產品類別劃分的毛利及毛利率明細：

	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
	金額	%	金額	%	金額	%
(人民幣千元，百分比除外)						
辦公用品.....	524,429	8.9	485,306	8.4	464,966	8.3
MRO產品.....	227,408	8.4	269,478	7.5	302,040	7.1
營銷禮品及 員工福利產品	323,172	6.8	312,285	6.9	348,371	6.7
總計	1,075,009	8.1	1,067,069	7.7	1,115,377	7.4

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：(i)政府補助及補貼；(ii)銀行利息收入；及(iii)按公允價值計入損益的金融資產的公允價值收益(指來自理財產品投資的收益)。下表載列於所示年度我們的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
	(人民幣千元)		
政府補助及補貼			
—與收入相關.....	60,806	84,964	67,080
—與資產相關.....	11,215	2,080	2,017
銀行利息收入	14,312	17,929	14,125
按公允價值計入損益的金融資產的 公允價值收益	7,009	8,561	12,558
出售物業、廠房及設備項目 產生的收益	637	372	115
其他	1,846	22,306	789
總計	95,825	136,212	96,684

財務資料

我們的政府補助及補貼包括與收入相關的補助及與資產相關的補助。與收入相關的補助主要為我們對地方經濟增長作出貢獻的獎勵，並於收到時在損益中確認，於往績記錄期間概無未達成的條件或或然事項。與資產相關的補助主要與智能倉庫的投資有關，並於相關資產的使用壽命內在損益中確認。未來政府補助的可獲得性、時間及金額可能因適用的政府政策、預算分配及相關要求的滿足情況而有所不同。

履約開支

我們的履約開支主要包括：(i) 客戶服務開支(主要為平台服務費)；及(ii) 物流及其他服務開支，主要指就履約服務向物流及其他供應商作出的付款。下表載列於所示年度我們的履約開支的絕對金額及佔履約開支總額百分比的明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
(人民幣千元，百分比除外)						
客戶服務開支	83,033	53.5	72,353	51.8	89,604	53.1
物流及其他服務開支	72,028	46.5	67,428	48.2	79,074	46.9
總計	155,061	100.0	139,781	100.0	168,678	100.0

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支主要包括：(i) 指銷售及營銷人員的僱員福利開支；(ii) 服務費(主要包括勞務外包服務費及市場顧問費)；及(iii) 辦公及差旅開支。下表載列於所示年度按性質劃分的銷售及分銷開支絕對金額及佔銷售及分銷開支總額百分比的明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
(人民幣千元，百分比除外)						
僱員福利開支	166,081	45.8	177,028	47.3	187,245	49.2
服務費	106,899	29.5	112,802	30.1	110,413	29.0
辦公及差旅開支	53,330	14.7	51,521	13.8	52,123	13.7
租賃及物業管理開支	13,124	3.6	13,856	3.7	14,570	3.8
折舊及攤銷	14,255	3.9	11,788	3.2	8,751	2.3
營銷及推廣開支	6,467	1.8	5,534	1.5	4,947	1.3
其他	2,583	0.7	1,801	0.4	2,542	0.7
總計	362,739	100.0	374,330	100.0	380,591	100.0

財務資料

行政開支

我們的行政開支主要包括：(i)行政人員的僱員福利開支；(ii)股份支付費用；(iii)折舊及攤銷；(iv)辦公及差旅開支；及(v)服務費(主要包括勞務外包服務費及因專業服務產生的若干諮詢費)。下表載列於所示年度按性質劃分的行政開支絕對金額及佔行政開支總額百分比的明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
(人民幣千元，百分比除外)						
僱員福利開支	58,962	54.6	63,582	31.5	68,062	42.0
股份支付費用	(6,066)	(5.6)	75,566	37.4	27,363	16.9
折舊及攤銷	19,747	18.3	23,386	11.6	27,310	16.9
辦公及差旅開支	18,773	17.4	19,825	9.8	20,687	12.8
服務費	11,802	10.9	14,700	7.3	11,715	7.2
租賃及物業管理開支	3,593	3.3	4,278	2.1	5,327	3.3
其他	1,270	1.1	613	0.3	1,430	0.9
總計	108,081	100.0	201,950	100.0	161,894	100.0

研發開支

我們的研發開支主要包括(i)研發人員的僱員福利開支；及(ii)技術服務費。下表載列於所示年度按性質劃分的研發開支絕對金額及佔研發開支總額百分比的明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
(人民幣千元，百分比除外)						
僱員福利開支	19,427	78.1	21,625	79.4	25,097	84.6
技術服務費	5,433	21.8	5,607	20.6	4,569	15.4
其他	29	0.1	19	0.0	10	0.0
總計	24,889	100.0	27,251	100.0	29,676	100.0

其他開支

於往績記錄期間，我們的其他開支主要包括就履約活動而導致的賠償性支出。於2023年、2024年及2025年，我們的其他開支分別為人民幣3.6百萬元、人民幣4.1百萬元及人民幣6.2百萬元。

財務資料

金融資產減值虧損淨額

我們的金融資產減值虧損淨額主要包括應收貿易款項及票據的減值虧損淨額。下表載列所示年度按性質劃分的金融資產減值虧損淨額絕對金額及佔金融資產減值虧損淨額總額的百分比的明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
(人民幣千元，百分比除外)						
應收貿易款項及票據的減值虧損淨額	18,076	81.7	15,502	70.6	10,794	89.8
其他應收款項的減值虧損淨額	4,045	18.3	6,467	29.4	1,230	10.2
總計	<u>22,121</u>	<u>100.0</u>	<u>21,969</u>	<u>100.0</u>	<u>12,024</u>	<u>100.0</u>

財務成本

我們的財務成本包括租賃負債利息。於2023年、2024年及2025年，我們的財務成本分別為人民幣1.1百萬元、人民幣2.3百萬元及人民幣1.8百萬元。

所得稅開支

我們的所得稅開支主要指根據本集團成員公司註冊所在地中國的相關法律法規而產生的：當期稅項；及遞延稅項。於2023年、2024年及2025年，我們的所得稅開支分別為人民幣92.1百萬元、人民幣109.9百萬元及人民幣116.6百萬元。

根據中國企業所得稅法(「**企業所得稅法**」)及相關法規，於往績記錄期間，本公司及我們的附屬公司須按應課稅收入的25%繳納企業所得稅。

我們其中一家附屬公司獲認證為企業所得稅法下的雙軟認證企業(「**雙軟企業**」)。由2020年開始，該附屬公司免徵企業所得稅兩年，隨後於2022年至2024年的三年內，適用的企業所得稅稅率減免50%，惟須繼續滿足雙軟企業資格標準。我們若干附屬公司符合小微企業資格，於往績記錄期間有權享受5%的優惠企業所得稅稅率。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註10。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們與任何稅務機關均無任何爭議，且我們並無受到任何重大稅務調查查詢、處罰或附加費。

財務資料

經營成果按年比較

截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度比較

收入

我們的總收入由2024年的人民幣13,831.4百萬元增加8.8%至2025年的人民幣15,048.2百萬元，主要歸因於我們在普元支持下，我們的服務及執行能力有所提升，促使(i)我們的MRO及營銷禮品及員工福利產品業務擴張及客戶基礎增長；及(ii)核心客戶的採購增加。

- 我們的辦公用品銷售所得收入保持相對穩定，於2024年及2025年分別為人民幣5,753.5百萬元及人民幣5,609.4百萬元，原因是我們與核心客戶維持相對穩定的業務往來，主要透過持續參與其招標及投標流程及常規續簽相關銷售合約。
- 我們的MRO產品銷售所得收入由2024年的人民幣3,574.5百萬元增加19.4%至2025年的人民幣4,269.0百萬元，主要由於(i)我們持續獲取新客戶；(ii)向現有客戶銷售更多產品品類的MRO產品；及(iii)因SKU組合豐富而導致MRO產品銷售有所提升。
- 我們的營銷禮品及員工福利產品銷售所得收入由2024年的人民幣4,503.4百萬元增加14.8%至2025年的人民幣5,169.8百萬元，主要歸因於(i)我們持續獲取新客戶；及(ii)擴大現有客戶間的營銷禮品及員工福利產品的跨品類銷售。

銷售成本

我們的銷售成本由2024年的人民幣12,764.4百萬元增加9.2%至2025年的人民幣13,932.8百萬元，大體與我們的收益增長一致。此外，因市場供應情況導致價格波動，我們面臨若干MRO產品的採購價格上漲，我們透過規模整合、供應商多元化及合約安排管理有關情況。請參閱「業務－我們的產品流程－我們的供應商管理體系」。

毛利及毛利率

我們於2024年及2025年分別錄得毛利人民幣1,067.1百萬元及人民幣1,115.4百萬元。我們的毛利率保持相對穩定，2024年及2025年分別為7.7%及7.4%。

我們辦公用品的毛利率於2024年及2025年保持相對穩定，分別為8.4%及8.3%。MRO產品的毛利由2024年的人民幣269.5百萬元增加12.1%至2025年的人民幣302.0百萬元，而毛利率於相應年度維持穩定，分別為7.5%及7.1%。我們的營銷禮品及員工福利產品的毛利由2024年的人民幣312.3百萬元增加至2025年的人民幣348.4百萬元，而毛利率於相應年度維持穩定，分別為6.9%及6.7%。

財務資料

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由2024年的人民幣136.2百萬元減少29.0%至2025年的人民幣96.7百萬元，主因是與收入相關的政府補助及補貼由2024年的人民幣85.0百萬元減少至2025年的人民幣67.1百萬元，乃由於2025年從地方政府機構收取的補助及補貼減少。

履約開支

我們的履約開支由2024年的人民幣139.8百萬元增加20.7%至2025年的人民幣168.7百萬元，主因是客戶服務開支及物流相關開支上升，情況與履約活動增加一致。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2024年的人民幣374.3百萬元增加至2025年的人民幣380.6百萬元，主因是我們的銷售及營銷人員隊伍擴大，以及平均年度薪酬水平按符合我們正常營運及人員編制慣例的方式增加，令僱員福利開支上升。

行政開支

我們的行政開支由2024年的人民幣202.0百萬元減少19.8%至2025年的人民幣161.9百萬元，主因是股份支付費用由2024年的人民幣75.6百萬元減少63.8%至2025年的人民幣27.4百萬元。

研發開支

我們的研發開支由2024年的人民幣27.3百萬元增加8.9%至2025年的人民幣29.7百萬元，主因是研發人員的平均薪金基數上升，導致僱員福利開支增加。

其他開支

我們的其他開支由2024年的人民幣4.1百萬元增加51.9%至2025年的人民幣6.2百萬元，主因是因履約活動而產生的賠償性支出。

金融資產減值虧損淨額

我們的金融資產減值虧損淨額由2024年的人民幣22.0百萬元減少45.3%至2025年的人民幣12.0百萬元，主因是應收貿易款項及票據以及預付款項、其他應收款項及其他資產的預期信貸虧損撥備減少，原因為我們於2025年加強應收款項的收款力度。

財務成本

我們的財務成本由2024年的人民幣2.3百萬元減少22.6%至2025年的人民幣1.8百萬元，主要歸因於隨著我們的辦公室租賃數量減少，租賃負債的利息開支下降。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2024年的人民幣109.9百萬元增加6.1%至2025年的人民幣116.6百萬元，主因是經營產生的應課稅利潤增加。

年內利潤

基於上文所述，我們的年內利潤由2024年的人民幣321.8百萬元增加4.0%至2025年的人民幣334.6百萬元。

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

我們的總收入由2023年的人民幣13,307.0百萬元增加3.9%至2024年的人民幣13,831.4百萬元，主因是MRO產品銷售所得收入增長，由2023年的人民幣2,698.3百萬元增加32.5%至2024年的人民幣3,574.5百萬元。MRO產品銷售額增長主要歸因於我們策略性地專注於市場擴張，包括以獲取更多客戶作為目標，並改善向現有客戶交叉銷售MRO產品。銷售辦公用品、營銷禮品及員工福利產品所產生的收入在各年度保持相對穩定。

銷售成本

我們的銷售成本由2023年的人民幣12,232.0百萬元增加4.4%至2024年的人民幣12,764.4百萬元，主要由於採購成本上漲。有關採購成本上漲主要歸因於我們增加MRO產品所佔比例令產品組合改變，而MRO產品一般單位成本較高。具體而言，由於擴展MRO產品的銷售及採購量相應地增加，MRO產品的銷售成本由2023年的人民幣2,470.9百萬元增加33.8%至2024年的人民幣3,305.1百萬元。

毛利及毛利率

我們的毛利保持相對穩定，2023年及2024年分別為人民幣1,075.0百萬元及人民幣1,067.1百萬元。我們的毛利率由2023年的8.1%下降至2024年的7.7%，主要歸因於(i)辦公用品毛利率由2023年的8.9%下降至2024年的8.4%，原因為全球供應鏈價格波動，導致辦公用品的採購成本上升；及(ii)我們的MRO產品毛利率由2023年的8.4%下降至2024年的7.5%。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由2023年的人民幣95.8百萬元增加42.1%至2024年的人民幣136.2百萬元，主因是與收入相關的政府補助及補貼由2023年的人民幣60.8百萬元增加至2024年的人民幣85.0百萬元。

履約開支

我們的履約開支由2023年的人民幣155.1百萬元減少9.9%至2024年的人民幣139.8百萬元，主因是隨著我們不斷優化營運效益，客戶服務開支和物流及其他服務開支減少。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2023年的人民幣362.7百萬元增加3.2%至2024年的人民幣374.3百萬元，主因是我們擴大銷售及營銷人員編制。

行政開支

我們的行政開支由2023年的人民幣108.1百萬元增加86.9%至2024年的人民幣202.0百萬元，主因是2024年股份支付費用增加。我們於2024年產生股份支付費用人民幣75.6百萬元，原因為我們根據股份激勵計劃向若干合資格僱員授出激勵股份。

財務資料

研發開支

我們的研發開支由2023年的人民幣24.9百萬元增加9.5%至2024年的人民幣27.3百萬元，主因是研發人員人數增加導致僱員福利開支及平均薪金基數上升。

其他開支

我們的其他開支由2023年的人民幣3.6百萬元增加13.0%至2024年的人民幣4.1百萬元，主因是因履約活動而產生的賠償性支出增加。

金融資產減值虧損淨額

我們的金融資產減值虧損淨額保持相對穩定，2023年及2024年分別為人民幣22.1百萬元及人民幣22.0百萬元。

財務成本

我們的財務成本由2023年的人民幣1.1百萬元大幅增加至2024年的人民幣2.3百萬元，主因是用作辦公用途的租賃數目增加，導致租賃負債利息增加。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2023年的人民幣92.1百萬元增加19.4%至2024年的人民幣109.9百萬元，主因是經營所得應課稅利潤增加。

年內利潤

基於上文所述，我們的年內利潤由2023年的人民幣401.2百萬元減少19.8%至2024年的人民幣321.8百萬元。

財務資料

綜合財務狀況表中若干關鍵項目的討論

非流動資產及負債

下表載列我們於所示日期的非流動資產及負債：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
非流動資產			
物業、廠房及設備.....	15,651	18,918	21,644
使用權資產.....	57,339	50,180	26,879
無形資產.....	423	228	187
其他非流動資產.....	228	60	174
遞延稅項資產.....	99,322	89,582	79,373
非流動資產總值.....	172,963	158,968	128,257
非流動負債			
遞延稅項負債.....	27,368	27,258	32,174
遞延收入.....	8,640	6,560	4,543
租賃負債.....	27,545	18,841	5,182
非流動負債總額.....	63,553	52,659	41,899

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包括：(i)機器、(ii)辦公設備、(iii)運輸工具、(iv)租賃物業裝修；及(v)在建工程。下表載列我們於所示日期的物業、廠房及設備明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
機器.....	6,325	4,837	3,343
辦公設備.....	5,452	4,730	6,401
運輸工具.....	3,262	2,545	2,716
租賃物業裝修.....	612	601	9,162
在建工程.....	—	6,205	22
總計.....	15,651	18,918	21,644

我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣15.7百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣18.9百萬元，主因是我們於2024年產生在建工程人民幣6.2百萬元，此乃歸因於我們租賃的部分辦公空間進行翻新，該金額於2025年重新分類至租賃物業裝修。我們的物業、廠房及設備由截至2024年12月31日的人民幣18.9百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣21.6百萬元，主因是我們租賃的辦公空間裝修導致辦公設備及租賃裝修增加。

財務資料

使用權資產

我們的使用權資產包括辦公場所、倉庫及車庫，以及設備。下表載列我們於所示日期的使用權資產明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
辦公場所、倉庫及車庫	57,183	50,055	26,879
設備	156	125	—
總計	57,339	50,180	26,879

我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣57.3百萬元減少12.5%至截至2024年12月31日的人民幣50.2百萬元，並進一步減少46.4%至截至2025年12月31日的人民幣26.9百萬元，主要由於租賃的辦公場所、倉庫及車位由2023年的人民幣57.2百萬元下降12.5%至2024年的人民幣50.1百萬元，並於2025年進一步下降46.3%至人民幣26.9百萬元。此主要歸因於搬遷安排或租賃合約到期導致租賃減少及折舊費用。

遞延稅項資產

我們的遞延稅項資產主要產生自：(i)資產減值；(ii)租賃負債；(iii)遞延收入；及(iv)應計費用及其他。我們的遞延稅項資產由截至2023年12月31日的人民幣99.3百萬元減少9.8%至截至2024年12月31日的人民幣89.6百萬元，主要由於應計費用及其他減少。截至2025年12月31日，遞延稅項資產進一步減少11.4%至人民幣79.4百萬元，主要由於辦公室租賃數量減少令租賃負債減少。

財務資料

流動資產及負債

下表載列所示日期我們的流動資產及負債：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
流動資產			
存貨	92,227	117,381	109,931
應收貿易款項及票據	3,135,578	3,350,493	4,119,433
預付款項、其他應收款項及 其他資產	143,498	143,972	186,504
按公允價值計入損益的金融資產 ..	303,839	412,400	1,023,669
按公允價值計入其他綜合收益的 金融資產	39,533	28,475	31,212
受限制現金及定期存款	106,514	3,675	108,780
現金及現金等價物	1,913,417	2,670,275	2,556,694
流動資產總值	5,734,606	6,726,671	8,136,223
流動負債			
應付貿易款項	3,922,512	4,156,034	5,085,637
其他應付款項及應計費用	262,746	240,518	342,713
應付稅項	47,125	55,997	60,686
租賃負債	24,732	26,632	17,736
流動負債總額	4,257,115	4,479,181	5,506,772
流動資產淨值	1,477,491	2,247,490	2,629,451

存貨

我們的存貨主要包括製成品及在途商品。下表載列我們於所示日期的存貨明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
製成品	89,466	111,140	108,267
在途商品	2,911	6,600	2,801
存貨減值撥備	(150)	(359)	(1,137)
總計	92,227	117,381	109,931

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣92.2百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣117.4百萬元，主因是我們產品類別擴充、產品組合愈趨多元，導致製成品增加。截至2024年及2025年12月31日，我們的存貨分別為人民幣117.4百萬元及人民幣109.9百萬元，維持相對穩定。

財務資料

下表載列我們截至所示日期的存貨賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
一年內.....	92,231	116,532	109,532
一至兩年.....	140	1,183	477
超過兩年.....	6	25	1,059
總計	92,377	117,740	111,068

下表載列我們於所示年度的存貨周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(天)		
存貨周轉天數 ⁽¹⁾	3.7	3.0	3.0

附註：

- (1) 存貨周轉天數按年內存貨總額(扣除減值撥備前)的期初結餘與期末結餘的平均值除以相關年度的銷售成本，再乘以該年度的360天計算。

我們的存貨周轉天數保持相對穩定，於2023年、2024年及2025年分別為3.7天、3.0天及3.0天，主因是我們持續優化存貨結構及持續提升供應鏈管理效率，例如快速的訂單履行能力，加上我們的倉儲物流基礎設施和數智化系統。請參閱「業務－我們的倉儲物流體系」。

截至2026年3月31日，截至2025年12月31日的存貨人民幣94.5百萬元(佔85.1%)其後已獲使用、消耗或出售。

應收貿易款項及票據

我們的應收貿易款項及票據包括：(i)應收貿易款項，指我們在日常業務過程中向信貸客戶所作銷售產生的應收款項；及(ii)應收票據(按攤銷成本計量)，指客戶根據其結算偏好透過商業承兌票據所作銷售。下表載列我們於所示日期的應收貿易款項及票據(扣除減值)明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
應收貿易款項	3,137,545	3,372,382	4,114,533
應收票據，按攤銷成本計量	40,318	28,707	64,767
減值	(42,285)	(50,596)	(59,867)
總計	3,135,578	3,350,493	4,119,433

財務資料

我們的應收貿易款項及票據由截至2023年12月31日的人民幣3,135.6百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣3,350.5百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣4,119.4百萬元，主要與我們各年度的收入增長一致。

下表載列我們截至所示日期的應收貿易款項及票據賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
6個月內.....	2,865,497	3,001,922	3,676,819
6個月至1年.....	220,210	276,132	330,322
1至2年.....	46,443	69,093	110,317
2至3年.....	3,428	3,346	1,975
總計.....	3,135,578	3,350,493	4,119,433

下表載列我們於所示年度的應收貿易款項及票據周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(天)		
應收貿易款項及票據周轉天數 ⁽¹⁾ ...	77.1	85.6	90.7

附註：

- (1) 應收貿易款項及票據周轉天數按年內應收貿易款項及票據總額(扣除減值撥備前)的期初結餘與期末結餘的平均值除以相關年度的收入，再乘以該年度的360天計算。

我們的應收貿易款項及票據周轉天數由2023年的77.1天增加至2024年的85.6天，並進一步增加至2025年的90.7天，主因是若干客戶基於與我們已建立長期及深入的業務關係而獲授延長付款期。於往績記錄期間，我們通常授予客戶30天至180天的信貸期。

截至2026年3月31日，截至2025年12月31日的應收貿易款項及票據人民幣2,767.7百萬元(佔66.2%)其後已結清。

應付貿易款項

我們的應付貿易款項主要指應付供應商的款項。我們的應付貿易款項由截至2023年12月31日的人民幣3,922.5百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣4,156.0百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣5,085.6百萬元，主因是我們的採購增加，並與各年度收入增長相符。

財務資料

下表載列我們於所示日期的應付貿易款項賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
1年內.....	3,849,083	3,931,198	4,819,886
1至2年.....	64,808	172,736	198,290
2至3年.....	7,463	43,543	44,842
超過3年.....	1,158	8,557	22,619
總計.....	3,922,512	4,156,034	5,085,637

下表載列我們於往績記錄期間的應付貿易款項周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(天)		
應付貿易款項周轉天數 ⁽¹⁾	104.2	113.9	119.4

附註：

- (1) 應付貿易款項周轉天數按年內應付貿易款項的期初結餘與期末結餘的平均值除以相關年度的銷售成本，再乘以該年度的360天計算。

我們的應付貿易款項周轉天數由2023年的104.2天增加至2024年的113.9天，並進一步增加至2025年的119.4天，主因是由於加強了與供應商的關係而與供應商達成更有利的付款安排。於往績記錄期間，我們的供應商通常授予我們30天至180天的信貸期。

截至2026年3月31日，截至2025年12月31日的應付貿易款項人民幣3,610.4百萬元(佔71.0%)其後已結清。

財務資料

預付款項、其他應收款項及其他資產

預付款項、其他應收款項及其他資產主要由以下各項組成：(i)按金，主要由履約保證金組成；(ii)退貨權資產；(iii)應收返利；及(iv)向供應商預付款項。下表載列所示日期我們預付款項、其他應收款項及其他資產的明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
按金	51,020	63,420	78,103
退貨權資產	52,696	49,388	78,149
應收返利	25,931	25,202	29,432
向供應商預付款項	27,904	8,689	13,798
預繳所得稅	—	6,890	—
預付開支	6,964	4,133	2,301
可收回增值稅	1,692	2,666	2,972
其他	3,839	3,599	2,744
	170,046	163,987	207,499
減值	(26,548)	(20,015)	(20,995)
總計	143,498	143,972	186,504

截至2023年及2024年12月31日，我們的預付款項、其他應收款項及其他資產維持於相對穩定的水平，分別為人民幣143.5百萬元及144.0百萬元。我們的預付款項、其他應收款項及其他資產由截至2024年12月31日的人民幣144.0百萬元增加29.5%至截至2025年12月31日的人民幣186.5百萬元，主要由於：(i)退貨權資產因預期可退回貨物增加而增加，此與產品銷售增加一致；(ii)按金增加，主要由於就招投標活動支付的履約保證金增加；及(iii)因經擴大採購價值而導致向供應商預付款項增加。

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含穩健型理財產品。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303.8百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣412.4百萬元，並於截至2025年12月31日進一步增加至人民幣1,023.7百萬元，主要原因是我們基於持有充足現金而購入更多穩健型理財產品。我們已實施有關規管購買及管理理財產品的內部政策。財務部每周監控現金結餘，並在發現閒置資金時提出投資建議。經審慎考慮如整體市場狀況、商業銀行信貸狀況、我們的現金流表現，以及投資的預期利潤或潛在虧損等多項因素後，按個別情況作出投資決定。我們於每個財政年度初制訂年度投資預算，並經由總經理與首席財務官批准，該二人具備豐富的企業管治及投資經驗。請參閱「董事及高級管理層 — 高級管理層」。倘任何該等投資構成上市規則第十四章所指的須予公佈交易，我們將遵守其相關規定，包括適用的公告、申報及／或股東批准要求。

財務資料

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：(i)應計開支；(ii)退款負債；(iii)除企業所得稅外的應繳稅項；(iv)應付薪酬及福利；(v)未到期背書轉讓及保理轉讓；及(vi)按金。下表載列我們於所示日期的其他應付款項及應計費用明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
應計開支.....	67,555	61,796	70,894
退款負債.....	56,752	53,072	83,608
除企業所得稅外的應繳稅項.....	55,790	48,299	53,897
應付薪酬及福利.....	29,928	31,394	33,916
未到期背書轉讓及保理轉讓.....	30,380	21,075	49,680
按金.....	19,042	22,681	45,393
其他.....	3,299	2,201	5,325
總計.....	262,746	240,518	342,713

我們的其他應付款項及應計費用保持相對穩定，截至2023年12月31日為人民幣262.7百萬元，截至2024年12月31日為人民幣240.5百萬元，並增加至截至2025年12月31日的人民幣342.7百萬元，主因是：(i)退款負債增加，主要包括預期產品退貨隨產品銷售上升而增加；(ii)未到期背書票據及保理轉讓增加，主要是由於背書及轉讓予供應商的票據數量上升；及(iii)與擴大業務規模及採購活動相關的向供應商支付的按金及預付款項增加。

流動資金及資本資源

我們主要透過經營活動及股東注資產生的現金滿足現金需求。於[編纂]後，我們計劃以經營產生的現金及[編纂][編纂]為未來資本需求提供資金。我們預計未來營運資金的可獲得性不會有任何變動。

我們監察現金及現金等價物，並將其維持在被視為足以為營運提供資金，並減輕現金流量波動影響的水平。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別擁有現金及現金等價物人民幣1,913.4百萬元、人民幣2,670.3百萬元及人民幣2,556.7百萬元。考慮到[編纂][編纂]及我們可動用的財務資源(包括現金及現金等價物)及經營活動現金流量，董事認為，我們擁有足夠營運資金應付目前需求及自本文件日期起未來12個月的需求。

財務資料

流動資產及負債

下表載列我們於所示日期的流動資產及負債：

	截至12月31日			截至 3月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			(未經審計)
流動資產				
存貨	92,227	117,381	109,931	105,421
應收貿易款項及票據	3,135,578	3,350,493	4,119,433	3,932,270
預付款項、其他應收款項及 其他資產	143,498	143,972	186,504	179,848
按公允價值計入損益的金融 資產	303,839	412,400	1,023,669	875,564
按公允價值計入其他綜合收 益的金融資產	39,533	28,475	31,212	28,579
受限制現金及定期存款	106,514	3,675	108,780	7,688
現金及現金等價物	1,913,417	2,670,275	2,556,694	1,574,106
流動資產總值	5,734,606	6,726,671	8,136,223	6,703,476
流動負債				
應付貿易款項	3,922,512	4,156,034	5,085,637	3,663,932
其他應付款項及應計費用	262,746	240,518	342,713	280,266
應付稅項	47,125	55,997	60,686	34,651
租賃負債	24,732	26,632	17,736	14,428
流動負債總額	4,257,115	4,479,181	5,506,772	3,993,277
流動資產淨值	1,477,491	2,247,490	2,629,451	2,710,199

我們的流動資產淨值由截至2025年12月31日的人民幣2,629.5百萬元增加至截至2026年3月31日的人民幣2,710.2百萬元，主因是應付貿易款項減少，但部分被現金及現金等價物減少所抵銷，主要是由於我們年內第一季度對供應商結付金額增加。

我們的流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣2,247.5百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣2,629.5百萬元，主因是：(i)應收貿易款項及票據跟隨產品銷售上升而增加；及(ii)按公允價值計入損益的金融資產增加，原因是我們基於持有充足現金而購入更多穩健型理財產品。

我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣1,477.5百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣2,247.5百萬元，主因是：(i)現金及現金等價物增加；(ii)應收貿易款項及票據跟隨產品銷售上升而增加；及(iii)按公允價值計入損益的金融資產增加，原因是我們購入更多穩健型理財產品。

財務資料

現金流量

下表載列我們於所示年度的現金流量概要：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
經營活動產生的現金淨額.....	638,358	527,092	524,767
投資活動產生／(所用)的現金 淨額.....	2,766	(107,944)	(608,464)
融資活動產生／(所用)的現金 淨額.....	(27,640)	337,710	(29,884)
現金及現金等價物增加／(減少) 淨額.....	613,484	756,858	(113,581)
年初現金及現金等價物.....	1,299,933	1,913,417	2,670,275
年末現金及現金等價物.....	<u>1,913,417</u>	<u>2,670,275</u>	<u>2,556,694</u>

經營活動產生的現金淨額

於2025年，我們的經營活動產生的現金淨額為人民幣524.8百萬元，反映我們的除稅前利潤人民幣451.3百萬元，經非現金及非經營項目、營運資金變動及支付所得稅人民幣96.8百萬元調整後得出。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28.9百萬元；及(ii)以權益結算的股份支付費用人民幣27.4百萬元，部分被：(a)利息收入人民幣14.1百萬元；及(b)按公允價值計入損益的金融資產公允價值變動淨額人民幣12.6百萬元所抵銷。我們的營運資金變動主要包括：(a)應付貿易款項增加人民幣929.6百萬元；及(b)其他應付款項及應計費用增加人民幣102.2百萬元，部分被應收貿易款項及票據增加人民幣779.7百萬元所抵銷。

於2024年，我們的經營活動產生的現金淨額為人民幣527.1百萬元，反映我們的除稅前利潤人民幣431.7百萬元，經非現金及非經營項目、營運資金變動及支付所得稅人民幣91.4百萬元調整後得出。非現金及非經營項目的調整主要包括：(i) 以權益結算的股份支付費用人民幣75.6百萬元；及(ii)使用權資產折舊人民幣29.9百萬元，部分被利息收入人民幣17.9百萬元所抵銷。我們的營運資金變動主要包括應付貿易款項增加人民幣233.5百萬元，部分被應收貿易款項及票據增加人民幣230.4百萬元所抵銷。

於2023年，我們的經營活動產生的現金淨額為人民幣638.4百萬元，反映我們的除稅前利潤人民幣493.3百萬元，經非現金及非經營項目、營運資金變動及支付所得稅人民幣109.3百萬元調整後得出。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26.5百萬元；及(ii)已確認的金融資產減值虧損淨額人民幣22.1百萬元，部分被利息收入人民幣14.3百萬元所抵銷。我們的營運資金變動主要包括(a)應付貿易款項增加人民幣766.6百萬元；及(b)存貨減少人民幣69.4百萬元，部分被應收貿易款項及票據增加人民幣654.3百萬元所抵銷。

財務資料

投資活動產生／(所用)的現金淨額

於2025年，我們的投資活動所用的現金淨額為人民幣608.5百萬元，主要歸因於購買(i)按公允價值計入損益的金融資產人民幣800.0百萬元；及(ii)物業、廠房及設備項目人民幣9.9百萬元，部分被處置按公允價值計入損益的金融資產所得款項人民幣200.0百萬元所抵銷。

於2024年，我們的投資活動所用的現金淨額為人民幣107.9百萬元，主要歸因於購買(i)按公允價值計入損益的金融資產人民幣200.0百萬元；及(ii)物業、廠房及設備項目人民幣8.4百萬元，部分被處置按公允價值計入損益的金融資產所得款項人民幣100.0百萬元所抵銷。

於2023年，我們的投資活動產生的現金淨額為人民幣2.8百萬元，主要歸因於(i)從按公允價值計入損益的金融資產收取的利息人民幣4.3百萬元；及(ii)處置物業、廠房及設備所得款項人民幣0.7百萬元，部分被購買物業、廠房及設備項目人民幣1.9百萬元所抵銷。

融資活動產生／(所用)的現金淨額

於2025年，我們的融資活動所用的現金淨額為人民幣29.9百萬元，主要歸因於租賃付款的本金部分人民幣28.1百萬元及租賃付款的利息部分人民幣1.8百萬元。

於2024年，我們的融資活動產生的現金淨額為人民幣337.7百萬元，主要歸因於股東出資人民幣758.9百萬元，部分被(i)支付股息人民幣306.1百萬元；及(ii)股東減資人民幣83.3百萬元所抵銷。

於2023年，我們的融資活動所用的現金淨額為人民幣27.6百萬元，歸因於租賃付款的本金部分人民幣26.6百萬元及租賃付款的利息部分人民幣1.1百萬元。

債務

於往績記錄期間及直至2026年3月31日，我們的債務包括租賃負債：

	截至12月31日			截至 3月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			(未經審計)
流動				
租賃負債.....	24,732	26,632	17,736	14,428
非流動				
租賃負債.....	27,545	18,841	5,182	3,393
總計	52,277	45,473	22,918	17,821

截至2026年3月31日，我們的未動用銀行授信金額為人民幣967.4百萬元。

財務資料

租賃負債

於2023年、2024年、2025年12月31日及2026年3月31日，我們的租賃負債分別為人民幣52.3百萬元、人民幣45.5百萬元、人民幣22.9百萬元及人民幣17.8百萬元，主要意指我們運營中使用的各種建築物及空間的租賃合約，租期通常為一至三年。於往績記錄期間，我們的租賃負債由截至2023年12月31日的人民幣52.3百萬元減少13.0%至截至2024年12月31日的人民幣45.5百萬元，於截至2025年12月31日再減少49.6%至人民幣22.9百萬元，並於截至2026年3月31日進一步減少22.2%至人民幣17.8百萬元，主因是我們支付租賃款項。

或然負債及擔保

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們並無任何或然負債。

債務聲明

除上文所披露者外，於2026年3月31日（即確定我們債務的最後實際可行日期），我們並無任何重大質押、押記、債權證、貸款資本、債務證券、貸款、銀行透支或其他類似債務、租購承擔、承兌負債（正常貿易票據除外）、承兌信貸（無論上述各項有無擔保或抵押）或任何重大或有負債。經審慎周詳考慮後，我們的董事確認，自2026年3月31日起直至最後實際可行日期，我們的債務並無任何重大不利變動。

主要財務比率

下表載列我們於所示年度或截至所示日期的主要財務比率：

	截至12月31日止年度／截至當日		
	2023年	2024年	2025年
毛利率 ⁽¹⁾	8.1	7.7	7.4
淨利率 ⁽²⁾	3.0	2.3	2.2
權益回報率 ⁽³⁾	28.9	16.3	13.2
流動比率 ⁽⁴⁾	1.3	1.5	1.5
速動比率 ⁽⁵⁾	1.3	1.5	1.5
現金轉換週期 ⁽⁶⁾	(23.4)	(25.3)	(25.7)

附註：

- (1) 毛利率等於毛利除以收入再乘以100%。
- (2) 淨利率等於年內利潤除以收入再乘以100%。
- (3) 權益回報率等於年內利潤除以期初及期末總權益的平均值再乘以100%。
- (4) 流動比率按流動資產除以流動負債計算。
- (5) 速動比率按流動資產減存貨除以流動負債計算。
- (6) 現金轉換週期按存貨周轉天數加應收貿易款項及票據周轉天數減貿易應付款項周轉天數計算。

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安排。

財務資料

資本承擔

我們的資本承擔包括已訂約但未就物業、廠房及設備計提撥備的承擔。下表載列我們於所示年度的資本承擔：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
已訂約但未就物業、廠房及 設備計提撥備	1,028	5,566	390

資本開支

我們的資本開支包括購買物業、廠房及設備以及購買無形資產。下表載列我們於所示年度的資本開支：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
購買物業、廠房及設備	1,854	8,394	9,877
購買無形資產	297	25	118
總計	2,151	8,419	9,995

於往績記錄期間，我們主要透過經營活動產生的現金流量為資本開支需求提供資金。我們擬結合經營現金流量及[編纂][編纂]，為未來的資本開支提供資金。

關聯方交易

我們不時與關聯方(主要為我們的控股公司及同系附屬公司，即晨光集團、晨光股份及其子公司)進行交易。於往績記錄期間，我們與關聯方的交易主要包括貿易相關交易，涉及：(i)向晨光股份採購產品；(ii)向關聯方銷售貨品；及(iii)與關聯方的租賃交易。我們與晨光股份僅進行零星的非貿易相關交易。有關我們於往績記錄期間的關聯方交易詳情，請參閱本文件附錄一附註34。我們與關聯方的非貿易性質結餘全部將於[編纂]前悉數結清。

我們的董事認為，我們於往績記錄期間與關聯方的交易乃按公平原則進行，且該等交易並無扭曲我們的經營成果或導致我們的過往業績無法反映未來表現。

財務資料

財務風險披露

我們的業務活動導致我們面臨多種財務風險，包括信貸風險及流動資金風險。我們的整體風險管理計劃聚焦於宏觀經濟動態及金融市場的不可預測性，同時力求將對我們財務表現構成的潛在不利影響降至最低。有關我們財務風險及管理措施的更多詳情，請參閱本文件附錄一附註38。

股息

於2024年5月28日，我們向股東宣派人民幣306.1百萬元的股息，並已於2024年5月支付。於往績記錄期間，本集團或組成本集團的其他實體並無派付或宣派其他股息。任何股息的宣派及派付以及股息金額將受我們的公司章程及相關中國法律規限。我們目前並無正式的股息政策或任何固定的股息派發率。除從我們合法可供分派的利潤及儲備中提取外，不得宣派或派付任何股息。

可供分派儲備

截至2025年12月31日，我們擁有可供分派儲備人民幣197.3百萬元。

[編纂]開支

假設[編纂]為每股股份[編纂]港元(即本文件所述指示性[編纂]範圍的[編纂])，應由我們支付的[編纂]總額，連同聯交所[編纂]、會財局交易徵費、證監會交易徵費及聯交所交易費、法律及其他專業費用、印刷及有關[編纂]的其他開支，估計合共約為人民幣[編纂]元，佔[編纂][編纂]的[編纂]%。按性質劃分，我們的[編纂]包括：(i)[編纂]約人民幣[編纂]元，及(ii)非[編纂]相關開支約人民幣[編纂]元，包括法律顧問及申報會計師的費用及開支約人民幣[編纂]元以及其他費用及開支約人民幣[編纂]元。於往績記錄期間，我們並無產生任何[編纂]。總[編纂]中約人民幣[編纂]元預期將於往績記錄期間後於損益扣除，而約人民幣[編纂]元則直接歸因於[編纂]及[編纂]，並將於[編纂]時於權益扣除。

未經審計[編纂]經調整有形資產淨值報表

請參閱「附錄二—未經審計[編纂]財務資料」。

無重大不利變動

我們的董事已確認，自2025年12月31日(即我們最新經審計財務報表的結算日)起直至本文件日期，我們的財務或交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，並無任何情況會引致須遵守上市規則第13.13至13.19條的披露規定。