

## 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計綜合財務資料（包括其附註）一併閱讀。綜合財務資料根據香港財務報告準則編製。

以下討論及分析載有前瞻性陳述，反映我們目前對未來事項及財務表現的看法。該等陳述乃基於我們就過往趨勢、現時狀況及預期未來發展的經驗及理解以及我們認為於有關情況下合適的其他因素而作出的假設及分析。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」等章節。

就本節而言，除文義另有所指外，有關2023年、2024年及2025年的提述指我們截至該等年度12月31日止的財政年度。除文義另有所指外，本節所述財務資料乃按綜合基準列示。

### 概述

我們是中國領先的品牌服裝集團之一，憑藉多元化的品牌組合、廣泛的供應鏈網絡以及強大的渠道整合能力而獨樹一幟。根據弗若斯特沙利文，於2025年，我們於中國服裝集團營收排名第五。截至2025年12月31日，我們的門店總數已突破7,330家。

在複雜多變的市場環境中，我們始終堅定聚焦核心服裝業務，並實施一系列嚴謹的運營措施，這些措施支撐了業務的穩步增長，並展現出我們業務模式內在的韌性。於2023年、2024年及2025年，我們錄得收入分別為人民幣20,754.4百萬元、人民幣20,162.1百萬元及人民幣21,061.7百萬元，並錄得淨利潤分別為人民幣2,918.4百萬元、人民幣2,189.0百萬元及人民幣2,132.0百萬元。我們的毛利率於2023年、2024年及2025年保持穩定，分別達45.2%、45.5%及45.3%，體現出我們持續專注於產品品質、運營效率和精細化零售管理。

### 編製基準

歷史財務資料已根據香港會計師公會頒佈之香港財務報告準則會計準則編製。就編製歷史財務資料而言，倘有關資料合理預期會影響主要用戶作出的決定，則有關資料被視為重大。此外，歷史財務資料包括上市規則及香港公司條例規定的適用披露事項。有關所採用的重大會計政策資料的更多詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註3。

### 影響我們經營業績之主要因素

我們的業務與經營業績受多項影響整體服裝市場的普遍因素所牽動，包括總體經濟發展、人均可支配收入與人均服裝支出變化、消費模式演進、政府針對服裝產業的

## 財務資料

政策、措施及激勵、監管環境以及行業競爭態勢。若該等總體條件任何一項發生不利變動，均可能對我們的經營業績造成重大不利影響。下文載列我們認為已經並將持續對經營業績產生重大影響的關鍵因素：

### 男裝的持續消費者需求

我們的經營業績已經並將繼續受到男裝的持續消費者需求的影響。我們的產品主要包括男裝，如主要涵蓋滿足全年着裝需求的羽絨服、夾克、西裝、襯衫、針織衫、T恤及褲裝。按使用場景劃分，核心場景包括商務通勤、日常休閒、都市戶外及正式禮服。購買行為主要以汰舊換新和補充庫存為目的，消費者注重合身度、面料品質、舒適度及功能性。完整統一的尺碼體系、清晰且管控嚴格的價格區間、便捷的改衣與售後服務、AI賦能的產品規劃與需求預測，以及持續擴展的數字化渠道，正成為該領域競爭的核心驅動力。男裝作為中國服裝市場的重要分部，服務於約6億男性消費者在工作、日常及正式場合的着裝需求。中國男裝市場規模由2020年的人民幣2,462億元增長至2025年的人民幣2,744億元，複合年增長率約2.2%。

為把握消費需求並進一步鞏固在中國男裝行業的領先地位，我們持續投資拓展及多元化多品牌組合，以覆蓋更廣泛的消費偏好與生活方式。此外，我們建立了全面的全渠道銷售網絡，有效整合線上線下零售體驗，提升客戶黏性與忠誠度。憑藉上述舉措，根據弗若斯特沙利文數據，按收入計，海瀾之家自2014年起已連續12年在亞洲男裝市場位居首位。我們相信，該等結構性趨勢，加上我們在海瀾之家的市場領導地位，以及由強大的全渠道能力支持的廣泛全國門店網絡，使我們能夠充分把握中國男裝市場的未來增長機遇，並推動財務業績的持續改善。

### 多品牌戰略及多元化產品組合

我們的多品牌戰略對持續增長及財務表現至關重要。我們經營的多元化品牌組合包括我們的男裝品牌海瀾之家，以及女裝品牌OVV以及嬰童裝品牌英氏。這些品牌的運營由我們全面的產品設計能力支持，使我們能夠在不同消費群體中提供始終如一的品質與差異化產品。海瀾之家長期穩居亞洲男裝市場領先地位，並在於往績記錄期間為本集團貢獻大部分收入。於2023年、2024年及2025年，海瀾之家分別佔總收入的78.0%、74.8%及70.2%。

除自有品牌外，我們策略性拓展運動服飾領域，獨家經營中國大陸地區的阿迪達斯Future City Concept (「FCC」) 業務，並擁有海德品牌在中國大陸、香港、澳門及台灣地區的服飾授權。根據弗若斯特沙利文數據，我們於2025年按收入計位列中國阿迪達斯品牌經銷商第三。這些合作深化了我們對快速增長細分市場的滲透，並與核心服裝業務形成協同效應。於往績記錄期間，我們來自國際運動品牌的收入持續快速增長，於2023年、2024年及2025年，分別達到人民幣20.6百萬元、人民幣1,070.2百萬元及人民幣1,617.7百萬元。

多品牌戰略的成功實施取決於多項關鍵因素，包括清晰的品牌定位、差異化產品開發、渠道優化及營運一致性。我們多品牌戰略的核心驅動力在於我們能夠持續為各品牌開發契合目標消費者需求的差異化產品。以海瀾之家雲服實驗室為指導的研發

## 財務資料

框架，整合面料創新、材料檢測與智能製造，為男裝、女裝、嬰童裝及運動服飾的差異化產品管線提供支持。我們的開發團隊通過廣泛市場調研，與供應商緊密合作開發符合消費趨勢的面料、工藝與版型，包括先進保暖材料、吸濕排汗紡織品及文化主題設計系列。這種系統化產品開發能力使各品牌能持續保持市場相關性、強化消費者互動，並有助於我們銷售網絡的健康動銷。憑藉我們的規模優勢、數字化供應鏈及龐大的門店網絡，我們的產品設計已精準佈局於捕捉各服裝品類與消費群體的增量需求。這種多元化且具協同效應的品牌組合，預計將支持長期穩定增長，拓寬收入來源並增強營運韌性。

### 季節性、氣候變化與天氣模式

我們的銷售表現歷來呈現季節性模式，由於中國農曆新年的時間安排，第一季度通常會出現明顯的上升。節日前夕的消費支出往往增加，形成銷售旺季高峰。這些季節性動態，加上天氣與氣候條件，可能影響營收時機並影響庫存周轉率。尤其全球與區域氣候模式的變化已日益顯著。近年秋季轉暖、冬季暖和，導致寒冷天氣延遲來臨，直接衝擊高價秋冬服飾（如外套與羽絨服）的需求，當氣溫持續偏高時，顧客可能延後採購或轉向輕薄服裝。因此，寒冷季節的延遲或縮短可能降低此類產品的銷售量與平均售價；而氣溫驟變則可能導致需求難以預測，需加強促銷活動以刺激銷售並清空季節性庫存，這可能對我們的收入和毛利率造成不利影響。

為因應季節性變化與氣候變異性所帶來的不確定性，我們採用了靈活的銷售預測系統，並開發涵蓋全年季節性相關商品的產品組合，同時實施敏捷庫存管理與補貨策略，使我們能迅速因應節慶時程與氣溫變化所驅動的消費者需求波動。

### 全面的全渠道銷售網絡

我們的全渠道銷售網絡是公司營收增長的基石，也是推動經營業績的關鍵驅動力。我們已在中國男裝行業建立了規模最大、覆蓋最深的線下銷售網絡，並輔以快速擴張的線上業務，使我們能夠通過多元觸點觸達廣泛而多元的消費者群體。

截至2025年12月31日，我們在全球經營共計7,330家門店，其中海瀾之家門店有5,625家，遍佈中國31個省級行政區域。我們亦將業務足跡擴展至海外市場，主要包括馬來西亞、菲律賓、越南、新加坡、泰國及印度尼西亞。我們戰略性地選擇高人流量商業區及購物中心的店址，以最大化品牌曝光度和消費者可達性。於往績記錄期間，我們通過線下渠道產生的收入分別佔總收入的72.1%、66.3%及64.2%。與此同時，我們建立了強大的線上渠道網絡，在天貓、京東等主流電商平台運營旗艦店，並通過美团等平台開展即時零售業務。線上渠道成為線下網絡的重要補充，使我們能夠觸達更廣泛的客戶群體，尤其是年輕一代消費者。於往績記錄期間，我們通過線上渠道產生的收入分別佔總收入的15.7%、21.9%及21.0%。

## 財務資料

通過整合線上線下渠道，我們構建了銷售網絡，從而強化品牌影響力、提升消費者參與度並支撐可持續增長。我們持續維護、優化並戰略性拓展這一多渠道銷售網絡的能力，將成為推動未來收入增長及塑造整體財務表現的關鍵因素。

### 我們有效開展營銷與品牌推廣活動的能力

營銷與品牌推廣活動的成效對業務增長和財務表現至關重要。我們採用全渠道營銷策略，整合線上線下資源以提升品牌認知度、增強消費者互動並推動銷售轉化。我們的策略融合傳統廣告、內容驅動的數字營銷及精準促銷活動，覆蓋主流電商平台、社交媒體與直播渠道。通過積極運用短視頻及直播，我們有效擴大品牌影響力，精準觸達數字原生代消費者。此外，會員計劃、線下體驗活動及跨品牌合作等舉措，持續深化消費者忠誠度並強化品牌形象。

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的分銷及銷售費用分別為人民幣4,353.3百萬元、人民幣4,841.3百萬元及人民幣5,158.5百萬元，分別佔同年總收入的21.0%、24.0%及24.5%。營銷及品牌推廣支出的水平與效率直接影響我們的盈利能力。我們持續根據市場趨勢、消費者洞察及營銷活動成效優化策略與預算分配，旨在實現投資回報最大化並支撐業務可持續擴張。開展高性價比且具影響力的營銷及品牌建設活動的能力，將繼續成為影響我們運營效率及整體財務業績的關鍵因素。

### 重大會計政策及估計

我們的若干會計政策要求我們應用有關會計項目的估計及假設以及複雜判斷。我們在應用會計政策時所使用的估計和假設以及作出的判斷對我們的財務狀況和經營業績具有重大影響。我們的管理層基於過往經驗及其他因素持續評估該等估計、假設及判斷，包括行業慣例以及在有關情況下被視為合理的對未來事件的預期。於往績記錄期間，管理層的估計或假設與實際結果之間尚未出現任何重大差異，且我們並未對該等估計或假設作出任何重大變動。我們預計，於可預見的未來，該等估計及假設不會出現任何重大變動。我們的重要會計政策、估計、假設及判斷，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3。

### 經營業績的主要組成部分說明

下表載列我們於所示年度的經營業績概要：

|                 | 截至12月31日止年度  |              |              |
|-----------------|--------------|--------------|--------------|
|                 | 2023年        | 2024年        | 2025年        |
|                 | (人民幣千元)      |              |              |
| 收入 .....        | 20,754,362   | 20,162,102   | 21,061,683   |
| 銷售成本 .....      | (11,379,500) | (10,984,826) | (11,527,962) |
| 毛利 .....        | 9,374,862    | 9,177,276    | 9,533,721    |
| 其他收益及虧損淨額 ..... | (11,559)     | (153,611)    | (232,885)    |

## 財務資料

|               | 截至12月31日止年度 |             |             |
|---------------|-------------|-------------|-------------|
|               | 2023年       | 2024年       | 2025年       |
|               | (人民幣千元)     |             |             |
| 分銷及銷售開支.....  | (4,353,303) | (4,841,332) | (5,158,527) |
| 行政開支.....     | (996,364)   | (1,057,354) | (1,062,294) |
| 研發開支.....     | (200,337)   | (288,132)   | (212,006)   |
| 應佔聯營公司業績..... | 34,022      | 13,134      | —           |
| 財務費用.....     | (223,416)   | (62,715)    | (61,638)    |
| 稅前利潤.....     | 3,623,905   | 2,787,266   | 2,806,371   |
| 所得稅開支.....    | (705,470)   | (598,253)   | (674,373)   |
| 年內利潤.....     | 2,918,435   | 2,189,013   | 2,131,998   |

### 收入

於2023年、2024年及2025年，我們的總收入分別為人民幣20,754.4百萬元、人民幣20,162.1百萬元及人民幣21,061.7百萬元。

### 按業務線劃分的收入

於往績記錄期間，我們的收入主要來自(i)自有品牌，主要包括海瀾之家、企業服裝定制業務、英氏以及OVV、海瀾優選等其他品牌；及(ii)非自有品牌，主要包括國際運動品牌合作和城市奧萊業務。下表載列於所示年度，我們各業務線收入佔總收入的百分比的明細：

|                           | 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)             |                   |              |                   |              |                   |              |
| <b>自有品牌</b>               |                   |              |                   |              |                   |              |
| 海瀾之家.....                 | 16,198,729        | 78.0         | 15,091,049        | 74.8         | 14,784,471        | 70.2         |
| 企業服裝定制業務.....             | 2,280,705         | 11.0         | 2,223,548         | 11.0         | 2,711,288         | 12.9         |
| 英氏.....                   | 811,398           | 3.9          | 895,609           | 4.4          | 1,048,675         | 5.0          |
| 其他品牌 <sup>(1)</sup> ..... | 1,406,995         | 6.8          | 819,594           | 4.2          | 583,129           | 2.7          |
| 小計.....                   | <b>20,697,827</b> | <b>99.7</b>  | <b>19,029,800</b> | <b>94.4</b>  | <b>19,127,563</b> | <b>90.8</b>  |
| <b>非自有品牌</b>              |                   |              |                   |              |                   |              |
| 國際運動品牌合作.....             | 20,557            | 0.1          | 1,070,154         | 5.3          | 1,617,682         | 7.7          |
| 城市奧萊.....                 | —                 | —            | 6,394             | 0.0          | 255,711           | 1.2          |
| 其他 <sup>(2)</sup> .....   | 35,978            | 0.2          | 55,754            | 0.3          | 60,727            | 0.3          |
| 小計.....                   | <b>56,535</b>     | <b>0.3</b>   | <b>1,132,302</b>  | <b>5.6</b>   | <b>1,934,120</b>  | <b>9.2</b>   |
| 總計.....                   | <b>20,754,362</b> | <b>100.0</b> | <b>20,162,102</b> | <b>100.0</b> | <b>21,061,683</b> | <b>100.0</b> |

附註：

- (1) 其他品牌主要包括OVV及海瀾優選。
- (2) 其他主要包括愛居兔，我們擔任該女裝品牌的經銷商。

## 財務資料

### 自有品牌

我們的自有品牌零售主要涵蓋自有品牌（主要包括海瀾之家、英氏及OVV）產品銷售以及企業服裝定制業務產生的收入。自有品牌產品的銷售收入來源於透過我們線上及線下渠道銷售服裝及相關產品。

海瀾之家貢獻了我們於往績記錄期間的大部分收入。於2023年、2024年及2025年，海瀾之家產生的收入分別為人民幣16,198.7百萬元、人民幣15,091.0百萬元及人民幣14,784.5百萬元。2023年至2024年，海瀾之家產生的收入下降了6.8%，主要原因是：(i)2023年疫後消費反彈，2024年消費者支出趨於常態化，消費行為更為理性；及(ii)消費者情緒受到行業趨勢和天氣變化的影響。運動休閒風潮的持續流行以及對正式商務服裝需求的萎縮，導致我們的褲子、西裝和襯衫的銷量下降。此外，2024年全年氣候偏暖，導致高價秋冬服裝銷量下滑。海瀾之家業務收入由2024年至2025年減少2.0%，主要由於我們於2025年持續優化門店佈局，策略性地將傳統街邊店轉移至人流量大、充滿活力的購物中心內，以配合不斷變化的消費模式，導致處於爬坡期的新開門店數量相對較多。

英氏主營高端嬰幼兒及兒童服裝。於2023年、2024年及2025年，英氏貢獻的收入由人民幣811.4百萬元增加至人民幣895.6百萬元，並進一步增加至人民幣1,048.7百萬元，主要由於英氏在高端嬰幼兒及兒童服裝市場的既有定位支持下獲得更強的消費者認同。

於2023年、2024年及2025年，我們其他自有品牌主要涵蓋OVV和海瀾優選產生的收入分別為人民幣1,407.0百萬元、人民幣819.6百萬元和人民幣583.1百萬元。其他自有品牌的收入於2023年至2024年期間下降41.7%，主要由於：(i)2023年疫後消費反彈，2024年消費者支出趨於常態化，消費行為更為理性；及(ii)消費者情緒受到行業趨勢和天氣變化的影響；及(iii)於2023年出售男生女生。其他自有品牌的收入由2024年至2025年減少28.9%，主要由於(i)我們於2025年持續優化門店佈局；及(ii)若干品牌（主要包括海瀾優選）的店舖數目減少，導致收益進一步下降。

我們的企業服裝定制業務從為企業及機構客戶提供定制化專業服飾與制服解決方案產生的收入。於2023年、2024年及2025年，我們來自企業服裝定制業務的收入分別為人民幣2,280.7百萬元、人民幣2,223.5百萬元及人民幣2,711.3百萬元。

### 非自有品牌

我們的非自有品牌零售主要涵蓋國際運動品牌及城市奧萊業務的收入。國際運動品牌合作主要包括我們與阿迪達斯和海德的合作。在與阿迪達斯的合作中，我們經營阿迪達斯FCC門店並負責採購及零售業務，從產品銷售中產生收入。我們亦已與海德簽訂商標許可協議，據此獲授一項不可轉讓的非獨家許可，在中國策劃、設計、採購、營銷及銷售海德品牌服裝，並通過銷售海德品牌產品產生收入。2022年，我們的國際運動品牌合作尚處起步階段，主要聚焦於海德品牌，為未來發展奠定堅實基礎。2023年，我們啟動與阿迪達斯的初步合作，進一步豐富品牌組合。2024年國際運動品牌合作收入顯著增長，主要源於2024年4月收購斯搏茲，其財務業績已併入本集團。此外，我們於2024年推出城市奧萊零售模式，並於江蘇無錫開設首間城市奧萊門店，

## 財務資料

以極具競爭力的價格精選品牌商品，滿足不斷變化的消費者偏好。作為一項相對新興的業務線，於2023年、2024年及2025年，我們來自非自有品牌的收入分別佔總收入的0.3%、5.6%及9.2%。

### 按地域劃分的收入

於往績記錄期間，我們的收入來自中國內地及海外市場。下表載列於所示年度，我們按地域劃分的收入明細，以絕對金額及佔總收入的百分比列示：

|                         | 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)     |              |                   |              |                   |              |
| 中國內地.....               | 20,482,773        | 98.7         | 19,806,997        | 98.2         | 20,608,228        | 97.8         |
| 海外 <sup>(1)</sup> ..... | 271,589           | 1.3          | 355,105           | 1.8          | 453,455           | 2.2          |
| <b>總計 .....</b>         | <b>20,754,362</b> | <b>100.0</b> | <b>20,162,102</b> | <b>100.0</b> | <b>21,061,683</b> | <b>100.0</b> |

附註：

(1) 海外主要包括馬來西亞、菲律賓、越南、新加坡、泰國及印度尼西亞我們直營店產生的收入。

### 中國大陸

於往績記錄期間，來自中國大陸的收入始終佔我們總收入的絕大部分。國內收入從2023年的人民幣20,482.8百萬元降至2024年的人民幣19,807.0百萬元，主要原因是：(i) 2023年疫後消費反彈，2024年消費者支出趨於常態化，消費行為更為理性；(ii) 消費者情緒受到行業趨勢和天氣變化的影響。運動休閒風潮的持續流行以及對正式商務服裝需求的萎縮，導致我們的褲子、西裝和襯衫的銷量下降。此外，2024年全年氣候偏暖，導致高價秋冬服裝銷量下滑，未能有效推動整體增長；及(iii) 出售男生女生。國內收入由2024年的人民幣19,807.0百萬元增加至2025年的人民幣20,608.2百萬元，主要原因是：(i) 受運動服裝市場增長及我們發展此業務線的戰略舉措所帶動，國際運動品牌的收入有所增加，導致產品銷售上升；及(ii) 由於工裝及校服等定制產品的需求增加，企業服裝定制業務的收入有所增加。

### 海外

儘管海外收入在總收入中所佔比例較小，但在整個往績記錄期間均保持了穩定成長。我們的海外收入由2023年的人民幣271.6百萬元增至2024年的人民幣355.1百萬元，並進一步增加至2025年的人民幣453.5百萬元，主要得益於海外市場門店的持續擴張，包括馬來西亞、菲律賓、越南、新加坡、泰國及印尼。

### 按銷售渠道劃分的收入

於往績記錄期間，我們透過線上及線下渠道銷售產品。下表載列於所示年度，我們按銷售渠道劃分的收入明細，以絕對金額及佔總收入的百分比列示：

## 財務資料

|                         | 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)           |                   |              |                   |              |                   |              |
| <b>線下渠道</b>             |                   |              |                   |              |                   |              |
| 向加盟合夥人銷售 .....          | 9,436,690         | 45.5         | 7,628,054         | 37.9         | 6,824,759         | 32.5         |
| 直營店 .....               | 5,401,835         | 26.0         | 5,594,842         | 27.7         | 6,534,012         | 31.0         |
| 向經銷商銷售 .....            | 122,873           | 0.6          | 139,399           | 0.7          | 155,831           | 0.7          |
| <b>小計 .....</b>         | <b>14,961,398</b> | <b>72.1</b>  | <b>13,362,295</b> | <b>66.3</b>  | <b>13,514,602</b> | <b>64.2</b>  |
| <b>線上渠道</b>             |                   |              |                   |              |                   |              |
| 線上直售 .....              | 2,470,697         | 11.9         | 2,876,916         | 14.3         | 2,746,065         | 13.0         |
| 向線上零售商銷售 .....          | 787,433           | 3.8          | 1,542,228         | 7.6          | 1,688,603         | 8.0          |
| <b>小計 .....</b>         | <b>3,258,130</b>  | <b>15.7</b>  | <b>4,419,144</b>  | <b>21.9</b>  | <b>4,434,668</b>  | <b>21.0</b>  |
| 企業服裝定制渠道 .....          | 2,280,705         | 11.0         | 2,223,548         | 11.0         | 2,711,288         | 12.9         |
| 其他 <sup>(1)</sup> ..... | 254,129           | 1.2          | 157,115           | 0.8          | 401,125           | 1.9          |
| <b>總計 .....</b>         | <b>20,754,362</b> | <b>100.0</b> | <b>20,162,102</b> | <b>100.0</b> | <b>21,061,683</b> | <b>100.0</b> |

附註：

(1) 主要包括通過批發零星銷售少量產品。

### 線下渠道

我們的線下渠道（包括向加盟合夥人銷售、直營門店銷售及向經銷商銷售）在整個往績記錄期間始終是主要收入來源。來自線下渠道的收入從2023年的人民幣14,961.4百萬元下降至2024年的人民幣13,362.3百萬元，主要原因是消費者需求復甦力度弱於預期，且加盟合夥門店數量減少。然而，在持續擴張門店的支撐下，直營門店收入持續增長。向經銷商銷售有所提升，主要受惠於經銷商門店數量的增長，以及英氏品牌在高端嬰幼兒市場的強勁表現。來自線下渠道的收入於2024年及2025年維持相對穩定，分別為人民幣13,362.3百萬元及人民幣13,514.6百萬元。

### 線上渠道

我們的線上銷售渠道已成為銷售組合中日益重要的組成部分。線上渠道產生的收入從2023年的人民幣3,258.1百萬元增加至2024年的人民幣4,419.1百萬元並進一步增加至2025年的人民幣4,434.7百萬元，主要由於消費者習慣持續從線下轉向線上購物的趨勢，加上我們策略性擴展於傳統電商平台的業務版圖，線上渠道持續發展，同時強化自有平台及線上推廣活動，共同帶動線上渠道商品交易總額上升。

### 企業服裝定制業務渠道

在往績記錄期間，企業服裝定制業務渠道始終為我們的整體收入提供穩定貢獻。於2023年及2024年，企業服裝定制業務渠道產生的收入分別為人民幣2,280.7百萬元及人民幣2,223.5百萬元，保持相對穩定，反映出企業對定制制服的需求持續穩健。企業服裝定制業務渠道收入由2024年的人民幣2,223.5百萬元增加至2025年的人民幣2,711.3百萬元，主要由於企業服裝定制業務需求增加及企業客戶的持續需求。

## 財務資料

### 銷售成本

#### 按性質劃分的銷售成本

我們的銷售成本主要包括(i)成衣採購成本，即向供應商採購成衣產品的成本金額；及(ii)生產成本，主要是就生產成衣採購原材料的成本及勞工成本。下表載列於所示年度，我們按性質劃分的銷售成本明細，以絕對金額及佔銷售成本總額的百分比列示：

|                           | 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)             |                   |              |                   |              |                   |              |
| 成衣採購成本 .....              | 9,884,069         | 86.9         | 9,322,039         | 84.9         | 9,727,499         | 84.4         |
| 生產成本 .....                | 981,341           | 8.6          | 1,061,646         | 9.7          | 1,254,274         | 10.9         |
| 倉儲與運輸成本 .....             | 369,898           | 3.3          | 489,389           | 4.5          | 416,763           | 3.6          |
| 稅費成本 <sup>(1)</sup> ..... | 144,192           | 1.2          | 111,752           | 0.9          | 129,426           | 1.1          |
| <b>總計 .....</b>           | <b>11,379,500</b> | <b>100.0</b> | <b>10,984,826</b> | <b>100.0</b> | <b>11,527,962</b> | <b>100.0</b> |

附註：

- (1) 稅費成本指根據香港財務報告準則確認為銷售成本組成部分的增值稅附加費。

#### 按業務線劃分的銷售成本

下表載列於所示年度，我們按業務劃分的銷售成本明細，以絕對金額及佔銷售成本總額的百分比列示：

|                           | 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)             |                   |              |                   |              |                   |              |
| <b>自有品牌</b>               |                   |              |                   |              |                   |              |
| 海瀾之家 .....                | 9,010,947         | 79.2         | 8,168,911         | 74.3         | 7,726,553         | 66.9         |
| 企業服裝定制業務 .....            | 1,228,802         | 10.8         | 1,339,317         | 12.2         | 1,688,990         | 14.7         |
| 英氏 .....                  | 381,020           | 3.3          | 409,489           | 3.7          | 495,512           | 4.3          |
| 其他品牌 <sup>(1)</sup> ..... | 734,246           | 6.5          | 339,456           | 3.1          | 329,045           | 2.9          |
| <b>小計 .....</b>           | <b>11,355,015</b> | <b>99.8</b>  | <b>10,257,173</b> | <b>93.3</b>  | <b>10,240,100</b> | <b>88.8</b>  |
| <b>非自有品牌</b>              |                   |              |                   |              |                   |              |
| 國際運動品牌合作 .....            | 14,443            | 0.1          | 710,255           | 6.5          | 1,132,734         | 9.8          |
| 城市奧萊 .....                | —                 | —            | 685               | 0.0          | 134,950           | 1.2          |
| 其他 <sup>(2)</sup> .....   | 10,042            | 0.1          | 16,713            | 0.2          | 20,178            | 0.2          |
| <b>小計 .....</b>           | <b>24,485</b>     | <b>0.2</b>   | <b>727,653</b>    | <b>6.7</b>   | <b>1,287,862</b>  | <b>11.2</b>  |
| <b>總計 .....</b>           | <b>11,379,500</b> | <b>100.0</b> | <b>10,984,826</b> | <b>100.0</b> | <b>11,527,962</b> | <b>100.0</b> |

附註：

- (1) 其他品牌主要包括OVV及海瀾優選。
- (2) 其他主要包括愛居兔，我們擔任該女裝品牌的經銷商。

## 財務資料

### 毛利及毛利率

#### 按業務線劃分的毛利及毛利率

因業務模式、消費群體、市場動態、成本結構及競爭定位的差異，各業務線的毛利率有所不同。下表載列於所示年度，各業務線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(%)      |
| (人民幣千元，百分比除外)             |                  |             |                  |             |                  |             |
| <b>自有品牌</b>               |                  |             |                  |             |                  |             |
| 海瀾之家.....                 | 7,187,782        | 44.4        | 6,922,138        | 45.9        | 7,057,918        | 47.7        |
| 企業服裝定制業務...               | 1,051,903        | 46.1        | 884,231          | 39.8        | 1,022,298        | 37.7        |
| 英氏.....                   | 430,378          | 53.0        | 486,120          | 54.3        | 553,163          | 52.7        |
| 其他品牌 <sup>(1)</sup> ..... | 672,749          | 47.8        | 480,138          | 58.6        | 254,084          | 43.6        |
| <b>小計</b> .....           | <b>9,342,812</b> | <b>45.1</b> | <b>8,772,627</b> | <b>46.1</b> | <b>8,887,463</b> | <b>46.5</b> |
| <b>非自有品牌</b>              |                  |             |                  |             |                  |             |
| 國際運動品牌合作...               | 6,114            | 29.7        | 359,899          | 33.6        | 484,948          | 30.0        |
| 城市奧萊.....                 | —                | —           | 5,709            | 89.3        | 120,761          | 47.2        |
| 其他 <sup>(2)</sup> .....   | 25,936           | 72.1        | 39,041           | 70.0        | 40,549           | 66.8        |
| <b>小計</b> .....           | <b>32,050</b>    | <b>56.7</b> | <b>404,649</b>   | <b>35.7</b> | <b>646,258</b>   | <b>33.4</b> |
| <b>總計</b> .....           | <b>9,374,862</b> | <b>45.2</b> | <b>9,177,276</b> | <b>45.5</b> | <b>9,533,721</b> | <b>45.3</b> |

附註：

- (1) 其他品牌主要包括OVV及海瀾優選。
- (2) 其他主要包括愛居兔，我們擔任該女裝品牌的經銷商。

#### 按地域劃分的毛利及毛利率

下表載列於所示年度，按地域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(%)      |
| (人民幣千元，百分比除外)           |                  |             |                  |             |                  |             |
| 中國內地.....               | 9,189,663        | 44.9        | 8,937,306        | 45.1        | 9,236,743        | 44.8        |
| 海外 <sup>(1)</sup> ..... | 185,199          | 68.2        | 239,970          | 67.6        | 296,978          | 65.5        |
| <b>總計</b> .....         | <b>9,374,862</b> | <b>45.2</b> | <b>9,177,276</b> | <b>45.5</b> | <b>9,533,721</b> | <b>45.3</b> |

附註：

- (1) 海外主要包括馬來西亞、菲律賓、越南、新加坡、泰國及印度尼西亞我們直營店產生的毛利。

## 財務資料

於往績記錄期間，我們在中國內地的毛利率維持相對穩定，於2023年、2024年及2025年分別為44.9%、45.1%及44.8%。於2023年、2024年及2025年，我們在海外市場的毛利率保持相對穩定，分別為68.2%、67.6%及65.5%。憑藉我們在中國市場確立的領先地位和消費者認可的強大品牌資產，截至2025年12月31日，我們已透過在海外開設的142家直營店在海外市場站穩腳跟，這些直營店通常比其他門店模式產生更高的毛利率。

### 其他收益及虧損淨額

其他損失主要源於庫存撥備，該撥備針對與供應商簽訂不可退貨協議的庫存，並基於庫存週轉分析進行計提。其他收益主要由(i)銀行存款利息收入；(ii)其他業務收入淨額（主要包括：(a)向加盟合夥人銷售店鋪陳列道具，以保持銷售網絡統一的店鋪形象；及(b)物業租賃產生的租金收入）；(iii)來自政府機關的政府補貼；及(iv)於聯營公司權益重新計量產生的收益，即收購斯搏茲產生的收益。下表載列於所示年度我們的其他收益及虧損明細，以絕對金額列示：

|                           | 截至12月31日止年度     |                  |                  |
|---------------------------|-----------------|------------------|------------------|
|                           | 2023年           | 2024年            | 2025年            |
|                           | (人民幣千元)         |                  |                  |
| 庫存撥備.....                 | (333,106)       | (492,797)        | (495,024)        |
| 銀行存款利息收入.....             | 197,397         | 255,166          | 241,372          |
| 其他業務收入淨額.....             | 48,716          | 35,481           | 37,777           |
| 政府補貼.....                 | 20,892          | 24,092           | 31,528           |
| 於聯營公司權益重新計量<br>產生的收益..... | —               | 112,843          | —                |
| 已確認以下項目的減值虧損：             |                 |                  |                  |
| — 商譽.....                 | —               | (75,830)         | (69,383)         |
| — 無形資產.....               | (119,342)       | —                | (1,176)          |
| 違約金收入.....                | 7,960           | 2,210            | 1,568            |
| 出售以下項目的<br>(虧損)/收益淨額：     |                 |                  |                  |
| — 物業、廠房及設備.....           | 633             | (20,328)         | 341              |
| — 子公司.....                | 151,937         | —                | —                |
| 以公允價值計量且其變動<br>計入損益的金融資產  |                 |                  |                  |
| 公允價值收益.....               | (2,902)         | 34,115           | 17,664           |
| 預期信用損失模型下的<br>減值虧損(扣除撥回)  |                 |                  |                  |
| — 貿易應收款項.....             | 8,680           | (9,388)          | (10,064)         |
| — 其他應收款項.....             | (13,038)        | (28,598)         | (15,743)         |
| 匯兌虧損淨額.....               | (4,008)         | (7,806)          | (4,765)          |
| 其他.....                   | 24,622          | 17,229           | 33,020           |
| <b>總計</b> .....           | <b>(11,559)</b> | <b>(153,611)</b> | <b>(232,885)</b> |

### 分銷及銷售開支

我們的分銷及銷售開支主要包括：(i)薪資及福利，即銷售人員的薪酬及獎金；(ii)租金，即我們直營店的租賃費用；及(iii)實體店及網店營運開支，主要為辦公用品、日常運營消耗品及線上流量獲取成本。於2023年、2024年及2025年，我們的分銷及銷售開支分別為人民幣4,353.3百萬元、人民幣4,841.3百萬元及人民幣5,158.5百萬元。

## 財務資料

元，分別佔同年總收入的21.0%、24.0%及24.5%。下表載列於所示年度，我們按性質劃分的分銷及銷售開支明細，以絕對金額及佔分銷及銷售開支總額的百分比列示：

|             | 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)    |              |                  |              |                  |              |
| 薪酬及福利.....  | 1,442,379        | 33.1         | 1,484,990        | 30.8         | 1,769,544        | 34.3         |
| 租金 .....    | 863,680          | 19.8         | 1,133,896        | 23.4         | 1,153,024        | 22.4         |
| 實體店及網店營運    |                  |              |                  |              |                  |              |
| 開支.....     | 884,246          | 20.3         | 930,440          | 19.2         | 1,038,705        | 20.1         |
| 廣告費 .....   | 457,212          | 10.5         | 489,166          | 10.1         | 458,235          | 8.9          |
| 裝修及固定裝置     |                  |              |                  |              |                  |              |
| 開支.....     | 223,057          | 5.1          | 229,179          | 4.7          | 229,384          | 4.4          |
| 外包營銷開支..... | 242,608          | 5.6          | 324,997          | 6.7          | 251,213          | 4.9          |
| 差旅費 .....   | 121,289          | 2.8          | 105,335          | 2.2          | 108,209          | 2.1          |
| 辦公開支.....   | 24,741           | 0.6          | 30,214           | 0.6          | 29,444           | 0.6          |
| 其他 .....    | 94,091           | 2.2          | 113,115          | 2.3          | 120,769          | 2.3          |
| 總計 .....    | <b>4,353,303</b> | <b>100.0</b> | <b>4,841,332</b> | <b>100.0</b> | <b>5,158,527</b> | <b>100.0</b> |

### 行政開支

我們的行政開支主要包括：(i)薪資及福利，即行政人員的薪酬及獎金；(ii)折舊及攤銷；及(iii)辦公開支，主要包括辦公室租金、水電費及裝修費用。於2023年、2024年及2025年，我們的行政開支分別為人民幣996.4百萬元、人民幣1,057.4百萬元及人民幣1,062.3百萬元，分別佔同年總收入的4.8%、5.2%及5.0%。下表載列於所示年度，我們按性質劃分的行政開支明細，以絕對金額及佔行政開支總額的百分比列示：

|                         | 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)  |              |                  |              |                  |              |
| 薪酬及福利.....              | 313,959        | 31.5         | 347,709          | 32.9         | 338,091          | 31.8         |
| 折舊及攤銷.....              | 317,235        | 31.8         | 304,441          | 28.8         | 304,687          | 28.7         |
| 辦公開支.....               | 227,460        | 22.8         | 268,397          | 25.4         | 297,641          | 28.0         |
| 銀行服務費.....              | 16,719         | 1.7          | 9,734            | 0.9          | 15,583           | 1.5          |
| 檢測費 .....               | 17,475         | 1.8          | 18,667           | 1.8          | 16,923           | 1.6          |
| 專業中介服務費....             | 15,466         | 1.6          | 16,721           | 1.6          | 15,620           | 1.5          |
| 捐款 .....                | 7,867          | 0.8          | 2,204            | 0.2          | 3,944            | 0.4          |
| 其他 <sup>(1)</sup> ..... | 80,183         | 8.0          | 89,481           | 8.4          | 69,805           | 6.5          |
| 總計 .....                | <b>996,364</b> | <b>100.0</b> | <b>1,057,354</b> | <b>100.0</b> | <b>1,062,294</b> | <b>100.0</b> |

附註：

(1) 其他主要包括裝修費用、商務招待費用、水電費及技術服務費。

## 財務資料

### 研發開支

我們的研發開支主要包括(i)薪資及福利，即研發人員的薪酬及獎金；及(ii)信息技術開發費用，為信息系統開發所產生的費用。於2023年、2024年及2025年，我們的研發開支分別為人民幣200.3百萬元、人民幣288.1百萬元及人民幣212.0百萬元，分別佔同年總收入的1.0%、1.4%及1.0%。下表載列於所示年度，我們按性質劃分的研發開支明細，以絕對金額及佔研發開支總額的百分比列示：

|             | 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)  |              |                |              |                |              |
| 薪資及福利.....  | 151,000        | 75.4         | 151,907        | 52.7         | 166,439        | 78.5         |
| 信息技術開發費用... | 23,839         | 11.9         | 36,684         | 12.7         | 23,023         | 10.9         |
| 折舊及攤銷.....  | 7,593          | 3.8          | 7,891          | 2.7          | 5,328          | 2.5          |
| 直接材料消耗..... | 2,086          | 1.0          | 1,100          | 0.4          | 3,209          | 1.5          |
| 產品技術研發費用... | 2,362          | 1.2          | 76,880         | 26.7         | 3,573          | 1.7          |
| 差旅費用.....   | 3,571          | 1.8          | 3,138          | 1.1          | 3,343          | 1.6          |
| 其他.....     | 9,886          | 4.9          | 10,532         | 3.7          | 7,091          | 3.3          |
| 總計.....     | <b>200,337</b> | <b>100.0</b> | <b>288,132</b> | <b>100.0</b> | <b>212,006</b> | <b>100.0</b> |

### 應佔聯營公司業績

我們應佔聯營公司業績指我們從對聯營公司的投資中獲得的利潤或虧損。於2023年、2024年及2025年，我們錄得應佔聯營公司利潤分別為人民幣34.0百萬元、人民幣13.1百萬元及零。

### 財務費用

我們的財務費用包括可轉換債券利息及租賃負債利息。於2023年、2024年及2025年，我們的財務費用分別為人民幣223.4百萬元、人民幣62.7百萬元及人民幣61.6百萬元。

### 所得稅開支

根據我們經營所在各稅務管轄區的相關法律及法規，我們的所得稅開支主要為(i)流動稅項及(ii)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705.5百萬元、人民幣598.3百萬元及人民幣674.4百萬元。

### 中國內地

依據中國企業所得稅法及相關規定，在中國內地經營的子公司須按25%的稅率對其應納稅所得額繳納企業所得稅。

## 財務資料

根據財政部、國家稅務總局發佈的《關於小微企業和個體工商戶所得稅優惠政策的公告》([2023]第6號)，本集團內符合條件的小型微利企業在2023年1月1日至2027年12月31日期間可享受企業所得稅減免優惠。對年度應納稅所得額不超過人民幣300萬元的一部分，適用的計稅方法為：按應納稅所得額的25%計入應納稅基數，再乘以20%的稅率。

### 香港

於香港註冊成立的子公司須就其於香港產生的估計應課稅利潤按16.5%的稅率繳納香港利得稅。

詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註11。

### 經營業績的年度比較

#### 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20,162.1百萬元增加4.5%至2025年的人民幣21,061.7百萬元，主要由於(i)受行業增長及我們發展此業務線的戰略舉措帶動，國際運動品牌的收入有所增加，導致產品銷售上升；及(ii)由於工裝及校服等定制產品的需求增加，企業服裝定制業務的收入有所增加；部分被海瀾之家的收入減少所抵銷，主要由於我們於2025年持續優化門店佈局，策略性地將傳統街邊店轉移至人流量大、充滿活力的購物中心內，以配合不斷變化的消費模式，導致處於爬坡期的新開門店數量相對較多。

##### 銷售成本

我們的銷售成本由2024年的人民幣10,984.8百萬元增加4.9%至2025年的人民幣11,528.0百萬元，主要由於國際運動品牌的銷售成本增加，部分被歸屬於海瀾之家的銷售成本減少所抵銷，兩者性質上均屬成衣採購成本，與各業務線收入的相應變動一致。

##### 毛利及毛利率

我們的毛利由2024年的人民幣9,177.3百萬元增加3.9%至2025年的人民幣9,533.7百萬元。我們的毛利率保持相對穩定，2024年為45.5%，2025年為45.3%。整體毛利率的下降主要由於(i)企業服裝定制業務的毛利率下降，原因為市場競爭加劇，且隨著我們將業務拓展至工裝及校服領域，我們努力迎合更廣泛的客戶需求；(ii)國際運動品牌合作的毛利率下降，主要由於我們加大推廣力度（如折扣策略）以維持在競爭激烈的市場中的地位；及(iii)城市奧特萊斯的毛利率下降，主要由於我們增加採用經銷模式，該模式通常產生的毛利率低於委託代銷模式。上述影響部分被海瀾之家毛利率上升所抵銷，有關增長主要歸因於直營店網絡擴展，而直營店一般可錄得較高毛利率。

## 財務資料

### 其他虧損淨額

我們的其他虧損淨額由2024年的人民幣153.6百萬元增加51.6%至2025年的人民幣232.9百萬元，主要由於2024年確認一次性重新計量我們於斯搏茲股權的收益人民幣112.8百萬元，而2025年並無此項。

### 分銷及銷售開支

我們的分銷及銷售開支由2024年的人民幣4,841.3百萬元增加6.6%至2025年的人民幣5,158.5百萬元，主要由於薪金及福利、租賃費用以及門店及線上店舖經營開支增加，原因是我們持續拓展直營門店網絡，導致銷售員工人數增加。

### 行政開支

我們的行政開支維持相對穩定，於2024年為人民幣1,057.4百萬元，於2025年為人民幣1,062.3百萬元。

### 研發開支

我們的研發開支由2024年的人民幣288.1百萬元減少26.4%至2025年的人民幣212.0百萬元，主要由於產品技術研發開支減少，而我們於2024年與清華大學、東華大學及中國紡織科學研究院合作設立研發中心及創新平台時產生較高開支。

### 應佔聯營公司業績

我們的應佔聯營公司業績由2024年的人民幣13.1百萬元變為2025年的人民幣零，主要由於斯搏茲及其附屬公司於2024年被我們收購，故於2025年已於我們的財務報表合併入賬，不再作為聯營公司入賬。

### 財務費用

我們的財務費用於2024年及2025年維持相對穩定，分別為人民幣62.7百萬元及人民幣61.6百萬元。

### 所得稅開支

我們的所得稅開支由2024年的人民幣598.3百萬元增加12.7%至2025年的人民幣674.4百萬元，主要由於我們於2024年收購斯搏茲後重新計量於其股權所產生的一次性收益被視為不可課稅收入，導致2024年的所得稅開支較低。

### 年內利潤

鑒於上述原因，我們的年內利潤維持相對穩定，於2024年為人民幣2,189.0百萬元，於2025年為人民幣2,132.0百萬元。

### 截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度比較

#### 收入

我們的總收入保持相對穩定，2023年為人民幣20,754.4百萬元，2024年為人民幣20,162.1百萬元，主要原因是自有品牌業務收入下降，原因包括：(i) 2023年疫後消費反彈，2024年消費者支出趨於常態化，消費行為更為理性；(ii) 消費者情緒受到行業趨

## 財務資料

勢和天氣變化的影響。運動休閒風潮的持續流行以及對正式商務服裝需求的萎縮，導致我們的褲子、西裝和襯衫的銷量下降。此外，2024年全年氣候偏暖，導致高價秋冬服裝銷量下滑；及(iii)2023年出售男生女生；上述影響部分被國際運動品牌收入增長所抵銷，該增長源於行業增長及我們發展此業務線的戰略舉措。

### 銷售成本

我們的銷售成本保持相對穩定，2023年為人民幣11,379.5百萬元，2024年為人民幣10,984.8百萬元，主要是因為海瀾之家及其他品牌的服裝成品採購成本下降，與2024年該等品牌收入減少的趨勢相符；惟部分影響被(i)國際運動品牌的服裝成品採購成本增加（與收入增加一致），及(ii)主要與企業服裝定制業務相關的生產成本增加（原因是推出較低毛利率的新產品）所抵銷。

### 毛利及毛利率

我們的毛利保持相對穩定，2023年為人民幣9,374.9百萬元，2024年為人民幣9,177.3百萬元。我們的毛利率保持相對穩定，2023年及2024年分別為45.2%及45.5%。整體毛利率上升主要歸因於直營門店的擴張，此類門店通常能帶來較高的毛利率。然而，企業服裝定制業務的毛利率下滑部分抵銷了此增長，主要歸因於市場競爭加劇，以及我們為拓展工作服與校服業務分部，致力滿足更廣泛客戶需求所致。我們城市奧特萊斯較高的毛利率主要源於其相關商業安排，據此，我們在2024年主要採用委託代銷模式，在此模式下，我們擔任受託人。根據委託代銷模式，產品由品牌所有者或供應商提供，在商品轉移給客戶之前，我們對該等商品並無控制權。在此類情況下，我們以代理商身份行事，並按淨額基準確認收入，即我們有權獲得的佣金或服務費，從而產生相對較高的毛利率。除委託代銷模式外，我們的城市奧萊業務於2024年亦採用了少量經銷模式，在此模式下，我們擔任經銷商。根據經銷模式，我們承擔未售出存貨的風險，且在商品轉移給客戶之前即對其擁有控制權。據此，我們作為主責人，並按總額基準確認收入及相關銷售成本。

### 其他虧損淨額

我們的其他虧損淨額從2023年的人民幣11.6百萬元大幅增加至2024年的人民幣153.6百萬元，主要原因是(i)不可退還庫存撥備增加，主要針對基於庫齡分析2024年仍未能售出的2022年庫存。該等庫存撥備乃因2022年銷售受疫情影響受阻且2024年第四季氣候偏暖又壓抑冬季服裝銷售所致；及(ii)並無就2023年出售我們一家前子公司男生女生產生的一次性收益人民幣151.9百萬元；部分於2024年被重新計量我們於斯搏茲的股權產生的收益所抵銷。

### 分銷及銷售開支

我們的分銷及銷售開支由2023年的人民幣4,353.3百萬元增加11.2%至2024年的人民幣4,841.3百萬元。主要原因是我們一直努力拓展我們的直營門店網絡，導致薪酬、福利開支及租金以及門店及線上店鋪營運開支增加。經過我們的努力，我們新開設了759家直營門店，2024年直營門店總數增加了364家，這也導致分銷及銷售開支有所上升。

## 財務資料

### 行政開支

我們的行政開支增加6.1%，從2023年的人民幣996.4百萬元增加至2024年的人民幣1,057.4百萬元，主要原因是：(i)辦公開支因完成了對斯搏茲的收購，並隨之擴大了經營規模，從而在日常經營過程中導致成本增加；及(ii)隨著我們收購斯搏茲，我們的行政人員數量有所增加，導致薪酬及福利開支增加。

### 研發開支

我們的研發開支增加43.8%，從2023年的人民幣200.3百萬元增加至2024年的人民幣288.1百萬元，主要原因是與清華大學、東華大學及中國紡織科學研究院合作創立研發中心及進行研究，導致產品技術研發開支增加。有關合作旨在提升我們在服裝材料及設計方面的研發能力，包括版型及色彩研究，以及圍繞中國傳統文化與服飾開展的相關研究。

### 應佔聯營公司業績

我們應佔聯營公司業績由2023年的人民幣34.0百萬元減少至2024年的人民幣13.1百萬元，主要由於我們於2024年4月完成收購後，斯搏茲及其子公司已併入我們的財務報表，並於該期間不再作為聯營公司入賬。

### 財務費用

我們的財務費用減少71.9%，從2023年的人民幣223.4百萬元減少至2024年的人民幣62.7百萬元，主要原因是2024年轉換我們發行在外的2018年可轉換債券後利息減少。

### 所得稅開支

我們的所得稅開支減少15.2%，從2023年的人民幣705.5百萬元減少至2024年的人民幣598.3百萬元，主要原因是除稅前利潤減少。

### 年內利潤

受上述因素影響，我們的年內利潤減少25.0%，從2023年的人民幣2,918.4百萬元減少至2024年的人民幣2,189.0百萬元。

### 若干關鍵資產負債表項目的討論

#### 非流動資產／(負債)

下表載列截至所示日期我們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)   |           |           |
| <b>非流動資產</b>                       |           |           |           |
| 物業、廠房及設備 .....                     | 3,265,545 | 3,261,578 | 3,120,671 |
| 使用權資產 .....                        | 1,662,195 | 1,998,608 | 2,040,300 |
| 投資物業 .....                         | 886,064   | 712,685   | 662,870   |
| 商譽 .....                           | 732,326   | 800,447   | 731,064   |
| 無形資產 .....                         | 377,167   | 323,391   | 254,528   |
| 於聯營公司權益 .....                      | 194,022   | —         | —         |
| 以公允價值計量且其變動計入<br>損益的金融資產 .....     | 244,163   | 293,435   | 276,971   |
| 以公允價值計量且其變動計入<br>其他全面收益的權益工具 ..... | 244,162   | 251,793   | 257,940   |
| 遞延稅項資產 .....                       | 542,498   | 657,873   | 683,492   |
| 預付款項 .....                         | 55,631    | 46,734    | 28,651    |

## 財務資料

|                     | 截至12月31日          |                   |                   |
|---------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
|                     | 2023年             | 2024年             | 2025年             |
|                     |                   | (人民幣千元)           |                   |
| 定期存款.....           | 2,430,000         | 2,720,000         | 5,285,000         |
| <b>非流動資產.....</b>   | <b>10,633,773</b> | <b>11,066,544</b> | <b>13,341,487</b> |
| <b>非流動負債</b>        |                   |                   |                   |
| 遞延稅項負債.....         | 84,468            | 66,571            | 83,155            |
| 已收按金.....           | 169,130           | 130,260           | 89,520            |
| 租賃負債.....           | 653,279           | 691,270           | 686,567           |
| <b>非流動負債總額.....</b> | <b>906,877</b>    | <b>888,101</b>    | <b>859,242</b>    |

### 流動資產／(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<br>3月31日       |
|-------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
|                               | 2023年             | 2024年             | 2025年             | 2026年             |
|                               |                   |                   |                   | (未經審核)            |
|                               |                   | (人民幣千元)           |                   |                   |
| <b>流動資產</b>                   |                   |                   |                   |                   |
| 庫存.....                       | 9,336,830         | 11,986,958        | 10,818,897        | 9,292,741         |
| 貿易應收款項及應收票據.....              | 1,040,368         | 1,249,361         | 1,440,146         | 1,363,261         |
| 預付款項及其他應收款項.....              | 1,196,829         | 1,437,393         | 1,282,987         | 1,313,412         |
| 以公允價值計量且其變動<br>計入損益的金融資產..... | 365,042           | 305,100           | 129,430           | 126,500           |
| 受限制銀行存款.....                  | 22,700            | 21,611            | 19,145            | 14,901            |
| 定期存款.....                     | 3,230,000         | 2,590,000         | 230,000           | 1,250,000         |
| 現金及現金等價物.....                 | 7,887,301         | 4,774,054         | 6,788,915         | 8,074,045         |
| <b>流動資產總值.....</b>            | <b>23,079,070</b> | <b>22,364,477</b> | <b>20,709,520</b> | <b>21,434,860</b> |
| <b>流動負債</b>                   |                   |                   |                   |                   |
| 貿易應付款項及應付票據.....              | 10,053,022        | 11,196,804        | 10,890,487        | 9,815,519         |
| 已收按金、應計費用及<br>其他應付款項.....     | 2,137,206         | 1,978,075         | 2,006,437         | 1,890,797         |
| 應付稅項.....                     | 513,129           | 548,986           | 474,916           | 377,034           |
| 可轉換債券.....                    | 2,550,137         | —                 | —                 | —                 |
| 合約負債.....                     | 792,857           | 613,869           | 328,423           | 232,588           |
| 租賃負債.....                     | 721,941           | 918,268           | 928,894           | 922,772           |
| <b>流動負債總值.....</b>            | <b>16,768,292</b> | <b>15,256,002</b> | <b>14,629,157</b> | <b>13,238,710</b> |
| <b>流動資產淨值.....</b>            | <b>6,310,778</b>  | <b>7,108,475</b>  | <b>6,080,363</b>  | <b>8,196,150</b>  |

我們的流動資產淨值從截至2025年12月31日的人民幣6,080.4百萬元增加至截至2026年3月31日的人民幣8,196.2百萬元，主要由於(i)現金及現金等價物因銷售所得款項而增加；(ii)主要因部分定期存款的剩餘期限截至2026年3月31日已縮短至12個月以內，因此將其從非流動資產重新分類至流動資產，導致定期存款增加；及(iii)因在正常業務過程中向供應商清償未償還結餘而導致貿易應付款項及應付票據減少，惟部分被庫存因產品銷售而減少所抵銷。

我們的流動資產淨值減少14.5%，從截至2024年12月31日的人民幣7,108.5百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣6,080.4百萬元，主要由於(i)到期定期存款減少；及(ii)庫存因我們根據2024年的銷售表現及對未來市場環境的評估，於2025年策略性調整以減少庫存採購而減少，惟部分被現金及現金等價物增加所抵銷。

## 財務資料

我們的流動資產淨值增加12.6%，從截至2023年12月31日的人民幣6,310.8百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣7,108.5百萬元，主要由於(i)收購斯搏茲後庫存合併，導致庫存增加；及(ii)轉換我們發行在外的2018年可轉換債券，導致可轉換債券減少；部分被現金及現金等價物減少所抵銷。

### 物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包括：(i)樓宇；(ii)專用設備；及(iii)租賃物業裝修。下表載列截至所示日期我們的物業、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 .....        | 2,378,351        | 2,372,664        | 2,235,239        |
| 租賃物業裝修 .....    | 248,510          | 366,892          | 423,994          |
| 專用設備 .....      | 527,333          | 470,901          | 401,237          |
| 一般設備 .....      | 37,076           | 48,495           | 53,821           |
| 在建工程 .....      | 74,275           | 2,626            | 6,380            |
| <b>總計 .....</b> | <b>3,265,545</b> | <b>3,261,578</b> | <b>3,120,671</b> |

我們的物業、廠房及設備保持相對穩定，截至2023年12月31日為人民幣3,265.5百萬元，截至2024年12月31日為人民幣3,261.6百萬元。我們的物業、廠房及設備從截至2024年12月31日的人民幣3,261.6百萬元減少4.3%至截至2025年12月31日的人民幣3,120.7百萬元，主要原因是樓宇折舊。

### 投資物業

我們的投資物業包括樓宇及土地使用權。下表載列截至所示日期我們的投資物業明細：

|                 | 截至12月31日       |                |                |
|-----------------|----------------|----------------|----------------|
|                 | 2023年          | 2024年          | 2025年          |
|                 | (人民幣千元)        |                |                |
| 樓宇 .....        | 726,677        | 580,841        | 533,400        |
| 土地使用權 .....     | 159,387        | 131,844        | 129,470        |
| <b>總計 .....</b> | <b>886,064</b> | <b>712,685</b> | <b>662,870</b> |

我們的投資物業由截至2023年12月31日的人民幣886.1百萬元減少19.6%至截至2024年12月31日的人民幣712.7百萬元，乃由於更少樓宇租賃予第三方，導致樓宇數量減少。我們的投資物業由截至2024年12月31日的人民幣712.7百萬元減少7.0%至截至2025年12月31日的人民幣662.9百萬元，主要由於樓宇因折舊費用而減少。

### 使用權資產

我們的使用權資產包括土地使用權及租賃樓宇。下表載列截至所示日期我們的使用權資產明細：

|             | 截至12月31日 |         |         |
|-------------|----------|---------|---------|
|             | 2023年    | 2024年   | 2025年   |
|             | (人民幣千元)  |         |         |
| 土地使用權 ..... | 310,969  | 324,304 | 311,825 |

## 財務資料

|                 | 截至12月31日         |                  |                  |
|-----------------|------------------|------------------|------------------|
|                 | 2023年            | 2024年<br>(人民幣千元) | 2025年            |
| 租賃樓宇.....       | 1,351,226        | 1,674,304        | 1,728,475        |
| <b>總計 .....</b> | <b>1,662,195</b> | <b>1,998,608</b> | <b>2,040,300</b> |

我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣1,662.2百萬元增加20.2%至截至2024年12月31日的人民幣1,998.6百萬元，進一步增加2.1%至截至2025年12月31日的人民幣2,040.3百萬元，主要原因是直營門店數量增加（從截至2023年12月31日的2,258家增加至2024年12月31日的2,622家，並最終增至2025年12月31日的2,981家）導致租賃樓宇金額增加。

### 商譽

我們的商譽由英氏及斯搏茲的商譽組成。下表載列我們截至所示日期的商譽明細：

|                 | 截至12月31日       |                  |                |
|-----------------|----------------|------------------|----------------|
|                 | 2023年          | 2024年<br>(人民幣千元) | 2025年          |
| 英氏 .....        | 732,326        | 656,496          | 587,113        |
| 斯搏茲 .....       | —              | 143,951          | 143,951        |
| <b>總計 .....</b> | <b>732,326</b> | <b>800,447</b>   | <b>731,064</b> |

我們的商譽由2023年12月31日的人民幣732.3百萬元增加9.3%至2024年12月31日的人民幣800.4百萬元，主要由於收購斯搏茲後確認商譽人民幣144.0百萬元，該增加被確認英氏商譽減值虧損人民幣75.8百萬元所部分抵銷，原因為我們在預測未來收入及毛利率時採用了更為保守的假設，此乃受(i)嬰幼兒產品市場收縮及(ii)較高價格嬰幼兒產品需求減少（導致預計現金流量下降）所影響。可收回金額其後低於賬面值，故我們相應確認商譽減值。我們的商譽由2024年12月31日的人民幣800.4百萬元減少8.7%至2025年的人民幣731.1百萬元，主要由於確認英氏商譽減值虧損人民幣69.4百萬元，原因與上述相同。

就減值測試而言，商譽已分配至英氏及斯搏茲的現金產生單位，此乃就內部管理目的監察商譽的最低層級。各現金產生單位的可收回金額乃根據使用價值計算而釐定，該計算採用基於管理層批准的財務預算得出的貼現現金流量預測。

就英氏現金產生單位而言，截至2023年及2024年12月31日止年度的現金流量預測涵蓋八年期間；於2025年12月31日則涵蓋五年期間，此乃反映需要捕捉一項相對較新整合且設有分階段發展計劃的業務的完整現金流量週期，其後當業務營運趨於穩定，預測期便有所縮短。2023年、2024年及2025年所採用之除稅前貼現率分別為12.80%、12.25%及11.19%，而預算銷售增長率範圍則分別介乎5.54%至15.28%、2.00%至14.83%及4.88%至12.70%。預測期後的現金流量採用不超過相關行業長期平均增長率的終值增長率進行推斷。於2023年12月31日，可收回金額超出賬面值約人民

## 財務資料

幣22.1百萬元，顯示緩衝空間有限，其後於2024年及2025年採納更為保守的假設後，分別確認減值虧損約人民幣75.8百萬元及人民幣69.4百萬元。敏感度分析顯示，可收回金額對主要假設的變動敏感，而不利變動（例如貼現率上升或預算銷售增長率下降）將導致可收回金額減少，並可能引致進一步減值。

就斯搏茲現金產生單位而言，使用價值計算是基於2024年及2025年的五年期現金流量預測，除稅前貼現率分別為15.66%及14.49%，預算銷售增長率範圍分別為7.54%至30.36%及1.17%至14.74%。假設五年預測期後並無增長。於2024年及2025年12月31日，可收回金額超出賬面值分別約人民幣532.2百萬元及人民幣74.2百萬元，於往績記錄期內並無確認減值。敏感度分析顯示，雖然存在充足緩衝空間，但該緩衝空間會因主要假設的不利變動而縮減，且於2025年12月31日，倘貼現率上升至15.03%或預算銷售增長率下降4.05%（其他假設保持不變），則可收回金額將等於賬面值。

有關商譽減值測試的詳情，請參閱本文件附錄一附註17。

### 無形資產

我們的無形資產主要包括軟件、商標及專利。下表載列截至所示日期我們的無形資產明細：

|          | 截至12月31日       |                |                |
|----------|----------------|----------------|----------------|
|          | 2023年          | 2024年          | 2025年          |
|          |                | (人民幣千元)        |                |
| 軟件 ..... | 86,167         | 84,855         | 69,267         |
| 商標 ..... | 290,845        | 237,345        | 184,209        |
| 專利 ..... | 155            | 1,191          | 1,052          |
| 總計 ..... | <b>377,167</b> | <b>323,391</b> | <b>254,528</b> |

我們的無形資產由截至2023年12月31日的人民幣377.2百萬元減少14.3%至截至2024年12月31日的人民幣323.4百萬元，再從截至2024年12月31日的人民幣323.4百萬元進一步減少21.3%至截至2025年12月31日的人民幣254.5百萬元，主要原因是無形資產攤銷。

### 以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產

以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產主要包括非上市理財產品及非上市股權證券，是我們對中國註冊成立實體的投資。下表列示截至所示日期，我們以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產明細：

|               | 截至12月31日       |                |                |
|---------------|----------------|----------------|----------------|
|               | 2023年          | 2024年          | 2025年          |
|               |                | (人民幣千元)        |                |
| 上市股權證券 .....  | 317            | 556            | —              |
| 非上市理財產品 ..... | 364,725        | 304,544        | 129,430        |
| 非上市股權證券 ..... | 244,163        | 293,435        | 276,971        |
| 總計 .....      | <b>609,205</b> | <b>598,535</b> | <b>406,401</b> |

## 財務資料

截至2023年12月31日和2024年12月31日，我們以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產保持相對穩定，分別為人民幣609.2百萬元和人民幣598.5百萬元。我們以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產由截至2024年12月31日的人民幣598.5百萬元減少32.1%至截至2025年12月31日人民幣406.4百萬元，主要由於處置某些理財產

品。我們已設立管理體系，明確規定了理財活動的審批程序、信息披露、授權管理、運營流程、監督和風險控制程序，以規範我們的金融產品投資。我們通常選擇兼具均衡收益與風險特質及良好流動性的理財產品。秉持審慎的投資原則，我們開展投資活動，旨在提高資金利用效率和現金資產的投資回報。我們已成立專責投資部門負責管理我們的理財產品組合，並對理財產品進行日常監督，包括持續的表現監控與定期審查。此外，我們遵守所有適用的法律、法規和管理政策，確保投資信息的正確披露。[編纂]後，我們對金融產品的投資將須遵守上市規則第14章的規定。

### 庫存

我們的庫存主要包括：(i)製成品（包括與供應商訂立的可退貨安排項下的可退貨商品及不可退貨商品）；及(ii)原材料（主要包括門店道具及服裝生產所用的面料及輔料）。下表載列截至所示日期的庫存明細：

|                | 截至12月31日         |                   |                   |
|----------------|------------------|-------------------|-------------------|
|                | 2023年            | 2024年             | 2025年             |
|                |                  | (人民幣千元)           |                   |
| 原材料 .....      | 322,126          | 289,706           | 262,884           |
| 在製品 .....      | 42,288           | 44,519            | 38,734            |
| 委托加工物資 .....   | 11,389           | 11,948            | 15,245            |
| 製成品 .....      | 8,945,970        | 11,613,903        | 10,444,495        |
| — 可退貨商品 .....  | 7,204,534        | 8,271,365         | 7,689,976         |
| — 不可退貨商品 ..... | 1,741,436        | 3,342,538         | 2,754,519         |
| 其他 .....       | 15,057           | 26,882            | 57,539            |
| 總計 .....       | <b>9,336,830</b> | <b>11,986,958</b> | <b>10,818,897</b> |

我們庫存從截至2023年12月31日的人民幣9,336.8百萬元增加28.4%至截至2024年12月31日的人民幣11,987.0百萬元，主要原因是(i)收購斯搏茲後庫存的合併；及(ii)銷量在2024年下降，導致庫存水平上升。我們的庫存由截至2024年12月31日的人民幣11,987.0百萬元減少9.7%至截至2025年12月31日的人民幣10,818.9百萬元，主要原因是我們根據2024年的銷售表現及對未來市場環境的評估，於2025年策略性調整以減少庫存採購。

下表列示截至所示日期我們庫存的賬齡分析：

|            | 截至12月31日  |           |           |
|------------|-----------|-----------|-----------|
|            | 2023年     | 2024年     | 2025年     |
|            |           | (人民幣千元)   |           |
| 1年內 .....  | 4,686,309 | 7,297,171 | 5,970,745 |
| 1至2年 ..... | 3,848,317 | 4,174,554 | 4,038,566 |

## 財務資料

|            | 截至12月31日         |                   |                   |
|------------|------------------|-------------------|-------------------|
|            | 2023年            | 2024年<br>(人民幣千元)  | 2025年             |
| 2年以上 ..... | 802,204          | 515,233           | 809,586           |
| 總計 .....   | <b>9,336,830</b> | <b>11,986,958</b> | <b>10,818,897</b> |

下表列示所示年度我們的庫存週轉天數：

|                             | 截至12月31日止年度 |       |       |
|-----------------------------|-------------|-------|-------|
|                             | 2023年       | 2024年 | 2025年 |
| 庫存週轉天數 <sup>(1)</sup> ..... | 326         | 379   | 390   |

附註：

- (1) 庫存週轉天數乃按年初庫存餘額與期末庫存餘額（減值前）的平均值，除以相關年度的銷售成本再乘以365天（就年度而言）計算。

我們的庫存週轉天數從2023年的326天增加至2024年的379天，主要原因是2024年銷售量低於上年及收購了斯搏茲，導致庫存水平上升。我們的庫存周轉天數維持相對穩定，2024年為379天，2025年為390天。

於往績記錄期間，我們錄得最長達一年之庫存賬齡及相對較長之庫存周轉天數，主要由於：(i)我們核心自有品牌海瀾之家的產品主要按通常跨越連續兩個年度相同銷售季的銷售週期進行設計及商品規劃，需於各銷售季開始前提前備貨及儲備庫存，導致庫存跨多個銷售季持有；(ii)相較若干其他服裝品類，男裝產品通常具有較慢的時尚更替速度及較長的產品相關性，使有關產品可於較長期間內維持良好的銷售前景，並支持維持較高水平的庫存；(iii)我們擁有龐大且地域分佈廣泛的線下零售網絡，為確保產品供應充足及及時補貨，我們需於大量門店之間提前準備及分配庫存，從而進一步延長整體庫存持有及周轉週期；(iv)我們大部分庫存均受可退貨採購安排規限，未售出產品可退回供應商，因此我們能夠維持相對較高的庫存水平，且毋須承擔與不可退貨庫存相同程度的庫存風險；及(v)就向門店合作夥伴的銷售而言，我們於產品售予終端客戶前不確認銷售成本，因此，已交付予加盟合夥人的產品於售予終端客戶前仍確認為庫存，而若干其他服裝公司則可能於向加盟合夥人交付產品時即確認銷售成本，該等不同的會計處理亦導致我們的庫存賬齡及周轉天數相對較長。

我們持續監察庫存水平及營運資金狀況，並已採取措施管理現金轉換週期，包括在適當情況下優先消化長賬齡庫存、在考慮現有庫存水平及季節性需求的基礎上審慎控制新增採購，以及透過提升供應鏈的反應速度與交期管理縮短補貨週期。我們亦積極管理貿易應收款項及應付款項，包括定期監察回款情況及與供應商協商合適的信

## 財務資料

貸條款，並善用我們的可退還安排，根據該安排，款項通常在向終端客戶銷售後才支付，這能將前期現金流出降至最低，並減少營運資金的佔用。上述措施使我們能夠更好地匹配現金流入及流出，並在管理庫存周轉及營運資金效率的同時，維持足夠流動資金以支持我們的營運。

截至2026年3月31日，截至2025年12月31日庫存中的人民幣4,021.4百萬元（佔該日庫存總額的34.2%）已在2025年12月31日之後使用、消耗、退還或售出。

董事認為，我們的庫存並不存在重大減值問題，理由如下：(i)我們的大部分庫存項目均受可退貨安排約束，根據採購合約相關條款，我們可將未售出商品退還供應商。根據可退還安排採購的存貨不計入存貨減值，因此我們無須承擔庫存減值風險；(ii)對於不符合退貨條件的庫存，已根據適用會計準則計提充分的庫存減值準備；(iii)我們庫存大多為非易腐材料，且男裝產品通常具有較長的产品生命週期及較慢的更新週期；及(iv)我們實施了ERP系統，以提升供應鏈的端到端可視化水平並優化補貨及庫存管理，從而實現更準確的需求跟蹤、更快的庫存周轉及更有效的滯銷品利用，進一步降低庫存積壓風險。我們於2023年、2024年及2025年分別確認庫存減值人民幣333.1百萬元、人民幣492.8百萬元及人民幣495.0百萬元。我們於2023年、2024年及2025年12月31日的庫存減值餘額分別為人民幣634.8百萬元、人民幣859.9百萬元及人民幣941.6百萬元。

### 貿易應收款項及應收票據

我們的貿易應收款項及應收票據主要指我們產品的應收款項。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別錄得人民幣1,040.4百萬元、人民幣1,249.4百萬元及人民幣1,440.1百萬元的貿易應收款項及應收票據。下表載列截至所示日期我們的貿易應收款項及應收票據明細：

|                 | 截至12月31日         |                  |                  |
|-----------------|------------------|------------------|------------------|
|                 | 2023年            | 2024年            | 2025年            |
|                 | (人民幣千元)          |                  |                  |
| 貿易應收款項 .....    | 1,059,528        | 1,292,835        | 1,472,590        |
| 減：信用損失撥備 .....  | (54,404)         | (67,520)         | (77,577)         |
|                 | 1,005,124        | 1,225,315        | 1,395,013        |
| 按公允價值計入其他全面收益的  |                  |                  |                  |
| 應收票據 .....      | 35,244           | 24,046           | 45,133           |
| <b>總計 .....</b> | <b>1,040,368</b> | <b>1,249,361</b> | <b>1,440,146</b> |

我們的貿易應收款項及應收票據由截至2023年12月31日的人民幣1,040.4百萬元增加20.1%至截至2024年12月31日的人民幣1,249.4百萬元，主要由於線上渠道企業零售商銷售增加所導致的貿易應收款項增加。我們的應收貿易賬款及票據由截至2024年12月31日的人民幣1,249.4百萬元增加15.3%至截至2025年12月31日的人民幣1,440.1百萬元，主要由於應收貿易賬款增加，原因為企業服裝定制業務的收益增加。

## 財務資料

我們通常向直接銷售客戶收取預付款，而通常給予企業客戶介乎一個月至一年的信貸期。下表載列我們的貿易應收款項截至所示日期的賬齡分析：

|                 | 截至12月31日         |                  |                  |
|-----------------|------------------|------------------|------------------|
|                 | 2023年            | 2024年            | 2025年            |
|                 |                  | (人民幣千元)          |                  |
| 0至3個月 .....     | 964,853          | 1,010,103        | 1,094,431        |
| 4至6個月 .....     | 13,890           | 58,992           | 176,810          |
| 7至12個月 .....    | 68,889           | 172,990          | 159,450          |
| 1年以上 .....      | 11,896           | 50,750           | 41,899           |
| <b>總計 .....</b> | <b>1,059,528</b> | <b>1,292,835</b> | <b>1,472,590</b> |

下表載列於往績記錄期間我們的貿易應收款項的週轉天數：

|                                 | 截至12月31日止年度 |       |       |
|---------------------------------|-------------|-------|-------|
|                                 | 2023年       | 2024年 | 2025年 |
| 貿易應收款項週轉天數 <sup>(1)</sup> ..... | 20          | 21    | 24    |

附註：

- (1) 貿易應收款項週轉天數乃按年內的期初貿易應收款項及期末貿易應收款項（減值前）的平均值除以該年度的收入，再乘以365天（就年度而言）計算。

我們的貿易應收款項週轉天數保持相對穩定，2023年為20天，2024年為21天。於2025年，我們的貿易應收款項周轉天數增加至24天，主要由於貿易應收款項增加，原因為企業服裝定制業務產生的收益增加。

董事認為，我們預期貿易應收款項不存在任何重大可回收性問題，主要原因為：(i)我們的貿易應收款項通常來自信譽良好的大型客戶，且我們通常與彼等長期合作，熟悉其信用狀況及業務表現；(ii)於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，賬齡超過三個月的貿易應收款項佔我們貿易應收款項的比重相對較小，分別為8.9%、21.9%及25.7%；及(iii)我們已在往績記錄期間作出充足的貿易應收款項撥備。

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的貿易應收款項中有人民幣947.1百萬元（或佔64.3%）已於2025年12月31日之後結清。

### 預付款項及其他應收款項

我們的預付款項及其他應收款項包括：(i)預付款項，即支付給供應商的成衣採購預付款項及在線推廣服務預付款項及(ii)其他應收款項，主要包括我們直營門店的租賃按金。截至2023年、2024年和2025年12月31日，我們分別錄得預付款項及其他應收款項人民幣1,252.5百萬元、人民幣1,484.1百萬元和人民幣1,311.6百萬元。下表列示截至所示日期的預付款項及其他應收款項明細：

## 財務資料

|                | 截至12月31日         |                  |                  |
|----------------|------------------|------------------|------------------|
|                | 2023年            | 2024年            | 2025年            |
|                |                  | (人民幣千元)          |                  |
| 預付款項.....      | 576,597          | 771,373          | 625,084          |
| 其他應收款項：        |                  |                  |                  |
| 按金 .....       | 336,593          | 384,826          | 428,118          |
| 應收利息.....      | 270,408          | 153,150          | 126,799          |
| 其他 .....       | 148,758          | 284,136          | 257,363          |
|                | 755,759          | 822,112          | 812,280          |
| 減：信用損失撥備 ..... | (79,896)         | (109,358)        | (125,726)        |
| 其他應收款項淨額 ..... | 675,863          | 712,754          | 686,554          |
| 總計 .....       | <b>1,252,460</b> | <b>1,484,127</b> | <b>1,311,638</b> |

我們的預付款項及其他應收款項由截至2023年12月31日的人民幣1,252.5百萬元增加18.5%至截至2024年12月31日的人民幣1,484.1百萬元，主要原因是(i)可扣減進項增值稅增加導致預付款項增加；及(ii)其他（即供應商業務支持款）增加。我們的預付款項及其他應收款項由截至2024年12月31日的人民幣1,484.1百萬元減少11.6%至截至2025年12月31日的人民幣1,311.6百萬元，主要由於預付款項減少，原因是2024年的可抵扣進項增值稅較高。

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的預付款項及其他應收款項中有人民幣399.2百萬元（或佔30.4%）已於2025年12月31日之後結清。

### 貿易應付款項及應付票據

我們貿易應付款項及應付票據主要包括貿易應付款項，其為有關成衣採購的付款。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別錄得貿易應付款項及應付票據人民幣10,053.0百萬元、人民幣11,196.8百萬元及人民幣10,890.5百萬元。下表載列截至所示日期我們的貿易應付款項及應付票據明細：

|             | 截至12月31日          |                   |                   |
|-------------|-------------------|-------------------|-------------------|
|             | 2023年             | 2024年             | 2025年             |
|             |                   | (人民幣千元)           |                   |
| 貿易應付款項..... | 8,736,812         | 9,955,134         | 9,471,254         |
| 應付票據.....   | 1,316,210         | 1,241,670         | 1,419,233         |
| 總計 .....    | <b>10,053,022</b> | <b>11,196,804</b> | <b>10,890,487</b> |

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10,053.0百萬元增加11.4%至截至2024年12月31日的人民幣11,196.8百萬元，主要原因是可退庫存增加。我們的貿易應付款項及應付票據維持相對穩定，截至2024年12月31日為人民幣11,196.8百萬元及截至2025年12月31日為人民幣10,890.5百萬元。

## 財務資料

下表載列我們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            | 2024年<br>(人民幣千元) | 2025年            |
| 1年以內 .....      | 7,839,713        | 8,963,182        | 8,701,815        |
| 1年以上 .....      | 897,099          | 991,952          | 769,439          |
| <b>總計 .....</b> | <b>8,736,812</b> | <b>9,955,134</b> | <b>9,471,254</b> |

我們就不可退貨商品的貿易應付款項一般在30天至90天內結算。對於與供應商訂立的可退貨安排項下的可退貨商品，我們通常於產品動銷後與供應商結算款項。下表載列於往績記錄期間，我們貿易應付款項的週轉天數：

|                                 | 截至12月31日止年度 |       |       |
|---------------------------------|-------------|-------|-------|
|                                 | 2023年       | 2024年 | 2025年 |
| 貿易應付款項週轉天數 <sup>(1)</sup> ..... | 269         | 311   | 308   |

附註：

- (1) 貿易應付款項週轉天數乃按年內貿易應付款項的期初結餘及期末結餘的平均值除以相關年度的銷售成本再乘以365天（就年度而言）計算。

我們的貿易應付款項週轉天數從2023年的269天增加至2024年的311天，主要原因是可退庫存增加而導致的貿易應付款項增加，這是由於2024年的銷量下降所致。根據此類可退貨採購安排，與供應商的結算通常是根據實際銷售額進行，導致結算週期延長，從而導致貿易應付款項週轉天數增加。我們的貿易應付款項週轉天數於2024年及2025年維持相對穩定，分別為311天及308天。

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的貿易應付款項有人民幣4,180.7百萬元（或佔44.1%）已於2025年12月31日之後結清。

### 已收按金、應計費用及其他應付款項

我們的已收按金、應計費用及其他應付款項主要包括：(i)代收加盟合夥人款項，即在將款項匯付至各加盟合夥人之前，我們從客戶收取的款項；及(ii)應付員工福利。下表列示截至所示日期我們的已收按金、應計費用及其他應付款項明細：

|                  | 截至12月31日         |                  |                  |
|------------------|------------------|------------------|------------------|
|                  | 2023年            | 2024年<br>(人民幣千元) | 2025年            |
| 代收加盟合夥人款項 .....  | 1,105,442        | 866,995          | 824,745          |
| 應付員工福利 .....     | 538,837          | 505,410          | 585,560          |
| 其他應付稅項 .....     | 277,857          | 322,389          | 264,941          |
| 已收按金 .....       | 189,030          | 186,010          | 164,640          |
| 源於退貨權的退款責任 ..... | 26,743           | 43,862           | 45,928           |
| 其他應付款項 .....     | 168,427          | 183,669          | 210,143          |
| <b>總計 .....</b>  | <b>2,306,336</b> | <b>2,108,335</b> | <b>2,095,957</b> |

## 財務資料

我們的已收按金、應計費用及其他應付款項由截至2023年12月31日的人民幣2,306.3百萬元減少8.6%至截至2024年12月31日的人民幣2,108.3百萬元，主要原因是配合2024年銷售減少的代收加盟合夥人款項減少。我們的已收按金、應計費用及其他應付款項維持相對穩定，截至2024年12月31日為人民幣2,108.3百萬元及截至2025年12月31日為人民幣2,096.0百萬元。

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的已收按金、應計費用及其他應付款項中有人民幣1,239.1百萬元（或佔59.1%）已於2025年12月31日之後結清。

### 合約負債

我們的合約負債主要指(i)預收企業服裝定制客戶款項，指即將交付的貨物預先收到的現金；及(ii)客戶忠誠計劃，指授予會員的可用於未來購物的忠誠度積分。下表載列截至所示日期我們的合約負債明細：

|                 | 截至12月31日       |                |                |
|-----------------|----------------|----------------|----------------|
|                 | 2023年          | 2024年          | 2025年          |
|                 |                | (人民幣千元)        |                |
| 預收客戶款項 .....    | 727,268        | 566,988        | 298,288        |
| 客戶忠誠計劃 .....    | 65,589         | 46,881         | 30,135         |
| <b>總計 .....</b> | <b>792,857</b> | <b>613,869</b> | <b>328,423</b> |

我們的合約負債由截至2023年12月31日的人民幣792.9百萬元減少22.6%至截至2024年12月31日的人民幣613.9百萬元，並進一步減少46.5%至截至2025年12月31日的人民幣328.4百萬元，主要由於預收款項持續下降，原因是客戶根據其偏好由預付款項轉為信貸付款。

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的合約負債中，有人民幣223.4百萬元（或68.0%）已於2025年12月31日後確認為收入。

### 流動性與資本資源

#### 概述

我們一直主要依靠經營活動所得現金來滿足現金需求。[編纂]後，我們計劃透過經營活動及[編纂][編纂]淨額來滿足未來資金需求。我們預期未來用於營運的融資渠道不會有任何變化。

截至2023年、2024年、2025年12月31日及2026年3月31日，我們的現金及現金等價物分別為人民幣7,887.3百萬元、人民幣4,774.1百萬元、人民幣6,788.9百萬元及人民幣8,074.0百萬元。計及[編纂][編纂]淨額以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所得現金流量），本公司董事認為，我們擁有充足營運資金以滿足現時需求及自本文件日期起計未來12個月的需求。

## 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況：

|                        | 截至12月31日止年度      |                  |                  |
|------------------------|------------------|------------------|------------------|
|                        | 2023年            | 2024年            | 2025年            |
|                        | (人民幣千元)          |                  |                  |
| 經營活動所得現金淨額 .....       | 5,100,481        | 1,812,854        | 4,183,165        |
| 投資活動所得／(所用) 現金淨額 ..... | (764,164)        | (67,415)         | (140,498)        |
| 籌資活動所用現金淨額 .....       | (3,230,632)      | (4,862,107)      | (2,023,959)      |
| 現金及現金等價物增加／(減少)        |                  |                  |                  |
| 淨額 .....               | 1,105,685        | (3,116,668)      | 2,018,708        |
| 年初現金及現金等價物 .....       | 6,787,598        | 7,887,301        | 4,774,054        |
| 匯率變動的影響 .....          | (5,982)          | 3,421            | (3,847)          |
| 年末現金及現金等價物 .....       | <b>7,887,301</b> | <b>4,774,054</b> | <b>6,788,915</b> |

### 經營活動所得現金淨額

我們於2025年經營活動所得現金淨額為人民幣4,183.2百萬元，反映我們來自持續經營業務的除所得稅前利潤人民幣2,806.4百萬元，經非現金及非經營項目調整、營運資金變動及已付所得稅人民幣759.0百萬元。非現金及非經營項目調整主要包括使用權資產折舊人民幣1,044.9百萬元、物業、廠房及設備折舊人民幣523.0百萬元以及庫存減值人民幣495.0百萬元，惟部分被利息收入人民幣241.4百萬元及按公平值計入損益的金融工具公平值變動人民幣17.7百萬元所抵銷。我們的營運資金變動主要包括庫存變動人民幣673.0百萬元，惟部分被合約負債變動人民幣285.4百萬元及貿易及其他應付款項變動人民幣279.6百萬元所抵銷。

我們於2024年經營活動所得現金淨額為人民幣1,812.9百萬元，反映我們來自持續經營業務的除稅前溢利人民幣2,787.3百萬元、非現金及非經營項目的調整、營運資金變動及已付所得稅人民幣681.8百萬元。非現金及非經營項目的調整主要包括使用權資產折舊人民幣937.1百萬元、庫存減值人民幣492.8百萬元及物業、廠房及設備折舊人民幣470.8百萬元，部分被利息收入人民幣255.2百萬元及收購子公司產生的公允價值收益人民幣112.8百萬元所抵銷。我們的營運資金變動主要包括貿易及其他應付款項變動人民幣940.2百萬元，部分被庫存變動人民幣2,431.5百萬元所抵銷。

我們於2023年經營活動所得現金淨額為人民幣5,100.5百萬元，反映我們來自持續經營業務的除稅前溢利人民幣3,623.9百萬元、非現金及非經營項目的調整、營運資金變動及已付所得稅人民幣923.6百萬元。非現金及非經營項目的調整主要包括使用權資產折舊人民幣831.7百萬元、物業、廠房及設備折舊人民幣486.1百萬元及庫存減值人民幣333.1百萬元，部分被利息收入人民幣197.4百萬元及處置子公司收益人民幣151.9百萬元所抵銷。我們的營運資金變動主要包括貿易及其他應付款項變動人民幣1,054.6百萬元，部分被庫存變動人民幣504.0百萬元及合約負債變動人民幣203.8百萬元所抵銷。

## 財務資料

### 投資活動所用現金淨額

我們於2025年投資活動所用現金淨額為人民幣140.5百萬元，主要由於(i)存放定期／受限制銀行存款人民幣2,801.1百萬元，及(ii)購買物業、廠房及設備人民幣412.4百萬元，惟部分被提取定期／受限制銀行存款人民幣2,598.5百萬元所抵銷。

我們於2024年投資活動所用現金淨額為人民幣67.4百萬元，主要由於(i)存入定期／受限制銀行存款人民幣2,895.3百萬元，及(ii)購買物業、廠房及設備人民幣429.9百萬元，部分被提取定期／受限制銀行存款人民幣3,246.4百萬元所抵銷。

我們於2023年投資活動所用現金淨額為人民幣764.2百萬元，主要由於(i)購買物業、廠房及設備人民幣547.7百萬元；及(ii)存入定期／受限制銀行存款人民幣514.1百萬元，部分被提取定期／受限制銀行存款人民幣367.4百萬元及處置子公司所得款項人民幣283.7百萬元所抵銷。

### 融資活動所用現金淨額

我們於2025年融資活動所用現金淨額為人民幣2,024.0百萬元，主要由於(i)償還租賃負債人民幣1,136.5百萬元，及(ii)已付股息人民幣864.5百萬元。

我們於2024年融資活動所用現金淨額為人民幣4,862.1百萬元，主要由於(i)支付股息人民幣3,794.2百萬元，及(ii)償還租賃負債人民幣1,069百萬元。

我們於2023年融資活動所用現金淨額為人民幣3,230.6百萬元，主要由於(i)支付股息人民幣1,857.4百萬元，及(ii)償還租賃負債人民幣912.1百萬元。

### 負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年3月31日，我們的負債包含可轉換債券及租賃負債。截至2026年3月31日（即就債務聲明而言的債務日期），我們有債務總額人民幣1,541.5百萬元，但並無未動用之銀行融資。下表列示截至所示日期之負債明細：

|                 | 截至12月31日         |                  |                  | 截至3月31日          |
|-----------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
|                 | 2023年            | 2024年            | 2025年            | 2026年            |
|                 |                  |                  |                  | (未經審計)           |
|                 | (人民幣千元)          |                  |                  |                  |
| <b>流動</b>       |                  |                  |                  |                  |
| 可轉換債券.....      | 2,550,137        | —                | —                | —                |
| 租賃負債.....       | 721,941          | 918,268          | 928,894          | 922,772          |
| <b>非流動</b>      |                  |                  |                  |                  |
| 租賃負債.....       | 653,279          | 691,270          | 686,567          | 618,718          |
| <b>總計</b> ..... | <b>3,925,357</b> | <b>1,609,538</b> | <b>1,615,461</b> | <b>1,541,490</b> |

## 財務資料

### 租賃負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年3月31日，我們的租賃負債分別為人民幣1,375.2百萬元、人民幣1,609.5百萬元、人民幣1,615.5百萬元及人民幣1,541.5百萬元，主要為我們的門店及辦公室的租賃場所。我們的租賃負債持續增加主要是因業務擴張及增設直營門店而需租用更多經營場所所致。

### 可轉換債券

於往績記錄期間，我們尚有2018年發行的可轉換債券未償還餘額，該等可轉換債券隨後於2024年轉換為股份。請參閱本文件「歷史、發展及公司架構—本公司主要股權變動」。截至2023年、2024年、2025年12月31日及2026年3月31日，我們的可轉換債券未償還餘額分別為人民幣2,550.1百萬元、零、零及零。請參閱本文件附錄一附註39。

### 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。

### 無其他未償債務

除上述披露者外，截至2026年3月31日（即我們的債務報表日期），我們並無亦未發行或同意發行任何未償債務或貸款資本、銀行透支、貸款或類似債務、承兌項下負債（常規貿易票據除外）、承兌信貸、債權證、按揭、押記、融資租賃或租購承諾、擔保或其他或然負債或與此相關的任何契諾。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無受任何與未償還債務、擔保、主要資產質押或其他或然責任有關的重大契諾或承擔所規限，亦無任何違約。經審慎周詳考量後，本公司董事確認，截至最後實際可行日期，自2026年3月31日以來我們的債務狀況並未發生任何重大變動。

### 關鍵財務比率

下表載列我們於所示年度的關鍵財務比率：

|                      | 截至12月31日 |       |       |
|----------------------|----------|-------|-------|
|                      | 2023年    | 2024年 | 2025年 |
| 毛利率 <sup>(1)</sup>   | 45.2     | 45.5  | 45.3  |
| 淨利率 <sup>(2)</sup>   | 14.1     | 10.9  | 10.1  |
| 股本回報率 <sup>(3)</sup> | 19.1     | 13.1  | 11.9  |
| 流動比率 <sup>(4)</sup>  | 1.4      | 1.5   | 1.4   |
| 速動比率 <sup>(5)</sup>  | 0.8      | 0.7   | 0.7   |

附註：

- (1) 毛利率等於毛利除以年內收入，再乘以100%。
- (2) 淨利率等於年內溢利除以收入，再乘以100%。
- (3) 股本回報率等於年內溢利除以期初和期末權益總額的平均值，再乘以100%。
- (4) 流動比率的計算方法是用流動資產除以流動負債。
- (5) 速動比率的計算方法是用流動資產減去庫存，再除以流動負債。

## 財務資料

### 資產負債表外承諾及安排

截至最後實際可行日期，除上文披露者外，我們未訂立任何資產負債表外安排。

### 承諾

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們並無重大資本承諾。

### 資本開支

我們的資本開支包括購買物業、廠房及設備、添置其他無形資產、添置使用權資產及添置投資物業的付款。我們於2023年、2024年及2025年的資本開支分別為人民幣579.8百萬元、人民幣432.2百萬元及人民幣423.7百萬元。

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<br>(人民幣千元) | 2025年          |
| 購買物業、廠房及設備 ..... | 547,654        | 429,878          | 412,408        |
| 支付使用權資產 .....    | 29,838         | 613              | —              |
| 購買其他無形資產 .....   | 2,279          | 1,753            | 11,315         |
| 購買投資物業 .....     | —              | —                | —              |
| 總計 .....         | <b>579,771</b> | <b>432,244</b>   | <b>423,723</b> |

我們於往績記錄期間的資本開支主要來自經營活動所得現金流量及債務融資。我們計劃透過經營現金流量及債務融資以及[編纂][編纂]淨額的組合來為未來的資本開支提供資金。

### 重大關聯方交易

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41。

董事認為，我們於往績記錄期間與關聯方的交易均以公平交易為基礎，並未扭曲我們的經營業績，亦未使我們的歷史業績無法反映我們未來的表現。

### 財務風險披露

我們的業務活動使我們面臨多種財務風險：市場風險（包括貨幣風險、利率風險及價格風險）、信貸風險及流動性風險。請參閱本文件附錄一中附註39。

### 股息及股息政策

依據中國法律及法規，包括《中華人民共和國公司法》及《上市公司監管指引第3號—上市公司現金分紅（2025年修訂）》，以及公司章程第155條至第158條的規定，我們須就任意三個財政年度股息總額不低於該三個財政年度根據中國企業會計準則計算的可分派平均淨利潤的30%支付累計現金股息。此外，我們的公司章程亦訂明，年度現金股息派付比率不得低於該年度可供分派利潤的10%。未來的利潤分派可採用現金股息、股票股息或現金與股票股息相結合的形式進行。任何擬議的股息分派方案均須

## 財務資料

經董事會裁量及股東會批准。董事會在綜合考慮我們的經營業績、財務狀況、營運需求、資本要求、股東利益以及董事會認為相關的其他條件後，可建議進行股息分派。除上文所披露者外，我們並無任何其他正式股息政策或預定股息派付比率。

我們已就截至2023年12月31日止年度宣派及向全體股東分派現金股息每10股人民幣5.6元(含稅)。我們已於2024年6月合計支付現金股息約人民幣2,689.6百萬元。

我們已就截至2024年6月30日止期間宣派及向全體股東分派現金股息每10股人民幣2.3元(含稅)。我們已於2024年9月合計支付現金股息約人民幣1,104.6百萬元。

我們已就截至2024年12月31日止年度宣派及向全體股東分派現金股息每10股人民幣1.8元(含稅)。我們已於2025年7月合計支付現金股息約人民幣864.5百萬元。

於往績記錄期間結束後，我們已就截至2025年12月31日止年度向全體股東宣派及派發現金股息，為每10股股份派發人民幣4.1元(含稅)。於2026年5月，派發現金股息總額約人民幣1,969.1百萬元。

### 可分派儲備

截至2025年12月31日，我們擁有人民幣6,582.1百萬元的可分派儲備。

### [編纂]開支

[編纂]開支指專業費用、[編纂]及與[編纂]及[編纂]有關的費用。假設[編纂]為每股H股[編纂]港元(即本文件所述[編纂]的中點)及[編纂]未獲行使，我們的[編纂]開支估計約為[編纂]港元(包括[編纂])，佔[編纂][編纂]總額的[編纂]%。在我們的[編纂]開支中，約[編纂]港元直接歸屬於發行股份，並將於[編纂]完成後自權益扣除，及約[編纂]港元已於或將於我們的綜合損益及其他全面收益表扣除。預期產生的[編纂]開支將包括約[編纂]港元的[編纂]相關開支及費用、約[編纂]港元的非[編纂]相關開支及費用(包括法律顧問及申報會計師費用)以及其他非[編纂]相關費用及開支約[編纂]港元。

### 未經審計[編纂]經調整有形資產淨值表

請參閱「附錄二－未經審計[編纂]財務資料」。

### 近期發展及無重大不利變化

董事確認，截至本文件日期，自2025年12月31日(即往績記錄期末)以來，我們的財務或經營狀況或前景並未出現任何重大不利變動，且自2025年12月31日以來並未發生任何會對本文件附錄一所載會計師報告內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條披露

董事確認，除本文件另行披露者外，截至最後實際可行日期，不存在任何會引致須根據上市規則第13.13至13.19條作出披露的情況。