

概 要

本概要旨在向閣下提供本文件所載資料的概覽。由於僅為概要，故並無載列對閣下而言可能屬重要的所有資料。閣下在決定投資於[編纂]前，應閱讀整份文件。任何投資均涉及風險。有關投資於[編纂]的若干特定風險載於本文件「風險因素」。閣下決定投資[編纂]前，應仔細閱讀該節。

概覽

我們是一家中國數字零售解決方案提供商，致力於為被廣泛認可的品牌提供多鏈路及全渠道的數字零售解決方案。作為數字零售解決方案供應商，我們為品牌擁有人提供全面且定制的數字零售解決方案，協助品牌擁有人有效率地建立電子商務基礎架構，並推動線上銷售，進而提升營運效率並加速業務成長。我們的解決方案覆蓋電商行業生態系統的整個價值鏈，包括品牌定位、產品開發諮詢、零售運營、渠道管理、營銷推廣、履單以及數據及信息技術服務。一般而言，我們會向品牌擁有人採購產品，而品牌擁有人會尋求利用我們的優勢實現銷售業績的提升，我們將該等產品銷售給終端消費者、電商平台或分銷合作夥伴。我們亦為品牌擁有人提供下列一項或多項服務，包括(i)流量獲取與品牌服務、(ii)電商店鋪營運服務、(iii)品牌價值提升服務，及／或(iv)數據及信息技術服務。詳情請參閱「業務－我們的業務模式」。根據灼識諮詢的資料，按2025年的GMV計，我們是中國第五大數字零售解決方案提供商(市場份額為1%)及最大的O2O數字零售解決方案提供商。中國的數字零售解決方案市場廣闊且高度分散，隨著行業的不斷擴張，競爭日益激烈。根據灼識諮詢的資料，於2025年，中國數字零售解決方案市場的前五大市場參與者合共佔總市場份額約10%，當中我們的市場份額在同一年約為1%。

自我們成立以來，我們已服務超過200個品牌，其中包括超過100個國際品牌。我們的品牌擁有人涵蓋食品與飲料、美妝與個人護理、嬰童、潮玩、寵物、健康及戶外運動行業以及連鎖企業。於2024年，我們的品牌擁有人包括近50%的財富500強快速消費品公司。我們與主要品牌擁有人維持平均超過九年的關係，截至最後實際可行日期，與彼等的合作關係超過90%依然活躍。

根據灼識諮詢的資料，中國整體數字零售滲透率多年來穩步提升，從2021年的22.9%上升至2025年的29.5%。同時，中國數字零售解決方案的市場規模繼續增長，按GMV計由2021年的人民幣1.4萬億元增至2025年的人民幣2.2萬億元，複合年增長率為12.3%，預計於2030年將進一步增至人民幣3.8萬億元，2026年至2030年的複合年增長率為12.1%。

目前，我們已建立起覆蓋天貓、京東、抖音、拼多多等十多個核心數字零售平台的多渠道網絡。我們目前通過以下主要渠道提供品牌電商服務：在天貓、京東和拼多多等主要平台上的線上授權旗艦店及其他品牌商城；美團及淘寶閃購等O2O平台；及社交媒體／內容驅動渠道包括抖音、微信小程序和小紅書。有關詳情請參閱「業務－數字零售多渠道」。憑藉我們的先進技術能力，我們無縫整合品牌擁有人在這些多元化數字零售渠道上的業務。此整合包括統一的產品詳情及消費者數據、戰略性跨渠道營銷及定價策略，以及同步庫存管理。因此，我們的品牌擁有人能夠全面瞭解其不同渠道和平台上的業務，能夠以我們的多渠道能力為基礎，將該等見解投入行動，包括建立新渠道、整合經銷商網絡以及打造穩定供應鏈。自2018年起，我們已連續八年榮獲「天貓六星服務商」殊榮，同時我們亦獲得京東、抖音、美團、淘寶閃購等多個主要電商平台的獎項、認證及資質。這些認可充分證明我們的行業地位及服務水準。

概 要

於2023年、2024年及2025年，我們的GMV分別為人民幣10,002.0百萬元、人民幣13,459.0百萬元及人民幣15,061.6百萬元。於2023年、2024年及2025年，我們的收入分別為人民幣1,722.9百萬元、人民幣1,698.6百萬元及人民幣1,757.2百萬元。同期，我們分別錄得淨利潤人民幣67.6百萬元、人民幣60.4百萬元及人民幣60.9百萬元。詳情請參閱「財務資料－經營業績」。

作為我們提供端對端數字零售解決方案的一部分，通常情況下，我們會從品牌擁有人處購買其產品，我們將該等產品銷售給終端消費者、電商平台或分銷合作夥伴，並通過銷售貨品產生收入。我們於多個不同平台提供全面數字零售解決方案的能力，有助品牌擁有人更有效地觸及消費者，而彼等尋求運用我們的長處改善銷售表現。通過以我們全面的數字零售解決方案能力，將品牌擁有人的產品進行後續銷售，我們相信自身已準備就緒，讓我們與品牌擁有人的關係維持穩固，擴大我們向彼等提供的解決方案，特別是與快速消費品行業的品牌擁有人。我們亦通過向品牌擁有人提供以下服務，從提供服務錄得收入，包括(i) 流量獲取及品牌營銷服務，(ii) 電商店鋪營運服務，(iii) 品牌價值提升服務，及／或(iv) 數據及信息技術服務。

我們銷售貨品的定價通常基於品牌擁有人的採購價、現行市場價格以及其他相關銷售相關成本。我們提供服務的定價則採用混合定價模式，結合每月或每季固定費用，以及與KPI掛鉤、以績效為基礎的獎勵。詳情請參閱「業務－我們的業務模式－我們的解決方案－貨品銷售－銷售貨品的定價」及「業務－我們的業務模式－我們的解決方案－提供服務」。迄今為止，我們已建立覆蓋天貓、京東、抖音、拼多多等十多個核心平台的多渠道網絡，為品牌擁有人提供多渠道數字零售解決方案。詳情請參閱「業務－數字零售多渠道」。

我們的解決方案－貨品銷售

我們銷售貨品時，向品牌擁有人及／或其授權經銷商選購貨品後，靈活運用電商平台的各類營銷工具，打造適配品牌的營銷計劃。我們通過集合平台外資源(即利用社交媒體及搜索引擎(如通過KOL營銷以引起興趣)等外部平台渠道來促進流量，從而擴大品牌曝光率及獲取客戶)，採用貨架電商(即以標準化商品陳列和主動搜索為核心，為終端消費者提供高效購買路徑的電商)、內容電商(即通過直播及短視頻等內容引起終端消費者興趣並影響其購買行為的電商)、社交電商(即在社交媒體中以用戶分享及社交互動建立品牌形象，及影響購買意向以達到精準營銷的電商)及O2O電商(即整合線上平台模式與線下實體店體驗的電商)等多種模式，推廣所購貨品並將其(i) 通過授權旗艦店及我們運營的其他品牌商城直接出售予終端消費者(「**to-C 模式**」)，或(ii) 出售予電商平台或分銷合作夥伴(「**to-B 模式**」)。

我們的綜合數字零售解決方案不只是為品牌擁有人銷售貨品。我們解決方案的全面性，在於我們能夠協助品牌擁有人透過針對性的多渠道宣傳活動吸引優質流量，利用精準執行的策略有效地將這些接觸轉換為實際訂單，並透過整合的物流和營運支援確保高效率履約；以及我們完整的數字零售增值解決方案套件，讓品牌擁有人可以選擇全部或特定的解決方案，以符合他們的即時需要。憑藉我們對顧客行為和品牌發展策略的深刻理解，我們為品牌擁有人提供切實可行的專業意見及解決方案，包括品牌擁有人應運營的特定渠道、與其產品相關的主要促銷週期、個性化和針對性的營銷策略，以及目標客戶人口統計和客戶行為分析。我們結合自身在線上渠道營運方面的專業知識以及品牌擁有人的產品供應，以提高貨品銷售收入並促進相互的合作關係。有關該等實例的詳情，請參閱「業務－我們的業務模式－我們的解決方案－貨品銷售」。

概 要

我們的解決方案－提供服務

我們向我們的品牌擁有人提供以下一項或多項服務以換取服務費。其包括(i) 流量獲取與品牌營銷服務，例如搜索及推薦流量優化、平台促銷類活動及商業化廣告投放，以提高知名度；(ii) 電商店鋪營運服務，包括商品管理、交互體驗管理(即優化產品細節設計、功能描述服務，以提高終端消費者瀏覽及使用相關平台的便利性及滿意度，從而提高客戶留存率及回購率)、日常促銷活動管理(即規劃、執行及監察定期促銷活動以刺激銷售增長及提高營銷效率)、客戶關係管理(包括客戶諮詢服務)、履單管理；(iii) 品牌價值提升服務，例如大型促銷活動、KOL及內容營銷，以及線上線下整合活動，以增加品牌知名度和忠誠度；及／或(iv) 數據及信息技術服務，包括IT解決方案、數據分析及自動化工具，支援並提升所有其他服務層級的能力與效率。

我們為切合每個品牌擁有人的特定需求而定制解決方案。合作夥伴可以選擇利用我們完整的數字零售解決方案套件，或選擇符合其即時需求的特定解決方案，包括前端流量獲取、中端電商店鋪營運及／或終端品牌價值提升。無論選擇何種解決方案，我們的技術及數據基礎設施均能完美整合，支援並提升所選解決方案的效率。

有關進一步詳情，請參閱「業務－我們的業務模式」。

我們的優勢及戰略

我們認為下列優勢有助於我們的成功：(i) 我們是中國數字零售解決方案提供商；(ii) 我們擁有向多個行業的被廣泛認可的品牌提供全鏈路解決方案的豐富經驗；(iii) 我們深耕平台生態深度互嵌驅動品牌多渠道增長；(iv) 我們的數智化鞏固精細運營體系；及(v) 我們擁有行業經驗豐富及具有戰略眼光的管理層與專業團隊。

我們計劃採取以下戰略，為品牌擁有人帶來可持續的商業價值：(i) 持續拓展新興行業，擴大品牌覆蓋面；(ii) 改善線上數字化及AI滲透，全面提升數智化能力；(iii) 強化技術研發投入提升人才體系；及(iv) 繼續建設海外市場服務能力，賦能中國品牌全球化。

關鍵風險因素

我們認為下列為部分可能會影響我們的業務及財務表現的主要風險：(i) 我們的成功與我們服務的現有和未來品牌擁有人的業務需求及表現息息相關。倘品牌擁有人尋求線上銷售時面對的複雜度及挑戰減少，或彼等選擇提升自身內部的電商能力而非使用我們的解決方案，則對我們解決方案的需求可能會受到不利影響；(ii) 倘我們未能留住現有品牌擁有人，我們的經營業績或會受到重大不利影響；(iii) 倘我們新加入的品牌擁有人的運營進展未達預期，我們的經營業績及財務狀況或會受到重大不利影響；(iv) 我們未能有效於電商平台及渠道營運，或未能適應新興電商平台及渠道，或倘電商平台及渠道以其他方式削弱或妨礙我們整合解決方案及其渠道的能力，我們的解決方案對現有及潛在品牌擁有人的吸引力將會下降；(v) 我們面臨適應電商渠道變化和推動技術創新的挑戰；及(vi) 倘中國數字零售市場並無增長，或增長速度較我們預期緩慢，我們解決方案的需求或會受到不利影響。

概 要

競爭格局

中國的數字零售解決方案市場廣闊且高度分散，隨著行業的不斷擴張，競爭日益激烈。根據灼識諮詢的資料，於2025年，中國數字零售解決方案市場的前五大市場參與者合共佔總市場份額約10%，當中我們的市場份額在同年約為1%。按2025年的GMV計，我們是中國第五大數字零售解決方案提供商(市場份額為1%)及最大的O2O數字零售解決方案提供商。憑藉我們的端到端能力及廣泛的服務兼容性，我們已成為中國端到端數字零售解決方案提供商。有關中國數字零售解決方案市場競爭格局的進一步詳情，請參見「行業概覽」。

我們的客戶及供應商

於往績記錄期間，我們的客戶主要包括以to-B模式向我們採購產品的大型電商平台、以to-C模式向我們採購產品的終端消費者，以及接受我們服務的品牌擁有人。於往績記錄期間各年度，來自五大客戶的收入分別為人民幣434.0百萬元、人民幣452.3百萬元及人民幣387.0百萬元，分別佔我們各年度總收入的25.1%、26.6%及22.0%。於往績記錄期間各年度，我們來自最大客戶的收入分別為人民幣321.1百萬元、人民幣368.2百萬元及人民幣296.9百萬元，分別佔我們各年度總收入的18.6%、21.7%及16.9%。

於往績記錄期間，我們的供應商主要包括我們向其購買貨品的品牌擁有人以及我們為品牌擁有人向其購買廣告投放的電商平台。我們於往績記錄期間各年度向相應五大供應商的採購額分別為人民幣1,068.7百萬元、人民幣1,191.6百萬元及人民幣1,079.9百萬元，分別佔我們各年度總採購額的48.8%、52.6%及48.4%。我們於往績記錄期間各年度向相應最大供應商的採購額分別為人民幣449.0百萬元、人民幣538.2百萬元及人民幣418.7百萬元，分別佔我們各年度總採購額的20.5%、23.8%及18.8%。

AI技術的應用

我們構建了覆蓋多業務場景、貫穿我們商業流程的智能AI架構，通過我們的行業認知及AI技術的融合，打造了從市場洞察到售後服務的完整智能閉環。區別於通用型AI解決方案，我們基於對垂直行業的深度洞察與歷史數據沉澱構建的差異化AI應用體系。我們的智能AI架構旨在透過AI技術與產品供應(「貨」)、業務場景(「場」)的深度融合促成員工能力提升，無縫連結消費者需求並提升客戶服務(「人」)，確保以整體方式部署AI，優化顧客購物體驗及業務營運的核心模塊。

我們的AI業務輔助助手將AI驅動的業務系統、本地知識庫與業務數據結合。我們的人工智能客服助手利用預訓練和微調技術，全面滿足對客戶服務人員的培訓需求。我們的人工智能人力資源助理將600多份人力資源政策文件整合到一個互動式知識庫中，支持自然語言查詢。此外，我們採用生成式AI技術，為品牌擁有人創造差異化的營銷視覺解決方案，為品牌擁有人在內容創意、生產、傳播賦能提效。詳情請參閱「業務－數字解決方案及創新應用－AI技術的應用」。

研究及發展

我們投入大量資源進行研發計劃，專注於建立一個全面整合的智能電商平台，以擴展我們的技術基礎並協助品牌擁有人實現數字化轉型。於2023年、2024年及2025年，我們的研發開支分別為人民幣14.4百萬元、人民幣11.3百萬元及人民幣11.4百萬元。有關我們IT部門及研發工作的進一步詳情，請參閱「業務－研究及發展」。

概 要

過往財務數據概要

下表載列我們於往績記錄期間的綜合財務數據中的選定財務數據，摘自本文件附錄一所載的會計師報告及「財務資料」。

經營業績

下表載列所示年度我們的綜合損益表的概要，摘自本文件附錄一所載會計師報告。

	截至12月31日止年度					
	2023 年		2024 年		2025 年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
收入	1,722,898	100	1,698,554	100	1,757,210	100
銷售成本	(1,328,139)	(77.1)	(1,328,401)	(78.2)	(1,370,274)	(78.0)
毛利	394,759	22.9	370,153	21.8	386,936	22.0
其他收入	21,475	1.2	15,153	0.9	13,559	0.8
預期信貸虧損 (「預期信貸虧損」) 模式下的減值 虧損(扣除撥回)	(967)	(0.1)	(169)	(0.0)	927	0.1
其他收益及虧損	2,970	0.2	2,088	0.1	2,401	0.1
銷售及營銷開支	(227,977)	(13.2)	(219,042)	(12.9)	(228,138)	(13.0)
行政開支	(75,413)	(4.4)	(70,557)	(4.2)	(64,725)	(3.7)
研發開支	(14,360)	(0.8)	(11,250)	(0.7)	(11,413)	(0.6)
應佔聯營公司業績	504	0.0	(432)	(0.0)	(290)	(0.0)
[編纂]	—	—	—	—	[編纂]	[編纂]
融資成本	(9,774)	(0.6)	(7,534)	(0.4)	(6,839)	(0.4)
除稅前利潤	91,217	5.3	78,410	4.6	79,011	4.5
所得稅開支	(23,627)	(1.4)	(17,976)	(1.1)	(18,151)	(1.0)
年內利潤	<u>67,590</u>	<u>3.9</u>	<u>60,434</u>	<u>3.6</u>	<u>60,860</u>	<u>3.5</u>

非國際財務報告準則計量

為補充根據國際財務報告準則呈報的綜合財務報表，我們還使用經調整年內利潤(一項非國際財務報告準則計量)及經調整淨利率(非國際財務報告準則計量)作為額外的財務計量，此兩項計量並非國際財務報告準則所規定或根據國際財務報告準則呈報。我們認為，該等非國際財務報告準則計量通過消除某些項目的潛在影響，有助於比較不同時期的經營業績。我們相信，該等計量能為投資者和他人提供有用的信息，能如幫助我們的管理層一樣，幫助彼等理解和評估我們的綜合財務報表。然而，我們對經調整年內利潤(非國際財務報告準則計量)和經調整淨利率(非國際財務報告準則計量)的呈報可能無法與其他公司呈報的類似項目計量進行比較。該等非國際財務報告準則計量作為分析工具有其局限性，閣下不應將其與我們根據國際財務報告準則報告的綜合財務報表或財務狀況分開考慮，也不應視其為對該等報表或財務狀況分析的替代。我們將經調整年內利潤(非國際財務報告準則計量)界定為年內利潤，並已根據[編纂] 進行調整。我們將經調整淨利率(非國際財務報告準則計量)界定為經調整年內利潤(非國際財務報告準則計量)佔總收入的百分比，有關資料載於本節「一主要財務比率」。

概 要

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
淨利潤與經調整利潤			
(非國際財務報告準則計量)調節表			
年內利潤	67,590	60,434	60,860
加：			
[編纂]	—	—	[編纂]
經調整利潤(非國際財務報告準則計量)	<u>67,590</u>	<u>60,434</u>	<u>[編纂]</u>

我們的經調整期內利潤(非國際財務報告準則計量)由2024年的人民幣60.4百萬元增加至2025年的人民幣74.3百萬元，主要由於盈利能力改善。

見「財務資料－非國際財務報告準則計量」。

我們的收入由2024年的人民幣1,698.6百萬元增加3.5%至2025年的人民幣1,757.2百萬元。我們的收入由2023年的人民幣1,722.9百萬元減少1.4%至2024年的人民幣1,698.6百萬元。

我們的毛利由2024年的人民幣370.2百萬元增加4.5%至2025年的人民幣386.9百萬元。to-C業務的毛利由2024年的人民幣250.9百萬元增加7.0%至2025年的人民幣268.6百萬元，而to-B業務的毛利由2024年的人民幣65.4百萬元減少6.7%至2025年的人民幣61.0百萬元。服務的毛利由2024年的人民幣53.8百萬元增加6.5%至2025年的人民幣57.3百萬元。毛利率相對上維持穩定，於2024年為21.8%，於2025年則為22.0%。其中to-C業務的毛利率相對上維持穩定，於2024年為25.8%，於2025年則為25.3%；而to-B業務的毛利率亦相對上維持穩定，於2024年為11.2%，於2025年則為11.3%。提供服務毛利率由2024年的37.9%下降至2025年的36.8%，主要由於若干新獲得的品牌擁有人採取策略性定價，因此我們提供更具競爭力的價格以建立業務關係。

我們的毛利由2023年的人民幣394.8百萬元下降6.2%至2024年的人民幣370.2百萬元，而毛利率由2023年的22.9%下降至2024年的21.8%。to-C業務的毛利率由2023年的27.0%下降至2024年的25.8%，而我們的to-B業務毛利率由2023年的11.7%減少至2024年的11.2%。服務的毛利率相對穩定，2023年為38.1%及2024年為37.9%。2023年至2024年毛利率下降主要由於我們to-C及to-B業務毛利率下降，乃由於我們戰略決定提高利潤率相對較低的食物市場滲透率，原因為此策略讓我們以較大數量快速銷售食品，令存貨周轉更快，降低存貨風險。銷量增加及存貨周轉加快，亦有助我們維持銷售有關產品的毛利水平。2023年我們的某寵物品牌擁有人提出不利的續約條款，繼續合作會導致我們的毛利率大幅下降。為避免利潤空間受損，我們與該品牌擁有人終止合作，導致於2024年寵物類別的毛利率上升。受佔同年收入比例相對較高的食品利潤率相對較低所影響，整體毛利率於2024年仍錄得下降。詳情請參閱「財務資料－按年比較經營業績－截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度的比較－毛利及毛利率」。

有關收入及毛利率變動的原因，請參閱「財務資料－按年比較經營業績」。

概 要

下表載列所示年度的收入明細，以絕對金額及佔我們總收入的百分比呈列。

	截至12月31日止年度					
	2023 年		2024 年		2025 年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
貨品銷售						
To-C	1,030,981	59.8	973,948	57.3	1,060,438	60.3
To-B	556,655	32.3	582,433	34.3	540,795	30.8
小計	1,587,636	92.1	1,556,381	91.6	1,601,233	91.1
提供服務						
小計	135,262	7.9	142,173	8.4	155,977	8.9
總計	1,722,898	100.0	1,698,554	100.0	1,757,210	100.0

下表載列於所示年度按貨品及服務類型劃分的收入明細，以絕對金額及佔收入的百分比呈列。

收入	截至12月31日止年度					
	2023 年		2024 年		2025 年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
貨品銷售	1,587,636	92.1	1,556,381	91.6	1,601,233	91.1
消費者貨品品牌						
餐飲	562,927	32.6	650,170	38.4	643,763	36.6
健康	350,356	20.3	394,657	23.2	406,141	23.1
寵物	283,326	16.4	207,977	12.2	196,793	11.2
美妝及個人護理	169,873	9.9	122,018	7.2	165,115	9.4
嬰童	152,868	8.9	127,954	7.5	102,409	5.8
潮玩	65,369	3.8	53,439	3.1	87,012	5.0
其他類別 ^(附註)	2,917	0.2	166	0.0	—	0.0
提供服務	135,262	7.9	142,173	8.4	155,977	8.9
零售鏈品牌	50,986	3.0	57,833	3.4	58,063	3.3
戶外運動	1,890	0.1	18,642	1.1	20,598	1.2
其他類別 ^(附註)	82,386	4.8	65,698	3.9	77,316	4.4
總計	1,722,898	100.0	1,698,554	100.0	1,757,210	100.0

附註：貨品銷售項下的「其他類別」包括我們向品牌擁有人採購的其他各類產品；提供服務項下的「其他類別」主要包括貨品銷售項下的服務(涵蓋電商店鋪營運、品牌價值提升及數據及信息技術服務)。這些服務既涵蓋商品銷售領域，也涉及家用電器領域。

概 要

下表載列於所示年度按貨品銷售或提供服務劃分的毛利，以絕對金額或毛利率呈列。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	毛利 (人民幣千元)	毛利率 (%)	毛利 (人民幣千元)	毛利率 (%)	毛利 (人民幣千元)	毛利率 (%)
貨品銷售						
To-C	278,364	27.0	250,910	25.8	268,567	25.3
To-B	64,917	11.7	65,416	11.2	61,038	11.3
小計	343,281	21.6	316,326	20.3	329,605	20.6
提供服務						
小計	51,478	38.1	53,827	37.9	57,331	36.8
總計	394,759	22.9	370,153	21.8	386,936	22.0

下表載列於所示年度貨品銷售的GMV明細。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
To-C	1,424,268	1,462,126	1,460,047
To-B	753,115	783,970	728,267
總計	2,177,383	2,246,096	2,188,314

於往績記錄期間，我們的GMV高於我們的收入。對於銷售貨品項下的to-C模式，我們的GMV基於消費者實際支付的款項計算，包括銷售產品的增值稅，且未扣除消費者受複雜促銷規則影響作出其後已入賬訂單修改的金額，這導致銷售貨品的GMV高於to-C模式的收入。對於銷售貨品項下的to-B模式，我們的GMV主要是基於電商平台最終向終端消費者銷售的貨品總價值計量，而收入則與平台結算單所示金額一致。此外，於往績記錄期間，我們的總GMV主要來自提供服務，主要作為衡量提供服務表現的指標。由於提供服務的收入僅按GMV的一小部分確認，故於往績記錄期間，我們的總GMV高於總收入。詳情請參閱「財務資料－綜合損益及其他全面收益表的選定組成部分的描述」。

於2023年、2024年及2025年，我們的淨利潤分別為人民幣67.6百萬元、人民幣60.4百萬元及人民幣60.9百萬元。我們2024年至2025年的淨利潤增加，主要由於盈利能力改善。我們於2023年的淨利潤減少至2024年的金額，主要以貨品銷售的收入減少驅動。詳情請參閱「財務資料－按年比較經營業績」。

概 要

綜合財務狀況表概要

下表載列我們截至所示日期的綜合財務狀況表。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非流動資產			
物業及設備	2,277	2,171	2,292
使用權資產	32,755	14,312	14,015
投資物業	15,130	14,768	14,406
無形資產	442	375	308
於聯營公司的權益	8,357	8,596	8,306
以公允價值計入其他全面 收益的權益工具	1,782	1,800	—
其他非流動資產	3,921	3,078	2,892
遞延稅項資產	6,191	7,531	5,078
	<u>70,855</u>	<u>52,631</u>	<u>47,297</u>
流動資產			
存貨	469,958	450,982	413,877
貿易及其他應收款項	366,546	443,865	428,440
可收回稅項	1,568	2,880	3,291
以公允價值計入損益的金融資產 (「以公允價值計入損益」)	116,510	152,700	149,052
定期存款	—	14,377	21,086
受限制銀行存款	4,157	7,818	8,827
現金及現金等價物	286,747	228,756	248,915
	<u>1,245,486</u>	<u>1,301,378</u>	<u>1,273,488</u>
流動負債			
貿易應付款項、應付票據 及其他應付款項	252,528	315,887	257,820
稅項負債	15,553	12,876	11,456
銀行借款	189,933	177,977	179,592
租賃負債	21,243	9,546	8,631
合約負債	24,715	18,704	22,548
以公允價值計入損益的金融負債	—	—	—
	<u>503,972</u>	<u>534,990</u>	<u>480,047</u>
流動資產淨值	<u>741,514</u>	<u>766,388</u>	<u>793,441</u>
資產總值減流動負債	<u>812,369</u>	<u>819,019</u>	<u>840,738</u>
非流動負債			
遞延稅項負債	195	212	5
租賃負債	12,219	5,360	6,787
	<u>12,414</u>	<u>5,572</u>	<u>6,792</u>
資產淨值	<u>799,955</u>	<u>813,447</u>	<u>833,946</u>

概 要

我們的流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣766.4百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣793.4百萬元，主要由於(i)現金及現金等價物增加人民幣20.2百萬元；(ii)貿易應付款項、應付票據及其他應付款項減少人民幣58.1百萬元；及(iii)定期存款增加人民幣6.7百萬元。

我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣741.5百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣766.4百萬元，主要由於(i)貿易及其他應收款項增加人民幣77.3百萬元，(ii)以公允價值計入損益的金融資產增加人民幣36.2百萬元，及(iii)銀行借款減少人民幣12.0百萬元。

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的資產淨值分別為人民幣800.0百萬元、人民幣813.4百萬元及人民幣833.9百萬元。我們截至2024年12月31日的資產淨值增加至截至2025年12月31日的金額，主要是由於2025年的年內利潤為人民幣60.9百萬元，有關金額已被確認為股息分派人民幣37.7百萬元並予以抵銷。我們截至2023年12月31日的資產淨值增加至截至2024年12月31日的金額，主要是由於2024年的年內利潤為人民幣60.4百萬元，有關金額已被確認為股息分派人民幣28.5百萬元及回購股份人民幣17.9百萬元所抵銷。詳情請參閱本文件附錄一會計師報告「綜合權益變動表」。

現金流量

下表載列我們於所示年度的綜合現金流量表概要。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
經營活動所得現金淨額	71,781	79,014	77,846
投資活動(所用)所得現金淨額	(18,597)	(53,624)	367
融資活動所用現金淨額	(81,224)	(81,455)	(55,116)
現金及現金等價物(減少)增加淨額	(28,040)	(56,065)	23,097
年初現金及現金等價物	313,427	286,747	228,756
年末現金及現金等價物	286,747	228,756	248,915

於2025年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣77.8百萬元，主要由於年內除稅前利潤人民幣79.0百萬元，並經以下各項調整：(i)加回非現金項目，主要包括使用權資產折舊人民幣10.3百萬元及存貨撇銷(扣除撥回)人民幣9.3百萬元；及(ii)營運資金變動，主要包括貿易應付款項、應付票據及其他應付款項減少人民幣56.5百萬元。

概 要

於2024年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣79.0百萬元，主要由於年內除稅前利潤人民幣78.4百萬元，並經以下各項調整：(i)加回非現金項目，主要包括使用權資產折舊人民幣15.9百萬元及存貨撇銷(扣除撥回)人民幣7.9百萬元；及(ii)營運資金變動，主要包括貿易及其他應收款項增加人民幣77.5百萬元。

於2023年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣71.8百萬元，主要由於本年度除稅前利潤人民幣91.2百萬元，經以下因素調整：(i)非現金項目加回，主要包括使用權資產折舊人民幣23.6百萬元及融資成本人民幣9.8百萬元；及(ii)營運資本變動，主要包括貿易應付款項、應付票據及其他應付款項減少人民幣17.0百萬元，以及存貨增加人民幣9.8百萬元。

主要財務比率

下表載列截至所示資產負債表日我們的主要財務比率。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
毛利率 ⁽¹⁾ (%)	22.9	21.8	22.0
淨利率 ⁽²⁾ (%)	3.9	3.6	3.5
經調整淨利率(非國際財務報告準則計量) ⁽³⁾ (%)	3.9	3.6	4.2
資產負債率 ⁽⁴⁾	0.3	0.2	0.2
流動比率 ⁽⁵⁾	2.5	2.4	2.7
速動比率 ⁽⁶⁾	1.5	1.6	1.8

附註：

- (1) 毛利率等於年內的毛(損)/利除以收入乘以100%。
- (2) 淨利率等於年內的淨(虧損)/利潤除以收入乘以100%。
- (3) 經調整淨利率(非國際財務報告準則計量)按經調整年內利潤(非國際財務報告準則計量)除以相應年度收入，再乘以100%計算。
- (4) 資產負債率等於年末的計息債務總額(包括計息銀行借款及租賃負債)除以權益總額。
- (5) 流動比率等於年末的流動資產總值除以流動負債總額。
- (6) 速動比率等於年末的流動資產總值減存貨除以流動負債總額。

我們的控股股東

截至最後實際可行日期，本公司由許先生、上海凱昶、游敏勇先生、韓先生、上海凱朋、徐智文先生、上海凱賢、上海瀾昊及上海凱譽直接持有約22.48%、11.13%、8.66%、8.03%、7.69%、6.61%、3.18%、2.02%及1.13%。上海凱昶、上海凱朋、上海凱賢、上海瀾昊及上海凱譽(統稱「控制實體」)為許先生或韓先生控制的有限合夥企業，其中(i)有限合夥企業上海凱昶的普通合夥人為上海楚元，由許先生擁有80%；(ii)有限合夥企業上海凱朋的普通合夥人為上海昊中，由許先生擁有99%；及(iii)有限合夥企業上海凱賢、上海瀾昊及上海凱譽的普通合夥人為韓先生。

於2022年8月29日，許先生、韓先生、游敏勇先生及徐智文先生訂立一致行動協議，據此許先生、韓先生、游敏勇先生、徐智文先生、上海楚元、上海昊中及控制實體合共有權行使[編纂]股股份附帶的投票權，佔本公司已發行股本總額[編纂]%，佔[編纂]後已發行股份總數[編纂]%(假設[編纂]未獲行使)，因此在緊隨[編纂]後彼等將繼續為本公司的一組控股股東。有關詳情，請參閱本文件「與控股股東的關係」。

概 要

[編纂]投資者

八輪外部投資者融資合共人民幣168,783,984元的成功，不僅反映投資者對我們未來發展的信心，亦為我們的技術研發及市場拓展提供強大的資金支持，幫助我們在激烈的市場競爭中脫穎而出。截至最後實際可行日期，[編纂]投資[編纂]已悉數動用。根據適用的中國法律，於[編纂]日期後12個月內，所有現有股東(包括[編纂]投資者)不得出售任何所持股份。有關[編纂]投資者的身份及背景以及籌集金額及[編纂]用途等詳情，請參閱「歷史、發展及公司架構—[編纂]投資—5.有關我們[編纂]投資者的資料」。

股息及我們的股息政策

於往績記錄期間，我們於2024年宣派並支付兩筆股息，分別為人民幣9.7百萬元及人民幣18.8百萬元，並於2025年宣派及派付兩筆股息。分別為人民幣28.3百萬元及人民幣9.4百萬元。有關股息的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註13。按照我們於2025年5月採納的股息政策，我們並無固定的股息分配比例。未來任何股息的宣派及派付將由董事全權酌情決定，由股東批准，並取決於我們的實際及預期經營業績、現金流量及財務狀況、整體業務狀況及業務策略、預期營運資金需求及未來擴張計劃、法律、監管及其他合約限制以及董事認為相關的其他因素。我們會繼續根據財務狀況及目前經濟環境評估我們的股息政策，並就有關事宜情況按需要作出更新。我們以往宣派及作出的分派金額並非我們將來可能派付的股息的指標。任何股息宣派及派付以及股息金額受我們的章程文件以及適用法律及法規所規限。

據中國法律顧問告知，宣派或派付股息僅可以合法可供分派的利潤及儲備作出。未來的任何淨利潤須首先用於彌補我們過往的累計虧損，其後我們須將淨利潤的10%分配至法定公積金，直至該公積金達到註冊資本的50%以上。股東可於股東會上批准董事會建議的任何股息宣派。

先前A股上市嘗試

本公司已於2021年6月30日向深圳證券交易所提交於創業板進行建議A股上市的申請，其後由於本公司資本市場運作計劃變更，故於2021年12月23日撤回申請。於2022年7月15日，本公司與廣發証券股份有限公司訂立輔導協議，籌備上海證券交易所的上市申請，並向中國證券監督管理委員會上海監管局提交上市輔導備案，輔導服務已於2023年11月28日終止。考慮到我們的長期業務發展計劃及進一步擴張的融資需求，以及聯交所作為國際公認及聲譽卓著的證券交易所乃更適合的[編纂]地點，我們自願決定不再繼續申請在A股市場[編纂]並決定尋求於香港[編纂]。有關詳情，請參閱「歷史、發展及公司架構—本公司的企業發展—先前A股上市嘗試」。

概 要

[編纂]

下表所列統計數字乃根據以下假設編製：(i)[編纂]已完成，[編纂]股[編纂]於[編纂]中發行；(ii)[編纂]未獲行使；及(iii)[編纂]完成後已發行[編纂]股H股：

	基於[編纂]每股 [編纂]港元計算	基於[編纂]每股 [編纂]港元計算
股份市值 ⁽¹⁾	[編纂]百萬港元	[編纂]百萬港元
未經審核[編纂]經調整每股有形資產淨值 ⁽²⁾⁽³⁾	[編纂]港元	[編纂]港元

附註：

- (1) 市值乃按[編纂]完成後預計發行[編纂]股股份計算。此項計算乃按指示性[編纂]為[編纂]港元及[編纂]港元計算。
- (2) 未經審核[編纂]經調整每股有形資產淨值乃經作出本文件附錄二「未經審核[編纂]財務資料」所述調整後，根據於[編纂]完成後預計共發行[編纂]股股份計算。此項計算乃按指示性[編纂]為[編纂]港元及[編纂]港元計算。
- (3) 概無對截至2025年12月31日的本集團擁有人應佔未經審核[編纂]經調整綜合有形資產淨值作出調整，以反映於2025年12月31日後訂立的任何交易結果或其他交易。值得注意的是，截至2025年12月31日本公司擁有人應佔本集團未經審核[編纂]經調整綜合有形資產淨值並未作出調整，以說明本文件附錄一附註40「其後事項」所披露於2025年12月31日後宣派及派付股息人民幣9,425,000元的影響。倘此股息於2025年12月31日宣派及派付，按每股[編纂][編纂]分別為[編纂]港元或[編纂]港元計算，截至2025年12月31日本公司擁有人應佔本集團未經審核[編纂]經調整綜合有形資產淨值將分別約為人民幣[1,004,271,000]元或人民幣[954,329,000]元，而按每股[編纂][編纂][編纂]港元(相等於人民幣[編纂]元)或[編纂]港元(相等於人民幣[編纂]元)計算，截至2025年12月31日每股股份的本公司擁有人應佔本集團未經審核[編纂]經調整綜合有形資產淨值將為人民幣[編纂]元(相等於[編纂]港元)或人民幣[編纂]元(相等於[編纂]港元)。此處換算所用的所有匯率均為[2026年5月20日]經參考中國外匯交易中心公有的匯率的現行匯率。

[編纂]

[編纂]指就[編纂]產生的專業費用、[編纂]佣金及其他費用。假設[編纂]為每股[編纂]港元(即本文件所述指示性[編纂]的[編纂])，我們應付的[編纂]開支估計合共約為人民幣[編纂]百萬元(相當於約[編纂]百萬港元)，佔[編纂][編纂]總額約[編纂]%。

[編纂]總額包括(i)約人民幣[編纂]百萬元的[編纂]費用(包括[編纂]佣金、獎勵費用、證監會交易徵費、聯交所交易費及會財局交易徵費)；及(ii)約人民幣[編纂]百萬元的非[編纂]費用，主要包括(a)支付予法律顧問及會計師的費用約人民幣[編纂]百萬元，及(b)支付予其他專業人士的其他費用及開支約人民幣[編纂]百萬元。[編纂]總額中，人民幣[編纂]百萬元已於往績記錄期間在損益中確認，人民幣[編纂]百萬元預計將計入損益，約人民幣[編纂]百萬元直接歸屬於股份發行的金額預計將於[編纂]完成後自權益中扣除。我們的[編纂]總額預計佔[編纂]總額的[編纂]%。上述[編纂]為最新的可行估計，僅供參考，實際金額可能與此估計有所不同。

概 要

[編纂]用途

我們估計，在扣除與[編纂]有關的專業費用、[編纂]佣金及其他費用(假設[編纂]為每股股份[編纂]港元，即指示性[編纂]介乎每股股份[編纂]港元至[編纂]港元的[編纂])後，我們將從[編纂]中收取[編纂]約為[編纂]百萬港元。我們擬將[編纂][編纂]用於以下用途：

- 約[編纂]%，或[編纂]百萬港元，將用於我們業務運營的策略性擴展及創新；
- 約[編纂]%，或[編纂]百萬港元，將用於全面升級我們的數智化能力及加強我們的技術團隊及基礎設施；
- 約[編纂]%，或[編纂]百萬港元將用於我們的海外業務擴展，特別是為賦予中國品牌全球化的能力，在海外市場建立全球本地化運營據點，主要是在東南亞及歐洲；及
- 約[編纂]%，或[編纂]百萬港元，作一般企業及營運資金用途。

倘[編纂]的實際[編纂]與上述估計有差異，我們擬按上述相同比例運用實際[編纂]。有關我們使用[編纂][編纂]的進一步詳情，請參閱「未來計劃及[編纂]」。

近期發展及並無重大不利變動

董事已確認，自2025年12月31日(即本文件附錄一所載會計師報告所載我們最近期綜合財務報表的結算日期)起至本文件日期止，我們的財務或貿易狀況或前景未發生重大不利變動。

美國的關稅政策

於2025年，美國宣佈對從中國進口的商品加徵一系列關稅。作為回應，中國亦提高了對美國商品的關稅。於2025年5月，中美雙方緊張的貿易關係暫時緩和，從中國進口的商品維持10.0%的對等關稅，但額外24.0%的關稅已於2025年5月14日暫停徵收90天。暫停加征關稅稅率已另延長90日，自2025年8月12日至2025年11月10日期間生效，美國對中國商品的現行關稅維持30%，中國對美國商品的現行關稅維持10%。《中華人民共和國海關法(2021修正)》第五十四條規定，進口貨物的收貨人、出口貨物的發貨人、進出境物品的擁有人，是關稅的納稅義務人。基於上述法律法規，我們的中國法律顧問認為，就我們從美國進口的產品而言，我們作為進口貨物的收貨人，是適用於關稅的主體。

儘管有上述情況，中國商務部於2025年10月下旬宣佈，中美吉隆坡經貿磋商後，美國已同意取消對中國產品征收的所謂「芬太尼相關」10%額外關稅。對中國產品徵收的24%報復性關稅將繼續暫停一年。作為回應，中國已調整其針對上述美國關稅的相應反制措施，宣佈對美國商品實施的24%報復性關稅繼續暫停一年，而10%的報復性關稅將繼續生效。是次調整自2025年11月10日起生效。雙方亦已同意延長若干關稅豁免措施。

概 要

董事認為關稅上升的風險對我們的營運影響相對有限，主要的影響是我們進口原產於美國的特定美妝及個人護理產品。原產於美國的產品的銷售金額分別佔我們截至2023年、2024年及2025年總銷售額的4.4%、4.2%及4.1%，其中分別有1.1%、0.8%及0.9%為直接向位於美國的品牌擁有人購買，其餘為向品牌擁有人的授權銷售代理或中國分公司購買。我們直接向位於美國的品牌擁有人購買原產於美國的產品的採購金額分別佔我們截至2023年、2024年及2025年總採購金額的0.6%、0.6%及0.3%。這些產品強大且忠實的客戶群抵銷了部分影響。值得注意的是，由於我們目前並無將產品運往美國市場，且於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並未產生任何來自向美國銷售的收入以及我們亦未獲悉任何客戶將產品轉售至美國市場，因此我們並無面臨出口關稅風險。為進一步減輕進口關稅的影響，我們已實施多項措施，包括(i)與品牌擁有人緊密合作，優化我們的成本結構；(ii)透過增加海外直接採購，積極向計劃從美國以外地區尋源產品的品牌擁有人採購產品，使供應鏈多元化。此舉亦有利我們的品牌擁有人因應全球貿易環境將生產多元化至其他地點。於2023年、2024年及2025年，我們向美國品牌擁有人直接採購的業務呈下降趨勢；及(iii)擴展跨境電子商務渠道，方法是我們一方面擴大在多個主要電商平台的佈局，另一方面採用包括直運在內的多種跨境電商供應鏈模式，以增強供應鏈靈活性並有效降低對單一進口渠道的依賴。

基於上文所述，我們的中國法律顧問及我們的保薦人同意董事的評估，即美國關稅政策概無亦不會對本集團的業務運營或財務業績產生直接重大影響。