

財 務 資 料

閣下應將以下討論連同本文件附錄一會計師報告所載本集團綜合財務報表及相關附註，以及本文件其他章節所載的選定過往財務資料及經營數據一併閱讀。本集團綜合財務報表乃根據國際財務報告準則編製。

我們的過往業績並非必然預示未來任何時期的預期業績。本討論包含涉及風險及不確定性的前瞻性陳述。由於各種因素，包括「風險因素」及本文件其他章節所載的因素，我們的實際業績及選定事件的時間可能與上述前瞻性陳述的預期存在重大差異。

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。根據各品牌擁有人的具體需求與產品特點，我們採用差異化合作模式以提供全面而定制化的數字零售解決方案，包括品牌定位、產品開發諮詢、零售營運、渠道管理、營銷推廣、履單以及數據及信息技術服務。作為我們提供端對端數字零售解決方案的一部份，一般而言，我們可向品牌擁有人購買產品，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。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。於2023年、2024年及2025年，我們分別錄得總收入人民幣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。

編製基準

本公司於2010年7月在中國註冊成立為有限責任公司。於2015年9月，我們改制為股份有限公司。

為編製及呈列往績記錄期間的過往財務資料，我們於整個往績記錄期間持續應用的會計政策符合國際財務報告準則會計準則，有關準則自於2022年1月1日開始的會計期間起生效。有關我們採納的新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則的詳情，請參閱本文件附錄一所載的附註2。

影響我們經營業績的主要因素

我們的業務、財務狀況及營運業績過往或可能預期於將來受多項因素的重大影響，當中多項非我們所能控制。下文載列若干主要因素的討論。

中國數字零售解決方案市場的增長

我們相信，中國數字零售解決方案行業的整體增長過往及將來會繼續大為影響我們的收入增長。根據灼識諮詢的資料，中國整體數字零售滲透率於過往多年穩定增長，由2021年的22.9%增至2025年的29.5%。同時，中國數字零售解決方案的市場規模持續增長，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%。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。

根據灼識諮詢的資料，中國數字零售解決方案的市場規模預期於2030年增至人民幣3.8萬億元。我們相信我們已準備就緒，以我們的端對端能力及廣泛的服務相容性，把握中國數字零售解決方案市場的預期增長。有關中國數字零售解決方案市場預期增長的進一步詳情，請參閱

財 務 資 料

「行業概覽－中國的數字零售解決方案市場」。有關我們營運所在的市場相關的風險，請參閱「風險因素－有關我們業務及行業的風險－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」。

我們的品牌擁有人的成功以及我們留住及吸引品牌擁有人的能力

由於我們的成功在很大程度上取決於現有及未來的品牌擁有人的成功，我們的財務表現與我們品牌擁有人網絡的規模及參與密切相關。維持並擴大該網絡對於維護及增長我們來自貨品銷售及提供服務的收入來源至關重要。有關我們品牌擁有人的成功及我們與彼等的關係的風險，請參閱「風險因素－有關我們業務及行業的風險」的「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」、「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」及「倘我們新加入的品牌擁有人的營運增長未達預期，我們的經營業績及財務狀況或會受到重大不利影響」。

自我們成立以來，我們已為超過200個品牌服務，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，而我們吸引新品牌擁有人的能力對於持續增長和穩定至關重要。運用我們於向不同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、我們深植於平台生態系統帶動多渠道的品牌增長的能力、鞏固我們精細的營運系統的數字智慧能力，以及我們具有策略遠見及豐富行業經驗的優秀管理及專業團隊，我們相信我們通過持續向品牌擁有人提供可持續商業價值，提升其商業效率和業務成果。對於我們品牌擁有人的成功及我們與彼等的關係的風險方面的競爭優勢，請參閱「業務－我們的優勢」。有關我們於維持及擴大品牌擁有人基礎的策略，請參閱「業務－我們的戰略－持續拓展新興行業，擴大品牌覆蓋」。

我們推動GMV及收入的能力，以及我們的產品組合及定價策略

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。有關詳情請參閱「一經營業績」。為推動GMV及收入增長，我們的業務目標包括(其中包括)提升我們經營的品牌擁有人的授權旗艦店及其他品牌商城流量、抬高轉換率、增加平均訂單額、培養客戶忠誠度、提供卓越購物體驗以及擴大我們的產品組合。

我們的收入佔我們GMV的百分比及盈利能力可能會因銷售產品及提供服務的收入組合，以及於若干時期內品牌擁有人的類別組合而有所不同。這可能會影響我們的盈利能力。

GMV的增長亦取決於我們就銷售貨品中管理產品定價及釐定向品牌擁有人收取服務費的策略。動態市場環境促使我們不斷完善定價策略，以保持競爭力和盈利能力。有關我們的定價機制的詳情，請參閱「一綜合損益及其他全面收益表的選定組成部分的描述－收入」、「業務－我們的業務模式－我們的解決方案－貨品銷售－貨品銷售的定價」及「業務－我們的業務模式－我們的解決方案－提供服務－提供服務的定價」。

財 務 資 料

我們有效於電商平台及其他渠道營運的能力

我們構建多渠道服務能力，幫助我們的品牌擁有人橫跨各種銷售渠道運營，同時實現最佳運營效率。基於對主流數字零售平台的長期深耕，我們建立了覆蓋天貓、京東、抖音、拼多多等超過10個核心平台的多渠道網絡，通過專業團隊為品牌擁有人提供多渠道數字零售解決方案。我們相信，多渠道服務能力使得我們從競爭對手中脫穎而出，從而能夠維持品牌擁有人的長期信任關係。

我們的未來增長取決於我們是否有能力加強與電商平台以及社交媒體／內容驅動渠道（如抖音、微信小程序和小紅書）以及O2O平台（如美團及淘寶閃購）的合作。加強該等合作夥伴關係將支持我們的短期運營及長期增長。倘我們未能有效於該等平台營運，我們於多個平台及渠道上服務品牌擁有人的能力將受到影響。有關所涉及的相關風險，請參閱「風險因素－有關我們業務及行業的風險－倘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」。

我們對改善技術系統的投資

強大的數智化能力是我們提供優質運營服務的基礎。該等能力增強我們留住並吸引品牌夥伴、擴展服務項目及推動收入的能力。利用我們的數智化能力，我們開發了多層微服務架構及多個核心業務系統。在微服務架構及業務系統的基礎上，我們的數字解決方案及創新應用框架將技術能力轉化為實實在在的商業價值，並完成從基礎設施到商業實施的價值鏈。有關詳情請參閱「業務－信息技術系統」及「業務－數字解決方案及創新應用」。

對技術系統作具成本效益的投資亦將於我們的營運效率中發揮關鍵作用。我們投入大量資源於研發計劃內，集中建立一個全面整合的智能電商平台，以擴大我們的技術版圖，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。內部技術應用不斷創新及開發，滿足品牌擁有人定制需求及外部電商平台技術要求，將確保我們保持競爭力，適應新的市場條件。

可擴展性、成本效益及營運資金管理

我們的擴展將對我們的管理、營運、技術、財務及其他資源產生重大需求。控制成本、優化營運資金及利用規模經濟與供貨商、平台及服務提供商達成有利條款，對於維持盈利能力至關重要。然而，快速增長亦可能增加人才吸納的風險，乃由於工作量增加及公司變動可能影響員工留任。請參閱「風險因素－有關我們經營的風險－倘我們未能於控制人力成本的同時招募、培訓及留住合資格人員或充足人手，我們的業務或會受到重大不利影響」。採取積極主動的措施，例如有競爭力的薪酬、職業發展機會及支持鼓勵的職場文化對降低此風險至關重要。此外，先進的分析技術將預測庫存周轉及銷售趨勢，以提升營運效率。

財 務 資 料

適用法律法規的發展

我們的業務運營受中國及我們經營所在海外司法權區內電商及數字零售行業的法律及監管環境不斷變化的影響。我們須遵守複雜的法律法規框架，包括有關電商合規、數字零售解決方案治理、消費者保護以及數據安全與網絡安全的法律法規。及時瞭解並適應這些監管變化可確保我們的運營保持合規並繼續蓬勃發展。相關風險及不明朗因素請參閱「風險因素－有關在中國從事業務的風險－我們須遵守適用於零售商的法律，包括廣告及推廣法以及消費者保護法，上述法律可能要求我們修改現有業務慣例並增加成本」，以及「風險因素－有關在中國從事業務的風險－未能遵守《電子商務法》或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響」。

重大會計政策及估計

我們已識別對編製我們的綜合財務報表而言屬重要的若干會計政策。我們的部分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。我們應用會計政策時使用的估計及假設以及所作判斷對我們的財務狀況及經營業績影響重大。我們的管理層根據過往經驗及其他因素(包括行業慣例及有關情況下視為合理的未來事件預期)持續評估該等估計、假設及判斷。有關進一步詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註3及4。於往績記錄期間，我們管理層的估計或假設較實際結果並無任何重大偏差，且我們並無對該等估計或假設作出任何重大更改。我們預計該等估計及假設於可預見未來不會產生任何重大變動。

來自客戶合約的收入

貨品銷售

銷售產品產生的收入按總額基準確認，乃由於(i)我們(而非品牌擁有人)主要負責履行提供特定商品的承諾；(ii)我們承擔存貨風險；及(iii)我們可酌情決定產品價格。

在to-C模式下，當終端消費者在電商平台規定的期限內(通常為物流服務供應商交付貨物後七天)手動確認收到貨物；或當電商平台在規定期限(國內網店一般為送貨後10天，跨境網店一般為送貨後20天)後自動確認收到訂單後，貨品控制權即告轉讓。客戶支付的預付款將僅於確認訂單收到後，從平台指定的託管帳戶轉入我們的授權旗艦店及其他品牌店與相關授權旗艦店及其他品牌店的資金帳戶。

在to-B模式下，當相關電商平台(作為我們的客戶)發出證明貨品控制權轉移的文件(如結算單)時，或當貨品交付至指定地點或轉移至指定付運人，貨品控制權即發生轉移。在確定交易價格，我們會考慮可變代價(例如返利和折扣)的影響，並估計根據預期價值法我們將有權收取的代價金額(其可更好地預測我們將有權收取的代價金額)。我們一般要求分銷合作夥伴於交付前支付預付款。收到的交易價格確認為合約負債，直至貨品交付至我們的分銷合作夥伴。

財 務 資 料

提供服務

我們亦透過向品牌擁有人提供以下服務而錄得提供服務的收入，有關服務包括：(i) 流量獲取及品牌營銷服務；(ii) 電商店舖營運服務；(iii) 品牌價值提升服務；及／或(iv) 數據及信息技術服務。我們從這些服務中收取服務費或獎勵。提供服務的收入確認隨時間確認，原因為客戶會同時收到並消耗我們履行責任所帶來的利益。另外，收入亦於客戶收到貨物時確認。

隨時間確認收入：計量完成履約責任的進度

提供服務所得的收入於客戶同時收取及使用我們績效的利益時，或於向客戶交付服務時確認。

經營業績

下表載列所示年度／期間我們的綜合全面收益表的概要(按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	
	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／期內利潤	67,590	3.9	60,434	3.6	60,860	3.5

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

財 務 資 料

佔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「主要財務比率」。

	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／期內利潤	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>74,267</u>

我們的經調整期內利潤(非國際財務報告準則計量)由截至2024年12月31日止年度的人民幣60.4百萬元增加至截至2025年12月31日止年度的人民幣74.3百萬元，主要由於盈利能力改善。

綜合損益及其他全面收益表的選定組成部分的描述

收入

根據每個品牌擁有人的特定需求及其產品特性，我們採用差異化合作模式以提供全面而定制化的數字零售解決方案。

根據灼識諮詢資料，數字零售解決方案供應商有多種收入模式，將其向品牌擁有人提供的解決方案變現。一般而言，彼等以較低成本從品牌擁有人採購產品，並從貨品銷售錄得收入，或將獲得的服務費記錄為提供服務的收入。在快速消費品行業，品牌擁有人通常會選擇對其產品有深入了解且有能力進行後續銷售的數字零售解決方案供應商。因此，根據灼識諮詢資料，主要專注於快速消費品行業的數字零售解決方案供應商一般自貨品銷售獲取大部分收入，使彼等的品牌黏性增加。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，特別是於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。我們收取的服務費記錄為提供服務的收入。

有關我們貨品銷售及提供服務業務線的收入確認及定價機制的進一步詳情，請參閱「業務－我們的業務模式」及「重大會計政策及估計－來自客戶合約的收入」。

財 務 資 料

下表載列於所示年度的收入明細，以絕對金額及佔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
電商平台	334,966	19.4	381,869	22.5	314,331	17.9
分銷合作夥伴	221,689	12.9	200,564	11.8	226,464	12.9
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(涵蓋電商店舖營運、品牌價值提升及數據及信息技術服務)以及家居電器。

財 務 資 料

餐飲業務收入於往績記錄期間有所增加，主要由於「業務－我們的業務模式－我們的解決方案：貨品銷售－案例分析：我們向一位品牌擁有人提供的全方位解決方案」所述，我們向品牌擁有人A出售商品，令三年來收入增長，以及一家大型食品品牌於2024年與我們建立新合作夥伴關係。於往績記錄期間，來自健康業務收入增加，主要得益於一家專門從事醫療器材的品牌擁有人的收入成長，該合作夥伴於2023年將業務拓展至天貓超市，並於2024年進一步拓展至阿里健康。

寵物業務收入在往績記錄期間有所下降，原因為我們優化了品牌組合，並於2023年終止了與一家大型寵物品牌的合作，因我們認為其提出的續約條款對我們不利，導致2023年最後幾個月及2024年全年概無與該品牌有關的銷售，而於終止合作前，我們於2023年初數個月錄得收入。於2023年、2024年及2025年來自上述寵物品牌的收入分別為人民幣68.0百萬元、零及零。

嬰童業務收入於往績記錄期間減少，原因為出生率下降導致嬰童品牌之間的競爭更加激烈，導致to-C模式下的銷售量減少。2024年美妝及個人護理業務收入下降，原因為我們優化了品牌擁有人的營運渠道，並終止了一個大型美妝品牌於抖音的營運，因該品牌提議的抖音續約條件相對不利。

銷售成本

我們的銷售成本包括(i)採購成本，即我們向品牌擁有人或授權經銷商的付款，用於購買貨品以銷售予終端消費者、電商平台或分銷合作夥伴；(ii)員工成本，即我們的員工相關成本；(iii)物流成本，即從第三方獲取物流服務以交付貨品的成本；及(iv)服務成本，主要為第三方供應商費用及我們提供給品牌擁有人的信息技術實行服務(例如BI分析工具的年費)成本。我們會收到某些獎勵性的返利，這些返利跟我們與品牌擁有人簽訂的協議中約定的採購目標或銷售目標掛鉤。當我們達到規定的採購目標或銷售目標時，返利最初會自其他應收款項扣除及計入存貨的方式入賬。當與返利相關的存貨售出時，相應的返利會入賬為貨品銷售成本的減項。於往績記錄期間各年度，截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度收取品牌擁有人的銷售返利金額分別為人民幣123.4百萬元、人民幣129.0百萬元及人民幣175.5百萬元。於往績記錄期間各年度，我們並無向分銷合作夥伴提供任何返利。於往績記錄期間，我們的採購成本佔我們銷售成本的絕大部分。

下表載列於所示年度的銷售成本明細，以絕對金額及佔總銷售成本的百分比呈列。

	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	752,617	56.7	723,038	54.4	791,871	57.8
To-B	491,738	37.0	517,017	38.9	479,757	35.0
小計	1,244,355	93.7	1,240,055	93.3	1,271,628	92.8
提供服務						
小計	83,784	6.3	88,346	6.7	98,646	7.2
總計	1,328,139	100.0	1,328,401	100.0	1,370,274	100.0

財 務 資 料

下表載列於所示年度按性質劃分的銷售成本明細，以絕對金額及佔收入的百分比呈列。

	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	%
採購成本	1,186,861	89.4	1,187,338	89.4	1,211,263	88.4
員工成本	76,525	5.8	76,542	5.7	86,123	6.3
物流成本	57,494	4.3	52,717	4.0	60,365	4.4
服務成本	7,259	0.5	11,804	0.9	12,523	0.9
總計	1,328,139	100.0	1,328,401	100.0	1,370,274	100.0

毛利及毛利率

我們的毛利指我們的收入減銷售成本。我們的毛利率指毛利佔收入的百分比。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

財 務 資 料

下表載列於所示年度按貨品及服務類型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	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
貨品銷售	343,281	21.6	316,326	20.3	329,605	20.6
餐飲	63,557	11.3	53,386	8.2	70,561	11.0
健康	80,485	23.0	95,621	24.2	94,470	23.3
寵物	77,172	27.2	68,339	32.9	59,962	30.5
美妝及個人護理	73,848	43.5	44,754	36.7	50,088	30.3
嬰童	33,246	21.7	40,409	31.6	31,845	31.1
潮玩	14,391	22.0	13,776	25.8	22,679	26.1
其他類別	582	20.0	41	24.7	—	—
提供服務	51,478	38.1	53,827	37.9	57,331	36.8
零售鏈品牌	21,028	41.2	24,068	41.6	23,050	39.7
戶外運動	620	32.8	7,696	41.3	8,464	41.1
其他	29,830	36.2	22,063	33.6	25,817	33.4
總計	394,759	22.9	370,153	21.8	386,936	22.0

於往績記錄期間，我們於2023年、2024年及2025年的毛利分別為人民幣394.8百萬元、人民幣370.2百萬元及人民幣386.9百萬元。我們於2023年、2024年及2025年的毛利率分別為22.9%、21.8%及22.0%。

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。

我們的毛利率由2023年的22.9%下降至2024年的21.8%，其中to-C業務的毛利率由2023年的27.0%下降至2024年的25.8%，to-B業務的毛利率由2023年的11.7%下降至2024年的11.2%。提供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。年內，我們戰略決定提高利潤率相對較低的食品的市場滲透率，原因是有關策略使我們快速銷售大量食品，存貨周轉更快，並降低庫存風險。食品的利潤率較低主要由於產品性質主要為零食。該等項目通常單價較低，並經常捆綁式出售以推高銷量。此外，其中許多產品具有鮮明的季節性特點，需要精緻、多元化的禮品式包裝，造成成本相對較高。因此，這個類別的整體毛利率仍低於其他產品類別。銷量增加及周

財 務 資 料

轉提高亦有助我們維持有關產品銷售的毛利水平。於2023年，一家寵物品牌擁有人提出不利的續約條款，若繼續合作將導致我們的淨利潤大幅減少。為避免利潤率下降，我們終止了與該品牌擁有人的合作，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。

其他收入

我們的其他收入主要包括(i)銀行利息收入及(ii)政府補助，主要指我們自中國地方政府獲得的無未履行條件的政府補貼，以支持我們的電子商務運營發展。我們於2023年、2024年及2025年的其他收入分別為人民幣21.5百萬元、人民幣15.2百萬元及人民幣13.6百萬元。下表載列於所示年度／期間的其他收入明細，以絕對金額及佔總其他收入的百分比呈列。

	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	%
銀行利息收入	2,945	13.7	3,829	25.3	3,053	22.5
政府補助—收入相關 ^(附註)	18,060	84.2	11,070	73.0	10,259	75.7
租金收入	266	1.2	254	1.7	247	1.8
增值稅額外扣減	204	0.9	—	—	—	—
總計	21,475	100.0	15,153	100.0	13,559	100.0

附註：於往績記錄期間，無條件政府補助入賬為即時財務支持，無未來成本，且與本集團任何資產無關。有條件政府補助則取決於我們達到的若干技術性能基準或財務目標，並已於相關年度全部達成。

預期信貸虧損模式下的減值虧損(扣除撥回)

預期信貸虧損模式(「預期信貸虧損」)下的減值虧損(扣除撥回)包括貿易及其他應收款項確認的減值虧損或減值虧損撥回。我們於2023年及2024年分別確認減值虧損人民幣1.0百萬元及人民幣0.2百萬元。我們亦於2025年錄得減值虧損撥回人民幣0.9百萬元。

其他收益及虧損

我們的其他收益和虧損主要包括(i)與若干供應商進行使用外幣結算的交易的人民幣兌換外幣而產生的匯兌淨利潤；及(ii)與我們從主要中國商業銀行購買的理財產品(有非保證預期回報率)相關的以公允價值計入損益的金融資產公允價值變動收益。我們理財實務的主要目標在於保障資本安全及確保流動性。我們的投資僅限於低風險、高流動性的金融產品或存款工具。於2023年、2024年及2025年，我們錄得收益淨額分別為人民幣3.0百萬元、人民幣2.1百萬元及人民幣2.4百萬元。

財 務 資 料

下表載列於所示年度的其他收益及虧損明細，以絕對金額及佔總其他收益及虧損的百分比呈列。

	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	%
匯兌收益(虧損)淨額	1,471	49.5	(1,438)	(68.9)	(2,388)	(99.5)
理財產品的公允價值變動收益	1,655	55.8	2,507	120.1	3,369	140.3
處置物業及設備的 (虧損)收益	(11)	(0.4)	55	2.6	15	0.6
終止使用權資產及租賃負債的 收益淨額	—	—	537	25.7	172	7.2
衍生金融工具的公允價值收益	—	—	—	—	1,553	64.7
其他	(145)	(4.9)	427	20.5	(320)	(13.3)
總計	2,970	100.0	2,088	100.0	2,401	100.0

銷售及營銷開支

我們的銷售開支主要包括(i)內部營運、銷售及營銷及客戶服務人員及自第三方採購的供應鏈服務產生的人力成本；(ii)平台費，指(a)電子商務平台收取的交易服務費，因我們在該等平台銷售商品時(通常採用to-C模式)使用平台的軟件及服務，例如賣家退貨保障服務。當終端消費者確認收到訂單後，交易即告完成，電商平台通常會直接向我們收取此類費用，其計算方式為相關訂單最終實際交易金額的固定百分比。除標準服務費外，根據所售商品類別不同，可能適用不同費率的類別專屬費用；及(b)我們向電商平台支付的廣告投放費用；電商平台推出的促銷工具或產品、促銷活動(如限時團購、百億補貼及其他營銷活動)；及(iii)主要與我們於中國的租賃倉庫相關的折舊及攤銷。

下表載列我們於所示年度按性質劃分的銷售及營銷開支明細，以絕對金額及佔銷售及營銷總開支的百分比呈列。

	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	%
人力成本	129,650	57.0	120,142	54.8	111,199	48.8
平台費 ⁽¹⁾	73,446	32.2	81,797	37.3	99,498	43.6
折舊及攤銷	12,621	5.5	5,749	2.6	3,075	1.3
業務及差旅開支	6,403	2.8	7,537	3.4	8,829	3.9
跨境倉儲費用	1,919	0.8	1,346	0.6	3,018	1.3
其他 ⁽²⁾	3,938	1.7	2,471	1.1	2,519	1.1
總計	227,977	100.0	219,042	100.0	228,138	100.0

財 務 資 料

附註：

- (1) 於2023年、2024年及2025年，按來自to-C銷售的收入計，五大電商平台的總平台費用分別為人民幣40.6百萬元、人民幣41.3百萬元及人民幣43.1百萬元。
- (2) 「其他」包括銀行交易服務費以及其他雜項開支。

行政開支

我們的行政開支主要包括：(i)我們的行政人員就行政活動產生的有關人力成本；(ii)折舊與攤銷，主要包括有關上海總部辦公空間長期租賃的使用權資產折舊；(iii)與行政活動相關的業務及差旅開支；(iv)有關上海以外城市的辦公空間短期租賃的租賃開支及物業管理費；(v)信息及技術費用，主要包括雲服務訂閱費、軟件授權費及支持我們業務運營的開發／運營維護成本；及(vi)專業費用，指在我們日常運營中支付予第三方專業人士的服務費，事項有關審計、法律諮詢、培訓、招聘等專業服務及行政活動。

下表載列於所示年度我們行政開支的明細，以絕對金額及佔總行政開支的百分比呈列。

	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	%
人力成本	44,499	58.9	39,951	56.6	40,357	62.3
折舊及攤銷	13,432	17.8	11,637	16.5	8,473	13.1
業務及差旅開支	4,588	6.1	4,685	6.6	4,225	6.5
信息及技術費用	3,214	4.3	2,998	4.2	4,196	6.5
租賃開支及 物業管理費用	4,625	6.1	4,970	7.0	3,464	5.4
專業費用	2,753	3.7	4,592	6.5	2,628	4.1
其他	2,302	3.1	1,724	2.4	1,382	2.1
總計	75,413	100.0	70,557	100.0	64,725	100.0

研發開支

我們的研發開支包括研發人員產生的僱員開支。於2023年、2024年及2025年，我們錄得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。

應佔聯營公司業績

應佔聯營公司業績指聯營公司經營業績的損益。於往績記錄期，我們直接或間接於七家聯營公司擁有權益，其經營業績超出我們的控制。於2023年及2024年，我們分別錄得應佔利潤人民幣0.5百萬元及應佔虧損約人民幣0.4百萬元。於2025年，我們亦錄得應佔虧損人民幣0.3百萬元。

財 務 資 料

融資成本

我們的融資成本主要包括(i)銀行借款的利息；及(ii)租賃負債的利息。下表載列於所示年度我們的融資成本明細，以絕對金額及佔總融資成本的百分比呈列。

	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	%
銀行借款利息	8,748	89.5	6,690	88.8	6,377	93.2
租賃負債利息	1,026	10.5	844	11.2	462	6.8
總計	9,774	100.0	7,534	100.0	6,839	100.0

所得稅開支

我們須就本集團成員公司所在及經營的稅務司法權區所產生或賺取的利潤，按實體基準繳納所得稅。

香港

根據香港利得稅的兩級制利得稅率制度，合資格集團實體的首2百萬港元利潤將按8.25%的稅率徵稅，而超過2百萬港元的利潤將按16.5%的稅率徵稅。不符合利得稅兩級制的集團實體的利潤將繼續按16.5%的統一稅率徵稅。因此，合資格集團實體的香港利得稅乃按首2百萬港元的估計應課稅利潤8.25%計算，而超過2百萬港元的估計應課稅利潤則按16.5%計算。

中國

根據「企業所得稅法」及企業所得稅法實施條例，於往績記錄期間，中國附屬公司的稅率為25%，惟以下所述者除外。

於往績記錄期間，中國數家附屬公司根據企業所得稅法獲得小微企業資格，享有5%的較低實際適用企業所得稅稅率。

其他司法權區

在其他司法權區產生的稅收根據我們附屬公司運營並產生收入的相關司法權區的現行稅率計算。

按年比較經營業績

截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度的比較

收入

我們的收入由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：

- **貨品銷售：**銷售貨品產生的收入由2024年的人民幣1,556.4百萬元增加2.9%至2025年的人民幣1,601.2百萬元。就to-C業務的銷售而言，收入由2024年的人民幣973.9百萬元增加8.9%至2025年的人民幣1,060.4百萬元。該增加主要由於(i)我們加強與KOL有針對性的合作，帶動美妝及個人護理產品的銷售增長；及(ii)玩具品牌持有者的IP

財 務 資 料

持續受歡迎，吸引了更廣泛的消費者群體，從而帶動流行玩具的收入增長。就to-B業務的銷售而言，收入由2024年的人民幣582.4百萬元減少7.1%至2025年的人民幣540.8百萬元。有關減少主要由於我們在特定期間內，針對前述食品品牌在各平台上的銷售採取了策略性縮減措施，以盡量降低來自同類產品激烈競爭的影響，導致該品牌相關訂單減少，致使年內整體to-B業務收入下滑。

- **提供服務：**提供服務收入由2024年的人民幣142.2百萬元增加9.7%至2025年的人民幣156.0百萬元，主要由於我們更積極吸納客戶並於年內成功吸引了多個新品牌，此舉主要帶動了電商門店運營服務及品牌價值提升服務的收益增長。

銷售成本

我們的銷售成本由2024年的人民幣1,328.4百萬元增加至2025年的人民幣1,370.3百萬元。就to-C業務而言，銷售成本由2024年的人民幣723.0百萬元增加9.5%至2025年的人民幣791.9百萬元。就to-B業務而言，銷售成本由2024年的人民幣517.0百萬元減少7.2%至2025年的人民幣479.8百萬元。提供服務的銷售成本由2024年的人民幣88.3百萬元增加11.7%至2025年的人民幣98.6百萬元。各業務線的銷售成本變動與相關期間各自業務線的收入變動一致。

毛利及毛利率

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。To-B業務毛利由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。

其他收入

我們的其他收入由2024年的人民幣15.2百萬元減少至2025年的人民幣13.6百萬元，主要由於(i)政府補助減少人民幣0.8百萬元；及(ii)利息收入減少人民幣0.8百萬元，導致現金結餘減少，利率下降。

預期信貸虧損模式下的減值虧損(扣除撥回)

我們的預期信貸虧損模式下的減值虧損(扣除撥回)由2024年確認的減值虧損人民幣0.2百萬元，變動為2025年確認的減值虧損撥回淨額人民幣0.9百萬元，主要原因是於2025年我們來自信用評級更佳、因而信用風險更低的品牌擁有人的貿易應收款項佔比有所提升。

其他收益及虧損

其他收益相對上維持穩定，於2024年及2025年分別為人民幣2.1百萬元及人民幣2.4百萬元。

財 務 資 料

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2024年的人民幣219.0百萬元增加至2025年的人民幣228.1百萬元，乃由於平台費用增加人民幣17.7百萬元，包括(i)電商平台收取的交易服務費增加，此項與to-C業務收益增長一致；及(ii)就廣告及推廣服務向電商平台作出的付款增加。

行政開支

我們的行政開支由2024年的人民幣70.6百萬元減少8.4%至2025年的人民幣64.7百萬元，主要由於上海辦公室面積縮減以配合員工需求減少，令折舊及攤銷成本減少人民幣3.2百萬元，而根據2025年下半年就有關面積訂立的新租賃協議，單位租金有所下降。

研發開支

我們的研發開支保持相對穩定，於2024年為人民幣11.3百萬元及於2025年為人民幣11.4百萬元。

應佔聯營公司業績

由於我們的聯營公司產生的經營虧損的合併影響，我們應佔聯營公司業績由2024年的虧損人民幣0.4百萬元減少25.0%至2025年的虧損人民幣0.3百萬元。

融資成本

我們的融資成本由2024年的人民幣7.5百萬元減少9.3%至2025年的人民幣6.8百萬元，主要由於租賃負債利息減少人民幣0.4百萬元及銀行借款利息減少人民幣0.3百萬元。

所得稅開支

我們的所得稅開支保持相對穩定，於2024年為人民幣18.0百萬元及於2025年為人民幣18.2百萬元。

年內利潤

受上述因素影響，我們的年內利潤由2024年的人民幣60.4百萬元增加0.7%至2025年的人民幣60.9百萬元。

截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度的比較

收入

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：

- **貨品銷售：**銷售貨品產生的收入由2023年的人民幣1,587.6百萬元減少2.0%至2024年的人民幣1,556.4百萬元。就to-C業務的銷售而言，收入由2023年的人民幣1,031.0百萬元減少5.5%至2024年的人民幣973.9百萬元。有關減少乃主要由於(i)我們持續優化和品牌擁有人的合作關係，並於2023年終止與一間主要的寵物品牌合作，原因是我們認為其提出的續約條款會對我們產生不利影響，致使與合作終止前2023年首幾個月產生的收入相比，2024年有關該品牌的銷售額為零；及(ii)我們優化品牌擁有人的經營渠道，並終止某主要美妝品牌在抖音上的營運，原因是該品牌提出的續約條款相對不利，此亦導致收入減少。部分被食品銷售額增加所抵銷。就to-B業務的銷售而言，收入由2023年的人民幣556.7百萬元增長4.6%至2024年的人民幣582.4百萬元，主要由於2024年新引入的食品品牌帶來的增長以及現有品牌在新渠道的銷售額增加的綜合影響。

財 務 資 料

- **提供服務：**提供服務收入由2023年的人民幣135.3百萬元增長5.1%至2024年的人民幣142.2百萬元，主要由於(i)我們於2024年深化與某大型飲料品牌的合作，擴大我們的多渠道運營，及(ii)我們的創意設計服務於2024年錄得快速增長，因為我們已將服務範圍從基本的電商平台頁面設計、包裝及禮盒設計及流量推廣活動的短視頻廣告擴展至包括創意營銷視頻的製作及設計。

銷售成本

我們的銷售成本穩定在2023年的人民幣1,328.1百萬元及2024年的人民幣1,328.4百萬元。就to-C業務而言，銷售成本由2023年的人民幣752.6百萬元減少3.9%至2024年的人民幣723.0百萬元。就to-B業務而言，銷售成本由2023年的人民幣491.7百萬元增加5.1%至2024年的人民幣517.0百萬元。提供服務的銷售成本由2023年的人民幣83.8百萬元增加5.4%至2024年的人民幣88.3百萬元。2023年至2024年各業務線的銷售成本變動與各自業務線的收入變動一致。

毛利及毛利率

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。To-C業務毛利由2023年的人民幣278.4百萬元下降9.9%至2024年的人民幣250.9百萬元。To-B業務毛利由2023年的人民幣64.9百萬元增加0.8%至2024年的人民幣65.4百萬元。提供服務毛利由2023年的人民幣51.5百萬元增加4.5%至2024年的人民幣53.8百萬元。

我們的毛利率由2023年的22.9%下降至2024年的21.8%，其中to-C業務的毛利率由2023年的27.0%下降至2024年的25.8%，to-B業務的毛利率由2023年的11.7%下降至2024年的11.2%。提供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。年內，我們戰略決定提高利潤率相對較低的食品的市場滲透率，原因是有關策略使我們快速銷售大量食品，存貨周轉更快，並降低庫存風險。食品的利潤率較低主要由於產品性質主要為零食。該等項目通常單價較低，並經常捆綁式出售以推高銷量。此外，其中許多產品具有鮮明的季節性特點，需要精緻、多元化的禮品式包裝，造成成本相對較高。因此，這個類別的整體毛利率仍低於其他產品類別。銷量增加及周轉提高亦有助我們維持有關產品銷售的毛利水平。於2023年，一家寵物品牌擁有人提出不利的續約條款，若繼續合作將導致我們的淨利潤大幅減少。為避免利潤率下降，我們終止了與該品牌擁有人的合作。2023年終止低毛利率寵物品牌的利益被2024年我們策略性地將銷售組合轉向低毛利率食品所抵銷及超越，這稀釋了2024年的整體毛利率。

其他收入

我們的其他收入由2023年的人民幣21.5百萬元下降29.4%至2024年的人民幣15.2百萬元，乃由於我們年內收取的政府補助減少。

預期信貸虧損模式下的減值虧損(扣除撥回)

我們的預期信貸虧損模式下的減值虧損(扣除撥回)由2023年確認的減值虧損人民幣1.0百萬元減少82.5%至2024年確認的減值虧損人民幣0.2百萬元，主要由於在2024年，我們的貿易應收款項來自更具佳信貸評級的品牌擁有人的比例較高。

財 務 資 料

其他收益

我們的其他收益由2023年的人民幣3.0百萬元減少29.7%至2024年的人民幣2.1百萬元，主要由於外匯淨利潤減少人民幣2.9百萬元，這是2024年與若干供應商進行交易時使用外幣結算而產生的人民幣兌外幣兌換款項。有關減少被與我們的理財產品收益有關的以公允價值計入損益的金融資產的公允價值變動收益人民幣0.9百萬元所抵銷。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2023年的人民幣228.0百萬元減少3.9%至2024年的人民幣219.0百萬元，主要由於(i)人力成本因我們策略優化銷售及營銷員工架構而減少人民幣9.5百萬元；及(ii)折舊及攤銷成本減少人民幣6.9百萬元，反映了更低的倉儲成本，主要由於我們優化庫存水平導致我們租賃的自營倉儲區域減小，以及受益於租賃倉儲空間的市場價格下降。為穩定銷售，我們在廣告投放方面增加人民幣8.4百萬元的平台費，以及我們與新品牌擁有人於年內早期合作階段對市場規劃作出初始投資，因此部分抵銷有關減少。

行政開支

我們的行政開支由2023年的人民幣75.4百萬元減少6.4%至2024年的人民幣70.6百萬元，主要由於(i)我們戰略性優化行政人員結構，導致人工成本減少人民幣4.5百萬元；(ii)為配合減少員工人數的需求，我們縮減上海辦公空間，導致折舊及攤銷成本減少人民幣1.8百萬元。

研發開支

由於在研發項目調整後進行策略性人力優化，我們的研發開支由2023年的人民幣14.4百萬元減少21.7%至2024年的人民幣11.3百萬元。

應佔聯營公司業績

由於我們的聯營公司產生的經營虧損的合併影響，我們應佔聯營公司業績由2023年的人民幣0.5百萬元減少185.7%至2024年的虧損人民幣0.4百萬元。

融資成本

我們的融資成本由2023年的人民幣9.8百萬元減少22.9%至2024年的人民幣7.5百萬元，主要由於銀行借款利息減少人民幣2.1百萬元及租賃負債利息減少人民幣0.2百萬元。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2023年的人民幣23.6百萬元減少23.9%至2024年的人民幣18.0百萬元，乃由於年內除稅前利潤減少。

年內利潤

受上述因素影響，我們的年內利潤由2023年的人民幣67.6百萬元減少10.6%至2024年的人民幣60.4百萬元。

財 務 資 料

綜合財務狀況表

流動資產及負債

下表載列我們截至所示日期的流動資產及負債。

	截至12月31日			截至2026年 4月30日
	2023年	2024年	2025年	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
流動資產				
存貨	469,958	450,982	413,877	471,500
貿易及其他應收款項	366,546	443,865	428,440	465,813
可收回稅項	1,568	2,880	3,291	2,278
以公允價值計入損益 (「以公允價值計入 損益」)的金融資產	116,510	152,700	149,052	72,550
定期存款	—	14,377	21,086	34,314
受限制銀行存款	4,157	7,818	8,827	21
現金及現金等價物	286,747	228,756	248,915	230,062
流動資產總值	1,245,486	1,301,378	1,273,488	1,276,538
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	209,760
稅項負債	15,553	12,876	11,456	1,416
銀行借款	189,933	177,977	179,592	234,593
租賃負債	21,243	9,546	8,631	8,557
合約負債	24,715	18,704	22,548	16,542
流動負債總額	503,972	534,990	480,047	470,868
流動資產淨值	741,514	766,388	793,441	805,670

我們的流動資產淨值由截至2025年12月31日的人民幣793.4百萬元增加至截至2026年4月30日的人民幣805.7百萬元，主要由於(i)存貨增加人民幣57.6百萬元；(ii)貿易應付款項、應付票據及其他應付款項減少人民幣48.1百萬元；及(iii)貿易及其他應收款項增加人民幣37.4百萬元，部分被以公允價值計入損益的金融資產減少人民幣76.5百萬元及銀行借款增加人民幣55.0百萬元所抵銷。

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)定期存款增加人民幣6.7百萬元；及(iii)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。

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。

財 務 資 料

存貨

我們的存貨包括製成品。我們的存貨截至2023年12月31日為人民幣470.0百萬元。我們的存貨截至2024年12月31日則減少至人民幣451.0百萬元，並進一步減少至截至2025年12月31日的人民幣413.9百萬元。減少反映出我們的優化庫存管理戰略，在品牌種類增加的情況下，仍降低庫存絕對水平。本方式支持不斷增長的銷量，並增強與我們業務線下品牌的合作關係，以銷售貨品，同時保持謹慎的庫存控制措施，以降低營運風險。

下表載列於所示年度按貨品類別劃分的存貨明細。

	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
餐飲	113,095	138,812	139,337
健康	76,923	82,018	92,973
寵物	129,981	109,906	96,296
嬰童	48,912	41,877	27,547
美妝及個人護理	68,202	46,023	30,533
潮玩	30,298	29,831	25,424
戶外運動	55	10	4
其他類別	2,492	2,505	1,763
總計	469,958	450,982	413,877

我們於2023年、2024年及2025年的存貨周轉天數分別為142.1天、139.6天及128.5天。特定期間的存貨周轉天數等於期初與期末的平均存貨結餘除以期內採購總成本，再乘以期間的天數（即計算特定年度周轉天數時為該年度的實際天數，計算特定季度周轉天數時則為90天）。下表載列於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	人民幣千元	人民幣千元
六個月內	273,615	347,945	335,902
六個月至一年	147,495	53,785	36,298
一年以上	48,848	49,252	41,677
總計	469,958	450,982	413,877

我們於往績記錄期間不時評估存貨減值，倘存貨過期或損壞，或價格下跌，且其可變現淨值大幅減少，則可能計提撥備以將存貨撇減至可變現淨值。於往績記錄期間，我們在每個資產負債表日計提減值撥備，並主要計及(i)庫存產品的賬面值；(ii)相關產品的售價；及(iii)估計銷售成本。下表載列於所示日期的減值撥備金額。

財 務 資 料

	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
減值撥備	6,908	7,862	9,277
存貨撇減	10,756	10,310	7,383

於往績記錄期間，存貨並無出現減值問題。於往績記錄期間，我們的平均存貨周轉天數維持於 140 日左右。此外，市場價格波動極小，未發現重大存貨減值。

截至 2026 年 4 月 30 日，截至 2025 年 12 月 31 日的人民幣 223.3 百萬元或 53.9% 的存貨已出庫或售出。

貿易及其他應收款項

我們的貿易及其他應收款項主要包括 (i) 代供應商支付的墊款，即我們支付予電商平台的平台費用或我們支付予第三方供應商的外包服務費用，日後將向品牌擁有人索回；(ii) 應收供應商返利，作為品牌擁有人根據預定的績效指標向我們支付的獎勵；(iii) 來自客戶合約的貿易應收款項；及 (iv) 主要存放於阿里媽媽等平台的按金，用於未來廣告投放的預付開支。下表載列截至所示日期的貿易及其他應收款項。

	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
貿易應收款項			
— 第三方	75,917	55,519	52,092
減：信貸虧損撥備	(949)	(783)	(826)
	74,968	54,736	51,266
代供應商支付的墊款	125,956	131,345	150,524
應收品牌擁有人返利	98,967	161,343	133,119
預付開支	30,958	65,172	61,835
遞延發行成本	—	—	2,272
可扣減增值稅(「增值稅」)	20,704	19,382	16,244
按金	15,495	14,188	13,403
其他應收款項	3,031	1,248	2,311
減：信貸虧損撥備	(3,533)	(3,549)	(2,534)
	291,578	389,129	377,174
總計	366,546	443,865	428,440

我們根據多項因素決定分銷合作夥伴信貸額度或信貸期，包括分銷合作夥伴的註冊資本金額及財務狀況、銷售量以及我們的合作往績記錄。通常，所授予的最高信貸額度不會顯著高於其註冊資本金額，以儘量減少潛在風險。貿易應收款項一般根據有關合約的條款結算。下表載列根據發票日期呈列的貿易應收款項(扣除減值虧損撥備)的賬齡分析。

財 務 資 料

	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
0 天至 1 年	71,805	53,223	51,061
1 年至 2 年	3,073	1,064	205
2 年至 3 年	90	449	—
	74,968	54,736	51,266

截至 2023 年、2024 年及 2025 年 12 月 31 日，我們的貿易及其他應收款項分別為人民幣 366.5 百萬元、人民幣 443.9 百萬元及人民幣 428.4 百萬元。於 2023 年至 2024 年，貿易及其他應收款項增加乃主要由於與更多品牌擁有人及銷售渠道的合作，由此導致我們代品牌擁有人支付的墊款（確認為貿易應收款項）相應增加。於 2025 年，貿易及其他應收款項減少主要由於回款效率提升及資金周轉加快，帶動應收賬款周轉率上升。

我們於 2023 年、2024 年及 2025 年的貿易應收款項周轉天數分別為 37.5 天、32.7 天及 27.8 天。特定期間的貿易應收款項周轉天數等於期初及期末的貿易應收款項平均結餘除以該期間銷售貨品及提供服務項下來自 to-B 模式的收入，再乘以該期間的天數（即計算特定年度周轉天數時為該年度的實際天數，計算特定季度周轉天數時則為 90 天），原因為於往績記錄期間並無錄得來自 to-C 模式的貿易應收款項。

截至 2026 年 4 月 30 日，截至 2025 年 12 月 31 日的人民幣 47.2 百萬元或 90.6% 的貿易應收款項已結算。

合約負債

於往績記錄期間，我們的合約負債主要包括消費者預購潮玩的按金、分銷合作夥伴的貨品預付款項及品牌擁有人的預付服務費。截至 2023 年、2024 年及 2025 年 12 月 31 日，我們的合約負債分別為人民幣 24.7 百萬元、人民幣 18.7 百萬元及人民幣 22.5 百萬元。合約負債由 2023 年 12 月 31 日至 2024 年 12 月 31 日減少，主要由於分銷合作夥伴預付款項減少，其與分銷合作夥伴有關的收入減少一致。合約負債由 2024 年 12 月 31 日至 2025 年 12 月 31 日增加，主要由於分銷合作夥伴的貨品預付款項增加。

截至 2026 年 4 月 30 日，截至 2025 年 12 月 31 日的人民幣 16.7 百萬元或 74.3% 的合約負債已確認為收入。

以公允價值計入損益（「以公允價值計入損益」）的金融資產

我們以公允價值計入損益的金融資產列作流動資產，主要為結構性存款及銀行金融產品，即我們在主要商業銀行購買的投資產品。

我們以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 116.5 百萬元增加至截至 2024 年 12 月 31 日的人民幣 152.7 百萬元，主要由於我們於主要商業銀行購買投資產品。我們截至 2025 年 12 月 31 日以公允價值計入損益的金融資產維持穩定，為人民幣 149.1 百萬元，主要由於我們購買的若干投資產品於截至 2025 年 12 月 31 日到期。

根據我們對購買此類金融資產的投資政策，我們採用一套全面的內部政策及指引來管理我們的投資，以監測與我們金融資產組合相關的投資風險。根據我們的內部資本管理政策，投資運作的付款應依據相關的審批權限進行處理。嚴禁在未遵循規定程序的情況下投資於股票或期貨等高風險項目。此外，根據我們的投資政策，我們監控閒置現金及銀行結餘的水平，並根據

財 務 資 料

相關時間的營運資金需求利用閒置現金以增加我們的回報。根據我們的內部控制政策，董事會在每個財政年度開始時為購買金融資產設定總體指導方針。

財務部門負責根據指導方針作出購買金融資產的決策，以及管理和監控與我們的金融資產組合相關的風險。我們亦定期評估金融資產的公允價值。該評估包括計量公允價值、評估盈利能力及考慮與我們的投資相關的風險狀況。如在評估過程中發現任何問題，應及時向董事會報告並附上已採取糾正措施的詳情。管理層（包括財務部門）在管理我們運營的財務方面擁有豐富的經驗。我們有關該等產品的投資策略專注於降低財務風險，包括市場風險、信貸風險和流動性風險，同時產生理想的投資回報。

於[編纂]後，我們擬繼續根據我們的內部控制政策及組織章程細則，購買結構性存款及銀行金融產品。於[編纂]後，我們以公允價值計入損益的金融資產投資須遵守上市規則第14章的規定。我們的財務部門將確保所有投資決策符合上市規則的相關規定。[編纂]後的投資策略將注重降低財務風險，同時創造理想的投資回報。

貿易應付款項、應付票據及其他應付款項

我們的貿易應付款項、應付票據及其他應付款項主要包括(i)應付第三方貿易款項；(ii)與僱員薪酬有關的應計工資及福利；及(iii)應付第三方票據，指以票據結算的應付款項。下表載列截至所示日期我們的貿易應付款項、應付票據及其他應付款項明細。

	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
貿易應付款項			
— 第三方	183,798	224,498	162,393
— 關聯方	962	642	642
應付票據 ^(附註)			
— 第三方	6,145	27,800	34,962
	190,905	252,940	197,997
應計工資及福利	45,374	42,336	44,888
其他應付稅項	10,649	11,015	9,401
推廣開支的應付款項	4,159	4,755	—
代表其他賣方或品牌擁有人收款	884	3,669	479
應計[編纂]	—	—	[編纂]
按金	118	722	268
其他應付款項	439	450	321
	61,623	62,947	59,823
總計	252,528	315,887	257,820

財 務 資 料

附註：於往續記錄期間，我們使用票據向於我們正常業務過程中位於中國的若干獨立第三方供貨商（如物流供應商）結款，因為我們優先考慮將現金分配於大型促銷活動，而票據能夠延遲實際現金流出，同時保持流動性。我們的供貨商於票據到期日收到開證銀行付款，而我們則繼續將該金額確認為貿易應付款項，直至我們於票據結算日期與銀行結算該金額。我們的中國法律顧問確認，於往續記錄期間，我們在所有重大方面遵守有關使用票據結算與第三方供應商的結餘的法律法規，且並無因違反規定使用票據的相關中國法律及法規而受監管機關就違反法律及法規而處以任何行政處罰。

我們的貿易應付款項、應付票據及其他應付款項由截至2023年12月31日的人民幣252.5百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣315.9百萬元，反映經商議後部分品牌擁有人向我們提供的較長信貸期，或我們於2024年年底為更佳現金流量而作出的銀行擔保撥備。我們截至2025年12月31日的貿易應付款項、應付票據及其他應付款項減少至人民幣257.8百萬元，反映貿易應付款項減少，乃由於我們於年內戰略購買存貨更少。

當我們銷售貨品時，為了更好地與品牌擁有人的存貨籌備週期同步，我們通常會提前向品牌擁有人支付訂單款項。在618年中大促或雙十一購物節促銷活動等大型促銷活動的籌備期間，我們可能會與特定品牌擁有人協商，或提供銀行擔保，以獲得最多三個月的信貸期，改善我們的現金流。臨近年終時，我們一般會錄得相對較大的貿易應付款項，原因是使用信貸增加採購以準備農曆新年。

下表載列基於發票日期的貿易應付款項及應付票據的賬齡分析。

	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
0天至1年	184,006	245,869	192,401
1年至2年	4,582	3,783	1,899
2年至3年	2,317	1,912	2,001
3年以上	—	1,376	1,696
	<u>190,905</u>	<u>252,940</u>	<u>197,997</u>

我們於2023年、2024年及2025年的貿易應付款項及應付票據周轉天數分別為54.7天、60.1天及59.9天。特定期間的貿易應付款項及應付票據周轉天數等於期初與期末的貿易應付款項及應付票據平均結餘除以該期間的銷售總成本，再乘以該期間的天數（即，計算特定年度周轉天數時為該年度的實際天數，計算特定季度周轉天數時則為90天）。

截至2026年4月30日，截至2025年12月31日的人民幣145.3百萬元或89.1%的貿易應付款項及應付票據已結算。

財 務 資 料

非流動資產及負債

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 人民幣千元	2024 年 人民幣千元	2025 年 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
非流動資產總值	70,855	52,631	47,297
非流動負債			
遞延稅項負債	195	212	5
租賃負債	12,219	5,360	6,787
非流動負債總額	12,414	5,572	6,792
非流動資產淨值	58,441	47,059	40,505

使用權資產

我們的使用權資產主要與租賃樓宇有關。我們的使用權資產由截至 2023 年 12 月 31 日的人民幣 32.8 百萬元減少至截至 2024 年 12 月 31 日的人民幣 14.3 百萬元，主要由於根據相關辦公室及倉庫的租賃協議條款進行使用權資產攤銷。我們截至 2025 年 12 月 31 日的使用權資產進一步減少至人民幣 14.0 百萬元，主要由於根據有關辦公室的租賃協議條款進行使用權資產攤銷。

遞延稅項資產

我們的遞延稅項資產主要與已確認可扣減暫時差額及稅項虧損有關。我們截至 2023 年 12 月 31 日的遞延稅項資產為人民幣 6.2 百萬元，截至 2024 年 12 月 31 日為人民幣 7.5 百萬元，截至 2025 年 12 月 31 日為人民幣 5.1 百萬元。

租賃負債

我們的租賃負債與我們租賃以主要用於倉儲及辦公用途的物業有關。我們的租賃負債由截至 2023 年 12 月 31 日的人民幣 12.2 百萬元減少至截至 2024 年 12 月 31 日的人民幣 5.4 百萬元，乃由於我們於 2024 年結算若干長期倉庫租約的款項。我們截至 2025 年 12 月 31 日的租賃負債增加至人民幣 6.8 百萬元，乃由於我們 2025 年下半年重續上海辦公室空間的租賃協議。

財 務 資 料

流動資金及資本資源

現金流量

我們過往主要以銀行借款、經營所得現金及股權融資撥付我們的現金需求。我們的現金及現金等價物一般包括銀行存款。

我們認為，目前的現金結餘、經營所得現金流量及現有信貸融資水平足以應付我們預期的現金需求，為未來至少12個月的運營撥資。此外，我們的經營所得現金流量可能受與品牌擁有人的付款條款影響。此外，若我們的業務狀況或其他發展發生變化，我們未來可能需要額外的現金資源。倘我們發現及有意尋求投資、收購、資本開支或類似行動的機會，我們亦可能需要額外現金資源。倘我們認為現金需求超過手頭的現金及現金等價物金額，我們可能會尋求發行債務或股本證券或獲取額外的信貸融資。

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	人民幣千元	人民幣千元
經營活動			
除稅前利潤	91,217	78,410	79,011
就下列各項作出調整：			
應佔聯營公司業績	(504)	432	290
物業、廠房及設備折舊	2,387	1,392	1,147
使用權資產折舊	23,598	15,927	10,334
投資物業折舊	362	362	362
無形資產攤銷	67	67	67
融資成本	9,774	7,534	6,839
利息收入	(2,945)	(3,829)	(3,053)
出售物業、廠房及設備的(虧損)收益	11	(55)	(15)
終止使用權資產及租賃負債			
的收益淨額	—	(537)	(172)
理財產品的公允價值變動收益	(1,655)	(2,507)	(3,369)
衍生金融工具公允價值收益	—	—	(1,553)
匯兌(收益)虧損淨額	(1,471)	1,438	2,388
預期信貸虧損模式下貿易及其他應收款項的減值虧損(扣除撥回)	967	169	(927)
存貨撤減(扣除撥回)	6,908	7,862	9,277
營運資金變動前的經營現金流量	128,716	106,665	100,626
其他非流動資產(增加)減少	(1,166)	843	186
存貨(增加)減少	(9,800)	11,114	27,828
貿易及其他應收款項減少(增加)	409	(77,488)	16,352
合約負債(減少)增加	(889)	(6,011)	3,844
貿易應付款項、應付票據及			
其他應付款項(減少)增加	(17,002)	63,360	(56,497)

財 務 資 料

	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
經營所得現金	100,268	98,483	92,339
已收利息	2,945	3,829	3,053
已付所得稅	(31,432)	(23,298)	(17,546)
經營活動所得現金淨額	71,781	79,014	77,846
投資活動			
出售物業及設備所得款項	112	85	53
購買物業及設備	(398)	(1,316)	(1,306)
提取以公允價值計入損益的金融資產	674,375	1,226,453	1,016,561
存置以公允價值計入損益的金融資產	(702,120)	(1,260,136)	(1,007,991)
出售以公允價值計入損益的權益工具	—	—	1,088
外匯掉期合約的現金流出總額	—	—	(25,000)
外匯掉期合約的現金流入總額	—	—	25,000
存置定期存款	—	(39,537)	(7,029)
提取定期存款	—	25,160	—
收購聯營公司投資	—	(1,000)	—
已收來自聯營公司的股息	—	328	—
存置受限制銀行存款	(4,157)	(7,818)	(8,827)
提取受限制銀行存款	13,591	4,157	7,818
投資活動(所用)所得現金淨額	(18,597)	(53,624)	367
融資活動			
已付股息	—	(28,531)	(37,699)
已付利息	(9,774)	(7,534)	(6,839)
非控股股東注資	6,000	—	1,050
償還租賃負債	(23,652)	(15,504)	(9,353)
償還銀行借款	(450,735)	(399,614)	(437,333)
收購附屬公司部分權益	(600)	—	(2,320)
新增銀行貸款	433,284	387,658	438,948
支付應計發行成本	—	—	(1,570)
已付非控股權益股息	(193)	—	—
購回股份付款	(35,554)	(17,930)	—
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
匯率變動影響	1,360	(1,926)	(2,938)
年末現金及現金等價物	286,747	228,756	248,915

財 務 資 料

經營活動所得現金淨額

於往績記錄期間，我們的經營活動所得及所用現金流量主要包括年內利潤，經以下各項調整：(i) 非現金項目變動，例如使用權資產折舊及融資成本；及(ii) 營運資金變動，例如貿易應付款項、應付票據及其他應付款項，以及貿易及其他應收款項。

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，主要由於期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。

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。

投資活動所得(所用)現金淨額

於往績記錄期間，我們的投資活動所得現金流量主要反映我們於購買的理財產品到期時提取以公允價值計入損益的金融資產。我們的投資活動所用現金流量主要反映我們購買新的理財產品時存置以公允價值計入損益的金融資產。

於2025年，我們的投資活動所得現金淨額為人民幣0.4百萬元，主要由於提取以公允價值計入損益的金融資產人民幣1,016.6百萬元及提取受限制銀行存款人民幣7.8百萬元，部分被存置以公允價值計入損益的金融資產人民幣1,008.0百萬元所抵銷。

於2024年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣53.6百萬元，主要由於存置以公允價值計入損益的金融資產人民幣1,260.1百萬元及提取受限制銀行存款人民幣4.2百萬元，部分被提取以公允價值計入損益的金融資產人民幣1,226.5百萬元所抵銷。

於2023年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣18.6百萬元，主要由於存置以公允價值計入損益的金融資產人民幣702.1百萬元及提取受限制銀行存款人民幣13.6百萬元所致，部分被提取以公允價值計入損益的金融資產人民幣674.4百萬元所抵銷。

融資活動(所用)所得現金淨額

於往績記錄期間，我們的融資活動所得現金流量主要反映我們的新增銀行借款。我們的融資活動所用現金流量主要反映我們償還現有銀行借款及租賃負債。

於2025年，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣55.1百萬元，主要由於償還銀行借款人民幣437.3百萬元及派付股息人民幣37.7百萬元，部份被籌集的新銀行借款人民幣438.9百萬元所抵銷。

財 務 資 料

於2024年，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣79.0百萬元，主要由於償還銀行借款人民幣399.6百萬元，部分被籌集的新銀行貸款人民幣387.7百萬元所抵銷。

於2023年，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣81.2百萬元，主要由於償還銀行借款人民幣450.7百萬元，部分被籌集的新銀行貸款人民幣433.3百萬元所抵銷。

債務

下表載列截至所示日期我們的債務詳情。

	截至12月31日			截至2026年
	2023年	2024年	2025年	4月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
流動負債				
銀行借款	189,933	177,977	179,592	234,593
租賃負債	21,243	9,546	8,631	8,557
非流動負債				
租賃負債	12,219	5,360	6,787	3,403
總計	223,395	192,883	195,010	246,553

銀行借款

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的銀行借款分別為人民幣189.9百萬元、人民幣178.0百萬元及人民幣179.6百萬元。於往績記錄期間，我們的銀行借款主要包括實際利率介乎1.2%至5.0%的銀行貸款，全部須於一年內償還。請參閱本文件附錄一會計師報告附註27。

截至2026年4月30日，我們承擔的未動用銀行融資為人民幣327.2百萬元。截至2026年4月30日，我們所有銀行借款均為無抵押並已提供擔保。截至2026年4月30日（即我們的債務聲明日期），我們並無任何其他已發行及發行在外或已授權或以其他方式設立但未發行的債務證券、銀行透支、貸款或其他類似債務、承兌負債或承兌信貸、債權證、按揭、押記、租購承擔、擔保或其他重大或然負債。我們目前並無任何重大外部債務融資計劃。董事確認，截至最後實際可行日期，我們的未償還債務並無任何重大契諾，且於往績記錄期間及直至最後實際可行日期並無違反任何契諾。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，董事確認，本集團在取得銀行貸款及其他借款方面並無遇到任何困難，亦無拖欠償還銀行貸款及其他借款或違反契諾。經審慎考慮後，董事進一步確認，自2026年4月30日起及直至本文件日期，我們的債務並無任何重大變動。

租賃負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的流動及非流動租賃負債分別為人民幣33.5百萬元、人民幣14.9百萬元及人民幣15.4百萬元。於往績記錄期間，我們的租賃負債主要與我們主要用於我們辦公室、倉庫或部份附屬公司的登記地點的租賃物業有關。詳情請參閱「業務—土地及物業」。

財 務 資 料

或然負債

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無任何重大或然負債。

資本開支

我們於2023年、2024年及2025年支付的資本開支分別為人民幣0.4百萬元、人民幣1.3百萬元及人民幣1.3百萬元，主要為辦公室裝修相關開支及購買電腦設備及相關設備。我們主要以經營現金、銀行借款及股本融資撥付資本開支需求。

我們預計2026年的資本支出將主要包括物業及設備的付款，與我們的業務增長相符。我們擬以經營現金、銀行借款及股權融資等方式為未來資本支出及長期投資提供資金。

關聯方交易

於往績記錄期間，我們已訂立若干關聯方交易，主要包括向關聯方進行的採購，即我們採購的推廣服務。詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註36。

該等關聯方交易乃根據我們與各關聯方協議的條款的一般商業條款進行。董事確認，於往績記錄期間的所有重大關聯方交易均按公平基準進行，不會扭曲我們於往績記錄期間的經營業績或令我們於往績記錄期間的歷史業績無法反映我們對未來表現的預期。

主要財務比率

下表載列截至所示資產負債表日期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) 流動比率等於流動資產總值除以流動負債總額。
- (6) 速動比率等於流動資產總值減存貨除以流動負債總額。

有關往績記錄期間流動資產及流動負債變動的詳情，請參閱本節「一綜合財務狀況表－流動資產及負債」。

財 務 資 料

金融風險

貨幣風險

貨幣風險來自以相關集團實體功能貨幣以外的貨幣計值的未來商業交易及已確認的資產及負債。外匯風險指因外幣匯率波動而造成損失的風險。我們大部分收入和開支以人民幣計值，而我們的部分現金及現金等價物、受限制現金、定期存款和投資產品則以美元、日圓或港元計值。我們主要以人民幣向位於中國的供貨商付款。我們面臨的外匯風險主要來自人民幣兌美元、日圓或港元的變動。

於往績記錄期間，我們於2023年錄得匯兌收益淨額人民幣1.5百萬元，並於2024年及2025年分別錄得匯兌虧損淨額人民幣1.4百萬元及人民幣2.4百萬元，乃由於匯率波動使我們以外幣計值的貿易結餘產生未變現匯兌收益，以及與若干供應商進行使用外幣結算的交易的人民幣兌換外幣。

利率風險

我們面臨與固定利率現金及現金等價物、銀行借款以及租賃負債有關的公允價值利率風險。我們亦面臨與固定利率現金及現金等價物，以及銀行借款有關的現金流量利率風險。進一步詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註27、28及35。

我們目前並無利率對沖政策。管理層會監察利率風險敞口，並將於需要時考慮對沖重大利率風險。我們認為我們並無面臨重大利率風險。

信貸風險

信貸風險指對手方違反合約義務，導致我們遭受財務損失的風險。我們的信貸風險主要由於貿易及其他應收款項、定期存款、受限制銀行存款及銀行結餘。進一步詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註35。

我們並未持有任何抵押品或其他增信措施，以應對與我們的金融資產相關的信貸風險。為了將信貸風險降至最低，我們的管理層已指派一個團隊負責釐定信貸限額、信貸批准及其他監察程序，以確保採取跟進行動收回逾期債務。此外，我們於每個報告期末檢討各項個別貿易債務的可收回金額，以確保對不可收回金額計提足夠的減值虧損。就此而言，管理層認為我們的信貸風險已大幅度降低。

除上述措施外，我們監控所有須遵守減值規定的金融資產，以評估自初始確認以來信貸風險是否顯著增加。倘若信貸風險顯著增加，我們將根據全期預期信貸虧損法而非12個月預期信貸虧損法計量減值虧損撥備。我們認為由於這些銀行的信用質量較高，我們並無面臨異常風險。我們在現金及現金等價物存款方面並未遭受任何虧損。

我們的客戶大多為具有可靠往績記錄的優質品牌，並且我們的客戶通過第三方支付服務提供商的網絡為我們的產品銷售付款。我們的應收賬款並無重大壞賬。我們認為我們在貿易及其他應收款項方面並無重大信貸風險集中情況，風險廣泛分佈於眾多對手方及客戶。

財 務 資 料

流動性風險

為管理流動性風險，我們監察及維持管理層認為足夠的現金及現金等價物水平，以為我們的營運提供資金並減輕現金流量波動的影響。我們定期檢討主要資金狀況，以確保我們有充足的財務資源應付財務責任。我們的管理層會根據預計現金流量對流動性儲備的滾動預測進行監控。

審慎的流動性風險管理包括維持充足的現金及現金等價物，以及於必要時申請信貸融資的能力。詳情請參閱本文件附錄一所載的會計師報告附註35。

營運資金充足

經計及我們可用的財務資源，包括手頭的現金及現金等價物、可用的銀行融資以及[編纂]的估計[編纂]，董事認為我們擁有足夠的營運資金以滿足目前需求及自本文件日期起未來12個月的需求。

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。

可供分派儲備

截至2025年12月31日，我們並無任何可供分派儲備。

根據上市規則第13.13至13.19條作出的披露

董事確認，截至最後實際可行日期，並無任何情況導致須遵守上市規則第13.13條至13.19條項下的披露規定。

財 務 資 料

[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]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]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、[編纂]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]總額估計佔[編纂][編纂]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。

未經審核[編纂]經調整有形資產淨值

有關我們未經審核[編纂]經調整綜合有形資產淨值報表的進一步詳情，請參閱本文件附錄二「未經審核[編纂]財務資料」。

資產負債表外安排

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們並無任何資產負債表外安排。

概無重大不利變動

董事確認，經對本集團進行合理的盡職調查後，自2025年12月31日起至直至本文件日期，我們的財務或交易狀況或前景並無重大不利變動。