

概 要

本概要旨在向閣下提供本文件所載資料的概覽。由於此為概要，故其並未載列對閣下而言可能屬重要的全部資料。閣下在決定投資[編纂]前，務請閱覽整份文件。任何投資均涉及風險。[編纂][編纂]的部分特定風險載於本文件「風險因素」一節。閣下在決定[編纂][編纂]前，務請細閱該節。

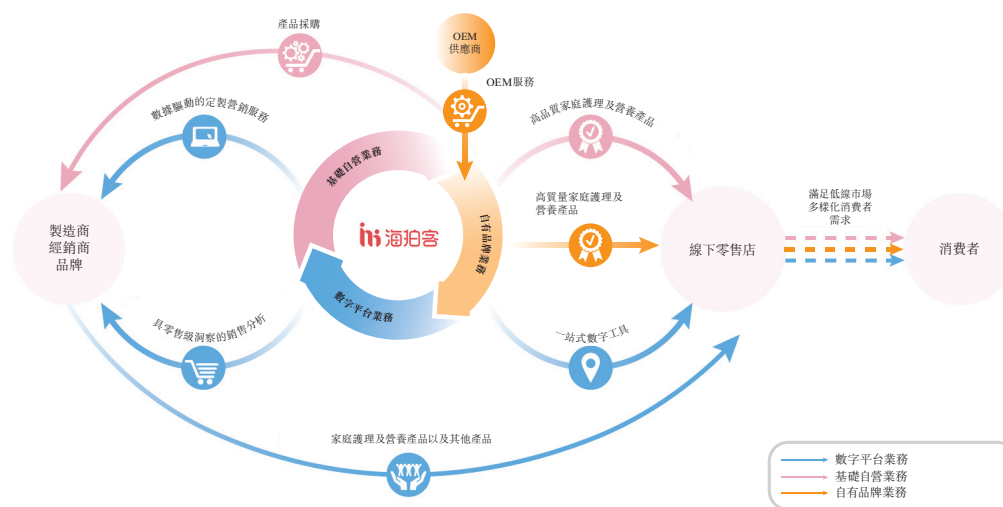
概覽

我們是誰

我們是一家交易及服務平台，服務於中國低線市場家庭護理及營養產品行業的企業。通過兩個核心模式營運，即(i)數字平台模式，其中我們的**海拍客**平台連接家庭護理及營養產品賣家與多樣買家，以簡化供應鏈及促進交易，及(ii)自營模式，其中我們持有家庭護理及營養產品的存貨，並通過我們的**海拍客**平台將其銷售給下游買家，我們重組家庭護理及營養產品供應鏈，為企業客戶提供廣泛的家庭護理及營養產品組合，優化消費者體驗並推動低線市場消費升級。2025年，我們在中國低線市場的家庭護理及營養產品產生的交易額達人民幣79億元，根據弗若斯特沙利文的資料，按2025年交易額計，我們成為中國低線市場家庭護理及營養產品行業為企業提供服務的最大的交易及服務平台，市場份額為8.7%。

中國低線市場家庭護理及營養產品行業具有兩頭分散的特點，上游存在眾多品牌、經銷商及製造商，下游零售商在地理分佈上較為零散。為解決這些痛點，我們的**海拍客**平台（B2B線上分銷平台）採用輕資產模式，高效連接家庭護理及營養產品賣家（包括製造商、經銷商及品牌）與各類買家，構建全面整合的生態系統。截至2025年12月31日，我們的**海拍客**平台已覆蓋全國31個省、市及自治區，並覆蓋超過3,000個村縣。截至2025年12月31日止年度，我們的**海拍客**平台擁有超過76,000名核心買家（年內在平台上下單超過24次），平均每名核心買家每月下單11次。

下圖展示我們的商業模式及生態系統的核心參與者：



概 要

業務模式

我們憑藉對家庭護理及營養產品行業的機遇與挑戰的洞察和了解，利用豐富的行業經驗和強大的信息技術能力，開發出了多樣化的產品與收入來源。於往績記錄期間，我們的收入主要來自於：(i) 數字平台業務；及(ii)自營業務，包括(a)基礎自營業務；及(b)自有品牌業務。

儘管我們的數字平台業務和自營業務主要都是基於海拍客平台開展，但二者存在顯著差異，如下表所示：

	數字平台業務	自營業務
我們的角色	平台所有者與運營者	賣家
收入模式	佣金	產品銷售
收入確認方法	淨額法	總額法
成本結構	我們承擔交易處理成本、服務器成本及人力成本	我們承擔貨物成本與倉儲物流成本
定價決策方	賣家	我們
承擔存貨風險方	賣家	我們
配送責任方	通常由賣家負責；部分賣家委託我們進行產品配送以促進交易	通常由我們負責；極少數情況下由供應商代我們向下游買家直接發貨
推廣責任方	通常由賣家負責；部分賣家依賴我們提供的定制化營銷服務	我們
客戶服務責任方	賣家	我們

下表列示我們於所示年度按業務線劃分的收入、毛利及毛利率明細：

	截至12月31日止年度											
	2023年				2024年				2025年			
	估總收入		毛利	毛利率	估總收入		毛利	毛利率	估總收入		毛利	毛利率
	收入	的百分比			收入	的百分比			收入	的百分比		
	人民幣		人民幣		人民幣		人民幣		人民幣		人民幣	
	千元	%	千元	%	千元	%	千元	%	千元	%	千元	%
數字平台業務	296,236	27.8	270,648	91.4	229,335	22.2	209,890	91.5	180,732	12.9	164,443	91.0
自營業務	767,800	71.9	128,063	16.7	801,826	77.7	124,177	15.5	1,216,106	86.8	196,288	16.1
基礎自營業務	443,067	41.5	30,295	6.8	579,623	56.2	43,030	7.4	1,064,663	76.0	124,701	11.7
自有品牌業務	324,733	30.4	97,768	30.1	222,203	21.5	81,147	36.5	151,443	10.8	71,587	47.3
其他 ⁽¹⁾	2,749	0.3	2,749	100.0	1,238	0.1	1,238	100.0	4,152	0.3	4,152	100.0
總計	<u>1,066,785</u>	<u>100.0</u>	<u>401,460</u>	<u>37.6</u>	<u>1,032,399</u>	<u>100.0</u>	<u>335,305</u>	<u>32.5</u>	<u>1,400,990</u>	<u>100.0</u>	<u>364,883</u>	<u>26.0</u>

附註：

- (1) 其他主要包括在極少數情況下，我們為上游賣家向下游買家銷售嬰幼兒配方奶粉、化妝品及電子產品提供線下撮合服務所產生的收入，該收入按淨額基準列賬，乃由於在產品交付予買家之前，我們並未控制該等存貨。

概 要

下表列示我們於所示年度的主要運營指標：

	截至12月31日止年度／截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
註冊賣家數量	3,280	4,241	4,041
註冊買家數量	273,987	289,512	301,991
交易賣家數量	5,530	5,340	4,718
交易買家數量 ⁽¹⁾	172,146	167,874	155,531
核心買家數量 ⁽²⁾	104,267	93,764	76,052
交易額(人民幣百萬元) ⁽³⁾	12,028	10,966	10,546
自營業務項下已售出的庫存單位數量	1,252	2,111	3,217
自有品牌業務項下推出的新庫存單位數量	302	643	314

附註：

- (1) 交易買家指於相關年度在海拍客平台上通過第三方線上店鋪或我們的自有線上店鋪至少下達一筆訂單的買家。
- (2) 核心買家指於相關年度在海拍客平台上通過第三方線上店鋪及／或我們的自有線上店鋪下達超過24筆訂單的買家。
- (3) 包括我們自營業務下海拍客平台上的自有線上店鋪的銷售交易額。

數字平台業務

海拍客平台是一個端到端的多功能平台，旨在優化賣家和買家之間的業務連接。我們提供全方位服務的數字生態系統優化了整個商業流程，涵蓋產品目錄管理、數字商店、賣家與買家之間的實時溝通、訂單處理、結算及支付款項核對。海拍客平台為買家提供種類繁多的家庭護理及營養產品以及其他產品。

下表載列於所示年度海拍客平台上按主要產品類別劃分的交易額明細(包括通過海拍客平台銷售的我們自營業務產品的交易額)：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣 百萬元	%	人民幣 百萬元	%	人民幣 百萬元	%
家庭護理及營養產品	11,516.2	95.7	10,572.4	96.4	10,357.1	98.2
營養食品及補充劑	10,023.8	83.3	9,416.2	85.9	9,473.9	89.8
— 嬰幼兒配方奶粉	9,109.1	75.7	8,558.1	78.0	8,673.3	82.2
— 膳食補充劑	326.8	2.7	174.4	1.6	101.6	1.0
— 食品、零食及輔食	587.8	4.9	683.7	6.2	699.0	6.6
非食用類家庭護理產品	1,492.4	12.4	1,156.1	10.5	883.2	8.4
其他產品 ⁽¹⁾	511.4	4.3	393.5	3.6	188.6	1.8
總計	<u>12,027.6</u>	<u>100.0</u>	<u>10,965.9</u>	<u>100.0</u>	<u>10,545.7</u>	<u>100.0</u>

附註：

- (1) 其他產品主要包括成人或年齡中性產品，包括服裝、化妝品、數碼家電、食品及零食、家居清潔產品、圖書及文具。

數字平台業務的交易額於往績記錄期間經歷整體下滑，主要受行業因素及戰略調整的雙重影響。出生率及新生兒人口的波動對嬰兒產品(尤其是嬰幼兒配方奶粉及紙尿褲)的銷售產生了滯後影響。鑒於我們的數字平台已覆蓋幾乎所有主要嬰幼兒配方奶粉品牌，該行業背景對我們的數字平台業務產生了更顯著的影響，繼而導致該業務於往績記錄期間整體下滑。根據弗若斯特沙利文的資料，該業務趨勢與中國低線市場家庭護理及營養產品交易及服務行業的整體情況相符。據弗若斯特沙利文確認，該業務趨勢與中國低線市場家庭護理及營養產品交易及服務行業的發展相符。

概 要

為深化與家庭護理及營養產品品牌及製造商的合作（尤其是嬰幼兒配方奶粉品牌），並通過平台協同效應探索額外變現機會，我們亦於2017年推出定製營銷服務以換取更高佣金。憑藉銷售網絡及行業專業知識，我們為賣家提供數據驅動的市場分析以增強需求理解、識別適合定向促銷的產品並在**海拍客**平台及線下營銷渠道執行協調的推廣活動，從而構建促進共同增長的協同生態系統，同時最大化賣家的市場滲透率。

下表顯示我們數字平台的業務流和資金流：



註：我們自營業務項下於**海拍客**平台自營網店的產品銷售資金流遵循同一模式，惟我們直接作為賣家。

自營業務

依託**海拍客**平台帶來的下游買家群及與上游製造商的深度合作，我們於2019年開始開展自營業務，以滿足不斷增長的採購履約需求，同時加深行業關連性。與我們的數字平台不同（該平台已涵蓋幾乎所有主要嬰幼兒配方奶粉品牌，因此更易受到出生率及新生人口波動的影響），我們的自營業務仍具備巨大的市場潛力。根據弗若斯特沙利文的資料，中國低線市場整體家庭護理及營養產品行業相對分散，為行業參與者留下了相當大的市場拓展空間。詳情請參閱「行業概覽 — 中國低線市場家庭護理及營養產品交易及服務行業概覽 — 競爭格局」。

下表載列於所示年度我們按主要產品類別劃分的自營業務收入明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣 千元	佔總額的 百分比	人民幣 千元	佔總額的 百分比	人民幣 千元	佔總額的 百分比
家庭護理及營養產品	767,479	100.0	797,559	99.5	1,215,807	100.0
營養食品及補充劑	560,389	73.0	680,909	85.0	1,063,102	87.4
嬰幼兒配方奶粉	395,125	51.4	522,135	65.2	903,590	74.3
食品、零食及輔食	153,242	20.0	86,348	10.8	53,479	4.4
膳食補充劑	12,022	1.6	72,426	9.0	106,033	8.7
非食用類家庭護理產品	207,090	27.0	116,650	14.5	152,705	12.6
其他產品 ⁽¹⁾	321	0.0	4,267	0.5	299	0.0
總計	767,800	100.0	801,826	100.0	1,216,106	100.0

概 要

附註：

(1) 其他產品主要包括數碼家電。

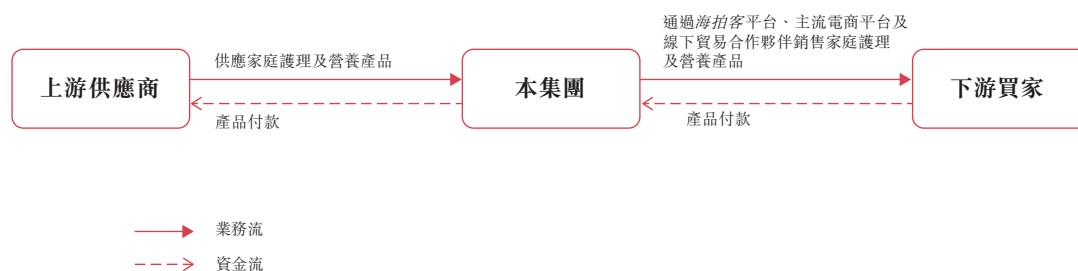
於往績記錄期間，我們絕大部分自營業務收入來自家庭護理及營養產品，分別佔我們於2023年、2024年及2025年自營業務收入的100.0%、99.5%及100.0%。

儘管我們數字平台業務產生的交易額規模更大，但相較於數字平台業務僅收取佣金的模式，自營業務憑藉更深入的產業價值鏈整合展現明顯更強的盈利效益。於往績記錄期間，自營業務項下交易額轉換為毛利的平均轉換率（於2023年、2024年及2025年分別為13.4%、12.3%及13.0%），大幅高於我們數字平台業務的轉換率（於2023年、2024年及2025年分別為2.4%、2.1%及1.8%）。因此，自2022年起，我們戰略性地將業務重點從以規模為導向的發展（即數字平台業務）轉向以利潤為導向的發展（即自營業務）。此外，我們逐步將業務重心從嬰幼兒食品、零食及輔食轉向家庭膳食補充劑，後者是一個具有更深護城河、更廣泛目標客戶群、更高增長率以及更大機會的類別。

基礎自營業務

在基礎自營業務模式下，我們直接向家庭護理及營養產品品牌、其授權經銷商及製造商採購產品，並以賣家的身份主要在**海拍客**平台上銷售這些產品。我們與上游供應商直接磋商，從而確保獲得具有競爭力的價格，同時對存貨管理、配送、定價策略以及售後客戶服務擁有完全的控制權。我們主要關注下游需求分散但具備高渠道附加價值及供應來源多樣化但增長迅速的產品類別，例如嬰幼兒配方奶粉及膳食補充劑。就該等產品類別而言，我們可利用我們所扮演的**海拍客**平台擁有者和運營者的角色收集下游需求，並獲得更強的議價能力，以確保我們提供的產品在成本上具有競爭力。

下表顯示我們基礎自營業務的業務流和資金流：

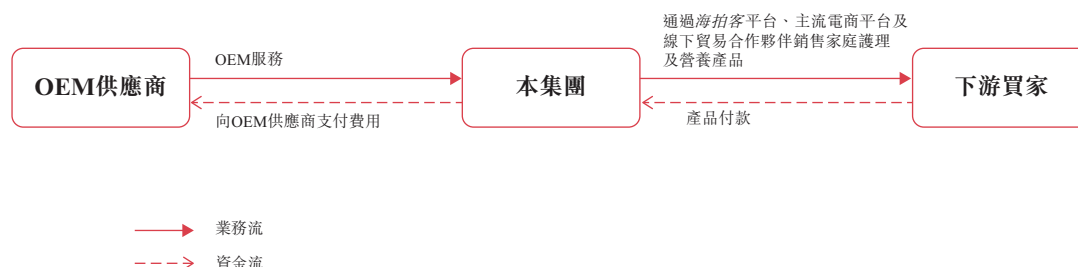


自有品牌業務

隨著我們行業專業知識增加，我們於2021年擴張至自有品牌業務。於往績記錄期間，我們的自有品牌業務包含(i)由品牌知名度有限的第三方製造商生產的精選白牌紙尿褲產品，及(ii)我們自主研發並通過OEM生產的品牌系列產品。我們在自有品牌系列的研究、開發與生產中佔據主導地位，並持有相關商標及專利，這體現了我們對產品質量與創新的一貫承諾。我們通過下述方式發現尚未滿足的市場需求：對在**海拍客**平台上積累的交易數據進行大數據分析，及銷售和營銷團隊與線下零售店進行持續溝通。我們研究正在開發的產品滿足這些需求的可行性，並與OEM供應商合作將產品推向市場。

概 要

下圖顯示我們自有品牌業務的業務流與資金流：



銷售渠道

我們自營業務下的產品主要通過我們在海拍客平台上的自有線上店鋪出售給下游買家，少量產品則通過我們在主要電子商務平台上的自營店鋪及線下貿易合作夥伴直接出售給消費者，不在海拍客平台上交易。下表載列於所示年度按銷售渠道劃分的自營業務產品產生的收入明細：

	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	%
海拍客平台	631,315	82.2	709,877	88.5	1,019,833	83.9
第三方電子商務平台	97,173	12.7	67,320	8.4	95,423	7.8
線下貿易合作夥伴	39,312	5.1	24,629	3.1	100,850	8.3
總計	767,800	100.0	801,826	100.0	1,216,106	100.0

我們的客戶及供應商

我們的客戶

於往績記錄期間，我們的客戶主要包括(i)我們數字平台上的賣家；(ii)我們自營業務的產品買家；及(iii)我們的線下貿易合作夥伴。我們並不嚴重依賴任何單一客戶。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度各年，來自前五大客戶的收入分別佔我們總收入的5.9%、5.8%及8.4%，而來自最大客戶的收入分別佔我們總收入的1.6%、1.5%及3.3%。

於往績記錄期間，我們的前五大客戶均為獨立第三方。據董事所深知，於往績記錄期間，概無董事、其各自的聯繫人或任何持有我們已發行股本5%以上的股東擁有我們任何前五大客戶中的任何權益。

我們的供應商

於往績記錄期間，我們的供應商主要包括(i)家庭護理及營養產品品牌、其授權經銷商及製造商（我們向他們採購用於基礎自營業務的產品）；(ii)我們自有品牌業務的OEM供應商；(iii)倉儲及物流服務提供商；及(iv)數字平台業務的雲服務及交易處理服務提供商。我們的產品和服務主要從中國國內採購。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度各年，我們自前五大供應商的採購分別佔我們總採購額的62.9%、77.6%及77.1%，而自最大供應商的採購分別佔我們總採購額的23.8%、38.2%及40.9%。

概 要

於往績記錄期間，我們的前五大供應商均為獨立第三方。據董事所深知，於往績記錄期間，概無董事、其各自的聯繫人或任何持有我們已發行股本5%以上的股東擁有我們任何前五大供應商中的任何權益。

我們的競爭優勢

我們認為，憑藉以下競爭優勢，我們在家庭護理及營養產品市場的可持續增長將得到有力推動：(i)作為服務於中國低線市場家庭護理及營養產品行業企業的商業服務平台，致力於為中國低線市場的家庭提供多元化選擇；(ii)更貼近擁有中國最具活力且忠誠度高的消費群體的低線市場；(iii)各業務線間具備強大的協同效應，為自有品牌的發展提供助力；(iv)圍繞消費者需求進行品類拓展，業務發展勢頭穩健；(v)基於行業洞察與海量數據積累，構建了全鏈路綜合數字平台；及(vi)擁有經驗豐富的管理團隊，以及鼓勵創新的企業文化。

我們的戰略

我們計劃進一步鞏固自身競爭優勢，並實施以下戰略：(i)加強與上游品牌的聯繫及深化合作關係；(ii)持續深入挖掘消費者需求，提升自有品牌的開發能力；(iii)強化技術能力，借助人工智能提升運營效率；(iv)擴大市場佈局；及(v)通過戰略收購及／或投資整合行業價值鏈。

風險因素

我們的業務面臨各種風險，包括「風險因素」一節所載風險。我們面臨的部分主要風險包括：(i)我們的業務依賴於低線市場對我們數字平台上產品的需求。倘消費者需求或偏好發生重大變化，或出現任何對市場需求產生負面影響的意外情況，則可能對我們的業務及經營業績造成重大不利影響；(ii)第三方賣家提供的產品出現任何質量問題，或第三方賣家在我們平台上進行不當活動，可能損害我們品牌，導致我們承擔法律責任，並對我們的業務及財務業績造成不利影響；(iii)倘我們未能及時應對出生率及新生人口波動的影響，我們的市場份額、業務及盈利能力或會受到重大不利影響；(iv)我們的成功取決於我們能否在我們的數字平台上的所有參與者當中創造強大的協同效應。倘我們未能維持或加強該等協同效應，我們的業務、經營業績及財務表現可能會受到重大不利影響；及(v)倘我們未能留住現有客戶或吸引新客戶，或客戶參與度及收入貢獻下降，我們的財務狀況及業務運營可能會受到重大不利影響。

我們的單一最大股東集團

截至最後實際可行日期，趙先生通過(i)Cross Maze，及(ii)委託股東根據於2022年9月15日簽署的一致行動協議委託的投票權，可行使本公司約42.88%的投票權，而於緊隨[編纂]完成後(假設[編纂]未獲行使及並無因行使根據2015年股份激勵計劃授出的購股權或歸屬所授出的受限制股份而發行任何股份)，相關投票權將佔我們已發行股本約[編纂]%。因此，根據上市規則，趙先生連同Cross Maze被視為本公司的單一最大股東集團。

概 要

[編纂]投資

自成立以來，我們已獲得[編纂]投資者的多輪融資。我們將[編纂]投資所得款項用於促進我們主營業務的增長及擴張以及一般營運資金用途。有關我們[編纂]投資及[編纂]投資者身份與背景的詳情，請參閱「歷史、重組及公司架構 — [編纂]投資」。

[編纂]股份激勵計劃

為了吸引及留任最佳人才擔任要職，向選定僱員、董事及業務夥伴提供額外激勵，及促進本公司業務的成功，本公司採納2015年股份激勵計劃及2023年股份激勵計劃。詳情請參閱「歷史、重組及公司架構 — [編纂]股份激勵計劃」及「附錄四 — 法定及一般資料 — D.[編纂]股份激勵計劃」。

歷史財務資料概要

下表載列於往績記錄期間我們的綜合財務資料概要，乃摘自本文件附錄一所載會計師報告。

綜合損益表及綜合全面收益表經選定資料

	截至12月31日止年度		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
收入	1,066,785	1,032,399	1,400,990
銷售成本	(665,325)	(697,094)	(1,036,107)
毛利	401,460	335,305	364,883
其他收入及收益	39,850	32,471	14,913
銷售及分銷開支	(309,470)	(255,846)	(255,365)
行政開支	(59,407)	(71,225)	(306,598)
研發開支	(35,335)	(33,585)	(21,849)
其他開支	(20,024)	(6,693)	(4,595)
財務成本	(466)	(2,964)	(1,746)
可轉換可贖回優先股的公允價值虧損	(72,989)	(76,183)	(147,776)
應佔一家聯營公司的虧損	(53)	(106)	(139)
除稅前虧損	(56,434)	(78,826)	(358,272)
所得稅抵免／(開支)	(106)	1	(419)
年內虧損	(56,540)	(78,825)	(358,691)
以下各方應佔年內虧損：			
母公司擁有人	(52,131)	(78,403)	(358,129)
非控股權益	(4,409)	(422)	(562)
	(56,540)	(78,825)	(358,691)
以下各方應佔年內全面虧損總額：			
母公司擁有人	(83,422)	(111,832)	(311,011)
非控股權益	(4,409)	(422)	(562)
	(87,831)	(112,254)	(311,573)

概 要

非香港財務報告準則財務計量

我們提供經調整利潤淨額作為非香港財務報告準則財務計量，其並非香港財務報告準則會計準則規定或根據香港財務報告準則會計準則呈列。詳情請參閱「財務資料 — 綜合損益表及綜合全面收益表主要項目說明 — 非香港財務報告準則財務計量」。下表載列於所示年度我們經調整利潤淨額（非香港財務報告準則財務計量）的對賬：

	截至12月31日止年度		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
年內虧損	(56,540)	(78,825)	(358,691)
加：			
可轉換可贖回優先股的公允價值虧損 ⁽¹⁾	72,989	76,183	147,776
以權益結算以股份為基礎的付款	2,852	28,411	237,654
[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
經調整利潤淨額(非香港財務報告準則財務計量)	19,301	25,769	42,559

附註：

- (1) 與授予[編纂]投資者的贖回權以及於2024年5月向若干[編纂]投資者發行的承兌票據（「舊承兌票據」）有關。舊承兌票據於我們2025年6月首次提交[編纂]申請前已終止。由於所有優先股將於[編纂]後自動轉換為普通股，該等可轉換可贖回優先股將於[編纂]後由負債重新分類至權益。

有關我們收入、毛利、毛利率及淨虧損的更詳細討論，請參閱「財務資料 — 綜合損益表及綜合全面收益表主要項目說明」及「財務資料 — 經營業績年度比較」。

綜合財務狀況表概要

下表載列截至所示日期我們的財務狀況：

	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
非流動資產總值	125,362	131,220	52,311
流動資產總值	742,769	668,518	541,682
流動負債總額	(2,784,330)	(2,800,926)	(2,655,865)
流動負債淨額	(2,041,561)	(2,132,408)	(2,114,183)
總資產減流動負債	(1,916,199)	(2,001,188)	(2,061,872)
非流動負債總額	(1,146)	—	(13,235)
負債淨額	(1,917,345)	(2,001,188)	(2,075,107)

截至2023年1月1日，我們錄得累計虧損人民幣1,728.0百萬元，包括：(i)因持續投入市場擴張、平台技術研發、自有產品開發及新產品品類探索而產生的經營虧損人民幣530.2百萬元；(ii)可轉換可贖回優先股公允價值變動人民幣893.3百萬元；(iii)回購股份產生虧損人民幣223.0百萬元；及(iv)以權益結算以股份為基礎的付款人民幣81.5百萬元。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的累計虧損分別為人民幣1,777.5百萬元、人民幣1,854.3百萬元及人民幣2,205.3百萬元，這也導致我們於往績記錄期間處於負債淨額狀況。這些虧損乃持續全面虧損所致，因我們整體處於產生淨虧損的階段。

概 要

我們的負債淨額由截至2023年12月31日的人民幣1,917.3百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣2,001.2百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣2,075.1百萬元，主要歸因於年內虧損，部分被購股權及股份獎勵儲備增加所抵銷。由於可轉換可贖回優先股將於[編纂]後自負債重新分類至權益，我們預期於[編纂]後將實現資產淨值狀況。

有關我們的財務狀況詳情，請參閱「財務資料—綜合財務狀況表若干關鍵項目的討論」。有關我們的流動負債淨額詳情，請參閱「財務資料 — 流動負債淨額」。

綜合現金流量表概要

下表載列於往績記錄期間的現金流量概要：

	截至12月31日止年度		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
經營活動所用現金流量淨額	(6,013)	(112,293)	(142,589)
投資活動所得現金流量淨額	114,034	116,035	146,228
融資活動所用現金流量淨額	(56,033)	(24,718)	(207,387)
現金及現金等價物增加／(減少)淨額	51,988	(20,976)	(203,748)
年初現金及現金等價物	334,375	388,274	368,461
匯率變動的影響，淨額	1,911	1,163	389
年末現金及現金等價物	388,274	368,461	165,102

我們於2023年、2024年及2025年分別錄得經營活動所用現金淨額人民幣6.0百萬元、人民幣112.3百萬元及人民幣142.6百萬元。我們的現金淨流出狀況整體與除稅前虧損、調整後的可轉換可贖回優先股公允價值變動、投資收入及銀行利息收入以及對經營現金流量產生負面影響的營運資金項目變動(主要包括存貨、貿易應收款項、預付款項、按金及其他應收款項以及受限制現金的增加，以及貿易應付款項和其他應付款項及應計費用的減少)相符。於往績記錄期間，經營活動所用現金淨額的波動主要歸因於營運資金需求上升，此與我們自營業務分部的擴張相符，在該業務下我們承擔貨品成本及倉儲物流成本。有關我們現金流量的詳情，請參閱「財務資料 — 流動資金及資本資源 — 現金流量」。

主要財務比率

下表載列截至所示日期或於所示年度的若干主要財務比率：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		%	
盈利能力比率			
毛利率	37.6	32.5	26.0
淨虧損率	5.3	7.6	25.6
經調整淨利潤率(非香港財務報告準則財務計量)	1.8	2.5	3.0
	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
流動資金比率			
流動比率	0.3	0.2	0.2

有關上述比率的計算及波動原因詳情，請參閱「財務資料—主要財務比率」。

概 要

競爭

我們在中國低線市場的家庭護理及營養產品交易及服務行業運營，該行業處於穩定增長態勢，但競爭日趨激烈。根據弗若斯特沙利文的資料，中國低線市場家庭護理及營養產品交易及服務行業的行業集中度仍存在提升空間。按2025年交易額計，前五大為企業提供服務的交易及服務平台共同佔有合共23.9%的市場份額。我們的主要競爭對手包括傳統經銷商及其他交易及服務平台。我們通過品牌知名度、穩定的供應鏈及廣泛的銷售網絡等關鍵因素自競爭對手中脫穎而出。我們認為，憑藉領先的市場地位及多年運營積累的豐富市場知識，我們能夠充分把握未來行業增長的機遇。有關我們經營所在市場的詳細討論，請參閱「行業概覽」。

近期發展及無重大不利變動

近期業務及財務表現

我們的業務模式、收入結構及成本結構於往績記錄期間後大致維持不變。於2025年12月31日後及直至2026年4月30日，我們海拍客平台的總交易額較2025年同期略有下降，主要由於(i)一家全球嬰幼兒配方奶粉品牌於2026年第一季度啟動的嬰幼兒配方奶粉召回事件，對我們平台的嬰幼兒配方奶粉銷售造成不利影響，及(ii)出生率及新生人口持續下降。根據我們未經審計的管理賬目，我們自營業務所得收入於2025年首四個月及2026年首四個月保持相對穩定，且該業務線的毛利率上升，這歸因於渠道專供產品的收入貢獻較高，我們通常受惠於價格及渠道管控措施而享有較高毛利率。儘管如此，我們於2026年首四個月的總收入較2025年同期略有減少，主要由於受前述行業背景影響，我們的數字平台業務有所收縮。

我們預期截至2026年12月31日止年度將繼續錄得經營現金流出淨額及淨虧損，主要由於我們預期於[編纂]前將錄得預期[編纂]及可轉換可贖回優先股公允價值虧損。

無重大不利變動

董事確認，直至本文件日期，我們的業務模式及經營所在的整體經濟與監管環境並無重大變動，自2025年12月31日（即本文件附錄一會計師報告所載本集團最近期經審計綜合財務狀況日期）以來，我們的財務或交易狀況或前景並無發生任何重大不利變動。

申請於聯交所[編纂]

我們已向聯交所[編纂]申請，批准我們根據[編纂]將予發行之股份（包括根據[編纂]獲行使而可能發行的股份）以及根據2015年股份激勵計劃將予發行的股份[編纂]及[編纂]，理由是（其中包括）我們符合上市規則第8.05(3)所規定的市值／收入測試，其中經參考(i)我們截至2025年12月31日止年度的收入為人民幣1,401.0百萬元（相等於約1,611.3百萬港元），遠高於500百萬港元；及(ii)我們[編纂]時的預期市場[編纂]（按指示性[編纂]範圍的最低價計算）超過40億港元。

概 要

[編纂]統計數據

	按[編纂] 每股股份[編纂] 港元計算	按[編纂] 每股股份[編纂] 港元計算
股份市場[編纂] ⁽¹⁾	[編纂]港元	[編纂]港元
未經審計備考經調整每股有形資產淨值 ⁽²⁾	[編纂]港元	[編纂]港元

附註：

- (1) [編纂]乃基於預計緊隨[編纂]完成後將予發行的[編纂]股股份(假設[編纂]未獲行使)計算。
- (2) 未經審計備考每股有形資產淨值經前段所述調整後並基於緊隨[編纂]完成後已發行[編纂]股股份計算得出，並無計及因[編纂]及／或根據2015年股份激勵計劃授出的購股權獲行使及根據2015年股份激勵計劃授出的受限制股份歸屬而可能配發及發行的任何股份。

[編纂]

我們的[編纂]主要包括[編纂]、就[編纂]及[編纂]所提供服務向獨家保薦人、法律顧問、申報會計師及其他專業人士支付的專業費用。[編纂]的估計[編纂]總額(按[編纂]指示性[編纂]的中位數計算及假設[編纂]未獲行使)約為人民幣[編纂]元(相等於[編纂]港元)(包括(i)就所有[編纂]的[編纂]、證監會交易徵費、聯交所交易費及會財局交易徵費約[編纂]港元；及(ii)非[編纂]相關開支約[編纂]港元(包括(a)法律顧問及會計師費用及開支約[編纂]港元；及(b)保薦人費用及其他費用及開支約[編纂]港元))，相當於[編纂][編纂]總額(按[編纂]指示性[編纂]的中位數計算及假設[編纂]未獲行使)的[編纂]%。

於往績記錄期間，我們產生[編纂]人民幣[編纂]元(相當於[編纂]港元)，其中人民幣[編纂]元(相當於[編纂]港元)於綜合損益表內確認為行政開支，人民幣[編纂]元(相當於[編纂]港元)直接歸屬於發行[編纂]，預計將於[編纂]後自權益中扣除。我們預計產生額外[編纂]約人民幣[編纂]元(相當於[編纂]港元)，其中預計約人民幣[編纂]元(相當於[編纂]港元)將於綜合損益表內確認為行政開支，而預計約人民幣[編纂]元(相當於[編纂]港元)將於[編纂]後直接確認為權益扣減。

股息及股息政策

於往績記錄期間，本公司概無派付或宣派任何股息。我們並無制定正式股息政策或預定股息分派比率。詳情請參閱「財務資料 — 股息及股息政策」。

概 要

[編纂]

假設[編纂]為每股[編纂][編纂]港元(即本文件所載[編纂]範圍的中位數)並假設[編纂]未獲行使，經扣除估計[編纂]及其他費用以及我們就[編纂]應付的開支後，我們估計我們將獲得的[編纂][編纂]將約為[編纂]港元。

我們擬將[編纂][編纂]用於下列用途：

約百萬港元	佔[編纂]百分比	未來計劃
[編纂]	[編纂]%	加強我們與生態系統中其他參與者的合作
[編纂]	[編纂]%	增強我們科技能力及完善我們IT基礎設施
[編纂]	[編纂]%	在適當機會出現時，有選擇地在產業價值鏈中尋求戰略聯盟、收購及／或投資機會
[編纂]	[編纂]%	營運資金及其他一般企業用途

有關我們未來計劃及[編纂][編纂]的更多資料，請參閱「未來計劃及[編纂]」。