

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，故並無包括閣下可能認為重要的所有資料。閣下在決定投資[編纂]前，應仔細閱讀整份文件。

任何投資均存在風險。[編纂][編纂]的部分特定風險載列於本文件「風險因素」一節。閣下在決定[編纂][編纂]前，應仔細閱讀該節。

概覽

我們的公司及市場定位

我們是中國領先的品牌電子商務零售及批發解決方案提供商，戰略性地專注於日本品牌快速消費品，包括（其中包括）美妝產品及個人護理產品。根據灼識諮詢報告，我們於2019年自海外快速消費品品牌電子商務服務獲得GMV人民幣40億元，市場份額為1.2%，位列中國海外快速消費品品牌電子商務服務市場第十名。根據同一資料來源，按2019年通過電子商務渠道在中國出售的日本品牌快速消費品GMV計，我們是中國排名第一的品牌電子商務解決方案提供商，市場份額為5.5%，而按2019年的GMV計，中國前五大服務提供商合共擁有20%的市場份額。¹由於日本快速消費品品牌已日益普及並成為中國電子商務業務的重要參與者，日本快速消費品品牌電子商務服務市場規模從2014年的人民幣122億元增至2019年的人民幣733億元，複合年增長率為43.1%。根據灼識諮詢報告，預期於2020年進一步增長12.6%至人民幣825億元，於2024年進一步增長至人民幣1,114億元，2019年至2024年複合年增長率為8.7%。

我們的業務模式

我們充當中國品牌合作夥伴、電子商務平台及客戶之間的橋樑。我們主要通過分銷方式及服務費方式經營我們的業務。在分銷方式下，我們向選定的品牌合作夥伴購買產品，管理中國及跨境供應鏈，通過全渠道營銷識別及接觸目標客戶，並通過我們所經營的網店向客戶出售產品（我們稱之為企業對客戶(B2C)模式），或向電子商務平台或其他分銷商出售產品，該等電子商務平台或分銷商將產品售予客戶（我們稱之為企業對企業(B2B)模式）。在服務費方式下，作為對B2C及B2B模式的補充，我們亦向品牌合作夥伴或其他客戶提供解決方案，並收取服務費，服務費通常以預先約定的金額及／或績效服務費用為準，我們稱之為提供服務業務。

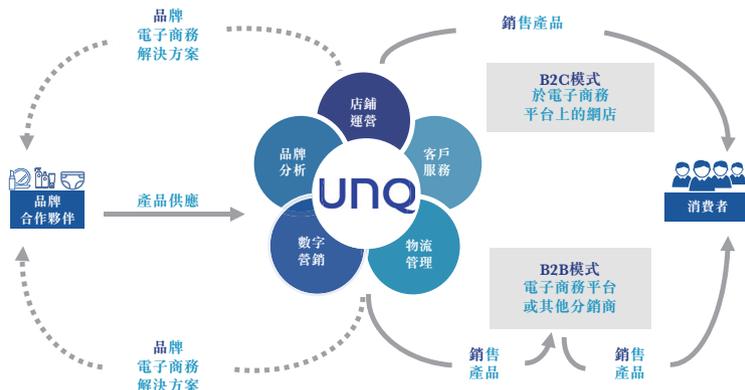
於分銷方式下，我們認為我們建立品牌合作夥伴在線業務、推廣產品知名度、經營其分銷渠道及增加其網上銷量的服務或解決方案為品牌合作夥伴提供的價值（而非產生直接收入）已嵌入我們自向消費者銷售產品所賺取的差價中。於服務費方式下，我們通常按預先約定的金額及／或基於績效計算的金額收取服務費。

在分銷方式下，我們自品牌合作夥伴處採購具有產品轉讓權、店鋪存貨以及自品牌合作夥伴採購及向客戶銷售之間存有價差的產品（已考慮作為我們就採購價的扣減自品牌合作夥伴收取的返利）。於服務費方式下，我們在服務過程中並無擁有產品或積壓任何存貨，而是主要協助運營由品牌合作夥伴開設的店鋪並向其提供服務以收取服務費。請參閱「行業概覽－中國品牌電子商務服務市場－中國品牌電子商務服務市場

附註1：根據灼識諮詢報告，我們的GMV達人民幣40億元，為與終端客戶直接（B2C模式）或間接（B2B模式）進行交易及結算的全部採購總額之和。與終端客戶間接交易及結算（於B2B模式下）的全部採購總額乃根據商業客戶的採購價與其向終端客戶的售價之間的一般價差計算，該等價格主要收錄自對多位行業專家的單獨訪問（作為參考）。

概 要

概覽」一節。於往績記錄期間，我們主要採用分銷方式提供我們的品牌電子商務零售及批發解決方案，我們相信，通過參與品牌合作夥伴的多個運營階段並為其提供庫存支持，可有效地加強與品牌合作夥伴的關係。我們認為儘管有關品牌電子商務零售及批發解決方案於分銷方式下並無錄得任何直接收入，但其提升我們品牌合作夥伴的價值。我們亦相信，這種分銷方式可使我們自融資能力較弱的競爭對手中脫穎而出，這使我們得以服務眾多日本知名品牌合作夥伴。下圖說明我們與品牌合作夥伴的關係以及我們於分銷方式下的業務運營。



憑藉我們深厚的行業經驗以及強大的品牌分析及數據分析能力，我們協助品牌合作夥伴通過B2C及B2B模式下的多個渠道設計我們銷售的運營及營銷策略。下表載列我們於所示期間按業務線劃分的收入明細。

	截至12月31日止年度					
	2018年		2019年		2020年	
	收入	佔收入的百分比	收入	佔收入的百分比	收入	佔收入的百分比
	(人民幣千元，百分比除外)					
分銷方式						
B2B模式	1,404,323	55.3	1,379,966	49.6	1,226,516	43.9
一般貿易	974,989	38.4	1,014,562	36.5	841,559	30.0
跨境電子商務	429,334	16.9	365,404	13.1	384,957	13.9
B2C模式	1,089,428	42.9	1,353,044	48.6	1,539,757	54.9
一般貿易	644,179	25.4	599,847	21.6	732,395	26.1
跨境電子商務	445,249	17.5	753,197	27.0	807,362	28.8
服務費方式						
提供服務	47,210	1.8	48,709	1.8	34,573	1.2
總計	2,540,961	100.0	2,781,719	100.0	2,800,846	100.0

我們通過一般貿易於B2B模式下產生的收入由2019年的人民幣1,014.6百萬元減少至2020年的人民幣841.6百萬元，乃主要由於我們在2020年不再銷售品牌A旗下的產品。我們的提供服務業務所得收入於2019年至2020年有所減少，原因為我們於2020年停止為TCC提供線上運營服務。

我們的品牌電子商務零售及批發解決方案

於運營B2C模式、B2B模式及提供服務項下的業務時，我們提供專門為滿足品牌合作夥伴的獨特需求而定制的品牌電子商務零售及批發解決方案，並對跨境電子商務提供優化服務。該等解決方案由多個服務模塊組成，涵蓋電子商務價值鏈中的各種業務，如下圖所示。

概 要



有關我們的電子商務零售及批發解決方案的詳情，參閱「業務－我們的業務－我們的品牌電子商務零售及批發解決方案」。

我們的跨境電子商務及一般貿易解決方案

作為海外品牌進入中國的兩種方式，一般貿易及跨境進口在時間、成本、監管方式及稅收等方面不同。就一般貿易而言，所售產品存放於境內，由於關稅及稅收較跨境進口而言通常較高，故向終端客戶提供的價格亦通常較高。就跨境進口而言，貨物通常通過保稅倉庫進口，部分產品類別的進口關稅及稅收通常較一般貿易項下的關稅及稅收更低，且登記及備案程序亦相對輕簡。作為跨境電子商務解決方案的一部分，我們利用日本優趣匯及優趣匯香港的優勢，並在處理中國、日本及香港海關相關的法規及政策中積累知識及經驗。因此，我們能夠為品牌合作夥伴提供最佳戰略及解決方案，當中考慮其產品特性及適用於他們的監管要求等因素。

我們的品牌合作夥伴

截至最後實際可行日期，我們為28個品牌合作夥伴及其66個品牌提供品牌電子商務解決方案，其中58個品牌來自日本，包括成人個人護理產品、嬰幼兒個人護理產品、美妝產品、健康產品及其他等產品類別。截至最後實際可行日期，我們與品牌合作夥伴的合作期介乎一個月至十年，且我們已與40個品牌合作超過三年，主要包括尤妮佳、資生堂、高絲、盛勢達及小林等品牌。我們的五大品牌合作夥伴（就其各自於2020年的品牌產品銷售收入而言）包括尤妮佳、資生堂、小林、高絲及盛勢達，我們於截至最後實際可行日期分別與彼等合作六年、九年、十年、八年及九年。於2018年、2019年及2020年，我們自該五大品牌合作夥伴分別獲得產品銷售總收入的89.1%、87.3%及86.5%。請參閱「業務－我們的品牌合作夥伴－知名品牌合作夥伴」。請參閱「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－倘我們未能留住我們的現有品牌合作夥伴或維持與現有品牌合作夥伴的穩定合作，尤其是我們自其獲得大部分收入的若干主要品牌合作夥伴，或我們無法吸引新的品牌合作夥伴，我們的經營業績及前景可能受到重大不利影響」及「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－我們面臨集中風險，乃由於我們作出的重大部分採購及錄得的收入均來自於少數品牌合作夥伴的產品銷售。」

概 要

		截至12月31日止年度					
		2018年		2019年		2020年	
	截至最後實際 可行日期的 合作年限 (年)	品牌產品 銷售的 所得收入	佔總收入 的百分比	品牌 產品銷售 的所得收入	佔總收入 的百分比	品牌 產品銷售 的所得收入	佔總收入 的百分比
		(人民幣百萬元)					
尤妮佳	六	1,195.0	47.0	1,213.2	43.6	1,111.2	39.6
資生堂	九	707.4	27.8	864.8	31.1	963.2	34.4
小林	十	86.3	3.4	130.1	4.7	143	5.1
高絲	八	179.6	7.1	125.3	4.5	108.5	3.9
盛勢達	九	96.3	3.8	95.5	3.4	98.2	3.5
總計		2,264.6	89.1	2,428.9	87.3	2,424.1	86.5

我們經驗豐富的品牌甄選團隊及強大的執行能力亦令我們能夠識別潛在暢銷產品，成功培育新品牌。參閱「業務－我們的品牌合作夥伴」。

下表載列我們於所示期間按產品類別劃分的收入明細：

		截至12月31日止年度					
		2018年		2019年		2020年	
		收入	佔收入的 百分比	收入	佔收入的 百分比	收入	佔收入的 百分比
		(人民幣千元，百分比除外)					
成人個人護理產品		1,066,262	42.0	1,390,815	50.0	1,757,741	62.8
嬰幼兒個人護理產品		821,549	32.3	778,915	28.0	425,895	15.2
美妝產品		481,343	18.9	396,012	14.2	338,323	12.1
健康產品		86,641	3.4	137,982	5.0	191,541	6.8
其他 ⁽¹⁾		85,166	3.4	77,995	2.8	87,346	3.1
總計		2,540,961	100.0	2,781,719	100.0	2,800,846	100.0

附註：

(1) 其他主要指家居用品及腕錶。

於2018年、2019年及2020年，日本品牌銷售所得的全部收入分別佔總收入的98.0%、97.9%及97.3%，而向其提供服務所得收入分別佔總收入的1.9%、1.8%及1.0%。於2018年、2019年及2020年，日本品牌銷售分別錄得總毛利的97.1%、96.8%及96.0%，而向其提供服務分別錄得總毛利的3.0%、3.2%及1.7%。於2018年、2019年及2020年，日本品牌銷售的毛利率分別為24.0%、28.6%及31.3%，而向其提供服務所得收入的毛利率分別為38.7%、53.6%及56.7%。

電子商務平台

我們主要透過我們於B2C模式下的電子商務平台上所經營的網店向客戶或向B2B模式下的電子商務平台出售產品而獲取收入。我們與天貓平台、京東平台及考拉平台等知名電子商務平台以及拼多多平台及小紅書平台等新興社交電子商務平台開展戰略合作。近年來，我們亦拓展至其他電子商務平台，以吸引龐大且多元化的消費群體。截至最後實際可行日期，我們於B2C模式下在主要電子商務平台上運營88間網店，並在其他電子商務平台上運營九間店鋪。截至同日，我們於B2B模式下向九個電子商務平台出售來自品牌合作夥伴的產品。更多詳情請參閱「業務－電子商務平台」。

B2C模式下與電子商務平台的關係

在B2C模式下，根據我們與品牌合作夥伴訂立的協議，我們通常獲授權以非排他基準銷售品牌合作夥伴的產品。我們與電子商務平台合作建立及經營店鋪，且收入主要來自該等店鋪的產品銷售。

概 要

下表載列截至所示日期我們就一般貿易及跨境電子商務於主要電子商務平台上所運營的店鋪數量。

	截至12月31日			截至
	2018年	2019年	2020年	最後實際 可行日期
一般貿易店鋪	36	38	42	42
跨境電子商務店鋪	30	45	54	46
總計	66	83	96	88

主要電子商務平台於一般貿易及跨境電子商務業務下的自營店鋪數量自截至2020年12月31日的96家減少至截至最後實際可行日期的88家，乃主要由於我們決定於2021年年初關閉11家銷售業績不佳的店鋪。請參閱「業務－電子商務平台－店鋪業績－店鋪數量」。

下表載列於往績記錄期間我們就一般貿易及跨境電子商務於主要電子商務平台上所運營店鋪的收入。

	截至12月31日止年度		
	2018年	2019年	2020年
		(人民幣千元)	
一般貿易店鋪	640,260	591,666	710,829
跨境電子商務店鋪	445,249	745,691	805,225
總計	1,085,509	1,337,357	1,516,053

我們於主要電子商務平台上所運營店鋪的總收入由2018年的人民幣1,085.5百萬元增加至2020年的人民幣1,516.1百萬元，乃主要由於我們於主要電子商務平台上所運營跨境電子商務店鋪的收入增加。於2019年及2020年，我們就跨境電子商務於主要電子商務平台上所運營的店鋪分別淨增加15間及9間。

我們於主要電子商務平台自一般貿易店鋪錄得的收入自2018年的人民幣640.3百萬元減少至2019年的人民幣591.7百萬元，乃主要由於我們不再向一個美妝產品品牌**B**（於2018年的銷售額大幅增長）提供服務，於2018年及2019年的銷售收入分別為人民幣133.7百萬元及人民幣11.8百萬元，佔我們同期總收入的5.3%及0.4%。該品牌合作夥伴決定不就該品牌**B**續簽於2019年與我們簽訂的合作協議，乃主要由於據我們認為，其對與電子商務服務提供商之間的合作作出部分調整並決定就該品牌**B**取而代之與另一電子商務服務提供商進行合作，作為該年度整體經營策略變動的一部分。我們的董事認為，品牌合作夥伴就該品牌**B**與我們終止合作純粹為一般業務過程中的商業決定，並非由於其對我們提供的電子商務解決方案不滿，亦非由於品牌合作夥伴與我們之間存有任何爭議。請參閱「業務－我們的品牌合作夥伴－品牌合作夥伴開發及服務」及「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－倘我們的任何品牌合作夥伴決定發展其自身的電子商務運營能力作為我們解決方案的替代方案、直接與電子商務平台開展合作、或以其他品牌電子商務解決方案提供商取代我們，則對我們解決方案的需求可能受到不利影響，而我們的業務可能受到重大不利影響。」終止與該品牌合作導致的收入減少部分被2019年主要電子商務平台上的一般貿易店鋪數量增加引致的收入增加所抵銷。請參閱「業務－電子商務平台－店鋪業績－店鋪數量」。

B2B模式下與電子商務平台的關係

根據與我們品牌合作夥伴訂立的協議，我們通常獲授權以非排他基準將我們自品牌合作夥伴處採購的產品銷售予擁有大量客戶群體的各種電子商務平台，以提升產品的銷量及覆蓋面。我們與該等電子商務平台簽訂分銷或代銷安排，利用彼等早已投入

概 要

使用的銷售網絡銷售產品。該等電子商務平台隨後可能透過自營店將該等產品銷售予終端客戶。

定價策略

我們的品牌合作夥伴通常會就其產品設定統一建議零售價。我們按該等建議零售價的批發折扣價向品牌合作夥伴購買產品，其後一般會將產品銷售予個人消費者及電子商務平台。我們通常按符合一般市場慣例的價格向個人消費者及電子商務平台銷售商品，並會考慮包括以下各項在內的各種因素：已售商品成本、倉儲及物流開支、銷售及營銷開支、其他營運相關開支及我們希望達到的利潤水平。在向個人消費者銷售產品時，我們亦會考慮電子商務平台所收取的服務費及佣金。我們會根據已售商品成本以及銷售及營銷開支的變動不時調整我們的零售價。在B2C模式下，有促銷活動時，我們會根據我們的營銷及銷售策略酌情調整價格。於通過跨境電子商務銷售產品時，我們於釐定價格時亦會考慮匯率波動。

我們的客戶及供應商

在分銷方式下，我們的主要客戶為B2C模式下的個人消費者以及B2B模式下的電子商務平台及其他分銷商。在服務費方式下，我們的客戶主要包括品牌合作夥伴，而我們的供應商為營銷服務供應方。我們的五大客戶主要為電子商務平台。於2018年、2019年及2020年，我們來源於五大客戶的收入分別佔我們於有關期間總收入的47.4%、43.8%及38.9%。我們的最大客戶分別佔我們同期收入的36.2%、35.3%及28.3%。我們的主要供應商主要為品牌合作夥伴。於2018年、2019年及2020年，我們五大供應商分別佔我們同期採購總額的91.7%、87.8%及87.3%。我們最大的供應商分別佔我們同期採購總額的33.2%、32.5%及41.1%。截至2020年12月31日，我們已與五大供應商維持五至十年的業務關係。

於往績記錄期間，我們的五大主要供應商（即資生堂、尤妮佳、TCI集團、小林及盛勢達）亦為我們的客戶，原因為我們於往績記錄期間的一年或一年以上採用服務費方式向其提供品牌電子商務解決方案或營銷服務。該安排符合行業慣例。於2018年、2019年及2020年，我們於服務費方式下自該等集團獲得的收入分別佔我們有關期間總收入的約1.0%、1.5%及0.8%。同期，我們自該等集團的採購額分別佔我們採購總額的88.9%、86.5%及87.3%。

據董事所知，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，於2018年、2019年及2020年，我們的所有五大客戶均為獨立第三方，而我們的董事、彼等之緊密聯繫人或任何股東（據董事所知，持有我們5%以上股份的股東）概無於任何五大客戶中擁有任何權益，我們於2018年、2019年及2020年的所有五大供應商均為獨立第三方，惟TCI集團除外。有關與TCI集團關係的詳情，參閱「與控股股東的關係」。

我們的優勢

- 中國領先的品牌電子商務零售及批發解決方案提供商，戰略性地專注於日本品牌快速消費品
- 強大的數據驅動型數字營銷及內容生產能力
- 完善的跨境供應鏈管理運營鞏固我們在跨境電子商務中的先行者優勢
- 在識別、培養、推廣及擴展具有高潛力的品牌及產品方面擁有強大的能力並取得優良業績
- 經驗豐富的核心管理團隊具有敏銳的商業嗅覺及洞察力，能夠發現並及時應對最新市場及行業趨勢

我們的策略

- 擴大及豐富我們的品牌組合，從而加強我們的領先地位
- 將我們的產品系列擴展至美妝及個人護理類別以外
- 優化我們的業務組合並增加我們向品牌合作夥伴提供服務的價值
- 繼續投資於技術基礎設施及數據分析

概 要

- 進一步增強我們的數字營銷、物流管理及客戶服務能力，為第三方品牌提供服務
- 有選擇地尋求戰略聯盟及收購機會

歷史財務資料概要

合併綜合收益表概要

	截至12月31日止年度		
	2018年	2019年	2020年
	(人民幣千元)		
收入	2,540,961	2,781,719	2,800,846
營業成本	(1,924,616)	(1,978,257)	(1,912,732)
毛利	616,345	803,462	888,114
銷售及營銷開支	(395,024)	(533,307)	(640,568)
一般及行政開支	(70,811)	(106,129)	(97,859)
研發開支	–	(1,590)	(8,761)
金融資產減值虧損淨額	(2,154)	(942)	(5,914)
其他收入	6,349	7,538	12,635
其他(虧損)/收益淨額	(84)	2,273	(3,106)
經營利潤	154,621	171,305	144,541
財務收入	947	621	565
財務成本	(17,852)	(18,608)	(22,761)
優先股股息	–	(8,471)	–
優先股公允價值變動	(100,687)	(190,543)	(88,634)
應佔按權益法列賬之 聯營公司及合營企業的淨利潤	4,357	6,321	9,286
除所得稅前利潤/(虧損)	41,386	(39,375)	42,997
所得稅開支	(41,329)	(46,364)	(44,911)
年內/期內利潤/(虧損)	57	(85,739)	(1,914)
以下應佔：			
– 本公司擁有人	53	(85,466)	(1,088)
– 非控股權益	4	(273)	(826)
	57	(85,739)	(1,914)
其他綜合(虧損)/收益 <i>或會重新分類至損益之項目</i>			
應佔按權益法列賬之聯營公司及合營企業的 其他綜合(虧損)/收益	188	337	(893)
換算海外業務之匯兌差異	8,136	5,607	(14,181)
<i>將不會重新分類至損益之項目</i>			
自有信貸風險引起的優先股公允價值變動	388	27	–
其他綜合(虧損)/收益總額	8,712	5,971	(15,074)
年內綜合(虧損)/收益總額	8,769	(79,768)	(16,988)
以下應佔：			
– 本公司擁有人	8,765	(79,495)	(16,162)
– 非控股權益	4	(273)	(826)
	8,769	(79,768)	(16,988)
經調整淨利潤(非國際財務報告 準則計量)(未經審計)⁽¹⁾	112,281	139,374	106,717

概 要

附註：

- (1) 我們將「經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）」界定為年內／期內虧損或利潤加回(i)優先股公允價值變動；(ii)優先股股息；(iii)抵銷優先股之收益；(iv)以股份為基礎的薪酬開支；及(v)[編纂]開支。經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）並非國際財務報告準則要求或按國際財務報告準則呈列的衡量方法。經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）僅限用作分析工具，閣下不應將其與根據國際財務報告準則呈報的經營業績或財務狀況分開考慮或視作替代分析。請參閱「財務資料－合併綜合收益表的主要組成部分－經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）」。

非國際財務報告準則計量

為補充我們根據國際財務報告準則編製及呈列的合併業績，我們採用並非國際財務報告準則要求或並非按國際財務報告準則呈列的經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量），作為額外財務計量。我們認為連同相應國際財務報告準則計量一併呈列非國際財務報告準則計量，可免除管理層認為對我們經營業績不具指示性的項目的潛在影響，為投資者及管理層提供關於我們財務狀況及經營業績相關財務及業務趨勢的有用信息。

我們將經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）界定為經加回優先股公允價值變動、優先股股息、以股份為基礎的薪酬及[編纂]開支以及剔除抵銷優先股之收益調整的期內利潤。我們消除管理層認為對我們經營業績不具指示性的項目的潛在影響。特別是，優先股公允價值變動、優先股股息及抵銷優先股之收益於截至2021年12月31日止年度及之後不會再產生，原因為TCI於優趣匯供應鏈持有的若干股份（「優先股」）所附帶的所有特殊權利已於重組期間TCI按比例轉換其於優趣匯供應鏈的股權為本公司股份時於2020年6月10日被終止。優先股股息指就2019年優先股作出的股息付款人民幣8.5百萬元，我們將其確認為開支。鑒於我們不會於2021年錄得任何優先股，且我們於此後加回2019年產生的有關優先股股息的開支，乃由於該部分股份的有關股息將根據2021年之後普通股股息的會計處理計入我們的股權賬目。有關更多資料，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註24及附註31。以股份為基礎的薪酬屬非現金性質，管理層認為其並不會反映我們的經營業績。有關更多資料，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註25。於往績記錄期間，我們的一次性[編纂]開支指我們就[編纂]所產生的開支，並不代表我們的經營表現。

下表載列2018年、2019年及2020年的非國際財務報告準則計量與根據國際財務報告準則編製的最接近計量之對賬：

	截至12月31日止年度		
	2018年	2019年	2020年
		(人民幣千元)	
利潤／(虧損) 淨額與經調整 利潤／(虧損) 淨額之對賬			
期內利潤／(虧損)	57	(85,739)	(1,914)
加：			
優先股公允價值變動	100,687	190,543	88,634
優先股股息	–	8,471	–
以股份為基礎的薪酬	11,537	18,236	–
[編纂]開支	–	[編纂]	[編纂]
減：			
抵銷優先股之收益	–	–	3,054
經調整淨利潤	112,281	139,374	106,717

我們的經調整淨利潤由2019年的人民幣139.4百萬元減少至2020年的人民幣106.7百萬元，乃主要由於(i)因2020年COVID-19爆發致使收入增速緩於預期以及Moony產品通過跨境電子商務產生的收入減少，及(ii)銷售及營銷開支增加，主要原因是我們為抵銷COVID-19爆發的影響而於2020年就若干品牌（尤其是資生堂）開展更多營銷及推廣活動。請參閱「財務資料－經營業績」。

概 要

有關合併綜合收益表的若干主要組成部分的討論

於2018年、2019年及2020年，我們的優先股公允價值變動所得虧損分別為人民幣100.7百萬元、人民幣190.5百萬元及人民幣88.6百萬元，該等虧損對同期的盈利能力產生重大影響。更多詳情請參閱「一 歷史虧損淨額及負債淨額」。

於2019年，我們產生的研發開支為人民幣1.6百萬元，這與開發及維護我們的一名品牌合作夥伴的線上線下平台有關。我們於2020年錄得研發開支人民幣8.8百萬元，這與我們為提高數據分析能力而新招募的研發人員的僱員福利開支有關。

於2018年、2019年及2020年，我們的金融資產減值虧損淨額分別為人民幣2.2百萬元、人民幣0.9百萬元及人民幣5.9百萬元，主要與我們根據預期信貸虧損就貿易及其他應收款項計提的撥備的變動有關。截至2018年、2019年及2020年12月31日，貿易應收款項減值撥備分別為人民幣4.1百萬元、人民幣2.3百萬元及人民幣7.6百萬元，與往績記錄期間的貿易應收款項結餘的變動基本一致。此外，貿易應收款項的減值撥備自2018年12月31日至2019年12月31日有所減少，乃主要由於2019年向具較好質素的客戶的銷售增加；及該金額於截至2020年12月31日較截至2019年12月31日增加，主要與我們正在與之進行對賬的若干客戶的未結算付款有關。

於2018年、2019年及2020年，我們其他應收款項的減值撥備分別為人民幣0.7百萬元、人民幣3.4百萬元及人民幣3.2百萬元，與往績記錄期間的其他應收款項結餘的變動基本一致。此外，我們其他應收款項的減值撥備由截至2018年12月31日的人民幣0.7百萬元增加至截至2019年12月31日的人民幣3.4百萬元，乃主要由於與上海旭一貸款有關的撥備增加。相較於2019年12月，我們錄得的其他應收款項於截至2020年12月31日有所增加，我們的其他應收款項減值於截至2020年12月31日保持相對穩定，為人民幣3.2百萬元，此乃主要由於我們採用較低預期虧損率的借款擔保及應收返利增加。

於2018年、2019年及2020年，我們分別錄得其他收入人民幣6.3百萬元、人民幣7.5百萬元及人民幣12.6百萬元，乃主要與我們收到的非經常性政府補助及給予上海旭一貸款的利息有關。我們的其他收入增加額由2018年的人民幣6.3百萬元增加至2019年的人民幣7.5百萬元，並進一步增加至2020年的人民幣12.6百萬元，乃主要由於與我們給予上海旭一貸款增加額相應的給予關聯方貸款的利息有所增加。

有關詳情，請參閱「財務資料－經營業績」。

下表概述我們於所示期間的毛利及毛利率：

	截至12月31日止年度					
	2018年		2019年		2020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)					
分銷方式						
B2B模式	139,272	9.9	131,725	9.5	167,860	13.7
一般貿易	82,274	8.4	97,193	9.6	120,245	14.3
跨境電子商務	56,998	13.3	34,532	9.5	47,615	12.4
B2C模式	458,800	42.1	645,653	47.7	702,170	45.6
一般貿易	218,554	33.9	235,670	39.3	346,494	47.3
跨境電子商務	240,246	54.0	409,983	54.4	355,676	44.1
服務費方式						
提供服務	18,273	38.7	26,084	53.6	18,084	52.3
總計	<u>616,345</u>	24.3	<u>803,462</u>	28.9	<u>888,114</u>	31.7

概 要

我們於B2C模式下的業務的毛利率通常高於B2B模式下業務的毛利率，乃主要由於我們在B2C模式下提供更多的增值服務，如向消費者交付產品、增加營銷活動及提升客戶服務。B2B業務的毛利率由2019年的9.5%增加至2020年的13.7%，乃主要由於為減輕COVID-19疫情的影響，我們於2020年較為頻繁地開展營銷及推廣活動，導致品牌合作夥伴為補償我們而給予的返利額增加。

於2018年及2019年，通過跨境電子商務銷售的產品的毛利率通常較通過一般貿易銷售的產品的毛利率為高。然而，由於2020年的若干非經常性因素，B2C及B2B業務於2020年通過跨境電子商務渠道進行銷售的毛利率低於通過一般貿易渠道進行銷售的毛利率。透過跨境電子商務的B2C銷售毛利率自2019年的54.4%降至2020年的44.1%，乃主要由於我們於2020年上半年為應對COVID-19的影響而就若干品牌（尤其是資生堂）開展打折促銷活動；同期，透過一般貿易的B2C銷售毛利率自2019年的39.3%增至2020年的47.3%，乃主要由於(i)蘇菲的銷量及毛利率因其產品的需求強勁而有所增長，乃主要由於(a)客戶因COVID-19爆發而於2020年第一季度囤積衛生巾產品；及(b)開展更多營銷及推廣活動（特別是直播活動）以刺激銷售；及(ii)毛利率較高的Moony產品的銷量因改變銷售策略將部分產品的銷售由跨境電子商務轉至一般貿易而有所增加。

於2019年，透過跨境電子商務的B2B銷售毛利率低於透過一般貿易的毛利率，乃主要由於B2B銷售於2019年透過跨境電子商務的毛利率有所降低，原因是尤妮佳以較低的利率推銷新產品系列，據我們所知，此舉並無達到預期銷售業績且該新產品於2020年暫停銷售。於2020年，透過跨境電子商務的B2B銷售毛利率恢復至正常水平，而透過跨境電子商務的B2B銷售毛利率低於透過一般貿易的毛利率，乃主要由於透過一般貿易的B2B銷售毛利率自2019年的9.6%增至2020年的14.3%，主要原因是蘇菲產品因2020年衛生巾產品受COVID-19爆發的影響而需求強勁，致使其銷量及毛利率均有所增加。

我們於往績記錄期間的提供服務業務的毛利率主要受線上運營服務及數字營銷服務產生的收入比例變動所影響。我們的提供服務業務的毛利率於2018年相對較低，乃主要由於向TCC提供線上運營服務的收入貢獻較少，而其毛利率相較於數字營銷服務為高。儘管我們於2020年不再向TCC提供在線運營服務，但我們的提供服務業務的毛利率於2020年仍保持穩定，乃主要由於我們因受COVID-19爆發影響而停止開展若干需要現場活動且毛利率較低的數字營銷項目，致使數字營銷業務的毛利率有所增加。

下表概述我們於所示期間按產品類別劃分的商品銷售收入的毛利及毛利率：

	截至12月31日止年度					
	2018年		2019年		2020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)					
成人個人護理產品	254,111	24.1	392,669	28.3	499,556	28.5
嬰幼兒個人護理產品	162,546	19.9	189,061	24.9	149,779	35.8
美妝產品	137,909	28.7	134,485	34.0	127,898	38.1
健康產品	26,123	33.6	37,893	32.3	51,923	29.9
其他 ⁽¹⁾	17,383	26.7	23,270	32.5	40,874	49.2
總計	598,072	24.0	777,378	28.4	870,030	31.5

概 要

附註：

(1) 其他主要指家居用品及腕錶。

於2018年、2019年及2020年，所有產品類別的毛利率均總體上呈增長趨勢，乃由於我們同期通過B2C模式及跨境電子商務的銷量增加，其毛利率一般高於B2B模式及一般貿易。於往績記錄期間，若干產品類別的毛利率出現波動，主要是由於具有不同毛利率的各種品牌產品的收入貢獻有所不同。尤其是，儘管嬰幼兒個人護理產品於2020年的毛利較2019年有所減少，我們自該產品類別錄得的毛利率增加，乃由於我們於2020年不再出售品牌A旗下的產品，該等產品的毛利率低於我們嬰幼兒個人護理產品的平均毛利率。我們健康產品的毛利率基本保持穩定，自2018年至2020年略有下降，主要由於我們頻繁開展打折及促銷活動，以期在該新興市場獲取更多市場份額。

合併財務狀況表概要

下表載列截至所示日期的節選合併財務狀況表資料：

	截至12月31日		
	2018年	2019年	2020年
	(人民幣千元)		
流動資產	1,144,000	1,514,279	1,706,831
流動負債	725,553	991,801	1,118,500
流動資產淨額	418,447	522,478	588,331
資產／(負債) 淨額	(273,286)	(346,147)	617,687
非流動資產	27,530	50,823	86,644
非流動負債	719,263	919,448	57,288
非控股權益	-	(73)	(1,044)

下表載列截至所示日期的流動資產及流動負債：

	截至12月31日		
	2018年	2019年	2020年
	(人民幣千元)		
流動資產			
存貨	412,059	400,317	659,361
貿易及其他應收款項	407,993	365,378	526,959
其他流動資產	123,542	161,192	264,977
按公允價值計入損益計量的金融資產	-	44,000	-
受限制現金	44,247	4,831	3,200
現金及現金等價物	156,159	538,561	252,334
流動負債			
合約負債	6,716	3,913	3,425
貿易及其他應付款項	354,441	616,032	489,620
租賃負債	6,782	8,110	9,722
當期稅項負債	39,040	31,362	35,094
借款	318,574	332,384	580,639

合併現金流量表概要

	截至12月31日止年度		
	2018年	2019年	2020年
	(人民幣千元)		
營運資金變動前的經營活動所得現金流出	197,680	220,476	189,543
營運資金變動	(218,175)	190,662	(490,124)
已收利息	1,076	3,675	565
已付所得稅	(36,511)	(67,975)	(68,400)
經營活動(所用)／所得現金淨額	(55,930)	346,838	(368,416)
投資活動(所用)／所得現金淨額	(6,862)	(104,808)	35,916
融資活動所得現金淨額	11,929	128,259	64,216

概 要

	截至12月31日止年度		
	2018年	2019年	2020年
		(人民幣千元)	
現金及現金等價物增加／(減少) 淨額	(50,863)	370,289	(268,284)
年初現金及現金等價物	191,675	156,159	538,561
匯率變動之影響	15,347	12,113	(17,943)
年末現金及現金等價物	156,159	538,561	252,334

於2020年，我們的經營活動所用現金淨額主要歸因於：(i)存貨增加，乃主要由於我們自品牌合作夥伴的採購額增加，以維持足夠的存貨水平，從而減輕2021年COVID-19疫情的潛在影響；(ii)貿易及其他應收款項增加，乃由於(a)我們於2020年與從上海旭一採購有關的貿易應收款項增加；及(b)品牌合作夥伴就雙十一促銷增加採購額及於2020年維持較高的庫存水平導致應收返利增加；及(iii)其他流動資產增加，乃主要由於預付第三方款項及消費稅退稅增加（經調整除所得稅前利潤的非現金及非營運項目）。

於2018年，我們的經營活動所用現金淨額主要歸因於：(i)存貨增加，乃與B2B及B2C模式下的業務增長基本一致；及(ii)貿易及其他應收款項增加，乃主要由於我們B2B模式下的銷售增加（經調整除所得稅前利潤的非現金及非營運項目）。

我們擬通過(i)提升我們的存貨管理效率及增加存貨周轉率；(ii)積極與供應商談判以獲得更有利的信貸條款；及(iii)更為有效地向B2B客戶收款而提高貿易應收款項的周轉率，從而改善我們的經營現金淨流出狀況。

我們擬採取以下措施提升我們的存貨管理效率：(i)定期監控我們的存貨水平並按我們的銷售預測下達訂單；(ii)確保第三方倉庫提供的存貨數據準確；(iii)採取多種方式更準確地追蹤及預測於B2B模式下向電子商務平台出售產品的存貨水平；(iv)經常就向我們採購的產品未售存貨與電子商務平台進行溝通；(v)採用及升級倉庫管理系統及企業資源規劃系統，以更好地捕獲銷售收入及產品有效期等存貨數據；(vi)監控並分析相關數據以及時補貨並迅速應對市場趨勢及消費者喜好的任何變動；及(vii)密切監控銷售業績不佳的存貨，並據此籌劃營銷及推廣活動以將存貨降至合理水平。

我們採取多種措施加快貿易應收款項的收回，包括但不限於(i)每月審查貿易應收款項的賬齡分析；(ii)聯繫有關方結清貿易應收款項的未償還結餘；(iii)提升我們貿易應收款項收款方法的有效性，並討論及實施任何額外措施以進一步提高我們的收款率；及(vi)收集並保留相關證明文件（包括繳費通知書及催函），用於支持追繳款項並執行根據該等文件所享有的權利。

有關詳情，請參閱「財務資料－流動資金及資本來源－現金流量」。

主要財務比率

下表載列我們於所示年度的主要財務比率。

	截至12月31日或截至該日止年度		
	2018年	2019年	2020年
經營利潤率 ⁽¹⁾ (%)	6.1	6.2	5.2
淨利潤率 ⁽²⁾ (%)	-	(3.1)	(0.1)
經調整淨利潤率（非國際財務報告準則計量） ⁽²⁾ (%)	4.4	5.0	3.8
流動比率 ⁽³⁾	1.6	1.5	1.5
速動比率 ⁽⁴⁾	1.0	1.1	0.9

概 要

- (1) 經營利潤率等於經營利潤除以有關期間收入。
- (2) 淨利潤率等於淨利潤除以有關期間收入。經調整淨利潤率（非國際財務報告準則計量）等於經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）除以期內收入再乘以100%。（虧損）／利潤與經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）之對賬，請參閱「財務資料－合併綜合收益表的主要組成部分－經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）」。
- (3) 流動比率等於截至有關日期的流動資產除以流動負債。
- (4) 速動比率等於截至有關日期的流動資產總額減存貨再除以流動負債總額。

有關更多資料（包括該等財務比率的計算方法），參閱「財務資料－主要財務比率」。

歷史虧損淨額及負債淨額

我們於2018年的利潤約為人民幣57,000元、於2019年的虧損為人民幣85.7百萬元及於2020年的虧損為人民幣1.9百萬元，乃主要由於TCI透過（其中包括）TCI、王先生及優趣匯供應鏈於2014年、2016年及2017年訂立的一系列協議所獲得的股份及其所附帶的若干特殊權利的會計處理的影響。優先股所附帶的所有特殊權利已於重組期間TCI按比例轉換其於優趣匯供應鏈的股權為本公司股份時於2020年6月10日被終止。請參閱「歷史、重組及公司架構－優趣匯供應鏈－TCI投資」及「財務資料－概覽」。

截至2018年及2019年12月31日，我們分別錄得虧絀總額人民幣273.3百萬元及人民幣346.1百萬元；截至2018年、2019年及2020年12月31日，我們分別錄得累計虧損人民幣123.7百萬元、人民幣220.7百萬元及人民幣217.9百萬元，主要是由於我們將優先股記為非流動負債。由於優先股所附帶的所有特殊權利已於2020年12月31日前被終止，優先股所負債務被終止確認並轉換為股權。因此，截至2020年12月31日，虧絀總額已變更為正數。有關詳情，請參閱「財務資料－概覽」。

我們的控股股東

王先生、Wisdom Oasis及TCI均為本公司的控股股東。假設[編纂]未獲行使，王先生（透過Wisdom Oasis）及TCI將分別擁有我們已發行股本的約[編纂]及[編纂]（或我們已發行股本的約[編纂]及[編纂]（假設[編纂]獲悉數行使））。儘管TCI在中國有若干業務，但鑒於已採取有效的衝突管理措施，我們的董事認為，並不存在利益衝突問題。進一步詳情參閱「與控股股東的關係－我們與TCI的關係」。

我們[已]與TCI集團就我們自TCI集團購買產品事宜訂立產品採購框架協議。我們認為，該等交易將不會引致有關對[編纂]後的依賴的任何問題。進一步詳情參閱「與控股股東的關係－獨立於控股股東－營運獨立」。

於2020年6月5日，王先生及Wisdom Oasis簽立一份以TCI為受益人的承諾契據（於[●]經修訂及重列），據此，王先生及Wisdom Oasis承諾根據本公司組織章程細則於本公司董事會會議（惟倘遵守本承諾將構成違反其作為本公司董事的誠信責任，則王先生於董事會會議上投票時可忽略本承諾）及股東大會上投票贊成TCI提名的任何董事候選人，惟TCI須持有最少20%的股份。

[編纂]開支

[編纂]開支指[編纂]產生的專業費用、[編纂]佣金及其他費用。我們估計[編纂]開支將約為人民幣[編纂]百萬元（假設[編纂]為每股[編纂][編纂]港元（即指示性[編纂]範圍的中位數）且並無[編纂]獲行使），佔[編纂]獲行使前[編纂][編纂]總額的約[編纂]（基於指示性[編纂]範圍的中位數計）。於2019年及2020年，我們產生[編纂]開支合共約人

概 要

人民幣[編纂]百萬元，其中人民幣[編纂]百萬元已支銷，而人民幣[編纂]百萬元入賬列作預付款項，並將於[編纂]完成後予以資本化。於[編纂]完成後，我們預計於2020年後進一步產生[編纂]開支約人民幣30.3百萬元，其中約人民幣11.7百萬元預計將支銷，而剩餘人民幣18.6百萬元直接歸屬於我們發行[編纂]並將予以資本化。

[編纂]

未來計劃及[編纂]用途

假設[編纂]為每股[編纂][編纂]港元（即本文件所述[編纂]範圍的中位數），經扣除我們就[編纂]應付的[編纂]費及佣金以及估計開支，並假設[編纂]未獲行使，我們估計將獲得的[編纂][編纂]淨額約為[編纂]百萬港元；或倘[編纂]獲悉數行使，則為[編纂]百萬港元。我們擬將[編纂][編纂]淨額用於以下用途：

- 約54.4%，或[編纂]百萬港元，用於投資社交媒體營銷及廣告、發展自主品牌、豐富品牌組合及加強供應鏈管理。
- 約15.7%，或[編纂]百萬港元，用於豐富我們的健康產品品牌及產品種類（尤其是OTC藥品）。
- 約7.0%，或[編纂]百萬港元，用於加強我們的技術系統及數據分析能力。
- 約13.0%，或[編纂]百萬港元，用於尋求對技術公司及O2O服務提供商的戰略投資。
- 約10.0%，或[編纂]百萬港元，用於營運資金及一般企業用途。

有關我們動用[編纂][編纂]的計劃的更多詳情，參閱「未來計劃及[編纂]用途」。

股息政策

當前，我們並無正式的股息政策或固定的股息分派率。概無法保證我們將能宣派或分派任何董事會計劃所載金額的股息或根本無法宣派或分派任何股息金額。

據開曼法律顧問告知，根據開曼公司法，開曼群島公司可動用利潤或股份溢價賬派付股息，倘股息分派會導致本公司無法在一般業務過程中償還到期債務，則在任何情況下均不得分派股息。鑒於本文件所披露的累計虧損，我們不大可能於可預見的未來有資格以利潤派付股息。然而，我們或會從股份溢價賬中派付股息，除非派付該股息將致使本公司無法償付日常業務過程中的到期債務。我們無法保證將於任何年度宣派擬派發任何數額的股息。

風險因素

與股份投資相關的主要風險如下：(i)倘我們未能正確或及時地預測市場發展趨勢及消費者偏好，我們可能無法成功地營銷及銷售我們品牌合作夥伴的產品，我們的經營業績可能受到重大不利影響；(ii)倘我們未能留住現有品牌合作夥伴或維持與現有品牌合作夥伴的穩定合作，尤其是我們自其獲得大部分收入的若干主要品牌合作夥伴，或我們無法吸引新的品牌合作夥伴，我們的經營業績及前景可能受到重大不利影響；

概 要

(iii)我們面臨集中風險，乃由於我們作出的重大部分採購及錄得的收入均來自於少數品牌合作夥伴的產品銷售；(iv)倘中國電子商務市場並未增長，或增長速度低於我們的預期，我們服務的需求或會受到不利影響；(v)過往，我們專注於日本品牌快速消費品。任何可能影響中國消費者對日本產品偏好的事宜均可能對我們的業務產生重大不利影響；(vi)倘電子商務平台決定未來提供電子商務服務，則我們的服務對我們品牌合作夥伴的吸引力或會降低，且我們的業務及經營業績將會受到重大不利影響；(vii)我們於拓展跨境電子商務業務及運營方面可能遇到挑戰；及(viii)未能識別及孵化新興品牌可能會對我們的業務及經營業績產生不利影響。

近期發展及概無重大不利變動

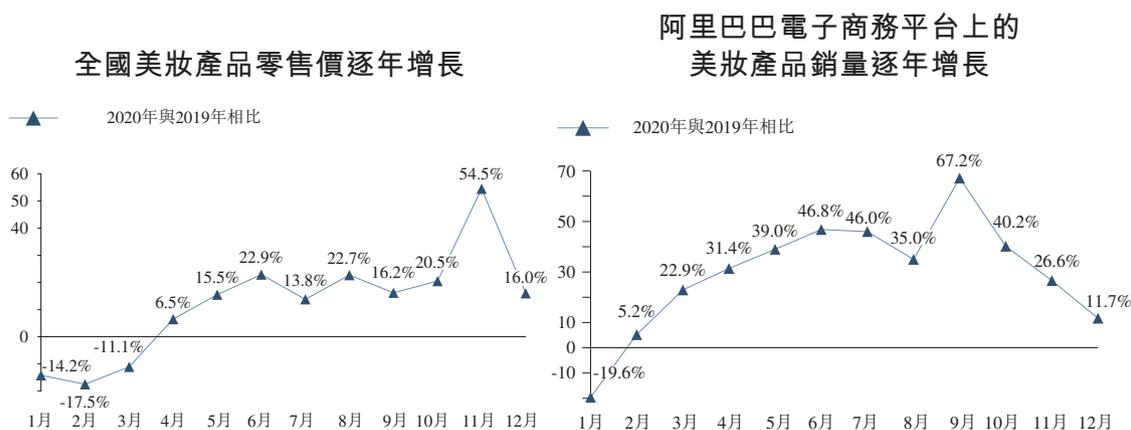
COVID-19疫情對我們的業務運營及財務表現的影響

自2020年初以來，全球越來越多的國家及地區均已爆發COVID-19（一種已知可引起呼吸系統疾病的傳染病）。COVID-19疫情已對全球經濟造成重大不利影響。COVID-19疫情對美妝產品行業造成負面影響，尤其是2020年第一季度。根據灼識諮詢報告，日本政府於2020年4月16日宣佈全國進入緊急狀態，呼籲暫停或關閉其國內若干業務，導致日本美妝及個人護理產品的生產力亦受到不利影響。根據同一來源，對日本美妝及個人護理產品生產率的負面影響自2020年4月起持續不超過六個月。

長遠而言，董事認為，疫情不會對我們的業務運營及財務表現造成重大損害，乃主要由於整個行業以及我們（作為一個市場參與者）均已正常運轉。具體而言，根據國家統計局的報告，全國美妝產品的零售價自2020年第二季度起已恢復，乃由於其於2020年4月的同比增速恢復正值且達至6.5%，並於2020年11月進一步達至54.5%。此外，根據中國國家郵政局的資料，中國的快遞服務已於2020年4月獲全國性恢復，營業額及服務收入分別達人民幣65億元及人民幣721億元，均超逾2019年。根據中國駐日本大使館的資料，中日之間的貨運航班自2020年4月起逐步恢復，而同期的客運航班頻次已恢復至約每週20班。

下表載列全國美妝產品零售價以及阿里巴巴電子商務平台上的美妝產品銷量的逐年增長：

COVID-19爆發後的需求復甦情況



資料來源：國家統計局；灼識諮詢報告

我們的運輸能力自2020年3月起已恢復至正常水平，且我們自2020年2月起每月產生的物流成本較2019年同期並無出現任何重大變動。自疫情爆發以來，我們自品牌合作夥伴採購產品並未受到重大負面影響，且自2020年3月起已恢復自我們所有品牌合作夥伴採購產品。此外，為應對我們供應鏈中斷的風險及更穩妥地管理我們的存貨，相

概 要

較於COVID-19疫情之前的作法，我們於中國倉庫存儲的存貨遠超於日本倉庫存儲的存貨，並提前兩個月左右與我們若干品牌合作夥伴溝通，以確認訂單的預期情況。

截至最後實際可行日期，中國已基本遏制COVID-19疫情。然而，COVID-19疫情的爆發帶來的潛在影響及持續時間難以評估或預測，且病毒對我們運營的全面影響取決於我們無法控制的若干因素。請參閱「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－COVID-19疫情可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。」

即使是最糟糕的情況下，假設(i)我們自2021年3月1日起不會錄得任何收入並於此後不會採購任何其他存貨；(ii)於2021年2月28日的貿易及其他應付款項將照常支付；(iii)於2021年2月28日的貿易及其他應收款項將以歷史結算方式進行結算；(iv)我們預計將於2021年6月[編纂]，[編纂]淨額約為766百萬港元，並將10%的[編纂][編纂]淨額用作我們的營運資金；及(v)我們不會裁員並將繼續租賃現有物業，董事估計，我們將能夠於2021年2月起計約20個月內保持財務穩健。

概無重大不利變動

我們的董事確認，經計及我們的業務模式、供應商、消費者、消費者需求、物流、存貨水平及中國經濟增長韌性等各種因素，除「一近期發展及概無重大不利變動」所披露者外，截至最後實際可行日期，我們的財務或貿易狀況並無發生重大不利變動，且自2020年12月31日以來亦無發生任何可對本文件附錄一所載資料造成嚴重影響的事項。