

波司登
BOSIDENG

波司登國際控股有限公司
於開曼群島註冊成立之有限責任公司
股份代號：3998

中期報告

2024/25

波司登品牌代言人
谷愛凌



摘要

波司登國際控股有限公司（「本公司」，連同其附屬公司統稱「本集團」）是中華人民共和國（「中國」）知名的羽絨服裝品牌運營商。本集團創始於1976年，在創始人高德康先生的引領下開啓艱苦卓絕的創業歷程。2007年10月11日，本公司於聯交所主板上市，股份代號3998。

本集團專心專注羽絨服領域，成為消費者公認的羽絨服專家，引領行業發展。目前，本集團旗下羽絨服品牌包括波司登、雪中飛、冰潔等，通過這些品牌，本集團得以滿足不同客戶群體的需求及鞏固其在中國市場的領導地位。其中，波司登品牌羽絨服連續29年（1995-2023年）全國銷量遙遙領先。

目前，本集團的女裝業務品牌包括：杰西、邦寶、柯利亞諾、柯羅芭；校服品牌為颯美特。

本集團積極實施品牌發展戰略，在2024年，波司登再次入選Brand Finance「全球最具價值服飾品牌排行榜50強」，同時榮獲中國國家品牌網「點贊2024我喜愛的中國品牌」。未來，集團將繼續聚焦羽絨服核心主業，以品牌建設為核心，全面升級產品、渠道及終端，以波司登溫暖全世界為使命，致力成為世界領先的時尚功能科技服飾集團。



目錄

02 | 財務摘要

04 | 管理層
討論與分析

56 | 獨立審閱報告

57 | 綜合損益及其他
全面收益表

59 | 綜合財務狀況表

61 | 綜合權益變動表

63 | 簡明綜合
現金流量表

64 | 未經審核中期
財務報告附註

98 | 一般資料

104 | 公司資料

106 | 股東資料

107 | 釋義

財務摘要

收入增加
17.8% 至約
人民幣8,804.1
百萬元

經營溢利率提升
0.2個百分點
至
16.7%

本公司權益股東
應佔溢利上升
23.0% 至約
人民幣1,129.7
百萬元

本公司董事會
宣派中期股息
每股普通股
6.0港仙

中期業績摘要

(人民幣千元)	2024年 未經審核	2023年 未經審核	變動
收入	8,804,128	7,471,665	17.8%
毛利	4,391,320	3,733,477	17.6%
毛利率	49.9%	50.0%	-0.1個百分點
經營溢利	1,471,805	1,230,967	19.6%
經營溢利率	16.7%	16.5%	0.2個百分點
本公司權益股東應佔溢利	1,129,698	918,637	23.0%
溢利率	12.8%	12.3%	0.5個百分點
每股盈利 (人民幣分)			
— 基本	10.35	8.47	22.2%
— 攤薄	10.13	8.35	21.3%





管理層 討論與分析

2024/25上半財年，中國經濟展現堅韌的增長動力和持續回升向好的態勢，為消費市場注入強大活力。隨著各項政策效果逐步顯現以及市場需求進一步釋放，我國紡織服裝產業迎來新的發展機遇。本集團緊抓時代脈搏，聚焦核心主業，堅持品牌引領，強化創新驅動，踐行企業文化，實現業績穩健高質量增長。

在居民收入水平提升、消費信心增強的背景下，國貨品牌崛起引領消費升級新趨勢，消費者對品牌產品的品質、設計和功能等要求不斷提高。本集團持續強化品牌建設和市場推廣，品牌影響力和市場競爭力顯著提升。同時，通過提升產品品質，優化品類經營，加強全域零售和供應鏈管理，推進數字化轉型智能化升級，更好地滿足消費者的多樣化需求。

儘管國際國內經貿環境錯綜複雜，不確定性因素依然較多，但是中國經濟回升向好、長期向好的基本趨勢並未改變。新質生產力激活發展新動能，文化自信自強賦能國貨品牌乘勢而上，消費者對國貨品牌的認同感和自豪感日益增強，紡織服裝市場需求繼續保持穩定增長，積極因素累積增多，正逐步改變我國紡織服裝業生態格局，推動產業向更高質量、更高效率、更可持續的方向發展。

本集團將秉承「中國波司登，溫暖全世界」的初心，以「成為世界領先的時尚功能科技服飾集團」的戰略願景為指引，錨定「聚焦羽絨服主航道、聚焦時尚功能科技服飾主賽道」的發展方向，堅持品牌引領的發展模式，持續為人們的美好生活創造價值，為建設紡織現代化產業體系、推進中國式現代化貢獻波司登力量。

收入分析

自2018年以來，本集團提出了新的戰略目標，開啟轉型升級新征程。在過去的六年中，本集團回歸創業初心，聚焦羽絨服核心主業，以品牌建設為引領，推動產品創



新、零售升級、優質快反、數智經營的轉型變革，實現業績穩健高質量增長。

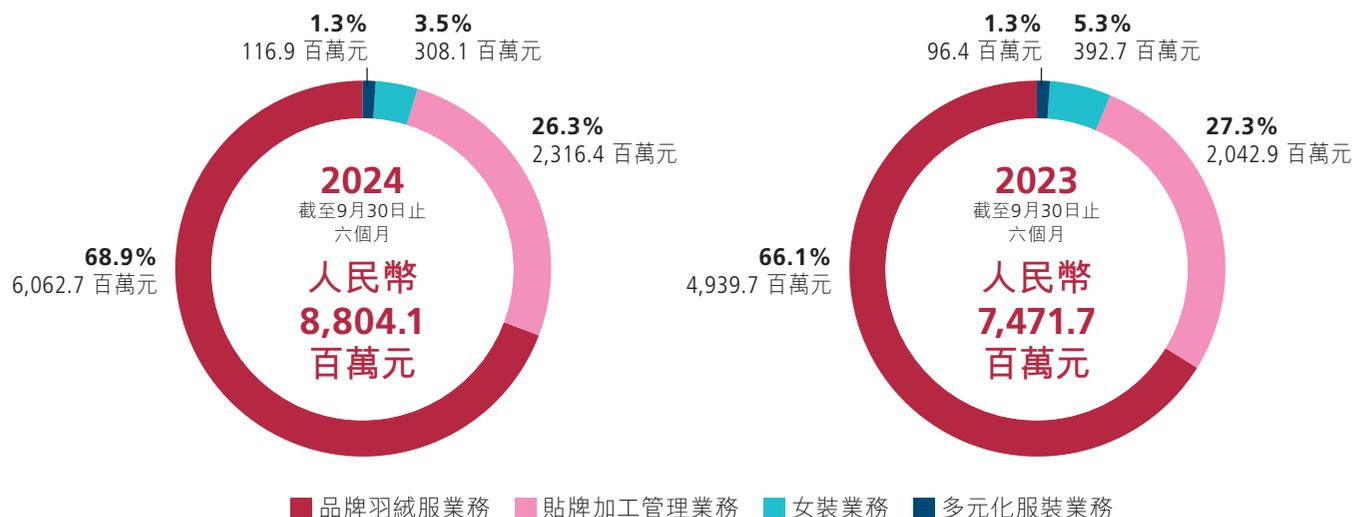
2024/25上半財年，本集團的收入為人民幣8,804.1百萬元，較去年同期上升約17.8%。品牌羽絨服業務、貼牌加工管理業務、女裝業務及多元化服裝業務為本集團的主營業務單元。

2024/25上半財年，本集團的主要業務單元實現了穩定和高質量的增長；其中，品牌羽絨服業務仍為本集團的最大收入來源，錄得收入約為人民幣6,062.7百萬元，佔總收入的68.9%，同比上升22.7%；貼牌加工管理業務錄得收入約為人民幣2,316.4百萬元，佔總收入的26.3%，同比上升13.4%；女裝業務錄得收入約為人民幣308.1百萬元，佔總收入的3.5%，同比下降21.5%；多元化服裝業務錄得收入約為人民幣116.9百萬元，佔總收入的1.3%，同比上升21.3%。

管理層討論與分析

按業務劃分之收入

人民幣



品牌羽絨服業務：

本集團專注核心主業，集中優勢資源，打造主業核心競爭力，致力於成為全球羽絨服行業的引領者。在品牌羽絨服業務板塊，本集團於2024/25財年首次提出「強化品牌引領、強化品類經營、強化渠道運營、強化客戶體驗」的「四項強化」，立體打造運營能力和盈利能力。

品牌方面，本集團持續夯實「全球領先的羽絨服專家」的品牌形象，堅持品牌引領

的發展模式，從羽絨服全球規模領先的品牌認知向羽絨服全球全面領先升級。產品方面，通過品類增效，進一步在春夏季打造防曬衣和單殼衝鋒衣等功能性外套；同時，通過積極拓展衝鋒衣鵝絨服等輕薄羽絨服，持續贏得時代主流消費人群的認可和選擇。渠道方面，一方面，持續關注TOP店（「Top店」）體系的打造，並借此拉升品

牌勢能，凸顯頭部效應；另一方面，通過迭代渠道分層經營體系，夯實精細化運營能力，顯著提升分店態運營效率。

在2024/25上半財年，本集團品牌羽絨服業務項下的波司登品牌收入同比上升19.4%，達人民幣5,279.9百萬元；整個品牌羽絨服業務板塊收入同比上升22.7%，達人民幣6,062.7百萬元。

品牌建設

在2024/25上半財年，本集團持續夯實「全球領先的羽絨服專家」的品牌形象，從羽絨服全球規模領先的品牌認知向羽絨服全球全面領先升級。

品牌建設方面，融合品牌策略、創意視覺、公關體驗及數智內容等方式，通過貫徹品牌引領、品牌戰役發力、品銷兩旺的策略，從暢銷款（「Top款」）推廣打造、Top店引流賦能為品牌戰略提供幫助，不斷加深消費者對品牌的認知度和美譽度，實現品牌引領感知以及品銷最大化目標。

根據國際五大品牌價值評估權威機構之一Brand Finance公佈的「2024年全球最具價值服飾品牌榜50強(Brand Finance Apparel 50 2024)」，波司登品牌再次入選並再次位進一名，位列服飾品牌榜第46名，彰顯全球領先的品牌實力和影響力。



Brand Finance® 

 World Brand Lab
世 | 界 | 品 | 牌 | 實 | 驗 | 室

在世界品牌實驗室(World Brand Lab)主辦的2024年（第十九屆）「亞洲品牌大會暨亞洲品牌500強發佈會」，波司登品牌排名

穩步上升，名列2024年亞洲品牌500強第268位，較2023年上升一位，併入選2024年中國大陸消費者最喜愛的十大品牌，以卓越的品牌戰略和市場競爭力，樹立中國品牌走向世界的傑出案例。

在國際品牌科學院揭曉發佈的「2024世界紡織服裝品牌強度評價結果」中，波司登品牌名列世界紡織服裝品牌強度百強榜單第8位，成為排名最高的上榜中國品牌。

管理層討論與分析

在2024/25上半財年，波司登開展了一系列品牌事件：



在2024/25上半財年，波司登品牌將防曬衣作為品類突破重點，推出新款防曬衣，憑藉其潮流時尚設計和良好防曬性能，上市即引起廣泛關注、並得到消費者市場正向反饋。經過連續努力，波司登品牌防曬衣影響力逐步提升、營收快速增長，助力品牌加強品類延伸。



2024年4月，波司登與極地研究中心舉行中國南北極考察合作簽約授牌儀式，雙方通過深化戰略合作夥伴關係，共同推動極地

科研技術的創新與落地。雙方此次達成戰略合作後將繼續深化合作，聯合研發聯名產品，共同傳遞「南極精神」，讓更多消費者感受到「認識極地、保護極地、利用極地的重要意義」。



2024年6月，本集團與哈爾濱市人民政府等相關方分別簽訂合作協議，共同打造「爾濱」系列品牌IP，並發佈「波司登&爾濱」聯名系列時尚秀。波司登將品牌基因與哈爾濱最具代表性的冰雪文化、冰雪旅遊相互結合，打造出融合哈爾濱「冰雪之城」基因的「爾濱」系列產品，助推高質量的業績增長和品牌提升。



2024年7月，在中法建交60週年暨中法文化旅遊年之際，恰逢巴黎奧運會舉辦前夕，波司登亮相「新生萬物—中國非遺與當代設計展」(REVIVING CRAFT: Métiers d'Art et Design Contemporain de la Chine) 系列活動，並在法國裝飾藝術博物館將軍廳舉辦了極具中式風格韻味的「融」概念秀。大秀現場，波司登帶來30件套系列作品，從中國傳統文化的底蘊中汲取靈感，巧妙運用織繡等非遺技藝，將古老圖騰、吉祥扣襻、蘇式名繡等傳統元素融入羽絨服的設計之中，既保留了東方文化的獨特韻味，又符合現代審美的需求，實現古法工藝與時尚的完美融合。



2024年9月，波司登順應消費市場對戶外場景的積極趨勢，於2024年秋季推出「疊變」系列衝鋒衣羽絨服，成功打入戶外保暖市場，「疊變」三合一（疊穿的）衝鋒衣羽絨服快速佔領消費者認知心智。



管理層討論與分析

商品運營

本集團相信，物流是商品運營的必備載體，是商品高效運營的必要條件，物流數智化是對商品數智化運營的有效保障。

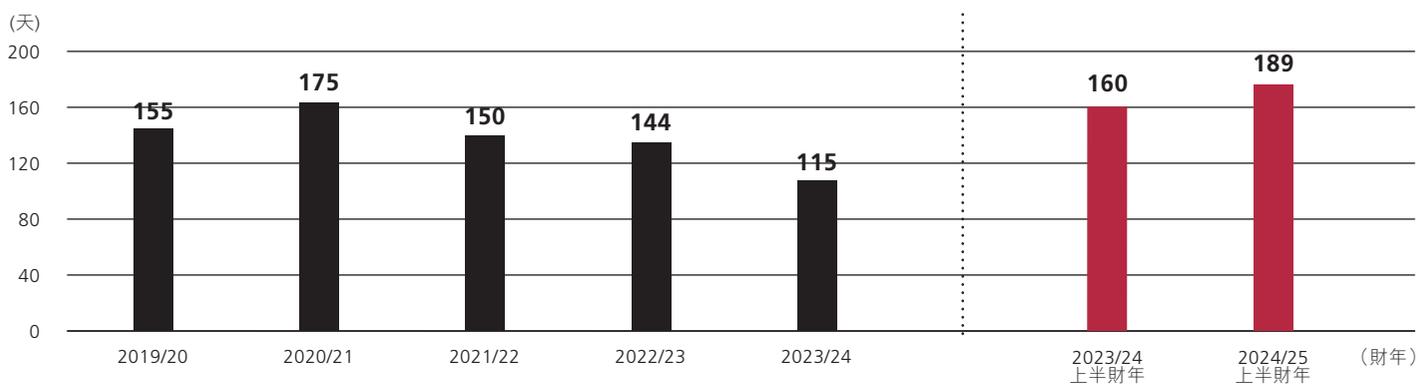
2024/25上半財年，本集團延續直營和批發訂貨完全分開的模式。直營門店單店訂貨、按照單店的銷售需求匹配貨品，後期按照銷售反應拉式下單、拉式生產。經銷商則根據各自不同的規模，採取不同的訂貨和返利的靈活模式。2024/25上半財年，本集團延續在保證首次訂貨比例保持較低佔比的基礎上，在旺季銷售過程中持續按照銷售反饋，以小單快反滾動進行拉式下單、拉式生產。如此的拉式補貨機制，對本集團旺季銷售時渠道庫存、商品結構的統一管理亦起到非常大的作用。

在2024/25上半財年，延續上一財年商品運營管理的理念，本集團智能配送中心服務全國所有線下直營、經銷門店以及線上傳統電商、線上抖音平台、微商城／視頻號、O2O等業務，通過一體化的庫存管理平台，對全國直營9大倉及經銷商12小倉的庫存統一管理。包括供貨商送倉入庫上架／市場退貨入庫、分揀及上架，根據市場銷售狀況、結合不同策略實施庫位配置、產品存儲，過程中加強Top款的前置，不斷提升補貨可得率。

截至2024年9月30日，本集團庫存周轉天數為189天，同比2023年9月30日同期庫存周轉天數有29天的上升。這主要是由於本集團進一步優化和提升渠道商品管理能力，希望在下半年不確定的市場環境中以小單快反的供應鏈管理體系應對消費者

需求，故放緩上半財年給經銷商的發貨節奏和發貨速度所致。其一、2024年初至今，中國零售市場變化迅速、存在較多不確定性；為在不確定性中尋找企業快速調整、適應消費者需求的確定性，本集團希望盡可能通過小單快反的快速響應供應鏈體系，以「全渠道商品一體化運營」的思路，實現由市場拉動生產的「以銷定產」供應鏈管理模式。其二、事實上，在2024年6月的經銷商首次訂貨會上，經銷商的首次訂單比例實現了至少40%的目標，首次訂單產品結構及質量良好且與本集團預期吻合，但為進一步應對下半財年不確定的消費市場變化、盡可能的匹配當季適銷產品，本集團在上半財年放慢了給經銷商的發貨節奏和發貨速度，希望下半財年通過不斷調整的訂單結構和商品管理來應對不確定的消費環境變化。

庫存周轉分析



供應鏈管理

本集團供應鏈優質快反的能力是我們在行業持續勝出的重要競爭優勢，是維系本集團高質高效／穩健發展的核心競爭力之一。

本集團實施羽絨服裝行業領先的期／現貨商品運營模式，首期訂單控制在40%以內，剩餘比例持續根據市場終端銷售數據及趨勢預測，在銷售旺季進行滾動下單，通過拉式補貨、快速上新及小單快反的形

式支撐高效周轉周期及運營效率，夯實「好賣的產品少缺貨、不缺貨」的優質快反能力。

在2024/25財年，本集團供應鏈持續在柔性快反、質量卓越、科研技術、資源整合及成本領先方面系統性規劃和升級。

在柔性快反方面，本集團從協同供應向主動供應、數智供應轉型，再次升級迭代大商品價值鏈閉環體系與數智建設；在實現

了Top款補貨可得率99%的基礎上，又首次將異常黑馬款補貨可得率作為新的高挑戰目標，將供應鏈彈力極致化，以彌補銷售預測偏差與滿足市場動態需求，賦能單店經營策略，讓好賣的款式少缺貨、不缺貨，最大化助力銷售增長，同時升級內部組織與外部供方的協同響應速度與能力，為本集團打造難以複製的核心競爭力。

管理層討論與分析

在質量卓越方面，本集團堅持以質量卓越及用戶感知為核心聚焦點，拉通用戶場景需求到用戶體驗、到用戶情緒價值，並進行全觸點體驗質量升級。同時，為應對產品創新，本集團構建從商企、設企、研發、驗證、小批量試產、環境模擬測試的一體化質量全生命周期創新模式與能力，並以場景品類屬性匹配及適配優質資源，使標準、資源、材料、工藝、產線、品相高端起來，並實施品控數字化運營系統，拉通全質量循環，實現全程正向可管控、逆向可追溯，保障質量卓越的實時在線化、透明化，讓質量逐步成為用戶選擇品牌的核心心智之一。

在科研技術方面，本集團持續加大科研技術的長期投入，聚焦打造四新一體的科研創新能力，在新品類上打造產品創新平台，引入／聯名國內外大師級設計師，結

合AIGC與3D技術賦能產品創新與領先；在新材料上聚焦保暖戰略，整合全球頂級資源，構建高創經三層材料科研體系與材料池；在新科技上引入行業與跨界領軍人才，打造領先的科研技術體系與極地環境模擬實驗室，全面提升材料、工藝、成衣、溫帶驗證能力，並將驗證方法轉化為標準與領先戰役，為南極科考、珠峰登頂勢能產品與產品領先賦能，讓科技創新與產品創新成為企業持續增長的新引擎，並使之成為支撐集團專家戰略與未來增長的核心競爭力之一。

在資源整合方面，本集團基於集團領先戰略、品牌發展戰略及品類發展規劃，緊跟國家政策及行業產業轉移趨勢，佈局規劃與定位「資源五領先」的長期發展資源戰略；同時為滿足本集團品牌矩陣的高質量發展，前置佈局設計資源分層分級全景結

構框架從結構升級向能力與領先升級過渡，滿足多品牌、多品類、集約化、數智化大商品供應鏈平台資源需求。升級資源生態長期合作共贏政策，逐步構建戰略資源事業共同體、利益共同體及命運共同體，打造可持續發展的資源體系生態圈，構建「全球領先」的資源體系，讓資源成為集團戰略實現的堅實可靠保障。

在綜合成本領先方面，本集團始終將成本戰略視為體系與組織綜合能力的體現，從體系降本領先向綜合成本領先到品牌顧客價值領先轉型；本集團在成本領先上有著豐富且成熟的運營閉環體系，通過規劃成本、資源成本、設計成本、質量成本、標準成本升級組織能力，將成本管理貫穿融入於成本全價值鏈。基於羽絨行業屬性，通過前置趨勢分析預判，對大宗材料、大宗項目進行前置規劃、定位及團隊共識出

最佳的組合策略、方法與路徑，讓綜合成本領先能力成為本集團利潤穩定與增長的核心支撐之一。

物流配送

物流配送方面，本集團持續根據每一筆訂單流量，結合社會運輸配送資源的特點、運輸成本及時效等約束條件，由系統為每一筆訂單自動匹配運輸配送資源，並對攬收、分撥、在途、簽收等環節進行全過程採集、監控，在保持合理成本前提下，最大化提升服務效率、提升用戶體驗。

本集團物流園區在提升物流效率方面開展一系列行動。一方面，利用自研的庫存計算中心、訂單處理中心等先進的算法，實時捕捉、匹配、定位、計算商品地理位置同消費者地理位置的距離並排序，按照兩者最近原則產生作業任務指令，下發各倉庫作業的同時發送快遞公司，確保快遞公司第一時間攬收，並最快速度配送到消費者；另一方面，通過先進物流信息科技系

統，結合高度自動化的物流設備，進行智能波次組合，通過增強擴展倉庫管理系統運輸模塊，完全實現自動、智能路由分配，盡可能壓縮庫內作業時間；在保持合

理成本前提下，最大化提升服務效率、提升用戶體驗；同時，通過大幅提升的出庫速度和優化的在途時間，帶動本集團物流配送在行業保持領先地位。



管理層討論與分析

數字化運營

面對當下充滿不確定性的發展環境，數字化是最大的確定性。數字化轉型和數字運營是本集團近年來基礎建設工作的重中之重。

數字化轉型方面，近年本集團在智能製造、智能物流、智能商品運營等領域的數字化實踐成果顯著，漸漸進入數字化轉型的深水區，逐步確立聚焦用戶、零售、商品為未來數字化轉型的發力點。

數字運營方面，基於現代信息技術發展趨勢，結合本集團現有系統或應用使用狀況，按照一個入口、一個平台、一個數倉原則，初步完成了核心業務運營平台（用戶、零售、商品）的設計、開發、測試，為最終實現辦公移動化、業務在線化、運營數字化、決策智能化的目標奠定了基礎，為本集團數字化轉型提供強有力的技術解決工具或方案。

在2024年，隨著SAP系統業財融合平台在本集團全面上線，通過數字化轉型，進一步為本集團夯實經營管理奠定基礎，為決策提供精準財經數據保障，也為數字化變革奠定根基。



用戶管理

2024/25上半財年，本集團持續利用各類渠道建立與顧客更加便捷的溝通橋樑。波司登品牌在天貓及京東平台，新增粉絲超130萬，新增會員超100萬；截至2024年9月30日，波司登品牌在天貓及京東平台共計會員超1,900萬。同時，波司登品牌在抖音平台，新增粉絲超50萬；截至2024年9月30日，波司登品牌在抖音平台共計粉絲超950萬人。

用戶管理創新方面，本集團近年來持續構建以消費者為核心的全渠道用戶管理體系，通過數字化賦能，打造了多觸點精準觸達、智能化用戶洞察分析以及差異化體驗互動的閉環運營模式，顯著提升了用戶購物體驗和品牌忠誠度。

本集團現有的用戶管理體系具備以下四大突出特點：

第一、本集團持續進行用戶的全生命周期運營，通過升級會員積分體系及多元化權

益體系，提升會員忠誠度和滿意度，為業務可持續增長提供強大支撐。

第二、本集團聚焦核心用戶的體驗升級，策劃專屬核心用戶的體驗活動，創建直面核心用戶的生態，共創用戶內容，賦能創新產品迭代的同時，深化與用戶的情感連接，吸引並維繫年輕消費群體，提升核心用戶的終身價值。

第三、本集團深度運用人工智能技術，構建用戶行為與商品需求的智能匹配模型，結合人工智能工具進行自動化精準觸達。在保障用戶數據脫敏和加密的基礎上，整合全渠道數據展開消費者洞察，以用戶視角賦能用戶體驗優化，引領業務持續創新。

第四、本集團整合全渠道用戶體驗，通過會員系統升級和全渠道數據打通，構建統一的會員體系與精細化標籤系統，持續優化用戶畫像建模。通過與會員的一對一精

準互動以及線上線下一體化運營模式，有效降低獲客成本，提高會員轉化率，推動業績實現高質量增長。

技術創新

本集團高度重視產品的科研技術創新，將科研技術創新納入到新材料開發、新產品研發、供應鏈管理等重要企業核心戰略，並持續加重投入。

本集團長期高度重視產品科研技術創新能力的提升，聚焦科研技術的持續投入，竭力打造集新材料、新品類、新科技、新技術、科技體系為一體的全球領先最具用戶價值的科研技術平台。集團科研技術中心擁有服裝行業首家極地環境模擬驗證實驗室，承接極地科考、攀登珠峰等領先產品的科技突破，全面升級材料、科技及測試

驗證的軟硬件能力，同時將相關科研成果轉化為專利背書，形成行業領先標準，夯實產品領先實質。

在2024/25上半財年，本集團共申報專利222項，申報授權專利340項，為羽絨服專家提供了專利技術、背書支撐，截至2024年9月30日，本集團已累計全部專利1,193項（含發明、實用新型及外觀專利）。

本集團承擔全國服裝標準化技術委員會羽絨服裝分技術委員會(SAC/TC 219/SC1)秘書處、國際標準化組織／服裝尺寸系列和代號技術委員會(ISO/TC133)秘書處、國際羽絨羽毛局(IDFB)認可實驗室、技術委員會成員、中國羽絨工業協會的認可實驗室、《羽絨服裝》標準GB/T14272-2021核心起草單位及第一起草人、《專業運動服

管理層討論與分析

裝滑雪服裝》第四起草單位、《綠色設計產品評價設計規範—羽絨服裝》第一起草單位及起草人，並發佈《登峰2.0羽絨服裝》、《綠色標準》、《6A級高質量防曬服團標》等多項行業領先標準，其中《6A級高質量防曬服》更是被評為先進標準，及連續5年獲得國家市場監督管理總局頒發的羽絨服排名首位的「企業標準領跑者」稱號，榮獲2022年度全國服裝標準化工作



特殊貢獻獎，通過《蘇州製造》《江蘇精品》認證。同時，本集團於2024年8月承辦全國服裝標準化技術委員會羽絨服裝分技術委員會第三屆成立大會；於2024年9月3日-6日成功承辦國際標準化組織ISO/TC 133《尺寸系列—尺寸代號、尺寸測量方法和數字化試衣》技術委員會第十六屆國際年會，助力國際標準創新，充分展示了本集團標準引領者的形象，彰顯波司登對標國際前沿標準、持續創新的發展定力。

產品研發

本集團一貫非常注重產品的創新。產品的優化和拓展是波司登品牌發展的基石。

產品設計和消費者喜好的結合是產品創新的關鍵點。本集團結合消費者喜好及認知模式，對不同產品系列進行鏈接消費者的精準開發。通過端到端一體化拉通：「顧客研究、市場調研、趨勢分析、商品企劃、設計企劃、推廣企劃、產品開發、顧客品鑑會、訂貨會反饋、銷售反饋、總結復盤」一系列科學客觀有條理的設計流程，力爭為廣大消費者呈現一批又一批的全新產品。

波司登品牌亦非常重視與知名跨界IP的聯名合作，通過與設計師、漫畫IP、海外品牌、庫洛米及奧特曼的IP聯名合作等，推出令人耳目一新的產品，獲得年輕人群的好評和追捧。



在新面料創新上，本集團以市場趨勢和消費者的需求、痛點為創新原點。同時，對全球領先的前沿創新技術保持高度關注，做全球領先的創新材料、創新技術、創新產品。本集團在深耕新面料創新的同時，亦時刻關注環保與可持續理念，積極探索和推動再生材料、生物基材料的開發與研發，打造了全球領先的CIRCULAR產品概念，為地球「減負」。

在2024/25上半財年，波司登品牌的「都市戶外女式多功能外套」及「中國南極科考隊羽絨防護服」兩款產品榮獲ISPO Award 全球設計大獎，波司登品牌的「科技恆溫戶外羽絨服」、「5秒拆卸戶外三合一羽絨衝鋒衣」及「輕裝出行戶外三合一羽絨衝鋒衣」等五款產品榮獲紅點設計獎，波司登品牌的「冠軍恆溫舒適滑雪服」等三款產品獲得美國IDEA入圍獎，「時尚戶外泡芙羽絨服」獲得美國IDEA銅獎。

管理層討論與分析

2024/25上半財年主要銷售的產品系列包括：

驕陽系列：

2024年波司登在春夏季推出驕陽系列防曬衣。一件頂多件的全方位防曬外套，不僅能滿足防曬需求，延續高透氣舒適性同時升級涼感功能，觸膚更涼爽。本季研發的驕陽系列對面料進行了升級，使之更輕薄舒適；同時，融合了科技裝飾細節，升級從早到晚的出行保護。冰透涼爽的柔感色調及豐富多彩的暈染花型，希望帶來一個無懼驕陽色彩繽紛快樂的夏日。同時，本季拓展親子裝、男裝、下搭冰爽褲及配件（冰袖／帽／口罩）系列感呈現驕陽系列新風貌。



都市輕戶外系列：

2024年波司登在防曬衣產品集中，增加創新的都市輕戶外系列，其清新亮色以及雙色拼接提升防曬服時尚度。多樣沖孔設計提升了物理的透氣度，同時增加量感廓形更迎合年輕消費者的需求；同時，對於女版產品，運用多種收腰修身版型與簡潔設計，打造完美比例整體造型。本系列產品既適配日常戶外場景，又提供簡單雙拼，是活力輕運動款式，滿足消費者多元化戶外穿着需求。

衝鋒衣系列：

在2024年波司登全新上市衝鋒衣系列產品。該等產品在時尚與功能防護之間尋找平衡，具有「防潑水、防風、透濕透氣」的性能，為迎合多元風格與時尚需求，延伸出「風殼、軟殼、硬殼」等多場景品類，成為顧客提供適合都市／戶外穿着的輕防護功能外套選擇產品。



管理層討論與分析



衝鋒衣鵝絨服系列：

滿足當代消費者的需求，波司登研發了在城市和自然環境中都適合穿着的羽絨服裝。該系列採用防風、防水、更透氣，抵禦風寒的科技面料，升級2.0熱濕力平衡系統，使用700+蓬鬆度的優質鵝絨，確

保舒適保暖的同時，兼具獨特的時尚設計風格。一衣多穿的功能，能夠應對多變氣溫，滿足了消費者在各種場景中的自由切換。

多品牌策略

本集團在聚焦波司登品牌發展，發力波司登為全球領先的羽絨服專家的同時，持續圍繞「羽絨+」，統籌發展定位在中端市場的雪中飛品牌羽絨服業務等，通過各品牌的差異化定位實現全面覆蓋，真正做強羽絨服核心主業，最大化提升市場佔有率。

雪中飛

2024/25上半財年，雪中飛品牌收入約為人民幣390.4百萬元，同比增長47.1%。在過去的半年，雪中飛品牌聚焦高性價比羽絨服市場賽道，強化品牌向上升級價值品類突破，深挖品牌的冰雪運動基因，做強線上、做實線下，聚焦品類價值創新延伸、戰略全渠道模式突破、品牌用戶心智重塑三大關鍵策略，以快速不斷上新有盈利能力的爆款系列為核心策略，做好「羽絨服高價值線」與「衝鋒衣第二曲線四季品類」兩大戰略項目，在客群升級、產品



升級、渠道升級、營銷升級、數智升級、組織升級的6大核心能力保障下，並實現良好增長。

在業務拓展層面，雪中飛品牌通過佈局線上戰略平台，聚焦做大做強線上核心渠道，結合品牌資源、平台IP資源做宣發和種草，品牌自播直播間和商城做承接和轉化；結合雪中飛體驗大店，做門店實景直播，打通線上線下的商品；同時，與服飾垂類達人深度合作，優質垂類達人成為雪中飛「品牌推薦官」，通過達人提升產品的曝光和消費者心智的種草，通過達人直播實現銷售轉化。

在客戶拓展方面，雪中飛品牌現有客戶主要為18-35歲的女性為主，消費者趨向潮流化、品質化、大眾化。雪中飛品牌迎合其主流客群熱愛生活、樂於分享的屬性，不斷創新推出高性價比、款式豐富和時尚百搭的產品。

管理層討論與分析

冰潔

2024/25上半財年，冰潔品牌收入約為人民幣20.7百萬元，同比上升61.5%。冰潔品牌從2020/21財年開始，大力收縮線下代理渠道，轉型發展線上渠道。

按品牌劃分之羽絨服業務收入					
品牌	截至9月30日止六個月				
	2024年		2023年		變動
	人民幣百萬元	佔品牌羽絨服銷售額百分比	人民幣百萬元	佔品牌羽絨服銷售額百分比	
波司登	5,279.9	87.1%	4,421.0	89.5%	19.4%
雪中飛	390.4	6.4%	265.4	5.4%	47.1%
冰潔	20.7	0.4%	12.8	0.2%	61.5%
其他*	371.7	6.1%	240.5	4.9%	54.5%
品牌羽絨服業務總收入	6,062.7	100.0%	4,939.7	100.0%	22.7%

按銷售類別劃分之品牌羽絨服業務收入					
銷售類別	截至9月30日止六個月				
	2024年		2023年		變動
	人民幣百萬元	佔品牌羽絨服銷售額百分比	人民幣百萬元	佔品牌羽絨服銷售額百分比	
自營	2,262.4	37.3%	1,654.8	33.5%	36.7%
批發	3,428.6	56.6%	3,044.4	61.6%	12.6%
其他*	371.7	6.1%	240.5	4.9%	54.5%
品牌羽絨服業務總收入	6,062.7	100.0%	4,939.7	100.0%	22.7%

* 主要指與羽絨服產品有關的原材料銷售等收入

2024/25上半財年，本集團持續優化渠道質量，提升渠道效率。一方面，持續夯實擴大打造Top店體系，圍繞不同顧客的需求，定制一店一策，講好品牌故事；同時，與核心Top店長深度共創，形成明確執行落地計劃，穩步提升渠道的管理能力和運營效率；借以通過對重要引領Top店的打造，形成範本並予以複製推廣。另一方面，迭代渠道分層經營體系，重構及完善圍繞用戶需求為原點的渠道分層經營標準；強化分

店態資源差異化匹配，滿足不同層級顧客需求；分店態精細化運營能力顯著提升。

在做實單店運營方面，以顧客需求為原點基礎面做資源前置佈局優化，提升運營效率，聚焦核心重點事件，聚焦核心項目及重大節假日並進行發力。通過分層綁定責任人，形成完整有效的高頻計劃及檢驗工作閉環機制，構建以高目標為牽引，以顧客需求為原點的三層組織經營方法論，推動「以門店為中心、以顧客價值為原點」的業務流程變革，實現閉環單店運營策略的有效落地。

截至2024年9月30日，本集團羽絨服業務的常規零售網點（不含旺季店）總數較2024年3月31日淨減少29家至3,188家；自營零售網點淨增加18家至1,154家；第三方經銷商經營的零售網點淨減少47家至2,034家。自營和第三方經銷商經營的零售網點分別佔整個零售網絡的36.2%和63.8%。在本集團品牌羽絨服業務的總零售網點中，約有26.3%位於一、二線城市（即北上廣深及省會城市），約有73.7%位於三線及以下的城市。



管理層討論與分析

按羽絨服品牌劃分之零售網絡

	波司登		雪中飛		冰潔		合計	
	店數	變動	店數	變動	店數	變動	店數	變動
於2024年9月30日								
專賣店								
本集團經營	648	-21	17	7	-	-	665	-14
第三方經銷商經營	1,503	-114	103	-5	-	-	1,606	-119
小計	2,151	-135	120	2	-	-	2,271	-133
寄售網點								
本集團經營	404	11	85	21	-	-	489	32
第三方經銷商經營	318	-	110	72	-	-	428	72
小計	722	11	195	93	-	-	917	104
合計	2,873	-124	315	95	-	-	3,188	-29

變動：與2024年3月31日相比

羽絨服業務按地區劃分之零售網絡

	於2024年 9月30日	於2024年 3月31日	變動
華東	1,048	1,050	-2
華中	687	702	-15
華北	270	259	11
東北	371	336	35
西北	348	360	-12
西南	464	510	-46
合計	3,188	3,217	-29

地區：

華東：江蘇、安徽、浙江、上海、福建、山東

華中：湖北、湖南、河南、江西、廣東、廣西、海南

華北：北京、天津、河北

東北：遼寧、吉林、黑龍江、內蒙古

西北：新疆、甘肅、青海、陝西、寧夏、山西

西南：四川、西藏、重慶、雲南、貴州

在2024/25上半財年期間，以店態劃分，本集團除上述常規的若干店態門店（例如旗艦店、高端店、主流店及大眾店等），亦陸續開設了近700家旺季店（旺季店主要指在銷售旺季開設時間為1周至3個月不等的門店，其主要聚焦省會城市進行開設，以當季流行的Top款為主要銷售產品，且落位主要集中在核心商圈及體育運動場等）。



管理層討論與分析



貼牌加工管理業務：

2024/25上半財年，本集團的貼牌加工管理業務收入約人民幣2,316.4百萬元，佔本集團收入的26.3%，較去年同期上升13.4%。貼牌加工管理業務收入來自前五大客戶的收入約佔貼牌加工管理業務的90.3%。

在2024/25上半財年，儘管受到地緣政治風險、部分區域消費市場低迷等多重挑戰影

響，貼牌加工管理業務持續保持穩定且健康的發展。其主要由於，第一、聚焦核心客戶，打造貼牌加工管理(OEM)/原廠委託設計代工(ODM)的核心競爭力，拓展品類開發及技術研創，實現現有核心客戶的訂單穩定增長。第二、拓展新增高質量客戶，持續補充貼牌加工管理業務的增量高質量訂單。第三、打造貼牌加工管理客戶的訂單快反能力，來匹配客戶的下單節奏

調整、匹配客戶對消費者需求的滿足等。第四、持續夯實高效且開放的管理機制，通過在海外進行持續的產能佈局，進一步順應供應鏈全球化趨勢，有效提升客戶的信心。

貼牌加工管理業務的毛利率達約20.1%，較上一財年同期下降0.3個百分點。

女裝業務：

本集團經營四個中高端女裝品牌，經過20至30多年的品牌沉澱，呈現出豐富的產品層次和特有的差異化風格定位。杰西

女裝注重內在的追尋自我、悠然自適，彰顯出女性的優雅、舒展和智趣；邦寶女裝體現的是女性的溫柔、篤定和悅己，設計上更加精緻、優雅、浪漫；柯利亞諾女裝突出簡潔流暢、舒適包容，讓顧客擁有極

致的穿着體驗，風格上更加休閒、帥氣、幹練；柯羅芭女裝定位簡約、經典，追求低調奢華，主張自在盛放、品味個性，通過對面料、款式、色彩、版型等方面的創新，打造獨具特色的產品系列。在激烈競



管理層討論與分析

爭的中國女裝市場，本集團通過豐富層次的產品形象和品牌定位，贏得了中國女性消費者的青睞。

品牌管理方面，四個女裝品牌根據不同品牌特質及屬性，以會員運營為載體、以內容推廣為依託；其一，注重打造差異化的品牌風格，強化品牌識別度，升級視覺體系和迭代店鋪形象；其二，通過跨界合作、攜手名人及意見領袖等方式提升品牌聲量，並塑造品牌文化的多樣性；其三，強化內容創作輸出和推廣方式上的創新，多平台協同發力，線上通過品牌公眾號、視頻號、小紅書、微信等媒體平台進行傳播納新，線下通過提升並統一迭代門店形象，令消費者耳目一新，加速品牌建設進程；其四，深入品牌建設與會員運營體系

建設的結合，通過會員消費周期管理，增加與消費者的情感互動，並建立復購周期管理。

產品建設方面，其一，秉持以市場和顧客為導向的理念，優化設計開發流程；其二，升級重點面料資源的儲備和運用；其三，聯動整合外部資源，實現聯名合作，增強產品的多元化和豐富性；其四，聚焦核心品類，注重Top款產品的打造和運營；其五，致力於多層級店態與商品運營的匹配管理，通過對款式分類、價格帶分層等方法，滿足消費者的差異化需求，提升商品運營的效率。

渠道建設方面，一方面，基於「商渠匹配」邏輯，對現有店鋪重新定義，逐步實現店鋪的分層管理；二方面，通過對核

心區域、主力市場的深入分析，明確了各品牌渠道拓展策略和計劃。同時，女裝品牌加強新零售賦能，採取店鋪私域運營策略，實現流量引入及提升，提振單店經營能力。標桿區域引領方面，通過梳理直營和加盟標桿市場運營模式、成功經驗，推動複製新的標桿區域市場，聚焦打造直營標桿店、千萬級別門店的同時，以政策驅動支持核心加盟商入駐購物中心和奧萊等時代渠道，將有效的資源配置到合適的渠道，帶動渠道建設行穩致遠。

2024/25上半財年，受持續低迷的市場環境影響，本集團的女裝業務收入約人民幣308.1百萬元，收入較去年同期下降21.5%，女裝業務佔本集團總收入比重為3.5%，佔集團總收入佔比持續下降的同時，盈利能力也持續下滑。各女裝品牌的收入分佈如下：

按品牌劃分之女裝業務收入

	截至9月30日止六個月				
	2024年		2023年		變動
	人民幣百萬元	佔女裝業務 銷售額百分比	人民幣百萬元	佔女裝業務 銷售額百分比	
品牌					
杰西	116.3	37.7%	138.7	35.3%	-16.1%
邦寶	70.8	23.0%	103.0	26.2%	-31.3%
柯利亞諾及柯羅芭	121.0	39.3%	151.0	38.5%	-19.9%
女裝業務總收入	308.1	100.0%	392.7	100.0%	-21.5%

按銷售類別劃分之女裝業務收入

	截至9月30日止六個月				
	2024年		2023年		變動
	人民幣百萬元	佔女裝業務 銷售額百分比	人民幣百萬元	佔女裝業務 銷售額百分比	
銷售類別					
自營	284.6	92.4%	364.2	92.8%	-21.9%
批發	23.5	7.6%	28.5	7.2%	-17.4%
女裝業務總收入	308.1	100.0%	392.7	100.0%	-21.5%



時尚女裝－杰西(JESSIE)

2024/25上半財年，杰西女裝制定並發佈「贏領計劃」，開啟品牌新一輪變革發展，杰西品牌於8月份成功舉辦「光織覓語」時尚大秀，逐光而行，向外部合作夥伴及消費者傳遞品牌價值，「織」就無限美好的未來。在品牌定位上，擇高而立、高舉高打，激活品牌基因，深挖品牌內涵，夯實品牌核心競爭力。品牌推廣上，持續挖掘品牌經典，優化推廣內容及傳播方式，提升品牌視覺體驗和品牌附加值。產品方面以「優雅、舒展、智趣」的設計理念，以精準的定位、精細的做工、舒適的版型，為現代東方女性提供柔美知性、鬆弛優雅、簡約實用、高品質的服飾穿搭體驗。渠道方面，優化渠道佈局、聚焦核心區域，提高時尚購物中心等勢能渠道佔比；經銷版塊關注重點大客戶梯隊建設，通過政策牽引、合作共贏，構建可持續發展的增量市場。零售運營方面，通過落實分店態經營策略、標桿店打造，加強終端服務和管理標準化，做好會員運營和新零售運營增量；供應鏈方面，整合內外部資源，加強品質管理、成本管控，提升供應鏈協同能力。

時尚女裝－邦寶(BUOU BUOU)

2024/25上半財年，邦寶女裝以扭虧為盈為第一核心要務，從品牌、渠道、產品、營銷方面做了系統的調整、升級，力爭提升該品牌單店運營效率和全局經營質量。品牌重塑方面，邦寶女裝攜手武漢SKP舉辦20週年走秀，強勢發聲，宣告邦寶品牌重回大裝主流，走進顧客心智。渠道升級方面，邦寶女裝重新調整渠道結構佈局，關閉部分虧損嚴重且逐步走出大眾視野的傳統百貨門店，增加與主流商業體的合作。產品創新方面，邦寶女裝傳承「邦寶專注精品連衣裙20週年」的產品基因，打造「芭蕾裙、赫本裙、魔法裙、蕾絲裙」四大經典系列產品，獲得消費者一致認可；同時結合當下女裝主流元素，積極開拓新品類，發掘「奢華兩公里」舒適套裝，給顧客更多的穿衣場景和更好的穿着體驗。運營提效方面，邦寶女裝聚焦營銷活動以及會員運營升級，打造專屬的會員運營體系，強化與會員互動及會員黏性，以更優質的服務觸達消費者。



時尚女裝－柯利亞諾(KOREANO)及柯羅芭(KLOVA)

2024/25上半財年，柯利亞諾和柯羅芭女裝通過系列延展，在保持原有兩個品牌產品風格的基礎上，增加柯利亞諾E系列和BETWEEN系列作為補充，逐步向年輕化轉型，並兼顧不同年齡層客群的生活穿搭場景。

經營模式方面，柯利亞諾及柯羅芭女裝一直堅持以會員互動、會員服務為基礎，圍繞商場店慶、大型節假日、定制沙龍等規劃會員活動方案，從會員運營體系建設，到日常邀約、定期設計師「定制沙龍」活動，再到全面推進店鋪直播，向顧客傳遞品牌文化、設計理念、新品穿搭講解和產品推薦，持續提升會員體驗。品牌推廣方面，佈局頭部線上內容平台的納新推廣，帶動品牌聲量和流量。渠道拓展方面，圍繞「核心區域加密，關小店開大店」的策略，在進行新渠道拓展的同時，對主力店鋪進行調整煥新，實現主力市場的深耕。產品升級方面，通過研發端模式創新，在原有長周期9個月產品研發基礎上增加3個月短周期產品，豐富產品的款型、風格、色彩應用；進一步優化產品生命周期管理，加強產品研發過程中的評審和市場品鑑，逐步提升產品的競爭力。



於2024年9月30日，本集團女裝業務的零售網點總數較去年期末淨下降29家至396家；其中，自營零售網點淨減少24家至305家，第三方經銷商經營的零售網點減少5家至91家。自營和第三方經銷商經營的零售網點分別佔整個零售網絡的77.0%和23.0%。在本集團女裝業務的總零售網點中，約有63.1%位於一、二線城市（即北上廣深及省會城市），約有36.9%位於三線及以下的城市。

按女裝品牌劃分之零售網絡

	杰西		邦寶		柯利亞諾		柯羅芭		合計	
	店數	變動	店數	變動	店數	變動	店數	變動	店數	變動
於2024年9月30日										
專賣店										
本集團經營	1	-	5	-3	-	-	-	-	6	-3
第三方經銷商經營	9	-1	4	-	-	-	-	-	13	-1
小計	10	-1	9	-3	-	-	-	-	19	-4
寄售網點										
本集團經營	108	-2	71	-21	66	2	54	-	299	-21
第三方經銷商經營	64	1	14	-5	-	-	-	-	78	-4
小計	172	-1	85	-26	66	2	54	-	377	-25
合計	182	-2	94	-29	66	2	54	-	396	-29

變動：與2024年3月31日相比

管理層討論與分析

女裝業務按地區劃分之零售網絡

	於2024年 9月30日	於2024年 3月31日	變動
華東	46	54	-8
華中	130	139	-9
華北	35	38	-3
東北	44	48	-4
西北	81	84	-3
西南	60	62	-2
合計	396	425	-29

地區：

華東：江蘇、安徽、浙江、上海、福建、山東

華中：湖北、湖南、河南、江西、廣東、廣西、海南

華北：北京、天津、河北

東北：遼寧、吉林、黑龍江、內蒙古

西北：新疆、甘肅、青海、陝西、寧夏、山西

西南：四川、西藏、重慶、雲南、貴州



多元化服裝業務板塊

2024/25上半財年，本集團的多元化服裝業務板塊收入約人民幣116.9百萬元，較去年

同期增長21.3%。其中，本集團於2016年開始發展的校服業務在2024/25上半財年錄得30.4%的增長。2024/25上半財年，該業務板塊收入分佈如下：

按品牌劃分之多元化服裝業務收入					
	截至9月30日止六個月				
	2024年		2023年		變動
品牌	人民幣百萬元	佔多元化服裝業務銷售額百分比	人民幣百萬元	佔多元化服裝業務銷售額百分比	
颯美特校服	111.0	94.9%	85.1	88.3%	30.4%
其他品牌及其他	5.9	5.1%	11.3	11.7%	-47.3%
多元化服裝業務總收入	116.9	100.0%	96.4	100.0%	21.3%

按銷售類別劃分之多元化服裝業務收入					
	截至9月30日止六個月				
	2024年		2023年		變動
銷售類別	人民幣百萬元	佔多元化服裝業務銷售額百分比	人民幣百萬元	佔多元化服裝業務銷售額百分比	
自營	111.0	94.9%	85.1	88.3%	30.4%
批發	5.5	4.7%	10.3	10.7%	-46.0%
其他*	0.4	0.4%	1.0	1.0%	-59.7%
多元化服裝業務總收入	116.9	100.0%	96.4	100.0%	21.3%

* 指來自租金收入

管理層討論與分析

校服業務－颯美特

2024/25上半財年，多元化服裝業務板塊項下的校服業務仍以颯美特品牌進行運營。秉承「以衣承載教育，以衣傳承文化」的服裝設計理念，颯美特品牌堅持為學生提供安全、舒適、時尚及具有功能性的校服產品，期待為每個孩子披上逐夢行裝是颯美特品牌的使命。當前，颯美特服務超過500所學校，年供應量超百萬件。

在2024/25上半財年，在品牌建設方面，颯美特品牌聚焦用戶服務，通過視覺及品牌展會的爆光、校園文化的植入，引領呈

現高價值行業地位。在渠道升級方面，一方面，颯美特品牌構建北京、上海等區域高端校服業務區域，提升客戶合作的穩定性及黏性；另一方面，構建標桿加盟區域代理商，提升了區域品牌覆蓋率，實現加盟業務的穩步增長。在產品打造方面，颯美特品牌持續坐實品牌溫暖基因的冬季校服品類，通過定製化業務贏得用戶心智，冬季品類穩步上升，成為行業核心品類標桿，引領行業變革。

在2024/25上半財年，颯美特品牌榮獲中國校服行業年度品牌評選年度傑出企業，中

國校服行業年度最具影響力品牌，中國校服設計大賽高中生運動系列特等獎，中國校服設計大賽初中生制式系列一等獎，中國校服設計大賽高中生制式系列一等獎，中國校服設計大賽幼兒園園服系列一等獎，中國校服設計大賽小學生制式系列一等獎等殊榮。同時，颯美特品牌亦為全國校服行業質量領先品牌、全國產品和服務質量誠信示範企業等。

2024/25上半財年，颯美特品牌校服業務實現收入約為人民幣111.0百萬元，較去年同期增長30.4%。



男裝業務、居家業務及童裝業務

本集團自2018/19財年，開始對多元化服裝業務板塊項下的男裝業務及居家服進行縮減，與日本品牌Petit main合作項目的童裝業務也全面縮減。

線上銷售

線上銷售渠道一直是本集團重點關注且予以大力發展的渠道，自2018年本集團戰略轉型以來，其一直呈現高質量增長態勢。在2024/25上半財年，消費者日趨理性，傳統電商平台市場整體進入存量市場主導的發展階段，品牌競爭格局持續變化、競爭方式持續調整、品牌頭部效應持續凸顯；而內容電商平台在流量側發生變化，通過內容流量、電商流量和廣告流量不同維度實現快速增長。本集團通過發力核心品類、聚合品牌戰役、聚焦內容創新、跨

品類營銷、精細化運營等方法，聚焦線上平台經營能力和運營效率的提升，實現高質量的增長。

品牌建設方面，本集團在2024/25上半財年主要聚焦防曬服等功能性外套品類進行打造，通過聯動時尚雜誌《時尚芭莎》打造限時快閃店、與北京電影節結合打造防曬大秀、與草莓音樂節合作、融合平台新潮焦點IP推廣輕薄羽、在上海舉行「疊變」雲端大秀並點亮上海中心大樓等諸多破圈活動，持續贏得市場及消費者對功能性外套的關注熱度和青睞。

會員運營方面，一方面，本集團持續實現有效拓客；通過跨品類營銷，與不同品類品牌聯合，拉新高價值用戶，同時增厚會員基數、增強粉絲黏性；另一方面，本集團注重高質量用戶沉澱，通過精細化會員

分層管理，針對優質會員定期組織會員日活動等，提升了高價值會員在會員總數中的佔比，亦提升了會員貢獻規模。

在新興平台的拓展進程中，本集團始終堅持線上平台發展的與時俱進，其中主要包括抖音等新興平台的建設發展。在2024/25上半財年，本集團線上內容平台的組織結構進行了一定的變革，重點關注發展自營建設和內容升級。在內容創新和平台營銷方面，2024年9月融合抖音平台新潮焦點IP推廣輕薄羽絨服，在上海舉行「疊變」雲端大秀，點亮上海中心大樓，引爆輕薄羽銷售。同時，通過自營專業生產內容直播，引領行業發展。在店鋪運營方面，本集團持續坐實單店，把店鋪按照細分類目及區域Top店劃分和運營，並形成了以官方旗艦店為主，細分類目及區域Top店為主軸的火箭型渠道矩陣，實現立體高質量

管理層討論與分析

增長。截止2024年9月30日，波司登品牌約有85%的抖音收入來源於直播間銷售。

在2024/25上半財年，本集團旗下全品牌線上銷售收入達到人民幣1,395.8百萬元，同比上升23.2%。品牌羽絨服業務及女裝業務線上銷售的收入分別約為人民幣1,350.6百萬元及人民幣45.2百萬元，分別佔到品牌羽絨服業務、女裝業務收入的22.3%及14.7%。按銷售類別劃分，線上銷售的自營和批發收入分別約為人民幣1,014.9百萬元及人民幣380.9百萬元。



合營及聯營公司運營

於2021年12月1日，本公司之直接全資附屬公司波司登國際服飾有限公司（「波司登服飾」）與德國公司Bogner訂立有關成立合資公司（「博格納合資公司」）的合資協議。博格納合資公司在中國內地、中國香港、中國澳門及中國台灣擁有獨家銷售及分銷BOGNER和FIRE+ICE服飾的權利。

截止2024年9月30日，博格納合資公司在大中華地區積極拓展業務。品牌建設方面，一方面，以線上內容平台為主陣地，打造品牌高奢滑雪定位，打透專業滑雪品類，贏得奢美時尚人群，從而有效

助力提升品牌聲量和爆款打造；另一方面深度挖掘四季高奢運動機會點，打造城市輕戶外場景、高爾夫場景等製作，帶來消費者的社交傳播內容的拓展。產品推廣方面，2024年春夏產品系列在德國運動和時尚產品線的基礎上調整在中國市場的終端呈現，以迎合中國消費者的場景概念，區分出經典滑雪，都市戶外，商務運動等場景；2024年冬季產品以高奢時尚滑雪服為主，進一步夯實了品牌奢華、專業、滑雪運動的品牌基因，其發售的度假滑雪系列產品，一經推出就受到消費者青睞。

為拓展國際業務版圖，本集團於2024/25上半財年，投資於聯營企業Moose

Knuckles，具體參見「持有的重大投資、關於附屬公司的重大收購及出售，以及未來作重大投資或購入資本資產的計劃」章節。

此外，為進一步佈局海外產能及加強整合上游資源優勢，本集團亦投資於合營及聯營公司，包括位於越南及印尼的工廠，以及位於中國的原材料供應商，並於2024/25上半財年健康運營。

2024/25上半財年，本集團錄得應佔合營及聯營公司之相應比例的虧損約為人民幣5.2百萬元。



管理層討論與分析

毛利

2024/25上半財年，本集團毛利由去年同期的約人民幣3,733.5百萬元增加17.6%至人民幣4,391.3百萬元。

其中，品牌羽絨服業務毛利率下降0.1個百分點至61.1%，主要由於其一、波司登品牌推出的防曬服等新品類，而此類產品毛利率相較羽絨服產品略低；其二、雪中飛品牌收入增速較波司登品牌更快，而雪中飛品牌毛利率相較波司登品牌更低；其三、2024年以來，羽絨等核心原材料成本上升所致。因此，由於產品結構、品牌收入結構及原材料成本的變動，帶動品牌羽絨服業務板塊毛利率小幅下降。同時，貼牌加工管理業務方面，由於上半財年內運輸成本上升，該板塊毛利率同比較上一財年下降0.3個百分點至20.1%。女裝業務方

面，由於激烈的市場競爭及商品結構的調整，女裝業務毛利率較去年同期下降5.9個百分點至61.8%。

綜上，本集團整體毛利率較去年微幅下降0.1個百分點至49.9%。



有關各品牌毛利率的分析表如下：

品牌	截止9月30日止六個月		變動
	2024年	2023年	百分點
波司登	66.3%	65.4%	+0.9
雪中飛	50.1%	44.1%	+6.0
冰潔	19.1%	26.7%	-7.6
品牌羽絨服業務	61.1%	61.2%	-0.1
貼牌加工管理業務	20.1%	20.4%	-0.3
杰西	59.4%	66.5%	-7.1
邦寶	52.5%	61.2%	-8.7
柯利亞諾及柯羅芭	69.6%	73.3%	-3.7
女裝業務	61.8%	67.7%	-5.9
多元化服裝業務	27.6%	26.3%	+1.3
本集團	49.9%	50.0%	-0.1

經營溢利

2024/25上半財年，本集團的經營溢利增長19.6%至約人民幣1,471.8百萬元，經營溢利率增長至16.7%。經營溢利金額上升的主要由於本集團在實現收入穩定快速增長的同時，亦關注在日常運營中銷售及分銷開支等方面費用的有效使用效率，撇除女裝減值的經營利潤

穩定高質量上升。綜合而言，本集團經營溢利率與去年同期基本持平。

分銷開支

2024/25上半財年，本集團的分銷開支主要包括廣告和宣傳費用、使用權資產折舊費、或有租金以及銷售僱員開支，約達人民幣2,274.9百萬元，較去年同期增加12.1%；分銷開支佔本集團總收入由2023/24上半財年的27.2%下降1.4個百分

點至25.8%。由於運營效率的提升，分銷開支佔本集團總收入比率下降。

行政開支

本集團的行政開支主要包括薪酬及福利、期權費用攤銷、折舊及顧問費，在2024/25上半財年約達人民幣768.6百萬元，較去年同期增加32.0%；行政開支佔本集團總收入由2023/24上半財年的7.8%上升0.9個百分

管理層討論與分析

分點至8.7%，主要由於本集團於2023年11月授予員工的期權費用攤銷增加所致。

融資收入

2024/25上半財年，本集團的融資收入由約人民幣178.0百萬元上升10.8%至約人民幣197.3百萬元，主要由於本集團在上半財年理財產品及存款利息上升所致。

融資成本

2024/25上半財年，本集團的融資開支上升至約人民幣105.5百萬元，較去年同期上升9.3%。融資成本上升主要是由於外匯虧損及銀行借款利息增加所致。

稅項

2024/25上半財年，所得稅開支由約人民幣384.3百萬元增長至約人民幣416.4百萬元，實際稅率約為26.7%。所得稅率率同比下降主要是由於考慮到本集團截止

目前境外資金充裕，與去年同期相比，於2024/25上半財年就將於可見未來來自中國附屬公司盈利向境外附屬公司分派股息計提的中國股息預扣稅減少。

股息

董事會建議派發截止2024年9月30日止六個月的中期股息每股普通股6.0港仙（相等於約人民幣5.5分）。建議股息將於2025年1月13日或前後支付予2024年12月17日名列本公司股東名冊的股東。

流動資金及財務來源

2024/25上半財年，本集團經營活動所使用的現金淨值約為人民幣3,483.1百萬元，投資活動所產生的現金淨值約為人民幣1,084.4百萬元，及融資活動所使用的現金淨值約為人民幣1,877.4百萬元。截至2024年9月30日的現金及現金等價物約為人民幣1,962.7百萬元。

於2024年9月30日，現金及現金等價物指貨幣單位的分佈如下：

	人民幣百萬元
人民幣	1,471.8
美元	221.8
英鎊	2.7
港元	266.1
日元	0.3
總計	1,962.7

為使本集團可用現金儲備獲得合理回報，在金融機構存款利率持續下行的背景下，本集團適當加大定期存款的投放以期獲得穩定的收益。此外，在金融機構理財市場淨值化管理的大趨勢下，保本理財市場份額已經大幅縮減，本財年投放的其他金融資產，包括少量中國國內銀行的保本短期投資，絕大多數其他金融資產為中國國內銀行理財子公司的中低風險的非保本短期投資。於銀行的保本短期投資預計（非保證）回報率介乎每年2.90%至2.95%。其

他金融證券指朔明德投資有限公司（「朔明德投資」）持有的交易股票。朔明德投資2018年2月投資約人民幣224,921,000元認購12,184,230股錦泓時裝集團股份有限公司（一家於上海證券交易所上市的公司；股份代號：603518）（「錦泓集團」）非公開發行股票，認購價格為人民幣18.46元/股。2019年5月錦泓集團發行股份花紅後，朔明德投資持有的股份增至17,057,922股，投資成本調整為人民幣13.19元/股。2021年7月，朔明德投資以集中競價方式減持錦泓集團2,787,223股，減持均價為人民幣24.60元/股，現持有錦泓集團股份已低於5%。

於2024年9月30日，本集團的銀行借款約為人民幣995.5百萬元（2024年3月31日：人民幣768.4百萬元）。可換股債券負債部分賬面值約為人民幣1,721.1百萬元（2024年3月31日：約人民幣1,714.5百萬元）。本集團的負債比率（即：債務總額/權益總額）為20.4%（2024年3月31日：18.0%）。

於2024年9月30日，借貸按貨幣單位及所採納的利率類型劃分如下：

利率類型	港元 人民幣百萬元	日圓 人民幣百萬元	人民幣 人民幣百萬元	總計 人民幣百萬元
浮動利率	162.3	223.2	110.0	495.5
固定利率	-	-	500.0	500.0
總計	162.3	223.2	610.0	995.5

本集團預期可與借貸人取得新借貸，以取代於可見的將來將會到期的現有借貸，如不可行，本集團有充裕的現金和可供出售的資產以滿足償還借貸的要求。

截至2024年9月30日，兩大國際權威評級機構穆迪投資者服務公司（「穆迪」）和標普全球評級（「標普」）持續對本集團分別授予「Baa3（展望穩定）」及「BBB-（展望穩定）」長期信用評級，獲得穆迪和標普的「雙投資級」評級。

可持續發展

本集團積極響應我國高質量發展、共同富裕和「雙碳」目標等重要戰略，沉著應對各種不確定難預料因素和市場格局變化，

將環境、社會和企業管治（「ESG」）理念全面融入經營管理，推動企業可持續高質量發展。

首次入選標普全球(S&P Global)《可持續發展年鑑（中國版）2024》

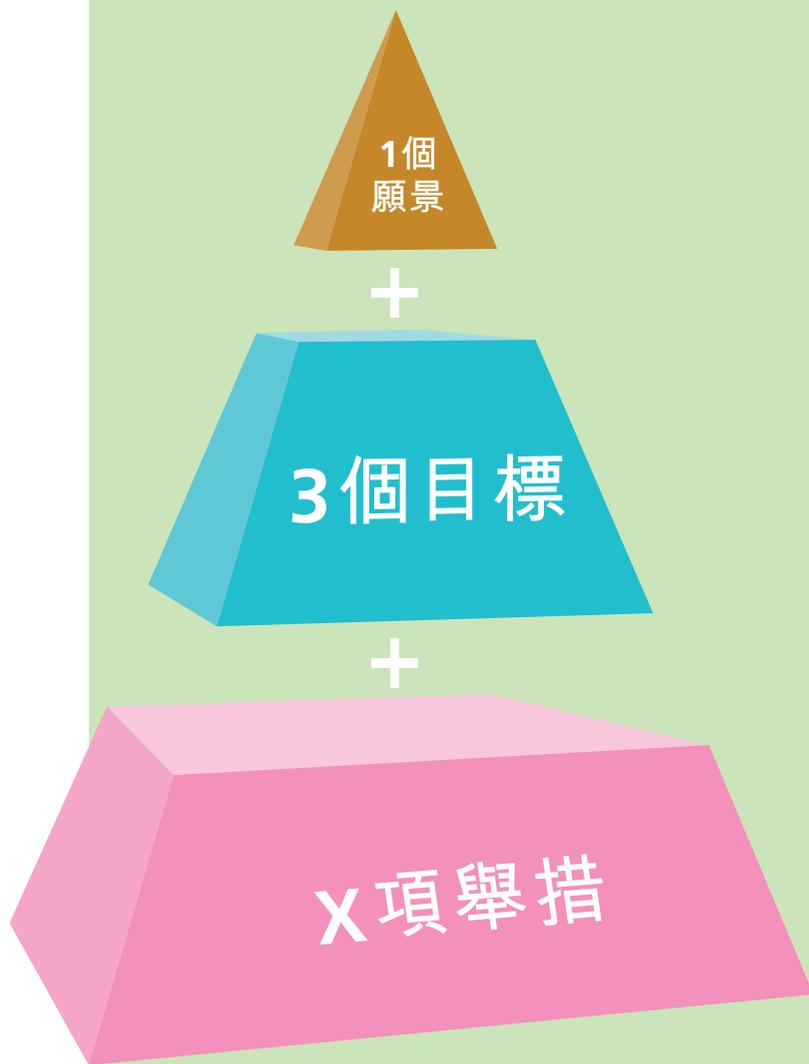
全球知名評級機構標普全球(S&P Global)於2024年7月16日發佈《可持續發展年鑑（中國版）2024》，本集團以在ESG的優異表現從60個行業、1,735家被評估企業中脫穎而出，首次入選《可持續發展年鑑（中國版）2024》，成為我國品牌服裝行業兩家入選企業之一，在中國紡織服裝業處於領先水平。

在ESG體系建立與完善方面，本集團於2024年6月召開的董事會全票通過

管理層討論與分析

「1+3+X」ESG戰略。通過「以消費者為導向，引領可持續時尚」的ESG願景引領，明確短期、中期、長期的三個目標，並通過「自然向好、產品先鋒、以人為本」的X項舉措承接落地。

「1+3+X」ESG戰略



1個願景

以消費者為導向，引領可持續時尚

+

3個目標

短期：將ESG理念和核心舉措貫穿在企業運營全過程及80%的核心利益相關方中

中期：2038年前實現運營環節淨零排放

長期：引領全價值鏈可持續時尚發展，推動產業實現淨零排放

+

X項舉措

通過自然向好、產品先鋒、以人為本三大領域及若干重要議題的X項目舉措，為我們的ESG戰略和目標提供有效的行動方向和支撐保障。

在碳路徑規劃方面，本集團積極開展針對全鏈路環節，並完成了獨立碳核查工作；且完善的碳路徑規劃：該等碳路徑規劃得到本集團董事會批准。

企業價值鏈的碳排放核算，涵蓋本集團自身、供應商、經銷商、運輸及產品出售等基於該等完善碳數據體系之上，本集團根據集團中期的戰略目標，制定了符合實際

2038

實現運營範圍內
淨零排放



運營環節綠電使用
比例達到
100%



低碳面料使用率達
80%



持續探索產品回收和再
利用方式，減少產品填埋，
到2038年產品回收率達
30%



2035

運營環節綠電使用比例超過
60%



建築能效提升超過
30%



積極推動超**80%**的
核心供應商及上下游合作伙伴
提升能源使用效率
30%



2030

低碳面料使用率達到
40%



提升“商品一體化運營”效率，
進一步降低過量生產及提升
原材料利用率



持續優化運輸路線，
提高運輸效率，
探索更新運輸方式



管理層討論與分析

在本集團ESG戰略及碳路徑規劃引領下，本集團在2024年針對可持續供應鏈、化學品安全、零碳產品及可持續消費者鏈接等專項落地諸多舉動。例如通過建立《負責任採購政策》，最大程度要求供應商遵守環境和社會責任標準；通過與供應商梳理相關標準、培訓及定期審核，確保價值鏈中的皮革製品和棉製品符合環境和社會責任要求；通過制定《供應商化學品管控手冊》，提升對供應商化學品管控要求；通過開展供應商培訓，推動供方可持續發展項目落地；通過制定並發佈《化學品管控手冊》，並制定2030年實現全供應鏈有毒有害化學物質零排放的目標；通過制定《波司登化學品限用物質清單要求》，明確化學品禁用、限用物質；通過加入ZDHC（有害化學物質零排放聯盟）推動化學品安全管理；同時，本集團持續重點關注消費者構建新業態、打造新體驗；重視將踐行

可持續發展向上下游夥伴延伸。通過長期堅持不懈的努力，本集團致力於打造「產品先鋒共生社區」、「產學研創新社區」及「可持續時尚消費社區」，引領中國紡織服裝可持續發展。

持有的重大投資、關於附屬公司的重大收購及出售，以及未來作重大投資或購入資本資產的計劃

於2024/25上半財年，本集團完成了戰略投資加拿大奢侈羽絨服品牌慕瑟納可(Moose Knuckles)，此次投資是本集團聚焦羽絨服核心主業、打造立體品牌矩陣、拓展國際業務版圖的重要舉措。通過本次戰略投資，本集團成為Moose Knuckles的關鍵投資者，持股約為31.6%，全球知名私募股權投資機構凱輝基金仍是Moose Knuckles的控股股東。



本次戰略投資對於本集團探索國際市場運營具有積極意義，本集團也將為Moose Knuckles提供充分支持。這是一次優勢互補的戰略合作，將為本集團和Moose Knuckles雙方的中長期發展注入新動能。通過本次投資，本集團將進一步優化品牌矩陣。波司登主品牌圍繞「全球領先的羽絨服專家」品牌定位，發力中高端羽絨服市場；雪中飛品牌專注於擴大在高性價比大眾羽絨服市場的份額；波司登在中國引進並經營的博格納(BOGNER)品牌定位於在中國市場成為「高奢專業滑雪全球第一」，專注高端滑雪時尚運動人群；而Moose Knuckles品牌將定位於高端奢華潮流人群，從而形成本集團更全面更完善的品牌矩陣，做強羽絨服核心主業，成為全球羽絨服行業的引領者。

於2024/25上半財年，本集團以約人民幣413.0百萬元成功競得上海市青浦區西虹橋蟠龍路的一宗地塊，租賃期為40至50年，擬於虹橋商務區核心區域建造新辦公

樓及商業建築，並打造本集團位於上海的總部基地。

除此，本集團並無持有其他重大投資，亦沒有進行有關附屬公司、聯營公司或合營企業的重大收購或出售。於2024年9月30日，董事會並無批准任何其他重大投資或資本資產購入。

或然負債

於2024年9月30日，本集團並無重大或然負債。

承擔

於2024年9月30日，本集團有約人民幣333.2百萬元有關廠房、物業及設備、顧問、廣告及宣傳費用的未結算承擔（2024年3月31日：人民幣156.0百萬元）。

資產質押

於2024年9月30日，銀行存款約人民幣1,313.6百萬元已抵押予銀行以開具應付票據（2024年3月31日：約人民幣671.4百萬元）。

財務管理及理財政策

本集團的財務風險管理由本集團總部的財務中心負責。本集團採取審慎的融資及理

財政策，通過優先考慮防範風險並保持穩健的現金管理策略。本集團於本年度的資金來源主要為經營活動產生的現金及銀行借款。本集團理財政策的主要目的是在確保流動性的基礎上適當提升資金的綜合收益水平。

外匯風險

本集團的業務經營主要位於中國，本集團附屬公司的收入及開支均以人民幣計值，因此本集團選擇人民幣作為呈報貨幣。本集團的若干現金及銀行存款乃以港元或美元計值。本公司及其若干海外附屬公司均選擇以美元作為功能貨幣。港元、美元及英鎊或者兌換有關實體各自功能貨幣的匯率的任何重大波動或會對本集團造成重大影響。

面對著貨幣市場不穩定性，本集團將適時利用遠期外匯合約及外幣掉期以盡量減低匯率變動帶來之風險。

管理層討論與分析

人力資源

截至2024年9月30日，本集團擁有13,082名全職員工（2024年3月31日：11,831名全職員工），同比增加1,251人。截至2024年9月30日止六個月的員工成本（包括作為董事酬金的薪酬、其他津貼以及按股權結算基於股份交易的開支）約為人民幣952.7百萬元（上一個財年同期：約人民幣780.3百萬元）。

基於本集團成為「全球領先的羽絨服專家」的戰略部署，圍繞顧客顯性感知的價值創造，鏈接本集團的戰略核心能力要求，本集團立足現在、放眼未來，構建符合戰略要求的組織人才發展規劃，加強戰略關鍵員工的識別與發展，積極儲備和培育新一代年輕力量。基於此，集團系統化搭建波司登「鷹系」人才發展體系，一方面通過體系的專業運作對在職管理類(M)

和專家類(P)核心骨幹型人才雙通發展梯隊建設，滿足當下組織發展需求，以保障短／中期戰略目標的實現。同時，基於戰略的未來發展，集團常態化實施「雛鷹」人才培育，將大學生作為本集團人才內生體系的基石，夯實儲備生的數量和質量是打造本集團人才內生體系的關鍵環節和基礎保障。2024屆校園招聘通過百萬年薪計劃、雛鷹計劃、領跑行動三大校招項目落地實施，利用首屆「高能杯」校園創新設計大賽和校企合作等前置鎖定優質生源，旨在吸引一批文化和性格基因匹配的目標院校一流大學生加入，持續打造並穩固本集團紡服類院校第一僱主品牌形象，持續擴大波司登僱主品牌影響力。

本集團的薪酬及花紅政策主要是根據每位員工的崗位責任、工作績效、突出貢獻及服務年期，以及現行市場情況釐定。基於

此，公司構建了以價值創造為導向的薪酬激勵體系，確定固定薪資和浮動激勵相結合的薪酬結構，以整體組織績效和員工績效相捆綁的價值分配機制，建立公平公正的員工薪酬激勵分配標準，對組織人才發展始終正向驅動。

同時，公司建立了滿足時代型人才需求的福利體系，持續滿足年輕化人才加盟公司的生活需求，一方面在實施常規體檢的基礎上建立核心管理人才的高端醫療項目和構建優質就餐條件、辦公條件，另一方面為本集團僱員提供舒適、和諧的生活環境，倘非本地大學畢業生、專業技術人員及管理人員在常熟沒有住所，一經錄用，本集團為他們提供配備酒店式管理服務的員工宿舍或相應住宿補貼。

購股權於本期間的變動詳情包括於下表內：

參與者類別	購股權數目					於2024年 9月30日 (附註2)	授出 日期 (附註3)	每股 行使價 (附註4)
	於2024年 3月31日	於本期間 內授出	於本期間 內行使 (附註1)	於本期間 內註銷	於本期間內 失效			
董事								
芮勁松	13,280,000	-	-	-	-	13,280,000	26/10/2018	1.07港元
	6,000,000	-	6,000,000	-	-	-	23/04/2020	1.94港元
	30,000,000	-	-	-	-	30,000,000	28/11/2023	3.24港元
	49,280,000	-	6,000,000	-	-	43,280,000		
黃巧蓮	1,374,000	-	1,374,000	-	-	-	23/04/2020	1.94港元
	5,000,000	-	-	-	-	5,000,000	28/11/2023	3.24港元
	6,374,000	-	1,374,000	-	-	5,000,000		
其他								
僱員(除高健庭外)	27,431,999	-	2,140,000	-	-	25,291,999	26/10/2018	1.07港元
	105,072,000	-	105,072,000	-	-	-	23/04/2020	1.94港元
	57,708,000	-	-	-	-	57,708,000	20/12/2021	4.98港元
	472,580,000	-	9,610,000	-	27,630,000	435,340,000	28/11/2023	3.24港元
高健庭(附註5)	3,900,000	-	-	-	-	3,900,000	28/11/2023	3.24港元
顧問(附註6)	100,000,000	-	-	-	-	100,000,000	23/10/2020	3.41港元
	766,691,999	-	116,822,000	-	27,630,000	622,239,999		
總計	822,345,999	-	124,196,000	-	27,630,000	670,519,999		

附註：

- 於緊接行使購股權前日期的股份加權平均收市價分別為約4.53港元(適用於芮勁松已行使的購股權)、約4.46港元(適用於黃巧蓮已行使的購股權)及4.32港元(適用於僱員已行使的購股權)。
- 於2024年9月30日，本公司合共670,519,999份購股權未獲行使，其中：
 - 38,571,999份購股權已於2018年10月26日根據2017年購股權計劃授出，其中：
 - 9,821,999份購股權已歸屬及可行使；
 - 7,180,000份購股權各自將分別於截至2025年、2026年及2027年10月25日止各期間歸屬及可行使；
 - 7,210,000份購股權將於2027年10月26日起至2028年10月25日止期間歸屬及可行使；及
 - 100,000,000份購股權已於2020年10月23日根據2017年購股權計劃授出，其中：
 - 30,000,000份購股權將於2021年10月23日起至2024年10月22日止期間歸屬及可行使；
 - 30,000,000份購股權將於2022年10月23日起至2024年10月22日止期間歸屬及可行使；
 - 40,000,000份購股權將於2023年10月23日起至2024年10月22日止期間歸屬及可行使；及
 - 57,708,000份購股權已於2021年12月20日根據2017年購股權計劃授出，其中：
 - 18,588,000份購股權已歸屬及可行使；
 - 39,120,000份購股權將於2024年12月20日起至2025年12月19日止期間歸屬及可行使；及
 - 474,240,000份購股權已於2023年11月28日根據2017年購股權計劃授出，其中：
 - 134,390,000份購股權已歸屬及可行使；
 - 145,650,000份購股權將於2025年7月28日起至2027年7月27日止期間歸屬及可行使；及
 - 194,200,000份購股權將於2026年7月28日起至2027年7月27日止期間歸屬及可行使。
- 於2018年10月26日、2020年10月23日、2021年12月20日及2023年11月28日授出的購股權的有效期分別為各自授出日期起計10年、48個月、48個月及44個月。
- 緊接各授出日期(即2018年10月26日、2020年10月23日、2021年12月20日及2023年11月28日)前股份的收市價分別為每股股份1.08港元、3.44港元、4.89港元及3.08港元。
- 誠如本公司日期為2023年11月28日之公告所披露，該3,900,000份購股權已授予高健庭先生，其為核心僱員，亦為高德康先生及梅冬女士的兒子。
- 誠如本公司日期為2020年10月23日之公告所披露，該100,000,000份購股權已授予Wise Triumph Group Limited(「顧問」)，其為本集團之獨立顧問公司，為本集團提供多方位戰略諮詢服務。董事會認為，授出上述購股權將有助於激勵顧問持續為本集團未來多方位發展及擴張作出貢獻，包括但不限於在中國及海外的品牌、戰略以及整體業務發展等各方面。歸屬標準及條件包括截至2023年3月31日止三個財政年度本集團整體綜合財務業績及顧問自有主要表現指標(包括但不限於波司登品牌相關財政年度的業績指標以及波司登品牌的競爭戰略目標)。
- 由於本期間概無授出購股權，本期間本公司購股權計劃項下授出的購股權可能發行的股份數目除以本期間已發行的相關類別股份的加權平均數百分比為0%。

管理層討論與分析

本公司已採納購股權計劃取代2017年購股權計劃，新計劃授權限額為1,103,652,138股股份，佔截至2024年8月20日（即購股權計劃的採納日期）已發行股份總數（不包括庫存股）的10%。

於2024年9月30日，根據購股權計劃，本公司能夠授出1,103,652,138份購股權（於2024年3月31日：2017年購股權計劃項下43,699,039份）。根據購股權計劃的計劃授權限制，本公司可進一步授出1,103,652,138份購股權，即本公司於2024

年12月12日（即最後實際可行日期）已發行股本約9.52%。

此外，根據該等股份獎勵計劃授出的仍然尚未歸屬的獎勵股份於本期間的變動的詳情包括於下表內：

獎勵股份數目							
參與者類別	於2024年	於本期間	於本期間歸屬	於本期間	於2024年	授出日期	每股獎勵股份
	3月31日				9月30日		
	尚未歸屬	授出	(附註1)		尚未歸屬	(附註2)	購買價格
董事							
芮勁松	20,000,000	–	6,000,000	–	14,000,000	2023年11月28日	1.62港元
	20,000,000	–	6,000,000	–	14,000,000		
其他							
僱員	6,400,000	–	–	–	6,400,000	2021年12月20日	2.49港元
僱員	58,400,000	–	12,720,000	15,020,000	30,660,000	2023年11月28日	1.62港元
	64,800,000	–	12,720,000	15,020,000	37,060,000		
總計	84,800,000	–	18,720,000	15,020,000	51,060,000		

附註：

- 緊接芮勁松先生及僱員所持獎勵股份歸屬日期前的股份加權平均收市價約為3.87港元。
- 於2021年12月20日及2023年11月28日授出的每批獎勵股份的歸屬期為各自自授出日期起48個月及44個月。
- 於本期間，概無註銷任何獎勵股份。
- 由於本期間概無授出獎勵股份，本期間股份獎勵計劃項下授出的獎勵股份可能發行的股份數目除以本期間已發行的相關類別股份的加權平均數百分比為0%。

除獲本公司股東於股東大會上另行批准外（在相關合資格參與者及該合資格參與者的緊密聯繫人（具有上市規則所賦予的涵義）（或倘該合資格參與者為本公司的關連人士，則為該合資格參與者的聯繫人）

放棄投票的情況下），倘授予購股權或獎勵股份導致某一合資格參與者就其所有已獲授予的購股權及獎勵股份（不包括任何已失效的購股權及獎勵股份）的已發行及將予發行的股份總數於截至該授予日期

（包括該日）12個月期間合共超過已發行股份總數的1%，則不得向該名合資格參與者授出購股權或獎勵股份。

企業文化

本集團高度重視企業文化的建設和傳承，我們堅信文化是本集團實現發展目標「創百年品牌、樹百年企業」的根基所在，是本集團引領發展、生生不息的核心驅動力，是企業和品牌在創業過程中，凝聚的基因和精髓，是貫穿企業發展的靈魂和血脈，是發展動力、精神支柱、指導方向。本集團在發展歷程中，凝聚了波司登特色的優秀企業文化，也湧現出了一大批具有波司登基因的關鍵人才與優秀骨幹，也正是有了文化的強大牽引，才促使本集團順利完成過往的戰略轉型、並為未來的戰略實施奠定基礎。

本集團尊重並支持勞工的結社自由，除在員工手冊中說明了尊重本集團員工結社自由和集體談判的權利，在《供應商管理政策》和《供應商手冊》中亦明確供應商需尊重勞工結社自由和集體談判的權利，並需符合國際勞工組織(ILO)相關標準。

本集團倡導企業文化踐行，聚焦戰略核心工作項，通過優秀案例、標桿人物打造、組織經驗沉澱、文化理念宣貫氛圍打造、文化拓展活動等系列活動，形成從「文化理念認同，到文化內涵領悟，到文化行為滲透，再到行動踐行，最終取得價值結果」的閉環，打造「用戶第一的導向，開放創新的文化土壤、價值成果的評價激勵、永爭第一的奮鬥精神」使團隊思想理念高度一致、目標行動高度一致，牽引團隊合力向前，以確保戰略目標高效達成。

人才培養

本集團秉持「讓想做事者有機會、讓能做事者有舞台、讓做成事者有收獲」的人才理念，制定與企業發展戰略相匹配的人才發展戰略，聚焦人才「選、用、育、留」，開展系統的人才建設工作，凝聚了一大

批優秀人才團隊，為企業的發展提供了堅實支撐。

為更好地支撐本集團1-3年的戰略落地，本集團非常重視人才的培養，人才為企業「第一資源」，經過多年沉澱，人才培養已建立科學的培養體系，從戰略解碼、組織能力盤點，人才識別及打造，人崗匹配等不斷更新迭代，適配戰略目標及人才培養目標落地。一方面，本集團堅持從外部引入領先型人才，以匹配市場變化，引領行業發展，建立領先優勢；另一方面，本集團亦會從內部持續培養優秀的經營型管理幹部隊伍、專業專家人才、中長期戰略儲備性人才，持續構建人才梯隊，升級組織能力，激發組織活力，保障戰略落地。

核心經營管理團隊是公司文化的傳承者，也是帶團隊打勝仗，拿下核心戰役目標和全局經營價值成果的核心力量。2024年度通過本集團所有高管共修共識，助力年度戰略目標更好的協同達成。各事業部核心

管理層討論與分析



管理層團隊圍繞著本集團年度核心經營管理目標及潛在問題開展內外部學習，並實現積極轉化，從而提升經營和決策質量。

門店是顧客顯性感知到價值的關鍵場域，故本集團在過去及未來的戰略部署發展中均明確以門店為核心突破點的零售模式，並且高標準對標明確領先人才畫像，構建零售人才培養機制，不斷強化門店的人才培養，打造年輕化、學習力強的門店團隊，不斷提升業務技能，給予顧客優質的體驗和服務。同時為了更好地賦能區域及門店挑戰高目標，經營提質提效，本集團特別強化零售業務各部門及人員的培養。目前持續打造零售運營、商品運營、陳列運營、市場推廣等崗位的能力打造，同時不斷投入資源提升零售公司在職管理員工的經營管理能力，以此打通零售類人才供應鏈，持續打造懂顧客、懂經營的零售人才梯隊。另外，聚焦全國Top店的店長及店員打造「高勢能、高目標、

高標準」的門店一線隊伍，秉承「用戶第一、價值成果」的核心文化，以客戶為中心服務理念及方式，在不同側重點上進行打造。截至2024年9月30日，Top店店效、人效、Top款銷售同比去年均有提升，Top店整體表現優異；在本年度旺季來臨前已100%完成實戰訓練和能力閉環培養，為年度目標達成，更好創造客戶體驗打下堅實基礎。

基於本集團三年的業務戰略規劃，對戰略性儲備人才需求凸顯。截至2024年9月30日，「鷹系」項目共計輸出892名優秀大學生，183名優秀後備經理，50名優秀後備總監，23名優秀零售公司總經理，為本集團提供戰略人才、助力全球領先的羽絨服專家戰略目標實現奠定扎實基礎。

可換股債券

於2019年12月17日，本公司完成發行可換股債券，初始本金總額為275百萬美元，籌集約271百萬元的所得款項額，所有該等款項均根據本公司日期為2019年12月5日的公告所披露的擬定用途於截至2021年3月

31日止年度或之前動用。有關使用詳情，請參閱本公司2020/21年報的「董事會報告書」章節下的「可換股債券」一節。

可換股債券按每年1%的單票息計息，利息每半年支付一次。債券持有人將可換股債券轉換為轉換股份的權利如下：

- 根據可換股債券的條款及條件，在有贖回選擇權的前提下，債券持有人可以選擇在2020年1月27日至2024年12月7日（包括首尾兩天）的任何時間行使轉換權；
- 根據初始轉換價每股4.91港元（可根據認購協議的條款及條件進行調整），可換股債券會轉換為438,470,977股轉換股份；及
- 自可換股債券於2019年12月17日發行起至2024年12月12日（即最後實際可行日期），轉換價已經下列調整：



管理層討論與分析

生效日期	轉換價的調整	轉換股份最高數目	於生效日期 可換股債券 尚未行使的數目
2020年8月27日	由每股4.91港元調整至每股4.73港元	455,156,976	275,000,000美元
2020年12月19日	由每股4.73港元調整至每股4.67港元	461,004,817	275,000,000美元
2021年8月26日	由每股4.67港元調整至每股4.56港元	472,125,548	275,000,000美元
2021年12月23日	由每股4.56港元調整至每股4.52港元	476,303,650	275,000,000美元
2022年8月26日	由每股4.52港元調整至每股4.37港元	492,652,745	275,000,000美元
2022年12月16日	由每股4.37港元調整至每股4.28港元	451,064,817	246,600,000美元
2023年8月31日	由每股4.28港元調整至每股4.08港元	473,175,838	246,600,000美元
2023年12月20日	由每股4.08港元調整至每股4.01港元	481,435,765	246,600,000美元
2024年8月27日	由每股4.01港元調整至每股3.83港元	504,061,989	246,600,000美元

於2024年9月30日，並無可換股債券轉換為新的轉換股份。

有關可換股債券的進一步詳情，請參閱本公司日期分別為2019年12月5日、2019年12月17日、2020年8月21日、2020年12月3日、2021年8月20日、2021年12月1日、2022年8月22日、2022年11月24日、2023年8月22日、2023年12月18日及2024年8月20日的公告。

未來發展

本集團作為行業領軍企業，立足人們對美好生活的新一需求、新期待，堅持長期

主義和價值創造，錨定「聚焦羽絨服主航道、聚焦時尚功能科技服飾主賽道」的發展方向，升級「戰略佈局、研發創新、協同供應、管理體系」四項核心能力，強化「品牌引領、品類經營、渠道運營、客戶體驗」四項核心舉措，擇高而立，向新而進，持續向可持續高質量發展新征程邁進。

羽絨服業務：

本集團始終聚焦羽絨服核心主業，集中優勢資源，打造羽絨服主業核心競爭力，致力於成為全球羽絨服行業的引領者。並在

做強羽絨服核心主業的基礎上，聚焦「時尚功能科技服飾」賽道，通過現有品牌有機健康成長、拓展品類、佈局品牌矩陣等方式，穩步做強核心主業。

品牌層面，一方面，強化品牌引領，通過明確品牌戰略定位和策略，傳遞波司登品牌溫暖基因、領先專家基因的價值主張，打造品牌建設的一致性；另一方面，全局

打造品牌矩陣，夯實各品牌運營能力，挖掘時尚功能科技服飾賽道品牌價值。

產品層面，本集團將著力提升產品核心競爭力，一方面堅持創新驅動，以原創設計傳遞品牌基因，以科技創新提升產品價值，不斷滿足人們日益增長、不斷升級的美好生活需要；另一方面，精準洞察市場消費需求，開展「時尚功能科技」服飾核心品類的創新延伸，深挖新品類價值，創造增長機會。

渠道層面，本集團將進一步做實單店經營提質增效，同時通過消費者洞察，打造戰略增量市場，夯實分店態運營模式，提升渠道精細運營的能力。此外，本集團亦將強化客戶經營，通過客戶全生命周期精細化運營體系，構建用戶價值驅動的經營增長模型。

貼牌加工管理業務：

本集團將借勢在羽絨服領域全球領先的專業優勢，一方面，持續深化與現有核心客戶良好且穩定的合作，拓展新客戶資源，持續提升經營質量和盈利能力；第二方

面，進一步強化ODM設計能力及技術創新能力，打造差異化的核心競爭力；第三方面，加大東南亞（例如越南、印尼等地）及國內生產資源佈局，為實現穩定及高質量增長奠定基礎。

時尚女裝業務：

2024年以來高端女裝市場整體下行，市場競爭日趨激烈。為應對當下充滿挑戰的市場環境，本集團一方面持續關注女裝業

務經營改善和健康發展，明確各女裝品牌目標人群，構造差異化的發展模式、經營能力和管理體系，另一方面亦在重新審視和評估時尚女裝業務在集團整體的戰略定位。本集團集團已確立「雙聚焦」的發展戰略，明確不在非核心戰略業務上加大投入，而是要集中優勢資源投入在主航道和戰略性機會點上，確立並擴大優勢。



獨立審閱報告



致波司登國際控股有限公司董事會的審閱報告

(於開曼群島註冊成立之有限責任公司)

引言

我們已審閱載於第57至97頁的中期財務報告，包括波司登國際控股有限公司於2024年9月30日的綜合財務狀況表及截至該日止六個月的相關綜合損益及其他全面收益表、綜合權益變動表及簡明綜合現金流量表以及說明附註。根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則，編製中期財務報告須遵守該規則的有關規定及國際會計準則理事會頒佈的國際會計準則（「國際會計準則」）第34號中期財務報告。董事負責按照國際會計準則第34號編製及呈列中期財務報告。

我們的責任是根據我們對中期財務報告的審閱而作出結論，並按照雙方協定的聘任條款僅向閣下整體報告，而不用作其他用途。我們概不就本報告的內容對任何其他人士負責或承擔法律責任。

審閱範圍

我們根據香港會計師公會頒佈的香港審閱準則第2410號實體的獨立核數師對中期財務資料的審閱進行審閱。中期財務報告的審閱工作主要包括向負責財務和會計事宜的人員查詢，並應用分析及其他審閱程序。由於審閱範圍遠小於按照香港審計準則進行的審核，故我們無法保證知悉進行審核可能發現的所有重大事項。因此，我們不發表審核意見。

結論

根據我們的審閱，我們並無發現任何事項致使我們相信2024年9月30日中期財務報告的所有重大內容並無按照國際會計準則第34號中期財務報告編製。

畢馬威會計師事務所

執業會計師

香港中環

遮打道10號

太子大廈8樓

2024年11月28日

綜合損益及其他全面收益表

截至2024年9月30日止六個月－未經審核（以人民幣列示）

	附註	截至9月30日止六個月	
		2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
收入	6	8,804,128	7,471,665
銷售成本		(4,412,808)	(3,738,188)
毛利		4,391,320	3,733,477
其他收入	7	196,158	110,357
銷售及分銷開支		(2,274,944)	(2,029,940)
行政開支		(768,589)	(582,479)
有關商譽的減值虧損	15	(70,000)	–
其他開支		(2,140)	(448)
經營溢利		1,471,805	1,230,967
融資收入		197,317	178,021
融資成本		(105,455)	(96,505)
融資收入淨額	10	91,862	81,516
應佔聯營公司及合營企業虧損		(5,219)	(11,949)
除稅前溢利		1,558,448	1,300,534
所得稅	11(a)	(416,370)	(384,349)
期內溢利		1,142,078	916,185
期內其他全面收益：			
不會重新分類至損益之項目：			
按公允價值計入其他全面收益之股權投資（除稅後）			
－ 公允價值變動淨額（不得重新歸入）		(11,666)	10,703
		(11,666)	10,703
其後或會重新分類至損益之項目：			
換算中國內地以外業務財務報表的匯兌差額		35,158	(67,033)
		35,158	(67,033)
期內其他全面收益（扣除稅項）		23,492	(56,330)
期內全面收益總額		1,165,570	859,855

綜合損益及其他全面收益表(續)

截至2024年9月30日止六個月－未經審核(以人民幣列示)

	附註	截至9月30日止六個月 2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
以下人士應佔溢利／(虧損)：			
本公司權益股東		1,129,698	918,637
非控權股東權益		12,380	(2,452)
期內溢利		1,142,078	916,185
以下人士應佔全面收益總額：			
本公司權益股東		1,153,190	862,307
非控權股東權益		12,380	(2,452)
期內全面收益總額		1,165,570	859,855
每股盈利	12		
－基本(人民幣分)		10.35	8.47
－攤薄(人民幣分)		10.13	8.35

第64至97頁的附註屬於本中期財務報告的一部分。歸屬於期內溢利應付本公司權益股東的股息詳情載於附註28(a)。

綜合財務狀況表

於2024年9月30日 — 未經審核(以人民幣列示)

	附註	於2024年 9月30日 人民幣千元	於2024年 3月31日 人民幣千元
非流動資產			
物業、廠房及設備	13	1,803,132	1,543,951
使用權資產	14	1,399,172	958,155
無形資產及商譽	15	1,174,161	1,236,397
於聯營公司的權益	16	333,317	52,558
於合營企業的權益		201,800	200,789
投資物業	17	55,655	264,702
其他金融資產	21	163,612	358,902
衍生金融工具		3,726	3,726
遞延稅項資產	11(b)	557,769	497,703
已抵押銀行存款	22	350,200	18,336
定期存款	23	1,200,000	1,570,000
長期應收款項	20	77,473	47,374
		7,320,017	6,752,593
流動資產			
存貨	18	5,939,197	3,197,497
貿易應收款項及應收票據	19	4,547,203	1,497,900
按金、預付款項及其他應收款項	20	1,357,093	1,287,676
應收關連方款項	32(b)	165,614	93,752
其他金融資產	21	3,113,709	3,963,011
已抵押銀行存款	22	963,393	653,095
定期存款	23	1,539,787	2,098,666
現金及現金等價物	24	1,962,725	6,227,015
		19,588,721	19,018,612

綜合財務狀況表 (續)

於2024年9月30日 — 未經審核 (以人民幣列示)

	附註	於2024年 9月30日 人民幣千元	於2024年 3月31日 人民幣千元
流動負債			
即期所得稅負債		474,333	497,071
計息借貸	25	995,547	768,436
租賃負債		316,374	356,071
貿易、票據及其他應付款項	26	9,457,479	7,765,152
應付關連方款項	32(b)	17,746	86,815
可換股債券		1,716,116	1,709,523
		12,977,595	11,183,068
流動資產淨值		6,611,126	7,835,544
總資產減流動負債		13,931,143	14,588,137
非流動負債			
遞延稅項負債	11(b)	151,665	309,021
租賃負債		386,505	384,423
衍生金融工具		3,655	3,655
其他非流動負債	27	40,887	71,553
		582,712	768,652
資產淨值		13,348,431	13,819,485
資本及儲備			
股本		827	819
儲備		13,251,175	13,734,617
本公司權益股東應佔權益		13,252,002	13,735,436
非控股股東權益		96,429	84,049
權益總額		13,348,431	13,819,485

董事會於2024年11月28日批准及授權刊發。

董事局主席
高德康

董事
高曉東

第64至97頁的附註屬於本中期財務報告的一部分。

綜合權益變動表

截至2024年9月30日止六個月－未經審核(以人民幣列示)

	本公司權益股東應佔										非控權 股東權益 人民幣千元	權益總額 人民幣千元
	股本 人民幣千元	股份溢價 人民幣千元	為股份獎勵 計劃所持 庫存股份 人民幣千元	股本儲備 人民幣千元	法定儲備 人民幣千元	兌換儲備 人民幣千元	其他儲備 人民幣千元	留存盈利 人民幣千元	總計 人民幣千元			
於2024年4月1日結餘	819	1,966,044	(207,370)	218,333	1,005,390	(645,783)	161,313	11,236,690	13,735,436	84,049	13,819,485	
期內全面收益總額：												
期內溢利	-	-	-	-	-	-	-	1,129,698	1,129,698	12,380	1,142,078	
外匯換算差額－境外業務	-	-	-	-	-	35,158	-	-	35,158	-	35,158	
按公允價值計入其他全面收益之股權投資之公允價值之 變動淨額，扣除稅項(不得重新歸入)(附註21(i))	-	-	-	-	-	-	-	(11,666)	(11,666)	-	(11,666)	
期內全面收益總額	-	-	-	-	-	35,158	-	1,118,032	1,153,190	12,380	1,165,570	
與擁有人的交易，直接計入權益												
按股權結算以股份支付交易(附註29)	8	284,121	-	41,201	-	-	-	-	325,330	-	325,330	
為股份獎勵計劃所授出庫存股份	-	-	46,658	(25,000)	-	-	-	6,034	27,692	-	27,692	
註銷附屬公司	-	-	-	-	(2,174)	-	-	2,174	-	-	-	
股息	-	-	-	-	-	-	-	(1,989,646)	(1,989,646)	-	(1,989,646)	
	8	284,121	46,658	16,201	(2,174)	-	-	(1,981,438)	(1,636,624)	-	(1,636,624)	
於2024年9月30日結餘	827	2,250,165	(160,712)	234,534	1,003,216	(610,625)	161,313	10,373,284	13,252,002	96,429	13,348,431	

綜合權益變動表 (續)

截至2024年9月30日止六個月 – 未經審核 (以人民幣列示)

	本公司權益股東應佔										非控權 股東權益	權益總額 人民幣千元
	股本 人民幣千元	股份溢價 人民幣千元	為股份獎勵 計劃所持 庫存股份 人民幣千元	股本儲備 人民幣千元	法定儲備 人民幣千元	兌換儲備 人民幣千元	其他儲備 人民幣千元	留存盈利 人民幣千元	總計 人民幣千元	總計 人民幣千元		
於2023年4月1日結餘	818	1,928,764	(109,924)	144,772	1,001,472	(595,951)	152,644	10,024,516	12,547,111	57,258	12,604,369	
期內全面收益總額：												
期內溢利	-	-	-	-	-	-	-	918,637	918,637	(2,452)	916,185	
外匯換算差額 – 境外業務	-	-	-	-	-	(67,033)	-	-	(67,033)	-	(67,033)	
按公允價值計入其他全面收益之股權投資之公允價值之 變動淨額，扣除稅項(不得重新歸入)(附註21(i))	-	-	-	-	-	-	10,703	-	10,703	-	10,703	
期內全面收益總額	-	-	-	-	-	(67,033)	10,703	918,637	862,307	(2,452)	859,855	
與擁有人的交易，直接計入權益												
按股權結算以股份支付交易(附註29)	-	3,380	-	13,042	-	-	-	-	16,422	-	16,422	
為股份獎勵計劃所授出庫存股份	-	-	34,247	(10,908)	-	-	-	(7,853)	15,486	-	15,486	
註銷附屬公司	-	-	-	-	(28)	-	-	28	-	-	-	
收購非控股權益，無控制權變更	-	-	-	(2,147)	-	-	-	-	(2,147)	(12,010)	(14,157)	
股息	-	-	-	-	-	-	-	(1,349,628)	(1,349,628)	-	(1,349,628)	
	-	3,380	34,247	(13)	(28)	-	-	(1,357,453)	(1,319,867)	(12,010)	(1,331,877)	
於2023年9月30日結餘	818	1,932,144	(75,677)	144,759	1,001,444	(662,984)	163,347	9,585,700	12,089,551	42,796	12,132,347	

第64至97頁的附註屬於本中期財務報告的一部分。

簡明綜合現金流量表

截至2024年9月30日止六個月－未經審核(以人民幣列示)

	截至9月30日止六個月	
	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
經營活動		
經營使用的現金	(2,766,010)	(51,628)
已付利息	(64,453)	(61,718)
已付所得稅	(652,641)	(472,195)
經營活動使用的現金淨額	(3,483,104)	(585,541)
投資活動		
有關投資合營企業及聯營公司之付款	(287,416)	(6,675)
有關收購附屬公司非控股權益之付款	–	(14,157)
向聯營公司提供貸款之付款(附註32(a))	(20,000)	(42,500)
收取聯營公司償還的貸款	–	21,000
向合營企業支付的預付款(附註32(a))	(8,000)	(3,000)
購置物業、廠房及設備之付款	(323,207)	(205,527)
購買土地使用權之付款(附註14)	(413,030)	–
購置無形資產之付款(附註15)	(25,703)	–
收購其他金融資產	(5,212,363)	(3,370,934)
出售其他金融資產所得款項	6,321,206	4,062,043
自其他金融資產收取的股息(附註21(i))	3,710	1,427
定期存款減少	928,879	634,432
已收利息	120,326	85,140
投資活動產生的現金淨額	1,084,402	1,161,249
融資活動		
計息借貸所得款項	610,000	688,200
償還計息借貸	(388,752)	(550,560)
行使購股權所得款項	226,028	2,674
已付股息(附註28(ii))	(2,003,441)	(1,345,200)
已付租金之資本部分	(321,210)	(253,214)
融資活動使用的現金淨額	(1,877,375)	(1,458,100)
現金及現金等價物的減少淨額	(4,276,077)	(882,392)
期初現金及現金等價物	6,227,015	3,718,211
外幣匯率變動的影響	11,787	(27,993)
期末現金及現金等價物	1,962,725	2,807,826

第64至97頁的附註屬於本中期財務報告的一部分。

未經審核中期財務報告附註

(除另有說明外，概以人民幣列示)

1 報告實體及公司資料

波司登國際控股有限公司(「本公司」)於2006年7月10日根據開曼群島第22章公司法(1961年第3號法例，經合併及修訂)於開曼群島註冊成立為獲豁免有限責任公司。其註冊地址為Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman, KY1-1111, Cayman Islands。本公司及其附屬公司(統稱為「本集團」)主要在中華人民共和國(「中國」)從事品牌羽絨服產品、貼牌加工(「貼牌加工」)產品及非羽絨服產品的研究、設計及開發、原材料採購、外包生產、營銷及分銷。

2007年10月11日，本公司股份於香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板上市。

2 編製基準

本公司以3月31日為財政年度結算日。中期財務報告乃根據聯交所證券上市規則(「上市規則」)的適用披露規定編製，包括遵守國際會計準則理事會(「國際會計準則理事會」)頒佈之國際會計準則(「國際會計準則」)第34號*中期財務報告*，已於2024年11月28日獲授權刊發。

中期財務報告乃根據截至2024年3月31日止年度之年度財務報表所採納之相同會計政策編製，惟預期將於截至2025年3月31日止年度之年度財務報表內反映之會計政策變動除外。該等會計政策變動詳情載於附註3。

編製符合國際會計準則第34號的中期財務報告時，管理層須作出判斷、估計及假設，而該等判斷、估計及假設會影響政策的應用及年度至今所申報的資產與負債、收入及開支金額。實際結果可能有別於該等估計。

本中期財務報告包括簡明綜合財務報表及經甄選的解釋附註。該等附註包括對理解本集團自截至2024年3月31日止年度之年度財務報表以來的財務狀況及表現變動而言屬重大性質的事件及交易的闡釋。簡明綜合中期財務報表及有關附註並不包括根據國際財務報告準則會計準則編製的全套財務報表所要求的全部資料。

2 編製基準(續)

中期財務報告未經審核，但已由本公司審計委員會審閱。中期財務報告亦已由畢馬威會計師事務所根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的香港審閱準則第2410號實體的獨立核數師對中期財務資料的審閱進行審閱。畢馬威會計師事務所致董事會之獨立審閱報告載於第56頁。

中期財務報告所載有關截至2024年3月31日止財政年度的財務資料屬比較資料，故並不屬本公司該財政年度的法定年度綜合財務報表，但摘錄自該等財務報表。截至2024年3月31日止年度之年度財務報表可於本公司註冊辦事處查閱。核數師於日期為2024年6月26日的報告中對該等財務報表發表無保留意見。

3 會計政策變更

本集團已於當前會計期間本中期財務報告內應用下列由國際會計準則理事會頒佈的經修訂國際財務報告準則會計準則：

- 國際會計準則第1號(修訂本)，*財務報表的呈列：負債分類為流動或非流動*(「2020年修訂」)
- 國際會計準則第1號(修訂本)，*財務報表的呈列：附帶契諾的非流動負債*(「2022年修訂」)
- 國際財務報告準則第16號(修訂本)，*租賃：售後租回交易中的租賃負債*
- 國際會計準則第7號(修訂本)，*現金流量表及國際財務報告準則第7號，金融工具：披露－供應商融資安排*

該等修訂並未對本集團當前或過往期間的業績及財務狀況於本中期財務報告內的編製或呈列方式產生重大影響。本集團未應用任何於本會計期間尚未生效的新準則或詮釋。

4 經營季節性

本集團的羽絨服分部易受季節性波動影響。因此，財政年度下半年的銷量及收入通常遠高於財政年度上半年。

未經審核中期財務報告附註

(除另有說明外，概以人民幣列示)

5 財務風險管理

本集團的財務風險管理目標及策略與2023/24年年度財務報表所披露者一致。

6 收入及分部報告

本集團按分部管理業務，而分部以業務類別(產品及服務)區分。為符合向本集團最高行政管理層內部呈報資料以便分配資源及評估業績表現的方式，本集團已識別下列四個主要經營分部。若干經營分部已合併以組成以下呈報分部：

- 羽絨服相關產品 — 羽絨服相關產品分部從事採購及分銷品牌羽絨服及相關產品以及若干品牌授權業務。
- 貼牌加工管理 — 貼牌加工管理分部從事採購及分銷貼牌加工產品業務。
- 女裝 — 女裝分部從事採購及分銷品牌女裝業務。
- 多元化服裝 — 多元化服裝分部從事採購及分銷四季化服裝業務，包括品牌校服及童裝等。

(a) 收入劃分

客戶合約收入按主要產品或服務線劃分如下：

	截至9月30日止六個月	
	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
屬國際財務報告準則第15號範圍內之客戶合約收入		
按主要產品或服務線劃分		
— 銷售服裝	8,715,659	7,436,939
— 商標使用權收入	88,048	32,846
	8,803,707	7,469,785
其他來源收入		
投資物業租金總額	421	1,880
綜合收入	8,804,128	7,471,665

所有收入均於某一時點確認。

6 收入及分部報告(續)

(b) 分部業績

於期內，按為分配資源及評估分部表現而向本集團最高行政管理層提交有關本集團呈報分部的資料劃分的客戶合約收入及其他來源收入載列如下：

	截至2024年9月30日止六個月				
	羽絨服相關產品 人民幣千元	貼牌加工管理 人民幣千元	女裝 人民幣千元	多元化服裝 人民幣千元	本集團 人民幣千元
來自外界客戶收入	6,062,687	2,316,390	308,142	116,909	8,804,128
分部間收入	7,542	2,880	-	12,029	22,451
呈報分部收入	6,070,229	2,319,270	308,142	128,938	8,826,579
呈報分部溢利／(虧損)	1,225,297	389,515	(50,421)	(13,490)	1,550,901
無形資產攤銷	-	-	(17,939)	-	(17,939)
商譽減值虧損	-	-	(70,000)	-	(70,000)

	截至2023年9月30日止六個月				
	羽絨服相關產品 人民幣千元	貼牌加工管理 人民幣千元	女裝 人民幣千元	多元化服裝 人民幣千元	本集團 人民幣千元
來自外界客戶收入	4,939,684	2,042,879	392,718	96,384	7,471,665
分部間收入	15,514	1,908	-	13,764	31,186
呈報分部收入	4,955,198	2,044,787	392,718	110,148	7,502,851
呈報分部溢利／(虧損)	938,368	341,802	(5,962)	(1,587)	1,272,621
無形資產攤銷	-	-	(17,939)	-	(17,939)

未經審核中期財務報告附註

(除另有說明外，概以人民幣列示)

6 收入及分部報告(續)

(c) 呈報分部收入及除稅前溢利對賬

	截至9月30日止六個月	
	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
收入		
呈報分部收入	8,826,579	7,502,851
分部間收入對銷	(22,451)	(31,186)
綜合收入	8,804,128	7,471,665

	截至9月30日止六個月	
	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
除稅前溢利		
呈報分部溢利	1,550,901	1,272,621
攤銷費用	(17,939)	(17,939)
政府補貼	196,158	110,357
商譽減值虧損	(70,000)	–
融資收入	197,317	178,021
融資成本	(105,455)	(96,505)
應佔聯營公司及合營企業虧損	(5,219)	(11,949)
未分配開支	(187,315)	(134,072)
除所得稅前綜合溢利	1,558,448	1,300,534

7 其他收入

	截至9月30日止六個月	
	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
政府補貼	196,158	110,357

截至2024年9月30日止六個月，本集團獲得多個中國地方政府機關的無條件酌情補貼人民幣196,158,000元(截至2023年9月30日止六個月：人民幣110,357,000元)。

8 僱員開支

	截至9月30日止六個月	
	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
薪酬、薪金及其他福利	728,446	654,676
按股權結算以股份支付款項(附註29(c))	99,302	13,748
定額供款計劃的供款	124,966	111,847
	952,714	780,271

本集團中國附屬公司的僱員須參與附屬公司註冊所在地的地方市政府管理及經營的定額供款退休計劃。本集團的中國附屬公司乃按有關地方市政府認同的平均僱員工資的若干百分比計算的資金向計劃供款，以為僱員退休福利提供資金。本集團將所有退休基金供款交予負責退休基金相關付款及責任的各稅務局。

本集團亦根據香港強制性公積金計劃條例為受僱傭條例保障且先前並未參與界定福利退休計劃的香港受僱僱員設立強制性公積金計劃(「強積金計劃」)。強積金計劃為一項由獨立受託人管理的定額供款退休計劃。根據強積金計劃，僱主及僱員均須按僱員有關收入的5%向該計劃作出供款，每月有關收入上限為30,000港元(「港元」)。計劃供款即時歸屬。

本公司及其附屬公司向上述界定供款計劃作出的供款不予退還，且計劃產生的任何沒收供款不得用於減少本公司及其附屬公司未來或現時的供款水平。

除上述供款外，本集團概無其他重大責任支付退休福利。

未經審核中期財務報告附註

(除另有說明外，概以人民幣列示)

9 按性質分類的開支

下列開支已計入銷售成本、銷售及分銷開支以及行政開支。

	截至9月30日止六個月	
	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
於銷售成本中確認為開支的存貨成本	4,412,808	3,738,188
折舊		
— 租出資產	5,729	4,898
— 自有物業、廠房及設備	204,722	300,389
— 使用權資產	245,871	245,543
攤銷費用		
— 無形資產	17,939	17,939
商譽減值虧損	70,000	—
豁免國際財務報告準則第16號項下資本化的短期租賃的租賃費用	19,640	18,842
可變租賃付款(附註14)	341,713	293,352

10 融資收入淨額

	截至9月30日止六個月	
	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
於損益確認：		
銀行存款及應收關連方的貸款及長期應收款項之利息收入	113,801	86,820
按攤銷成本計量的金融資產利息收入	—	2,362
金融資產之利息收入總額	113,801	89,182
分類為按公允價值計入損益之金融資產(「按公允價值計入損益」)之 未變現／已變現收益淨額(附註21(ii))	79,806	66,312
股息收入(附註21(i))	3,710	1,427
外匯收益淨額	—	21,100
融資收入	197,317	178,021
計息借貸及已貼現票據利息	(33,167)	(30,248)
可換股債券利息	(36,560)	(35,269)
銀行費用	(8,659)	(7,542)
租賃負債利息開支	(22,131)	(23,446)
外匯虧損淨額	(4,938)	—
融資成本	(105,455)	(96,505)
於損益確認的融資收入淨額	91,862	81,516

11 所得稅

(a) 損益內的所得稅指：

	截至9月30日止六個月	
	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
即期稅項		
期內所得稅撥備	456,989	298,566
中國股息預扣稅	172,914	26,500
	629,903	325,066
遞延稅項		
暫時差異的產生及撥回(附註11(b))	(213,533)	59,283
	416,370	384,349

- (i) 根據開曼群島及英屬維爾京群島(「英屬維爾京群島」)的規則及規定，本集團毋需支付開曼群島或英屬維爾京群島任何所得稅。
- (ii) 由於Bosideng UK Limited及Bosideng Retail Limited於期內並無任何應課稅溢利須繳納任何英國所得稅，故並無作出稅項撥備。
- (iii) 撥備涵蓋中國所得稅撥備及香港所得稅撥備。中國所得稅撥備以本集團各中國附屬公司估計應課稅收入的各自適用稅率計算，有關稅率根據中國相關所得稅規則及規例釐定。香港所得稅撥備就截至2024年及2023年9月30日止六個月的估計應課稅香港溢利以香港利得稅率16.5%計算。

截至2024年9月30日止六個月，於中國成立的所有內資公司標準所得稅率均為25%，惟上海波司登信息科技有限公司(中國國內一家軟件企業)及優諾(天津)服裝有限公司(「優諾」，一家中國製衣企業)除外。上海波司登信息科技有限公司自2022年起三年內作為高科技企業享有15%的優惠稅率，而優諾自2023年起三年內作為高科技企業享有15%的優惠稅率。

未經審核中期財務報告附註

(除另有說明外，概以人民幣列示)

11 所得稅(續)

(a) 損益內的所得稅指：(續)

- (iv) 根據企業所得稅法(「企業所得稅法」)及其相關規例，非中國居民企業自2008年1月1日起就累計盈利應收中國居民企業的股息除非按稅務條約或協議減少，否則須按10%的稅率繳納預扣稅。根據中國內地與中國香港特別行政區訂立的稅務安排，身為中國居民企業的「實益擁有人」並持有其25%或以上股權的合資格香港稅務居民有權享有5%的經調減股息預扣稅率。

截至2024年9月30日止六個月，考慮到已結轉基於管理層的最佳估計先前確認的遞延稅項負債人民幣172,914,000元(截至2023年9月30日止六個月：人民幣26,500,000元)，額外的中國股息預扣稅人民幣17,500,000元(截至2023年9月30日止六個月：人民幣47,500,000元)已就中國附屬公司盈利將於可見未來分派股息計提撥備。

(b) 遞延稅項資產及負債：

於綜合財務狀況表確認的遞延稅項資產/(負債)的組成及期內變動如下：

	存貨撇減 人民幣千元	信貸 虧損撥備 人民幣千元	客戶 關係及商標 人民幣千元	物業、 廠房及設備 人民幣千元	股息預扣稅 人民幣千元	集團內公司	未動用 稅務虧損 人民幣千元	使用權資產 人民幣千元	租賃負債 人民幣千元	其他 人民幣千元	總計 人民幣千元
						間交易產生 的未變現溢利 人民幣千元					
於2024年4月1日	92,485	20,105	(89,241)	(2,595)	(197,500)	54,193	235,368	(171,594)	184,998	62,463	188,682
撥入/(列支)損益	3,399	9,114	4,484	421	(17,500)	(5,907)	40,621	(12,180)	12,091	6,076	40,619
於股息派發時解除	-	-	-	-	172,914	-	-	-	-	-	172,914
撥入其他全面收益	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,889	3,889
於2024年9月30日	95,884	29,219	(84,757)	(2,174)	(42,086)	48,286	275,989	(183,774)	197,089	72,428	406,104

與綜合財務狀況表的對賬：

	於2024年 9月30日 人民幣千元	於2024年 3月31日 人民幣千元
遞延稅項資產淨額	557,769	497,703
遞延稅項負債淨額	(151,665)	(309,021)
	406,104	188,682

12 每股盈利

(a) 每股基本盈利

截至2024年9月30日止六個月的每股基本盈利乃根據本公司普通權益股東應佔溢利人民幣1,129,698,000元(截至2023年9月30日止六個月：人民幣918,637,000元)及中期期間的已發行普通股加權平均數10,914,084,000股(截至2023年9月30日止六個月：10,851,270,000股)計算。

(b) 每股攤薄盈利

截至2024年9月30日止六個月的每股攤薄盈利乃經調整本公司以股份為基礎的支付安排(附註29)及轉換可換股債券的影響後，根據經可換股債券的負債部分的實際利息人民幣36,560,000元(截至2023年9月30日止六個月：人民幣35,269,000元)調整後的本公司權益股東應佔溢利人民幣1,166,258,000元(截至2023年9月30日止六個月：人民幣953,906,000元)及普通股加權平均數11,513,248,000股(截至2023年9月30日止六個月：11,421,420,000股)計算。

13 物業、廠房及設備

	土地及樓宇 人民幣千元	機器 人民幣千元	汽車及其他 人民幣千元	租賃裝修 人民幣千元	在建工程 人民幣千元	總計 人民幣千元
成本						
於2024年3月31日	1,079,182	369,423	520,019	2,272,021	20,085	4,260,730
期內添置	–	5,535	12,796	202,501	36,038	256,870
廠房、物業及設備項下項目之間的轉撥	–	16,802	–	–	(16,802)	–
期內出售	–	(10)	(11,646)	(5,686)	–	(17,342)
自投資物業轉撥	220,544	–	–	–	–	220,544
匯率變動	10,426	–	1,136	(3)	–	11,559
於2024年9月30日	1,310,152	391,750	522,305	2,468,833	39,321	4,732,361
累計折舊						
於2024年3月31日	(359,429)	(119,711)	(375,753)	(1,861,886)	–	(2,716,779)
期內折舊費用	(19,639)	(14,649)	(29,241)	(141,193)	–	(204,722)
期內出售	–	9	2,834	2,345	–	5,188
自投資物業轉撥	(8,470)	–	–	–	–	(8,470)
匯率變動	(2,675)	–	(1,773)	2	–	(4,446)
於2024年9月30日	(390,213)	(134,351)	(403,933)	(2,000,732)	–	(2,929,229)
賬面淨值						
於2024年9月30日	919,939	257,399	118,372	468,101	39,321	1,803,132
於2024年3月31日	719,753	249,712	144,266	410,135	20,085	1,543,951

未經審核中期財務報告附註

(除另有說明外，概以人民幣列示)

13 物業、廠房及設備(續)

於2024年9月30日，除賬面值人民幣246,609,000元(2024年3月31日：人民幣39,602,000元)的永久業權土地及樓宇位於英國外，其他樓宇全部位於中國內地。本集團於2011年6月收購位於英國的物業。

於2024年9月30日，概無利息開支資本化，原因為概無直接來自收購未完成資產的重大借貸成本。

截至2024年9月30日止六個月，位於英國的22,618,000英鎊(相當於人民幣212,074,000元)的物業因物業用途改變而從投資物業重新分類為物業、廠房及設備。

14 使用權資產

截至2024年9月30日止六個月，本集團就使用倉庫及零售店訂立若干租賃協議，因此確認添置使用權資產人民幣274,051,000元(截至2023年9月30日止六個月：人民幣296,165,000元)。

於2024年5月21日，本集團成功競投位於中國上海市青浦區的一幅土地使用權，租賃期為40至50年，代價約為人民幣413,030,000元，用於建造辦公及商業建築。

於損益內確認的未計入租賃負債計量的可變租賃付款如下：

	截至9月30日止六個月	
	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
可變租賃付款項(i)	341,713	293,352

(i) 部分物業租賃包含與店舖產生的銷售額有關可變租賃付款。基於銷量的可變租賃付款於其產生期間於損益確認。

15 無形資產及商譽

	商譽 人民幣千元	客戶關係 人民幣千元	商標 人民幣千元	軟件及 其他無形資產 人民幣千元	總計 人民幣千元
成本：					
於2024年3月31日	1,708,151	648,822	633,795	–	2,990,768
期內添置	–	–	–	25,703	25,703
於2024年9月30日	1,708,151	648,822	633,795	25,703	3,016,471
攤銷及減值虧損：					
於2024年3月31日	(828,741)	(643,234)	(282,396)	–	(1,754,371)
期內攤銷費用	–	(2,096)	(15,843)	–	(17,939)
減值虧損	(70,000)	–	–	–	(70,000)
於2024年9月30日	(898,741)	(645,330)	(298,239)	–	(1,842,310)
賬面淨值：					
於2024年9月30日	809,410	3,492	335,556	25,703	1,174,161
於2024年3月31日	879,410	5,588	351,399	–	1,236,397

於企業合併中獲得的客戶關係及商標被識別並確認為有確定使用年期的無形資產，並按歷史成本進行攤銷。期內客戶關係及商標的攤銷費用計入綜合損益及其他全面收益表的「銷售及分銷開支」內。

現金產生單位（「現金產生單位」）（包括商譽）減值測試

為進行減值測試，客戶關係、商標及商譽根據本集團的營運分部分配至本集團的現金產生單位。

本集團管理層委聘外部估值師進行減值測試，以確定上述包含無形資產及商譽的各現金產生單位於2024年9月30日的可收回金額。

上述各現金產生單位的可收回金額基於使用價值估計及根據貼現持續使用現金產生單位而產生的未來現金流量而釐定。使用價值以基於管理層就減值覆核而批准之五年期財務預算所得的現金流量預測計算。超出五年期的現金流量採用2.5%（截至2024年3月31日止年度：2.5%）的估計年增長率推算。所採用的貼現率為現金產生單位的特定加權平均資本成本，就風險溢價作出調整以反映與現金產生單位相關的特定風險。杰西品牌女裝現金產生單位、邦寶品牌女裝現金產生單位及天津女裝現金產生單位的使用價值的估計乃分別利用介乎16.1%至16.6%（截至2024年3月31日止年度：介乎16.4%至16.8%）的除稅前貼現率釐定。

未經審核中期財務報告附註

(除另有說明外，概以人民幣列示)

15 無形資產及商譽(續)

現金產生單位(「現金產生單位」)(包括商譽)減值測試(續)

根據使用貼現現金流量預測方法的評估，杰西品牌女裝現金產生單位、邦寶品牌女裝現金產生單位及天津品牌女裝現金產生單位的業務表現不佳。根據外聘估值師於2024年11月18日發佈的估值報告，截至2024年9月30日，杰西品牌女裝現金產生單位、邦寶品牌女裝現金產生單位及天津女裝現金產生單位的可收回金額分別為人民幣429,000,000元、人民幣357,000,000元及人民幣644,000,000元，分別較賬面值減少人民幣10,000,000元、人民幣40,000,000元及人民幣20,000,000元。因此，減值虧損總額人民幣70,000,000元已於截至2024年9月30日止六個月的損益賬中確認(截至2023年9月30日止六個月：無)。減值虧損悉數分配至商譽。

分配至各現金產生單位的商譽的總賬面值如下：

	於2024年 9月30日 人民幣千元	於2024年 3月31日 人民幣千元
總值		
男裝	292,741	292,741
女裝－杰西(JESSIE)品牌	484,312	484,312
女裝－邦寶(BUOU BUOU)品牌	525,137	525,137
女裝－天津女裝	405,961	405,961
	1,708,151	1,708,151
累計減值虧損		
男裝	(292,741)	(292,741)
女裝－杰西(JESSIE)品牌	(170,800)	(160,800)
女裝－邦寶(BUOU BUOU)品牌	(360,600)	(320,600)
女裝－天津女裝	(74,600)	(54,600)
	(898,741)	(828,741)
淨值		
男裝	–	–
女裝－杰西(JESSIE)品牌	313,512	323,512
女裝－邦寶(BUOU BUOU)品牌	164,537	204,537
女裝－天津女裝	331,361	351,361
	809,410	879,410

16 於聯營公司之權益

下表載列聯營公司之詳情，而所有該等聯營公司均為沒有市場報價之非上市企業實體：

聯營公司名稱	業務 架構形式	註冊成立及 經營地點	已發行及繳足 股本詳情	所有權權益比例			主要業務
				本集團的 實際權益	由 本公司 持有	由 附屬公司 持有	
安徽柳橋國際供應鏈有限公司(「安徽柳橋」)	有限責任公司	中國內地	註冊資本人民幣 100,000,000元	35%	-	35%	羽絨原料貿易(i)
安徽鵝泓羽絨有限公司(「安徽鵝泓」)	有限責任公司	中國內地	註冊資本人民幣 33,350,000元	40%	-	40%	羽絨原料貿易(ii)
MODES MOOSE HOLDINGS ULC (「Modes Moose」)	無限責任公司	加拿大	被指定為A-F類股份的 496,754,961股註冊股份 (已悉數攤薄及轉換)	31.61%	-	31.61%	服裝及配飾的批發 及零售(iii)

- (i) 安徽柳橋為一家於中國市場的羽絨供應商，由本公司一間附屬公司於2021年11月29日投資。
- (ii) 安徽鵝泓為一家於中國市場的羽絨供應商，由本集團於2023年10月30日投資。
- (iii) 於2024年8月6日，本集團以現金出資50,000,000加元(相當於人民幣259,263,000元)認購Modes Moose的157,035,288股F類優先股，佔Modes Moose的股權31.61%(按悉數攤薄及轉換基準計算)。Modes Moose主要從事Moose Knuckles品牌高端羽絨及相關服裝的製造及分銷。

在綜合財務報表內，所有上述聯營公司均採用權益法核算。

未經審核中期財務報告附註

(除另有說明外，概以人民幣列示)

17 投資物業

	2024年 人民幣千元
成本：	
於3月31日	383,178
匯率變動影響	9,535
轉出至物業、廠房及設備(附註13)	(220,544)
於9月30日	172,169
累計折舊：	
於3月31日	(118,476)
期內費用	(5,729)
匯率變動影響	(779)
轉出至物業、廠房及設備(附註13)	8,470
於9月30日	(116,514)
賬面淨值：	
於9月30日	55,655
於3月31日	264,702

投資物業包括租予第三方的土地及樓宇。於2024年9月30日，賬面值人民幣5,756,000元(2024年3月31日：人民幣210,414,000元)的永久業權投資物業指位於英國的土地及樓宇，而賬面值人民幣49,899,000元(2024年3月31日：人民幣54,288,000元)的租賃投資物業指位於中國內地的樓宇。本集團根據經營租賃出租投資物業。租賃的租金根據第三方訂立的為期三至十年的租約釐定。

於2024年9月30日，投資物業的估計公允價值相較於2024年3月31日的各自公允價值並無重大變動，乃由於經考慮可比較物業最新物業市況及市場數據，本公司董事認為，自前年度報告日期起，公允價值並無重大變動跡象。

18 存貨

	於2024年 9月30日 人民幣千元	於2024年 3月31日 人民幣千元
原材料	2,081,164	921,703
在製品	34,332	13,718
製成品	3,823,701	2,262,076
	5,939,197	3,197,497

19 貿易應收款項及應收票據

	於2024年 9月30日 人民幣千元	於2024年 3月31日 人民幣千元
貿易應收款項	4,610,757	1,191,438
應收票據	60,240	393,657
減：呆賬虧損撥備	(123,794)	(87,195)
	4,547,203	1,497,900

於2024年9月30日，來自客戶合約的貿易應收款項及應收票據的賬面總值為人民幣4,670,997,000元（2024年3月31日：人民幣1,585,095,000元）。

所有貿易應收款項及應收票據預計會於一年內收回。

於2024年9月30日，本集團向供應商背書合計為人民幣28,123,000元（2024年3月31日：人民幣142,641,000元）的若干承兌匯票，以按完全追索權基準償付等額貿易應付款項。其中，本集團終止確認應收票據及應付供應商款項人民幣28,123,000元（2024年3月31日：人民幣20,492,000元）。

未經審核中期財務報告附註

(除另有說明外，概以人民幣列示)

19 貿易應收款項及應收票據(續)

賬齡分析

於報告期末，貿易應收款項及應收票據根據收入確認日期並扣除呆壞賬信貸虧損撥備的賬齡分析如下：

	於2024年 9月30日 人民幣千元	於2024年 3月31日 人民幣千元
信貸期內	4,304,230	1,398,890
逾期一至三個月	207,687	84,853
逾期超過三個月但少於六個月	12,895	10,842
逾期超過六個月但少於十二個月	16,272	2,052
逾期一年以上	6,119	1,263
	4,547,203	1,497,900

20 長期應收款項／按金、預付款項及其他應收款項

	於2024年 9月30日 人民幣千元	於2024年 3月31日 人民幣千元
非流動		
長期應收款項	77,473	47,374
流動		
按金	416,470	482,235
材料及加工費的預付款項	364,420	360,404
其他服務的預付款項	167,329	150,499
第三方其他應收款項：		
— 可抵扣增值稅(「增值稅」)	311,477	187,626
— 支付僱員的預付款	50,181	28,410
— 其他	47,216	78,502
	1,357,093	1,287,676
總計	1,434,566	1,335,050

21 其他金融資產

	附註	於2024年 9月30日 人民幣千元	於2024年 3月31日 人民幣千元
非流動			
指定為按公允價值計入其他全面收益之股本證券(不得重新歸入)	(i)	114,736	130,291
分類為按公允價值計入損益之金融資產	(ii)	48,876	228,611
		163,612	358,902
流動			
分類為按公允價值計入損益之金融資產	(ii)	3,113,709	3,963,011
總計		3,277,321	4,321,913

- (i) 於2018年2月9日，朔明德投資有限公司(「朔明德」，本集團的附屬公司)認購12,184,230股錦泓時裝集團股份有限公司(前稱為維格娜絲時裝股份有限公司)(上海證券交易所股票代碼：603518)(「錦泓集團」)的非公開發行股份，金額為人民幣224,921,000元。於2019年5月31日，由於錦泓集團發行股份花紅，朔明德持有的股份增至17,057,922股。於2021年7月出售2,787,223股股份後，朔明德持有的股份減至14,270,699股。於2024年9月30日，朔明德持有的股份為14,270,699股不變。本集團將其於錦泓集團的投資指定為按公允價值計入其他全面收益(不得重新歸入)，原因是該投資被視作長期投資而非持作買賣以獲得短期收益。

期內，投資的公允價值變動(扣除稅項影響後)人民幣11,666,000元於其他全面收益內確認為虧損(截至2023年9月30日止六個月：收益為人民幣10,703,000元)。

截至2024年9月30日止六個月，就該投資收取股息收入人民幣3,710,000元(截至2023年9月30日止六個月：人民幣1,427,000元)。

未經審核中期財務報告附註

(除另有說明外，概以人民幣列示)

21 其他金融資產(續)

- (ii) 於2024年9月30日，分類為按公允價值計入損益之金融資產指上市股權投資人民幣1,616,000元(2024年3月31日：人民幣1,480,000元)及於銀行及其他金融機構的投資人民幣3,160,969,000元(2024年3月31日：人民幣4,190,142,000元)。

(a) 上市股權投資

本集團持有之上市股權投資(於錦泓集團之投資除外)分類為按公允價值計入損益，原因是本集團計劃不選擇不可撤回地根據國際財務報告準則第9號指定為按公允價值計入其他全面收益(不得重新歸入)，故該等投資已分類為按公允價值計入損益。

截至2024年9月30日止六個月內，本集團持有之其他上市股權投資之已變現／未變現收益淨額人民幣136,000元於融資收入淨額內確認為收益(截至2023年9月30日止六個月：虧損人民幣264,000元)。

截至2024年9月30日止六個月，並無確認股息收入(截至2023年9月30日止六個月：無)。

(b) 於銀行及其他金融機構的投資

於銀行及其他金融機構的投資指銀行及其他金融機構提供的理財產品。該等無本金及利息保證的投資分類為按公允價值計入損益。該等理財產品的相關底層資產是各種政府及公司債券、銀行存款、資產支援證券、貨幣市場基金以及其他上市的權益證券等。

期內，該等投資之已變現／未變現收益淨額人民幣79,670,000元於融資收入內確認為收益(截至2023年9月30日止六個月：已變現／未變現收益淨額人民幣66,576,000元)。於相同銀行或其他金融機構作出的單一投資及按合計基礎作出的合計投資概無超逾本集團總資產的5%。

22 已抵押銀行存款

銀行存款抵押予銀行作為發行應付票據的抵押：

	於2024年 9月30日 人民幣千元	於2024年 3月31日 人民幣千元
非流動	350,200	18,336
流動	963,393	653,095
總計	1,313,593	671,431

於2024年9月30日已抵押銀行存款將於清償有關應付票據後解除抵押。

23 定期存款

	於2024年 9月30日 人民幣千元	於2024年 3月31日 人民幣千元
非流動		
初始期限超過三個月的定期存款	1,200,000	1,570,000
流動		
初始期限超過三個月的定期存款	1,539,787	2,098,666
總計	2,739,787	3,668,666

未經審核中期財務報告附註

(除另有說明外，概以人民幣列示)

24 現金及現金等價物

	於2024年 9月30日 人民幣千元	於2024年 3月31日 人民幣千元
銀行存款及手頭現金	4,465,905	8,978,776
減：已抵押銀行存款	(963,393)	(653,095)
初始期限超過三個月且到期日少於一年之定期存款	(1,539,787)	(2,098,666)
現金及現金等價物	1,962,725	6,227,015

現金及現金等價物包括限制使用的銀行結餘人民幣194,114,000元(2024年3月31日：人民幣34,936,000元)(指代表僱員收取僱員根據以股份為基礎付款計劃出售有關股份的現金)。

25 計息借貸

於2024年9月30日，應償還計息借貸如下：

	於2024年 9月30日 人民幣千元	於2024年 3月31日 人民幣千元
一年內或按要求	995,547	768,436

於2024年9月30日，計息借貸包括：

	於2024年 9月30日 人民幣千元	於2024年 3月31日 人民幣千元
銀行貸款		
— 有抵押	—	135,982
— 無抵押(i)	995,547	632,454
	995,547	768,436

(i) 於2024年9月30日的無抵押銀行借貸人民幣172,322,000元(2024年3月31日：人民幣417,948,000元)為集團內公司間擔保。

26 貿易、票據及其他應付款項

	於2024年 9月30日 人民幣千元	於2024年 3月31日 人民幣千元
貿易應付款項	2,413,295	1,308,359
應付票據	5,002,739	3,868,527
	7,416,034	5,176,886
其他應付款項及應計費用		
— 客戶按金	224,731	205,461
— 合約負債	620,388	1,150,784
— 應付建設款項	179,993	212,937
— 應計廣告開支	117,653	90,673
— 應計薪金、福利及花紅	302,895	737,165
— 應付增值稅及其他稅項	245,612	13,703
— 以股份為基礎付款計劃項下僱員出售有關股份之應付款項(附註24)	194,114	34,936
— 有關尚未歸屬受限制股份之預收款項(附註29(a))	43,722	43,722
— 有關可換股債券之應付利息	4,957	5,019
— 其他	107,380	93,866
	9,457,479	7,765,152

所有貿易應付款項、應付票據及其他應付款項預計將於一年內清償。

於報告期末，基於購買日期／票據簽發日期的貿易應付款項及應付票據的賬齡分析如下：

	於2024年 9月30日 人民幣千元	於2024年 3月31日 人民幣千元
於一個月內	7,106,699	4,900,978
一至三個月	309,335	275,908
	7,416,034	5,176,886

未經審核中期財務報告附註

(除另有說明外，概以人民幣列示)

27 其他非流動負債

	於2024年 9月30日 人民幣千元	於2024年 3月31日 人民幣千元
有關按股權結算以股份支付交易之應付款項(附註29(a))	40,887	71,553

28 股本、儲備及股息

(a) 股息

(i) 各中期期間應付本公司權益股東的股息：

	截至9月30日止六個月	
	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
於中期期間後宣派及支付的中期股息每股普通股6.0港仙 (2023年：中期股息每股普通股5.0港仙)	615,279	498,012

於報告期末，中期股息尚未確認為負債。

(ii) 中期期間已批准及支付的過往財政年度應付本公司權益股東的股息：

	截至9月30日止六個月	
	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
期內已批准及支付的上一財政年度末期股息每股普通股20.0港仙 (2023年：末期股息每股普通股13.5港仙)	2,003,441	1,345,200

擬派末期股息與已支付股息之間的差額乃主要由於港元兌人民幣匯率波動所致。

(b) 購買本身股份

本公司於中期期間並無在聯交所購回其本身任何普通股。

29 按股權結算以股份支付交易

本公司董事會於2017年7月26日建議採納購股權計劃(「2017年購股權計劃」)，並於2017年8月25日獲本公司股東批准。鑒於對上市規則第17章規定的修訂於2023年1月1日生效，董事會建議採納新購股權計劃(「購股權計劃」)，以符合上述新規定，且該計劃於2024年8月20日獲本公司股東批准。2017年購股權計劃及購股權計劃的各自條款均符合上市規則第17章的規定。

於2020年4月23日，本公司採納一項新股份獎勵計劃(「股份獎勵計劃」)，該計劃僅由本公司現有股份撥資，旨在透過獎勵本公司股份表彰及獎勵若干合資格僱員(包括本集團董事及核心管理團隊)所作出的貢獻及激勵他們為本集團的增長及發展效力。

於2024年9月30日，本公司有下列以股份支付安排：

(a) 股份獎勵計劃

受限制股份之條款及條件如下：

授出日期	工具數目	購買價	歸屬條件	受限制股份之合約年期
授予董事、高級管理層或核心僱員的受限制股份：				
— 於2021年12月20日(i)	16,000,000	2.49港元	30% — 自授出日期後12個月起計三年 30% — 自授出日期後24個月起計兩年 40% — 自授出日期後36個月起計一年	48個月
— 於2023年11月28日(ii)	78,400,000	1.62港元	30% — 自授出日期後8個月起計三年 30% — 自授出日期後20個月起計兩年 40% — 自授出日期後32個月起計一年	44個月

未經審核中期財務報告附註

(除另有說明外，概以人民幣列示)

29 按股權結算以股份支付交易(續)

(a) 股份獎勵計劃(續)

- (i) 除服務條件外，亦有其他與截至2022年、2023年及2024年3月31日止三個年度各年的僱員表現及本集團表現以及分別截至2023年3月31日止兩個年度及截至2024年3月31日止三個年度的累計表現有關的歸屬條件。該等受限制股份亦有禁售期，由歸屬日期起計12個月。僱員須作出前期付款每股2.49港元，若受限制股份未獲歸屬應予退還。截至2024年9月30日，本集團已收到所有受限制股份的前期付款，有關付款以其他流動應付款項人民幣13,056,000元入賬。
- (ii) 除服務條件外，亦有其他與截至2024年3月31日止三個年度各年及截至2025年及2026年3月31日止年度的僱員表現及本集團表現以及分別截至2025年3月31日止兩個年度及截至2026年3月31日止三個年度的累計表現有關的歸屬條件。該等受限制股份亦有禁售期，由歸屬日期起計12個月。僱員須作出前期付款每股1.62港元，若受限制股份未獲歸屬應予退還。截至2024年9月30日，本集團已收到所有受限制股份的前期付款，有關付款分別以流動其他應付款項人民幣30,666,000元及非流動其他應付款項人民幣40,887,000元入賬。
- (iii) 根據股份獎勵計劃授予僱員的受限制股份數目之變動及於各授出日期之加權平均公允價值如下：

	加權平均 公允價值 (每股)	受限制股份數目
於2024年3月31日發行在外	1.48港元	84,800,000
期內已歸屬	1.46港元	(18,720,000)
期內已沒收	1.46港元	(15,020,000)
於2024年9月30日發行在外	1.49港元	51,060,000

29 按股權結算以股份支付交易(續)

(b) 購股權計劃

購股權之條款及條件如下：

授出日期	工具數目	行使價	歸屬條件	購股權之合約年期
向董事、高級管理人員或核心僱員授出的購股權：				
— 於2018年10月26日(i)	260,000,000	1.07港元	30%—自授出日期後12個月起計 九年平均歸屬 30%—自授出日期後24個月起計 八年平均歸屬 40%—自授出日期後36個月起計 七年平均歸屬	10年
— 於2020年4月23日(ii)	330,000,000	1.94港元	30%—自授出日期後15個月起計 三年歸屬 30%—自授出日期後27個月起計 兩年歸屬 40%—自授出日期後39個月起計 一年歸屬	51個月
— 於2021年12月20日(iii)	103,200,000	4.98港元	30%—自授出日期後12個月起計 三年歸屬 30%—自授出日期後24個月起計 兩年歸屬 40%—自授出日期後36個月起計 一年歸屬	48個月
— 於2023年11月28日(iv)	511,480,000	3.24港元	30%—自授出日期後8個月起計 三年歸屬 30%—自授出日期後20個月起計 兩年歸屬 40%—自授出日期後32個月起計 一年歸屬	44個月
向除僱員外之人士授出的購股權：				
— 於2020年10月23日(v)	100,000,000	3.41港元	30%—自授出日期後12個月起計 三年歸屬 30%—自授出日期後24個月起計 兩年歸屬 40%—自授出日期後36個月起計 一年歸屬	48個月

未經審核中期財務報告附註

(除另有說明外，概以人民幣列示)

29 按股權結算以股份支付交易(續)

(b) 購股權計劃(續)

- (i) 每份購股權賦予合資格人員權利認購一股本公司普通股。除服務條件外，亦有其他與截至2019年、2020年及2021年3月31日止三個年度各年的僱員表現及本集團表現有關的歸屬條件。
- (ii) 每份購股權賦予合資格人員權利認購一股本公司普通股。除服務條件外，亦有其他與截至2021年、2022年及2023年3月31日止三個年度各年的僱員表現及本集團表現以及截至2022年及2023年3月31日止兩個年度及三個年度的累計表現分別有關的歸屬條件。
- (iii) 每份購股權賦予合資格人員權利認購一股本公司普通股。除服務條件外，亦有其他與截至2022年、2023年及2024年3月31日止三個年度各年的僱員表現及本集團表現以及截至2023年3月31日止兩個年度及截至2024年3月31日止三個年度的累計表現分別有關的歸屬條件。
- (iv) 每份購股權賦予合資格人員權利認購一股本公司普通股。除服務條件外，亦有其他與截至2024年3月31日以及截至2025年及2026年3月31日止三個年度各年的僱員表現及本集團表現以及截至2025年3月31日止兩個年度及截至2026年3月31日止三個年度的累計表現分別有關的歸屬條件。
- (v) 於2020年10月23日，本公司向本集團合資格獨立顧問Wise Triumph Group Limited授予100,000,000份購股權。每份購股權賦予權利認購一股本公司普通股。除服務條件外，亦有其他與以下各項有關的歸屬條件：
 - 截至2022年、2023年及2024年3月31日止三個年度各年的本集團表現以及分別截至2023年及2024年3月31日止兩個年度及三個年度的累計表現；及
 - 截至2022年、2023年及2024年3月31日止三個年度各年的波司登品牌表現以及分別截至2023年及2024年3月31日止兩個年度及三個年度的累計表現。

於2024年10月23日，授予Wise Triumph Group Limited的100,000,000份購股權因未能滿足歸屬條件而失效。

29 按股權結算以股份支付交易(續)

(b) 購股權計劃(續)

(vi) 根據2017年購股權計劃授出的購股權數目變動及其相關加權平均行使價如下：

	每股加權 平均行使價	購股權數目
於2024年3月31日尚未行使	3.10港元	822,345,999
期內已行使	2.03港元	(124,196,000)
期內已沒收	3.24港元	(27,630,000)
<hr/>		
於2024年9月30日尚未行使	3.29港元	670,519,999
於2024年9月30日可予行使	3.31港元	162,799,999

(c) 於損益中確認之開支

以股份支付款項相關的僱員福利開支於附註8披露。

未經審核中期財務報告附註

(除另有說明外，概以人民幣列示)

30 金融工具的公允價值計量

(a) 按公允價值計量的金融資產及負債

公允價值層級

下表按國際財務報告準則第13號公允價值計量所界定的三個公允價值層級歸類，列示本集團金融工具於報告期末經常計量的公允價值，公允價值計量所歸入的層級參照估值技術所用輸入參數的可觀察性及重要性釐定，具體如下：

- 第一級估值：僅使用第一級輸入參數，即相同資產或負債於計量日於活躍市場的報價（未經調整）計量的公允價值；
- 第二級估值：使用第二級輸入參數，即不符合第一級標準的可觀察輸入參數，而且不使用重要不可觀察輸入參數計量的公允價值。不可觀察輸入參數指缺乏市場數據的參數；及
- 第三級估值：使用重要不可觀察輸入參數計量的公允價值。

	於2024年9月30日的公允價值計量，分類為			
	於2024年 9月30日的 公允價值 人民幣千元	重要可觀察 輸入參數 (第一級) 人民幣千元	其他重要可觀察 輸入參數 (第二級) 人民幣千元	重要不可觀察 輸入參數 (第三級) 人民幣千元
經常性公允價值計量				
金融資產：				
指定為按公允價值計入其他全面收益之股本證券(不得重新歸入)	114,736	114,736	-	-
分類為按公允價值計入損益之金融資產	3,162,585	1,616	3,160,969	-
衍生金融資產	3,726	-	-	3,726
金融負債：				
衍生金融負債	(3,655)	-	-	(3,655)

	於2024年3月31日的公允價值計量，分類為			
	於2024年 3月31日的 公允價值 人民幣千元	重要可觀察 輸入參數 (第一級) 人民幣千元	其他重要可觀察 輸入參數 (第二級) 人民幣千元	重要不可觀察 輸入參數 (第三級) 人民幣千元
經常性公允價值計量				
金融資產：				
指定為按公允價值計入其他全面收益之股本證券(不得重新歸入)	130,291	130,291	-	-
分類為按公允價值計入損益之金融資產	4,191,622	1,480	4,190,142	-
衍生金融資產	3,726	-	-	3,726
金融負債：				
衍生金融負債	(3,655)	-	-	(3,655)

30 金融工具的公允價值計量(續)

(a) 按公允價值計量的金融資產及負債(續)

用於第二級公允價值計量的估值技術及輸入參數

第二級中其他金融資產的公允價值乃經參照與估值資產類似的工具之報價，並就估值資產特有的因素作調整後釐定。

有關第三級公允價值計量的資料

衍生金融工具、認沽期權及認購期權的公允價值採用布萊克－舒爾斯模型釐定。所使用的關鍵參數包括現貨股價、股價波動率、股息收益率、無風險利率及回購概率。

以下為對期權估值的重大不可觀察輸入數據的概要，以及對報告期間末不可觀察輸入數據與公允價值計量的關係的分析：

	估值技術	重大不可觀察輸入數據	不可觀察輸入數據與輸入數據的關係
認沽期權	布萊克－舒爾斯模型	股價波動率、股息收益率及回購概率	波動率上升／下降、股息收益率上升／下降及回購概率上升／下降，公允價值隨之增加／減少
認購期權	布萊克－舒爾斯模型	股價波動率、股息收益率及回購概率	波動率上升／下降、股息收益率下降／上升及回購概率上升／下降，公允價值隨之增加／減少

於2024年9月30日，衍生金融工具的公允價值與其於2024年3月31日各自的公允價值相比並無出現重大變動，原因為經考慮用於釐定工具的公允價值的相關輸入參數後，本公司董事認為並無跡象顯示公允價值自上一年度報告日期以來出現重大變動。

因重新計量認沽期權及認購期權而產生的任何收益或虧損於綜合損益表的「融資收入淨額」項目內呈列。

(b) 並非按公允價值入賬的金融資產及負債的公允價值

於2024年9月30日及2024年3月31日，按成本或攤銷成本入賬的本集團金融工具的賬面值與其公允價值相若。

未經審核中期財務報告附註

(除另有說明外，概以人民幣列示)

31 承擔及或然負債

(a) 承擔

本集團於2024年9月30日有關廠房、物業及設備、顧問以及廣告與推銷開支的以下未結算承擔並無於綜合財務報表作出撥備：

	於2024年 9月30日 人民幣千元	於2024年 3月31日 人民幣千元
已訂約	333,208	156,011

(b) 或然負債

於報告期末，本集團並無任何重大或然負債。

32 重大關連方交易

截至2024年及2023年9月30日止六個月，與下列各方的交易視為關連方交易。

各方名稱	關係
波司登股份有限公司(「波司登股份」)	本集團控股權益股東高德康先生唯一最終實益擁有
康博(高郵)企業發展有限公司(「康博高郵」)	自2018年11月29日起，本集團控股權益股東及股東之一高氏家族實際控制，自2023年6月28日起不再為關連方
安徽柳橋國際供應鏈有限公司(「安徽柳橋」)	聯營公司
安徽鵝泓羽絨有限公司(「安徽鵝泓」)	聯營公司
博格納大中華控股有限公司(「博格納大中華控股」)	合營公司
新洋服裝出口有限責任公司(「新洋服裝」)	合營公司

32 重大關連方交易(續)

(a) 與關連方的交易

	截至9月30日止六個月	
	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元
原材料採購：		
波司登股份及其附屬公司	1,536	562
安徽鵝泓	78,414	–
	79,950	562
根據租賃協議的租賃及服務費用：		
波司登股份及其附屬公司	3,085	2,801
採購加工服務及製成品：		
波司登股份及其附屬公司	1,491,162	877,432
新洋服裝	9,956	–
康博高郵(自2023年6月28日起不再為關連方)	–	13,753
	1,501,118	891,185
綜合服務費：		
波司登股份及其附屬公司	9,234	7,002
提供予下列各方的貸款或預付款(扣除還款)：		
安徽柳橋	–	21,500
安徽鵝泓	20,000	–
博格納大中華控股	8,000	3,000
	28,000	24,500

根據國際財務報告準則第16號，就向波司登股份租賃物業而言，本集團已於2024年9月30日確認結餘為人民幣19,933,000元的租賃負債(2024年3月31日：人民幣24,574,000元)及結餘為人民幣18,695,000元的使用權資產(2024年3月31日：人民幣23,225,000元)。此外，本集團錄得使用權資產折舊為人民幣5,609,000元(截至2023年9月30日止六個月：人民幣5,851,000元)及利息開支為人民幣528,000元(截至2023年9月30日止六個月：人民幣484,000元)。

未經審核中期財務報告附註

(除另有說明外，概以人民幣列示)

32 重大關連方交易(續)

(b) 關連方結餘

	於2024年 9月30日 人民幣千元	於2024年 3月31日 人民幣千元
應收以下各方款項：		
向關連方支付的預付款項(i)：		
波司登股份及其附屬公司	66,371	22,494
新洋服裝	8,623	–
	74,994	22,494
應收關連方其他應收款項(iii)：		
波司登股份及其附屬公司	20,118	27,016
安徽柳橋(ii)	42,500	43,746
安徽鵝泓(ii)	20,000	–
博格納大中華控股	8,002	496
	90,620	71,258
	165,614	93,752
應付以下各方款項：		
應付關連方貿易及其他應付款項(iv)：		
波司登股份及其附屬公司	17,746	86,815

32 重大關連方交易(續)

(b) 關連方結餘(續)

- (i) 向關連方支付的預付款項主要來自預計在一年內結算的關連方原材料及加工服務採購交易。
- (ii) 於2024年8月31日，本集團與安徽柳橋訂立延期協議，將本金額為人民幣42,500,000元的有抵押貸款到期日由2024年8月31日延長至2025年8月29日，年利率由5%改為4.5%。

應收安徽鵝泓的其他應收款項指一筆到期日為2025年4月2日的貸款。該貸款為有抵押及按年利率4.5%計息。

截至2024年9月30日止六個月，提供予聯營公司的貸款產生的利息收入總額為人民幣885,000元(截至2023年9月30日止六個月：人民幣702,000元)。

- (iii) 除應收安徽柳橋及安徽鵝泓的其他應收款項外，應收關連方的餘下應收款項為無抵押、免息及預期於一年內或按要求收回。
- (iv) 應付關連方的貿易及其他應付款項為無抵押、免息及預期於一年內或按要求支付。

33 於報告期後未經調整之事件

2024年9月30日後，本公司董事會建議向本公司權益股東派付中期股息665,829,000港元(約人民幣615,279,000元)，即每股普通股6.0港仙。

一般資料

董事及主要行政人員於股份、相關股份或債權證的權益及淡倉

於2024年9月30日，董事及本公司主要行政人員於本公司或其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份、相關股份或債權證中(a)根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所（包括彼等根據證券及期貨條例有關規定被視作或當作持有之權益及淡倉）；(b)須予登記於本公司遵照證券及期貨條例第352條置存之登記冊內；或(c)根據標準守則須知會本公司及聯交所的權益及淡倉如下：

董事姓名	權益性質	好倉股份數目	佔本公司權益的概約百分比 (附註1)
高德康先生	受控法團權益(附註2)	262,479,999	2.38%
	視同權益(附註3)	2,763,697	0.03%
	全權信託創辦人(附註4)	1,314,862,385	11.90%
	全權信託創辦人(附註5)	611,656,857	5.54%
	全權信託創辦人(附註6)	2,836,311,202	25.68%
	全權信託創辦人(附註7)	2,000,000,000	18.11%
梅冬女士	視同權益(附註2)	262,479,999	2.38%
	實益擁有人(附註3)	2,763,697	0.03%
	全權信託受益人(附註4)	1,314,862,385	11.90%
	全權信託受益人(附註5)	611,656,857	5.54%
	全權信託受益人(附註6)	2,836,311,202	25.68%
	全權信託受益人(附註7)	2,000,000,000	18.11%
黃巧蓮女士	實益擁有人(附註8)	16,763,697	0.15%
芮勁松先生	實益擁有人(附註8)	93,854,242	0.85%
高曉東先生	全權信託受益人(附註4)	1,314,862,385	11.90%
	全權信託受益人(附註5)	611,656,857	5.54%
	全權信託受益人(附註6)	2,836,311,202	25.68%
	全權信託受益人(附註7)	2,000,000,000	18.11%

附註：

1. 百分比指擁有權益之股份數目除以於2024年9月30日之已發行股份總數11,045,237,385股。
2. 該等股份由康博發展有限公司直接持有。康博發展有限公司由Lucky Pure Limited擁有80%，而Lucky Pure Limited則由高德康先生全資擁有。由於梅冬女士為高德康先生的配偶，因此，根據證券及期貨條例，梅冬女士被視為於高德康先生擁有權益的262,479,999股股份中擁有權益。
3. 高德康先生為梅冬女士的配偶。因此，根據證券及期貨條例，彼被視為於梅冬女士所持有的2,763,697股股份中擁有權益。
4. 該等股份由盈新直接持有，而盈新由進富有限公司全資擁有。進富有限公司由漢華集團有限公司全資擁有，而漢華集團有限公司由一項信託全資擁有，其受託人為Cititrust Private Trust (Cayman) Limited。該信託為一項由高德康先生（作為創辦人）設立的全權信託，受益人為其家庭成員（包括梅冬女士及高曉東先生）。因此，根據證券及期貨條例，高德康先生、梅冬女士及高曉東先生各自被視為擁有該等股份的權益。此外，進富有限公司已將其於盈新的所有投票權轉授及轉讓予波飛有限公司，波飛有限公司由波司登股份有限公司全資擁有，而波司登股份有限公司由康博控股集團有限公司及江蘇康博投資有限公司（高德康先生全資擁有的公司）分別擁有75.04%及24.46%。康博控股集團有限公司由江蘇康博投資有限公司及高德康先生分別擁有81.56%及18.44%。因此，根據證券及期貨條例，高德康先生、漢華集團有限公司、進富有限公司、Cititrust Private Trust (Cayman) Limited、波飛有限公司、波司登股份有限公司、康博控股集團有限公司及江蘇康博投資有限公司各自被視為於盈新持有的1,314,862,385股股份中擁有權益。高德康先生為盈新、進富有限公司、Lucky Pure Limited（如上文附註2所述）、波飛有限公司、盛天創投有限公司（如下文附註6所述）、康博投資有限公司（如下文附註6所述）、江蘇康博投資有限公司、波司登股份有限公司及康博控股集團有限公司之董事。高曉東先生為波司登股份有限公司及康博控股集團有限公司之董事及江蘇康博投資有限公司之總經理。
5. 該等股份由進富有限公司直接持有（如上文附註4所述）。
6. 該等股份由康博投資有限公司直接持有。康博投資有限公司由盛天創投有限公司擁有90%，而盛天創投有限公司由Blooming Sky Investment Limited全資擁有，Blooming Sky Investment Limited由一項信託（其受託人為BOS Trustee Limited）全資擁有。該信託是由高德康先生（作為創辦人）設立的全權信託，受益人為其家庭成員（包括梅冬女士及高曉東先生）。因此，根據證券及期貨條例，高德康先生、梅冬女士及高曉東先生各自被視為於該等股份中擁有權益。
7. 該等股份由盛天創投有限公司直接持有（如上文附註6所述）。
8. 購股權及獎勵股份的詳情載於本報告的「管理層討論與分析」章節下的「人力資源」一節。

一般資料

主要股東於股份及相關股份的權益及淡倉

於2024年9月30日，除下文所披露之外，按本公司根據證券及期貨條例第336條而存置的權益登記冊所示及就董事或本公司主要行政人員所知，除董事或本公司主要行政人員外，其他人士概無於股份中擁有本公司根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部規定須予披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有附有權利可於任何情況下在本公司股東大會投票的股份數目10%或以上的權益：

股東名稱	權益性質	好倉股份數目	佔本公司權益的 概約百分比 (附註6)
江蘇康博投資有限公司	受控法團權益(附註1)	1,314,862,385	11.90%
康博控股集團有限公司	受控法團權益(附註1)	1,314,862,385	11.90%
波司登股份有限公司	受控法團權益(附註1)	1,314,862,385	11.90%
波飛有限公司	受控法團權益(附註1)	1,314,862,385	11.90%
盈新	實益權益(附註1)	1,314,862,385	11.90%
進富有限公司	受控法團權益(附註1)	1,314,862,385	11.90%
	實益權益(附註2)	611,656,857	5.54%
漢華集團有限公司	受控法團權益(附註3)	1,926,519,242	17.44%
Cititrust Private Trust (Cayman) Limited	受託人(附註3)	1,926,519,242	17.44%
BOS Trustee Limited	受託人(附註4)	4,836,311,202	43.79%
Blooming Sky Investment Limited	受控法團權益(附註4)	4,836,311,202	43.79%
盛天創投有限公司	受控法團權益(附註4)	4,836,311,202	43.79%
康博投資有限公司	實益權益(附註5)	2,836,311,202	25.68%

附註：

1. 與上文「董事及主要行政人員於股份、相關股份或債權證的權益及淡倉」一節的附註4所披露之權益相同。
2. 與上文「董事及主要行政人員於股份、相關股份或債權證的權益及淡倉」一節的附註5所披露之權益相同。
3. 與上文「董事及主要行政人員於股份、相關股份或債權證的權益及淡倉」一節的附註4與5所披露之權益相同。
4. 與上文「董事及主要行政人員於股份、相關股份或債權證的權益及淡倉」一節的附註6與7所披露之權益相同。
5. 與上文「董事及主要行政人員於股份、相關股份或債權證的權益及淡倉」一節的附註6所披露之權益相同。
6. 百分比指擁有權益之股份數目除以於2024年9月30日之已發行股份總數11,045,237,385股。

暫停辦理股份過戶登記

本公司將由2024年12月18日至2024年12月20日（包括首尾兩日）暫停辦理股份過戶登記手續，此段期間將不辦理股份過戶。為符合於2025年1月13日或前後獲派建議中期股息的資格，股東須將所有填妥的過戶文件及隨附的有關股票於2024年12月17日下午4時30分之前送達本公司香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖。

購買、出售或贖回本公司上市證券

截至2024年9月30日止六個月內，本公司及其附屬公司概無購買、出售或贖回本公司任何上市證券。

一般資料

企業管治守則

董事認為，截至2024年9月30日止六個月，本公司一直遵守上市規則附錄C1所載的守則條文，惟以下偏離者除外：

- 守則第C.2.1條規定，主席與首席執行官的角色應分開及不應由同一個人擔任。高德康先生是本公司主席兼首席執行官以及本集團的創辦人。董事會相信，鑑於高德康先生的角色特殊、其經驗及其於中國羽絨服行業所建立良好的市場聲譽以及高德康先生在本公司策略發展的重要性，故須由同一人擔任主席兼首席執行官。這雙重角色有助提供強大而貫徹一致的市場領導，對本公司有效率的業務規劃和決策至為重要。由於本集團所有主要決策均會諮詢董事會及有關董事會委員會成員，而董事會有三名獨立非執行董事提出獨立見解，故董事會認為有足夠保障措施確保董事會權力平衡。
- 守則第B.2.4條規定，倘發行人的所有獨立非執行董事於董事會任職均超過九年，則發行人應於下次股東週年大會上委任一名新獨立非執行董事。由於需要時間識別合適人選，本公司尚未於2024年8月20日舉行的股東週年大會前委任新獨立非執行董事。本公司信賴現有獨立非執行董事將繼續向董事會提供獨立客觀的判斷及建議，保障本集團及股東的利益。本公司承諾採取實際行動，在實際可行的情況下盡快委任一名新獨立非執行董事。

董事進行證券交易的標準守則

本公司已採納標準守則作為其董事進行證券交易的行為守則。本公司已向所有董事作出個別查詢，而所有董事已確認彼等於截至2024年9月30日止六個月及直至本報告日期已遵從標準守則所載的所有相關規定。於截至2024年9月30日止六個月，本公司並無得悉任何董事或有關僱員違反標準守則項下的指引之情況。

審計委員會

根據上市規則第3.21條及3.22條，本公司已於2007年9月15日成立審計委員會，並訂有明文職權範圍。其主要職責為檢討及監督本集團的財務申報程序、風險管理和內部監控制度、提名及監察外聘核數師及履行董事會委派的其他職責。審計委員會之主要角色及職能請參閱於本公司及聯交所網站刊載之審計委員會職權範圍。財務報表已經由審計委員會及畢馬威會計師事務所(本公司的外聘核數師)審閱。畢馬威會計師事務所發出的獨立審閱報告載於本報告。於本報告日期，審計委員會由三名獨立非執行董事組成，包括魏偉峰博士(主席)、董炳根先生及王耀先生。

薪酬委員會

根據上市規則第3.25條及3.26條，本公司於2007年9月15日成立薪酬委員會，並訂有明文職權範圍。其主要職責是根據本公司的經營業績、個人表現及可比較市場統計數據，釐定個別執行董事及高級管理層的薪酬待遇。薪酬委員會的主要角色及職能請參閱於聯交所及本公司網站刊載之薪酬委員會職權範圍。截至本報告日期，薪酬委員會由三名成員組成，包括一名執行董事及兩名獨立非執行董事，即王耀先生(主席)、高德康先生及董炳根先生。

提名委員會

根據守則條文B.3.1，本公司於2007年9月15日成立提名委員會，並訂有明文職權範圍。其主要職責為檢討董事會的架構、規模、多元化及組成、經參考候選人經驗及資格以及本公司企業策略及多元化政策以物色合資格成為董事會成員的合適人士、評估獨立非執行董事的獨立性，以及向董事會建議填補董事會空缺位置的候選人。提名委員會的主要角色及職能請參閱於本公司及聯交所網站刊載之提名委員會職權範圍。截至本報告日期，提名委員會由三名成員組成，包括一名執行董事和兩名獨立非執行董事，即高德康先生(主席)、董炳根先生和王耀先生。

根據上市規則第13.51B(1)條之變更資料

概無根據上市規則第13.51B(1)條須作出披露之資料。

公司資料

董事會

執行董事

高德康先生(董事局主席兼首席執行官)(附註1及2)

梅冬女士

黃巧蓮女士

芮勁松先生

高曉東先生

獨立非執行董事

董炳根先生(附註1、2及3)

王耀先生(附註1、2及3)

魏偉峰博士(附註3)

公司秘書

梁爽女士

授權代表

高德康先生

梁爽女士

股份上市資料

上市地點

香港聯合交易所有限公司

股份代號

3998

投資者關係

電郵：bosideng_ir@bosideng.com

電話：(852) 2866 6918

傳真：(852) 2866 6930

網站

<http://company.bosideng.com>

<http://www.bosideng.com>

投資者關係顧問

iPR奧美公關

註冊辦事處

Cricket Square

Hutchins Drive

P.O. Box 2681

Grand Cayman, KY1-1111

Cayman Islands

香港主要營業地點

香港中環

皇后大道中99號

中環中心57樓5709室

主要股份過戶登記處

Suntera (Cayman) Limited

Suite 3204, Unit 2A

Block 3, Building D, P.O. Box 1586

Gardenia Court, Camana Bay

Grand Cayman, KY1-1100

Cayman Islands

香港股份過戶登記分處

香港中央證券登記有限公司

香港灣仔

皇后大道東183號

合和中心17樓1712至1716號舖

香港法律主要法律顧問

陳馮吳律師事務所

核數師

畢馬威會計師事務所

於《會計及財務匯報局條例》下的註冊公眾利益實體核數師

主要往來銀行

中國農業銀行股份有限公司

中國建設銀行股份有限公司

中國銀行股份有限公司

中信銀行股份有限公司

星展銀行有限公司香港分行

渣打銀行(香港)有限公司

三井住友銀行香港分行

香港上海滙豐銀行有限公司

附註：

- (1) 薪酬委員會成員，王耀先生為薪酬委員會之主席
- (2) 提名委員會成員，高德康先生為提名委員會之主席
- (3) 審計委員會成員，魏偉峰博士為審計委員會之主席

股東資料

重要日期

暫停辦理股份過戶登記手續

2024年12月18日至2024年12月20日

(包括首尾兩日)

股息

中期股息：每股股份6.0港仙

派發日期：於2025年1月13日或前後

中期結算日

9月30日

每手買賣單位

2,000股股份

釋義

詞彙

「2017年購股權計劃」

「審計委員會」

「董事會」

「首席執行官」

「主席」

「守則」

「本公司」

「轉換股份」

「可換股債券」

「董事」

「歐元」

「財務報表」

「2023/24財年」

「2024/25財年」

「本集團」

「港元」

「香港」

「日圓」

「最後實際可行日期」

「上市規則」

釋義

本公司於2017年8月25日採納之購股權計劃

本公司的審計委員會

董事會

本公司的首席執行官

董事局的主席

上市規則附錄C1所載《企業管治守則》

波司登國際控股有限公司，一家於2006年7月10日在開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司

本公司於可換股債券轉換後發行的股份

本公司於2019年12月17日發行之於2024年到期初步本金總額為275,000,000美元的1厘票息率可換股債券，並於聯交所上市（股份代號：40107）

本公司的董事

歐盟法定貨幣

本報告獨立審閱報告所載截至2024年9月30日止六個月的未經審核簡明綜合中期財務報表

截至2024年3月31日止年度

截至2025年3月31日止年度

本公司及其附屬公司

香港法定貨幣

中國香港特別行政區

日本法定貨幣

本中報付印前的最後實際可行日期（即2024年12月12日）

聯交所證券上市規則

釋義

詞彙

「標準守則」

「盈新」

「提名委員會」

「貼牌加工」

「購股權」

「本期間」

「英鎊」

「中國」

「薪酬委員會」

「人民幣」

「證券及期貨條例」

「股份」

「股份獎勵計劃」

「購股權計劃」

「該等購股權計劃」

「聯交所」

「認購事項」

「認購協議」

「美元」

「%」

釋義

上市規則附錄C3所載《上市發行人董事進行證券交易的標準守則》

盈新國際投資有限公司，為本公司股東

本公司的提名委員會

貼牌加工

根據該等購股權計劃授出的購股權

截至2024年9月30日止期間

英國法定貨幣

中華人民共和國

本公司的薪酬委員會

中國法定貨幣

香港法例第571章《證券及期貨條例》，經不時修訂、補充或以其他方式修改

本公司股本中每股面值0.00001美元的普通股

本公司於2020年4月23日採納之股份獎勵計劃

本公司於2024年8月20日採納之購股權計劃

「2017年購股權計劃」及「購股權計劃」

香港聯合交易所有限公司

根據認購協議認購及發行可換股債券

本公司與Citigroup Global Markets Limited及中國國際金融香港證券有限公司(均作為管理人)就(其中包括)認購事項於2019年12月4日訂立的認購協議

美國法定貨幣

百分比

company.bosideng.com

www.bosideng.com



波司登
BOSIDENG

Bosideng International Holdings Limited

Incorporated in the Cayman Islands with limited liability

Stock Code: 3998

壹界羽絨服 中國波司登 引領新潮流

高德集團