

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公告全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



China Dongxiang (Group) Co., Ltd.

中國動向（集團）有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：3818)

**截至二零二五年九月三十日止六個月
中期業績公告**

中國動向（集團）有限公司（「本公司」）董事會（「董事會」）欣然宣佈本公司及其附屬公司（統稱為「本集團」）截至二零二五年九月三十日止六個月未經審核之業績。以下為業績摘要：

業績摘要			
	截至九月三十日止六個月		
	二零二五年	二零二四年	
	未經審核	未經審核	變動
	(人民幣百萬元)	(人民幣百萬元)	
收入	748	749	-0.1%
毛利	511	516	-1.0%
毛利率	68.3%	68.9%	-0.6個百分點
經營盈利	207	162	+27.8%
其中：			
中國區運動裝備分部的經營盈利	26	20	+30.0%
本公司擁有人應佔盈利	204	137	+48.9%
	(人民幣分)	(人民幣分)	
每股基本／攤薄盈利	3.47	2.34	+48.3%
每股中期股息及中期特別股息	2.08	1.40	+48.6%

本公告列載本公司截至二零二五年九月三十日止六個月中期報告全文，並符合香港聯合交易所有限公司證券上市規則中有關中期業績初步公告附載的資料的相關規定。

DONGXIANG

China Dongxiang (Group) Co., Ltd. 中國動向(集團)有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司) 股份代號: 3818

2025/2026

中 期 報 告

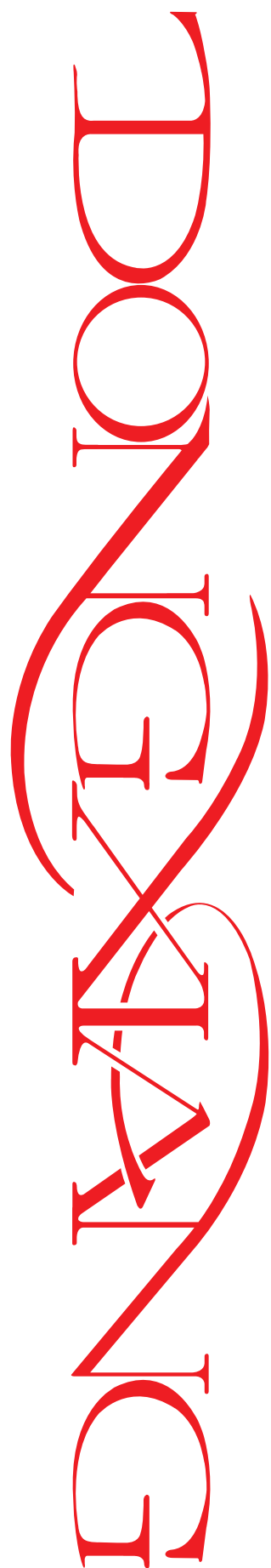


phenix





phenix



目錄

公司資料	2
投資者資訊	4
業績摘要	5
主席報告	6
管理層討論及分析	8
其他資料	30
中期簡明綜合財務報表審閱報告	39
中期簡明綜合財務報表	40
中期簡明綜合財務報表附註	46

公司資料

執行董事

陳義紅先生(主席)
陳晨女士(首席執行官、總裁兼聯席主席)
呂光宏先生(首席財務官)

獨立非執行董事

高煜先生
劉曉松先生
唐松蓮女士

核數師

德勤•關黃陳方會計師行
執業會計師及註冊公眾利益實體核數師

法律顧問

諾頓羅氏富布萊特香港
Conyers Dill & Pearman (Cayman) Limited
北京市中倫(上海)律師事務所

授權代表

高煜先生
衛佩雯女士

公司秘書

衛佩雯女士

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
1712-1716號舖

註冊辦事處

Cricket Square, Hutchins Drive,
P.O. Box 2681,
Grand Cayman KY1-1111,
Cayman Islands

中華人民共和國總辦事處

中華人民共和國
北京經濟技術開發區
景園北街2號21號樓
郵編：100176

香港主要營業地點

香港
金鐘道89號
力寶中心1座
13樓7室

主要往來銀行

摩根士丹利亞洲國際有限公司
中國工商銀行

網站

www.dxsport.com



投資者資訊

其他重要資訊

1. 股份信息

上市：香港聯合交易所主板
二零零七年十月十日

股份代號：03818

於二零二五年九月三十日

已發行普通股數目：

5,895,073,025股

2. 重要日期

二零二五／二零二六年度中期業績公告：

二零二五年十一月二十六日

暫停辦理股份過戶登記日期：

二零二五年十二月十日至

二零二五年十二月十二日（包括首尾兩日）

3. 二零二五／二零二六年度中期股息及中期特別股息

中期股息：每股人民幣1.04分

中期特別股息：每股人民幣1.04分

派付日期：二零二五年十二月二十三日或前後

4. 投資者關係部

中華人民共和國北京

北京經濟技術開發區

景園北街2號21號樓

郵編：100176

電話：(8610) 6783 6585

傳真：(8610) 6785 6606

電郵：ir@dxsport.com.cn

5. 網站

www.dxsport.com

業績摘要

業績摘要

截至九月三十日止六個月

	二零二五年 未經審核 (人民幣 百萬元)	二零二四年 未經審核 (人民幣 百萬元)	變動
收入	748	749	-0.1%
毛利	511	516	-1.0%
毛利率	68.3%	68.9%	-0.6個百分點
經營盈利	207	162	+27.8%
其中：中國區運動裝備分部的經營盈利	26	20	+30.0%
本公司擁有人應佔盈利	204	137	+48.9%
	(人民幣分)	(人民幣分)	
每股基本／攤薄盈利	3.47	2.34	+48.3%
每股中期股息及中期特別股息	2.08	1.40	+48.6%

主席報告

各位股東，

本人謹代表董事會，向各位欣然呈報截至二零二五年九月三十日止六個月（「報告期」）之中期業績。

2025年全球經濟復甦進程依然充滿挑戰。國際貨幣基金組織(IMF)已將2025年全球經濟增長預期下調至2.8%，反映出增長動能的普遍疲弱。特別是貿易保護主義的升溫，全球貨物貿易增速僅為1.7%。美國「對等關稅」政策的持續影響，對國際貿易規則和全球供應鏈的穩定構成了長期壓力。

儘管外部壓力嚴峻，中國經濟在政府強力政策支持下表現出結構性韌性。一方面，2025年前三季度，中國國內生產總值(GDP)實現同比增長5.2%，增速高於年初的預期，有力支撐了全球經濟的穩定。另一方面，當前中國經濟的核心矛盾在於經濟總量增長的同時，總價格水平持續走低，低通脹壓力顯著。房地產市場的深度調整成為拖累內需的主要因素。房價下行加劇了居民的負債壓力，導致消費預期審慎，居民儲蓄攀升至約160萬億元的歷史高位，凸顯審慎預期下的觀望情緒。這種「高增長、低通脹」的矛盾表明，國內消費者的購買行為已趨向理性，促使企業在不犧牲品質的前提下提升產品的「質價比」，來獲得市場青睞。

與此同時，在政府政策的鼓勵下，運動愛好人群不斷擴大，推動了運動賽道的細分化發展。戶外運動和小眾運動，如滑雪、高爾夫、網球等高端板塊，增長明顯。這些細分運動的興起，帶動了相關用品的銷售，也促使市場朝「功能+時尚」的方向全面轉型。消費者不再僅將運動服視為訓練裝備，更將其視為日常穿搭和自我表達的載體，對產品的設計理念和內在價值提出了更高的要求。

中國動向集團積極響應市場脈動，持續改進產品與服務體系，以期精準匹配不斷演變的消費者需求。集團旗下的兩大核心品牌——KAPPA和PHENIX，秉持對品牌理念和產品品質的不懈追求。未來，它們將繼續抓住市場契機，通過堅持不懈地產品創新、科技的深度融入、全方位的渠道升級以及有力的內容營銷，來深化品牌與用戶的情感共鳴，提供更高的消費價值，從而進一步鞏固市場地位，推動整個行業的高標準發展。

報告期內，集團取得收入人民幣748百萬元，同比基本持平。集團權益擁有人應佔盈利為人民幣204百萬元，同比上升48.9%。每股基本及攤薄盈利均為人民幣3.47分，同比上升48.3%。為回饋股東對集團一直以來的支

持，董事會建議派發集團截至二零二五年九月三十日止六個月權益擁有人應佔淨利潤的60%作為中期股息及中期特別股息。集團上市至今累計派息金額達人民幣81.3億元，累計派息率達87%。

KAPPA品牌精準化營銷策略 推動全渠道運營激活增長潛力

本集團在報告期內持續致力於全渠道佈局模式的深度優化，以強化整體業務體系的協同效應。戰略上，我們堅持以產品力為核心，輔以品牌社交媒體營銷策略，重點投入在線上與線下消費體驗的全面完善，並實施動態銷售運營管理。在線下，消費場景穩步復甦，消費者對於體驗型消費需求增長，品牌進一步完善門店體驗與銷售服務有效提升了銷售連帶率和客單價；線上消費者搜索行為日益精細化，社交平台啟動內容展現前置，為流量轉化奠定了高效基礎。於二零二五年九月三十日，集團KAPPA品牌的店鋪總數為975間。

KAPPA品牌報告期內初步重建整合營銷流程，將產品創新與實效營銷緊密結合，確保產品的營銷資源按照最優資源邏輯分佈，讓資源聚焦及覆蓋主推款，使資源利用率最大化。品牌將營銷重點放在精準化內容推廣上，通過在線上線下的全渠道整合營銷，與消費者建立深度鏈接，並促成實時轉化，成功落地多個以轉化為導向的效果型線下活動流量連帶模式。在會員維護上，品牌通過大規模聯動線下異業合作落地KAPPA會員活動，以精益化管理實現了新會員的同比增長和會員消費額的同比提升，有效地將品牌聲量轉化為銷售資產，實現了品牌形象與商業目標的雙重提升。

PHENIX品牌深耕中國市場 以高科技與時尚定位搶佔滑雪裝備龍頭

集團旗下品牌PHENIX為「高性能時尚滑雪品牌」，其產品線分為專業滑雪產品及生活化產品。專業滑雪產品線以瑞典國家隊系列、競技產品為核心，並有「SP27」「miss phenix」等年輕系列支持，兼顧功能性與時尚度。此外，PHENIX與北斗衛星共創「PARS」主動救援系統，已申請專利，計劃25-26雪季限定發售，持續提升科技影響力。PHENIX生活化戶外產品線包括主打全場景、全地形的功能技術特點的「phenix outdoor」，主打輕戶

外場景以及女性時尚屬性「+phenix」，以及主打都市機能感戶外風格和女性時尚的「alk phenix」，滿足多樣人群需求。在市場推廣方面，PHENIX在之前與清華北大雪服贊助合作基礎上，又與中國20餘所知名高校滑雪隊建立雪服合作，深度聯結品牌與新一代滑雪愛好者關係，此外在亞冬會舉辦期間PHENIX對新華社記者團隊提供服裝贊助，以高性能專業服裝為記者們的現場工作保駕護航。同時，線下全面進駐太倉雪世界、融創等大型室內滑雪場專業渠道。

全球經濟放緩勢態延續 審慎應對控制風險

報告期內，全球經濟仍延續放緩的勢態。雖然經過了較長時間的調整，但導致全球經濟劇烈波動的重要因素如地緣政治衝突、新貿易保護主義等仍未得到解決，全球經濟放緩料將持續，直至重構新的平衡。中國國內房地產行業調整仍未結束，投資、出口和消費的結構失衡仍未解決，企業和個人對於支出越加謹慎。但同時我們也看到，前期一系列政策帶來了投資市場的逐步修復，新科技、新產品、新消費指引著未來的方向，中國經濟依然韌性十足，仍將為全球經濟重歸穩定提供助力。

在如此複雜背景下，本集團從宏觀角度出發，以合理風險下的收益為目標，對於投資品類和方向持續進行調整和佈局。報告期內，本集團繼續推動PE基金的退出以加快資金回收，同時適度增加對於固定收益項目的投資，在控制風險的同時取得良好的收益。

截至二零二五年九月三十日，集團投資部分淨資產為人民幣8,448百萬元，比二零二五年三月三十一日增長1%。未來，本集團將繼續審時度勢，持續奉行審慎穩健的原則，在控制風險的前提下優化投資組合，加強與投資基金管理方的持續溝通，確保已投項目能及時、合理地退出，從而為股東實現長期且穩定的收入回報。

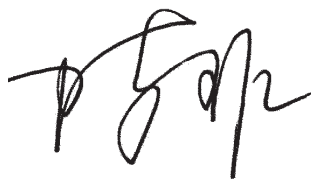
緊隨中央政府號召 致力實現可持續發展

2025年是中國ESG從「自願」向「強制」過渡、從「初步」向「精細」邁進的關鍵一年，政府政策的核心是提升信息披露的質量、深度和可比性，並強化金融對綠色低碳轉型的支持。本集團緊隨中央政府步伐，積極響應產業綠色轉型及發展新質生產力的重要性。集團已建立

高標準的ESG管理體系，不斷優化策略，致力於打造高科技、高效能、高質量的綠色體育產業。未來，本集團會繼續深化和拓展ESG的實踐，積極傳遞綠色理念，吸引具備高度社會意識的目標消費群體，實現經濟與環境的和諧共生。

致謝

最後，本集團的成就離不開全體董事及員工的辛勤付出，所有合作夥伴的信賴，以及廣大股東對集團一如既往的支持。展望未來，儘管挑戰猶存，本集團將堅守核心品牌精神，把握機遇，奮發向前，致力於為股東帶來穩定且豐厚的回報，譜寫中國動向輝煌的新篇章！



主席
陳義紅

二零二五年十一月二十六日



管理層討論及分析



1



2



3



4



5



6

1. 晉中杉杉奧萊明星店長日
2. KAPPA經典復古跑鞋 — 國王鞋
3. PHENIX官方贊助新華社亞冬會記者團
4. PHENIX PARS衛星定位主動救援系統
5. KAPPA WING系列代言人 — 張峻豪
6. +phenix系列
7. KAPPA大連柏威年線下活動



7

宏觀經濟回顧

2025年上半年，全球經濟延續了溫和復甦的態勢，但增長的不確定性和結構性分化依然顯著。

受益於2024年以來各項宏觀調控措施的延續和深化，作為全球驅動全球經濟的主要引擎，中國在2025年上半年表現出強大的內生韌性。經濟平穩運行的主基調沒有改變，根據中國國家統計局公佈，2025年前三季度，中國國內生產總值(GDP)實現同比增長5.2%，在主要經濟體中名列前茅；社會消費品零售總額達到人民幣36.6萬億元，同比增長4.5%。儘管增長表明消費者信心指數有所回升，但居民存款總量仍持續攀升，凸顯審慎的預期與理性的規劃。

下半年，主要發達經濟體，特別是美國和歐元區，在通脹壓力逐步緩解的背景下，市場對主要央行的降息時機和力度抱有高度關注。持續的地緣政治衝突以及全球高企的公共債務，依然將是全球宏觀環境中的主要不確定因素。展望四季度，美國對等關稅政策擾動下我國出口將仍有放緩的概率；政策效果減弱疊加內生動力不足，消費增速將小幅放緩；房地產拖累繼續加深。壓力與挑戰之下，中國2025年上半年中國經濟活躍度高於先前預期，國際貨幣基金組織(IMF)將中國2025年全年的GDP增長率上調至4.8%，中國經濟仍有望迎難而上、穩中向好，實現全年預期目標有基礎有支撐。

行業回顧

2025年上半年，中國體育用品行業在宏觀政策的有力支持和細分市場需求下，實現了持續穩定的增長。根據中國國家統計局公佈，2025年上半年，體育娛樂用品類商品零售額同比增長22.2%。

在政策方面，政府一系列覆蓋廣泛的政策和舉措也推動了行業穩步發展。2025年上半年，國家層面頒佈的多項政策為體育用品行業的高質量發展提供了堅實的宏觀支撐。2025年2月，國家體育總局印發《2025年群眾體育工作要點》等，將體育強國、健康中國建設提升至新的戰略高度。2025年4月，中國人民銀行等四部門聯合印發《關於金融支持體育產業高質量發展的指導意見》，加大體育用品製造業、體育服務業等領域金融供給力度，發揮金融促進體育消費增長功能。2025年9月，國務院辦公廳印發了《關於釋放體育消費潛力進一步推進體育產業高質量發展的意見》，提出豐富體育賽事活動、發展戶外運動產業、培育壯大冰雪經濟等一系列擴大體育產品供給、激發體育消費需求等一系列意見。在政策的推動下，市場活力得到激發，民眾的體育消費熱情不減，為體育用品行業步入高質量發展新階段提供了確定性。

管理層討論及分析

在品牌競爭與創新方面，戶外運動成為本報告期內的一大結構性增長引擎。國家發改委等5部門聯合印發的《促進戶外運動設施建設與服務提升行動方案（2023-2025年）》中明確提出，到2025年推動戶外運動產業總規模達到3萬億元。中青年群體已成為戶外運動的主要消費者，刺激品牌在兼顧功能性、時尚性的同時，向專業化、科技化、高質量化發展。國內外眾多品牌抓住機遇，在專業細分領域如滑雪、跑步、高端戶外生活等方面形成差異化競爭優勢，其中國際運動品牌加快在中國開出首店的速度。同時，在營銷手法上，這些細分品牌利用體育賽事、數字營銷和社交媒體互動，網絡達人與品牌方打造合作共贏宣傳模式，開展一系列具有創新性的營銷活動，在塑造品牌、觸達用戶和培育深度用戶上持續發力，進一步擴大各項體育運動的社會影響力。

業務回顧

報告期內，中國經濟呈現「消費驅動、結構升級」的鮮明特徵，中央通過超長期特別國債資金支持消費品以舊換新，同時《關於金融支持體育產業高質量發展的指導意見》等政策密集出台，為運動消費市場注入強勁動力。運動鞋服行業更從「大眾競爭」轉向「細分賽道突圍」。集團把握市場機遇，通過優化全渠道佈局與強化業務體系協同，以提升效率及業務表現。集團順應市場變化，整合線上線下渠道，強化內部業務協同，促進效率與績效的雙重提升。同時，集團持續深化產品創新，以細節升級與價值重塑並行為各品牌系列帶來設計新穎、材料先進、功能優越的新產品，藉此進一步鞏固了市場地位。

品牌推廣方面，集團著重於精準化內容營銷，將產品創新與實效營銷緊密結合，確保資源集中於增量產品，使營銷資源利用率最大化，實現形象與形象的雙重提升。KAPPA以用戶需求為導向，通過創新設計和技術突破，結合一系列富有創意的宣傳推廣活動，持續與消費者建立深度鏈接，並促成品牌資產到銷售資產的及時轉化。

品牌建設及推廣

中國區推廣 — KAPPA品牌

報告期內，KAPPA品牌初步重建整合營銷流程，將推廣工作從分散的活動轉變為以產品為軸心、以效果方向推廣為主、追求綜合性價比的系統性打法，在完善消費體驗，樹立品牌形象的同時，也確保了品牌資源能夠更有效地轉化為銷售支持和業績提升。

期內，作為鞋品主要推廣季，KAPPA品牌在爆款推廣上持續聚焦時尚運動產品，重點打造潮流跑鞋、板鞋、復古跑鞋三大核心品類，將流行趨勢與品牌發展方向協同推廣。第二季度，品牌對鞋品進行整合支持，透過線上電商明星支持、達人內容投放與線下全鏈路推廣相結合，並借助時尚媒體《嘉人》的聯合傳播，成功打造了產品熱度並輔助銷售目標達成，從產品與營銷層面具象化了KAPPA的品牌價值觀，引領了品牌新風潮。第三季度，重新回歸的復古跑鞋 — 國王款成為新一季的爆款產品，經歷多次加單、售罄，銷售表現良好。

此外，品牌聚焦在重點城市核心店鋪線下活動落地，在社交平台上以產品為核心鋪設探店型內容，帶動產品種草與店鋪銷售額的提升。與此同時，品牌還通過賽車鞋項目支持、藝人短代、達人帶貨等形式達成品銷結合的效果。

在提升店效上，KAPPA品牌成功落地多個以轉化為導向的效果型活動流量連帶模式，實現了品牌形象與商業目標的雙重提升。第二季度品牌舉辦POP UP大連柏威年活動，助力整體銷售同比增長22%；第三季度，舉辦晉中奧萊明星店長活動，促成粉絲經濟及時轉化，日銷售額達去年同期3倍。

在會員維護上，品牌通過大規模聯動線下異業合作落地KAPPA會員活動，高效撬動會員資源。第三季度，品牌借勢美團「秋天的第一杯奶茶」等新客拉新活動，實現了新會員的同比增長和會員消費額的同比提升，達成了顯著的銷售增長和會員資產積累。

中國區推廣 — PHENIX品牌

PHENIX將品牌定位鎖定為「高性能時尚滑雪品牌」，其產品線分為專業滑雪產品及生活化產品：專業滑雪產品線以「瑞典國家高山滑雪隊系列」和雙板競技類專業滑雪產品作為核心驅動，同時以「SP27」系列和「miss phenix」作為年輕時尚化系列作為支持，以確保品牌的功能性以及時尚度兩大核心定位，並滿足中國滑雪人群和多樣性需求。

生活化產品主要聚焦在戶外類型，當前產品線以「phenix outdoor」、「+phenix」和「alk phenix」作為三大主要產品線面向市場；「phenix outdoor」主打全場景全地形的功能技術特點為主要賣點，提供給消費者滿足不同級別的戶外運動需求；「+phenix」主打輕戶外場景以及女性時尚屬性，在滿足基本戶外功能屬性的基礎上，更加注重產品的搭配度及時尚度，於傳統戶外品牌產品拉開差異化；「alk phenix」以都市機能感戶外風格和女性時尚屬性為主，具有獨特的產品美學和科技功能性。

管理層討論及分析

PHENIX品牌與北斗衛星共創合作，推出「PARS」(phenix Active Rescue System)衛星定位主動救援系統，運用在專業滑雪服產品中並投向市場，此項技術已經申請了實用新型專利技術認證，預計將在25-26雪季召開產品發佈會並投放到市場進行限定發售，持續提升PHENIX品牌科技能力及影響力。

PHENIX品牌已經成為清華大學和北京大學滑雪隊官方贊助商，並在今年上半年已達成20家以上高校進行贊助合作，並打造各高校專屬PHENIX品牌合作滑雪產品。與此同時，phenix在今年年初成為了瑞典國家隊滑雪服贊助商，並快速推出了瑞典國家隊贊助產品的大貨到各渠道進行銷售。PHENIX品牌成為了新華社亞冬會記者團隊的官方贊助商，並在亞冬會期間產出了大量的優質內容進行了品牌露出和曝光。

在線下專業渠道的佈局上，PHENIX品牌全面進駐室內滑雪場，如太倉雪世界、成都融創、廣州融創、深圳華髮、上海耀雪等全國範圍的室內滑雪渠道。電商板塊，PHENIX品牌滑雪服裝穩固行業前三地位，銷售額目標達到雙位數增長，並且中高價位成人與兒童滑雪服產品繼續保持行業第一位置。

未來，PHENIX品牌將持續以專業滑雪品牌為核心戰略，開發並拓展以滑雪功能性為設計核心的產品，同時不斷延展以「高性能時尚滑雪品牌」為定位的生活化品類，從雪山走向城市，打造全年四季類型產品線，不斷發掘潛在市場機會，完成城市與戶外場景佈局。

KAPPA服裝產品系列

KAPPA始終堅持以產品價值與用戶體驗為核心驅動力，致力於展現並強化其品牌力。通過精準的產品定位，打造兼具時尚美學與舒適功能性的運動產品，成功構建了多元化的產品矩陣，有效強化品牌差異化競爭力。

品牌將潮流設計與運動科技融合，既滿足消費者對時尚表達的追求，又提供卓越的穿著體驗，真正實現了「美學與舒適並重」的產品理念。

產品方面，KAPPA 1916系列巧妙融合品牌經典元素與現代潮流語言，既展現了運動活力，又賦予穿著者鮮明的個性表達，有效強化品牌的心智產品。KAPPA PLAYER系列將張揚的設計語言與品牌獨有的多彩屬性相結合，通過鮮明的色彩搭配、創新版型和極具辨識度的設計風格，打造出符合當代消費者審美的產品。KAPPA GARA系列則格外注重面料選擇與工藝升級，優先選用親膚透氣的優質材料，結合符合人體工學的結構設計，確保穿著時的靈活性與舒適度。從日常通勤到運動場景，產品都能提供無負擔的穿著感受。同時，品牌注重剪裁工藝與細節處理，確保每件產品不僅外觀吸睛，更能貼合不同體型需求，實現時尚與實用性的完美平衡。

通過持續優化設計語言與面料工藝，KAPPA成功打破了運動產品「美觀與舒適不可兼得」的傳統認知，用實力證明時尚外觀與卓越的舒適性可以完美統一。這種平衡不僅贏得了潮流愛好者的青睞，也吸引了注重實用性的消費群體，進一步鞏固了品牌在運動時尚領域的領先地位，有效對抗運動品牌的同質化趨勢。未來，KAPPA將繼續以用戶需求為導向，通過創新設計和技術突破，為消費者帶來更多兼具視覺吸引力與穿著質量的產品體驗。

KAPPA鞋產品

報告期內，KAPPA鞋品持續聚焦於打造時尚運動產品，重點打造潮流跑鞋、板鞋、復古跑鞋，這三大核心品類，緊跟流行趨勢與品牌發展方向，在二季度的後半程，合力打造品牌心智產品TIFO「小粉鞋」的銷售突破；在三季度，重新回歸的復古跑鞋 — 國王款成為新一季的爆款產品，多次加單，折扣控制穩定，售罄表現良好。

通過對價格段、目標人群的進一步細化以及產品細節的提升，產品獲得更多正向反饋；將品牌資產更有效的融入之產品之上，更加重視品牌的可持續發展。

2025年二至三季度，夏季產品的投入以及便裝產品的持續發力，使得鞋產品銷售情況整體高於預期；同時更多新品的產出和產品的材料更新，同樣發揮作用，整體銷售情況趨勢良好，持續發力。

KAPPA配件

報告期內，KAPPA配件業務整體呈現穩健發展態勢。在核心產品策略上，業務線持續深化品牌時尚基因，致力於拓展產品的多場景應用與實用功能，以此鞏固並強化市場基本盤。線下渠道通過實施「測款 — 快反」機制，有效實現對市場需求的精準捕捉與快速響應，成功打造「冰皮牛角包」等代表性爆款產品。同期，線上業務維持平穩運行，通過對核心產品賣點的持續迭代與優化，鞏固了現有暢銷品類的市場地位。在運營管理方面，通過系統性地細化產品開發與下單流程，整體運作效率獲得顯著提升，為業務的規模化發展與快速市場響應提供了堅實保障。

全渠道零售網絡

報告期內，集團繼續專注類直營模式並優化單店效益，加速商品全渠道高效流轉。截至二零二五年九月三十日，集團KAPPA品牌店鋪總數為975間。

依託類直營模式的終端管控能力，集團在期內深化線下體驗與私域運營形成「雙向賦能」的閉環，進一步提高會員活躍度與復購率，利用數據體系將商品管理、線上線下跨邊界管理、會員權益管理協同性整合，大幅提升了集團運營效率。

維持審慎的投資策略

面對更不確定的全球環境，本集團從宏觀角度出發，以合理風險下的收益為目標，對於投資品類和方向持續進行調整和佈局。報告期內，本集團繼續推動PE基金的退出以加快資金回收，同時適度增加對於固定收益項目的投資，在控制風險的同時取得良好的收益。

截至二零二五年九月三十日，集團投資部分淨資產為人民幣8,448百萬元，比二零二五年三月三十一日增長1%。

管理層討論及分析

展望

展望未來，儘管全球經濟複雜多變，充滿不確定性，但集團對中國經濟的結構性韌性和高質量發展的長期趨勢保持充分信心。在政府宏觀政策的有力支持，和全民健身帶動的市場細分需求下，中國體育用品行業將持續穩定增長。中國動向集團對中國體育運動休閒服裝行業的前景保持積極樂觀態度，並深信國內體育產業擁有巨大的增長潛力。集團將積極順應市場變化，抓住細分賽道發展機遇，通過持續推出創新產品，優化全渠道佈局和業務體系，為消費者提供更優質的消費體驗，增強品牌的市場競爭力。

在品牌營銷方面，集團將繼續通過精準化的內容營銷，持續推出一系列多元、創新的營銷活動，與消費者建立深度聯繫，完善消費體驗，以達成品牌形象與品牌銷量的雙重提升，進一步提升品牌知名度，鞏固品牌核心競爭力。

在投資業務方面，集團將以審慎為原則，致力於優化投資組合的資產結構，加強與投資項目管理方的緊密協作，謹慎推進新投資項目，並確保已投項目及時合理退出，為股東帶來穩定而長久的回報。

財務回顧

截至二零二五年九月三十日止六個月（「報告期間」）內，本集團銷售額為人民幣748百萬元，較截至二零二四年九月三十日止六個月（「對比期間」）銷售額基本持平。報告期間中國運動裝備分部經營盈利為人民幣26百萬元，投資分部經營盈利為人民幣181百萬元。報告期間本公司擁有人應佔盈利為人民幣204百萬元（對比期間：公司擁有人應佔盈利人民幣137百萬元）。

銷售額分析

按業務及產品類別劃分之銷售額

截至九月三十日止六個月							
	二零二五年			二零二四年			變動
	人民幣	佔產品／ 品牌組合	佔集團	人民幣	佔產品／ 品牌組合	佔集團	
	百萬元	百分比	銷售額 百分比	百萬元	百分比	銷售額 百分比	
Kappa品牌							
服裝	517	73.3%	69.1%	520	73.8%	69.4%	−0.6%
鞋類	118	16.7%	15.8%	100	14.2%	13.4%	18.0%
配件	70	10.0%	9.4%	85	12.0%	11.3%	−17.6%
Kappa品牌總計	705	100.0%	94.3%	705	100.0%	94.1%	—
其他業務	43		5.7%	44		5.9%	−2.3%
總計	748		100.0%	749		100.0%	−0.1%

管理層討論及分析

本集團的主要業務Kappa品牌業務報告期內銷售總額為人民幣705百萬元，較對比期間銷售額基本持平。

在報告期內，本集團繼續深化「品牌+產品」和「品牌+自營」業務模式，一方面進一步提升品牌價值，將品牌倡導的文化融入到精益求精不斷升級的產品當中，構築堅實的品牌影響力；另一方面，不斷優化和完善新的

運營管控模型，繼續優化自營網絡分佈，提升店鋪效率，優化電商業務，更好地適應和滿足消費者的購買需求。同時，本集團也繼續對終端自營店鋪進行了調整和優化，使得Kappa品牌終端店鋪總數達到975間。

Kappa品牌按渠道劃分之銷售額

	截至九月三十日止六個月				變動
	二零二五年		二零二四年		
	銷售額 人民幣百萬元	佔Kappa品牌 銷售百分比	銷售額 人民幣百萬元	佔Kappa品牌 銷售百分比	
非自營	253	35.9%	253	35.9%	—
自營	452	64.1%	452	64.1%	—
Kappa品牌總計	705	100.0%	705	100.0%	—

報告期內Kappa品牌非自營渠道業務的銷售額為人民幣253百萬元，與對比期間之非自營業務銷售額持平，非自營業務佔集團Kappa業務銷售額百分比為35.9%（對比期間：35.9%）。

截至二零二五年九月三十日，Kappa品牌通過自營零售子公司經營的自營店鋪數量已經達到539間。報告期內自營渠道業務銷售額達到人民幣452百萬元，較對比期間之自營渠道業務銷售額持平，自營業務佔集團Kappa業務銷售額百分比達到了64.1%（對比期間：64.1%）。

銷售成本及毛利

報告期內，本集團的銷售成本為人民幣237百萬元（對比期間：人民幣233百萬元），增加人民幣4百萬元。

本集團的毛利為人民幣511百萬元（對比期間：人民幣516百萬元），下降人民幣5百萬元。本集團報告期內的毛利率為68.3%，較對比期間毛利率68.9%微降0.6個百分點。

按業務及產品類別的毛利率資料詳列如下：

	截至九月三十日止六個月		變動 %百分點
	二零二五年	二零二四年	
	毛利率	毛利率	
Kappa品牌			
服裝	71.5%	71.4%	0.1
鞋類	60.4%	61.5%	-1.1
配件	69.9%	73.4%	-3.5
Kappa品牌總計	69.5%	70.2%	-0.7
其他業務	48.0%	48.3%	-0.3
整體	68.3%	68.9%	-0.6

報告期內及對比期間，Kappa品牌業務的毛利率分別為69.5%及70.2%，兩期相比較，毛利率下降0.7個百分點。

其他收入及收益／(虧損)淨額

報告期內之其他收入及收益／(虧損)淨收益額為人民幣333百萬元(對比期間：其他收入及收益／(虧損)淨收益額人民幣192百萬元)。其中投資分部投資收益淨額為人民幣294百萬元，取得特許權使用費收益人民幣32百萬元。

投資分部

報告期內集團投資分部投資收益淨額人民幣294百萬元(對比期間：投資收益淨額人民幣171百萬元)，其中主要來自金融工具公允價值變動收益人民幣254百萬元，來自初始期限超過三個月且於一年內的定期存款利息收入人民幣39百萬元。

管理層討論及分析

根據集團投資方向類別，投資分部的投資損益詳列如下：

投資方向	截至九月三十日止六個月	
	二零二五年	二零二四年
	投資分部	投資分部
	收益	收益／(虧損)
	人民幣百萬元	人民幣百萬元
股票	66	97
私募基金	54	(26)
股票基金	81	18
單一股權投資	48	25
債權、債券、債權基金	25	31
其他	20	26
合計	294	171

分銷成本及行政開支

分銷成本及行政開支主要包括僱員薪酬及福利開支、廣告及銷售開支、物流及倉庫營運開支以及產品設計與開發開支。報告期內，分銷成本及行政開支總額為人民幣530百萬元（對比期間：人民幣526百萬元），佔本集團銷售總額的70.9%，較對比期間增加0.7個百分點。本集團繼續進一步優化各種資源配置，改善費用支出結構，在合理控制費用支出的前提下努力提高投入產出效率，本集團通過有效的管理舉措嚴格控制各項費用的支出。

報告期內，集團優化調整內部組織架構，進一步提高全員工作積極性。報告期內僱員薪酬及福利開支為人民幣63百萬元（對比期間：人民幣60百萬元），較對比期間增加人民幣3百萬元。

報告期內，集團銷售及廣告開支為人民幣337百萬元，較對比期間的人民幣333百萬元增加人民幣4百萬元，主要歸因於本期市場推廣活動投放較對比期增加所致。

報告期內物流及倉庫營運開支為人民幣16百萬元（對比期間：人民幣15百萬元），較對比期間增加人民幣1百萬元，是由於本期線上收入提升相應運費增加所致。

報告期內集團在產品研發方面繼續審慎但有效地進行投入，設計及產品開發開支支出為人民幣20百萬元（對比期間：人民幣19百萬元），較對比期間增加人民幣1百萬元。

經營盈利

報告期內，本集團的經營盈利為人民幣207百萬元（對比期間：經營盈利人民幣162百萬元）。報告期內的經營盈利率為27.7%（對比期間：經營盈利率為21.6%）。其中中國區運動裝備分部的經營盈利為人民幣26百萬元（對比期間：經營盈利人民幣20百萬元）。

財務收益淨額

報告期內，集團財務收益淨額為人民幣4百萬元（對比期間：財務收益淨額為人民幣1百萬元）。其中銀行存款利息收益人民幣6百萬元（對比期間：人民幣13百萬元）；租賃負債利息開支1百萬元（對比期間：1百萬元），同時報告期內產生匯兌虧損1百萬元（對比期間：匯兌虧損人民幣10百萬元）。

稅項

報告期內，本集團錄得稅前盈利人民幣210百萬元，因此產生所得稅開支人民幣6百萬元（對比期間：所得稅開支人民幣24百萬元），實際稅率為2.9%（對比期間：14.9%）。

本公司擁有人應佔盈利及純盈利率

報告期內，本公司擁有人應佔盈利為人民幣204百萬元（對比期間：公司擁有人應佔盈利人民幣137百萬元）。本公司擁有人應佔盈利率為27.3%（對比期間：擁有人應佔盈利率為18.3%）。

每股盈利

報告期內，本公司擁有人應佔盈利之每股基本及攤薄盈利均為人民幣3.47分（對比期間的每股基本及攤薄盈利為人民幣2.34分）。

每股基本盈利按本公司擁有人應佔期間盈利除以期內本公司已發行普通股的加權平均數減本公司受限制股份獎勵計劃所持股份計算。截至二零二五年九月三十日，本公司總普通股股份數為5,895,073,025股。

中期股息及中期特別股息

本公司董事會決議就截至二零二五年九月三十日止六個月分派中期股息及中期特別股息每股普通股分別為人民幣1.04分及人民幣1.04分，合計為每股人民幣2.08分（相等於2.28港仙）。涉及的金額約為人民幣122,618,000元。

中期股息及中期特別股息將按照中國人民銀行於二零二五年十一月二十五日所報的港元兌人民幣官方匯率1.00港元=人民幣0.91020元，以港元派付。本公司將於二零二五年十二月二十三日或前後，向於二零二五年十二月十二日名列本公司股東名冊的股東派發股息。

就中期股息及中期特別股息而暫停辦理股份過戶手續

本公司之股東名冊將由二零二五年十二月十日至二零二五年十二月十二日（包括首尾兩天）止期間暫停辦理股票過戶登記，以釐定股東享有二零二五／二零二六年度中期股息及中期特別股息之權利。如欲獲派二零二五／二零二六年度中期股息及中期特別股息，須於二零二五年十二月九日下午四時三十分前將所有過戶文件連同有關之股票交回本公司之香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司作登記，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716室。

管理層討論及分析

向管理層發行新股份

本公司按照一貫宗旨，對本公司認為對本集團的成功與長期增長擔當重要角色的管理人員給予激勵，確保他們長期效力本集團。

為此，本公司實施獎勵計劃，向管理人員發行與配發本公司股份，並提供財務援助，幫助他們認購本公司股份。本公司(i)於二零一八年一月十九日與十一名管理人員(即張志勇先生、陳晨女士、任軼先生、楊洋先生、呂光宏先生、湯麗軍女士、孫薇女士、陳韶文先生、宋立先生、南鵬先生及王亞磊先生)訂立認購協議(「一月認購事項」)；及(ii)於二零一八年四月十一日與另一名管理人員(即揚綱先生)訂立認購協議(「四月認購事項」)。詳情請參閱二零一七年十月九日、二零一八年一月十九日、二零一八年四月十一日、二零一八年四月二十七日及二零一八年五月九日的本公司公告，以及二零一八年三月九日的本公司通函。

根據一月認購事項，本公司於二零一八年四月二十七日根據特別授權以每股認購股份之認購價1.35港元向管理人員發行合共202,310,000股普通股。202,310,000股已發行普通股的總面值為2,023,100港元，每股認購股份的淨認購價(扣除有關開支後)約為1.344港元。每股認購股份認購價1.35港元較股份於認購協議日期於聯交所所報收市價每股1.49港元折讓約9.40%。除陳晨女士以自有資金支付有關認購代價外，其他10名管理人員均以本集團提供五年期定期貸款的款項支付有關認購代價。

根據四月認購事項，本公司於二零一八年四月二十七日根據一般授權以每股認購股份之認購價1.29港元向揚綱先生發行9,000,000股普通股。9,000,000股已發行普通股的總面值為90,000港元，每股認購股份的淨認購價(扣除有關開支後)約為1.279港元。每股認購股份認購價1.29港元較股份於認購協議日期於聯交所所報收市價每股1.43港元折讓約9.8%。揚綱先生以本集團提供五年期定期貸款的款項支付有關認購代價。

根據一月認購事項及四月認購事項，本公司全資附屬公司明泰企業有限公司與各認購人及管理層訂立關連認購貸款協議及管理層認購貸款協議。於二零二零年六月二十九日，該等貸款協議已轉讓予本公司全資附屬公司Gaea Sports Limited(「GSL」)。有關認購貸款的詳情，請參閱中期簡明綜合財務資料附註19(b)「按攤銷成本計值的其他金融資產」一節。

於二零二二年七月二十九日，GSL分別與(1)張志勇先生、呂光宏先生、任軼先生及孫薇女士(作為關連借貸人)及(2)陳韶文先生、宋立先生、南鵬先生、王亞磊先生及揚綱先生(作為管理層借貸人)各自訂立關連認購貸款協議修訂函及管理層認購貸款協議修訂函，據此，GSL已同意(i)將認購貸款各自由原定還款日期起進一步延長5年；(ii)認購貸款各自的本金額應為等同於該等修訂函各自日期的已減少未償還金額；(iii)認購貸款各自的利率應調整為固定年利率1%；(iv)於借貸人已獲委任為本公司執行董事及首席執行官的情況下，倘該借貸人不再為執行董事、首席執行官及／或擔任本公司任

何重要職務(本公司釐定)，將構成違約事件；及(v)已用作相關認購貸款抵押的相關借貸人所有股份將收到的股息，將用於結算利息付款及／或部分償還相關認購貸款的本金。

於二零二二年七月二十九日，除有關張志勇先生的修訂函外，所有修訂函均已生效。於二零二二年九月二十八日，有關張志勇先生的修訂函於在股東特別大會上取得上市規則第14A章項下所規定的獨立股東批准後生效。進一步詳情請參閱本公司日期為二零二二年七月二十九日之公告，本公司日期為二零二二年九月九日之通函及本公司日期為二零二二年九月二十八日之公告。

受限制股份獎勵計劃

本集團所採納之受限制股份獎勵計劃自採納日期(即二零一零年十二月十日)開始生效，為期十年。於二零二零年十二月八日，董事會議決將受限制股份獎勵計劃之年期延長十年及直至二零三零年十二月十日，受限制股份獎勵計劃將繼續有效及生效。除前述者外，受限制股份獎勵計劃之所有其他重大條款維持不變及有效。

有關本公司受限制股份獎勵計劃的詳情，請參閱本公司截至二零二五年九月三十日止六個月中期報告內第30至32頁「其他資料 — 受限制股份獎勵計劃」一節。

購股權計劃

本公司已於二零一九年八月八日(「採納日期」)採納一項購股權計劃(「購股權計劃」)，旨在向合資格參與人士提供獎勵，以鼓勵彼等就提升本公司及其股份的價值及股東利益盡心工作，以及招攬及挽留其貢獻對本集團增長及發展帶來或可能帶來裨益之有能之士，同時吸納其貢獻對本集團增長及發展帶來或可能帶來裨益之人力資源。

有關本公司購股權計劃的詳情，請參閱本公司截至二零二五年九月三十日止六個月中期報告第32至35頁所載「其他資料 — 購股權計劃」一節。

財務狀況

營運資金有效比率

報告期內及對比期間的平均貿易應收款項週轉日數分別為29日及32日。報告期內及對比期間的平均貿易應付款項週轉日數分別為144日及139日。報告期內及對比期間的平均存貨週轉日數分別為288日及266日。

流動資金及財務資源

截至二零二五年九月三十日，本集團的現金及銀行結餘為人民幣2,769百萬元，較二零二五年三月三十一日的結餘人民幣3,409百萬元減少人民幣640百萬元，主要原因為以下各項的淨影響：

- 1) 經營性淨現金流入約人民幣23百萬元；
- 2) 報告期內支付股息折合人民幣約62百萬元；
- 3) 金融資產投資現金流出約人民幣3,551百萬元，處置部分金融資產現金流入約人民幣2,978百萬元；
- 4) 其他合計現金流出人民幣28百萬元。

截至二零二五年九月三十日，歸屬於本公司擁有人的淨資產值為人民幣9,313百萬元(於二零二五年三月三十一日：人民幣9,208百萬元)。本集團流動資產較流動負債超出人民幣4,962百萬元(於二零二五年三月三十一日：人民幣4,594百萬元)。本集團的流動資金亦極之充裕，於二零二五年九月三十日的流動比率為7.5倍(於二零二五年三月三十一日：7.9倍)。

管理層討論及分析

金融資產投資

截至二零二五年九月三十日，本集團按公允價值透過損益列賬之金融資產的流動與非流動部分合計為人民幣5,535百萬元，賬戶包括以下內容：

上市證券：

名稱	二零二五年 九月三十日 公允價值 人民幣百萬元	二零二五年 三月三十一日 公允價值 人民幣百萬元
阿里巴巴	250	342
其他上市證券	129	159
合計	379	501

其他非上市投資：

投資項目	二零二五年 九月三十日 公允價值 人民幣百萬元	二零二五年 三月三十一日 公允價值 人民幣百萬元
源峰固定收益投資基金	373	—
裕利2號私募證券投資基金	301	—
CPE源峰人民幣三期基金	281	345
磐豐價值私募證券投資基金C期	202	189
CPE源峰人民幣新基金	194	184
嘉實優選基石	166	295
CPE Global Opportunities Fund II	156	126
雲鋒人民幣四期基金	141	148
CPE Global Opportunities Fund	136	133
CPE Greater China Enterprises Growth Fund	128	115
Apollo Aligned Alternatives	114	—
黑石私募信貸基金	110	—
雲鋒美元三期基金	106	105
嘉實優選二期	87	127
博裕美元基金	85	73
雲鋒美元四期基金	80	84
Brevan Howard PT Fund	76	72
華控美元一期基金	73	73
其他	2,347	2,011
合計	5,156	4,080

截至二零二五年九月三十日，本集團的投資約為人民幣82億元，其中包括私募股權基金投資、現金及現金等價物及上市公司證券等。本公司投資分部於截至二零二五年九月三十日止的報告期內錄得投資收益淨額為人民幣294百萬元，較去年同期大幅增長。本財年金融市場有所復甦，管理層及時調整投資組合配置，積極推動基金退出進程，在動盪的市場環境中實現了穩健增值，自開展投資業務以來至本期末，投資業務累計為本集團貢獻增值人民幣約78億元。

一、投資政策與目的

本集團的投資政策是秉持審慎的投資策略，透過多元化投資活動，在確保資金安全及風險可控的前提下，實現股東價值最大化。

本集團在考慮（包括但不限於）現金流水平、營運需求及資本支出、宏觀經濟環境、國際政治形勢及投資的預期利潤或潛在損失等諸多因素後，按具體個案作出投資決策。

本集團構建多元化投資組合，涵蓋私募基金、股票基金、債券、債權及定期存款等資產類別。其中，短期投資聚焦債券、證券、貨幣基金及低風險固定收益產品，持有期限通常為六個月至三年，最長禁售期為一年，旨在獲取穩健流動性與收益；長期投資以私募股權基金為主，存續期一般為七至十年，側重戰略佈局與價值成長。

投資資金主要來源於集團過往資本收益與分派積累的內部資源，本集團內部對於投資業務與中國運動裝備業務進行分賬管理，確保投資活動不影響核心業務運營，並維持充足現金儲備以應對風險。

在投資組合管理方面，集團嚴格遵循《中國動向投資業務管理制度》，構建全流程風控體系。在盡職調查階段進行篩查，禁止投資於違背國家政策導向、監管要求及明令禁止的行業，以及高槓桿高風險的項目；在項目審查環節，將可持續發展納入核心評估標準，在同等收益與風險條件下，優先佈局環境友好的項目。在項目評估與分析過程中，明確要求投資開支不得對中國運動裝備業務運營及資本支出形成阻礙，並將促進中國運動裝備業務發展作為項目篩選的重要依據，實現投資業務與中國運動裝備業務協同發展。

本集團每項投資均由本集團投資決策委員會進行把控。投資決策委員會由本公司三名執行董事組成，因此在投資項目篩選過程中，投資決策委員會亦會明確要求投資活動不得對主營業務運營及資本支出形成阻礙。

管理層討論及分析

本集團亦定期諮詢其基金經理（均為證券及期貨條例項下之持牌法團），並根據本集團對(i)基金經理的在管資產；(ii)管理層團隊的經驗及往績；(iii)所管理基金的歷史表現；及(iv)基金及基金經理的投資方向的全面評估選擇，以確保經選定基金經理符合本集團有關專業、合規及表現的標準。

自2023/24財年起，本集團管理層已充分評估當前經濟環境及國際形勢，逐步減少股權投資，並敦促相關資金加快清算，同時增加本集團對高流動性及安全資產（如現金及現金等價物以及低風險固定收益產品）的投資配置。此策略旨在加強本集團的投資組合及其抵禦風險的能力，同時為本集團及其股東實現資本保值及資本增值。

二、審批及監督機制

本集團對潛在投資活動審批涉及三個主要步驟：

1. 初步準備 — 篩選投資項目資料，初步評估是否符合本集團的投資標準。經初步審閱後，投資與資金管理部會擬備一份建議書，供投資決策委員會考慮。

2. 正式調查 — 進行業務盡職調查，以了解投資項目的業務流程、資產配置、回報前景、過往回報及政策支持；進行財務盡職調查，以審閱財務報表及分析財務狀況；進行法律盡職調查，以評估投資項目的法律地位、合規情況、合約協議及訴訟事宜；以及進行實地考察，包括與投資項目人員進行訪談。
3. 評估與分析 — 識別潛在投資風險，並分析其對投資價值及回報的影響。盡職調查報告乃為匯總正式調查結果而編製，而投資決策委員會則審閱盡職調查報告以評估並作出最終投資決定。如有必要，應上報董事會或股東大會進一步審批，確保符合上市規則的要求。

本集團內部投資業務管理機構包括：董事會、投資決策委員會、投資與資金管理部、法務部等。

投資決策委員會是集團投資業務的決策機構，人員由董事會任命，由三人組成，集團董事長為投資決策委員會的天然成員並擔任主席，目前投資決策委員會成員包括本公司三名執行董事，即陳義紅先生、陳晨女士及呂光宏先生。投資決策委員會會定期聽取投資與資金管理部對於投資項目

的匯報，在充分詢問和討論的基礎上對於是否實施投資項目進行審批，並對擬實施的投資項目提出合理的改進意見。

三、風險管理與內部控制

本集團高度重視投資項目風險管控，構建了全流程、多維度的風險評估與管理體系，具體措施如下：

1. 投資項目風險評估體系

- 准入審查：投資前開展盡職調查，分析投資項目背景、財務及經營能力，評估償債、盈利與現金流狀況，從源頭控制風險。
- 信用評級：結合外部評級與內部模型，對對手方信用記錄、銀行資信等綜合評分，劃分信用等級。
- 動態跟蹤：合作中定期收集財務數據，監測媒體輿情，根據對手方經營變化調整風險等級。

2. 投資對手方風險管理措施

- 分級管控：依據風險等級，對高風險對手方限制規模、增加擔保；對低風險對手方簡化流程。
- 合同約束：合同明確違約、風險分擔及終止條款，保障雙方權益。

- 分散投資：避免過度依賴單一投資對手方，通過分散投資、與多個對手方合作等方式，降低因個別對手方風險爆發對集團投資組合造成的衝擊。

3. 定期風險評估與壓力測試

- 定期風險評估：建立季度、半年度、年度多層次定期風險評估機制。每季度對投資對手方進行簡要風險回顧，關注關鍵指標變化；半年度開展全面風險評估，重新審視對手方的財務、經營、信用狀況；年度則進行深度風險分析，結合行業趨勢、宏觀經濟環境等因素，對風險評估模型進行優化調整，確保評估結果的準確性和時效性。
- 針對投資對手方的壓力測試工作，會不定期模擬極端市場環境及重大不利事件，評估對手方抗風險能力與集團潛在投資損失，為制定風險應對方案提供數據支撐，持續優化風險管控體系。

管理層討論及分析

本集團構建了系統完善的投後管理與投資退出內部控制及風險管理體系，具體措施如下：

1. 財務動態監測：投資與資金管理部至少每半年定期審閱被投資方財務報表、審計報告及投資報告，從財務狀況、風險承受能力、可持續發展能力等維度進行全面評估，及時洞察潛在財務風險。
2. 輿情實時追蹤：通過多渠道媒體監測網絡，結合必要的直接溝通，對被投資方相關新聞資訊進行動態追蹤。
3. 信息高效互通：與被投資方建立常態化、開放式溝通機制，確保項目業務進展、重大決策等關鍵信息實時同步。通過定期會議、不定期交流等方式，保持信息傳遞的及時性與準確性。
4. 抵押品核查：針對有抵押投資項目，定期核查抵押品協議執行情況，確保抵押資產狀態、價值符合約定標準。一旦發現異常，立即啟動調整程序。
5. 投後深度分析：項目到期後開展全面評估，形成案例總結，為後續投資項目篩選、決策及管理優化提供重要參考依據。

6. 退出策略：當投資項目出現風險預警或達到退出條件時，迅速啟動替代方案評估。綜合考慮行業環境、市場行情等因素，靈活選擇合併收購、轉讓份額、清算處置、法律訴訟等退出路徑，最大程度保障投資收益與資產安全。

同時，本集團設立專業內審團隊，構建常態化、動態化的投資活動監督體系。內審團隊以年度為週期開展全面檢查，並根據項目進展實施不定期回訪，確保投資全流程監管無盲區。

在年度定期檢查中，內審部門嚴格審核該年度新增投資項目的全套文檔，涵蓋投資簽呈、投資協議等核心材料，細緻核查投資決策流程的規範性，重點排查決策過程中是否存在關鍵事項遺漏或說明不充分等問題。同時，持續跟進已投項目的投後執行進度、退出計劃落實情況等關鍵環節，通過動態跟蹤及時識別潛在風險並提出優化建議。

內審團隊嚴格遵循匯報機制，將檢查結果、風險評估及改進方案等內容，定期向董事會審核委員會進行專題匯報，為本公司投資決策優化與風險防控提供有力支持，切實保障投資活動合規、有序開展，維護集團資產安全與投資效益。

應收貸款

就應收借貸人的應收貸款而言，本集團為平衡投資風險，基於應收貸款有抵押品擔保，投資時間可控等原因，利用閒置現金（無須用於本集團業務經營及拓展）的方式，向獨立第三方（即與本集團或其關連人士並無關連的人士）及關聯方（本集團的聯營公司及合營公司）授出貸款。借貸人（屬獨立第三方）通常為透過本集團投資分部而與本集團熟識的公司。另外，本集團按照一貫宗旨，對本集團認為對本集團的成功與長期增長擔當重要角色的管理人員給予激勵，確保他們長期效力本集團，因此對各自為一名借貸人的若干管理人員授出貸款（「借貸安排」），以上統稱為（「借貸人」）。本集團根據適用法律及法規無須取得任何許可或批准以進行借貸安排。

於二零二五年九月三十日，本集團應收貸款賬面總值為人民幣914百萬元（於二零二五年三月三十一日為：人民幣907百萬元），其中包括向獨立第三方提供的貸款賬面總值為人民幣594百萬元（於二零二五年三月三十一日為：人民幣582百萬元），向關聯方提供的貸款賬面總值為人民幣9百萬元（於二零二五年三月三十一日為：9百萬元）以及借予管理人員的應收貸款賬面總值人民幣311百萬元（於二零二五年三月三十一日為：人民幣316百萬元）。

於二零二五年九月三十日，應收獨立第三方的每位借貸人應收貸款金額介乎人民幣4百萬元至人民幣335百萬元之間按年固定利率0%至12%計息。每位借貸人的貸款屆滿期限介乎10至36個月不等。該等應收貸款均以借貸人某些資產抵押所擔保。

於二零二五年九月三十日，借貸安排項下的借貸人總數為十六名。應收最大借貸人的應收貸款賬面總值金額為人民幣335百萬元，而應收五名最大借貸人的應收貸款賬面總值合計金額為人民幣606百萬元，分別佔本公司於二零二五年九月三十日應收貸款賬面總值約36.7%及66.3%。

有關本集團於二零二五年九月三十日之應收貸款的減值撥備金額約為人民幣277百萬元，而二零二五年三月三十一日約為人民幣176百萬元。報告期間減值撥備增加人民幣101百萬元。該增加乃主要由於本期部分貸款抵押品公允價值下跌導致。受市場經濟環境影響，部分借貸人抵押品公允價值下跌，本集團委聘外部估值師基於國際財務報告準則第9號「金融工具」所載之三個階段減值模型協助釐定該等應收款項之預計信貸虧損（「預期信貸虧損」）。獨立估值師評估現有抵押品的價值未能完全覆蓋相關貸款的尚未償還總額，因此於二零二五年九月三十日相應貸款的減值撥備增加。

本集團應收貸款減值撥備按國際財務報告準則第9號「金融工具」所載的「三階段」減值模型釐定，其中參照初始確認開始信貸質素的變動，本集團利用違約概率、違約敞口及違約損失率計量信貸風險。主要判斷及假設主要包括釐定信貸風險大幅上升、界定違約及信貸減值資產、預測違約概率、違約損失率及違約敞口，以及載入預期信貸虧損模型的前瞻性資料。

本集團會積極與借貸人溝通，包括但不限於要求借貸人增加抵押品，變現抵押品等方式實現貸款的收回。本公司已逐步縮減應收貸款業務，積極解決當前借貸人的應收貸款。本集團亦會繼續關注抵押品價值波動及應收借貸人的信用情況。

管理層討論及分析

為確保借貸安排項下所授出的貸款可予收回及抵押品充足，本集團已採納及遵循一系列嚴格的信貸評估政策及程序，以規範借貸安排的運行。內部手冊，其中載列（其中包括）(i)每項貸款申請所需的文件及資料；(ii)本集團信貸評估程序的一般框架，包括但不限於潛在借貸人的背景、財務及還款能力、信譽及貸款的擬定用途等考量因素；及(iii)各類貸款申請的審批程序，已分發予相關人員審閱。在不影響本集團主營業務營運及已預留充足閒置現金的前提下，貸款申請將由本集團投資決策委員會（「委員會」）的多數成員逐項審閱及批准，委員會成員包括三名董事。每項貸款申請均將須計算適用百分比率，以確保符合上市規則。委員會將透過進行背景調查以獲取有關潛在借貸人的背景、財務及還款能力（包括但不限於審查公司財務報表及個人收入證明）、信譽、資產證明（倘涉及證券或抵押品）及貸款擬定用途等資料，全面評估潛在借貸人的資格。在根據借貸安排訂立貸款協議後，本集團將透過進行背景調查及委聘獨立估值師審核任何抵押品的價值，定期收集及審查有關借貸人財務狀況的資料，以評估是否存在任何違約風險。如發現違約風險，本公司將考慮根據相關貸款協議的條款行使其權利，包括但不限於要求償還本金及應計利息、變現抵押權益並要求額外抵押品（如適用）。

本集團將根據其內部控制政策及程序繼續監測有關借貸人的還款能力及抵押品的價值以確保收回相關貸款。

有關應收貸款詳情，請參閱綜合財務報表附註19。

資產抵押

截至二零二五年九月三十日，本集團並無任何資產抵押（於二零二五年三月三十一日：無）。

資本承擔

於二零二零年九月，本集團與廈門源峰股權投資基金合夥企業（有限合夥）訂立有限合夥協議，總承擔投資額為人民幣200百萬元。截止二零二五年九月三十日，本集團已支付認繳出資額人民幣170百萬元，資本承擔餘額為人民幣30百萬元。

於二零二一年一月，本集團與CPE Global Opportunities Fund II訂立有限合夥協議，總承擔投資額為美元30百萬元，截止二零二五年九月三十日，本集團已支付認繳出資額美元21百萬元，資本承擔餘額為美元9百萬元，折合人民幣約66百萬元。

於二零二一年二月，本集團與雲鋒基金IV訂立有限合夥協議，總承擔投資額為美元20百萬元。截止二零二五年九月三十日，本集團已支付認繳出資額美元13百萬元，資本承擔餘額為美元7百萬元，折合人民幣約48百萬元。

於二零二三年七月，本集團與EnvisionX Partners Fund, L.P.訂立有限合夥協議，總承擔投資額為美元6百萬元。截止二零二五年九月三十日，本集團已支付認繳出資額美元4百萬元，資本承擔餘額為美元2百萬元，折合人民幣約14百萬元。

於二零二三年十一月，本集團與CPE Global Select Fund, L.P.訂立有限合夥協議，總承擔投資額為美元10百萬元。截止二零二五年九月三十日，本集團已支付認繳出資額美元2百萬元，資本承擔餘額為美元8百萬元，折合人民幣約53百萬元。

外匯風險

本集團主要於中國營運，大部分交易以人民幣計值及結算。然而，本集團於本公司及其附屬公司擁有若干以港元（「港元」）及美元（「美元」）計值之現金及銀行存款及其他金融資產，其功能貨幣並非港元及美元。本集團將密切監察該風險並於必要時採取特定措施，以確保外匯風險處於可控範圍。

重大投資及收購

本集團於二零二五年九月三十日並無持有重大投資，截至二零二五年九月三十日止六個月並無進行任何附屬公司、聯營公司及合營公司之重大收購或出售。

其他資料

1 受限制股份獎勵計劃

於二零一零年十二月十日（「採納日期」），董事會採納受限制股份獎勵計劃（「股份獎勵計劃」），以作為挽留及激勵持續參與本集團營運及發展的人士的獎勵。參與者是指作為本公司或其任何附屬公司的董事（包括執行董事和非執行董事）、僱員、高級職員、代理人或顧問的任何個人。

根據股份獎勵計劃，中銀國際英國保誠信託有限公司（「受託人」）可於市場上以本集團貢獻之現金購入最多30,000,000股現有股份（「受限制股份」），並以信託形式代相關經甄選參與者持有，直至該等股份按股份獎勵計劃的條文（「計劃規則」）歸屬相關經甄選參與者為止。

管理委員會（由薪酬委員會及包括董事會首席執行官在內的本公司若干高級管理人員組成）（「管理委員會」）在始終符合計劃規則的情況下可不時釐定授出受限制股份的數目並按絕對酌情權甄選任何經甄選參與者（不包括任何計劃規則所指的本集團除外僱員）成為股份獎勵計劃下的經甄選參與者。根據股份獎勵計劃，於申請、授出或接納獎勵時毋須支付款項，且獎勵的受限制股份並無購買價格。因此，所獎勵受限制股份的購買價格釐定基準並不適用。

此外，一次或多次合共可向經甄選參與者授出受限制股份的最高數目不得超出本公司於二零一零年十二月十日已發行股本之1%（即56,664,010股股份）。

股份獎勵計劃自採納日期（即二零一零年十二月十日）開始生效，為期十年。於二零二零年十二月八日，董事會議決將股份獎勵計劃之年期延長十年及直至二零三零年十二月十日，股份獎勵計劃將有效及生效。除前述者外，股份獎勵計劃之所有其他重大條款維持不變及有效。

經甄選參與者將合資格收取受限制股份，只要根據計劃規則按照歸屬時間表達成所有合資格條件，有關受限制股份可託付予經甄選參與者。

由受託人根據計劃條文代表經甄選參與者持有的任何股份須根據以下歸屬時間表或於本公司董事會主席及首席執行官（或彼等指定的任何人士）共同全權釐定的有關其他日期（有關日期須載列於向經甄選參與者發出的相關授出通知中）歸屬予有關經甄選參與者。

歸屬日期

將歸屬的受限制股份數目

授出日期後第一週年（或倘該日並非營業日，則為緊隨其後之營業日）。	20%（向下湊整至最接近整數之股份數目）。
授出日期後第二週年（或倘該日並非營業日，則為緊隨其後之營業日）。	23%（向下湊整至最接近整數之股份數目）。
授出日期後第三週年（或倘該日並非營業日，則為緊隨其後之營業日）。	27%（向下湊整至最接近整數之股份數目）。
授出日期後第四週年（或倘該日並非營業日，則為緊隨其後之營業日）。	餘下部分（向下湊整至最接近整數之股份數目）。

根據計劃規則，倘若本公司或其任何附屬公司基於以下理由終止經甄選參與者的僱傭合約，受託人持有並可託付予經甄選參與者的受限制股份則不會歸屬經甄選參與者，理由包括(i)不誠實或嚴重行為不檢；(ii)不能勝任或疏忽職守；(iii)破產；及(iv)觸犯任何涉及其誠信或誠實之刑事罪行等罪成。倘若受限制股份沒有歸屬，授出將自動失效，所有受限制股份不會根據計劃規則按照歸屬時間表於有關歸屬日期歸屬，將會成為未歸屬股份。

為使董事會可更靈活管理股份獎勵計劃，該計劃已於二零一二年七月六日予以修訂，據此，根據股份獎勵計劃授出的股份須受歸屬時間表或董事會主席及首席執行官（或彼等指定的任何人士）決定的任何其他日期所限。

截至二零二五年九月三十日止六個月，沒有受限制股份根據受限制股份獎勵計劃授予任何合資格參與者。期內並無受限制股份已獲歸屬、註銷或失效。於二零二五年四月一日及二零二五年九月三十日，並無未獲歸屬受限制股份。於二零二五年九月三十日，自採納股份獎勵計劃以來，該計劃項下獲授之受限制股份的數目為7,081,000股，佔採納日期已發行股份約0.125%。於二零一六年，131,071股獲授之受限制股份已失效。根據股份獎勵計劃，於二零二五年四月一日及二零二五年九月三十日可授出23,050,071股受限制股份。於本中期報告日期，可根據股份獎勵計劃授出23,050,071股受限制股份，佔本中期報告日期本公司已發行股份的0.39%。股份獎勵計劃的剩餘期限約為五年以上。

其他資料

股份獎勵計劃的進一步詳情載於中期簡明綜合財務資料附註26。除上文所披露者外，概無任何與受限制股份獎勵計劃有關之其他資料須根據上市規則第17.07條予以披露。

本公司或其附屬公司於期內並無訂立任何安排，使董事或彼等之配偶或未滿18歲之子女可透過收購本公司或任何其他法團之股份或債券而獲取利益。

2 購股權計劃

本公司已於二零一九年八月八日（「採納日期」）採納一項購股權計劃（「購股權計劃」），旨在向合資格參與人士提供獎勵，以鼓勵彼等就提升本公司及其股份的價值及股東利益盡心工作，以及招攬及挽留其貢獻對本集團增長及發展帶來或可能帶來裨益之有能之士，同時吸納其貢獻對本集團增長及發展帶來或可能帶來裨益之人力資源。

董事會可不時向本集團僱員或本集團持有任何股本權益的任何實體及經董事會不時批准且對本集團已作出或將作出貢獻的本集團任何董事或本集團持有任何權益的任何實體，按照彼等對本集團發展及增長作出的貢獻授出購股權（「承授人」）。

購股權計劃已於二零一九年八月八日採納。除另行終止或修訂外，購股權計劃將於採納日期起十年內維持有效。購股權計劃的剩餘期限約為三年以上。

購股權計劃的參與者於接納授予時，須就每份獲授予的購股權支付1.00港元。購股權的行使價由董事會全權釐定，惟不得少於下列三者中的最高者：

- (i) 要約日期聯交所每日報價表所列的股份收市價；
- (ii) 緊接要約日期前五個營業日，聯交所每日報價表所列的股份平均收市價；及
- (iii) 股份面值。

倘任何承授人接納購股權，將導致其於任何十二個月期間內因行使其購股權而已獲發行及將獲發行的股份總數，超逾當時已發行股份總數的1%，除非經股東按上市規則指定方式在股東大會上批准，否則董事會不得向該承授人授予購股權。

因行使根據購股權計劃及本公司任何其他計劃已授出但尚未行使的所有尚未行使購股權而可能發行的股份數目上限，不得超過不時已發行股份數目30%。此外，根據購股權計劃及本公司任何其他購股權計劃可能授出的購股權而涉及的最高股份數目，合計不得超過於採納日期已發行股份總數的10%（「計劃授權」），即588,612,102股股份，相當於在本中期報告日期本公司已發行股本的約10%。

截至二零二五年九月三十日止六個月，7,512,000份購股權已獲行使。截至二零二五年九月三十日止六個月，概無購股權根據購股權計劃獲註銷或授出。截至二零二五年九月三十日止六個月，2,484,000份購股權失效。於二零二五年四月一日及二零二五年九月三十日，根據計劃授權可授出之購股權分別為510,972,102份及513,456,102份。

本公司可隨時經股東批准而更新有關上限，惟根據計劃授權更新上限後，根據購股權計劃及本公司任何其他計劃可授出的購股權而涉及的股份總數，不得超過股東批准當日的已發行股份總數10%。

就表現目標而言，授出購股權之歸屬須受向承授人發出的要約函中所載若干表現目標（即承授人於個人水平的表現（就其而言（其中包括），應考慮各承授人於上一財政年度對本集團的目標收益、溢利、銷售及整體財務表現作出的貢獻）以及本集團於上一財政年度於集團水平的表現，尤其包括其收益、溢利及銷量）的規限，有關表現目標是否達成應由董事會正式授權的委員會根據該委員會的絕對酌情權決定。

以購股權可根據授出購股權要約的條款及條件進行歸屬及／或予以行使為限及根據本公司的購股權計劃的條款，承授人須根據購股權承購股份的期間（即要約函中所規定的行使期）乃由本公司董事（「董事」）會釐定的期間，該期間自授出購股權要約日期（「要約日」）起計不超過十年。此外，於要約日起計五個營業日內將支付1.00港元作為接納授出購股權的代價。

於本中期報告日期，購股權計劃項下之513,456,102份購股權可供發行（涉及根據購股權計劃可予授出之購股權），佔於中期報告日期已發行股份的約8.71%。購股權計劃之進一步詳情載於中期簡明綜合財務資料附註26。

其他資料

下表載列截至二零二五年九月三十日止六個月根據購股權計劃向承授人授出購股權之變動詳情：

類別	授出日期	購股權數目						行使期	每股行使價 (港元)	緊接授出日期前之收市價 (港元)	於截至二零二五年九月三十日止六個月授出日期及會計獲採納日期購股權之公允價值 (港元) ⁽¹²⁾	於截至二零二五年九月三十日止六個月緊接行使日期前已行使購股權之加權平均收市價 ⁽¹⁰⁾	於截至二零二五年九月三十日止六個月已註銷購股權之行使價 ⁽¹⁰⁾	歸屬期
		於二零二五年四月一日尚未行使	截至二零二五年九月三十日止六個月已授出 ⁽¹²⁾	截至二零二五年九月三十日止六個月已行使 ⁽¹⁰⁾	截至二零二五年九月三十日止六個月已失效 ⁽¹⁰⁾	截至二零二五年九月三十日止六個月已註銷 ⁽¹⁰⁾	截至二零二五年九月三十日尚未行使							
董事														
陳晨女士	15/04/2021 ⁽⁹⁾	—	—	—	—	—	—	15/04/2021–14/04/2031	0.94	0.92	—	—	—	14/04/2024或之後 ⁽⁹⁾
呂光宏先生	15/04/2021 ⁽⁹⁾	—	—	—	—	—	—	15/04/2021–14/04/2031	0.94	0.92	—	—	—	14/04/2024或之後 ⁽⁹⁾
	18/04/2023 ⁽⁹⁾	3,900,000	—	—	—	—	3,900,000	18/04/2023–17/04/2033	0.33	0.33	—	—	—	18/04/2023–17/04/2026 ⁽⁹⁾
董事之聯繫人														
門曉晨先生 (陳晨女士的配偶，因此為陳晨女士的聯繫人)	18/04/2023 ⁽⁹⁾	3,900,000	—	—	—	—	3,900,000	18/04/2023–17/04/2033	0.33	0.33	—	—	—	18/04/2023–17/04/2026 ⁽⁹⁾
	16/09/2019 ⁽¹⁾	320,000	—	—	—	—	320,000	16/09/2019–15/09/2029	0.854	0.82	—	—	—	16/09/2019–15/09/2022 ⁽⁹⁾
僱員														
—	16/09/2019 ⁽¹⁾	4,920,000	—	—	—	—	4,920,000	16/09/2019–15/09/2029	0.854	0.82	—	—	—	16/09/2019–15/09/2022 ⁽⁹⁾
—	07/01/2020 ⁽³⁾	720,000	—	—	—	—	720,000	07/01/2020–06/01/2030	0.86	0.82	—	—	—	07/01/2020–06/01/2023 ⁽⁹⁾
—	01/04/2020 ⁽³⁾	—	—	—	—	—	—	01/04/2020–31/03/2030	0.67	0.64	—	—	—	01/04/2020–31/03/2023 ⁽⁹⁾
—	01/09/2020 ⁽⁴⁾	—	—	—	—	—	—	01/09/2020–31/08/2030	1.09	0.99	—	—	—	01/09/2020–31/08/2023 ⁽⁹⁾
—	15/04/2021 ⁽⁵⁾	—	—	—	—	—	—	15/04/2021–14/04/2031	0.94	0.92	—	—	—	14/04/2024或之後 ⁽⁹⁾
—	02/07/2021 ⁽⁶⁾	—	—	—	—	—	—	02/07/2021–01/07/2031	1.36	1.34	—	—	—	01/07/2024或之後 ⁽⁹⁾
—	28/01/2022 ⁽⁷⁾	—	—	—	—	—	—	28/01/2022–27/01/2032	0.676	0.67	—	—	—	27/01/2025或之後 ⁽⁹⁾
—	17/03/2022 ⁽⁸⁾	600,000	—	—	—	—	600,000	17/03/2022–16/03/2032	0.459	0.435	—	—	—	16/03/2025或之後 ⁽⁹⁾
—	18/04/2023 ⁽⁹⁾	61,840,000	—	7,512,000	2,484,000	—	51,844,000	18/04/2023–17/04/2033	0.33	0.33	—	—	—	18/04/2023–17/04/2026 ⁽⁹⁾
總計		76,200,000	—	7,512,000	2,484,000	—	66,204,000							

* 購股權進一步詳情載於本中期報告第66至68頁中期簡明綜合財務資料附註26。

⁽⁹⁾ 所有購股權僅於授出日期第三(3)週年或之後，方可歸屬。

⁽¹⁰⁾ 購股權之歸屬期如下：

歸屬時間表

歸屬部分

授出日期第一(1)週年
授出日期第二(2)週年
授出日期第三(3)週年

購股權的1/3
購股權的額外1/3 (即購股權最多合共2/3)
購股權的額外1/3 (即購股權最多合共100%)

附註：

1. 於二零一九年九月十六日，本公司根據購股權計劃向其若干管理層員工及僱員授出合共18,300,000份購股權，以認購本公司股本中合共18,300,000股每股面值0.01港元的普通股，相當於授出日期本公司已發行股本約0.31%。詳情請參閱本公司日期為二零一九年九月十六日的公告。
2. 於二零二零年一月七日，本公司根據購股權計劃向其若干管理層員工及僱員授出合共1,560,000份購股權，以認購本公司股本中合共1,560,000股每股面值0.01港元的普通股，相當於授出日期本公司已發行股本約0.03%。詳情請參閱本公司日期為二零二零年一月七日的公告。
3. 於二零二零年四月一日，本公司根據購股權計劃向其若干管理層員工授出合共2,400,000份購股權，以認購本公司股本中合共2,400,000股每股面值0.01港元的普通股，相當於授出日期本公司已發行股本約0.04%。詳情請參閱本公司日期為二零二零年四月一日的公告。
4. 於二零二零年九月一日，本公司根據購股權計劃向其若干管理層員工授出合共1,200,000份購股權，以認購本公司股本中合共1,200,000股每股面值0.01港元的普通股，相當於授出日期本公司已發行股本約0.02%。詳情請參閱本公司日期為二零二零年九月一日的公告。
5. 於二零二一年四月十五日，本公司根據購股權計劃向其若干管理層員工及僱員（包括本公司三名執行董事（即張志勇先生、陳晨女士及呂光宏先生））授出合共189,400,000份購股權，以認購本公司股本中合共189,400,000股每股面值0.01港元的普通股，相當於授出日期本公司已發行股本約3.22%。詳情請參閱本公司日期為二零二一年四月十五日的公告。
6. 於二零二一年七月二日，本公司根據購股權計劃向其若干管理層員工及僱員授出合共3,500,000份購股權，以認購本公司股本中合共3,500,000股每股面值0.01港元的普通股，相當於授出日期本公司已發行股本約0.06%。詳情請參閱本公司日期為二零二一年七月二日的公告。
7. 於二零二二年一月二十八日，本公司根據購股權計劃向其若干管理層員工及僱員授出合共1,500,000份購股權，以認購本公司股本中合共1,500,000股每股面值0.01港元的普通股，相當於授出日期本公司已發行股本約0.025%。詳情請參閱本公司日期為二零二二年一月二十八日的公告。
8. 於二零二二年三月十七日，本公司根據購股權計劃向其若干管理層員工及僱員授出合共600,000份購股權，以認購本公司股本中合共600,000股每股面值0.01港元的普通股，相當於授出日期本公司已發行股本約0.01%。詳情請參閱本公司日期為二零二二年三月十七日的公告。
9. 於二零二三年四月十八日，本公司根據購股權計劃向本公司若干管理層員工及僱員授出合共76,860,000份購股權，包括本公司的一名執行董事呂光宏先生（獲授3,900,000份購股權）及本公司的一名執行董事陳晨女士之聯繫人門曉晨先生（獲授3,900,000份購股權），以認購本公司股本中合共76,860,000股每股面值0.01港元的普通股，相當於授出日期本公司已發行股本約1.31%。詳情請參閱本公司日期為二零二三年四月十八日的公告。
10. 於截至二零二五年九月三十日止六個月，7,512,000份購股權已獲行使。截至二零二五年九月三十日止六個月，概無購股權獲註銷或授出。已註銷購股權之行使價不適用。於截至二零二五年九月三十日止六個月，2,484,000份購股權已失效。本公司普通股於緊接購股權獲行使當日之加權平均收市價約為0.451港元。
11. 概無參與者獲授之購股權超過個人限額及概無向貨品及服務供應商授出。概無向任何相關實體參與者、本公司服務供應商授出購股權。除所披露者外，概無向本公司任何其他董事、主要行政人員及主要股東或彼等各自之聯繫人授出購股權。
12. 於截至二零二五年九月三十日止六個月，概無根據購股權計劃授出購股權。因此，於報告期間內根據本公司所有計劃已授出的購股權及獎勵可予發行的股份數目除以於報告期間內已發行的相關類別股份加權平均數為零。
13. 除上文所披露者外，於截至二零二五年九月三十日止六個月概無其他購股權獲授出、行使、失效或註銷。
14. 除上文所披露者外，概無任何其他資料須根據上市規則第17.07條予以披露。

其他資料

3 權益披露

(a) 董事的證券權益

於二零二五年九月三十日，本公司董事及主要行政人員於本公司及其相聯法團（定義見證券及期貨條例（「證券及期貨條例」）第XV部）的股份、相關股份及債券中，擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知

於本公司股份、相關股份及債券的權益：

會本公司及香港聯交所的權益及淡倉（包括本公司董事及主要行政人員根據證券及期貨條例上述條文被當作及視為擁有的權益及淡倉），或根據證券及期貨條例第352條須或已登記於該條所述登記冊的權益及淡倉，或根據上市規則所載標準守則須知會本公司及香港聯交所的權益及淡倉如下：

董事姓名	權益性質	證券數目及類別		佔已發行股份 總數概約 百分比
		好倉	淡倉	
陳義紅先生	受控制法團權益 ⁽¹⁾	2,005,931,000股	—	34.03%
	受控制法團權益 ⁽³⁾	312,090,025股	—	5.3%
陳晨女士	受控制法團權益 ⁽²⁾	550,503,730股	—	9.34%
	實益擁有人	3,000,000股 ⁽⁴⁾	—	0.05%
	配偶權益 ⁽⁴⁾	4,220,000股	—	0.07%
呂光宏先生	實益擁有人 ⁽³⁾	13,900,000股 ⁽⁵⁾	—	0.236%

附註：

- (1) 由於Harvest Luck Development Limited（「Harvest Luck」）持有Poseidon Sports Limited（「Poseidon」）的全部已發行股本，而陳義紅先生則全資擁有及控制Harvest Luck。因此，陳義紅先生及Harvest Luck被視為於Poseidon持有的股份中擁有權益。
- (2) Bountiful Talent Ltd由陳晨女士全資擁有及控制，因此，陳晨女士被視為於Bountiful Talent Ltd持有的股份中擁有權益。

- (3) 312,090,025股（呂光宏先生持有10,000,000股）股份已質押予Gaea Sports Limited（「GAEA」）。由於GAEA為本公司全資附屬公司以及Poseidon有權行使或控制行使本公司股東大會三分之一或以上投票權，故此陳義紅先生、Harvest Luck、Poseidon及本公司各自被視為於該等股份中擁有權益。

- (4) 其包括陳晨女士於3,000,000股股份之權益。其包括門曉晨先生可根據本公司於二零一九年八月八日採納之購股權計劃於二零一九年九月十六日授出之購股權按行使價每份0.854港元認購320,000股股份之購股權之權益。其亦包括門曉晨先生可根據本公司於二零一九年八月八日採納之購股權計劃於二零二三年四月十八日授出之購股權按行使價每份0.33港元認購3,900,000股股份之購股權之權益。門曉晨先生為陳晨女士（本公司執行董事）的配偶，因此為陳晨女士的聯繫人。
- (5) 其包括呂光宏先生於10,000,000股股份之權益。其亦包括呂光宏先生可根據本公司於二零一九年八月八日採納之購股權計劃於二零二三年四月十八日授出之購股權按行使價每份0.33港元認購3,900,000股股份之購股權之權益。
- (6) 有關計算乃基於二零二五年九月三十日已發行股份總數5,895,073,025股作出。

除上文已披露者外，於二零二五年九月三十日，本公司董事及主要行政人員並無於本公司及其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份、相關股份或債券中，擁有或被視為擁有根據證券及期貨條例第352條已登記於本公司所存置登記冊的權益或淡倉，或根據標準守則已知會本公司及香港聯交所的權益或淡倉。

(b) 主要股東的權益及淡倉

除上文披露的權益及淡倉外，於二零二五年九月三十日，下列人士於本公司股份、相關股份及債券中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司披露的權益或淡倉，而登記於本公司根據證券及期貨條例第XV部（第336條）須存置的登記冊內，或據董事所知擁有其他權益或淡倉：

股東名稱	權益性質	股份數目		概約持股百分比
		好倉	淡倉	
Poseidon Sports Limited	法團權益	2,005,931,000	—	34.03%
	受控制法團權益 ⁽²⁾	312,090,025	—	5.3%
Harvest Luck Development Limited ⁽¹⁾	受控制法團權益	2,005,931,000	—	34.03%
	受控制法團權益 ⁽²⁾	312,090,025	—	5.3%

附註：

- (1) Harvest Luck Development Limited（「Harvest Luck」）持有Poseidon Sports Limited（「Poseidon」）的全部已發行股本，而陳義紅先生則全資擁有及控制Harvest Luck。因此，陳義紅先生及Harvest Luck被視為於Poseidon持有的股份中擁有權益。

其他資料

- (2) 312,090,025股(呂光宏先生持有10,000,000股)股份已質押予Gaea Sports Limited(「GAEA」)。由於GAEA為本公司全資附屬公司以及Poseidon有權行使或控制行使本公司股東大會三分之一或以上投票權，故此陳義紅先生、Harvest Luck、Poseidon及本公司各自被視為於該等股份中擁有權益。

除上文已披露者外，於二零二五年九月三十日，據董事所知，概無任何其他人士或法團(並非本公司董事或主要行政人員)於本公司股份及相關股份中擁有佔本公司已發行股本5%或以上的權益或淡倉。

4 遵守企業管治守則(「企業管治守則」)

本公司致力確保實行優質企業管治，切合股東利益，並加大力度識別和制定最佳企業管治常規。截至二零二五年九月三十日止六個月，本公司一直遵守香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)附錄C1所載企業管治守則的所有守則條文。

5 遵守上市發行人董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)

本公司已採納上市規則附錄C3載列的標準守則，作為董事進行證券交易的標準。經本公司向全體董事進行具體查詢後，全體董事確認，彼等於截至二零二五年九月三十日止六個月內一直遵守標準守則所載規定標準。

6 審核委員會

由三位獨立非執行董事組成的本公司審核委員會，已審閱內外部核數和內部控制及風險評估之有效性，包括截至二零二五年九月三十日止六個月的中期報告。

本公司核數師德勤•關黃陳方會計師行亦已按照《國際審閱委聘準則》第2410號「由實體的獨立核數師審閱中期財務資料」，審閱本集團截至二零二五年九月三十日止六個月的中期簡明綜合財務報表，且德勤•關黃陳方會計師行已對中期簡明綜合財務報表作出無保留審閱意見。

7 購買、出售或贖回上市證券

截至二零二五年九月三十日止六個月，本公司及其任何附屬公司並無購買、出售或贖回本公司任何上市證券。

8 董事資料變更

陳晨女士獲委任為北京極智嘉科技股份有限公司(一家於香港聯交所主板上市之公司，股份代號：2590)的獨立非執行董事，自二零二五年七月八日起生效。

劉曉松先生已辭任映宇宙集團有限公司(前稱「映客互娛有限公司」)(一家於香港聯交所主板上市之公司，股份代號：3700)的非執行董事，自二零二五年三月二十八日起生效。

中期簡明綜合
財務報表審閱報告**Deloitte.****德勤****致中國動向（集團）有限公司董事會***（於開曼群島註冊成立的有限公司）***緒言**

我們已審閱第40頁至第76頁所載中國動向（集團）有限公司（「貴公司」）及其附屬公司（統稱「貴集團」）的中期簡明綜合財務報表，其包括於二零二五年九月三十日的中期簡明綜合資產負債表，及截至該日止六個月期間的相關中期簡明綜合損益及其他全面收益表、中期簡明綜合權益變動表及中期簡明綜合現金流量表，以及中期簡明綜合財務報表附註。香港聯合交易所有限公司證券上市規則規定，編製中期財務資料之報告時須遵守上市規則相關條文以及國際會計準則委員會頒佈的國際會計準則第34號「中期財務報告」（「國際會計準則第34號」）。貴公司董事須負責根據國際會計準則第34號編製及呈列該等中期簡明綜合財務報表。我們的責任是根據我們就該等中期簡明綜合財務報表的審閱作出結論，並按照協定的委聘條款僅向全體董事會報告結論，除此之外，別無其他用途。我們不會就本報告的內容向任何其他人士負上或承擔任何責任。

審閱範圍

我們已根據國際審計及核證準則理事會頒佈的國際審閱委聘準則第2410號「由實體的獨立核數師審閱中期財務資料」（「國際審閱委聘準則第2410號」）進行審閱。該等中期簡明綜合財務報表之審閱包括主要向負責財務及會計事宜的人員作出查詢，以及應用分析性及其他審閱程序。審閱的範圍遠小於根據國際審計準則進行的審核範圍，故不能令我們保證知悉在審核中可能發現的所有重大事項。因此，我們並不會發表審核意見。

結論

根據我們的審閱，我們並無發現任何事項令我們相信該等中期簡明綜合財務報表在所有重大方面未有根據國際會計準則第34號編製。

德勤•關黃陳方會計師行*執業會計師*

香港

二零二五年十一月二十六日

中期簡明綜合 損益及其他全面收益表

截至二零二五年九月三十日止六個月

		截至九月三十日止六個月	
	附註	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
收入	4	748,088	748,887
銷售成本		(237,457)	(232,743)
毛利		510,631	516,144
分銷開支		(478,059)	(468,203)
行政開支		(51,520)	(57,633)
預期信貸虧損模型項下的減值虧損（「預期信貸虧損」），扣除撥回	21	(106,947)	(20,162)
其他收入及收益淨額	6	332,981	192,299
經營盈利		207,086	162,445
財務收入	8	6,113	12,960
財務開支	8	(1,968)	(11,588)
財務收入淨額		4,145	1,372
分佔按權益法入賬之合營企業及聯營公司之除稅後虧損		(980)	(2,689)
除所得稅前盈利		210,251	161,128
所得稅開支	9	(6,478)	(24,163)
期間盈利		203,773	136,965
以下人士應佔盈利：			
— 本公司擁有人		203,773	136,965
— 非控制性權益		—	—
		203,773	136,965

	附註	截至九月三十日止六個月	
		二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
其他全面開支：			
可重新分類至損益之項目			
— 海外業務外幣換算差額		(39,090)	(47,143)
不會重新分類至損益之項目		—	—
其他全面開支(扣除稅項)		(39,090)	(47,143)
期間全面收益總額		164,683	89,822
以下人士應佔期間全面收益總額：			
— 本公司擁有人		164,683	89,822
— 非控制性權益		—	—
		164,683	89,822
本公司擁有人應佔期間盈利之每股盈利(以每股人民幣分列示)			
— 每股基本盈利	11	3.47	2.34
— 每股攤薄盈利	11	3.47	2.34

中期簡明綜合 資產負債表

於二零二五年九月三十日

	附註	於二零二五年 九月三十日 人民幣千元 (未經審核)	於二零二五年 三月三十一日 人民幣千元 (經審核)
資產			
非流動資產			
物業、廠房及設備	13	129,042	131,315
無形資產	14	148,331	152,236
使用權資產	15	53,638	63,845
投資性房地產	16	44,479	44,924
按權益法入賬之投資	17	16,945	8,761
按公允價值透過損益列賬之金融資產	20	3,271,271	3,338,288
遞延所得稅資產	9	141,886	138,152
按攤銷成本計值的其他金融資產	19	714,636	798,931
其他資產		—	107,673
非流動資產總額		4,520,228	4,784,125
流動資產			
存貨		419,602	326,975
貿易應收款項	18	126,076	111,872
其他流動資產		24,237	25,508
按公允價值透過損益列賬之金融資產	20	2,263,807	1,242,686
按攤銷成本計值的其他金融資產	19	123,753	140,551
受限制現金		769	129
初始期限超過三個月且於一年內的定期存款		1,225,147	1,777,196
現金及現金等價物		1,543,211	1,631,452
分類為持作出售的資產	10	4,500	—
流動資產總額		5,731,102	5,256,369
總資產		10,251,330	10,040,494
權益			
本公司擁有人應佔權益			
股本及股份溢價		850,149	909,561
僱員股份計劃所持股份	25	(196)	(196)
儲備		8,462,674	8,298,708
本公司擁有人應佔資本及儲備		9,312,627	9,208,073
非控制性權益		—	—
權益總額		9,312,627	9,208,073

	附註	於二零二五年 九月三十日 人民幣千元 (未經審核)	於二零二五年 三月三十一日 人民幣千元 (經審核)
負債			
非流動負債			
租賃負債		14,871	19,734
遞延所得稅負債	9	154,478	150,834
非流動負債總額		169,349	170,568
流動負債			
衍生工具	29	118,552	99,305
合約負債		43,084	19,373
租賃負債		29,777	27,485
貿易應付款項	22	230,455	125,363
應付票據		—	17,400
預提費用及其他應付款項	23	335,239	361,540
即期所得稅負債		12,247	11,387
流動負債總額		769,354	661,853
負債總額		938,703	832,421
權益及負債總額		10,251,330	10,040,494

第40頁至第76頁所載之中期簡明綜合財務報表已於二零二五年十一月二十六日獲董事會批准及授權刊發，並代其簽署：

陳義紅
主席兼執行董事

陳晨
首席執行官、總裁、聯席主席兼執行董事

中期簡明綜合 權益變動表

截至二零二五年九月三十日止六個月

	本公司擁有人應佔					
	僱員股份計劃					總計
	股本	股份溢價	所持股份	其他儲備	保留盈利	
	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元 (未經審核)
於二零二五年四月一日之結餘	56,478	853,083	(196)	845,123	7,453,585	9,208,073
期間盈利	—	—	—	—	203,773	203,773
其他全面開支						
— 外幣換算差額	—	—	—	(39,090)	—	(39,090)
全面(開支)/收益總額	—	—	—	(39,090)	203,773	164,683
與擁有人以其擁有人身份進行的交易						
宣派及支付股息	—	(62,239)	—	—	—	(62,239)
確認以權益結算的股份基礎付款(附註26)	—	—	—	(147)	—	(147)
行使購股權(附註26)	68	2,759	—	(570)	—	2,257
	68	(59,480)	—	(717)	—	(60,129)
於二零二五年九月三十日之結餘	56,546	793,603	(196)	805,316	7,657,358	9,312,627
於二零二四年四月一日之結餘	56,478	965,095	(196)	806,781	7,246,600	9,074,758
期間盈利	—	—	—	—	136,965	136,965
其他全面開支						
— 外幣換算差額	—	—	—	(47,143)	—	(47,143)
全面(開支)/收益總額	—	—	—	(47,143)	136,965	89,822
與擁有人以其擁有人身份進行的交易						
宣派及支付股息	—	(29,878)	—	—	—	(29,878)
確認以權益結算的股份基礎付款(附註26)	—	—	—	614	—	614
	—	(29,878)	—	614	—	(29,264)
於二零二四年九月三十日之結餘	56,478	935,217	(196)	760,252	7,383,565	9,135,316

中期簡明綜合 現金流量表

截至二零二五年九月三十日止六個月

	附註	截至九月三十日止六個月	
		二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
經營活動所得／(所用)的現金流量		23,265	(6,114)
投資活動的現金流量			
購買物業、廠房及設備		(31,958)	(26,345)
就使用權資產之付款		(1,337)	—
初始期限超過三個月之定期存款投資		(525,424)	(943,539)
提取初始期限超過三個月之定期存款		1,043,009	471,216
已收取來自初始期限超過三個月的定期存款利息		50,773	29,640
出售物業、廠房及設備所得款項		593	1,935
投資按公允價值透過損益列賬之金融資產		(3,550,645)	(1,340,115)
處置按公允價值透過損益列賬之金融資產 之所得款項(包括投資收入)		2,978,303	1,505,042
應收貸款增加		(15,000)	—
應收貸款的償還		18,297	27,383
已收來自應收貸款的利息		1,229	8,109
已收來自公司債券及國庫票據利息		2,367	3,145
處置於一間合營企業之投資之所得款項		—	2,000
出售一間附屬公司之所得款項	10	3,000	—
於一間聯營公司之出資		(2,800)	(1,900)
投資活動所用現金淨額		(29,593)	(263,429)
融資活動的現金流量			
已付股息	12	(62,239)	(29,878)
租賃負債付款		(21,068)	(18,200)
行使購股權	26	2,132	—
融資活動所用現金淨額		(81,175)	(48,078)
現金及現金等價物減少淨額		(87,503)	(317,621)
期初現金及現金等價物		1,631,452	1,764,656
匯率變動對現金及現金等價物的影響		(738)	(10,256)
期終現金及現金等價物		1,543,211	1,436,779

中期簡明綜合 財務報表附註

截至二零二五年九月三十日止六個月

1. 概況

中國動向（集團）有限公司（「本公司」）及其附屬公司（統稱「本集團」）主要於中華人民共和國（「中國」）及海外從事品牌開發、設計及銷售運動相關服裝、鞋類及配件業務及投資活動。

本公司於二零零七年三月二十三日根據開曼群島公司法在開曼群島註冊成立為獲豁免有限責任公司。本公司的註冊辦事處地址為Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman KY1-1111, Cayman Islands。

本公司股份已自二零零七年十月十日起在香港聯合交易所有限公司（「香港聯交所」）主板上市。本集團的最終控制方為本公司主席兼執行董事陳義紅先生（「主席」）。

本中期簡明綜合財務報表以人民幣（「人民幣」）呈列。

2. 編製基準

本集團的中期簡明綜合財務報表已根據國際會計準則委員會（「國際會計準則委員會」）頒佈的國際會計準則第34號「中期財務報告」及香港聯合交易所有限公司證券上市規則的適用披露規定編製。

3. 會計政策

中期簡明綜合財務報表已按歷史成本法編製，惟若干金融工具乃按公允價值計量除外。

除因應用國際財務報告會計準則的修訂本及應用於本中期期間成為與本集團相關的若干會計政策而導致額外會計政策外，截至二零二五年九月三十日止六個月的中期簡明綜合財務報表所用的會計政策及計算方法與本集團截至二零二五年三月三十一日止年度的年度綜合財務報表所呈列者相同。

應用國際財務報告會計準則的修訂本

於本中期期間，本集團已首次應用下列國際會計準則委員會所頒佈的國際財務報告會計準則修訂本（於本集團於二零二五年四月一日開始的年度期間強制生效），以編製本集團的中期簡明綜合財務報表：

國際會計準則第21號（修訂本）

缺乏可兌換性

於本中期期間應用國際財務報告會計準則修訂本並無對本集團於本期間及過往期間的財務狀況及表現及／或本中期簡明綜合財務報表所載的披露構成重大影響。

4. 收入

	截至九月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
按照時點確認客戶合約收入		
— 來自銷售運動服裝的收入	748,088	748,887

5. 分部資料

國際財務報告準則第8號經營分部要求根據主要經營決策者（「主要經營決策者」）定期審閱的有關本集團組成部分的內部報告識別經營分部，以便分配資源及評估績效表現。主要經營決策者個別地審議及評估運動服裝業務（「中國運動裝備」）及投資活動的績效表現：

中國運動裝備：分銷及零售Kappa品牌和Phenix品牌的運動服裝。

投資：投資於各類金融資產或財務產品。

中期簡明綜合 財務報表附註

截至二零二五年九月三十日止六個月

5. 分部資料(續)

以下為本集團按可申報分部劃分的持續經營業務收入及績效分析：

截至二零二五年九月三十日止六個月(未經審核)

	中國運動裝備 人民幣千元 (未經審核)	投資 人民幣千元 (未經審核)	總計 人民幣千元 (未經審核)
外部客戶收入	748,088	—	748,088
銷售成本	(237,457)	—	(237,457)
分部毛利	510,631	—	510,631
其他收入及收益淨額	39,322	293,659	332,981
分部經營盈利	25,650	181,436	207,086
財務(開支)／收入淨額	(283)	4,428	4,145
分佔以權益法入賬之合營公司及聯營公司之 除稅後虧損	—	(980)	(980)
除所得稅前盈利	25,367	184,884	210,251
所得稅(開支)／抵免	(9,897)	3,419	(6,478)
期間盈利	15,470	188,303	203,773
收入／開支及收益／虧損的主要項目			
物業、廠房及設備折舊	28,055	1,891	29,946
使用權資產折舊	18,783	191	18,974
無形資產攤銷	3,853	52	3,905
投資性房地產折舊	595	1,069	1,664
銷售及廣告開支	336,579	—	336,579
按公允價值透過損益列賬之金融資產之公允 價值收益淨額	—	254,320	254,320
預期信貸虧損模型下的減值虧損(扣除撥回)	6,436	100,511	106,947
就物業、廠房及設備確認的減值虧損	—	2,220	2,220
就使用權資產確認的減值虧損	—	5,609	5,609

5. 分部資料(續)

以下為本集團按可申報分部劃分的持續經營業務收入及績效分析：(續)

截至二零二四年九月三十日止六個月(未經審核)

	中國運動裝備 人民幣千元 (未經審核)	投資 人民幣千元 (未經審核)	總計 人民幣千元 (未經審核)
外部客戶收入	748,887	—	748,887
銷售成本	(232,743)	—	(232,743)
分部毛利	516,144	—	516,144
其他收入及收益淨額	21,492	170,807	192,299
分部經營盈利	20,147	142,298	162,445
財務收入淨額	1,207	165	1,372
分佔以權益法入賬之合營公司及聯營公司之 除稅後虧損	(2,689)	—	(2,689)
除所得稅前盈利	18,665	142,463	161,128
所得稅開支	(4,124)	(20,039)	(24,163)
期間盈利	14,541	122,424	136,965
收入／開支及收益／虧損的主要項目			
物業、廠房及設備折舊	27,212	2,033	29,245
使用權資產折舊	16,091	341	16,432
無形資產攤銷	3,841	53	3,894
投資性房地產折舊	—	1,217	1,217
銷售及廣告開支	333,063	—	333,063
按公允價值透過損益列賬之金融資產之公允 價值收益淨額	—	108,753	108,753
預期信貸虧損模型下的減值虧損(扣除撥回)	4,391	15,771	20,162

中期簡明綜合 財務報表附註

截至二零二五年九月三十日止六個月

5. 分部資料(續)

以下為本集團按可申報分部劃分的資產及負債分析：

	中國運動裝備 人民幣千元	投資 人民幣千元	總計 人民幣千元
於二零二五年九月三十日(未經審核)			
現金及現金等價物	400,760	1,142,451	1,543,211
受限制現金	—	769	769
初始期限超過三個月且於一年內的定期存款	—	1,225,147	1,225,147
按權益法入賬之投資	—	16,945	16,945
按公允價值透過損益列賬之金融資產	—	5,535,078	5,535,078
遞延所得稅資產	109,053	32,833	141,886
使用權資產	53,638	—	53,638
其他資產	850,823	883,833	1,734,656
分部資產	1,414,274	8,837,056	10,251,330
遞延所得稅負債	3,570	150,908	154,478
即期所得稅負債	11,946	301	12,247
租賃負債	44,648	—	44,648
其他負債	489,505	237,825	727,330
分部負債	549,669	389,034	938,703
於二零二五年三月三十一日(經審核)			
現金及現金等價物	397,503	1,233,949	1,631,452
受限制現金	—	129	129
初始期限超過三個月且於一年內的定期存款	—	1,777,196	1,777,196
按權益法入賬之投資	—	8,761	8,761
按公允價值透過損益列賬之金融資產	—	4,580,974	4,580,974
遞延所得稅資產	96,541	41,611	138,152
使用權資產	53,324	10,521	63,845
其他資產	755,455	1,084,530	1,839,985
分部資產	1,302,823	8,737,671	10,040,494
遞延所得稅負債	3,404	147,430	150,834
即期所得稅負債	11,086	301	11,387
租賃負債	46,933	286	47,219
其他負債	398,535	224,446	622,981
分部負債	459,958	372,463	832,421

6. 其他收入及收益淨額

	截至九月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
按公允價值透過損益列賬之金融工具公允價值收益	254,320	108,753
來自初始期限超過三個月且於一年內的定期存款利息收入	38,726	34,267
應收貸款投資收入	14,687	21,020
按攤銷成本計量的投資的投資收入	3,501	3,189
特許權費收入	31,725	21,420
匯兌虧損淨額	(14,076)	(9,255)
政府補助收入	4,655	—
按公允價值透過損益列賬之金融資產的股息收入	5,340	14,317
處置合營企業投資之收益	—	558
就物業、廠房及設備確認的減值虧損	(2,220)	—
就使用權資產確認的減值虧損	(5,609)	—
其他	1,932	(1,970)
	332,981	192,299

中期簡明綜合 財務報表附註

截至二零二五年九月三十日止六個月

7. 按性質呈列的開支

對計入銷售成本、分銷開支及行政開支的開支分析如下：

	截至九月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
銷售及廣告開支	336,579	333,063
計入銷售成本的存貨成本	237,457	232,743
員工成本：		
薪金、花紅及其他福利及利益	57,729	54,494
養老金 — 界定供款計劃	5,339	5,080
以股份為基礎的薪酬	(147)	614
員工成本總額	62,921	60,188
物業、廠房及設備折舊(附註13)	28,796	29,245
與短期及可變租賃有關的開支	19,843	18,881
產品設計及開發開支(附註)	20,001	18,625
使用權資產折舊(附註15)	18,974	16,432
減：於在建工程資本化	(141)	(141)
計入損益的使用權資產折舊	18,833	16,291
物流及倉庫營運費	15,767	15,349
差旅費	6,497	6,744
法律及諮詢開支	3,207	6,021
無形資產攤銷(附註14)	3,905	3,894
核數師酬金	1,080	1,080
其他	12,150	16,455
銷售成本、分銷開支及行政開支總額	767,036	758,579

附註：

產品設計及開發部員工的薪金、花紅及其他福利及利益人民幣13,318,000元(二零二四年：人民幣13,081,000元)及養老金人民幣1,316,000元(二零二四年：人民幣1,318,000元)乃計入「產品設計及開發開支」項目，未包含在員工成本中。

8. 財務收入淨額

	截至九月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
財務收入		
— 利息收入	6,113	12,960
	6,113	12,960
財務開支		
— 匯兌虧損淨額	(738)	(10,256)
— 租賃負債利息	(1,047)	(1,076)
— 其他	(183)	(256)
	(1,968)	(11,588)
財務收入淨額	4,145	1,372

9. 所得稅開支及遞延稅項
所得稅開支

	截至九月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
即期所得稅		
— 中國企業所得稅(「企業所得稅」)	3,844	8,561
— 已確認代扣代繳稅款	2,724	17,582
遞延所得稅	(90)	(1,980)
	6,478	24,163

(a) 開曼群島所得稅

本公司於開曼群島註冊成立。根據開曼群島法律，本公司無須繳付所得稅、財產稅、公司稅、資本收益稅或其他應付稅項。

(b) 香港及新加坡所得稅

由於截至二零二五年九月三十日止六個月，本公司並未在香港及新加坡產生或賺取估計應課稅盈利，因此無須就香港及新加坡的利得稅作出撥備(截至二零二四年九月三十日止六個月：無)。

中期簡明綜合 財務報表附註

截至二零二五年九月三十日止六個月

9. 所得稅開支及遞延稅項（續）

所得稅開支（續）

(c) 中國企業所得稅

截至二零二五年九月三十日止六個月中國企業所得稅撥備乃根據餘下集團屬下公司的應課稅盈利按法定稅率25%計算（截至二零二四年九月三十日止六個月：中國企業所得稅撥備乃根據餘下集團屬下公司的應課稅盈利按法定稅率25%計算）。

(d) 中國預扣稅（「預扣稅」）

根據適用的中國企業所得稅法，於中國成立的公司自二零零八年一月一日後賺取的盈利分派予外國投資者的股息通常須繳納10%的預扣稅。倘於香港註冊成立的外國投資者符合中國與香港簽訂的雙重課稅協定安排（「雙重課稅協定安排」）的條件及要求，相關預扣稅率將由10%降至5%。於二零二三年十二月，本集團於香港註冊成立的間接全資附屬公司Gaea Sports Limited已符合上述雙重課稅協定安排的條件及要求，並獲認證為可享有5%的優惠預扣稅率的合資格居民。因此，與本集團中國附屬公司將予分派保留盈利相關的遞延所得稅負債自始已按降低至5%的預扣稅率重新計量。

遞延稅項

就綜合資產負債表呈列而言，若干遞延稅項資產及負債已被抵銷。以下為以財務報告為目的之遞延稅項餘額的分析：

結餘包括因下列各項產生的暫時差額：

	於二零二五年 九月三十日 人民幣千元	於二零二五年 三月三十一日 人民幣千元
稅務虧損	49,588	67,338
存貨減值撥備	19,365	19,333
貿易應收款項及按攤銷成本計值的其他金融資產的預期信貸虧損撥備	67,892	42,074
金融資產投資公允價值變動	5,103	5,094
租賃負債	11,056	11,828
其他累計開支	4,790	5,763
遞延所得稅資產總額	157,794	151,430
抵銷遞延所得稅負債	(15,908)	(13,278)
遞延所得稅資產淨值	141,886	138,152

9. 所得稅開支及遞延稅項(續)

遞延稅項(續)

遞延所得稅資產變動總額如下：

	稅務虧損	存貨減值 撥備	貿易應收款 項及按攤銷 成本計值的 其他金融資 產的預期信 貸虧損撥備	金融資產 投資公允 價值變動	租賃負債	其他累計 開支	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於二零二五年四月一日	67,338	19,333	42,074	5,094	11,828	5,763	151,430
於損益(扣除)/計入	(17,750)	32	25,818	9	(772)	(973)	6,364
於二零二五年九月三十日	49,588	19,365	67,892	5,103	11,056	4,790	157,794

結餘包括因下列各項產生的暫時差額：

	於二零二五年 九月三十日 人民幣千元	於二零二五年 三月三十一日 人民幣千元
中國附屬公司分派溢利的預提所得稅	22,670	24,742
金融資產投資公允價值變動	128,263	122,620
使用權資產	11,541	11,440
其他	7,912	5,310
遞延所得稅負債總額	170,386	164,112
抵銷遞延所得稅資產	(15,908)	(13,278)
遞延所得稅負債淨額	154,478	150,834

中期簡明綜合 財務報表附註

截至二零二五年九月三十日止六個月

9. 所得稅開支及遞延稅項（續）

遞延稅項（續）

遞延所得稅負債變動總額如下：

	中國附屬公司 分派溢利的 預提所得稅 (附註d) 人民幣千元	金融資產 投資公允 價值變動 人民幣千元	使用權資產 人民幣千元	其他 人民幣千元	總計 人民幣千元
於二零二五年四月一日	24,742	122,620	11,440	5,310	164,112
於損益(計入)/扣除	(2,072)	5,643	101	2,602	6,274
於二零二五年九月三十日	22,670	128,263	11,541	7,912	170,386

10. 分類為持作出售之出售組別

於二零二五年九月十七日，本集團與第三方簽訂合約，以將一間全資附屬公司的所有權益轉讓予該第三方，交易價格為人民幣4,500,000元。交易預期於12個月內完成。附屬公司之資產及負債被分類為持作出售之出售組別，並於綜合財務狀況表中單獨列示（見下文）。本集團就分部報告目的已將該附屬公司包括在本集團的投資活動中（見附註5）。概無就相關資產及負債確認減值虧損。

本集團分類為持作出售的資產的主要類別如下：

	於二零二五年 九月三十日 人民幣千元 (未經審核)
使用權資產	4,500
分類為持作出售的資產總額	4,500

11. 每股盈利

本公司擁有人應佔每股基本及攤薄盈利乃根據以下數據計算：

	截至九月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
盈利		
本公司擁有人應佔盈利	203,773	136,965

本公司擁有人應佔每股基本及攤薄盈利乃根據以下數據計算：

	截至九月三十日止六個月	
	二零二五年 千股 (未經審核)	二零二四年 千股 (未經審核)
股份數目		
就每股基本盈利而言的普通股加權平均數	5,867,236	5,864,511
攤薄性潛在普通股的影響：		
二零一九年購股權計劃項下的購股權	13,114	30
	5,880,350	5,864,541

	截至九月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣分 (未經審核)	二零二四年 人民幣分 (未經審核)
每股盈利		
每股基本盈利	3.47	2.34
每股攤薄盈利	3.47	2.34

計算每股基本盈利所採用的股份數目乃經調整期內本公司就限制性股份獎勵計劃（「限制性股份獎勵計劃」）持有股份的影響後得出。

中期簡明綜合 財務報表附註

截至二零二五年九月三十日止六個月

12. 股息

截至二零二五年九月三十日止六個月之已付股息總額約為人民幣62,483,000元（截至二零二四年九月三十日止六個月：人民幣29,996,000元），其中已向限制性股份獎勵計劃持有股份之持有人支付股息約人民幣244,000元（截至二零二四年九月三十日止六個月：人民幣118,000元）。

於本中期期間結束後，根據於二零二五年十一月二十六日通過的決議案，本公司董事會（「董事會」）建議以本公司的股份溢價派付截至二零二五年九月三十日止六個月中期股息總額每股人民幣2.08分（折合2.28港仙），合計為人民幣122,618,000元，預期將於二零二五年十二月二十三日或前後派付。該中期股息並未於本中期簡明綜合財務報表中反映為應付股息，但將反映為於截至二零二六年三月三十一日止年度從本公司股份溢價撥付。

13. 物業、廠房及設備

	以永久業權 持有的土地 人民幣千元 (未經審核)	樓宇 人民幣千元 (未經審核)	辦公室傢俬 及設備 人民幣千元 (未經審核)	汽車 人民幣千元 (未經審核)	租賃裝修 人民幣千元 (未經審核)	在建工程 人民幣千元 (未經審核)	總計 人民幣千元 (未經審核)
成本							
於二零二五年四月一日	7,491	117,037	46,619	2,140	148,797	2,645	324,729
添置	—	—	611	167	29,405	1,775	31,958
出售	—	—	(249)	(434)	(552)	(2,267)	(3,502)
轉撥至投資性房地產	—	—	—	—	—	(1,219)	(1,219)
轉撥	—	378	—	—	—	(378)	—
貨幣換算差額	(45)	(244)	—	—	—	—	(289)
於二零二五年九月三十日	7,446	117,171	46,981	1,873	177,650	556	351,677
累計折舊及減值							
於二零二五年四月一日	—	(50,281)	(41,120)	(1,462)	(100,551)	—	(193,414)
期內支出	—	(2,699)	(924)	(62)	(26,261)	—	(29,946)
出售	—	—	243	340	106	2,220	2,909
貨幣換算差額	—	36	—	—	—	—	36
於損益確認的減值虧損	—	—	—	—	—	(2,220)	(2,220)
於二零二五年九月三十日	—	(52,944)	(41,801)	(1,184)	(126,706)	—	(222,635)
賬面淨值							
於二零二五年九月三十日	7,446	64,227	5,180	689	50,944	556	129,042

14. 無形資產

	Kappa商標 人民幣千元 (未經審核)	Phenix商標及 其他品牌 人民幣千元 (未經審核)	電腦軟件 人民幣千元 (未經審核)	總計 人民幣千元 (未經審核)
成本				
於二零二五年四月一日及 二零二五年九月三十日	280,994	8,605	12,597	302,196
攤銷				
於二零二五年四月一日	(135,229)	(3,208)	(11,523)	(149,960)
期內支出	(3,512)	(108)	(285)	(3,905)
於二零二五年九月三十日	(138,741)	(3,316)	(11,808)	(153,865)
賬面值				
於二零二五年九月三十日	142,253	5,289	789	148,331

15. 使用權資產

	土地使用權 人民幣千元 (未經審核)	租賃物業及倉庫 人民幣千元 (未經審核)	總計 人民幣千元 (未經審核)
成本			
於二零二五年四月一日	22,122	94,489	116,611
添置	—	16,969	16,969
修改	—	3,218	3,218
提前終止租賃	—	(2,052)	(2,052)
於租賃結束時對銷	—	(19,280)	(19,280)
重新分類為持作出售(附註10)	(11,259)	—	(11,259)
於二零二五年九月三十日	10,863	93,344	104,207
累計折舊及減值			
於二零二五年四月一日	(5,072)	(47,694)	(52,766)
期內支出	(253)	(18,721)	(18,974)
提前終止租賃	—	741	741
於租賃結束時對銷	—	19,280	19,280
計入損益的減值虧損	(5,609)	—	(5,609)
重新分類為持作出售(附註10)	6,759	—	6,759
於二零二五年九月三十日	(4,175)	(46,394)	(50,569)
賬面值			
於二零二五年九月三十日	6,688	46,950	53,638

中期簡明綜合 財務報表附註

截至二零二五年九月三十日止六個月

16. 投資性房地產

	投資性房地產 人民幣千元 (未經審核)
成本	
於二零二五年四月一日	55,132
轉撥自物業、廠房及設備	1,219
於二零二五年九月三十日	56,351
折舊	
於二零二五年四月一日	(4,481)
期內撥備	(1,664)
於二零二五年九月三十日	(6,145)
減值	
於二零二五年四月一日及二零二五年九月三十日	(5,727)
賬面值	
於二零二五年九月三十日	44,479

17. 按權益法入賬之投資

	於二零二五年 九月三十日 人民幣千元 (未經審核)	於二零二五年 三月三十一日 人民幣千元 (經審核)
於聯營公司的投資成本	24,850	15,686
分佔聯營公司的收購後虧損及其他全面開支	(7,905)	(6,925)
	16,945	8,761

18. 貿易應收款項

	於二零二五年 九月三十日 人民幣千元 (未經審核)	於二零二五年 三月三十一日 人民幣千元 (經審核)
貿易應收款項		
— 第三方	140,735	122,057
— 關聯方(附註28(b))	7,249	5,922
	147,984	127,979
減：信貸虧損撥備	(21,908)	(16,107)
貿易應收款項淨額	126,076	111,872

於期內已收回以前年度撇銷的應收款項人民幣182,000元，且已就此撥回預期信貸虧損模型下的減值虧損人民幣182,000元。

客戶一般獲授予30至90日的信貸期。於二零二五年九月三十日及二零二五年三月三十一日根據確認日期的貿易應收款項賬齡分析如下：

	於二零二五年 九月三十日 人民幣千元 (未經審核)	於二零二五年 三月三十一日 人民幣千元 (經審核)
於30日內	85,734	74,153
31至180日	40,342	37,719
180日以上	—	—
	126,076	111,872

中期簡明綜合 財務報表附註

截至二零二五年九月三十日止六個月

19. 按攤銷成本計值的其他金融資產

	於二零二五年 九月三十日 人民幣千元 (未經審核)	於二零二五年 三月三十一日 人民幣千元 (經審核)
流動部分：		
向第三方貸款(附註a)	134,119	131,733
向關聯方貸款(附註28(b))	9,008	8,791
出售合營企業應收款項	3,750	3,750
已付按金及其他	36,484	44,847
減：信貸虧損撥備	(59,608)	(48,570)
總計	123,753	140,551
非流動部分：		
向第三方貸款(附註a)	459,411	450,630
向管理人員貸款(附註b及附註28(b))	173,497	176,352
向前管理人員貸款(附註b)	137,553	139,779
公司債券及國庫票據投資(附註c)	139,080	139,375
已付按金及其他	28,707	26,889
減：信貸虧損撥備	(223,612)	(134,094)
總計	714,636	798,931

附註：

- (a) 於二零二五年九月三十日，應收第三方貸款總金額約為人民幣593,530,000元（於二零二五年三月三十一日：人民幣582,363,000元），按年利率介乎零至12%（於二零二五年三月三十一日：零至12%）計息。每項應收貸款金額介乎人民幣3,756,000元至人民幣219,473,000元（於二零二五年三月三十一日：人民幣3,756,000元至人民幣220,517,000元）。每項應收貸款屆滿期限介乎10至36個月不等。

於二零二五年九月三十日及二零二五年三月三十一日，本集團的應收貸款由各種抵押品擔保，如若干公司的股權、私募股權基金投資回報及位於中國的若干房地產。

- (b) 結餘指於截至二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度向若干管理人員墊付以供彼等認購本公司股份的貸款。應付不再與本集團有任何僱傭關係的該等人士之未償還結餘被分類為「向前管理人員貸款」。所有該等貸款按固定年利率1%計息，延長償還期限為5年（須於二零二八年四月或之前償還）。借貸人認購之本公司全部股份均抵押為該等貸款之抵押品（附註28(b)）。

19. 按攤銷成本計值的其他金融資產(續)

附註：(續)

- (c) 於二零二三年十一月二日，本集團以總代價13,860,000美元（於收購日期折合約人民幣98,337,000元）從公開市場收購Apple Inc.發行的若干公司債券，名義本金總額為15,000,000美元（「債券」）。債券為無抵押、按固定票面年利率2.9%計息（每半年支付利息），並於二零二七年九月十二日到期。

於二零二三年十二月六日，本集團以總代價5,100,000美元（於收購日期折合約人民幣36,186,000元）從公開市場收購美國聯邦政府發行的國庫票據，名義本金總額為5,100,000美元。國庫票據為無抵押、按固定票面年利率4.625%計息（每半年支付利息），並於二零二八年九月三十日到期。

20. 按公允價值透過損益列賬之金融資產

按公允價值透過損益列賬之金融資產如下：

	於二零二五年 九月三十日 人民幣千元 (未經審核)	於二零二五年 三月三十一日 人民幣千元 (經審核)
非流動部分		
— 私募股權基金投資及其他	3,149,096	3,208,434
— 其他非上市權益投資	122,175	129,854
	3,271,271	3,338,288
流動部分		
— 上市股權證券	379,497	501,144
— 私募股權基金投資及其他	1,324,662	668,223
— 其他非上市權益投資	35,456	43,478
— 敲出票據	524,192	29,841
	2,263,807	1,242,686

按公允價值透過損益列賬之金融資產進一步詳情載於附註29。

中期簡明綜合 財務報表附註

截至二零二五年九月三十日止六個月

20. 按公允價值透過損益列賬之金融資產（續）

期內，以下收益／（虧損）在損益確認：

	截至九月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
上市股權證券公允價值收益	77,530	203,929
私募股權基金投資及其他公允價值收益	188,690	33,179
其他非上市權益投資公允價值虧損	(954)	(21,435)
上市REITs投資公允價值虧損	—	(4,291)
理財產品公允價值收益	2,112	2,081
敲出票據公允價值收益	7,620	824
	274,998	214,287

21. 預期信貸虧損模型下的減值虧損（扣除撥回）

	截至九月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
有關以下各項之已確認減值虧損：		
— 貿易應收款項	(5,619)	(4,864)
— 按攤銷成本計值的其他金融資產	(101,328)	(15,298)
	(106,947)	(20,162)

截至二零二五年九月三十日止六個月之中期簡明綜合財務報表中所用的釐定輸入數據以及假設及估計方法的基準與本集團截至二零二五年三月三十一日止年度之年度財務報表所列示者相同。

22. 貿易應付款項

按貨品收據日期的貿易應付款項的賬齡分析如下：

	於二零二五年 九月三十日 人民幣千元 (未經審核)	於二零二五年 三月三十一日 人民幣千元 (經審核)
於30日內	167,761	76,330
31至180日	50,259	35,550
180日以上	12,435	13,483
	230,455	125,363

23. 預提費用及其他應付款項

	於二零二五年 九月三十日 人民幣千元 (未經審核)	於二零二五年 三月三十一日 人民幣千元 (經審核)
供應商及客戶按金	74,689	74,123
按公允價值透過損益列賬之投資按金	72,000	72,000
應付關聯方按金(附註28(b))	15,900	15,900
應付市場營銷開支	51,535	63,420
應付薪金及福利	11,082	15,221
應付其他稅項及徵費	10,608	11,112
應付物流費用	8,383	7,310
應付專業及法律費用	14,564	16,357
債權人按金	12,790	12,921
應付投資款項	20,186	26,260
應付退款	15,385	15,385
其他	28,117	31,531
	335,239	361,540

24. 股本

	股份數目	股本 千港元
每股面值0.01港元(「港元」)的普通股 法定 於二零二四年四月一日、二零二四年九月三十日、 二零二五年四月一日及二零二五年九月三十日	10,000,000,000	100,000
已發行及繳足 於二零二四年四月一日、二零二四年九月三十日及 二零二五年四月一日	5,887,561,025	58,876
行使購股權	7,512,000	75
於二零二五年九月三十日	5,895,073,025	58,951
	二零二五年 九月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零二五年 四月一日 人民幣千元 (經審核)
普通股的等額面值呈列為	56,546	56,478

中期簡明綜合 財務報表附註

截至二零二五年九月三十日止六個月

25. 僱員股份計劃所持股份

	於二零二五年 九月三十日 股份數目 (未經審核)	於二零二五年 三月三十一日 股份數目 (經審核)	於二零二五年 九月三十日 人民幣千元 (未經審核)	於二零二五年 三月三十一日 人民幣千元 (經審核)
僱員股份計劃所持股份	23,050,071	23,050,071	196	196

該等股份由本集團信託為按本集團僱員股份計劃發行股份而持有(進一步詳情見附註26)。

26. 以股份為基礎的薪酬計劃

(a) 限制性股份獎勵計劃

本公司於二零一零年十二月十日採納限制性股份獎勵計劃。限制性股份獎勵計劃的目的為鼓勵及挽留於本集團工作包括本集團董事及僱員在內的特定參與者，並為彼等提供額外獎勵以實現業績目標。根據計劃，二零一零年十二月，中國動向(集團)有限公司限制性股份獎勵計劃信託(「信託」)於香港成立，從公開市場購買本公司30,000,000股股份。自二零一零年十二月起並無進一步購買本公司股份。就購買股份所支付的總額人民幣87,138,000元由本公司透過向信託注資撥資。由於信託的財務及營運政策由本集團規管，且本集團從信託活動中獲益，因此信託於本集團財務報表中綜合入賬為特別目的實體。

當限制性股份授予選定參與者，授予的限制性股份的公允價值會根據授出日本公司股份市值計算，以僱員開支計入本集團的綜合損益及其他全面收益表內。

計劃為期十年，於二零二零年十二月十日屆滿。於二零二零年十二月八日，本公司董事會議決將計劃之年期延長十年，計劃將於二零三零年十二月十日屆滿。除前述者外，計劃之所有其他重大條款維持不變及有效。

截至二零二五年及二零二四年九月三十日止六個月，概無限制性股份獎勵計劃項下的股份獲授出，因此概無金額於損益作為開支扣除。

26. 以股份為基礎的薪酬計劃(續)

(b) 二零一九年購股權計劃

根據於二零一九年八月八日通過的股東決議案，本集團採納一項購股權計劃（「二零一九年購股權計劃」）。二零一九年購股權計劃自各授出日期起生效，為期十年。授出購股權的歸屬期自各授予日期起計為一至三年。購股權可於達成服務或非市場表現條件時行使。

二零一九年購股權計劃的目的為向合資格參與人士提供獎勵，以鼓勵彼等就提升本公司及其股份的價值及股東利益盡心工作，以及招攬及挽留其貢獻對本集團增長及發展帶來或可能帶來裨益之有能之士，同時吸納其貢獻對本集團增長及發展帶來或可能帶來裨益之人力資源。

購股權計劃的參與者於接納授予時，須就每份獲授予的購股權支付1.00港元。購股權的行使價由董事會全權釐定，惟不得少於下列三者中的最高者：

- (i) 要約日期香港聯交所每日報價表所列的股份收市價。
- (ii) 緊接要約日期前五個營業日，香港聯交所每日報價表所列的股份平均收市價。
- (iii) 股份面值。

根據購股權計劃，按照購股權計劃將予授出的所有購股權獲行使時可能發行的股份總數合共不得超出588,612,102股本公司股份，即緊接股份於香港聯交所開始買賣之日前已發行股份總數之10%。

於二零二三年四月十八日，76,860,000份新購股權已根據二零一九年購股權計劃授出。本集團已使用二項式模型釐定授出購股權之公允價值。關鍵假設載列如下：

於授出日期之現貨價	0.33港元
行使價	0.33港元
預期波幅	38.8%
預期股息率	6.0%
合約購股權年期	10年
無風險年利率	3.2%

截至二零二五年九月三十日止六個月，本集團於損益中撥回購股權開支人民幣147,000元（截至二零二四年九月三十日止六個月：確認開支人民幣614,000元）。

中期簡明綜合 財務報表附註

截至二零二五年九月三十日止六個月

26. 以股份為基礎的薪酬計劃(續)

(b) 二零一九年購股權計劃(續)

截至二零二五年及二零二四年九月三十日止六個月，該計劃項下未行使購股權數目的變動及其加權平均行使價如下：

	截至九月三十日止六個月			
	二零二五年		二零二四年	
	加權平均 行使價(每股) 港元 (未經審核)	未行使購股權 (千份) (未經審核)	加權平均 行使價(每股) 港元 (未經審核)	未行使購股權 (千份) (未經審核)
於四月一日	0.371	75,600	0.709	200,000
已行使	0.330	(7,512)	—	—
已失效／沒收	0.330	(6,608)	0.935	(120,000)
於九月三十日	0.381	61,480	0.371	80,000
於九月三十日可行使	0.407	40,860	0.434	30,880

以下為於二零二五年九月三十日及二零二五年三月三十一日尚未行使的購股權的屆滿日期及行使價：

屆滿日期	於二零二五年九月三十日		於二零二五年三月三十一日	
	行使價(每股) 港元 (未經審核)	購股權 (千份) (未經審核)	行使價(每股) 港元 (經審核)	購股權 (千份) (經審核)
二零二九年九月十五日	0.854	5,240	0.854	5,240
二零三零年一月六日	0.860	720	0.860	720
二零三零年三月三十一日	0.670	—	0.670	—
二零三零年八月三十一日	1.090	—	1.090	—
二零三一年四月十四日	0.940	—	0.940	—
二零三一年七月一日	1.360	—	1.360	—
二零三二年一月二十七日	0.676	—	0.676	—
二零三二年三月十六日	0.459	—	0.459	—
二零三三年四月十七日	0.330	55,520	0.330	69,640
		61,480		75,600
於期／年末未獲行使購股權之 加權平均剩餘合約年期		7.21年		7.77年

27. 承擔

於二零二五年九月三十日，本集團之承擔如下：

資本承擔

於二零二零年九月，本集團與廈門源峰股權投資基金合夥企業（有限合夥）訂立有限合夥協議，承擔投資總額為人民幣200百萬元。於二零二五年九月三十日，投資承擔餘額為人民幣30百萬元（於二零二五年三月三十一日：人民幣50百萬元）。

於二零二一年一月，本集團與CPE Global Opportunities Fund II訂立有限合夥協議，承擔投資總額為30百萬美元。於二零二五年九月三十日，投資承擔餘額為9百萬美元，折合約人民幣66百萬元（於二零二五年三月三十一日：14百萬美元，折合約人民幣100百萬元）。

於二零二一年二月，本集團與雲鋒基金IV訂立有限合夥協議，承擔投資總額為20百萬美元。於二零二五年九月三十日，投資承擔餘額為7百萬美元，折合約人民幣48.2百萬元（於二零二五年三月三十一日：7百萬美元，折合約人民幣51.3百萬元）。

於二零二三年七月，本集團與EnvisionX Partners Fund, L.P.訂立有限合夥協議，投資承擔總額為6百萬美元。於二零二五年九月三十日，投資承擔餘額為2百萬美元，折合約人民幣14百萬元（於二零二五年三月三十一日：2百萬美元，折合約人民幣14百萬元）。

於二零二三年十一月，本集團與CPE Global Select Fund, L.P.訂立有限合夥協議，投資承擔總額為10百萬美元。於二零二五年九月三十日，投資承擔餘額為7.5百萬美元，折合約人民幣53.3百萬元（於二零二五年三月三十一日：7.5百萬美元，折合約人民幣53.8百萬元）。

中期簡明綜合 財務報表附註

截至二零二五年九月三十日止六個月

28. 關聯方交易

除該等中期簡明綜合財務報表另有披露者外，本集團與關聯方進行以下交易及結餘：

(a) 與關聯方的交易

	截至九月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
向下列者銷售貨品		
— 本集團合營企業	37	—
— 主席關係密切的一名家族成員所控制的實體	751	608
	788	608
向下列者貸款的利息收入		
— 管理人員	888	881
佣金開支		
— 主席關係密切的一名家族成員所控制的實體	34,309	22,229
	34,309	22,229

28. 關聯方交易(續)

(b) 與關聯方的結餘

貿易應收款項(附註18)

	於二零二五年 九月三十日 人民幣千元 (未經審核)	於二零二五年 三月三十一日 人民幣千元 (經審核)
主席關係密切的一名家族成員所控制的實體	7,249	5,922
	7,249	5,922

按攤銷成本計值的其他金融資產(附註19)

	於二零二五年 九月三十日 人民幣千元 (未經審核)	於二零二五年 三月三十一日 人民幣千元 (經審核)
流動部分		
— 本集團一間聯營公司(附註)	9,008	8,791
— 減：信貸虧損撥備	(1,897)	—
	7,111	8,791

附註：該貸款的年利率為5%。該應收貸款的屆滿期限為60個月。該貸款以聯營公司的存貨作抵押。

	於二零二五年 九月三十日 人民幣千元 (未經審核)	於二零二五年 三月三十一日 人民幣千元 (經審核)
非流動部分		
— 管理人員	173,497	176,352

中期簡明綜合 財務報表附註

截至二零二五年九月三十日止六個月

28. 關聯方交易(續)

(b) 與關聯方的結餘(續)

預提費用及其他應付款項(附註23)

	於二零二五年 九月三十日 人民幣千元 (未經審核)	於二零二五年 三月三十一日 人民幣千元 (經審核)
主席關係密切的一名家族成員所控制的實體	15,900	15,900
	15,900	15,900

附註：

- (i) 與關聯公司的交易按關聯方相互協定的條款的基礎進行。
- (ii) 除附註19(b)所述向管理人員貸款及向聯營公司貸款外，與其他關聯方的結餘為無抵押、免息但須按要求收取／償還。

(c) 主要管理層薪酬

	截至九月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
薪金、花紅及其他福利及利益	2,636	3,054
養老金及以股份為基礎的薪酬	67	102
	2,703	3,156

29. 公允價值計量

本集團按公允價值透過損益列賬之金融資產及衍生金融工具於報告期末按公允價值計量。下表提供有關如何釐定該等資產及負債的公允價值（特別是所使用的估值方法及輸入數據），以及公允價值計量根據公允價值計量的輸入數據的可觀察程度所劃分的公允價值層級（第1至3層）的資料。

公允價值層級

於二零二五年九月三十日（未經審核）	第1層 人民幣千元	第2層 人民幣千元	第3層 人民幣千元	總計 人民幣千元
金融資產				
按公允價值透過損益列賬之金融資產				
— 私募股權基金投資及其他	—	11,225	4,462,533	4,473,758
— 上市股權證券	379,497	—	—	379,497
— 其他非上市權益投資	—	—	157,631	157,631
— 敲出票據	—	—	524,192	524,192
金融資產總額	379,497	11,225	5,144,356	5,535,078
金融負債				
衍生工具	—	—	(118,552)	(118,552)

於二零二五年三月三十一日（經審核）	第1層 人民幣千元	第2層 人民幣千元	第3層 人民幣千元	總計 人民幣千元
金融資產				
按公允價值透過損益列賬之金融資產				
— 私募股權基金投資及其他	—	60,252	3,816,405	3,876,657
— 上市股權證券	501,144	—	—	501,144
— 其他非上市權益投資	—	—	173,332	173,332
— 敲出票據	—	—	29,841	29,841
金融資產總額	501,144	60,252	4,019,578	4,580,974
金融負債				
衍生工具	—	—	(99,305)	(99,305)

中期簡明綜合 財務報表附註

截至二零二五年九月三十日止六個月

29. 公允價值計量（續）

第3層工具的對賬

	私募股權基金 投資及其他 人民幣千元 (未經審核)	其他非上市 權益投資 人民幣千元 (未經審核)	敲出票據 人民幣千元 (未經審核)	投資 人民幣千元 (未經審核)	衍生工具 人民幣千元 (未經審核)	總計 人民幣千元 (未經審核)
於二零二五年四月一日的期初結餘	3,816,405	173,332	29,841	—	(99,305)	3,920,273
添置	947,123	—	585,420	—	—	1,532,543
處置	(472,987)	(13,465)	(98,328)	—	—	(584,780)
公允價值變動*	183,289	(954)	7,620	—	(20,678)	169,277
匯兌差額	(11,297)	(1,282)	(361)	—	1,431	(11,509)
於二零二五年九月三十日的期末結餘	4,462,533	157,631	524,192	—	(118,552)	5,025,804
*就報告期末持有的結餘而於損益確認的 未變現收益／（虧損）	180,638	(954)	7,620	—	(20,678)	166,626

	私募股權基金 投資及其他 人民幣千元 (未經審核)	其他非上市 權益投資 人民幣千元 (未經審核)	敲出票據 人民幣千元 (未經審核)	投資 人民幣千元 (未經審核)	衍生工具 人民幣千元 (未經審核)	總計 人民幣千元 (未經審核)
於二零二四年四月一日的期初結餘	3,719,225	262,194	—	6,326	(1,456)	3,986,289
添置	242,159	—	28,030	—	—	270,189
處置	(189,376)	(5,335)	(317)	—	—	(195,028)
自第3層轉撥至第1層（附註a）	—	(14,190)	—	—	—	(14,190)
公允價值變動*	28,284	(21,435)	824	(4,291)	(114,345)	(110,963)
匯兌差額	(12,155)	(2,275)	(3)	—	703	(13,730)
於二零二四年九月三十日的期末結餘	3,788,137	218,959	28,534	2,035	(115,098)	3,922,567
*就報告期末持有的結餘而於損益確認的 未變現收益／（虧損）	26,393	(21,435)	824	(4,291)	(114,345)	(112,854)

附註：

- (a) 自二零二四年四月五日起，本集團的一項其他非上市權益投資於全國證券交易商協會自動報價系統（「納斯達克」）上市，該項投資於二零二四年九月三十日的公允價值乃基於市場報價（而非近期交易法）釐定。因此，該項賬面值為人民幣14,190,000元的投資已由第3層轉至第1層公允價值類別。

29. 公允價值計量(續)

公允價值計量所用的估值方法

下表概述有關第3層公允價值計量所用重大不可觀察輸入數據的定量資料：

描述	公允價值		估值方法	重大不可觀察輸入數據	輸入數據的範圍		
	二零二五年 九月三十日 人民幣千元	二零二五年 三月三十一日 人民幣千元			於二零二五年 九月三十日	於二零二五年 三月三十一日	不可觀察輸入數據與 公允價值的關係
金融資產							
私募股權基金投資及其他(附註b)	4,462,533	3,816,405	資產淨值	不適用	不適用	不適用	不適用
其他非上市權益投資(附註c)	115,070	122,676	市場可資比較公司	除利息及稅項前盈利倍數 (「EV/EBIT」)、缺乏市 場流動性折扣 (「DLOM」)	EV/EBIT: 14.38 DLOM: 20%	EV/EBIT: 11.99 DLOM: 20%	EV/EBIT每上升或下降1點 將使公允價值增加或減 少約人民幣7,838,000元 (二零二五年三月 三十一日：人民幣 9,904,000元)。 DLOM每上升或下降5%將使 公允價值減少或增加約 人民幣7,195,000元(二零 二五年三月三十一日： 人民幣7,688,000元)。
	35,456	43,478	貼現現金流量	貼現率	貼現率：11.89%	貼現率：17.16%	貼現率每上升或下降1%將 使公允價值減少或增加 約人民幣334,000元(二 零二五年三月三十一 日：人民幣208,000元)。
敲出票據(附註d)	7,105 524,192	7,178 29,841	近期交易法 期權定價模型	不適用 預期波幅	不適用 不適用	不適用 不適用	預期波幅越高，公允價值越 高。
金融資產總額	5,144,356	4,019,578					
金融負債							
衍生工具(附註e)	(118,552)	(99,305)	期權定價模型	預期波幅	不適用	不適用	預期波幅越高，公允價值越 高。

中期簡明綜合 財務報表附註

截至二零二五年九月三十日止六個月

29. 公允價值計量（續）

公允價值計量所用的估值方法（續）

附註：

- (b) 本集團按照基金普通合夥人於報告日期所呈報的私募股權基金的資產淨值（相關資產及負債按公允價值計量）以及管理層認為的其他相關因素所作調整以釐定於報告日期私募股權基金投資的公允價值。
- (c) 對於其他非上市權益投資，公允價值利用市場可資比較公司法、近期交易法及貼現現金流量法釐定。就市場可資比較公司法而言，重大不可觀察輸入數據包括估值倍數（例如EV/EBIT比率）及DLOM。管理層參照各可資比較公司的倍數釐定估值倍數，其中已就市場參與者在估算該等投資公允價值時會考慮的缺乏市場流通性作出調整。就近期交易法而言，管理層利用來自近期非上市股權工具交易的隱含股權價值釐定公允價值。就貼現現金流量法而言，管理層使用符合估計風險水平的貼現率釐定公允價值。
- (d) 金額代表本集團對到期日少於12個月的敲出票據作短期投資，該等票據實質上為股票指數票據，由知名跨國金融機構發行（如Morgan Stanley及Bank Julius Baer）。管理層按有關發行金融機構提供的報表釐定該等票據的公允價值。相關估值方法為期權定價模型及估值輸入數據由發行金融機構制定，本集團無法獲取。
- (e) 確認該金額旨在反映本集團與若干知名跨國金融機構（如Morgan Stanley及Bank Julius Baer）訂立合約期少於12個月的衍生工具協議。根據該等衍生工具協議，在若干協定的事件發生時，本集團與發行金融機構同意按協定價格整體結算於紐約證券交易所及香港聯交所上市的相關證券之若干數目。管理層按各有關發行金融機構提供的報表釐定該等衍生工具的公允價值。相關估值技巧為期權定價模型及估值輸入數據由發行金融機構制定，且並無向本集團披露。

估值流程

本集團有一隊專員為財務報告目的對此等第3層工具進行估值管理。該隊人員每個財政年度至少兩次（即本集團每半年的報告日期）按從有關對手方（包括私募股權基金普通合夥人、非上市投資對象管理層、敲出票據及其他衍生產品的發行金融機構以及發起和管理理財產品的金融機構等）獲得的資料管理該等第3層工具的估值行為。外部估值專家亦可於必要時參與及提供諮詢。估值流程受管理層監督，且估值結果最終由本集團首席財務官審閱。

並非按經常性基準計量之金融資產及金融負債之公允價值

管理層認為，於中期簡明綜合財務報表中按攤銷成本計量的其他金融資產及金融負債的賬面值與其公允價值相若。

China Dongxiang (Group) Co., Ltd. 中國動向（集團）有限公司

www.dxsport.com



審閱中期業績

本公司審核委員會已與管理層審閱本集團所採用之會計原則及慣例，並討論內部監控及財務報告等事宜，包括審閱本公司截至二零二五年九月三十日止六個月之未經審核中期簡明綜合財務資料。

暫停辦理股份過戶登記

本公司將由二零二五年十二月十日至二零二五年十二月十二日（包括首尾兩日在內），暫停辦理股份過戶登記，以釐定符合收取二零二五／二零二六年中期股息及中期特別股息的股東資格。為符合收取二零二五／二零二六年中期股息及中期特別股息的資格，所有過戶文件連同相關股票必須於二零二五年十二月九日下午四時三十分前遞交至本公司之香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司以辦理登記手續，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖。

刊發業績公告及中期報告

本中期業績公告可於香港聯合交易所有限公司網頁www.hkexnews.hk及本公司網頁www.dxsport.com瀏覽。

代表董事會
中國動向（集團）有限公司
主席
陳義紅

二零二五年十一月二十六日

於本公告日期，本公司執行董事為陳義紅先生、陳晨女士及呂光宏先生；以及本公司獨立非執行董事為高煜先生、劉曉松先生及唐松蓮女士。