

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分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



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

截至2025年3月31日止年度的年度業績

摘要

- 收入同比上升11.6%至約人民幣25,901.7百萬元
- 毛利率同比下降2.3個百分點至約57.3%
- 經營溢利同比上升12.9%至約人民幣4,966.9百萬元
- 本公司權益股東應佔溢利同比上升14.3%至約人民幣3,513.9百萬元
- 董事會建議就每股普通股派發末期股息22.0港仙

年度業績

波司登國際控股有限公司（「本公司」）的董事（「董事」）會（「董事會」）公佈本公司及其附屬公司（統稱「本集團」）截至2025年3月31日止年度（「本年度」或「2024/25財年」）的綜合全年業績連同截至2024年3月31日止年度的比較數據如下：

綜合損益及其他全面收益表
截至2025年3月31日止年度
(以人民幣列示)

	附註	截至3月31日止年度	
		2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
收入	3	25,901,713	23,214,033
銷售成本		<u>(11,061,857)</u>	<u>(9,380,493)</u>
毛利		14,839,856	13,833,540
其他收入	4	492,098	216,076
銷售及分銷開支		(8,523,799)	(8,055,089)
行政開支		(1,652,317)	(1,507,860)
有關商譽的減值虧損	10	(171,000)	(70,000)
其他開支		<u>(17,955)</u>	<u>(19,111)</u>
經營溢利		<u>4,966,883</u>	<u>4,397,556</u>
融資收入		371,344	374,212
融資成本		<u>(167,028)</u>	<u>(216,363)</u>
融資收入淨額	6	<u>204,316</u>	<u>157,849</u>
應佔聯營公司及合營企業虧損		<u>(21,962)</u>	<u>(14,195)</u>
除稅前溢利		5,149,237	4,541,210
所得稅	7	<u>(1,596,494)</u>	<u>(1,421,074)</u>
年內溢利		<u>3,552,743</u>	<u>3,120,136</u>

	截至3月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
年內其他全面收益：		
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		
（「按公允價值計入其他全面收益」）之股權投資（除稅後）		
一 公允價值變動淨額（不得重新歸入）	<u>5,763</u>	<u>8,669</u>
	5,763	8,669
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	<u>88,275</u>	<u>(49,832)</u>
	88,275	(49,832)
年內其他全面收益	<u>94,038</u>	<u>(41,163)</u>
年內全面收益總額	<u><u>3,646,781</u></u>	<u><u>3,078,973</u></u>

	截至3月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
附註		
以下人士應佔溢利：		
本公司權益股東	3,513,913	3,074,072
非控權股東權益	<u>38,830</u>	<u>46,064</u>
年內溢利	<u><u>3,552,743</u></u>	<u><u>3,120,136</u></u>
以下人士應佔全面收益總額：		
本公司權益股東	3,607,951	3,032,909
非控權股東權益	<u>38,830</u>	<u>46,064</u>
年內全面收益總額	<u><u>3,646,781</u></u>	<u><u>3,078,973</u></u>
每股盈利	8	
— 基本（人民幣分）	<u><u>31.58</u></u>	<u><u>28.34</u></u>
— 攤薄（人民幣分）	<u><u>30.83</u></u>	<u><u>27.52</u></u>

綜合財務狀況表

於2025年3月31日

(以人民幣列示)

		於3月31日	
	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
非流動資產			
物業、廠房及設備		1,918,930	1,543,951
使用權資產	9	1,611,913	958,155
無形資產及商譽	10	1,138,169	1,236,397
於聯營公司的權益		340,575	52,558
於合營企業的權益		183,132	200,789
投資物業		34,634	264,702
其他金融資產	14	458,256	358,902
衍生金融工具		3,754	3,726
遞延稅項資產		541,467	497,703
已抵押銀行存款		250	18,336
定期存款		1,900,000	1,570,000
長期應收款項	13	49,798	47,374
		<u>8,180,878</u>	<u>6,752,593</u>
流動資產			
存貨	11	3,950,629	3,197,497
貿易應收款項及應收票據	12	1,194,973	1,497,900
按金、預付款項及其他應收款項	13	1,552,547	1,287,676
應收關連方款項		469,685	93,752
其他金融資產	14	6,214,347	3,963,011
已抵押銀行存款		442,529	653,095
定期存款		1,212,844	2,098,666
現金及現金等價物		4,184,838	6,227,015
		<u>19,222,392</u>	<u>19,018,612</u>

		於3月31日	
		2025年	2024年
		人民幣千元	人民幣千元
		附註	
流動負債			
即期所得稅負債		324,446	497,071
計息借貸		896,063	768,436
租賃負債		450,473	356,071
貿易及其他應付款項	15	7,834,399	7,765,152
應付關連方款項		3,024	86,815
可換股債券		—	1,709,523
		<u>9,508,405</u>	<u>11,183,068</u>
流動資產淨值		<u>9,713,987</u>	<u>7,835,544</u>
總資產減流動負債		<u>17,894,865</u>	<u>14,588,137</u>
非流動負債			
遞延稅項負債		298,778	309,021
租賃負債		511,928	384,423
衍生金融工具		3,661	3,655
其他非流動負債		50,299	71,553
		<u>864,666</u>	<u>768,652</u>
資產淨值		<u>17,030,199</u>	<u>13,819,485</u>
資本及儲備			
股本		863	819
儲備		<u>16,918,157</u>	<u>13,734,617</u>
本公司權益股東應佔權益		<u>16,919,020</u>	<u>13,735,436</u>
非控股股東權益		<u>111,179</u>	<u>84,049</u>
權益總額		<u>17,030,199</u>	<u>13,819,485</u>

綜合財務報表附註

1 報告實體一般資料

波司登國際控股有限公司（「本公司」）於2006年7月10日根據開曼群島公司法第22章（1961年第三號法例，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

(a) 合規聲明

該等財務報表乃根據國際會計準則理事會（「國際會計準則理事會」）頒佈之所有適用國際財務報告準則會計準則（包括所有適用個別國際財務報告準則、國際會計準則（「國際會計準則」）及詮釋），以及香港《公司條例》之披露規定編製。該等財務報表亦符合聯交所證券上市規則（「上市規則」）所適用之披露規定。

國際會計準則理事會已頒佈若干國際財務報告準則會計準則修訂本，已於本集團及本公司本會計期間首次生效或可供提早採納。附註2(c)載列首次應用與該等財務報表所反映本集團本會計期間及過往會計期間有關的該等發展導致會計政策的任何變動的資料。

(b) 計量基準

截至2025年3月31日止年度的綜合財務報表包括本公司及其附屬公司以及本集團於聯營公司及合營企業之權益。

除以下資產及負債按下文所載之會計政策所解釋以公允價值列示外，編製財務報表所用的計量基準為歷史成本基準：

- 其他證券投資；及
- 衍生金融工具。

(c) 會計政策變更

本集團已於當前會計期間的財務報表內應用下列由國際會計準則理事會頒佈的國際財務報告準則會計準則修訂本：

- 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**」)及國際會計準則第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*

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。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綜合財務報表內的編製或呈列方式產生重大影響。

3 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3月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024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	25,623,739	23,041,393
— 商標使用權收入	276,863	168,274
其他來源收入		
投資物業租金總額	1,111	4,366
綜合收入	25,901,713	23,214,033

所有收入均於某一時點確認，惟投資物業租金收入除外。

(b) 分部業績

為評估分部業績表現及分配資源，本集團最高行政管理層按下列基準監控來自各呈報分部的業績：

收入及開支按呈報分部賺取的銷售額及產生的開支分配至該等分部。

分部溢利指收入減銷售成本，包括銷售及分銷開支以及分部直接產生的行政開支。並非明確來自個別分部的項目、應佔聯營公司及合營企業虧損、融資收入、融資成本、政府補貼及未分配總部及企業開支不列入分部溢利。

除收集有關分部溢利的分部資料外，管理層亦提供有關於報告期間於損益確認的無形資產攤銷費用及商譽減值虧損的分部資料。

由於並無定期向本集團最高行政管理層提交對分部資產及負債的計量，故並無呈列分部資產或負債資料。

截至2025年及2024年3月31日止年度，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2025年3月31日止年度				
	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	21,668,201	3,373,407	651,151	208,954	25,901,713
分部間收入	41,713	41,926	–	22,803	106,442
呈報分部收入	<u>21,709,914</u>	<u>3,415,333</u>	<u>651,151</u>	<u>231,757</u>	<u>26,008,155</u>
呈報分部溢利／(虧損)	<u>4,976,636</u>	<u>465,279</u>	<u>(109,069)</u>	<u>(25,988)</u>	<u>5,306,858</u>
無形資產攤銷	–	–	(35,881)	–	(35,881)
商譽減值虧損	–	–	(171,000)	–	(171,000)
	截至2024年3月31日止年度				
	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	19,521,311	2,669,712	819,800	203,210	23,214,033
分部間收入	21,715	25,595	–	32,120	79,430
呈報分部收入	<u>19,543,026</u>	<u>2,695,307</u>	<u>819,800</u>	<u>235,330</u>	<u>23,293,463</u>
呈報分部溢利／(虧損)	<u>4,350,179</u>	<u>260,871</u>	<u>(20,805)</u>	<u>(1,617)</u>	<u>4,588,628</u>
無形資產攤銷	–	–	(35,881)	–	(35,881)
商譽減值虧損	–	–	(70,000)	–	(70,000)

(c) 呈報分部收入及除稅前溢利對賬

	截至3月31日止年度	
	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
收入		
呈報分部收入	26,008,155	23,293,463
分部間收入對銷	(106,442)	(79,430)
	<u>25,901,713</u>	<u>23,214,033</u>

	截至3月31日止年度	
	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
除稅前溢利		
呈報分部溢利	5,306,858	4,588,628
無形資產攤銷	(35,881)	(35,881)
政府補貼	492,098	216,076
商譽減值虧損	(171,000)	(70,000)
應佔聯營公司及合營企業虧損	(21,962)	(14,195)
融資收入(附註6)	371,344	374,212
融資成本(附註6)	(167,028)	(216,363)
未分配開支	(625,192)	(301,267)
	<u>5,149,237</u>	<u>4,541,210</u>

4 其他收入

	截至3月31日止年度	
	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
政府補貼	486,279	214,718
退還預扣個人所得稅的服務費	5,819	1,358
	<u>492,098</u>	<u>216,076</u>

截至2025年3月31日止年度，本集團獲多個當地中國地方政府機關的無條件酌情補貼人民幣486,279,000元（截至2024年3月31日止年度：人民幣214,718,000元）。

5 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3月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
於銷售成本中確認為開支的存貨成本	11,061,857	9,380,493
折舊		
— 租出資產	7,398	9,276
— 自有物業、廠房及設備	590,662	687,061
— 使用權資產	578,679	484,861
攤銷費用		
— 無形資產	49,537	35,881
商譽減值虧損	171,000	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	93,176	117,765
可變租賃款項	1,944,733	1,916,759
核數師核數服務薪酬	5,600	5,600

6 融資收入淨額

	截至3月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
於損益確認：		
銀行存款、應收一名關連方的貸款及長期應收款項之利息收入	231,792	200,509
按攤銷成本計量的其他金融資產利息收入	18	2,566
金融資產之利息收入總額	231,810	203,075
分類為按公允價值計入損益之金融資產之未變現／已變現收益淨額	139,861	140,518
股息收入	3,710	1,427
衍生金融工具公允價值變動	22	721
外匯(損失)／收益淨額	(4,059)	28,471
融資收入	371,344	374,212
計息借貸及已貼現票據利息及其他融資成本	(52,122)	(73,256)
可換股債券利息	(44,147)	(70,685)
銀行費用	(21,679)	(22,960)
租賃負債利息開支	(49,080)	(49,462)
融資成本	(167,028)	(216,363)
於損益確認的融資收入淨額	204,316	157,849

7 所得稅

(a) 損益內的所得稅指：

	截至3月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
即期稅項		
年度所得稅撥備	1,639,508	1,105,942
遞延稅項		
暫時差異的產生及撥回	(43,014)	315,132
	1,596,494	1,421,074

- (i) 根據開曼群島及英屬處女群島（「**英屬處女群島**」）的規則及規定，本集團毋需支付開曼群島及英屬處女群島任何所得稅。
- (ii) 截至2025年及2024年3月31日止年度，由於Bosideng UK Limited及Bosideng Retail Limited並無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、香港所得稅撥備及新加坡所得稅撥備。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。截至2025年3月31日止年度，香港所得稅撥備基於對應年內估計應課稅香港溢利以香港利得稅率16.5%計算（2024年：16.5%）。截至2025年3月31日止年度，新加坡所得稅撥備基於對應年內估計應課稅新加坡溢利以新加坡利得稅率17.0%計算。

截至2025年3月31日止年度，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、優諾（天津）服裝有限公司（「**優諾**」）及西藏波司登服飾有限公司除外。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2024年起三年內作為高科技企業享有15%的優惠稅率。西藏波司登服飾有限公司的適用稅率為9%。

- (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「實益擁有人」並持有中國居民企業的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2025年3月31日止年度，中國股息預扣稅人民幣230,614,000元（2024年：人民幣244,939,000元）已就中國附屬公司盈利的已於年內分派及將於可見未來分派股息計提撥備。

- (v) 除非相關購股權已獲實際行使或相關受限制股份已獲歸屬，以及個人所得稅已獲支付，否則於損益確認的按股權結算以股份支付款項開支不可抵扣稅項。行使購股權及歸屬受限制股份內在價值之稅項收益指本集團就按股權結算以股份支付款項向僱員提供的實際成本（即僱員通過資本市場買賣股份獲得的總代價減本集團自僱員取得的所得款項）與先前於損益確認為有關開支（已於本集團內的相關附屬公司之年度納稅申報中扣除）之差額。

(b) 以適用稅率計算的所得稅與會計溢利對賬：

	截至3月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
除稅前溢利	5,149,237	4,541,210
以適用中國所得稅率25%計算的所得稅	1,287,309	1,135,303
未確認未動用稅務虧損及暫時差異之稅務影響，扣除動用數額	23,553	4,067
不可扣稅開支之稅務影響	51,344	50,259
中國業務的稅項減免影響	(3,242)	2,607
不同稅收管轄權下稅率差異的影響	11,123	(426)
行使購股權及歸屬受限制股份內在價值之稅項收益影響 (附注7(a)(v))	—	(9,432)
應佔聯營公司及合營企業虧損的影響	3,966	2,028
中國股息預扣稅的影響(附注7(a)(iv))	230,614	244,939
其他	(8,173)	(8,271)
所得稅	1,596,494	1,421,074

8 每股盈利

(a) 每股基本盈利

截至2025年3月31日止年度的每股基本盈利乃根據截至2025年3月31日止年度本公司權益股東應佔溢利人民幣3,513,913,000元(2024年：人民幣3,074,072,000元)及截至2025年及2024年3月31日止年度的已發行普通股加權平均數按以下方式計算：

普通股加權平均數：

	截至3月31日止年度	
	2025年 千股	2024年 千股
於年初之已發行普通股	10,837,841	10,847,435
為股份獎勵計劃所購買庫存股份之影響	—	(16,577)
歸屬受限制股份之影響	13,497	11,472
行使購股權之影響	121,350	2,905
可換股票據轉換的影響	163,249	—
股份回購及註銷之影響	(7,165)	—
普通股加權平均數	<u>11,128,772</u>	<u>10,845,235</u>
每股基本盈利(人民幣分)	31.58	28.34

(b) 每股攤薄盈利

每股攤薄盈利乃根據可換股債券的負債部分的實際利息人民幣44,147,000元(2024年：人民幣70,685,000元)調整的本公司權益股東應佔溢利人民幣3,558,060,000元(2024年：人民幣3,144,757,000元)及普通股加權平均數11,539,415,000股(2024年：11,425,719,000股)計算，並經就本公司股份支付安排及可換股債券轉換的影響作調整如下：

普通股加權平均數(攤薄)：

	截至3月31日止年度	
	2025年 千股	2024年 千股
普通股加權平均數(基本)	11,128,772	10,845,235
股份支付計劃安排之影響	70,821	99,048
可換股債券轉換的影響	<u>339,822</u>	<u>481,436</u>
普通股加權平均數(攤薄)	<u>11,539,415</u>	<u>11,425,719</u>
每股攤薄盈利(人民幣分)	30.83	27.52

9 使用權資產

使用權資產按相關資產類別劃分的賬面淨值分析載列如下：

	租賃作自用物業 人民幣千元	土地使用權 人民幣千元	總計 人民幣千元
成本：			
於2023年4月1日	2,086,013	182,505	2,268,518
添置	474,614	—	474,614
出售	(22,198)	—	(22,198)
	<u>2,538,429</u>	<u>182,505</u>	<u>2,720,934</u>
於2024年3月31日及2024年4月1日	2,538,429	182,505	2,720,934
添置	784,552	447,991	1,232,543
出售	(174,686)	—	(174,686)
	<u>2,148,295</u>	<u>630,496</u>	<u>2,778,791</u>
於2025年3月31日	3,148,295	630,496	3,778,791
累計折舊：			
於2023年4月1日	(1,264,243)	(26,149)	(1,290,392)
年內費用	(479,280)	(5,581)	(484,861)
出售	12,474	—	12,474
	<u>(1,731,049)</u>	<u>(31,730)</u>	<u>(1,762,779)</u>
於2024年3月31日及2024年4月1日	(1,731,049)	(31,730)	(1,762,779)
年內費用	(566,319)	(12,360)	(578,679)
出售	174,580	—	174,580
	<u>(2,122,788)</u>	<u>(44,090)</u>	<u>(2,166,878)</u>
於2025年3月31日	(2,122,788)	(44,090)	(2,166,878)
賬面淨值			
於2025年3月31日	<u>1,025,507</u>	<u>586,406</u>	<u>1,611,913</u>
於2024年3月31日	<u>807,380</u>	<u>150,775</u>	<u>958,155</u>

與在損益內確認的租賃有關的費用項目分析如下：

	截至3月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
按相關資產類別劃分的使用權資產的折舊費用：		
土地使用權(i)	12,360	5,581
租賃作自用物業(ii)	566,319	479,280
	578,679	484,861
租賃負債利息(附註6)	49,080	49,462
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	93,176	117,765
可變租賃款項	1,944,733	1,916,759

於截至2025年3月31日止年度，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784,552,000元。

於2024年5月21日及2024年11月19日，本集團成功競投位於中國上海市青浦區及哈爾濱市平房區的地塊的土地使用權，租賃期分別為40至50年，代價分別約為人民幣425,421,000元及人民幣22,570,000元，用於建造辦公及商業建築。

(i) 土地使用權

有關土地使用權的土地全部位於中國，授予時的租期為40至50年。

(ii) 租賃作自用物業

透過租賃協議，本集團已獲取使用其他物業作為其倉庫及零售店的權利。該等物業之初步租賃期限一般為2至13年。

部分租賃包括於合約期結束時選擇續租的選擇權。在可行的情況下，本集團盡量爭取該等可由本集團行使的續租選擇權，以增加營運靈活性。本集團於租賃開始日期評估是否合理確定行使續期選擇權。倘本集團無法合理確定行使續期選擇權，則於延長期間的日後租賃付款將不計入租賃負債的計量。由於本集團已合理確定會行使續期選擇權，因此具有續租選擇權租賃的日後租賃付款已記錄為使用權資產，且無需承擔該等日後租賃付款的潛在風險。

10 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	合計 人民幣千元
成本：					
於2023年及2024年3月31日	1,708,151	648,822	633,795	–	2,990,768
添置	–	–	–	122,309	122,309
於2025年3月31日	1,708,151	648,822	633,795	122,309	3,113,077
攤銷及減值虧損：					
於2023年3月31日	(758,741)	(639,043)	(250,706)	–	(1,648,490)
年內攤銷費用	–	(4,191)	(31,690)	–	(35,881)
減值虧損	(70,000)	–	–	–	(70,000)
於2024年3月31日	(828,741)	(643,234)	(282,396)	–	(1,754,371)
年內攤銷費用	–	(4,191)	(31,690)	(13,656)	(49,537)
減值虧損	(171,000)	–	–	–	(171,000)
於2025年3月31日	(999,741)	(647,425)	(314,086)	(13,656)	(1,974,908)
賬面淨值：					
於2025年3月31日	708,410	1,397	319,709	108,653	1,138,169
於2024年3月31日	879,410	5,588	351,399	–	1,236,397

於業務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。年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(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2025年3月31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2.0%（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15.6%至16.0%（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。

根據使用貼現現金流量預測方法的評估，邦寶品牌女裝現金產生單位的業務、杰西品牌女裝現金產生單位及天津品牌女裝現金產生單位表現不佳。根據外聘估值師於2025年6月19日發佈的估值報告，於2025年3月31日，邦寶品牌女裝現金產生單位、杰西品牌女裝現金產生單位及天津品牌女裝現金產生單位的可收回金額分別為人民幣266,260,000元、人民幣380,646,000元及人民幣704,296,000元，分別較其賬面值減少人民幣97,000,000元、人民幣32,000,000元及人民幣42,000,000元。因此，減值虧損人民幣97,000,000元、人民幣32,000,000元及人民幣42,000,000元已於截至2025年3月31日止年度的損益賬中確認。可收回金額計算所用主要假設（包括未來收入增長率、未來利潤率及貼現率）的任何不利變動將導致進一步的減值虧損。減值虧損已悉數分配至商譽。

分配至各現金產生單位的商譽的賬面值總額如下：

	於3月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 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
	<u>1,708,151</u>	<u>1,708,151</u>
累計減值虧損		
男裝	(292,741)	(292,741)
女裝－杰西(JESSIE)品牌	(192,800)	(160,800)
女裝－邦寶(BUOU BUOU)品牌	(417,600)	(320,600)
女裝－天津女裝	(96,600)	(54,600)
	<u>(999,741)</u>	<u>(828,741)</u>
淨值		
男裝	—	—
女裝－杰西(JESSIE)品牌	291,512	323,512
女裝－邦寶(BUOU BUOU)品牌	107,537	204,537
女裝－天津女裝	309,361	351,361
	<u>708,410</u>	<u>879,410</u>

11 存貨

	於3月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
原材料	1,438,296	921,703
在製品	28,623	13,718
製成品	2,483,710	2,262,076
	<u>3,950,629</u>	<u>3,197,497</u>

於銷售成本確認及計入損益的存貨金額分析如下：

	截至3月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
已售存貨賬面值	11,007,372	9,308,423
存貨撇減	54,485	72,070
	<u>11,061,857</u>	<u>9,380,493</u>

12 貿易應收款項及應收票據

	於3月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
貿易應收款項	1,028,149	1,191,438
應收票據	212	122,149
減：呆賬虧損撥備	(81,306)	(87,195)
	<u>947,055</u>	<u>1,226,392</u>
按公允價值計入其他全面收益計量的應收票據	247,918	271,508
	<u>1,194,973</u>	<u>1,497,900</u>

於2025年3月31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1,276,279,000元（2024年：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2025年3月31日，本集團向供應商背書合計人民幣43,000,000元（2024年3月31日：人民幣142,641,000元）的若干銀行承兌匯票，以按完全追索權基準償付等額貿易應付款項。其中，本集團已完全終止確認該等應收票據及應付供應商賬款人民幣43,000,000元（2024年3月31日：人民幣20,492,000元）。該等已終止確認銀行承兌匯票的到期日為自報告期末起計少於十二個月。本公司董事認為，本集團已轉移與該等票據擁有權相關的絕大部分風險及回報，並已履行其應付供應商賬款責任，根據中國相關法規及規則，倘若發行銀行未能於到期日償付該等票據，本集團於該等應收票據項下的償付責任風險有限。本集團於背書票據的持續涉及所產生的最高風險及購回該等背書票據的未貼現現金流量相等於其賬面值。本集團認為票據發行銀行信貸質素良好，且發行銀行無法於到期日償付該等票據的可能性不大。

賬齡分析

於報告期末，貿易應收款項根據收入確認日期並扣除預期信貸虧損的虧損撥備的賬齡分析如下：

	於3月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
信貸期內	785,395	1,005,233
逾期一至三個月	122,851	84,853
逾期超過三個月但少於六個月	33,004	10,842
逾期超過六個月但少於十二個月	2,153	2,052
逾期一年以上	3,440	1,263
	<u>946,843</u>	<u>1,104,243</u>

貿易應收款項一般自發票日期起計介乎30日至90日到期。

13 長期應收款項／按金、預付款項及其他應收款項

	於3月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
非流動		
長期應收款項	<u>49,798</u>	<u>47,374</u>
流動		
按金	704,857	482,235
預付款項	513,535	510,903
第三方其他應收款項：		
－可抵扣增值稅(「增值稅」)	194,636	187,626
－支付僱員的預付款	10,613	28,410
－其他	<u>128,906</u>	<u>78,502</u>
	<u>1,552,547</u>	<u>1,287,676</u>
	<u>1,602,345</u>	<u>1,335,050</u>

14 其他金融資產

		於3月31日	
	附註	2025年 人民幣千元	2024年 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)	(b)	—	130,291
分類為按公允價值計入損益之金融資產	(c)	<u>458,256</u>	<u>228,611</u>
		<u>458,256</u>	<u>358,902</u>
流動			
按攤銷成本計量之金融資產	(a)	19,996	—
分類為按公允價值計入損益之金融資產	(c)	<u>6,194,351</u>	<u>3,963,011</u>
		<u>6,214,347</u>	<u>3,963,011</u>
總計		<u>6,672,603</u>	<u>4,321,913</u>

- (a) 按攤銷成本計量之金融資產為政府債券，其預期年利率為1.46%。

年內，政府債券的利息收入人民幣18,000元（截至2024年3月31日止年度：人民幣2,566,000元）於綜合損益及其他全面收益表中確認為融資收入。

- (b) 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。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。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。年內，該投資的公允價值變動（扣除稅項影響後）人民幣5,552,000元於其他全面收益內確認為收益（截至2024年3月31日止年度：收益人民幣8,669,000元）。截至2025年3月31日止年度，朔明德出售其餘下14,270,699股錦泓集團股份，價格介乎每股人民幣9.105元至人民幣10.370元。

截至2025年3月31日止年度，就該投資收取股息收入人民幣3,710,000元（截至2024年3月31日止年度：人民幣1,427,000元）並於綜合損益及其他全面收益表確認為融資收入。

- (c) 於2025年3月31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1,329,000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6,651,278,000元（2024年3月31日：人民幣4,190,142,000元）。

(i) 上市股權投資

年內，本集團持有之上市股權投資之未變現／已變現虧損淨額人民幣151,000元於融資收入內確認為虧損（截至2024年3月31日止年度：收益人民幣287,000元）。

截至2025年3月31日止年度並無收到股息收入（截至2024年3月31日止年度：無）。

(ii) 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。

年內，該等投資之未變現／已變現收益淨額人民幣140,012,000元於融資收入內確認為收益（截至2024年3月31日止年度：人民幣140,231,000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%。

15 貿易及其他應付款項

	於3月31日	
	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
貿易應付款項	1,023,595	1,308,359
應付票據	4,182,587	3,868,527
	5,206,182	5,176,886
其他應付款項及應計費用		
— 客戶按金	278,909	205,461
— 合約負債(i)	1,235,710	1,150,784
— 應付建設款項	266,436	212,937
— 應計廣告開支	92,567	90,673
— 應計薪金、福利及花紅	547,887	737,165
— 應付增值稅及其他稅項	65,955	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	23,185	34,936
— 有關尚未歸屬受限制股份之預收款項	34,699	43,722
— 有關可換股債券之應付利息	—	5,019
— 其他	82,869	93,866
	7,834,399	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，基於發票日期的貿易應付款項及應付票據的賬齡分析如下：

	於3月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
於一個月內	4,874,281	4,900,978
一至三個月	331,901	275,908
	<u>5,206,182</u>	<u>5,176,886</u>

(i) 於年初計入合約負債結餘的截至2025年3月31日止年度之已確認收入金額為人民幣1,068,886,000元。

16 股息

(i) 年內應付本公司權益股東的股息：

	截至3月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
宣派及支付中期股息每股普通股6.0港仙 (2024年：宣派及支付中期股息每股普通股5.0港仙)	633,076	492,640
報告期末後擬派末期股息每股普通股22.0港仙 (2024年：每股普通股20.0港仙)	<u>2,321,355</u>	<u>2,001,530</u>
	<u>2,954,431</u>	<u>2,494,170</u>

報告期末後擬派末期股息並無確認為報告期末負債。

(ii) 年內已批准及支付的上一財政年度應付本公司權益股東股息：

	截至3月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
年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 (2024年：末期股息每股普通股13.5港仙)	<u>2,003,441</u>	<u>1,345,200</u>

17 於報告期後未經調整之事項

2025年3月31日後，本公司董事會建議向本公司權益股東派付末期股息2,541,110,000港元（約人民幣2,321,355,000元），即每股普通股22.0港仙。

管理層討論與分析

2024/25財年，國際局勢複雜變化，地緣政治緊張，關稅政策調整以及全球經濟格局重塑，使得外部環境的不確定性增加。儘管國際國內經貿環境錯綜複雜，但中國經濟基礎穩、韌性強、潛能大、長期向好的大趨勢沒有改變。新質生產力激活發展新動能，全面提振內需帶來市場新機遇，為行業的升級發展提供了堅實支撐。

本集團緊跟時代發展的脈搏，順勢而為，積極應對暖冬、消費環境和結構調整等外部因素挑戰，抓住國貨崛起的有利機遇，持續加強品牌建設和市場推廣，通過提升產品品質、優化產品品類、強化零售佈局、加強供應鏈管理以及推動數字化轉型，不斷提升運營效率，更好創造顧客價值，實現了穩中有進的發展目標。

站在時代潮流的前列，本集團將繼續以「成為世界領先的時尚功能科技服飾集團」的戰略願景為牽引，錨定「聚焦羽絨服主航道、聚焦時尚功能科技服飾主賽道」的「雙聚焦」戰略方向，向新提質、向高攀登。為全面推進中國式現代化建設，貢獻波司登力量。

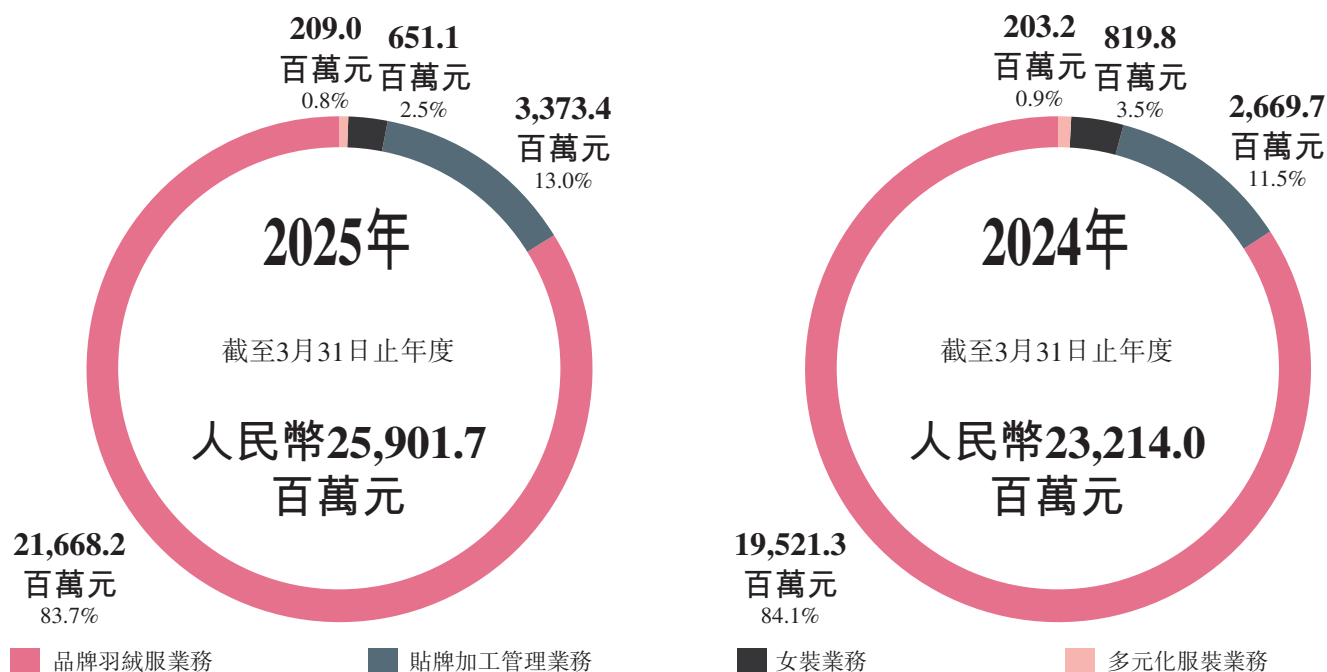
收入分析

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。在過去的七年中，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，實現了持續穩健高質量增長，彰顯了企業的發展韌性。

2024/25財年，本集團的收入為人民幣25,901.7百萬元，較去年同期上升約11.6%。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21,668.2百萬元，佔總收入的83.7%，同比上升11.0%；貼牌加工管理業務錄得收入約人民幣3,373.4百萬元，佔總收入的13.0%，同比上升26.4%；女裝業務錄得收入約人民幣651.1百萬元，佔總收入的2.5%，同比下降20.6%；多元化服裝業務錄得收入約人民幣209.0百萬元，佔總收入的0.8%，同比上升2.8%。

按業務劃分之收入



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，本集團於本財年提出「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」，進一步夯實核心能力。

品牌方面，本集團持續打造「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、升級極寒極地系列羽絨服和開創「爾濱x波司登」城市品牌聯名等，持續贏得時代主流消費人群的認可。渠道方面，一方面，持續關注TOP店（「Top店」）體系的打造，凸顯渠道頭部效應，改善消費者認知，並優化購物體驗；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10.1%，達約人民幣18,481.0百萬元；整個品牌羽絨服業務板塊收入同比上升11.0%，達約人民幣21,668.2百萬元。

品牌建設

2024/25財年，本集團錨定「全球領先的羽絨服專家」的戰略發展方向，通過聚焦內容升級、視覺升級、平台合作深化以及價值事件運營四大核心維度，實施全面而深入的品牌升級工程，全方位釋放品牌勢能，實現聲量突破與行業話語權鞏固。

內容升級方面，本集團堅持以用戶需求為導向，深度挖掘品牌文化內涵與產品核心賣點，增強與消費者之間的情感連接，提升品牌的美譽度與忠誠度。例如順應全球「戶外熱」的消費者趨勢，創新推出「疊變」系列，將「都市戶外科技羽絨服」概念融匯到中國主流消費者人群認知中。

視覺升級方面，本集團秉持國際化、時尚化、專業化的設計理念，對品牌形象、終端展示等各環節進行全方位的視覺升級。

平台合作方面，本集團積極拓展外部合作。通過與央視網、抖音商城等頂級平台攜手打造「中國好羽絨」IP，開展多元化的品牌推廣活動。同時，通過與哈爾濱政府達成戰略合作，共同打造「爾濱×波司登」聯名品牌，開創城市與品牌融合發展的創新模式，進一步拓展品牌的市場邊界與文化內涵。

價值事件運營方面，本集團以一系列具有行業影響力、社會關注度的品牌事件為引領，持續夯實品牌「全球領先的羽絨服專家」定位。

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。世界品牌實驗室(World Brand Lab)發佈的2024年度《亞洲品牌500強》排行榜中，波司登排名268位。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。

在2024/25財年，波司登品牌亦獲得業界諸多認可；例如，在新浪財經主辦的「2024百大年度品牌評選」活動中，波司登×谷愛凌米蘭大秀案例入選「品牌營銷案例Top50」；榮獲由鳳凰衛視、鳳凰網主辦的「2024鳳凰之星上市公司」評選會的「港股最具品牌影響力上市公司」稱號等。

在2024/25財年，波司登開展了一系列品牌事件：

2024年春夏季，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。防曬服成為2024/25財年的新增品類之一，為非旺季銷售增量提振貢獻力量。

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。雙方將合作開展極地考察專業防寒服裝的研發、聯合開發聯名系列產品，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7月，在中法建交60周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。波司登將尖端科技融入古老圖騰、吉祥扣襻、蘇式名繡等傳統工藝中，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，展示了波司登品牌的開放創新與兼容並蓄。

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。

2024年12月，波司登北京三里屯登峰概念店隆重開幕。該店以致敬登峰精神為靈感，通過精心打造的空間體驗，向顧客傳達波司登勇於探索未知、不斷攀登高峰的堅韌意志，為顧客帶來視覺與心靈的雙重體驗。開幕當日，波司登品牌代言人谷愛凌與眾多品牌摯友分享他們挑戰極限、勇於突破之旅，共同為波司登品牌開啟登峰精神的新高度。

2024年12月，波司登與哈爾濱官方攜手發佈戰略成果，推出「爾濱x波司登」聯名系列並舉辦「致敬冰雪」時尚大秀，展現波司登御寒科技與哈爾濱獨特歷史和冰雪文化的深度融合，開創城市與品牌合作新模式。此次合作立足哈爾濱，放眼全球，彰顯中國品牌聯名中國城市的國際視野與開放格局，是在冰雪裝備、冰雪運動、冰雪時尚領域推動龍江冰雪經濟高質量發展的有益探索，有力促進冰雪文旅產業內涵式高質量發展。

商品運營

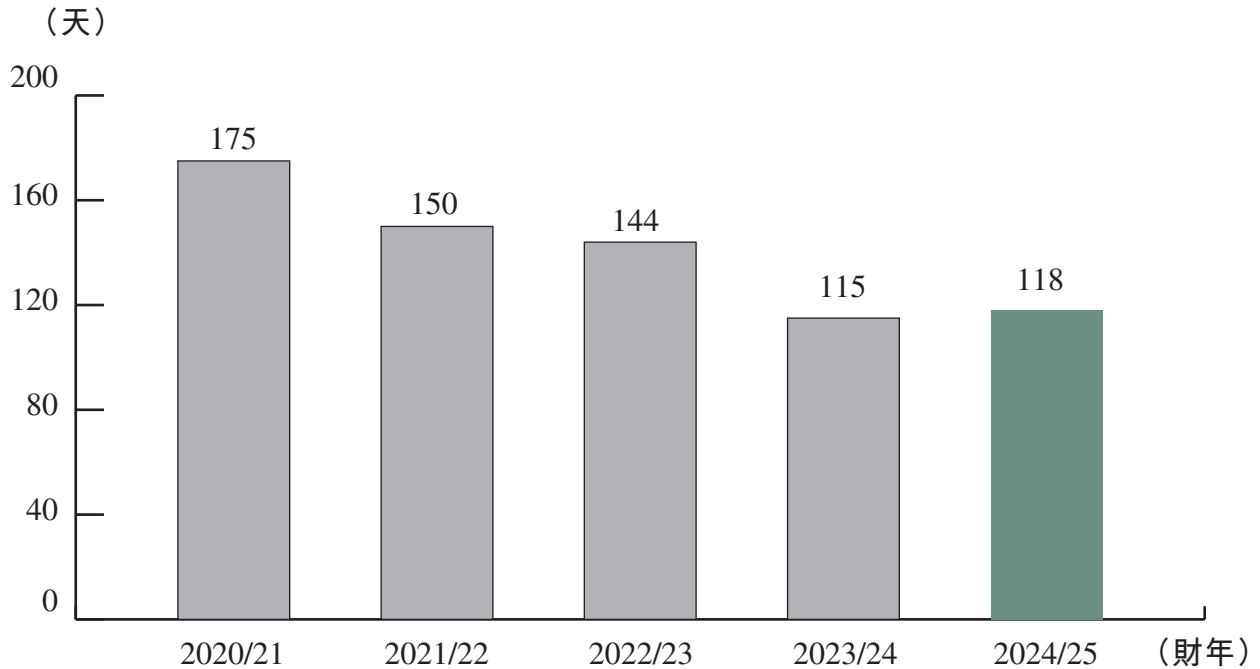
本集團相信，商品運營是企業實現可持續高質量發展的重要驅動力，也是提升市場競爭力和盈利能力的重要保障。

2024/25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，實現訂單的動態調整。經銷商則根據各自不同的規模，靈活採取不同的訂貨模式和返利策略。2024/25財年，本集團延續在確保首次訂貨比例保持較低佔比的同時，在旺季銷售期間，持續按照銷售反饋實施小單快反的拉式補貨機制，從而有效推動渠道庫存和商品結構的動態統一管理，顯著提升了旺季銷售的渠道效率和商品管理的靈活性，為旺季業績的持續提升提供了有力支持。

在2024/25財年，本集團延續上一財年在商品運營管理中的理念，依託智能配送中心為全國所有線下直營門店、經銷商門店，以及線上傳統電商平台、抖音平台、微商城、視頻號和O2O等渠道提供高效服務。通過一體化庫存管理平台，對全國直營8大倉及經銷商12個小倉的庫存統一管理，包括供貨商入庫上架、市場退貨入庫、分揀和上架等環節。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款的前置管理，不斷提升補貨可得率。

截至2025年3月31日年度，本集團的庫存周轉天數為118天，同比2024年3月31日同期庫存周轉天數小幅上升了3天。在暖冬環境下良好的庫存管理，主要得益於本集團在持續保持較低的首次訂單比例的同時，積極採用拉式補貨和小單快反的調節機制，並有效推進全渠道商品一體化運營管理。庫存周轉天數的高質量穩健管理，不僅彰顯了本集團在旺季銷售中高效的商品管理能力和快速響應市場變化的運營韌性，反映了本集團整體運營效率的持續提升，也為未來財年提供了更為靈活和輕鬆的庫存基礎水平。

庫存周轉分析



供應鏈管理

本集團供應鏈優質柔性快反的能力是我們在行業持續勝出的重要競爭優勢，是維繫本集團高效健康持久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，剩餘訂單比例持續根據市場終端銷售數據及趨勢預測，動態調整，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，確保高效的周轉週期及運營效率，從而夯實「好賣的產品不缺貨，不好賣的產品不生產」的優質快反能力。

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

在柔性快反方面，本集團從協同供應向主動供應和數智供應轉型，再次升級迭代大商品價值鏈閉環體系和數智化建設；在實現Top款補貨可得率達99%的基礎上，首次將異常黑馬款的補貨可得率設定為新的高挑戰目標，極致提高供應鏈的彈性，以彌補銷售預測偏差與滿足市場動態需求變化，從而進一步賦能單店經營，確保好賣的款式少缺貨、不缺貨，最大化助力銷售增長。同時，本集團不斷提升內部組織與外部供應商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。

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，貫穿從用戶場景需求、用戶體驗、到用戶情緒價值的全過程，推動全觸點體驗及質量升級。同時，為支持產品創新，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週期創新模式，並以場景品類屬性匹配優質資源，提升標準、材料、工藝、產線、品相的整體品質；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；波司登AI實驗室通過整合數十年的設計數據與全球時尚趨勢，打造垂直領域的「大模型」，結合AI創新與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、版型工藝、成衣、溫帶驗證能力，並將科技體系轉化成為標準，為南極科考、珠峰登頂勢能產品及高端產品領先賦能，推動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的全景結構框架，並從結構升級向能力與領先升級過渡，滿足多品牌、多品類、差異化、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着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、調研確定最佳的組合策略、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。

本集團在提升物流效率方面採取了一系列創新措施。一方面，依託自主研發的庫存計算中心、訂單處理中心等先進算法，實時監控商品與消費者的地理位置，精準匹配、定位並排序，按照「兩者距離最近」原則生成作業指令，確保倉庫作業和快遞公司攬收能夠在第一時間完成，並實現最快速的配送到達。另一方面，推進集成互聯，打造一體化倉配平台，借助智能物流信息系統和高度自動化物流設備，進行科學的智能波次組合，重塑拆零和退貨揀選作業模式，全面實現自動化和智能化的路由分配，極大縮短作業時間。在保持合理成本的前提下，持續提升服務效率和用戶體驗，憑藉出庫速度的提升和在途時間的優化，使物流配送能力在行業中持續保持領先水平。

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，近年本集團在智能設計、智能製造、智能物流、智能商品運營等領域的實踐成果顯著，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。

智能設計方面，本集團積極推動「AI+設計」的創新模式。與浙江大學合作打造人工智能創新應用實驗室，利用大數據驅動服裝設計研發，建立完善的設計數據庫，持續迭代AI算法，打造「BSD.AI美學大腦」，實現從設計構思到虛擬成衣的全流程數字化閉環。借助AI技術，有效提升設計效率，顯著降低樣衣開發時間和成本。目前已有多款AI設計花型和成衣投放市場消費者反饋積極正面。

智能製造方面，重塑智造體系，構建全鏈路協同新生態。本集團以數字化變革提升供應鏈的響應速度和協作效率，通過智慧供應鏈生態平台，實現原輔材料的動態精準匹配與全鏈路追溯，主動跟蹤產品銷售與動態庫存大數據，自動生成銷售預測和採購計劃，推動供應商端的自動推送，實現由被動反應向主動響應的供應鏈轉型。同時，集團自主研發服裝行業工業互聯網GiMS平台，推動上下游深度協同，打造優質快反柔性供應鏈和數字化商品價值鏈。

智能商品運營方面，重構零售場景，開創數字消費新體驗。在「人、貨、場」重構的新零售時代，本集團以全域數字化重構商業邏輯，提升消費者洞察、商品洞察、數字化營銷和商品運營能力。同時，本集團打破傳統零售線上線下邊界，推行「智慧門店+線上雲店」的全域零售新模式，通過直播、離店銷售等創新工具，重構消費者關係，促進全渠道、全觸點的深度融合。優化會員運營體系，將傳統會員單一運營模式升級為多維運營模式，利用AI大模型和會員數據結合，構建「AI導購助手」，實現個性化、多場景的精準服務，全面提升客戶鏈接與購物體驗。

在2024/25財年，隨着本集團數字化運營體系全面上線，本集團以數字化變革為驅動力，通過數字驅動業務、業務拉動組織、組織推進成長，有效加速推進企業從傳統經營管理向數字化經營管理的轉型，為企業可持續高質量發展夯實根基保障。

用戶管理

2024/25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，新增粉絲約700萬，新增會員約300萬；截止2025年3月31日，波司登品牌在天貓及京東平台共計會員約2,100萬。同時，波司登品牌在抖音平台，新增粉絲超過100萬；截止2025年3月31日，波司登品牌在抖音平台共計粉絲約1,000萬。

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，借助數字化賦能，實現多觸點精準觸達、智能化用戶數據洞察分析以及差異化的互動體驗，從而形成了高效的閉環運營模式，有效提升了用戶的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五大突出特點：

第一、本集團持續推進全生命週期的用戶管理，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，為企業的持續增長提供堅實的客戶基礎。

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，打造直面核心用戶的生態圈，共創內容，賦能產品創新與迭代；同時深化與用戶的情感聯繫，吸引並維繫年輕消費群體，提升核心用戶的終身價值。

第三，本集團充分運用人工智能技術，建立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，以用戶視角為中心優化用戶體驗，推動業務不斷創新。

第四，通過升級會員系統和打通全渠道數據，本集團構建了統一的會員體系和精準化標籤系統，持續優化用戶畫像建模，通過與會員一對一精準互動和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，推動業務的高質量發展。

第五，本集團構建了以消費者為中心的客戶服務體系。通過升級智能客服系統，全鏈路管理系統協同，實現客訴處理的快速響應及全鏈路追蹤；通過構建400服務能力中台，建立客訴分級制度與賠付方案的雙重保障機制，確保服務標準統一落地，為品牌價值保駕護航。

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、具有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財年，本集團共申報專利466項，申報授權專利527項，為羽絨服專家提供了專利技術、背書支撐。截止2025年3月31日，本集團已累計全部專利1,498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，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。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9月3日至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、海外品牌、庫洛米及奧特曼漫畫的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。

2024/25財年，波司登品牌的「都市戶外女士多功能外套」及「極地極寒羽絨服」兩款產品榮獲 ISPO Award 全球設計大獎，波司登品牌的「科技恒溫戶外羽絨服」、「快速拆卸戶外三合一羽絨衝鋒衣」及「快速打包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「冠軍恒溫舒適滑雪服」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。

2024/25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，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。新研發的驕陽系列對面料進行了升級，更輕薄舒適。選用冰透的柔感色調及豐富多彩的暈染花型，並融合科技裝飾細節，為消費者在驕陽夏日帶來時尚舒適的穿着體驗。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合中，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；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：

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。

衝鋒衣鵝絨服系列：

為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。

泡芙主題系列：

波司登打破常規界限，從傳統厚重羽絨服逐步升級到舒適保暖的泡芙羽絨服，並持續引領泡芙羽絨服的升級革新。科技智暖泡芙主題羽絨服主打超輕、超蓬、超舒適，採用超細纖維、輕質耐磨面料，帶來柔軟細膩的觸感。選用超酷趨勢色彩，為寒冷冬天增添時尚風采。本季與意大利潮牌MSGM聯名，合作推出全新泡芙系列羽絨服，將天馬行空的想象力與極致專業的工藝完美結合，引領羽絨服新風尚。

聯名設計師系列：

其一，波司登攜手機能教父Errolson Hugh，打造全新VERTEX系列，掀起戶外機能風新熱潮。通過聯合得物平台首發產品，實現1小時尖貨售罄。其二，波司登與意大利潮牌MSGM聯合推出「泡芙」系列，劃出時尚新高度，獲眾明星、時尚達人推薦泡芙，得到廣大消費者青睞，滿足了消費者對冬季羽絨服多元化的需求。其三，波司登聯名當代剪紙藝術家陳粉丸，推出新年限定款，續寫「波司登溫暖中國家庭49年」，深入新年與溫暖場景，廣受消費者喜愛。

極寒／極地極寒系列：

2024年波司登升級推出全新極地極寒系列，首創動態御寒科技，採用北極熊絨倉結構、南極鯊鰓式排濕呼吸系統以及人體力學減負系統，更保暖、更透氣、更輕量。中國南北極考察同款系列產品，嚴選90%高絨子含量、800+高蓬鬆抗水鵝絨以及戶外專業高效防風GORE-TEX面料，全方位抗寒保暖，滿足高寒地區出行的極致御寒需求。

多品牌策略

本集團在聚焦波司登品牌發展，重塑波司登為中高端時尚功能性時代品牌的同時，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財年，雪中飛品牌收入約為人民幣2,205.5百萬元，同比增長9.2%。雪中飛聚焦高性價比羽絨服市場賽道，強化品牌差異化定位，持續發力線上業務。通過聚焦品類價值創新延伸、聚焦渠道核心資源整合、聚焦核心客戶突破及聚焦品牌用戶心智重塑等方式，實現經營業績的穩定增長。

在品牌方面，雪中飛深挖品牌「冰雪」基因，打造冰雪文化特色名片；聚焦「中國冰雪羽絨服第一品牌」的品牌願景，踐行「普惠美好生活」的品牌使命，以基於「運動、功能、時尚」的品牌定位，重塑品牌用戶心智。

在業務拓展層面，雪中飛品牌積極佈局線上平台，聚焦做大做強線上核心渠道，結合品牌資源和平台IP資源進行宣傳推廣，實現了天貓平台年度普惠羽絨排名第2名等優異成績。通過品牌電商自播和直播帶貨，以及結合雪中飛體驗大店開展門店實景直播等方式，打通線上線下渠道，增強用戶體驗。此外，品牌與服飾垂類達人深度合作，邀請優質達人擔任「品牌推薦官」，借助其影響力提升產品曝光度，推動銷售轉化，形成多渠道的業務聯動。

在客戶拓展方面，雪中飛的主要消費者群體為18至35歲的年輕女性，傾向於追求潮流、品質與大眾化。品牌深入洞察這一消費者屬性，持續創新，推出高性價比、款式豐富且時尚百搭的產品，滿足主流消費者熱愛生活、樂於分享的特質，進一步鞏固細分市場份額。

冰潔

2024/25財年，冰潔品牌收入約為人民幣126.6百萬元，同比下降12.9%。冰潔品牌在2024/25財年持續聚焦線上渠道的拓展，並明確定位新一代品質人群群體為冰潔品牌的主要客群；致力於打造成為中國新一代品質人群首選的羽絨服品牌。

按品牌劃分之品牌羽絨服業務收入

品牌	截至3月31日止年度				
	2025年		2024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	18,481.0	85.3%	16,784.5	86.0%	10.1%
雪中飛	2,205.5	10.2%	2,018.9	10.3%	9.2%
冰潔	126.6	0.6%	145.4	0.8%	-12.9%
其他*	855.1	3.9%	572.5	2.9%	49.4%
品牌羽絨服業務總收入	<u>21,668.2</u>	<u>100.0%</u>	<u>19,521.3</u>	<u>100.0%</u>	<u>11.0%</u>

按銷售類別劃分之品牌羽絨服業務收入

截至3月31日止年度

銷售類別	2025年		2024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	15,089.5	69.6%	14,345.1	73.5%	5.2%
批發	5,723.6	26.4%	4,603.7	23.6%	24.3%
其他*	855.1	4.0%	572.5	2.9%	49.4%
品牌羽絨服業務總收入	<u>21,668.2</u>	<u>100.0%</u>	<u>19,521.3</u>	<u>100.0%</u>	<u>11.0%</u>

* 指與羽絨服產品有關的原材料銷售等收入

2024/25財年，本集團持續優化渠道質量，提升渠道運營效率。一方面，通過鞏固和拓展Top店體系，通過圍繞不同顧客的需求，定制「一店一設」、「一店一策」，講好品牌故事；同時，與核心Top店長深度共創，形成可複製推廣的範本，制定明確執行落地計劃，穩步提升渠道的管理水平和運營能力。另一方面，進一步升級渠道分層經營體系，完善以消費者為核心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，集團以顧客需求為原點，資源佈局前置優化；聚焦核心重點事件、重大項目和重要節假日，集中發力，提升整體運營效率。通過分層綁定責任人，建立完整高效的高頻計劃和檢驗閉環機制，確保各項措施得以貫徹落實。同時，通過推動「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，從而持續提升門店的盈利能力和顧客滿意度。

截至2025年3月31日，本集團羽絨服業務的常規零售網點（不含旺季店）總數較上一財年同期底淨增加253家至3,470家；自營零售網點淨增加100家至1,236家；第三方經銷商經營的零售網點淨增加153家至2,234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35.6%和64.4%。在本集團品牌羽絨服業務的總零售網點中，約有31.2%位於一、二線城市（即北上廣深及省會城市），約有68.8%位於三線及以下的城市。

按羽絨服品牌劃分之零售網絡

於2025年3月31日	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
專賣店								
本集團經營	707	38	11	1	–	–	718	39
第三方經銷商經營	<u>1,714</u>	<u>97</u>	<u>70</u>	<u>(38)</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>1,784</u>	<u>59</u>
小計	<u>2,421</u>	<u>135</u>	<u>81</u>	<u>(37)</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>2,502</u>	<u>98</u>
寄售網點								
本集團經營	431	38	87	23	–	–	518	61
第三方經銷商經營	<u>355</u>	<u>37</u>	<u>95</u>	<u>57</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>450</u>	<u>94</u>
小計	<u>786</u>	<u>75</u>	<u>182</u>	<u>80</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>968</u>	<u>155</u>
合計	<u><u>3,207</u></u>	<u><u>210</u></u>	<u><u>263</u></u>	<u><u>43</u></u>	<u><u>–</u></u>	<u><u>–</u></u>	<u><u>3,470</u></u>	<u><u>253</u></u>

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2025年 3月31日	於2024年 3月31日	變動
華東	1,151	1,050	101
華中	761	702	59
華北	288	259	29
東北	396	336	60
西北	382	360	22
西南	<u>492</u>	<u>510</u>	<u>(18)</u>
合計	<u><u>3,470</u></u>	<u><u>3,217</u></u>	<u><u>253</u></u>

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財年，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），亦陸續開設了超過1,500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）。

貼牌加工管理業務：

2024/25財年，本集團的貼牌加工管理業務收入約人民幣3,373.4百萬元，佔本集團收入的13.0%，較去年同期上升26.4%。貼牌加工管理業務來自前五大客戶的收入約佔貼牌加工管理業務收入的90.4%。

在2024/25財年，儘管受到地緣政治風險、部分區域市場低迷等外部挑戰，貼牌加工管理業務仍保持健康且良好的發展勢頭。其主要得益於，第一，聚焦核心客戶，打造貼牌加工管理(OEM)和原廠委託設計代工(ODM)的核心競爭力，通過持續拓展品類開發和技術創新，穩步實現核心客戶訂單的持續增長。第二，積極拓展高質量新客戶，新增訂單為貼牌加工管理業務帶來穩定且優質的增量。第三，強化訂單快反能力，靈活匹配客戶的下單節奏和消費者需求，提高客戶滿意度與市場響應速度。第四，通過在海外持續維護及拓展產能，建立高效且開放的管理機制，有效順應全球供應鏈的趨勢，進一步增強客戶信心。

由於海外合作工廠之加工成本小幅上升，貼牌加工管理業務的毛利率在2024/25財年較上一財年同期下降1.5個百分點，達約19.1%。

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，設計上追求精緻、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，打造獨具特色的產品系列。在激烈競爭的中國女裝市場，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，強化品牌形象識別度，升級視覺體系、迭代店鋪形象以提升購物體驗；其二，通過跨界合作、攜手名人及意見領袖等多元化方式，拓展品牌傳播渠道和受眾群體，塑造品牌文化的多樣性；其三，借助品牌大事件打造高影響力和關注度的營銷節點，展示品牌核心價值，提升品牌聲量；其四，深入品牌建設與會員運營體系建設的結合，通過優化會員運營體系，增加與消費者的情感鏈接，建立復購週期管理。

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，建立完善的設計數據庫，增強各部門與設計師的信息共通與研發效率；其二，聚焦核心品類和主推產品，減少款數研發、精準投放；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，加強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，持續優化渠道結構，推進「開大店、優質店」的策略，推動核心區域市場的佈局與發展。通過有效整合資源，中後台聯動賦能終端門店，策劃區域性營銷活動等方式，建立核心區域TOP店高效協同的運營管理模式。線上方面，女裝品牌加強新零售賦能，各平台覆蓋直播，有效引流，增強線上流量的轉化能力；深化店鋪私域運營，建立客戶數據池和個性化營銷機制，提升消費者的復購率，助力整體銷售業績的提升。

2024/25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651.1百萬元，收入較去年同期下降20.6%，女裝業務佔本集團總收入比重為2.5%，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

品牌	截至3月31日止年度					變動
	2025年		2024年			
	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		
杰西	252.9	38.8%	302.7	36.9%	-16.4%	
邦寶	147.1	22.6%	198.1	24.2%	-25.7%	
柯利亞諾及柯羅芭	251.1	38.6%	319.0	38.9%	-21.3%	
女裝業務總收入	651.1	100.0%	819.8	100.0%	-20.6%	

按銷售類別劃分之女裝業務收入

銷售類別	截至3月31日止年度					變動
	2025年		2024年			
		佔女裝業務		佔女裝業務		
	人民幣百萬元	銷售額百分比	人民幣百萬元	銷售額百分比		
自營	602.9	92.6%	763.0	93.1%	-21.0%	
批發	48.2	7.4%	56.8	6.9%	-15.1%	
女裝業務總收入	651.1	100.0%	819.8	100.0%	-20.6%	

時尚女裝－杰西(JESSIE)

2024/25財年，杰西明確品牌、顧客、產品、業態定位，深挖品牌內涵，激活品牌基因，夯實品牌核心競爭力，制訂了中長期經營戰略規劃，開啟品牌新一輪業態、區域、研發變革。杰西堅持品牌引領，構建「國際盛事+傳統文化+藝術跨界」三位一體傳播模型，積極對外發聲，重塑品牌形象力，提高品牌市場知名度、認知度和忠誠度；通過新品發佈會和媒體創新推廣向合作夥伴及消費者傳遞品牌價值，提高品牌影響力和經營信心。產品方面，秉承「優雅、舒展、智趣」設計理念，洞察消費趨勢，研究核心消費客群需求；聚焦核心品類，通過系列創新和版型優化等，為現代東方女性提供柔美知性、鬆弛優雅、簡約舒適、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、重點商業系統等高勢能渠道佔比；經銷商版塊持續以「贏領計劃」為抓手，注重大客戶梯隊建設，通過政策牽引、賦能支持，構建可持續發展的合作模式。零售運營方面，通過落實分店態經營策略、高峰周和標桿店打造，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財年，邦寶女裝聚焦提升單店效率與整體經營質量，通過品牌、渠道、產品、營銷四方面實現提質增效。品牌重塑方面，邦寶女裝聯合武漢SKP舉辦20周年大秀，強化品牌曝光，宣告邦寶品牌重回主流市場，重塑消費者認知；推出邦寶第八代門店形象，對重要門店進行升級改造，為消費者提供更優質的購物體驗。渠道優化方面，邦寶女裝重新調整渠道結構佈局，關閉低效虧損店鋪，增加與高端商業體的合作，貼近高流量優質客群。產品創新方面，邦寶女裝傳承「邦寶專注連衣裙20周年」的產品基因，「芭蕾舞、赫本裙、魔法裙、蕾絲裙」四大經典連衣裙，重塑經典新生，再現非凡意蘊，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，開發「奢華兩公里」舒適套裝，覆蓋多場景穿搭需求。運營提效方面，建立專屬會員體系，強化與會員的互動、提升會員的復購率，結合數字化工具激活會員黏性；聯動九個銷售重點城市開展「九城九秀」營銷活動，集中資源提升營銷活動質量，鞏固品牌在核心市場的曝光度和忠誠度。

時尚女裝 – 柯利亞諾(KOREANO)及柯羅芭(KLOVA)

2024/25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系列年輕化產品線，同時推出線上專供的承接款、流量款作為補充，以配合線上直播業務的佈局和快速發展。

經營模式方面，柯利亞諾及柯羅芭女裝一直堅持以會員服務為基礎，通過邀約、寄售、日常互動的營銷模式，配合商場店慶、節假日、會員月等推進全年會員活動，從日常穿搭講解、造型服務、定期設計師「定制沙龍」、店鋪直播間等，向顧客傳遞品牌文化、產品設計理念、新品穿搭推薦和附加增值服務，持續提升顧客體驗。品牌推廣方面，佈局線上主流平台的內容推廣，提升產品故事、內容短視頻的數量和質量，帶動品牌的聲量，多維度實現會員的納新、喚醒和增量。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。同時，佈局全渠道直播，形成區域性覆蓋，增加成交機會。產品升級方面，通過研發模式創新，拆分長短週期產品研發、降低首單佔比等方式，減少款式研發數量，降低滯銷款佔比，更多投入到產品款型、風格、色彩應用方面；進一步優化產品生命週期、存貨各款齡折扣管理，逐步提升產品的競爭力、穩定綜合折扣率。

於2025年3月31日，本集團女裝業務的零售網點總數較去年同期淨下降52家至373家；其中，自營零售網點淨減少41家至288家，第三方經銷商經營的零售網點減少11家至85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77.2%和22.8%。在本集團女裝業務的總零售網點中，約有62.2%位於一、二線城市（即北上廣深及省會城市），約有37.8%位於三線及以下的城市。

按女裝品牌劃分之零售網絡

於2025年3月31日	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
專賣店										
本集團經營	1	–	4	(4)	–	–	–	–	5	(4)
第三方經銷商經營	9	(1)	3	(1)	–	–	–	–	12	(2)
小計	10	(1)	7	(5)	–	–	–	–	17	(6)
寄售網點										
本集團經營	105	(5)	62	(30)	66	2	50	(4)	283	(37)
第三方經銷商經營	60	(3)	13	(6)	–	–	–	–	73	(9)
小計	165	(8)	75	(36)	66	2	50	(4)	356	(46)
合計	175	(9)	82	(41)	66	2	50	(4)	373	(52)

變動：與2024年3月31日相比

女裝業務按地區劃分之零售網絡

	於2025年 3月31日	於2024年 3月31日	變動
華東	45	54	(9)
華中	121	139	(18)
華北	34	38	(4)
東北	41	48	(7)
西北	77	84	(7)
西南	55	62	(7)
合計	<u>373</u>	<u>425</u>	<u>(52)</u>

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財年，本集團的多元化服裝業務板塊收入約人民幣209.0百萬元，較去年同期增長2.8%。其中，本集團於2016年開始發展的校服業務在2024/25財年錄得3.0%的增長。2024/25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

品 牌	截至3月31日止年度				
	2025年		2024年		變動
	人民幣百萬元	佔多元化 服裝業務	人民幣百萬元	佔多元化 服裝業務	
		銷售額百分比		銷售額百分比	
颯美特校服	194.2	92.9%	188.5	92.8%	3.0%
其他品牌及其他	14.8	7.1%	14.7	7.2%	0.7%
多元化服裝業務總收入	209.0	100.0%	203.2	100.0%	2.8%

按銷售類別劃分之多元化服裝業務收入

銷售類別	截至3月31日止年度				
	2025年		2024年		變動
	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 銷售百分比	
自營	198.8	95.1%	188.5	92.8%	5.4%
批發	8.6	4.1%	13.4	6.6%	-36.0%
其他*	1.6	0.8%	1.3	0.6%	20.9%
多元化服裝業務總收入	<u>209.0</u>	<u>100.0%</u>	<u>203.2</u>	<u>100.0%</u>	<u>2.8%</u>

* 指來自租金收入

校服業務－颯美特

2024/25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。颯美特秉承「以衣承載教育，以衣傳承文化」的服裝設計理念，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，颯美特品牌服務超過500所學校，年供應量超百萬件。

在2024/25財年，颯美特品牌持續聚焦用戶服務。品牌建設方面，線上通過多媒體平台推廣、校園資源連接及多渠道宣傳，實現品牌影響力提升；線下以場景式活動增強與客戶的互動體驗，強化品牌認知。渠道升級方面，一方面，颯美特構建了北京、上海等高端校服業務區域，成功爭取關鍵學校份額，鞏固現有合作黏性；另一方面，構建標桿加盟區域代理商，提升區域品牌覆蓋，推動加盟業務的穩步增長。產品打造方面，颯美特不斷深耕「溫暖」基因，把冬季校服作為核心品類，通過定制化業務贏得用戶心智，冬季校服品類穩步上升，成為行業核心品類標桿，帶動行業變革發展。

在2024/25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財年，颯美特品牌校服業務實現收入約為人民幣194.2百萬元，較去年同期小幅增長3.0%。

童裝業務、男裝業務及居家業務

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業務進行全面縮減；與日本品牌Petit main合作的項目亦全面縮減。

線上銷售

自2018年本集團戰略轉型以來，線上銷售渠道一直是本集團重點佈局和持續發展的渠道，其一直呈現出穩定高質量增長態勢。在2024/25財年，隨着消費者日趨理性，傳統電商平台逐漸進入存量競爭的主導階段，品牌格局持續變化，競爭方式不斷調整，頭部品牌效應凸顯。同時，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等多維度實現快速增長。針對這一趨勢，本集團通過發力核心品類、聚合品牌戰役、聚焦內容創新、跨品類營銷以及精細化運營等方式，不斷提升線上平台的經營能力和運營效率，以實現線上渠道的高質量發展。

品牌建設方面，本集團不斷鞏固平台的行業領先地位，深耕行業賽道，持續打造核心競爭優勢。通過發力核心品類、功能設計創新、突出產品優勢和時尚風格，高居平台品類類目前列；通過聚合品牌戰役，借助新品首發、品牌代言直播、IP聯合共創等多種形式，擴大品牌聲量；此外，本集團還注重線上平台的節日營銷策略，整合平台優質資源，深入開發高價值用戶，實現精準的人貨匹配，前置佈局銷售爆點，實現線上平台的品銷兩旺。

在會員運營方面，一方面，本集團不斷拓展客戶資源，通過跨品類營銷，與不同品類品牌合作，吸引高價值新用戶，同時擴大會員基礎，增強粉絲黏性；另一方面，本集團注重高質量用戶的沉澱和培育，採用精細化的會員分層管理策略，定期舉辦會員日等優質活動，提升高價值會員在會員總數中的比重，從而不斷增加會員的貢獻規模。

在新興平台的拓展方面，本集團始終堅持與時俱進，積極推動抖音等新興平台的建設與發展。在2024/25財年，本集團對線上內容平台的組織架構進行了優化，重點聚焦自營建設、內容升級、新品上新等。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，並在上海舉辦「疊變」雲端大秀，點亮上海中心大樓，引爆輕薄羽絨服的銷售。同時，波司登品牌在抖音渠道上通過專家生成直播內容（「**PGC**」）創新，開創產品售賣新方式，引爆新品，引領行業發展。在新興平台的線上店鋪運營方面，本集團持續做實單店，按照細分類目和區域**Top**店進行劃分和運營管理，構建以官方旗艦店為主軸、細分類目及區域**Top**店為支點的火箭型渠道矩陣，實現多維度、高質量的增長。同時加大自營店鋪及團隊建設，線上新興平台之自營銷售比例逐年上升，實現更穩健長線發展。截至2025年3月31日，波司登品牌約有超過80%的抖音收入來源於直播銷售。

在2024/25財年，本集團旗下全品牌線上銷售收入達到人民幣7,575.4百萬元，同比上升9.3%。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7,478.2百萬元及人民幣97.2百萬元，分別佔到品牌羽絨服業務、女裝業務收入的34.5%及14.9%。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6,881.0百萬元及人民幣694.4百萬元。

合資及聯營公司運營

合資公司

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。

2024/25財年，博格納合資公司聚焦中國高端滑雪時尚運動人群，通過「品牌認知激活、產品品銷兩旺、渠道經營升級、顧客分層運營」，強化「高奢專業滑雪全球第一」在當地市場的品牌認知。在品牌建設方面，首次在中國崇禮萬龍滑雪場舉辦「博格納中國傳奇首秀」，致敬深厚品牌歷史。通過在現場展示多款經典服飾（包括威利•博格納先生的專業滑雪服，他的妻子瑪麗亞•博格納女士首創設計的踩腳彈力滑雪褲，以及多套由小威利•博格納拍攝指導的經典電影服裝等），致敬經典、亦傳承品牌文化、提升品牌聲量。在產品建設方面，2024年春夏系列在德國運動時尚基因基礎上，為中國終端市場進行場景調整，涵蓋經典滑雪、都市戶外和商務運動等多個場景，滿足消費者多樣化需求；冬季系列則以高奢時尚滑雪服為主，進一步鞏固品牌奢華、專業及滑雪運動基因，打造爆款產品，推出的度假滑雪系列一經發佈就受到消費者青睞。在渠道佈局方面，通過入駐高線城市的高端購物中心、雪場度假勝地及線上平台，逐步滲透中國高端市場，強化品牌在目標消費群體中的影響力。

聯營公司

為進一步打造立體品牌矩陣，本集團於本財年投資加拿大奢侈羽絨服品牌慕瑟納可(Moose Knuckles)。通過此次戰略投資，本集團成為Moose Knuckles的關鍵投資者，持股約為31.6%，為Moose Knuckles的聯營企業，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，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，本集團亦投資於其他合資及聯營公司，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財年健康運營。

2024/25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22.0百萬元。

毛利

2024/25財年，本集團毛利由去年同期的約人民幣13,833.5百萬元增加7.3%至約人民幣14,839.9百萬元。

毛利率方面，品牌羽絨服業務毛利率下降1.6個百分點至63.4%，主要受到以下因素的影響：其一、渠道結構變化：經銷商渠道在本財年的銷售增長高於自營渠道，且經銷商的毛利率相比自營渠道較低；其二、產品品類結構變化：波司登品牌推出的防曬服等新品類毛利率相較羽絨服產品略低；其三、成本變化：羽絨等核心原材料成本於本財年內上漲，以上三點所致。因此，由於渠道結構、產品結構及原材料成本的變動共同導致品牌羽絨服業務板塊毛利率小幅下降。貼牌加工管理業務方面，主要由於海外合作工廠之加工成本小幅上升，該板塊毛利率同比較上一財年下降1.5個百分點至19.1%。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4.3個百分點至63.2%。

綜上，結合貼牌加工管理業務收入增速快於品牌羽絨服業務板塊，且貼牌加工管理業務毛利率較品牌羽絨服業務板塊低所帶來的結構性調整，本集團整體毛利率在2024/25財年較上一財年下降2.3個百分點至57.3%。

有關各品牌毛利率的分析表如下：

品牌	截至3月31日止年度		變動 (百分點)
	2025年	2024年	
波司登	69.0%	69.6%	-0.6
雪中飛	42.8%	46.0%	-3.2
冰潔	24.2%	39.2%	-15.0
品牌羽絨服業務	63.4%	65.0%	-1.6
貼牌加工管理業務	19.1%	20.6%	-1.5
杰西	58.7%	64.8%	-6.1
邦寶	52.2%	59.9%	-7.7
柯利亞諾及柯羅芭	74.0%	74.9%	-0.9
女裝業務	63.2%	67.5%	-4.3
多元化服裝業務	21.7%	20.2%	+1.5
本集團	57.3%	59.6%	-2.3

經營溢利

2024/25財年，本集團的經營溢利穩定上升12.9%至約人民幣4,966.9百萬元，經營溢利率為19.2%。經營溢利金額上升主要由於本集團在實現收入穩定增長的同時，亦關注在日常運營中銷售及分銷開支、及行政開支等方面費用的有效使用效率，且撇除女裝商譽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相比上升0.3個百分點。

分銷開支

2024/25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8,523.8百萬元，較去年同期的約人民幣8,055.1百萬元增加5.8%；由於運營效率的提升，分銷開支佔本集團總收入由2023/24財年的34.7%下降1.8個百分點至32.9%。

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財年約達人民幣1,652.3百萬元，較去年同期約人民幣1,507.9百萬元增加9.6%；行政開支佔本集團總收入由2023/24財年的6.5%略微下降0.1個百分點至6.4%。

融資收入

2024/25財年，本集團的融資收入由約人民幣374.2百萬元下降0.8%至約人民幣371.3百萬元，主要由於在本集團在本財年匯兌損失所致。

融資成本

2024/25財年，本集團的融資開支下降至約人民幣167.0百萬元，較去年同期下降22.8%。融資成本下降主要是由於本財年可換股債券利息費用下降所致。

稅項

2024/25財年，所得稅開支由約人民幣1,421.1百萬元上升至約人民幣1,596.5百萬元，實際稅率約為31.0%。所得稅開支上升主要是由於，預期本集團擬加大海外資金管理佈局，應對海外資金需求，而導致境內附屬公司向境外附屬公司於年內分派及將於可見未來分派股息對應的中國股息預扣稅增加。

股息

董事會建議派發截止2025年3月31日止年度的末期股息每股普通股港幣22.0仙（相等於約人民幣20.1分）。建議股息將於2025年9月12日或前後支付予2025年8月26日名列本公司股東名冊的股東。建議股息須待本公司股東於2025年8月20日或前後舉行的股東週年大會（「股東週年大會」）上批准。

流動資金及財務來源

於2024/25財年，本集團經營活動所產生的現金淨值約為人民幣3,981.8百萬元，投資活動所使用的現金淨值約為人民幣3,098.1百萬元，及融資活動所使用的現金淨值約為人民幣2,941.4百萬元。於2025年3月31日，本集團的現金及現金等價物約為人民幣4,184.8百萬元。

於2025年3月31日，現金及現金等價物指貨幣單位的分佈如下：

	人民幣千元
人民幣	2,598,705
美元	1,384,363
英鎊	2,868
港元	197,931
日圓	708
歐元	30
新加坡幣	232
越南盾	1
總計	<u>4,184,838</u>

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，包括預期年利率為1.46%的政府債券，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1.46%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。2024/25財年，朔明德投資出售其餘下14,270,699股錦泓集團股份，交易價介乎每股人民幣9.105元至人民幣10.370元。

於2025年3月31日，本集團的銀行借款約為人民幣896.1百萬元（2024年3月31日：人民幣768.4百萬元）。可換股債券已於2024年12月17日到期（「到期日」），在到期日前合共轉股500,587,088股本公司股份（「股份」），贖回1,700,000美元面值之債券；於2025年3月31日已無本集團發行的未償還可換股債券。本集團的負債比率（即：債務總額／權益總額）為5.3%（2024年3月31日：18.0%）。

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。

截止2025年3月31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新質生產力發展和「雙碳」目標等重要戰略，沉着應對各種不確定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。

入選標普全球(S&P Global)《可持續發展年鑑(中國版)》

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、超過1,700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》；2025年4月15日，本集團再次入選S&P Global《可持續發展年鑑(中國版)2025》，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。

ESG評級持續得到國際權威機構MSCI認可，提升至AA評級

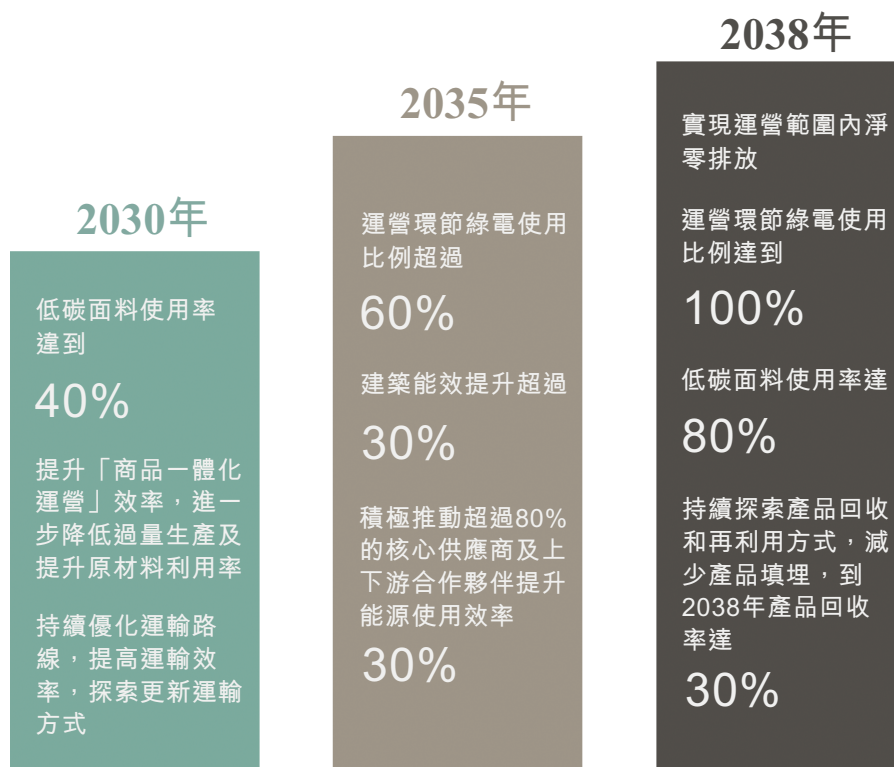
於2025年1月24日，摩根士丹利資本國際公司(「MSCI」)發佈ESG評級報告，本集團的MSCI ESG評級從A級上調至AA級，在中國紡織服裝業處於領先水平。本次ESG評級提升，得益於企業在產品品質升級、負責任採購、產品創新、企業管治等諸多議題的優異表現。作為全球領先的中國羽絨服品牌，波司登始終積極探索可持續發展的創新之路，ESG管理工作滲透到企業戰略與經營的方方面面。

發佈「1+3+X」ESG戰略及碳目標

在ESG體系的建立與完善方面，本集團於2024年6月召開董事會會議，獲得全票通過了「1+3+X」ESG戰略框架。該戰略以「以消費者為導向，引領可持續時尚」為ESG願景，明確了短期、中期和長期的三項核心目標，並通過「自然向好、產品先鋒、以人為本」的X項舉措承接落地。



在碳路徑規劃方面，本集團積極開展針對企業價值鏈的碳排放核算，涵蓋本集團自身、供應商、經銷商、運輸及產品出售等全鏈路環節，並完成了獨立碳核查工作；基於該等完善碳數據體系，本集團根據集團中期的戰略目標，制定了符合實際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。



在本集團ESG戰略及碳路徑規劃的引領下，本財年在可持續供應鏈、化學品安全、創新材料與產品碳足跡以及綠色零售等多個專項領域採取了多項具體措施。例如，通過建立《負責任採購政策》，嚴格要求供應商遵守環境與社會責任標準；通過梳理相關標準、開展培訓及定期審核，確保價值鏈中的皮革及棉製品符合可持續發展要求；制定《供應商化學品管控手冊》，強化對供應商化學品的管控要求；開展供應商培訓，推動供應商可持續發展項目的落地；發佈《化學品管控手冊》，並設定到2030年實現全供應鏈有毒有害化學物質零排放的目標；制定《波司登化學品限用物質清單》，明確禁止和限制使用的化學品；加入ZDHC（有害化學物質零排放聯盟），推動化學品安全管理的持續提升。同時，積極研究與開發可持續材料替代品，致力於減少環境影響，滿足最高性能標準，多款面料獲得了ISPO Textrends獎項。在綠色消費領域，波司登大力推進數智化轉型，優化流通和零售效率。通過上線數據中台，實現全渠道數據一體化運營，基於大數據展開智能營銷與按需定制，減少不必要的運輸浪費和碳排放。同時，線下門店與電商渠道共同發力，積極與消費者互動，提高用戶與期望產品的匹配度，降低退換貨率，切實減少零售運輸中的碳排放。通過持續不懈的努力，集團致力於構建「產品先鋒共生社區」、「產學研創新社區」和「可持續時尚消費社區」，引領中國紡織服裝行業的綠色可持續發展。

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

在2024/25財年，本集團完成了對Moose Knuckles的戰略投資。這一舉措是集團聚焦羽絨服核心主業、打造多元化品牌矩陣、拓展國際市場的重要戰略佈局。通過此次投資，集團成為Moose Knuckles的重要股東，持股比例約為31.6%；而全球知名私募股權基金凱輝基金依然為其控股股東。

此次戰略投資對於本集團開拓國際市場具有積極意義，這不僅是雙方優勢互補的合作，也為本集團和Moose Knuckles的中長期發展注入新的動力。通過此次投資，本集團將進一步完善其羽絨服品牌矩陣。主品牌波司登聚焦「全球領先的羽絨服專家」，不斷深化中高端羽絨服市場；雪中飛則專注於擴大高性價比大眾羽絨服市場份額；本集團引入並在中國市場運營的BOGNER以「高奢專業滑雪品牌」為定位，面向高端滑雪時尚人群；而Moose Knuckles則定位於高端奢華潮流市場，從而構建起更為豐富的品牌陣營，鞏固羽絨服主業地位，並致力於成為全球羽絨服行業的領導者。

於2024/25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2025年3月31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2025年3月31日，本集團並無重大或然負債。

承擔

於2025年3月31日，本集團有約人民幣218.4百萬元資本承擔，主要關於本集團信息系統改造、物業及設備，及廣告營銷費用的未結算資本承擔（2024年3月31日：人民幣156.0百萬元）。

資產質押

於2025年3月31日，銀行存款約人民幣442.8百萬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管理中心負責。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選擇以美元或港元作為功能貨幣。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。

面對着貨幣市場不穩定性，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。

人力資源

截至2025年3月31日，本集團擁有13,106名全職員工（2024年3月31日：11,831名全職員工），同比增加1,275人。截至2025年3月31日年度的員工成本（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2,573.4百萬元（上一個財年同期：約人民幣2,656.6百萬元）。

基於本集團成為「全球領先的羽絨服專家」的戰略部署，圍繞顧客顯性感知到的價值創造，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，積極儲備和培育新生一代年輕力量。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，本集團常態化實施「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。2024/25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和鎖定優質生源，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，本集團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，本集團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。

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《供貨商管理政策》和《供貨商手冊》中亦明確供貨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，通過文化理念宣貫氛圍打造、文化行為化、優秀案例、標桿人物打造、組織經驗沉澱、文化拓展活動、文化踐行評估等系列活動，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、讓做成事者有收穫」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；從戰略譯碼、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。2024/25財年，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團隊圍繞着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。

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2025年3月31日，「鷹系」項目共計輸出1,035名優秀大學生，207名優秀後備經理，58名優秀後備總監，25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紮實基礎。

未來發展

本集團基於消費者更加個性化、品質化、多元化的需求，錨定「聚焦羽絨服主航道，聚焦時尚功能科技服飾主賽道」的「雙聚焦」戰略方向，集中優勢資源，優化業務佈局，完善品牌矩陣，通過差異化的品牌定位，高質量滿足不同層級消費者的需求，打造主業核心競爭力，成為全球羽絨服行業的引領者。同時，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，進行品類及業務延伸。

羽絨服業務：本集團始終堅持羽絨服核心主業，集中優勢資源，強化羽絨服的核心競爭力，致力於成為全球羽絨服行業的引領者。在鞏固羽絨服核心主業發展的基礎上，聚焦「時尚功能科技服飾」賽道，通過推動現有品牌的有機健康成長、拓展產品品類以及佈局品牌矩陣等方式，穩步提升核心競爭力，確保在多元市場環境中持續保持行業領先地位。

品牌層面，圍繞「全球領先的羽絨服專家」的品牌定位，持續強化「羽絨服第一品牌」的心智認知。通過明確的品牌戰略定位和策略，傳遞波司登品牌「溫暖基因」和「領先專家基因」價值主張，打造品牌建設的一致性。同時，着眼全局，打造品牌矩陣，夯實各品牌的運營能力，挖掘時尚功能科技服飾賽道的品牌價值，以實現品牌價值的持續增長和影響力的提升。

產品層面，本集團將着力增強產品核心競爭力，一方面堅持以創新為驅動，以原創設計傳遞品牌基因，以科技創新提升產品價值，不斷滿足消費者日益增長、不斷升級的美好生活需要；另一方面，精準洞察市場消費趨勢，開展「時尚功能科技」服飾核心品類的創新突破，深挖新品類的潛在價值，創造增長機會。

渠道層面，本集團將持續做實單店經營提質增效，並結合消費者洞察，開發戰略增量市場，夯實分店態運營模式，提升渠道精細化運營的能力。此外，本集團亦將強化客戶經營，通過建立客戶全生命週期的精細化運營體系，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，打造貼牌加工管理業務在「業務開拓、供應鏈運營、技術領先」等方面的差異化核心競爭力。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，贏得中高端客戶羽絨／功能外套品類第一心智，成為中高端國際品牌功能服飾OEM/ODM專家；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：本集團持續關注女裝業務未來發展，以品牌定位為原點，明確各女裝品牌目標人群，進一步優化業務發展模式，提振女裝業務的經營效率和管理效率，實現健康良性的增長。

暫停辦理股份過戶登記

本公司將分別由(i)2025年8月15日至2025年8月20日及(ii)2025年8月26日至2025年8月28日(包括首尾兩日)，暫停辦理股份過戶登記手續，上述期間將不辦理股份過戶。為(i)確認有權出席股東週年大會並於會上投票的股東資格及(ii)符合於2025年9月12日或前後獲派建議股息的資格，股東須將所有正式填妥的過戶文件連同有關股票分別於(i)2025年8月14日及(ii)2025年8月25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

於本年度，本公司以總代價240,367,760港元在聯交所回購本公司合共64,206,000股已發行股份。所有回購股份已於本年度內註銷。回購股份之詳情如下：

月份	回購股份 之數目	回購每股 最高價格 (港元)	回購每股 最低價格 (港元)	總代價 (港元)
2025年1月	26,774,000	3.77	3.53	98,301,220
2025年2月	20,932,000	3.83	3.70	79,196,240
2025年3月	16,500,000	3.93	3.69	62,870,300

除上文所述，本公司及其附屬公司並無購買、出售或贖回任何本公司上市證券。

企業管治守則

董事認為，截至本年度，本公司一直遵守上市規則附錄C1所載的企業管治守則(「守則」)的守則條文，惟以下偏離者除外：

守則第C.2.1條規定，董事局主席兼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，鑒於角色特殊，高德康先生的經驗及其於中國羽絨服行業所建立的市場聲譽以及高德康先生對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，對本公司的高效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充分平衡。

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。本集團將採取切實可行的方案適時委任一名新的獨立非執行董事。本公司提名委員會將繼續審查董事會的架構，並考慮一系列多元化觀點，以及候選人將帶給董事會的益處和貢獻。

守則第F.2.2條規定，董事會主席應出席股東週年大會。董事局主席高德康先生因要處理其他事務而未能出席本公司於2024年8月20日舉行的股東週年大會。然而，彼已安排其他董事會成員出席有關股東週年大會，並與股東進行溝通。

審計委員會

本公司的審計委員會已與管理層審閱本集團採用的會計原則及慣例，亦已與本集團的核數師畢馬威會計師事務所就審計、內部監控及財務報告事宜進行討論，當中包括審閱本集團本年度的綜合全年業績。

核數師

本集團核數師畢馬威會計師事務所（執業會計師）已就本公告所載之本集團本年度的綜合財務狀況表、綜合損益及其他全面收益表及相關附註的財務數字與本集團於本年度的綜合財務報表所載的金額作比較，並核對一致。畢馬威會計師事務所就此所進行的工作並不構成根據香港會計師公會頒佈的香港核數準則、香港審閱委聘準則或香港核證委聘準則項下的審計、審閱或其他委聘保證，因此核數師並無發表任何保證意見。

股東週年大會上將提呈一項決議案以續聘畢馬威會計師事務所為本集團核數師。

年度業績及年報於聯交所及本公司網頁發佈

本公告將在聯交所網頁(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網頁(<http://company.bosideng.com>)發佈。本年度的年報包括上市規則附錄D2要求的所有資料，亦會適時於聯交所及本公司網頁上發佈。

承董事會命
波司登國際控股有限公司
董事局主席
高德康

香港，2025年6月26日

於本公告日期，本公司執行董事為高德康先生、梅冬女士、黃巧蓮女士、芮勁松先生及高曉東先生；獨立非執行董事為董炳根先生、王耀先生及魏偉峰博士。