

高鑫零售有限公司

(於香港註冊成立的有限公司)

股份代號：6808

最受顧客喜愛、信賴，員工引以為榮的零售商

成為三公里全客群首選的「菜籃子」，滿足家庭與年輕客群需求



目錄

公司資料	2
中期業績摘要	3
管理層討論與分析	4
企業管治及其他資料	17
審閱報告	40
簡明綜合損益及其他全面收益表	42
簡明綜合財務狀況表	43
簡明綜合權益變動表	45
簡明綜合現金流量表	47
簡明綜合財務資料附註	50

董事

執行董事

李衛平(首席執行官)(於二零二五年十二月一日獲委任)
沈輝(首席執行官)(於二零二五年十二月一日辭任)

非執行董事

華裕能(主席)
王冠男
梅夢雪

獨立非執行董事

張挹芬
陳尚偉
葉禮德

審核委員會

陳尚偉(主席)
張挹芬
葉禮德
梅夢雪

薪酬委員會

張挹芬(主席)
葉禮德
陳尚偉
華裕能

提名委員會

葉禮德(主席)
張挹芬
陳尚偉
王冠男

公司秘書

王若禹(於二零二五年十月二十七日獲委任)
何幸諭(於二零二五年十月二十七日辭任)

授權代表

李衛平(於二零二五年十二月一日獲委任)
沈輝(於二零二五年十二月一日不再擔任)
王若禹(於二零二五年十月二十七日獲委任)
何幸諭(於二零二五年十月二十七日終止擔任)

香港註冊辦事處

香港銅鑼灣
希慎道33號
利園一期
19樓1928室

中華人民共和國(「中國」)營業地點

中國上海市靜安區
江場西路255號
郵編：200436

法律顧問

史密夫斐爾律師事務所
香港皇后大道中15號
告羅士打大廈23樓

香港證券登記處

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室

核數師

畢馬威會計師事務所
執業會計師及註冊公眾利益實體核數師
香港中環
遮打道10號太子大廈8樓

公司網址

www.sunartretail.com

股份代號

6808

中期業績摘要

	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	變幅	變幅百分比
收入	30,502	34,708	(4,206)	(12.1)%
毛利	7,719	8,526	(807)	(9.5)%
經營溢利	271	621	(350)	(56.4)%
期內(虧損)/溢利	(127)	186	(313)	不適用
本公司權益股東應佔(虧損)/溢利	(123)	206	(329)	不適用
每股(虧損)/盈利				
— 基本及攤薄 ⁽¹⁾	人民幣(0.01)元	人民幣0.02元		
	於二零二五年 九月三十日 (未經審核) 人民幣百萬元	於二零二五年 三月三十一日 (經審核) 人民幣百萬元	變幅	變幅百分比
總資產	53,635	55,973	(2,338)	(4.2)%
總負債	35,402	35,545	(143)	(0.4)%
資產淨值	18,233	20,428	(2,195)	(10.7)%
淨現金 ⁽²⁾	11,958	12,529	(571)	(4.6)%

附註：

- (1) 截至二零二五年九月三十日止六個月每股基本(虧損)/盈利乃根據中期期間已發行普通股9,540,104,700股(截至二零二四年九月三十日止六個月：9,539,704,700股普通股)的加權平均數計算。

截至二零二五年九月三十日止六個月，本公司授出的購股權的影響並無計入每股攤薄虧損的計算，因為其影響為反攤薄。因此，截至二零二五年九月三十日止六個月的每股攤薄虧損與每股基本虧損相等。截至二零二四年九月三十日止六個月，本公司授出的購股權視為潛在普通股。由於購股權的行使價高於期內普通股的平均價格，故計算每股攤薄盈利時並無計及購股權。截至二零二四年九月三十日止六個月每股攤薄盈利與每股基本盈利相等。

- (2) 淨現金餘額計算為現金及現金等價物、按公允價值計入損益的金融資產、定期存款及上述分類在持作出售的出售組別資產的總和減去銀行貸款到期金額。

業務回顧

經營環境

二零二五年前三季度，中國國內生產總值（「**GDP**」）同比增長5.2%至約人民幣1,015,036億元。分季度看，一、二及三季度分別同比增長5.4%、5.2%以及4.8%。

二零二五年前三季度，整體消費者物價指數（「**CPI**」）較去年同期下降0.1%，食品CPI下降1.8%。豬肉CPI同比下降2.9%。豬肉CPI自本年六月份開始同比由增轉降，七月至九月跌幅逐漸擴大，分別較去年同期下降9.5%、16.1%以及17.0%。非食品CPI增長0.2%。

二零二五年前三季度中國社會消費品零售總額為人民幣365,877億元，同比增長4.5%。按消費類型分，商品零售人民幣324,888億元，同比增長4.6%，餐飲收入人民幣40,989億元，同比增長3.3%。二零二五年前三季度全國網上零售額達人民幣112,830億元，較上年增長9.8%。實物商品網上零售額人民幣91,528億元，同比增長6.5%，佔社會消費品零售總額的比重為25.0%。

三年戰略及業務表現

■ 三年戰略概述

未來三年，本集團將以「**健康商品+快樂體驗+貼心服務**」為基石，為三公里全客群打造體驗與效率並重的零售模式，以滿足家庭與年輕客群需求，全面釋放經營韌性與長期發展潛力。

本集團將繼續深耕「**菜籃子**」心智，強化生鮮差異化建設。精簡商品，推進商品去同質化，加速商品迭代，提升品類競爭力。建立高效供應鏈，提升商品品質和價格力。持續深耕本集團自有品牌「**1+1雙品牌戰略**」，進一步夯實商品差異化壁壘。

本集團通過「大超+中超+前置倉+會員店」的**多業態組合**，以大超為核心，積極發展中超和前置倉業務，以契合顧客的不同消費場景。通過「一店一方案」推進門店調改，淘汰低效門店，推動門店向社區生活中心轉型。本集團亦將深化會員運營，升級會員服務體系，持續增強會員黏性。

為確保三年戰略更好的落地執行，本集團組建專項變革小組（「**TMO**」）統籌推進戰略執行；並將優化激勵方案與組合以提升團隊效能；同時推動管理團隊年輕化建設，助力組織更敏捷地應對競爭環境變化。

■ 業務進展及亮點

全國聯採降本增效，豬肉品類先行突破

二零二五年九月本集團正式啟動自營豬肉全國聯合採購專案，以「源頭直採+頭部聚焦」的合作模式，建立與上游廠商的深度合作機制，全程可追溯，豬肉更安全品質更穩定，並嚴格執行「合約條款、報價機制、品質標準、復盤機制」四位一體的統一管理體系。

通過全國聯採模式以及其四位一體的管理體系，以量換價，有效降低各大區採購成本。同時本集團提供全鏈路解決方案提升效率，包括持續推動商品層級優化、陳列標準化落地、消費場景精細化打造以及顧客體驗與價值感知升級。

二零二五年九月自營豬肉品類銷售量同比增長近20%，毛利率同比提升約4個百分點，毛利同比增加逾人民幣400萬元，二零二五年九月至十月的毛利額同比增長已超千萬元，品類盈利能力顯著增強。本集團將持續以顧客為導向，圍繞節慶，時令等用戶場景，匹配顧客需求實現更強的用戶價值以及商業價值，複製豬肉聯採成功經驗，逐步推廣至禽、牛肉等品類，並持續擴大全國聯採品類覆蓋範圍。

自有品牌戰略升級，「1+1雙品牌矩陣」落地

本集團著力打造自有品牌商品，依託大賣場全國供應鏈資源，從源頭構建全鏈路品質管控體系與價格力優勢。

「超省」系列聚焦性價比，通過直連工廠、去除中間商環節與品牌溢價，在堅守國標及以上品質基礎上，圍繞民生基礎、市場爆款、極致性價比，打造核心競爭力。「潤發甄選」系列精準匹配消費者「高品質與市井價格兼具、健康與口感並重」的需求，聚焦健康趨勢、地方風味、權威認證，推動健康飲食從概念化走向場景化落地。

截至二零二五年九月三十日止期間（「報告期」），雙品牌已推出逾500支商品，覆蓋50餘個品類，銷售業績同比增長超50%。二零二五年九月雙品牌業績貢獻逾2%。本集團未來將持續深化自有品牌「1+1雙品牌戰略」，通過雙品牌的差異化定位，形成優勢互補，全面覆蓋消費者從基礎民生到品質升級的多元化需求，並穩步提升其在整體業績中的佔比。

物流全鏈路優化，增強供應鏈韌性

本集團對倉儲與物流全鏈路開展系統性優化，旨在為門店與廠商提供了高效、低成本的履約支持；同時提升貨物到店準時率與廠商滿意度，優化庫存周轉，有效降低貨物回倉率與退貨率，進一步增強供應鏈整體韌性。

通過梳理全國倉儲資源，本集團已形成13個常溫倉與25個冷鏈倉的核心倉儲矩陣，並同步減少門店外倉數量。常溫與冷鏈倉儲服務採用市場化競標模式引入頭部服務商，預期未來幾年可實現累計超人民幣1億元的費用節約。

發展是硬道理

深化門店調改

報告期內，本集團已完成3家華東區門店的整店調改，調改後來客數實現雙位數增長；以及3家華南區門店的生鮮及加工課(3R)^{註1}的區域調改，該品類業績同比增長逾20%。本集團將加速推進門店調改，本財年計劃完成逾30家門店的整店調改或區域調改，預計下財年之前完成逾200家門店調改。

調改店聚焦商品力差異化提升。積極推動新品上市並汰換滯銷品，提升自有品牌佔比，同時精簡同質化品項，提升品效與坪效；升級加工課，深化與本地老字號的特色融合。

調改門店空間佈局以「好逛」為主。將長節貨架改為短節貨架，取消主通道並弱化強制動線，同時降低貨架高度，增加視覺通透性；打造季推區、主推區，營造「一步一景」，打造現製現售的煙火氣場景，增加試吃，提升顧客互動體驗。未來，門店面積將縮減至6,000平至7,500平，與精簡後的15,000支商品數適配度更高，同時擴大商店街空間，打造社區生活中心。

積極展店

報告期內，本集團共計新開三家大超門店。二零二五年九月開業的昆山朝陽店與安徽無為店，在佈局規劃、動線設計及商品選品上全面沿用門店調改思路，成為新一代大超的樣板店，該兩家新店的生鮮及加工課銷售佔比均超30%，顯著高於整體平均水準。

佈局前置倉

報告期內，本集團正式啟動前置倉專案，以低成本建倉，通過複用大超「一盤貨」資源與線上運營能力，實現高效就近配送，並獲取線上增量用戶。

截至二零二五年九月，本集團已在上海、江陰、瀋陽、濟南、清遠五地建成前置倉，單倉平均面積約500平方米，日均銷售額約人民幣5萬元。前置倉依託大超資源，結合周邊用戶需求制定組貨方案，並實現一日一配或一日多配。未來三年，本集團計劃將線上業績佔比提升至40%~50%。

註¹：「3R」即指「Ready to Cook, Ready to Eat, Ready to Heat」，加工課產品包括熟食、烘焙、米麵點。

展店現狀

本集團於今年五月份將原六大運營區調整至四大運營區，具體包括華東區、華北區、東北區和華南區。原華中區和華西區所有門店被重新分配至華東區、華北區和華南區進行管理。現有四大運營區所覆蓋省份，請參閱下文附註1。

截至二零二五年九月三十日止半年度，本集團新開三家大賣場。其中兩家位於華東，一家位於華南。報告期內，本集團關閉六家大賣場和一家中型超市，其中三家位於華東，兩家位於華北，還有兩家位於華南。

截至二零二五年九月三十日，本集團共有462家大賣場、32家中型超市以及七家M會員店。大賣場、中型超市及會員店總建築面積（「**建築面積**」）約為1,340萬平方米，其中約65.0%為租賃門店，35.0%為自有物業門店。

截至二零二五年九月三十日，本集團的大賣場、中型超市及會員店中約6.2%位於一線城市，18.0%位於二線城市，48.9%位於三線城市，19.5%位於四線城市，7.4%位於五線城市。對城市層級的界定，請參閱下文附註2。

截至二零二五年九月三十日，本集團已簽約兩家中型超市，其中一家在施工中。

地區	實體店數目 (截至二零二五年九月三十日)					實體店總建築面積(平方米) (截至二零二五年九月三十日)				
	大賣場	中型超市	會員店	合計	百分比	大賣場	中型超市	會員店	合計	百分比
華東	235	15	7	257	51%	6,621,916	105,384	251,828	6,979,128	52%
華北	56	5	0	61	12%	1,512,695	40,273	0	1,552,968	12%
東北	48	7	0	55	11%	1,590,536	54,849	0	1,645,385	12%
華南	123	5	0	128	26%	3,199,367	24,109	0	3,223,476	24%
合計	462	32	7	501	100%	12,924,514	224,615	251,828	13,400,957	100%

管理層討論與分析

附註：

(1) 根據國家經濟區域規劃指引，本集團對區域劃分使用以下標準：

華東：	上海市、浙江省、江蘇省、安徽省、湖北省、江西省(除贛州市)
華北：	北京市、天津市、山東省、河北省、河南省、山西省、甘肅省、青海省、陝西省、內蒙古自治區(鄂爾多斯市)、寧夏回族自治區
東北：	吉林省、遼寧省、黑龍江省、內蒙古自治區(通遼市)
華南：	廣東省、福建省、海南省、雲南省、貴州省、湖南省、四川省、重慶市、江西省(贛州市)、廣西壯族自治區

(2) 對城市層級的劃分依如下標準：

一線城市：	直轄市及廣州市
二線城市：	省會城市、副省級城市
三線城市：	地級市
四線城市：	縣級市
五線城市：	鄉、鎮

人力資源及薪酬政策

截至二零二五年九月三十日，本集團擁有81,954名僱員(截至二零二四年九月三十日為85,778名)。僱員福利開支總額為人民幣3,788百萬元(截至二零二四年九月三十日為人民幣4,106百萬元)。

本集團的政策乃根據個人優勢及發展潛力進行招募及晉升。本集團向所有僱員提供的薪酬待遇乃經參考彼等的表現、時間投入、職責及現行市場薪資水平而釐定。

除薪金外，本集團亦分別向界定供款退休計劃、購股權計劃及員工信託受益計劃(「員工信託受益計劃」)作出供款。本集團已於二零二三年八月十六日採納經本公司股東批准的購股權計劃及經修訂員工信託受益計劃，旨在(其中包括)表彰僱員為本集團持續增長及成功作出的貢獻；及吸引及挽留高質素人才，為本集團的長遠發展而努力。有關截至二零二五年九月三十日止六個月期間根據購股權計劃及經修訂員工信託受益計劃授出的購股權或獎勵的進一步詳情載於中期報告「股份計劃」一節。

本集團持續向僱員提供培訓。

展望

本集團的核心任務就是推動三年戰略的全面落地執行。本集團將著力商品精簡與差異化，淘汰同質化商品，聚焦高效核心單品；同時深化門店調改重塑購物場景和顧客體驗，依託全國聯採與自有品牌升級構建成本優勢和價格競爭力，加速前置倉網路佈局捕捉線上增量。未來，本集團將以供應鏈效率為引擎，以會員運營為基石，將三年戰略轉化為可持續的經營表現，實現高品質增長。

面對市場挑戰，本集團始終主動求變、積極破局。本集團在業務佈局上持續優化，線上業務保持增長勢頭，自有品牌建設成果顯著，供應鏈能力不斷升級。於上半財年，本集團實現多項局部突破與階段性進展落地，未來本集團期望這些成果能形成有效關聯，積點成面，彙聚成系統性能力提升，推動整體表現實現質的飛躍。

財務回顧

收入

收入來自銷售貨品、會員費及來自租戶的租金收入。來自銷售貨品的收入主要源自線下實體賣場及線上銷售渠道，食品、雜貨、紡織品及一般商品為主的商品可於該等線下實體賣場及線上銷售渠道銷售。來自銷售貨品的收入乃經扣除任何貿易折扣後再減去增值稅及其他適用銷售稅後的數額。會員費來自經營為會員提供低價優質產品的會員店。來自租戶的租金收入源自向營運商出租綜合性線下實體賣場的商店街空間，我們相信彼等所經營業務可與門店起配套作用。

截至二零二五年九月三十日止六個月，來自銷售貨品的收入為人民幣290.81億元，較截至二零二四年九月三十日止同期的人民幣331.86億元減少人民幣41.05億元，減幅為12.4%。該減少乃主要由於(i)市場競爭加劇及消費疲軟，導致平均每筆交易的購買件數及商品平均售價走低，繼而導致平均客單價下滑；及(ii)中秋節與國慶節重疊的日曆效應。

截至二零二五年九月三十日止六個月，同店銷售增長⁽¹⁾(「**同店銷售增長**」)(按貨品銷售計算)為-11.7%。儘管平均客單價有所下降，我們的線上渠道對終端消費者(「**B2C**」)業務仍保持韌性，線上訂單量增加約7.4%，帶動線上同店銷售增長約2.1%。B2C業務的每店日均訂單量(「**DOPS**」)超過1,200單。

管理層討論與分析

截至二零二五年九月三十日止六個月，來自會員費的收入為人民幣0.18億元，較截至二零二四年九月三十日止同期的人民幣0.14億元增加人民幣0.04億元，增幅為28.6%。

截至二零二五年九月三十日止六個月，來自租金收入所得為人民幣14.03億元，較截至二零二四年九月三十日止同期的人民幣15.08億元減少人民幣1.05億元，減幅為7.0%。租金收入的下降主要歸因於降租穩租、持續優化租戶結構以及商店街調改帶來的暫時性影響。

附註：

- (1) 同店銷售增長：二零二四年九月三十日之前開設門店的銷售增長率。計算方式為比較該等門店於截至二零二四年九月三十日止六個月經營期間所得銷售額與截至二零二五年九月三十日止同期的銷售額。

毛利

截至二零二五年九月三十日止六個月，毛利為人民幣77.19億元，較截至二零二四年九月三十日止六個月的人民幣85.26億元減少人民幣8.07億元，減幅為9.5%。

截至二零二五年九月三十日止六個月的毛利率為25.3%，較截至二零二四年九月三十日止六個月的24.6%增加0.7個百分點。

毛利率的增加乃主要由三項核心措施所驅動：(i)透過逐步淘汰長尾及低品效產品以優化產品組合；(ii)加快推出新產品及提升自有品牌滲透率；及(iii)深化供應鏈協同以提升效率。

其他收入及其他收益淨額

其他收入及其他收益淨額包括政府補貼、利息收入、按公允價值計入損益的金融資產收益、出售包裝材料收入、處置和重估投資物業以及其他物業、廠房及設備的收益淨額及其他雜項收入。

截至二零二五年九月三十日止六個月，其他收入及其他收益淨額為人民幣5.66億元，較截至二零二四年九月三十日止六個月的人民幣6.21億元減少人民幣0.55億元，減幅為8.9%，主要歸因於利息收入及按公允價值計入損益的金融資產收益減少。

銷售及營銷開支

銷售及營銷開支指有關門店及線上業務營運的開支。銷售及營銷開支主要包括人事開支、經營租約開支、水電、維護、廣告、打包及配送費用、平台費用，連同物業、廠房及設備的折舊。

截至二零二五年九月三十日止六個月，銷售及營銷開支為人民幣73.03億元，較截至二零二四年九月三十日止同期的人民幣76.67億元減少人民幣3.64億元，減幅為4.7%。

該減少主要由於(i)優化門店員工用人結構和模式，節約人事開支人民幣1.86億元；(ii)銷售貨品的收入減少導致可變成本減少；及(iii)管理層持續努力於降本增效。費用的節約部分彌補了毛利的減少。

截至二零二五年九月三十日止六個月的銷售及營銷開支金額佔總收入百分比為23.9%，較截至二零二四年九月三十日止同期的22.1%增加1.8個百分點。

行政費用

行政費用主要包括行政部門人事開支、差旅開支、物業、廠房及設備的折舊以及其他開支。

截至二零二五年九月三十日止六個月，行政費用為人民幣7.11億元，較截至二零二四年九月三十日止同期的人民幣8.59億元減少人民幣1.48億元，減幅為17.2%。

該減少主要由於人事成本減少人民幣1.08億元，這受惠於管理層致力優化總部組織架構及節約成本控制。

截至二零二五年九月三十日止六個月的行政費用金額佔總收入的百分比為2.3%，較截至二零二四年九月三十日止同期的2.5%減少0.2個百分點。

管理層討論與分析

經營溢利

截至二零二五年九月三十日止六個月，經營溢利為人民幣2.71億元，較截至二零二四年九月三十日止同期的人民幣6.21億元減少人民幣3.50億元，減幅為56.4%。該減少乃歸因於(i)貨品銷售收入壓力及租金收入下降；(ii)利息收入及按公允價值計入損益的金融資產收益減少；及(iii)優化華中地區組織架構所產生的影響。費用節約較大層面抵銷了收入下降的影響。

截至二零二五年九月三十日止六個月的經營溢利率為0.9%，較截至二零二四年九月三十日止同期的1.8%減少0.9個百分點。

財務費用

財務費用主要包括銀行貸款、租賃負債的利息開支及其他利息開支。截至二零二五年九月三十日止六個月，財務費用為人民幣1.74億元，較截至二零二四年九月三十日止同期的人民幣2.11億元減少人民幣0.37億元，減幅為17.5%。該減少乃歸因於租賃負債的攤銷利息減少及銀行貸款利息下降。

所得稅

截至二零二五年九月三十日止六個月，所得稅為人民幣2.24億元，與截至二零二四年九月三十日止同期持平。

截至二零二五年九月三十日止六個月的相關實際稅率為230.9%，遠高於企業所得稅法項下的25%所得稅率，乃由於若干實體產生的虧損尚不確定於其到期前是否可收回，故有該等虧損的未確認遞延稅項。

期內(虧損)/溢利

截至二零二五年九月三十日止六個月，期內虧損為人民幣1.27億元，較截至二零二四年九月三十日止同期的溢利人民幣1.86億元減少人民幣3.13億元。

截至二零二五年九月三十日止六個月的淨虧損率為0.4%，較截至二零二四年九月三十日止同期的淨溢利率0.5%減少0.9個百分點。該減少乃主要歸因於經營溢利率減少。

本公司權益股東應佔(虧損)/溢利

截至二零二五年九月三十日止六個月，本公司權益股東應佔虧損為人民幣1.23億元，較截至二零二四年九月三十日止同期的溢利人民幣2.06億元減少人民幣3.29億元。

非控股權益應佔虧損

截至二零二五年九月三十日止六個月，非控股權益應佔虧損為人民幣0.04億元，較截至二零二四年九月三十日止同期的虧損人民幣0.20億元減少人民幣0.16億元，減幅為80.0%。

非控股權益應佔虧損指(i)信託於歐尚計劃及大潤發計劃中持有歐尚(中國)投資及康成投資(中國)的權益(定義見下文)。由於本集團收購歐尚(中國)投資及康成投資(中國)的餘下股權，受託人自二零二五年五月二十日起不再持有任何非控股權益；(ii)獨立第三方於其中三間附屬公司(即上海大潤發有限公司、濟南人民大潤發商業有限公司及甫田香港有限公司持有的權益；及(iii)盒馬(中國)有限公司於上海潤盒網絡科技有限公司持有的權益。

流動資金、財務資源及權益負債比率

截至二零二五年九月三十日止六個月，經營活動產生的現金流入淨額為人民幣13.23億元，較截至二零二四年九月三十日止六個月的現金流出淨額人民幣6.41億元增加人民幣19.64億元。該增加主要由於受限制存款兩期變動人民幣32.05億元的影響。

若不考慮受限制現金變動的影響，截至二零二五年九月三十日止六個月經營活動產生的現金流入淨額為人民幣10.36億元，較截至二零二四年九月三十日止同期的人民幣22.77億元減少人民幣12.41億元，主要由於(i)除稅前溢利減少人民幣3.13億元；(ii)已付預扣稅增加人民幣1.67億元；及(iii)中秋節與國慶節重疊的日曆轉移效應導致營運資金變動。

於二零二五年九月三十日，流動負債淨額由二零二五年三月三十一日的人民幣11.81億元增加至人民幣21.14億元。流動負債淨額增加主要歸因於(i)流動資產減少人民幣14.67億元，主要與貿易及其他應收款項減少以及現金及現金等價物、按公允價值計入損益的金融資產及受限制存款的合併結餘減少有關；及(ii)流動負債減少人民幣5.34億元，主要由於合約負債及銀行貸款結餘減少。流動資產減少額大於流動負債的減少額，導致流動負債淨額增加。

截至二零二五年九月三十日止六個月，存貨週轉天數及貿易應付款項週轉天數(按過往六個月的存貨及貿易應付款項平均結餘連同存貨成本計算)分別為60天及79天，而截至二零二四年九月三十日止同期則分別為54天及76天。

管理層討論與分析

於二零二五年九月三十日，本集團之淨現金為人民幣119.58億元，而二零二五年三月三十一日則為人民幣125.29億元。於二零二五年九月三十日，權益負債比率為0.66，該比率按淨現金除以權益總額計算，而二零二五年三月三十一日則為0.61。

本集團積極定期檢閱及管理其資本結構，致力維持股東回報與穩健的資本狀況之間的平衡。本集團於必要時持續作出調整，以維持最佳資本結構及降低資本成本。

投資活動

截至二零二五年九月三十日止六個月，自投資活動產生的現金流入淨額為人民幣19.80億元，較截至二零二四年九月三十日止六個月的現金流出淨額人民幣21.25億元增加人民幣41.05億元。該增加乃主要歸因於投資按公允價值計入損益的金融資產所產生的所得款項淨額增加。

自投資活動產生的現金流入淨額主要反映為(i)支付有關新門店發展及現有門店改建和轉型的資本開支人民幣2.64億元；(ii)投資按公允價值計入損益的金融工具產生的現金流入淨額人民幣22.91億元；(iii)投資存款期限超過三個月的定期存款及受限制定期存款所付現金流出淨額人民幣1.72億元。

融資活動

截至二零二五年九月三十日止六個月，融資活動所產生的現金流出淨額為人民幣22.60億元，較截至二零二四年九月三十日止六個月的現金流入淨額人民幣3.60億元減少人民幣26.20億元。

該減少乃主要歸因於(i)向本公司股東已付股息的現金流出增加人民幣12.94億元；及(ii)銀行貸款的現金流出淨額人民幣2.54億元，而相應期間的現金流入淨額為人民幣12.15億元。

重大收購及出售

截至二零二五年九月三十日止六個月，本集團並無有關附屬公司、聯營公司及合營企業之任何重大收購或出售。

匯兌風險

本集團的業務主要以人民幣進行，且本集團的大部分貨幣資產及負債以人民幣列值。因此，董事認為本集團所面臨匯兌風險並不重大。

截至本公告日止，本集團並未採用任何貨幣套期工具，但管理層將持續密切監察匯率波動，並將採取適當措施將匯兌風險降至最低。

質押資產

於二零二五年九月三十日，本集團並無質押任何資產作銀行貸款或銀行融資擔保。

企業管治常規

董事會致力於維持高標準的企業管治。董事會相信，就為本公司提供保障股東利益、提升企業價值、制訂其業務策略及政策，以及提升透明度與問責度的框架而言，高標準的企業管治乃為至關重要。

本公司相信，良好的企業文化對於支持和配合其企業管治工作和企業形象至關重要；多年以來，本公司已發展出一套強調合法、道德和負責任商業行為的企業文化，並於本集團的整體營運和管理中得到體現。為促進本集團工作場所中的開放交流，以及員工與管理層之間的高道德水平，本集團設立了反貪腐及舉報政策和培訓，為識別潛在違規或不恰當行為、違反有關政策的舉報程序和後果提供指引。有關本集團反貪腐及舉報政策的進一步詳情，請參閱本公司的環境、社會及管治報告。

本公司已制訂其自身的《企業管治及合規手冊》，其中包括香港聯合交易所有限公司（「**聯交所**」）《證券上市規則》（「**《上市規則》**」）附錄C1所載的《企業管治守則》（「**《企業管治守則》**」）內所載的所有原則及常規。

本公司定期檢討其組織架構以確保其營運符合《企業管治守則》內所載的良好企業管治常規以及與最新的發展一致。

董事認為，本公司已於截至二零二五年九月三十日止六個月及直至本中期報告日期遵守《企業管治守則》所載的所有守則條文。

有關本公司企業管治常規的進一步資料載於本公司截至二零二五年三月三十一日止年度的年報內的企業管治報告。

審核委員會

審核委員會已審閱並與外部核數師畢馬威會計師事務所討論本公司截至二零二五年九月三十日止六個月之未經審核簡明綜合中期財務報表。畢馬威會計師事務所已根據《香港審閱工作準則》第2410號審閱中期財務資料。

董事的證券交易

本公司已就董事及相關僱員進行本公司證券交易採納自身的行為守則(「《公司守則》」)，其條款嚴格程度不遜於《上市規則》附錄C3所載的《上市發行人董事進行證券交易的標準守則》(「《標準守則》」)。

經向本公司全體董事及相關僱員作出具體查詢後，全體董事及相關僱員確認彼等截至二零二五年九月三十日止六個月一直遵守《公司守則》及《標準守則》。

董事資料的變動及更新

根據《上市規則》第13.51B(1)條，自本公司二零二四／二零二五年年報日期起至本中期報告日期止的董事資料變動載列如下：

張挹芬女士於二零二五年五月七日獲委任為統一企業中國控股有限公司(港交所股票代號：220)的獨立非執行董事，並於二零二五年五月二十八日獲委任為Gogoro公司(納斯達克股票代碼：GGR)的獨立董事。

除上文所披露者外，概無有關董事的其他資料須根據《上市規則》第13.51B(1)條予以披露。

於二零二五年九月三十日後，沈輝先生辭任本公司執行董事、首席執行官及授權代表；而李衛平女士獲委任為本公司執行董事、首席執行官及授權代表，均自二零二五年十二月一日起生效。有關詳情，請參閱本公司刊發的日期為二零二五年十一月三十日的公告。

董事會委員會

董事會下設三個委員會，即審核委員會、薪酬委員會及提名委員會，以監督本公司事務的特定範疇。本公司所有董事會委員會均以特定書面形式訂明職權範圍，其清晰列明彼等職權及職責。該等董事會委員會的職權範圍已登載於本公司及聯交所的網站，並可應股東要求供其查閱。審核委員會、薪酬委員會及提名委員會的大部分成員均為獨立非執行董事。審核委員會、薪酬委員會及提名委員會各自的主席及成員名單載於第2頁「公司資料」之下。

本公司亦已成立環境、社會及管治(「ESG」)管理委員會(「ESG委員會」)，並已於二零二二年八月批准其根據聯交所《環境、社會及管治報告指引》及其他適用規則的書面職權範圍。ESG委員會為職責分明的三層管治架構，協助董事會管理ESG風險。董事會為最高責任機構，負責領導及監管本公司的ESG戰略及風險，審批ESG目標及報告，並定期回顧及持續監督ESG目標的進展。董事會下設ESG委員會及ESG工作小組。ESG委員會負責ESG開展及匯報以及監督ESG工作小組執行具體工作。有關詳情，請參閱載於本公司網站(<https://www.sunartretail.com/en/about/cg/esgmanagementcommittee.pdf>)的ESG的職權範圍。

購買、出售及贖回本公司上市證券

截至二零二五年九月三十日止六個月，本公司或其任何附屬公司概無購買、出售或贖回本公司任何上市證券(包括出售庫存股份)。

於二零二五年九月三十日，本公司並無持有任何庫存股份。

股息

於二零二五年十一月十一日，董事會宣派截至二零二五年九月三十日止六個月的中期股息為每股普通股0.085港元(相當於約人民幣0.077元)(「**中期股息**」)(二零二四年中期股息：每股普通股0.170港元，相當於約人民幣0.158元)。中期股息預期將於二零二六年三月二十四日(星期二)派付予於二零二五年十一月二十七日(星期四)下午四時三十分營業時間結束時名列本公司股東名冊的本公司股東。

儘管中期股息將默認以現金港幣支付予每名股東，但股東有權選擇全數以人民幣(「**人民幣**」)或美元(「**美元**」)或港元、人民幣及美元組合收取。人民幣及美元的金額將以二零二六年三月三日香港銀行公會所報匯率計算。

鑒於提供收取中期股息的貨幣選擇，相較二零二五年一月的截至二零二四年九月三十日止六個月中期股息支付日期，中期股息的預計支付日期將變更為二零二六年三月二十四日(星期二)，以便利安排收取中期股息的貨幣。

倘股東選擇以人民幣或美元或港元、人民幣或美元組合收取全部中期股息，股東須填妥股息貨幣選擇表格，該表格預計於釐定股東享有收取中期股息權利的記錄日期二零二五年十一月二十七日（星期四）後，於二零二五年十二月四日（星期四）寄發予股東，並不遲於二零二五年十二月十九日（星期五）下午四時三十分送達本公司的證券登記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17M樓。

有意選擇以人民幣或美元支票收取中期股息的股東應注意，(i)彼等應確保彼等持有適當的銀行賬戶，以收取中期股息的人民幣或美元支票可兌現；及(ii)概不保證人民幣或美元支票於香港結算並無重大手續費或不會有所延誤或人民幣或美元支票能夠於香港境外兌現時過戶。支票預計於二零二六年三月二十四日（星期二）以普通郵遞方式寄發予相關股東，郵誤風險由股東自行承擔。

倘於二零二五年十二月十九日（星期五）下午四時三十分前本公司的證券登記處並無收到有關股東填妥的股息貨幣選擇表格，有關股東將自動以港元收取中期股息。所有港元股息將於二零二六年三月二十四日（星期二）以慣常方式派付。

倘股東有意以慣常方式以港元收取中期股息，則毋須作出額外行動。股東應就派付股息可能產生的稅務影響諮詢其稅務顧問的專業意見。

暫停辦理股份過戶登記手續及記錄日期

為釐定收取擬派中期股息的權利，記錄日期定為二零二五年十一月二十七日（星期四）。為確保股東有資格獲派中期股息，股東須於不遲於二零二五年十一月二十七日（星期四）下午四時三十分將其付訖印花稅的過戶文據，連同有關股票交付本公司的證券登記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室）以作登記。

公眾持股量的充足程度

根據本公司可公開獲得的資料及就董事所知，於本中期報告發布前的最後實際可行日期，本公司一直維持聯交所批准及《上市規則》所准許的公眾持股量。

股份計劃

(1) 購股權計劃

於二零二三年八月十六日（「採納日期」）舉行的本公司股東特別大會上，股東批准採納購股權計劃（「購股權計劃」）。

目的

購股權計劃的目的為(i)認可承授人的貢獻及潛在未來貢獻，並使彼等的利益與本公司及股東的整體利益一致；(ii)激勵承授人及給予彼等額外獎勵，以優化彼等對本集團持續增長及成功的寶貴貢獻；及(iii)吸引及挽留高素質人才，為本集團的長遠發展而努力。

購股權計劃期限

在購股權計劃的條款及條件以及《上市規則》的規限下，購股權計劃自採納日期起計十年內有效。本公司（透過股東大會的普通決議案）或董事會可隨時終止購股權計劃的運作。在此情況下，不得進一步提呈或授出購股權，惟購股權計劃的條文就於購股權計劃有效期內授出的購股權在所有其他方面將維持十足效力及作用，而該等購股權於緊接購股權計劃終止前仍未屆滿。

於本中期報告日期，購股權計劃的剩餘年期約為7年零9個月。

參與者資格

購股權計劃項下的合資格參與者包括本集團任何僱員、董事或附屬公司其他董事（不包括員工信託受益計劃的參與者），以及為促使與本集團訂立僱傭或服務合約（惟生效日期不得早於有關人士開始向本集團提供服務之日）而預期將成為本集團僱員、董事或附屬公司其他董事（不包括員工信託受益計劃的參與者）的人士。

歸屬期

歸屬期不少於自購股權授出日期起計12個月，除非有購股權計劃所載特定情況下的較短歸屬期。

行使期

根據購股權計劃授出的購股權行使期由董事會全權酌情釐定，除非根據購股權計劃的條款失效，否則自授出日期起計十年內有效，且在購股權獲歸屬的情況下可於該期間行使。

行使價

購股權計劃項下股份之行使價須由董事會全權酌情釐定，惟於任何情況下不少於下列之較高者：(a)於授出購股權當日（須為營業日）本公司股份（「股份」）在聯交所刊發的每日報價表所報之收市價；及(b)於緊接授出購股權當日前五個營業日股份在聯交所刊發的每日報價表所報之平均收市價。

可供認購的股份數目上限

就根據購股權計劃及任何其他股份計劃授出的所有購股權可發行的股份數目上限不得超過953,970,470股，即本公司於採納日期已發行股份總數的10%。

截至有關購股權授出日期（包括該日）止任何十二個月期間根據購股權計劃及任何其他股份計劃授予各承授人的所有購股權及獎勵（不包括根據購股權計劃及任何其他股份計劃已失效的購股權及獎勵）所涉及的已發行及將予發行的股份總數合計不得超過授出日期已發行股份的1%。

倘向本公司任何獨立非執行董事或主要股東或彼等各自聯繫人授出任何購股權會導致於截至該授出日期（包括該日）止十二個月期間授予該人士的所有購股權及獎勵（不包括根據購股權計劃或任何其他股份計劃已失效的購股權及獎勵）所涉及的已發行及將予發行的股份數目合計超過已發行股份的0.1%，則授出購股權須獲得股東於股東大會的批准。

授出購股權

董事會可授出購股權，其行使價於行使期內的不同期間按不同價格釐定。承授人可於要約日期起計二十八日內接納授出購股權的要約，惟須向本公司支付1.00港元作為代價。

企業管治及其他資料

於二零二五年九月三十日，根據購股權計劃的計劃授權限額，購股權相關的918,970,470股股份（佔本公司已發行股本的約9.6%）可供日後授出。該計劃的參與者並不包括服務供應商，因此並無服務供應商分項限額。

於報告期內，概無授出購股權，根據購股權計劃於二零二五年九月三十日尚未行使的購股權的詳情如下：

於報告期內授出購股權的詳情														
承授人的類別 或姓名	授出／有條件 授出日期	購股權的歸屬期	行使期	於二零二五年 四月一日		緊接授出 日期前的 收市價 (港元)	購股權於 授出日期 的公允 價值	表現目標	緊接行使 日期前的		於二零二五年 九月三十日			
				行使價 (港元)	購股權所佔 股份數目				報告 期內授出	報告期內 已行使 購股權	加權平均 價格 (港元)	報告期內 已失效 購股權	報告期內 已註銷 購股權	尚未行使 購股權所佔 股份數目
執行董事														
沈輝	二零二四年三月 二十七日 ^(附註1)	二零二五年、 二零二六年、 二零二七年及 二零二八年三月 二十八日 ^(附註2)	自二零二四年三月 二十七日起計 十年內 ^(附註2)	1.54	25,000,000	零	1.41	不適用	無	零	不適用	零	零	25,000,000
小計					25,000,000	零				零		零	零	25,000,000
本公司附屬公司的 一名董事	二零二三年八月 十八日 ^(附註3)	二零二五年四月一日 及二零二七年四月 一日 ^(附註4)	自二零二三年八月 十八日起計 十年內 ^(附註4)	2.18	10,000,000	零	2.09	不適用	無	(800,000)	2.67	零	零	9,200,000
小計					10,000,000	零				(800,000)		零	零	9,200,000
總計					35,000,000	零				(800,000)		零	零	34,200,000

附註：

1. 於二零二四年三月二十六日(即緊接授出日期前之交易日)聯交所刊發日報表所示的每股收市價為1.41港元。
2. 已授出購股權分別於二零二五年三月二十八日、二零二六年三月二十八日、二零二七年三月二十八日及二零二八年三月二十八日分四批等額歸屬。待歸屬後，該等購股權可自二零二四年三月二十七日起計十年內行使。於二零二五年九月三十日，25,000,000份購股權中有6,250,000份已歸屬。於沈輝先生自二零二五年十二月一日起辭任本公司執行董事兼首席執行官後，沈輝先生獲授的25,000,000份購股權已失效及不再可予行使。
3. 於二零二三年八月十七日(即緊接授出日期前之交易日)聯交所刊發日報表所示的每股收市價為2.09港元。
4. 已授出購股權分別於二零二五年四月一日及二零二七年四月一日分兩批等額歸屬。待歸屬後，該等購股權可自二零二三年八月十八日起計十年內行使。於二零二五年九月三十日，10,000,000份購股權中有5,000,000份已歸屬。
5. 截至二零二五年九月三十日止六個月授出的購股權的公允價值，請參閱截至二零二五年九月三十日止六個月的簡明綜合財務資料附註6(b)。
6. 於(i)採納日期，根據本公司所有計劃的計劃授權可授出的購股權及獎勵數目為953,970,470股股份；及(ii)報告期末，根據本公司所有計劃的計劃授權可授出的購股權及獎勵數目為918,970,470股股份。
7. 於報告期內根據本公司所有計劃授出的購股權及獎勵而可能發行的股份數目除以於報告期內相關已發行類別股份的加權平均數為0.36%。

(2) 員工信託受益計劃(「員工信託受益計劃」)(附註1)

本公司的附屬公司康成投資(中國)有限公司(「康成投資(中國)」)，連同其附屬公司，統稱為「康成投資(中國)集團」已為其僱員設立一項員工信託受益計劃(「大潤發計劃」)，以及歐尚(中國)香港有限公司*的非全資附屬公司歐尚(中國)投資有限公司(「歐尚(中國)投資」)，連同其附屬公司，統稱為「歐尚(中國)投資集團」已為其僱員設立一項員工信託受益計劃(「歐尚計劃」)。

根據每項員工信託受益計劃，須向一項信託支付分別根據康成投資(中國)及歐尚(中國)投資各自的綜合業績(就大潤發計劃及歐尚計劃而言)以及合資格僱員人數計算得出的康成投資(中國)及歐尚(中國)投資各自的年度溢利分享供款(附註2)。倘歐尚(中國)投資集團或康成投資(中國)集團於相關財政年度並未錄得稅後淨利潤，本公司董事會可酌情決定以其他資金向僱主供款及／或管理層僱員退休儲備供款支付現金並支付予信託。

除康成投資(中國)及歐尚(中國)投資各自作出的年度溢利分享供款外(附註3a及3b)，在符合若干條件的規限下，合資格僱員有權以自有資金獲得有關員工信託受益計劃的額外實益權益(即信託單位)(「僱員供款」)(附註3c)。

該等信託向康成投資(中國)或歐尚(中國)投資所注資本超出彼等應佔所獲得綜合資產淨值的任何金額計入本集團權益內的資本儲備(附註4)。

按實繳資本計算，於二零二五年三月三十一日，歐尚計劃及大潤發計劃項下的信託分別持有歐尚（中國）投資及康成投資（中國）的約1.3834%及約2.015%股權。

於二零二五年五月二十日，本集團與受託人訂立股權轉讓協議，以總代價不超過人民幣599百萬元收購受託人持有的康成投資（中國）2.015%股權。交易完成後及於二零二五年九月三十日，本集團持有康成投資（中國）100%的股權，並享有相應的股東權利。

於二零二五年五月二十日，本集團與受託人訂立股權轉讓協議，以總代價不超過人民幣34百萬元收購受託人持有的歐尚（中國）投資1.3834%股權。交易完成後及於二零二五年九月三十日，本集團持有歐尚（中國）投資100%的股權，並享有相應的股東權利。

截至二零二五年九月三十日，歐尚計劃與大潤發計劃項下的各信託均未持有歐尚（中國）投資及康成投資（中國）的股權。

員工信託受益計劃的詳情載於簡明綜合財務資料附註6(b)。

附註：

1. 於二零二五年九月二十九日，本公司宣佈，由於歐尚計劃及大潤發計劃的各自管理委員會已決議不再於各自計劃中授出進一步信託單位，董事會建議對歐尚計劃及大潤發計劃作出若干修訂，以規範信託單位的贖回安排，並亦進一步優化歐尚計劃及大潤發計劃餘下期限的計劃規則（「**擬議修訂**」）。擬議修訂須待股東於二零二五年十二月四日在股東特別大會上批准後方可生效。有關詳情，請參閱本公司日期為二零二五年九月二十九日的公告及二零二五年十一月十四日的通函。
2. 歐尚計劃及大潤發計劃均以信託安排的方式實施，據此，受託人代表各自的僱員（各信託的受益人）持有本公司於中國的主要營運附屬公司（即歐尚計劃下的歐尚（中國）投資或大潤發計劃下的康成投資（中國）（視情況而定））的股權。歐尚計劃及大潤發計劃的受託人為華寶信託有限責任公司（「**受託人**」），其於中國註冊成立，為本集團的獨立第三方。

在《上市規則》的規限下，歐尚計劃及大潤發計劃須受其各自管理委員會的管理並獨立於本公司。歐尚計劃及大潤發計劃的管理委員會的組成相同，各由本集團六名行政級別的僱員以及歐尚（中國）投資集團及康成投資（中國）集團（視情況而定）各自的六名僱員代表組成，彼等由僱員選舉產生且本公司對管理委員會並無控制權。

管理委員會獲授權行使以下權力（其中包括）(i)監督信託如何管理資產並釐定信託資產組合中現金部分（定義見下文）與股份部分（定義見下文）的比例；(ii)釐定是否出售信託投資於歐尚（中國）投資或康成投資（中國）的股權；及(iii)釐定僱員選擇是否認購及／或出售信託單位的時間表及進行信託單位交易（即認購及出售信託單位）的日期。根據上述管理委員會的組成，管理委員會的決議案僅可於委員會大多數成員的支持下方可通過。

信託資產的所有受益權單位（包括現金部分（定義見下文）及股份部分（定義見下文））均由受託人根據員工信託受益計劃的規則為信託單位持有人（即本集團僱員）的利益而持有。因此，信託資產並非本公司的資產，本公司無權使用信託資產抵銷本公司的任何債務。本公司亦無責任承擔信託的任何債務或購回受託人持有的股份。

3.
 - a. 就所有合資格參與員工信託受益計劃的僱員（「**選定參與者**」或「**普通僱員**」）而言，歐尚（中國）投資集團及康成投資（中國）集團將分別代表選定參與者就彼等相關僱主向信託所作的供款（「**僱主供款**」）支付現金。
 - b. 就擁有店長或以上職級的管理層僱員（「**管理層僱員**」）而言，除僱主供款外，歐尚（中國）投資集團及康成投資（中國）集團將代表管理層僱員進一步向信託支付現金作為退休福利（「**退休儲備供款**」），以作為額外獎勵。
 - c. 信託單位乃根據歐尚計劃及大潤發計劃各自的條款由歐尚（中國）投資／康成投資（中國）（為及代表僱員）及僱員（使用其自有資金）作出的供款分配予僱員。
4. 根據歐尚計劃及大潤發計劃的條款，受託人管理信託的信託資金（包括僱主供款、僱員供款及退休儲備供款），將一部分資金用於持有現金及用於投資現金等價物（「**現金部分**」），剩餘部分資金用於購買歐尚（中國）投資或康成投資（中國）（視情況而定）的股權（「**股份部分**」）。

於二零二四年十一月十二日舉行的股東特別大會上採納的歐尚計劃及大潤發計劃的主要條款概要載列如下。須待於二零二五年十二月四日在股東特別大會上獲得股東批准，有關擬議修訂後的歐尚計劃及大潤發計劃的主要條款概要，請參閱本公司日期為二零二五年十一月十四日的通函。

歐尚計劃及大潤發計劃旨在(i)使合資格參與者（定義見下文）的利益與本集團的利益一致，並透過持有信託單位所代表的歐尚（中國）投資註冊資本（「**歐尚（中國）投資註冊資本**」）及康成投資（中國）註冊資本（「**康成投資（中國）註冊資本**」）的擁有權，及／或信託單位／康成投資（中國）註冊資本或歐尚（中國）投資註冊資本（視情況而定）的增值，分享歐尚（中國）投資集團及康成投資（中國）集團業務增長的成功及利益；(ii)鼓勵及挽留合資格參與者為本集團的長遠增長及利潤作出貢獻；(iii)表彰及獎勵合資格參與者過往作出的寶貴貢獻；及(iv)挽留有經驗的人才。

合資格參與者

所有受僱於歐尚（中國）投資集團六個月或以上的僱員符合資格參與歐尚計劃，而所有受僱於康成投資（中國）集團六個月或以上的僱員（「**合資格參與者**」）符合資格參與大潤發計劃。

可向歐尚(中國)投資或康成投資(中國)注入的最高資本金額及每位參與者的最高權利

(a) 計劃授權限額

受託人就歐尚計劃可向歐尚(中國)投資注入的最高資本金額不得超過股東批准限額之日歐尚(中國)投資註冊資本的10%。於本中期報告日期，受託人可根據計劃授權就歐尚計劃向歐尚(中國)投資注資的最高金額為37,136,793美元，佔歐尚(中國)投資註冊資本的10%。

受託人就大潤發計劃可向康成投資(中國)注入的最高資本金額不得超過股東批准限額之日康成投資(中國)註冊資本的10%。於本中期報告日期，受託人可根據計劃授權就大潤發計劃向康成投資(中國)注資的最高金額為24,868,640美元，佔康成投資(中國)註冊資本的10%。

經股東事先批准，可於二零二三年八月十六日或批准上次更新日期(視情況而定)起計三年後更新歐尚(中國)投資計劃授權限額及康成投資(中國)計劃授權限額。於任何三年期間內更新任何歐尚(中國)投資計劃授權限額及／或康成投資(中國)計劃授權限額，均須經獨立股東批准，且所有控股股東及其聯繫人(或倘並無控股股東，則為董事(不包括獨立非執行董事)及本公司最高行政人員及其各自聯繫人)須於股東大會上就有關決議案放棄投贊成票。

(b) 個人限額

根據歐尚計劃及大潤發計劃可授予任何一名選定參與者的信託單位最高金額不得超過歐尚(中國)投資註冊資本或康成投資(中國)註冊資本的1%，並經計及本公司於截至有關授出日期(包括該日)止十二個月期間，根據歐尚(中國)投資或康成投資(中國)(視情況而定)採納的所有股份計劃授予該等選定參與者的所有獎勵(不包括根據員工信託受益計劃的條款失效或註銷的任何信託單位)所涉及的已發行及將予發行的股份(「個人限額」)，除非有關授出獲股東於股東大會上另行批准，而該等選定參與者及其緊密聯繫人(或倘選定參與者為關連人士，則為聯繫人)須放棄投票。

倘向本公司董事、最高行政人員或主要股東或彼等各自的任何聯繫人授出任何信託單位，將導致於截至該授出日期(包括該日)止十二個月期間，根據歐尚計劃或大潤發計劃及所有其他股份獎勵計劃授予該人士的所有信託單位(不包括根據相關股份計劃的條款失效或註銷的任何信託單位)所涉及的已發行及將予發行的股份數目合計超過歐尚(中國)投資註冊資本及康成投資(中國)註冊資本的0.1%，有關授出須經股東於股東大會上按《上市規則》第17.04(4)條所載方式批准。選定參與者、其聯繫人及本公司所有核心關連人士須於該股東大會上放棄投贊成票。

(c) 各選定參與者的最高配額

向各選定參與者作出的僱主供款金額乃根據歐尚計劃及大潤發計劃的規定釐定，並分別計及歐尚(中國)投資及康成投資(中國)的稅後淨利潤，每年僱主供款總額分別不得超過歐尚(中國)投資及康成投資(中國)相應財政年度稅後淨利潤的10%。授予選定參與者的任何該等金額必須用於購買各自的歐尚計劃及大潤發計劃下的信託單位。僱員供款金額由選定參與者釐定，上限為相關選定參與者於相關年度總收入的30%。每年的退休儲備供款總額分別不得超過歐尚(中國)投資及康成投資(中國)相應財政年度稅後淨利潤的4%。受託人就所有供款作出的最高股權上限不得超過歐尚(中國)投資註冊資本或康成投資(中國)註冊資本(視情況而定)的15%。

信託單位的歸屬期

信託單位於認購當日即時歸屬於選定參與者。然而，選定參與者持有的信託單位須受下文「凍結期(僱主供款)」、「凍結期(僱員供款)」及「禁售期(退休儲備供款)」各段所載的出售限制所規限。

凍結期（僱主供款）

就普通僱員而言，除歐尚計劃及大潤發計劃的條款規定的若干情況（如僱員死亡或嚴重受傷）外，其於授出日期起五(5)年內（「**凍結期**」）不得出售由僱主供款撥付或通過僱主供款獲得的信託單位。倘普通僱員終止與本集團的僱傭關係並因此不再為合資格參與者：

- (i) 倘相關信託單位的凍結期已屆滿，信託單位將於下個年度交易窗口按公允價值出售；
- (ii) 倘凍結期尚未屆滿且僱員已持有相關信託單位一年或以上，信託單位將於下個年度交易窗口按原購買價出售；
- (iii) 倘凍結期尚未屆滿且僱員持有相關信託單位不足一年，信託單位將於下個年度交易窗口無償出售並退還至信託以供員工信託受益計劃的現有參與者認購。

凍結期（僱員供款）

信託單位於授出日期即時歸屬。根據計劃規則，透過僱員供款獲得的信託單位亦不受任何特定凍結期規限。然而，選定參與者僅可於員工信託受益計劃管理委員會指定的時間出售其持有不少於12個月的信託單位。

禁售期（退休儲備供款）

除非管理層僱員已達到法定退休年齡並已完成所有必要法定程序，否則不得於授出日期起計二十五(25)年內（「**禁售期**」）出售有關退休儲備供款部分信託單位。

對於信託單位受25年禁售期限限制且在25年禁售期屆滿前離開歐尚（中國）投資集團／康成投資（中國）集團的管理層僱員，其退休儲備供款部分信託單位將被沒收，並將構成信託資產池的一部分，由其他信託單位持有人共享。為免生疑，僱主供款一經向歐尚計劃及大潤發計劃作出，即成為員工信託受益計劃的信託資產，在任何情況下均不會退還予本集團任何成員公司。

信託單位購買價的釐定基準

每年會對信託單位的價值進行評估，以釐定僱員認購或出售信託單位的價格。各信託單位的股份部分價值乃根據歐尚(中國)投資或康成投資(中國)(視情況而定)的業務增長率並經參考獨立專家編製並由另一名獨立專家審閱的歐尚(中國)投資或康成投資(中國)(視情況而定)的年度評估報告釐定。

歐尚計劃及大潤發計劃的年期

歐尚計劃及大潤發計劃自二零二三年八月十六日起計十(10)年內有效，此後不得再授出信託單位，但歐尚計劃及大潤發計劃的條文仍全面生效，以使於歐尚計劃及大潤發計劃屆滿前授出及接納的信託單位生效。

於二零二五年九月二十九日，本公司宣佈，歐尚計劃及大潤發計劃的各自管理委員會已決議不再於各自計劃中授出進一步信託單位。

於本中期報告日期，歐尚計劃及大潤發計劃各自的剩餘年期分別約為7年9個月。

根據歐尚計劃及大潤發計劃授出信託單位

下表列示根據歐尚計劃及大潤發計劃最新授出的信託單位詳情。

企業管治及其他資料

根據歐尚計劃及大潤發計劃於報告期授出及／或於二零二五年九月三十日尚未行使的信託單位（包括透過僱員供款、退休儲蓄供款及僱主供款取得的信託單位）詳情如下：

歐尚計劃

						於 二零二五年			於報告期內				於 二零二五年	於二零二五年	
		信託單位的		信託單位的	二零二五年	四月一日			不再受	註銷／	已轉讓予	二零二五年	九月三十日		
		購買價		公允價值 ⁽²⁾	四月一日	受凍結期／	於報告期內	於報告期內	凍結期／	沒收／	委託人並	九月三十日	受凍結期／		
承授人的		(人民幣／		(人民幣／	的未歸屬	禁售期規限	授出的信託	的歸屬	禁售期規限	失效的	於其後註銷	的未歸屬	禁售期規限		
姓名或類別	授出日期	歸屬期 ⁽¹⁾	信託單位)	表現目標	信託單位)	信託單位 ⁽¹⁾	的信託單位 ⁽¹⁾	單位數目 ⁽¹⁾	信託單位 ⁽¹⁾	的信託單位	信託單位	的信託單位	信託單位 ⁽¹⁾	的信託單位	
歐尚計劃項下僱員(包括管理層僱員及普通僱員)															
歐尚計劃項下 合共五名最 高薪酬僱員	不適用	不適用	15.72	不適用	15.72	不適用	67,655.80	0	不適用	0	0	0	不適用	67,655.80	
		(參閱上文凍結 期及禁售期所 披露)													
歐尚計劃項下 其他僱員 (包括管理層 僱員及普通 僱員)	不適用	不適用	15.72	不適用	15.72	不適用	2,117,687.72	0	不適用	45,593.90	24,943.01	43,230.90	不適用	2,003,919.91	
		(參閱上文凍結 期及禁售期所 披露)													
總計	不適用					不適用	2,185,343.52	0	不適用	45,593.90	24,943.01	43,230.90	不適用	2,071,575.71	

附註：

- (1) 有關歸屬期、凍結期及禁售期請參閱上文披露。歐尚計劃並無提供歸屬期。
- (2) 信託單位的公允價值乃經參考獨立專家編製並由另一名獨立專家審閱的歐尚(中國)投資的年度評估報告釐定。
- (3) 於報告期內，受託人並無根據歐尚計劃的條款向歐尚(中國)投資的股權作出注資。受託人可根據計劃授權就歐尚計劃向歐尚(中國)投資注資的最高金額(i)於報告期初為37,136,793美元；及(ii)於報告期末為37,136,793美元。
- (4) 僱主供款(包括退休儲備供款)及僱員供款的一部分(於報告期末由受託人根據歐尚計劃向歐尚(中國)投資作出注資)除以歐尚(中國)投資註冊資本的加權平均金額為0%。

企業管治及其他資料

大潤發計劃

				於二零二五年		於二零二五年		於二零二五年		於二零二五年		於二零二五年		於二零二五年	
		信託單位的購買價		信託單位的公允價值 ⁽²⁾		二零二五年四月一日的未歸屬		二零二五年四月一日的受凍結期／禁售期規限的信託單位數目 ⁽¹⁾		於報告期內不再受凍結期／禁售期規限的信託單位		於報告期內註銷／沒收／失效的其後註銷的信託單位		於二零二五年九月三十日的未歸屬禁售期規限的信託單位	
承授人的姓名或類別	授出日期	歸屬期 ⁽¹⁾	信託單位	表現目標	信託單位	信託單位 ⁽¹⁾	信託單位 ⁽¹⁾	單位數目 ⁽¹⁾	信託單位 ⁽¹⁾	信託單位	信託單位	信託單位	信託單位 ⁽¹⁾	信託單位	信託單位
大潤發計劃項下僱員(包括管理層僱員及普通僱員)															
大潤發計劃項下合共五名最高薪酬僱員	不適用	不適用	200.32	不適用	200.32	不適用	26,343.63	0	不適用	885.86	0	0	不適用	25,457.77	
		(參閱上文凍結期及禁售期所披露)													
大潤發計劃項下其他僱員(包括管理層僱員及普通僱員)	不適用	不適用	200.32	不適用	200.32	不適用	2,746,567.50	0	不適用	658,833.41	63,591.18	41,650.35	不適用	1,982,492.56	
		(參閱上文凍結期及禁售期所披露)													
總計	不適用					不適用	2,772,911.13	0	不適用	659,719.27	63,591.18	41,650.35	不適用	2,007,950.33	

附註：

- (1) 有關歸屬期、凍結期及禁售期請參閱上文披露。大潤發計劃並無提供歸屬期。
- (2) 信託單位的公允價值乃經參考獨立專家編製並由另一名獨立專家審閱的康成投資(中國)的年度評估報告釐定。
- (3) 於報告期內，受託人並無根據大潤發計劃的條款向康成投資(中國)的股權作出注資。受託人可根據計劃授權就大潤發計劃向康成投資(中國)注資的最高金額(i)於報告期初為24,868,640美元；及(ii)於報告期末為24,868,640美元。
- (4) 僱主供款(包括退休儲備供款)及僱員供款的一部分(於報告期末由受託人根據大潤發計劃向康成投資(中國)作出注資)除以康成投資(中國)註冊資本的加權平均金額為0%。

假設：(1)員工供款及僱主供款(包括退休儲蓄供款)項下的所有信託單位均不設凍結期／鎖定期，且可即時出售換取現金；及(2)所有現有歐尚計劃參與者均選擇於二零二五年九月三十日出售其全部信託單位，則受託人應支付總現金約人民幣33.3百萬元。實際上，歐尚計劃項下信託單位的實際釋放時間表從二零二五年至二零四七年，詳見第35頁「信託單位釋放時間表」表格。

假設：(1)員工供款及僱主供款(包括退休儲蓄供款)項下的所有信託單位均不設凍結期／鎖定期，且可即時出售換取現金；及(2)所有現有大潤發計劃參與者均選擇於二零二五年九月三十日出售其全部信託單位，則受託人應支付總現金約人民幣534.4百萬元。實際上，大潤發計劃項下信託單位的實際釋放時間表從二零二五年至二零四七年，詳見第35頁「信託單位釋放時間表」表格。

於報告期內，

- 概無根據歐尚計劃或大潤發計劃授出信託單位；
- 概無參與者獲授超過1%個人限額的購股權及獎勵，及
- 向本公司董事、最高行政人員或主要股東或彼等各自的任何聯繫人授出信託單位將不會導致截至授出日期(包括該日)止十二個月期間根據歐尚計劃或大潤發計劃及所有其他股份獎勵計劃就授予該人士的所有信託單位(不包括根據各自股份計劃條款失效或註銷的任何信託單位)已發行及將予發行的股份總數佔歐尚(中國)投資註冊資本及康成投資(中國)註冊資本的0.1%以上。

信託單位釋放時間表[#]

於二零二五年九月三十日，歐尚計劃及大潤發計劃項下僱員供款、僱主供款及退休儲蓄供款部分之現有信託單位在凍結期／鎖定期內之釋放時間表如下：

信託單位	凍結期 (歷年)	歐尚計劃 解凍比例	大潤發計劃 解凍比例
僱員、僱主供款	二零二五年	4.64%*	42.44%*
	二零二六年	21.18%	88.32%
	二零二七年	93.85%	99.07%
	二零二八年	100.00%	100.00%
	二零二九年	100.00%	100.00%

信託單位	鎖定期 (歷年)	釋放比例	釋放比例
退休儲蓄供款	二零二五年	1.49%*	14.74%*
	二零二六年	12.59%	32.88%
	二零二七年	22.69%	54.43%
	二零二八年	29.60%	61.93%
	二零二九年	37.53%	77.01%
	二零三十年	43.23%	85.13%
	二零三一年	50.90%	91.04%
	二零三二年	63.14%	94.35%
	二零三三年	75.29%	97.79%
	二零三四年	79.59%	98.42%
	二零三五年	85.87%	98.93%
	二零三六年	88.29%	99.37%
	二零三七年	92.79%	99.51%
	二零三八年	97.04%	99.60%
	二零三九年	97.04%	99.82%
	二零四零年	97.04%	99.82%
	二零四一年	97.04%	99.91%
	二零四二年	98.63%	99.91%
	二零四三年	100.00%	99.91%
	二零四四年	100.00%	99.91%
	二零四五年	100.00%	99.91%
	二零四六年	100.00%	100.00%

[#] 經本公司股東於二零二五年十二月四日在股東特別大會上批准，將被修訂。

* 將於二零二五年十二月進行。

董事及主要行政人員於本公司及任何相聯法團的股份、相關股份及債權證的權益及淡倉

於二零二五年九月三十日，本公司董事或主要行政人員於本公司或其相聯法團（定義見《證券及期貨條例》（「《證券及期貨條例》」）第XV部）的股份、相關股份及債權證擁有根據《證券及期貨條例》第XV部第7及8分部（包括根據《證券及期貨條例》有關條文被當作或視為擁有的權益及／或淡倉）須知會本公司及聯交所，或根據《證券及期貨條例》第352條須載入登記冊，或根據載於《上市規則》附錄C3的《上市發行人董事進行證券交易的標準守則》（「《標準守則》」）須知會本公司及聯交所的權益或淡倉如下：

董事／主要行政人員姓名	公司名稱	權益性質	所持股份／ 佔有關實體股權	
			相關股份總數 ⁽¹⁾	概約百分比
華裕能	本公司	在受其控制的公司中的權益	7,551,524,756 (L) ⁽²⁾	79.15%
沈輝	本公司	實益擁有人	25,000,000 (L) ⁽³⁾	0.26%

附註：

- (1) 字母「L」代表該名人士的好倉。
- (2) Paragon Shine Limited、Lavender Haze Limited及King Salmon Limited為合共7,551,524,756股股份的實益擁有人。其各自由Peak Prosperity Limited間接全資擁有。DCP Capital Partners II, L.P.直接擁有Peak Prosperity Limited的75.57%股權。DCP Capital Partners II, L.P.的普通合夥人是DCP General Partner II, Ltd.。DCP General Partner II, Ltd. 由DCP Partners Limited直接全資擁有，而DCP Partners Limited則由DCP, Ltd. 直接全資擁有。DCP, Ltd. 由華裕能先生及Classic Fit Limited分別擁有50%權益。因此，根據證券及期貨條例第XV部，華裕能先生被視為於Paragon Shine Limited、Lavender Haze Limited及King Salmon Limited實益持有之7,551,524,756股股份中擁有權益。
- (3) 待歸屬後，沈輝先生於二零二四年三月二十七日根據購股權計劃獲授的25,000,000份購股權相關的25,000,000股股份中擁有權益。購股權將於二零二五年三月二十八日、二零二六年三月二十八日、二零二七年三月二十八日及二零二八年三月二十八日分四批等額歸屬。於二零二五年九月三十日，25,000,000中有6,250,000份購股權已歸屬。於沈輝先生自二零二五年十二月一日起辭任本公司執行董事兼首席執行官後，沈輝先生獲授的25,000,000份購股權已失效及不再可予行使。

除上文所披露者外，據任何董事所知，於二零二五年九月三十日，本公司董事或主要行政人員或其任何聯繫人概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、相關股份及債權證中擁有或被視為擁有須載入根據《證券及期貨條例》第352條須予存置的登記冊，或根據《標準守則》須由董事或主要行政人員另行知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉。

主要股東於本公司股份及相關股份的權益及淡倉

據本公司任何董事或主要行政人員所知，於二零二五年九月三十日，於本公司或其相聯法團的股份及相關股份中擁有載入根據《證券及期貨條例》第336條須予存置的登記冊的權益或淡倉的人士或法團（本公司董事或主要行政人員除外）如下：

主要股東姓名／名稱	權益性質	股份數目及類別 ⁽¹⁾	股權概約百分比
Paragon Shine Limited ⁽²⁾	實益擁有人	4,504,599,949 (L)	47.22%
Lavender Haze Limited ⁽³⁾	實益擁有人	3,003,066,632 (L)	31.48%
King Salmon Limited ⁽⁴⁾	實益擁有人	43,858,175 (L)	0.46%
Pearly White Limited ⁽⁴⁾	在受其控制的公司中的權益	43,858,175 (L)	0.46%
Citrine Lime Limited ⁽²⁾⁽³⁾	在受其控制的公司中的權益	7,507,666,581 (L)	78.69%
Peak Prosperity Limited ⁽⁵⁾	在受其控制的公司中的權益	7,551,524,756 (L)	79.15%
DCP Capital Partners II, L.P. ⁽⁶⁾	在受其控制的公司中的權益	7,551,524,756 (L)	79.15%
DCP General Partner II, Ltd. ⁽⁶⁾	在受其控制的公司中的權益	7,551,524,756 (L)	79.15%
DCP Partners Limited	在受其控制的公司中的權益	7,551,524,756(L)	79.15%
DCP, Ltd. ⁽⁶⁾	在受其控制的公司中的權益	7,551,524,756 (L)	79.15%
Classic Fit Limited ⁽⁷⁾	在受其控制的公司中的權益	7,551,524,756 (L)	79.15%
J.P. Morgan Trust Company (Bahamas) Limited ⁽⁷⁾	受託人	7,551,524,756 (L)	79.15%
Liu Haifeng David ⁽⁷⁾	全權信託創始人	7,551,524,756 (L)	79.15%
Chen Vivian ⁽⁸⁾	配偶權益	7,551,524,756 (L)	79.15%
Lieu Ketty Chia Roo ⁽⁹⁾	配偶權益	7,551,524,756 (L)	79.15%

附註：

- (1) 字母「L」代表於股份的好倉。
- (2) Paragon Shine Limited為一間於開曼群島註冊成立之公司，由Citrine Lime Limited直接擁有100%權益，因此根據證券及期貨條例第XV部，Citrine Lime Limited被視為於Paragon Shine Limited擁有權益之所有股份中擁有權益。
- (3) Lavender Haze Limited為一間於開曼群島註冊成立之公司，由Citrine Lime Limited直接擁有100%權益，因此根據證券及期貨條例第XV部，Citrine Lime Limited被視為於Lavender Haze Limited擁有權益之所有股份中擁有權益。
- (4) King Salmon Limited為一間於開曼群島註冊成立之公司，由Pearly White Limited直接擁有100%權益，因此根據證券及期貨條例第XV部，Pearly White Limited被視為於King Salmon Limited擁有權益之所有股份中擁有權益。
- (5) Citrine Lime Limited及Pearly White Limited均由Peak Prosperity Limited直接擁有100%權益，而Peak Prosperity Limited由DCP Capital Partners II, L.P.直接擁有75.57%權益。
- (6) DCP Capital Partners II, L.P.的普通合夥人是DCP General Partner II, Ltd.。DCP General Partner II, Ltd.由DCP Partners Limited直接全資擁有，而DCP Partners Limited則由DCP, Ltd. 直接全資擁有。DCP, Ltd.由華裕能先生及Classic Fit Limited分別擁有50%權益。因此，根據證券及期貨條例第XV部，DCP General Partner II, Ltd.、DCP Partners Limited、DCP, Ltd.、華裕能先生及Classic Fit Limited各自被視為於Paragon Shine Limited、Lavender Haze Limited及King Salmon Limited實益持有之7,551,524,756股股份中擁有權益。
- (7) Classic Fit Limited由J.P. Morgan Trust Company (Bahamas) Limited間接全資擁有，J.P. Morgan Trust Company (Bahamas) Limited為一項全權信託之受託人，而LIU Haifeng David先生為該全權信託之創始人，可影響受託人如何行使其酌情權。因此，根據證券及期貨條例第XV部，LIU Haifeng David先生被視為於由Paragon Shine Limited、Lavender Haze Limited及King Salmon Limited實益持有的7,551,524,756股股份中擁有權益。
- (8) CHEN Vivian女士為LIU Haifeng David先生之配偶。因此，根據證券及期貨條例第XV部，CHEN Vivian女士被視為或認為於LIU Haifeng David先生擁有權益之全部股份中擁有權益。
- (9) LIEU Ketty Chia Roo女士為華裕能先生之配偶。因此，根據證券及期貨條例第XV部，LIEU Ketty Chia Roo女士被視為於華裕能先生擁有權益之所有股份中擁有權益。

除上文所披露者外，於二零二五年九月三十日，董事概不知悉任何其他人士或法團於本公司或其相聯法團的股份及相關股份中擁有須載入根據《證券及期貨條例》第XV部第336條須由本公司存置的登記冊的權益或淡倉。

致高鑫零售有限公司董事會
(於香港註冊成立的有限公司)

引言

本核數師(以下簡稱「我們」)已審閱列載於第42至80頁的中期財務資料，此中期財務資料包括高鑫零售有限公司(以下簡稱「貴公司」)及其附屬公司(以下統稱「貴集團」)截至二零二五年九月三十日的簡明綜合財務狀況表與截至該日止六個月期間的簡明綜合損益及其他全面收入表、簡明綜合權益變動表和簡明綜合現金流量表，以及解釋附註。香港聯合交易所有限公司證券上市規則規定，就中期財務資料擬備的報告必須符合以上規則的有關條文以及香港會計師公會頒布的香港會計準則第34號**中期財務報告**。貴公司董事須負責根據香港會計準則第34號擬備及列報該等中期財務資料。

我們的責任是根據我們的審閱對該等中期財務資料作出結論，並僅按照我們協定的業務約定條款向閣下(作為整體)報告我們的結論，除此之外本報告別無其他目的。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

我們已根據香港會計師公會頒布的香港審閱準則第2410號「由實體的獨立核數師執行中期財務資料審閱」進行審閱。審閱中期財務資料包括主要向負責財務和會計事務的人員作出查詢，及應用分析性和其他審閱程序。審閱的範圍遠較根據《香港審計準則》進行審計的範圍為小，故不能令我們可保證我們將知悉在審計中可能被發現的所有重大事項。因此，我們不會發表審計意見。

結論

按照我們的審閱，我們並無發現任何事項，令我們相信於二零二五年九月三十日的中期財務資料未有在各重大方面根據香港會計準則第34號中期財務報告擬備。

畢馬威會計師事務所

執業會計師

香港中環

遮打道10號

太子大廈8樓

二零二五年十一月十一日

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（以人民幣列示）

		截至九月三十日止六個月	
	附註	二零二五年 人民幣百萬元 (未經審核)	二零二四年 人民幣百萬元 (未經審核)
收入	4	30,502	34,708
成本		(22,783)	(26,182)
毛利		7,719	8,526
其他收入及其他收益淨額	5	566	621
銷售及營銷開支		(7,303)	(7,667)
行政費用		(711)	(859)
經營溢利		271	621
財務費用	6(a)	(174)	(211)
除稅前溢利	6	97	410
所得稅	7	(224)	(224)
期內（虧損）／溢利		(127)	186
期內其他全面收入		—	—
期內全面收入總額		(127)	186
以下各方應佔（虧損）／溢利：			
本公司權益股東		(123)	206
非控股權益		(4)	(20)
期內（虧損）／溢利		(127)	186
以下各方應佔全面收入總額：			
本公司權益股東		(123)	206
非控股權益		(4)	(20)
期內全面收入總額		(127)	186
每股（虧損）／盈利			
基本及攤薄	8	人民幣(0.01)元	人民幣0.02元

以上簡明綜合損益及其他全面收入表應與所載附註一併閱讀。應付本公司權益股東之股息詳情載於附註18(a)。

簡明綜合財務狀況表

於二零二五年九月三十日（以人民幣列示）

	附註	於二零二五年 九月三十日 人民幣百萬元 (未經審核)	於二零二五年 三月三十一日 人民幣百萬元
非流動資產			
投資物業	9	5,603	5,068
其他物業、廠房及設備	9	18,044	19,270
無形資產		54	57
貿易及其他應收款項	10	29	22
受限制存款	11	—	100
定期存款	11	800	800
遞延稅項資產		1,029	1,113
		25,559	26,430
流動資產			
存貨		7,799	7,467
貿易及其他應收款項	10	1,719	2,268
受限制存款	11	6,061	6,472
定期存款	11	2,976	2,580
按公允價值計入損益（「按公允價值計入損益」）的金融資產	12	1,579	3,839
現金及現金等價物	13	7,844	6,798
分類為持作出售的出售組別資產		98	119
		28,076	29,543
流動負債			
貿易及其他應付款項	14	15,709	15,401
合約負債	15	11,126	11,691
銀行貸款	16	1,246	1,491
租賃負債	17	1,535	1,648
即期稅項		100	16
與分類為持作出售的出售組別資產直接相關的負債		474	477
		30,190	30,724
流動負債淨額		(2,114)	(1,181)
總資產減流動負債		23,445	25,249

簡明綜合財務狀況表

於二零二五年九月三十日（以人民幣列示）

	附註	於二零二五年 九月三十日 人民幣百萬元 (未經審核)	於二零二五年 三月三十一日 人民幣百萬元
非流動負債			
貿易及其他應付款項	14	343	23
租賃負債	17	4,417	4,185
遞延稅項負債		452	613
		5,212	4,821
資產淨值		18,233	20,428
股本及儲備	18		
股本		10,022	10,020
儲備		8,224	10,074
本公司權益股東應佔權益總額		18,246	20,094
非控股權益		(13)	334
權益總額		18,233	20,428

簡明綜合財務報表已於二零二五年十一月十一日經董事會批准。

沈輝

執行董事兼首席執行官

華裕能

非執行董事兼主席

以上簡明綜合財務狀況表應與所載附註一併閱讀。

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(以人民幣列示)

	本公司權益股東應佔						
	以股份為基礎			法定儲備	保留溢利	合計	非控股權益
	股本	資本儲備	的付款儲備				
附註	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元
於二零二四年四月一日結餘	10,020	1,108	27	45	2,471	7,732	391
21,794							
截至二零二四年九月三十日止六個月的權益變動：							
期內溢利/(虧損)	-	-	-	-	-	206	(20)
其他全面收入	-	-	-	-	-	-	-
186							
全面收入總額	-	-	-	-	-	206	(20)
186							
僱員股份激勵計劃：							
— 與本集團授出的購股權有關的以股份為基礎的付款	6(b)	-	6	-	-	6	-
— 與阿里巴巴集團控股有限公司及其附屬公司(不包括本集團)(統稱「阿里巴巴集團」)授出的獎勵有關的以股份為基礎的付款	6(b)	-	3	-	-	3	-
— 與阿里巴巴集團結算以股份為基礎的獎勵成本		-	(14)	-	-	(14)	-
就以往年度宣派的股息	18(a)	-	-	-	(173)	(173)	(4)
(177)							
於二零二四年九月三十日結餘(未經審核)	10,020	1,108	22	45	2,471	7,765	367
21,798							

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(以人民幣列示)

本公司權益股東應佔									
	股本	以股份為基礎			匯兌儲備	法定儲備	保留溢利	合計	非控股權益
	附註	資本儲備	的付款儲備	權益儲備					
人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元
於二零二五年四月一日結餘	10,020	1,108	15	45	2,579	6,327	20,094	334	20,428
截至二零二五年九月三十日止六個月的權益變動：									
期內虧損	-	-	-	-	-	(123)	(123)	(4)	(127)
其他全面收入	-	-	-	-	-	-	-	-	-
全面收入總額	-	-	-	-	-	(123)	(123)	(4)	(127)
僱員股份激勵計劃：									
— 與本集團授出的購股權有關的以股份為基礎的付款	6(b)	-	2	-	-	-	2	-	2
— 行使本集團根據以股份為基礎的付款授出的購股權	18(b)	2	1	(1)	-	-	2	-	2
收購若干附屬公司的非控股權益	18(c)	-	(262)	-	-	-	(262)	(343)	(605)
就以往年度宣派的股息	18(a)	-	-	-	-	(1,467)	(1,467)	-	(1,467)
於二零二五年九月三十日結餘(未經審核)	10,022	847	16	45	2,579	4,737	18,246	(13)	18,233

以上簡明綜合權益變動表應與所載附註一併閱讀。

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（以人民幣列示）

		截至九月三十日止六個月	
		二零二五年	二零二四年
	附註	人民幣百萬元 (未經審核)	人民幣百萬元 (未經審核)
經營活動產生的現金流量			
除稅前溢利		97	410
經調整			
投資物業以及其他物業、廠房及設備折舊	6(c)	1,459	1,574
無形資產的攤銷	6(c)	5	4
投資物業以及其他物業、廠房及設備減值損失	6(c)	29	5
財務費用	6(a)	174	211
按攤銷成本計量的金融資產的利息收入	5	(153)	(207)
按公允價值計入損益的金融資產收益	5	(31)	(61)
處置及重估投資物業以及其他物業、廠房及設備的			
收益淨額	5	(116)	(80)
貿易應收款項及其他應收賬款相關的撥備	6(c)	11	2
存貨淨額減值撥備		7	2
以股份為基礎的薪酬開支	6(b)	2	9
匯兌虧損淨額		22	7
營運資金變動			
存貨增加		(339)	(376)
貿易及其他應收款項減少		384	409
受限制存款減少／(增加)		287	(2,918)
貿易及其他應付款項增加		271	929
合約負債減少		(568)	(467)
經營所得／(所用)現金			
		1,541	(547)
已付所得稅		(218)	(94)
經營活動所得／(所用)現金淨額			
		1,323	(641)

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（以人民幣列示）

	截至九月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣百萬元 (未經審核)	二零二四年 人民幣百萬元 (未經審核)
投資活動產生的現金流量		
出售投資物業及其他物業、廠房及設備所得款項	34	31
贖回到期日超過三個月的定期存款所得款項	2,429	318
贖回按公允價值計入損益計量的金融資產所得款項	6,831	8,945
已收利息	92	144
投資物業及其他物業、廠房及設備付款	(264)	(534)
無形資產付款	(1)	(9)
購買到期日超過三個月的定期存款之付款	(2,601)	(868)
按公允價值計入損益計量的金融資產付款	(4,540)	(10,151)
出售附屬公司產生的現金流出（扣除出售現金）	—	(1)
投資活動所得／（所用）現金淨額	1,980	(2,125)
融資活動產生的現金流量		
銀行貸款所得款項	1,496	2,415
已付租金之本金部分	(362)	(373)
已付租金之利息部分	(150)	(178)
收購非控股權益之現金付款	(20)	(108)
償還銀行貸款	(1,750)	(1,200)
借貸成本	(3)	(10)
償還利息	(4)	(1)
已支付予本公司股東的股息	(1,467)	(173)
已支付予附屬公司非控股權益的股息	—	(12)
融資活動（所用）／所得現金淨額	(2,260)	360

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（以人民幣列示）

	附註	截至九月三十日止六個月	
		二零二五年 人民幣百萬元 (未經審核)	二零二四年 人民幣百萬元 (未經審核)
現金及現金等價物增加／(減少)淨額		1,043	(2,406)
於四月一日之現金及現金等價物		6,798	11,908
匯率變動對現金及現金等價物的影響		—*	—*
分類為持作出售的出售組別資產的現金及現金等價物 減少／(增加)		3	(2)
於九月三十日之現金及現金等價物	13	7,844	9,500

* 金額少於1百萬元。

以上簡明綜合現金流量表應與所載附註一併閱讀。

1 一般資料

高鑫零售有限公司(「本公司」)為一家於二零零零年十二月十三日在香港註冊成立的有限公司。本公司股份於二零一一年七月二十七日在香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板上市。本公司及其附屬公司(「本集團」)為中國領先的大賣場營運商。

2 編製基準

本中期財務資料乃根據香港聯合交易所有限公司《證券上市規則》的適用披露條文而編製，包括遵照香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的《香港會計準則》(「《香港會計準則》」)第34號中期財務報告。本中期財務資料已獲授權於二零二五年十一月十一日刊發。

中期財務資料乃根據截至二零二五年三月三十一日止年度的年度財務報表所採納的相同會計政策編製，惟預期將於截至二零二六年三月三十一日止年度的年度財務報表反映的會計政策變動除外。會計政策變動詳情載於附註3。

編製符合《香港會計準則》第34號的中期財務資料要求管理層作出判斷、估計及假設，而有關判斷、估計及假設會影響會計政策的應用以及按年初至今基準資產及負債、收入及支出的呈報金額。實際結果可能有別於該等估計。於編製本中期財務資料時，管理層應用本集團會計政策所作出的重大判斷及估計不確定性的主要來源，與截至二零二五年三月三十一日止年度的綜合財務報表所應用者相同。

本中期財務資料載有簡明綜合財務報表及經選取的解釋性附註。附註載有對本集團自截至二零二五年三月三十一日止年度的年度財務報表以來財務狀況及表現變動理解屬重大的事項及交易的解釋。簡明綜合中期財務報表及其附註並不包括根據《香港財務報告會計準則》編製整套財務報表所需的所有資料。

簡明綜合財務資料附註

截至二零二五年九月三十日止六個月（除另有指明外，以人民幣列示）

2 編製基準（續）

中期財務報告未經審核，但已由畢馬威會計師事務所根據香港會計師公會頒佈的《香港審閱準則》第2410號由實體獨立核數師審閱中期財務資料進行審閱。畢馬威會計師事務所致董事會的獨立審閱報告載於第40至41頁。

有關截至二零二五年三月三十一日止財政年度並載入中期財務資料內作為比較資料的財務資料，並不構成本公司於該財政年度的法定年度綜合財務報表，惟乃摘錄自該等財務報表。按照香港《公司條例》（第622章）第436條須披露有關該等法定財務報表的進一步資料如下：

本公司已根據《公司條例》第662(3)條及附表6第3部的規定，向公司註冊處處長遞交截至二零二五年三月三十一日止年度的財務報表。

本公司核數師已就該財務報表作出報告。核數師報告為無保留意見；不包括對任何事項的參照而核數師透過強調事項籲請關注而無對其報告作出保留意見；以及不包含《公司條例》第406(2)、407(2)或(3)條規定的聲明。

3 會計政策變動

本集團採用的新訂及經修訂準則

本集團已於本中期財務報告中就本會計期間應用香港會計師公會頒佈的《香港會計準則》第21號的修訂－外匯變動的影響－缺乏可兌換性。本集團並未進行任何以外幣結算且該外幣不能兌換成其他貨幣的交易，因此該等修訂對本中期報告並無重大影響。

3 會計政策變動(續)

本集團尚未採用的新訂及經修訂準則以及詮釋

下列新訂會計準則、修訂會計準則以及詮釋已予頒佈，惟並未於二零二五年九月三十日報告期間強制生效，亦未獲本集團提早採納。

	於以下日期或之後 開始的會計期間生效
《香港財務報告準則》第9號金融工具及《香港財務報告準則》第7號 金融工具：披露－涉及依賴自然能源生產電力的合約的修訂	二零二六年一月一日
《香港財務報告準則》第9號金融工具及《香港財務報告準則》第7號 金融工具：披露－金融工具分類及計量的修訂的修訂	二零二六年一月一日
《香港財務報告會計準則》的年度改進－第11卷	二零二六年一月一日
《香港財務報告準則》第18號，財務報表的呈列及披露	二零二七年一月一日
《香港財務報告準則》第19號，非公眾問責性附屬公司：披露	二零二七年一月一日

本集團現正在評估該等變動於首次採用期間預期產生的影響。本集團目前認為，預計採納該等準則不會對綜合財務報表產生重大影響，惟《香港財務報告準則》第18號的影響除外，該準則將取代《香港會計準則》第1號財務報表的呈列，旨在提高實體財務報表資料的透明度和可比性。《香港財務報告準則》第18號於二零二七年一月一日或之後開始的年度報告期間生效，並將追溯應用。本集團不計劃提早採納《香港財務報告準則》第18號，目前仍在評估採納的影響。

簡明綜合財務資料附註

截至二零二五年九月三十日止六個月（除另有指明外，以人民幣列示）

4 收入及分部報告

本集團的主要業務為在中華人民共和國（「中國」）經營線下實體賣場及線上銷售渠道。

出於管理目的，本集團根據旗下經營線下實體賣場及線上銷售渠道的品牌組成業務單位。由於本集團的所有線下實體賣場及線上銷售渠道均在中國運營，經濟特徵相若，且所提供的產品及服務以及顧客類別均相若，故本集團擁有一個可呈報經營分部，即於中國經營線下實體賣場及線上銷售渠道業務。

收入主要來自向顧客銷售貨品、會員費及大賣場樓宇內出租範圍的租金。按主要產品或服務線分類的來自客戶合約的收入分拆如下：

	截至九月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣百萬元 (未經審核)	二零二四年 人民幣百萬元 (未經審核)
《香港財務報告準則》第15號範圍內的客戶合約收入		
— 按時間點確認	29,081	33,186
— 按時間段確認	18	14
	29,099	33,200
來自其他來源的收入		
— 來自租戶的租金收入	1,403	1,508
	30,502	34,708

本集團的顧客基礎多元化，且並無顧客的交易額佔本集團收入超過10%。

由於本集團絕大部分合約期限為一年或以下，故並無披露分配予未履行或部分未履行履約責任之交易價格。

5 其他收入及其他收益淨額

	截至九月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣百萬元 (未經審核)	二零二四年 人民幣百萬元 (未經審核)
按攤銷成本計量的金融資產的利息收入	153	207
雜項收入	158	162
處置及重估投資物業以及其他物業、廠房 及設備的收益淨額	116	80
政府補貼	66	68
按公允價值計入損益的金融資產收益	31	61
出售包裝材料收益	42	43
	566	621

6 除稅前溢利

除稅前溢利經扣除／（計入）下列各項後達致：

(a) 財務費用

	截至九月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣百萬元 (未經審核)	二零二四年 人民幣百萬元 (未經審核)
銀行貸款利息	12	32
租賃負債利息	150	178
其他利息開支	12	1
	174	211

簡明綜合財務資料附註

截至二零二五年九月三十日止六個月（除另有指明外，以人民幣列示）

6 除稅前溢利（續）

(b) 員工成本

	截至九月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣百萬元 (未經審核)	二零二四年 人民幣百萬元 (未經審核)
薪金、工資及其他福利	3,392	3,653
界定供款退休計劃供款	394	415
員工信託受益計劃相關開支 ⁽ⁱ⁾	—	29
以股份為基礎的薪酬開支 ⁽ⁱⁱ⁾	2	9
	3,788	4,106

(i) 員工信託受益計劃相關開支

本集團已為其附屬公司康成投資（中國）有限公司（「康成投資（中國）」）及其附屬公司的僱員設立一項員工信託受益計劃（「大潤發計劃」）以及為其附屬公司歐尚（中國）投資有限公司（「歐尚（中國）投資」）及其附屬公司的僱員設立一項員工信託受益計劃（「歐尚計劃」）。根據每項計劃，須向一項信託支付根據康成投資（中國）的綜合業績（就大潤發計劃而言）及歐尚（中國）投資的綜合業績（就歐尚計劃而言）以及合資格僱員人數計算得出的年度溢利分享供款，其中的實益權益將根據有關員工信託受益計劃規則分配予參與的合資格僱員。

該等信託乃由獨立受託人管理，並自行承擔收益及虧損。該等信託所收取的款項分別投資於現金及現金等價物（「現金部分」）或康成投資（中國）股權（就大潤發計劃而言）或現金部分或歐尚（中國）投資股權（就歐尚計劃而言）。年度溢利分享供款乃於合資格僱員提供相關服務的年度內支銷。

截至二零二五年九月三十日止六個月，並無確認員工信託受益計劃相關開支（截至二零二四年九月三十日止六個月：人民幣0.29億元）。

除本集團作出的年度溢利分享供款外，在符合若干條件的規限下，合資格僱員有權以自有資金獲得有關員工信託受益計劃的額外實益權益。

6 除稅前溢利(續)

(b) 員工成本(續)

(ii) 以股份為基礎的薪酬開支

本公司發行的購股權

於二零二三年八月十八日，本公司根據購股權計劃條款向三名承授人授出合共60,000,000份購股權，行使價為每股2.18港元。

於二零二四年三月二十七日，本公司根據購股權計劃條款向一名承授人授出合共25,000,000份購股權，行使價為每股1.54港元。

授出的購股權將於授出日期起計10年內到期。購股權設有分級歸屬期，須自授出日期起在歸屬期內分批歸屬，前提是僱員在職且無任何表現要求。

購股權可於歸屬後隨時行使，惟須受授出協議的條款所限及可於授出日期後10年期內行使。

簡明綜合財務資料附註

截至二零二五年九月三十日止六個月（除另有指明外，以人民幣列示）

6 除稅前溢利（續）

(b) 員工成本（續）

(ii) 以股份為基礎的薪酬開支（續）

本公司發行的購股權（續）

所授出購股權數目及其相關加權平均行使價變動如下：

	購股權數目 (千)	每份購股權的 加權平均 行使價 港元
於二零二四年四月一日及二零二四年九月 三十日尚未行使（未經審核）	45,000	1.82
於二零二四年九月三十日已歸屬且可行使 （未經審核）	—	不適用
於二零二五年四月一日尚未行使	35,000	1.72
期內已行使	(800)	2.18
期內已沒收	—	不適用
於二零二五年九月三十日尚未行使（未經審核）	34,200	1.71
於二零二五年九月三十日已歸屬且可行使 （未經審核）	10,450	1.80

於二零二五年九月三十日，尚未行使購股權的加權平均剩餘合約年期為8.32年。於二零二三年八月十八日及二零二四年三月二十七日授出的購股權於授出日期的評估公允價值分別為每份購股權人民幣0.70元及人民幣0.51元。

6 除稅前溢利（續）

(b) 員工成本（續）

(ii) 以股份為基礎的薪酬開支（續）

阿里巴巴集團的股份支付計劃

截至二零二四年九月三十日止六個月，若干本集團僱員亦獲納入阿里巴巴集團（包括購股權及受限制股份單位）經營的股份支付計劃。於二零二五年二月二十七日，本集團控股股東由阿里巴巴集團變更為DCP Capital Partners II, L.P.後，該等僱員不再參與阿里巴巴集團的股份支付計劃。截至二零二五年九月三十日止六個月，本集團並無就阿里巴巴集團的股份支付計劃確認任何開支（截至二零二四年九月三十日止六個月：人民幣0.03億元）。

(c) 其他主要項目

	截至九月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣百萬元 (未經審核)	二零二四年 人民幣百萬元 (未經審核)
銷售成本	22,744	26,140
投資物業以及其他物業、廠房及設備折舊	1,459	1,574
經營租約開支	330	383
投資物業以及其他物業、廠房及設備減值損失 (附註9(c))	29	5
無形資產的攤銷	5	4
貿易應收款項及其他應收賬款相關的撥備	11	2

簡明綜合財務資料附註

截至二零二五年九月三十日止六個月（除另有指明外，以人民幣列示）

7 所得稅

(a) 於簡明綜合損益及其他全面收益表中的稅項指：

	截至九月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣百萬元 (未經審核)	二零二四年 人民幣百萬元 (未經審核)
即期稅項－香港		
香港利得稅	—	—
即期稅項－中國		
期內撥備	116	10
過往年度即期稅項的調整	9	—*
預扣稅	176	9
	301	19
遞延稅項		
暫時性差異產生及撥回	(77)	205
	224	224

* 金額少於1百萬元。

7 所得稅(續)

(a) 於簡明綜合損益及其他全面收益表中的稅項指：(續)

- (i) 在香港註冊成立的實體須根據利得稅兩級制繳納香港利得稅，首0.02億港元的應課稅溢利的稅率為8.25%，而任何超出部分的應課稅溢利的稅率為16.5%。然而，就兩個或兩個以上關連實體而言，僅其中一個可選擇兩級制利得稅率。
- (ii) 根據企業所得稅法(「**企業所得稅法**」)，中國附屬公司於截至二零二五年九月三十日止六個月均須按25%的稅率繳納所得稅(截至二零二四年九月三十日止六個月：25%)。

根據中國財政部及國家稅務總局聯合發佈的《關於進一步實施小微企業所得稅優惠政策的公告》(財稅[2023]12號)的相關規定，符合僱員人數低於300名、總資產少於人民幣0.50億元及年度應課稅收入少於人民幣0.03億元標準的合資格小微企業享有優惠稅務待遇。更具體來說，就年度應課稅收入不超過人民幣0.03億元(包括人民幣0.03億元)的部分，自二零二三年一月一日至二零二七年十二月三十一日，所得稅應就年度應課稅收入的25%按20%稅率計算。本集團約41%的中國附屬公司於二零二四年匯算清繳時享有此優惠所得稅率(於二零二三年匯算清繳時：約41%)。

本集團於中國內地的一家附屬公司獲批准為高新技術企業，於截至二零二五年九月三十日止六個月享有15%的優惠企業所得稅率(截至二零二四年九月三十日止六個月：15%)。

簡明綜合財務資料附註

截至二零二五年九月三十日止六個月（除另有指明外，以人民幣列示）

7 所得稅（續）

(a) 於簡明綜合損益及其他全面收益表中的稅項指：（續）

- (iii) 企業所得稅法及其相關實施條例亦就自二零零八年一月一日起累計的盈利自中國境內撥付的股息分派徵收10%的預扣稅，惟根據稅務協定／安排調減者除外。

根據《內地和香港特別行政區關於對所得避免雙重徵稅和防止偷漏稅的安排》，屬「受益所有人」並持有中國居民公司25%或以上股權的合資格香港納稅居民可就所收取的股息按經調減預扣稅稅率5%納稅。於二零二五年三月三十一日，截至二零二四年十二月三十一日止三個年度的香港稅務居民身份證明書已屆滿，預扣稅乃按10%的稅率確認。於二零二五年九月三十日，本集團已取得截至二零二七年十二月三十一日止三個年度的經續期的香港稅務居民身份證明書，預扣稅乃按經調減預扣稅稅率5%確認。

由於本集團可控制本集團中國附屬公司溢利分派的金額和時間，故僅就預期於可見將來分派該等溢利計提遞延稅項負債撥備。

截至二零二五年及二零二四年九月三十日止六個月，並無就本集團中國附屬公司於二零零八年一月一日以後產生的保留溢利應付的預扣稅款確認遞延稅項開支。

於二零二五年九月三十日，並未就本集團中國附屬公司於二零零七年後產生的未分派溢利人民幣21.64億元計提遞延稅項負債，且本集團於可見將來並無計劃於中國境外將其分派（二零二五年三月三十一日：人民幣38.39億元）。

- (iv) 於目前及過往報告期末，計入簡明綜合財務狀況表的遞延稅項資產／（負債）乃由投資物業及其他物業、廠房及設備以及使用權資產折舊成本、來自舊有未使用預付卡確認的收入、個別課稅基準的應計費用、結轉的累計虧損及其他時間性差額所產生。

7 所得稅(續)

(b) 支柱二所得稅

於2021年，經濟合作與發展組織發佈了適用於大型跨國企業的新的全球最低稅務改革的《全球反基礎侵蝕示範規則》(「第二支柱示範規則」)。自二零二五年一月一日起，隨著相關法例的生效，本集團須於香港特別行政區繳納支柱二所得稅。本集團已根據有關本集團於本期間財務表現的可得資料初步評估其潛在風險。然而，本集團營運所在的主要司法權區中國內地尚未頒佈第二支柱法例。本集團已就補足稅項應用遞延稅項會計的暫時強制性例外情況，並將稅項於產生時列為即期稅項。

8 每股(虧損)/盈利

(a) 每股基本(虧損)/盈利

每股基本(虧損)/盈利乃根據中期期間本公司權益股東應佔虧損人民幣1.23億元(截至二零二四年九月三十日止六個月：本公司權益股東應佔溢利人民幣2.06億元)及已發行普通股9,540,104,700股(截至二零二四年九月三十日止六個月：9,539,704,700股)的加權平均數計算。

(b) 每股攤薄(虧損)/盈利

截至二零二五年九月三十日止六個月，本公司授出的購股權的影響並無計入每股攤薄虧損的計算，因為其影響為反攤薄。因此，截至二零二五年九月三十日止六個月的每股攤薄虧損與每股基本虧損相等。

截至二零二四年九月三十日止六個月，本公司授出的購股權視為潛在普通股。由於購股權的行使價高於期內普通股的平均價格，故計算每股攤薄盈利時並無計及購股權。截至二零二四年九月三十日止六個月每股攤薄盈利與每股基本盈利相等。

簡明綜合財務資料附註

截至二零二五年九月三十日止六個月（除另有指明外，以人民幣列示）

9 投資物業以及其他物業、廠房及設備

(a) 使用權資產

截至二零二五年九月三十日止六個月，本集團就使用倉庫及零售店訂立若干租賃協議，因此確認增加人民幣5.87億元（截至二零二四年九月三十日止六個月：人民幣2.75億元）的使用權資產。

大賣場樓宇的租賃包含以大賣場所產生的銷售額及最低年度固定租賃付款條款為基準的可變租賃付款條款。於二零二五年九月三十日，估計該等零售店舖所產生的銷售額增加／減少5%，租賃付款將增加／減少人民幣0.14億元（截至二零二四年九月三十日止六個月：人民幣0.15億元）。

(b) 所擁有資產的收購及處置

截至二零二五年九月三十日止六個月，本集團產生資本開支人民幣2.34億元（截至二零二四年九月三十日止六個月：人民幣4.19億元），主要與新店發展及門店改建和轉型有關。於截至二零二五年九月三十日止六個月，處置賬面淨值人民幣0.21億元（截至二零二四年九月三十日止六個月：人民幣0.50億元）的樓宇及租賃裝修以及設備，導致處置收益人民幣0.14億元（截至二零二四年九月三十日止六個月：處置虧損人民幣0.22億元）。

(c) 減值虧損

截至二零二五年九月三十日止六個月期間，已就本集團若干店舖的樓宇及租賃裝修、設備及使用權資產的賬面值作出減值損失。減值損失人民幣0.29億元（截至二零二四年九月三十日止六個月：人民幣0.05億元）已於「銷售及營銷開支」確認（附註6(c)）。

10 貿易及其他應收款項

	於二零二五年 九月三十日 人民幣百萬元 (未經審核)	於二零二五年 三月三十一日 人民幣百萬元
貿易應收款項：		
應收第三方款項	415	524
應收關連方款項	—*	—
減：減值撥備	(23)	(28)
貿易應收款項，扣除虧損撥備	392	496
其他應收款項		
— 預付租金	330	565
— 應收增值稅	341	398
— 應收關連方款項	—	204
— 其他	843	771
減：減值撥備	(158)	(144)
其他應收款項，扣除虧損撥備	1,356	1,794
貿易及其他應收款項總額	1,748	2,290
減：非流動部分	(29)	(22)
流動部分	1,719	2,268

* 金額少於1百萬元。

本集團的貿易應收款項乃與信用卡銷售及透過線上銷售渠道作出的銷售（其賬齡限於一個月內）以及出售予公司客戶的信用銷售（其賬齡主要限於三個月內）有關。貿易應收款項的賬齡以發票日期釐定。本集團所有貿易應收款項均以人民幣計值。

預付租金主要指租期為12個月或以下的短期租賃、低價值資產租賃及基於租賃實體店產生的銷售額的可變租賃的預付款項以及按金，其可根據相關租賃協議抵銷上述租賃的未來租金。與該等租賃相關的租賃付款並未資本化，並於租賃期內按系統基準確認為開支。

除非流動定期存款的應收利息將於一年後收回外，分類為流動資產的所有貿易及其他應收款項預期將於一年內收回。

簡明綜合財務資料附註

截至二零二五年九月三十日止六個月（除另有指明外，以人民幣列示）

11 定期存款及受限制存款

(a) 定期存款

	於二零二五年 九月三十日 人民幣百萬元 (未經審核)	於二零二五年 三月三十一日 人民幣百萬元
計入非流動資產 人民幣定期存款	800	800
計入流動資產 人民幣定期存款	2,955	2,580
美元定期存款	21	—
	2,976	2,580

非流動定期存款為期限超過十二個月及於到期時可贖回的銀行存款。流動定期存款為期限超過三個月、不超過十二個月及於到期時可贖回的銀行存款。

初始期限超過三個月的定期存款概無逾期，亦無減值。於二零二五年九月三十日及二零二五年三月三十一日，初始期限超過三個月的定期存款的賬面值與其公允價值相若。

(b) 受限制存款

	於二零二五年 九月三十日 人民幣百萬元 (未經審核)	於二零二五年 三月三十一日 人民幣百萬元
計入非流動資產 受限制定期存款	—	100
計入流動資產 受限制定期存款	4,004	4,128
受限制活期存款	2,057	2,344
	6,061	6,472

受限制存款乃指基於未使用預付卡餘額及根據中國若干地區機關規定存放於特定銀行賬戶的用途受限的存款。

12 按公允價值計入損益的金融資產

	於二零二五年 九月三十日 人民幣百萬元 (未經審核)	於二零二五年 三月三十一日 人民幣百萬元
結構性存款 ⁽ⁱ⁾	1,106	3,363
同業存單 ⁽ⁱ⁾	473	466
貨幣市場基金	—	10
	1,579	3,839

- (i) 結餘指結構性存款投資及若干大面額可轉讓同業存單。由於本集團的目標是出售該等金融資產，其合約現金流量並不符合僅用於支付本金及利息。因此，其被分類為按公允價值計入損益的金融資產。

13 現金及現金等價物

	於二零二五年 九月三十日 人民幣百萬元 (未經審核)	於二零二五年 三月三十一日 人民幣百萬元
銀行及手頭現金	5,996	6,497
到期日少於三個月的銀行存款	1,653	223
其他金融資產及現金等價物	195	78
於簡明綜合財務狀況表及簡明綜合現金流量表 的現金及現金等價物	7,844	6,798

簡明綜合財務資料附註

截至二零二五年九月三十日止六個月（除另有指明外，以人民幣列示）

14 貿易及其他應付款項

	於二零二五年 九月三十日 人民幣百萬元 (未經審核)	於二零二五年 三月三十一日 人民幣百萬元
流動負債		
貿易應付款項	10,230	9,832
應付建設成本	586	615
應付關連方款項	101	33
應付非控股權益股息	11	11
應計費用及其他應付款項	4,781	4,910
	15,709	15,401
非流動負債		
應付關連方款項	320	—
其他金融負債	23	23
	343	23

貿易應付款項按發票日期的賬齡分析如下：

	於二零二五年 九月三十日 人民幣百萬元 (未經審核)	於二零二五年 三月三十一日 人民幣百萬元
於六個月內	9,197	8,632
於六個月後	1,033	1,200
	10,230	9,832

由於貿易及其他應付款項屬短期性質，其賬面值被視為與其公允價值相若。

15 合約負債

	於二零二五年 九月三十日 人民幣百萬元 (未經審核)	於二零二五年 三月三十一日 人民幣百萬元
預付卡	10,642	11,186
就銷售向顧客收取的預收款	432	399
客戶忠誠度計劃積分負債	37	84
會員費	15	22
	11,126	11,691

16 銀行貸款

	於二零二五年 九月三十日 人民幣百萬元 (未經審核)	於二零二五年 三月三十一日 人民幣百萬元
流動負債		
無抵押銀行貸款－到期待償還本金金額	1,250	1,500
減：未攤銷貼現	(4)	(9)
	1,246	1,491

(a) 銀行貸款的賬面值與其公允價值相若，並以人民幣列值。

(b) 於二零二五年九月三十日，銀行貸款固定年利率按介乎1.45%至2.25%（二零二五年三月三十一日：1.30%至1.98%）計息，並須於一年內償還。

簡明綜合財務資料附註

截至二零二五年九月三十日止六個月（除另有指明外，以人民幣列示）

17 租賃負債

下表列示於目前及過往報告期末，本集團合理確定的若干租賃負債餘下到期狀況：

	於二零二五年九月三十日		於二零二五年三月三十一日	
	最低 租賃付款現值 人民幣百萬元 (未經審核)	最低 租賃付款總額 人民幣百萬元 (未經審核)	最低 租賃付款現值 人民幣百萬元	最低 租賃付款總額 人民幣百萬元
一年內	1,535	1,797	1,648	1,919
一至兩年	887	1,097	892	1,106
二至五年	1,857	2,259	1,682	2,097
超過五年	1,673	2,046	1,611	1,990
	4,417	5,402	4,185	5,193
總計	5,952	7,199	5,833	7,112
減：未來利息開支總額		(1,247)		(1,279)
租賃負債現值		5,952		5,833

18 資本、儲備及股息

(a) 股息

- (i) 歸屬於中期期間應付權益股東的股息

	截至九月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣百萬元 (未經審核)	二零二四年 人民幣百萬元 (未經審核)
於中期期間後宣派或派付之中期股息每股0.085港元（相當於人民幣0.077元）（二零二四年九月三十日：每股0.170港元（相當於人民幣0.158元））	735	1,529

於二零二五年十一月十一日，董事會批准派發截至二零二五年九月三十日止六個月的中期股息每股普通股0.085港元（相當於約人民幣0.077元），金額約為811百萬港元（相當於約人民幣735百萬元）。僅用作說明用途，人民幣金額乃按照香港銀行公會於二零二五年十一月十一日公佈的匯率計算。

於二零二四年十二月十日，截至二零二四年九月三十日止六個月的中期股息每股普通股0.170港元獲批准及於二零二五年一月二十四日派付，金額相當於人民幣15.29億元。

中期股息於報告期末並未確認為負債。

- (ii) 於中期期間批准及派付之以前財政年度應付權益股東之股息

	截至九月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣百萬元 (未經審核)	二零二四年 人民幣百萬元 (未經審核)
於下一個中期期間批准及派付之以前財政年度末期股息每股0.170港元（相當於人民幣0.154元）（截至二零二四年九月三十日止六個月：每股0.020港元（相當於人民幣0.018元））	1,467	173

根據於二零二五年八月十四日舉行的股東週年大會上通過的決議案，每股0.170港元（相當於人民幣0.154元）的末期股息獲批准，總計16.22億港元（相當於約人民幣14.67億元），並已於二零二五年九月二十四日派付。

簡明綜合財務資料附註

截至二零二五年九月三十日止六個月（除另有指明外，以人民幣列示）

18 資本、儲備及股息（續）

(b) 股本

	於二零二五年九月三十日 人民幣百萬元 (未經審核)		於二零二五年三月三十一日 人民幣百萬元	
已登記、已發行及 已繳足	9,540,504,700	10,022	9,539,704,700	10,020

本公司股本變動概要如下：

	已發行股份數目	股本 人民幣百萬元
於二零二四年四月一日、二零二五年三月三十一日 及二零二五年四月一日的結餘	9,539,704,700	10,020
已行使購股權	800,000	2
於二零二五年九月三十日的結餘（未經審核）	9,540,504,700	10,022

截至二零二五年九月三十日止六個月，800,000份購股權已獲行使，認購價為每股普通股2.18港元，總代價為1,744,000港元（相當於人民幣1,594,000元），已計入股本賬。因此，該等購股權的公允價值總額人民幣558,000元（先前已於以股份為基礎的付款儲備中確認）已於購股權獲行使時轉撥至資本儲備賬。

18 資本、儲備及股息(續)**(c) 收購非控股權益**

於二零二五年五月二十日，根據本集團與華寶信託有限責任公司(「華寶」)訂立的股份轉讓協議，本集團分別以現金代價人民幣5.99億元及人民幣0.34億元收購華寶於康成投資(中國)的2.015%股權及於歐尚(中國)投資的1.3834%股權。根據協議所載的付款時間表，總代價預期將於五年內結清，於初步確認負債時的總現值為人民幣6.05億元。於緊接收購前，康成投資(中國)及歐尚(中國)投資現有2.015%及1.3834%非控股權益的賬面值分別為人民幣3.23億元及人民幣0.20億元。截至二零二五年九月三十日止六個月，現金總代價的現值與康成投資(中國)及歐尚(中國)投資非控股權益賬面總值之間的人民幣2.62億元差額確認為資本儲備的扣減。收購後，康成投資(中國)及歐尚(中國)投資成為本集團的全資附屬公司。

簡明綜合財務資料附註

截至二零二五年九月三十日止六個月（除另有指明外，以人民幣列示）

19 金融風險管理

(a) 金融工具的公允價值計量

(i) 按公允價值計量的金融資產及負債

公允價值層級

下表呈列本集團於報告期末按經常性基準計量金融工具之公允價值。根據《香港財務報告準則》第13號，公允價值計量的定義分類為三層級的公允價值層級。公允價值計量分類的層級乃參考估值技術所用輸入值的可觀察性及重要性釐定如下：

- 第1級估值：僅以第1級輸入值計量的公允價值，即相同資產或負債於計量日期之活躍市場未經調整報價
- 第2級估值：以第2級輸入值計量的公允價值，即未能符合第1級規定之可觀察輸入值，以及不使用重大不可觀察輸入值。不可觀察輸入值即不可取得市場數據之輸入值
- 第3級估值：以重大不可觀察輸入值計量的公允價值

	於二零二五年 九月三十日的 公允價值	於二零二五年九月三十日的 公允價值計量分類為		
	第1級	第2級	第3級	
	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元
	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)	(未經審核)
經常性公允價值計量				
金融資產：				
— 按公允價值計入 損益的金融資產	1,579	—	803	776

19 金融風險管理（續）

(a) 金融工具的公允價值計量（續）

(i) 按公允價值計量的金融資產及負債（續）

公允價值層級（續）

	於二零二五年 三月三十一日 的公允價值 人民幣百萬元	於二零二五年三月三十一日 公允價值計量分類至		
		第1級 人民幣百萬元	第2級 人民幣百萬元	第3級 人民幣百萬元

經常性公允價值計量

金融資產：

— 按公允價值計入

損益的金融資產	3,839	—	2,017	1,822
---------	-------	---	-------	-------

截至二零二五年九月三十日止六個月，第1級與第2級之間並無轉撥，亦無第3級轉入或轉出情況。

第2級公允價值計量所使用的估值技術及輸入值

結構性存款的第2級公允價值乃根據自與商業銀行的合約所載之收益率評估得出的可觀察輸入值釐定。

有關第3級公允價值計量的資料

估值技術		重大不可觀察 輸入值	範圍／ （加權平均數）	不可觀察輸入值 與公允價值的關係
按公允價值計入損益 的金融資產	收入法	回報率	2.00%-3.40%/(2.56%) （截至二零二四年 九月三十日止六個 月：2.25%-3.60%/ (3.10%)）	回報率越高，則公允 價值越高

簡明綜合財務資料附註

截至二零二五年九月三十日止六個月（除另有指明外，以人民幣列示）

19 金融風險管理（續）

(a) 金融工具的公允價值計量（續）

(i) 按公允價值計量的金融資產及負債（續）

有關第3級公允價值計量的資料（續）

期內第3級公允價值計量結餘變動如下：

	截至九月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣百萬元 (未經審核)	二零二四年 人民幣百萬元 (未經審核)
按公允價值計入損益的金融資產：		
於四月一日	1,822	2,151
購買	2,740	5,590
贖回	(3,806)	(5,989)
於損益內確認的收益淨額*	20	30
於九月三十日	776	1,782
* 包括報告期末持有的結餘應佔於損益內確認的 未變現收益	11	31

(ii) 以非公允價值計量的金融資產及負債的公允價值

於二零二五年九月三十日及二零二五年三月三十一日，以攤銷成本計量的所有其他金融資產及負債與其公允價值無重大差異。

(b) 流動資金風險

下表分析以下基於本集團金融負債合約到期日分類之相關到期日組別的金融負債：

- 所有非衍生金融負債，及
- 合約到期日對了解現金流量時間至關重要的已結清衍生金融工具淨值及總值。

表中披露的金額為合約未貼現現金流量。

19 金融風險管理（續）

(b) 流動資金風險（續）

	於二零二五年九月三十日（未經審核）					
	合約未貼現現金流出					
	一年內 或按要求	一年以上 但不到兩年	兩年以上 但不到五年	五年以上	總計	賬面值
	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元
非衍生工具						
貿易及其他應付款項	13,463	170	159	23	13,815	13,792
銀行貸款（附註16）	1,250	-	-	-	1,250	1,246
租賃負債（附註17）	1,797	1,097	2,259	2,046	7,199	5,952
	16,510	1,267	2,418	2,069	22,264	20,990

	於二零二五年三月三十一日					
	合約未貼現現金流出					
	一年內 或按要求	一年以上 但不到兩年	兩年以上 但不到五年	五年以上	總計	賬面值
	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元
非衍生工具						
貿易及其他應付款項	12,915	-	-	23	12,938	12,938
銀行貸款（附註16）	1,500	-	-	-	1,500	1,491
租賃負債（附註17）	1,919	1,106	2,097	1,990	7,112	5,833
	16,334	1,106	2,097	2,013	21,550	20,262

簡明綜合財務資料附註

截至二零二五年九月三十日止六個月(除另有指明外，以人民幣列示)

20 承擔

於二零二五年九月三十日尚未履行且並未於中期財務資料內撥備的承擔。

	於二零二五年 九月三十日 人民幣百萬元 (未經審核)	於二零二五年 三月三十一日 人民幣百萬元
已訂約	120	225
已授權但未訂約	575	779
	695	1,004

21 或然負債

法律訴訟

於二零二五年九月三十日，部分客戶、供應商及業主就購買協議及物業租賃安排的爭議對本集團提起法律訴訟。所申索的總金額為人民幣3.13億元(二零二五年三月三十一日：人民幣3.36億元)。於二零二五年九月三十日，該等法律訴訟仍在進行，而大部分案件尚未設定裁定日期。於二零二五年九月三十日，於貿易及其他應付款項內計提撥備人民幣1.22億元(二零二五年三月三十一日：人民幣1.48億元)，董事認為，該撥備足以支付就該等索償應付的款項(如有)。

22 重大關連方交易

期內，與下列各方進行的交易被視為關連方交易。

(a) 名稱及與關連方的關係

截至二零二五年九月三十日止六個月，董事認為以下實體為本集團的重大關連方：

關連方名稱	關係
DCP Capital Partners II, L.P. (「DCP」) ⁽ⁱ⁾	最終控股公司
阿里巴巴集團及其聯營公司以及合營企業 ⁽ⁱⁱ⁾	前最終控股公司、其附屬公司、 聯營公司及合營企業
華寶信託有限責任公司	大潤發計劃及歐尚計劃信託的受託人

(i) 本集團與DCP之間並無重大交易。

(ii) 自二零二五年二月二十七日起，阿里巴巴集團及其聯營公司以及合營企業因本集團權益股東變動而不再為本集團之關連方。

(b) 主要管理層薪酬

	截至九月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣百萬元 (未經審核)	二零二四年 人民幣百萬元 (未經審核)
短期僱員福利	14	12
離職後福利	—*	—*
以股份為基礎的薪酬開支	2	8
	16	20

* 金額少於1百萬元。

薪酬總額計入「員工成本」(見附註6(b))。

簡明綜合財務資料附註

截至二零二五年九月三十日止六個月（除另有指明外，以人民幣列示）

22 重大關連方交易（續）

(c) 重大關連方交易

本集團與上述關連方於截至二零二五年及二零二四年九月三十日止六個月的重大交易詳情如下：

	截至九月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣百萬元 (未經審核)	二零二四年 人民幣百萬元 (未經審核)
與阿里巴巴集團及其聯營公司以及合營企業的交易：		
銷售商品	—	6
佣金收入	—	31
其他雜項收入 ⁽ⁱ⁾	—	32
購買商品 ⁽ⁱ⁾	—	35
就業務合作支付其他開支 ⁽ⁱ⁾	—	795
接受物流服務 ⁽ⁱ⁾	—	79
接受技術服務 ⁽ⁱ⁾	—	26
購買固定資產 ⁽ⁱ⁾	—	1
租賃負債利息 ⁽ⁱ⁾	—	1
其他關連方交易		
員工信託受益計劃相關開支（附註6(b)(i)）	—	29
收購非控股權益應付代價的利息	7	—
收購華寶持有的非控股權益的付款	20	108

- (i) 本集團於截至二零二五年九月三十日止六個月繼續與阿里巴巴集團及其聯營公司以及合營企業進行該等交易。然而，由於阿里巴巴集團及其聯營公司以及合營企業自二零二五年二月二十七日起不再為本集團的關連方，故該等交易及相關未償還結餘毋須根據《香港會計準則》第24號披露。

22 重大關連方交易(續)

(d) 關連方結餘

於各報告期末的關連方結餘如下：

	於二零二五年 九月三十日 人民幣百萬元 (未經審核)	於二零二五年 三月三十一日 人民幣百萬元
應收華寶款項	—	204
應付華寶款項	(421)	(33)

23 資產負債表日期後所發生的事項

於報告期末後，董事會宣派中期股息，並於附註18(a)披露。自二零二五年九月三十日至二零二五年十一月十一日董事會批准中期財務資料期間，概無其他重大期後事項發生。

除此以外，於二零二五年九月二十九日，董事會批准計劃規則的若干建議修訂，以規範信託單位贖回安排，並為兩項計劃餘下期限進一步優化計劃規則。建議修訂須待股東於本公司股東特別大會上批准後方可作實。

24 金額的約整

除另有指明外，財務報表及附註內披露的所有金額已約整至最接近的百萬元貨幣單位。