林清轩
Forest Cabin

Shanghai Forest Cabin Cosmetics Group Co., Ltd.
上海林清軒化妆品集團股份有限公司

（於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司）

股份代號：2657



全球發售

聯席保薦人、整體協調人、聯席全球協調人、
聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人

中信证券

华泰国际
HUATAI INTERNATIONAL

重要提示：閣下如對本招股章程任何內容有任何疑問，應諮詢獨立專業意見。

林清轩

Forest Cabin

SHANGHAI FOREST CABIN COSMETICS GROUP CO., LTD.

上海林清軒化妝品集團股份有限公司

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

全球發售

全球發售項下的發售股份數目	：	13,966,450股H股(視乎超額配股權行使與否而定)
香港發售股份數目	：	1,396,650股H股(可予重新分配)
國際發售股份數目	：	12,569,800股H股(可予重新分配及視乎超額配股權行使與否而定)
發售價	：	每股H股77.77港元，另加1.0%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費、0.00565%香港聯交所交易費及0.00015%會財局交易徵費(須於申請時以港元繳足，多繳股款可予退還)
面值	：	每股H股人民幣0.2元
股份代號	：	2657

聯席保薦人、整體協調人、聯席全球協調人、
聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人

中信证券　　华泰国际 HUATAI INTERNATIONAL

香港交易及結算所有限公司、香港聯合交易所有限公司及香港中央結算有限公司對本招股章程的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本招股章程全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

本招股章程隨附本招股章程「附錄七—送呈公司註冊處處長及展示文件」所列明的文件，均已遵照香港法例第32章公司(清盤及雜項條文)條例第342C條的規定送呈香港公司註冊處處長登記。香港證券及期貨事務監察委員會及香港公司註冊處處長對本招股章程或上述任何其他文件的內容概不負責。

除另有公布外，每股發售股份的發售價將為每股發售股份77.77港元。香港發售股份申請人可能須於申請時就每股香港發售股份支付(視乎申請渠道而定)發售價77.77港元，另加1.0%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費、0.00015%會財局交易徵費及0.00565%香港聯交所交易費。

整體協調人(代表包銷商)可在認為合適及徵得本公司同意的情況下，於遞交香港公開發售申請截止日期當日上午前，隨時調減香港發售股份數目及／或調低發售價至低於本招股章程所述者。在此情況下，本公司將在決定作出有關調減後，在切實可行情況下儘快且無論如何不遲於遞交香港公開發售申請截止日期當日上午，在本公司網站**www.forest-cabin.com**及香港聯交所網站**www.hkexnews.hk**刊登有關調減香港發售股份數目及／或調低發售價的通知。有關進一步詳情，見本招股章程「全球發售的架構」及「如何申請香港發售股份」。

倘於上市日期上午8時正前發生若干事件，則整體協調人(代表包銷商)可終止香港包銷商於香港包銷協議項下的責任。有關詳情，見本招股章程「包銷」。

發售股份並無亦將不會根據美國證券法或美國任何州證券法登記，且不得於美國境內提呈發售、出售、質押或以其他方式轉讓，惟根據美國證券法及任何適用美國州證券法的登記規定獲可用豁免或毋須遵守有關登記規定的交易中進行者除外。發售股份僅可依據S規例在美國境外以離岸交易方式提呈發售及出售。發售股份將不會在美國公開提呈發售。

重要通知

我們已就香港公開發售採取全電子化申請程序。我們不會就香港公開發售向公眾人士提供本招股章程的印刷本。

本招股章程於聯交所網站**www.hkexnews.hk**及我們的網站**www.forest-cabin.com**可供查閱。倘若閣下需要本招股章程印刷本，可從上述網址下載並打印。

2025年12月18日

致投資者的重要通知
全電子化申請程序

我們已就香港公開發售採取全電子化申請程序。我們不會就香港公開發售向公眾人士提供本招股章程的印刷本。

本招股章程於聯交所網站**www.hkexnews.hk**「披露易>新上市>新上市資料」頁面及我們的網站**www.forest-cabin.com**可供查閱。倘若閣下需要本招股章程印刷本，可從上述網址下載並打印。

閣下可使用以下其中一個申請渠道申請認購香港發售股份：

申請渠道	平台	目標投資者	申請時間
網上白表服務	**www.hkeipo.hk**	擬收取實物H股股票的申請人。成功申請認購的香港發售股份將以閣下本身名義配發及發行。	2025年12月18日(星期四)上午9時正至2025年12月23日(星期二)上午11時30分。悉數繳付申請股款的截止時間將為2025年12月23日(星期二)中午12時正。
香港結算EIPO渠道	閣下的**經紀**或**託管商**(須為香港結算參與者)將按閣下指示，通過香港結算的FINI系統代表閣下提交**電子認購指示**	不擬收取實物H股股票的申請人。成功申請認購的香港發售股份將以香港結算代理人的名義配發及發行，並直接存入中央結算系統，記存於閣下的指定香港結算參與者股份戶口。	由於**經紀**或**託管商**對可發出指示的最早時間及截止時間可能存在差異，請聯絡閣下的**經紀**或**託管商**查詢相關時間。

我們不會提供任何實體渠道以接收公眾人士的任何香港發售股份認購申請。本招股章程內容與根據公司(清盤及雜項條文)條例第342C條送呈香港公司註冊處處長登記的招股章程內容相同。

倘閣下為**中介**、**經紀**或**代理**，務請閣下提示顧客、客戶或主事人(如適用)注意，本招股章程於上述網址可供網上閱覽。

有關閣下可以電子方式申請香港發售股份的程序的進一步詳情，請參閱「如何申請香港發售股份」。

閣下通過**網上白表**服務或**香港結算EIPO**渠道申請認購的股數須至少為50股香港發售股份，並為下表所列的其中一個數目。倘通過**網上白表**服務提出申請，閣下可參照下表計算就所選H股數目應付的金額。申請香港發售股份時必須全數支付相關的應付金額。倘通過**香港結算EIPO**渠道提出申請，閣下須按閣下經紀或託管商指定的金額(按適用的香港法例及規例釐定)預先支付申請款項。

申請認購的香港發售股份數目	申請／成功配發股份時應付金額[2]	申請認購的香港發售股份數目	申請／成功配發股份時應付金額[2]	申請認購的香港發售股份數目	申請／成功配發股份時應付金額[2]	申請認購的香港發售股份數目	申請／成功配發股份時應付金額[2]
	港元		*港元*		*港元*		*港元*
50	3,927.72	800	62,843.45	7,000	549,880.18	100,000	7,855,431.05
100	7,855.43	900	70,698.87	8,000	628,434.48	200,000	15,710,862.09
150	11,783.15	1,000	78,554.31	9,000	706,988.80	300,000	23,566,293.14
200	15,710.86	1,500	117,831.46	10,000	785,543.11	400,000	31,421,724.18
250	19,638.58	2,000	157,108.62	20,000	1,571,086.21	500,000	39,277,155.23
300	23,566.29	2,500	196,385.78	30,000	2,356,629.31	600,000	47,132,586.26
350	27,494.01	3,000	235,662.93	40,000	3,142,172.42	698,300[1]	54,854,474.98
400	31,421.73	3,500	274,940.09	50,000	3,927,715.52		
450	35,349.44	4,000	314,217.25	60,000	4,713,258.63		
500	39,277.16	4,500	353,494.39	70,000	5,498,801.74		
600	47,132.59	5,000	392,771.55	80,000	6,284,344.83		
700	54,988.02	6,000	471,325.86	90,000	7,069,887.94		

附註：

(1) 閣下可申請的香港發售股份最高數目為香港公開發售項下初步可供認購的發售股份約50%。

(2) 應繳款項包括經紀佣金、證監會交易徵費、聯交所交易費及會財局交易徵費。若申請成功，經紀佣金將支付予交易所參與者(定義見上市規則)或**網上白表**服務供應商(適用於透過**網上白表**服務申請渠道作出的申請)，而證監會交易徵費、聯交所交易費及會財局交易徵費將分別支付予證監會、聯交所及會財局。

申請任何其他數目的香港發售股份將不予考慮，且任何有關申請將不獲受理。

預期時間表(1)

*香港公開發售預期時間表如有任何變動，我們將分別於本公司網站**www.forest-cabin.com**及聯交所網站**www.hkexnews.hk**刊發公告。*

香港公開發售開始.....2025年12月18日(星期四)
上午9時正

透過指定網站**www.hkeipo.hk**使用**網上白表**服務
完成電子申請的截止時間(2).....2025年12月23日(星期二)
上午11時30分

開始辦理申請登記(3).....2025年12月23日(星期二)
上午11時45分

(a)通過網上銀行轉賬或繳費靈付款轉賬
完成**網上白表**申請付款及(b)向香港結算
發出**電子認購指示**的截止時間(4).....2025年12月23日(星期二)
中午12時正

截止辦理申請登記(3).....2025年12月23日(星期二)
中午12時正

於聯交所網站**www.hkexnews.hk**及本公司
網站**www.forest-cabin.com**刊發有關國際發售
踴躍程度、香港公開發售的申請水平及
香港發售股份的分配基準的公告.....2025年12月29日(星期一)
下午11時正或之前

透過「如何申請香港發售股份－B.公布結果」一節
所述多個渠道公布香港公開發售的分配結果.....2025年12月29日(星期一)起

預期時間表(1)

就全部或部分獲接納申請寄發H股股票或將H股股票存入中央結算系統(5)	2025年12月29日(星期一)或之前
寄發**網上白表**電子自動退款指示／退款支票(6)	2025年12月30日(星期二)或之前
預計H股開始於聯交所買賣	2025年12月30日(星期二)上午9時正

附註：

(1) 除另有註明外，所有日期及時間均指香港本地日期及時間。

(2) 於遞交申請截止日期上午11時30分後，閣下不得根據**網上白表**服務透過指定網站**www.hkeipo.hk**遞交申請。倘閣下於上午11時30分或之前已經遞交申請並已從指定網站取得申請參考編號，閣下將獲准於遞交申請截止日期中午12時正(即截止辦理申請登記的時間)前透過完成支付申請股款繼續辦理申請手續。

(3) 如於2025年12月23日(星期二)上午9時正至中午12時正期間任何時間，「黑色」暴雨警告信號、八號或以上熱帶氣旋警告信號及／或極端情況在香港生效，則該日不會開始或截止辦理申請登記。有關進一步資料，請參閱本招股章程「如何申請香港發售股份－E.惡劣天氣下的安排」一段。

(4) 通過香港結算的FINI系統向香港結算發出電子認購指示申請香港發售股份的申請人，應參閱「如何申請香港發售股份－A.申請香港發售股份－2.申請渠道」以了解有關詳情。

(5) H股股票將於全球發售於上市日期或之前在所有方面已成為無條件的情況下，於上市日期(預期大約為2025年12月30日(星期二))上午8時正方會成為有效的所有權憑證。投資者如在收取H股股票前或於H股股票生效前根據公開可得的分配詳情買賣H股，則所有風險概由其自行承擔。

(6) **網上白表**電子自動退款指示／退款支票將根據香港公開發售全部或部分不獲接納的申請發出。申請人提供的申請人身份證明文件號碼的一部分或(倘申請由聯名申請人作出)申請人提供的排名首位申請人的身份證明文件號碼的一部分可能印於退款支票(如有)上。該等資料亦會轉交予第三方作退款用途。銀行在兑現退款支票前可能要求核實申請人的身份證明文件號碼。申請人填寫的身份證明文件號碼如有不準確之處，可能導致退款支票失效或延遲兑現。

上述預期時間表僅為概要。有關全球發售的架構以及香港發售股份申請的條件及程序的詳情，請細閱本招股章程「包銷」、「全球發售的架構」及「如何申請香港發售股份」各節。

倘全球發售並未成為無條件或根據其條款終止，則全球發售將不會進行。在此情況下，本公司其後將於切實可行的情況下儘快刊發公告。

目　錄

致有意投資者的重要通知

本招股章程為我們僅就香港公開發售及香港發售股份而刊發，並不構成出售本招股章程根據香港公開發售提呈發售的香港發售股份以外任何證券的要約或要約購買有關證券的招攬。本招股章程不得用作亦不構成於任何其他司法權區或在任何其他情況下的要約或邀請。本公司並無採取任何行動以獲准在香港以外任何司法權區公開發售香港發售股份，亦無採取任何行動以獲准在香港以外任何司法權區派發本招股章程。於其他司法權區派發本招股章程以進行公開發售以及提呈發售及出售香港發售股份均受限制，除非已根據該等司法權區的適用證券法向相關證券監管機關登記或獲其授權或就此獲其豁免，否則不得進行有關活動。

閣下應僅依據本招股章程所載資料作出投資決定。香港公開發售僅基於本招股章程所載資料及所作聲明進行。我們並無授權任何人士向閣下提供有別於本招股章程所載的資料。對於並非本招股章程所載或所作的任何資料或聲明，閣下不得視為已獲我們、任何聯席保薦人、整體協調人、資本市場中介人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商、我們或彼等各自的任何董事、高級職員、僱員、代理，或彼等任何代表或參與全球發售的任何其他各方授權而加以倚賴。

頁次

預期時間表 iii

目錄 vi

概要 1

釋義 30

技術詞彙表 42

前瞻性陳述 49

風險因素 50

豁免嚴格遵守上市規則 82

有關本招股章程及全球發售的資料 85

目 錄

董事及參與全球發售的各方 89
公司資料 92
行業概覽 94
監管概覽 115
歷史、發展及公司架構 138
業務 161
董事及高級管理層 270
與控股股東的關係 283
關連交易 288
主要股東 291
股本 293
財務資料 297
基石投資者 352
未來計劃及所得款項用途 358
包銷 366
全球發售的架構 380
如何申請香港發售股份 390
附錄一 — 會計師報告 I-1
附錄二 — 未經審核備考財務資料 II-1
附錄三 — 稅項及外匯 III-1
附錄四 — 主要法律及監管規定概要 IV-1
附錄五 — 組織章程細則概要 V-1
附錄六 — 法定及一般資料 VI-1
附錄七 — 送呈公司註冊處處長及展示文件 VII-1

本概要旨在向閣下提供本招股章程所載資料的概覽。由於此為概要，故並無載列對閣下而言可能屬重要的所有資料。閣下於決定投資發售股份前，務請閱覽整份招股章程。

任何投資均涉及風險。投資發售股份的部分特定風險載於「風險因素」一節。閣下於決定投資發售股份前，務請細閱該節。

概覽

我們為中國高端國貨護膚品牌，聚焦抗皺緊緻類護膚品市場，並以長期致力於以我們的旗艦品牌*林清軒*提供基於山茶花成分的高端護膚改善方案而著稱。根據灼識諮詢的資料，自2012年展開山茶花護膚品研究以來，我們開創「以油養膚」理念，首創山茶花面部精華油。我們致力於提供安全及有效的護膚產品，首款山茶花精華油於2014年問世，該款產品為我們的核心以油養膚產品線奠定基礎。歷經十餘載耕耘，我們已於細胞級抗皺精華油方面積累了專業知識。按全渠道銷售的總零售額計，我們的山茶花精華油自2014年以來連續11年於所有面部精華油產品中位居全國榜首。

近年來，中國護膚品市場穩步增長，行業市場規模由2019年的人民幣3,329億元增加至2024年的人民幣4,619億元，複合年增長率為6.8%。尤其是，高端細分市場大幅增長，由2019年的人民幣749億元增加至2024年的人民幣1,144億元。根據灼識諮詢的資料，於2024年，按零售額計，*林清軒*在中國所有高端護膚品牌(包括國貨及國際品牌)中排名第13位，佔據1.4%的市場份額，且是中國前15大高端護膚品牌中唯一的國貨品牌。於2024年，按零售額計，*林清軒*在中國所有高端國貨護膚品牌中排名第一。在整體護膚品市場中，抗皺及緊緻產品已成為主要細分領域及增長動力，2024年佔中國護膚品總市場的25.9%，2019年至2024年的複合年增長率為15.0%。按2024年抗皺緊緻類護膚品零售額計，*林清軒*在中國所有高端護膚品牌(包括國貨及國際品牌)中排名第10位，佔據2.2%的市場份額，且是前10大高端護膚品牌中唯一的國貨品牌。根據同一資料來源，在中國同一細分市場，按2024年抗皺緊緻類護膚品零售額計，*林清軒*亦於國貨品牌中名列第一。

我們的品牌和產品

我們的品牌靈感來源於中國深厚的植物傳承，以山茶花成分為核心。山茶花以其滋養及再生特性而聞名，於《山海經》、《本草綱目》及《嶺南草藥誌》等中國古典文獻中均有記載。該等原產地不僅確保我們核心成分的卓越品質，亦加強我們對真實性及文化共鳴的承諾。

我們於*林清軒*旗下提供全系列高端護膚改善方案，包括精華油、面霜、爽膚水及乳液、精華液、面膜及防曬霜，旨在支持自清潔及爽膚至保濕及針對性護膚的全套護膚流程。截至2025年6月30日，*林清軒*提供230個SKU。於往績記錄期間，*林清軒*佔我們絕大部分收入，於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月分別為人民幣685.0百萬元、人民幣797.1百萬元、人民幣1,197.8百萬元、人民幣525.2百萬元及人民幣1,041.9百萬元，分別佔各期間總收入的99.1%、99.0%、99.0%、99.0%及99.1%。

我們產品組合的核心是標誌性的山茶花精華油，截至2025年6月30日，其自推出以來已累計銷售逾45百萬瓶。根據灼識諮詢的資料，該產品亦為中國面部精華油品類中連續8年零售額超過人民幣1億元的唯一一款產品。

下表載列於所示期間按產品類別劃分的收入明細：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	金額	*百分比*	*金額*	*百分比*	*金額*	*百分比*	*金額*	*百分比*	*金額*	*百分比*
	(人民幣千元，百分比除外)									
							(未經審核)			
精華油	217,838	31.5	284,044	35.3	447,600	37.0	173,243	32.7	478,592	45.5
面霜	94,503	13.7	119,726	14.8	190,402	15.7	76,886	14.5	153,933	14.6
乳液及爽膚水	121,590	17.6	107,618	13.4	128,836	10.7	56,380	10.6	97,408	9.3
精華液	100,251	14.5	100,999	12.5	121,436	10.0	59,297	11.2	95,788	9.1
面膜	68,617	9.9	93,156	11.6	147,558	12.2	70,376	13.3	94,997	9.0
防曬霜	3,040	0.4	2,880	0.4	36,396	3.0	29,996	5.7	42,075	4.0
其他化妝品(1)	84,704	12.3	95,783	11.9	136,490	11.3	63,758	11.9	88,593	8.5
其他(2)	607	0.1	798	0.1	923	0.1	512	0.1	382	0.0
總計	**691,150**	**100.0**	**805,004**	**100.0**	**1,209,641**	**100.0**	**530,448**	**100.0**	**1,051,768**	**100.0**

附註：

(1) 其他化妝品主要由眼霜、潔面乳、身體護理及彩妝組成。

(2) 其他主要由聯營商及加盟商支付的品牌授權費組成。

下表載列於所示期間按產品類別劃分的毛利及毛利率：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)
	(人民幣千元，百分比除外)									
							(未經審核)			
精華油	177,977	81.7	240,261	84.6	381,620	85.3	147,753	85.3	412,670	86.2
面霜	78,442	83.0	101,070	84.4	162,594	85.4	64,282	83.6	129,049	83.8
乳液及爽膚水	92,134	75.8	82,124	76.3	101,791	79.0	43,693	77.5	77,190	79.2
精華液	87,637	87.4	91,087	90.2	106,813	88.0	51,804	87.4	81,382	85.0
面膜	48,788	71.1	70,204	75.4	116,623	79.0	55,857	79.4	73,208	77.1
防曬霜	2,699	88.8	2,543	88.3	29,747	81.7	24,545	81.8	32,195	76.5
其他化妝品(1)	50,793	60.0	65,776	68.7	97,545	71.5	45,887	72.0	60,130	67.9
其他(2)	607	100.0	798	100.0	923	100.0	512	100.0	382	100.0
總計	**539,077**	**78.0**	**653,863**	**81.2**	**997,656**	**82.5**	**434,333**	**81.9**	**866,206**	**82.4**

附註：

(1) 其他化妝品主要由眼霜、潔面乳、身體護理及彩妝組成。

(2) 其他主要由聯營商及加盟商支付的品牌授權費組成。

見「業務－我們的品牌和產品」。

我們的研發

我們對研發的承諾是我們成功的基石。我們優先獨立開發用於產品研發的核心成分和技術，特別是與山茶花抗皺、緊緻及肌膚修護相關的成分，以提升產品功效並保持我們的競爭優勢。在2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的研發成本分別為人民幣21.1百萬元、人民幣19.7百萬元、人民幣30.4百萬元、人民幣13.1百萬元及人民幣18.0百萬元。

我們長期致力於研發，已打造出一系列穩健的核心成分和技術。尤其是，我們利用高山紅山茶的獨特屬性，採用超臨界CO_2萃取、超聲波輔助萃取、酶解萃取等獨有萃取技術以及真空濃縮、大孔樹脂吸附及膜分離等多級純化工藝，生產出富含油酸、維生素E、角鯊烯、植物甾醇、黃酮類化合物和多酚的自研配方清軒萃。截至最後可行日期，我們持有與製備山茶花及花葉提取物有關的提取工藝的註冊專利以及提煉高活性山茶籽油的專利。其他工藝組合及參數設置作為專有技術而非註冊專利受到保護。清軒萃與山茶超勝肽、山茶超膠原、山茶超A醇、山茶花癒傷組織提取物濾液及多肽組合物等其他專利成分提供了修護功效，包括修護皮膚屏障、提升彈性、減少細紋等。我們的研發專長還進一步拓展至核心技術的開發，如透皮吸收技術、分子刀定向生物酶切技術、分子重組生物發酵技術、納米艙透皮吸收技術、全光譜提取技術等新興技術。截至最後可行日期，持續的創新使我們累積了超過600項配方及87項專利(其中包括46項與核心成分、技術或山茶配方相關的發明專利)，發表了近40篇學術論文，並參與制定了超過40項行業及團體標準，這些成果共同鞏固了我們在以油養膚和先進抗皺及緊緻改善方案中的地位。見「附錄六－法定及一般資料－知識產權－專利」。

見「業務－我們的研發」。

我們的銷售網絡

我們已建立綜合銷售網絡，利用我們的線上線下融合(「**OMO**」)方式，戰略性地將多元化的線上渠道與強大的線下布局相結合。我們的線下渠道包括直營店及門店合作夥伴等線下門店以及向線下零售商、企業客戶及經銷商銷售。同時，我們的線上渠道包括線上直銷及向線上零售商銷售，為客戶帶來便利及接觸點。這一雙管齊下的方法強化了品牌參與並推動了所有消費者接觸點的可持續增長。

下表載列於所示期間按銷售渠道劃分的收入明細：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	金額	*百分比*	*金額*	*百分比*	*金額*	*百分比*	*金額*	*百分比*	*金額*	*百分比*
	(人民幣千元，百分比除外)									
							(未經審核)			
線下渠道	**378,213**	**54.7**	**409,721**	**50.9**	**494,368**	**40.8**	**239,839**	**45.2**	**363,474**	**34.6**
線下門店	371,011	53.7	383,132	47.6	444,089	36.7	223,470	42.1	285,127	27.1
－直營店	354,461	51.3	357,240	44.4	398,332	32.9	202,535	38.2	252,766	24.0
－門店合作夥伴	16,550	2.4	25,892	3.2	45,757	3.8	20,935	3.9	32,361	3.1
向線下零售商及企業客戶銷售	7,202	1.0	12,104	1.5	17,153	1.4	8,276	1.6	8,281	0.8
經銷商	–	–	14,485	1.8	33,126	2.7	8,093	1.5	70,066	6.7
線上渠道	**312,330**	**45.2**	**394,485**	**49.0**	**714,350**	**59.1**	**290,097**	**54.7**	**687,912**	**65.4**
線上直銷	263,106	38.1	348,951	43.3	634,837	52.5	246,967	46.6	616,775	58.6
向線上零售商銷售	49,224	7.1	45,534	5.7	79,513	6.6	43,130	8.1	71,137	6.8
其他	**607**	**0.1**	**798**	**0.1**	**923**	**0.1**	**512**	**0.1**	**382**	**0.0**
總計	**691,150**	**100.0**	**805,004**	**100.0**	**1,209,641**	**100.0**	**530,448**	**100.0**	**1,051,768**	**100.0**

下表載列於所示期間按銷售渠道劃分的毛利及毛利率：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)
	(人民幣千元，百分比除外)									
							(未經審核)			
線下渠道	**314,143**	**83.1**	**341,247**	**83.3**	**409,543**	**82.8**	**197,552**	**82.4**	**297,213**	**81.8**
線下門店	308,695	83.2	325,007	84.8	375,435	84.5	186,536	83.5	243,677	85.5
–直營店	297,156	83.8	306,903	85.9	342,713	86.0	171,939	84.9	219,505	86.8
–門店合作夥伴	11,539	69.7	18,104	69.9	32,722	71.5	14,597	69.7	24,172	74.7[3]
向線下零售商及企業客戶銷售	5,448	75.6	7,634	63.1	11,510	67.1	5,600	67.7	5,661	68.4
經銷商[1]	–	–	8,606	59.4	22,598	68.2	5,416	66.9	47,875	68.3
線上渠道	**224,327**	**71.8**	**311,818**	**79.0**	**587,190**	**82.2**	**236,269**	**81.4**	**568,611**	**82.7**
線上直銷	189,148	71.9	277,578	79.5	525,830	82.8	203,258	82.3	514,184	83.4
向線上零售商銷售	35,179	71.5	34,240	75.2	61,360	77.2	33,011	76.5	54,427	76.5
其他[2]	**607**	**100.0**	**798**	**100.0**	**923**	**100.0**	**512**	**100.0**	**382**	**100.0**
總計	**539,077**	**78.0**	**653,863**	**81.2**	**997,656**	**82.5**	**434,333**	**81.9**	**866,206**	**82.4**

附註：

(1) 我們於2023年開始與經銷商合作。建基於2023年獲得的經驗，我們於2024年通過提高高利潤率產品的比例，優化經銷商渠道的產品組合。此外，我們為經銷商推出整體利潤率一般較高的渠道專屬產品。由於該等戰略舉措，向經銷商銷售的毛利率由2023年的59.4%上升至2024年的68.2%，並由截至2024年6月30日止六個月的66.9%上升至2025年同期的68.3%。

(2) 其他主要由聯營商及加盟商支付的品牌授權費組成。

(3) 門店合作夥伴的毛利率由截至2024年6月30日止六個月的69.7%上升至截至2025年6月30日止六個月的74.7%，主要由於在與門店合作夥伴加強合作的支持下，我們優化產品組合，並進一步利用當地合作夥伴的零售資源及創業動力。

下表載列於所示期間通過線上及線下渠道每筆客戶訂單的平均交易價值：

	2022年	2023年	2024年	截至2025年6月30日止六個月
		(人民幣元)		
線下渠道	1,292	1,203	984	1,026
線上渠道	591	579	519	497

附註： 每筆客戶訂單的平均交易價值為含稅且不包括樣品訂單。

於往績記錄期間，每筆客戶訂單的平均交易價值變動主要歸因於促銷策略的變化、因應市場偏好增加小規格產品的銷售佔比及針對年輕消費者推出的新產品價格一般相對較低。該等因素的綜合影響改變整體訂單結構，吸引更多偏好入門級小規格產品的客戶，同時導致每筆訂單的平均交易價值發生變動。此外，線上及線下渠道具有不同銷售特點。線上銷售與整體電商消費模式一致，傾向專注於更小規格的產品，導致平均訂單價值較低。相反，我們的線下直營店則側重更大規格及更高價值的產品，其平均交易價值一般高於線上渠道。

我們的線下渠道

我們的線下渠道對於建立長期消費者信任及忠誠而言至關重要。我們採取直營店優先的策略，建立覆蓋中國所有主要城市的全國線下渠道。我們的線下渠道包括直營店及門店合作夥伴等線下門店以及向線下零售商、企業客戶及經銷商銷售。

線下門店。我們優先以線下渠道的戰略擴張作為品牌發展的基石。該等物理位置是消費者直接參與的重要接觸點，使我們能夠培養真實的客戶關係並加強品牌信任。大多數門店位於戰略性位置，設立在商業繁華的高端購物商場內，有助於提升品牌認知度並鞏固我們的高端市場定位。我們通過在若干門店提供店內體驗式護膚服務，致力於提升客戶體驗，同時直接展示我們的產品功效，以進一步凸顯我們的品牌差異。截至2025年6月30日，我們在全國有554家門店，其中超過95%的門店位於購物商場，根據灼識諮詢的資料，按門店總數計，於中國的國貨及國際高端護膚品牌中排名第一。

我們的門店網絡戰略性地分布於中國各線級城市。我們不僅保持在頭部城市的布局，以提升品牌知名度並緊跟市場趨勢，亦一直並將繼續滲透消費增長潛力較大的低線城市。這種精心的分布策略確保我們能夠觸達廣泛的消費群體，並在各層級城市中建立品牌知名度。下表載列截至所示日期我們在中國按城市層級劃分的門店覆蓋範圍明細：

	截至12月31日			截至2025年
	2022年	2023年	2024年	6月30日
一線城市	41	48	55	61
新一線城市	121	139	159	171
二線城市	71	80	78	86
三線城市	84	110	136	146
其他低線城市	49	66	78	90
總計	**366**	**443**	**506**	**554**

根據市場慣例，於往績記錄期間，我們主要以兩種營運模式經營門店，即(i)直營模式(採用租賃和扣點模式)，見「業務－我們的銷售網絡－我們的線下渠道－線下門店－直營店」；及(ii)門店合作夥伴模式(採用聯營和加盟形式)，見「業務－我們的銷售網絡－我們的線下渠道－線下門店－門店合作夥伴」。每種營運模式都針對不同的戰略目標和營運動態量身定制。

在直營模式下，我們對門店的管理、人員配備和營運決策擁有完全控制權，讓我們能夠持續提供優質的客戶體驗，並嚴格遵循品牌標準。我們主要以租賃模式及扣點模式經營直營店。

於往績記錄期間，我們直營店的同店收入錄得持續增長，主要得益於(i)新SKU的推出推動產品銷量增長；(ii)現有核心大單品的升級；及(iii)透過精細化管理所實現的營運效率提升(包括提升店內體驗式護膚服務、開發渠道特定產品以迅速響應消費者需求，以及借鑒標桿門店做法，提升門店日常管理)。下表載列於所示期間我們直營店的同店收入詳情：

	截至12月31日止年度				截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2023年	2024年	2024年	2025年
同店數目[1]	198		248		268	
同店總收入(人民幣千元)	245,094	253,095	305,893	331,779	177,417	212,158
同店同比收入平均增長	3.3%		8.5%		19.6%	

附註：

(1) 指已連續兩個年度╱期間持續經營的門店數目。

與同店收入增長類似，於往績記錄期間，直營店日均收入持續增長，主要得益於上文提及的新SKU的推出推動產品銷量增長、現有核心大單品的升級以及透過更精細化管理所實現的營運效率提升。下表載列於所示期間按開業年度劃分的直營店日均收入：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
開業年度	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
			人民幣千元		
同年新開業	1.9	2.1	2.3	2.3	2.6
上一年度開業	2.5	2.3	2.6	2.8	3.1
開業兩年或以上	3.5	3.7	3.9	3.9	4.8
整體	**3.2**	**3.5**	**3.6**	**3.6**	**4.2**

附註： 日均收入按每家門店的每月收入除以當月的日數計算得出，其後計算該門店實際開業月份內該等每日數值的平均值。

向線下零售商及企業客戶銷售。根據市場慣例，我們將產品直接銷售給廣泛的線下零售商及企業客戶，確保了線下渠道的廣泛覆蓋和多樣化的消費者接觸點。我們的線下零售合作夥伴包括全國性的美妝連鎖店及免稅店。我們的企業客戶包括企業客戶、酒店和銀行。通過與這些值得信賴的零售渠道及企業客戶合作，我們有效擴大了市場觸達，提高了品牌知名度，使我們的產品能夠通過多個銷售點覆蓋到更多消費者，滿足一般消費者以及通過專業零售環境接觸的細分客戶群體的需求。

向經銷商銷售。根據市場慣例，於往績記錄期間，我們與經銷商合作，以擴大我們的銷售網絡及提高品牌知名度。我們的經銷商通常是區域或渠道經銷商，主要從事化妝品的銷售和經銷，擁有本地經銷網絡和渠道資源。我們相信，具有強大銷售渠道管理能力以及化妝品銷售和經銷經驗的經銷商可以幫助我們滲透更廣泛的消費者群，增加我們的市場份額並有效地提高我們的品牌知名度。我們於2023年開始委聘經銷商。截至2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，我們分別委聘15名、63名及93名經銷商。

我們的線上渠道

憑藉我們強而有力的品牌形象、產品優勢及透過線下渠道建立的消費者信任，我們正迅速擴大線上渠道，以滿足當今精通數碼科技的客戶不斷變化的需求。我們的線上渠道主要由線上直銷及向線上零售商銷售組成，旨在為客戶提供便利及接觸點。

線上直銷。我們的線上直銷渠道包括通過主要電商及社交商務平台上的自營店向終端客戶進行銷售。該等平台包括天貓及京東等主流電商平台、抖音及快手等短視頻平台以及小紅書及微信等社交媒體平台。通過利用中國各大電商平台，我們確保產品能夠觸達廣泛多樣的消費者群體，增強消費者的便利性，並優化我們的數字形象。我們的自營線上店舖使我們能夠保持對品牌推廣、定價及客戶體驗的控制。

向線上零售商銷售。根據市場慣例，於往績記錄期間，我們亦與線上零售商合作，主要包括唯品會及京東自營店等電商平台以及於電商平台經營店舖的零售商，其直接向終端客戶銷售我們的產品。

見「業務－我們的銷售網絡」。

採購及生產

採購

我們採用集中且以質量為導向的採購策略，以確保整個產品組合中原材料的穩定性、可追溯性及有效性。我們的採購中心負責統一採購產品配方所需的主要原材料。我們採購若干原材料，包括山茶花籽油、山茶花朵、山茶花葉及山茶花籽餅。除山茶花萃取物外，我們亦採購其他原材料，例如多元醇、脂質及其他植物提取物以及包裝材料，以支持產品開發及交付。

具體而言，為確保穩定且優質的山茶花供應，截至最後可行日期，我們已與浙江省及江西省的9個山茶花種植基地訂立長期供應協議，該等種植基地的面積合計逾20,000畝(約3,295英畝)，包括與松陽、德興、季宅及縉雲的4個山茶花種植基地訂立的獨家供應協議。根據獨家供應協議，供應商承諾在合同期限內，按協定價在護膚品行業內向我們獨家供應山茶花。於往績記錄期間，我們主要從4個種植基地採購以滿足生產需求，同時其餘5個種植基地作為戰略儲備，可確保未來供應不間斷，並能應對任何需求波動。該等基地位於高山地區，為種植高品質的紅山茶花創造最佳條件。

生產

為維持高標準及確保產品質量，我們於往績記錄期間已建立核心成分(尤其是山茶花提取物成分)及我們主要護膚產品的內部生產能力。這種方法使我們能夠進行嚴格的質量控制，確保我們產品組合的一致性並增強我們的競爭優勢。

我們已建立穩健的生產能力，以支持我們的增長、確保產品質量及提升供應鏈響應。截至最後可行日期，我們在上海營運兩個生產基地：上海一分廠及上海總廠，兩者共同構成我們生產基礎設施的支柱。其中，上海總廠包括兩個分別用於護膚品生產和原料加工的專用生產設施。值得一提的是，上海總廠是參考通常適用於醫藥製造的GMP標準建造的碳中和科研生產製造基地。這些標準遠遠超過化妝品行業的標準，彰顯我們對嚴格質量控制的承諾。截至2025年6月30日，這些設施的總建築面積合共為49,120平方米，半年設計生產能力為240噸原料及38,005千件護膚品。於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，製成品生產能力的利用率分別為94.7%、95.3%、72.6%及57.1%。2024年及截至2025年6月30日止六個月的利用率下降主要由於啟用新生產線使2024年底及2025年初設計生產能力增加所致。就原材料而言，同期的相應利用率分別為80.0%、87.5%、83.6%及80.1%。隨著中國化妝品市場不斷增長，視乎市況及日新月異的需求，我們日後可能會擴展及提升我們的生產能力。

見「業務－採購及生產」。

定價

我們實施有效的定價策略。我們產品的零售價根據各種因素釐定，包括材料成本、市場上可資比較產品的價格、市況及我們的生產及營運成本。我們就銷售渠道採納統一定價系統。我們為*林清軒*產品提供建議零售價，核心產品的建議零售價取決於全渠道銷售的產品類型而定，介乎約人民幣200元至人民幣800元不等，以促進銷售網絡的標準化及穩定性。我們可能會不時提供優惠並參與由第三方電商平台和購物商場主辦的促銷活動。我們還可能根據我們的會員政策向我們的註冊會員提供獎勵和優惠。關於向門店合作夥伴和經銷商的銷售，我們的產品通常按建議零售價提供折扣，同時考慮到他們購買的產品量、利潤率、我們產品在市場上的價格、銷售渠道及指定銷售渠道的營銷和促銷成本以及他們可以接觸到的終端客戶數量。有關我們與他們訂立的主要條款詳情，請參閱「－我們的銷售網絡－我們的線下渠道－門店合作夥伴」。

見「業務－定價」。

供應商及客戶

我們的供應商主要包括位於中國的線上電商服務提供商、推廣服務提供商及原材料提供商。向往績記錄期間各年度╱期間五大供應商的採購額分別為人民幣108.5百萬元、人民幣104.2百萬元、人民幣172.7百萬元及人民幣121.3百萬元，佔我們於相應年度╱期間總採購額的24.2%、19.5%、19.5%及19.7%。向往績記錄期間各年度╱期間最大供應商的採購額分別為人民幣39.5百萬元、人民幣49.5百萬元、人民幣59.7百萬元及人民幣31.3百萬元，佔我們於相應年度╱期間總採購額的8.8%、9.3%、6.7%及5.1%。

我們的客戶主要包括位於中國的個人消費者、電商平台、零售商(包括於電商平台營運線上店舖的個人零售商)、門店合作夥伴及經銷商。來自往績記錄期間各年度╱期間五大客戶的收入分別為人民幣49.5百萬元、人民幣50.9百萬元、人民幣82.9百萬元及人民幣81.0百萬元，佔我們於相應年度╱期間總收入的7.2%、6.3%、6.9%及7.6%。

競爭

我們在中國的化妝品行業開展業務，尤其是在中國的護膚品行業。近年來，中國護膚品市場穩步增長，行業市場規模由2019年的人民幣3,329億元增加至2024年的人民幣4,619億元，複合年增長率為6.8%。尤其是，高端細分市場大幅增長，由2019年的人民幣749億元增加至2024年的人民幣1,144億元。根據灼識諮詢的資料，中國高端護膚品行業相對集中，前15大品牌佔據了66.1%的市場份額。2024年，中國高端護膚品行業零售額達到人民幣1,144億元，其中前15大高端護膚品牌主要為外資品牌。根據灼識諮詢的資料，於2024年，按零售額計，*林清軒*在中國所有高端護膚品牌(包括國貨及國際品牌)中排名第13位，佔據1.4%的市場份額，且是中國前15大高端護膚品牌中唯一的國貨品牌。於2024年，按零售額計，*林清軒*在中國所有高端國貨護膚品牌中排名第一。在整體護膚品市場中，抗皺及緊緻產品已成為主要細分領域及增長動力，2024年佔中國護膚品總市場的25.9%，2019年至2024年的複合年增長率為15.0%。按2024年抗皺緊緻類護膚品零售額計，*林清軒*在中國所有高端護膚品牌(包括國貨及國際品牌)中排名第10位，佔據2.2%的市場份額，且是前10大高端護膚品牌中唯一的國貨品牌。根據同一資料來源，按2024年抗皺緊緻類護膚品零售額計，*林清軒*亦於中國國貨品牌中名列第一。儘管競爭對手可能擁有更雄厚的財務、技術及營銷資源，我們仍憑藉專注於高端護膚品的策略及根植於文化的創新理念從一眾市場競爭者中脫穎而出。我們相信，憑藉我們的戰略定位、強大的研發能力以及充滿活力的銷售和經銷網絡，我們在行業中處於有利地位，可以抓住快速增長的市場機會，吸引和維持消費者，並增加我們的市場份額。請參閱「行業概覽」。

我們的優勢

我們相信，以下優勢使我們有別於同業競爭者，並使我們掌握市場契機，實現未來發展。

- 專注於抗皺緊緻類護膚品，開創以油養膚理念，首創山茶花面部精華油的中國高端護膚品牌；
- 圍繞核心大單品打造多品類產品矩陣，全方位滿足消費者護膚需求；
- 中國面部精華油市場中唯一實現全價值鏈整合的公司，從源頭到貨架確保品質一致；
- 廣泛布局的線下門店網絡和迅速拓展的線上渠道助力一體化OMO銷售網絡，廣泛高效觸達消費者；
- 領先的數字化運營和完善的會員管理體系，驅動我們的客群基礎持續擴大和會員銷售收入的持續提升；及
- 深刻理解護膚品行業，堅持ESG理念的富有遠見的創始人及經驗豐富的管理團隊。

見「業務－我們的優勢」。

我們的戰略

我們相信以下戰略將為我們未來的持續成功鋪路。

- 持續深耕山茶花核心技術研發，並不斷擴展產品線；
- 持續投資產品創新，以鞏固於面部精華油行業的領導地位，同時在針對新使用場景及消費群體的關鍵護膚品類中構建核心大單品矩陣；
- 堅持以客為先的銷售戰略，強化線下布局，拓展線上觸達，增強渠道協同，實現全面、精準的市場通路；及
- 藉助新興媒體、IP矩陣開發與科技賦能，構建多維度品牌。

見「業務－我們的戰略」。

過往財務資料概要

經營業績主要組成部分說明

下表載列我們於所示年度╱期間的經營業績概要：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	**2023年**	**2024年**	**2024年**	**2025年**
			(人民幣千元)		
				(未經審核)	
收入	691,150	805,004	1,209,641	530,448	1,051,768
銷售成本	(152,073)	(151,141)	(211,985)	(96,115)	(185,562)
毛利	**539,077**	**653,863**	**997,656**	**434,333**	**866,206**
其他收入及收益	14,433	18,402	20,500	4,957	9,704
銷售及分銷開支	(509,042)	(485,521)	(688,476)	(290,079)	(580,607)
行政開支	(56,408)	(62,431)	(77,761)	(31,730)	(61,093)
研發成本	(21,120)	(19,745)	(30,404)	(13,114)	(18,032)
其他開支	(1,504)	(1,020)	(1,295)	(656)	(992)
財務成本	(2,011)	(1,421)	(2,479)	(756)	(2,616)
金融資產減值虧損撥回╱(減值虧損)	189	(2,465)	552	856	135
除税前(虧損)╱溢利	**(36,386)**	**99,662**	**218,293**	**103,811**	**212,705**
所得税抵免╱(開支)	30,455	(15,144)	(31,460)	(17,158)	(30,856)
年╱期內(虧損)╱溢利及全面(虧損)╱收益總額	**(5,931)**	**84,518**	**186,833**	**86,653**	**181,849**
以下各方應佔：					
母公司擁有人	(5,871)	84,518	186,833	86,653	181,849
非控股權益	(60)	–	–	–	–

有關首次公開發售前投資贖回權的會計處理詳情，見下文「－首次公開發售前投資」及本招股章程附錄一會計師報告附註29。

非國際財務報告準則計量

為補充我們根據國際財務報告會計準則呈列的綜合財務報表，我們亦採用國際財務報告會計準則並無規定或並非按照國際財務報告會計準則呈列的經調整淨(虧損)／溢利(非國際財務報告準則計量)作為一項額外財務計量。我們認為，此非國際財務報告準則計量透過消除若干項目的潛在影響，有助於比較不同年度／期間及不同公司間的經營表現。我們認為，此項計量為投資者及其他人士提供有用資料，協助彼等以與管理層相同的方式理解及評估合併經營業績。然而，我們呈列的該非國際財務報告準則財務計量未必可與其他公司呈列的類似計量直接比較。使用此非國際財務報告準則計量不應視為可取代我們根據國際財務報告會計準則所呈報經營業績或財務狀況的分析。

我們將經調整淨(虧損)／溢利(非國際財務報告準則計量)界定為通過加回上市開支及以股份為基礎的付款而調整的年／期內淨(虧損)／溢利。下表載列我們根據國際財務報告會計準則於所呈列年度／期間的經調整(虧損)／溢利(非國際財務報告準則計量)(即年／期內淨(虧損)／溢利)的對賬：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	**2023年**	**2024年**	**2024年**	**2025年**
			(人民幣千元)		
				(未經審核)	
淨(虧損)／溢利	(5,931)	84,518	186,833	86,653	181,849
加：					
－上市開支	–	–	8,284	2,328	13,232
－以股份為基礎的付款[1]	2,276	3,940	5,125	3,021	5,720
經調整淨(虧損)／溢利(非國際財務報告準則計量)	**(3,655)**	**88,458**	**200,242**	**92,002**	**200,801**

附註：

(1) 以股份為基礎的付款屬非現金性質。

淨(虧損)╱溢利

我們於2022年錄得淨虧損，主要由於COVID-19疫情對我們線下業務的影響及線上業務初始投資額高但效益有限。

- **COVID-19疫情對線下業務的影響**：於2022年，全國範圍內嚴格的疫情防控措施(包括於多個城市實施大規模封鎖)嚴重擾亂了線下消費活動，導致人流顯著下降。儘管我們於2022年關閉54家直營店，令直營店總數由年初的346家減少至年末的318家，但門店租金及線下僱員薪金等固定成本基本維持不變並繼續產生，主要由於(i)於疫情期間繼續營運的門店仍需支付門店租金及僱員薪金及(ii)提前終止租約及僱員合同涉及保證金及押金沒收、合同終止罰款及遣散費等額外成本。

- **新線上業務初始投資額高但效益有限**：與此同時，我們著手開發新的線上渠道，尤其是抖音。然而，由於線上渠道仍處於市場開發的早期階段，投資與產生穩定收入之間存在滯後情況。此外，於渠道開發、內容營銷及物流安排方面產生大量前期成本，導致2022年線上渠道出現整體虧損。

我們於2023年及2024年錄得指數級增長，由2022年的淨虧損狀況轉為2023年的淨溢利人民幣84.5百萬元，並於2024年進一步增加121.1%至人民幣186.8百萬元。轉虧為盈受到線下消費復甦及渠道拓展、線上渠道成熟及增長加速以及一系列降本增效措施所推動。

- **線下消費復甦及渠道拓展**：隨著2022年11月疫情趨穩，線下消費開始回暖，推動我們的線下業務復甦。直營店數目由2022年底的318家增至2023年底的320家，並進一步增至2024年底的342家。同時，我們積極拓展聯營及加盟店網絡。聯營店數目由2022年的48家增至2023年的88家，並進一步增至2024年的132家。我們於2023年引入加盟模式，加盟店數目於2023年及2024年分別達35家及32家。此外，我們於2023年開始與經銷商合作，經銷商數目由2023年的15家增至2024年的63家。

- **線上渠道成熟及增長加速**：於2023年，我們的線上渠道進入成熟發展階段，銷售效益顯著提升。於2023年及2024年，我們加強與KOL及KOC的合作，加大直播力度，推動線上銷售快速增長。

- **一系列降本增效措施**：於2023年及2024年，我們實施多項降本增效措施，包括：(i)優化促銷策略，如調整「買贈」促銷機制，以少量中樣或正裝樣品替代多份小樣，不僅提供更加實用理想的促銷形式，提升消費者體驗，亦令包裝材料用量及包裝成本大幅降低；(ii)與倉儲及物流服務供應商磋商更優惠的價格，並更換配送服務供應商，以控制物流及倉儲費用；(iii)通過生產流程優化降低生產成本，例如改良產品設計以降低單位產品製造成本；及(iv)通過採購磋商降低原材料及包裝材料的單價，方式為利用集中採購及批量採購以及與供應商訂立長期合作協議以獲得更優惠定價。

我們的淨溢利由截至2024年6月30日止六個月的人民幣86.7百萬元增加109.9%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣181.8百萬元，主要由於(i)現有客戶回購及獲取新客戶令高利潤率產品的收入貢獻有所增加；(ii)持續採取更具成本效益的促銷策略；及(iii)持續加強的成本控制措施，例如提升生產流程的自動化程度。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2022年的人民幣509.0百萬元減少4.6%至2023年的人民幣485.5百萬元，主要由於我們優化線上平台及線下廣告活動的營銷效率，令營銷及推廣開支減少。

我們的銷售及分銷開支由2023年的人民幣485.5百萬元增加41.8%至2024年的人民幣688.5百萬元，主要由於我們為推動業務增長而增加營銷活動及加大推廣力度，導致營銷及推廣開支增加。

我們的銷售及分銷開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣290.1百萬元增加100.2%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣580.6百萬元，主要由於(i)我們增加線上及線下營銷活動，導致營銷及推廣開支增加及(ii)銷售人員人數增加令人力成本增加。

有關若干主要資產負債表項目的討論

下表載列我們截至所示日期資產負債表的選定資料概要：

	截至12月31日			截至2025年
	2022年	2023年	2024年	6月30日
		(人民幣千元)		
流動資產總值	339,438	429,389	694,097	803,422
非流動資產總值	204,989	309,363	379,857	435,837
資產總值	**544,427**	**738,752**	**1,073,954**	**1,239,259**
流動負債總額	158,079	230,810	370,820	345,728
非流動負債總額	4,690	37,826	91,060	93,888
負債總額	**162,769**	**268,636**	**461,880**	**439,616**
流動資產淨值	**181,359**	**198,579**	**323,277**	**457,694**
資產淨值	**381,658**	**470,116**	**612,074**	**799,643**
母公司擁有人應佔權益				
實繳股本／股本	25,140	25,140	25,140	25,140
儲備	356,518	444,976	586,934	774,503
權益總額	**381,658**	**470,116**	**612,074**	**799,643**

有關首次公開發售前投資贖回權的會計處理詳情，見下文「－首次公開發售前投資」及本招股章程附錄一會計師報告附註29。

流動資產淨值

我們的流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣323.3百萬元增加至截至2025年6月30日的人民幣457.7百萬元，主要由於(i)因預測銷售增長而儲備原材料及製成品以滿足預期不斷增加的採購需求，導致存貨增加；(ii)增值稅進項因應採購增加而增加，導致可抵扣增值稅增加，從而令預付款項、其他應收款項及其他資產增加；(iii)結清應付供應商款項令貿易應付款項及應付票據減少及(iv)其他應付款項及應計費用減少，乃由於就上海總廠支付建設費用而令購買長期資產的應付款項減少，部分被現金及現金等價物減少所抵銷。

我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣198.6百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣323.3百萬元，主要由於(i)現金及現金等價物增加及(ii)存貨增加，原因為(a)儲備原材料、在製品及製成品以滿足預期不斷增長的購買需求；及(b)於新設施的爬坡期內維持平行存貨，以確保不間斷營運。於2024年第四季度，我們於上海一分廠儲備存貨以應對預期購買需求激增。與此同時，隨著上海總廠於2024年10月投入營運，兩個設施進入並行運作狀態。此並行運作實屬必要，以便新設施進行設備調試及員工培訓，同時亦確保爬坡期內供應不間斷。兩廠同步運作使我們在整個新設施爬坡期內能夠維持穩定生產及不間斷履行客戶訂單。有關增幅部分被(i)隨著產品銷售增加，包裝材料及原材料採購增加使貿易應付款項及應付票據增加；及(ii)其他應付款項及應計費用增加所抵銷，而其他應付款項及應計費用增加是由於(a)我們於2024年通過與KOL及KOC合作加大了電商直播的推廣力度，令廣告及推廣服務的應計費用增加；及(b)物流服務提供商數目及銷量增加使物流服務的應計費用增加，部分被我們於2024年完成新生產廠房的建設而使購買長期資產的應付款項減少所抵銷。

我們的流動資產淨值由截至2022年12月31日的人民幣181.4百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣198.6百萬元，主要由於(i)現金及現金等價物增加；(ii)我們的業務擴張使貿易應收款項增加；及(iii)受限制現金增加，惟部分被以下各項抵銷：(i)其他應付款項及應計費用增加，原因為我們於2023年就新生產廠房的在建工程增加而令購買長期資產的應付款項增加及(ii)隨著產品銷售增加，增加採購包裝材料及原材料引致貿易應付款項及應付票據增加。

資產淨值

我們的資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣612.1百萬元增加30.6%至截至2025年6月30日的人民幣799.6百萬元，主要由於年內溢利人民幣181.8百萬元及以股權結算的股份支付安排人民幣5.7百萬元。

我們的資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣470.1百萬元增加30.2%至截至2024年12月31日的人民幣612.1百萬元，主要由於年內溢利人民幣186.8百萬元及以股權結算的股份支付安排人民幣5.1百萬元，部分被已付股東股息人民幣50.0百萬元所抵銷。

我們的資產淨值由截至2022年12月31日的人民幣381.7百萬元增加23.2%至截至2023年12月31日的人民幣470.1百萬元，主要由於年內溢利人民幣84.5百萬元及以股權結算的股份支付安排人民幣3.9百萬元。

綜合現金流量表概要

下表載列於所示年度／期間的現金流量概要：

	截至12月31日止年度			**截至6月30日止六個月**	
	2022年	**2023年**	**2024年**	**2024年**	**2025年**
			(人民幣千元)		
				(未經審核)	
經營活動所得現金淨額	65,274	205,816	306,505	106,858	37,871
投資活動所得／(所用)現金淨額	158,557	(86,755)	(88,585)	(126,990)	(40,083)
融資活動所用現金淨額	(67,661)	(36,635)	(63,490)	(34,461)	(36,602)
年／期初現金及現金等價物	46,043	203,121	285,729	285,729	440,322
匯兑差額的影響淨額	908	182	163	294	(47)
年／期末現金及現金等價物	**203,121**	**285,729**	**440,322**	**231,430**	**401,461**

主要財務比率

下表載列於所示年度╱期間或截至所示日期的主要財務比率：

	截至12月31日止年度╱截至12月31日			截至6月30日止六個月╱截至6月30日	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
				(未經審核)	
毛利率(%)[1]	78.0%	81.2%	82.5%	81.9%	82.4%
淨(虧損)╱溢利率(%)[2]	-0.9%	10.5%	15.4%	16.3%	17.3%
總資產回報率(%)[3]	-1.1%	13.2%	20.6%	不適用	15.7%
流動比率[4]	2.1	1.9	1.9	不適用	2.3
速動比率[5]	1.7	1.6	1.5	不適用	1.6
資產負債比率(%)[6]	–	5.7%	12.7%	不適用	9.7%

附註：

(1) 毛利率等於毛利除以收入再乘以100%。

(2) 淨(虧損)╱溢利率等於年╱期內(虧損)╱溢利除以收入再乘以100%。

(3) 總資產回報率等於年╱期內(虧損)╱溢利除以年╱期初及年╱期末總資產平均值再乘以100%。

(4) 流動比率按流動資產除以流動負債計算。

(5) 速動比率按流動資產減存貨再除以流動負債計算。

(6) 資產負債比率等於計息銀行借款總額除以權益總額再乘以100%。

見「財務資料－主要財務比率」。

首次公開發售前投資

我們與首次公開發售前投資者進行首次公開發售前投資。有關首次公開發售前投資者的身份及背景以及首次公開發售前投資的主要條款的進一步詳情，見「歷史、發展及公司架構－首次公開發售前投資」。根據於2020年11月2日、2021年8月18日、2024年6月12日訂立的各份股東協議(統稱「**該等協議**」)，本公司向多名首次公開發售前投資者(統稱「**首次公開發售前投資者**」)發行普通股，所得款項現金淨額合共約為人民幣331,000,000元。根據該等協議，首次公開發售前投資者獲本公司授予贖回權。於往績記錄期間，本公司所授出的贖回權並無獲行使。於2024年12月2日，本公司與首次公開發售前投資者隨後訂立補充協議，同意本公司授予首次公開發售前投資者的贖回權已不可撤銷地終止並應自始無效。

根據於2025年5月22日訂立的股權轉讓協議及股東協議，若干首次公開發售前投資者將其首次公開發售前投資轉讓予新投資者，孫來春先生亦將其於本公司的部分股份轉讓予新投資者(統稱「**新首次公開發售前投資者**」)，而新首次公開發售前投資者亦享有贖回權。其後，於2025年5月27日，本公司與全體現有首次公開發售前投資者訂立補充協議，同意本公司授予全體現有首次公開發售前投資者的贖回權已不可撤銷地終止並應自始無效。

上述增資及股份轉讓亦統稱為「首次公開發售前投資」。經計及本公司所屬司法權區的法律及監管框架以及規管補充協議的法律，董事認為，於往績記錄期間將首次公開發售前投資呈列為權益屬恰當。

倘本公司向首次公開發售前投資者及新首次公開發售前投資者授出的贖回權於訂立補充協議前作為按贖回金額的現值計量的金融負債入賬，則(i)贖回金融負債、非流動負債總額及資產淨值將為：

	於12月31日	**於12月31日**
	2022年	**2023年**
	(人民幣千元)	
贖回金融負債	370,272	396,333
非流動負債總額	374,962	434,159
資產淨值	11,386	73,783

；及(ii)與贖回金融負債有關的財務成本、年內淨(虧損)╱溢利、每股基本及攤薄(虧損)╱盈利將為：

	截至12月31日止年度			**截至6月30日止六個月**	
	2022年	**2023年**	**2024年**	**2024年**	**2025年**
	(人民幣千元)				
				(未經審核)	
與贖回金融負債有關的財務成本	24,347	26,061	25,924	13,889	289
淨(虧損)╱溢利總額	(30,278)	58,457	160,909	72,764	181,560
每股基本及攤薄(虧損)╱盈利(以人民幣元列示)	(1.20)	2.33	6.40	2.89	7.22

有關財務影響的進一步詳情，見本招股章程附錄一會計師報告附註29。

所得款項用途

根據發售價每股發售股份77.77港元，及假設超額配股權未獲行使，經扣除我們就全球發售已付及應付的包銷佣金及其他估計開支後，我們估計將收取全球發售所得款項淨額約997.1百萬港元。根據我們的戰略，我們擬將全球發售所得款項按下述金額用於以下用途：

- 所得款項淨額約20.0%或199.4百萬港元將用於我們的品牌價值塑造與傳播，包括品牌價值塑造及加深品牌形象認知以及直接面向客戶的品牌推廣活動。

- 所得款項淨額約20.0%或199.4百萬港元將用於提升我們的全渠道銷售網絡的深化構建及建立海外銷售渠道以推動市場滲透。

- 所得款項淨額約15.0%或149.6百萬港元將用於加強我們的生產及供應鏈能力，包括升級現有護膚品的生產廠房及核心成分生產的基礎設施及設備以提升產能，以及建立智能倉庫設施及系統以提高我們的存貨管理能力。

- 所得款項淨額約15.0%或149.6百萬港元將用於技術研發及產品組合開拓，包括技術改進及產品迭代、提升我們的研發能力及加強與領先科研機構、大學及醫療組織的研發合作。

- 所得款項淨額約15.0%或149.6百萬港元將用於內生孵化與外延併購雙輪驅動，打造品牌矩陣，包括孵化新品牌、戰略性收購與我們現有品牌組合形成充分協同與互補價值的品牌。

- 所得款項淨額約5.0%或49.8百萬港元將用於運營及信息基礎設施數字化、智能化建設。

- 所得款項淨額約10.0%或99.7百萬港元將用於營運資金及一般公司用途。

見「未來計劃及所得款項用途」。

風險因素

我們的業務及全球發售涉及「風險因素」所載的若干風險。閣下於決定投資發售股份前務請細閱該章節全文。我們面臨的部分主要風險包括：(i)我們營運所在市場競爭激烈、瞬息萬變，我們的業務成功取決於我們於中國高端護膚品行業有效競爭的能力；(ii)護膚品行業及對我們產品的需求受整體市場狀況及消費者對護膚品的購買意願所影響；(iii)我們的成功取決於我們產品持續受歡迎的程度，以及我們適時預測及應對行業趨勢及消費者偏好變化的能力；(iv)我們的業務及前景取決於我們品牌的聲譽及市場認知度；(v)我們的商業成功取決於我們開發、推出及推廣新品牌及產品組合的能力，未能開發、推出及推廣新品牌及產品組合可能會損害我們的競爭優勢；(vi)產品質量是我們業務的核心。與我們產品相關的任何質量問題可能會導致顧客流失，並使我們面臨產品責任申索、召回或監管行動；(vii)由於護膚品滿意度的主觀性，我們的業務易受客戶投訴所影響；(viii)我們的歷史經營業績未必代表未來的表現；(ix)在推廣產品時未能遵守適用的廣告法律及法規可能會使我們面臨潛在的風險及處罰；及(x)中國對KOL及KOC營銷活動的監管規定不斷演變，可能對我們造成不利影響。

見「風險因素」。

我們的控股股東

截至最後可行日期，孫先生直接(38.21%)以及透過上海房角石(28.56%)、上海元洄(8.08%)及上海元淦(4.42%)間接擁有我們已發行股本總額約79.27%的權益。緊隨股份拆細及全球發售完成後(假設超額配股權未獲行使)，孫先生、上海房角石、上海元洄、上海元潭(上海元洄的有限合夥人及孫先生的緊密聯繫人)、上海泠人(上海元淦的普通合夥人及孫先生的緊密聯繫人)及上海元淦將有權於本公司股東大會上控制行使71.34%的投票權，並將於上市後構成本公司的控股股東組別。有關進一步詳情，見「與控股股東的關係」。

全球發售統計數據

下表中的統計數據均基於以下假設：(i)全球發售已完成及全球發售中新發行13,966,450股H股；(ii)於股份拆細、全球發售及境內未上市股份轉H股後已發行及發行在外139,664,285股股份；(iii) 92,127,177 股境內未上市股份將於全球發售完成後轉換為H股；及(iv)全球發售的超額配股權未獲行使：

	按發售價 每股H股 77.77港元
股份的市值[(1)]	10,861.7百萬港元
H股的市值[(2)]	8,250.9百萬港元
未經審核備考經調整每股綜合有形資產淨值[(3)(4)(5)]	13.55港元 （人民幣12.32元）

附註：

(1) 市值乃按根據全球發售預期將予發行的13,966,450股H股及緊隨全球發售完成後已發行的合共139,664,285股股份計算（假設境內未上市股份轉換為H股，及超額配股權未獲行使）。

(2) 市值乃按緊隨全球發售及境內未上市股份轉換為H股完成後預期已發行的106,093,627股H股計算（假設超額配股權未獲行使）。

(3) 未經審核備考經調整每股綜合有形資產淨值經作出本招股章程附錄二所述調整後，根據已發行139,664,285股股份計算得出，並假設全球發售已於2025年6月30日完成，並無計及因超額配股權獲行使而可能配發及發行的任何股份。

(4) 於2025年8月，本公司於上市前向現有股東宣派2024年末期股息約人民幣95,028,000元，上述本集團經調整綜合有形資產淨值並未計及該等股息。倘已宣派股息已於2025年6月30日派付，則本公司擁有人應佔本集團未經審核備考經調整綜合有形資產淨值將由人民幣1,720,084,000元減少至人民幣1,625,056,000元（按發售價每股77.77港元計算），且未經審核備考經調整每股綜合有形資產淨值將分別為人民幣11.64元（相當於12.80港元，按發售價77.77港元計算）。

(5) 概無對未經審核備考經調整綜合有形資產淨值作出調整，以反映本集團於2025年6月30日後的任何經營業績或所訂立的其他交易。

股息

於2024年1月26日，本公司向股東宣派股息人民幣50.0百萬元，已於2024年4月悉數派付。於2025年8月5日，我們宣派2024年末期股息約人民幣95.0百萬元，其中約人民幣94.2百萬元已於2025年8月派付予股東，餘下人民幣0.8百萬元已於2025年12月派付予股東。於往績記錄期間，本公司或本集團旗下其他實體概無派付或宣派任何其他股息。我們並無任何股息政策或固定派息率。董事會於考慮我們的經營業績、財務狀況、現金需求及可用性以及其他當時認為相關的因素後，可能會於日後宣派股息。未來股息派付亦將取決於我們是否能自中國附屬公司收取股息。中國法律規定，股息僅可自按照中國會計原則計算的年／期內溢利中派付，而中國公認會計原則下可分派溢利的計算與國際財務報告會計準則下的計算於若干方面有所不同。中國法律亦規定我們的附屬公司撥付其部分淨溢利作為法定儲備，而不得作為現金股息進行分派。倘我們的附屬公司產生債務或虧損，或根據我們或我們附屬公司未來可能訂立的銀行信貸融資或其他協議中的任何限制性契諾，則來自附屬公司的分派亦可能受到限制。

上市開支

假設發售價為每股股份77.77港元，我們有關全球發售應付的佣金及費用總額，連同聯交所上市費、會財局交易徵費、證監會交易徵費及聯交所交易費、法律及其他專業費用、印刷及其他開支估計合共約為人民幣81.0百萬元，佔全球發售所得款項總額的8.2%，其中人民幣8.3百萬元及人民幣13.2百萬元已分別於2024年及截至2025年6月30日止六個月的綜合損益及其他全面收益表扣除，約人民幣19.8百萬元預計將於往績記錄期間後的損益及其他全面收益扣除，而約人民幣39.7百萬元則直接歸屬於發售股份的提呈發售及上市，並將於上市後從權益中扣除。按性質劃分，我們的上市開支包括(i)包銷佣金約人民幣34.6百萬元，及(ii)非包銷相關開支約人民幣46.4百萬元，其中包括法律顧問及申報會計師的費用及開支約人民幣27.2百萬元以及其他費用及開支約人民幣19.2百萬元。

執照、許可證和批准

我們需要為我們的業務獲得各種執照、許可證及批准，包括化妝品生產許可證、化妝品行政許可及排污許可證等。據我們的中國法律顧問告知，我們已從有關主管當局獲得對我們的營運至關重要的必要執照、許可證及批准，且截至最後可行日期，此類執照、許可證及批准有效並存續，惟截至最後可行日期於我們直接租賃及經營的線下門店網絡中，於往績記錄期間，6家門店未完成強制性消防安全備案手續及5家門店未能完成必要營業前消防安全檢查。截至2025年6月30日，我們已對上述事件進行全面整改。除整改行動外，我們已採取一系列內部監控措施，以確保持續遵守適用中國法律及法規，包括加強相關內部監控程序、員工培訓、內部合規檢查及與法律顧問定期溝通。有關詳情，見「業務－執照、許可證和批准」。

法律程序及合規

法律程序

於往績記錄期間及直至最後可行日期，我們從未且並非任何重大法律、仲裁或行政程序的一方，且我們並不知悉任何針對我們或我們的董事的未決或威脅的法律、仲裁或行政程序，而該等法律、仲裁或行政程序可能單獨或整體對我們的業務、財務狀況和經營業績產生重大不利影響。

合規

於往績記錄期間及直至最後可行日期，我們從未及並未涉及任何導致罰款、執法行動或其他處罰的違規事件，而該等事件可能單獨或整體對我們的業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響。董事認為，於往績記錄期間及直至最後可行日期，除「業務－執照、許可證和批准－消防安全」所披露者外，我們已在所有重大方面遵守我們營運所在司法權區的所有相關法律及法規。

近期發展及無重大不利變動

於2025年6月30日之後，我們的業務持續增長。整體銷售額由截至2024年10月31日止十個月的人民幣1,055.3百萬元增加約98.3%至2025年同期的人民幣2,091.3百萬元。於截至2024年10月31日止十個月至2025年同期，我們的收入亦相應增加。銷量及收入增長主要由於(i)推出新產品(尤其是林清軒山茶花抗皺肽微珠精華水及第二代山茶花黑金時光肽抗皺煥亮精華霜)；及(ii)持續開發及拓展銷售渠道以擴大客戶群體。

董事已確認，自2025年6月30日(即我們最近期經審核財務報表結算日)起直至本招股章程日期，我們的財務或交易狀況或前景並無任何重大不利變動，且自2025年6月30日以來並無發生任何會對本招股章程附錄一所載會計師報告所示資料造成重大影響的事件。

於本招股章程內，除文義另有所指外，下列詞彙及詞語具有下文所載涵義。

「會財局」	指	會計及財務匯報局
「組織章程細則」或「細則」	指	本公司的組織章程細則(經修訂)，將於上市日期生效，其概要載於本招股章程附錄六
「聯繫人」	指	具有上市規則所賦予該詞的涵義
「董事會」	指	本公司董事會
「營業日」	指	香港銀行一般向公眾開門辦理日常銀行業務的日子(星期六、星期日或香港公眾假期除外)
「國家網信辦」	指	中國國家互聯網信息辦公室
「中央結算系統」	指	由香港結算設立及運作的中央結算及交收系統
「中國」	指	中華人民共和國，僅就本招股章程而言，不包括香港、澳門及台灣
「公司條例」	指	香港法例第622章公司條例，經不時修訂、補充或以其他方式修改
「公司(清盤及雜項條文)條例」	指	香港法例第32章公司(清盤及雜項條文)條例，經不時修訂、補充或以其他方式修改
「本公司」	指	上海林清軒化妝品集團股份有限公司，於2011年12月22日根據中國法律成立的有限責任公司，並於2025年2月8日在中國轉制為股份有限公司

「《公司法》」或「《中國公司法》」	指	中華人民共和國公司法，由第十屆全國人民代表大會常務委員會於2005年10月27日修訂及採納，並於2006年1月1日生效(經不時修訂、補充或以其他方式修改)，於2023年12月29日最新修訂
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予該詞的涵義
「控股股東組別」	指	具有香港上市規則所賦予該詞的涵義，並嚴格依據該涵義，包括孫先生、上海房角石、上海元洄、上海元潭、上海泠人及上海元淦，而「控股股東」應指其中任何一名控股股東
「境內未上市股份轉H股」	指	於股份拆細及全球發售完成後將14名現有股東所持合共92,127,177股境內未上市股份轉換為H股。有關境內未上市股份轉H股已於2025年6月3日向中國證監會備案，且中國證監會已就全球發售出具日期為2025年11月27日的備案通知；及已向上市委員會申請H股於香港聯交所上市
「中國結算」	指	中國證券登記結算有限責任公司
「中國結算香港」	指	中國證券登記結算(香港)有限公司
「中國證監會」	指	中國證券監督管理委員會
「董事」	指	本公司董事
「境內未上市股份」	指	本公司股本中每股面值人民幣0.20元的普通股，該等股份並無於任何證券交易所上市
「企業所得稅法」	指	中華人民共和國企業所得稅法，經不時修訂、補充或以其他方式修改

「交易所參與者」	指	符合以下條件的人士：(a)根據香港上市規則可在香港聯交所或透過香港聯交所進行買賣；及(b)其姓名或名稱已記入在由香港聯交所保管以記錄可在香港聯交所或透過香港聯交所進行買賣的人士的名單、登記冊或名冊內
「極端情況」	指	香港政府宣布由超強颱風引起的任何極端情況或任何極端情況或事件，發生有關情況或事件將造成香港日常業務營運中斷或可能影響上市日期
「香港結算一般規則」	指	香港結算一般規則，可能經不時修訂或修改，如文義容許，應包括香港結算運作程序規則
「全球發售」	指	香港公開發售及國際發售
「本集團」或「我們」	指	本公司及其附屬公司(或按文義所指，本公司及其任何一家或多家附屬公司)
「H股」	指	本公司股本中每股面值人民幣0.20元的股份，將以港元認購及買賣並將於香港聯交所上市
「H股證券登記處」	指	卓佳證券登記有限公司
「杭州洞洞柒」	指	杭州洞洞柒電子商務有限公司，於2025年3月26日根據中國法律成立的有限公司，為我們的附屬公司之一
「**網上白表**」	指	通過指定網站**www.hkeipo.hk**於網上遞交，申請認購將以申請人本身名義發行的香港發售股份
「**網上白表**服務供應商」	指	本公司指定的**網上白表**服務供應商，詳情載於指定網站**www.hkeipo.hk**

「香港結算」	指	香港中央結算有限公司，為香港交易及結算所有限公司的全資附屬公司
「香港結算EIPO」	指	促使香港結算代理人代表閣下申請認購將以香港結算代理人名義發行的香港發售股份並將其直接存入中央結算系統，以記存於閣下指定的香港結算參與者股份戶口，包括指示閣下的經紀或託管商(須為香港結算參與者)透過FINI發出電子認購指示，以代表閣下申請香港發售股份
「香港結算代理人」	指	香港中央結算(代理人)有限公司，為香港結算的全資附屬公司
「香港結算運作程序規則」	指	不時生效的香港結算運作程序規則，當中載列有關香港結算服務的常規、程序及管理或其他規定，以及由或通過香港結算設立、運作及／或以其他方式提供的系統(包括FINI及中央結算系統)的運作及職能
「香港結算參與者」	指	獲准以直接結算參與者、全面結算參與者或託管商參與者身份參與中央結算系統的參與者
「香港」	指	中國香港特別行政區
「港元」及「港仙」	指	香港法定貨幣港元
「香港發售股份」	指	我們根據香港公開發售提呈發售以供認購的H股
「香港公開發售」	指	根據本招股章程所述條款及條件按發售價提呈發售香港發售股份以供香港公眾人士認購
「香港聯交所」或「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司，為香港交易及結算所有限公司的全資附屬公司

「香港包銷商」	指	本招股章程「包銷 — 香港包銷商」所列的香港公開發售包銷商
「香港包銷協議」	指	由(其中包括)本公司、控股股東、聯席保薦人、整體協調人與香港包銷商就香港公開發售所訂立日期為2025年12月17日的包銷協議，於「包銷 — 包銷安排及開支」進一步載述
「國際財務報告會計準則」	指	國際會計準則理事會頒布的國際財務報告會計準則
「獨立第三方」	指	並非本公司關連人士(具有上市規則所賦予涵義)的任何實體或人士
「國際發售股份」	指	本公司根據國際發售初步提呈發售的12,569,800股H股，連同(如相關)本公司根據超額配股權而可能發行的任何額外H股(可按「**全球發售的架構**」所述重新分配)
「國際發售」	指	國際包銷商於美國境外依據美國證券法S規例以離岸交易方式或美國證券法登記規定的任何其他可用豁免按發售價提呈發售國際發售股份，惟於各情況下均須根據國際包銷協議的條款及條件進行並受其規限，於本招股章程「全球發售的架構」進一步載述
「國際包銷商」	指	國際包銷協議所列的國際發售包銷商
「國際包銷協議」	指	預期將由本公司與整體協調人大約於2025年12月24日就國際發售訂立的包銷協議，於「包銷 — 包銷安排及開支 — 國際發售」進一步載述

「金華九果」	指	金華九果電子商務有限公司，於2022年1月27日根據中國法律註冊成立的有限公司，為我們的附屬公司之一
「金華柒瀾」	指	金華柒瀾電子商務有限公司，於2021年9月3日根據中國法律註冊成立的有限公司，為我們的附屬公司之一
「聯席保薦人」	指	中信證券(香港)有限公司及華泰金融控股(香港)有限公司
「最後可行日期」	指	2025年12月8日，即本招股章程付印前為確定其中所載若干資料的最後可行日期
「上市」	指	H股於主板上市
「上市委員會」	指	聯交所上市委員會
「上市日期」	指	H股於聯交所首次開始買賣的日期，預期大約為2025年12月30日
「上市規則」	指	香港聯合交易所有限公司證券上市規則(經不時修訂)
「澳門」	指	中國澳門特別行政區
「主板」	指	由聯交所營運的證券交易所(不包括期權市場)，獨立於聯交所GEM並與其並行運作
「工信部」	指	中華人民共和國工業和信息化部(前稱中華人民共和國信息產業部)
「財政部」	指	中華人民共和國財政部
「商務部」	指	中華人民共和國商務部

「孫先生」	指	孫來春先生，我們的創始人、董事會主席、執行董事兼總裁，亦為控股股東組別成員，見「董事及高級管理層 — 董事會」及「與控股股東組別的關係」
「南通柒零柒」	指	南通柒零柒電子商務有限公司，於2021年6月11日根據中國法律註冊成立的有限公司，為我們的附屬公司之一
「南通柒域」	指	南通柒域信息科技有限公司，於2023年5月4日根據中國法律註冊成立的有限公司，為我們的附屬公司之一
「國家發改委」	指	中華人民共和國發展和改革委員會
「發售價」	指	以港元計值的每股發售股份發售價77.77港元(不包括1.0%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費、0.00565%聯交所交易費及0.00015%會財局交易徵費)，按此認購香港發售股份，待於「全球發售的架構 — 定價及分配」釐定
「發售股份」	指	香港發售股份及國際發售股份，連同(如相關)本公司因超額配股權獲行使而可能發行的額外H股
「超額配股權」	指	本公司將授予國際包銷商的購股權，可由整體協調人(代表國際包銷商)根據國際包銷協議行使，據此，本公司可能須按發售價配發及發行最多合共2,094,950股額外H股(佔全球發售項下初步提呈發售的發售股份最多約15%)，以(其中包括)補足國際發售的超額分配(如有)，進一步詳情於「全球發售的架構」載述

「中國人民銀行」	指	中國人民銀行，中國的中央銀行
「中國公認會計原則」	指	中國公認會計原則
「中國法律顧問」	指	競天公誠律師事務所，本公司有關中國法律的法律顧問
「首次公開發售前投資」	指	首次公開發售前投資者對本集團作出的首次公開發售前投資，有關詳情載於「歷史、發展及公司架構 — 首次公開發售前投資」
「首次公開發售前投資者」	指	參與首次公開發售前投資的投資者，有關詳情載於「歷史、發展及公司架構 — 首次公開發售前投資」一節
「招股章程」	指	就香港公開發售刊發的本招股章程
「省」	指	中國省份或(如文義所指)省級自治區或由中央政府直接管轄的直轄市
「S規例」	指	美國證券法S規例
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「國家外匯管理局」	指	中華人民共和國國家外匯管理局
「國家税務總局」	指	國家税務總局
「全國人大常委會」	指	全國人民代表大會常務委員會
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例，經不時修訂、補充或以其他方式修改

「上海春椿」	指	上海春椿化妝品銷售有限公司，於2016年12月5日根據中國法律註冊成立的有限公司，為我們的附屬公司之一
「上海春國」	指	上海春國商務諮詢合夥企業(有限合夥)，於2019年12月27日根據中國法律成立的有限合夥企業，為我們的附屬公司之一
「上海春晉」	指	上海春晉商務諮詢合夥企業(有限合夥)，於2021年1月11日根據中國法律成立的有限合夥企業，為我們的附屬公司之一
「上海椿桃」	指	上海椿桃化妝品有限公司，於2025年11月11日根據中國法律註冊成立的有限公司，為我們的附屬公司之一
「上海淡泊」	指	淡泊(上海)生物科技有限公司，於2018年4月26日根據中國法律註冊成立的有限公司，為我們的附屬公司之一
「上海房角石」	指	上海房角石管理諮詢有限公司，於2018年8月31日根據中國法律註冊成立的有限公司，為控股股東組別之一
「上海何所」	指	上海何所化妝品有限公司，於2021年1月26日根據中國法律註冊成立的有限公司，為我們的附屬公司之一
「上海泠人」	指	上海泠人管理諮詢有限公司，於2015年8月19日根據中國法律註冊成立的有限公司，為上海元淦的普通合夥人及控股股東組別之一

「上海柒飛」	指	上海柒飛化妝品有限公司，於2022年3月2日根據中國法律註冊成立的有限公司，為我們的附屬公司之一
「上海柒錦」	指	上海柒錦化妝品有限公司，於2022年3月7日根據中國法律註冊成立的有限公司，為我們的附屬公司之一
「上海柒隆」	指	上海柒隆生物科技有限公司，於2017年5月26日根據中國法律註冊成立的有限公司，為我們的附屬公司之一
「上海柒潭」	指	上海柒潭生物科技有限公司，於2017年5月26日根據中國法律註冊成立的有限公司，為我們的附屬公司之一
「上海柒裕」	指	上海柒裕商務諮詢有限公司，於2024年12月20日根據中國法律註冊成立的有限公司，為我們的附屬公司之一
「上海柒淵」	指	上海柒淵電子商務有限公司，於2016年12月15日根據中國法律註冊成立的有限公司，為我們的附屬公司之一
「上海三個樁」	指	上海三個樁信息科技有限公司，於2015年2月6日根據中國法律註冊成立的有限公司，為我們的附屬公司之一
「上海森清軒」	指	上海森清軒實業有限公司，於2016年11月17日根據中國法律註冊成立的有限公司，為我們的附屬公司之一
「上海參容莊」	指	上海參容莊化妝品有限公司，於2020年9月10日根據中國法律成立的有限公司，為我們的附屬公司之一

「上海參桃」	指	上海參桃化妝品有限公司，於2025年11月11日根據中國法律註冊成立的有限公司，為我們的附屬公司之一
「上海煒來」	指	上海煒來商務諮詢合夥企業(有限合夥)，於2021年1月11日根據中國法律成立的有限合夥企業，為我們的附屬公司之一
「上海尋皂記」	指	上海尋皂記日用品有限公司，於2020年6月3日根據中國法律成立的有限公司，為我們的附屬公司之一
「上海元淦」	指	上海元淦投資合夥企業(有限合夥)，於2016年2月4日根據中國法律註冊成立的有限合夥企業，為控股股東組別之一
「上海元洄」	指	上海元洄商務諮詢合夥企業(有限合夥)，於2016年11月14日根據中國法律註冊成立的有限合夥企業，為控股股東組別之一
「上海元潭」	指	上海元潭商務諮詢合夥企業(有限合夥)，於2025年3月25日根據中國法律註冊成立的有限合夥企業，為控股股東組別之一
「股份」	指	於股份拆細完成後，本公司股本中每股面值人民幣0.20元的普通股，包括境內未上市股份及H股；於股份拆細完成前，本公司股本中每股面值人民幣1.00元的普通股
「股份拆細」	指	緊接上市前的股份拆細，據此，每股面值人民幣1.00元的股份將拆細為5股每股面值人民幣0.20元的股份
「股東」	指	股份持有人

「國務院」	指	中華人民共和國國務院
「附屬公司」	指	具有公司條例第15條賦予該詞的涵義
「往績記錄期間」	指	截至2022年、2023年、2024年12月31日止年度及截至2025年6月30日止六個月
「包銷商」	指	香港包銷商及國際包銷商
「包銷協議」	指	香港包銷協議及國際包銷協議
「美國」	指	美利堅合眾國、其領土、屬地及受其司法管轄的所有地區
「美國證券法」	指	1933年美國證券法(經不時修訂、補充或以其他方式修改)及據此頒布的規則及法規
「美元」	指	美國法定貨幣美元
「增值税」	指	增值税
「%」	指	百分比

於本招股章程中，除文義另有所指外，「聯繫人」、「緊密聯繫人」、「關連人士」、「核心關連人士」、「關連交易」、「控股股東」及「主要股東」等詞彙具有上市規則所賦予該等詞彙的涵義。

本招股章程所載若干金額及百分比數字已作約整。因此，若干列表所示總計未必為其前述數字的算術總和。任何圖表所顯示總計與所列數額總和如有不符，均為約整所致。

本技術詞彙表載有本招股章程所使用若干有關本公司及我們業務的技術詞彙的說明。該等詞彙及其涵義未必與其行業標準涵義或用法相符。

「活躍客戶」	指	於往績記錄期間至少下達一份採購訂單的客戶
「抗氧胜肽」	指	短鏈氨基酸，具有中和自由基與活性氧物質的能力，從而保護細胞免受氧化損傷
「抗皺」	指	淡化細紋及皺紋的能力
「AQP3」	指	一種特定類型的水通道蛋白，主要在皮膚中表達，幫助調節皮膚水合、屏障功能及傷口癒合
「水通道蛋白」	指	各種生物的細胞膜中特有的水通道蛋白，可促進水的跨膜運輸，在維持水平衡及內穩態中扮演重要角色
「基底細胞」	指	位於表皮細胞最底層，作為幹細胞群，可持續分裂及分化，以替換表層皮膚
「生物活性成分」	指	源自天然的化合物或成分，對人體具有裨益的生理作用
「生物重組技術」	指	旨在重塑或重建皮膚底層結構的配方及技術，可改善膚色、膚質及皮膚彈性
「複合年增長率」	指	複合年增長率，其計算方式為對指定期間內的總百分比增長率取n次方根。計算複合年增長率的公式為：(期末值／期初值)^(1／年數)-1

「癒傷組織培養技術」	指	一種利用植物細胞全能性在無菌條件下將植物外植體誘導為未分化的細胞團(癒傷組織)的生物技術。此技術可高效繁殖並持續生產植物提取物，供化妝品行業使用
「山茶花」	指	一種原產於中國的灌木或小喬木，通常生長於海拔300至1,100米的東南部地區。其包括開紅花的紅山茶花及開白花的白山茶花等品種。高山山茶花適應更高海拔的環境，具有明顯的花朵特徵
「山茶花抗皺修護精華油」	指	第五代山茶花精華油
「山茶花黑金時光肽抗皺煥亮精華霜」	指	第二代山茶花煥亮精華霜
「山茶花精華油」	指	核心精華油全系列，統稱為山茶花精華油
「山茶花提取物」	指	從山茶花植物的葉、花或種子中萃取的濃縮成分。該等提取物富含抗氧化物、營養成分及其他有益植物化學物質
「山茶花葉發酵技術」	指	該工藝使用篩選菌株對山茶花葉進行發酵，產生一種富含活性化合物及定向代謝物(如神經酰胺)的溶液，具有抗皺修護皮膚功效
「山茶花煥亮精華霜」	指	煥亮精華霜全系列，統稱為山茶花煥亮精華霜
「細胞級」	指	發生於單個細胞層面的過程、作用或現象
「神經酰胺」	指	一類脂質分子，其通過鎖住水分，防止水分流失及保護肌膚免受外界環境刺激，維持皮膚的屏障功能

「膠原蛋白」	指	存在於人體(尤其是皮膚、肌腱及骨骼)中的結構蛋白,為各種組織提供強度、彈性及支撐
「膠原蛋白表達」	指	細胞(如皮膚中的成纖維細胞)合成並分泌膠原蛋白分子的生物過程。增強膠原蛋白表達可提升肌膚緊緻度、光滑度及彈性
「彩妝」	指	可突出或改變面部或身體外觀的產品,主要包括眼線筆、唇膏、粉底及其他化妝品
「化妝品」	指	以塗擦、噴灑或者其他類似方法,施用於人體表面的任何部位,如皮膚、毛髮、手指甲及腳趾甲、唇齒等,以達到清潔、保養、美容、修飾及改變人體面部及身體外觀,或修正人體氣味以保持良好狀態的產品,包括護膚品、個人護理、彩妝、香水等
「暗沉」	指	皮膚缺乏光澤、活力,整體暗淡無光
「麥角硫因」	指	在部分菇類、穀物及其他植物性食品中發現的一種天然抗氧化化合物,並已就其保護細胞免受氧化應激損傷及支持整體健康的潛在益處進行研究
「ESG」	指	環境、社會及管治
「一線城市」	指	上海市、北京市、廣州市及深圳市
「類黃酮」	指	多種植物性化合物的總稱,具有強效抗氧化及抗炎特性
「建築面積」	指	建築面積
「GMP」	指	良好生產規範
「千克」	指	千克,相等於1,000克的重量單位
「KOC」	指	關鍵意見客戶

「KOL」	指	關鍵意見領袖
「KOS」	指	關鍵意見傳播者
「低線城市」	指	包括三線及其他更低線城市
「線粒體能量技術」	指	該技術能增強線粒體產生ATP(三磷酸腺苷)的能力,以提升皮膚細胞的能量,從而提升活力,促進修護抗皺功效
「NAD+」	指	煙酰胺腺嘌呤二核苷酸,一種存在於所有活細胞中的輔酶,其通過促進氧化還原反應將電子由一個反應傳遞至另一個反應,於細胞代謝中發揮重要作用
「法令紋」	指	從鼻翼兩側延伸至嘴角的皺紋或溝紋,其隨著年齡增長會逐漸加深,導致面容更顯老態或疲倦感
「新一線城市」	指	南京市、武漢市、蘇州市、合肥市、成都市、杭州市、鄭州市、天津市、寧波市、東莞市、長沙市、青島市、西安市、重慶市、無錫市及常熟市
「煙酰胺」	指	一種能夠改善皮膚屏障功能、淡化瑕疵、細緻毛孔及促進膠原蛋白生成的成分
「ODM」	指	原設計製造,製造商按照客戶的要求設計並製造產品,並最終以客戶的品牌或無特定品牌進行推銷及銷售
「OEM」	指	原設備製造,即製造商根據客戶的設計及規格製造產品,並以客戶的品牌或無特定品牌進行推銷及銷售
「油酸」	指	一種單不飽和脂肪酸,具有保濕、潤膚及調理膚質的功效
「OMO」	指	「線上線下融合」,是一種將線上與線下範圍的客戶互動及購物體驗無縫結合的營銷策略

「山茶籽發酵油菌種優化技術」	指	透過微生物發酵提高山茶籽油的質量及功效的創新工藝
「PA++++」	指	最高級別的防曬系數，表明具有卓越的廣譜紫外線輻射防護能力
「肽」	指	短鏈氨基酸，在肌膚修護及膠原蛋白合成等各種生物過程中扮演重要角色
「光老化」	指	因長時間暴露在太陽紫外線輻射下而導致的皮膚提前老化
「植物甾醇」	指	植物性化合物，結構與膽固醇相似，具有維持健康膽固醇水平及支持皮膚屏障功能等益處
「多元醇」	指	糖醇，在各種食品、化妝品及藥物應用中被用作低熱量甜味劑及保濕劑
「茶多酚」	指	存在於植物中的多種抗氧化化合物，因其抵禦氧化應激及支持整體健康的能力而為人所知
「高端護膚品牌」	指	定位於通過提供具有感知價值的產品來滿足消費者對引人艷羨、高品質及尊享性的需求的護膚品牌
「產品退貨率」	指	按各期間產品退貨金額與收入之比率計量
「清軒萃」	指	一種含有高山紅山茶花花葉、花朵及花籽油的活性化合物，其透過專有的超臨界萃取技術獲得
「研發」	指	研究及開發
「複購率」	指	按特定期間內購買我們產品兩次或以上的消費者數量除以在同一期間內至少購買一次的消費者數量計算

「零售額」	指	最終消費者購買製成品時支付的貨幣價值
「鬆垂」	指	皮膚失去彈性及緊緻度，導致皮膚下垂或鬆弛
「二線城市」	指	佛山市、瀋陽市、南昌市、蘭州市、昆明市、廈門市、紹興市、溫州市、珠海市、嘉興市、中山市、常州市、金華市、台州市、南通市、濟南市、泉州市、福州市、大連市、煙台市、惠州市、太原市、濰坊市、貴陽市、哈爾濱市、徐州市、石家莊市、南寧市、長春市、保定市、蘭州市、靖江市及崑山市
「緊膚」	指	通過多種外部治理、日常保養或生活方式干預，煥活及修護肌膚年輕外觀、膚質及功能的過程
「肌膚修護」	指	主動幫助皮膚修護、煥活及恢復其天然功能及結構的能力
「護膚品」	指	能夠改善皮膚完整性、舒緩皮膚病並處理皺紋、乾燥等特定皮膚問題的產品
「SKU」	指	庫存單位，有助於識別及追蹤庫存；就此而言，「新SKU」指於特定年度╱期間首次推出，且在首個12個月推出期內確認該年度╱期間收入的SKU
「SPF」	指	防曬系數，用於測量防曬霜保護皮膚免受紫外線輻射傷害能力的指標
「平方米」	指	平方米，面積計量單位
「角鯊烯」	指	一種存在於皮膚中的天然、輕質、易吸收脂質，在維持皮膚健康、保濕及屏障功能中扮演重要角色
「超臨界脂質體包裹技術」	指	一種利用超臨界CO_2流體製造納米級脂質體以包裹活性成分的方法，可促進滲皮吸收，具有低成本及環保的優點

「牛磺酸」	指	一種具有抗氧化特性的氨基酸，可幫助支持皮膚健康、保濕及抵禦外界環境刺激
「熱老化」	指	因長時間暴露在高溫環境中而導致皮膚結構及功能提前衰退
「護膚第三空間」	指	介於家庭及專業美容院的體驗空間，我們採用獨特的店內體驗型服務模式
「三線城市」	指	蕪湖市、三亞市、麗水市、九江市、臨沂市、湖州市、鎮江市、威海市、泰州市、株洲市、淄博市、揚州市、烏魯木齊市、呼和浩特市、唐山市、廊坊市、鹽城市、江門市、海口市、銀川市、莆田市、淮安市、漳州市、泰安市、衡陽市、柳州市、綿陽市、宜昌市、蚌埠市、連雲港市、襄陽市、濟寧市、寧德市、岳陽市、汕頭市、上饒市、洛陽市、肇慶市、桂林市、宿遷市、邯鄲市、晉州市、常德市、滄州市、宜春市、滁州市、南充市、遵義市、新鄉市、湛江市、安慶市、安陽市、贛州市、咸陽市、德州市、邢台市、南陽市、六安市、阜陽市、聊城市、信陽市、菏澤市、揭陽市、商丘市、周口市、包頭市、馬鞍山市、鄂爾多斯市、東營市、棗莊市、駐馬店市、安丘市、江陰市、溧陽市及張家港市
「頭部城市」	指	包括一線、新一線及二線城市
「UV」	指	紫外線
「UVA」	指	長波紫外線，指波長範圍較長(通常在315至400納米之間)的紫外線輻射
「UVB」	指	中波紫外線，指波長範圍較短(通常在280至315納米之間)的紫外線輻射

我們已將前瞻性陳述載入本招股章程。包括有關我們對未來的意向、信念、預期或預測的陳述在內的非歷史事實陳述均為前瞻性陳述。

本招股章程包含前瞻性陳述。凡載於本招股章程內除歷史事實陳述以外的一切陳述，包括但不限於關於我們未來財務狀況、我們的策略、計劃、宗旨、目的、目標及我們所參與或正尋求參與市場的未來發展，以及在「相信」、「預期」、「估計」、「預測」、「旨在」、「有意」、「將會」、「可能會」、「計劃」、「認為」、「預料」、「尋求」、「應」、「可」、「會」、「繼續」等措詞或類似表達或其反義詞之前、之後或包含該等措詞的任何陳述，均為前瞻性陳述。該等前瞻性陳述涉及已知及未知的風險、不確定因素及其他因素，其中若干因素非我們所能控制，或會導致我們的實際業績、表現或成就或行業業績與前瞻性陳述所明示或暗示的任何未來業績、表現或成就存在重大差異。該等前瞻性陳述基於有關我們目前及未來業務策略及我們未來營運環境的諸多假設作出。可導致我們的實際表現或成就與前瞻性陳述中所述者存在重大差異的重要因素包括下列各項：

- 我們成功實施我們的業務計劃及策略的能力；
- 我們營運所在或我們有意拓展的行業及市場的未來發展、趨勢及狀況；
- 我們營運所在司法權區的整體政治及經濟狀況；
- 我們的業務營運及前景；
- 我們的資本開支計劃；
- 天氣、自然災害及氣候變化；
- 我們競爭對手的行動及發展；
- 我們的財務狀況及表現；
- 資本市場發展；
- 我們的股息政策；
- 有關我們業務及業務計劃各方面的中國以及其他相關司法權區中央及地方政府的法律、規則及法規以及相關政府部門的規則、法規及政策的任何變動；及
- 我們可能尋求的各類商機。

投資我們的H股涉及風險。於投資我們的H股前，閣下應審慎考慮本招股章程內的所有資料，包括綜合財務報表及相關附註。

我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能會受到上述任何風險的重大不利影響，其中若干風險非我們所能控制。我們目前並不知悉或未在下文披露或暗示，或我們目前認為並不重大的其他風險及不確定因素，亦可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成損害。閣下應根據我們面臨的挑戰(包括本節所討論者)考慮我們的業務及前景。H股的交易價格可能因任何該等風險而下跌，閣下可能會損失全部或部分投資。本招股章程亦包含涉及風險及不確定因素的前瞻性資料。我們的實際業績可能因眾多因素而與前瞻性陳述中的預期存在重大差異，包括下文及本招股章程其他部分所述的風險。

與我們的業務及行業有關的風險

我們營運所在市場競爭激烈、瞬息萬變，我們的業務成功取決於我們於中國高端護膚品行業有效競爭的能力。

我們營運所在的中國高端護膚品行業相對集中，根據灼識諮詢的資料，前15大品牌佔據了66.1%的市場份額。根據灼識諮詢的資料，於2024年，按零售額計，*林清軒*在中國所有高端護膚品牌(包括國貨及國際品牌)中排名第13位，佔據1.4%的市場份額，且是中國前15大高端護膚品牌中唯一的國貨品牌。於2024年，按零售額計，*林清軒*在中國所有高端國貨護膚品牌中排名第一。我們能否有效競爭取決於多項因素，包括品牌聲譽、產品創新及功效、具競爭力的價格、質量、生產效率以及強大的銷售及營銷策略。我們部分競爭對手可能擁有更優越的財務、技術及營銷資源、更高的品牌知名度、更長的經營歷史及更龐大的客戶群。我們亦可能面臨來自現有競爭對手或新准入者在定價方面的競爭，這可能導致價格下跌或利潤率降低，從而對我們的盈利能力造成不利影響。倘我們無法有效競爭，我們的市場份額可能會下降，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

護膚品行業及對我們產品的需求受整體市場狀況及消費者對護膚品的購買意願所影響。

護膚品行業及對我們產品的需求受整體市場狀況及客戶消費行為所影響。儘管客戶對護膚及自我展現的興趣日益增長，惟市場及對我們產品的需求主要取決於客戶的可支配收入及其對護膚品的購買意願。因此，此行業尤其易受市場狀況波動及更廣泛宏觀經濟因素影響。於此等時期，客戶可能會優先保障必要支出，而削減護膚品等非必要項目的支出。因此，任何客戶購買力的下滑均可能導致客流量減少，進而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們的成功取決於我們產品持續受歡迎的程度，以及我們適時預測及應對行業趨勢及消費者偏好變化的能力。

我們經營所在的中國高端護膚品行業的特點是消費者偏好及行業趨勢不斷發生無法預測的變化。我們的業務及營運的成功很大程度上取決於我們預測、理解及適應該等不斷變化的偏好及趨勢的能力，以及不斷提供吸引消費者的護膚品的能力。為維持及提升我們的市場地位，我們不斷投資於開發、生產及營銷新產品，維持及提升我們的品牌知名度、優化我們的產品組合以及完善我們的銷售及營銷策略，這些均需要廣泛的市場研究及規劃、有效的執行及龐大的支出。然而，我們無法向閣下保證所有該等努力均會成功。倘我們未能準確預測及應對行業變化，或我們延誤開發及推出適應這些變化的新產品，我們的產品可能會變得不受歡迎或過時。這可能造成銷售額下跌、存貨過剩及市場份額下降，進而可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們的業務及前景取決於我們品牌的聲譽及市場認知度。

我們的持續增長及成功很大程度上取決於我們品牌(尤其是於往績記錄期間創造我們絕大部分收入的*林清軒*)的聲譽及市場認知度。我們的品牌聲譽及形象可能因有關本公司、創始人、高級管理層及其他關鍵人員的任何不利報道而受損。此外，社交媒體平台上有關我們品牌或產品的貶低評論、評述或錯誤信息，或有關我們的業務夥伴(如KOL、供應商或其他業務夥伴)的任何負面報道，可能對消費者對我們品牌及產品的觀感及信心造成負面影響。對我們行業的不利報道，無論是否與我們直接相關，可能影響消費者對行業參與者的整體觀感，進一步削弱對我們品牌及產品的信心。此外，我們的聲譽及形象可能會因產品缺陷、責任申索及消費者投訴而受損。任何該等事件均可能損害我們的品牌形象及聲譽，進一步對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的商業成功取決於我們開發、推出及推廣新品牌及產品組合的能力，未能開發、推出及推廣新品牌及產品組合可能會損害我們的競爭優勢。

我們保持競爭地位及推動未來增長的能力在很大程度上取決於我們不斷開發、推出及推廣新品牌及產品組合以滿足不斷變化的消費者偏好及市場趨勢的能力。我們已大量投資，並擬繼續投資開發以核心大單品及核心成分為中心的新產品組合。儘管我們目前主要以旗艦品牌*林清軒*進行營運，我們擬推進多品牌戰略，以打造具有文化特色的高端護膚品牌。根據市場趨勢及消費者偏好，我們的在研品牌可能包括針對年輕消費者的輕盈修護保濕護膚品牌、以芳香療法為基礎的情緒護膚品牌及以線下連鎖店為特色的社區美容服務品牌。見「業務 — 我們的戰略」。

然而，開發及推出新產品的過程涉及於研發、營銷及銷售方面的大量投資，並受到固有不確定因素影響，包括消費者需求的變化、監管審批及供應鏈限制。概無法保證我們的新品牌或產品組合將受到市場歡迎或取得商業成功。倘我們未能預測或有效應對消費者的偏好，或者倘我們的新產品未能獲得市場認可，我們可能無法收回投資成本，這可能會對我們的盈利能力造成不利影響。此外，產品開發或推出的延遲，或未能有效推廣我們的組合，可能會導致錯失市場機遇並侵蝕我們的市場份額。

此外，我們的競爭對手可能會更快或更有效地推出新產品，或對不斷變化的市況做出更快的回應，這可能會降低我們的組合的吸引力。上述任何一項均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

再者，推出新品牌及產品可能會導致若干現有產品銷售下滑。產品創新亦可能對我們的員工及財務資源帶來壓力，包括與產品開發、營銷及廣告相關的開支，而這些開支可能無法被足夠的銷售額抵銷。再者，新產品銷售成功與否可能取決於我們貨品管理的有效性以及我們的物流供應商提供的交付及訂單配送服務的質量。我們可能會遇到產品短缺、延誤或產品有缺陷或送錯的情況。此等事件可能會阻礙我們實現銷售目標的能力，從而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大影響。

產品質量是我們業務的核心。與我們產品相關的任何質量問題可能會導致顧客流失，並使我們面臨產品責任申索、召回或監管行動。

我們的聲譽及顧客信任很大程度上依賴我們始終如一的產品質量。產品質量受影響或出現副作用，無論是由於產品缺陷、供應鏈問題或質量控制措施不足，可能會導致退貨或召回，並嚴重影響我們的品牌形象、顧客忠誠度及市場地位。我們的質量控制系統未必能始終成功檢測缺陷、質量問題或副作用，特別是源自原材料缺陷或第三方供應商的問題等並非我們所能直接控制的因素。此外，於測試、開發及生產過程中，我們無法完全排除意外污染、生物或化學危害或人身傷害的風險。一旦發生此類意外，我們可能面臨產品責任申索，並須承擔損害賠償及清理費用，若現有保險或彌償無法涵蓋該等賠償或費用，可能會損害我們的業務。無法應對該等問題可能導致包括聲譽受損在內的其他不利影響。

此外，我們須遵守多項與化妝品生產、銷售、註冊及備案相關的健康及安全法律法規，包括《化妝品監督管理條例》、《化妝品生產經營監督管理辦法》、《化妝品生產質量管理規範》(國家藥監局公告2022年第1號)、《化妝品標籤管理辦法》(國家藥監局公告2021年第77號)等。見「監管概覽 — 有關化妝品的法規」。我們可能需要承擔大額成本才能遵守現行或未來的健康及安全法律法規。未能遵守該等法律法規均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

由於護膚品滿意度的主觀性，我們的業務易受客戶投訴所影響。

我們的業務高度依賴客戶對護膚品的持續滿意度。護膚品行業的消費者偏好高度主觀，且個體差異顯著。護膚品滿意度的複雜性意味著，對某一客戶有效且具吸引力的產品，可能無法滿足其他客戶的預期。儘管我們致力於提供優質產品及卓越客戶服務，惟仍存在因客戶認為產品未達預期功效，或未能滿足其個人功效標準而接獲投訴或負面反饋的固有風險。於往績記錄期間及直至最後可行日期，我們並未牽涉有關產品安全及質量的任何重大客戶投訴或訴訟。然而，倘我們接獲大量投訴或負面評價，我們的品牌聲譽可能會受到不利影響，從而可能影響我們的銷量及財務狀況。此外，客戶的重大不滿情緒若經社交媒體或其他公開論壇擴散，可能招致監管審查，並可能導致制裁、罰款或強制整改措施，任何有關情況均可能對我們的經營業績產生重大不利影響。

我們的歷史經營業績未必代表未來的表現。

我們於往績記錄期間歷經快速增長。我們的收入由2022年的人民幣691.2百萬元增加至2023年的人民幣805.0百萬元，並進一步增加至2024年的人民幣1,209.6百萬元。我們的收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣530.4百萬元增加至截至2025年6月30日止六個月的人民幣1,051.8百萬元。我們於2023年錄得淨溢利人民幣84.5百萬元，而2022年為淨虧損人民幣5.9百萬元。淨溢利於2024年進一步增加至人民幣186.8百萬元。淨溢利由截至2024年6月30日止六個月的人民幣86.7百萬元增加至截至2025年6月30日止六個月的人民幣181.8百萬元。於2022年，淨虧損率為0.9%。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，淨溢利率分別為10.5%、15.4%、16.3%及17.3%。我們未必能夠維持相同水平的增長，或我們收入、毛利率及除税前溢利可能因消費者對我們產品的需求下降、投入材料的成本波動、供應鏈中斷、行業競爭加劇或我們的聲譽或品牌形象受損等原因而下降。具體而言，我們的銷售網絡過往存在虧損門店，由於新開業門店需要經歷擴張期、部分購物商場客流量減少、優質地段租金成本較高及員工培訓週期較長等因素，該等門店可能持續產生虧損。倘我們未能有效管理並減輕該等表現欠佳門店的財務影響，我們的整體盈利能力及財務表現或會受到不利影響。我們的營運亦可能遇到不可預見的困難。未能解決這些風險及挑戰可能會影響我們的增長及盈利能力。因此，閣下不應將我們的歷史經營業績作為我們的未來表現的指標而加以依賴。

在推廣產品時未能遵守適用的廣告法律及法規可能會使我們面臨潛在的風險及處罰。

我們通過多種線上及線下渠道為我們的品牌及產品進行廣告宣傳，該等廣告宣傳須遵守中國適用法律及法規。根據中國廣告法律及法規，我們須確保廣告內容完全符合適用法律及法規。例如，廣告不得含有任何虛假、不準確或具有誤導性的產品信息。此外，我們營銷及推廣化妝品須遵守中國法律及法規項下較高標準，如《中華人民共和國廣告法》、《互聯網廣告管理辦法》及《化妝品監督管理條例》。見「監管概覽－有關廣告的法規」。於往績記錄期間，我們的其中一家直營店就我們產品的「抗老」功效作出不準確聲明而被北京市市場監督管理局罰款。見「業務－法律程序及合規－法律程序」。任何違反中國廣告法律及法規的行為可能令我們面臨行政處罰，包括罰款、吊銷營業執照及停止廣告活動。再者，我們可能因具有誤導性或不準確的廣告或其他違反廣告法或侵犯消費者權益的非法行為而面臨政府行動及民事申索。

此外，倘僱員或我們委聘的第三方服務供應商未能遵守有關法律及法規，或在詮釋法律法規方面擁有行使自由裁量權的法定權利的相關政府部門在行政執法過程中最終持有的觀點與我們理解的不一致，則我們可能面臨潛在風險及處罰。我們可能須耗費大量資源對有關訴訟進行抗辯，該等訴訟或會損害我們的聲譽，導致收入減少並對我們的經營業績造成負面影響。

中國對KOL及KOC營銷活動的監管發展不斷演變，可能對我們造成不利影響。

我們有時通過與KOL及KOC合作進行營銷活動及專項活動來推廣產品。請參閱「業務－營銷和品牌推廣」。我們深明知名KOL及KOC在數字化背景下塑造消費者認知、偏好及購買決策方面的影響力而與彼等展開戰略合作。然而，我們無法保證我們的KOL及KOC將時刻遵守有關其所進行營銷活動的中國法律及法規。我們KOL的任何不當行為或形象惡化(包括不當言論、不道德行為、違反法律及法規或我們無法控制的其他負面宣傳)均會對我們的品牌聲譽及產品銷售造成不利影響。我們亦可能就賠償事宜對KOL及KOC提起法律程序，此舉可能會分散管理層的注意力並招致額外的訴訟開支。倘發生任何上述情況，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。於往績記錄期間及直至最後可行日期，據我們所深知，我們委聘的KOL及KOC並無任何重大不當行為，而我們亦無對彼等提起任何重大法律訴訟。

若我們無法吸引、招募及留住研發人才，或我們的研發工作無法取得預期成果，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

自成立以來，我們一直致力於研發應用於我們產品(尤其是山茶花提取物)的技術及核心成分。我們未來的成功很大程度上取決於我們能否為我們的研發活動吸引、招募及留聘合資格人員。截至2025年6月30日，我們的研發團隊由85名經驗豐富的人員組成，成員在植物學、生物學、皮膚學及應用化學等領域擁有廣泛的專業知識，其中50%以上擁有碩士或更高學位。見「業務－我們的研發－我們的研發團隊」。然而，鑒於化妝品行業對技術人員的高需求及激烈競爭，我們無法保證我們能夠吸引、招募及留住優秀的研發人員。關鍵研發人員的流失或無法吸引新人才，可能會延遲或中斷我們的研發管線，降低我們的創新能力，並損害我們應對技術變遷或客戶偏好變化的能力。上述任何情況均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

此外，我們的研發工作涉及大量的時間及資金投入，並具有固有的不確定因素。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的研發成本分別為人民幣21.1百萬元、人民幣19.7百萬元、人民幣30.4百萬元、人民幣13.1百萬元及人民幣18.0百萬元。然而，概無法保證我們的研發活動將取得成功，亦無法保證開發的任何新產品或技術於商業上屬可行或獲市場接納。倘我們的研發工作未能取得預期成果，或倘我們無法有效地將研發成果轉化為適銷的產品，我們的增長前景及競爭地位可能會受到不利影響。

我們亦與領先的植物研究機構、醫科大學、生物技術型原材料公司和國際研究機構建立了長期的戰略合作關係，以增強我們的研發能力並推動創新。這些合作夥伴關係專注於推進核心成分的研究，優化配方技術，並開發符合消費者偏好和市場趨勢的創新產品。見「業務 — 我們的研發 — 我們的研發合作」。概無法保證該等合作將實現其擬定目標或取得商業上可行的成果。該等夥伴關係的成功取決於各種因素，包括戰略目標的協調、有效的溝通、研究里程碑的及時達成以及資源的相互承諾。倘我們的合作夥伴未能履行其責任或預期不一致，可能會導致延遲、成本增加或合作終止。此外，我們可能會面臨與該等合作相關的知識產權所有權、違反保密及監管合規方面的風險。與合作夥伴的爭議或分歧可能會干擾我們的研發工作，並對我們將新產品推向市場的能力產生不利影響。上述任何一項均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們的門店需要取得各種批准、執照及許可證方能進行經營，倘未能取得或續期該等批准、執照及許可證，可能會對我們的業務和經營業績造成重大不利影響。

根據中國法律和法規，我們的門店必須獲得各種批准、執照及許可證方能進行經營，包括與衛生、安全、環保及消防安全合規有關的批准、執照及許可證。見「監管概覽－有關環境保護、消防安全的法規」。所需批准、執照及許可證的範圍和性質因應門店位置及類型而異，並會因相關法律法規的發展而改變。該等批准、執照及許可證通常需要定期續期，並須持續遵守規定。任何未能或延遲取得、續期或維持該等批准、執照及許可證，或未能或延遲遵守新訂或經修訂監管標準，均可能導致類似的不利後果。我們過往曾有若干直營店於營業前未完成強制性消防安全備案手續或必要營業前消防安全檢查。截至2025年6月30日，所有此類事件均已全面整改。見「業務－執照、許可證和批准－消防安全」。

據我們中國法律顧問告知，以扣點模式經營的門店與購物商場合作，位於各購物商場分配的場所內。根據此安排，購物商場負責處理獲取必要執照及許可證所需的所有程序。就以聯營及加盟模式經營的門店而言，相關門店由聯營合作夥伴及加盟商經營，該等聯營合作夥伴及加盟商負責獲取及維持各自門店所需的所有必要批准、執照及登記。此外，根據他們各自與我們訂立的協議，加盟商及聯營商均須確保有關批准、執照和許可證持續有效及生效。雖然我們要求相關購物商場、聯營商及加盟商取得並維持所有必要的批准、執照和許可證，但我們監督或強制其遵守的能力可能有限。第三方的任何不合規行為均可能使我們面臨聲譽受損、擴張或經營若干門店的能力受限、財務損失或導致其他負面影響，而不論我們是否有直接過錯。任何上述情況均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們未必能夠有效或高效執行銷售及營銷策略，這可能損害我們吸引及留住顧客以及增加盈利的能力。

我們業務的成功取決於我們通過有效的銷售及營銷策略持續吸引及留住消費者的能力，這對於提高產品銷售、獲得市場接受及維護顧客關係至關重要。於往績記錄期間，我們投入大量資源，主要用於強化我們線上及線下銷售渠道的銷售及營銷。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的銷售及分銷開支分別為人民幣509.0百萬元、人民幣485.5百萬元、人民幣688.5百萬元、人民幣290.1百萬元及人民幣580.6百萬元。然而，我們無法向閣下保證我們的銷售及營銷策略會一直有效。未能以具有成本效益的方式執行我們的銷售及營銷策略可能對我們的盈利能力造成負面影響。若我們的營銷傳播或產品聲明存在失實陳述，亦可能引致監管處罰、聲譽受損或消費者信任流失。有關失實陳述(不論有意或無意)可能對品牌形象及銷售業績產生不利影響。此外，我們可能需要調整我們的銷售及營銷策略，以應對新產品面世或中國化妝品行業消費者偏好及需求的快速變化。未能及時調整可能導致產品銷售及市場份額下降。這兩者均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

此外，由於消費者偏好隨時間的推移而改變及新銷售渠道的涌現，我們可能無法及時識別或利用該等市場機會。未能僱用及留住合格銷售及營銷人員有效執行我們的策略、執行我們的品牌建設及營銷策略或及時調整我們的策略以應對市場趨勢，可能會導致失去市場份額、收入減少及業務受損。特別是，我們與零售商、KOL及電商平台等第三方的關係對於我們的銷售及營銷工作至關重要，原因是他們為我們提供關鍵的市場准入及深刻見解，有助提高我們的品牌知名度。儘管如此，由於他們可能退出市場、轉移重心或與競爭對手合作，我們無法保證能維護或加強這些關係。若我們未能維護這些關係，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到負面影響。

我們可能無法以商業上可接受的條款覓得適宜店址，或根本無從尋覓。

我們透過門店實現的銷售成功部分取決於我們能否(惟無法保證)物色及建立新店址。在甄選店址時，我們會考慮城市的人口統計數據及經濟狀況、購物商場的數量及質素、地理位置、配套設施完備度、交通及停車的便利性、賣場內的品牌組合及產品類別、客流量模式以及購物商場的營運表現等因素。我們面臨其他護膚品牌對優質地段的競爭，而部分業主可能會授予競爭對手超出我們控制範圍的獨家經營權或優先權。隨著我們的擴張，我們須逐一通過租賃或特許經營協議的方式獲得更多店址。概無法保證我們能夠獲得合適店址，或以商業上可接受的條款訂立特許經營協議，或根本無法訂立，這可能會阻礙我們在關鍵位置擴大布局、吸引並留住客戶、提升品牌知名度及維持或增加產品銷量的能力。我們亦需管理潛在的渠道互動問題，因為我們的直營店、合作夥伴經營門店及經銷商渠道等可能分布在重疊的商圈。儘管經銷商通常以不同於自營或合作夥伴經營門店的零售模式運營，但若無法維持有序的渠道安排，仍可能引發渠道摩擦或蠶食，進而對我們的經營業績造成重大不利影響。

我們可能無法成功將業務擴展至新市場或地理位置，或有效地管理我們的國際擴張計劃。

我們已制定戰略計劃，以深化我們於中國高端護膚品市場的布局及拓展海外市場，以及優化及拓寬我們的銷售渠道。見「業務 — 我們的戰略」。然而，成功實施擴張戰略需要投入大量的資源及管理層的注意力，並使我們面臨額外的監管、經濟及政治風險及挑戰，其中包括：

- 以具有成本效益的方式組建在地化營運基礎設施，包括產品設計與開發、生產、營銷及銷售、物流服務及顧客服務，同時應對來自當地供應商日益激烈的競爭；

- 應付投入材料的成本波動及全球供應鏈的中斷；

- 確保持續遵守適用司法權區的法律及法規；
- 客製化及在地化我們的產品，以滿足不同市場的多樣化消費者需求，同時以可引起當地市場共鳴的方式推廣我們的品牌及產品；
- 獲取各市場及司法權區的知識產權保護；
- 應對關稅及其他非關稅壁壘，如配額及當地成分規則；
- 應對互聯網技術普及度和基建程度的差異，網絡和託管服務提供商費用的增加或變化；
- 適應貨幣匯率波動及遵守貨幣管制規定；及
- 應對可能影響我們營運的政治、社會及經濟狀況的重大變化。

我們無法向閣下保證我們將成功拓展目標市場。此外，我們或會因國際擴張而產生巨額開支。未能成功管理該等風險可能會使我們產生無法收回的巨額成本，從而可能會削弱我們現有的競爭地位，並對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們的銷量可能會因季節性因素而波動。

我們的經營業績受到產品需求季節性波動的影響，這主要是由消費者的消費習慣所推動。一般而言，於元旦、春節、聖誕節等節假日及購物節期間，我們的線下門店客流量較大，線上訂單量較多，因而銷量較高。由於我們認為此情況於可預見未來可能持續，因此對我們的經營業績進行季度比較可能並無意義，我們於任何特定期間的經營業績未必反映未來任何期間的預計經營業績。由於該等節假日及購物活動主要集中於每年的第一及第四季度，本公司通常於該等季度擁有較高的創收能力。未來，隨著我們繼續擴大銷售網絡，我們的財務狀況及經營業績可能會因季節性因素而波動。

我們依靠第三方電商平台在線銷售我們的產品。倘該等平台的服務或營運中斷，或倘我們與該等平台的合作終止、惡化或成本變高，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

我們依賴天貓、京東、抖音、快手、拼多多及微信等第三方電商平台，以及向唯品會、京東等線上零售商平台直銷，以在線銷售我們的產品，並從該等平台獲得大部分線上銷售收入。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們於線上渠道產生的收入分別為人民幣312.3百萬元、人民幣394.5百萬元、人民幣714.4百萬元、人民幣290.1百萬元及人民幣687.9百萬元，佔各期間總收入的45.2%、49.0%、59.1%、54.7%及65.4%。倘該等平台的服務或營運中斷、未能提供令人滿意的顧客體驗及未能吸引新用戶並留住現有用戶，或我們與該等第三方電商平台的合作終止、惡化或成本增加，或倘我們未能激勵該等平台為我們在該等平台上的線上店鋪引流或促進產品銷售，我們的業務及經營業績或會受到重大不利影響。我們不能保證我們能夠按商業上可接受的條款及條件及時找到，或根本無法找到替代渠道，特別是考慮到該等渠道在中國電商行業的領先地位及重大影響力。此外，有關該等平台的任何負面報道、公眾對該等平台上出售非正品、假冒或缺陷商品的任何看法或主張，無論是否有理據或經證實，都可能會打消消費者訪問該等平台的念頭，並導致客流量減少或產品銷售下滑，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成負面影響。

倘我們未能有效管理我們的直營店，或倘我們合作經營門店的各購物商場未能遵守相關監管規定或經營標準，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

我們線下銷售的成功部分取決於我們管理直營店的能力。截至2025年6月30日，我們在全國共有554家門店，其中366家或66.1%為根據租賃或扣點模式經營的直營店。在租賃模式下，我們直接管理門店的日常營運。在扣點模式下，我們與購物商場合作經營門店。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們來自該等直營店的收入分別為人民幣354.5百萬元、人民幣357.2百萬元、人民幣398.3百萬元、人民幣202.5百萬元及人民幣252.8百萬元，分別佔各期間總收入的51.3%、44.4%、32.9%、38.2%及24.0%。直營店的表現取決於多種因素，包括店址、客流量、貨品管理、人員配備、客戶服務質量及當地市況，以及各購物商場遵守相關監管規定及經營標準的情況。我們或相關購物商場未能有效管理該等因素可能導致銷售表現不佳、營運成本增加、聲譽受損或其他責任。特別是，門店營運效率低下、無法吸引及留住合資格的門店人員或無法遵守

適用監管規定或於不同地點保持一致的服務標準等挑戰可能會對客戶體驗及品牌認知產生不利影響。此外，門店裝修延遲、營銷活動執行不力或產品組合與當地消費者偏好之間的不一致可能會進一步影響門店的盈利能力。

此外，我們的門店網絡在地理位置上較為分散，我們監察及控制其營運的能力可能有限，尤其是當我們擴展至新市場時。任何未能實施有效的內部控制、表現跟蹤系統或及時響應機制的行為均可能導致營運效率低下或合規風險。倘我們無法及時且有效地應對該等挑戰，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

倘我們的門店合作夥伴無法成功營運我們的聯營店及加盟店，我們的業務及經營業績可能會受到不利影響。

除直營店外，我們亦依賴門店合作夥伴(包括聯營商及加盟商)來經營我們的部分線下門店網路。截至2025年6月30日，我們分別擁有163家聯營店及25家加盟店。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，由門店合作夥伴經營的門店所產生的收入分別為人民幣16.6百萬元、人民幣25.9百萬元、人民幣45.8百萬元、人民幣20.9百萬元及人民幣32.4百萬元，佔產品銷售所得總收入的2.4%、3.2%、3.8%、3.9%及3.1%。這些門店的成功很大程度上取決於我們的門店合作夥伴的營運能力、財務實力及對我們的品牌標準及營運規範的遵守程度。然而，我們對這些門店的日常營運控制有限。倘我們的門店合作夥伴無法遵守相關監管規定、維持足夠的服務品質、有效管理庫存或遵守我們的品牌及營運要求，可能會導致客戶不滿、聲譽受損及銷售損失。此外，門店合作夥伴的任何不當行為、違規行為或財務困難，均可能令我們面臨法律或監管責任，並對我們的品牌形象造成不利影響。

此外，加盟或聯營協議的終止，或未能以有利條款重續該等協議，可能會擾亂我們的門店網絡及擴張計劃。倘我們無法及時物色及委聘合適的新合作夥伴，我們的增長前景可能會受到負面影響。上述任何情況均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們面臨與經銷商有關的風險。

根據行業慣例，我們已委聘經銷商以擴大我們的銷售網絡及產品覆蓋範圍。我們於2023年開始委聘經銷商。截至2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，我們分別委聘15名、63名及93名經銷商。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們來自經銷的收入分別為人民幣14.5百萬元、人民幣33.1百萬元、人民幣8.1百萬元及人民幣70.1百萬元，佔各期間總收入的1.8%、2.7%、1.5%及6.7%。因此，我們的成功部分取決於經銷商的表現，以及我們與彼等保持

長期關係的能力。任何在維持或採購額外訂單方面表現嚴重不佳、經銷商下達訂單量大幅減少或意外終止合作的情況，均可能對我們的業務表現造成重大不利影響。此外，雖然我們要求經銷商遵守經銷協議，惟我們無法保證彼等會嚴格遵守該等協議或我們能及時發現彼等的違規行為。彼等不履行合同責任或不遵守適用的監管規定可能會對我們的業務造成負面影響，導致潛在聲譽受損、銷量減少、昂貴的訴訟或因提前終止合同而需物色新經銷商作為替換所產生的額外成本。

此外，我們已採取措施了解經銷商的銷售表現，並緩解與渠道堵塞、應收賬款的可收回性及蠶蝕效應有關的風險。儘管我們已作出努力，惟我們對經銷商的日常業務活動及其最終銷售的控制有限。我們無法保證該等措施將完全有效，亦無法向閣下保證經銷商會否始終遵守我們的銷售政策並維持銷售表現。倘我們的經銷商未能成功推廣及銷售我們的產品，或採取與我們的業務策略不一致的行動，我們的品牌形象及聲譽可能亦會受到損害，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

我們可能須繳納額外的社會保險及住房公積金供款，並可能被相關政府主管部門處以罰款。

於中國營運的企業須參與各類員工福利計劃(包括社會保險基金及住房公積金)，並須按僱員薪金(包括花紅及津貼)的若干百分比繳納供款，最高不超過營運所在地區相關地方政府不時規定的金額。於往績記錄期間，我們並無為若干僱員全額繳納社會保險及住房公積金供款。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們就社會保險及住房公積金供款的差額分別為人民幣3.2百萬元、人民幣3.6百萬元、人民幣3.3百萬元、人民幣1.6百萬元及人民幣2.3百萬元。因此，根據中國法律及法規，我們或須繳納額外的社會保險及╱或住房公積金供款以及滯納金或罰款。我們承諾會在主管部門要求時及時全額繳納有關款項。因此，如上文所述，最高潛在罰款將僅限於社會保險及住房公積金供款的差額。

鑒於在往績記錄期間及直至最後可行日期，(i)相關主管部門並無發出任何行政處罰或通知，要求我們補繳供款的差額或修改我們的政策；(ii)概無收到任何重大僱員投訴，亦無發生任何關於該等付款的糾紛；(iii)根據中國人力資源和社會保障部頒布的《人力資源社會保障部辦公廳關於貫徹落實國務院常務會議精神切實做好穩定社保費徵收工作的緊急通知》(人社廳函[2018] 246號)規定，嚴禁

地方部門追溯企業歷史欠繳社會保險費；及(iv)我們已採取詳細的整改與合規計劃，以確保合規及防止未來發生類似違規情況，見「業務－員工－社會保險及住房公積金」，我們的中國法律顧問認為，我們因往績記錄期間的社會保險及住房公積金供款而需補繳差額或面臨行政處罰的風險較低。然而，我們無法向閣下保證日後我們將不會因該事件而收到任何整改令。相關主管部門或會勒令我們於指定期限內作出供款，否則，我們或會被處以罰款或面臨人民法院強制執行。任何該等命令均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

此外，最高人民法院於2025年7月31日頒布《關於審理勞動爭議案件適用法律問題的解釋(二)》(「新司法解釋」)，自2025年9月1日起生效。新司法解釋第19(1)條規定，用人單位與勞動者約定或者勞動者向用人單位承諾無需繳納社會保險費的，人民法院應當認定該約定或者承諾無效。用人單位未依法繳納社會保險費，勞動者根據《中華人民共和國勞動合同法》規定請求解除勞動合同、由用人單位支付經濟補償的，人民法院依法予以支持。

基於(i)本公司與僱員之間並無免除繳納社會保險費的協議或承諾；(ii)在往績記錄期間及直至最後可行日期，概無僱員就社會保險費提出任何訴訟或仲裁；及(iii)據中國法律顧問告知，新司法解釋並未廢止或修改任何現行有效的中國社會保險法律或法規，不會擴大我們被行政處罰的風險，我們的中國法律顧問認為，新司法解釋不會額外對我們的業務運營和財務狀況造成重大不利影響。

儘管如此，我們無法向閣下保證相關地方政府部門不會持相反意見或要求我們支付未繳金額、滯納金或罰款、對我們處以罰款或採取其他行政行動。與違反勞動法有關的任何調查、處罰或法律糾紛均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

我們的業務成功有賴創始人、高級管理層及其他關鍵人員的持續努力。

我們的業務營運及增長前景依賴創始人孫先生及其他高級管理層成員以及關鍵人員的技能、經驗及表現，彼等在不同領域(包括戰略規劃、營運管理、產品開發及顧客關係)發揮重要職能。倘該等成員不再提供服務(無論因辭職、退休或其他原因)，可能會對我們的營運造成干擾，並影響我們有效執行業務戰略的能力。護膚品行業對於有經驗且合資格人才的競爭非常激烈，我們可能無法及時或按商業上合理的條款吸引或留聘合適替代人員。此外、倘出現涉及創始人、高級管理層及其他關鍵人員的任何負面報道，且未能及時識別及應對，可能會導致聲譽受損、分散管理層對其他重要業務事項的注意力及資源，並可能引致產品銷售下滑。

我們易受到原材料及關鍵成分供應短缺及成本上漲的影響，這可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

於往績記錄期間，我們主要為護膚品採購山茶花萃取物、多元醇、脂質及植物提取物等原材料以及包裝材料，以支持產品開發及交付。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的已售存貨成本分別為人民幣115.1百萬元、人民幣111.5百萬元、人民幣149.7百萬元、人民幣68.9百萬元及人民幣132.8百萬元。具體而言，截至最後可行日期，我們與9個山茶花種植基地訂立供應協議，以採購山茶花作為開發及生產護膚品的主要原料，以確保山茶花作為原材料的品質穩定，並長期保證有利的供應價格。見「業務－採購及生產」。

儘管我們已採取預防措施，但如第三方供應商面臨營運問題、財務不穩或其他無法預見的情況，依賴該等供應商獲取原材料可能導致供應中斷。山茶花種植基地的生產能力可能會受若干農業及環境風險影響，包括自然或人為災害(例如火災、水災、風暴、地震、爆炸、極端天氣以及斷電斷水等中斷情況)，其中大多數情況非我們所能控制。我們無法保證該等山茶花種植基地的現有生產能力可滿足未來市場需求，並可能不時面臨生產能力不足進而影響護膚品及時生產。再者，倘任何山茶花種植基地受損或停運，將暫時降低我們的生產能力並影響向顧客提供產品的能力，從而可能對我們的銷售、業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。此外，我們對第三方所供應原材料的數量及質量控制有限。倘出現原

材料供應臨時或突發短缺或交期延長，我們的生產可能受到影響，這可能導致向門店供貨延遲，引發供應不足或聲譽受損。該等原材料質量缺陷可能影響產品品質，導致潛在聲譽受損及顧客信任流失。此外，原材料成本變動可能會影響營運成本及利潤率，進而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們依賴若干ODM／OEM合作夥伴生產產品，這可能使我們面臨額外風險。

為盡量提高生產效率及拓寬產品組合，我們與經甄選的可靠OEM供應商合作以協助進行中間生產步驟，如原料純化及濃縮，以及生產若干樣品罐裝及半成品罐裝，如若干旅行裝產品及面膜。我們亦與經甄選的可靠ODM供應商合作，生產香水及彩妝。見「業務－採購及生產－生產－生產能力」。然而，我們無法保證ODM及OEM供應商將具備充足生產能力以滿足產品不斷增加的需求，這可能導致新產品上市及產品交付出現延遲，並損害我們的市場聲譽及消費者關係。倘與該等業務合作夥伴的關係出現重大惡化、其面臨任何重大業務挑戰或其未能按我們的標準或根據合同或監管要求生產產品，均可能會影響產品質量或供應、引發消費者不滿、損害我們的品牌。此外，倘ODM及OEM供應商於生產過程中發生機密資料泄露、剽竊或披露，可能損害我們的聲譽並危及市場競爭力，進而可能使我們面臨法律訴訟及潛在責任。

我們可能無法按計劃擴充生產能力或收回對新生產設施的投資，這可能會對我們的業務及增長前景造成不利影響。

未來，我們可能需通過新建生產設施等多種措施擴充生產能力。見「未來計劃及所得款項用途」。我們無法向閣下保證新生產設施將如期投產或生產能力擴充將順利完成。生產能力擴充受阻將限制我們滿足消費者需求及實現增長前景的能力。再者，倘未來市場需求下降，我們未必能收回新建生產設施及維持擴充生產能力所產生的成本。倘擴充出現延誤或取消，亦可能引發我們與總承包商、分包商、設備供應商、融資方及相關政府部門等各方的糾紛。發生任何該等事件均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們依賴第三方物流服務供應商存儲及配送產品。任何配送延誤、處理不當或倉儲或運輸成本上漲，均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們主要利用位於我們生產基地內的倉庫，並委聘第三方物流服務提供商提供倉儲設施作為補充倉儲設施。我們亦就產品交付委聘第三方物流提供商提供服務。見「業務－貨品管理及物流」。倘該等服務提供商未能滿足我們的要求(無論因營運效率低下、勞動力短缺、罷工、意外事故、自然災害或其他無法預見的事件)，可能導致延遲交付、存貨管理不善或產品損毀。此外，倉儲或運輸成本的任何大幅上漲，或與該等服務提供商的安排條款有任何變動，均可能增加我們的經營開支。倘我們無法及時以商業上合理的條款取得替代物流安排，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

未能準確預測市場對我們產品的需求並維持最佳的存貨水平，可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們需要精準預測需求，以確保維持最佳的存貨水平。我們根據歷史銷售、對我們產品的市場實時需求及未來銷售預測釐定最低存貨水平。截至2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，我們的存貨分別為人民幣70.5百萬元、人民幣55.1百萬元、人民幣141.2百萬元及人民幣245.7百萬元。於2022年、2023年及2024年以及截至2025年6月30日止六個月，存貨周轉天數分別為150天、156天、173天及189天。需求預測不準確可能導致存貨積壓或缺貨，上述兩種情況均可能導致成本增加及銷售流失。市場對我們產品的需求可能會受到週期波動、新產品發布、產品週期及定價變化、產品缺陷、促銷推廣及消費者消費模式與偏好轉變的影響。我們可能難以準確預測需求及確定產品或原材料的適當庫存水平，這可能會導致產生庫存大幅跌價或成本增加以進行必要生產及交付延遲。倘未能有效管理存貨或與第三方製造商及供應商磋商有利的信貸條款，可能增加我們面臨存貨過時、存貨價值下跌的風險。

我們的配送、退貨及換貨政策可能會使我們產生額外成本及開支，從而可能會對我們的財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們對及時配送的承諾受制於多項我們控制能力以外的因素(例如物流問題、惡劣天氣或其他無法預見的情況導致的運輸中斷)。任何重大配送延誤均可能導致客戶不滿、潛在的銷售流失及聲譽受損。

我們已採納產品退貨政策，允許顧客按行業慣例、相關平台政策及適用法律法規，在規定期限內退換產品。見「業務－客戶服務－產品退貨和召回」。倘我們的配送、退貨及換貨政策遭大量客戶濫用或退換率顯著上升，我們的成本可能會大幅增加，從而可能對我們的經營業績造成重大不利影響。

我們亦可能須不時依法採納新的退貨、換貨及質保政策或修訂現行的退貨、換貨及質保政策。儘管該等政策可改善顧客的體驗及提升顧客忠誠度，繼而可能有助於我們獲取並挽留顧客，惟有關政策亦可能導致我們產生額外成本及開支，而我們未必能通過收入增加收回有關成本及開支。未能有效管理與配送、退貨及換貨政策相關風險可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

未能維持有效定價策略及產品定價下調可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們致力於按基本一致的價格為消費者提供優質化妝品及體驗。見「業務—定價」。然而，我們無法保證我們將持續採納具競爭力的產品定價策略。倘市場調研結果不準確導致定價策略與市場趨勢錯配，我們會面臨因定價過低削弱利潤率，或因定價過高抑制銷量及收入的風險。即使初始產品定價適當，我們亦可能需要於雙十一購物節等大型促銷活動期間提供大幅優惠以提升品牌知名度及推動銷售，或隨產品生命週期調整價格，這可能導致整體毛利率下降。

我們未必能夠充分保障我們的知識產權，並可能面臨知識產權侵權申索，這可能會產生高昂費用並對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的成功部分取決於我們獲得、維護及保護我們知識產權的能力，以及我們在不侵犯他人知識產權的情況下營運的能力。我們以專利、商標、版權和商業秘密法律以及合同限制(例如不披露或保密協議)保護我們的知識產權。然而，概不保證該等保護將屬充分。我們在防止第三方侵犯或挪用我們的知識產權(如我們的商標名稱、專利、版權及專有技術)方面可能會遇上困難。此外，執行該等權利存在困難且成本高昂。我們可能須針對相關方提起法律訴訟以保護我們的知識產權，這可能會分散營運資源，且我們未必能勝訴。即使在有關法律訴訟中我們勝訴，我們亦可能無法強制執行判決，或補救措施或損害賠償未必足以彌補我們的實際或預期損失(無論有形或無形)。發生任何有關事件均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

此外，第三方日後可能製造及分銷侵犯我們商標、設計、專利或其他知識產權的假冒商品或仿製品。有關假冒產品流入市場可能會導致品牌稀釋、收入損失及我們的聲譽受損，繼而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。儘管我們致力於及時識別及處理線上線下的假冒及仿製侵權行為，惟我們無法向閣下保證該等措施將足以及時發現或防止該等事件。發生任何假冒或仿製事件均可能會損害我們的聲譽及品牌形象，導致消費者對我們的品牌失去信心，並對我們的經營業績造成不利影響。

此外，儘管我們已採取預防措施，但我們無法向閣下保證我們的業務不會侵犯或以其他方式違反第三方持有的專利、版權或其他知識產權。倘我們日後被發現侵犯他人的知識產權，我們可能會面臨責任申索，這可能會導致產生重大許可費、法律費用及其他開支，或受限於開發或商業化相關產品的禁制令。我們可能須依法投入大量資源來重新設計產品，以免侵犯第三方的知識產權，或我們可能須獲得相關許可以避免進一步侵權。此外，因訴訟、法律或合同糾紛、調查或行政程序而產生的負面報道可能會損害我們的聲譽並對我們的品牌形象造成不利影響，進而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們面臨與貿易應收款項有關的信貸風險。

我們的貿易應收款項主要包括線上及線下渠道的產品付款。截至2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，我們錄得貿易應收款項分別為人民幣21.2百萬元、人民幣34.4百萬元、人民幣45.9百萬元及人民幣48.8百萬元。截至2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，我們錄得貿易應收款項減值分別為人民幣1.1百萬元、人民幣3.3百萬元、人民幣2.7百萬元及人民幣2.6百萬元。於往績記錄期間，我們通常給予線下門店及線上平台30至60天的信貸期。然而，概不保證我們將能夠及時收回應收客戶款項。這可能會導致我們的貿易應收款項周轉較慢並限制我們的營運資金資源。於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，我們的貿易應收款項周轉天數分別為15天、14天、13天及9天。請參閱「財務資料－有關若干主要資產負債表項目的討論－流動資產及負債－貿易應收款項」。若我們未能及時收取客戶付款，我們的現金流及財務狀況可能會受到重大不利影響。

倘我們未能履行與合同負債有關的義務，我們的經營業績及財務狀況可能會受到不利影響。

截至2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，我們的合同負債分別為人民幣15.6百萬元、人民幣22.4百萬元、人民幣26.3百萬元及人民幣23.8百萬元。合同負債指有關產品銷售的客戶預付款項、估計會員積分及門店合作夥伴的品牌授權費預付款項。倘我們未能履行客戶合同項下的義務，我們可能無法將有關合同負債轉化為收入，且有關客戶或會要求我們退還彼等已支付的相關預付款項，繼而對我們的財務狀況造成不利影響。此外，倘我們未能履行客戶合同項下的義務，亦可能對我們與彼等的業務關係造成不利影響，繼而可能影響我們日後的經營業績。

我們未必能收回遞延稅項資產，這可能會對未來財務狀況造成不利影響。

我們須就遞延稅項資產的賬面值作出判斷、估計及假設。截至2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，我們的遞延稅項資產分別為人民幣55.6百萬元、人民幣53.9百萬元、人民幣72.2百萬元及人民幣96.9百萬元。有關我們遞延稅項資產於往績記錄期間的變動詳情，請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註28。遞延稅項資產在可能有應課稅溢利以抵扣可扣減暫時差額以及未動用稅項抵免及未動用稅項虧損結轉時予以確認。這涉及對若干交易的稅務處理作出重大判斷，並評估可用於收回遞延稅項的未來應課稅溢利的可能性、時間及充足性。估計及相關假設乃基於過往經驗及其他相關因素。因此，實際結果可能有別於該等會計估計。遞延所得稅資產的變現主要取決於我們對未來能否獲得足夠溢利的估計。倘預期不會產生足夠的未來應課稅溢利或倘應課稅溢利低於預期，我們可能無法收回我們的遞延稅項資產，這可能對我們未來的財務狀況造成重大不利影響。

任何未能遵守數據隱私及安全法律的行為，或對我們在收集、使用、存儲、保留、傳輸、披露及其他處理數據方面的常規或政策的其他疑慮，均可能使我們須承擔潛在責任。

我們的業務營運涉及收集、使用、存儲、保留、傳輸、披露及其他處理數據。請參閱「業務－數據隱私和安全」。因此，我們的業務營運須遵守各種數據隱私及安全法律，如《中華人民共和國數據安全法》、經修訂《中華人民共和國網絡安全法》及《中華人民共和國個人信息保護法》。請參閱「監管概覽－有關網絡安全與數據保護的法規」。隨著我們的業務持續擴展，我們可能須遵守更多有關數據保護及數據隱私的監管規定，這可能需要調整我們的數據框架，並產生額外成本。任何未能或被認為未能遵守數據隱私及安全法律的行為，或對我們在收集、使用、存儲、保留、傳輸、披露及其他處理數據和網絡安全方面的常規或政策的其他擔憂，均可能使我們承擔潛在責任、聲譽受損及失去客戶信任。

對環境、社會及管治事宜的意識日益增強可能引致採納更為嚴格的法律法規，並增加我們的合規成本。

隨著對環境、社會及管治事宜的意識持續增強，更為嚴格的法律法規(包括與包裝廢棄物、溫室氣體排放及環境保護相關者)可能會出台。因此，我們可能需投入更多精力及資源確保遵守有關法律或法規。我們已採納一系列措施，旨在確保我們遵守適用於我們的環境、社會及管治相關法律法規。請參閱「業務－環境、社會及企業管治」。然而，我們無法向閣下保證，該等風險管理措施可有效降低相關風險，並有助我們應對複雜及不斷演變的監管環境。現有環境、社會及管治相關法律法規變動，或新環境、社會及管治相關法律法規頒布，可能會增加我們的合規成本，而倘我們未能遵守有關環境、社會及管治相關法律法規，我們的業務、經營業績及財務表現可能會受到不利影響。

我們的保險範圍可能不足以保障我們免於承擔可能須承擔的責任或涵蓋我們所有的潛在損失。

我們針對日常營運投購保險。請參閱「業務－保險」。我們無法向閣下保證，我們的保險將足以覆蓋與我們業務營運有關的所有風險。倘我們產生不在我們保單承保範圍的重大損失及責任，我們可能須承擔我們的保險保障範圍不足以覆蓋的損失，進而可能產生巨額成本及分散資源，這可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們在日常業務過程中可能會捲入訴訟、申索、糾紛、監管調查或法律程序。

我們在日常業務過程中可能會不時捲入訴訟、申索、糾紛、監管調查或法律程序，當中可能涉及(其中包括)違反合同、僱傭或勞資糾紛、反壟斷及侵犯知識產權相關問題。倘我們未能就任何有關申索進行抗辯，我們可能須支付巨額損害賠償以補償申索人。我們提起或針對我們提起(不論是否有理據)的任何申索、糾紛或法律程序，均可能導致產生巨額成本及資源分散，並可能嚴重損害我們的聲譽。此外，針對我們提起的訴訟、申索、糾紛、監管調查或法律程序可能因供應商向我們出售的物品存在缺陷所致，而有關供應商可能無法及時或根本不會就我們因有關訴訟、申索、糾紛、監管調查或法律程序所產生任何成本向我們作出彌償。有關詳情，請參閱「業務－法律程序」。

我們於多地租賃物業，主要用作直營店、辦公場所、倉庫、生產設施及員工宿舍。我們的租賃物業權益遭第三方任何質疑或有登記缺陷均可能影響我們的業務及財務表現。

截至最後可行日期，我們擁有1項物業及租賃299項物業，主要用作直營店、辦公場所、倉庫、生產設施及員工宿舍。然而，我們無法保證重續該等租賃不會產生重大的成本增加，或根本無法重續該等租賃。倘我們無法就主要營運空間重續租賃，我們的業務營運或會中斷及我們可能需關閉或搬遷我們的業務。我們可能無法找到合適的替代物業，而即使能找到合適的替代物業，我們或會面臨有關搬遷所產生的裝潢成本及收益損失以及其他成本及風險，從而會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

截至最後可行日期，我們的租賃協議中有299份尚未向相關房屋管理部門登記。據中國法律顧問告知，未有向相關政府部門登記或備案租賃協議不會影響租賃協議的有效性及可強制執行性；然而，我們可能會被相關政府部門勒令在規定期限內登記相關租賃協議，倘我們未能遵守，我們或會就每份未登記租約被處以人民幣1,000元至人民幣10,000元不等的罰款。此外，截至最後可行日期，41項租賃物業的出租人尚未提供有效的業權證書，1項租賃物業的實際用途與其業權證書或相關授權文件所載用途不符。據中國法律顧問告知，如有任何爭議，我們的租賃權益或持續使用有關物業或會受影響。見「業務－物業－租賃物業」。倘出現糾紛或政府採取行動，我們可能在維持該等租賃方面面臨困難且可能需要搬遷。任何搬遷可能涉及大量費用，包括獲取替代性物業、轉移設備及人員以及在過渡期間停工的費用。該等中斷均可能對我們的業務營運、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們的收購活動及其他戰略交易或會帶來管理、整合、營運及財務風險，這可能會阻礙我們變現所進行收購的全部預期裨益。

我們未來可能與多名第三方達成戰略聯盟。見「未來計劃及所得款項用途」。與第三方的戰略聯盟或會使我們面臨諸多風險，包括有關專有資料共享、對手方不履約及組建新戰略聯盟導致開支增加的風險，上述任何風險均可能對我們的業務造成重大不利影響。我們控制或監督他們行為的能力可能有限，而倘戰略第三方因其業務相關事件遭遇負面宣傳或聲譽受損，我們亦可能受該等第三方牽連而面臨負面宣傳或聲譽受損。

此外，我們或會額外收購可補充現有業務的資產、技術或業務。例如，我們整合新品牌的計劃涉及調整營運流程、整合供應鏈、協調產品類別及品牌推廣策略。未來收購及其後將新資產及業務與我們的自有資產及業務整合，將需要管理層投入大量注意力，可能導致分散投入現有業務的資源，從而可能對我們的業務造成不利影響。所收購資產或業務未必產生我們預期的財務或經營業績。此外，收購或會導致動用大額現金、發行具潛在攤薄影響的股本證券、產生債務、產生重大商譽減值費用、其他無形資產的攤銷開支並面臨所收購業務的潛在未知負債。收購未必如預期或需要更長時間產生協同效應或節省成本，這可能對我們的成本結構及整體盈利能力造成不利影響。此外，整合過程可能干擾現有營運、分散管理層注意力，並引致營運效率出現無法預見的下降。若我們無法成功整合新品牌或實現該等收購的預期效益，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

倘我們未能應對日後收購及投資所面臨的該等風險或其他問題，可能令我們無法自有關收購或投資變現預期裨益、產生意外負債及開支及整體上損害我們的業務。倘我們利用股本證券支付收購或投資款項，則我們股份的價值可能會被攤薄。倘我們借款為收購或投資提供資金，有關債務工具可能包含限制性契諾，可能限制我們分派股息等。有關收購及投資亦可能導致與無形資產有關的大額攤銷費用、減值費用或撇銷。此外，物色及完成收購事項的成本可能相當高昂。除可能需要獲得股東批准外，我們亦可能需要獲得政府部門有關收購的批准及許可證，並須遵守適用法律及法規，因而可能導致增加成本及發生延誤。

任何政府補助、退稅或稅收優惠待遇終止、減少或延遲支付均可能對我們的業務造成不利影響。

於往績記錄期間，我們受益於若干政府補助。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們獲得的政府補助分別為人民幣9.0百萬元、人民幣12.5百萬元、人民幣13.7百萬元、人民幣2.1百萬元及人民幣3.8百萬元。此外，我們於往績記錄期間享有多項稅收優惠待遇。根據《中華人民共和國企業所得稅法》(「**企業所得稅法**」)及《企業所得稅法實施條例》，本公司被認定為「高新技術企業」，因此於截至2022年、2023年、2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年6月30日止六個月期間有權享有15%的優惠所得稅稅率。見「財務資料－經營業績主要組成部分說明 － 所得稅開支／(抵免)－中國企業所得稅」。

中國政府部門向我們授出的政府補助及稅收優惠待遇須經審查，將來可能隨時調整或撤銷。我們無法保證，我們的中國附屬公司目前有權享有的政府補助或稅收優惠待遇將順利得以重續。概不保證地方稅務部門將來不會改變其立場並終止我們目前的任何稅收待遇。取得該等政府補貼或現行稅收待遇如有任何延遲或不確定性或被終止，均可能大幅增加我們的納稅責任並對我們的淨收入造成不利影響。

我們以股份為基礎的付款或會攤薄現有股東的股權，這可能對我們的財務表現造成重大不利影響。

我們為僱員(包括董事)及非僱員的利益採納股份激勵計劃，作為他們向我們提供服務的薪酬，以激勵及獎勵為本公司發展作出貢獻的合資格人士。有關詳情，請參閱「附錄六－法定及一般資料－股份激勵計劃」。為進一步激勵僱員及非僱員向我們作出貢獻，我們未來可能授出更多以股份為基礎的報酬。根據有關股份激勵計劃發行額外股份可能會攤薄現有股東的股權百分比。就有關以股份為基礎的付款所產生的開支亦可能增加我們的經營開支，從而對我們的財務狀況造成重大不利影響。

如日後發生任何不可抗力事件、自然災害或傳染病爆發，則可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的業務可能會受到自然災害、健康疫症及流行病(如SARS、埃博拉病毒、寨卡病毒或COVID-19)、戰爭行為、恐怖主義行為或其他不可抗力事件的重大不利影響，從而可能會中斷我們的供應鏈、損壞基礎設施及干擾員工生產力。暴風雪、地震、火災及洪災等自然災害可能會對我們的生產設施、設備及存貨造成物理損壞，從而導致生產延遲、存貨短缺及陳舊，這可能會令我們的減值以及維修和更換成本增加。此外，該等事件可能導致停電、通信中斷及運輸中斷，從而進一步阻礙業務營運。

廣泛傳播的健康疫症會對我們的供應鏈(尤其是採購原材料、倉儲及交付方面)產生影響。在有關事件發生期間對出行及貿易實施的限制可能會中斷貨物和材料的流動，導致延遲接收生產所需的基本進料。這可能導致存貨短缺、生產瓶頸及替代供應商的成本增加，或為稀缺材料支付更高昂的價格，從而可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

與於我們經營所在國家開展業務相關的風險

我們經營所在國家的經濟、政治或社會狀況或政府政策變動可能會影響我們的業務、財務狀況及經營業績。

我們的所有資產及營運均位於中國。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受我們經營所在國家的整體政治、經濟及社會狀況所影響。中國已實施並可能繼續出台多項政策及措施等，鼓勵經濟增長，指導資源分配。中國化妝品行業一般會受宏觀經濟因素影響，包括國際、國家、區域及地方經濟狀況、貿易關係、就業水平、消費者需求及可自由支配開支。該等因素的任何變動均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們可能須遵守中國證監會或中國其他政府部門有關境外發售及未來集資活動的批准、備案或其他規定。

中國有關股份境外發行及上市的法律法規持續演變。因此，我們可能須就未來的集資活動向中國證監會或其他中國監管部門備案或申報。於2023年2月17日，中國證監會頒布《境內企業境外發行證券和上市管理試行辦法》(中國證券監督管理委員會公告[2023]43號)(「**《境外上市試行辦法》**」)及其實施指引。《境外上市試行辦法》於2023年3月31日生效，主要對須遵守備案規定的活動範圍、須履行備案責任的實體及備案程序作出規定。有關更多詳情，請參閱「監管概覽－有關外商投資的法規」。根據《境外上市試行辦法》，我們須於提交發售申請後向中國證監會備案，惟我們能否就本次發售及時完成備案程序及獲得批准仍存在不確定性，或根本無法完成備案或獲得批准。未能完成備案或獲得批准可能限制我們完成建議上市的能力，並對我們的財務表現及業務前景造成重大不利影響。

於2023年2月24日，中國證監會、財政部、國家保密局及國家檔案局頒布《關於加強境內企業境外發行證券和上市相關保密和檔案管理工作的規定》(「**檔案規定**」)，於2023年3月31日生效。檔案規定訂明，境內企業直接或間接境外發行證券和上市活動中，相關境內企業以及提供相應證券服務的證券公司及證券服務機構應當嚴格遵守相關保密和檔案管理規定，建立健全保密和檔案工作制度，採取必要措施落實保密和檔案管理責任。檔案規定的詮釋及實施可能持續演變，未能遵守有關規定可能對我們的業務、經營業績或財務狀況造成重大影響。

鑒於試行辦法及檔案規定於最近頒布，其詮釋、應用及執行仍在持續演變且可能變動。我們正密切監控其將對營運及未來融資產生的影響。此外，若中國證監會或其他中國監管部門日後頒布新規則或說明，進一步規定我們就本次發售或未來集資活動取得其批准或完成必要的備案或其他監管程序，概不保證我們將能獲得免於遵守相關批准規定的豁免(倘獲取相關豁免的程序已告設立)。關於相關批准、備案或其他規定的任何無法預見的情況或負面宣傳均可能對我們的業務、前景、財務狀況、聲譽及股份交易價格造成重大不利影響。

中國證監會或其他中國監管部門亦可能採取行動，規定或建議我們在本次提呈發售的股份結算及交付前中止發售或未來集資活動。因此，倘閣下基於對結算及交付的預期及於結算及交付前參與市場交易或其他活動，須自行承擔結算及交付可能不會發生的風險。

閣下應評估閣下在中國法律體系下有權獲得的法律保障。

我們須遵守我們經營所在國家及地區的適用法律法規，該等法律法規可能存在差異且持續演變。我們在中國的業務及營運主要受成文法規管轄，過往法院判決的先例價值有限。法院判決數量有限且對其後的案件並無約束力，可能導致爭議解決結果難以預測，可能影響我們及投資者可獲得的法律保障。此外，我們無法向閣下保證，我們可以預測我們經營所在國家及地區的未來法律發展的影響，包括頒布新法律及現行法律的變動。再者，漫長的法律訴訟可能產生高額成本、分散我們的資源並對我們管理層有關戰略規劃及執行的關注產生負面影響，這可能對我們的營運效率及整體業務表現造成重大不利影響。

閣下可能難以向我們、董事及管理層送達法律程序文件或執行外國判決。

我們是一家根據中國法律註冊成立的公司，全部資產及附屬公司均位於中國。我們的大部分董事及高級管理層居住在中國境內。該等董事及高級管理層的資產亦可能位於中國境內。因此，於中國境外向我們的董事及高級管理層送達法律程序文件可能存在困難且耗時。此外，由於缺少相互認可及執行其他司法權區的司法裁決及判決的機制，投資者亦可能難以執行判決。

此外，儘管我們將在H股於聯交所上市後遵守上市規則及收購守則，惟H股持有人將無法以違反上市規則為由提起訴訟，並須依賴聯交所執行其規則。再者，收購守則不具法律效力，僅為在香港進行的併購交易及股份回購提供被認為可接受的商業行為標準。

我們的營運須遵守中國稅務法律法規。

我們須接受中國稅務部門就我們根據中國稅務法律法規履行稅務責任的定期審查。中國稅務法律法規可能不時經相關部門詮釋及調整。儘管我們相信我們過往已在所有重大方面遵照中國相關稅務法律法規的規定行事，並建立有效的會計規範內部監控措施，惟我們無法向閣下保證，中國稅務部門日後進行的審查不會導致罰款、其他處罰或行動，從而可能對我們的業務、財務表現及經營業績造成重大不利影響。

H股持有人可能須承擔中國所得稅責任。

根據《中華人民共和國個人所得稅法》，非中國個人一般須按20%的稅率就來源於中國的收入或收益繳納中國個人所得稅。除非經國務院稅務部門特別豁免或根據適用稅務條約減徵或免徵，否則我們須從向非中國居民個人派付的股息款項中預扣相關稅款。然而，根據財政部及國家稅務總局於1994年5月13日發布的《財政部、國家稅務總局關於個人所得稅若干政策問題的通知》，外籍個人從外商投資企業取得的股息和紅利所得暫免徵收個人所得稅。根據於1998年3月30日生效的《財政部國家稅務總局關於個人轉讓股票所得繼續暫免徵收個人所得稅的通知》，個人轉讓上市公司股票所得繼續暫免徵收個人所得稅。於2013年2月3日，國務院批准並頒布《國務院批轉發展改革委等部門關於深化收入分配制度改革若干意見的通知》。於2013年2月8日，國務院辦公廳頒布《國務院辦公廳關於深化收入分配制度改革重點工作分工的通知》。根據該兩份文件，中國政府計劃終止對外籍個人從外商投資企業所獲股息的稅務豁免，財政部及國家稅務總局須負責該計劃的制定及實施詳情。然而，財政部及國家稅務總局尚未頒布相關實施規則或法規。考慮到該情況，H股非居民個人持有人應知悉，其可能須就從H股變現的股息及紅利繳納中國所得稅。

國際貿易政策、地緣政治及貿易保護措施、出口管制及經濟或貿易制裁變動均可能影響我們的業務、財務狀況及經營業績。

由於我們尋求擴大我們的全球足跡，故我們的業務營運及財務表現可能受國際貿易政策、地緣政治、貿易保護措施、出口管制及經濟或貿易制裁影響。國際貿易政策及地緣政治變化頻繁並存在不確定性，通常受並非我們所能控制的政治、經濟及社會因素影響。該等變動可能會影響貿易協議、關稅及國際貿易的其他方面，可能增加我們的營運成本並影響我們的市場拓展。貿易保護措施(如反傾銷稅、反補貼稅)或保障措施的變動可能導致成本增加或限制我們的出口。出口管制及經濟或貿易制裁可能限制我們出口產品或在若干市場開展業務的能力。違反該等管制及制裁可能導致法律處罰、聲譽受損及喪失出口特權。

我們須遵守外匯監管制度。

中國政府對人民幣兑換為外幣實施監管。我們近乎全部收入以人民幣收取。缺少可動用外幣可能限制我們匯出足夠外幣，或在其他方面限制我們償還外幣計值債務的能力。根據中國現行外匯法規，在遵照若干程序規定的情況下，經常賬戶項目項下的付款(包括溢利分派、利息付款以及貿易及服務相關外匯交易)可以外幣支付而毋須事先經國家外匯管理局批准。然而，將人民幣兑換成外幣及向中國境外匯款以支付資本開支(如償還以外幣計值的貸款)，則須獲得主管政府部門批准或向其辦理登記。中國政府亦可能於日後酌情限制使用外幣進行經常賬戶交易。倘我們未取得足夠外幣以應付我們的外幣需求，我們可能無法向股東派付外幣股息。此外，我們無法向閣下保證，日後不會頒布進一步限制人民幣匯入或匯出中國的新法規。

與全球發售有關的風險

我們的股份過往並無公開市場，且我們股份的流動性及市價可能波動。

我們的H股於全球發售前並無公開市場。概不保證我們的H股於全球發售完成後將會形成並維持具有充足流動性及交易量的公開市場。此外，我們H股的全球發售預期將由整體協調人(為其本身及代表包銷商)與我們通過協議釐定，而該全球發售未必表示我們的H股於全球發售完成後的市價。倘全球發售完成後H股未能形成活躍的公開市場，則H股的市價及流動性可能會受到重大不利影響。

於全球發售後H股的流動性、交易量及市價可能波動，這可能令閣下蒙受重大損失。

H股的交易價格可能波動，並可能因應我們無法控制的因素而大幅波動，包括香港、中國、美國及世界其他地方證券市場的整體市場狀況。具體而言，業務營運主要位於中國內地且其證券於香港上市的其他公司的表現及市價波動可能影響H股價格的波幅及交易量。多家中國內地公司證券已在香港上市，部分公司正在籌備其證券於香港上市。其中部分公司的股價曾出現大幅波動，包括於首次

公開發售後股價大幅下跌。該等公司的證券於發售時或發售後的交易表現可能影響投資者對中國內地公司於香港上市的整體看法，因而可能影響我們H股的交易表現。根據適用中國法律，於上市日期後12個月內，所有現有股東(包括首次公開發售前投資者)不得出售其所持任何股份。由於有關禁售規定，H股於全球發售後短期內的流動性及交易量可能會受到重大影響。不論我們實際的營運表現如何，該等因素均可能對H股的市價及波幅造成重大影響。

日後於公開市場上出售或預期出售大量H股可能會對H股的價格及我們未來籌集額外資本的能力產生重大不利影響。

日後於公開市場出售大量H股或與H股有關的其他證券，或發行新股份或其他證券，或預期可能發生上述出售或發行事宜，均可能導致H股的市價下跌。日後我們證券的大量出售或預期出售(包括任何未來發售)亦會對我們在特定時間按有利於我們的條款籌集資本的能力造成重大不利影響。此外，倘我們於未來發行更多證券，股東的持股量可能會被攤薄。我們所發行的新股份或股份掛鈎證券亦可能具有較H股所賦予者更為優先的權利及特權。

倘我們日後發行額外股份，閣下將遭受即時及大幅攤薄，並可能遭受進一步攤薄。

發售股份的發售價高於緊接全球發售前的每股有形資產淨值。因此，全球發售中發售股份的買家將面臨備考綜合有形資產淨值被即時攤薄的情況。概無法保證，倘我們將於全球發售後立即清盤，在債權人提出申索後將會有任何資產可分配予股東。為擴大我們的業務，我們可能考慮於日後提呈發售及發行額外股份。倘我們日後以較當時的每股有形資產淨值更低的價格發行額外股份，則發售股份的買家可能會面臨其股份的每股有形資產淨值被攤薄的情況。

控股股東對本公司具有重大影響，而其利益未必與我們其他股東的利益一致。

控股股東對我們的業務(包括有關併購、擴張計劃、合併、出售我們的全部或絕大部分資產、選舉董事及其他重大公司行動的管理、政策及決策事宜)具有重大影響。緊隨股份拆細及全球發售完成後以及假設超額配股權未獲行使，控股股東將擁有本公司已發行股本71.34%的權益。該所有權集中情況可能會阻礙、推遲或防止本公司控制權發生變動，這可能會剝奪其他股東在出售股份時收取股份溢價的機會。其亦可能降低H股的價格。即使遭到其他股東反對，該等情況亦可能發生。此外，控股股東的利益可能與我們其他股東的利益不同。控股股東可能會利用其重大影響力進行交易或作出與我們其他股東的最佳利益相衝突的決策。

我們的過往股息不可作為未來股息政策的指標，且無法保證日後我們將會宣派及分派任何金額的股息。

我們的過往股息不可作為未來股息政策的指標。我們無法向閣下保證在全球發售後，將於何時及以何種形式就H股派付股息。股息宣派及分派由董事會全權酌情決定，且我們向股東派付股息或作出其他分派的能力受多項因素限制，包括我們的業務及財務表現、資本及監管規定以及整體業務狀況。即使財務報表顯示我們的業務一直有盈利，我們未來亦可能無法有足夠或任何溢利使我們能夠向股東分派股息。由於上述原因，我們無法向閣下保證日後我們將會／能夠就H股派付股息。見「財務資料－股息」。

倘我們於全球發售後留存大部分或全部可用資金及任何未來收益為產品的開發及商業化提供資金，我們可能不會預期於可見將來派付任何現金股息。因此，閣下可能無法倚賴投資於H股作為任何未來股息收入的來源。

即使董事會決定宣派及派付股息，未來股息(如有)的派付時間、金額及形式將取決於我們的未來經營業績及現金流量、資本需求及盈餘、我們自附屬公司收取的分派(如有)金額、我們的財務狀況、合同限制及董事會認為相關的其他因素。因此，閣下投資我們H股的回報將可能完全取決於H股的任何未來價格上漲。概不保證全球發售後H股將會升值，甚至無法保證可維持閣下購買股份時的價格。閣下可能無法實現對H股投資的回報，甚至可能損失對H股的全部投資。

本文件所載的若干事實、預測及其他統計數據來自官方政府來源。

本文件中有關中國及全球經濟以及我們營運所在行業的若干事實、預測及統計數據獲取自官方政府刊物。我們認為該等資料的來源為有關資料的適當來源，並已合理審慎地摘錄及轉載該等資料。我們並無理由相信該等資料屬虛假或具誤導性，或遺漏任何事實致使該等資料屬虛假或具誤導性。然而，本集團、聯席保薦人或參與全球發售的任何其他各方並未對來自官方政府來源的資料進行獨立核實，對其準確性、可靠性及╱或完整性亦不發表任何聲明。由於採樣可能存在缺陷或無效或已公布資料與市場慣例之間存在差異等問題，本招股章程中涉及中國及全球經濟以及我們營運所在行業的統計數據可能會不準確，或可能無法與就其他經濟體編製的統計數據進行比較，故不應過度倚賴。此外，該等事實、預測及統計數據涉及風險及不確定因素，亦可能因各種因素而發生變化，故不應過度倚賴。閣下應審慎考慮該等事實或統計數據的權重或重要性，且不應對其過度倚賴。

閣下應細閱整份招股章程，務請閣下切勿倚賴報章或其他媒體所載有關我們或全球發售的任何資料。

務請閣下細閱整份文件，且不應倚賴任何報章或任何其他媒體報道所載並無於本文件披露或與本文件所載資料不符的資料。

於全球發售完成前，可能出現有關本集團及全球發售的報章及媒體報道。董事謹此向有意投資者強調，我們對該等資料的準確性或完整性概不承擔任何責任，且該等資料並非來自董事或管理團隊，亦未經董事或管理團隊授權。董事概不就報章或其他媒體所述有關本集團或H股之任何資料的合適性、準確性、完整性及可靠性，或就其所表達的任何相關預測、觀點或意見的公平性或合適性發表任何聲明。於決定是否投資於我們的H股時，有意投資者應僅倚賴本文件所載的財務、經營及其他資料。

為籌備全球發售，我們已尋求以下豁免嚴格遵守上市規則的相關條文：

有關管理層人員在香港的豁免

根據上市規則第8.12條，本公司須有足夠的管理層人員在香港。此一般是指至少須有兩名執行董事通常居於香港。上市規則第19A.15條進一步規定，除其他考慮因素外，考慮到我們就維持與聯交所的經常聯繫方面所作的安排，上市規則第8.12條的規定可獲豁免。

我們的總部位於中國，且本公司及附屬公司於中國管理及開展大部分業務營運。執行董事通常居於中國，在本公司的業務營運中擔當重要角色。彼等留駐於本集團重要業務所在地符合我們的最佳利益。我們認為，安排兩名執行董事通常居於香港(無論通過調派現有執行董事或委任額外執行董事)實際上屬困難且商業上並不合理。因此，本公司目前並無且於可預見的未來亦不擬為符合上市規則第8.12條規定而有足夠的管理層人員在香港。

因此，根據上市規則第19A.15條，我們已向聯交所申請，且聯交所已向我們授出有關嚴格遵守上市規則第8.12條及第19A.15條的豁免，惟須符合以下條件：

1. 我們已根據上市規則第3.05條委任孫先生及譚栢如女士(「**譚女士**」)為我們的授權代表(「**授權代表**」)。授權代表將作為本公司與聯交所的主要溝通渠道。授權代表可隨時通過電話、傳真及電郵聯絡，以從速處理聯交所的查詢，亦會應聯交所要求於合理時間內與聯交所會面以討論任何事宜；

2. 當聯交所欲就任何事宜與董事聯絡，各授權代表將有一切必要途徑可隨時迅速聯絡全體董事(包括獨立非執行董事)。本公司亦將即時知會聯交所有關授權代表的任何變動。我們已向聯交所提供全體董事的聯絡詳情(即移動電話號碼、辦公室電話號碼及電郵地址(倘適用))，以便與聯交所進行溝通；

3. 所有並非通常居於香港的董事均持有或可申請有效的旅行證件到訪香港，並可應聯交所要求在合理時間內與聯交所會面；

4. 我們已根據上市規則第3A.19條委任邁時資本有限公司在上市後擔任合規顧問(「**合規顧問**」),任期自上市日期起至我們就上市日期後開始的首個完整財政年度的財務業績遵守上市規則第13.46條當日為止。合規顧問將就上市規則下的持續責任向我們提供專業意見,並在未能聯絡授權代表時,作為與聯交所的額外溝通渠道。合規顧問可隨時聯絡授權代表、董事及高級管理層;及

5. 我們已向聯交所提供至少兩名合規顧問高級職員的姓名、移動電話號碼、辦公室電話號碼、傳真號碼及電郵地址,彼等將擔任合規顧問於聯交所與本公司之間的聯絡人。

有關委任聯席公司秘書的豁免

根據上市規則第3.28及8.17條,我們所委任的公司秘書必須是聯交所認為在學術或專業資格或有關經驗方面足以履行公司秘書職責的人士。上市規則第3.28條註1規定,聯交所接納下列各項為認可學術或專業資格:

(a) 香港公司治理公會會員;

(b) 香港法例第159章法律執業者條例所界定的律師或大律師;及

(c) 香港法例第50章專業會計師條例所界定的會計師。

上市規則第3.28條註2進一步規定,評估個人是否具備「有關經驗」時,聯交所會考慮下列各項因素:

(a) 該名人士任職於發行人及其他發行人的年期及其所擔當的角色;

(b) 該名人士對上市規則以及其他相關法例及規則(包括證券及期貨條例、公司條例、公司(清盤及雜項條文)條例及收購守則)的熟悉程度;

(c) 除上市規則第3.29條的最低要求外,該名人士是否曾經及╱或將會參加相關培訓;及

(d) 該名人士於其他司法權區的專業資格。

本公司已委任董事會秘書、總裁辦公室主任兼法務總監曾璐女士(「**曾女士**」)為其中一名聯席公司秘書。彼在董事會及公司管理事務方面擁有豐富經驗,惟現時並不具備上市規則第3.28及8.17條規定的任何資格,亦未必能夠獨自符合上市規則的規定。因此,我們已委任為譚女士(香港公司治理公會及英國特許公司治理公會會員並完全符合上市規則第3.28及8.17條所訂明要求)擔任另一名聯席公司秘書,於上市日期起計首3年期間向曾女士提供協助,使曾女士能夠獲得上市規則第3.28條註2項下的「有關經驗」,從而全面遵守上市規則第3.28及8.17條所載規定。

由於曾女士並不具備上市規則第3.28條規定的公司秘書正式資格,我們已向聯交所申請且聯交所已向我們授出有關嚴格遵守上市規則第3.28及8.17條項下規定的豁免,使曾女士可獲委任為本公司的聯席公司秘書。根據聯交所發布的新上市申請人指南第3.10章,豁免將適用於指定期間(「**豁免期**」),並附帶條件如下:(i)擬委任的公司秘書在豁免期必須獲得擁有第3.28條所規定的資格或經驗(「**合資格人士**」)且獲委任為聯席公司秘書的人士協助;及(ii)若發行人嚴重違反上市規則,有關豁免可予撤銷。豁免於上市日期起首三年期間內有效,且獲批准條件為譚女士將與曾女士緊密合作以共同履行公司秘書職責及責任,並協助曾女士獲得上市規則第3.28及8.17條規定的有關經驗。譚女士亦會協助曾女士安排本公司董事會會議及股東大會,以及本公司與公司秘書職責有關的其他事宜。預期譚女士將與曾女士緊密合作,並將與曾女士、董事及本公司高級管理層保持定期聯繫。倘譚女士於上市後3年期間內不再作為聯席公司秘書向曾女士提供協助或本公司嚴重違反上市規則,有關豁免將即時撤銷。此外,曾女士將於上市後3年期間內遵守上市規則第3.29條每年參加專業培訓的規定及加強其對上市規則的了解。曾女士亦將獲得(a)本公司合規顧問協助,尤其是在遵守上市規則方面;及(b)本公司香港法律顧問就有關本公司持續遵守上市規則以及適用法律及法規的事項提供協助。

於首3年期間屆滿前,曾女士的資格將獲重新評估,以釐定是否符合上市規則第3.28及8.17條訂明的要求及是否仍需提供持續協助。我們將證明並尋求聯交所確認,曾女士於過往三年經譚女士協助後,將獲得上市規則第3.28條註2所指的有關經驗並能夠履行第3.28條項下公司秘書的職能,從而毋須獲進一步豁免。

董事對本招股章程內容所承擔的責任

本招股章程載有遵照公司(清盤及雜項條文)條例、香港法例第571V章證券及期貨(在證券市場上市)規則及上市規則提供的詳情，旨在向公眾提供有關本集團的資料，全體董事(包括名列本招股章程的任何候任董事)就本招股章程共同及個別承擔全部責任。董事經作出一切合理查詢後確認，據彼等所深知及確信，本招股章程所載資料在所有重大方面均屬準確完備，且無誤導或欺詐成分，亦無遺漏其他事項而致使本招股章程所載任何聲明產生誤導。

中國證監會備案

根據《境外上市試行辦法》，我們須就建議上市向中國證監會完成備案手續。我們已於2025年6月3日向中國證監會提交上市申請。中國證監會已於2025年11月27日確認完成有關備案。

有關全球發售的資料

本招股章程僅就構成全球發售一部分的香港公開發售而刊發。全球發售包括初步提呈發售1,396,650股發售股份的香港公開發售及初步提呈發售12,569,800股發售股份的國際發售(在各情況下可予重新分配，且並無計及任何超額配股權獲行使與否)。

發售股份僅根據本招股章程所載資料及所作聲明，按當中所載條款及在其條件規限下提呈發售。概無人士獲授權提供有關全球發售的任何資料或作出並非載於本招股章程的任何聲明，且本招股章程並無載列的任何資料或聲明不得視為已獲本公司、聯席保薦人、整體協調人、聯席全球協調人、資本市場中介人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商、彼等各自的任何董事、高級職員、僱員、顧問、代理或代表或參與全球發售的任何其他人士或各方授權而加以倚賴。

於任何情況下，交付本招股章程或就發售股份進行任何發售、銷售或交付均非表示我們的事務自本招股章程日期以來並無變更或發展，亦非表示本招股章程所載資料於截至本招股章程日期後任何日期均屬正確。

有關全球發售的架構(包括其條件)的詳情載於本招股章程「全球發售的架構」，申請香港發售股份的程序載於「如何申請香港發售股份」。

包銷

H股由聯席保薦人保薦於聯交所上市，全球發售由整體協調人經辦。香港公開發售由香港包銷商根據香港包銷協議悉數包銷。預期國際發售將由國際包銷商根據國際包銷協議的條款悉數包銷。有關包銷商及包銷協議的進一步資料載於本招股章程「包銷」一節。

提呈發售及出售發售股份的限制

根據香港公開發售購入香港發售股份的每名人士將須或因其購入香港發售股份而被視為確認，其已知悉本招股章程所述提呈發售及出售香港發售股份的限制。

我們概無採取任何行動以獲准於香港以外任何司法權區公開發售發售股份或派發本招股章程。因此，不限於下文所述，在未獲授權作出有關要約或邀請的任何司法權區內或向任何人士作出有關要約或認購邀請即屬違法的任何情況下，本招股章程不得用作且不構成要約或邀請。於其他司法權區派發本招股章程以及提呈發售及出售發售股份須受限制且可能無法進行，惟根據該等司法權區的適用證券法向相關證券監管機構登記或獲其授權或就此獲其豁免而獲准進行者除外。具體而言，發售股份不曾亦不會直接或間接在中國或美國提呈發售及出售。

申請H股於香港聯交所上市

我們已向香港聯交所申請批准根據全球發售將予發行的H股(包括因超額配股權獲行使而可能發行的任何H股)以及將由未上市股份轉換的H股上市及買賣。

預期H股於2025年12月30日(星期二)在香港聯交所開始買賣。截至最後可行日期，股份或借貸資本的任何部分概無於任何其他證券交易所上市或買賣，亦無尋求或擬尋求有關上市或上市許可。

根據公司(清盤及雜項條文)條例第44B(1)條，如在由截止辦理申請登記日期起計3個星期屆滿前，或在香港聯交所或其代表於上述該3個星期內知會本公司的不超過6個星期的較長期限前，有關H股於香港聯交所上市及買賣的批准被拒絕，則就任何申請而作出的配發，不論於何時作出，均屬無效。

H股合資格納入中央結算系統

於H股獲准於香港聯交所上市及買賣，且符合香港結算的股份收納規定後，H股將獲香港結算接納為合資格證券，可自H股於香港聯交所開始買賣之日或香港結算釐定的任何其他日期起，在中央結算系統寄存、結算及交收。香港聯交所參與者之間的交易須於任何交易日後的第二個結算日在中央結算系統交收。所有中央結算系統的活動均須遵守不時生效的香港結算一般規則及香港結算運作程序規則。

我們已作出一切必要安排以使H股獲納入中央結算系統。鑒於交收安排可能影響投資者的權利及權益，投資者應就相關安排詳情徵詢其股票經紀或其他專業顧問的意見。

全球發售的架構

有關全球發售的架構(包括其條件)以及超額配股權及穩定價格行動相關安排的詳情載於本招股章程「全球發售的架構」及「包銷」各節。

申請香港發售股份的程序

申請香港發售股份的程序載於本招股章程「如何申請香港發售股份」一節。

H股股東名冊及印花稅

所有發售股份將於H股證券登記處卓佳證券登記有限公司在香港存置的H股股東名冊中登記。股東名冊總冊將由我們在中國總部存置。

買賣本公司於香港H股股東名冊登記的H股須繳納香港印花稅。

除非本公司另有訂明，否則將向名列本公司於香港的H股股東名冊的股東派付H股應付股息，並以普通郵遞方式寄往各本公司股東的登記地址，郵誤風險概由股東承擔。

應付H股持有人的股息

除非本公司另有決定，否則將就H股以港元向名列本公司於香港的H股股東名冊的股東派付應付股息，並以普通郵遞方式寄往各股東的登記地址，郵誤風險概由股東承擔。

建議諮詢專業稅務意見

全球發售的有意投資者應就認購、購買、持有或出售及╱或買賣H股或行使當中所附帶權利的稅務影響諮詢其專業顧問。我們、聯席保薦人、整體協調人、聯席全球協調人、資本市場中介人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商、彼等各自的任何董事、高級職員、僱員、合作夥伴、代理、顧問或代表，或參與全球發售的任何其他人士或各方概不就任何人士因認購、購買、持有、出售或買賣H股或行使當中所附帶任何權利而產生的任何稅務影響或負債承擔責任。

匯率換算

僅為方便閣下，本招股章程載有以人民幣、港元及美元計值的若干金額的換算。

除非另有指明，否則(i)人民幣與美元之間的換算按人民幣7.07640元兑1.00美元的匯率進行；(ii)港元與人民幣之間的換算按人民幣0.90919元兑1.00港元的匯率進行；及(iii)美元與港元之間的換算按7.78319港元兑1.00美元的匯率進行。

概不表示某一貨幣計值的金額實際上可按所示匯率兑換為另一貨幣計值的金額，或根本無法兑換。

語言

本招股章程的英文版本與中文譯本如有任何歧義，概以英文版為準。

約整

本招股章程所載若干金額及百分比數字已作約整。本招股章程內任何列表、圖表或其他地方所述總計與所列數額總和的任何差異因約整所致。

董事

姓名	地址	國籍
執行董事		
孫來春先生	中國上海市 青浦區 趙巷鎮置旺路 288弄319號101室	中國
高宏旗先生	中國上海市 松江區 茸凱路300弄 12號401室	中國
非執行董事		
景愛梅女士	中國上海市 長寧區 黃金城道 668弄6-601室	中國 (香港)
獨立非執行董事		
朱乾先生	中國上海市 靜安區 武寧南路 195弄8號603室	中國
劉玉亮先生	中國上海市 徐匯區 華山路 827弄4號	中國
強一嵐女士	香港 渣甸山 大坑徑7號 高景大廈 3樓C室	中國 (香港)

有關董事的詳情，見本招股章程「董事及高級管理層」一節。

參與全球發售的各方

聯席保薦人	**中信證券(香港)有限公司** 香港 金鐘道88號 太古廣場一期18樓 **華泰金融控股(香港)有限公司** 香港 皇后大道中99號 中環中心62樓
保薦人兼整體協調人、整體協調人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人及資本市場中介人	**中信里昂證券有限公司** 香港 金鐘道88號 太古廣場一期18樓 **華泰金融控股(香港)有限公司** 香港 皇后大道中99號 中環中心62樓
聯席賬簿管理人及資本市場中介人	**富途證券國際(香港)有限公司** 香港 金鐘 金鐘道95號 統一中心34樓 **老虎證券(香港)環球有限公司** 香港 德輔道中189號 李寶椿大廈23樓

本公司的法律顧問	*有關香港法律及美國法律* **高偉紳律師行** 香港 康樂廣場1號 怡和大廈27樓 *有關中國法律* **競天公誠律師事務所** 中國北京市 朝陽區 建國路77號 華貿中心 3號寫字樓34層
聯席保薦人及包銷商的法律顧問	*有關香港法律及美國法律* **美邁斯律師事務所** 香港 中環干諾道中1號 友邦金融中心31樓 *有關中國法律* **國浩律師(上海)事務所** 中國 上海市 山西北路99號 蘇河灣中心25-28樓
申報會計師及獨立核數師	**安永會計師事務所** *執業會計師* *註冊公眾利益實體核數師* 香港 鰂魚涌英皇道979號 太古坊一座27樓
行業顧問	**灼識企業管理諮詢(上海)有限公司** 中國上海市 靜安區普濟路88號 靜安國際中心B座10樓
收款銀行	**招商永隆銀行有限公司** 香港 德輔道中45號

註冊辦事處	中國上海市 松江區 新橋鎮 新廟三路1177號 1棟2層A區201室
總部及中國主要營業地點	中國上海市 普陀區 同普路339弄3號樓9樓
香港主要營業地點	香港 灣仔 皇后大道東248號 大新金融中心40樓
公司網站	**https://www.forest-cabin.com/** *(該網站所載資料不構成本招股章程的一部分)*
聯席公司秘書	曾璐女士 中國上海市 普陀區 同普路339弄3號樓9樓 譚栢如女士 *(ACG HKACG)* 香港 灣仔 皇后大道東248號 大新金融中心40樓
授權代表	孫來春先生 中國上海市 青浦區 趙巷鎮置旺路 288弄319號101室 譚栢如女士 香港 灣仔 皇后大道東248號 大新金融中心40樓
審計委員會	朱乾先生*(主席)* 劉玉亮先生 景愛梅女士

薪酬委員會	劉玉亮先生*(主席)* 朱乾先生 孫來春先生
提名委員會	孫來春先生*(主席)* 強一嵐女士 劉玉亮先生
合規顧問	**邁時資本有限公司** 香港 上環 德輔道中188號 金龍中心26樓2602室
H股證券登記處	**卓佳證券登記有限公司** 香港 夏慤道16號 遠東金融中心17樓
主要銀行	**招商銀行股份有限公司** **上海宜山支行** 中國上海市 徐匯區 虹橋路355號101、102、103-1室

本節及本招股章程其他章節所載若干資料、統計數據和數據來源於多份官方政府刊物及其他公開可得刊物，以及我們委託行業顧問灼識諮詢編製的報告。我們相信，本節及本招股章程其他章節的資料來源為該等官方政府來源資料、統計數據和數據的適當來源，且已合理審慎摘錄及轉載該等官方政府來源的資料、統計數據和數據。我們並無理由相信該等官方政府來源的資料、統計數據和數據在任何重大方面屬虛假或具誤導性。我們、聯席保薦人、聯席整體協調人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商、我們或其各自的任何董事、高級職員、顧員、顧問或代理人或參與全球發售的任何其他各方(灼識諮詢除外)並未對來自官方政府來源的資料、統計數據和數據進行獨立核實，對其準確性、可靠性或完整性亦不發表任何聲明。因此，投資者不應過度倚賴本節所載資料(包括統計數據、數據和估計)或本招股章程其他章節所載類似資料。

資料來源

灼識諮詢獲委託對中國護膚品行業及其他相關經濟數據進行研究、提供分析及編製報告，費用為人民幣950,000元。委託報告已由灼識諮詢在不受本公司及其他利益相關方影響的情況下獨立編製。

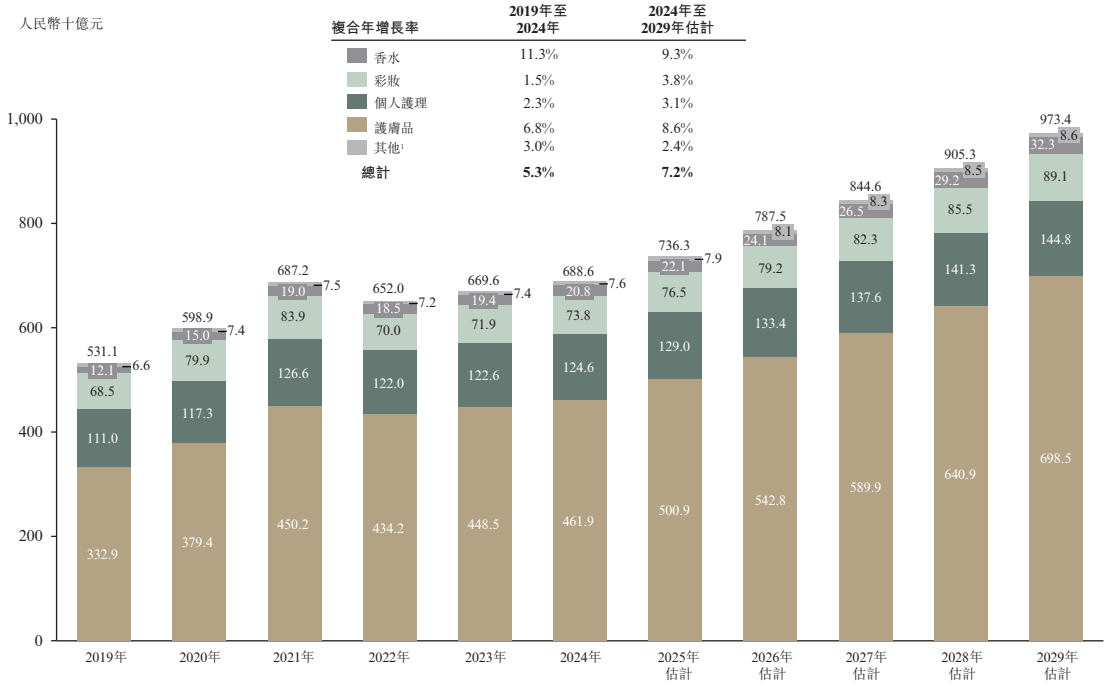
灼識諮詢提供行業諮詢服務、商業盡職調查、戰略諮詢及其他服務。其顧問團隊一直追蹤消費品、化工、營銷及廣告、能源及工業、醫療保健、TMT、農業、文化及娛樂、金融及服務、交通運輸等多個行業的最新市場趨勢，並擁有與該等行業息息相關及極具洞察力的市場情報。

灼識諮詢利用各種資源進行一手及二手研究。一手研究涉及採訪主要行業專家及領先行業參與者。二手研究涉及分析來自各種公開可得數據來源(如中國國家統計局等)的數據。委託報告中的市場預測乃基於以下關鍵假設：(i)預期中國整體社會、經濟及政治環境於預測期內保持穩定；(ii)相關關鍵行業驅動因素可能於預測期內推動中國護膚品市場增長；及(iii)並無可能對市場造成急劇或根本性影響的極端不可抗力事件或無法預見的一系列行業法規。

中國化妝品行業概覽

化妝品是通過塗抹、擦拭或噴灑等方式應用於人體表面皮膚、頭髮和嘴唇的日常使用化學工業產品，其目的在於清潔、保養、美容、修飾和個人護理。這些產品不僅具有實用功能，亦滿足消費者對美麗的追求和日常護膚需求。按類型劃分，化妝品可分為護膚品、個人護理、彩妝、香水及其他產品。

按產品類別劃分的中國化妝品行業市場規模(按零售額計)，2019年至2029年估計



資料來源：國家統計局、中國海關總署、灼識諮詢報告

附註：其他主要包括跨類別產品套裝等雜項化妝產品。

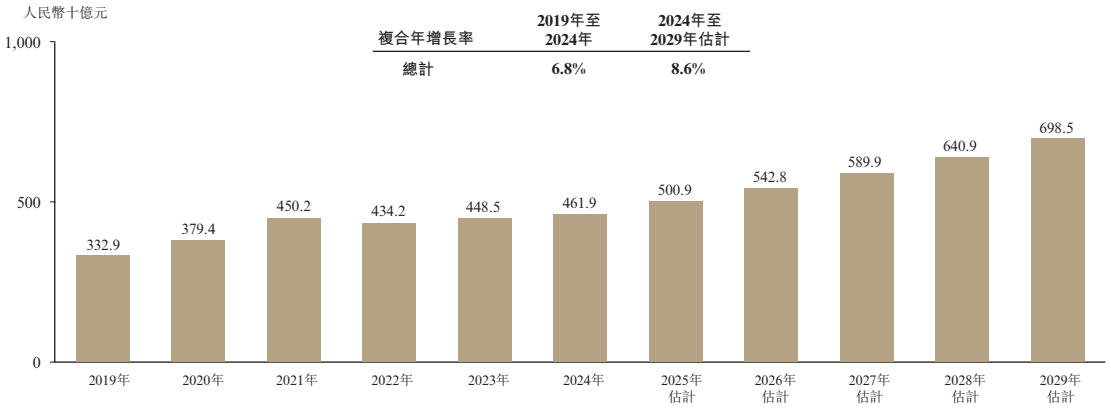
中國是全球最大的化妝品市場之一，其市場規模於2019年達到人民幣5,311億元。於2022年，中國化妝品行業零售額呈現下滑，主要由於多區反覆爆發零星疫情及相關防控措施，導致線下門店客流減少，消費者消費意願與能力亦面臨暫時壓力。同時，供應鏈與物流限制亦影響部分產品供應及線上銷售等渠道銷售。此外，部分消費者延遲或減少非必需化妝品消費，導致整體市場規模收縮。市場迅速復甦並於2024年增加至人民幣6,886億元，2019至2024年的複合年增長率為5.3%。2019年至2024年的增長受到多項因素推動，包括對健康和個人外貌的關注度提高、消費者購物行為數字化轉型、化妝產品的創新開發以及對更健康及優質產品的關注日益增長等。在中國化妝品市場的各個細分市場中，護膚品佔據最大的市場份額。

儘管近年來增長顯著，惟中國的人均化妝產品年支出仍遠低於美國和歐洲等發達市場的水平，顯示出較高的增長潛力。2024年，中國的人均化妝品年支出達到人民幣489.0元，而美國和歐洲則分別約為人民幣2,386.4元和人民幣1,640.9元。預計到2029年，中國化妝品行業將增長至人民幣9,734億元，2024年至2029年的複合年增長率為7.2%。

中國護膚品行業概覽

護膚品是作用於面部以滋潤、滋養、保護和美化皮膚的化妝品，通常含有多種活性成分和配方，旨在改善或預防皮膚問題，如乾燥、油膩、痤瘡、皺紋、色斑、敏感等。護膚產品於化妝品市場所佔比例最大，2024年佔總市場的67.1%。隨著護膚成為各種消費者最基本和最頻繁的需求之一，這一比例預計將繼續上升。

中國護膚品行業市場規模(按零售額計)，2019年至2029年估計



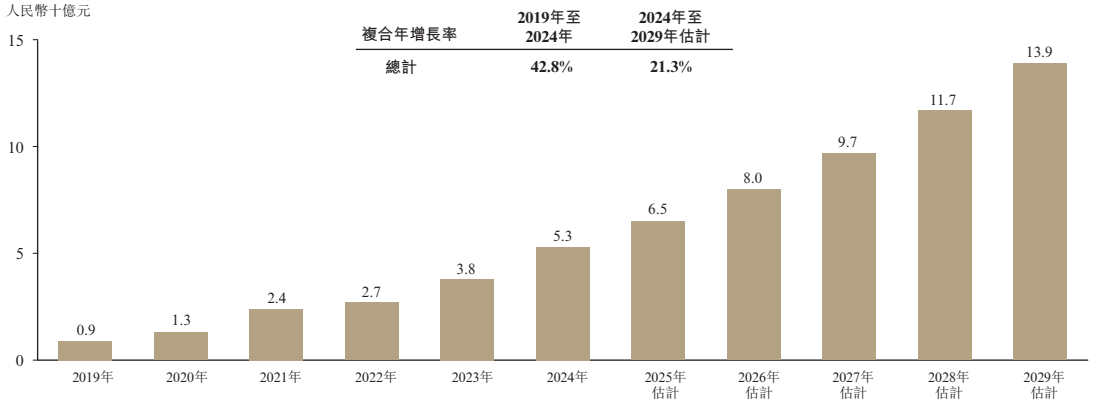
資料來源：國家統計局、中國海關總署、灼識諮詢報告

近年來，中國護膚品市場穩步增長，與化妝品行業的整體趨勢一致。中國護膚品市場的規模由2019年的人民幣3,329億元增加至2024年的人民幣4,619億元，複合年增長率為6.8%。2021年，中國護膚品市場的增長得益於消費者需求的回升、產品創新、線上渠道的拓展以及本土品牌的崛起，這些因素共同推動了護膚品需求的增長。受疫情及中國本土護膚品牌日益流行影響，2022年中國護膚品市場(尤其是外資護膚品牌)銷售額下滑，導致護膚品市場規模較2021年的水平有所萎縮。然而，隨著市場逐步復甦，2023年已呈現恢復性增長態勢，到2024年，市場規模已超越2021年基準水平。整體增長可歸因於消費者對優質、專業護膚品日益增長的需求以及對皮膚健康的高度重視。受消費者更加了解產品所帶動，彼等將有科

學依據的功效放在首位，中國市場對具有抗皺、緊緻及修護等特定功效的產品的需求激增。此外，數字平台的使用日增，改變了消費者發現和購買護膚品的方式。電子商務、網紅及線上美容社區在塑造消費者偏好和推動銷售方面變得至關重要。未來，中國護膚品市場預計將繼續保持增長趨勢，到2029年將達到人民幣6,985億元，2024年至2029年的複合年增長率為8.6%。

中國面部精華油市場是護膚品行業的一個細分市場，近年來經歷了顯著的增長和發展。面部精華油在中國消費者中備受歡迎，其市場規模由2019年的人民幣9億元增長至2024年的人民幣53億元，複合年增長率為42.8%。這一趨勢受到消費者偏好向天然成分的護膚改善方案轉變所推動，原因為面部精華油通常採用富含植物提取物和精油的配方。面部精華油被認為具有抗皺、緊緻、修護及保濕等功效，與「以油養膚」的理念和趨勢完美契合，這一理念推動了中國對面部精華油的需求增長，並促使品牌創新和拓展其油類護膚品，以滿足消費者的需求和偏好。此外，面部精華油的多功能性使其能夠根據個人膚質和需求進行定制，使其適合廣泛的消費者。預計到2029年，中國面部精華油的市場規模將達到人民幣139億元，2024年至2029年的複合年增長率為21.3%。

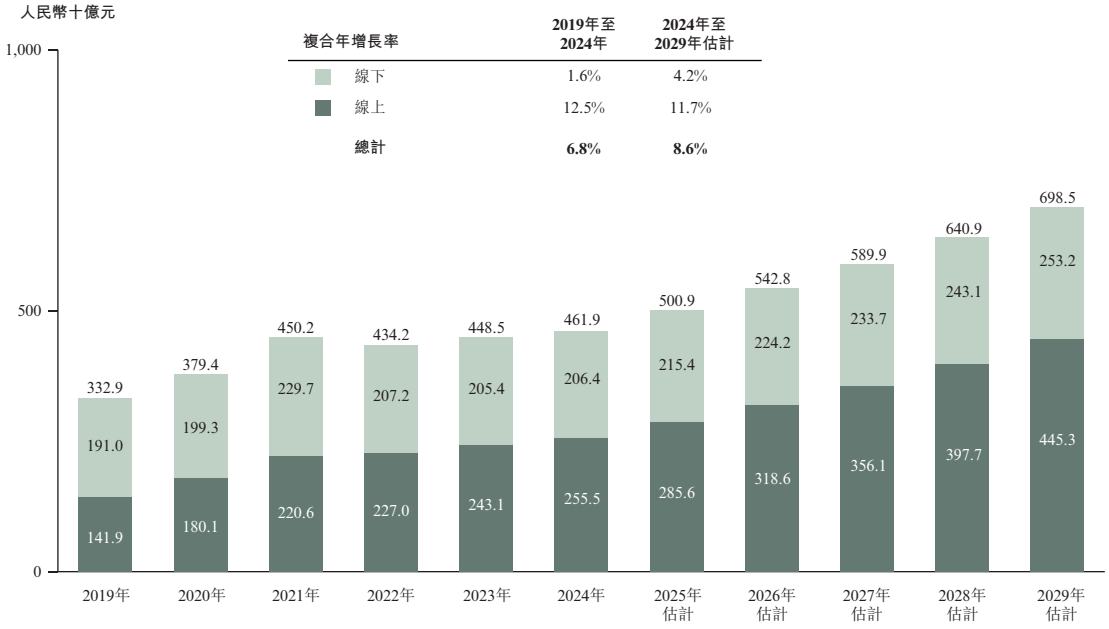
中國面部精華油市場規模(按零售額計)，2019年至2029年估計



資料來源：國家統計局、中國海關總署、灼識諮詢報告

按渠道劃分的中國護膚品行業概覽

按渠道劃分的中國護膚品行業市場規模(按零售額計),
2019年至2029年估計



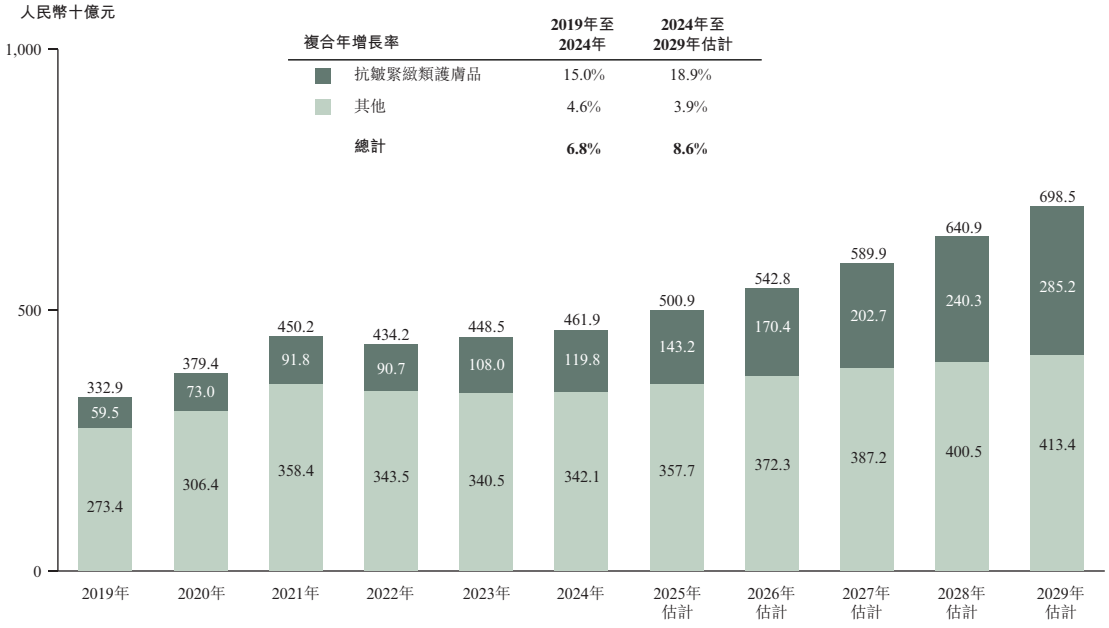
資料來源:國家統計局、中國海關總署、灼識諮詢報告

中國護膚品的銷售渠道可分為線上和線下渠道。線下銷售渠道在護膚品市場中發揮著重要作用。線下護膚品市場由2019年的人民幣1,910億元增長至2024年的人民幣2,064億元,預計到2029年將達到人民幣2,532億元。該等實體零售空間是品牌展示其形象、傳達其品牌理念和定位的重要窗口,並能提供個性化的客戶服務,為消費者提供試用產品的機會,從而有助增強品牌信任度和購物體驗。此外,消費者在實體店獲得的服務質量和購物體驗有助於形成良好的口碑,進一步增強品牌知名度和聲譽。因此,越來越多的品牌正在投資建設線下渠道,特別是專注於購物商場的建設,與其他類型的門店相比,這些門店能夠為消費者提供更具沉浸感的消費體驗。

與此同時,從2019年到2024年,線上渠道實現了顯著增長,這得益於電子商務平台的廣泛採用。該等平台可提供大量隨時可供購買的護膚品,為消費者提供更多選擇和便利。同時,社交媒體和KOL營銷的迅速發展極大地推動了消費者對護膚品的關注和線上購買意願。此外,線上平台通過評論和互動內容促進了透明度和消費者參與度,影響購買決策並培養品牌忠誠度。線上護膚品市場由2019年的人民幣1,419億元增長至2024年的人民幣2,555億元,複合年增長率為12.5%,預計到2029年將達到人民幣4,453億元。

按產品功效劃分的中國護膚品行業概覽

按產品功效劃分的中國護膚品行業市場規模(按零售額計)，2019年至2029年估計



資料來源：國家統計局、中國海關總署、灼識諮詢報告

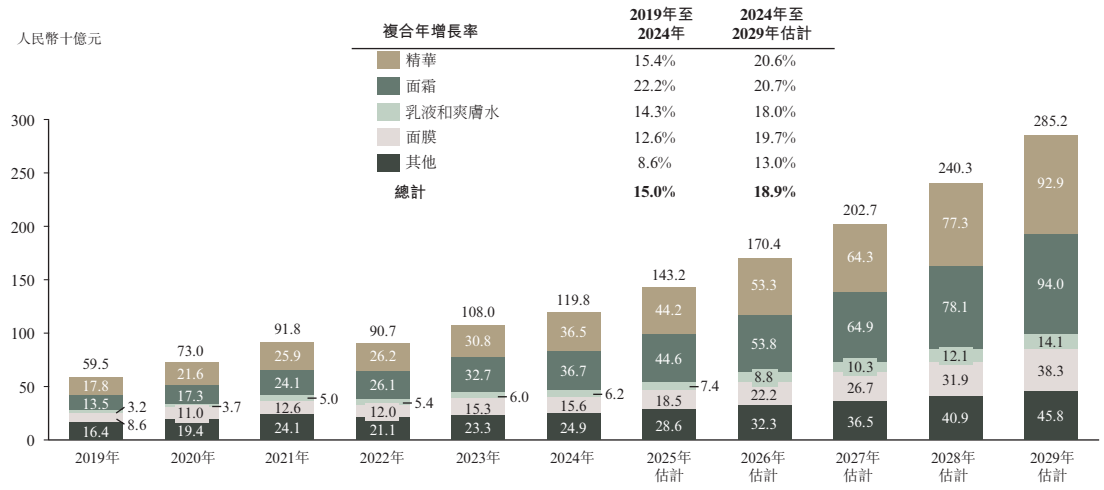
附註：其他指不具有抗皺、緊緻或修護功效的護膚品。

根據中國國家藥品監督管理局(NMPA)發布的《化妝品分類規則和分類目錄》，護膚品的功效包括抗皺、緊緻、祛斑、美白、修護、保濕等。按照行業慣例，抗皺緊緻類護膚品專門指具有抗皺、修護、緊緻等功效的護膚品。這些產品旨在針對皮膚衰老跡象，同時改善皮膚質地和彈性。隨著護膚研發水平的提高，越來越多的護膚品牌在抗皺緊緻類護膚品中採用更先進的成分和配方，這些成分和配方可有效減少皮膚鬆弛和皺紋，其功效已得到試驗數據的支持。隨著消費者日益關注護膚品的功效和質量，這些高科技、高效能的抗皺緊緻類護膚品在中國消費者中越來越受歡迎。抗皺緊緻類護膚品市場規模顯著擴大，由2019年的人民幣595億元增長至2024年的人民幣1,198億元，複合年增長率為15.0%，超過了護膚品市場的總體平均水平。

隨著護膚觀念的不斷演變及消費者對抗皺緊緻需求的不斷提高，越來越多消費者將抗皺及緊緻作為日常護膚的主要目標，年輕用戶的參與度持續提升。同時，社交媒體的影響以及抗皺及緊緻產品組合的不斷豐富也進一步刺激了這一品類的增長。預計未來抗皺緊緻類護膚品將在護膚品市場中佔據的比例越來越大，成為重要增長點。預計到2029年，其市場規模將達至人民幣2,852億元，2024年至2029年的複合年增長率為18.9%。

按產品類別劃分的中國抗皺緊緻類護膚品行業概覽

按產品類別劃分的中國抗皺緊緻類護膚品行業市場規模(按零售額計)，2019年至2029年估計



資料來源：國家統計局、中國海關總署、灼識諮詢報告

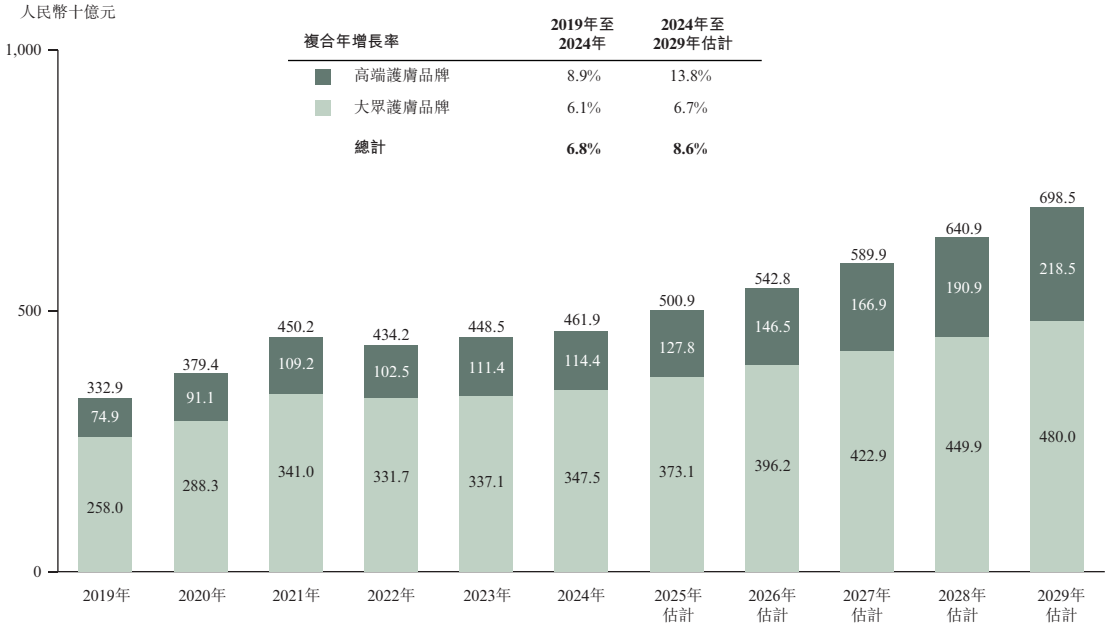
附註：其他護膚品類別包括眼霜、潔面產品等。

抗皺緊緻類護膚品可分為精華、面霜、乳液及爽膚水、面膜以及其他產品。精華為抗皺緊緻類護膚品的一個重要類別，在精緻護膚理念深入人心、添加高濃度活性成分、抗皺及緊緻效果快速顯著以及品牌應用最新配方及技術的推動下，佔有較高的市場份額。抗皺緊緻精華的市場規模由2019年的人民幣178億元增長至2024年的人民幣365億元，預計到2029年將達到人民幣929億元。近年來，具有抗皺及緊緻功效的面霜產品也越來越受歡迎，推動其市場規模由2019年的人民幣135億元增長至2024年的人民幣367億元，複合年增長率高達22.2%。

未來，抗皺緊緻類精華和抗皺緊緻類面霜將繼續為抗皺緊緻類護膚品的重要板塊，其各自的複合年增長率分別為20.6%及20.7%，超過2024年至2029年抗皺緊緻類護膚品市場的整體平均複合年增長率。

按品牌定位劃分的中國護膚品行業概覽

按品牌定位劃分的中國護膚品行業市場規模(按零售額計)，2019年至2029年估計



資料來源：國家統計局、中國海關總署、灼識諮詢報告

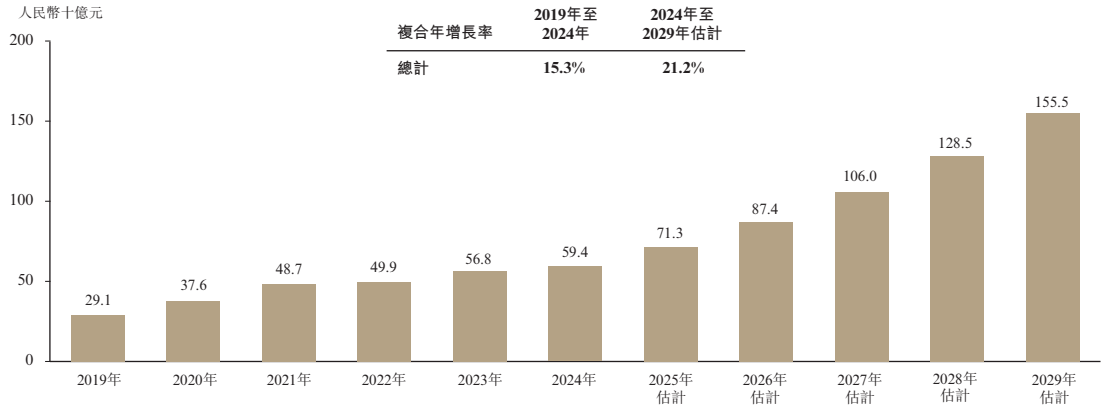
護膚品品牌可分為高端護膚品牌和大眾護膚品牌。高端護膚品牌透過提供具有感知價值的產品來滿足消費者對尊享性、高品質及獨特性的需求。相比之下，大眾護膚品牌則側重以更實惠的價格透過更廣泛的銷售渠道提供產品。高端護膚品牌的定義通常從以下方面進行評估：a)差異化產品定位；b)於護膚領域的專業知識累積；c)定價；d)研發；e)品牌形象；及f)渠道策略。**(a)差異化產品定位。**高端護膚品牌的核心產品通常包括精華、面霜、水乳等護膚品，該等產品被廣泛視為護膚領域的核心品類，研發門檻較高，並注重創新活性成分及先進護膚技術的開發，以達致卓越功效。**(b)於護膚領域的專業知識累積。**高端護膚品牌亦於護膚領域長期積累，通常擁有自主研發中心及生產設施支持，護膚產品通常佔品牌化妝品總收入50%以上。**(c)定價。**高端護膚品牌的定價水平通常高於行業平均水平至少50%。**(d)研發。**高端護膚品牌依靠大量且持續的研發投入，不斷推出創新配方、成分及技術，包括需要長期技術累積的專有核心成分，以滿足消費者對高效、安全及定制化護膚改善方案的期望。持續的研發投入對於維持在高端市場的競爭力及領先地位至關重要。**(e)品牌形象。**高端護膚品牌通常擁有強大且成熟的品牌形象，透過品牌建設活動及消費者教育逐步建立，從而提升消費者認可、信

任及感知價值。**(f)渠道策略。**高端護膚品牌通常選擇透過高端購物商場及精品店等渠道進行分銷。該等渠道策略確保品牌觸達合適的目標受眾，並有助於維持其獨特性。該等因素共同構建護膚品牌高端定位，並使其有別於大眾護膚品牌。中國消費者對護膚品的需求正在穩步上升，尤其是對以優質和高效著稱的高端護膚品的需求。截至2024年，護膚品行業的市場規模為人民幣4,619億元，高端細分市場由2019年的人民幣749億元大幅增長至2024年的人民幣1,144億元。

消費者需求的增加與消費者日益增長的自我護膚願望密切相關，他們越來越追求能夠帶來切實功效和享受的產品。高端護膚品牌通過創新和品牌聲譽的戰略，在不斷變化的市場環境中站穩腳跟，從而推出一系列高科技和高效的護膚品，以滿足消費者對高品質生活的追求。多方面因素共同促成了中國高端護膚品市場的蓬勃發展，使其成為護膚品行業格局中的一個重要細分市場。到2029年，預期中國高端護膚品行業將達至人民幣2,185億元，2024年至2029年的複合年增長率為13.8%。

中國高端抗皺緊緻類護膚品行業概覽

中國高端抗皺緊緻類護膚品行業市場規模(按零售額計)，
2019年至2029年估計



資料來源：國家統計局、中國海關總署、灼識諮詢報告

在購買抗皺緊緻類護膚品時，中國消費者通常優先考慮產品功效，以確保他們能夠在日常護膚過程中獲得明顯持久的效果。高端品牌因其卓越的產品質量和應用尖端研發技術而聞名，其推出的抗皺緊緻類護膚品被認為具有更好的效果與可靠性，更易贏得消費者信任與偏好。此外，與大眾護膚品牌相比，高端品牌更有可能將抗皺緊緻類護膚品定位為其核心產品線。這是因為其客戶群體通常具有較高的購買力和對抗皺緊緻產品有更強的需求。因此，抗皺緊緻類護膚品往往在高端護膚品牌的整體收入相對佔比較高。

近年來，中國高端抗皺緊緻類護膚品市場呈現出顯著的增長態勢。其市場規模由2019年的人民幣291億元增長至2024年的人民幣594億元，複合年增長率較高，為15.3%。未來，該市場預計將繼續保持強勁的增長勢頭。到2029年，市場規模預計將達到人民幣1,555億元，2024年至2029年的複合年增長率為21.2%。

中國護膚品行業的關鍵驅動因素

以下為影響中國護膚品市場的關鍵驅動因素：

- ***精緻護膚觀念的加深推動護膚需求增長：***隨著中國經濟的持續發展，人們的消費觀念發生了顯著變化。在護膚品領域，消費者開始從簡單的清潔和保濕需求轉向更多樣化和專業化的護膚需求。他們不僅關注產品的基本功能，亦追求產品能提供的附加價值，如抗皺、修護等。這種消費升級和消費觀念的改變極大地推動了護膚品市場規模的持續增長。

- ***健康意識推動天然護膚需求：***近年來，隨著人們健康意識的不斷增強，對護膚品成分和安全性的要求也越來越高。消費者更傾向於選擇使用天然成分的產品。這種對健康的追求促使應用健康成分的優質、安全可靠的護膚品更加普及，從而推動了護膚品市場規模的增長。

- ***科技創新與產品開發的融合：***科技創新與產品開發的深度融合是護膚品市場的另一重要驅動力。科技創新通過在優化研發過程和提高產品質量和效果方面應用先進技術，為護膚品行業帶來了前所未有的發展機遇。此外，產品開發團隊不斷推出滿足消費者喜好和高效護膚需求的創新產品，帶來了更多的市場機會。

- ***線上銷售和社交營銷的普及：***隨著互聯網和社交媒體的普及，越來越多的護膚品品牌通過社交媒體平台與消費者互動，以提高品牌知名度。同時，線上銷售也為消費者提供了更便捷和高效的購物體驗，促進了銷售的增長。這種線上銷售和社交營銷模式極大地拓寬了銷售渠道，激發了消費者的興趣。通過線上渠道銷售的護膚品比例由2019年的42.6%上升至2024年的55.3%，預計到2029年將進一步增加至63.7%，成為中國護膚品市場增長的主要驅動力之一。

中國護膚品行業未來趨勢

- ***隨著對高效產品需求的增長，高端護膚品牌不斷擴張：***隨著國內經濟的持續增長，消費者對產品質量、技術含量和效果的關注度也在增加。因此，高端護膚品市場迎來了前所未有的增長機會。高端品牌通常擁有更先進的技術、更好的原材料和更嚴格的生產工藝。通過持續創新，高端品牌推出了一系列高科技和高效的護膚產品，以滿足消費者對高質量生活的追求。隨著對高效產品需求的增長，向高端護膚品發展的趨勢越來越明顯。

- ***產品效果升級帶動抗皺緊緻類護膚品需求增加：***抗皺緊緻類護膚品市場呈現顯著增長，主要歸因於消費者對護膚品的個性化和專業化需求。生活節奏的加快以及消費者壓力的增加，導致皮膚更容易出現早期老化的跡象。消費者希望通過使用抗皺及緊緻產品來減緩皮膚老化速度，保持良好的皮膚狀態。另一方面，隨著護膚品研發水平的提高，抗皺及緊緻產品採用更先進的成分和配方來提高產品的功效。這些產品的效果引起了消費者對抗皺及緊緻產品的強烈興趣，同時社交媒體的普及也幫助提高消費者對抗皺及緊緻產品的認知，從而增加對抗皺及緊緻產品的消費。抗皺緊緻類護膚品在中國護膚品市場的佔比從2019年的17.9%上升至2024年的25.9%，預計到2029年將達到40.8%。

- ***由於與中國消費者產生文化共鳴，本土護膚品牌開始崛起：***中國護膚品市場顯示出本土品牌崛起的顯著趨勢，本土品牌的市場份額逐漸增加。本土品牌對中國消費者皮膚特性、消費習慣和文化背景的深刻理解，使其能夠開發出更符合消費者預期的護膚品。本土品牌亦非常重視品牌文化與消費者情感之間的聯繫，深刻理解中國消費者的文化背景和情感需求，通過獨特的品牌故事和文化理念贏得了消費者的關注。在營銷方面，本土品牌繼續通過社交媒體、短視頻和直播帶貨等線上渠道與消費者互動，不僅提高了品牌知名度和聲譽，亦增強了消費者對品牌的了解和信任。此外，原材料的本土供應日趨增加，為本土品牌建立本土供應鏈優勢、確保產品質量和安全以及加快響應國內市場變化提供支撐，推動本土品牌的崛起。

- ***基於安全與環保的考慮，植物護膚品需求增長：***護膚品市場對含植物成分的產品的需求正在激增。這些天然成分因其溫和而高效的護膚特性備受青睞，吸引了追求更安全及環保的產品的消費者。該趨勢反映了消費者正逐步向健康美容方式及整體健康轉變，原因是消費者優先選擇既能改善特定皮膚問題又能促進整體健康的產品。護膚品牌通過將植物成分融入其配方和營銷策略作出響應，利用對植物原料的認知優勢吸引環保意識強烈的消費者，並在市場中脫穎而出。具體而言，中國擁有多品類的獨特植物資源，運用植物成分已成為護膚品牌在中國市場的發展方向。主打天然理念的品牌憑藉獨特溫和的成分及中國文化親和力贏得消費者。總體而言，植物護膚品的日益流行正成為行業向可持續美容改善方案轉型的重要趨勢。

- ***護膚品牌向低線城市滲透：***護膚品牌(特別是高端護膚品牌)正在滲透至低線城市，並通過精準營銷和渠道布局成功吸引了大量消費者。儘管這些客戶身處低線城市，但其展現出對高端護膚品的濃厚興趣及較高的購買意願。護膚品牌在低線城市仍具備巨大增長潛力，預計未來將在更廣泛的地區實現更深層次的市場覆蓋。

- ***線上線下渠道融合以迎合消費者多樣化的偏好：***線上和線下渠道的融合將定義護膚品行業多渠道銷售的未來發展方向。該融合將使消費者能夠方便地通過線上渠道獲取產品信息和進行購買，同時選定線下門店持續提供增強體驗和服務導向功能，旨在吸引消費者進行店內購買。此整合模式充分發揮線上線下平台的優勢，既能迎合現代消費者多樣化的偏好和購物行為，又能通過多接觸點增強品牌互動和忠誠度。線上線下渠道的協同效應凸顯中國護膚品市場消費者偏好的動態特徵，推動行業兩個平台的增長與創新。越來越多的中國品牌將採用整合線上線下銷售渠道的商業模式，以提供更順暢的購物體驗並實現更高的客戶轉化率。

- ***踐行綠色可持續發展以契合消費者的健康及環保理念：***消費者對環境保護和可持續發展的意識逐漸增強。因此，消費者未來將愈發青睞具備綠色環保屬性的護膚企業所推出的產品。護膚品牌越來越優先考慮環保生產工藝和包裝，增強產品的可持續性，以契合消費者的健康和環保理念。通過採納可持續發展舉措，護膚品牌不僅滿足了不斷變化的消費者偏好，亦能為環境保護作出積極貢獻。

- ***小包裝產品趨勢：***近年來，小包裝產品的趨勢在護膚品行業中蔚然成風。從消費者的角度來看，小包裝產品有助於降低嘗試新產品或高端護膚品的成本，提高其普及性，從而有助於擴大該等護膚品品牌的客戶群。小包裝產品日益流行，亦反映出消費者對靈活性及便捷性的偏好不斷增強。從品牌方的角度來看，小包裝產品是提升品牌知名度、促進市場滲透及加強消費者深度參與的有效工具。因此，採用小包裝策略可成為品牌尋求把握新興市場機遇、擴大市場覆蓋的重要途徑。

競爭格局

中國高端護膚品行業競爭格局

中國高端護膚品行業相對集中，前15大品牌佔據了66.1%的市場份額。2024年，中國高端護膚品行業零售額達到人民幣1,144.0億元，其中前15大高端護膚品牌主要為外資品牌。我們的品牌*林清軒*在2024年位列中國高端護膚品牌第13名，是前15大高端護膚品牌中唯一的本土品牌。

2024年中國前15大高端護膚品牌排名(按護膚品零售額計)

排名	品牌	品牌來源	2024年中國高端護膚品牌零售額(人民幣十億元)	2024年中國高端護膚品行業市場份額
1	品牌A	外資	14.77	12.9%
2	品牌B	外資	10.35	9.0%
3	品牌C	外資	8.01	7.0%
4	品牌D	外資	7.53	6.6%
5	品牌E	外資	7.02	6.1%
6	品牌F	外資	4.38	3.8%
7	品牌G	外資	4.04	3.5%
8	品牌H	外資	4.00	3.5%
9	品牌I	外資	3.98	3.5%
10	品牌J	外資	2.82	2.5%
11	品牌K	外資	2.46	2.2%
12	品牌L	外資	2.19	1.9%
13	***林清軒***	**國產**	**1.59**	**1.4%**
14	品牌M	外資	1.31	1.1%
15	品牌N	外資	1.25	1.1%
前15	/	/	75.70	66.1%
其他	/	/	38.70	33.9%
總計	**/**	**/**	**114.40**	**100.0%**

資料來源：灼識諮詢報告

附註：

品牌A是一家成立於1935年的法國高端護膚、彩妝和香水品牌，隸屬於1909年在法國創立的上市化妝品公司。
品牌B是一家成立於1946年的美國高端護膚、彩妝和香水品牌，隸屬於1946年在美國創立的上市化妝品公司。
品牌C是一家成立於1980年的日本高端護膚品牌，隸屬於1837年在美國創立的上市化妝品公司。
品牌D是一家成立於1950年代的美國高端護膚和彩妝品牌，隸屬於1946年在美國創立的上市化妝品公司。
品牌E是一家成立於1902年的澳洲高端護膚和彩妝品牌，隸屬於1909年在法國創立的上市化妝品公司。
品牌F是一家成立於1954年的法國高端護膚和彩妝品牌，隸屬於1954年在法國創立的私人化妝品公司。
品牌G是一家成立於1997年的美國高端護膚品牌，隸屬於1909年在法國創立的上市化妝品公司。
品牌H是一家成立於1872年的日本高端護膚和彩妝品牌，隸屬於1872年在日本創立的上市化妝品公司。
品牌I是一家成立於1828年的法國高端護膚、彩妝和香水品牌，隸屬於1987年在法國創立的上市化妝品及時尚公司。
品牌J是一家成立於1910年的法國高端護膚、彩妝、香水和時尚品牌，隸屬於1910年在法國創立的私人化妝品及時尚公司
品牌K是一家成立於1982年的日本高端護膚和彩妝品牌，隸屬於1872年在日本創立的上市化妝品公司。
品牌L是一家成立於1976年的法國高端護膚、彩妝、香水和護髮品牌，隸屬於1987年在法國創立的上市化妝品及時尚公司。
品牌M是一家成立於1946年的法國高端護膚、彩妝、香水和時尚品牌，隸屬於1987年在法國創立的上市化妝品及時尚公司。
品牌N是一家成立於1961年的法國高端護膚、彩妝、香水和時尚品牌，隸屬於1909年在法國創立的上市化妝品公司。

中國高端抗皺緊緻類護膚品行業競爭格局

抗皺及緊緻是中國護膚品的一項核心功能，2024年佔總護膚品市場的25.9%。抗皺緊緻類護膚品在強調優質成分、先進配方、高效護膚品和奢華體驗的高端護膚品類別中尤為重要。在中國高端護膚品牌中，我們的品牌*林清軒*在抗皺緊緻類護膚品中按零售額計位列第10名，於高端抗皺緊緻類護膚品行業佔據2.2%的市場份額。該排名凸顯了我們在市場中的重要地位和競爭優勢，突出了我們對創新和高效抗皺及緊緻護膚改善方案的投入。

2024年中國前10大高端護膚品牌排名(按抗皺緊緻類護膚品零售額計)

排名	品牌	品牌來源	2024年中國高端護膚品牌的抗皺緊緻類護膚品零售額(人民幣十億元)	2024年中國高端抗皺緊緻類護膚品行業市場份額
1	品牌A	外資	6.71	11.3%
2	品牌B	外資	5.71	9.6%
3	品牌D	外資	4.99	8.4%
4	品牌E	外資	4.59	7.7%
5	品牌C	外資	2.96	5.0%
6	品牌F	外資	2.40	4.0%
7	品牌G	外資	2.11	3.5%
8	品牌H	外資	2.04	3.4%
9	品牌I	外資	1.74	2.9%
10	***林清軒***	**國產**	**1.28**	**2.2%**
前10	/	/	34.53	58.0%
其他	/	/	24.91	42.0%
總計	**/**	**/**	**59.44**	**100.0%**

資料來源：灼識諮詢報告

中國面部精華油行業競爭格局

面部精華油是兼具抗皺及緊緻等功效的護膚品類。隨著「以油養膚」理念的流行，中國面部精華油市場在2024年達到人民幣5,291.5百萬元。按面部精華油零售額計，*林清軒*在中國位列第一，領跑所有國內外品牌，佔據12.4%的市場份額。這一顯著的市場份額不僅突顯了我們強大的品牌影響力和消費者信任度，更證明了我們在面部精華油行業中的競爭優勢，為行業樹立了標桿。

2024年中國前5大品牌排名(按面部精華油零售額計)

排名	品牌	品牌來源	2024年中國面部精華油零售額（人民幣百萬元）	2024年中國面部精華油行業市場份額
1	***林清軒***	**國產**	657.0	12.4%
2	品牌O	國產	466.4	8.8%
3	品牌P	國產	405.8	7.7%
4	品牌Q	國產	265.8	5.0%
5	品牌R	國產	184.1	3.5%
前5	/	/	1,979.1	37.4%
其他	/	/	3,312.4	62.6%
總計	**/**	**/**	**5,291.5**	**100.0%**

資料來源：灼識諮詢報告

附註：

1. *品牌O是一家成立於2005年的中國護膚品牌，隸屬於2003年在中國創立的私人化妝品公司。*
   品牌P是一家成立於2019年的中國護膚品牌，隸屬於2018年在中國創立的私人化妝品公司。
   品牌Q是一家成立於2020年的中國護膚品牌，隸屬於2019年在中國創立的私人化妝品公司。
   品牌R是一家成立於2013年的中國護膚品牌，隸屬於2012年在中國創立的私人化妝品公司。

中國護膚品行業的主要進入壁壘

- ***品牌建設和認知度：***品牌形象和認知度對高端護膚品至關重要。企業須投入大量資源來建立品牌知名度和影響力，以培養消費者忠誠度並實現價格差異化。這包括市場營銷、創造引人入勝的品牌故事，並通過持續互動來維護積極的品牌形象。成熟品牌不僅能獲得市場認可，更能與消費者建立情感聯繫，進而培育出願意支付溢價的忠誠客戶群。值得注意的是，作為某一品類開創者的品牌，通常能夠在行業中獨樹一幟，獲得顯著的影響力、樹立行業標桿並引領市場潮流。然而，對於新進入者而言，試圖開創全新品類、克服既有的忠誠度並建立相當的品牌價值需要大量的時間、財力和戰略專業知識，從而形成進入市場的壁壘。

- ***渠道建設與拓展能力：***線上線下渠道的整合是護膚品行業的關鍵，尤其是線下渠道的廣泛布局和先發優勢已成為企業搶佔市場份額及樹立品牌形象的利器。線上與線下渠道相互依存、相互促進，構成一個有機系統。強大的線下網絡能夠直接觸達消費者，提供實體產品試用和個性化諮詢服務，從而加深消費者對品牌的了解和認知，增強品牌忠誠度和信任感，並推動進一步的線上搜索和購買。提供直接消費者互動和高端服務體驗的能力是高端護膚領域的重要層面，亦是進一步區分成熟品牌與新進入者的關鍵因素。對於新進入者而言，構建穩固的線下網絡需要大量資金投入和長期品牌建設，從而形成進入市場的重大壁壘。

- ***研發實力：***卓越的研發能力對於確保護膚品的質量和功效至關重要。這些能力使企業能夠以差異化的優質產品迅速滿足市場需求，並通過專有成分、配方和技術創造競爭優勢。強大的研發亦意味著擁有頂尖創新團隊，可改進現有產品並擴大產品組合，從而鞏固行業地位。強大的研發基礎設施可促進持續創新，並幫助企業適應新興趨勢和監管變化。由於新進入者難以快速獲得類似的專業知識和技術進步，因而研發實力構成進入市場的重大壁壘。

- ***穩定可靠的供應鏈：***建立穩定可靠的供應鏈對於確保原材料的質量和持續供應至關重要，關乎產品穩定性和護膚品行業企業的聲譽。高端護膚品對純度、功效和一致性要求嚴苛，因此需要與優質供應商建立長期合作關係，甚至需要具備自主生產核心成分的能力。自主生產核心原料有利於規避原材料價格波動和地緣政治因素帶來的供應鏈風險，提高供應鏈穩定性和響應速度，同時可保護專有技術和配方，形成獨特的競爭優勢。因此，健全的供應鏈成為新市場參與者進入市場的重大壁壘，因其須持續獲取優質原材料並建立可靠的供應商網絡或自主生產能力，而這難以在短期內實現。

中國護膚品行業的關鍵成功因素

- ***產品創新能力：***在高端護膚和抗皺及緊緻護膚領域，消費者對產品功效和品質要求嚴苛，注重技術創新、獨特性和科學可信度。企業須不斷推出具有獨特功效的創新產品以滿足該等需求。例如，*林清軒*率先在中國推出山茶花面部精華油，通過創新配方確立了市場領導地位。這種對創新的不懈追求提高了品牌競爭力、消費者忠誠度和市場領導地位。成功的品牌亦擅長提煉和複用關鍵核心成分，既能提高研發效率，又能確保各平台產品的一致性。此能力不僅能確保卓越的產品性能，亦可增強品牌在提供有效護膚改善方案方面的聲譽。

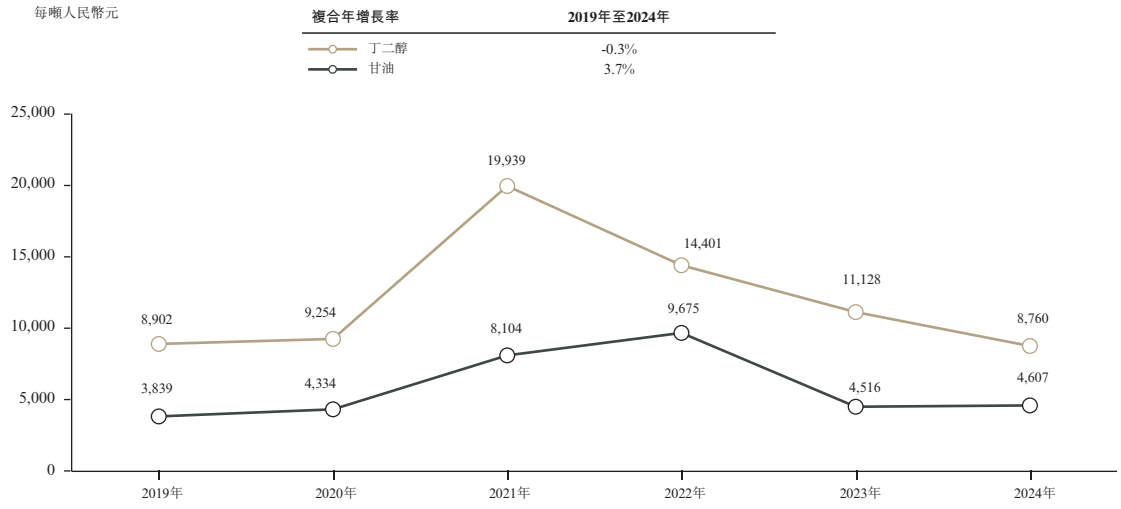
- ***激發消費者共鳴的能力：***中國高端護膚品及抗皺緊緻類護膚品行業的成功品牌往往通過深入了解中國消費者獨特的偏好和文化特質而與消費者產生共鳴。其開發出在文化和地域上能夠引起共鳴的產品，建立強大的本土化品牌形象，這對於在激烈的市場競爭中贏得消費者信任至關重要。消費者往往青睞尊重當地文化和價值觀、契合其生活方式和情感需求的品牌。對品牌而言，這不僅需要將本土珍稀成分融入配方，亦涉及本土化產品包裝設計和營銷策略。該等舉措能加強與消費者的情感聯繫，培養強大的品牌親和力，鞏固品牌與消費者之間的紐帶。

- ***確保一絲不苟的質量控制以取得持續成功：***高端護膚品的成功依賴於尖端的技術、紮實的研究和一絲不苟的質量控制，以確保功效和安全性。高端護膚消費者對產品質量和性能要求嚴苛。從原材料選擇到製造和測試，嚴格的質量控制流程對於樹立良好的品牌形象和贏得消費者信任至關重要。遵守或超越行業標準可保障產品的品質和功效，增強品牌忠誠度。因此，將質量保證放在首位是護膚品行業長期成功的關鍵因素，亦是持續增長和差異化競爭的基石。

- ***建立全面的銷售網絡：***對於高端護膚品企業而言，涵蓋線下零售門店和線上電商平台的全面銷售渠道網絡至關重要。從個性化的店內體驗到便捷的數字化交易，護膚品需要滿足消費者不同的購物偏好。擴大銷售渠道可提高產品的可及性，滿足不同人群及地區的多樣化需求。全渠道模式可以擴大品牌知名度和消費者參與度，培養品牌忠誠度並推動可持續的銷售增長。將線下體驗與線上互動無縫結合亦可提升消費者信任度和品牌認知度。

中國護膚品行業成本分析

中國護膚品行業主要原材料平均價格，2019年至2024年



資料來源：灼識諮詢報告

中國護膚品行業使用的主要化工原料包括甘油、丁二醇等。甘油和丁二醇主要作為護膚品的溶劑，是護膚品行業的重要化工原料，其價格波動影響護膚品行業的生產成本。丁二醇的每噸平均價格由2019年的人民幣8,902元略微下降至2024年的人民幣8,760元，而甘油的每噸平均價格則由2019年的人民幣3,839元增加至2024年的人民幣4,607元。2019年，國內化工原料生產商經營狀況良好，化工原料供應充足，因此價格處於相對較低的水平。2021年，國內外的疫情防控措施阻礙了化工生產行業的供應鏈和物流的正常運作，同時中國對環境保護實施嚴格監管，化工原料供應顯著減少，導致價格飆升。自2022年起，供需狀況逐漸恢復正常，價格隨之下降。

此外，本集團亦採購山茶花相關原材料，包括山茶花籽油、山茶花朵、山茶花葉及山茶花籽餅，該等原材料經過多重加工工序，成為用於生產製成品的半成品原料。目前，山茶花原材料並無統一定價標準。山茶花原材料並非標準化大宗商品，且缺乏統一定價基準，其主要由農戶及當地合作社種植，交易大多透過議價方式進行。山茶花朵用於護膚品時，對其純度及規格要求存在顯著差異。實際採購價格因質量與產品形式不同而變動較大。中國山茶花價格一般介乎人民幣50元／千克至人民幣150元／千克，涵蓋乾花、粉末及提取物等多種形態。山茶花價格保持相對穩定，且預期未來將維持平穩。

我們於下文概述影響及監管我們目前於中國的主要業務活動及營運的最重要的法律、法規。

有關化妝品的法規

化妝品生產及銷售

根據於2021年1月1日施行的《化妝品監督管理條例》(中華人民共和國國務院令第727號)及於2022年1月1日施行的《化妝品生產經營監督管理辦法》(國家市場監督管理總局令第46號),在中國境內從事化妝品生產經營活動者,應當向所在地的省、自治區、直轄市人民政府藥品監督管理部門申請化妝品生產許可。國家按照風險程度對化妝品、化妝品原料實行分類管理。

化妝品分為特殊化妝品和普通化妝品。用於染髮、燙髮、祛斑美白、防曬、防脫髮的化妝品以及宣稱新功效的化妝品為特殊化妝品。特殊化妝品以外的化妝品為普通化妝品。國家對特殊化妝品實行註冊管理,對普通化妝品實行備案管理。化妝品註冊人、備案人可以自行生產化妝品,也可以委託其他企業生產化妝品。若委託生產化妝品,化妝品註冊人、備案人應當委託取得相應化妝品生產許可的企業,並對受委託企業的生產活動進行監督,保證其按照法定要求進行化妝品生產。化妝品生產經營者應當依照有關法律、法規的規定和化妝品標籤標示的要求貯存、運輸化妝品,定期檢查並及時處理變質或者超過使用期限的化妝品。電子商務平台內化妝品經營者應當全面、真實、準確、及時披露所經營化妝品的信息。化妝品廣告的內容應當真實、合法。化妝品廣告不得明示或者暗示產品具有醫療作用,不得含有虛假或者引人誤解的內容,不得欺騙、誤導消費者。化妝品註冊人、備案人發現化妝品存在質量缺陷或者其他問題,可能危害人體健康,應當立即停止生產,召回已經上市銷售的化妝品,通知相關化妝品經營者和消費者停止經營、使用,並記錄召回和通知情況。化妝品註冊人、備案人應當對召回的化妝品採取補救、無害化處理、銷毀等措施,並將化妝品召回和處理情況向其所在地的省、自治區、直轄市人民政府藥品監督管理部門報告。

化妝品原料分為新原料和已使用的原料。化妝品新原料指在中國境內首次使用於化妝品的天然或者人工原料。具有防腐、防曬、著色、染髮、祛斑美白功能的化妝品新原料，應當在使用前由化妝品新原料註冊人向國務院藥品監督管理部門註冊；其他化妝品新原料應當由化妝品新原料備案人在使用前向國務院藥品監督管理部門備案。

根據於2022年7月1日施行的《化妝品生產質量管理規範》(國家藥監局公告2022年第1號)，化妝品註冊人、備案人、受託生產企業應當誠信自律，按照該規定要求建立生產質量管理體系，實現對化妝品物料採購、生產、檢驗、貯存、銷售和召回等全過程的控制和追溯，確保持續穩定地生產出符合質量安全要求的化妝品。根據於2016年12月1日實施的《化妝品安全技術規範(2015年版)》(國家食品藥品監督管理總局公告2015年第268號)，化妝品生產應當符合化妝品生產安全規範的要求，化妝品生產工藝必須科學合理，以確保產品安全。化妝品上市前應進行必要的檢驗，化妝品應符合產品質量安全有關要求，經檢驗合格後方可出廠。

根據於2022年5月1日施行的《化妝品標籤管理辦法》(國家藥監局公告2021年第77號)，化妝品最小銷售單元應當附加卷標。標籤應當符合相關法律、行政法規、部門規章、強制性國家標準及技術規範的規定。標籤內容應當合法、真實、完整和準確，並與產品註冊或備案的相關內容一致。

根據於2023年9月1日施行的《化妝品網絡經營監督管理辦法》(國家藥品監督管理局公告2023年第36號)，化妝品電子商務平台經營者應當依法承擔平台內化妝品經營者管理責任，建立實名登記、日常檢查、違法行為制止及報告、投訴舉報處理等化妝質量安全管理制度並有效實施。平台內化妝品經營者應當建立並執行進貨查驗記錄制度，查驗直接供貨者的市場主體登記證明、特殊化妝品註冊證或者普通化妝品備案信息、化妝品的產品質量檢驗合格證明並保存相關憑證。平台內化妝品經營者應當履行化妝品信息披露的義務，全面、真實、準確、清晰、及時披露與註冊或者備案數據一致的化妝品卷標等信息，積極配合化妝品電子商務平台經營者開展日常檢查、監管公開信息自查等質量安全管理活動，並且應當依照有關法律法規的規定和化妝品標籤標示的要求貯存、運輸化妝品，定期檢查並及時處理變質或者超過使用期限的化妝品。

化妝品註冊及備案

根據國家市場監督管理總局於2021年1月7日頒佈並於2021年5月1日生效的《化妝品註冊備案管理辦法》，化妝品、化妝品新原料註冊人、備案人申請註冊或者進行備案時，應當遵守有關法律、行政法規、強制性國家標準和技術規範的要求，對所提交數據的真實性和科學性負責，包括(但不限於)須遵守於2021年5月1日生效的《化妝品註冊備案資料管理規定》(國家藥監局公告2021年第32號)、《化妝品新原料註冊備案資料管理規定》(國家藥監局公告2021年第31號)、《化妝品分類規則和分類目錄》(國家藥監局公告2021年第49號)、《化妝品安全評估技術導則(2021年版)》(國家藥監局公告2021年第51號)、《化妝品功效宣稱評價規範》(國家藥監局公告2021年第50號)和於2022年1月1日施行的《兒童化妝品監督管理規定》(國家藥監局公告2021年第123號)及於2019年9月3日施行的《化妝品註冊和備案檢驗工作規範》(國家藥監局公告2019年第72號)等所載的要求。化妝品及化妝品新原料的註冊人及備案人應當依法履行產品註冊或備案義務，對化妝品及化妝品新原料的質量安全負責。

根據2009年12月25日頒佈並於2010年4月1日生效的《國家食品藥品監督管理局關於印發化妝品行政許可申報受理規定的通知》，申請人和在華申報責任單位應當按照國家有關法律、法規、標準和規範的要求申報化妝品行政許可，對申報資料負責並承擔相應的法律責任。根據2009年4月3日頒佈並於同日生效的《國家食品藥品監督管理局關於加強國產非特殊用途化妝品備案管理工作的通知》，要完善備案產品檔案和信息的管理，充分發揮化妝品備案資料的作用，對於備案產品中不符合有關化妝品衛生監督管理法規、標準和規範要求的，要依據有關規定進行查處。對國產非特殊用途化妝品備案信息要及時公佈。根據2021年2月26日頒佈並於2021年5月1日正式施行的《化妝品註冊備案資料管理規定》，註冊或者備案產品的產品檢驗報告，由化妝品註冊和備案檢驗機構出具，應當符合《化妝品安全技術規範》《化妝品註冊和備案檢驗工作規範》等相關法規的規定。

有關廣告的法規

根據於1994年10月27日頒佈並於2021年4月29日最新修訂的《中華人民共和國廣告法》，廣告應當真實、合法，以健康的表現形式表達廣告內容，不得含有虛假或者引人誤解的內容，不得欺騙、誤導消費者。廣告主、廣告經營者、廣告發佈者從事廣告活動，應當遵守法律、法規，誠實信用，公平競爭。除醫療、藥品、醫療器械廣告外，禁止其他任何廣告涉及疾病治療功能，並不得使用醫療用語或者易使推銷的商品與藥品、醫療器械相混淆的用語。

國家市場監督管理總局於2023年2月25日頒佈《互聯網廣告管理辦法》，自2023年5月1日起施行。其中規定，在互聯網廣告活動中，互聯網廣告主應當對廣告內容的真實性負責。互聯網廣告應當具有可識別性，顯著標明「廣告」，使消費者能夠快速辨明其為廣告。

國家市場監督管理總局於2020年11月5日頒佈《市場監管總局關於加強網絡直播營銷活動監管的指導意見》。根據指導意見，商品經營者通過網絡直播銷售商品或提供服務，應遵守相關法律法規，建立並執行商品進貨檢查驗收制度。不得通過網絡直播銷售法律、法規規定禁止生產、銷售的商品或服務；不得通過網絡直播發佈法律、法規規定禁止在大眾傳播媒介發佈的商業廣告；及不得通過網絡直播銷售禁止進行網絡交易的商品或服務。於2022年3月25日，國家網信辦、國家稅務總局、國家市場監督管理總局聯合印發《關於進一步規範網絡直播營利行為促進行業健康發展的意見》的通知。上述通知對網絡直播服務的相關市場實體提出了一些具體要求，以進一步規範相關行為及維護市場秩序，顯示逐步加強對網絡直播及電商平台的監管。

根據國家網信辦、公安部、商務部、文化和旅遊部、稅務總局、市場監管總局、廣電總局於2021年4月16日聯合頒佈並於2021年5月25日生效的《網絡直播營銷管理辦法(試行)》，直播間運營者應當對商品和服務供應商的身份、地址、聯繫方式、行政許可、信用情況等信息進行核驗，並留存相關記錄備查。

根據2022年頒佈的《市場監管總局、中央網信辦、文化和旅遊部、廣電總局、銀保監會、中國證監會、國家電影局關於進一步規範明星廣告代言活動的指導意見》，相關部門要加強廣告代言活動全鏈條監管，嚴厲查處明星代言的虛假違法廣告，依法追究廣告主、廣告經營者、廣告發佈者、廣告代言人以及相關互聯網信息服務提供者的法律責任。

根據國家廣播電視總局、文化和旅遊部於2022年6月8日聯合頒佈並於同日起正式施行的《網絡主播行為規範》，「網絡主播在提供網絡表演及視聽節目服務過程中不得出現下列行為……誇張宣傳誤導消費者，通過虛假承諾誘騙消費者，使用絕對化用語，未經許可直播銷售專營、專賣物品等違反廣告相關法律法規的」。

有關食品經營的法規

《中華人民共和國食品安全法》自2009年6月1日起生效，並於2015年4月24日、2018年12月29日及2021年4月29日經全國人大常委會修訂，並於同日生效，《中華人民共和國食品安全法實施條例》自2009年7月20日起生效，並隨後於2016年2月6日及2019年10月11日經國務院修訂，並自2019年12月1日起生效，其規範食品安全，建立食品安全監督管理體制，制定食品安全標準。國務院對食品生產經營實行許可制度。從事食品生產、食品銷售、餐飲服務的企業，應當依法取得許可。

由國家市場監督管理總局於2023年6月15日頒佈並於2023年12月1日施行的《食品經營許可和備案管理辦法》，規範食品經營許可活動，加強食品經營監督管理，保障食品安全。僅銷售預包裝食品的，應當報所在地縣級以上地方市場監督管理部門備案。國家市場監督管理總局負責指導全國食品經營許可和備案管理工作。省、自治區、直轄市市場監督管理部門可以根據食品經營主體業態、經營項目和食品安全風險狀況等，結合食品安全風險管理實際，確定本行政區域內市場監督管理部門的食品經營許可和備案管理權限。

有關產品責任及消費者保護的法規

根據於1993年2月22日頒佈並於2018年12月29日最新修訂的《中華人民共和國產品質量法》，禁止生產、銷售不符合保障人體健康和人身、財產安全的標準和要求的工業產品。因產品存在缺陷造成人身、他人財產損害的，受害人可以向產品的生產者要求賠償，也可以向產品的銷售者要求賠償。生產、銷售不合格產品及禁止生產產品的，生產者、銷售者可被責令停止生產、銷售，沒收違法生產、銷售的產品並可處以高額罰款、沒收違法所得。情節嚴重的，可被吊銷營業執照；構成犯罪的，可被依法追究刑事責任。

於2020年5月28日，全國人大頒佈《中華人民共和國民法典》，自2021年1月1日起施行，取代了《中華人民共和國侵權責任法》、《中華人民共和國合同法》及中國若干其他基本民事法律。根據《中華人民共和國民法典》，因產品存在缺陷造成他人損害的，被侵權人可以向產品的生產者請求賠償，也可以向產品的銷售者請求賠償。明知產品存在缺陷仍然生產、銷售，或者沒有依據《中華人民共和國民法典》規定採取有效補救措施，造成他人死亡或者健康嚴重損害的，被侵權人有權請求相應的懲罰性賠償。因運輸者、倉儲者等第三人的過錯使產品存在缺陷，造成他人損害的，產品的生產者、銷售者賠償後，有權向第三人追償。

根據於1994年1月1日施行並經最新修正於2014年3月15日施行的《中華人民共和國消費者權益保護法》(中華人民共和國主席令第7號)，消費者在購買、使用商品和接受服務時享有人身、財產安全不受損害的權利。消費者享有知悉其購買、使用的商品或者接受的服務的真實情況、自主選擇商品或者服務、公平交易、人格尊嚴、民族風俗習慣得到尊重的權利，享有個人信息依法得到保護的權利。經營者向消費者提供商品或者服務，應遵守此法。

根據於2019年1月1日施行的《中華人民共和國電子商務法》(中華人民共和國主席令第7號)，電子商務經營者指透過互聯網及其他信息網絡從事銷售商品或提供服務的商業活動的自然人、法人及非法人組織，包括電子商務平台經營者、平台內商業經營者，以及其他透過自建網站或其他網絡服務銷售商品或提供服務的電子商務經營者。電子商務經營者從事經營活動，應當遵循自願、平等、公平、誠信的原則，遵守法律和商業道德，公平參與市場競爭，履行消費者權利及

權益保護、環境保護、知識產權保護、網絡安全與個人信息保護等方面的義務，承擔產品或服務質量責任，接受政府和公眾的監督。根據2022年3月15日施行的《最高人民法院關於審理網絡消費糾紛案件適用法律若干問題的規定(一)》(法釋[2022]8號)，滿足相關情形下的電子商務經營者提供的格式條款無效，並對電子商務經營責任主體認定及直播營銷民事責任等方面作出規定。

有關不正當競爭的法規

根據全國人大常委會於1993年9月2日通過、自1993年12月1日起施行並於2019年4月23日最新修訂的《中華人民共和國反不正當競爭法》(以下簡稱《**反不正當競爭法**》)，不正當競爭行為，是指經營者在生產經營活動中，違反《反不正當競爭法》規定，擾亂市場競爭秩序，損害其他經營者或者消費者的合法權益的行為。根據《反不正當競爭法》，經營者在生產經營活動中，應當遵循自願、平等、公平、誠信的原則，遵守法律和商業道德。經營者違反《反不正當競爭法》規定，應當根據具體情況承擔民事責任、行政責任和刑事責任。

根據於1996年11月15日施行的《關於禁止商業賄賂行為的暫行規定》(中華人民共和國國家工商行政管理局令第60號)，商業賄賂是指經營者為銷售或者購買商品而向對方單位或個人提供金錢或財物或利用其他手段的行為，其他手段是指用作提供金錢或財物以外任何利益的手段。經營者以行賄手段銷售或者購買商品的，根據情節，可被處以罰款，沒收違法所得；構成犯罪的，依法追究刑事責任。

有關知識產權的法規

著作權

全國人大常委會於1990年9月7日頒佈《中華人民共和國著作權法》(《**著作權法**》)，該法規於1991年6月1日生效並分別於2001年10月27日、2010年2月26日及2020年11月11日進行修訂。修訂後的《著作權法》將著作權的保護範圍擴大至互聯網活動、在互聯網上傳播的產品及軟件產品。此外，中國版權保護中心管理自願登記制度。

根據《著作權法》，中國公民、法人或其他機構於其可受著作權保護的作品(不論公佈與否)擁有著作權，包括文學、藝術和科學領域內具有獨創性並能以一定形式表現的智力成果。著作權人享有若干法定權利，包括發表權、署名權、修改權、複製權、保護作品完整權等一系列作品人身權和財產權。侵犯著作權人將須承擔各種民事責任，包括停止侵權活動、向著作權人道歉及賠償著作權人的損失。在嚴重情況下，侵犯著作權人亦可能被處以罰款及╱或面臨行政或刑事責任。

商標

根據於2019年11月1日實施的《中華人民共和國商標法》，國務院工商行政管理部門商標局負責中國境內的商標註冊和管理。國務院工商行政管理部門已設立商標評審委員會，負責處理商標爭議事宜。註冊商標的有效期為十年，自核准註冊之日起計算。註冊人應當在註冊期滿前十二個月內辦理續展手續。在此期間未能辦理的，可以給予六個月的寬展期。寬展期滿未辦理續展手續的，註銷其註冊商標。續展註冊的有效期為十年。於2014年4月29日，國務院發佈了修訂後的《中華人民共和國商標法實施條例》，其中明確了申請商標註冊和續展的要求。根據本法規定，未經註冊商標所有人的許可，在同一種商品或類似商品上使用與其註冊商標相同或者近似的商標，構成侵犯註冊商標專用權。侵權人應根據規定承諾停止侵權、採取補救措施並支付賠償。

專利

根據於2021年6月1日施行的《中華人民共和國專利法》(《**專利法**》)，以及於2024年1月20日施行的《中華人民共和國專利法實施細則》(《**專利法實施細則**》)，國務院專利行政部門負責管理全國的專利相關工作，省、自治區、直轄市人民政府專利行政部門負責管理各自行政區域內的專利工作。《專利法》及《專利法實施細則》規定了三類專利，即「發明」、「實用新型」及「外觀設計」。發明專利的有效期為申請之日起二十年，而外觀設計專利的有效期為申請之日起十五年及實用新型專利的有效期為申請之日起十年。中國的專利制度採用「申請在先」原則，即兩個以上的申請人分別就同樣的發明創造申請專利的，專利權將授予最先申請的人。授

予專利權的發明或實用新型，應當具備新穎性、創造性和實用性。第三方必須取得專利擁有人的同意或適當許可後，方可使用專利，否則，未經授權使用專利將構成專利權侵權行為。

域名

根據於2017年11月1日施行的《互聯網域名管理辦法》(《**域名辦法**》)，域名所有者需要註冊其域名，而工信部則負責管理中國互聯網域名。域名註冊由根據相關法規設立的域名服務機構辦理，申請人於成功註冊後成為域名的持有人。

有關環境保護、消防安全的法規

環境影響評價

根據於1998年11月29日施行並經最新修訂於2017年10月1日施行的《建設項目環境保護管理條例》及2003年9月1日施行並經最新修正於2018年12月29日施行的《中華人民共和國環境影響評價法》，建設單位應當根據建設項目對環境的影響程度，提交環境影響報告書、環境影響報告表或填報環境影響登記表。建設單位未依法報批建設項目環境影響報告書、報告表，或者未依照規定重新報批或者報請重新審核環境影響報告書、報告表，擅自開工建設的，則可被責令停止建設，根據違法情節和危害後果處以罰款及責令恢復原狀。

竣工驗收

由於我們提供的業務包括化妝品研發、生產及銷售，我們須遵守消防法規以建設及經營相關生產設施及營業場所。

根據全國人大常委會於1998年4月29日頒佈並於2021年4月29日最新修訂的《中華人民共和國消防法》(《**消防法**》)以及中國住房和城鄉建設部於2020年4月1日頒佈並於2023年8月21日最新修訂的《建設工程消防設計審查驗收管理暫行規定》，特殊建設工程未經消防驗收或消防驗收不合格的，禁止投入使用。特殊建設工程以外的其他建設工程應當辦理消防驗收備案，且住房和城鄉建設主管部門應當對備案的其他建設工程進行消防驗收隨機抽查。倘建設工程未能通過消防驗收

隨機抽查，有關工程應停止使用。未經消防驗收合格投入使用的特殊建設工程，或者消防驗收隨機抽查不合格的特殊建設工程以外的其他建設工程未暫停使用的，將被責令停止施工、停止使用或者停產停業，並處以人民幣30,000元以上人民幣300,000元以下的罰款。建設單位並無就特殊建設工程以外的其他建設工程辦理消防安全驗收備案的，由住房和城鄉建設主管部門責令改正，並處以人民幣5,000元以下的罰款。

於2017年11月20日頒佈並施行《建設項目竣工環境保護驗收暫行辦法》對建設單位就建設項目進行竣工環境保護驗收的程序及標準進行規管。

排污許可

根據於2021年3月1日生效的《排污許可管理條例》(國務院令第736號)，依照法律規定實行排污許可管理的企業事業單位應當向其生產經營場所所在地設區的市級或以上地方人民政府生態環境主管部門申領排污許可證。未取得排污許可證的實體，不得排放任何污染物。污染物產生量、排放量和對環境的影響程度都較小的企業事業單位和其他生產經營單位應當填報排污登記表，不需要申請排污許可證。

根據於2019年12月20日生效的《固定污染源排污許可分類管理名錄(2019年版)》(生態環境部令第11號)，國家根據排放污染物的企業事業單位和其他生產經營者(「**排污單位**」)污染物產生量、排放量和環境危害程度，實行排污許可證重點管理、簡化管理和登記管理。實行登記管理的排污單位不需要申請取得排污許可證，應當在全國排污許可證管理信息平台填報排污登記表記錄基本信息、污染物排放目的地、實施的污染物排放標準及採取的污染防治措施等信息。

消防安全

根據於2021年4月29日頒佈並於2021年4月29日施行的《中華人民共和國消防法》，公眾聚集場所未經消防救援機構許可的，不得投入使用、營業。消防安全檢查的具體辦法，由國務院應急管理部門制定。

根據於2021年5月11日頒佈並於同日起施行的《應急管理部關於貫徹實施新修改<中華人民共和國消防法>全面實行公眾聚集場所投入使用營業前消防安全檢查告知承諾管理的通知》(應急[2021]34號),全面實行公眾聚集場所投入使用、營業前消防安全檢查告知承諾管理。公眾聚集場所投入使用、營業前消防安全檢查,申請人可自主選擇採用告知承諾制方式辦理,或者選擇不採用告知承諾方式辦理。

根據公安部於2012年7月17日頒佈並於2012年11月1日起施行的《消防監督檢查規定》,公眾聚集場所在投入使用、營業前,建設單位或者使用單位應當向場所所在地的縣級以上人民政府公安機關消防機構申請消防安全檢查。

有關土地及開發建設項目的法律法規

土地出讓法規

根據於2020年1月1日施行的《中華人民共和國土地管理法》(中華人民共和國主席令第32號)(以下簡稱「**《土地管理法》**」),土地根據用途分為農用地、建設用地和未利用地。建設用地可進一步分為國有建設用地和農民集體所有的集體建設用地,土地使用者可依《土地管理法》取得建設用地的土地使用權。

建設項目規劃法規

根據於2019年4月23日施行的《中華人民共和國城鄉規劃法》(中華人民共和國主席令第29號),以出讓方式取得國有土地使用權的建設項目,建設單位在取得建設項目的批准、核准、備案文件和簽訂國有土地使用權出讓合同後,向城鄉規劃主管部門領取建設用地規劃許可證;在城市、鎮規劃區內進行建築物、構築物、道路、管線和其他工程建設的,應當向城鄉規劃主管部門申請辦理建設工程規劃許可證。取得建設工程規劃許可證後,除若干例外情況外,建設單位應當按照於2019年4月23日施行的《中華人民共和國建築法》(中華人民共和國主席令第29號),在建築工程開工前向縣級以上人民政府建設行政主管部門申請領取施工許可證。

根據於2019年4月23日施行的《建設工程質量管理條例》(中華人民共和國國務院令第714號),以及於2009年10月19日施行的《房屋建築和市政基礎設施工程竣工驗收備案管理辦法》(中華人民共和國住房和城鄉建設部令第2號),建設單位收到建設工程竣工報告後,應當組織設計、施工、工程監理等有關單位進行竣工驗收。建設單位應當自工程竣工驗收合格之日起15日內,向工程所在地的縣級以上地方人民政府建設主管部門備案。

有關租賃的法規

根據於2020年1月1日施行的《中華人民共和國城市房地產管理法》(中華人民共和國主席令第32號),租賃房屋時,出租人和承租人應當簽訂書面租賃合同,約定租賃期限、物業用途、租金、修繕責任等條款,以及雙方的其他權利和義務。出租人及承租人均須向房產管理部門辦理租賃登記備案有關知識產權的法規。

根據《中華人民共和國民法典》,承租人經出租人同意,可以將租賃物轉租給第三人。承租人轉租的,承租人與出租人之間的租賃合同繼續有效;第三人造成租賃物損失的,承租人應當賠償損失。承租人未經出租人同意轉租的,出租人可以解除合同。承租人經出租人同意將租賃物轉租給第三人,轉租期限超過承租人剩餘租賃期限的,超過部分的約定對出租人不具有法律約束力,但是出租人與承租人另有約定的除外。

根據於2011年2月1日施行的《商品房屋租賃管理辦法》(中華人民共和國住房和城鄉建設部令第6號),房屋租賃當事人應當依法簽訂租賃合同,且租賃合同應於訂立後三十日內向市或縣級相關建設或房地產主管部門辦理登記備案。房屋租賃登記備案內容發生變化、續租或者租賃終止的,當事人應當在三十日內,到原租賃登記備案的部門辦理房屋租賃登記備案的變更、延續或者註銷手續。有下列情形之一的房屋不得出租:(i)屬於違法建築;(ii)不符合安全、防災等工程建設強制性標準;(iii)違反規定改變房屋使用性質;或(iv)法律、法規規定禁止出租的其他情形。如房屋租賃當事人未有辦理登記備案手續或違反上述規定,房屋租賃當事人會被責令改正,逾期不改正的,則會被處以罰款。

有關外商投資的法規

成立、營運及管理我們的中國公司須適用《中華人民共和國公司法》，該法於1993年12月29日頒佈並於2023年12月29日最新修訂，於2024年7月1日起正式施行。根據《中華人民共和國公司法》，除非外商投資相關法律另有規定，否則外商投資公司也適用《中華人民共和國公司法》。

根據《中華人民共和國公司法》，在中國境內可以設立的有限責任公司和股份有限公司，有限責任公司的股東以其認繳的出資額為限對公司承擔責任；股份有限公司的股東以其認購的股份為限對公司承擔責任。

根據於2021年7月27日頒佈並於2022年3月1日生效的《中華人民共和國市場主體登記管理條例》，未經登記的實體不得以市場主體名義從事業務活動。法律、行政法規規定毋須登記者除外。根據於2022年3月1日頒佈並於同日生效的《中華人民共和國市場主體登記管理條例實施細則》，國家市場監督管理總局應當負責全國市場主體統一登記管理，制定市場主體登記管理制度和辦法，推進全流程電子登記，規範登記活動，並指導地方登記機關依法有序地進行登記管理。

根據於2020年1月1日施行的《中華人民共和國外商投資法》(中華人民共和國主席令第26號)(以下簡稱《**外商投資法**》)，《外商投資法》的制定旨在進一步擴大開放，積極促進外商投資，保護外國投資者的合法權益，規範外商投資管理，推動形成全面開放新格局，促進社會主義市場經濟健康發展。外國的自然人、企業或者其他組織可以直接或者間接在中國境內進行投資活動。外商投資有權享受准入前國民待遇並受負面清單管理制度規管。准入前國民待遇指在投資准入階段給予外國投資者及其投資不低於本國投資者及其投資的待遇。中國對負面清單之外的外商投資，給予國民待遇。負面清單管理制度指國家規定在特定領域對外商投資實施的准入特別管理措施。外國投資者不得投資於負面清單列明的任何禁止投資領域，並須滿足負面清單列明的條件後方可投資於任何受限制投資領域。

根據於2020年1月1日施行的《中華人民共和國外商投資法實施條例》(中華人民共和國國務院令第723號),外國投資者、外商投資企業可以依照法律、行政法規或者國務院的規定,享受財政、稅收、金融、用地等方面的優惠待遇。外國投資者以其在中國境內的投資收益在中國境內擴大投資的,依法享受相應的優惠待遇。根據於2021年1月18日是施行的《外商投資安全審查辦法》(中華人民共和國國家發改委、中華人民共和國商務部令第37號),對影響或者可能影響國家安全的外國投資者直接或者間接在中國境內進行的投資活動進行安全審查。外商投資安全審查分為一般審查和特別審查。審查期間,當事人不得實施投資。外商投資通過安全審查決定的,當事人可以實施投資。

外商投資產業政策

外國投資者在中國境內的投資活動主要受中華人民共和國商務部(以下簡稱**商務部**)及國家發改委頒佈及不時修訂的《鼓勵外商投資產業目錄》(以下簡稱**《鼓勵目錄》**)及《外商投資准入特別管理措施(負面清單)》(以下簡稱**《負面清單》**),連同《外商投資法》及各自的實施細則及附屬條例規管。《鼓勵目錄》及《負面清單》列出在華外商投資的基本框架,將外商投資產業劃分為三類:「鼓勵」類、「限制」類及「禁止」類。未列入鼓勵目錄的行業通常被視為第四類「准許」類,惟受其他中國法律特別限制者除外。

根據於2023年1月1日施行的《鼓勵外商投資產業目錄(2022年版)》(中華人民共和國國家發改委、中華人民共和國商務部令第52號),鼓勵外商投資產業目錄包括全國鼓勵外商投資產業目錄和中西部地區外商投資優勢產業目錄,並廢止舊目錄。根據於2024年11月1日施行的《外商投資准入特別管理措施(負面清單)(2024年版)》(中華人民共和國發改委、中華人民共和國商務部令第23號),外商投資企業在中國境內投資,應符合外商投資准入負面清單的有關規定,並廢止舊的負面清單。

有關外匯的法規

根據於1996年1月29日頒佈並經最新修訂於2008年8月5日施行的《中華人民共和國外匯管理條例》(《**外匯管理條例**》),經常項目外匯支出(如溢利分派和貿易及服務相關外匯交易等)可未經國家外匯管理局(或國家外匯管理局)事先批准而在符合若干程序規定後以外幣作出。相反,倘須將人民幣兑換為外幣並匯出中國境外以支付資本項目(如償還外幣計值貸款、直接海外投資及投資中國境外證券或衍生產品等),則須經相關政府部門或指定銀行批准或進行登記。外商投資企業(或外資企業)獲准將除税後股息兑換為外匯,並自其於中國的外匯銀行賬戶將有關外匯匯出。

根據於2015年6月1日生效並於2023年經進一步修訂的《關於改革外商投資企業外匯資本金結匯管理方式的通知》,外商投資企業資本金賬戶中經外匯局辦理貨幣出資權益確認(或經銀行辦理貨幣出資入賬登記)的外匯資本金可按意願兑換為人民幣,外商投資企業外匯資本金意願結匯比例暫定為100%。

根據於2016年6月9日施行並於2023年12月4日最新修訂的《國家外匯管理局關於改革和規範資本項目結匯管理政策的通知》(匯發[2016]16號),境內企業(包括中資企業和外商投資企業,不含金融機構)外債資金均可按照意願結匯方式辦理結匯手續。

根據於2019年10月23日施行並於2023年12月4日最新修訂的《國家外匯管理局關於進一步促進跨境貿易投資便利化的通知》(匯發[2019]28號),在投資性外商投資企業(包括外商投資性公司、外商投資創業投資企業和外商投資股權投資企業)可依法依規以資本金開展境內股權投資的基礎上,允許非投資性外商投資企業在不違反現行外商投資准入特別管理措施(負面清單)且境內所投項目真實、合規的前提下,依法以資本金進行境內股權投資。

根據於2020年4月10日起正式施行的《國家外匯管理局關於優化外匯管理支持涉外業務發展的通知》，在確保資金使用真實合規並符合現行資本項目收入使用管理規定的前提下，允許符合條件的企業將資本金、外債和境外上市等資本項目收入用於境內支付時，無需事前向銀行逐筆提供真實性證明材料。

根據於2023年12月4日施行的《國家外匯管理局關於進一步深化改革促進跨境貿易投資便利化的通知》(匯發[2023]28號)，境內股權出讓方接收境內主體以外幣支付的股權轉讓對價資金，以及境內企業境外上市募集的外匯資金，可直接匯入資本項目結算賬戶。資本項目結算賬戶內資金可自主結匯使用。境內股權出讓方接收外商投資企業以結匯所得人民幣資金支付的股權轉讓對價資金，可直接劃轉至境內股權出讓方的人民幣賬戶。

根據於2015年2月13日頒佈並於2015年6月1日起施行的《國家外匯管理局關於進一步簡化和改進直接投資外匯管理政策的通知》，取消境內直接投資項下外國投資者非貨幣出資確認登記和外國投資者收購中方股權出資確認登記。將外國投資者貨幣出資確認登記調整為境內直接投資貨幣出資入賬登記，外國投資者以貨幣形式(含跨境現匯和人民幣)出資的，由開戶銀行在收到相關資本金款項後直接通過外匯局資本項目信息系統辦理境內直接投資貨幣出資入賬登記，辦理入賬登記後的資本金方可使用。取消境外再投資外匯備案。境內投資主體設立或控制的境外企業在境外再投資設立或控制新的境外企業無需辦理外匯備案手續。取消直接投資外匯年檢，改為實行存量權益登記。相關市場主體應於每年9月30日(含)前，自行或委託會計師事務所、銀行通過外匯局資本項目信息系統報送上年末境內直接投資和(或)境外直接投資存量權益(以下合稱直接投資存量權益)數據。

有關稅項的法規

企業所得稅

根據於2008年1月1日起施行並經最新修訂於2018年12月29日施行的《中華人民共和國企業所得稅法》(《企業所得稅法》),及於2008年1月1日施行並於2024年12月6日修訂,於2025年1月20日施行的《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》(中華人民共和國國務院令第797號),在中華人民共和國境內,企業和其他取得收入的組織應繳納企業所得稅。根據《企業所得稅法》,將企業分為居民企業和非居民企業。居民企業指在中國境內成立,或者依照外國(地區)法律成立但實際管理機構在中國境內的企業,該等企業就其全球收入按25%的統一稅率繳納企業所得稅。其亦規定,符合條件的「小型微利企業」,減按20%的稅率徵收企業所得稅,而中國政府需要重點扶持的「高新技術企業」,減按15%的稅率徵收企業所得稅。在若干情況下,企業所得稅可免徵或者減徵,或可能享有優惠企業所得稅率。

增值稅

根據國務院於1994年1月1日施行並經最新修訂於2017年11月19日施行的《中華人民共和國增值稅暫行條例》,及中國財政部及國家稅務總局於1993年12月25日施行並經最新修訂於2011年11月1日施行的《中華人民共和國增值稅暫行條例實施細則》,在中國境內銷售貨物或者提供加工、修理修配勞務以及進口貨物的單位和個人均須繳納增值稅。

根據《中華人民共和國增值稅暫行條例》、財政部及國家稅務總局於2018年4月4日發佈並於2018年5月1日生效的《財政部、稅務總局關於調整增值稅稅率的通知》(財稅[2018]32號)及財政部、國家稅務總局及海關總署於2019年3月20日頒佈並於2019年4月1日生效的《財政部、稅務總局、海關總署關於深化增值稅改革有關政策的公告》,一般納稅人的適用增值稅稅率分別為13%、9%和6%,小規模納稅人的適用增值稅稅率為3%。

城市維護建設税和教育費附加

根據於2021年9月1日施行的《中華人民共和國城市維護建設税法》(中華人民共和國主席令第51號),凡繳納增值税的納税人,都是城市維護建設税的納税人,應當根據本辦法繳納城市維護建設税。納税人所在地在市區的,税率為7%,納税人所在地在縣城、鎮的,税率為5%,納税人所在地不在市區、縣城或鎮的,税率為1%。

根據於1986年7月1日施行並於2011年1月8日最新修訂及施行的《徵收教育費附加的暫行規定》(中華人民共和國國務院令第588號),凡繳納增值税的納税人,都應當繳納教育費附加。教育費附加以各單位和個人實際繳納的增值税的税額為計徵依據,教育費附加率為3%,分別與增值税同時繳納。

印花税

根據於2022年7月1日施行的《中華人民共和國印花税法》(中華人民共和國主席令第89號),所有書立應税憑證、進行證券交易的單位和個人都為印花税的納税人。應納税憑證包括書面合同(借款合同、融資租賃合同、買賣合同、承攬合同、建設工程合同、運輸合同、技術合同、租賃合同、倉儲合同、保管合同、財產保險同)、產權轉移書據、營業賬簿、證券交易等。

有關股息及税收的法規

根據《外商投資法》及其實施條例,以及《公司法》,外商投資企業僅可自其根據中國會計準則及法規確定的累計利潤(如有)中支付股息。中國公司每年須提取其各自累計税後利潤(如有)的至少10%作為一定的資本儲備基金,直至該等儲備基金的累計額達到企業註冊資本的50%為止。中國公司不得分配任何利潤,直至過往財年的任何虧損被彌補為止。前一財年留存利潤可與本財年可分配利潤可一併分配。

根據《企業所得税法》以及《企業所得税法實施條例》規定,對於向在中國境內未設立機構或場所,或雖設立機構或場所但相關收入與其所設機構或場所並無實際聯繫的非居民企業股東宣派的股息(若該等股息來自中國境內),一般適用10%的企業所得税税率,除非任何該等非居民企業股東的註冊司法權區與中國訂立税收協議,對優惠扣繳安排作出規定。

有關僱傭的法規

根據於2008年1月1日施行並經最新修訂於2013年7月1日施行的《中華人民共和國勞動合同法》(中華人民共和國主席令第73號)(以下簡稱**《勞動合同法》**)以及於2008年9月18日施行的《中華人民共和國勞動合同法實施條例》(中華人民共和國國務院令第535號)(以下簡稱**《勞動合同法實施條例》**),建立勞動關係,應當訂立書面勞動合同。用人單位自用工之日起超過一個月不滿一年未與僱員訂立書面僱用合同者,用人單位須與僱員訂立書面僱用合同予以糾正,並向僱員支付由建立用人關係當日起滿一個月之次日至訂立書面用人合同之前一日期間員工薪金的雙倍金額。《勞動合同法》及《勞動合同法實施條例》亦規定若干終止情況下支付的補償。此外,用人單位擬執行與僱員訂立的用人合同或不競爭協議的不競爭條文,須自勞動合同終止或屆滿後的限制期內,向僱員每月支付賠償。在大多數情況下,用人單位亦須在終止用人關係後,向僱員支付遣散費。

根據全國人大常委會於2011年7月1日施行並經最新修訂於2018年12月29日施行的《中華人民共和國社會保險法》,國家建立基本養老保險、基本醫療保險、工傷保險、失業保險、生育保險等社會保險制度,工傷保險費、生育保險由用人單位繳納,基本養老保險基金、基本醫療保險費、失業保險費由用人單位及個人共同繳納。用人單位未按時足額繳納社會保險費的,由相關主管部門責令限期繳納或者補足,並自欠繳之日起,按日加收萬分之五的滯納金;逾期仍不繳納的,由有關部門處欠繳數額一倍以上三倍以下的罰款。

根據於1999年4月3日施行並經2019年3月24日最新修訂並施行的《住房公積金管理條例(2019年修訂)》,單位應當向住房公積金管理中心辦理住房公積金繳存登記,並為本單位職工辦理住房公積金賬戶設立手續。職工和單位住房公積金的繳存比例均不得低於職工上一年度月平均工資的5%;有條件的城市,可以適當提高繳存比例。單位不辦理住房公積金繳存登記或者不為本單位職工辦理住

房公積金賬戶設立手續的，由住房公積金管理中心責令限期辦理；逾期不辦理的，處人民幣1萬元以上人民幣5萬元以下的罰款。單位逾期不繳或者少繳住房公積金的，由住房公積金管理中心責令限期繳存；逾期仍不繳存的，可以申請人民法院強制執行。

於2025年7月31日，最高人民法院頒布《關於審理勞動爭議案件適用法律問題的解釋(二)》，自2025年9月1日起生效。第19(1)條規定，用人單位與勞動者約定或者勞動者向用人單位承諾無需繳納社會保險費的，人民法院應當認定該約定或者承諾無效。此外，用人單位未依法繳納社會保險費，勞動者根據《中華人民共和國勞動合同法》第38(3)條規定請求解除勞動合同、由用人單位支付經濟補償的，人民法院依法予以支持。

有關境外上市的法規

根據於2023年3月31日施行的《境內企業境外發行證券和上市管理試行辦法》(中國證券監督管理委員會公告[2023] 43號)(以下簡稱《**境外上市試行辦法**》)和五項相關指引，《境外上市試行辦法》引入了新的備案制度，要求直接及間接境外發行上市的境內企業向中國證監會備案，報送備案報告、法律意見書等有關材料。《境外上市試行辦法》規定，有下列情形之一的，明確禁止境外上市發行：(i)法律、行政法規或者國家有關規定明確禁止上市融資的；(ii)經國務院有關主管部門依法審查認定，境外發行上市可能危害國家安全的；(iii)境內企業或其控股股東、實際控制人最近三年內存在貪污、賄賂、侵佔財產、挪用財產或者破壞社會主義市場經濟秩序的刑事犯罪的；(iv)境內企業因涉嫌犯罪或者重大違法違規行為正在被依法立案調查，尚未有明確結論意見的；(v)控股股東或者受控股股東、實際控制人支配的股東持有的股權存在重大權屬糾紛的。境內企業境外發行上市活動，應當嚴格遵守外商投資、網絡安全、數據安全等國家安全法律、行政法規和有關規定，切實履行維護國家安全的義務。涉及安全審查的，應當在向境外證券監督管理機構、交易場所等提交發行上市申請前依法履行相關安全審查程序。

根據中國證監會、財政部、國家保密局、國家檔案局於2023年2月24日發佈、2023年3月31日施行的《關於加強境內企業境外發行證券和上市相關保密和檔案管理工作的規定》，境內企業境外發行上市活動中，境內企業以及提供相應服務的證券公司、證券服務機構應當建立健全保密和檔案工作制度，採取必要措施落實保密和檔案管理責任，不得泄露國家秘密和國家機關工作秘密。

於2019年11月14日，中國證監會發布《H股公司境內未上市股份申請「全流通」業務指引》(「**《指引》**」)，其自同日起施行，並於2023年8月10日進一步修訂。根據《指引》，在符合相關法律法規以及國有資產管理、外商投資和行業監管等政策要求的前提下，境內未上市股份股東可自主協商確定申請流通的股份數量和比例，並委託H股上市公司向中國證監會備案。尚未上市的境內股份有限公司可在境外首次公開發行上市時一並就「全流通」向中國證監會備案。境內未上市股份到聯交所上市流通後，不得再轉回境內。

此外，根據《試行辦法》，境內公司在境外直接發行上市的，持有其境內未上市股份的股東申請將該股份轉換為境外上市股份並到境外交易場所上市流通，應當符合中國證監會頒布的相關規定，並授權境內公司代為向中國證監會備案。

有關網絡安全與數據保護的法規

根據於2018年3月11日施行的《中華人民共和國憲法》(中華人民共和國全國人民代表大會公告第1號)明確規定，中國公民的通信自由和隱私受中國法律保護，屬不可侵犯的權利。中國政府部門已頒佈有關互聯網信息安全及保護個人信息不被濫用或未經授權披露的法律法規。

根據於2017年6月1日施行的《中華人民共和國網絡安全法》(以下簡稱**《網絡安全法》**)，在網絡運營安全方面，網絡運營者應依照法律、法規的規定和國家及行業標準的強制性要求，採取技術措施和其他必要措施，保障網絡安全、穩定運行，有效應對網絡安全事件，防範網絡違法犯罪活動，維護網絡數據的完整性、保密性和可用性。在個人信息保護方面，《網絡安全法》闡述了個人信息保護的基本原則和要求。

根據於2021年9月1日起施行的《中華人民共和國數據安全法》(以下簡稱《**數據安全法**》),國家建立數據分類分級保護制度,對數據進行分類分級保護。從事數據處理活動的實體應當按照法律法規的規定,建立健全的全過程數據安全管理制度,組織數據安全教育培訓,以及採取相應的技術措施和其他必要措施以保障數據安全。

根據於2021年11月1日施行的《中華人民共和國個人信息保護法》(以下簡稱《**個人信息保護法**》),進一步強調和細化個人信息處理者在個人信息處理活動中的義務及責任,建立了個人信息處理的全面規則體系,包括但不限於處理個人信息必須具備明確、合理的目的,敏感信息處理需得到額外保護,個人信息的對外提供和委託處理需要簽署專門協議以保障安全,個人信息的保存、刪除、公開和自動化決策應當遵守專門規則,個人信息的處理者應當具備適當的組織保障、制度保障和技術措施保障。

根據於2022年2月15日開始施行的《網絡安全審查辦法》(《**網絡安全審查辦法**》),關鍵信息基礎設施運營者採購網絡產品及服務以及網絡平台運營者開展數據處理活動,影響或可能影響國家安全的,應當進行網絡安全審查;及掌握超過100萬用戶個人信息的網絡平台運營者赴國外上市,必須向網絡安全審查辦公室申報網絡安全審查。此外,中國有關政府部門認定網絡平台運營者的網絡產品和服務以及數據處理活動影響或可能影響國家安全的,可啟動網絡安全審查。

2024年9月24日,國務院頒佈《網絡數據安全管理條例》,其於2025年1月1日生效。《網絡數據安全管理條例》細化了個人信息保護規定,同時完善了重要數據的安全管理制度。《網絡數據安全管理條例》還明確了網絡平台服務提供者義務,規定網絡平台服務提供者、第三方產品和服務提供者等主體的網絡數據安全保護要求,規定大型網絡平台服務提供者發佈個人信息保護社會責任年度報告、防範網絡數據跨境安全風險等要求。

根據於2022年7月7日頒佈並於2022年9月1日起正式施行的《數據出境安全評估辦法》，安全評估過程中，發現數據處理者提交的申報材料不符合要求的，國家網信部門可以要求其補充或者更正。數據處理者無正當理由不補充或者更正的，國家網信部門可以終止安全評估。數據處理者對所提交材料的真實性負責，故意提交虛假材料的，按照評估不通過處理，並依法追究相應法律責任。

概覽

我們為中國高端國貨護膚品牌，聚焦抗皺緊緻類護膚品市場，並以長期致力於以我們的旗艦品牌*林清軒*提供基於山茶花成分的高端護膚改善方案而著稱。

我們的歷史可追溯至2003年，創始人孫先生推出旗艦品牌*林清軒*，並以*林清軒*品牌涉足護膚品行業。經過多年發展，彼於2008年開設第一家*林清軒*門店，並於2011年成立本公司，以進一步拓展護膚業務。按全渠道銷售的總零售額計，我們的山茶花精華油自2014年以來連續11年於所有面部精華油產品中位居全國榜首。近年來，中國護膚品市場穩步增長，行業市場規模由2019年的人民幣3,329億元增加至2024年的人民幣4,619億元，複合年增長率為6.8%。尤其是，高端細分市場大幅增長，由2019年的人民幣749億元增加至2024年的人民幣1,144億元。根據灼識諮詢的資料，於2024年，按零售額計，*林清軒*在中國所有高端護膚品牌(包括國貨及國際品牌)中排名第13位，佔據1.4%的市場份額，且是中國前15大高端護膚品牌中唯一的國貨品牌。於2024年，按零售額計，*林清軒*在中國所有高端國貨護膚品牌中排名第一。在整體護膚品市場中，抗皺及緊緻產品已成為主要細分領域及增長動力，2024年佔中國護膚品總市場的25.9%，2019年至2024年的複合年增長率為15.0%。按2024年抗皺緊緻類護膚品零售額計，*林清軒*在中國所有高端護膚品牌(包括國貨及國際品牌)中排名第10位，佔據2.2%的市場份額，且是前10大高端護膚品牌中唯一的國貨品牌。根據同一資料來源，按2024年抗皺緊緻類護膚品零售額計，*林清軒*亦於中國國貨品牌中名列第一。

業務發展里程碑

下表概述我們業務發展的主要里程碑：

年份	里程碑
2003年	旗艦品牌*林清軒*誕生
2008年	首家*林清軒*門店於上海龍之夢購物中心開設
2013年	我們於上海成立*林清軒*化妝品工廠，以實現自主生產
2014年	我們的核心大單品山茶花精華油問世
2016年	我們榮獲上海日用化學品行業協會認可為山茶花面部精華油的先驅

年份	里程碑
2020年	我們推出另一款核心大單品山茶花煥亮精華霜
2021年	我們建立線上線下融合(「**OMO**」)銷售網絡,以於不同接觸點有效接觸消費者,從而推動全渠道可持續增長
2022年	我們的核心大單品山茶花精華油累計銷量突破20百萬瓶
	我們獲上海市經濟和信息化委員會認可為上海市專精特新企業
2023年	我們品牌全新升級,品牌從標識、產品、色彩等進行全面重塑視覺形象,慶祝成立20週年
	我們獲上海市總工會、上海市知識產權局頒授上海市優秀發明銅獎
2024年	我們的碳中和科研生產製造基地上海總廠投入運作
	我們的細胞級山茶花抗皺修護精華油問世
	我們的另一款核心大單品高倍隔離防曬霜問世
2025年	我們舉辦首屆山茶花藝術節,以藝術賦能品牌
	我們的細胞級抗皺第二代山茶花煥亮精華霜問世

我們的主要附屬公司

截至最後可行日期，本公司透過本公司及其23家中國營運附屬公司開展業務。以下載列於往績記錄期間對我們的業績作出重大貢獻的主要附屬公司的公司資料。

附屬公司名稱	主要業務	成立日期	成立地點	註冊資本	股權
上海春椿	線下門店零售	2016年12月5日	中國	人民幣10百萬元	100%
上海柒淵	護膚品銷售	2016年12月15日	中國	人民幣10百萬元	100%
上海森清軒	護膚品銷售	2016年11月17日	中國	人民幣1百萬元	100%
上海柒潭	核心原料生產	2017年5月26日	中國	人民幣5百萬元	100%

本公司的成立及發展

(1) 本公司成立

於2011年12月22日，本公司根據中國法律成立為有限責任公司，初始註冊資本為人民幣1,000,000元，由孫先生及其全資擁有的公司上海林清軒化妝品有限公司分別持有95%及5%權益。於2012年5月，上海林清軒化妝品有限公司將註冊資本人民幣50,000元(相當於本公司股權的5%)轉讓予孫先生的兄長孫福春先生，代價為人民幣50,000元，有關代價由訂約方參考本公司註冊資本的面值後經公平磋商釐定。

股權轉讓完成後，本公司的股權架構如下：

股東	所認繳的註冊資本 *(人民幣元)*	持股百分比 *(%)*
孫先生	950,000	95.00
孫福春先生	50,000	5.00
總計	**1,000,000**	**100.00**

(2) 於2012年6月及2013年4月進行的增資

於2012年6月至2013年4月，孫先生及孫福春先生分別以代價人民幣8,800,000元及人民幣200,000元認繳人民幣8,800,000元及人民幣200,000元的本公司新增註冊資本，有關代價由訂約方參考新增註冊資本的面值後經公平磋商釐定。

有關增資完成後，本公司的股權架構如下：

股東	所認繳的註冊資本 *(人民幣元)*	持股百分比
孫先生	9,750,000	97.50%
孫福春先生	250,000	2.50%
總計	**10,000,000**	**100.00%**

(3) 於2017年2月及2019年7月進行的增資

於2017年2月，上海元淦認繳人民幣1,111,100元的本公司新增註冊資本，代價為人民幣1,111,100元，有關代價由訂約方參考新增註冊資本的面值後經公平磋商釐定。

於2019年7月，上海房角石(孫先生及孫福春先生分別擁有97.5%及2.5%權益的持股平台)及上海元洄(僱員激勵平台)各自認繳人民幣7,180,000元及人民幣2,031,000元的本公司新增註冊資本，代價分別為人民幣7,180,000元及人民幣2,031,000元，有關代價由訂約方參考新增註冊資本的面值後經公平磋商釐定。

上述增資完成後，本公司的股權架構如下：

股東	**所認繳的註冊資本** *(人民幣元)*	**持股百分比**
孫先生	9,750,000	47.98%
上海房角石	7,180,000	35.33%
上海元洄	2,031,000	9.99%
上海元淦	1,111,100	5.47%
孫福春先生	250,000	1.23%
總計	**20,322,100**	**100.00%**

(4) A輪融資

於2021年1月，我們透過下文詳述的增資完成A輪融資。有關進一步詳情，見下文「— 首次公開發售前投資」。因此，本公司的註冊資本增加至人民幣23,709,116元。

認繳人	所認繳的註冊資本 *(人民幣元)*	代價 *(人民幣元)*
A輪融資		
海納華(上海)股權投資基金合夥企業(有限合夥)(「**海納華上海**」)[(1)]	1,129,006	50,000,000
浙江諸暨頭頭是道投資合夥企業(有限合夥)(「**頭頭是道**」)	903,204	40,000,000
佛山海禹嘉企業管理合夥企業(有限合夥)(「**佛山海禹嘉**」)	677,403	30,000,000
達隆發展有限公司(「**達隆發展**」)	225,801	10,000,000
寧波梅山保稅港區混沌創新二期投資合夥企業(有限合夥)(「**混沌創新**」)	225,801	10,000,000
上海濤敏信息科技有限公司(「**上海濤敏**」)	225,801	10,000,000

附註：

(1) 於2024年8月，海納華上海將人民幣1,129,006元的本公司註冊資本轉讓予雅戈爾時尚(上海)科技有限公司(「**雅戈爾時尚**」)，代價為人民幣71,855,239元。有關代價由訂約方考慮海納華上海的投資成本及投資溢價後經公平磋商釐定。

A輪融資完成後，本公司的股權架構如下：

股東	所認繳的註冊資本 *(人民幣元)*	持股百分比
孫先生	9,750,000	41.12%
上海房角石	7,180,000	30.28%
上海元洄	2,031,000	8.57%
上海元淦	1,111,100	4.69%
孫福春先生	250,000	1.05%
海納華上海	1,129,006	4.76%
頭頭是道	903,204	3.81%
佛山海禹嘉	677,403	2.86%
達隆發展	225,801	0.95%
混沌創新	225,801	0.95%
上海濤敏	225,801	0.95%
總計	**23,709,116**	**100.00%**

(5) B輪融資

於2021年9月，我們亦透過下文詳述的增資完成B輪融資。有關進一步詳情，見下文「— 首次公開發售前投資」。因此，本公司的註冊資本增加至人民幣25,139,567元。

認繳人	所認繳的註冊資本 *(人民幣元)*	代價 *(人民幣元)*
B輪融資		
金華未來益財一期股權投資合夥企業(有限合夥)(「**金華益財**」)	474,183	60,000,000
未來益財股權投資管理(上海)有限公司(「**上海益財**」)	79,030	10,000,000
杭州源琛股權投資合夥企業(有限合夥)(「**杭州源琛**」)	395,152	50,000,000
上海大漠孤煙企業管理諮詢合夥企業(有限合夥)(「**大漠孤煙**」)	47,418	6,000,000
佛山市南海區匯碧二號股權投資合夥企業(有限合夥)(「**佛山匯碧二號**」)	316,122	40,000,000
海納華上海	118,546	15,000,000

B輪融資完成後，我們的股權架構如下：

股東	所認繳的註冊資本 *(人民幣元)*	持股百分比
孫先生	9,750,000	38.78%
上海房角石	7,180,000	28.56%
上海元洄	2,031,000	8.08%
上海元淦	1,111,100	4.42%
孫福春先生	250,000	0.99%
海納華上海	1,247,552	4.96%
頭頭是道	903,204	3.59%
佛山海禹嘉	677,403	2.69%
達隆發展	225,801	0.90%
混沌創新	225,801	0.90%
上海濤敏	225,801	0.90%
金華益財	474,183	1.89%
上海益財	79,030	0.31%
杭州源琛	395,152	1.57%
大漠孤煙	47,418	0.19%
佛山匯碧二號	316,122	1.26%
總計	**25,139,567**	**100.00%**

(6) 於2025年2月轉制為股份有限公司

於2024年12月9日，我們的股東決議案批准(其中包括)本公司由有限責任公司轉制為股份有限公司。根據當時全體股東所訂立日期為2024年12月24日的發起人協議，全體發起人批准將本公司截至2024年7月31日的資產淨值轉換為25,139,567股每股面值人民幣1.00元的本公司股份，餘下人民幣698,852,254.92元列作本公司的資本儲備。

於2024年12月24日，本公司召開成立大會，並通過批准本公司轉制為股份有限公司、本公司組織章程細則及相關程序的相關決議案。轉制完成後，本公司的註冊資本變為人民幣25,139,567元，分為25,139,567股每股面值人民幣1.00元的股份，由當時全體股東按轉制前其各自於本公司的權益比例認繳。於2025年2月8日，本公司取得新營業執照，轉制已告完成。緊隨轉制後，我們的股權架構如下：

股東	所認繳的註冊資本 *(人民幣元)*	股權百分比
孫先生	9,750,000	38.78%
上海房角石	7,180,000	28.56%
上海元洄	2,031,000	8.08%
上海元淦	1,111,100	4.42%
孫福春先生	250,000	0.99%
海納華上海	118,546	0.47%
頭頭是道	903,204	3.59%
佛山海禹嘉	677,403	2.69%
達隆發展	225,801	0.90%
混沌創新	225,801	0.90%
上海濤敏	225,801	0.90%
金華益財	474,183	1.89%
上海益財	79,030	0.31%
杭州源琛	395,152	1.57%
大漠孤煙	47,418	0.19%
佛山匯碧二號	316,122	1.26%
雅戈爾時尚	1,129,006	4.49%
總計	**25,139,567**	**100.00%**

(7) 於2025年5月的股份轉讓

於2025年5月，張家港星翰啓承投資合夥企業(有限合夥)(「**星翰啓承**」)(1)自海納華上海、杭州源琛、大漠孤煙、上海濤敏及孫先生收購合共661,662股股份，總代價為人民幣100,626,079.38元。凱輝創美未來(上海)私募投資基金合夥企業(有限合夥)(「**上海凱輝創美**」)自上海濤敏、金華益財及上海益財收購合共691,620股股份，總代價為人民幣105,166,981元。廈門沃美達投資有限公司(「**廈門沃美達**」)自孫先生收購131,519股股份，代價為人民幣20,000,041.72元。有關代價由訂約方考慮投資時間、我們的業務營運狀況及本公司前景後經公平磋商釐定。

股份轉讓完成後，我們的股權架構如下：

股東	股份	持股百分比
孫先生	9,605,329	38.21%
上海房角石	7,180,000	28.56%
上海元洄	2,031,000	8.08%
上海元淦	1,111,100	4.42%
孫福春先生	250,000	0.99%
雅戈爾時尚	1,129,006	4.49%
頭頭是道	903,204	3.59%
上海凱輝創美	691,620	2.75%
星翰妍創	661,662	2.63%
佛山海禹嘉	677,403	2.69%
佛山匯碧二號	316,122	1.26%
達隆發展	225,801	0.90%
混沌創新	225,801	0.90%
廈門沃美達	131,519	0.52%
總計	**25,139,567**	**100%**

附註：

(1) 於2025年5月，由於內部重組，星翰啓承將其661,662股本公司股份全部轉讓予其關聯方張家港星翰妍創投資合夥企業(有限合夥)(「**星翰妍創**」)，代價為人民幣100,626,079.38元(即該661,662股股份的初始收購成本)。有關代價已悉數結付。

股份拆細

我們預期於緊接上市前進行股份拆細，據此，每股面值人民幣1.00元的股份將拆細為5股每股面值人民幣0.20元的股份。於股份拆細完成後，本公司註冊資本人民幣25,139,567元將分為125,697,835股每股面值人民幣0.20元的股份，將由當時全體股東按緊接上市前彼等各自於本公司的股權比例認購，而我們的已發行股份數目將為125,697,835股，不計及就全球發售將予發行的新股份。

(8) 變更本公司名稱

考慮到我們是中國高端國貨護膚品牌，本公司於2025年11月更名為上海林清軒化妝品集團股份有限公司。

首次公開發售前投資

概覽

本公司與首次公開發售前投資者完成多輪融資。有關進一步詳情，見本節「本公司的成立及發展」分節。

下表概述首次公開發售前投資者於本公司的首次公開發售前投資的主要條款：

	A輪	B輪	於2025年5月的股份轉讓
所認購／收購的註冊資本金額(*人民幣元*)	3,387,016	1,430,451	1,484,801
已付代價金額(*人民幣元*)	150,000,000	181,000,000	225,793,102.1
協議日期	2020年11月2日	2021年8月18日	2025年4月30日／2025年5月21日
繳清日期	2021年1月28日	2021年9月16日	2025年5月22日
每股代價成本(1)(*人民幣元*)	8.86	25.31	30.41
較發售價的折讓(概約)(2)	87.47%	64.21%	56.99%

附註：

(1) 為方便說明較發售價的溢價或折讓，每股成本基於代價除以所認購或收購股份數目計算，並經緊接上市前將予進行的股份拆細進行調整。

(2) 基於假設發售價為每股H股77.77港元計算。

首次公開發售前投資的主要條款及首次公開發售前投資者的權利

下表載列首次公開發售前投資的其他主要條款：

首次公開發售前投資所得款項用途	我們將首次公開發售前投資所得款項用於本集團的主要業務，包括但不限於本集團業務的增長及擴張以及一般營運資金用途。截至最後可行日期，首次公開發售前投資所籌集資金約100%已動用。
代價的釐定基準	每輪首次公開發售前投資的代價均由相關首次公開發售前投資者與本集團考慮投資時間、我們的業務營運狀況及本公司前景後經公平磋商釐定。
禁售期	根據適用中國法律，於上市日期後12個月內，全體現有股東(包括首次公開發售前投資者)不得出售其所持的任何股份。
首次公開發售前投資者的特別權利	就首次公開發售前投資而言，若干首次公開發售前投資者獲授與本公司有關的若干特別權利，其中包括(i)優先認購權；(ii)價格調整；(iii)清算優先權；(iv)優先股息權；(v)贖回權(「**公司贖回權**」)；(vi)拖售權；(vii)最優惠待遇；(viii)反攤薄權；(ix)董事提名權及董事會觀察員委任權；(x)法定人數權；及(xi)知情權；以及針對孫先生的若干特別權利，其中包括(i)贖回權；(ii)優先取捨權；(iii)共同出售權；及(iv)股份轉讓限制。首次公開發售前投資者僅行使若干特別權利，包括知情權、董事提名權及董事會觀察員委任權以及法定人數權，而所有其他特別權利均尚未行使。

根據日期為2024年12月2日及2025年5月27日的特別權利終止協議(「**補充協議**」),

1) (i) 授予A輪及B輪首次公開發售前投資者針對本公司的贖回權已於2024年12月2日根據2024年12月2日的協議不可撤銷地終止。該等贖回權應視為自始無效,且於任何情況下均不得恢復;

(ii) 截至2025年5月22日授予全體現有首次公開發售前投資者針對本公司的贖回權已於本公司就其H股於聯交所上市向聯交所提交上市申請前,根據2025年5月27日的協議不可撤銷地終止。該等贖回權應視為自始無效,且於任何情況下均不得恢復;及

(iii) 針對孫先生的贖回權於本公司就其H股於聯交所上市向聯交所提交上市申請前已終止,惟有關特別權利在以下情況下應自動恢復:(a)上市申請已撤回或失效,且我們並無於其後6個月內重新提交上市申請;或(b)上市申請遭聯交所、證監會或中國證監會(如適用)拒絕;或(c)於2026年12月31日前未落實上市。有關詳情,請參閱會計師報告附註29;

2) 價格調整、最優惠待遇及清算優先權已於本公司就其H股於聯交所上市向聯交所提交上市申請前終止,並被視為自始無效,且在任何情況下均不得恢復;

3) (i) 授予首次公開發售前投資者的所有其他尚未行使的特別權利((a)針對本公司的特別權利，包括(其中包括)(i)優先認購權；(ii)優先股息權；(iii)拖售權；及(iv)反攤薄權；以及(b)針對孫先生的特別權利，包括(其中包括)(i)優先取捨權；(ii)共同出售權；及(iii)股份轉讓限制)將於上市時終止生效，並將被視為自始無效，且於上市後在任何情況下均不得恢復；及

(ii) 授予首次公開發售前投資者的所有其他已獲行使的特別權利(針對本公司的特別權利，包括(其中包括)知情權、董事提名權及董事會觀察員委任權以及法定人數權)將於上市時終止生效，且於上市後在任何情況下均不得恢復。

《中華人民共和國民法典》第一百四十三條規定，行為人具有相應的民事行為能力、意思表示真實、不違反法律、行政法規的強制性規定，不違背公序良俗的民事法律行為有效。本公司與首次公開發售前投資者秉持意志自治原則，明確約定公司贖回權及清算優先權不可撤銷地終止，並視為自始無效。透過簽立補充協議，在未行使有關公司贖回權及清算優先權條款的情況下，訂約雙方同意終止該等條款，並自該等條款簽立之日起視為不具有任何法律效力，從而使訂約雙方的權利及責任恢復原狀，猶如從未協定該等條款。該安排不違反任何法律、行政法規的強制性規定，亦不違背公序良俗，因此具有法律效力。基於以上所述，中國法律顧問認為，本公司與首次公開發售前投資者協定的公司贖回權及清算優先權已被不可撤銷地終止，並應視為自始無效。

本公司確認：(1)本公司與首次公開發售前投資者之間或本公司與孫先生之間並無就贖回權訂立其他附帶安排；及(2)倘孫先生違約，本公司並無就孫先生根據上述安排授出的贖回權提供任何擔保。孫先生亦確認，其與首次公開發售前投資者並無就贖回權訂立其他附帶安排。考慮到本公司並無責任購回股份，故於往績記錄期間內並無錄得任何贖回責任。有關詳情，請參閱會計師報告附註36。

首次公開發售前投資的戰略利益

於進行首次公開發售前投資時，董事認為，首次公開發售前投資者對本公司的投資帶來額外資金，亦為本公司提供行業洞見、有關本公司業務擴張或戰略方向的意見，將使本公司從中獲益。

董事亦認為，首次公開發售前投資者對本公司的投資彰顯其對本集團營運的信心，可見其認可本公司的表現、實力及前景。

聯席保薦人確認

基於(i)首次公開發售前投資的代價已於上市日期前不少於120個整日不可撤回地結清；及(ii)授予首次公開發售前投資者的特別權利將於上市後失效及終止(上文所述針對孫先生的贖回權除外)，聯席保薦人確認，首次公開發售前投資符合新上市申請人指南第4.2章的指引。

有關首次公開發售前投資者的資料

下文載列首次公開發售前投資者的說明，當中大部分為已對本公司作出相當數額投資的私募股權基金及戰略投資企業。

雅戈爾時尚

雅戈爾時尚為一家根據中國法律成立的有限公司，主要從事品牌管理及服裝零售。雅戈爾時尚由獨立第三方雅戈爾時尚股份有限公司(一家於上海證券交易所上市的公司(證券代碼：600177))全資擁有。

匯碧基金

佛山海禹嘉及佛山匯碧二號為根據中國法律成立的有限合夥企業，主要從事股權投資。

佛山海禹嘉由i)佛山市慧碧企業管理有限公司(「**慧碧企業**」，作為其普通合夥人)擁有0.004%權益，ii)佛山市南海區匯碧一號股權投資合夥企業(有限合夥)(「**佛山匯碧一號**」)擁有56.00%權益，及iii)深圳市碧桂園創新投資有限公司(「**碧桂園創新投資**」，作為其有限合夥人)擁有43.99%權益。慧碧企業由獨立第三方程柳瑩女士最終控制。佛山匯碧一號的普通合夥人為廣州成匯股權投資管理有限責任公司(「**廣州成匯**」)，後者由碧桂園控股有限公司(於聯交所上市的公司，股份代號：2007，「**碧桂園控股**」)最終控制。碧桂園創新投資為碧桂園控股的間接全資附屬公司。彼等各自為獨立第三方。

佛山匯碧二號由i)廣州成匯(作為其普通合夥人)擁有0.10%權益，ii)佛山市順德區榮躍企業管理有限公司(「**佛山榮躍**」)及碧桂園創新投資(作為其有限合夥人)分別擁有49.95%及49.95%權益。佛山榮躍由獨立第三方吳業能先生最終控制。

頭頭是道

頭頭是道為一家根據中國法律成立的有限合夥企業，主要從事股權投資。頭頭是道由i)由杭州大頭投資管理有限公司(作為其普通合夥人)擁有1.18%權益，ii)其有限合夥人擁有98.82%權益，且概無有限合夥人於其中持有三分之一或以上權益。杭州大頭投資管理有限公司由曹國熊先生、吳曉波先生及姚臻女士分別擁有46.75%、38.25%及15%權益。彼等各自為獨立第三方。

上海凱輝創美

上海凱輝創美為一家根據中國法律成立的有限合夥企業。截至2025年6月30日，上海凱輝創美由i)其普通合夥人凱輝(泉州)私募基金管理有限公司(「**凱輝泉州**」)擁有0.4%權益，該公司由蔡明潑最終控制；ii)上海美次方投資有限公司擁有50.00%權益，該公司由歐萊雅最終控制；iii)上海靜安產業引導股權投資基金有限公司擁有45.9375%權益，該公司由上海市靜安區國有資產監督管理委員會最終控制；iv)一名獨立實體擁有3.0625%權益；及v)一名獨立人士擁有0.60%權益。彼等各自均為獨立第三方。上海凱輝創美主要從事股權投資，重點投資護膚、護髮、彩妝和醫學美容品牌，包括供應鏈、上游和數字相關解決方案等。

星翰妍創

星翰妍創為一家根據中國法律成立的有限合夥企業，主要從事股權投資。星翰妍創由i)蘇州承啓維新投資管理合夥企業(有限合夥)(「**蘇州承啓維新**」，作為其普通合夥人)擁有0.02%權益；ii)星翰啓承(作為其有限合夥人)擁有99.98%權益。蘇州承啓維新及星翰啓承均由獨立第三方常斌最終控制。

達隆發展

達隆發展有限公司為一家根據香港法例註冊成立的投資控股公司，由江南春最終控制，而江南春為獨立第三方及分眾傳媒信息技術股份有限公司(一家於深圳證券交易所上市的公司(證券代碼：002027.SZ))的創始人兼董事長。

混沌創新

混沌創新為一家根據中國法律成立的有限合夥企業，主要從事股權投資。混沌創新由i)深圳市分享成長投資管理有限公司(作為其普通合夥人)擁有4.76%權益，該公司由白文濤先生最終擁有，ii)我們的非執行董事之一景愛梅女士(作為其有限合夥人)擁有33.33%權益，iii)獨立第三方錢帆先生(作為其有限合夥人)擁有33.33%權益，及iv)其他獨立第三方(作為有限合夥人)擁有28.58%權益。

廈門沃美達

廈門沃美達為一家根據中國法律成立的有限公司，主要從事投資及諮詢。廈門沃美達由陳雄及陳發金(各為獨立第三方)分別擁有90%及10%權益。

據本公司所深知及除招股章程所披露者外，於往績記錄期間，各首次公開發售前投資者與本公司、其附屬公司、彼等的股東、董事、高級管理層或彼等各自的任何聯繫人於過往或現時概無任何關係(包括但不限於家族、業務、融資、僱傭或其他)。

中國監管要求

我們的中國法律顧問已確認，我們已就上述所有增資及股權轉讓於所有重大方面取得必要法律批准，並向中國相關政府部門完成必要的政府登記。

公眾持股量

緊隨股份拆細、全球發售及境內未上市股份轉H股後(假設超額配股權未獲行使),本公司將有139,664,285股H股,其中:

(i) 就上市規則第19A.13A(1)條而言,由孫先生及上海房角石持有的全部33,570,658股境內未上市股份(佔上市後已發行股份總數約24.04%)於上市後將不計入公眾持股量,原因為該等股份由控股股東組別持有,因此構成本公司核心關連人士持有的股份;

(ii) 於92,127,177股H股中,

a. 就上市規則第19A.13A(1)條而言,根據本公司未上市股份轉H股、股份拆細及於聯交所上市完成而由未上市股份轉換並由孫先生、上海房角石、上海元洄、上海元淦持有的66,066,487股H股(佔上市後已發行股份總數約47.30%)於上市後將不計入公眾持股量,原因為該等股份由控股股東持有,因此構成本公司核心關連人士持有的股份;

b. 就上市規則第19A.13A(1)條而言,根據本公司未上市股份轉H股、股份拆細及於聯交所上市完成而由未上市股份轉換並由孫福春先生持有的1,250,000股H股(佔上市後已發行股份總數約0.90%)於上市後將不計入公眾持股量,原因為該等股份由一家附屬公司的董事持有,因此構成本公司核心關連人士持有的股份;

c. 就上市規則第19A.13A(1)條而言,根據本公司未上市股份轉H股、股份拆細及於聯交所上市完成而由未上市股份轉換並由混沌創新持有的1,129,005股H股(佔上市後已發行股份總數約0.81%)於上市後將不計入公眾持股量,原因為該等股份由非執行董事景愛梅女士的緊密聯繫人持有,因此構成本公司核心關連人士持有的股份;

d. 根據本公司未上市股份轉H股、股份拆細及於聯交所上市完成而由未上市股份轉換的23,681,685股H股(佔上市後已發行股份總數約16.96%)。該等H股由首次公開發售前投資者持有,且就上市規則第19A.13A(1)條而言,將於上市後計入公眾持股量,原因為該等實體於上市後將不再為本公司的核心關連人士,亦不會慣常就其股份的收購、出售、投票或其他處置而接受本公司核心關連人士的指示,且其收購股份並非由本公司核心關連人士直接或間接提供資金;及

(iii) 將根據上市發行13,966,450股H股。

鑒於以上所述,緊隨股份拆細、全球發售及境內未上市股份轉H股後(假設超額配股權未獲行使),預期將由公眾人士持有的H股總數佔本公司已發行股本總額約26.96%,從而符合上市規則第19A.13A(1)條項下的公眾持股量規定。

就發售價每股發售股份77.77港元而言,本公司H股所屬類別股份於上市時的預期市值將約為108.6億港元。根據第19A.13A(1)條,根據發售價,規定最低公眾持股量百分比門檻將為15%。

自由流通量

上市規則第19A.13C條規定,如新申請人屬中國發行人而在上市時並無其他上市股份,這一般指尋求上市的H股由公眾人士持有,且不受(無論是合同、上市規則、適用法律或其他規定下的)任何禁售規定所限的一部分,於上市時必須符合以下其中一項條件:(a)佔於上市時H股所屬類別股份已發行股份總數(不包括庫存股份)的至少10%,以及上市時的預期市值不少於50百萬港元;或(b)上市時的預期市值不少於600百萬港元。

本公司將符合上市規則第8.08A條(經第19A.13C條修訂及取代)項下的自由流通量規定。

本公司的資本化

截至最後可行日期及於上市後(假設超額配股權未獲行使),本公司的資本化將如下:

	截至最後可行日期		緊隨全球發售完成後		
					截至上市日期
	股份數目	佔本公司已發行股本總額的概約股權百分比	股份數目		佔本公司已發行股本總額的概約股權百分比
股東			H股	境內未上市股份	
孫先生	48,026,645	38.21%	28,815,987 (N)	19,210,658	34.39%
上海房角石	35,900,000	28.56%	21,540,000 (N)	14,360,000	25.70%
上海元洄	10,155,000	8.08%	10,155,000 (N)	–	7.27%
上海元淦	5,555,500	4.42%	5,555,500 (N)	–	3.98%
孫福春先生	1,250,000	0.99%	1,250,000 (N)	–	0.90%
雅戈爾時尚	5,645,030	4.49%	5,645,030 (P)	–	4.04%
頭頭是道	4,516,020	3.59%	4,516,020 (P)	–	3.23%
佛山海禹嘉	3,387,015	2.69%	3,387,015 (P)	–	2.43%
達隆發展	1,129,005	0.90%	1,129,005 (P)	–	0.81%
混沌創新	1,129,005	0.90%	1,129,005 (N)	–	0.81%
星翰妍創	3,308,310	2.63%	3,308,310 (P)	–	2.37%
上海凱輝創美	3,458,100	2.75%	3,458,100 (P)	–	2.48%
廈門沃美達	657,595	0.52%	657,595 (P)	–	0.47%
佛山匯碧二號	1,580,610	1.26%	1,580,610 (P)	–	1.13%
根據全球發售將予發行的H股	–	–	13,966,450 (P、F)	–	10.00%
總計	**125,697,835**	**100.00%**	**106,093,627**	**33,570,658**	**100.00%**

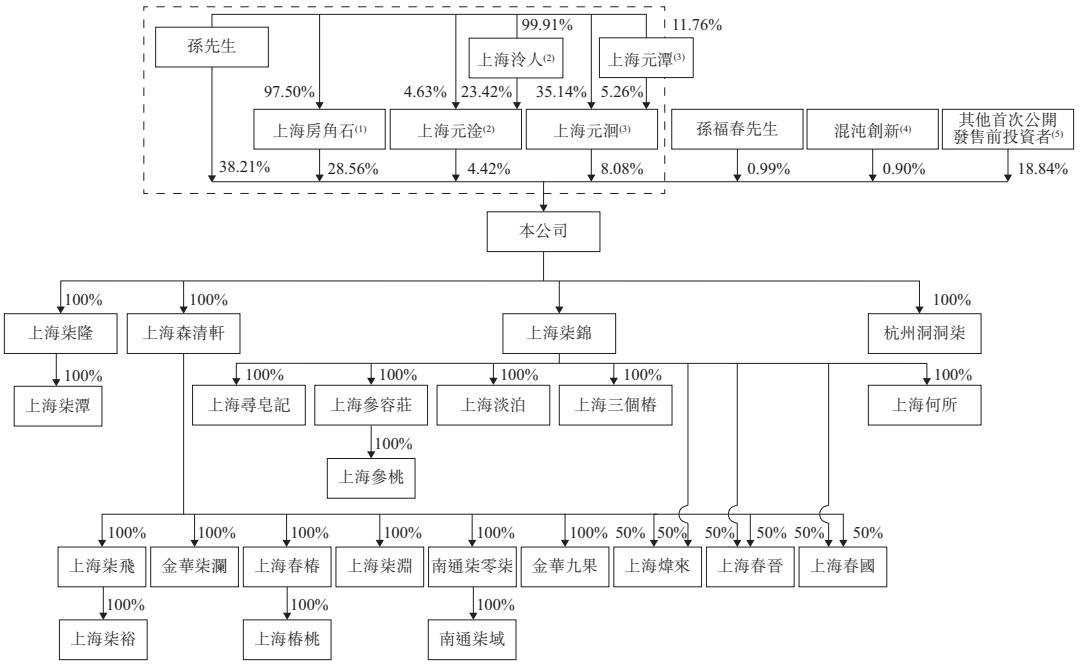
(P) 指該等H股將於上市時計入公眾持股量。

(N) 指該等H股將不會於上市時計入公眾持股量。

(F) 指該等H股將於上市時計入自由流通量。

緊接全球發售完成前的公司架構

下表載列緊接全球發售完成前本公司的股權架構：



附註：

(1) 截至最後可行日期，上海房角石由(1)孫先生擁有97.5%權益及(2)孫福春先生擁有2.5%權益。

(2) 截至最後可行日期，上海元淦由上海泠人(作為其唯一普通合夥人)持有23.42%權益及由有限合夥人持有76.58%權益，其中(i)獨立第三方張松先生持有24.51%權益；(ii)執行董事兼副總經理高宏旗先生持有20.00%權益；(iii)孫先生之胞弟及本公司僱員孫迎春先生持有10.00%權益；(iv)獨立第三方及本公司服務供應商並肩科技(天津)有限公司(主要從事品牌推廣及營銷服務)持有7.40%權益(旨在激勵該服務供應商並加強進一步合作)；(v)獨立第三方燕琳女士持有6.71%權益；及(vi)孫先生及孫福春先生分別持有4.63%及3.33%權益。上海泠人由孫先生及孫福春先生分別持有99.91%及0.09%權益。

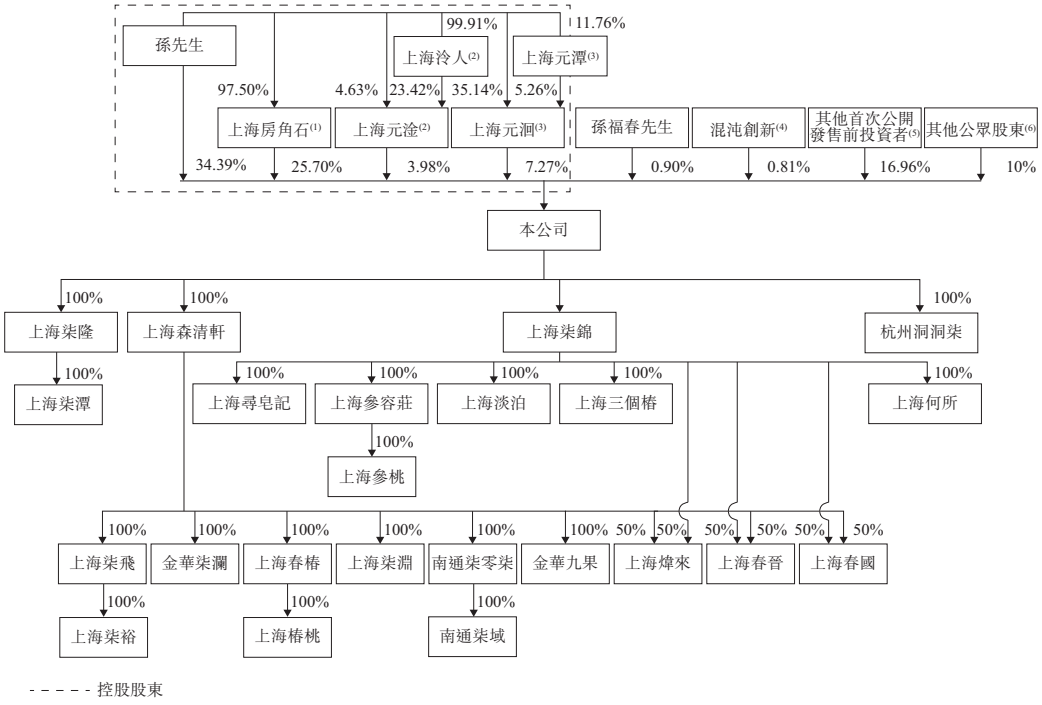
(3) 截至最後可行日期，上海元洄由(i)孫先生(作為其唯一普通合夥人)持有35.14%權益；(ii)首席財務官杜有義先生(作為其有限合夥人)持有11.67%權益；(iii)孫福春先生(作為其有限合夥人)持有6.13%權益；(iv)高宏旗先生(作為其有限合夥人)持有5.13%權益；(v)上海元潭(作為其有限合夥人)持有5.26%權益；及(vi)餘下有限合夥人持有36.67%權益，彼等各自為本公司僱員且持有上海元洄不足5%權益。上海元潭由孫先生(作為其唯一普通合夥人)持有11.76%權益；及有限合夥人持有88.24%權益，彼等各自持有上海元潭不足30%權益。

(4) 截至最後可行日期，混沌創新由非執行董事之一景愛梅女士(作為其有限合夥人)持有33.33%權益。

(5) 有關進一步詳情，見「歷史、發展及公司架構 — 首次公開發售前投資」。

緊隨全球發售完成後的公司架構

下表載列緊隨股份拆細及全球發售完成後本公司的股權架構(假設超額配股權未獲行使):



附註:

(1)至(4) 請參閱緊接全球發售完成前的公司架構下的附註。

(5) 緊隨股份拆細及全球發售完成後(假設超額配股權未獲行使),雅戈爾時尚、匯碧基金、頭頭是道、上海凱輝創美、星翰妍創、達隆發展及廈門沃美達將分別持有本公司已發行股本總額約4.04%、3.56%、3.23%、2.48%、2.37%、0.81%及0.47%。

(6) 該等其他公眾股東所持股份為H股,將連同92,127,177股由境內未上市股份轉換而成的H股一併計入公眾持股量。有關境內未上市股份轉H股的進一步詳情,見「股本」。

概覽

我們為中國高端國貨護膚品牌，聚焦抗皺緊緻類護膚品市場，並以長期致力於以我們的旗艦品牌*林清軒*提供基於山茶花成分的高端護膚改善方案而著稱。根據灼識諮詢的資料，自2012年展開山茶花護膚品研究以來，我們開創「以油養膚」理念及山茶花面部精華油。我們致力於提供安全及有效的護膚產品，首款山茶花精華油於2014年問世，該款產品為我們的核心以油養膚產品線奠定基礎。歷經十餘載耕耘，我們已於細胞級抗皺精華油方面積累了專業知識。按全渠道銷售的總零售額計，我們的山茶花精華油自2014年以來連續11年於所有面部精華油產品中位居全國榜首。

近年來，中國護膚品市場穩步增長，行業市場規模由2019年的人民幣3,329億元增加至2024年的人民幣4,619億元，複合年增長率為6.8%。尤其是，高端細分市場大幅增長，由2019年的人民幣749億元增加至2024年的人民幣1,144億元。根據灼識諮詢的資料，於2024年，按零售額計，*林清軒*在中國所有高端護膚品牌(包括國貨及國際品牌)中排名第13位，佔據1.4%的市場份額，且是中國前15大高端護膚品牌中唯一的國貨品牌。於2024年，按零售額計，*林清軒*在中國所有高端國貨護膚品牌中排名第一。在整體護膚品市場中，抗皺及緊緻產品已成為主要細分領域及增長動力，2024年佔中國護膚品總市場的25.9%，2019年至2024年的複合年增長率為15.0%。按2024年抗皺緊緻類護膚品零售額計，*林清軒*在中國所有高端護膚品牌(包括國貨及國際品牌)中排名第10位，佔據2.2%的市場份額，且是前10大高端護膚品牌中唯一的國貨品牌。根據同一資料來源，在中國同一細分市場，按2024年抗皺緊緻類護膚品零售額計，*林清軒*亦於國貨品牌中名列第一。

我們的產品優勢與研發能力獲得行業廣泛認可。我們被認定為「高新技術企業」及「上海市專精特新企業」，目前亦是中國香料香精化妝品工業協會及上海日用化學品行業協會等若干主要行業協會的副會長單位。

我們的產品矩陣

我們的制勝之道在於我們擁有強大的核心成分(尤其是山茶花提取物)研發能力，並持續不斷地以山茶花為重點進行產品開發。山茶花聞名於世不僅在於其麗質天生和在中國文化中舉足輕重，更在於其護膚功效卓越。經過持續研發，我們已開發出旗艦專利核心成分清軒萃，其取自高山紅山茶花，具有針對性的皮膚功效，包括促進回彈、增強屏障功能及顯著淡化細紋。

在此成分的基礎上，我們於2014年推出核心大單品山茶花精華油。此後，該產品獲得消費者的廣泛認可，市場反響良好。我們的山茶花精華油現為第五代升級版，截至2025年6月30日，自其推出以來的累計銷量突破45百萬瓶。根據灼識諮詢的資料，該產品亦為中國面部精華油品類中連續8年零售額超過人民幣1億元的唯一一款產品。

我們對提供優質高端護膚品的承諾絕不止步於任何大單品。我們持續研發核心成分和打造多品類產品，從而不斷拓展圍繞山茶花的護膚品矩陣。作為山茶花提取物以油養膚成分的開創者，我們已開發出一系列專利成分，包括山茶超勝肽、山茶超膠原、山茶超A醇、山茶花癒傷組織提取物濾液及多肽組合物，每一種都有針對性的護膚功效，例如改善肌膚彈性及淡化細紋。截至最後可行日期，我們持續創新，累計獲得46項與核心成分、技術或山茶花配方相關的發明專利，共同鞏固了我們在以油養膚和先進抗皺及緊緻改善方案中的地位。

我們將該等成分融入差異化的產品配方，並借助納米艙透皮吸收技術、分子刀定向生物酶切技術等專有技術，提供一系列抗皺、緊緻及肌膚修護功效卓越的產品。截至2025年6月30日，*林清軒*提供230個SKU，廣泛涵蓋精華油、面霜、爽膚水、乳液、精華液、面膜及防曬霜等。除核心大單品山茶花精華油外，我們亦推出山茶花煥亮精華霜、高倍隔離防曬霜、山茶花保濕勝肽緊緻面膜、山茶花修護平衡精華肌底液、紅山茶煥活淡紋精華水及山茶花黑金時光肽抗皺煥亮柔膚液等一系列廣受認可的產品。廣泛的產品矩陣使我們能夠滿足客戶不同的護膚需求和擴大客戶群。

我們的全價值鏈整合

根據灼識諮詢的資料，我們為中國面部精華油市場中唯一實現核心成分全價值鏈整合的公司，涵蓋山茶花獨家採購、專利成分提取、產品開發及生產。此端到端的控制使我們能夠提供以精選優質山茶花成分配製而成的產品，使我們有別於其他市場參與者。

在成分方面，我們已與總面積超過20,000畝(約3,295英畝)的中國多個優質山茶花種植基地訂立長期供應協議，以確保能夠持續獲得優質山茶花。在生產方面，我們始終致力於獨立研發核心成分及技術，並對標醫藥級標準執行嚴格的生產流程，以確保每款產品均符合高純度、高效能及高可靠性標準。此外，我們已建立廣泛的銷售網絡，以便消費者從各種銷售渠道獲取我們的產品。此全價值鏈整合有效地提升了品牌知名度，讓我們能夠迅速應對市場變化和鞏固競爭優勢。

我們廣泛的銷售網絡

我們已構建以多元化線上銷售渠道融合強大線下布局的一體化銷售網絡。該線上線下融合(「**OMO**」)模式讓我們將多年來通過品牌塑造積累的廣泛品牌影響力及強大的消費者認可轉化為強勁銷售動力。

我們的線下門店網絡主要專注於直營店，戰略性地集中於購物商場，是我們的核心線下零售場景。截至2025年6月30日，我們的線下門店網絡在全國共有554家門店，其中超過95%的門店位於購物商場，根據灼識諮詢的資料，按門店總數計，於中國的國貨及國際高端護膚品牌中排名第一。根據同一資料來源，截至2025年6月30日，直營性質的線下門店數量佔約66.1%，直營店數量遠高於其他國貨高端護膚品牌，從而確保客戶體驗一致及有效代表品牌。為進一步滿足各地區日益增長的消費者需求，我們亦通過聯營店及加盟店加速門店網絡擴張。廣泛的線下足跡使客戶能夠親身體驗我們的產品，同時傳達我們的品牌理念，獲得更多客戶，增強客戶忠誠度。於往績記錄期間，我們的線下門店數量由截至2022年12月31日的366家增加至截至2025年6月30日的554家。

同時，我們通過豐富線上銷售渠道積極提升品牌影響力，提高產品的線上可及性。通過IP矩陣、內部直播間、與KOL和KOC合作以及各大電商平台官方品牌店舉辦的直播，我們的線上銷售持續快速增長，從而成為推動我們業務表現的關鍵驅動因素。

我們的財務表現

在強大產品能力的推動下，我們利用垂直一體化的業務模式及廣泛的銷售網絡，於往績記錄期間實現快速增長。我們的總收入由2022年的人民幣691.2百萬元增加至2023年的人民幣805.0百萬元，並進一步增加至2024年的人民幣1,209.6百萬元，複合年增長率為32.3%。我們的收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣530.4百萬元增加98.3%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣1,051.8百萬元。根據灼識諮詢的資料，於往績記錄期間，我們的收入增長率遠高於行業平均水平。於2024年及截至2025年6月30日止六個月，溢利及全面收益總額分別為人民幣186.8百萬元及人民幣181.8百萬元。

我們的優勢

我們相信，以下優勢使我們有別於同業競爭者，並使我們掌握市場機遇，實現未來發展。

專注於抗皺緊緻類護膚品，開創以油養膚理念，首創山茶花面部精華油，引領中國高端護膚品牌

根據灼識諮詢的資料，我們一直致力於提供植根於中國傳統文化的護膚改善方案，以此鞏固在精華油品類的領先地位。通過深入研究本土高山紅山茶花及其在精華油配方中的突破性運用，我們於2014年率先提出「以油養膚」理念，並推出第一代山茶花精華油。我們的山茶花精華油現為第五代，截至2025年6月30日，自其推出以來的累計銷量突破45百萬瓶，且根據灼識諮詢的資料，按全渠道銷售的總零售額計自2014年以來連續11年於所有面部精華油產品中穩居全國榜首。歷久彌新的成功奠定了「*林清軒*」作為高端以油養膚代名詞的地位。

我們的創始人和管理層孜孜以求地致力於重新定義高端國貨護膚品的卓越品質，樹立行業標桿。根據灼識諮詢的資料，於2024年，按零售額計，*林清軒*在中國所有高端護膚品牌(包括國貨及國際品牌)中排名第13位，佔據1.4%的市場份額，且是中國前15大高端護膚品牌中唯一的國貨品牌。於2024年，按零售額計，*林清軒*在中國所有高端國貨護膚品牌中排名第一。這種專注高端護膚品市場的戰略定位，使我們有別於大眾市場的競爭對手，得以把握市場對與時俱進且具文化底蘊的護膚改善方案日益增長的需求。

我們的品牌形象從中國的傳統植物中汲取力量。我們的核心成分山茶花在中國文化中具有悠久歷史，其功效最早載於《山海經》，後見於《本草綱目》及《嶺南草藥誌》等中國古典文獻，當中記載其在護膚方面的功效。我們將山茶花與現代研發技術相結合，在守護文化本真的同時不斷創新產品。此外，我們攜手藝術家，共同進行產品設計和品牌塑造，從《山海經》等中國文化瑰寶中汲取靈感，推出兼具功能與東方美學的限量款產品設計，喚起消費者的情感共鳴，強化我們的品牌形象。我們擁有超過560萬名活躍客戶，於往績記錄期間的平均年複購率約為33.5%，高於國內護膚品牌的行業平均水平，我們的品牌已成為文化自豪感和高效護膚的典範。

於往績記錄期間，以油養膚理念廣受認可，加上我們塑造行業趨勢的能力，推動我們的業務持續增長。我們的總收入由2022年的人民幣691.2百萬元增加至2023年的人民幣805.0百萬元，並進一步增加至2024年的人民幣1,209.6百萬元，複合年增長率為32.3%。我們的收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣530.4百萬元增加98.3%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣1,051.8百萬元。於2024年及截至2025年6月30日止六個月，溢利及全面收益總額分別為人民幣186.8百萬元及人民幣181.8百萬元。通過在趨勢預測與品類創造之間取得平衡，我們保持了作為市場推動者和受益者的雙重優勢，鞏固在中國不斷變革的護膚品市場格局中的地位。

圍繞核心大單品打造多品類產品矩陣，全方位滿足消費者護膚需求

我們是少數成功打造熱銷十年經久不衰產品的護膚品牌之一，已構建圍繞核心大單品山茶花精華油的多品類產品矩陣。自2014年推出以來，該產品已獲得消費者的持久認同，並歷經五次迭代升級，奠定了其在面部精華油品類中的暢銷地位。

我們對提供高端優質護膚品的承諾絕不止步於這款核心大單品。通過持續的核心成分研發及產品創新，我們已將圍繞山茶花的產品矩陣擴展至精華油、面霜、爽膚水和乳液、精華液、面膜及防曬霜等主流護膚品類。憑藉我們以油養膚的理念及配方專長，我們已成功推出多款產品，滿足消費者不斷變化的需求。值得一提的是，我們的山茶花煥亮精華霜於2024年及截至2025年6月30日止六個月分別錄得收入人民幣61.5百萬元及人民幣50.0百萬元，已成為我們最暢銷的產品之一。我們的高倍隔離防曬霜於2024年首年及截至2025年6月30日止六個月分別錄得收入人民幣36.3百萬元及人民幣42.1百萬元。我們持續研發各類績優產品的能力彰顯我們對消費者偏好的深刻洞察，並鞏固了我們作為植根於山茶花創新的國內領先護膚品牌的地位。

中國面部精華油市場中唯一實現全價值鏈整合的公司，從源頭到貨架確保品質一致

根據灼識諮詢的資料，我們是中國面部精華油市場中唯一一家實現核心成分全價值鏈整合的公司，涵蓋山茶花獨家採購、專利成分提取、產品開發及生產。此端對端控制措施從源頭到貨架確保品質一致，鞏固我們於中國高端護膚市場中的領導地位。

強大的研發能力推動產品持續創新

我們始終致力於研發核心成分和技術。於往績記錄期間，我們的研發成本為人民幣21.1百萬元、人民幣19.7百萬元、人民幣30.4百萬元、人民幣13.1百萬元及人民幣18.0百萬元。為推進抗皺、緊緻及肌膚修護技術研究，我們在上海市生產廠房設立了專門的細胞級實驗室。截至2025年6月30日，我們的研發團隊由85名經驗豐富的專業人員組成，成員在植物學、生物學、皮膚學及應用化學等領域擁有廣泛的專業知識，其中50%以上擁有碩士或更高學位。我們的研發團隊專注與山茶花相關的成分，致力於開發可迎合消費者需求與市場趨勢的產品。

經過對山茶花品種與天然成分的深入研究與比較，我們選擇高山紅山茶花作為主要原料。透過運用「三精、三萃、三純化」等專利提取工藝技術，我們研發出專利活性成分清軒萃，以及山茶超勝肽、山茶超膠原、山茶超A醇、山茶花癒傷組織提取物濾液及多肽組合物等其他特有成分。歷經十餘年的持續研發，我們不斷鞏固在護膚市場的競爭優勢。為進一步鞏固山茶花核心成分領域的優勢，我們組建了經驗豐富的研發團隊。透過悉心挑選優質山茶花品種並提供給夥伴供應商，我們確保了原料的質量和穩定性。

我們多年來專注於研發，因此取得強大的專有技術組合，當中包括分子刀定向生物酶切技術、分子重組生物發酵技術、納米艙透皮吸收技術及全光譜提取技術。此外，我們還投資癒傷組織培養技術、山茶籽發酵油菌種優化技術、山茶花葉發酵技術、超臨界脂質體包裹技術以及線粒體能量技術等多項生物驅動成分加工技術。截至最後可行日期，我們已擁有87項專利，其中包括46項與核心成分、技術或山茶花配方相關的發明專利。

戰略性獲取核心成分，確保穩定、優質供應

我們深知原料品質和供應穩定對於整體產品的品質至關重要，因此，我們制定了嚴格的原料採購標準和控制規程。截至最後可行日期，我們已戰略性與浙江省及江西省的優質山茶花種植基地訂立長期供應協議，該等基地全部位於高山地區，總面積逾20,000畝(約3,295英畝)，確保獲取的原料皆是上乘品質。我們產品所用的所有核心成分均為自主研發，並以自主生產為主，建立高技術壁壘，能實現成本效益，提供供應靈活性，並可根據市場動態快速擴大規模。其餘成分則是向國內及國際信譽良好的供應商採購，確保品質、穩定性與安全性。

嚴格對標醫藥級的生產標準帶來卓越品質，贏得用戶的信心

我們的創始人擁有著醫藥製造行業的背景，為我們的品牌灌輸嚴格以品質第一的理念。我們在生產流程全程實施嚴格的品質管控措施，以生產出安全有效的護膚品。我們的碳中和科研生產製造基地上海總廠對標製藥企業適用的GMP標準進行設計，採用獨立的人流物流通道，配備十萬級潔淨系統，對配方、灌包裝等關鍵生產環節採取高度自動化的重點監控及支援，確保整個生產流程的精準性、一致性及效率。所有成品均須接受理化指標、微生物指標等嚴格測試。這套端對端質量控制系統能保證交付安全、可靠且有效的產品，不僅加強消費者對我們品牌的信賴，更鞏固我們品牌的口碑。

廣泛布局的線下門店網絡和迅速拓展的線上渠道助力一體化OMO銷售網絡，廣泛高效觸達消費者

我們已構建全面且快速增長的全渠道銷售網絡，將廣泛的線下滲透與朝氣蓬勃的線上發展相結合。通過協同OMO戰略，我們透過不同的接觸點有效觸達消費者，並且推動所有渠道持續增長。

通過體驗式護膚服務深入打進線下各城市層級

我們堅信充分的線下品牌露出對於建立消費者的長期信任及忠誠至關重要。因而我們始終以直營店先行的策略為優先，並建立全國布局的線下渠道，覆蓋中國所有主要城市，遍布多個購物商場。截至2025年6月30日，我們線下門店網絡在全國共有554家門店，其中超過95%的門店位於購物商場，根據灼識諮詢的資料，按門店總數計，於中國的國貨及國際高端護膚品牌中排名第一。我們的差異化渠道戰略能夠深化一線及低線城市的市場覆蓋率，讓所有市場的消費者皆可接觸到我們的品牌。

作為高端國貨護膚品牌的領軍企業，我們於若干門店採用獨特的體驗式護膚服務模式，打造以消費者為主的線下零售環境，稱為「護膚第三空間」。通過親身互動及個性化服務，我們所提供的服務有別於純粹的線上競爭者。我們訓練有素的美容顧問提供專業護膚服務和現場產品示範，加深消費者對產品的理解並建立對品牌的信賴，此舉令線下複購率提升。有賴於我們在直營、聯營和加盟店實行的標準化規程，我們在門店管理和運營方面亦積累了專業知識，確保始終如一的服務品質，讓我們於快速線下擴展期間能夠保持較好的消費者體驗。

策略性地擴大線上渠道，放大品牌影響力，實現OMO協同發展

我們積極把握主要線上平台的發展機遇，放大品牌影響力，通過OMO全渠道營銷，推動渠道的協同發展。我們的主要優勢之一在於短視頻及直播聯動，我們通過參加抖音本地生活職人計劃、小紅書平台KOS推廣計劃等本地化計劃，帶動本地化的線上流量，賦能線下門店表現。我們亦探索微信等渠道帶來的新機會，擴大我們的影響力。

我們亦通過IP矩陣、內部直播間以及與KOL和KOC合作舉辦的直播運營社交媒體賬戶，以「品效合一」的推廣理念，加上強大的產品實力，提升我們在主流電商平台、直播平台的影響力。與知名KOL及KOC合作不僅顯著提升了我們在線上渠道的持續品牌露出，也更廣泛地觸達了線上消費者。截至2025年6月30日，我們吸引約7.9百萬名天貓粉絲，超過2.7百萬名抖音粉絲。我們的精準線上營銷策略取得驕人成績，包括2024年天貓平台雙11抗皺精華油預售榜第一、2024年天貓平台面部精華油熱賣榜第一、天貓「618狂歡節」面部精華油熱賣榜榜第一等。

我們高度重視線上線下策略的融合。在線上渠道，我們憑藉多樣化的內容及數碼互動，吸引消費者及轉化流量。線下渠道則以極致的服務與沉浸式體驗，加強對產品的了解和與消費者的聯繫。此無縫承接令我們將即時的數字化流量轉化為長期穩定的粉絲沉澱。此後，我們借助私域運營與精細化的客戶管理體系，持續激活粉絲群體，通過推送專屬優惠、定制化護膚方案、會員專屬活動等方式，構建起完整的OMO模式，增強渠道效益與品牌的粘性。

於往績記錄期間，我們的線上收入由2022年的人民幣312.3百萬元增加至2023年的人民幣394.5百萬元，並進一步增加至2024年的人民幣714.4百萬元，複合年增長率為51.2%。我們的線上收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣290.1百萬元大幅增加至截至2025年6月30日止六個月的人民幣687.9百萬元。同時，我們的線下收入由2022年的人民幣378.2百萬元增加至2023年的人民幣409.7百萬元，並進一步增加至2024年的人民幣494.4百萬元，複合年增長率為14.3%，根據灼識諮詢的資料，優於同行。我們的線下收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣239.8百萬元增加51.5%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣363.5百萬元。該等業績表明我們的OMO策略的有效性及我們推動全渠道可持續發展的能力。

領先的數字化運營和完善的會員制，驅動客戶基礎持續擴大和會員帶動收入增長

我們視會員為我們的珍寶。自成立以來，我們專注於通過會員制的系統化建設為客戶提供差異化服務。於往績記錄期間，我們擁有逾560萬名活躍客戶。於往績記錄期間，平均年複購率約為33.5%，根據灼識諮詢的資料，優於本土護膚品牌行業平均水平。

我們構建了線上線下全渠道貫通的全面整合會員制，實現了會員信息的統一存取及全生命週期管理。為加深客戶的信任及參與，我們開展山茶花種植基地參觀及生產基地參觀活動等，讓會員見證從原材料到製成品的全面質檢工序，加強對產品安全性和透明度的認知，同時強化對品牌文化根源的認同感。此外，我們利用線下銷售網絡廣泛覆蓋的優勢，為核心會員提供高度個人化的服務。我們的店員與主要客戶保持密切關係，並提供專屬的顧問支持，以提供貼心、高接觸的體驗，提升客戶的忠誠度和黏性。

我們持續在數字技術及基礎設施上投入，構建專屬會員體系，支持全渠道營銷及服務營運。我們的集中數據平台整合了註冊會員的消費數據，並支持涵蓋行為、膚質及場景偏好等在內的動態多維標籤體系。該等洞見不僅提高銷售轉化率及客戶留存率，亦為上游產品開發提供資訊。舉例而言，我們利用用戶畫像，指導開發與年輕一代喜愛共鳴的爆款產品及禮盒，實現產品設計與消費者需求高度融合。我們的數字化轉型成果獲得認可，已入選北京大學光華管理學院、中歐國際工商學院等領先商學院的案例庫。

富有遠見的創始人及經驗豐富的管理團隊，深刻理解護膚品行業，堅持ESG理念

我們的創始人孫來春先生創辦*林清軒*(我們的旗艦品牌)，以建立植根於安全、有效配方的中國高端護膚品牌為使命。孫先生憑藉對於中國護膚品市場發展的深入見解，堅持致力於提高消費者體驗，推動國內化妝品牌高端化。

我們由一支具備深厚專業知識且富有經驗的管理團隊領導，該團隊在護膚品行業及其他消費品行業深耕多年。我們的管理團隊平均在護膚品行業的從業年限超過15年，對我們的產品、品牌及護膚品行業有著極高的熱忱、專業知識和信心。在他們的領導和追求卓越的精神下，我們一直不懈地追求創新，致力提供超越客戶所想的極致體驗。

我們通過充滿活力的企業文化和完善的人才培養體系，為持續增長奠定基礎。眾多早期便伴隨我們的優秀僱員已升任中高級管理層職位，反映出高度內部忠誠度及組織凝聚力。舉例而言，我們的團隊成員王世家先生及曾璐女士已晉升高級管理層，分別成為首席運營官及董事會秘書。此外，我們建立了一套全面的培訓系統，確保各級員工不斷增進技能和專業知識，這對於我們提高產品和服務質量以及維護市場聲譽不可或缺。例如，我們各大區專門設置培訓師崗位，為員工提供護膚專業技能、產品知識、銷售技巧等專業培訓。再者，我們定期開展領導力發展課程等高階培訓計劃，讓員工掌握門店管理知識。在人才培養方面的努力幫助我們培養出對產品和行業均有著深入洞察力以及強大領導力的人才，從而推動我們的長期成功。

我們致力於構築一條長期可持續發展的綠色創新道路，同時聚焦品質升級創新。我們致力於為地球留下5,000萬棵山茶花樹，彰顯了我們對踐行可持續發展和環保的決心。根據灼識諮詢的資料，我們打造了護膚品行業首批科研生產基地之一，其設計符合碳中和標準，樹立了可持續發展的標桿。我們矢志通過將人類、地球的命運和本公司的發展前景相結合，推動平衡的長期增長。

我們的戰略

我們相信以下戰略為我們未來的持續成功鋪路。

持續深耕山茶花核心技術研發，並不斷擴展產品線

我們始終致力以山茶花提取物作為獨特主要成分，透過廣泛持續的高標準核心成分與產品技術研發，鞏固「以油養膚」理念的領先地位。展望未來，我們將立足已有技術突破，持續結合天然植物提取物與現代科技。我們矢志持續在植根於以油養膚理念的領域進行多維度研發，透過開發創新技術、克服關鍵技術挑戰及進一步拓展山茶花特質(如抗皺、緊緻及肌膚修護)的應用，將用途延伸至更廣泛的護膚產品領域。

作為中國面部精華油市場中唯一實現全價值鏈一體化的企業，我們秉持從高級成分開發出優質產品的領導使命。憑藉對以油養膚的深刻理解，我們將繼續著重護膚品基礎成分(即油和水)的研究。我們的開發路線涵蓋基礎研發及貫穿所有配方階段的嚴格品質控制。為此，我們計劃組建由植物學、生物學及應用化學領域博士與碩士組成的跨學科研發團隊，並將繼續專注於油性及水性成分的科

學配方研究，包括攻克油溶性成分(如清軒萃、山茶籽油及山茶籽提取物)與水溶性成分(如山茶超勝肽、山茶超膠原及A醇類似物)融合的技術壁壘，從而打造出兼顧市場趨勢與技術差異化的山茶花核心產品矩陣。

我們堅信，持續創新對保持競爭優勢及鞏固領導地位至關重要。我們致力於與領先科研機構、大學及醫療組織在基礎研究、配方開發、原材料創新、流程優化及質量檢測等領域協作研發。透過這些協作，我們致力於吸收先進專業知識、擴充研發人才庫，並構建起足以支撐強大產品實力的扎實技術基礎。值得關注的是，隨著新細胞實驗室的建成投用，我們已啟動一系列具有前瞻性的護膚研究項目，以進一步加強我們在該領域的科研能力。

持續投資產品創新，以鞏固於面部精華油行業的領導地位，同時在針對新場景及消費群體的關鍵護膚品類中構建核心大單品矩陣

作為中國山茶花面部精華油的先驅，我們於2014年引入以油養膚理念。展望未來，我們計劃通過每兩年左右迭代升級山茶花精華油核心產品線，鞏固我們核心大單品的領導地位，確保產品持續進化，並深化以油養膚理念的市場認可度。

為因應瞬息萬變的消費形勢並滿足多樣化護膚需求，我們正積極拓展主要護膚品類的產品矩陣，包括高端精華油、面霜、防曬霜、精華液、乳液及面膜。

- ***功能多樣化。***基於油類護膚品的多功能特性，我們正從面部精華油延伸發展多功能身體護理油等，為客戶提供全面護理。

- ***特定場景改善方案。***我們計劃開發針對更廣泛應用場景的產品，包括夜間修護、防曬、抗皺、緊緻及提亮以及身體緊緻。透過為這些獨特護膚需求提供定制化改善方案，我們致力滿足消費者多樣化的需求，並在更廣泛的護膚市場中建立更穩固的立足點。

- ***消費者覆蓋更廣。***雖然我們的核心受眾仍是25至40歲的消費者，但我們正積極拓展至18至24歲年輕消費市場，為他們推出既價格親民但又無損功效的高品質護膚改善方案。此戰略讓我們可與年輕消費者建立長期關係，確保品牌與未來世代產生共鳴，並擴大整體客戶基礎。

我們始終堅持將產品戰略與消費者不斷變化的需求緊密結合。依託持續迭代的核心大單品及擴大核心大單品矩陣，我們力求提供更多針對多元應用場景的定制化優質護膚改善方案，此舉令我們能夠提高客戶參與及複購率，並與消費者建立長期互惠互利關係。

堅持以客為先的銷售戰略，強化線下布局，拓展線上觸達，增強渠道協同，實現全面、精準的市場通路

做強線下渠道，提供個性化服務，加強品牌信任

我們堅信線下渠道對於建立長期品牌知名度及客戶忠誠度仍然不可或缺。我們以購物商場為核心，建立了全面覆蓋中國一線及低線城市的全國線下門店網絡。作為高端國貨護膚品牌的領軍企業，我們於若干門店採用獨特的店內體驗型服務模式，打造「護膚第三空間」。透過個性化服務，我們為客戶提供真切的護膚品效果，同時加強情感聯繫及品牌信任。

展望未來，我們計劃在一、二線城市加密門店布局，打造高品質的旗艦直營店，以強化我們的高端品牌形象。同時將借助門店合作夥伴的資源，積極向更低線市場拓展，擴大消費者覆蓋面及增強品牌知名度。我們也將借助差異化產品線及有針對性的子品牌，更好地滲透至大眾護膚品細分市場。

我們將繼續探索化妝品門店網絡及中高端會員制賣場等專業護膚零售渠道，深度強化我們的多元線下渠道結構。

透過自營及KOL直播以及多平台拓展擴大線上渠道

我們致力於透過雙重直播策略－自營直播及KOL直播－在整合式IP矩陣及精準受眾定位的支持下，擴大我們的線上覆蓋。自營直播讓我們能夠更深入地洞察消費者行為，提高渠道效率及完善成本控制。與此同時，我們將繼續擴大KOL直播，利用頭部KOL建立品牌權威，藉助中腰部KOL擴大受眾群體。

除天貓等成熟平台外，我們亦通過新興平台多元化線上布局。這些平台包括抖音本地生活的「職人計劃」、小紅書的「KOS推廣計劃」、微信和公眾號，以及拼多多等團購和社交商務平台。這些舉措旨在產生本地化的線上流量，並通過OMO整合賦能線下門店。

我們積極擴展公域及私域渠道，增加品牌曝光、強化產品營銷效果，為更全面、更有針對性的消費者參與奠定穩固基礎。

線上線下協同實現雙輪驅動，建立閉環OMO生態系統

我們視線上線下渠道為互補的增長引擎。二者的整合已日趨無縫，從而實現了相互強化和協同效應。我們將繼續推動雙輪驅動，即線上平台作為流量入口，而線下門店提供高接觸服務。這使我們能將流量轉化為忠實活躍的客戶，並構建完整的OMO生態系統。

通過這種模式，我們旨在最大化客戶參與度的價值，深化品牌知名度及忠誠度，建立用戶價值閉環系統，支持長期、可持續發展。

藉助新興媒體、IP矩陣開發與科技賦能，構建多維度品牌

我們持續利用新興自媒體平台、開發多元化IP矩陣，採用新技術來提升消費者參與度並鞏固品牌價值，藉此強化品牌影響力。

「短直聯動」整合營銷。我們透過與抖音、淘寶等直播平台上的頭部與中腰部KOL合作，採取結合品牌建設與績效轉化的整合營銷策略。透過高頻短視頻和直播活動，有效提升產品知名度及銷售轉化。同時，我們利用小紅書、微信等平台，打造有針對性的場景內容，培養品牌知名度，促進與消費者的頻繁互動。

IP矩陣開發與科技驅動品牌參與。我們正在構建全方位的IP矩陣，通過打造個性化、差異化的公眾形象來加強品牌知名度。這包括創始人、合作夥伴及門店美容顧問(「**BA**」)，他們擔任抖音和小紅書等平台的品牌大使。通過塑造這些具有獨特個性的角色型IP，我們深化與目標受眾的情感共鳴，增強了品牌親和力。此外，我們積極探索新興技術在銷售及營銷過程中的應用。例如，我們正在開發以科技驅動的虛擬直播主播，以豐富IP生態系統並提升用戶互動，從而推動銷售轉化並提升品牌力。

山茶花溯源之旅，促進文化聯結與品牌沉浸。我們組織沉浸式的「山茶花溯源之旅」等品牌體驗活動，邀請客戶和KOL親臨我們的山茶花種植基地與碳中和科研生產製造基地實地體驗。這些活動讓參與者切身感受我們的品牌起源與理念。

我們透過山茶花藝術節、藝術家聯名合作、會員沙龍、旗艦店及快閃店活動以及一線明星代言等舉措，進一步強化品牌定位。這些舉措有助於完善和提升我們的品牌形象，增強消費者的品牌認同感，並提升品牌的藝術調性和高端定位。

從山茶花拓展到其他植物，推進多品牌戰略，打造具有文化特色的高端護膚品牌

基於我們在山茶花護膚品的深厚積累，我們正透過培育針對不同消費者群體及新興產品趨勢的多元化品牌組合，推進多品牌戰略。例如，我們已開發小馨軒等新品牌，小馨軒是專為具有普遍皮膚敏感性且偏好植物護膚的消費者設計的輕盈修護保濕護膚品牌。我們亦正開發社區美容服務品牌華嫆莊，通過在住宅區設立線下連鎖店，提供大眾化個人護理服務。我們利用專有原料及技術，通過持續擴張的全國線下門店網絡為當地居民提供便捷的美容護理服務。此外，我們正探索其他品牌機遇，例如以芳香療法為基礎的情緒護膚品牌，以滿足消費者於健康及感官護膚方面不斷演變的需求。與此同時，我們尋求與其他市場參與者的差異化，發掘「以油養妝」及「以油美白」等新機遇，從而擴大山茶籽油的應用範圍，豐富我們以山茶花為核心的產品矩陣。

展望未來，我們計劃將研究及應用範圍擴展至其他植物在護膚和身體護理產品的應用。本著安全和本土化的護膚原則，這一舉措將支持長期多樣化產品組合構建和多品牌架構，使我們能夠滿足不同年齡層及場景下消費者不斷變化的護膚需求。

透過內生孵化及戰略收購擴展業務，推動中國植物護膚走向全球

我們透過矩陣式組織架構，打造一個充滿活力與動力的企業，旨在強化協作與營運效率。透過招攬來自頂尖大學的人才、培育創新及培養具創新精神的業務夥伴，我們致力孵化新品牌以應對新興市場需求，把握增長契機。

為加速發展進程，我們擬尋求對上游原材料供應商及互補型護膚品牌的戰略收購。對原材料供應商的潛在收購旨在增強供應鏈韌性、確保獲取高品質及差異化原料的渠道並提升成本效益。同時，透過收購具互補定位的護膚品牌，我們旨在擴充品牌組合、觸及新客戶群體及零售渠道，並藉由研發、製造與營銷協同效應加快產品上市時間。於物色潛在收購目標時，我們優先考慮擁有專有原材料或獨特配方的公司、市場定位清晰並獲消費者認可的品牌，以及營運能力或渠道能與我們現有平台有效整合的業務。透過該等舉措，我們力圖鞏固競爭優勢，並強化我們作為中國最具特色的高端護膚品牌的地位。截至最後可行日期，我們尚未物色到任何潛在投資或收購目標，亦未就此訂立任何協議。

在國際布局方面，我們計劃從東南亞開始，透過與當地合作夥伴的夥伴關係，在中國內地以外的地區建立據點。利用中國豐富而獨特的植物資源，我們希望將「中國美」的概念帶到世界舞台。

我們的品牌和產品

概覽

我們為中國高端國貨護膚品牌，策略性專注於抗皺及緊緻護膚細分市場，以旗艦品牌*林清軒*進行營運。自2014年推出第一代山茶花精華油以來，我們一直致力於開發以山茶花成分為核心的安全及有效的護膚產品。我們基於開創性的「以油養膚」理念，不斷擴大產品組合，以滿足抗皺、緊緻及肌膚修護等廣泛的護膚需求。我們已構建全面以油養膚生態體系，在護膚全流程貫徹以山茶花為核心的創新精神。我們在潔面乳、化妝水、精華液及保濕霜等產品融入獨家以油養膚技術，在日常護理中提供貫徹一致的滋養、修護及卓越功效。

我們的品牌靈感來源於中國深厚的植物傳承，以山茶花成分為核心。山茶花以其滋養及再生特性而聞名，於《山海經》、《本草綱目》及《嶺南草藥誌》等中國古典文獻中均有記載。我們自高山地區甄選紅山茶花，此舉有助提升山茶植萃成分的功效及純度。該等原產地不僅確保我們核心成分的卓越品質，亦加強我們對真實性及文化共鳴的承諾。

我們於*林清軒*旗下提供全系列高端護膚改善方案，包括精華油、面霜、爽膚水及乳液、精華液、面膜及防曬霜。我們在產品矩陣中融入以油養膚專利成分，以支持自清潔及爽膚至保濕及針對性護膚的全套護膚流程。截至2025年6月30日，*林清軒*提供230個SKU。於往績記錄期間，*林清軒*為我們帶來絕大部分收入，於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月分別為人民幣685.0百萬元、人民幣797.1百萬元、人民幣1,197.8百萬元、人民幣525.2百萬元及人民幣1,041.9百萬元，分別佔各期間總收入的99.1%、99.0%、99.0%、99.0%及99.1%。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，餘下0.9%、1.0%、1.0%、1.0%及0.9%的總收入來自以小馨軒為主的其他新興品牌，小馨軒於往績記錄期間透過我們所有線上和線下渠道進行銷售。根據灼識諮詢的資料，*林清軒*在中國所有高端護膚品牌(包括國貨及國際品牌)中排名第13位，佔據1.4%的市場份額，且是中國前15大高端護膚品牌中唯一的國貨品牌。於2024年，按零售額計，*林清軒*在中國所有高端國貨護膚品牌中排名第一。在整體護膚品市場中，抗皺及緊緻產品已成為主要細分領域及增長動力，2024年佔中國護膚品總

市場的25.9%，2019年至2024年的複合年增長率為15.0%。按2024年抗皺緊緻類護膚品零售額計，*林清軒*在中國所有高端護膚品牌(包括國貨及國際品牌)中排名第10位，佔據2.2%的市場份額，且是前10大高端護膚品牌中唯一的國貨品牌。根據同一資料來源，按2024年抗皺緊緻類護膚品零售額計，*林清軒*亦於中國國貨品牌中名列第一。

我們產品組合的核心是核心大單品山茶花精華油，截至2025年6月30日，自推出以來的累計銷量突破45百萬瓶。根據灼識諮詢的資料，該產品亦為中國面部精華油品類中連續8年零售額超過人民幣1億元的唯一一款產品。

下表載列於所示期間按產品類別劃分的收入明細：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	金額	*百分比*	*金額*	*百分比*	*金額*	*百分比*	*金額*	*百分比*	*金額*	*百分比*
	(人民幣千元，百分比除外)									
							(未經審核)			
精華油	217,838	31.5	284,044	35.3	447,600	37.0	173,243	32.7	478,592	45.5
面霜	94,503	13.7	119,726	14.8	190,402	15.7	76,886	14.5	153,933	14.6
乳液及爽膚水	121,590	17.6	107,618	13.4	128,836	10.7	56,380	10.6	97,408	9.3
精華液	100,251	14.5	100,999	12.5	121,436	10.0	59,297	11.2	95,788	9.1
面膜	68,617	9.9	93,156	11.6	147,558	12.2	70,376	13.3	94,997	9.0
防曬霜	3,040	0.4	2,880	0.4	36,396	3.0	29,996	5.7	42,075	4.0
其他化妝品(1)	84,704	12.3	95,783	11.9	136,490	11.3	63,758	11.9	88,593	8.5
其他(2)	607	0.1	798	0.1	923	0.1	512	0.1	382	0.0
總計	**691,150**	**100.0**	**805,004**	**100.0**	**1,209,641**	**100.0**	**530,448**	**100.0**	**1,051,768**	**100.0**

附註：

(1) 其他化妝品主要由眼霜、潔面乳、身體護理及彩妝組成。

(2) 其他主要由聯營商及加盟商支付的品牌授權費組成。

我們截至最後可行日期的核心大單品載列如下：

山茶花抗皺修護精華油

山茶花抗皺修護精華油(於2014年首次推出的第五代核心大單品)旨在通過促進皮膚年輕化和修護來改善衰老跡象。根據灼識諮詢的資料，截至2025年6月30日，該產品自推出以來累計銷售逾45百萬瓶，於所有銷售渠道中按總零售額計自2014年以來連續11年於所有面部精華油產品中穩居全國榜首。根據同一資料來源，該產品亦為中國面部精華油品類中連續8年零售額超過人民幣1億元的唯一一款產品。我們利用超過22年的行業經驗，將天然成分和創新技術相結合，以及十年來對高山山茶花的專注研究，創造了這款核心大單品。山茶花抗皺修護精華油採用發酵山茶籽油配製而成，採用分子重組生物發酵技術。這種先進的配方可促進深層細胞年輕化，提供有針對性的抗皺、緊緻及肌膚修護功效。根據灼識諮詢的資料，山茶花抗皺修護精華油的功效已獲中國多家獨立認可第三方實驗室進行的人體研究、體外細胞分析及離體組織測試證實。透過拉曼光譜分析、儀器皮膚測量及分子檢測等先進方式，該產品於8小時內呈現隨時間遞增的真皮滲透特性，顯著提升含水量、彈性及緊緻度，並可減少皺紋數量、面積、體積及深度。分子分析證實，彈性蛋白及膠原蛋白表達量增加，膠原蛋白降解酶MMP-1減少，且細胞修復標記物活性增強。另外，其輕盈、快速吸收的質地確保適合所有皮膚類型，包括敏感肌膚。



山茶花黑金時光肽抗皺煥亮精華霜

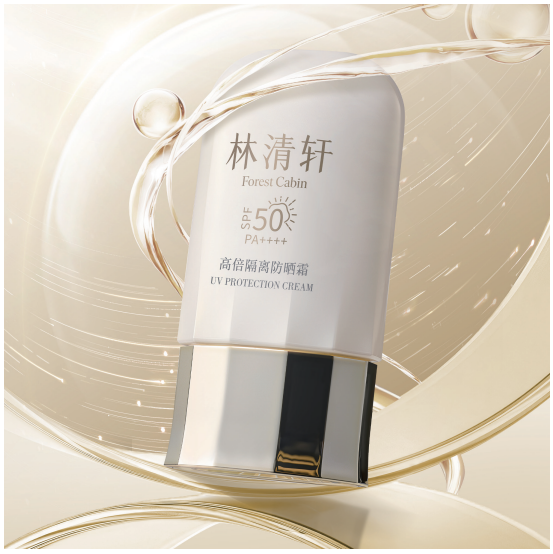
山茶花煥亮精華霜專為改善膠原蛋白流失、暗沉和鬆弛等皮膚問題而配製。升級後的山茶花黑金時光肽抗皺煥亮精華霜則專注於細胞級皺紋修護。該產品蘊含旨在提升細胞內NAD+水平及增強腺苷三磷酸生成的複合成分。其特含多種微肽分子及其他核心成分，可促進維持皮膚緊緻及彈性所需蛋白質的合成。該產品亦搭載抵禦熱老化及環境壓力的技術，有助於抑制膠原蛋白降解。根據灼識諮詢的資料，黑金時光肽抗皺煥亮精華霜的功效已獲認可實驗室進行的獨立研究驗證。經過28天的標準化儀器測試、專家評估及消費者測評，證實該產品具有保濕、屏障修護、抗皺、緊緻及嫩膚功效。結果顯示，皮膚水潤度最高提升122%，經皮水分流失降低20%，面部各區域皺紋指標下降10至60%。受試者亦表示，肌膚光澤度、光滑度及整體外觀均獲得改善。



這款精華霜有兩種質地可供選擇，以適應不同的皮膚類型。於2024年及截至2025年6月30日止六個月，山茶花煥亮精華霜分別錄得收入人民幣61.5百萬元及人民幣50.0百萬元，已成為我們最暢銷的產品之一。

高倍隔離防曬霜

高倍隔離防曬霜是一款先進的高性能防曬產品，專注於全面的紫外線防護和抗皺平滑。這款防曬霜具有8層防護及高SPF 50 PA++++，可有效防禦UVB及UVA射線，並有助於防止光老化，保持皮膚健康，含有超過60%的皮膚滋養成分和13種植物提取物，鎖定92.49%的膠原蛋白，有效對抗光老化。



該產品具有輕盈透氣的質地，可快速形成持久保護膜，維持長達8小時，同時幫助形成自然、不油膩的妝容。適合敏感肌膚，可用普通潔面產品輕鬆卸除。根據灼識諮詢的資料，高倍隔離防曬霜的功效及安全性已獲中國認可機構進行的測試驗證。在一項為期4週、涉及33名受試者(包含敏感肌膚受試者)的試驗中，該產品使皺紋減少15%，彈性提升約9%，且未出現任何刺激或不良反應。使用4小時後皮膚含水量提升72%，7天後經皮水分流失降低47%。值得一提的是，我們的高倍隔離防曬霜於2024年問世首年及截至2025年6月30日止六個月分別錄得收入人民幣36.3百萬元及人民幣42.1百萬元。

山茶花保濕勝肽緊緻面膜

我們的山茶花保濕勝肽緊緻面膜特別針對因現代生活方式(包括熬夜、長時間接觸屏幕、衰老及環境壓力)引發的肌膚疲勞問題而研製。山茶花保濕勝肽緊緻面膜率先揉合肽及活性成分，提供全面的改善方案，讓肌膚恢復緊緻及活力。該面膜採用第二代山茶花超肽，能將膠原蛋白的表達量提高9.26倍，同時添加專利桃膠萃取物以及牛磺酸及煙酰胺等活性成分，能有效提亮、補水及保護肌膚。面膜的專利果木纖維材料可承載及輸送比傳統面膜多13倍的精華，將吸收及功效發揮到極致。



根據灼識諮詢的資料，山茶花保濕勝肽緊緻面膜的功效已獲獨立認可實驗室驗證。在一項為期28天、涉及31名受試者的研究中，該產品於15分鐘內使皮膚水潤度最高提升61%，28天後仍有28%的增幅，經皮水分流失降低14.5%。受試者皮膚彈性及緊緻度有所改善，鼻唇溝皺紋數量減少高達52.5%，皺紋體積下降11.4%。超過90%受試者表示，皮膚彈性、細紋及毛孔皆有明顯改善，並無不良反應。

山茶花修護平衡精華肌底液

山茶花修護平衡精華肌底液2.0蘊含八種生物活性成分，可平衡肌膚的微生態系統。其富含清軒萃、四氫嘧啶及羥基積雪草苷等多種修護成分，可舒緩泛紅肌膚，強化物理屏障。這款肌底液旨在舒緩泛紅肌膚，強化肌膚天然屏障，激活基底細胞，鞏固肌膚整體健康。同時，它還能促進水通道蛋白AQP3的表達，增強肌膚的保濕能力，實現持久保濕。

根據灼識諮詢的資料，山茶花修護平衡精華肌底液的功效已由獨立認可第三方實驗室進行評估。在一項為期28天、涉及32名受試者的試驗中，該產品使經皮水分流失降低14.5%，IL-1β及IL-8基因表達量下降逾68%，基底層活細胞數量增加54%。結果表明，山茶花修護平衡精華肌底液可顯著增強肌膚屏障，持久保濕及舒緩敏感肌膚。微生物群分析顯示，使用4週後，其多樣性及平衡度均有所改善。



紅山茶煥活淡紋精華水

皮膚中的膠原蛋白水平於25歲後開始顯著下降，導致出現魚尾紋、抬頭紋、唇紋及法令紋等常見面部皺紋。針對該等問題，我們的紅山茶煥活淡紋精華水採用90%高濃度山茶超勝肽2.0配製而成，該突破性成分不僅刺激膠原蛋白的生成，亦防止膠原蛋白過度流失，有效減少細紋及乾紋的出現。該配方利用四種促進皮膚含水量並修護皮膚屏障的高級保濕成分進一步增強功效，有助於提升皮膚的整體健康水平。根據灼識諮詢的資料，紅山茶煥活淡紋精華水的功效已由獨立認可第三方實驗室進行評估。結果表明持續使用紅山茶煥活淡紋精華水可顯著改善4種關鍵面部皺紋，並增強皮膚光澤、保濕及修復力。在30至31歲健康成人的試驗中，該產品可提升皮膚水潤度長達8小時，28天內皺紋面積減少10至24%，經皮水分流失有所降低，顯示屏障功能增強。超過90%受試者表示，皮膚光澤感及光滑度均有所改善。該產品採用天然成分，不含常見刺激物，配方溫和而功效顯著，適用於敏感肌膚。



山茶花黑金時光肽抗皺煥亮柔膚液

山茶花黑金時光肽抗皺煥亮柔膚液專為對抗暗沉、細紋及緊緻度下降等三維皮膚老化問題而設計。升級後的2.0配方加入三種強大且關鍵的活性成分：(i)植物提取物喚醒細胞能量；(ii)由四種小分子肽及兩類膠原蛋白組成的先進肽—膠原蛋白複合物促進膠原蛋白的生成及平滑皺紋；及(iii)麥角硫因、煙酰胺及維生素E等高純度抗氧化劑(≥98%)對抗自由基，並提供先進的抗氧化功效。該配方亦採用雙神經醯胺分子修護技術，以恢復細胞間脂質、減少水分流失及加強皮膚的保護屏障。根據灼識諮詢的資料，山茶花黑金時光肽抗皺煥亮柔膚液的功效已獲獨立認可第三方實驗室驗證。在一項為期28天、涉及32名出現可見面部老化的女性受試者(36至55歲)的研究中，該產品使角質層含水量提升19.4%，經皮水分流失降低



5.53%，顯示皮膚屏障功能得到提高。面部各區域皺紋指標(包括數量、面積、體積、長度及深度)均有所改善。彈性參數R2、R5及R7分別提高2.37%、2.49%及1.65%，緊緻度指標F4則下降13.1%，反映皮膚緊緻度提升、鬆弛度降低。

林清軒山茶花抗皺肽微珠精華水



林清軒山茶花抗皺肽微珠精華水是一款精華型爽膚水。每瓶蘊含約4,300顆山茶花油微珠，運用專利微流控油珠懸浮技術，實現水油養分同步補給。配方含有6種小分子肽，有助緊緻肌膚及淡化細紋，並搭配源自高海拔地區的雪絨花精萃。該等活性成分可提升肌膚彈性、透亮度及整體膚質。該產品亦採用我們的雙層黏連配方技術，作用於7型+17型膠原蛋白，有助穩固基底膜並為肌膚提供結構支持。於28天的使用週期中，該款爽膚水使肌膚在緊緻度、明亮度及毛孔可見度等指標方面均有所改善，使膚質更顯細緻。該產品自推出以來廣獲市場認可。根據天貓於2025年8月7日的官方數據，該產品於天貓爽膚水新品榜排名第一，於天貓爽膚水熱銷榜排名第二。

我們的研發

我們對研發的承諾是我們成功的基石。我們優先獨立開發用於產品研發的核心成分和技術，特別是與山茶花抗皺、緊緻及肌膚修護成分相關者，以提升產品功效並保持我們的競爭優勢。在2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的研發成本分別為人民幣21.1百萬元、人民幣19.7百萬元、人民幣30.4百萬元、人民幣13.1百萬元及人民幣18.0百萬元。

我們長期致力於研發，已打造出一系列穩健的核心成分和技術。尤其是，我們利用高山紅山茶花的獨特屬性，採用超臨界CO_2萃取、超聲波輔助萃取、酶萃取等獨有萃取技術以及真空濃縮、大孔樹脂吸附及膜分離等多級純化工藝，生產出富含油酸、維生素E、角鯊烯、植物甾醇、黃酮類化合物和多酚的自研配方清軒萃。清軒萃與山茶超勝肽、山茶超膠原、山茶超A醇、山茶花癒傷組織提取物濾液及多肽組合物等其他專利成分提供了修護功效，包括修護皮膚屏障、提升彈性、減少細紋等。我們的研發專長還進一步拓展至核心技術的開發，如透皮吸收技術、分子刀定向生物酶切技術、分子重組生物發酵技術、納米艙透皮吸收技術、全光譜提取技術等新興技術。截至最後可行日期，持續的創新使我們累積了超過600項配方及87項專利(其中包括46項與核心原料、技術或山茶配方相關的發明專利)，發表了近40篇學術論文，並參與制定了超過40項行業及團體標準，這些成果共同鞏固了我們在以油養膚和先進抗皺及緊緻改善方案中的領導地位。具體而言，截至最後可行日期，我們的註冊發明專利主要涵蓋植物成分及提取方法，尤其關於山茶花及紅山茶花提取物以及其於護膚品的應用，以及微乳液及柔珠傳輸系統等配方技術。見「附錄六－法定及一般資料－知識產權－專利」。

我們的研發團隊

我們的研發團隊於推動我們創新及進步方面發揮關鍵作用。截至2025年6月30日，我們的研發團隊由85名經驗豐富的專業人員組成，成員在植物學、生物學、皮膚學及應用化學等領域擁有廣泛的專業知識，其中50%以上擁有碩士或更高學位。團隊專注於推進護膚技術及開發專有配方。團隊注重獨立開發，尤其在探索山茶花成分的潛力方面，為構建抗皺及緊緻產品的改善方案作出貢獻。透過將學術知識與行業經驗相結合，我們的研發團隊持續開發創新產品，改善產品功效，鞏固我們於以油養膚和抗皺及緊緻改善方案領域的地位。

下文載列我們研發團隊的部分核心成員：

高宏旗先生

高宏旗先生為我們的副總裁兼首席研發官，監管研究中心的所有活動。彼持有江南大學精細化工學士學位，於化妝品行業擁有近30年經驗。高先生為江南大學化學與材料工程學院的高級工程師及講席教授。彼負責戰略研發規劃、項目管理、團隊領導及研究成果轉化。高先生於原材料開發、技術創新、配方研發及產品開發方面擁有豐富專長，於推動我們的整體科研方向發揮關鍵作用。

余果博士

余果博士領導研究中心體外安全性、功效及機制研發平台。彼持有上海交通大學生命科學技術學院博士學位及藥學院博士後學位，為其職責帶來深厚的專業專長。余博士專注於創新分子及細胞生物學方法，率先開展關鍵原材料篩選、功效評估及細胞級抗皺及緊緻研究等關鍵項目。其工作為產品開發及機制設計提供必要支持，為我們的科研進步作出重大貢獻。

李廣濤先生

李廣濤先生為研究中心植物利用及山茶花核心原料開發平台主管。彼持有天津大學化學工藝碩士學位，專門從事化妝品天然植物原料的開發，曾領導多個重大研發項目。彼於山茶花、葉及種子方面的創新工作為我們提供核心產品中廣泛應用的原料。李先生已申請5項發明專利，並發表兩篇研究論文。

高成龍博士

高成龍博士領導研究中心化妝品活性成分載體技術及透皮吸收研究平台。彼持有華東理工大學物理化學博士學位，專注於活性成分的封裝遞送及透皮吸收技術，曾主持多個重點研發項目。其研究成果已成功應用於多個核心大單品。彼已申請5項發明專利。

胡昕博士

胡昕博士監督研究中心的外部合作及研發項目平台。彼持有江南大學化學工程與技術博士學位，專注於化妝品的創新原材料及技術。胡博士曾領導多項合作項目及新材料註冊計劃。胡博士為長三角G60科創走廊青年創新創業英才獎獲得者，擁有江南大學博士學位。彼擁有3份專利申請受理通知書及發表3篇論文，其深厚的學術基礎及國際視野為我們的研發工作帶來獨特價值。

基礎研發

我們始終致力於開發安全、有效的護膚產品，以滿足消費者的需求。我們發現高山紅山茶花的潛力，並將產品創新戰略性地定位於「以油養膚」的護膚理念，進而研發出清軒萃，這成為我們成功的抗皺及緊緻護膚產品線的基礎。在此基礎上，我們持續將生物活性篩選、細胞級機制驗證及發酵工藝等分子生物技術原理融入我們的成分研發及功效提升流程。

通過每兩年左右一次的產品升級週期及持續推出新產品，我們確保產品組合始終符合市場趨勢和消費者不斷變化的偏好。這種方法的一個典型例子是我們核心大單品山茶花精華油的升級，自2014年首次推出直至最後可行日期，該產品已歷經五次迭代。在2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，*林清軒*分別推出了30款、22款、56款及32款新的SKU，這些新SKU在各期間的收入分別為人民幣91.3百萬元、人民幣112.1百萬元、人民幣184.0百萬元及人民幣141.7百萬元，佔我們總收入的13.2%、13.9%、15.2%及13.5%。

核心成分

我們的主要成分平台以我們使用專有萃取發酵技術獲取、加工及提煉的紅山茶花為中心。該等工藝讓我們能夠保存並增強多酚、類黃酮和神經醯胺等山茶花萃取物對肌膚的功效。具體而言，我們使用山茶花葉發酵和山茶花癒傷組織培養，能夠生產具有抗皺、緊緻及肌膚修護功能的目標代謝物，這些目標代謝物的生物活性已通過細胞和分子功效研究得到驗證。以下載列有關我們自研核心成分的簡介：

清軒萃。作為我們的旗艦成分，清軒萃取材於高山紅山茶花，採用超臨界CO_2萃取、超聲波輔助萃取、酶解萃取等專有萃取技術以及真空濃縮、大孔樹脂吸附及膜分離等多級純化工藝。該等技術旨在盡量提高黃酮類化合物、多酚、植物甾醇、角鯊烯及維生素E等活性成分的含量及純度，通過增加該等功能成分在產品中的生物利用度及濃度，進一步增強產品在修復、舒緩及抗皺方面的功

效。截至最後可行日期，我們持有與製備山茶花及花葉提取物有關的提取工藝的註冊專利以及提煉高活性山茶籽油的專利。其他工藝組合及參數設置作為專有技術而非註冊專利受到保護。清軒萃富含油酸、維生素E、角鯊烯、植物甾醇、類黃酮和多酚等必需化合物，具有皮膚修護功效，包括增強彈性、改善屏障功能和明顯減少細紋。經第三方研究機構使用人類皮膚成纖維細胞及角質形成細胞遷移測定開展的體外研究，結果顯示膠原蛋白及彈性蛋白的表達顯著增加(高達380%)，細胞遷移改善23%，及氧化應激降低32%，從而支持其皮膚修復的功效。這種成分是我們抗皺及緊緻產品線的基石，使我們在以油養膚改善方案的競爭格局中脫穎而出。

山茶超勝肽。我們開發了一種源自山茶花的專有肽混合物，有助於刺激膠原蛋白的產生並改善皮膚彈性。該成分可增強皮膚的內部結構，減少皺紋的出現，促進更緊緻、更有彈性的膚色。山茶超勝肽是我們抗皺、緊緻及肌膚修護系列的關鍵。

山茶超膠原。山茶超膠原可模擬人體皮膚的結構蛋白，增強皮膚緊實度和彈性。該成分通過支撐皮膚的天然框架，有助於改善皮膚質地和緊緻度，使肌膚更年輕、更柔軟。

山茶超A醇。這種植物性視黃醇變體可以刺激細胞更新，改善細紋和皮膚紋理不均等過早衰老蹟象，達到抗皺、緊緻及肌膚修護功效。其溫和的配方適用於所有皮膚類型，包括敏感皮膚。

山茶花癒傷組織提取物濾液。通過創新的細胞培養工藝從山茶花的癒傷組織中提取，這種提取物可促進再生益處，增強皮膚的自我修護能力，並提高肌膚整體活力和水合作用。

多肽組合物。該創新配方將多肽與紅山茶花提取物融合，以提供深層抗皺、緊緻及肌膚修護功效。通過使用低能乳化的專有包裹工藝，我們解決了棕櫚醯肽的溶解性難題，並增強了棕櫚醯肽與山茶花提取物的相容性。最終形成的配方是一種穩定、安全且高效的透明可流動液體。其促進膠原蛋白的生成，抑制彈性蛋白酶的活性，有助於減少皺紋的出現，為改善皮膚質地及彈性提供了突破性的改善方案。

核心技術

我們的產品開發有賴以生物及皮膚科學為基礎的專有技術。這些技術包括以發酵為基礎的增效工藝、透皮吸收的超臨界脂質體包裹，以及評估抗皺、緊緻及肌膚修護功能相關生物活性的體外細胞測試。我們亦與學術機構緊密合作，研究由炎症引起的老化及膠原蛋白降解等機制，為我們的成分設計及功能定位提供參考。以下載列有關我們自研核心技術的簡介：

分子刀定向生物酶切技術。這種精確的酶切割技術可降低活性成分的分子量，以增強吸收和生物利用度。它使我們能夠提供有效、高效的配方，例如*山茶花精華油*，平衡油脂和水的補充，以獲得卓越的抗皺、緊緻及肌膚修護效果。

分子重組生物發酵技術。該技術通過生物發酵過程重新設計天然成分，以提高其穩定性、效力和整體有效性。我們利用這項技術來提煉山茶花精華油，通過五次產品迭代不斷增強其活性。

納米艙透皮吸收技術。該技術是一種旨在將活性成分封裝在納米級膠囊中以實現控釋和靶向遞送的系統。我們已開發一種優化配方系統，能夠使活性成分有效地穿透皮膚角質層，到達表皮及真皮層。這可以確保活性成分被透皮吸收，從而達到預期功效。該技術已於山茶花精華油中的清軒萃中採用，以增強抗皺、緊緻及肌膚修護效果。

全光譜提取技術。這種萃取技術最大限度地保留了山茶花、種子和葉中的活性化合物。通過捕捉全方位的功效，我們增強了產品的抗氧化、保濕和舒緩特性，從而提高了它們的整體效果。

除了我們當前的核心技術能力外，我們還投資於生物驅動成分加工技術，如癒傷組織培養技術、山茶籽發酵油菌種優化技術、山茶花葉發酵技術、超臨界脂質體包裹技術以及線粒體能量技術。這些新興技術有望進一步加強我們在以油養膚改善方案和先進抗皺及緊緻產品領域的領導地位。

重大專利

我們於中國擁有多項專利，涵蓋山茶花活性成分、植物提取物、肌膚修護及美白配方、抗老與抗藍光技術以及先進化妝品製備方法等核心原料、配方及技術。截至最後可行日期，本集團擁有的重大專利詳情載列如下：

編號	專利名稱	申請編號	申請類型	專利所有人	註冊地點	授出日期	屆滿日期
1.	用於美白的植物組合物、植物提取液及其製備方法	2016103710463	發明	本公司	中國	2016年5月30日	2036年5月29日
2.	具有穩定表皮與真皮間黏連作用的抗衰老組合物及其用途	2018102607290	發明	本公司、上海柒潭	中國	2018年3月27日	2030年3月26日
3.	一種紅山茶組合提取物及其製備和在化妝品中的應用	2018112510304	發明	本公司、上海柒潭	中國	2018年10月25日	2038年10月24日
4.	含有山茶籽油的具有修復功效的微乳面膜液及其製備方法	2018115942719	發明	本公司	中國	2018年12月25日	2038年12月24日
5.	一種仿生的、含山茶提取物的修復皮膚屏障組合物和應用	2020103579882	發明	本公司	中國	2020年4月29日	2040年4月28日

編號	專利名稱	申請編號	申請類型	專利所有人	註冊地點	授出日期	屆滿日期
6.	一種含山茶提取物的抗藍光修復組合物及其應用	2020106171589	發明	本公司	中國	2020年6月30日	2040年6月29日
7.	無色無味活性成分含量高的山茶油及其製備方法及應用	2019109832504	發明	本公司	中國	2019年10月16日	2039年10月15日
8.	一種含紅花山茶提取物的多重美白途徑組合物	2022108794526	發明	本公司	中國	2022年7月25日	2042年7月24日
9.	含紅花山茶提取物的多重抗皺組合物及製備方法和應用	2022108781954	發明	本公司	中國	2022年7月25日	2042年7月24日
10.	一種微乳液及其製備方法	202211695584X	發明	本公司	中國	2022年12月28日	2042年12月27日
11.	一種含紅山茶花提取物的山茶花柔珠及其製備方法	2023112704705	發明	本公司	中國	2023年9月28日	2043年9月27日
12.	谷氨酸型表面活性劑的自增稠體系及其製備方法	2023112704601	發明	本公司	中國	2023年9月28日	2043年9月27日

編號	專利名稱	申請編號	申請類型	專利所有人	註冊地點	授出日期	屆滿日期
13.	一種高含量、高穩定性的羥基頻哪酮視黃酸酯組合物及其應用	2023116693841	發明	本公司	中國	2023年12月6日	2043年12月5日
14.	一種含四氫薑黃素的山茶籽油組合物及其應用	2023117386501	發明	本公司	中國	2023年12月15日	2043年12月14日
15.	一種含紅山茶提取物的抗皺修護組合物及其應用	2024100337447	發明	本公司	中國	2024年1月9日	2044年1月8日

產品設計與開發

我們的產品設計和開發流程嚴格確保產品質量、產品功效，積極反應市場需求。從最初市場及消費者研究到市場投放的整個週期通常為9個月至2年左右，某些專屬產品(如防曬霜、祛斑和美白產品)則需要額外的時間以於商業化前完成安全性、性能及合規性評估。

我們產品設計和開發過程的關鍵階段包括：

市場和消費者研究。我們從全面的市場和消費者研究開始，以確定市場趨勢、未滿足需求和偏好。這些研究構成了我們產品概念的基礎，並被進一步提煉為開發的調研方向。

可行性評估。研發團隊評估擬議概念的可行性，然後發布開發任務表以進行產品開發。

樣品開發和測試。我們通常在2個月內製作出初始樣品，然後進行為期3個月的全面測試，以評估兼容性、穩定性、包裝兼容性和功效。該嚴格的階段確保每件產品都符合我們的質量和性能標準。

監管批准。推出新化妝品前須完成必要註冊或備案程序。特殊用途化妝品(例如育髮、染髮、燙髮、脫毛、健美、祛斑及防曬類產品)須於生產前向國家藥品監督管理局註冊。普通化妝品則須於上市前向當地藥品監督管理主管部門備案。

生產和市場投放。測試成功及取得監管批准後，我們繼續進行包裝採購和生產，時間大約為3個月。然後，為該產品的市場發布做好準備。

通過堅持這種結構化的開發流程，我們在所有產品中保持高標準的質量、安全和消費者吸引力，確保及時的市場響應。

我們的研發合作

我們與領先的植物研究機構、醫科大學、生物技術型原材料公司和國際研究機構建立了長期的戰略合作關係，以增強我們的研發能力並推動創新。這些合作夥伴關係專注於推進核心成分的研究，優化配方技術，並開發符合消費者偏好和市場趨勢的創新產品。

與植物研究機構和大學的合作

我們與南京野生植物綜合利用研究所和南京中醫藥大學建立了長期合作夥伴關係，對山茶花、山茶籽和山茶油進行了深入研究。這些合作的主要重點是研究山茶花成分的活性成分、作用機制和功效，重點是提高我們產品配方的有效性。

此外，我們與上海交通大學細胞和基因治療研究院合作，建立了細胞級抗皺及緊緻聯合研究實驗室，旨在推動尖端細胞級和分子生物技術在化妝品行業的應用。實驗室主要針對皮膚炎性衰老問題，研究山茶花植物成分的抗皺緊緻潛力。透過結合我們的行業專長與領先的學術研究，我們旨在開發創新改善方案，突破護膚科學的界限。此合作關係提升了我們細胞級抗皺及緊緻技術的研發能力，鞏固了我們在護膚創新方面的競爭優勢。在整個產品開發過程中，特別是在進行產品測試方面，我們亦與其他大學開展密切合作。

我們與大學進行分工合作，由大學負責根據商定的規格進行全面的產品測試，並提供詳細的測試報告。新專利申請權由我們與大學共同擁有。然而，我們是主要的專利權人，並保留將相關知識產權用於商業用途的權利。此外，大學必須對技術、產品規格和測試結果的各個方面保密，以保護我們的專有信息。

與Naturalps合作

我們與瑞士領先的護膚研究機構Naturalps建立了戰略合作夥伴關係，共同開發創新的抗皺及緊緻技術。此次合作利用了Naturalps在高級研究和配方開發方面的專業知識，並結合了我們對高山植物提取物的關注。我們的目標是共同創造新的山茶花配方，特別是具有獨特山茶複合物的油溶性液體。

在這種合作夥伴關係下，我們為Naturalps提供重要的市場洞察和產品開發信息。Naturalps承擔研發過程，包括配方創建、產品開發和測試。我們保留對最終產品的營銷責任。

就知識產權而言，所有於開發階段由Naturalps產生的知識產權，最初均歸屬於Naturalps；然而，於2025年2月10日全額支付協議費後，我們即獲得已接受配方及所有相關文件的獨家所有權。根據合同，Naturalps不得將該等配方重複使用或披露予任何其他客戶。截至最後可行日期，我們已支付收購該等知識產權的所有款項。

於往績記錄期間，在與Naturalps的合作中，Naturalps提供初始配方成分，促進工藝技術的早期開發。重要的是，我們的內部研發團隊已獨立改進及進一步開發該等技術，我們認為此舉將使我們日後實現量產並持續推動產品創新。儘管該等技術進步尚未應用於任何已推出產品，惟有關技術旨在支持未來產品研發，故我們並無持續依賴Naturalps的技術支持。

與生物技術型原材料公司合作

我們還與多家生物技術型原材料公司保持密切的合作夥伴關係，專注於關鍵成分的研發，以提高山茶花配方的功效。這些合作涉及聯合研究計劃，以探索新的活性化合物、改進成分加工技術並優化產品性能。例如，我們與上海世領製藥有限公司合作，利用其於透皮傳輸技術方面的專業知識。截至最後可行日期，我們正在聯合開發一種油溶性的活性包裹複合物，可將活性成分分層輸送至精確的目標部位，從而顯著提升功效，透過先進的透皮傳輸系統將生物技術創新融入精華油等產品。

此外，我們與上海珈凱生物股份有限公司合作，利用分子重組及生物發酵技術，從發酵山茶花籽中研製出先進油脂。通過從陳年山茶花籽油中分離特定菌株，並優化發酵、提純及生產過程，我們顯著提高了山茶花籽油的功效。憑藉該等進步，發酵後的山茶花籽油隨後作為主要配方應用於我們的第五代抗皺修護精華油中，以尖端科技提升產品並顯著增強其表現。

我們的銷售網絡

我們已建立綜合銷售網絡，利用我們的OMO方式，戰略性地將多元化的線上渠道與強大的線下布局相結合。我們的線下渠道包括直營店及門店合作夥伴等線下門店以及向線下零售商、企業客戶及經銷商銷售。同時，我們的線上渠道包括線上直銷及向線上零售商銷售，為客戶帶來便利及接觸點。這一雙管齊下的方法強化了品牌參與並推動了所有消費者接觸點的可持續增長。

下表載列於所示期間按銷售渠道劃分的收入明細：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	金額	*百分比*	*金額*	*百分比*	*金額*	*百分比*	*金額*	*百分比*	*金額*	*百分比*
	(人民幣千元，百分比除外)									
							(未經審核)			
線下渠道	**378,213**	**54.7**	**409,721**	**50.9**	**494,368**	**40.8**	**239,839**	**45.2**	**363,474**	**34.6**
線下門店	371,011	53.7	383,132	47.6	444,089	36.7	223,470	42.1	285,127	27.1
－直營店	354,461	51.3	357,240	44.4	398,332	32.9	202,535	38.2	252,766	24.0
－門店合作夥伴	16,550	2.4	25,892	3.2	45,757	3.8	20,935	3.9	32,361	3.1
向線下零售商及企業客戶銷售	7,202	1.0	12,104	1.5	17,153	1.4	8,276	1.6	8,281	0.8
經銷商	–	–	14,485	1.8	33,126	2.7	8,093	1.5	70,066	6.7
線上渠道	**312,330**	**45.2**	**394,485**	**49.0**	**714,350**	**59.1**	**290,097**	**54.7**	**687,912**	**65.4**
線上直銷	263,106	38.1	348,951	43.3	634,837	52.5	246,967	46.6	616,775	58.6
向線上零售商銷售	49,224	7.1	45,534	5.7	79,513	6.6	43,130	8.1	71,137	6.8
其他	**607**	**0.1**	**798**	**0.1**	**923**	**0.1**	**512**	**0.1**	**382**	**0.0**
總計	**691,150**	**100.0**	**805,004**	**100.0**	**1,209,641**	**100.0**	**530,448**	**100.0**	**1,051,768**	**100.0**

下表載列於所示期間通過線上及線下渠道每筆客戶訂單的平均交易價值：

	2022年	2023年	2024年	截至2025年6月30日止六個月
		(人民幣元)		
線下渠道	1,292	1,203	984	1,026
線上渠道	591	579	519	497

附註： 每筆客戶訂單的平均交易價值為含稅且不包括樣品訂單。

於往績記錄期間，每筆客戶訂單的平均交易價值變動主要歸因於促銷策略的變化、因應市場偏好增加小規格產品的銷售佔比及針對年輕消費者推出的新產品價格一般相對較低。該等因素的綜合影響改變整體訂單結構，吸引更多偏好入門級小規格產品的客戶，同時導致每筆訂單的平均交易價值發生變動。此外，線上及線下渠道具有不同銷售特徵。線上銷售與整體電商消費模式一致，傾向專注於更小規格的產品，導致平均訂單價值較低。相反，我們的線下直營店則側重更大規格及更高價值的產品，其平均交易價值一般高於線上渠道。

我們的線下渠道

我們的線下渠道對於建立長期消費者信任及忠誠而言至關重要。我們率先採取直營店優先的策略，建立覆蓋中國所有主要城市的全國線下渠道。我們的線下渠道包括直營店及門店合作夥伴等線下門店以及向線下零售商、企業客戶及經銷商銷售。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們通過線下銷售網絡銷售所產生的收入分別為人民幣378.2百萬元、人民幣409.7百萬元、人民幣494.4百萬元、人民幣239.8百萬元及人民幣363.5百萬元，分別佔我們產品銷售所得總收入的54.7%、50.9%、40.8%、45.2%及34.6%。

線下門店

我們優先以線下渠道的戰略擴張作為品牌發展的基石。該等物理位置是消費者直接參與的重要接觸點，使我們能夠培養真實的客戶關係並加強品牌信任。大多數門店位於戰略性位置，設立在商業繁華的高端購物商場內，有助於提升品牌認知度並鞏固我們的高端市場定位。我們通過在若干門店提供店內體驗式護膚服務，致力於提升客戶體驗，同時直接展示我們的產品功效，以進一步凸顯我們的品牌差異。截至2025年6月30日，我們在全國有554家門店，其中超過95%的門店位於購物商場，根據灼識諮詢的資料，按門店總數計，於中國的國貨及國際高端護膚品牌中排名第一。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們線下渠道所產生的收入分別為人民幣378.2百萬元、人民幣409.7百萬元、人民幣494.4百萬元、人民幣239.8百萬元及人民幣363.5百萬元，佔各期間產品銷售所得總收入的54.7%、50.9%、40.8%、45.2%及34.6%。

我們的門店網絡戰略性地分布於中國各線級城市。我們不僅保持在頭部城市的布局，以提升品牌知名度並緊跟市場趨勢，亦一直並將繼續滲透消費增長潛力較大的低線城市。儘管低線城市居民收入水平的絕對金額仍低於一線及新一線城市，惟近年來該等市場的收入增速已超越高線城市。根據中國國家統計局及灼識諮詢的資料，低線城市(包括二線及以下城市)人均可支配收入由2019年的人民幣25,966元增加至2024年的人民幣34,951元，複合年增長率為6.15%，高於一線及新一線城市的複合年增長率。強勁的收入增長正不斷提升低線城市家庭的購買力及消費能力，推動對高端護膚品的需求。該等市場的消費者愈發願意為功效可靠、品牌口碑卓越的優質產品買單。這種精心的分布策略確保我們能夠觸達廣泛的消費群體，並在各層級城市中建立品牌知名度。下表載列截至所示日期我們在中國按城市層級劃分的門店覆蓋範圍明細：

	截至12月31日			截至2025年
	2022年	**2023年**	**2024年**	**6月30日**
一線城市	41	48	55	61
新一線城市	121	139	159	171
二線城市	71	80	78	86
三線城市	84	110	136	146
其他低線城市	49	66	78	90
總計	**366**	**443**	**506**	**554**

於往績記錄期間，我們於中國各線城市產生的收入實現穩定增長。下表載列於所示期間按中國城市層級劃分的線下門店收入明細：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	金額	*百分比*	*金額*	*百分比*	*金額*	*百分比*	*金額*	*百分比*	*金額*	*百分比*
	(人民幣千元，百分比除外)									
							(未經審核)			
一線城市	49,291	13.3	51,352	13.4	61,585	13.9	30,005	13.4	38,292	13.4
新一線城市	134,994	36.4	139,867	36.5	155,223	35.0	78,527	35.1	101,543	35.6
二線城市	62,358	16.8	62,447	16.3	69,118	15.6	34,814	15.6	37,628	13.2
三線城市	85,280	23.0	87,488	22.8	103,566	23.3	52,442	23.5	70,607	24.8
其他低線城市	39,088	10.5	41,978	11.0	54,597	12.3	27,682	12.4	37,057	13.0
線下門店收入總額	**371,011**	**100.0**	**383,132**	**100.0**	**444,089**	**100.0**	**223,470**	**100.0**	**285,127**	**100.0**

我們在零售網絡中保持貫徹一致的門店設計、布局及服務質量，以確保統一的氛圍及客戶體驗。門店的設計理念以自然、治愈及光芒為主，糅合自然元素與先進科技，營造平靜氛圍，讓客戶煥發活力，享受耳目一新且技術先進的體驗。具體而言，我們門店的設計融入了自然曲線和山茶花花瓣元素，並以綠色為主色調，營造出自然清新的氛圍。我們採用絲絨軟裝，進一步營造溫馨的環境。此外，我們設有專門的護膚區增強客戶體驗並深化參與度。該自然、美學、科學、技術及可持續發展的無縫融合使我們的門店不僅是一個零售空間，更是一個溫暖宜人的場所，客戶於此以舒適的方式與我們的品牌產生有意義的聯繫。

下圖展示了我們的門店設計：









於往績記錄期間，我們門店的總建築面積通常介乎約30平方米至60平方米。在確定門店的總建築面積時，我們會考慮門店位置、預期消費者流量和我們打算投射的品牌形象等因素，以確保最佳的消費者體驗、品牌一致性和門店空間的有效利用。我們還在選址時採取審慎的方法。在確定適合開店的營業區域後，我們努力確保該區域內的最佳位置。我們進行深入的研究和分析，以確定支持擴張目標並最大限度地提高投資回報的最佳地點。我們還考慮了當地法規和分區要求，以確保順利營運並遵守區域政策。

我們為所有門店實施了標準化的營運標準，確保為所有地點的所有消費者提供始終如一的高質量服務。例如，我們要求門店配備訓練有素的美容顧問，該等美容顧問可以為我們的客戶提供個性化的護膚諮詢、皮膚分析及量身定制的護膚改善方案。所有門店的選址須得到全面的選址報告的支持，其中包括選址的照片、視頻及相關市場研究數據。大多數線下門店位於高端購物商場，與我們品牌的高端定位相匹配，使我們更易於觸及具有高潛力、優質且有購買意願的客戶。

根據市場慣例，於往績記錄期間，我們主要以兩種營運模式經營門店，即(i)直營模式(採用租賃和扣點模式)；及(ii)門店合作夥伴模式(採用聯營和加盟形式)。每種營運模式都針對不同的戰略目標和營運動態量身定制。

下表載列截至所示日期我們各個模式下的門店數量：

	截至12月31日			截至2025年6月30日
	2022年	2023年	2024年	
直營店				
租賃模式	229	225	244	259
扣點模式	89	95	98	107
小計	**318**	**320**	**342**	**366**
門店合作夥伴所經營門店				
聯營模式	48	88	132	163
加盟模式	–	35	32	25
小計	**48**	**123**	**164**	**188**
總計	**366**	**443**	**506**	**554**

直營店

我們通過直營來經營大部分門店。在直營模式下，我們對門店的管理、人員配備和營運決策擁有完全控制權，讓我們能夠持續提供優質的客戶體驗，並嚴格遵循品牌標準。此模式通過在關鍵位置提供模範服務標準，有助我們建立穩固的品牌形象及與消費者建立信任。首家*林清軒*直營店於2008年在上海龍之夢購物中心開設，此後我們迅速將我們的直營店網絡擴展到中國各地。截至2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，我們分別直營共318家、320家、342家及366家門店。

在直營模式下，當商品控制權轉移給終端客戶時，我們會確認收入。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們來自直營店的收入分別為人民幣354.5百萬元、人民幣357.2百萬元、人民幣398.3百萬元、人民幣202.5百萬元及人民幣252.8百萬元，佔各有關期間我們產品銷售所得總收入的51.3%、44.4%、32.9%、38.2%及24.0%。

我們主要以租賃模式及扣點模式經營直營店。

- 在租賃模式下，我們從購物商場租賃零售場所，並根據租賃協議的條款支付租金。我們負責門店的日常營運及就門店營運獲取所需的所有必要執照、許可證及批准。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們租賃模式下的門店收入分別為人民幣254.6百萬元、人民幣255.0百萬元、人民幣275.9百萬元、人民幣138.3百萬元及人民幣176.8百萬元，佔各有關期間我們產品銷售所得總收入的36.8%、31.7%、22.8%、26.1%及16.8%。

  截至2025年6月30日，我們已訂立合共259份租賃協議，用作租賃模式下的門店，並進一步增加至截至最後可行日期的277份租賃協議。我們預計重續即將到期的租賃不會有任何重大障礙。下表載列截至最後可行日期我們所訂立用作門店的租賃協議的到期情況：

	2025年	**2026年**	**2027年**	**2028年**
租賃期滿數目	16	172	80	9

- 在扣點模式下，我們與購物商場合作經營門店。購物商場在其場所內分配特定區域用於銷售我們的產品。於此安排下，我們通常按月與購物商場結算付款，有關付款基於該等專用區域產生的實際銷售額的預先協定扣點率計算。購物商場負責就扣點模式下經營的門店取得及維持所有必要執照、許可證及批准。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們扣點模式下的門店收入分別為人民幣99.8百萬元、人民幣102.3百萬元、人民幣122.4百萬元、人民幣64.2百萬元及人民幣76.0百萬元，佔各有關期間我們產品銷售所得總收入的14.4%、12.7%、10.1%、12.1%及7.2%。

在這兩種模式下，我們負責業務的日常管理，包括人員配備、貨品管理和產品銷售，並且在產品出售給終端客戶之前，產品的所有權歸我們所有。

下表載列我們與購物商場以租賃和扣點模式簽訂的標準協議的主要條款概要：

期限	我們與購物商場的協議期限通常為1至3年。
產品定價	在這兩種模式下，我們均以我們決定的價格在直營店銷售我們的產品。
租金／扣點	在租賃模式下，我們通常負責支付每月的租金。 在扣點模式下，扣點通常根據該等指定區域產生的每月實際銷售額按預先協定扣點率計算得出。
結算安排和其他費用及收費	在租賃模式下，客戶通常將購物款項直接匯給本公司。我們一般按月向購物商場支付固定金額的物業管理費、水電費及其他雜項費用。 在扣點模式下，客戶通常將購物款項直接匯給購物商場，購物商場隨後根據我們的合同安排將銷售所得款項支付給我們，扣除扣點費用及其他適用的費用和收費，例如物業管理費、水電費、交易服務費及推廣費。
終止	在這兩種模式下，協議都可以在合同到期時經雙方同意或因對方的重大違約而終止。

下表載列於往績記錄期間我們分別於租賃及扣點模式下的直營店數目變動：

	截至12月31日止年度			截至2025年6月30日止六個月
	2022年	2023年	2024年	
租賃模式				
期初門店數目	246	229	225	244
新開設的門店數目	24	26	39	20
由其他模式轉為租賃模式下的門店數目(1)	3	5	5	9
由租賃模式轉為其他模式下的門店數目(1)	4	5	5	10
關閉的門店數目(3)	40	30	20	4
期末門店數目	**229**	**225**	**244**	**259**
扣點模式				
期初門店數目	100	89	95	98
新開設的門店數目	5	13	14	12
由其他模式轉為扣點模式下的門店數目(2)	1	1	1	3
由扣點模式轉為其他模式下的門店數目(2)	3	2	2	2
關閉的門店數目(3)	14	6	10	4
期末門店數目	**89**	**95**	**98**	**107**

附註：

(1) 其他模式包括扣點模式、聯營模式及／或加盟模式。

(2) 其他模式包括租賃模式、聯營模式及／或加盟模式。

(3) 於往績記錄期間，關閉門店主要由於(i)外部因素，例如商場重建、營運問題或租賃不獲續約；(ii)積極營運調整，包括人流較低的地點、商場定位變動、高租賃成本及人員挑戰；及(iii)旨在優化門店網絡及提高整體效率的其他策略考量。

於往績記錄期間，我們直營店的同店收入錄得持續增長，主要得益於新SKU的推出推動產品銷量增長、現有核心大單品的升級以及透過精細化管理所實現的營運效率提升(包括提升店內體驗式護膚服務、開發渠道特定產品以迅速響應消費者需求，以及借鑒標桿門店做法，提升門店日常管理)。下表載列於所示期間我們直營店的同店收入詳情：

	截至12月31日止年度				截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2023年	2024年	2024年	2025年
同店數目(1)	198		248		268	
同店總收入（人民幣千元）	245,094	253,095	305,893	331,779	177,417	212,158
同店同比收入平均增長	3.3%		8.5%		19.6%	

附註：

(1) 指已連續兩個年度／期間持續經營的門店數目。

與同店收入增長類似，於往績記錄期間，直營店日均收入持續增長，主要得益於上文提及的新SKU的推出推動產品銷量增長、現有核心大單品的升級以及透過更精細化管理所實現的營運效率提升。下表載列於所示期間按開業年度／期間劃分的直營店日均收入：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
開業年度	**2022年**	**2023年**	**2024年**	**2024年**	**2025年**
			人民幣千元		
同年新開業	1.9	2.1	2.3	2.3	2.6
上一年度開業	2.5	2.3	2.6	2.8	3.1
開業兩年或以上	3.5	3.7	3.9	3.9	4.8
整體	**3.2**	**3.5**	**3.6**	**3.6**	**4.2**

附註： 日均收入按每家門店的每月收入除以當月的日數計算得出，其後計算該門店實際開業月份內該等每日數值的平均值。

於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的直營店中有57家、46家、41家、32家及31家門店錄得虧損，同期虧損門店應佔虧損總額為人民幣5.8百萬元、人民幣4.0百萬元、人民幣3.5百萬元、人民幣2.2百萬元及人民幣1.4百萬元。該等虧損主要由於新開業門店仍處於擴張階段，而若干現有門店錄得虧損則由於特定門店因素，如購物商場人流減少、若干高端購物商場的租金成本上升及員工培訓期延長。

為確保門店網絡的盈利能力，我們每月對各門店財務表現進行嚴格的審查，並重點識別及處理虧損專櫃。對於表現不佳的門店，我們執行有針對性的行動計劃，該等計劃結合收入提升計劃(如本地化營銷及產品組合優化)及成本控制措施(包括人員調整及營運增效)。持續出現負現金流量及低利潤的門店將被標記，並進入結構化轉型階段。倘相關門店未能在指定觀察期內改善表現，我們將啟動分級關閉評估程序，考慮其戰略價值與合同責任。該嚴謹方針使我們能夠控制虧損、將資源重新分配至表現更佳的門店，從而維持直營店組合的整體盈利水平。

門店合作夥伴

根據市場慣例，為加快我們的線下擴張及通過營運靈活性擴大我們的市場覆蓋範圍，我們已採用兩種合夥模式進行門店營運：聯營模式及加盟模式。在該等模式下，我們透過向門店合作夥伴銷售產品產生收入。該等模式使我們能夠利用當地合作夥伴的零售資源及創業動力，同時保持各地的品牌一致性及服務標準。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們從門店合作夥伴經營的門店產生的收入分別為人民幣16.6百萬元、人民幣25.9百萬元、人民幣45.8百萬元、人民幣20.9百萬元及人民幣32.4百萬元，佔產品銷售所得總收入的2.4%、3.2%、3.8%、3.9%及3.1%。

我們啟動聯營模式，以高效布局戰略位置，同時保持對品牌展示、貨品及定價的控制。於2023年，我們引入加盟模式，利用加盟商的執行能力，以較低的資本支出進一步擴大我們的線下網絡。聯營模式與加盟模式的基本區別主要在於貨品管理及結算方式。各模式的主要商業條款概述如下：

	聯營模式	加盟模式
期限	通常為2年。	通常為2年。
門店設置及管理	聯營商一般負責門店設置及日常管理。我們提供軟裝及品牌支持等若干支持。	加盟商一般負責門店設置及日常管理。我們提供軟裝、品牌推廣及培訓支持，並提供持續支持以確保營運一致性。
貨品所有權及管理	我們根據銷售預測向聯營商提供寄售貨品，並保留貨品所有權，直至產品銷售予終端客戶。聯營店收入於其獲得產品的所有權並有責任為產品付款的時間點確認，即聯營店於其店內向客戶銷售產品時。	加盟商以建議零售價的折扣價直接向我們購買貨品，並於接納貨品交付後取得所有權。收入於接納貨品交付後予以確認。 為加強存貨管控，加盟商須向我們獨家下達訂單，且僅可透過授權門店及渠道銷售。每件產品均配有專屬二維碼以提高產品的可追溯性，使我們能監控銷售渠道並及時處理加盟商任何未經授權的銷售。

產品退貨	不適用。於產品缺陷的情況下，我們根據需要提供替換品或調整未來的貨品供應。	除非在保修或保證期內存在質量問題，否則不允許加盟商退貨。對於有缺陷的產品，我們會根據具體情況審核和批准退貨。
定價	我們通常以建議零售價的折扣價向聯營商銷售，並向彼等提供建議零售價作為指導。據灼識諮詢告知，我們提供的折扣符合行業慣例。我們已與聯營商訂立協議，規定為確保價格統一及防止混亂定價，未經我們同意不得隨意降價。我們密切監察彼等設定的價格，倘與建議價格有重大偏離，我們可能會對履約保證金施加處罰或終止合同項下的合作。	我們通常以建議零售價的折扣價向加盟商銷售，並向彼等提供建議零售價作為指導。據灼識諮詢告知，我們提供的折扣符合行業慣例。我們已與加盟商訂立協議，規定為確保價格統一及防止混亂定價，未經我們同意不得隨意降價。我們密切監察彼等設定的價格，倘與建議價格有重大偏離，我們可能會對履約保證金施加處罰或終止合同項下的合作。
收費安排	聯營商通常支付固定品牌授權費及貨品質量保證金作為寄售貨品的擔保。	加盟商通常支付固定品牌授權費及預繳品牌保證金，並獲得一次性的開店補貼。

結算	我們通常向聯營商提供與我們內部系統對接的POS系統用於收款。聯營商可為消費者提供以下兩種付款方式：(i)直接向本公司付款；或(ii)直接向聯營商或購物商場付款(視乎合作方式而定)。在所有情況下，付款及／或發票均透過我們的POS系統處理，該系統會為每筆銷售生成交易記錄。對賬完成後每月與聯營商結算收入，而POS系統的全面交易記錄及對應貨品變動可確保其準確性。	加盟商於交付時支付貨款，並保留銷售所得收入，毋須每月結算。
最低銷售目標或購買要求	我們通常不會對聯營商設定任何最低銷售目標或購買要求。	我們通常不會設定最低銷售目標，但會對加盟商設定最低購買要求。
終止	可以通過雙方協議、於到期時或因重大違約而終止。	可以通過雙方協議、於到期時或因重大違約而終止。

我們根據行業經驗、營運能力、財務狀況以及與我們品牌價值的一致性等因素選擇門店合作夥伴。據我們所深知，截至最後可行日期，除江蘇尚約服裝有限公司為關連人士外，所有門店合作夥伴均為獨立第三方。此外，據我們所深知，於往績記錄期間，34名門店合作夥伴的法定代表(若門店由公司營運)或其本人(若門店由個人營運)曾為我們的前僱員或我們前僱員的近親屬。除所披露者外，於往績記錄期間及直至最後可行日期，我們的門店合作夥伴與我們之間並無僱傭、融資或家庭關係。與江蘇尚約服裝有限公司及該34名門店合作夥伴訂立的協議的所有主要條款通常與其他各方的條款相若，並經公平磋商後釐定。

下表載列於所示期間在聯營模式和加盟模式下我們的門店合作夥伴數量的變動：

	截至12月31日			截至2025年6月30日
	2022年	2023年	2024年	
聯營商				
期初的門店合作夥伴數量	31	41	72	118
新增門店合作夥伴數量	21	39	67	27
終止的門店合作夥伴數量	11	8	21	12
期末的門店合作夥伴數量	41	72	118	133
小計	**41**	**72**	**118**	**133**
加盟商				
期初的門店合作夥伴數量	–	–	32	28
新增門店合作夥伴數量	–	32	2	–
終止的門店合作夥伴數量	–	–	6	8
期末的門店合作夥伴數量	–	32	28	20
小計	**–**	**32**	**28**	**20**
總計	**41**	**104**	**146**	**153**

下表載列於所示期間我們的門店合作夥伴在聯營模式和加盟模式下經營的門店數量的變動：

	截至12月31日			截至2025年6月30日
	2022年	2023年	2024年	
聯營店				
期初的門店數量	36	48	88	132
新開業或由直營店或加盟店轉換的門店數量	29	51	75	43
關閉或轉為直營店或加盟店的門店數量	17	11	31	12
期末的門店數量	48	88	132	163
小計	**48**	**88**	**132**	**163**
加盟店				
期初的門店數量	–	–	35	32
新開業或由直營店或聯營店轉換的門店數量	–	43	6	1
關閉或轉為直營店或聯營店的門店數量	–	8	9	8
期末的門店數量	–	35	32	25
小計	**–**	**35**	**32**	**25**
總計	**48**	**123**	**164**	**188**

於往績記錄期間，我們的聯營店網絡迅速擴張，而加盟店網絡的規模自2023年開始以來一直保持相對穩定。作為門店發展戰略的一部分，我們通常鼓勵具有強大銷售表現及經驗證營運能力的門店合作夥伴開設多家門店。截至2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，15家、23家、24家及20家聯營商已分別營運兩家或以上聯營店。截至2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，5家、3家及3家加盟商已分別營運兩家或以上加盟店。我們亦不斷優化我們的門店合作夥伴網絡，以應對不斷變化的市況及營運表現。於往績記錄期間，我們於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月分別與11家、8家、21家及12家聯營商終止合作，於2024年及截至2025年6月30日止六個月亦分別與6家及8家加盟商終止合作。該等門店關閉主要由門店合作夥伴(包括聯營商及加盟商)主動提出，主要由於業務表現遜於其預期、其個人計劃變更、本地市場變動或其業務重點調整等因素。我們亦戰略性地將戰略重點由加盟模式轉為聯營模式，我們認為聯營模式提供更統一的服務質量、更強的品牌控制及更大的規模。

門店管理及線下渠道協調

我們已實施全面的管理體系，以確保直營店、聯營店及加盟店的品牌展示一致，渠道協調有效。

- 為保持品牌的完整性及視覺識別，我們對不同的門店形式採用標準化管理，涵蓋店面布局及裝潢、日常營運、供應鏈流程以及促銷活動。此舉確保消費者無論身處何種門店類型或地點，都能獲得統一的品牌體驗。

- 為維持定價一致，我們向門店合作夥伴提供建議零售價作為指導。指定團隊負責價格追蹤及執行。

- 為盡量減少渠道衝突及避免內部競爭，我們實施保護距離政策，該政策通常要求門店之間根據區域市場容量估計保持最少物理距離。評估各地區門店的飽和潛力時，我們主要參考上一年度的本地常住人口、城市化率、城市區域零售化妝品滲透率及我們品牌於各自地區的市場份額。根據該等評估，我們估計各地區可持續營運的門店數量。就預測門店容量較大的地區而言，我們實施保護距離政策，該政策通常要求任意兩家門店之間須保持最短物理距離，以防止門店過密及內部競爭。有關此要求的任何例外情況，如消費需求旺盛或商業條件更佳的地點，均須事先經過我們的審核與批准。

- 此外，我們的OMO策略促進了線上線下渠道之間的協調，幫助我們保持一致的定價、貨品分配及促銷信息，同時優化市場覆蓋及消費者觸達能力。

該等管理措施使我們得以維持品牌一致性、提升消費者體驗，並為線下零售網路的可持續擴張提供支持。

向線下零售商及企業客戶銷售

根據市場慣例，我們將產品直接銷售給廣泛的線下零售商及企業客戶，確保了線下渠道的廣泛覆蓋和多樣化的消費者接觸點。我們的線下零售合作夥伴包括全國性的美妝連鎖店及免稅店。我們的企業客戶包括企業客戶、酒店和銀行。於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，我們分別向29家、27家、58家及41家線下零售商及企業客戶銷售了產品。通過與這些值得信賴的零售渠道及企業客戶合作，我們有效擴大了市場觸達，提高了品牌知名度，使我們的產品能夠通過多個銷售點覆蓋到更多消費者，滿足一般消費者以及通過專業零售環境接觸的細分客戶群體的需求。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們來自線下零售商及企業客戶的收入分別為人民幣7.2百萬元、人民幣12.1百萬元、人民幣17.2百萬元、人民幣8.3百萬元及人民幣8.3百萬元，佔我們各期間產品銷售所得總收入的1.0%、1.5%、1.4%、1.6%及0.8%。

下文載列我們與線下零售商及企業客戶訂立的標準零售協議的主要條款概要：

- *期限*。我們與零售商及企業客戶的協議期限通常為1至2年。

- *產品定價*。我們通常以建議零售價的折扣價出售給零售商及企業客戶。我們向零售商提供建議零售價作為指導。據灼識諮詢告知，我們提供的折扣符合行業慣例。

- *最低銷售目標*。我們通常沒有為零售商及企業客戶設定最低銷售目標。

- *費用安排*。我們通常承擔運費及其他費用以及收費。

- *支付和結算*。我們通常要求零售商及企業客戶於下達採購訂單時預先付款。

- *產品退貨*。已售予零售商及企業客戶的產品僅可在產品有瑕疵的情況下退貨。

- *終止*。安排可於雙方協定後或因對手方嚴重違約而終止。

向經銷商銷售

根據市場慣例，於往績記錄期間，我們與經銷商合作，以擴大我們的銷售網絡及提高品牌知名度。我們的經銷商通常是區域或渠道經銷商，主要從事化妝品的銷售和分銷，擁有本地經銷網絡和渠道資源。我們的經銷商通常銷售予下游客戶，包括美容零售店、中小型多品牌化妝品店以及私域團購等，與我們直營或合作夥伴經營的門店所採用的購物商場零售模式不同。我們亦認為，於下游渠道規劃中制定保護距離政策，以避免門店過度飽和及內部競爭。於往績記錄期間，經銷商的下游客戶所在地點與我們自營店並無重大重疊。在產品組合與SKU挑選方面，供應予經銷商的產品亦與供應予直營店者有所區別。該等安排有助於維持有序的渠道管理，並降低跨渠道相互蠶食的風險。我們相信，具有強大銷售渠道管理能力以及化妝品銷售和經銷經驗的經銷商可以幫助我們滲透更廣泛的消費者群，增加我們的市場份額並有效地提高我們的品牌知名度。我們於2023年開始與經銷商合作。截至2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，我們分別與15名、63名及93名經銷商合作。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們來自經銷的收入分別為人民幣14.5百萬元、人民幣33.1百萬元、人民幣8.1百萬元及人民幣70.1百萬元，佔各期間總收入的1.8%、2.7%、1.5%及6.7%。

我們已採用一套經銷商選擇準則及管理政策，以確保我們的經銷商有能力、有效率及資源充足。選擇經銷商時考慮的因素包括其地理覆蓋範圍、經營規模、資格、現有消費者群和市場聲譽。我們通過選擇過程和年度評估定期審查經銷商的表現。在與經銷商續簽協議時，我們會考慮各種因素，包括他們的資格、銷售和營銷能力、銷售網絡、財務資源、客戶資源以及與我們品牌的協同效應。

下表載列於所示期間我們的經銷商數量變動：

	截至12月31日止年度			截至2025年6月30日止六個月
	2022年	2023年	2024年	
期初的經銷商數量	–	–	15	63
新聘用的經銷商數量	–	15	52	36
終止的經銷商數量	–	–	4	6
期末的經銷商數量	**–**	**15**	**63**	**93**

根據市場慣例，我們主要與經銷商簽訂標準經銷協議，該等協議本質上是銷售及購買協議。在這種安排下，我們與經銷商建立了買方—賣方關係，並在他們接受我們的產品時確認收入。以下載列我們標準經銷協議的主要條款概要：

- *期限*。我們與經銷商的協議期限通常為1至2年。

- *指定分銷區域或渠道*。經銷商只可在指定分銷區域內或通過指定區域內的指定渠道銷售產品。

- *產品定價*。我們以建議零售價的折扣價向所有經銷商銷售產品。據灼識諮詢告知，我們提供的折扣符合行業慣例。我們為經銷商提供建議零售價作為指導。

- *付款和信貸條款*。我們通常要求經銷商於下達採購訂單時預先付款。

- *最低銷售目標或購買要求*。我們通常不會為經銷商設定最低銷售目標或購買要求。

- *次級經銷安排*。我們通常不允許我們的經銷商設置次級經銷商或向次級經銷商銷售產品。據我們所深知，我們的經銷商於往績記錄期間並無聘用次級經銷商。

- *物流*。我們通常負責將我們的產品運送到指定的經銷商地點。

- *風險轉移*。當產品被經銷商接受時，產品的所有權和相關風險將轉移給經銷商。

- *產品退貨和換貨*。我們只接受經銷商在出現產品缺陷和其他非經銷商原因的情況下進行產品退貨和換貨。

- *終止*。我們有權終止與違反經銷協議(包括在其指定分銷區域之外未經授權的分銷及未能獲得所需的資格)的經銷商的經銷協議。

我們努力通過以下措施將與經銷商相關的渠道堵塞風險降至最低：(i)我們通常要求在向經銷商交付產品時全額付款；(ii)我們通常不允許退回出售給經銷商的產品，除非存在產品缺陷和非經銷商造成的其他原因，並相信有關措施可抑制經銷商過量採購；(iii)我們沒有為經銷商設定最低購買要求；及(iv)我們通常實施合理且結構完善的分銷區域劃分制度，禁止經銷商於指定區域外營運。通過分配特定區域，我們能清晰追蹤實際銷售表現並更有效管理經銷商。此方式激勵經銷商更準確預測其指定區域內的需求、維持理想銷售存貨水平，從而降低渠道堵塞風險。

我們亦已採取一系列措施以避免經銷商之間出現蠶食，包括(i)通過經銷協議為每位經銷商指定特定的分銷區域或渠道；(ii)建立「一產品，一代碼」的產品追蹤系統，為我們的產品生成唯一的二維碼，使我們能全渠道追蹤產品流向並識別未經授權的跨渠道銷售，從而防止渠道衝突及保障合規經銷商的權益；及(iii)為我們的產品實施一致的定價政策，並向我們的經銷商提供我們產品的建議零售價作為他們的指導。我們相信這些措施可以激勵我們的經銷商保持我們產品的合理貨品水平並避免渠道堵塞。

據我們所深知，截至最後可行日期，我們所有的經銷商均為獨立第三方。據我們所深知，於往績記錄期間，我們的經銷商與我們之間並無僱傭、融資或家庭關係。

我們的線上渠道

憑藉我們強而有力的品牌形象、產品優勢及透過線下渠道建立的消費者信任，我們正迅速擴大線上渠道，以滿足當今精通數碼科技的客戶不斷變化的需求。我們的線上渠道主要由線上直銷及線上零售商組成，旨在為客戶提供便利及接觸點。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們通過線上渠道銷售所產生的收入分別為人民幣312.3百萬元、人民幣394.5百萬元、人民幣714.4百萬元、人民幣290.1百萬元及人民幣687.9百萬元，分別佔我們總收入的45.2%、49.0%、59.1%、54.7%及65.4%。

線上直銷

我們的線上直銷渠道包括通過主要電商及社交商務平台上的自營店向終端客戶進行銷售。該等平台包括天貓及京東等主流電商平台、抖音及快手等短視頻平台以及小紅書及微信等社交媒體平台。通過利用中國各大電商平台，我們確保產品能夠觸達廣泛多樣的消費者群體，增強消費者的便利性，並優化我們的數字形象。我們的自營線上店舖使我們能夠保持對品牌推廣、定價及客戶體驗的控制。於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，每筆線上直銷訂單(不包括所有樣品訂單)的平均交易額分別為人民幣493元、人民幣499元、人民幣425元及人民幣400元。於同期，我們的線上直銷所得收入分別為人民幣263.1百萬元、人民幣349.0百萬元、人民幣634.8百萬元、人民幣247.0百萬元及人民幣616.8百萬元，分別佔2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月總收入的38.1%、43.3%、52.5%、46.6%及58.6%。

下表載列於所示期間按渠道劃分的線上直銷收入明細：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	金額	*百分比*	*金額*	*百分比*	*金額*	*百分比*	*金額*	*百分比*	*金額*	*百分比*
	(人民幣千元，百分比除外)									
							(未經審核)			
天貓	122,279	46.5	173,272	49.7	248,749	39.2	111,485	45.1	112,338	18.2
抖音	105,045	39.9	107,704	30.9	218,434	34.4	80,641	32.7	345,001	55.9
微信	19,191	7.3	34,553	9.9	90,054	14.2	27,372	11.1	84,056	13.6
京東	8,664	3.3	12,667	3.6	16,678	2.6	7,167	2.9	8,286	1.3
其他(1)	7,927	3.0	20,755	5.9	60,922	9.6	20,302	8.2	67,094	11.0
線上直銷收入總額	**263,106**	**100.0**	**348,951**	**100.0**	**634,837**	**100.0**	**246,967**	**100.0**	**616,775**	**100.0**

附註：

(1) 其他主要包括愛庫存、鯨靈購、拼多多及快手等社交媒體及電商平台。

向線上零售商銷售

根據市場慣例，於往績記錄期間，我們亦與線上零售商合作，主要包括唯品會及京東自營店等電商平台以及於電商平台營運店舖的零售商，其直接向終端客戶銷售我們的產品。截至2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，我們分別與13名、15名、15名及24名線上零售商合作。於往績記錄期間，概無有關任何線上零售商的重大集中風險。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們向線上零售商銷售產生的收入分別為人民幣49.2百萬元、人民幣45.5百萬元、人民幣79.5百萬元、人民幣43.1百萬元及人民幣71.1百萬元，佔同期產品銷售所得收入的7.1%、5.7%、6.6%、8.1%及6.8%。

根據市場慣例，我們主要與在電商平台營運線上店舖的零售商訂立標準買賣安排或與唯品會及京東自營店等電商平台訂立寄售安排。根據買賣協議，我們與線上零售商建立了買方—賣方關係，並在他們接受我們的產品交貨時確認收入。根據寄售協議，我們於終端客戶在相關電商平台確認接受我們的產品時確認收入。下文載列我們與線上零售商訂立的標準協議的主要條款概要：

- *期限*。協議期限通常為1年。

- *產品定價*。我們提供建議零售價作為指導。

- *費用安排*。對電商平台而言，根據灼識諮詢所告知的市場慣例，我們通常為店舖營運、營銷及物流支付服務費，通常按銷售額的百分比或根據已使用的服務計算。

- *退貨政策*。電商平台僅可向我們退回有缺陷的、客戶退回的或尚未售出的產品。在電商平台營運線上店舖的零售商通常僅可退回有缺陷的產品。

- *終止*。協議可由任何一方於特定條件(包括違反合同或平台規則)下終止，並有通知期及終止後責任。

下表載列於往績記錄期間線上零售商的數量變動：

	截至12月31日止年度			截至2025年6月30日止六個月
	2022年	2023年	2024年	
期初的線上零售商數量	6	13	15	15
新增線上零售商數量	8	6	3	10
終止合作的線上零售商數量	1	4	3	1
期末的線上零售商數量	**13**	**15**	**15**	**24**

銷售渠道之間的協調

為盡量降低線上與線下銷售渠道之間相互蠶食的風險及提高整體渠道效率，我們已採用結構化協調銷售策略。具體如下：

- *渠道專屬產品策略*。除透過全渠道銷售提供核心大單品外，我們亦實施差異化產品策略，據此，特定SKU或規格被指定僅供於線上或線下渠道銷售。該等渠道專屬產品由其各自渠道中最具優勢的機制支持，以盡量提高其商業價值及避免重疊。

- *核心大單品的統一而差異化的推廣活動*。就線上及線下渠道均提供的核心大單品而言，我們維持一致的推廣力度，同時採取差異化的推廣策略，如變更主打產品規格或促銷禮品。此方法可降低內部競爭的可能性，並令各渠道得以維持其推廣重心。

- *線上銷售渠道間的差異化營運策略*。倘我們的自營線上店舖與其他線上零售商或第三方自營店在同一電商平台營運時，我們採用差異化的營運模式以平衡業績及優化曝光率。例如，於京東，我們的產品透過兩種渠道銷售：(i)京東自營店，其擁有強大的平台支持、用戶信任度高及業務規模較大，專注於以精簡的SKU產品組合推動核心大單品及新品的銷售；及(ii)我們的官方旗艦店，其透過提供廣泛的SKU及捆綁產品組合突出產品的多樣性。該兩種店舖模式定位互補，令消費者能夠獲得相同的品牌價值及產品品質體驗。

- *不同渠道間一致的品牌體驗*。儘管不同銷售渠道採取差異化策略，但我們致力於在所有客戶接觸點提供統一的品牌形象及一致的消費者體驗：

  - o 不論營運模式如何，我們的線下門店均須遵守規範化的選址標準，截至2025年6月30日，我們逾95%的門店位於購物商場。我們維持統一的門店設計以體現我們的品牌標識，並對門店員工進行規範化培訓，以確保彼等能夠作出專業的產品推薦。於若干門店，我們亦提供店內體驗式護膚服務，令消費者沉浸式體驗我們的產品。

  - o 在拓展線下業務的同時，我們亦利用廣泛的線上銷售及營銷渠道積極強化線上業務。除線上店舖外，我們亦利用直播、短視頻平台及在各大電商平台進行有針對性的推廣活動，以提高消費者參與並推動銷售轉化。

- *統一的定價政策及執行機制*。我們於全渠道銷售均保持統一的定價政策，以保護我們的品牌價值，並確保公平及透明的消費者體驗。就透過第三方渠道銷售的產品，我們會提供建議零售價，並已成立專門團隊負責價格監控及執行。我們積極監控各渠道的定價，包括對線下門店定期實地檢查及突擊巡查，以及對線上平台進行自動價格監控。我們與第三方的標準合同條款通常涵蓋遵守我們定價政策的規定及警告、罰款或終止合作等違規處罰。

採購及生產

採購

我們採用集中且以質量為導向的採購策略，以確保整個產品組合中原材料的穩定性、可追溯性及有效性。我們的採購中心負責統一採購產品配方所需的主要原材料。我們採購若干原材料，包括山茶花籽油、山茶花朵、山茶花葉及山茶花籽餅，該等原材料經過多重加工工序，成為用於生產製成品的半成品原料。除山茶花萃取物外，我們亦採購其他原材料，例如多元醇、脂質及其他植物提取物以及包裝材料，以支持產品開發及交付。

具體而言，為確保穩定且優質的山茶花供應，截至最後可行日期，我們已與浙江省及江西省的9個山茶花種植基地訂立長期供應協議，該等種植基地的面積合計逾20,000畝(約3,295英畝)，包括與松陽、德興、季宅及縉雲的4個山茶花種植基地訂立的獨家供應協議。根據獨家供應協議，供應商承諾在合同期限內，按協定價在護膚品行業內向我們獨家供應山茶花。於往績記錄期間，我們主要從4個種植基地採購以滿足生產需求，同時其餘5個種植基地作為戰略儲備，可確保未來供應不間斷，並能應對任何需求波動。該等基地位於高山地區，為種植高品質的紅山茶花創造最佳條件。於往績記錄期間及直至最後可行日期，所有與我們訂立長期供應協議的山茶花種植基地均為獨立第三方，且該等供應商與我們、我們的附屬公司、董事、股東、高級管理層或彼等各自的任何聯繫人於過往或現時概無任何關係(包括家族、信託、僱傭、控股或融資關係)。

下圖呈列該等山茶花種植基地：





我們為該等種植基地提供種植、育苗、養護及採收的技術指導，以確保山茶花的一致性及質量。於往績記錄期間，我們與4個種植基地訂立長期框架協議，以確保山茶花的獨家供應，並發出採購訂單，列明數量、單價、總值及質量要求。種植基地負責將山茶花交付至我們指定的地點，其中我們進行檢查及質量驗收，隨後付款。該結構化方式確保對我們核心原材料供應的端到端控制，有效管理山茶花價格的任何重大波動，同時支持我們的長期創新及產品開發目標。董事確認，於往績記錄期間及直至最後可行日期，自該等山茶花種植基地採購山茶花的價格概無重大波動。

下文概述我們與山茶花種植基地訂立的長期供應協議的主要條款：

- *期限*。協議年期通常為10年。
- *質量監控*。山茶花種植基地通常須確保所有原材料天然環保，禁用有毒農藥及生長激素。
- *最低採購量*。長期供應協議一般不設任何最低採購量要求。
- *排他性*。截至最後可行日期，我們與山茶花種植基地訂立的所有9份長期供應協議中，4份包含排他性條款，種植基地承諾在合同期限內，按協定價在護膚品行業內向我們獨家供應山茶花。
- *罰則*。協議通常包含罰則條款以處理任何違反排他性規定的行為。
- *定價安排*。採購價格通常每年根據現行市價及雙方協定的質量標準釐定。

下表載列截至最後可行日期各種植基地的詳情，包括其位置、面積及業務關係開始的年份：

編號	種植基地及位置	面積 *(畝)*	業務關係 開始的年份
1.	江西省婺源基地	16,800	2018年
2.	浙江省松陽基地	1,000	2018年
3.	浙江省民光基地	800	2019年
4.	江西省德興基地	3,000	2022年
5.	浙江省磐安基地	1,500	2024年
6.	浙江省龍隱基地	1,000	2019年
7.	浙江省下莊基地	800	2023年
8.	浙江省季宅基地	1,000	2025年
9.	浙江省縉雲基地	1,000	2025年
總計		**26,900**	

根據歷史採購及過往交易，松陽及德興種植基地已同意維持足夠的生產規模以滿足我們的需求。為滿足我們的業務及生產需求，於往績記錄期間，我們從該4個種植基地採購，該等基地均與我們訂有長期獨家協議。該4個種植基地的最高年產能合共為20噸，其中松陽基地為5噸、德興基地為10噸、季宅基地為3噸及縉雲基地為2噸，超過我們往績記錄期間各年度╱期間的實際使用水平。我們採購的原材料經過多重加工工序方轉化為半成品原料，並最終成為製成品。鑒於其保質期相對較長(約為2至3年)，我們能夠高效管理存貨，並在必要時結轉儲備。下表詳列於所示期間該4個種植基地的山茶花年供應量、承諾最低可用供應量及我們的實際生產使用量：

		2022年			2023年			2024年		截至2025年6月30日止六個月		
		承諾最低可用		實際	承諾最低可用		實際	承諾最低可用	年	實際	承諾最低可用		實際
編號	種植基地	供應量	年供應量	使用量	供應量	年供應量	使用量[1]	供應量	供應量	使用量[2]	供應量[3]	供應量[3]	使用量
							(生產單位(噸))						
1.	浙江省松陽基地	2.0	2.2	1.9	2.0	–	0.2	2.5	2.5	2.5	5.0	3.2	–
2.	江西省德興基地	3.0	2.2	1.4	4.0	0.6	1.8	5.0	2.1	3.1	10	9.6	3.0
3.	浙江省季宅基地	–	–	–	–	–	–	–	–	–	1.5	1.2	–
4.	浙江省縉雲基地	–	–	–	–	–	–	–	–	–	1.5	0.9	–
總計		5.0	4.4	3.3	6.0	0.6	2.0[4]	7.5	4.6	5.6	18.0	14.9	3.0

附註：

(1) 2023年實際使用量超出年供應量，原因為動用轉結自過往年度的儲備補充2023年採購量，以滿足生產需求。

(2) 2024年實際使用量超出年供應量，原因為動用轉結自過往年度的儲備補充2024年採購量，以滿足生產需求。

(3) 承諾最低可用供應量為種植基地的年度承諾。供應量為截至2025年6月30日止六個月期間的實際供應量。

(4) 2023年使用量下降主要由於動用過往年度經山茶花加工而成的半成品原料儲備所致。

鑒於山茶花需經多道加工工序方能轉化為半成品原料，最終製成成品，且考慮到其儲存期限相對較長(約2年)，我們於任何特定年度的採購量未必與同期山茶花的實際使用量或製成品的產量或收入。因此，我們採購山茶花的活動本質上具跨期性質，可能導致年度間產生結轉儲備。具體而言，2023年山茶花用量下降，主要由於我們使用了由過往年度採購的山茶花加工製成的半成品原料。此外，截至2025年6月30日止六個月，我們的採購量有所增加並高於實際用量，原因為我們：(i)於山茶花豐收年增加採購以獲取優質原材料；(ii)提早補充存貨以支持預期的生產及銷售增長；及(iii)配合山茶花季節性採收模式於上半年集中採購，而該等原材料的實際消耗則於全年進行。

其他成分採購自聲譽良好的國內及國際供應商。我們亦已建立集中化供應商管理系統，並實施嚴格的供應商甄選及評估程序。由專門部門負責審查供應商的資格，於聘用前進行現場檢查，並定期評估供應商的表現。我們的甄選流程考慮產品質量及功效、生產設施條件、倉庫管理、質量控制及生產設備能力等因素。合資格供應商會保留在我們採購部門管理的獲批准供應商名單上，該部門亦監控產品質量及按時交付的表現。我們備有合資格供應商名單，並保留暫停或終止與不符合我們內部標準的供應商合作的權利，此安排亦可確保在供應短缺此一不大可能發生的情況下，替代供應商能以相若的品質及價格提供穩定的供應。我們亦保留權利，倘出現原材料成本顯著上升此一不大可能發生的情況，可調整產品價格。有關於往績記錄期間各年度╱期間五大供應商的詳情，見「— 我們的供應商」。

於往績記錄期間及直至最後可行日期，我們並無遇到任何重大質量問題或收到缺陷產品或出現任何供應短缺，以致對我們的業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響，亦無發生嚴重違反我們與山茶花種植基地所訂立協議的情況。

生產

為維持高標準及確保產品質量，我們於往績記錄期間已建立核心成分(尤其是山茶花提取物成分)及我們主要護膚產品的內部生產能力。這種方法使我們能夠進行嚴格的質量控制，確保我們產品組合的一致性並增強我們的競爭優勢。

設備與技術

我們不斷努力在技術進步方面保持領先地位，以提高生產效率和產品質量。我們為生產設施配備了來自知名製造商的先進機器，並使用創新技術優化了我們的生產流程。

我們用於生產護膚產品的關鍵設備包括乳化設備、清洗及灌裝設備、滅菌設備及包裝設備。我們用於加工原料的關鍵設備包括提取及精製設備、混合設備及分離設備。

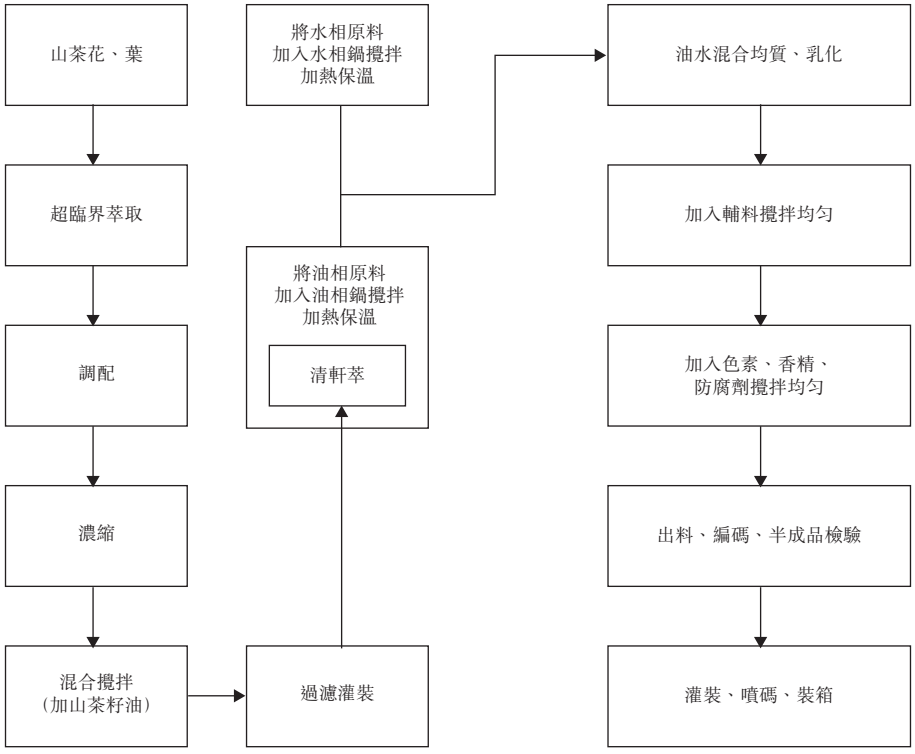
我們始終關注全球最新的生產技術發展。我們與領先的供應商合作，進行原材料開發、技術提升和設備升級，以不斷提高我們的產品質量。例如，為了確保我們原材料的質量和我們生產過程的保密要求，我們建立了一條獨立的核心原材料生產線，包括提取、提純和混合生產線。

我們通過對生產參數實施數字控制和監控生產數據來精確管理我們的產品線。我們通過升級生產過程中涉及的關鍵設備和裝置，不斷提高生產過程的自動化和數字化。

生產流程

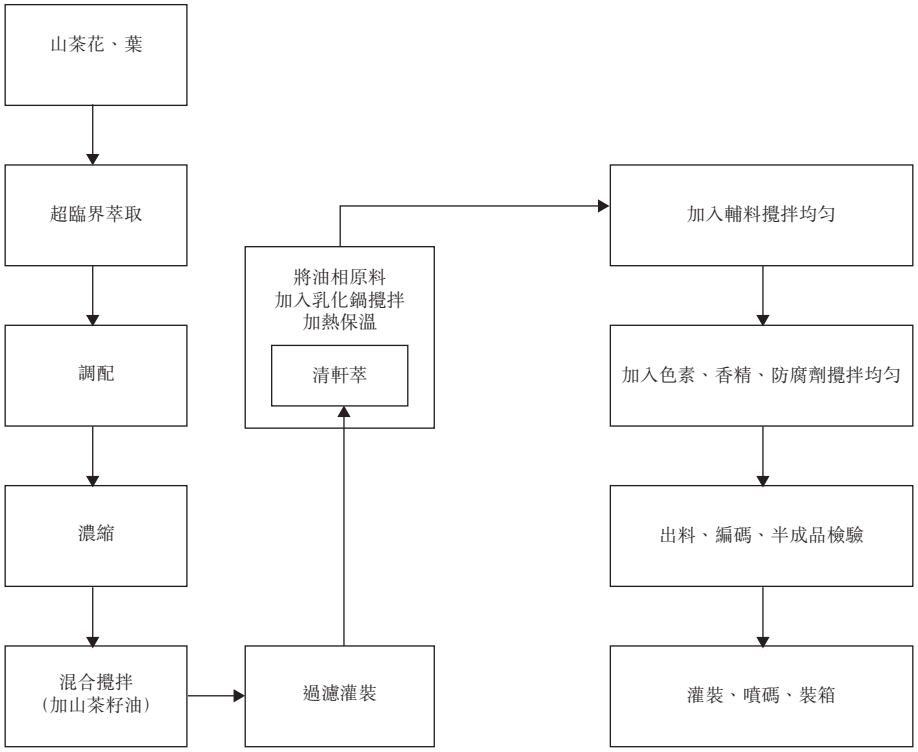
我們已建立規範有序的生產流程，涵蓋面霜及乳液產品以及一般液體產品。對於面霜及乳液產品，生產分別從製備水相及油相開始。各相於專用容器中加熱攪拌，確保完全溶解與穩定性。隨後兩相於乳化設備中均勻混合。乳化後，通過受控攪拌加入輔料、色素、香精及防腐劑。半成品物料經過程檢驗後，方會轉移到灌裝、編碼及包裝工序。

下圖呈列我們面霜及乳液產品的典型生產流程：



對於一般液體產品，生產始於提取與濃縮關鍵的植物成分，然後與其他原材料及油混合。混合物經過過濾後移送至灌裝線。所有半成品在灌裝、編碼及包裝前均經過檢驗。

下圖呈列我們一般液體產品的典型生產流程：



通過質量檢驗的製成品入庫準備交付。原材料備妥後，大部分產品的生產週期一般需時約1個月。

我們於整個生產過程中採用嚴格的質量控制措施，以交付安全且有效的護膚品。我們嚴格控制每個生產步驟，對配方、灌裝及包裝等關鍵生產環節採取高度自動化的重點監控及支援，確保精密度、一致性及效率。我們的生產設施採用獨立人員及材料流動路徑以及十萬級淨化系統。所有原材料及成品均經過嚴格的物理、化學及微生物指標測試。該端到端質量控制系統使我們能夠交付安全、可靠及有效的產品，加強消費者的信任並鞏固我們的品牌聲譽。

生產能力

我們已建立穩健的生產能力，以支持我們的增長、確保產品質量及提升供應鏈響應。截至最後可行日期，我們在上海營運兩個生產基地：上海一分廠及上海總廠，兩者共同構成我們生產基礎設施的支柱。其中，上海總廠包括兩個分別用於護膚品生產和原料加工的專用生產設施。值得一提的是，上海總廠是參考通常適用於醫藥製造的GMP標準建造的碳中和科研生產製造基地。這些標準遠遠超過化妝品行業的標準，彰顯我們對嚴格質量控制的承諾。截至2025年6月30日，這些設施的總建築面積合共為49,120平方米。隨著中國化妝品市場不斷增長，視乎市況及日新月異的需求，我們日後可能會擴展及提升我們的生產能力。

下表載列截至2025年6月30日的生產設施詳情：

生產基地	*主要功能*	*建築面積* *(平方米)*
上海一分廠	生產護膚品	50,000
上海總廠		
－護膚品生產設施	生產護膚品及手工皂	41,960
－原料生產設施	生產及加工植物提取物	2,160
總計		**49,120**

下表載列於所示期間按產品類別劃分的製成品生產能力詳情：

	截至12月31日止年度									截至2025年6月30日止六個月		
	2022年			2023年			2024年					
	設計生產能力[1]	實際生產量	利用率[2]	設計生產能力[1]	實際生產量	利用率[2]	設計生產能力[1]	實際生產量	利用率[2][4]	設計生產能力[1]	實際生產量	利用率[2][4]
	生產單位(千件)		*(%)*	*生產單位(千件)*		*(%)*	*生產單位(千件)*		*(%)*	*生產單位(千件)*		*(%)*
精華油	6,955	6,546	94.1	7,000	6,529	93.3	13,000	9,181	70.6	10,257	8,235	80.3
面霜	2,430	2,317	95.3	3,800	3,690	97.1	8,300	6,004	72.3	6,616	4,475	67.6
防曬霜	51	48	94.1	30	29	96.7	2,380	1,764	74.1	1,053	624	59.2
爽膚水及乳液	3,800	3,628	95.5	4,056	3,829	94.4	3,900	2,832	72.6	3,428	2,111	61.6
精華液	2,200	2,083	94.7	1,088	1,047	96.2	4,919	3,738	76.0	3,968	2,296	57.9
面膜	4,212	3,974	94.3	4,000	3,890	97.3	5,200	3,782	72.7	9,360	2,115	22.6
其他[3]	1,350	1,286	95.3	1,320	1,274	96.5	3,001	2,234	74.4	3,323	1,862	56.0
總計／整體	**20,998**	**19,882**	**94.7**	**21,294**	**20,288**	**95.3**	**40,700**	**29,535**	**72.6**	**38,005**	**21,718**	**57.1**

附註：

(1) 主要生產設施於年／期內的設計生產能力根據以下假設計算得出：(i)所有生產線滿負荷運作，我們的生產設施每天運行20小時。於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，我們生產線滿負荷運作的實際工作天數分別為331個、304個、331個及159個工作天。僅計算實際生產時間；試生產、擴產活動及重疊生產週期所消耗的時間均不計入工作天數。2023年工作天數減少的原因為我們的生產基地收購額外的生產設施導致產量增加，因此該年所需的工作天數減少；及(ii)複合成分的平均整體設備效率為85%，設備效率反映從總可用生產時間中減去用於清潔、切換及維護的標準每天停機時間，即設備於生產中運作的時間比例。我們可以根據市場需求及產品銷售，於不同的產品線之間分配生產能力。新上海總廠的若干生產線於2024年底投產，導致設計生產能力增加47.7%及利用率初步降低。誠如灼識諮詢所告知，設計生產能力的計算基準符合市場慣例。

(2) 利用率根據實際生產量除以同年／期的設計生產能力計算得出。

(3) 其他主要包括眼霜、潔面乳、彩妝及身體護理。

(4) 2024年及截至2025年6月30日止六個月利用率下降，是由於我們設計生產能力擴大所致。上海總廠於2024年10月投產，我們於2025年上半年持續對新生產設備進行安裝調試。

下表載列於所示期間的成分生產能力詳情：

	截至12月31日止年度									截至2025年6月30日止六個月		
	2022年			2023年			2024年					
	設計生產能力(1)	實際生產量	利用率(2)	設計生產能力(1)(3)	實際生產量	利用率(2)	設計生產能力(1)(3)	實際生產量(4)	利用率(2)(4)	設計生產能力(1)	實際生產量	利用率(2)
	生產單位(噸)		*(%)*	*生產單位(噸)*		*(%)*	*生產單位(噸)*		*(%)*	*生產單位(噸)*		*(%)*
清軒萃	20	17	85.0	20	18	90.0	65	65	100.0	60	40.1	66.8
山茶花提取物	20	14	71.2	50	49	98.0	100	64	64.0	50	34.1	68.2
肽及其他原料	50	41	82.0	50	38	76.0	200	176	88.0	130	118.0	90.8
總計／整體	**90**	**72**	**80.0**	**120**	**105**	**87.5**	**365**	**305**	**83.6**	**240**	**192.1**	**80.1**

附註：

(1) 主要生產設施於年／期內的設計生產能力根據以下假設計算得出：(i)所有生產線滿負荷運作，我們的生產設施每天就清軒萃線營運8小時及就其他原料線運作11小時。於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，原料線滿負荷運作的實際工作天數分別為185個、249個、250個及149個工作天。僅計算實際生產時間；試生產、擴產活動及重疊生產週期所消耗的時間均不計入正式生產時間。2022年的工作天減少的原因為疫情導致成分提取設備的採購及安裝延遲，致使隨後數年需提高產量；及(ii)複合成分的平均整體設備效率為85%，設備效率反映從總可用生產時間中減去用於清潔、切換及維護的標準每天停機時間，即設備於生產中運作的時間比例。誠如灼識諮詢所告知，設計產能的計算基準符合市場慣例。

(2) 利用率根據實際生產量除以同年／期的設計生產能力計算得出。

(3) 2022年至2023年山茶提取設計產能的增加主要由於山茶花提取車間於2022年8月開始試產，因此2022年的設計產能按比例調整，以反映2022年8月至12月產能，而2023年及後續年度則為全年產能的比較。2024年的總體設計生產能力的增加乃由於我們的設備升級、工藝優化及新設備調試。

(4) 2024年實際生產量的增加乃由於設計生產能力擴大及市場需求更殷切。然而，2024年利用率下降主要由於我們進行設備升級、工藝優化以及對經過保養而於2024年整體上仍處於擴產期的新設備進行調試，令2024年的設計生產能力擴大。

此外，考慮到設施空間利用、能源消耗、生產效率及市場需求等因素，我們與經甄選的可靠OEM供應商合作以協助進行中間生產步驟，如原料純化及濃縮，以及生產若干樣品罐裝及半成品罐裝，如若干旅行裝產品及面膜。我們亦與經甄選的可靠ODM供應商合作，生產香水及彩妝。我們通過計及價格、質量、生產能力、財務狀況、業務規模及聲譽，謹慎選擇OEM及ODM供應商。於往績記錄期間及直至最後可行日期，我們未曾經歷任何材料短缺或產品供應延遲的事件，亦未與OEM／ODM供應商發生任何重大爭議。下文載列我們與OEM／ODM供應商的標準協議的主要條款概要：

- *期限*。我們與OEM／ODM供應商的協議通常為期一年。

- *最低採購量*。我們一般不會在與ODM／OEM供應商的協議中訂明最低採購量。

- *生產*。我們一般要求OEM／ODM供應商使用若干種類的材料設計及開發我們的產品，而OEM／ODM供應商主要負責按我們的要求生產化妝品。

- *退貨*。在出現產品質量問題等情況下，我們可能會將產品退回至OEM／ODM供應商。

- *知識產權*。我們提供予OEM／ODM供應商的所有資料(包括商標、標識、產品配方、配方專利及產品包裝以及任何相關版權及專利申請權)仍屬於我們的財產。OEM／ODM供應商僅獲准在我們事先同意的範圍內將該等資料用於合作項目用途。於往績記錄期間及直至最後可行日期，我們與OEM／ODM供應商合作期間並無開發新的知識產權。倘開發新的知識產權，則相關權利的所有權將根據雙方各自的貢獻，經雙方協商後釐定。

- *保密*。我們要求OEM／ODM供應商對從我們獲取的所有技術及商業資料嚴格保密，並且僅將其用於合同目的。OEM／ODM供應商應實施適當的技術及組織措施以保護有關資料的機密性，包括安全儲存、限制性訪問及定期人員培訓。合同終止或期滿，或應我們的要求時，OEM／ODM供應商應即時歸還或安全銷毀其所管有的所有機密資料。

- *終止*。發生諸如延遲交付及產品質量問題時，我們保留終止協議的權利。

於往績記錄期間，我們於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月分別與16名、11名、12名及12名OEM／ODM供應商合作，截至最後可行日期，該等供應商均為獨立第三方。

貨品管理及物流

貨品管理

我們的貨品主要包括原材料、在製品及製成品。截至2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，我們的貨品分別為人民幣70.5百萬元、人民幣55.1百萬元、人民幣141.2百萬元及人民幣245.7百萬元。我們主要利用位於我們生產基地內的倉庫，並委聘第三方物流服務提供商提供倉儲設施作為補充倉儲設施。我們制定了採購和貨品管理政策和程序，使用一種積極主動和結構化的方法來管理我們的供應鏈。我們通常會根據我們的歷史銷售、市場對我們產品的實時需求和未來的銷售預測來維持原材料的最低貨品水平。我們的集成IT系統(包括OneEDP、OMS及ERP平台)為全渠道銷售提供集中及實時的貨品管理。該等系統使我們能夠持續監控庫存水平，生成詳細的貨品報告，並於確保營運效率的同時保持最佳的產品供應。於往績記錄期間，我們並無出現任何嚴重貨品短缺或原材料貨品重大過時的情況。

運輸和物流

我們聘請第三方物流服務提供商進行產品交付。我們與第三方物流服務提供商的運輸安排使我們能夠在開發和維護內部物流系統方面保持較低的資本投資水平。我們根據物流服務提供商的聲譽、營運規模、往績記錄和價格來選擇物流服務提供商。我們通常與我們的物流服務提供商簽訂長期協議。我們對物流服務提供商使用標準化的物流協議。我們的物流服務提供商承擔與我們的產品交付相關的風險，對運輸過程中發生的產品損壞負責，並需要購買必要的保險。我們根據交付績效、運輸能力和整體服務質量來評估我們的物流服務提供商。於往績記錄期間及截至最後可行日期，我們並無在產品交付方面出現任何重大中斷，亦未有因物流服務提供商延遲交付或不當處理產品而蒙受任何重大損失。

質量控制

產品質量是我們業務成功的核心。我們在營運的所有重大方面實施了嚴格的質量控制，包括產品設計和開發、原材料採購和生產，確保我們產品始終如一高質量。截至2025年6月30日，我們已組建一支由35名成員組成的質量控制團隊，監督我們的質量控制流程，以確保所有流程符合我們的內部標準。

產品設計和開發。我們將質量控制流程融入產品設計和開發階段。通過我們的質量控制團隊和研發部門之間的密切合作，我們在產品生產前識別並解決潛在的質量問題。通過在設計和開發階段儘早實行質量控制，我們可以將質量控制措施整合到產品設計規範中，包括材料的選擇、可製造性設計，以確保產品能夠可靠地生產。

採購。我們仔細選擇原材料供應商，包括在與供應商合作之前進行強制性資格評估。該評估確保只有符合我們的質量、可靠性標準和其他標準(如可持續性和道德實踐)的供應商才會被選中提供原材料。請參閱「— 採購及生產 — 採購」。

生產。我們為我們的自主製造過程和我們的ODM／OEM供應商實施了一套質量控制標準，以確保我們產品質量的一致性。請參閱「— 採購及生產 — 生產」。我們的質量控制團隊根據我們的質量標準進行內部檢查和外部測試、分揀和檢驗製成品。然後，這些產品被送到國家或地方測試機構進行進一步測試。這種外部測試增加了一層額外的質量保證，驗證產品是否符合相關的國家標準和法規。視乎產品的性質，這可能涉及一系列測試，包括安全性、性能和耐用性評估。通過我們的內外部質量控制措施，我們確保產品在交付到我們的銷售渠道之前沒有缺陷並滿足所有規定的要求。

存儲和交付。我們與選定的物流供應商合作，以經濟高效的方式及時交付我們的製成品。然後，我們將製成品存放在通風、溫度和濕度受控的倉庫中。此外，我們採取措施安全地儲存我們的製成品，配備消防設施。請參閱「— 貨品管理及物流」。

產品安全

我們恪守成分透明及嚴格產品安全標準。完善的合規體系確保從成分甄選至最終產品交付的各個階段均嚴格遵循中國化妝品法規，確保監管合規及維護消費者信任。我們於產品開發流程中不會進行動物試驗。

全成分披露。我們遵循監管要求，於產品包裝上列明所有濃度超過0.1%的成分，並按含量降序排列。所有成分均採用中國《化妝品原料目錄》的標準化命名標示。為加強透明度，完整成分清單可透過國家化妝品註冊平台及獲授權第三方應用程序公開查閱。

嚴格成分安全規程。我們的安全管理體系始於嚴苛原料篩選。我們嚴格禁用中國《化妝品安全技術規範》所列禁止成分，並要求供應商提供完整技術文件，包括物料安全數據表、技術數據表、規格表、分析報告及《化妝品安全技術規範》附件14。該等文件提供有關化學特性、安全性、質量標準、產品測試結果及我們成分合規性的詳細資料。

禁用限用成分。我們禁止使用中國《化妝品安全技術規範》限制的所有成分，並透過嚴謹配方審查謹慎監控限用成分，確保用量始終符合核准範圍。供應商須提供上述完整技術文件以供物質識別管控。

全面生產質量控制。我們透過受控環境、定期設備消毒及全面製成品檢測維持嚴格生產標準。所有製成品均接受包括微生物及理化分析在內的質檢，重金屬及其他有害物質另須第三方驗證。

營銷和品牌推廣

我們採取了全面和創新的營銷和品牌戰略來推廣我們的產品和服務，提高我們的品牌知名度和聲譽，並吸引和留住消費者。廣告、產品包裝及媒體內容於發布前均需經過嚴格的內部審核。

短視頻和直播聯動。我們利用短直聯動的一體化線上推廣策略，結合短視頻+直播的互動有效積累和轉化線上流量。於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，我們分別與約170名、250名、540名及650名KOL／KOC合作，分別舉辦逾460場、700場、1,640場及1,600場直播活動。該舉措已鞏固我們於各大平台的地位，截至2025年6月30日，於天貓吸引約7.9百萬名粉絲，於抖音吸引2.7百萬名粉絲。我們的直播努力推動卓越的活動表現。例如，我們在2024年天貓雙11抗皺精華油預售榜中排名第一，在2024年天貓精華油熱賣榜中排名第一，在天貓「618狂歡節」面部精華油熱賣榜中排名第一等。

短視頻。我們製作了展示我們的品牌、產品、服務和護膚技巧的短視頻，並通過抖音和快手等各種平台進行傳播。我們還與專業的視頻製作機構合作，製作高質量和引人入勝的視頻。於2024年，我們在抖音等平台上的短視頻營銷內容產生了逾40萬次點讚。

直播。我們透過IP矩陣、內部直播間以及與KOL和KOC合作舉辦的直播，擴大我們在社交媒體上的影響。這種整合方式加上強大的產品實力，加強了我們在主要電商及直播平台上的影響力。與知名KOL和KOC的合作大幅提升了我們的線上知名度及消費者參與度。我們為合資格的KOL和KOC制定了嚴格的選擇標準，重點關注人氣、相關性及與品牌價值一致與否等因素。於2024年，我們在小紅書、抖音等各大線上社交媒體平台與KOL和KOC合作，並創建多篇推文，加強我們的品牌曝光度。

作為我們營銷策略的一部分，我們與KOL機構合作，邀請KOL／KOC進行推廣活動，此舉亦符合灼識諮詢所告知的市場慣例。與KOL機構訂立的標準協議的主要條款載列如下：

- ***期限。***與KOL機構的協議一般介乎一個月至一年，部分協議經雙方協定後可重續或延期。

- ***服務範圍。***服務範圍通常包括邀請KOL／KOC進行營銷活動，透過直播、短視頻或社交媒體推文推廣我們的品牌及產品。我們向KOL／KOC提供宣傳材料、產品樣品及指南，KOL據此設計、創作及傳播推廣內容。

- ***費用安排。***我們與KOL／KOC的費用安排通常由固定費用及可變費用組成。於釐定特定KOL／KOC的固定及可變部分的比例時，我們會考慮(其中包括)相關KOL／KOC的營運規模及市場影響力等因素，並與該KOL／KOC協定固定銷售目標。基於我們的觀察，營運規模越大、市場影響力越強的KOL／KOC通常能承擔越高的預先協定商品交易總額目標，並因此收取越高的固定費用，而規模相對較小的KOL／KOC的固定費用通常較低，而可變費用則佔比較高。固定費用通常參考固定商品交易總額目標釐定。可變費用通常按KOL／KOC實際達成商品交易總額的一定百分比計算得出(通常介乎1%至20%)。於往績記錄期間，固定費用部分佔我們支付予KOL／KOC的總費用的比例有所上升，於2024年及截至2025年6月30日止六個月佔支付予KOL／KOC的總費用的50%以上。

- ***知識產權。***我們通常保留提供予KOL／KOC用於創作推廣內容的所有材料的知識產權。KOL機構及其KOL／KOC保留其原創創意作品的知識產權。我們將KOL／KOC所創作內容用於其他商業目的通常需要KOL機構的單獨授權。

- ***產品銷售及客戶服務。***我們負責提供銷售產品，通常通過鏈接將消費者引導至我們在電商平台上的直營線上店鋪，並提供售後客戶服務。

- ***終止。***協議一般可於屆滿、經雙方協定或任何一方出現重大違約時終止。

於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，KOL及KOC銷售分佔的商品交易總額分別佔商品交易總額的9.0%、22.6%、28.2%、20.8%及27.0%。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們向KOL及KOC支付的費用總額分別佔總收入約5.3%、10.0%、13.0%、10.4%及14.3%。我們認為，於往績記錄期間，按KOL／KOC對商品交易總額的貢獻計，相關集中風險有限，原因為：(i)誠如灼識諮詢所告知，於往績記錄期間，頭部KOL／KOC貢獻的商品交易總額主要反映彼等各自的市場地位及於其行業的市場份額，而非依賴特定個人或機構；(ii)於往績記錄期間，基於商品交易總額貢獻的最佳表現KOL／KOC排名各年度／期間均有變動，這與不斷變化的市況一致；(iii)於往績記錄期間，頭部KOL／KOC應佔商品交易總額的佔比持續下降，反映貢獻更加均衡及集中風險有所減少；(iv)自2022年開始與KOL／KOC合作以來，我們積極加強管理及令我們的KOL／KOC群體多樣化，以平衡及減低相關的集中風險，導致於往績記錄期間與我們合作的KOL／KOC總數出現大幅增加，於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月分別約為170名、250名、540名及650名。

董事確認且聯席保薦人同意，據中國法律顧問確認，於往績記錄期間及直至最後可行日期，我們已於所有重大方面遵守廣告及直播相關法律法規，同時要求與我們合作的KOL及KOC遵守相關法律及法規。此外，我們已建立健全的內部措施，以監控KOL／KOC於直播期間的行為，包括：

- 我們要求KOL機構訂立協議，明確約束其行為以符合適用法律及平台標準，包括清晰界定任何違規時的處罰及公司終止合同的權利。

- 我們為KOL／KOC提供全面合規培訓，尤其側重廣告用語規範及監管要求。

- 專責團隊進行腳本及宣傳材料預先審批，以確保符合指引。

- 直播期間及之後，我們指派專人監控推廣內容，確保遵守平台規定。

體驗式護膚服務。我們採取了強有力且全面的線下營銷策略，在若干門店利用體驗式護膚服務來吸引新客戶，並促進與現有客戶的更深入互動。我們的線下門店既是銷售點，亦是客戶參與的中心。當客戶對我們的產品表現出興趣時，我們的員工會提供個性化的體驗服務，包括面部清潔及產品展示。於該等期間，我們的員工指導客戶通過正確的應用技術、使用順序及按摩方法，以提高產品的吸收及有效性。該親身體驗的諮詢方式得到積極的反饋，同時亦為客戶提供寶貴的護膚知識及難忘的品牌體驗。這些服務提升整體客戶體驗，吸引消費者進入我們的門店並鼓勵持續參與。這種體驗式方法對於提高客戶忠誠度和使我們的品牌在競爭激烈的市場中脫穎而出至關重要。

名人代言和媒體曝光。我們採用了多種策略來提升我們的品牌形象並建立良好的市場聲譽。這些舉措包括名人代言、行業活動參與、媒體曝光和戰略性社交媒體活動。通過與體現我們品牌價值觀的知名和受人尊敬的名人合作，我們確保與目標受眾建立牢固的聯繫，利用他們的影響力來提高可信度並擴大我們的影響力。除了名人代言外，我們還積極參與和贊助重要的行業活動，例如美容博覽會、頒獎典禮和行業論壇。這些參與使我們能夠展示我們的產品和服務，創造與同行的交流機會，並緊跟新興趨勢和創新，確保我們的品牌保持相關性和主動性。此外，我們的社交媒體形象在消費者參與和品牌故事講述方面發揮著至關重要的作用。我們在微信、微博、抖音和小紅書等熱門平台上建立並維護了活躍的品牌主頁，我們在該等平台與消費者直接互動。通過這些渠道，我們分享我們的品牌敘事，推廣我們的文化並邀請反饋和建議，培養社區意識並增強消費者忠誠度。

會員制。我們已建立滿足不同客戶偏好的綜合線上及線下會員系統，提供量身定制的福利以提升購物體驗，同時提供個性化的產品及服務。為加深消費者的參與度，我們不時邀請會員參與活動，如參觀我們的山茶種植基地及生產設施等。這些體驗不僅讓消費者親身目睹我們產品的生產過程，同時增強其對我們品牌的忠誠度。透過這些獨家工廠溯源參觀，會員能夠深入了解我們的可持續實踐及優質工藝，從而與我們的品牌價值與傳承建立更深層聯繫。我們還利用企業微信鏈接與消費者建立聯繫，並為他們提供獨家內容、優惠和服務，以培養消費者的忠誠度和粘性。於往績記錄期間，我們擁有超過560萬名活躍客戶，平均年複購率約為33.5%，根據灼識諮詢的資料，優於本土護膚品牌行業平均水平。

IP聯合品牌合作。2024年，本公司與著名藝術家賈偉合作，打造了「如花禮盒」限量版禮品套裝。此次合作旨在將藝術美學與我們的護膚品相結合，創造出獨特的產品，通過美感和創造力的結合與消費者產生共鳴。賈偉的藝術視野與我們品牌的優雅相得益彰，增強了視覺吸引力，並將禮品套裝定位為尋求藝術與護膚融合的客戶的優質選擇。



此外，我們受到《山海經》的啟發，攜手藝術家李永飛、策展人楊絮子及知名藝術裝置工作室三束藝術，創作了「山海經•山茶花女神」藝術作品以及21週年藝術限定禮盒。此次合作使用山茶花產品搭配藝術敘事，凸顯了我們將中國文化遺產與現代護膚相融合的決心。我們通過此次合作強調了山茶花護膚系列的美學與功效，使其成為我們品牌理念的獨特代表。



為進一步加大合作力度，我們與周六福珠寶合作推出林清軒×周六福限定禮盒。此次合作將珠寶的雋永優雅與山茶花護膚品的滋養力量相結合，致敬重要時刻的同時亦為消費者帶來奢華而難忘的美學與匠心融合體驗。



再者，我們還與在全球擁有強大影響力的領先涼茶品牌王老吉合作，設計了聯名禮品系列。此次合作凸顯了我們對跨行業合作夥伴關係的承諾，這不僅擴大了我們的市場範圍，也使我們的產品組合多樣化。聯名系列旨在利用王老吉的既定品牌認知度，將傳統涼茶文化與現代護膚理念相融合。



這些合作是我們利用合作夥伴關係來增強品牌吸引力和市場定位的更廣泛戰略的一部分。通過與知名藝術家和知名品牌合作，我們的目標是不斷創新並探索新的途徑來擴大我們的市場佔有率並覆蓋更廣泛的消費者群。

下文載列IP聯合品牌合作協議的主要條款：

- *期限*。合作通常為期數個月至一年不等。

- *職責分工*。我們通常負責提供產品或藝術創作要求、管理付款、營銷及推廣活動，合作方則通常負責設計、生產、知識產權許可，並可能協助銷售、展覽及推廣活動。

- *費用*。對於與賈偉的合作，我們同意通過固定價值的捆綁產品而非現金支付授權費，涵蓋授權藝術作品在產品包裝、設計及營銷材料上的商業使用。對於與李永飛的合作，我們同意分期支付固定費用，涵蓋藝術創作、商業使用授權、設計及品牌推廣合作。對於與周六福珠寶的合作，我們已合作設計一套聯名禮盒，採用相互採購安排，據此各方按協定價格自另一方採購產品。我們與王老吉的聯名禮盒採用與周六福珠寶類似的交換安排，惟與王老吉合作時，雙方同意進行產品交換而毋須向對方支付採購款項。

- *IP歸屬*。我們擁有實體產品及於協定範圍內進行營銷及銷售的商業許可，而與合作方的原創藝術創作、商標及設計有關的知識產權仍歸合作方所有。

定價

我們實施有效的定價策略。我們產品的零售價根據各種因素釐定，包括材料成本、市場上可資比較產品的價格、市況及我們的生產及營運成本。我們就銷售渠道採納統一定價系統。我們為*林清軒*產品提供建議零售價，核心產品的建議零售價取決於全渠道銷售的產品類型而定，介乎約人民幣200元至人民幣800元不等，以促進銷售網絡的標準化及穩定性。我們可能會不時提供優惠並參與由第三方電商平台和購物商場主辦的促銷活動。我們還可能根據我們的會員政策向我們的註冊會員提供獎勵和折扣。關於向門店合作夥伴和經銷商的銷售，我們的產品通常按建議零售價提供折扣，同時考慮到他們購買的產品量、利潤率、我們產品在市場上的價格、銷售渠道及指定銷售渠道的營銷和促銷成本以及他們可以接觸到的終端客戶數量。有關我們與他們訂立的主要條款詳情，請參閱「－ 我們的銷售網絡 － 我們的線下渠道 － 門店合作夥伴」。

我們的供應商

我們的供應商主要包括位於中國的線上電商服務提供商、推廣服務提供商及原材料提供商。向往績記錄期間各年度／期間五大供應商的採購額分別為人民幣108.5百萬元、人民幣104.2百萬元、人民幣172.7百萬元及人民幣121.3百萬元，佔我們於相應年度／期間總採購額的24.2%、19.5%、19.5%及19.7%。向往績記錄期間各年度／期間最大供應商的採購額分別為人民幣39.5百萬元、人民幣49.5百

萬元、人民幣59.7百萬元及人民幣31.3百萬元，佔我們於相應年度╱期間總採購額的8.8%、9.3%、6.7%及5.1%。於往績記錄期間，我們並無面臨任何重大供應商集中風險。

下表載列於往績記錄期間各年度╱期間本公司五大供應商的身份及相關詳情：

截至2022年12月31日止年度

編號	供應商	背景	向我們提供的產品╱服務	採購成本（人民幣千元）	佔總採購成本的百分比	與我們建立業務關係的開始年份	信貸期
1.	供應商A	該供應商主要從事數字娛樂及社交媒體服務。	電商平台服務	39,452	8.8	2020年	不適用(1)
2.	供應商B	該供應商為一家上市公司，主要從事電子商務、雲計算及數字媒體。	電商平台服務	32,925	7.4	2011年	不適用(1)
3.	供應商C	該供應商主要從事軟件開發、數據處理及物流服務。	物流及運輸	15,169	3.4	2021年	發票日期後10天內
4.	供應商D	該供應商為一家上市公司，主要從事電子商務及國際貿易。	電商平台服務	11,567	2.6	2014年	不適用(1)
5.	供應商E	供應商E為一家上市公司，主要從事電子商務營銷及數據驅動的廣告解決方案。	品牌服務	9,418	2.0	2021年	自廣告發布之日起60天內
總計				**108,531**	**24.2**		

(1) 由於服務按預付基準提供，故信貸期並不適用。

截至2023年12月31日止年度

編號	供應商	背景	向我們提供的產品／服務	採購成本（人民幣千元）	佔總採購成本的百分比	與我們建立業務關係的開始年份	信貸期
1.	供應商B	該供應商為一家上市公司，主要從事電子商務、雲計算及數字媒體。	電商平台服務	49,536	9.3	2011年	不適用(1)
2.	供應商C	該供應商主要從事軟件開發、數據處理及物流服務。	物流及運輸	18,499	3.5	2021年	發票日期後10天內
3.	供應商A	該供應商主要從事數碼娛樂及社交媒體服務。	電商平台服務	15,137	2.8	2020年	不適用(1)
4.	供應商D	該供應商為一家上市公司，主要從事電子商務及國際貿易。	電商平台服務	11,376	2.1	2014年	不適用(1)
5.	供應商F	該供應商主要從事提供品牌推廣及營銷服務。	推廣服務	9,685	1.8	2023年	根據協議的里程碑付款
總計				**104,233**	**19.5**		

(1) 由於服務按預付基準提供，故信貸期並不適用。

截至2024年12月31日止年度

編號	供應商	背景	向我們提供的產品／服務	採購成本（人民幣千元）	佔總採購成本的百分比	與我們建立業務關係的開始年份	信貸期
1.	供應商B	該供應商為一家上市公司，主要從事電子商務、雲計算及數字媒體。	電商平台服務	59,700	6.7	2011年	不適用(1)
2.	供應商G	該供應商主要從事網絡技術服務、軟件開發及廣告。	電商平台服務	45,558	5.1	2023年	至下個月底
3.	供應商H	該供應商主要從事包裝技術、產品設計及製造。	包裝材料	29,432	3.3	2021年	發票日期後90天內
4.	供應商I	該供應商主要從事定制塑料解決方案。	包裝材料	19,373	2.2	2023年	發票日期後90天內
5.	供應商F	該供應商主要從事提供品牌推廣及營銷服務。	推廣服務	18,647	2.2	2023年	根據協議的里程碑付款
總計				**172,710**	**19.5**		

(1) 由於服務按預付基準提供，故信貸期並不適用。

截至2025年6月30日止六個月

編號	供應商	背景	向我們提供的產品／服務	採購成本（人民幣千元）	佔總採購成本的百分比	與我們建立業務關係的開始年份	信貸期
1.	供應商J	該供應商主要從事品牌推廣及營銷服務。	推廣服務	31,315	5.1	2024年	根據協議的里程碑付款
2.	供應商B	該供應商為一家上市公司，主要從事電子商務、雲計算及數字媒體。	電商平台服務	28,141	4.6	2011年	不適用(1)
3.	供應商K	該供應商主要從事廣告投放。	推廣服務	25,282	4.1	2025年	於下個月第15日前
4.	供應商L	該供應商主要從事品牌推廣及營銷服務。	推廣服務	19,133	3.1	2025年	根據協議的里程碑付款
5.	供應商M	該供應商主要從事廣告投放。	推廣服務	17,412	2.8	2025年	於下個月第15日前
總計				**121,283**	**19.7**		

(1) 由於服務按預付基準提供，故信貸期並不適用。

我們於往績記錄期間各年度／期間的所有五大供應商均為獨立第三方。截至最後可行日期，我們的董事、彼等的緊密聯繫人或任何股東(擁有或據董事所知擁有已發行股本總額超過5%)均無於往績記錄期間各年度／期間在五大供應商的任何一名中擁有任何權益。

下文載列我們與供應商訂立的標準協議的主要條款概要：

- *期限*。我們的協議期限通常為1至2年，其中與電商服務提供商的部分協議設有自動續期條款。

- *服務類型*。與供應商的協議包括提供廣告、物流、電商平台服務及包裝材料。

- *付款條款*。支付予電商平台的款項通常以預付款項結算。支付予其他供應商(例如包裝材料供應商)的款項通常按上文所載預先協定的信貸期結算。

- *終止*。任何一方可於特定情況下終止協議(通常需發出提前通知)。

我們的客戶

我們的客戶主要包括位於中國的個人消費者、電商平台、零售商(包括於電商平台營運線上店舖的個人零售商)、門店合作夥伴及經銷商。來自往績記錄期間各年度／期間五大客戶的收入分別為人民幣49.5百萬元、人民幣50.9百萬元、人民幣82.9百萬元及人民幣81.0百萬元，佔我們於相應年度／期間總收入的7.2%、6.3%、6.9%及7.6%。於往績記錄期間，我們並無面臨任何重大客戶集中風險。有關我們與客戶簽訂的標準協議的主要條款，見「—我們的銷售網絡」。

我們於往績記錄期間各年度／期間的所有五大客戶均為獨立第三方。截至最後可行日期，我們的董事、彼等的緊密聯繫人或任何股東(擁有或據董事所知擁有已發行股本總額超過5%)均無於往績記錄期間各年度／期間在五大客戶的任何一名中擁有任何權益。

主要客戶與供應商重疊

於2022年及2023年，供應商D既是我們的五大供應商之一，亦是五大客戶之一。根據一般市場慣例，該供應商兼客戶為我們的線上零售商之一，亦向我們提供電商平台服務。於2022年及2023年各年，(i)我們向該供應商兼客戶購買的服務分別為人民幣11.6百萬元及人民幣11.4百萬元，佔同期我們總採購成本的2.6%及2.1%；及(ii)我們向該供應商兼客戶的銷售額分別為人民幣18.5百萬元及人民幣18.4百萬元，佔同期我們總收入的2.7%及2.3%。此外，於2022年及2023年，我們來自該供應商兼客戶的毛利分別為人民幣14.3百萬元及人民幣14.6百萬元，毛利率分別為77.3%及79.6%。該供應商兼客戶於2024年不再為我們的頂尖供應商之一，但於截至2025年6月30日止期間仍為我們的最大客戶之一。

我們與該供應商兼客戶的銷售及採購並非互為條件。我們與該供應商兼客戶的所有銷售及採購乃於日常業務過程中按正常商業條款經公平磋商進行。與該供應商兼客戶的條款一般與其他供應商及客戶的條款相若。於往績記錄期間，概無應收該供應商兼客戶的貿易應收款項抵銷應付該公司的貿易應付款項的情況。除上文所披露者外，據我們所深知，於往績記錄期間各年度╱期間的五大客戶均非我們的供應商，反之亦然。

客戶服務

我們擁有一支訓練有素的客戶服務團隊，致力於為全球尊貴的客戶提供卓越的支持。我們的團隊具備技術知識和經驗，可提供準確及時的幫助。我們致力於為每位客戶提供個性化服務，以努力建立持久的客戶關係並提高我們的客戶忠誠度和滿意度。

投訴處理政策╱程序

消費者滿意度仍然是我們的首要任務。我們擁有一支專門的消費者服務團隊，始終響應消費者的查詢、反饋和投訴，致力於提供個性化的消費者服務，以建立持久的消費者關係，提高消費者的忠誠度和滿意度。我們的消費者服務團隊密切關注並記錄通過線下門店、第三方電商平台以及社交媒體和短視頻賬戶等各種渠道收到的評論、反饋或投訴，並及時聯繫相關消費者，及時消除他們的疑慮。於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，我們於主要電商平台的消費者投訴率(按各期間天貓及抖音的投訴數量除以天貓及抖音總訂單數量計算)分別為0.05%、0.08%、0.09%及0.03%，根據灼識諮詢的資料，均低於行業平均水平。

我們以系統化方法處理消費者投訴，優先快速回應並採取預防性改進措施。於收到投訴後，我們立即調查批次記錄及質量控制。經核實的問題會觸發糾正行動(例如員工再培訓或系統升級)，隨後直接與消費者溝通解決方案。每項投訴均經過根本原因分析，以優化生產及質量流程。所有措施均有文件記錄，以確保持續提升質量標準及消費者滿意度。

於客戶服務團隊以及完善的消費者投訴及產品召回程序的支持下，我們建立了良好的消費者滿意度記錄。據我們所深知，於往績記錄期間及直至最後可行日期，概無與產品安全或質量相關的重大訴訟，且我們並無收到任何消費者對我們的營運及商業聲譽造成重大不利影響的投訴。

產品退貨和召回

我們已根據適用的中國法律及法規以及相關第三方平台政策實施全面的產品退貨和召回政策。根據灼識諮詢的資料，我們已依據行業慣例為所有銷售渠道制定全面的產品退貨政策。

對於通過我們的線下門店銷售的產品，如產品存在缺陷或當顧客於使用產品後出現任何不良皮膚反應時，我們通常允許退貨，惟該等申索需有以下憑證：(i)皮膚反應的照片證據；(ii)產品圖片；及(iii)於購買日期後的中國三甲醫院正式診斷書，且產品至少剩餘三分之一。退貨須於30天內到原門店辦理，原禮品／積分須退回或扣除其價值。

對於通過我們在第三方電商平台的線上店舖銷售的產品，我們通常允許消費者根據相關法律及法規於交貨後7天內在不影響二次銷售的狀態下退貨或換貨，前提是產品原始包裝完好，尚未開封，並附有購買憑證，如線上訂單編號。我們通常不允許在7天後退換產品，惟由上述文件作依據的產品缺陷或不良皮膚反應則作別論。

有關已售予零售商和經銷商的產品的退貨政策，請參閱「— 我們的銷售網絡」。於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，我們維持了低於2%的低產品退換率。於往績記錄期間及直至最後可行日期，我們並無遇到任何重大產品回收、退貨或缺陷問題。

信息技術

信息技術(「**IT**」)系統對於競爭力和高效營運至關重要。我們建立了一個全面的IT系統，涵蓋我們營運的所有重大方面，包括產品銷售、人力資源管理、會員管理、財務報告、通過第三方平台進行的電子商務交易和物流。我們的核心系統包括由第三方供應商提供的OneEDP系統、ERP系統及OMS系統以及我們自研的BI系統。下文為該等IT系統的概覽：

- **OneEDP系統**：我們利用OneEDP系統來支持我們的日常營運，該系統配備了各種功能，包括POS、CRM和分銷。OneEDP系統無縫連接線上和線下會員數據、訂單信息和產品貨品，確保統一高效的管理系統。

- **ERP系統**：我們利用企業資源規劃系統(「**ERP系統**」)來檢索和分析我們的營運數據，以幫助更快地做出決策並提高生產力和盈利能力。ERP系統提供的解決方案涵蓋我們營運的各個方面，包括製造、銷售、財務會計和企業績效管理。

- **OMS系統**：我們營運著一個有效的訂單管理系統(「**OMS系統**」)，該系統是管理來自所有線上銷售渠道的訂單的集中場所。通過統一的訂單管理系統，我們執行許多關鍵功能，例如管理客戶信息和交互、訪問銷售數據、管理存貨水平、產品交付和產品退貨。

- **BI系統**：我們的商業智能系統(「**BI系統**」)支持數據收集、清理、分析和可視化等功能，使我們能夠有效地從大型數據中提取有意義的信息。這有助於我們深入了解門店營運、管理和消費者需求。例如，我們使用BI系統生成的銷售預測來計算門店所需的每日補貨量。此外，該系統還實時直觀地展示了我們的績效，為日常營運和決策提供了堅實的基礎。

於往績記錄期間及直至最後可行日期，我們並無發生任何對我們的業務營運造成重大不利影響的信息技術系統故障或停機。

數據隱私和安全

在事先徵得客戶同意的情況下，我們會在正常業務過程中收集並維護某些客戶資料，以銷售和交付我們的產品以及提供服務。收集的資料可能包括客戶的姓名、聯繫電話、生日、性別和送貨地址。收集此類數據有助於用戶註冊、訂單處理、會員管理、禮品卡兑換以及與美容產品銷售相關的其他服務。我們已採取措施保護此類資料的機密性，以確保合規性。具體而言，我們採用先進的加密技術進行數據存儲和傳輸，定期進行審計以識別和減輕潛在的安全漏洞，並為我們的員工提供有關數據隱私和安全協議的全面培訓。此外，我們建立了嚴格的訪問控制和監控機制，以防止未經授權的數據訪問，並確保數據處理實踐符合國內和國際數據保護標準。我們對數據庫地址、賬戶和密碼的訪問採取了最小權限和最小範圍的原則。擁有開啟權限的不同級別人員，一次只能查看一家門店／單一會員的客戶資料。

目前，所有與銷售相關的業務系統和數據都存儲在我們的自有雲盤上，如果下載了敏感資料，則會脱敏。我們的雲安全防護組件包括防病毒、防木馬、防勒索軟件、漏洞更新和異常攻擊攔截。於往績記錄期間及直至最後可行日期，我們並無發生任何重大數據泄露或數據丢失，亦未發生任何重大未經授權使用客戶個人資料的情況。根據我們的中國法律顧問所告知，於往績記錄期間及直至最後可行日期，我們於所有重大方面均已遵守有關數據私隱及個人資料保護的適用法律及法規。鑒於中國有關數據隱私和安全的立法和執法仍在不斷發展，我們將密切關注進一步的監管發展，並及時採取適當措施。

知識產權

知識產權對我們的業務至關重要。截至最後可行日期，我們維持了由於中國註冊的619個商標、51項版權、27個域名及87項專利組成的專利組合。請參閱「附錄六 — 法定及一般資料 — 知識產權」。

我們依靠我們營運所在司法權區的專利、商標、版權和其他知識產權保護法律、公平貿易慣例、合同安排和保密程序的組合來建立和保護我們的專有技術、專業知識和其他知識產權。儘管我們採取了預防措施，但我們仍可能面臨與涉嫌侵犯第三方知識產權或第三方侵犯我們的知識產權相關的風險。請參閱「風險因素 — 與我們的業務及行業有關的風險 — 我們未必能夠充分保障我們的知識產權，並可能面臨知識產權侵權申索，這可能會產生高昂費用並對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響」。於往績記錄期間及直至最後可行日期，我們的知識產權並未遭受任何重大侵權或被第三方指稱侵權，我們的產品亦無遭任何重大仿冒。

我們已實施一系列防偽措施，以保護我們的知識產權及防止第三方未經授權仿製我們的產品，包括：

- *獨特的產品溯源碼*。我們在「一產品，一代碼」產品追蹤系統下為每件產品分配專屬二維碼。消費者可掃描二維碼查驗產品真偽，同時我們的後端系統實時監控掃描頻率及位置，以檢測異常活動。

- *防篡改包裝設計*。我們採用先進的防偽功能改善產品包裝，包括獨家材料、印刷技術及難以複製的獨特標識符號。我們已將詳細的包裝數據存檔，以便於必要時與可疑產品進行法證對比。

- *多渠道驗證服務*。除二維碼掃描及包裝檢查外，我們亦為消費者提供多種驗證渠道，包括官方網站、客戶服務熱線及微信賬戶，消費者可透過該等渠道提交產品詳情或圖片，以獲得我們專門的防偽團隊的即時驗證支持。

環境、社會及企業管治

成為一家具有社會責任感的公司是我們業務不可或缺的一部分，自成立以來一直是我們的核心價值觀之一。我們致力於企業管治、環境意識和社會責任，並一直積極落實相關實踐來提升我們的價值。作為我們對可持續發展承諾的一部分，我們對企業文化進行全面轉型。我們致力於構築一條長期可持續發展的綠色創新道路。根據灼識諮詢的資料，我們打造了護膚品行業首批科研生產基地之一，其設計符合碳中和標準，樹立了可持續發展領域的標桿。我們致力於為地球留下5,000萬棵山茶花樹，彰顯了我們對踐行可持續發展和環保的決心，將人類、地球的命運和本公司的發展前景結合。該使命將環境可持續發展深植於本公司的核心價值之中。我們已在該使命的指引下調整及強化我們的實踐，以反映該等承諾。

企業管治

我們建立了全面的ESG管治框架和政策。董事會為最高權力機構，對ESG管治承擔全部責任。我們亦設立環境、健康和安全部門，負責(i)組織、建立及改進環境保護、安全和健康管理體系；(ii)識別、評估及應對ESG相關風險和機遇；(iii)制定及完善ESG指標和目標，並實施緩解措施；(iv)監控ESG表現和進展；及(v)就ESG管治的有效性向董事會報告。

於加強ESG管理架構的同時，我們亦致力於提高董事會的多元化，我們深知多元化的董事會有助於更有效的決策及更好的企業管治。董事會多元化將考慮多種因素，包括但不限於性別、年齡、專業經驗、技能及行業知識。我們努力保持均衡且包容的董事會組成，並將多元化視作董事提名及繼任計劃的關鍵標準。由此，我們旨在確保董事會具備從不同視角監督ESG事宜的能力，培養韌性、創新力及長期價值創造。

ESG相關指標

我們已制定符合適用法律及法規的全面ESG政策。我們定期評估ESG工作的有效性，展現我們對履行ESG責任的承諾。董事會作為領導及決策機構，負責監督與ESG相關的一切事務。董事會提供戰略方向並批准ESG管理體系，以確保符合監管要求。為促進ESG活動的流暢協調，我們已成立執行管理團隊。

我們的ESG目標緊密貼合業務目標，專注於可持續性、社會責任及最佳管治實踐。該等目標由董事會設定，並定期進行檢討以評估進展。執行管理團隊負責確保實現該等目標，並及時識別及降低ESG相關風險。我們定期審閱ESG績效，以監察進展及實施必要的調整，包括由董事會及管理層進行內部審閱，以及於必要時由獨立顧問進行外部評估。

我們監控以下指標，以監督及管理可能影響我們業務、策略及財務表現的環境保護事宜。我們消耗的主要資源為汽油、柴油、天然氣、電力等能源消耗及水資源消耗。表A和B說明我們自2022年至2024年不同資源的使用情況及各項資源的消耗密度。於2024年，由於收入增長及建設新生產設施，我們對柴油、天然氣、電力及水資源的資源使用量及消耗密度均有所增加。截至2025年6月30日止六個月，由於產量提高、倉庫空間擴充及物流和營運規模擴大，柴油、天然氣及水資源的消耗量有所增加。

表A：2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月的資源使用情況。

所用資源	關鍵績效指標	能源類別	單位	截至12月31日止年度 2022年	2023年	2024年	截至2025年6月30日止六個月
能源	汽油	直接	升	3,550.0	3,969.0	3,246.4	2,600.0
	柴油	直接	升	650.0	922.0	2,330.4	2,637.9
	天然氣	直接	立方米	0.0	0.0	65,102.0	169,502.0
	電力	間接	千瓦時	855,982.3	845,586.9	2,262,556.1	1,208,453.0
水資源	耗水量		噸	13,650.0	16,382.0	28,709.0	25,788.0

表B：2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月的資源消耗密度。

			截至12月31日止年度			截至2025年6月30日止六個月
所用資源	**關鍵績效指標**	**單位**	**2022年**	**2023年**	**2024年**	
能源	汽油	升／人民幣100百萬元	513.6	493.0	268.4	247.2
	柴油	升／人民幣100百萬元	94.0	114.5	192.6	250.8
	天然氣	立方米／人民幣100百萬元	0.0	0.0	5,381.9	16,115.9
	電力	千瓦時／人民幣100百萬元	123,849.0	105,041.3	187,043.6	114,897.3
水資源	耗水量	噸／人民幣100百萬元	1,975.0	2,035.0	2,373.3	2,451.9

氣體排放主要由車輛及外購電力引起。我們於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月產生的排放總量於表C列示。隨著2024年底新生產設施的建設，為支持擴大營運，我們的電力及天然氣消耗量有所增加，從而導致溫室氣體排放增加。

表C：2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月的氣體排放總量。

			截至12月31日止年度			截至2025年6月30日止六個月
排放類別	**關鍵績效指標**	**單位**	**2022年**	**2023年**	**2024年**	
氣體排放	氮氧化物(NO_X)	千克	36.6	69.8	72.2	76.8
	硫氧化物(SO_X)	千克	0.1	0.1	0.1	0.2
	顆粒物(PM)	千克	3.5	6.7	5.9	4.8
	氣體排放總量	千克	40.2	76.6	78.2	81.8
	氣體排放密度	千克／人民幣100百萬元	5.8	9.5	6.5	7.8
溫室氣體排放	直接溫室氣體排放(範圍1)	噸二氧化碳當量	9.7	10.9	9.2	7.5
	間接溫室氣體排放(範圍2)	噸二氧化碳當量	688.7	680.4	1,850.3	1,050.0
	間接溫室氣體排放(範圍3)	噸二氧化碳當量	–	–	62.4	110.5
	溫室氣體排放總量	噸二氧化碳當量	698.4	691.3	1,921.9	1,167.9
	溫室氣體排放密度	噸二氧化碳當量／人民幣100百萬元	101.0	85.9	158.9	111.0

基於我們的過往環境績效、預期業務增長、已實施的節能措施以及未來規劃，我們已制定目標，以支持國家到2030年實現碳峰值及到2060年實現碳中和的工作以及巴黎協定等國際標準。我們的目標設定框架符合該等國家及國際標準，且我們已就該等目標制定相應時間表。

我們已制定溫室氣體減排目標，重點關注範圍1及範圍2溫室氣體排放密度以及資源消耗密度。以2025年為基準年，我們的目標是到2030年將溫室氣體排放密度(範圍1及範圍2)降低10%，能源消耗密度降低16%。

為實現該等目標，我們已採取並將繼續實施一系列措施，包括但不限於採用更節能的設備、安裝光伏發電系統、太陽能車棚、風力發電裝置、風能－太陽能混合動力路燈、BIPV光伏幕牆、光伏瓦、充電站、智慧綜合管理平台以及光纖照明設備。我們亦鼓勵員工在工作場所採取節能行為。短期內，實施ESG措施將需要部分前期投入。但就長遠而言，該等ESG措施將有助於降低營運成本、提高能源效率，並促進可持續增長。

包裝材料使用情況：我們產品所用的主要包裝材料包括紙張、塑料、玻璃及金屬。於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，用於產品包裝的包裝材料總量分別為1,027.1噸、1,374.4噸、2,663.2噸及4,801.1噸。此外，於銷售流程中產生的包裝材料包括紙箱、泡沫包裝、紙袋等。於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，與線上銷售有關的包裝材料總量分別為420.1噸、453.3噸、825.4噸及790.7噸，而於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，用於線下銷售的包裝材料則分別為10.9噸、22.7噸、77.92噸及70.70噸。為保護環境，我們在包裝中使用環保材料。於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，包裝所用環保材料的比例分別為12.9%、11.0%、16.5%及35.4%。展望未來，我們的目標是在未來三年內將環保材料的比例提升至45%。

環境保護

我們致力於解決環境挑戰及盡可能減少我們的環境足跡。我們嚴格遵守《中華人民共和國環境保護法》、《中華人民共和國大氣污染防治法》、《中華人民共和國水污染防治法》、《中華人民共和國固體廢物污染環境防治法》、《中華人民共和國環境噪聲污染防治法》等適用法律法規。我們積極尋求節省資源、減少溫室氣體排放及盡量減少廢物。

建設碳中和基礎設施：我們擁有一個44,120平方米的碳中和科研生產製造基地，該基地預期每年將減少標準煤消耗約154噸。再者，該基地將太陽能及風能等可再生能源資源整合至智能能源系統，以滿足設施的能源需求。此外，我們正搭建「多能合一，三網互聯」的低碳智慧能源網絡，利用大數據、雲計算及人工智能等現代技術，實現智慧能源管理及碳中和。於2025年4月，我們獲得「碳中和證書」，證明我們致力監測及減少溫室氣體排放，並根據PAS 2060: 2014「碳中和實施標準」實現碳中和，認可我們符合國際碳中和標準，彰顯我們對可持續發展的承諾。

採取節能措施：我們已建立全方位能源管理平台，以監控及優化設施內的能源消耗。我們在樓頂安裝太陽能系統，並在展廳使用光伏地磚、光伏玻璃幕墻及光纖照明。至於室外區域，我們已部署風光互補路燈、光伏車棚、風力發電及太陽能遮陽傘。地下停車場亦配有智能充電站。

提升用水效率：我們收集純水(包括一級水及二級水)生產過程中所產生的廢水，用於衛生間及一般地板清潔。此外，在新生產設施，我們已實施廢水養魚技術。通過生產設施的純水系統收集濃水(反滲透濃水)，我們成功將原本只能排放處置的廢水轉換成適合魚類養殖的用水。隨後，我們將水導入生產設施的水箱並進行循環過濾，進一步提升水質。此方法彰顯我們對保護環境及可持續發展的承諾。此外，我們已推行多項節水舉措，包括對打包區域的洗瓶機加裝循環過濾系統，以循環使用清潔用水，從而提高一級純水的使用效率及節約用水。我們亦將淨化車間內洗手池的常規水龍頭替換為感應式水龍頭，以盡量減少水資源浪費。此外，我們已對乳化罐採用CIP(原位清理)循環清洗法，以提高清潔用水的再用率。

可持續包裝、環保材料及回收實踐：我們致力於在整個營運中減少廢物及推行可持續發展實踐。我們積極推動循環使用生產周轉箱、配送紙箱及其他可再用包裝材料。在產品設計方面，我們使用環保材料，諸如用防水再生紙製成的可再用禮品袋。為進一步減少對環境的影響，我們推行實驗樣本、玻璃試劑瓶及其他材料的回收再用，以盡量減少廢物。我們通過「空瓶回收」計劃鼓勵消費者參與可持續發展行動，將用過的包裝退回作負責任處理或再用。此外，我們通過集中制作及分發門店海報，優化宣傳材料，確保統一每月發貨，以盡量減少廢物。為進一步減少用紙，我們正推廣電子海報，作為更可持續的替代方案。

開發綠色供應鏈：我們的綠色供應鏈確保我們以負責任及可持續的方式採購原材料，最終生產出優質及環保的產品。我們在浙江省及江西省與20,000畝的種植基地合作，種植獨特的中國紅山茶花植物。是次合作是我們可持續採購承諾的重要組成部分。我們透過將這種植物融入我們的產品，支持當地農業，為我們的產品培育優質原料，並為整體環境健康作出貢獻。

除上述環境足跡外，我們亦已建立全面的危險有害化學品安全管理框架。我們從採購階段確保安全性，確保化學特性的合規性，根據特性規劃專用儲存區域，配備適當的防護及緊急設施，並制定明確的使用標準及指引。我們規範及控制營運風險，以保障人員安全，確保生產有序運作。

- ***工作場所安全***

我們確保僱員、承包商及訪客在處理危險化學品時的健康與安全，努力實現零事故。我們嚴格遵守《職業安全與健康條例》、《危險品規則》及GHS等國際標準。我們已建立化學品生命週期風險評估體系，並配備材料安全數據表。我們確保僱員接受全面的化學品安全培訓，包括儲存、處理、洩露緊急應對等，並確保高風險崗位僱員持有必要的證書。我們定期進行安全審核及設備維護，以確保通風、防爆及防護裝備符合標準。

- ***供應鏈監督***

我們已建立完善的危險有害化學品供應鏈監督體系。我們審核上游供應鏈的供應商資質，包括生產、安全及環保責任合規性。在中游，我們監督物流供應商的運輸資質及防護措施，要求所有各方定期提交安全管理報告。透過全流程監管，我們維護供應鏈穩定及確保化學品安全。

- ***產品安全***

我們依據化妝品安全法規規範產品中危險有害化學品的使用，在研發過程中驗證配方的安全性，並在生產過程中嚴格控制化學品用量及生產流程。透過法規及質量監控確保產品安全，我們符合市場及消費者的需求。

- ***標籤政策***

我們嚴格執行國家標籤法規，在危險有害化學品包裝上標示安全資料。我們在化妝品包裝上準確標示原料，並對特殊化學品提供清晰說明，保障消費者的知情權並助其正確使用產品。

- ***環境影響***

我們秉持綠色原則，遵守環保法規，優先選擇低環境風險的化學品。我們管理從化妝品生產到處置的整個生命週期，以提高化學品使用效率。我們實施化學品減量措施，採用替代工藝，提倡循環利用並規範廢棄物回收，從而減少環境影響，實現經濟與環境效益的平衡。

社會責任

社會責任是我們增長策略的核心要素，對於提高我們擁抱多元化及促進公共利益的能力，同時為股東創造可持續價值至關重要。我們在社會責任方面的努力及成就主要包括以下方面：

助力鄉村振興：借助長三角G60科創走廊的潛力，我們推出「科創興農公益計劃」。自2022年起，我們已向福建省永安市捐贈2,200株紅山茶花苗。該等植物的種植有助於改善空氣品質，該項目亦為當地農業家庭創造了就業機會，助力鄉村振興與生態共建。

投資生態多樣性：於2024年，我們推出「尋找超級山茶花種子」公益計劃，旨在發掘及培育具有強化活性成分的優質山茶花種子。該計劃希望透過鼓勵企業與當地農民之間的互利合作，支持建立可持續的「生物多樣性發展鏈」。

推動山茶花產業發展：於2024年3月，我們走訪麗水市青田縣鄉村，溯源山茶花種植基地，並通過公益直播積極推廣中國豐富的林業資源及紅山茶花文化。於直播過程中，我們向觀眾科普紅山茶花油知識，提高公眾對這一珍稀植物的認識。由於地處高山，紅山茶花原料稀缺。我們涉足致力於推進紅山茶花油產業規模化、規範化發展，提升當地農產品的知名度及美譽度，為鄉村振興注入新活力。未來，我們將進一步加強與高山紅山茶花生產商的產業協作，鼓勵更多農戶參與紅山茶花油種植，實施更多促進三產融合的項目，支持當地村民實現共同富裕。

員工關懷：我們堅持以人為本的管理理念，不斷優化人才發展戰略。透過營造包容與合作的工作環境，我們促進高效的團隊合作、提升整體績效，並確保符合消費者需求。我們通過提供具競爭力的薪酬、全面的健康福利及職業發展機會，優先考慮員工福祉。我們的計劃旨在支持平衡工作與生活、心理健康與職業發展，為員工提供個人及職業成功所需的資源。

公益行動：於COVID-19疫情期間，我們攜手社會各界提供人道援助，向上海市慈善基金會等醫療機構及慈善機構提供必要物資。此外，我們積極支援貧困學生，與中國多所頂尖大學合作設立校園獎學金及助學金。該等舉措旨在幫助經濟困難的學生，並獎勵學業優秀且在研究方面表現出開拓精神的學生。透過發起該等舉措，我們增強對企業社會責任的承諾，提高我們的品牌聲譽，並在我們經營所在社區內建立商譽。

反腐敗：我們全力致力於以誠信及透明的方式開展業務，確保嚴格遵守所有適用反腐敗法律及法規。為保護我們的聲譽並維持最高道德標準，我們已實施全面的反賄賂政策，要求所有員工在履行職責及開展業務活動時完全遵守相關法律規定。我們已建立健全的內部控制及嚴格的審計程序，以預防、發現及及時處理任何詐欺行為。我們對賄賂及腐敗持零容忍態度，任何違反反賄賂政策的行為可能導致嚴厲的紀律處分(包括終止僱傭或業務關係)。於往績記錄期間及直至最後可行日期，我們並無涉及任何與腐敗、賄賂、詐欺或洗錢有關的法律案件。

ESG相關風險、機遇及控制措施

我們將以下ESG相關風險及機遇識別為重大且可能對我們的業務有潛在影響：

氣候變化影響：極端天氣或自然災害可能會影響原材料的可得性及成本、擾亂供應鏈及日常營運、損壞基礎設施或危及員工安全。為減輕該等風險，我們進行全面風險評估，以識別潛在危險，落實實施預防措施，並加強緊急應變方案。我們亦投資於堅韌的基礎設施，並為員工提供安全培訓，以確保在應對氣候相關挑戰時準備就緒並保持連續性。

產品安全與質量：護膚品行業的監管越趨嚴格，不符合安全標準或產品功效可能會引致法律後果及削弱消費者信任。我們透過嚴格遵守質量控制程序、進行定期產品測試及確保遵守法律及法規降低該風險。此外，我們不斷創新，提供滿足消費者不斷變化需求的產品，同時優先考慮安全性及有效性。

清潔及綠色產品中的機遇：隨著消費者對可持續產品的認識與需求日漸提高，可提供環保產品的護膚品牌具有增長機會。我們致力於維護動物福利，在產品開發過程中不進行動物測試。透過開發含有天然、可生物降解成分的配方、建立可持續供應鏈及使用環保包裝，我們可提升市場地位，並使我們的品牌與眾不同，成為護膚品行業可持續發展的領導者。

我們已建立內部控制措施，以支持ESG舉措並確保遵守相關產品測試及安全法律法規：

原料採購及管理：我們實施嚴格的供應商篩選及預評估機制，要求提供包括質量證書及安全評估報告在內的完整文件。基於供應商數據及行業／國家標準，我們建立內部檢測規程以嚴格檢驗所有採購物料。

風險評估及控制：我們維持符合《化妝品安全技術規範》的全面化妝品成分風險評估系統。所有成分於使用前均須就潛在有害物質進行徹底評估，備存書面報告並就已識別風險實施強制性供應商管控。

生產環境及工藝管控：我們執行嚴格的衛生規程，包括潔淨室環境管控、經驗證消毒程序及關鍵參數實時監測，配合書面標準操作程序(SOP)及定期員工培訓，確保整個製造過程持續符合GMP。

產品安全：每件產品均經監管團隊全面安全評估及強制性第三方檢測，以確保符合所有有害物質法規。

質量檢驗及記錄存檔：我們設有涵蓋微生物及理化測試的全面質量檢驗體系(於認證實驗室進行)，並以實體及電子形式存儲每一批次的詳盡記錄，確保全程可追溯及合規。

標籤管理：所有產品標籤於上市前均經嚴格審查以確保監管合規。

於往績記錄期間直至最後可行日期，我們已透過嚴謹的內部控制於所有重大方面遵守有關原料安全、生產控制、質量檢測及標籤要求的國家標準。我們積極維護質量管理體系，以推動所有重大營運方面的營運持續改進。

風險管理和內部控制

我們已制定一套內部控制和風險管理政策及程序，以應對與我們的營運有關的潛在營運、財務、法律和市場風險。我們還會定期審查這些程序，以確保其有效性。

為監控上市後風險管理政策及企業管治措施的持續落實情況，我們已採取(其中包括)以下風險管理措施：

- 成立審計委員會以審閱及監督我們的財務報告程序及內部監控系統。有關委員會成員的資質及經驗，見「董事及高級管理層－董事委員會－審計委員會」；
- 採取政策以確保遵守上市規則，包括但不限於與風險管理、關連交易及信息披露有關的方面；
- 為董事及高級管理層舉辦與上市規則相關規定及香港上市公司董事職責有關的培訓課程；
- 制定一套應對重大質量問題的應急程序；
- 採取監控品牌及產品的KOL相關內容的內部監控政策；
- 提供有關質量保證及產品安全程序的加強培訓計劃；及
- 分發僱員手冊以提高僱員遵守法律及法規的意識。

競爭

我們在中國的化妝品行業開展業務，尤其是在中國的高端護膚品行業。近年來，中國護膚品市場穩步增長，行業市場規模由2019年的人民幣3,329億元增加至2024年的人民幣4,619億元，複合年增長率為6.8%。尤其是，高端細分市場大幅增長，由2019年的人民幣749億元增加至2024年的人民幣1,144億元。根據灼識諮詢的資料，中國高端護膚品行業相對集中，前15大品牌佔據了66.1%的市場份額。2024年，中國高端護膚品行業按零售額計達到人民幣1,144億元，其中前15大高端護膚品牌主要為外資品牌。根據灼識諮詢的資料，於2024年，按零售額計，*林清軒*在中國所有高端護膚品牌(包括國貨及國際品牌)中排名第13位，佔據1.4%的市場份額，且是中國前15大高端護膚品牌中唯一的國貨品牌。於2024年，按零售額計，*林清軒*在中國所有高端國貨護膚品牌中排名第一。在整體護膚品市場中，抗皺及緊緻產品已成為主要細分領域及增長動力，2024年佔中國護膚品總市場的25.9%，2019年至2024年的複合年增長率為15.0%。按2024年抗皺緊緻類護膚品零售額計，*林清軒*在中國所有高端護膚品牌(包括國貨及國際品牌)中排名第10位，佔據2.2%的市場份額，且是前10大高端護膚品牌中唯一的國貨品牌。根據同一資料來源，在中國同一細分市場，按2024年抗皺緊緻類護膚品零售額計，*林清軒*亦於中國國貨品牌中名列第一。儘管競爭對手可能擁有更雄厚的財務、技術及營銷資源，我們仍憑藉專注於高端護膚品的策略及植根於文化的創新理念從一眾市場競爭者中脫穎而出。我們相信，憑藉我們的戰略定位、強大的研發能力以及充滿活力的銷售和經銷網絡，我們在行業中處於有利地位，可以抓住快速增長的市場機會，吸引和維持消費者，並增加我們的市場份額。請參閱「行業概覽」。

員工

截至2025年6月30日，我們在中國有2,423名全職員工。下表載列截至同日按業務職能劃分的員工明細：

業務職能	員工人數	百分比(%)
銷售和營銷	2,028	83.7
管理	132	5.4
生產	178	7.4
研究與開發	85	3.5
總計	**2,423**	**100.0**

吸引、留住和激勵合格員工對我們的成功至關重要。我們利用各種招聘渠道，包括專業的招聘網站、校園招聘和推薦來吸引人才。我們致力於為員工創造公平平等的工作環境。我們努力通過提供有競爭力的薪酬、全面的福利待遇和基於績效的擇優激勵計劃來激勵我們的員工。

我們為從入門級到管理層的所有員工提供培訓，包括新入職人員入職培訓計劃和針對管理崗位關鍵人員的管理技能培訓計劃。我們還根據不同部門員工的具體需求提供定期和專門的培訓計劃。

我們建立了一個工會，以保護員工的權利，幫助實現我們和我們附屬公司的經濟目標，鼓勵員工參與管理決策，並協助調解我們與工會成員之間的糾紛。我們與員工保持良好關係，於往績記錄期間及直至最後可行日期並無發生任何重大勞資糾紛。我們還與我們的執行官、經理和員工簽訂有關保密、知識產權和競業禁止的僱傭合同和協議。

社會保險及住房公積金

根據中國法律及法規規定，我們參加由地方政府管理的各種員工社會保障計劃，包括住房公積金、養老保險、醫療保險、生育保險、工傷保險和失業保險。於往績記錄期間，我們並無完全按照相關中國法律及法規的規定為若干僱員足額繳納社會保險及住房公積金，主要由於(i)規管社會保險和住房公積金的中國適用法律及法規錯綜複雜且因地區而異，這增加我們合規工作的複雜性；及(ii)部分僱員無意全額繳納社會保險和住房公積金，原因為這需要僱員額外繳納供款。於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，我們就社會保險的差額分別為人民幣1.0百萬元、人民幣0.8百萬元、人民幣1.1百萬元及人民幣0.6百萬元，而就住房公積金供款的差額分別為人民幣2.2百萬元、人民幣2.8百萬元、人民幣2.2百萬元及人民幣1.7百萬元。

據中國法律顧問告知，根據中國適用法律及法規，用人單位未足額繳納社會保險費的，由相關主管機關責令限期繳納，並按日加收萬分之五的滯納金；逾期仍不繳納的，處欠繳數額一倍以上三倍以下的罰款。因此，我們就於往績記錄期間的社會保險差額而可能面臨的最高潛在罰款約為人民幣10.5百萬元。就住房公積金的差額而言，我們可能被責令於指定期限內補足差額，倘未能如期支付，則可能向中國法院申請強制執行。據中國法律顧問告知，根據《住房公積金管理條例》，延遲繳納住房公積金不會產生滯納金或罰款。我們已制定並實施一系列內部整改措施與合規計劃以確保持續合規，包括：

- 推動全體合資格僱員全面參與社會保險及住房公積金計劃和作出供款，並計劃於7月的年度調整窗口期逐步提高繳存基數，以擴大合規覆蓋範圍；

- 進行僱員宣導及溝通，確保其了解並配合法定供款要求，以便經修訂繳存基數順利實施；
- 更新人力資源政策，明確要求全面遵守當地供款法規；
- 授權人力資源及行政中心每月審查申報與繳存記錄的合規性；
- 監察法規動態，與相關部門保持溝通，確保及時符合新法規；及
- 定期諮詢法律顧問有關合規責任及法規更新的專業意見與指引。

我們計劃在未來5年內全面符合相關要求，並承諾按主管部門要求及時全額補繳任何差額。因此，本集團可能面臨的最高罰款風險將限於欠繳金額及相應滯納金。

鑒於在往績記錄期間及直至最後可行日期，(i)相關部門並無發出任何行政處罰或通知，要求我們補繳供款的差額或修改我們的政策；(ii)概無收到任何重大僱員投訴，亦無發生任何關於該等付款的糾紛；(iii)根據中國人力資源和社會保障部頒布的《人力資源社會保障部辦公廳關於貫徹落實國務院常務會議精神切實做好穩定社保費徵收工作的緊急通知》(人社廳函[2018] 246號)規定，嚴禁地方部門追溯企業歷史欠繳社會保險費；及(iv)我們已採取詳細的整改與合規計劃，以確保合規及防止未來發生類似違規情況，我們的中國法律顧問認為，我們須就往績記錄期間的社會保險及住房公積金供款補繳差額或面臨行政處罰的風險較低。基於上文所述，董事認為上述事件不會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大任何重大不利影響。因此，於往績記錄期間，我們並未就社會保險及住房公積金供款的差額作出任何撥備。

此外，最高人民法院於2025年7月31日頒布《關於審理勞動爭議案件適用法律問題的解釋(二)》(「新司法解釋」)，自2025年9月1日起生效。新司法解釋第19(1)條規定，用人單位與勞動者約定或者勞動者向用人單位承諾無需繳納社會保險費的，人民法院應當認定該約定或者承諾無效。用人單位未依法繳納社會保險費，勞動者根據《中華人民共和國勞動合同法》規定請求解除勞動合同、由用人單位支付經濟補償的，人民法院依法予以支持。

基於(i)本公司與僱員之間並無免除繳納社會保險費的協議或承諾；(ii)在往績記錄期間及直至最後可行日期，概無僱員就社會保險費提出任何訴訟或仲裁；及(iii)據中國法律顧問告知，新司法解釋並未廢止或修改任何現行有效的中國社會保險法律或法規，不會擴大我們被行政處罰的風險，我們的中國法律顧問認為，新司法解釋不會額外對我們的業務運營和財務狀況造成重大不利影響。

保險

我們為我們的日常營運提供保險。我們的主要保險單主要包括財產保險、僱主責任險和由電商平台提供的廣泛保險，如化妝品過敏保險及貨品保險。我們相信，我們已充分覆蓋營運所在司法權區的重大風險，並遵循一般市場慣例，取消該等司法權區不適用或法律並無規定的若干政策，如產品責任險。然而，倘我們的任何產品被發現存在缺陷或對人身或財產造成損害，我們可能面臨相關法律項下的產品責任申索。見「監管概覽－有關產品責任及消費者保護的法規」及「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－產品質量是我們業務的核心。與我們產品相關的任何質量問題可能會導致顧客流失，並使我們面臨產品責任申索、召回或監管行動」。因此，存在保險範圍可能不足以保障我們免於承擔所有潛在責任的風險。見「風險因素 — 與我們的業務及行業有關的風險 — 我們的保險範圍可能不足以保障我們免於承擔可能須承擔的責任或涵蓋我們所有的潛在損失」。

我們已實施一系列內部質量控制及風險管理措施，以盡量減少產品缺陷及安全風險，包括成分披露、嚴格的安全規程，以及貫穿全流程的全面質量控制。見「業務－產品安全」。於往績記錄期間及直至最後可行日期，我們並無面臨任何重大產品責任。基於該等因素及我們的往績記錄，誠如灼識諮詢所告知，我們相信，我們的保險範圍被認為足以滿足我們的業務需求，並符合行業標準和市場慣例。我們定期審查和評估我們的風險組合，並對我們的保險計劃進行必要的調整，以滿足我們的需求和符合行業慣例。於往績記錄期間，我們並無發生任何與業務有關的重大保險索賠。

物業

我們的總部辦公室位於中國上海市。我們在中國擁有和租賃物業。截至最後可行日期，我們租賃物業的賬面值概無佔綜合資產總值15%或以上。根據香港上市規則第五章及公司條例(豁免公司及招股章程遵從條文)公告第6(2)條，本招股章程獲豁免遵守公司(清盤及雜項條文)條例第342(1)(b)條的規定，毋須於估值報告中載入所有土地或樓宇權益。

自有物業

截至2025年6月30日，我們於中國持有一幅地塊的土地使用權，佔地面積約為18,557.1平方米，主要用於科研及用作生產基地，我們已取得該地塊的有效土地使用權證。

租賃物業

截至最後可行日期，我們在中國租賃299項物業，總建築面積約為57,497.1平方米，主要用作直營店、辦公室空間、倉庫、生產設施及員工宿舍。

截至最後可行日期，總建築面積約2,562.7平方米的41項租賃物業(佔總租賃建築面積約4.5%)的出租人尚未提供有效業權證明。該等物業主要用作直營店、辦公室及員工宿舍。據中國法律顧問告知，倘出租人並無出租相關場所的必要權利，我們的租賃權益可能受影響。考慮到(i)該等物業佔我們整體租賃物業的比例相對較小；(ii)截至最後可行日期，我們概無因任何第三方對出租人租賃權的異議而被要求停業，亦不知悉任何與該等租賃相關的未決訴訟、仲裁或其他法律糾紛；(iii)倘因使用該等物業而引致任何糾紛或損失，我們有權根據相關租賃協議要求減免租金、拒付租金或向出租人索償；及(iv)該等物業因面積較小且具有標準化用途而可輕易替代，董事認為該等租賃物業缺乏有效業權證明不會對我們的業務、財務狀況或經營業績造成任何重大不利影響。

在我們的租賃物業中，總建築面積23.4平方米(佔截至最後可行日期總租賃建築面積約0.04%)作直營店用途的1項租賃物業的實際用途與其業權證明或相關授權文件所載的用途不符。據中國法律顧問告知，用途不符可能影響我們繼續使用該等場所。然而，鑒於(i)該物業總建築面積佔我們總租賃建築面積的比例微不足道；(ii)該場所易於替換且搬遷成本極低；及(iii)截至最後可行日期，我們並無收到因用途不符而要求我們搬離該等場所的任何通知，董事認為，該租賃物業用途與指定土地用途不一致的情況不會對我們的業務、財務狀況或經營業績造成任何重大不利影響。

截至最後可行日期，我們有299份租賃協議尚未向相關房屋管理部門登記。登記需雙方配合，因罰款風險較低，出租人一般不願辦理有關手續。因此我們未能完成該等租賃協議登記。我們已實施內部政策，要求僱員主動配合出租人完成登記程序，並在出租人配合時辦理租賃協議登記。據中國法律顧問告知，未能登記該等租賃協議不會影響其法律效力。然而，我們或須按相關地方機構要求在規定期限內完成登記，並可能就每份協議面臨人民幣1,000元至人民幣10,000元不等的罰款。倘遭處罰，最高罰款總額約為人民幣3.0百萬元，而董事認為有關罰款不會對業務營運造成任何重大不利影響。基於上述情況，考慮到截至最後可行日期政府機構尚未要求我們登記該等租賃亦未就未進行登記施以處罰，董事認為尚未登記租賃協議不會對我們的業務、財務狀況或經營業績造成任何重大不利影響。

經考慮上述情況，董事認為上述事件不構成本集團的重大或系統性不合規，且單獨或合計均不會對我們的業務或經營業績造成重大不利影響。有關租賃物業相關風險的進一步詳情，見「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－我們可能面臨與我們物業相關的風險」。

執照、許可證和批准

我們需要為我們的業務獲得各種執照、許可證及批准，包括化妝品生產許可證、化妝品行政許可及排污許可證等。據我們的中國法律顧問告知，我們已從有關主管當局獲得對我們的營運至關重要的必要執照、許可證及批准，且截至最後可行日期，此類執照、許可證及批准有效並存續。

消防安全

據中國法律顧問告知，截至最後可行日期，於我們直接租賃及經營的線下門店網絡中，於往績記錄期間，6家門店未完成強制性消防安全備案手續及5家門店未能完成必要營業前消防安全檢查。據我們的中國法律顧問告知，未按中國適用法律法規要求完成消防安全備案可能導致被責令整改或每家門店最高人民幣5,000元的罰款。此外，若公共聚集場所未完成必要的營業前消防安全檢查即投入使用或營運，或經檢查實際使用情況與承諾標準不符，主管當局可責令停止施工、使用或營業，並可處以人民幣30,000元至人民幣300,000元不等的罰款。據我們的中國法律顧問告知，上述事件的最高潛在罰款約為人民幣1.53百萬元。截至2025年6月30日，我們已對上述事件進行全面整改。

該等不合規事件主要由於我們門店所在的中國多個城市的地方政府部門所採取相關消防安全程序規定及實踐不斷演變且各有不同，導致負責完成相關消防安全程序的若干僱員對適用的當地規定及實踐產生誤解。我們已加強相關內部控制措施，且採取積極措施糾正上述事件。截至2025年6月30日，(i)就未完成強制性消防安全備案手續的6家門店而言，我們已完成消防安全備案手續；及(ii)就未完成必要營業前消防安全檢查的5家門店而言，我們已完成必要檢查。

鑒於(i)截至2025年6月30日，我們已對有關事件進行全面整改；(ii)截至最後可行日期，我們並無接獲消防安全機關的任何罰款通知、整改令或停用通知，且與消防安全機關或業主不存在任何未決糾紛或爭議；及(iii)該等門店主要從事護膚品銷售，其業務性質通常面臨相對較低的消防安全風險，我們的中國法律顧問認為，我們就上述門店而遭受會對我們的業務營運及經營業績產生重大不利影響的行政處罰(例如停用)的可能性較低。

我們極為重視遵守消防安全法律法規，深知顧客、僱員及資產安全至關重要。為此，我們已制定及實施一系列內部控制措施，以確保符合消防安全要求，並降低線下門店在消防安全備案及營業前消防安全檢查方面的不合規風險。我們的主要內部控制措施包括：

- *標準化程序*。我們已就所有門店制定並實施消防安全備案及檢查的申請、提交及跟進標準操作程序。該等程序會定期檢討及更新以反映適用法律法規的變動。

- *定期培訓*。我們向相關人員(包括門店經理及員工)提供定期培訓，以提升其對消防安全要求及程序的認知與理解。

- *開業前合規核查*。任何新門店開業前，我們均會進行全面合規核查以確保完成所有必要的消防安全備案及檢查。根據我們的內部執照及許可證管理政策，我們的行政及營運部門協調統籌各門店的執照申請流程。區域小組負責及時完成所需備案，並存置相關消防安全批准記錄。總部銷售營運團隊集中收集及核查該等文件的掃描本，並上傳至指定內部平台及記錄於綜合登記冊中。為確保該等合規程序持續有效，作

為我們更廣泛內部監控及審計框架的一環，管理辦公室會定期審查上傳的材料，內部審計團隊則進行隨機抽檢。消防安全合規為我們年度財務審計範圍的一部分。

- *與法律顧問持續溝通*。我們與法律顧問保持定期溝通，以掌握監管規定的最新情況並及時解決可能出現的任何問題。

透過實施該等內部控制措施，我們旨在確保持續遵守消防安全法律法規，盡量降低不合規風險，並保障顧客、僱員及資產安全。

經計及上述整改措施及強化內部控制措施，董事認為上述事件不會對我們的業務及經營業績造成重大不利影響，原因為：(i)截至2025年6月30日，我們已對有關事件進行全面整改；(ii)截至最後可行日期，我們並無因該等事件接獲消防安全主管機關的任何罰款、整改令或停業通知，與當局或業主亦不存在任何未決糾紛或爭議；(iii)我們的主營業務涉及護膚品銷售，有關業務通常不屬消防安全監管嚴格審查範圍；(iv)我們已實施嚴謹的內部控制措施以防範未來再次發生類似事件；及(v)中國法律顧問認為遭受重大行政處罰的可能性較低。

法律程序及合規

法律程序

於往績記錄期間及直至最後可行日期，我們從未且並非任何重大法律、仲裁或行政程序的一方，且不知悉任何針對我們或我們的董事的未決或具威脅的法律、仲裁或行政程序，而該等法律、仲裁或行政程序可能單獨或整體對我們的業務、財務狀況和經營業績產生重大不利影響。

於2024年9月至2024年10月23日期間，我們於北京市的一家直營店被發現對我們產品的「抗老」功效作出不準確聲明。具體而言，該門店的廣告資料中包含對產品表現、功效及擬定用途的描述，將國家藥品監督管理局批准的抗皺、緊緻及修護的功效概括宣傳為「抗老」。根據適用監管標準，該等聲明被視為具有誤導性。該事件主要由於負責員工對有關法律規定的誤解所引發。北京市市場監督管理局因而對該門店處以人民幣21,234.5元的罰款。於2025年2月26日，孫來春先生自願代表本公司就產品的抗皺、緊緻及修護功效宣傳為「抗老」一事發布公開道歉，並重申對加強內部管理及合規程序的承諾。於2024年9月至10月23日，相關門店錄得總銷售收入人民幣112,900元，其主要產品包括林清軒山茶花精華油及山茶花保濕勝肽緊緻面膜。

我們已設有相關措施，其後進一步加強及擴大了內部控制措施，以確保嚴格遵守廣告法規及防止類似事件再次發生。該等經加強措施包括：

- 建立專責合規團隊，負責監督所有相關法律及法規的遵守情況，協調各部門的合規工作及擔任與監管機構的主要聯絡人。

- 對廣告內容及宣傳材料實施審核程序，以確保與產品註冊保持一致，並遵守廣告法。

- 定期對員工(尤其是營銷及產品開發團隊)開展培訓，以加強合規意識。

- 在專責召回團隊支持下實施產品召回控制程序，以確保及時向監管機構報告及保存準確的記錄。

- 制定廣告合規管理政策及風險管理政策，以加強控制及防止違規廣告。

除上述個別事件外，於往績記錄期間及直至最後可行日期，我們並未受到任何有關廣告或推廣活動的其他監管處罰。鑒於該事件的性質及情況、迅速採取的補救措施及在產品廣告或推廣方面並未受到任何其他監管處罰，董事認為，上述事件為個別事件。鑒於(i)該違規情況僅限於單一零售地點且並無反映我們廣泛營運或合規框架中存在系統性問題；(ii)相對於我們的整體財務狀況，所處罰金並不重大；及(iii)我們迅速透明地作出應對，包括發布公開道歉、實施有力的糾正措施，且截至最後可行日期並無針對我們的後續或類似監管調查發現，董事認為，該個別事件並無對我們的業務、財務狀況或經營業績造成任何重大不利影響。

據中國法律顧問告知，我們須遵守中國有關化妝品廣告的相關法律及法規，包括《中華人民共和國廣告法》、《互聯網廣告管理辦法》、《市場監管總局關於加強網絡直播營銷活動監管的指導意見》等。見「監管概覽－有關廣告的法規」。誠如中國法律顧問所告知，於往績記錄期間及直至最後可行日期，我們已於重大方面就化妝品廣告遵守《中國廣告法》。基於以上所述，我們預期中國有關化妝品廣告的法律及法規不會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成任何重大不利影響。

合規

於往績記錄期間及直至最後可行日期，我們從未及並未涉及任何導致罰款、執法行動或其他處罰的違規事件，而該等事件可能單獨或整體對我們的業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響。董事認為，於往績記錄期間及直至最後可行日期，除「－執照、許可證和批准－消防安全」所披露者外，我們已在所有重大方面遵守我們營運所在司法權區的所有相關法律及法規。

獎項和認可

於往績記錄期間，我們就我們的產品、技術和創新獲得獎項及認可。下表載列我們於往績記錄期間及直至最後可行日期獲得的主要獎項及認可：

年份	獎項或認可名稱	頒發機構
2025年	市級企業技術中心	上海市經濟和信息化委員會
2025年	碳中和認證	華測認證有限公司
2024年	上海市高新技術企業(第四次)	上海市科學技術委員會

年份	獎項或認可名稱	頒發機構
2024年	2024年促進產業高質量發展專項資金(上海製造品牌)	上海市經濟和信息化委員會
2023年	上海市優秀發明銅獎	上海市總工會、上海市知識產權局
2023年	上海輕工知名品牌(產品)	上海市輕工業協會
2022年	上海市專精特新企業	上海市經濟和信息化委員會
2022年	上海市設計示範企業	上海市經濟和信息化委員會
2022年	上海市松江區發展引導資金	上海市松江區發展和改革委員會

董事會

於招股章程日期，董事會由6名董事組成，包括2名執行董事、1名非執行董事及3名獨立非執行董事。董事任期為3年，可膺選連任。

下表載列有關董事的資料：

姓名	年齡	職位／職銜	獲委任為董事的日期	加入本集團的日期	主要職責	與董事及高級管理層的關係
執行董事						
孫來春先生	51歲	創始人、董事會主席、執行董事兼總裁	2011年12月22日	2011年12月22日	負責本集團的整體業務策略、運營及發展計劃	孫福春先生之弟
高宏旗先生	58歲	執行董事兼副總經理	2020年10月16日	2013年7月1日	負責本集團的科研	無
非執行董事						
景愛梅女士	54歲	非執行董事	2024年6月12日	2024年6月12日	負責向董事會提供專業意見及判斷	無
獨立非執行董事						
朱乾先生	43歲	獨立非執行董事	2025年5月23日（自2025年12月11日起生效）	2025年5月23日	為本集團的業務及運營提供獨立的戰略建議及指導	無
劉玉亮先生	64歲	獨立非執行董事	2025年5月23日（自2025年12月11日起生效）	2025年5月23日	為本集團的業務及運營提供獨立的戰略建議及指導	無
強一嵐女士	39歲	獨立非執行董事	2025年5月23日（自2025年12月11日起生效）	2025年5月23日	為本集團的業務及運營提供獨立的戰略建議及指導	無

執行董事

孫來春先生，51歲，為我們的創始人、執行董事、董事會主席兼總裁。彼主要負責本集團的整體業務策略、運營及發展計劃。

孫先生於2003年9月首次創立*林清軒*品牌，隨後於2011年12月創立本公司，此後一直擔任本公司董事會主席兼總裁。孫先生亦擔任我們多家附屬公司的董事。

於創辦本集團前，彼於1995年7月至2000年7月擔任牡丹江溫春雙鶴藥業股份有限責任公司(現稱為牡丹江溫春藥業有限責任公司)的多個職位，其最後職位為瀋陽區域銷售負責人。

孫先生於2004年9月完成中國遼寧大學碩士課程。彼現為上海市松江區人大代表。彼於2020年被評為2020上海商業優秀創業企業家之一，於2022年被評為全國商業科技創新人物及於2023年被評為全國商業優秀企業家。孫先生目前擁有上海市人力資源和社會保障局於2023年12月授予的高級經濟師職稱。

高宏旗先生，58歲，為我們的執行董事兼副總經理。彼主要負責本集團的科研。

高先生於2013年7月加入本集團，其後一直擔任副總裁兼科研中心總經理。於加入本集團前，高先生自1988年7月至1992年12月任職於南京表面活性劑廠；自1992年12月至1996年10月任職於南京應用化學研究所；自1996年10月至2004年10月擔任南京金芭蕾化妝品有限公司研發工程師；自2006年9月至2013年6月擔任上海園中葵化妝品有限公司副總經理。彼自2024年1月起擔任江南大學化學與材料工程學院特聘教授。

高先生於1988年7月獲得中國無錫輕工大學(現稱江南大學)精細化工學士學位。彼於2021年12月獲得上海市工程系列輕工專業高級職稱評審委員會授予的高級工程師職稱。

非執行董事

景愛梅女士，54歲，為非執行董事。

景女士自1999年1月起一直擔任江蘇三潤服裝集團股份有限公司的董事長，期間彼於1999年至2003年擔任副總經理，自2003年起一直擔任總經理。彼亦自2023年12月起擔任南京師範大學外國語學院的兼職教授。

景女士於2001年獲得中國南京師範大學文學學士學位。彼於2004年11月獲得中國中歐國際工商學院的高級管理人員工商管理碩士學位。

獨立非執行董事

朱乾先生，43歲，於2025年5月獲委任為獨立非執行董事，自2025年12月11日起生效。

朱先生於財務營運及戰略管理方面擁有逾20年經驗。朱先生於2013年11月至2022年12月擔任江南布衣有限公司(一家於聯交所上市的公司(股份代號：3306.HK))的首席財務官，並於2021年7月至2022年12月兼任該公司的首席戰略官，主要負責其整體策略、業務規劃及發展、財務及營運管理，以及資本市場事務。朱先生於2003年8月至2013年11月任職於PricewaterhouseCoopers LLP，最後出任高級經理，主要負責鑒證業務。目前，彼自2023年8月起擔任青島向量螺旋科技有限公司的首席執行官。

朱先生於2006年8月獲得上海市註冊會計師協會的註冊會計師資格。朱先生於2013年8月獲得上海市註冊會計師協會及上海國家會計學院聯合頒發的上海市註冊會計師協會行業優秀人才證書。朱先生於2003年7月畢業於中國上海財經大學，獲得經濟學學士學位(主修公共財政學(資產管理與評估))及管理學(主修會計學)雙學位。

劉玉亮先生，64歲，於2025年5月獲委任為獨立非執行董事，自2025年12月11日起生效。

劉先生於1995年至2003年7月任職於上海家化聯合股份有限公司(一家於上海證券交易所上市的公司(證券代碼：600315.SH))，最後出任董事總經理。彼於2004年8月至2024年2月任職於華源國際醫院管理(北京)有限公司，最後出任董事總經理。彼於2007年3月至2008年5月任職於廣州立白企業集團有限公司，最後出任副總裁。彼於2008年6月至2009年5月擔任Sino-PNG (Papua New Guinea) Investment Holding Company首席執行官。此後，彼於2009年7月至2010年2月擔任上海復星醫藥(集團)有限公司(一家於上海證券交易所(證券代碼：600196.SH)及聯交所(股份代號：2196.HK)上市的公司)副總裁。彼於2009年12月至2019年4月擔任伽藍(集團)股份有限公司(現稱上海自然堂集團有限公司)執行副總裁。彼自2019年12月起擔任上海仲芮投資管理中心(有限合夥)主席。彼自2021年8月起擔任上海亮喽數據科技有限公司主席。

劉先生於1989年8月及1994年7月分別獲得中國第二軍醫大學碩士學位及博士學位。此外，於1994年10月至1995年4月，彼於丹麥完成由丹麥外交部(Royal Danish Ministry of Foreign Affairs)贊助於Hvidovre Hospital及Coloplast Inc.開展的培訓計劃丹麥國際開發署創傷燒傷外科及護理研究獎助計劃(Danida Fellowship Programme on Trauma-Burns Surgery and Care)。彼於2001年4月獲得中歐國際工商學院高級管理人員工商管理碩士。

强一嵐女士，39歲，於2025年5月獲委任為獨立非執行董事，自2025年12月11日起生效。

强女士於2011年9月至2017年6月擔任萊蒙國際集團有限公司(一家於聯交所上市的公司(股份代號：3688.HK))助理公司秘書、投資者關係經理及首席財務官助理。彼自2017年6月起擔任江南布衣有限公司(一家於聯交所上市的公司(股份代號：3306.HK))投資者關係總監。

强女士於2008年6月獲得中國天津體育大學文學學士學位，並於2009年11月獲香港的香港浸會大學理學碩士學位。

高級管理層

下表載列有關本公司高級管理層的資料：

姓名	年齡	職位／職銜	獲委任為高級管理層的日期	加入本集團的日期	主要職責	與董事及高級管理層的關係
孫來春先生	51歲	創始人、董事會主席、執行董事兼總裁	2011年12月22日	2011年12月22日	負責本集團的整體業務策略、運營及發展計劃	孫福春先生之弟
孫福春先生	52歲	副總經理	2015年6月1日	2015年6月1日	負責本集團的銷售及銷售培訓	孫先生之兄
高宏旗先生	58歲	執行董事兼副總經理	2013年7月1日	2013年7月1日	負責本集團的科研	無
杜有義先生	56歲	首席財務官	2020年2月3日	2020年2月3日	負責本集團的整體財務管理	無
曾璐女士	40歲	董事會秘書、總裁辦公室主任、法務總監兼聯席公司秘書	2020年12月1日	2013年5月20日	監督董事會相關事宜、資料披露、投資者關係管理及法律事宜	無

有關孫來春先生及高宏旗先生的履歷詳情，見「－董事會」。

孫福春先生，52歲，為我們的副總經理。彼主要負責本集團的銷售及銷售培訓。

孫福春先生於2015年6月加入本集團，自此先後擔任銷售主管、副總經理兼銷售總經理。彼亦擔任我們若干附屬公司的董事。

於加入本集團前，孫福春先生於2001年4月至2011年11月擔任奧里昂有限責任公司的總經理，並於2011年12月至2015年5月擔任瀋陽淡泊坊化妝品有限公司的總經理。

孫福春先生於2011年1月通過函授學習獲得中國吉林財經大學計算機科學與技術文憑及於2014年10月獲得中國遼寧大學高級管理人員工商管理碩士證書。彼亦於2021年6月畢業於中國上海交通大學國際商業零售總裁班。孫福春先生於2018年6月取得中國企業教練聯合會企業教練培訓師(1期)職稱；及於2021年8月取得中國國家人事人才培訓網的婚姻家庭諮詢師高級職稱。彼自2023年6月起為中國民主建國會上海市委員會會員。

杜有義先生，56歲，為我們的首席財務官，主要負責本集團的整體財務管理。

杜先生於2020年2月加入本集團，其後一直擔任首席財務官。於加入本集團前，杜先生於1996年1月至1999年2月於武漢永安兒童購物遊樂中心擔任財務經理；於1999年3月至2001年1月於武商集團股份有限公司總部分別擔任財務主管和審計經理；於2001年2月至2008年8月於武漢百事可樂飲料有限公司分別擔任財務部經理和管理監察部經理；於2008年8月至2010年5月擔任可口可樂(廣西)飲料有限公司績效財務總監；於2010年7月至2012年7月擔任百威浙江區域供應鏈財務總監，管理百威(寧波)啤酒有限公司等浙江四家公司的財務管理工作；於2012年8月至2015年12月擔任上海相宜本草化妝品股份有限公司財務部總監；及於2018年1月至2019年4月擔任廣東丹姿集團有限公司財務部總經理。

杜先生於2007年12月獲得中國雲南省昆明理工大學工商管理碩士學位及於2017年11月獲得中國上海市中歐國際工商學院高級管理人員工商管理碩士學位。杜先生於1994年獲得中國人力資源和社會保障部及財政部的會計師職稱。

曾璐女士，40歲，為董事會秘書、總裁辦公室主任、法務總監兼聯席公司秘書。彼主要負責監督董事會相關事宜、資料披露、投資者關係管理及法律事宜。

曾女士於2013年5月加入本集團，現時擔任董事會秘書、總裁辦公室主任兼法務總監。於加入本集團前，曾女士於2010年7月至2013年5月擔任上海正策律師事務所執業律師。

曾女士於2006年6月獲得中國南京工業大學法律學士學位。彼於2010年6月獲得中國華東政法大學法律史碩士學位。曾女士於2009年獲得中國司法部的法律職業資格證書。

聯席公司秘書

曾璐女士為董事會秘書、總裁辦公室主任、法務總監兼聯席公司秘書。有關彼的履歷詳情，見本節「一 高級管理層」。

譚栢如女士為本公司聯席公司秘書。譚女士擔任方圓企業服務集團(香港)有限公司(一家專門從事企業服務的專業服務供應商)經理，於公司秘書領域積逾9年經驗。譚女士於2018年獲認可為香港公司治理公會及英國特許公司治理公會會員。譚女士於2014年獲得香港浸會大學中國研究學士學位，並於2017年獲得香港城市大學專業會計與企業管治碩士學位。

董事確認

上市規則第8.10條

截至最後可行日期，概無董事於可能直接或間接與我們的業務構成競爭的任何其他公司中擁有根據上市規則第8.10條須予披露的權益。

上市規則第3.09D條

各董事確認，其(i)已於2025年5月取得上市規則第3.09D條所述法律意見；及(ii)明白其作為上市發行人董事於上市規則項下的責任。

上市規則第3.13條

各獨立非執行董事已確認，(i)其與上市規則第3.13(1)至(8)條所述的各項因素有關的獨立性；(ii)截至最後可行日期，其過去或當時並無於本公司或其附屬公司業務中擁有財務或其他權益，與上市規則項下本公司任何核心關連人士亦無任何關連；及(iii)於獲委任之時並無其他可能會影響其獨立性的因素。

董事委員會

董事會授予多個委員會若干職責。根據相關中國法律法規及上市規則附錄C1企業管治守則，本公司已成立3個董事委員會，即審計委員會、薪酬委員會及提名委員會。

審計委員會

我們已成立審計委員會，其書面職權範圍符合上市規則第3.21條及上市規則附錄C1所載企業管治守則。審計委員會由3名董事組成，即朱乾先生、劉玉亮先生及景愛梅女士。朱乾先生持有上市規則第3.10(2)條及第3.21條規定的適當專業資格，並擔任審計委員會主席。審計委員會的主要職責包括但不限於以下各項：

- 審查本公司財務報告的真確性及監督本公司的財務報告程序；
- 審查本公司的風險管理及內部控制系統的有效性；
- 確保本公司於會計、內部審計及財務彙報職能方面的資源、本公司會計及報告人員的資格及經驗，以及培訓及相關開支的預算充足；
- 檢討有關任何涉嫌不誠實、不合規或涉嫌違反法律、規則及法規的內部調查結果及管理層回應；
- 評估本公司是否存在任何重大內部控制缺失或缺陷；
- 評估本公司於上一個財政年度所面臨主要風險的性質及嚴重程度；
- 評估審核職能及人員的表現；
- 向董事會建議委任外聘核數師，並審查外聘核數師的資格、獨立性及表現；及
- 定期審查本公司財務報告及年度報告。

薪酬委員會

我們已成立薪酬委員會，其書面職權範圍符合上市規則附錄C1所載企業管治守則。薪酬委員會由3名董事組成，即劉玉亮先生、朱乾先生及孫先生。劉玉亮先生擔任薪酬委員會主席。薪酬委員會的主要職責包括但不限於以下各項：

- 制定本公司董事及高級管理層成員的整體薪酬政策及架構、制定適當及透明的薪酬程序，以及向董事提出建議；

- 根據董事會不時批准的本公司政策及目標審閱及批准高級管理層成員的薪酬建議；

- 就個別執行董事及高級管理層成員的薪酬(包括非貨幣利益、養老金權利及補償金額，而補償金額包括喪失或終止職務或委任的補償)向董事會提出推薦建議；

- 就非執行董事(包括獨立非執行董事)、董事會顧問(如有)及董事委員會的薪酬向董事會提出推薦建議；

- 審閱及批准就喪失或終止職務或委任而應付執行董事及高級管理層成員的補償，以確保有關補償符合相關合同條款，而倘有關補償並非根據相關合同條款釐定，則補償應屬公平合理，不得過高；

- 審閱及批准因董事行為失當而遭解僱或罷免的相關補償安排，以確保有關補償符合相關合同條款，而倘有關補償並非根據相關合同條款釐定，則補償應屬公平合理，不得過高；及

- 處理法律、法規、規則、本公司細則、職權範圍及適用證券監管部門規定的其他事項，以及經董事會授權的其他事項。

提名委員會

我們已成立提名委員會，其書面職權範圍符合上市規則附錄C1所載企業管治守則。提名委員會由3名董事組成，即孫先生、强一嵐女士及劉玉亮先生。孫先生擔任提名委員會主席。提名委員會的主要職責包括但不限於以下各項：

- 參考本公司的業務活動、資產規模及股權架構，每年至少就董事會架構、組成及多元化進行一次檢討，並根據本公司策略就董事會組成的任何變動向董事會提出推薦建議；

- 就董事(尤其是董事會主席，以及包括非執行董事及獨立非執行董事)及總裁的委任及連任提出推薦建議；

- 就董事的潛在合適人選進行調查，並就合適人選向董事會提出推薦建議；

- 評估獨立非執行董事的獨立性、董事(包括執行及非執行董事)的表現及董事是否投入足夠時間履行其職責；

- 制定企業管治準則及程序以及監察有關準則及程序的實施，並向董事會提出推薦建議；

- 監察及監督董事及高級管理層成員的培訓及持續專業發展計劃，並為僱員、董事制定行為守則及合規手冊(如有)並監督其遵守情況；

- 制定及評估董事會多元化政策，並於企業管治報告(須載入年度報告)中披露相關政策，包括提名委員會採納的提名程序及董事會成員的選舉標準；及

- 處理董事會或細則不時授權的其他事項，以及適用法律不時規定的其他事項。

董事及高級管理層的報酬

我們以薪金、退休福利計劃供款、酌情花紅、住房津貼及其他實物福利的形式向同為本公司僱員的執行董事及高級管理層成員支付報酬。獨立非執行董事參考其各自的職位及職責(包括作為董事委員會成員或主席)收取報酬。

截至2022年、2023年、2024年12月31日止年度及截至2025年6月30日止六個月，已付或應付予董事及監事的薪酬總額(包括以股份為基礎的報酬)分別為人民幣4.2百萬元、人民幣3.8百萬元、人民幣6.4百萬元及人民幣1.8百萬元。

根據目前有效的安排，我們估計截至2025年12月31日止年度董事及監事將獲得的稅前報酬總額(包括以股份為基礎的估計報酬)約為人民幣9.7百萬元。董事及監事於2025年的實際薪酬可能與預期薪酬有所不同。

截至2022年、2023年、2024年12月31日止年度各年及截至2025年6月30日止六個月，五名最高薪酬人士中分別有兩名、兩名、兩名及兩名董事。截至2022年、2023年、2024年12月31日止年度及截至2025年6月30日止六個月，五名最高薪酬人士中餘下人士的報酬總額分別約為人民幣3.9百萬元、人民幣5.6百萬元、人民幣5.5百萬元及人民幣3.0百萬元。

我們確認，於往績記錄期間，本公司並無就提供董事服務或作為辭退利益而向董事支付或應付任何代價。

除上文所披露者外，於往績記錄期間，概無本公司或其任何附屬公司已付或應付董事、監事或五名最高薪酬人士的其他款項。

企業管治

本公司致力實現高標準的企業管治，以維護股東權益。為達致此目的，本公司於上市後遵守或擬遵守香港上市規則附錄C1所載企業管治守則的企業管治規定。

根據企業管治守則守則條文第C.2.1條，於聯交所上市的公司應遵守主席與首席執行官的職責應有區分且不應由同一人兼任的規定，但亦可選擇偏離該規定。我們並無區分主席及首席執行官(即總裁)，孫先生現兼任該兩個職位。董事會認為，鑒於上文所述孫先生的經驗、個人履歷及於本公司的職位，其作為我們的首席執行官，對我們的業務有著廣泛的了解，因此為物色董事會戰略機遇及重點的最適合董事人選。董事會亦認為，由同一人兼任主席及首席執行官職位的裨益如下：(i)確保本集團內領導貫徹一致；(ii)能夠使董事會的整體策略規劃及戰略舉措的執行更加有效及高效；及(iii)促進本集團管理層與董事會之間的信息交流。特別是，孫先生擁有逾20年企業管理經驗。孫先生於2003年9月創立*林清軒*品牌，隨後於2011年12月創立本公司。彼深刻的行業洞察力及豐富的企業管理經驗對本集團的戰略規劃及有效的內部管理而言至關重要，因此孫先生兼任主席及首席執行官。董事會認為，現行安排無損權力與權限之間的平衡，且此架構將能夠令本公司迅速有效地作出及執行決策。此外，董事會具備充分的制衡機制，原因為董事會所作決策須經至少過半數董事批准，且董事會的6名董事中有3名為獨立非執行董事。董事會將繼續檢討，並會在計及本集團整體情況後考慮於適當時候將董事會主席與首席執行官的角色分開。

董事會多元化政策

為提升董事會的效率及維持高水平的企業管治，我們已採納董事會多元化政策，其中載列實現及維持董事會多元化的目標及方法。根據董事會多元化政策，我們於甄選董事會候選人時，通過考慮多項因素力求實現董事會多元化，包括但不限於性別、技能、年齡、專業經驗、知識、文化、教育背景、種族及服務年期。最終委任決定將取決於所選候選人將為董事會帶來的優勢及貢獻。

董事具備均衡的知識及技能組合，除與本集團的運營及業務有關的行業經驗外，包括整體管理及戰略發展、質量保證與控制、財務與會計，以及企業管治。彼等已獲取包括經濟及工商管理在內的不同專業學位。我們擁有3名具備不同行業背景的獨立非執行董事，佔董事會成員的三分之一以上。此外，董事會擁有多元化的年齡及性別構成。考慮到我們現有的業務模式、特定需求及董事的不同背景，董事會的組成符合董事會多元化政策。

我們的提名委員會負責審查董事會的架構及多元化，並甄選獲提名為董事的人士。上市後，提名委員會將不時監督及評估董事會多元化政策的實施情況，以確保其持續有效，並於必要時進行任何必要修訂及向董事會建議任何有關修訂，以供審議及批准。提名委員會亦將於年度報告中載列董事會多元化政策概要，包括為實施董事會多元化政策設定的任何可衡量目標及實現該等目標的進展情況。

合規顧問

我們已根據上市規則第3A.19條委任邁時資本有限公司為合規顧問。合規顧問將就遵守上市規則及其他適用的法律、規則、守則及指引向我們提供指導及建議。根據上市規則第3A.23條，合規顧問將於若干情況下向本公司提供建議，其中包括：

(a) 於發布任何受規管的公告、通函或財務報告之前；

(b) 如擬進行可能屬須予公布或關連交易的交易(包括股份發行及股份回購)；

(c) 我們擬運用全球發售所得款項的方式與本招股章程所詳述者不同，或我們的業務活動、發展或業績與本招股章程所載任何預測、估計或其他資料不同；及

(d) 香港聯交所根據上市規則第13.10條就本公司上市證券價格或交易量的不尋常波動或任何其他事宜向本公司作出查詢。

合規顧問會及時將香港聯交所宣布的對上市規則的任何修訂或補充通知本公司。合規顧問亦會就適用於我們的任何新訂或經修訂香港法律、法規或守則知會本公司，並就上市規則以及適用法律法規的持續規定向我們提供建議。

委任期限將自上市日期開始，預計直至本公司就上市後開始的首個完整財政年度的財務業績遵守上市規則第13.46條之日為止。

我們的控股股東

截至最後可行日期，孫先生直接(38.21%)以及透過上海房角石[1](28.56%)、上海元洄[2](8.08%)及上海元淦[3](4.42%)間接擁有我們已發行股本總額約79.27%的權益。緊隨股份拆細及全球發售完成後(假設超額配股權未獲行使)，孫先生、上海房角石、上海元洄、上海元潭[4]、上海泠人及上海元淦將有權於本公司股東大會上控制行使71.34%的投票權，並將於上市後構成本公司的控股股東組別。

獨立於控股股東

經考慮下文所述因素後，董事認為，我們於上市後能夠獨立於控股股東及彼等各自的緊密聯繫人開展業務。

---

1 截至最後可行日期，上海房角石由孫先生及孫福春先生分別擁有97.5%及2.5%權益。儘管孫福春先生為孫先生的兄長，但由於孫福春先生並無參與上海房角石的管理，與孫先生並無一致行動人士安排，且僅享有上海房角石的被動經濟權益，故孫福春先生不應被視為本公司的控股股東。

2 截至最後可行日期，上海元洄由(i)孫先生(作為其唯一普通合夥人)擁有35.14%權益；(ii)孫福春先生(作為其有限合夥人)擁有6.13%權益；(iii)上海元潭(作為其有限合夥人，由孫先生控制)擁有5.26%權益；及(iv)餘下有限合夥人擁有53.47%權益，彼等各自擁有上海元洄不足30%的權益。由於孫福春先生及上海元洄餘下有限合夥人(上海元潭除外)各自並無參與上海元洄的管理，與孫先生並無一致行動人士安排，且僅享有上海元洄的被動經濟權益，故孫福春先生及上海元洄餘下有限合夥人(上海元潭除外)均不應被視為本公司的控股股東。

3 截至最後可行日期，上海元淦由(i)上海泠人(作為其唯一普通合夥人)擁有23.42%權益，而上海泠人則由孫先生控制；(ii)孫先生(作為其有限合夥人)擁有4.63%權益；(iii)孫福春先生(作為其有限合夥人)擁有3.33%權益；及(iv)餘下有限合夥人擁有68.62%權益，彼等各自擁有上海元淦不足30%的權益。由於孫福春先生及上海元淦餘下有限合夥人(孫先生除外)各自並無參與上海元淦的管理，與孫先生並無一致行動人士安排，且僅享有上海元淦的被動經濟權益，故孫福春先生及上海元淦餘下有限合夥人(孫先生除外)均不應被視為本公司的控股股東。

4 截至最後可行日期，上海元潭(上海元洄的有限合夥人)由孫先生(作為其唯一普通合夥人)持有11.76%權益，並由有限合夥人持有88.24%權益，彼等各自持有上海元潭不足30%的權益。由於上海元潭有限合夥人各自並無參與上海元潭的管理，與孫先生亦無一致行動人士安排，且僅享有上海元潭的被動經濟權益，故上海元潭有限合夥人各自不應被視為本公司的控股股東。

管理獨立性

董事會由6名董事組成，包括2名執行董事、1名非執行董事及3名獨立非執行董事。控股股東之一孫先生擔任執行董事、董事長兼本公司總裁。

董事認為，我們自管理角度能夠獨立於控股股東開展業務，原因如下：

(a) 孫先生現時擔任上海房角石的董事及上海元淦的普通合夥人，同時擔任上海元洄的普通合夥人。上海房角石、上海元洄及上海元淦均為持股平台，除持有本公司股份外並無任何其他業務。除上述情況外，執行董事及全體高級管理層成員並未在控股股東組別或其緊密聯繫人(本集團除外)中擔任任何管理職務及╱或董事職位。

(b) 我們的日常管理及運營由高級管理團隊負責，彼等均於本公司所從事的行業具備豐富經驗，因此能夠作出符合本集團最佳利益的業務決策。有關高級管理團隊行業經驗的詳情，請參閱本招股章程「董事及高級管理層」一節；

(c) 各董事了解其作為董事的受信責任，該等責任要求(其中包括)其以本公司的裨益及利益行事，且不允許其董事職責與其個人利益之間出現任何衝突。倘本集團與董事及╱或其聯繫人之間將訂立的任何交易可能導致潛在利益衝突，該董事須放棄投票，且不得計入投票的法定人數內；

(d) 我們有3名獨立非執行董事，本公司的若干事項必須轉交獨立非執行董事審閱；及

(e) 我們已採取一系列企業管治措施，以管理本集團與控股股東之間的利益衝突(如有)，從而支持我們的獨立管理。有關詳情，請參閱本節「－企業管治」。

基於上述，董事相信，董事會整體連同高級管理層能夠於上市後獨立於控股股東及彼等各自的緊密聯繫人履行本集團的管理職責。

運營獨立性

我們的業務發展、人員配備、物流、行政、財務、內部審計、信息技術、銷售及營銷或公司秘書職能並不依賴控股股東及彼等各自的緊密聯繫人。我們設有專門負責該等有關方面的內部部門，該等部門已投入運作並預期將繼續單獨及獨立於控股股東及彼等各自的緊密聯繫人運作。此外，我們擁有負責運營及人力資源管理的內部員工。

我們可獨立接洽供應商及客戶，並設有獨立管理團隊處理日常運營。我們亦擁有開展及經營主要業務所需的所有相關牌照、證書、設施及知識產權，在資本及員工方面亦擁有充分的運營能力獨立運作。

此外，我們亦與控股股東之一孫先生訂立框架協議，該協議於上市後將構成本集團的持續關連交易。有關詳情，請參閱「關連交易」。直播賬戶授權框架協議項下的交易將不會損害本集團的運營獨立性，原因為(i)我們已與孫先生建立長期互惠的關係，據此，我們受益於孫先生透過其個人形象於線上直播平台累積的正面影響力，通過於線上平台產生的宣傳效果促進我們的業務發展；及(ii)本公司已建立廣泛的銷售網絡，涵蓋面向終端客戶及線上平台的線上直銷、面向零售商的銷售、門店網絡及經銷商，確保市場覆蓋廣泛及消費者觸點多樣，而孫先生的直播賬戶項下擬進行的交易僅佔本集團總收入的極小部分。

基於上述，董事相信，我們能夠獨立於控股股東及彼等各自的緊密聯繫人運營。

財務獨立性

我們設有獨立財務制度，並根據本集團自身的業務需要作出財務決策。我們設有內部控制及會計系統以及獨立財務部門，負責庫務職能。我們預期於上市後將不會依賴控股股東及彼等各自的緊密聯繫人進行撥資，原因為我們預期營運資金將由現金、手頭現金等價物及全球發售所得款項撥付。

此外，我們能夠向獨立第三方取得融資，而毋須依賴由控股股東及彼等各自的緊密聯繫人所提供的任何擔保或抵押。截至最後可行日期，控股股東及彼等各自的緊密聯繫人並無提供或獲授未償還貸款或擔保。

基於上述，董事認為，我們於上市後能夠獨立於控股股東及彼等各自的緊密聯繫人並在不過分依賴彼等的情況下開展業務。

控股股東於其他業務的權益

控股股東確認，截至最後可行日期，除本集團業務外，彼等並無於直接或間接與我們的業務構成競爭或可能構成競爭的其他業務中擁有根據上市規則第8.10條須披露的任何權益。

企業管治

本公司將遵守上市規則附錄C1的企業管治守則(「**企業管治守則**」)條文，當中載列良好企業管治原則。

董事深明良好企業管治對於保障股東權益的重要性。為保障良好企業管治標準及避免潛在利益衝突，我們將採取以下措施：

(a) 倘舉行股東大會以審議任何股東或彼等各自的任何聯繫人於其中擁有重大權益的建議交易，則有利害關係股東將不會就決議案投票，亦不得計入投票的法定人數；

(b) 作為我們籌備全球發售的一部分，我們已修訂組織章程細則以符合上市規則，其將於上市時生效。具體而言，組織章程細則規定，董事須就批准自身或其任何緊密聯繫人於當中擁有重大權益的任何合同、交易或安排的任何決議案放棄投票，且該董事不得計入出席董事會會議的法定人數；

(c) 本公司已建立內部控制機制以識別關連交易。於上市後，倘本公司與控股股東及彼等各自的緊密聯繫人訂立關連交易，本公司將遵守適用上市規則；

(d) 我們承諾，董事會應包括執行董事及非執行董事(包括獨立非執行董事)的均衡組合。我們已委任3名獨立非執行董事，並相信我們的獨立非執行董事(i)具備足夠經驗；(ii)並無任何業務或其他關係可能以任何重大方式干擾其行使獨立判斷；及(iii)將能夠提供公正的外部意見，以保障股東的整體利益。有關獨立非執行董事的詳情，請參閱本招股章程「董事及高級管理層」一節；

(e) 倘董事合理要求獲取獨立專業人士(如財務顧問)的意見,則委任有關獨立專業人士的費用由本公司承擔;及

(f) 我們已委任邁時資本有限公司為合規顧問,以就遵守上市規則(包括與企業管治有關的各項規定)向我們提供意見及指引。

基於上述,董事信納已採取充分的企業管治措施,以管理現有及潛在利益衝突,並於上市後保障少數股東權益。

概覽

於上市後，根據上市規則第十四A章，本集團與關連人士的若干交易將構成本公司的持續關連交易。

我們的關連人士

本公司已與下列關連人士訂立協議，該等協議項下擬進行的交易於上市後將構成本公司的持續關連交易。

關連人士姓名／名稱	關連關係
孫先生	孫先生為我們的創始人、董事會主席、執行董事、總裁及控股股東之一。因此，孫先生為本公司的關連人士。
孫福春先生	孫福春先生為孫先生的兄長及一家重要附屬公司的董事。因此，孫福春先生為本公司的關連人士。
江蘇尚約服裝有限公司（「**江蘇尚約**」）	截至最後可行日期，江蘇尚約由非執行董事景愛梅女士擁有30%以上權益。因此，江蘇尚約為本公司的關連人士。

持續關連交易概要

根據上市規則第14A.31條，我們與上述關連人士訂立的以下交易將於上市後構成持續關連交易：

交易性質	交易對手方	適用上市規則	所尋求豁免
獲全面豁免持續關連交易			
直播賬戶授權框架協議	孫先生	第14A.76條(1)	不適用
直播賬戶授權框架協議	孫福春先生	第14A.76條(1)	不適用
聯營框架協議	江蘇尚約	第14A.76條(1)	不適用

獲全面豁免持續關連交易

我們不時與關連人士進行下列交易，並計劃於上市後繼續進行該等交易。相關交易詳情載列如下：

1. 該等直播賬戶授權框架協議

我們已分別與孫先生及孫福春先生訂立直播賬戶授權框架協議(「**該等直播賬戶授權框架協議**」)，據此，孫先生及孫福春先生各自同意向本集團授出獨家授權，按免特許權使用費基準於多個線上平台營運其個人直播賬戶(「**該等授權賬戶**」)，以銷售本集團的產品，而本集團有權獲得營運該等授權賬戶產生的所有利益，並承擔所有相關成本。該等直播賬戶授權框架協議各自的初步年期自2024年1月1日起至2026年12月31日止，惟可於訂約方互相同意且遵守上市規則的情況下重續。

為充分調動本公司高級管理層參與本公司產品的推廣及銷售並加強品牌宣傳及銷售，孫先生及孫福春先生創建其個人直播賬戶，專用於宣傳本公司的產品。孫先生及孫福春先生深明統一賬號管理具營運效率，故授權本公司管理其個人直播賬戶。本公司分別於2024年4月及2024年10月首次開始使用孫先生及孫福春先生的直播賬戶。

有關直播賬戶授權框架協議項下擬進行交易就上市規則第十四A章而言的最高適用百分比率將低於0.1%，該等直播賬戶授權框架協議項下的交易構成符合最低豁免水平的交易，獲全面豁免遵守上市規則第十四A章項下的申報、年度審閱、公告、通函及獨立股東批准規定。

2. 聯營框架協議

我們已與江蘇尚約訂立聯營框架協議(「**聯營框架協議**」)，據此，我們同意向江蘇尚約授出權利及許可，以經營聯營店，其中江蘇尚約負責人員配置、門店設置、產品銷售和管理日常銷售活動，而我們則負責監督存貨供應、品牌營銷和質量控制，以確保品牌一致性。該等交易於日常及一般業務過程中按正常商業條款進行。聯營框架協議的初步年期將自上市日期起至2027年12月31日止，惟可於訂約方互相同意且遵守上市規則的情況下重續。

景愛梅女士於2024年6月獲委任為董事，故江蘇尚約自2024年6月起為本公司的關聯方。截至2022年、2023年、2024年12月31日止年度及截至2025年6月30日止六個月，本公司與江蘇尚約於聯營安排項下的過往交易金額約為人民幣0.19百萬元、人民幣0.17百萬元、人民幣0.30百萬元及人民幣0.10百萬元。

聯營框架協議項下擬進行交易的價格須根據本集團對所有聯營店合作夥伴的統一定價釐定，不優於與獨立第三方進行可資比較交易的價格。在此情況下，誠如董事目前所預期，就上市規則第十四A章而言的最高適用百分比率將低於5%，而總代價按年計低於3百萬港元。因此，該等交易將構成本公司符合最低豁免水平的持續關連交易，獲全面豁免遵守上市規則第十四A章項下的申報、年度審閱、公告及獨立股東批准規定。

就董事所知，緊隨股份拆細及全球發售以及境內未上市股份轉H股完成後，且未計及因超額配股權獲行使而可能發行的任何H股的情況下，以下人士將在股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向我們及聯交所披露的權益及╱或淡倉，或將直接或間接擁有附有權利可在所有情況下於本公司股東大會投票的任何類別股本面值10%或以上的權益：

股東	權益性質	股份拆細及全球發售完成後持有的股份類別及數目[1]	截至最後可行日期佔本公司股本總額╱已發行股本的概約股權百分比	緊隨全球發售後佔本公司已發行股本總額的概約股權百分比[2]	緊隨全球發售後佔相關類別股份的概約股權百分比[2]
孫先生[2][3][4]	實益擁有人、受控法團權益	33,570,658股境內未上市股份	26.71%	24.04%	100%
		66,066,487股H股	52.56%	47.30%	62.27%
上海房角石[2]	實益擁有人	14,360,000股境內未上市股份	11.42%	10.28%	42.78%
		21,540,000股H股	17.14%	15.42%	20.30%
上海元洄[3]	實益擁有人	10,155,000股H股	8.08%	7.27%	9.57%
上海泠人[4]	受控法團權益	5,555,500股H股	4.42%	3.98%	5.24%
上海元淦[4]	實益擁有人	5,555,500股H股	4.42%	3.98%	5.24%
雅戈爾時尚[5]	實益擁有人	5,645,030股H股	4.49%	4.04%	5.32%
雅戈爾時尚股份有限公司[5]	受控法團權益	5,645,030股H股	4.49%	4.04%	5.32%

附註：

(1) 所有權益均為好倉。所呈列股份數目基於假設股份拆細已完成。

(2) 截至最後可行日期，上海房角石由孫先生及孫福春先生分別擁有97.5%及2.5%的權益。因此，孫先生被視為於上海房角石持有的本公司股份中擁有權益。

(3) 截至最後可行日期，上海元洄由(i)孫先生(作為其唯一普通合夥人)持有35.14%權益；(ii)孫先生(作為其有限合夥人)持有6.13%權益；(iii)上海元潭(作為其有限合夥人，由孫先生控制)持有5.26%權益；及(iv)餘下有限合夥人持有53.47%權益，彼等各自持有上海元洄不足30%的權益。因此，孫先生被視為於上海元洄持有的本公司股份中擁有權益。

(4) 截至最後可行日期，上海元淦由(i)上海泠人(作為其唯一普通合夥人)持有23.42%權益，而上海泠人則由孫先生控制；(ii)孫先生及孫福春先生(作為兩名有限合夥人)分別持有4.63%及3.33%權益；及(iii)餘下有限合夥人持有68.62%權益，彼等各自持有上海元淦不足30%權益。孫先生及孫福春先生分別擁有上海泠人99.91%及0.09%的權益。因此，孫先生被視為於上海元淦持有的本公司股份中擁有權益。

(5) 截至最後可行日期，雅戈爾時尚由雅戈爾時尚股份有限公司全資擁有。因此，雅戈爾時尚股份有限公司被視為於雅戈爾時尚持有的本公司股份中擁有權益。

有關直接及╱或間接擁有附有權利可在所有情況下於本集團任何其他成員公司股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上權益的人士，見「附錄六－法定及一般資料－有關董事、管理層及主要股東的進一步資料－2.主要股東的權益披露－(b)主要股東於本集團其他成員公司的權益」。

除本招股章程所披露者外，董事並不知悉緊隨股份拆細及全球發售以及境內未上市股份轉H股(以及根據超額配股權發售任何額外H股)後，有任何其他人士將於本公司股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司及聯交所披露的權益或淡倉，或將直接或間接擁有附有權利可在所有情況下於本公司股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益。

截至最後可行日期，本公司並不知悉可能導致本公司於其後任何日期發生任何控制權變動的任何安排。

我們的股本

緊接股份拆細及全球發售前

截至最後可行日期，本公司的已發行股本總額為人民幣25,139,567元，包括25,139,567股每股面值人民幣1.00元的股份。

股份拆細及全球發售完成後

緊隨股份拆細、全球發售及境內未上市股份轉H股後(假設超額配股權未獲行使)，本公司的股本將如下：

股份說明	股份數目	佔全球發售後經擴大已發行股本的概約百分比
境內未上市股份	33,570,658	24.04%
由境內未上市股份轉換的H股	92,127,177	65.96%
根據全球發售將予發行的H股	13,966,450	10.00%
總計	**139,664,285**	**100.00%**

境內未上市股份轉H股將涉及由全體14名現有股東持有的合共92,127,177股境內未上市股份，佔股份拆細、境內未上市股份轉H股及全球發售完成後(假設超額配股權未獲行使)本公司已發行股份總數約65.96%。下文載列現有股東持有的有關股份及於股份拆細、境內未上市股份轉H股及全球發售完成後(假設超額配股權未獲行使)彼等各自的股權。

		緊隨全球發售(假設超額配股權未獲行使)及境內未上市股份轉H股後的股份			
股東	將予轉換為H股的境內未上市股份數目	H股	概約百分比	境內未上市股份	概約百分比
孫先生	28,815,987	28,815,987	20.63%	19,210,658	13.75%
上海房角石	21,540,000	21,540,000	15.42%	14,360,000	10.28%
上海元洄	10,155,000	10,155,000	7.27%	–	–
上海元淦	5,555,500	5,555,500	3.98%	–	–
孫福春先生	1,250,000	1,250,000	0.90%	–	–
雅戈爾時尚	5,645,030	5,645,030	4.04%	–	–
頭頭是道	4,516,020	4,516,020	3.23%	–	–
上海凱輝創美	3,458,100	3,458,100	2.48%	–	–
星翰妍創	3,308,310	3,308,310	2.37%	–	–
佛山海禹嘉	3,387,015	3,387,015	2.43%	–	–
佛山匯碧二號	1,580,610	1,580,610	1.13%	–	–
達隆發展	1,129,005	1,129,005	0.81%	–	–
混沌創新	1,129,005	1,129,005	0.81%	–	–
廈門沃美達	657,595	657,595	0.47%	–	–
總計	92,127,177	92,127,177	65.96%	33,570,658	24.04%

緊隨股份拆細、全球發售及境內未上市股份轉H股後(假設超額配股權獲悉數行使)，本公司的股本將如下：

股份說明	股份數目	佔全球發售後經擴大已發行股本的概約百分比
境內未上市股份	33,570,658	23.68%
由境內未上市股份轉換的H股	92,127,177	64.99%
根據全球發售將予發行的H股	16,061,400	11.33%
總計	**141,759,235**	**100.00%**

境內未上市股份及H股

於股份拆細、全球發售及境內未上市股份轉H股完成後，股份將由境內未上市股份及H股組成。境內未上市股份及H股為本公司股本中的所有普通股。

除若干合資格中國境內機構投資者、滬港通及深港通下的合資格中國投資者以及根據中國相關法律及法規或經任何主管機關批准有權持有H股的其他人士(例如我們的若干現有股東，彼等持有的境內未上市股份將根據中國證監會的備案資料轉換為H股)外，一般而言，中國法人或自然人不可認購或買賣H股。

境內未上市股份及H股彼此之間在所有方面享有同等地位，尤其是在宣派、派付或作出的股息或分派方面享有同等地位。所有H股股息將以人民幣計值及宣派，並以港元或人民幣派付，而所有境內未上市股份的股息將以人民幣派付。除現金外，股息亦可以股份形式派付。

境內未上市股份轉H股

倘將任何境內未上市股份轉換為H股並於香港聯交所上市及買賣，有關轉換、上市及買賣將需向中國證監會等相關中國監管機關備案及獲聯交所批准。

就全流通向中國證監會備案

根據境外上市試行辦法及相關指引，H股上市公司將境內未上市股份轉換為H股到香港聯交所上市流通，應向中國證監會備案。未上市的境內股份有限公司可在申請境外首次公開發售時一併提出「全流通」備案。

我們已就於股份拆細及全球發售完成後按一換一基準將合共92,127,177股境內未上市股份轉換為H股向中國證監會備案(「**本公司全流通備案**」)，而中國證監會已就全球發售出具日期為2025年11月27日的備案通知。

香港聯交所上市批准

我們已向香港聯交所上市委員會申請批准根據全球發售將予發行的H股(包括因超額配股權獲行使而可能發行的任何H股)及將由92,127,177股境內未上市股份轉換的H股在聯交所上市及買賣，惟須待聯交所批准，方可作實。

我們將在獲得香港聯交所批准後就境內未上市股份轉H股進行以下程序：(1)就經轉換H股的相關股票向H股證券登記處發出指示；及(2)促使經轉換H股獲香港結算接納為合資格證券，以於中央結算系統作寄存、結算及交收。

全球發售前已發行股份的轉讓限制

根據《中國公司法》，公司公開發行股份前已發行的股份，自公司股票在證券交易所上市交易之日起一年內不得轉讓。因此，本公司於全球發售前已發行的股份自上市日期起計一年內受該等法定轉讓限制所規限。

須召開股東大會的情況

根據《中國公司法》及組織章程細則的條款，本公司可不時藉股東特別決議案(其中包括)增加或削減其資本或購回股份。見本招股章程「附錄五 — 組織章程細則概要」。

閣下應將以下討論及分析連同本招股章程附錄一會計師報告所載經審核綜合財務資料(包括其附註)一併閱讀。綜合財務資料乃根據國際財務報告會計準則編製。

以下討論及分析包含前瞻性陳述,有關陳述反映我們當前對未來事件及財務表現的看法。該等陳述基於我們根據我們的經驗及有關過往趨勢、當前狀況及預期未來發展的看法作出的假設及分析,以及我們認為在有關情況下屬適當的其他因素。然而,實際結果及發展會否符合我們的預期及預測,取決於多項風險及不明朗因素。於評估我們的業務時,閣下應仔細考慮本文件所提供的資料,包括但不限於「風險因素」及「業務」各節。

就本節而言,除文義另有所指外,對2022年、2023年及2024年的提述指我們截至該等年度12月31日止的財政年度。除文義另有所指外,本節所述財務資料按綜合基準描述。

概覽

我們為中國高端國貨護膚品牌,聚焦抗皺緊緻類護膚品市場,並以長期致力於以我們的旗艦品牌*林清軒*提供基於山茶花成分的高端護膚改善方案而著稱。自2012年展開山茶花護膚品研究以來,我們開創「以油養膚」理念及山茶花面部精華油。我們致力於提供安全及有效的護膚產品,首款山茶花精華油於2014年問世,該款產品為我們的核心以油養膚產品線奠定基礎。歷經十餘載耕耘,我們已於山茶花細胞級抗皺精華油方面積累了專業知識。按全渠道銷售的總零售額計,我們的面部精華油產品自2014年以來連續11年於所有面部精華油產品中位居全國榜首。根據灼識諮詢的資料,於2024年,按零售額計,*林清軒*在中國所有高端護膚品牌(包括國貨及國際品牌)中排名第13位,佔據1.4%的市場份額,且是中國前15大高端護膚品牌中唯一的國貨品牌。於2024年,按零售額計,*林清軒*在中國所有高端國貨護膚品牌中排名第一。近年來,中國護膚品市場穩步增長。中國護膚品行業的市場規模由2019年的人民幣3,329億元增加至2024年的人民幣4,619億元,複合年增長率為6.8%。在整體護膚品市場中,抗皺及緊緻產品已成為主要細分領域及增長動力,2024年佔中國護膚品總市場的25.9%,2019年至2024年的複合年增長率為15.0%。按2024年抗皺緊緻類護膚品零售額計,*林清軒*在中國所有高端護膚品牌(包括國貨及國際品牌)中排名第10位,佔據2.2%的市場份額,且是前10大高端護膚品牌中唯一的國貨品牌。根據同一資料來源,在中國同一細分市場,按2024年抗皺緊緻類護膚品零售額計,*林清軒*亦於國貨品牌中名列第一。

於往績記錄期間，我們實現收入快速增長。我們的收入由2022年的人民幣691.2百萬元增加至2023年的人民幣805.0百萬元，並於2024年進一步增加至人民幣1,209.6百萬元，2022年至2024年的複合年增長率為32.3%。我們的收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣530.4百萬元增加至截至2025年6月30日止六個月的人民幣1,051.8百萬元。於2024年，溢利及全面收益總額為人民幣186.8百萬元。同年，我們的淨溢利率為15.4%。截至2025年6月30日止六個月，溢利及全面收益總額為人民幣181.8百萬元。同期，淨溢利率為17.3%。

編製基準

就發行予首次公開發售前投資者及新首次公開發售前投資者的普通股而言，根據本公司、首次公開發售前投資者與新首次公開發售前投資者所訂立有關本公司授出終止贖回權的補充協議(該協議如本招股章程附錄一會計師報告附註29所述自始無效)，經計及本公司所屬司法權區的法律及監管框架以及規管補充協議的法律，董事認為，於往績記錄期間將首次公開發售前投資呈列為權益屬恰當。有關財務影響的詳情，見本招股章程附錄一會計師報告附註29。

過往財務資料根據國際財務報告會計準則編製，該等準則包括國際會計準則理事會(「**國際會計準則理事會**」)批准的所有準則及詮釋。我們於編製整個往績記錄期間的過往財務資料時，已提早採納自2025年1月1日開始的會計期間內生效的所有國際財務報告會計準則以及相關過渡性規定。過往財務資料根據歷史成本法編製，惟按公平值計入損益的金融資產除外，該等金融資產按公平值計量。

影響我們經營業績的主要因素

我們的業務、經營業績及財務狀況已經且預期將會持續受到多項關鍵因素的重大影響，當中部分因素非我們所能控制，包括但不限於以下各項：

中國的宏觀經濟環境及化妝品行業的發展

我們的業務、財務狀況及經營業績受影響中國化妝品行業的一般因素所影響，如人均可支配收入、電商的增長、本土新興化妝品品牌、監管支持等。根據灼識諮詢的資料，代表消費者購買力的人均可支配收入與人均化妝品支出之間通常呈正相關。於2019年至2024年，中國的人均可支配收入由人民幣30,700元增加至人民幣41,300元，複合年增長率為6.1%，預期於2029年將進一步增加至人民幣54,900元，複合年增長率為5.9%。於整個往績記錄期間，中國消費者購買力的提升推動了我們產品銷售的增長。

根據灼識諮詢的資料，中國化妝品市場近年來顯著增長，按零售額計由2019年的人民幣5,311億元增加至2024年的人民幣6,886億元，其中護膚品細分市場於整個市場中所佔比例最大。儘管按市場份額計，大眾護膚品類目前於中國護膚品市場佔據主導地位，但高端護膚品類呈現較快增長，由2019年的人民幣749億元增加至2024年的人民幣1,144億元，複合年增長率為8.8%，預期到2029年，其市場規模將達人民幣2,185億元，複合年增長率為13.8%。根據同一資料來源，按零售額計，我們的旗艦品牌*林清軒*在中國所有高端護膚品牌(包括國貨及國際品牌)中排名第13位，佔據1.4%的市場份額，以及按2024年零售額計，於中國所有高端國貨護膚品牌中名列第一，使我們能夠處於市場增長的有利地位。

利用研發能力擴大及豐富產品組合

我們提供涵蓋整個護膚流程的全系列產品，從清潔、爽膚到保濕及針對性護膚，主要包括精華油、面霜、爽膚水及乳液、精華液、面膜及防曬霜。截至2025年6月30日，*林清軒*的產品組合包括230個SKU。值得注意的是，我們的山茶花精華油自推出以來累計銷售逾45百萬瓶，根據灼識諮詢的資料，按全渠道銷售的總零售額計自2014年以來連續11年於所有面部精華油產品中穩居全國榜首。我們認為，我們卓越的研發能力為持續擴大產品組合奠定堅實基礎。我們優先獨立開發用於產品研發的關鍵原材料及技術，特別是與山茶花抗皺、緊緻及肌膚修護相關的成分，以提升產品功效並保持我們的市場競爭優勢。我們投入大量資源以開發技術及核心成分。我們的研發成本由2022年的人民幣21.1百萬元增加至2024年的人民幣30.4百萬元，2022年至2024年的複合年增長率為20.0%。我們的研發成本由截至2024年6月30日止六個月的人民幣13.1百萬元增加37.5%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣18.0百萬元。有關研發投入鞏固了我們在以油養膚及先進抗皺緊緻改善方案領域的領導地位，這對我們的穩定表現及未來增長至關重要。

展望未來，我們將持續完善及拓寬核心大單品組合，為客戶提供更多個性化、高端化的產品，滿足客戶在不同場景下多樣化的高品質護膚需求。

擴大及維護我們的銷售網絡

我們通過結合多元化線上銷售渠道與強大線下布局的綜合銷售網絡銷售產品，實現全面有效的消費者觸達。我們通過直營店及門店合作夥伴，建立了遍布全國的線下渠道，覆蓋全國所有主要城市。按照市場慣例，於往績記錄期間，我們亦與零售商及經銷商合作，擴大線下銷售網絡，提高品牌知名度。我們的線下銷售網絡之廣，不僅不斷吸引新客戶及拓展客戶群，亦增強現有客戶的品牌忠誠度及認知度。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，線下渠道產生的收入分別為人民幣378.2百萬元、人民幣409.7百萬元、人民幣

494.4百萬元、人民幣239.8百萬元及人民幣363.5百萬元，分別佔同年／期總收入的54.7%、50.9%、40.8%、45.2%及34.6%。

此外，我們已建立強大的線上銷售影響力，包括通過我們於天貓、京東、抖音、微信等各大電商及社交商務平台上的自營店向終端客戶進行線上直銷，以及向唯品會及京東等線上零售商銷售。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，線上渠道產生的收入分別為人民幣312.3百萬元、人民幣394.5百萬元、人民幣714.4百萬元、人民幣290.1百萬元及人民幣687.9百萬元，分別佔同年／期總收入的45.2%、49.0%、59.1%、54.7%及65.4%。

我們重視線上及線下渠道的結合。我們主要通過線上渠道吸引消費者流量，同時依靠線下渠道提供優質的消費者服務及購買體驗以吸引線上客戶。展望未來，預期我們將通過全渠道營銷活動推動全渠道銷售的持續收入增長。

我們有效開展營銷及品牌價值塑造與傳播的能力

營銷及品牌價值塑造與傳播是否有效對我們的財務表現而言至關重要。我們已採取全面創新營銷及品牌戰略以推廣產品及服務、提高品牌知名度及聲譽，並吸引及挽留消費者。我們利用短直聯動的一體化線上推廣策略，結合短視頻+直播的互動有效積累和轉化線上流量。我們透過IP矩陣、內部直播間以及與KOL和KOC合作舉辦的直播，擴大我們在社交媒體上的影響。該等措施讓我們得以加強在主要電商及直播平台的影響力，並提升我們的線上知名度及消費者參與。我們亦於若干門店採用獨特的體驗式護膚品零售方式，在店內為消費者提供個性化及高觸達的護膚體驗。

銷售及營銷活動支出已經且預期將繼續影響我們的財務表現。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的銷售及分銷開支分別為人民幣509.0百萬元、人民幣485.5百萬元、人民幣688.5百萬元、人民幣290.1百萬元及人民幣580.6百萬元。我們尋求採取各種措施以更有效地開展營銷活動，如根據我們的業務策略、市場趨勢及過往經驗制定預算，定期分析營銷活動並作出相應調整。我們開展具成本效益的品牌及營銷活動的能力對我們的營運效率及財務表現而言至關重要。

供應鏈管理及質量控制能力

我們擁有一個綜合供應鏈系統，涵蓋原材料採購、生產、質量檢查及交付的全生產過程。我們的集中採購中心負責產品配方所需的所有主要原材料的統一採購。為確保對核心原料山茶花的控制，我們與多家山茶花種植基地建立合作關

係，以該等基地作為我們的獨家供應商，於種植、育苗、養護及收穫方面對其進行技術指導。截至最後可行日期，我們於中國上海市經營兩個生產基地。大規模生產能力使我們能夠有效響應市場需求並實現規模經濟。此外，我們與選定物流供應商合作，以經濟高效的方式及時交付製成品。我們亦於產品研發、原材料採購及生產等所有重大營運方面實施嚴格的質量控制，確保產品始終品質上乘。依托我們豐富的行業經驗，我們的目標是進一步加強供應鏈管理及質量控制能力，以提高營運及管理效率，並最終改善財務表現。

重大會計政策及估計

我們的部分會計政策要求我們應用與會計項目相關的估計及假設以及複雜判斷。我們於應用會計政策時使用的估計及假設以及我們作出的判斷對財務狀況及經營業績產生重大影響。管理層根據過往經驗及其他因素(包括行業慣例及於有關情況下被視為合理的未來事件預期)持續評估此類估計、假設及判斷。管理層的估計或假設與實際業績並無任何重大偏離，且於往績記錄期間，我們並無對該等估計或假設作出任何重大變動。我們預期該等估計及假設於可預見未來不會發生任何重大變動。

我們認為對我們至關重要或涉及編製財務報表時所用的最重要的估計、假設及判斷的會計政策載列如下。重大會計政策、估計、假設及判斷詳情載列於本文件附錄一會計師報告附註2及3，該等重大會計政策、估計、假設及判斷對於了解我們的財務狀況及經營業績而言屬重要。

收入確認

客戶合同收入

當貨品或服務的控制權轉移至客戶時，客戶合同收入按反映我們預期就交換該等貨品或服務而有權獲得的代價之金額確認。

當合同代價包含可變金額，代價的金額按我們就轉讓貨品或服務予客戶而有權換取的金額估計。可變代價於合同開始時估計並受限制，直至可變代價相關的不確定性隨後獲解決時，已確認的累計收入金額不大可能出現重大收入撥回為止。

當合同包含融資組成部分，其向客戶提供重大利益，為轉讓貨品或服務予該客戶融資超過一年，則收入按應收款項的現值計量，並以於合同開始時我們與該客戶之間的單獨融資交易反映的折現率折現。當合同包含融資組成部分，其向我們提供重大融資利益超過一年，則合同下確認的收入包括實際利率法下合同負債的利息支出。對於客戶付款與轉讓承諾貨品或服務之間相隔一年或以下的合同，本集團會使用國際財務報告準則第15號的實際權宜方法，即交易價格不就重大融資組成部分的影響作出調整。

(a) 產品銷售

我們主要通過直營店、聯營店、加盟店、線下零售商、企業客戶及經銷商直銷等線下渠道以及線上直銷及線上零售商等線上渠道向客戶銷售產品。產品銷售收入於資產的控制權轉移至客戶的時間點確認，通常於貨品交付時或客戶確認時確認。具體而言，當貨品直接於店內交付予客戶，或貨品通過快遞寄送予客戶並獲客戶接收時，即確認直銷收入。加盟店、線下零售商、企業客戶、線上零售商及經銷商收入於貨品運送至指定地點或轉讓予指定承運人時確認。聯營店收入於其獲得產品的所有權並有責任為產品付款的時間點確認，即聯營店於其店內向客戶銷售產品時。

部分產品銷售合同為客戶提供退貨權，產生可變代價。

(i) 退貨權

就向客戶提供於指定期限內退貨權利的合同而言，使用預期價值法估計將不會被退回的貨品，原因為該方法最能預測我們將有權收取的可變代價金額。國際財務報告準則第15號關於可變代價估計限制的要求已予應用，以釐定可計入交易價格的可變代價金額。預期退回貨品會被確認為退款負債而非收入。退貨權資產(以及對銷售成本的相應調整)亦就自客戶收回貨品的權利而予以確認。

(ii) 會員忠誠度計劃

我們運作一項會員忠誠度計劃，允許客戶於購買產品時積累會員積分。會員積分可於一定期限內兑換產品優惠。根據國際財務報告準則第15號，會員忠誠度計劃產生一項單獨履約責任，原因為其為客戶提供重大權利，而我們根據相對獨立的售價將部分交易價格分配至授予客戶的會員積分。

(b) 其他

其他主要指來自聯營商及加盟商支付的品牌授權費的收入，其於計劃期間內按直線法確認，原因為客戶同時獲得並消耗我們所提供的利益。

物業、廠房及設備

除在建工程外，物業、廠房及設備按成本減累計折舊及任何減值虧損列賬。物業、廠房及設備項目的成本由其購買價以及任何使資產達致運作狀態及送達地點作擬定用途的的直接應佔成本組成。

物業、廠房及設備項目投入運作後所產生的維修及維護等開支，一般於產生期間自損益表扣除。在符合確認標準的情況下，大檢查開支於該資產的賬面值資本化為一項重置。倘物業、廠房及設備的重要部分須定期重置，我們確認該等部分為具特定使用年期的個別資產並相應進行折舊。折舊按直線法計算，以將各項物業、廠房及設備項目的成本按其估計可使用年期撇銷至剩餘價值。就此使用的估計可使用年期如下：

－ 租賃物業裝修	2至3年
－ 電子設備	3至5年
－ 機器	3至10年
－ 汽車	4年
－ 樓宇	20年

倘物業、廠房及設備項目多個部分的可使用年期不同，該項目成本按合理基準於各部分之間分配，且各部分須分開計提折舊。剩餘價值、可使用年期及折舊法至少於各財政年度結束時進行審閱並調整(倘適用)。

出售後或預期使用或出售不再產生未來經濟利益時，物業、廠房及設備項目(包括任何已初步確認的重大部分)即終止確認。出售或報廢所產生的任何收益或虧損於該資產終止確認的年度的損益表中確認，其金額為相關資產銷售所得款項淨額與賬面值之間的差額。

在建工程主要指在建樓宇及機器，按成本減任何減值虧損列賬，且不計提折舊。成本包括施工期間的直接建設成本及相關銀行借款的資本化借款成本。在建工程於完工及可供使用時重新分類至適當的物業、廠房及設備類別。

存貨

存貨按成本與可變現淨值中的較低者列賬。成本根據加權平均成本釐定，倘為在製品及製成品，則包括直接材料、直接人力及適當比例的間接費用。可變現淨值按估計售價減完工及出售所產生的任何估計成本計算。

租賃

我們於合同開始時評估合同是否屬或包含租賃。倘合同為換取代價而給予在一段時間內控制使用已識別資產的權利，則該合同屬或包含租賃。

本集團作為承租人

我們就所有租賃應用單一確認及計量方法，惟短期租賃及低價值資產租賃除外。我們確認租賃負債以作出租賃付款，而使用權資產指使用相關資產的權利。

(a) 使用權資產

使用權資產於租賃開始日期(即相關資產可供使用當日)確認。使用權資產按成本減累計折舊及任何減值虧損計量，並就任何重新計量租賃負債作出調整。使用權資產成本包括已確認租賃負債的金額、產生的初始直接成本及於開始日期或之前作出的租賃付款，減任何已收租賃優惠。使用權資產使用直線法於資產的租期與估計可使用年期(以較短者為準)內折舊如下：

土地使用權	20年
自營店	1至3年
倉庫及辦公場所	1至6年

倘於租期結束時租賃資產的所有權轉讓至我們或成本反映行使購買選擇權，折舊則根據資產估計可使用年期計算。

(b) 租賃負債

租賃負債於租賃開始日期按租期內作出的租賃付款現值確認。租賃付款包括定額付款(含實質定額款項)減任何應收租賃優惠、取決於指數或利率的可變租賃付款以及剩餘價值擔保下預期支付的金額。租賃付款亦包括我們合理確定行使的購買選擇權的行使價及倘租期反映我們行使終止租賃選擇權，有關終止租賃支付的罰款。不取決於指數或利率的可變租賃付款在出現觸發付款的事件或條件的期間內確認為開支。

於計算租賃付款現值時，由於租賃內所含利率無法輕易釐定，故我們於租賃開始日期使用增量借款利率。於開始日期後，租賃負債金額增加，以反映利息增加及就所作租賃付款減少。此外，倘出現修改、租期變動、租賃付款變動(例如指數或利率變動引致的未來租賃付款變動)或購買相關資產的選擇權評估變更，租賃負債賬面值將重新計量。

租賃負債於綜合財務狀況表單獨呈列。

(c) 短期租賃及低價值資產租賃

我們對機器及設備的短期租賃(即該等自開始日期起租期為12個月或以內且不包含購買選擇權的租賃)應用短期租賃確認豁免。我們亦對視作低價值的辦公場所租賃應用低價值資產租賃確認豁免。

短期租賃及低價值資產租賃的租賃付款以直線法於租期內確認為開支。

所得稅

所得稅由即期及遞延稅項組成。有關在損益以外確認項目的所得稅在損益以外確認，計入其他全面收益或直接計入權益。

即期稅項資產及負債為經考慮我們經營所在國家當時的詮釋及常規後，根據於往績記錄期間各期間結束時已實施或實際已實施的稅率(及稅法)，按預期自稅務當局退回或付予稅務當局的金額計量。

遞延稅項採用負債法就於往績記錄期間各期間結束時資產及負債的稅基與兩者用作財務報告的賬面值之間的所有暫時差額計提撥備。

遞延稅項負債乃就所有應課稅暫時差額而確認，惟下列情況除外：

- 遞延稅項負債乃因在一項並非業務合併的交易中初始確認商譽或資產或負債而產生，且於交易時並不影響會計溢利或應課稅溢利或虧損，亦不會產生相等應課稅及可抵扣暫時差額；及

- 就與於附屬公司的投資有關的應課稅暫時差額而言，暫時差額的撥回時間為可控制，且該等暫時差額於可見將來可能不會撥回。

遞延稅項資產乃就所有可抵扣暫時差額以及未動用稅項抵免及任何未動用稅項虧損的結轉而確認。遞延稅項資產在有應課稅溢利可動用可抵扣暫時差額以及未動用稅項抵免及未動用稅項虧損的結轉以作抵銷時予以確認，惟下列情況除外：

- 與可抵扣暫時差額有關的遞延稅項資產乃因在一項並非業務合併的交易中初始確認資產或負債而產生，且於交易時並不影響會計溢利及應課稅溢利或虧損，亦不會產生相等應課稅及可抵扣暫時差額；及

- 就與於附屬公司的投資有關的可抵扣暫時差額而言，遞延稅項資產僅於暫時差額於可見將來有可能撥回以及將有應課稅溢利以動用暫時差額以作抵銷時，方予確認。

於往績記錄期間各期間結束時審閱遞延税項資產的賬面值，並在不再可能有足夠應課税溢利以動用全部或部分遞延税項資產時，相應扣減該賬面值。未被確認的遞延税項資產會於往績記錄期間各期間結束時重新評估，並在可能有足夠應課税溢利以收回全部或部分遞延税項資產時予以確認。

遞延税項資產及負債為按預期適用於變現資產或償還負債期間的税率，根據於往績記錄期間各期間結束時已實施或實際已實施的税率(及税法)計量。

僅當我們有可合法執行權利可將即期税項資產與即期税項負債抵銷，且遞延税項資產與遞延税項負債與同一税務機關對同一納税實體，或於各未來期間預期有大額遞延税項負債或資產需要結算或償還時，擬按淨額基準結算即期税項負債及資產或同時變現資產及結算負債的不同納税實體徵收的所得税相關，則遞延税項資產與遞延税項負債可予抵銷。

政府補助

政府補助於可合理確定將會收取補助及將符合所有附帶條件時按公平值確認。當補助涉及開支項目，則會於其擬補助的成本支銷期間有系統地確認為收入。

撥備

如因過往事件導致現有責任(法定或推定)及日後可能需要有資源流出以履行該責任，則確認撥備，前提是能可靠估計該責任的金額。

當我們預計部分或全部撥備將得到償付時，償付款項僅可於實際確定時方可確認為一項單獨的資產。與撥備有關的開支在扣除任何償付款項後在損益表中呈列。

當折現的影響重大時，就撥備確認的金額為預期履行責任所需的未來開支於往期記錄期間各期間結束時的現值。因時間流逝所產生的折現現值金額的增幅計入損益表內財務成本項下。

COVID-19疫情的影響

於2020年1月30日，世界衛生組織《國際衛生條例》突發事件委員會宣布2019冠狀病毒病(「**COVID-19**」)疫情為國際關注的突發公共衛生事件。於2020年3月11日，世界衛生組織宣布全球COVID-19疫情為大流行。於2022年，COVID-19病毒繼續在全球範圍內迅速傳播，波及我們業務營運所在地以及我們的客戶、供應商和業務合作夥伴所在地。具體而言，COVID-19疫情導致零售點的客流量及消費者需求因社交聯繫減少而暫時下降，進而對我們於2022年的線下銷售渠道及相應收入產生不利影響，這是我們於2022年產生淨虧損人民幣5.9百萬元的主要原因。具體而言，我們於2022年關閉54家直營店，令直營店總數由年初的346家減少至年末的318家。為遏制病毒在我們的辦公場所內傳播和保護員工的健康，我們採取了各種緩解措施，例如遠程辦公、保持社交距離和戴口罩，以及其他針對特定地點的預防措施。儘管面臨COVID-19疫情帶來的諸多挑戰，我們的供應鏈展現出可觀韌性。原材料採購及貨品交付整體上並無受疫情影響。儘管封鎖措施影響上海等若干地區的交付時間，但我們的電商倉庫位於江蘇省無錫市，令我們得以持續不間斷地向客戶交付，惟受嚴格疫情管控的地區除外。我們位於上海市的生產工廠透過就地為僱員提供膳宿維持正常生產水平。包裝材料及製成品均使用具有有效運輸許可證的車輛運輸，從而確保我們製造及分銷業務的連續性。我們的業務營運其後自2023年第一季度起恢復正常。隨著COVID-19疫情平息，董事預期未來不會受到COVID-19的任何進一步影響。

經營業績主要組成部分說明

下表載列我們於所示年度／期間的經營業績概要：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	(人民幣千元)				
				(未經審核)	
收入	691,150	805,004	1,209,641	530,448	1,051,768
銷售成本	(152,073)	(151,141)	(211,985)	(96,115)	(185,562)
毛利	**539,077**	**653,863**	**997,656**	**434,333**	**866,206**
其他收入及收益	14,433	18,402	20,500	4,957	9,704
銷售及分銷開支	(509,042)	(485,521)	(688,476)	(290,079)	(580,607)
行政開支	(56,408)	(62,431)	(77,761)	(31,730)	(61,093)
研發成本	(21,120)	(19,745)	(30,404)	(13,114)	(18,032)
其他開支	(1,504)	(1,020)	(1,295)	(656)	(992)
財務成本	(2,011)	(1,421)	(2,479)	(756)	(2,616)
金融資產減值虧損撥回／(減值虧損)	189	(2,465)	552	856	135
除稅前(虧損)／溢利	**(36,386)**	**99,662**	**218,293**	**103,811**	**212,705**
所得稅抵免／(開支)	30,455	(15,144)	(31,460)	(17,158)	(30,856)
年／期內(虧損)／溢利及全面(虧損)／收益總額	**(5,931)**	**84,518**	**186,833**	**86,653**	**181,849**
以下各方應佔：					
母公司擁有人	(5,871)	84,518	186,833	86,653	181,849
非控股權益	(60)	–	–	–	–

有關首次公開發售前投資贖回權的會計處理詳情，見下文「－有關若干主要資產負債表項目的討論－實繳股本／股本」及本招股章程附錄一會計師報告附註29。

我們於2022年錄得淨虧損，主要由於COVID-19疫情對我們線下業務的影響及線上業務初始投資額高但效益有限。

- **COVID-19疫情對線下業務的影響**：於2022年，全國範圍內嚴格的疫情防控措施(包括於多個城市實施大規模封鎖)嚴重擾亂了線下消費活動，導致我們線下門店的人流及收入顯著下降。儘管我們於2022年關閉54家直營店，令直營店總數由年初的346家減少至年末的318家，但門店租金及線下僱員薪金等固定成本基本維持不變並繼續產生，主要由於(i)於疫情期間繼續營運的門店仍需支付門店租金及僱員薪金及(ii)提前終止租約及僱員合同涉及保證金及押金沒收、合同終止罰款及遣散費等額外成本。

- **線上業務初始投資額高但效益有限**：與此同時，我們著手將重點轉移至開發線上渠道。然而，由於線上渠道仍處於市場開發的早期階段，投資與產生穩定收入之間存在滯後情況。此外，於渠道開發、內容營銷及物流安排方面產生大量前期成本，導致2022年線上渠道出現整體虧損。

我們於2023年及2024年錄得指數級增長，由2022年的淨虧損狀況轉為2023年的淨溢利人民幣84.5百萬元，於2024年進一步增長121.1%至人民幣186.8百萬元。轉虧為盈受到線下消費復甦及渠道拓展、線上渠道成熟及增長加速以及一系列降本增效措施所推動。

- **線下消費復甦及渠道拓展**：隨著2022年11月疫情趨穩，線下消費開始回暖，推動我們的線下業務復甦。直營店數目由2022年底的318家增至2023年底的320家，並進一步增至2024年底的342家。同時，我們積極拓展聯營及加盟店網絡。聯營店數目由2022年的48家增至2023年的88家，並進一步增至2024年的132家。我們於2023年引入加盟模式，加盟店數目於2023年及2024年分別達35家及32家。此外，我們於2023年開始與經銷商合作，經銷商數目由2023年的15家增至2024年的63家。

- **線上渠道成熟及增長加速**：於2023年，我們的線上渠道進入成熟發展階段，銷售效率顯著提升。於2023年及2024年，我們加強與KOL及KOC的合作，加大直播力度，推動線上銷售快速增長。

- **一系列降本增效措施**：於2023年及2024年，我們實施多項降本增效措施，包括：(i)優化促銷策略，如調整「買贈」促銷機制，以少量中樣或正裝樣品替代多份小樣，不僅提供更加實用理想的促銷形式，提升消費者體驗，亦令包裝材料用量及包裝成本大幅降低；(ii)與倉儲及物流服務供應商磋商更優惠的價格，並更換配送服務供應商，以控制物流及倉儲費用；(iii)通過生產流程優化降低生產成本，例如改良產品設計以降低單位產品製造成本；及(iv)通過採購磋商降低原材料及包裝材料的單價，方式為利用集中採購及批量採購以及與供應商訂立長期合作協議以獲得更優惠定價。

我們的淨溢利由截至2024年6月30日止六個月的人民幣86.7百萬元增加109.9%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣181.8百萬元，主要由於(i)現有客戶回購及獲取新客戶令高利潤率產品的收入貢獻有所增加；(ii)持續採取更具成本效益的促銷策略；及(iii)持續加強的成本控制措施，例如提升生產流程的自動化程度。

非國際財務報告準則計量

為補充我們根據國際財務報告會計準則呈列的綜合財務報表，我們亦採用國際財務報告會計準則並無規定或並非按照國際財務報告會計準則呈列的經調整淨(虧損)／溢利(非國際財務報告準則計量)作為一項額外財務計量。我們認為，此非國際財務報告準則計量透過消除若干項目的潛在影響，有助於比較不同年度／期間及不同公司間的經營表現。我們認為，此項計量為投資者及其他人士提供有用資料，協助彼等以與管理層相同的方式理解及評估合併經營業績。然而，我們呈列的有關非國際財務報告準則財務計量未必可與其他公司呈列的類似計量直接比較。使用此非國際財務報告準則計量不應視為可取代我們根據國際財務報告會計準則所呈報經營業績或財務狀況的分析。

我們將經調整淨(虧損)╱溢利(非國際財務報告準則計量)界定為通過加回上市開支及以股份為基礎的付款而調整的年╱期內淨(虧損)╱溢利。下表載列我們根據國際財務報告會計準則於所呈列年度╱期間的經調整(虧損)╱溢利(非國際財務報告準則計量)(即年╱期內淨(虧損)╱溢利)的對賬:

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	(人民幣千元)				
				(未經審核)	
淨(虧損)╱溢利	(5,931)	84,518	186,833	86,653	181,849
加:					
−上市開支	–	–	8,284	2,328	13,232
−以股份為基礎的付款[1]	2,276	3,940	5,125	3,021	5,720
經調整淨(虧損)╱溢利(非國際財務報告準則計量)	**(3,655)**	**88,458**	**200,242**	**92,002**	**200,801**

附註:

(1) 以股份為基礎的付款屬非現金性質。

收入

於往績記錄期間,我們於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月的總收入分別為人民幣691.2百萬元、人民幣805.0百萬元、人民幣1,209.6百萬元、人民幣530.4百萬元及人民幣1,051.8百萬元。

按產品類別劃分的收入

下表載列我們於所示期間按產品類別劃分的收入：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	金額	*百分比*	*金額*	*百分比*	*金額*	*百分比*	*金額*	*百分比*	*金額*	*百分比*
	(人民幣千元，百分比除外)									
							(未經審核)			
精華油	217,838	31.5	284,044	35.3	447,600	37.0	173,243	32.7	478,592	45.5
面霜	94,503	13.7	119,726	14.8	190,402	15.7	76,886	14.5	153,933	14.6
乳液及爽膚水	121,590	17.6	107,618	13.4	128,836	10.7	56,380	10.6	97,408	9.3
精華液	100,251	14.5	100,999	12.5	121,436	10.0	59,297	11.2	95,788	9.1
面膜	68,617	9.9	93,156	11.6	147,558	12.2	70,376	13.3	94,997	9.0
防曬霜	3,040	0.4	2,880	0.4	36,396	3.0	29,996	5.7	42,075	4.0
其他化妝品(1)	84,704	12.3	95,783	11.9	136,490	11.3	63,758	11.9	88,593	8.5
其他(2)	607	0.1	798	0.1	923	0.1	512	0.1	382	0.0
總計	**691,150**	**100.0**	**805,004**	**100.0**	**1,209,641**	**100.0**	**530,448**	**100.0**	**1,051,768**	**100.0**

附註：

(1) 其他化妝品主要由眼霜、潔面乳、身體護理及彩妝組成。

(2) 其他主要由聯營商及加盟商支付的品牌授權費組成。

我們的收入由2022年的人民幣691.2百萬元增加16.5%至2023年的人民幣805.0百萬元，並進一步增加50.3%至2024年的人民幣1,209.6百萬元，隨後由截至2024年6月30日止六個月的人民幣530.4百萬元增加98.3%至2025年同期的人民幣1,051.8百萬元，主要由於精華油及面霜銷售收入增加。有關增加主要由於新SKU的推出推動產品銷量增長及現有核心大單品的升級。

按銷售渠道劃分的收入

於往績記錄期間，我們通過線上及線下渠道出售產品。我們主要通過(i)線下門店、(ii)向線下零售商及企業客戶銷售、(iii)經銷商、(iv)線上直銷及(v)向線上零售商銷售的方式出售產品。

下表載列我們於所示期間按銷售渠道劃分的收入明細：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	金額	*百分比*	*金額*	*百分比*	*金額*	*百分比*	*金額*	*百分比*	*金額*	*百分比*
	(人民幣千元，百分比除外)									
							(未經審核)			
線下渠道	**378,213**	**54.7**	**409,721**	**50.9**	**494,368**	**40.8**	**239,839**	**45.2**	**363,474**	**34.6**
線下門店	371,011	53.7	383,132	47.6	444,089	36.7	223,470	42.1	285,127	27.1
－直營店	354,461	51.3	357,240	44.4	398,332	32.9	202,535	38.2	252,766	24.0
－門店合作夥伴	16,550	2.4	25,892	3.2	45,757	3.8	20,935	3.9	32,361	3.1
向線下零售商及企業客戶銷售	7,202	1.0	12,104	1.5	17,153	1.4	8,276	1.6	8,281	0.8
經銷商	–	–	14,485	1.8	33,126	2.7	8,093	1.5	70,066	6.7
線上渠道	**312,330**	**45.2**	**394,485**	**49.0**	**714,350**	**59.1**	**290,097**	**54.7**	**687,912**	**65.4**
線上直銷	263,106	38.1	348,951	43.3	634,837	52.5	246,967	46.6	616,775	58.6
向線上零售商銷售	49,224	7.1	45,534	5.7	79,513	6.6	43,130	8.1	71,137	6.8
其他(1)	**607**	**0.1**	**798**	**0.1**	**923**	**0.1**	**512**	**0.1**	**382**	**0.0**
總計	**691,150**	**100.0**	**805,004**	**100.0**	**1,209,641**	**100.0**	**530,448**	**100.0**	**1,051,768**	**100.0**

附註：

(1) 其他主要由聯營商及加盟商支付的品牌授權費組成。

我們線下渠道所產生的收入由2022年的人民幣378.2百萬元增加至2023年的人民幣409.7百萬元，並進一步增加至2024年的人民幣494.4百萬元，以及由截至2024年6月30日止六個月的人民幣239.8百萬元增加至截至2025年6月30日止六個月的人民幣363.5百萬元，主要由於(i)我們通過設立新直營店及與新門店合作夥伴合作擴大線下門店網絡，令來自線下門店的收入持續增加；及(ii)於往績記錄期間，我們與經銷商展開並擴大合作，令來自經銷商的收入持續增加。

我們線上渠道所產生的收入由2022年的人民幣312.3百萬元增加至2023年的人民幣394.5百萬元，主要由於我們在天貓等電商平台上開展直播等推廣活動，令來自線上直銷的收入增加。我們線上渠道所產生的收入進一步增加至2024年的人民幣714.4百萬元，以及由截至2024年6月30日止六個月的人民幣290.1百萬元增加至截至2025年6月30日止六個月的人民幣687.9百萬元，主要由於我們增加IP矩陣、內部直播間及與KOL和KOC合作舉辦的直播，令來自線上直銷的收入持續增加，並積極拓展及開發新線上銷售渠道，以增加來自線上直銷的收入。

銷售成本

我們的銷售成本主要包括(i)已售存貨成本、(ii)物流及運輸成本、(iii)人力成本及(iv)稅項及附加費。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的銷售成本分別為人民幣152.1百萬元、人民幣151.1百萬元、人民幣212.0百萬元、人民幣96.1百萬元及人民幣185.6百萬元。下表載列於所示年度／期間我們的銷售成本(以絕對金額及佔總銷售成本百分比計)明細：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	金額	*百分比*	*金額*	*百分比*	*金額*	*百分比*	*金額*	*百分比*	*金額*	*百分比*
	(人民幣千元，百分比除外)									
							(未經審核)			
已售存貨成本	115,081	75.7	111,452	73.7	149,702	70.6	68,865	71.6	132,781	71.6
－原材料成本(1)	111,745	73.5	108,822	72.0	140,706	66.4	65,545	68.1	122,441	66.0
－OEM／ODM開支(2)	3,336	2.2	2,630	1.7	8,996	4.2	3,320	3.5	10,340	5.6
物流及運輸成本	16,093	10.6	17,084	11.3	26,217	12.4	12,580	13.1	19,920	10.7
人力成本	13,622	9.0	14,274	9.4	22,676	10.7	9,258	9.6	19,520	10.5
稅項及附加費	3,473	2.3	4,404	2.9	7,393	3.5	3,382	3.5	7,701	4.2
其他(3)	3,804	2.4	3,927	2.7	5,997	2.8	2,030	2.2	5,640	3.0
總計	**152,073**	**100.0**	**151,141**	**100.0**	**211,985**	**100.0**	**96,115**	**100.0**	**185,562**	**100.0**

附註：

(1) 包括山茶花相關原材料及其加工品(按其作為初級農產品的市場價格採購)成本，在總原材料採購成本中的百分比，於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月分別為9.7%、8.6%、7.0%、9.2%及16.3%。

(2) OEM／ODM開支指支付予OEM／ODM合作夥伴以生產我們產品的費用。於往績記錄期間，OEM／ODM開支有所增加，主要由於整體銷售增長所致，其導致外包予OEM／ODM合作夥伴的產品數量增加。隨著銷量持續增加，我們預期OEM／ODM開支將於一定程度上持續增長，惟我們的主要重心仍放在擴充自身產能上，OEM／ODM安排則作為輔助策略，以支持產品多元化及營運效率。

(3) 其他主要由折舊及攤銷以及水電費用組成。

敏感度分析

於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，我們的原材料成本分別為人民幣111.7百萬元、人民幣108.8百萬元、人民幣140.7百萬元及人民幣122.4百萬元，佔同年╱期總銷售成本的73.5%、72.0%、66.4%及66.0%。

	原材料成本變動導致的年╱期內溢利及全面收益總額變動		
	+/-5%	**+/-10%**	**+/-15%**
		(人民幣千元)	
2022年	-/+4,749	-/+9,499	-/+14,248
2023年	-/+4,625	-/+9,250	-/+13,875
2024年	-/+5,980	-/+11,960	-/+17,940
截至2025年6月30日止六個月	-/+5,204	-/+10,407	-/+15,611

毛利及毛利率

毛利指收入減銷售成本，毛利率指毛利佔收入的百分比。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的毛利分別為人民幣539.1百萬元、人民幣653.9百萬元、人民幣997.7百萬元、人民幣434.3百萬元及人民幣866.2百萬元。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的毛利率分別為78.0%、81.2%、82.5%、81.9%及82.4%。

按產品類別劃分的毛利及毛利率

下表載列於所示年度╱期間按產品類別劃分的毛利及毛利率：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	毛利	毛利率 (%)	毛利	毛利率 (%)	毛利	毛利率 (%)	毛利	毛利率 (%)	毛利	毛利率 (%)
	(人民幣千元，百分比除外)									
							(未經審核)			
精華油	177,977	81.7	240,261	84.6	381,620	85.3	147,753	85.3	412,670	86.2
面霜	78,442	83.0	101,070	84.4	162,594	85.4	64,282	83.6	129,049	83.8
乳液及爽膚水	92,134	75.8	82,124	76.3	101,791	79.0	43,693	77.5	77,190	79.2
精華液	87,637	87.4	91,087	90.2	106,813	88.0	51,804	87.4	81,382	85.0
面膜	48,788	71.1	70,204	75.4	116,623	79.0	55,857	79.4	73,208	77.1
防曬霜	2,699	88.8	2,543	88.3	29,747	81.7	24,545	81.8	32,195	76.5
其他化妝品(1)	50,793	60.0	65,776	68.7	97,545	71.5	45,887	72.0	60,130	67.9
其他(2)	607	100.0	798	100.0	923	100.0	512	100.0	382	100.0
總計	**539,077**	**78.0**	**653,863**	**81.2**	**997,656**	**82.5**	**434,333**	**81.9**	**866,206**	**82.4**

附註：

(1) 其他化妝品主要由眼霜、潔面乳、身體護理及彩妝組成。

(2) 其他主要由聯營商及加盟商支付的品牌授權費組成。

我們的毛利由2022年的人民幣539.1百萬元增加21.3%至2023年的人民幣653.9百萬元，並進一步增加52.6%至2024年的人民幣997.7百萬元。我們的毛利率由2022年的78.0%上升至2023年的81.2%，並進一步上升至2024年的82.5%，主要由於精華油及面霜的毛利率上升所致。精華油毛利率上升主要由於(i)採取更具成本效益的促銷策略；及(ii)實施更有效的成本控制措施，如與原材料供應商磋商更優惠的價格以降低採購成本、優化生產流程以提高生產效率及加強倉庫管理以降低倉儲成本。具體而言，我們通過以少量中樣或正裝產品替代原先提供多份小樣的慣例優化「買贈」促銷機制，不僅提供更加實用理想的促銷形式，提升消費者體驗，亦令包裝材料用量及包裝成本大幅降低。因此，「買贈」機制下的促銷產品成本佔總收入的百分比由2023年的9.0%下降至2024年的6.7%。面霜毛利率上升主要由於高利潤率產品的收入貢獻增加。我們的毛利由截至2024年6月30日止

六個月的人民幣434.3百萬元增加99.4%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣866.2百萬元。毛利率由截至2024年6月30日止六個月的81.9%上升至截至2025年6月30日止六個月的82.4%，主要由於精華油的收入貢獻增加，而精華油的毛利率於所有產品類別中相對較高，以及通過優化供應商甄選及價格磋商實現原材料成本降低，令精華油的毛利率上升。

按銷售渠道劃分的毛利及毛利率

下表載列於所示年度╱期間按銷售渠道劃分的毛利及毛利率：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)
	(人民幣千元，百分比除外)						*(未經審核)*			
線下渠道	**314,143**	**83.1**	**341,247**	**83.3**	**409,543**	**82.8**	**197,552**	**82.4**	**297,213**	**81.8**
線下門店	308,695	83.2	325,007	84.8	375,435	84.5	186,536	83.5	243,677	85.5
–直營店	297,156	83.8	306,903	85.9	342,713	86.0	171,939	84.9	219,505	86.8
–門店合作夥伴	11,539	69.7	18,104	69.9	32,722	71.5	14,597	69.7	24,172	74.7[3]
向線下零售商及企業客戶銷售	5,448	75.6	7,634	63.1	11,510	67.1	5,600	67.7	5,661	68.4
經銷商[1]	–	–	8,606	59.4	22,598	68.2	5,416	66.9	47,875	68.3
線上渠道	**224,327**	**71.8**	**311,818**	**79.0**	**587,190**	**82.2**	**236,269**	**81.4**	**568,611**	**82.7**
線上直銷	189,148	71.9	277,578	79.5	525,830	82.8	203,258	82.3	514,184	83.4
向線上零售商銷售	35,179	71.5	34,240	75.2	61,360	77.2	33,011	76.5	54,427	76.5
其他[2]	**607**	**100.0**	**798**	**100.0**	**923**	**100.0**	**512**	**100.0**	**382**	**100.0**
總計	**539,077**	**78.0**	**653,863**	**81.2**	**997,656**	**82.5**	**434,333**	**81.9**	**866,206**	**82.4**

附註：

(1) 我們於2023年開始與經銷商合作。建基於2023年獲得的經驗，我們於2024年通過提高高利潤率產品的比例，優化經銷商渠道的產品組合。此外，我們為經銷商推出整體利潤率一般較高的渠道專屬產品。由於該等戰略舉措，向經銷商銷售的毛利率由2023年的59.4%上升至2024年的68.2%，並由截至2024年6月30日止六個月的66.9%上升至2025年同期的68.3%。

(2) 其他主要由聯營商及加盟商支付的品牌授權費組成。

(3) 門店合作夥伴的毛利率由截至2024年6月30日止六個月的69.7%上升至截至2025年6月30日止六個月的74.7%，主要由於在與門店合作夥伴加強合作的支持下，我們優化產品組合，並進一步利用當地合作夥伴的零售資源及創業動力。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益主要包括：(i)政府補助，主要指地方政府為鼓勵行業發展而發放的補貼，主要屬一次性性質，且無附帶條件或或有事項，或於符合附帶條件時確認；(ii)按公平值計入損益的金融資產的投資收入，主要指我們理財產品的投資收入；(iii)外匯收益；(iv)銀行利息收入；及(v)出售物業、廠房及設備項目的收益。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的其他收入分別為人民幣14.4百萬元、人民幣18.4百萬元、人民幣20.5百萬元、人民幣5.0百萬元及人民幣9.7百萬元。下表載列於所示年度／期間我們的其他收入明細：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	(人民幣千元)				
				(未經審核)	
政府補助	8,951	12,487	13,669	2,061	3,840
按公平值計入損益的金融資產的投資收入	3,224	393	826	346	640
外匯收益	908	182	163	294	–
銀行利息收入	346	2,787	2,583	1,345	1,627
出售物業、廠房及設備項目的收益	120	485	–	–	7
其他(1)	884	2,068	3,259	911	3,590
總計	**14,433**	**18,402**	**20,500**	**4,957**	**9,704**

附註：

(1) 其他主要包括(i)保險索償及(ii)與門店合作夥伴經營的門店關閉有關的收入(指聯營商及加盟商提前終止門店營運所產生的收入，包括因違約而產生的沒收保證金及罰款)。於往績記錄期間其他的增長主要由於產品過敏及物流損毀保障相關的保險索償增加，與線上渠道銷量增長一致。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支主要包括(i)營銷及推廣開支；(ii)人力成本；(iii)折舊及攤銷；及(iv)門店營運費，主要包括支付予購物商場的物業管理費及服務費以及水電費用。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的銷售及分銷開支分別為人民幣509.0百萬元、人民幣485.5百萬元、人民幣688.5百萬元、人民幣290.1百萬元及人民幣580.6百萬元。營銷及推廣開支包括(a)電商平台營銷開支、(b)線下廣告開支及明星代言費及(c)電商平台服務費。於往績記錄期間，電商平台服務費的增幅與各平台的線上銷售額增幅一致。根據灼識諮詢的資料，我們的電商平台服務費率與現有行業規範相若。下表載列於所示年度╱期間按性質劃分的銷售及分銷開支明細：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	金額	*百分比*	*金額*	*百分比*	*金額*	*百分比*	*金額*	*百分比*	*金額*	*百分比*
	(人民幣千元，百分比除外)									
							(未經審核)			
營銷及推廣開支	208,167	40.9	187,478	38.6	365,026	53.0	133,388	46.0	360,711	62.1
－電商平台營銷開支[1]	138,762	27.3	132,801	27.4	266,916	38.8	93,985	32.4	283,056	48.8
－線下廣告開支及明星代言費	52,776	10.4	27,623	5.7	41,472	6.0	19,722	6.8	28,129	4.8
－電商平台服務費	16,629	3.2	27,054	5.5	56,638	8.2	19,681	6.8	49,526	8.5
人力成本	168,533	33.1	167,275	34.5	189,435	27.5	92,043	31.7	133,205	22.9
折舊及攤銷	76,025	14.9	71,955	14.8	72,049	10.5	33,267	11.5	37,193	6.4
門店營運費	48,771	9.6	49,070	10.1	48,568	7.1	26,237	9.0	33,436	5.8
其他[2]	7,546	1.5	9,743	2.0	13,398	1.9	5,144	1.8	16,062	2.8
總計	**509,042**	**100.0**	**485,521**	**100.0**	**688,476**	**100.0**	**290,079**	**100.0**	**580,607**	**100.0**

附註：

(1) 電商平台營銷開支主要指線上廣告及推廣活動所產生的費用以及就KOL及KOC提供推廣服務及直播服務向其支付的費用。電商平台營銷開支由2023年的人民幣132.8百萬元增加至2024年的人民幣266.9百萬元，並由截至2024年6月30日止六個月的人民幣94.0百萬元增加至截至2025年6月30日止六個月的人民幣283.1百萬元，主要由於我們加大線上廣告及推廣力度，並加強與KOL及KOC的合作。

(2) 其他主要包括物流服務費、招待及差旅開支以及辦公室開支。於往績記錄期間，其他的增長與我們的業務擴張一致。

行政開支

我們的行政開支主要包括(i)人力成本；(ii)折舊及攤銷；(iii)專業及諮詢費用，主要與外部專家提供的諮詢服務有關，主要包括管理培訓、審核及業務策略諮詢；(iv)上市開支；(v)軟件服務費；(vi)辦公室、物業管理及水電費用；(vii)差旅及業務招待費；及(viii)銀行手續費。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的行政開支分別為人民幣56.4百萬元、人民幣62.4百萬元、人民幣77.8百萬元、人民幣31.7百萬元及人民幣61.1百萬元。下表載列於所示年度／期間按性質劃分的行政開支明細：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	金額	*百分比*	*金額*	*百分比*	*金額*	*百分比*	*金額*	*百分比*	*金額*	*百分比*
	(人民幣千元，百分比除外)									
							(未經審核)			
人力成本	38,956	69.1	39,549	63.3	40,878	52.6	18,051	56.9	24,193	39.6
折舊及攤銷	4,640	8.2	5,308	8.5	5,659	7.3	1,317	4.2	3,444	5.6
專業及諮詢費用	4,041	7.2	5,778	9.3	8,077	10.4	3,110	9.8	9,439	15.5
上市開支	–	–	–	–	8,284	10.7	2,328	7.3	13,232	21.7
軟件服務費	2,178	3.9	2,309	3.7	2,471	3.2	832	2.6	1,016	1.7
辦公室、物業管理及水電費用	2,406	4.3	3,376	5.4	5,326	6.8	3,308	10.4	3,449	5.6
差旅及業務招待費	1,628	2.9	2,490	4.0	3,146	4.0	1,062	3.3	3,209	5.3
銀行手續費	1,909	3.4	2,215	3.5	2,271	2.9	1,183	3.7	1,202	2.0
其他	650	1.0	1,406	2.3	1,649	2.1	539	1.8	1,909	3.0
總計	**56,408**	**100.0**	**62,431**	**100.0**	**77,761**	**100.0**	**31,730**	**100.0**	**61,093**	**100.0**

研發成本

研發成本主要包括(i)人力成本、(ii)測試費用、(iii)直接材料成本及(iv)折舊及攤銷。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的研發成本分別為人民幣21.1百萬元、人民幣19.7百萬元、人民幣30.4百萬元、人民幣13.1百萬元及人民幣18.0百萬元。下表載列於所示年度／期間按性質劃分的研發成本明細：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	金額	*百分比*	*金額*	*百分比*	*金額*	*百分比*	*金額*	*百分比*	*金額*	*百分比*
	(人民幣千元，百分比除外)									
							(未經審核)			
人力成本	16,538	78.3	15,815	80.1	20,657	67.9	8,076	61.6	11,992	66.5
測試費用	1,635	7.7	1,267	6.4	4,238	13.9	2,268	17.3	1,927	10.7
直接材料成本	1,200	5.7	1,258	6.4	1,935	6.4	816	6.2	1,310	7.3
折舊及攤銷	943	4.5	750	3.8	1,151	3.8	423	3.2	1,452	8.1
其他	804	3.8	655	3.3	2,423	8.0	1,531	11.7	1,351	7.4
總計	**21,120**	**100.0**	**19,745**	**100.0**	**30,404**	**100.0**	**13,114**	**100.0**	**18,032**	**100.0**

其他開支

其他開支主要包括出售物業、廠房及設備的虧損及公益開支。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的其他開支分別為人民幣1.5百萬元、人民幣1.0百萬元、人民幣1.3百萬元、人民幣0.7百萬元及人民幣1.0百萬元。

財務成本

財務成本包括租賃負債的利息開支及計息銀行借款的利息開支。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的財務成本分別為人民幣2.0百萬元、人民幣1.4百萬元、人民幣2.5百萬元、人民幣0.8百萬元及人民幣2.6百萬元。

金融資產減值虧損撥回／(減值虧損)

金融資產減值虧損或減值虧損撥回主要指貿易應收款項及其他應收款項的信用虧損或信用虧損撥回。於2022年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的金融資產減值虧損撥回分別為人民幣0.2百萬元、人民幣0.6百萬元、人民幣0.9百萬元及人民幣0.1百萬元。於2023年，金融資產減值虧損為人民幣2.5百萬元。

所得稅抵免／(開支)

我們須按實體基準就產生於或來自我們成員公司註冊及經營所在稅務司法權區的溢利繳納所得稅。

中國企業所得稅

根據《中國企業所得稅法》(「**企業所得稅法**」)及企業所得稅法實施條例，我們中國附屬公司的企業所得稅稅率為25%，惟符合下文所載免稅規定者除外。

本公司被認定為「高新技術企業」，因此於截至2022、2023年、2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年6月30日止六個月期間有權享有15%的優惠所得稅稅率。有關資格須經中國相關稅務機關每三年審閱一次。

於2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們錄得所得稅開支人民幣15.1百萬元、人民幣31.5百萬元、人民幣17.2百萬元及人民幣30.9百萬元。於2022年，我們錄得所得稅抵免，原因為自過往年度結轉稅項虧損而導致我們錄得遞延稅項資產。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的實際稅率(按所得稅抵免／(開支)除以除所得稅前(虧損)／溢利計算)分別為-83.7%、15.2%、14.4%、16.5%及14.5%。見本招股章程附錄一所載會計師報告附註11。

經營業績期間比較

截至2025年6月30日止六個月與截至2024年6月30日止六個月比較

收入

我們的收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣530.4百萬元增加98.3%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣1,051.8百萬元，主要由於(i)推出新產品及產品升級；(ii)增加IP矩陣、內部直播間及與KOL和KOC合作舉辦的直播並積極拓展及開發新線上直銷渠道，以增加來自線上直銷的收入；(iii)我們通過設立41家直營店及與其他21名門店合作夥伴合作擴大線下門店網絡，令來自線下門店的收入增加；及(iv)截至2025年6月30日止六個月，我們與30家新增經銷商展開合作，令來自經銷商的收入增加。

銷售成本

我們的銷售成本由截至2024年6月30日止六個月的人民幣96.1百萬元增加93.1%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣185.6百萬元，主要由於隨著我們業務的增長，已售存貨成本、物流及運輸費用及人力成本有所增加。

毛利及毛利率

我們的毛利由截至2024年6月30日止六個月的人民幣434.3百萬元增加99.4%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣866.2百萬元。我們的毛利率由截至2024年6月30日止六個月的81.9%上升至截至2025年6月30日止六個月的82.4%，主要由於我們持續受惠於(i)高利潤率產品的收入增長，來自現有客戶的回購以及新客戶的獲取；(ii)持續採取更具成本效益的促銷策略；及(iii)持續加強的成本控制措施。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由截至2024年6月30日止六個月的人民幣5.0百萬元增加95.8%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣9.7百萬元，主要由於政府補助增加。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣290.1百萬元增加100.2%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣580.6百萬元，主要由於(i)我們增加線上及線下營銷活動，導致營銷及推廣開支增加及(ii)銷售人員人數增加令人力成本增加。

行政開支

我們的行政開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣31.7百萬元增加92.5%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣61.1百萬元，主要由於(i)行政人員人數增加令人力成本增加；(ii)外部專家就業務策略及融資提供諮詢服務令專業及諮詢費用增加及(iii)與全球發售有關的上市開支增加。

研發成本

我們的研發成本由截至2024年6月30日止六個月的人民幣13.1百萬元增加37.5%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣18.0百萬元，主要由於研發人員人數增加令人力成本增加。

財務成本

我們的財務成本由截至2024年6月30日止六個月的人民幣0.8百萬元增加246.0%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣2.6百萬元，主要由於(i)租賃負債增加導致租賃負債利息增加；及(ii)計息銀行借款的利息開支增加，原因為用於建設新生產廠房的銀行借款的利息開支不再資本化，但於建設完成後入賬列作財務成本。

金融資產減值虧損撥回

金融資產減值虧損撥回由截至2024年6月30日止六個月的人民幣0.9百萬元減少84.2%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣0.1百萬元，主要由於後續收回貿易應收款項導致預期信貸虧損減少。

所得稅開支

我們的所得稅開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣17.2百萬元增加79.8%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣30.9百萬元，主要由於除稅前溢利增加。

期內溢利及全面收益總額

由於上述原因，我們的期內溢利及全面收益總額由截至2024年6月30日止六個月的人民幣86.7百萬元增加109.9%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣181.8百萬元。

截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度比較

收入

我們的收入由2023年的人民幣805.0百萬元增加50.3%至2024年的人民幣1,209.6百萬元，主要由於(i)推出新SKU及升級現有核心大單品；(ii)增加IP矩陣、內部直播間以及與KOL及KOC合作舉辦的直播，令來自線上直銷的收入增加；及(iii)我們通過設立22家直營店及與其他42名門店合作夥伴合作擴大了線下門店網絡，令來自線下門店的收入增加。

銷售成本

我們的銷售成本由2023年的人民幣151.1百萬元增加40.3%至2024年的人民幣212.0百萬元，主要由於隨著我們業務增長，已售存貨成本、物流及運輸費用及人力成本有所增加。

毛利及毛利率

我們的毛利由2023年的人民幣653.9百萬元增加52.6%至2024年的人民幣997.7百萬元。我們的毛利率由2023年的81.2%上升至2024年的82.5%，主要由於(i)現有客戶回購及獲取新客戶令高毛利產品的收入貢獻有所增加；(ii)我們採取更具成本效益的促銷策略；及(iii)我們實施更有效的成本控制措施，如與原材料供應商磋商更優惠的價格以降低採購成本、優化生產流程以提高生產效率及加強倉庫管理以降低倉儲成本。具體而言，我們通過優化「買贈」促銷機制採取更具成

本效益的促銷策略。我們以少量中樣或正裝產品替代原先提供多份小樣的慣例，不僅提供更加實用理想的促銷形式，提升消費者體驗，亦令包裝材料用量及包裝成本大幅降低。因此，「買贈」機制下的促銷產品成本佔總收入的百分比由2023年的9.0%下降至2024年的6.7%。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由2023年的人民幣18.4百萬元增加11.4%至2024年的人民幣20.5百萬元，主要由於政府補助增加。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2023年的人民幣485.5百萬元增加41.8%至2024年的人民幣688.5百萬元，主要由於我們透過與KOL及KOC合作增加於電商平台及直播間的營銷活動及加大推廣力度，導致營銷及推廣開支增加。

行政開支

我們的行政開支由2023年的人民幣62.4百萬元增加24.6%至2024年的人民幣77.8百萬元，主要由於(i)與全球發售有關的上市開支增加；(ii)外部專家主要就管理培訓提供諮詢服務令專業及諮詢費用增加；及(iii)與新生產廠房於2024年開始營運有關的辦公室、物業管理及水電費用增加。

研發成本

我們的研發成本由2023年的人民幣19.7百萬元增加54.0%至2024年的人民幣30.4百萬元，主要由於(i)研發人員人數上升令人力成本增加；(ii)我們於2024年推出新研發項目令測試費用增加；及(iii)與大學及科研機構的聯合研究有關的聯合研發開支增加。

財務成本

我們的財務成本由2023年的人民幣1.4百萬元增加74.5%至2024年的人民幣2.5百萬元，主要由於計息銀行借款的利息開支增加，原因為用於建設新生產廠房的銀行借款的利息開支不再資本化，但於建設完成後入賬財務成本。

金融資產減值虧損撥回／(減值虧損)

我們於2024年錄得金融資產減值虧損撥回人民幣0.6百萬元，而於2023年則錄得金融資產減值虧損人民幣2.5百萬元，主要由於在2024年收回逾期應收款項。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2023年的人民幣15.1百萬元增加至2024年的人民幣31.5百萬元，主要由於除稅前溢利增加。

年內溢利及全面收益總額

由於上述原因，我們的年內溢利及全面收益總額由2023年的人民幣84.5百萬元大幅增加至2024年的人民幣186.8百萬元。

截至2023年12月31日止年度與截至2022年12月31日止年度比較

收入

我們的總收入由2022年的人民幣691.2百萬元增加16.5%至2023年的人民幣805.0百萬元，主要由於(i)我們在天貓等電商平台上開展直播等推廣活動，令來自線上直銷的收入增加；及(ii)我們於2023年開始與15名經銷商合作，令來自經銷商的收入增加，以及我們與75名新聯營商及加盟商合作擴大網絡，令來自門店合作夥伴的收入增加。

銷售成本

儘管收入於2022年至2023年有所增加，惟我們的銷售成本相對穩定，於2022年為人民幣152.1百萬元及於2023年為人民幣151.1百萬元，主要由於我們強有力的成本管理措施，包括(i)更具成本效益的線上促銷策略，原因為我們通過以少量中樣或正裝產品替代原先提供多份小樣的慣例優化「買贈」促銷機制，不僅提供更加實用理想的促銷形式，提升消費者體驗，亦令包裝材料用量及包裝成本大幅降低；(ii)與供應商磋商降低原材料價格；(iii)優化製造流程降低材料消耗；(iv)改善存貨管理；及(v)通過費率磋商及交付方式調整降低物流成本。

毛利

我們的毛利由2022年的人民幣539.1百萬元增加21.3%至2023年的人民幣653.9百萬元。我們的毛利率由2022年的78.0%上升至2023年的81.2%，主要由於(i)我們通過優化「買贈」促銷機制採取更具成本效益的線上促銷策略，令「買贈」機制下的促銷產品成本佔總收入的百分比由2022年的11.7%下降至2023年的9.0%；及(ii)我們實施更有效的成本控制措施，如與原材料供應商磋商更優惠的價格以降低採購成本、優化生產流程以提高生產效率及加強倉庫管理以降低倉儲成本。向線下零售商及企業客戶銷售的毛利率由2022年的75.6%下降至2023年的63.1%，主要由於產品淡季及中小型樣品銷售。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由2022年的人民幣14.4百萬元增加27.5%至2023年的人民幣18.4百萬元，主要由於政府補助增加。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2022年的人民幣509.0百萬元減少4.6%至2023年的人民幣485.5百萬元，主要由於營銷及推廣開支有所減少，原因為(i)我們將營銷重點轉向線上平台令線下廣告開支減少；及(ii)我們優化廣告策略以更精準地定位潛在客戶及提升每項營銷舉措的效果，營銷活動成效提升令電商平台營銷開支減少。

行政開支

我們的行政開支由2022年的人民幣56.4百萬元增加10.7%至2023年的人民幣62.4百萬元，主要由於(i)以股份為基礎的付款增加令人力成本增加；及(ii)辦公室、物業管理及水電費用增加，原因為我們於2022年因應對COVID-19疫情的相關紓困政策而錄得較低開支。

研發成本

我們的研發成本保持相對穩定，於2022年為人民幣21.1百萬元及於2023年為人民幣19.7百萬元。

財務成本

我們的財務成本由2022年的人民幣2.0百萬元減少29.3%至2023年的人民幣1.4百萬元，主要由於租金下降及租期縮短令租賃負債的利息開支減少。

金融資產減值虧損撥回╱(減值虧損)

我們於2022年錄得金融資產減值虧損撥回人民幣0.2百萬元，而於2023年則錄得金融資產減值虧損人民幣2.5百萬元，主要由於貿易應收款項的預期信用虧損增加。

所得稅抵免╱(開支)

我們於2022年錄得所得稅抵免人民幣30.5百萬元，主要由於自過往年度結轉稅項虧損而導致我們錄得遞延稅項資產。我們於2023年錄得所得稅開支人民幣15.1百萬元。

年內虧損╱溢利及全面虧損╱收益總額

由於上述原因，我們於2022年錄得虧損及全面虧損總額人民幣5.9百萬元，於2023年錄得溢利及全面收益總額人民幣84.5百萬元。

有關若干主要資產負債表項目的討論

非流動資產╱(負債)

下表載列截至所示日期我們的非流動資產及負債：

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)		
非流動資產				
物業、廠房及設備	47,929	174,542	229,077	240,164
使用權資產	62,366	64,223	70,065	89,982
其他無形資產	8,837	7,832	7,652	7,590
遞延稅項資產	55,637	53,907	72,166	96,872
其他非流動資產	30,220	8,859	897	1,229
非流動資產總值	**204,989**	**309,363**	**379,857**	**435,837**
非流動負債				
計息銀行借款	–	26,969	77,955	62,226
租賃負債	4,690	10,857	13,105	29,617
遞延稅項負債	–	–	–	2,045
非流動負債總額	**4,690**	**37,826**	**91,060**	**93,888**

有關首次公開發售前投資贖回權的會計處理詳情，見下文「－有關若干主要資產負債表項目的討論－實繳股本╱股本」及本招股章程附錄一會計師報告附註29。

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包括租賃物業裝修、機器、電子設備、汽車及在建工程。我們的物業、廠房及設備由截至2022年12月31日的人民幣47.9百萬元大幅增加至截至2023年12月31日的人民幣174.5百萬元，主要由於我們於2023年在上海建造新生產廠房。我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣174.5百萬元增加31.2%至截至2024年12月31日的人民幣229.1百萬元，主要由於我們於2024年完成新生產廠房的建設，並為新生產廠房採購新生產機器及設備。我們的物業、廠房及設備由截至2024年12月31日的人民幣229.1百萬元增加4.8%至截至2025年6月30日的人民幣240.2百萬元，主要由於門店翻新以及採購生產機器及辦公設備。

使用權資產

我們的使用權資產包括自營店、倉庫及辦公場所以及土地使用權。我們的使用權資產保持相對穩定，截至2022年12月31日為人民幣62.4百萬元及截至2023年12月31日為人民幣64.2百萬元。我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣64.2百萬元增加9.1%至截至2024年12月31日的人民幣70.1百萬元，主要由於隨著我們的業務增長，自營店有所增加。我們的使用權資產由截至2024年12月31日的人民幣70.1百萬元增加28.4%至截至2025年6月30日的人民幣90.0百萬元，主要由於我們續租生產廠房及就倉庫、門店、辦公室及直播場地訂立新租賃。

我們的非金融資產主要包括物業、廠房及設備以及使用權資產。我們評估每家自營店的業績，以根據國際會計準則第36號資產減值評估於往績記錄期間各期間末是否存在任何非金融資產減值跡象。對於產生虧損的自營店，我們綜合評估其發展階段及戰略地位等因素，並根據國際會計準則第36號的規定進行減值測試。於往績記錄期間各期間末，概無識別重大減值虧損。

其他非流動資產

其他非流動資產包括(i)與若干工程項目有關的物業、廠房及設備預付款項及(ii)長期應收款項，主要指就建設新上海總廠獲取土地使用權而支付予當地政府的履約保證金。其他非流動資產由截至2022年12月31日的人民幣30.2百萬元減少至截至2023年12月31日的人民幣8.9百萬元，並進一步減少至截至2024年12月31日的人民幣0.9百萬元，主要由於(i)隨著相關工程項目推進，物業、廠房及設備預付款項重新分類至在建工程而令物業、廠房及設備預付款項減少；及(ii)新上海總廠竣工後先前支付予當地政府的履約保證金獲退回，使長期應收款項減少。其他非流動資產維持相對穩定，截至2024年12月31日為人民幣0.9百萬元及截至2025年6月30日為人民幣1.2百萬元。

流動資產及負債淨額

下表載列截至所示日期我們的流動資產及負債：

	截至12月31日			截至6月30日	截至10月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年	2025年
			(人民幣千元)		
					(未經審核)
流動資產					
存貨	70,468	55,083	141,239	245,744	299,637
貿易應收款項	21,228	34,449	45,903	48,790	56,015
預付款項、其他應收款項及其他資產	40,032	42,993	64,602	95,986	101,605
按公平值計入損益的金融資產	4,506	–	–	–	–
受限制現金	83	11,135	2,031	11,441	11,186
現金及現金等價物	203,121	285,729	440,322	401,461	448,670
流動資產總值	**339,438**	**429,389**	**694,097**	**803,422**	**917,113**
流動負債					
貿易應付款項及應付票據	26,367	43,946	106,014	81,188	131,402
其他應付款項及應計費用	72,912	120,064	168,737	151,432	212,487
合同負債	15,562	22,441	26,254	23,782	32,182
計息銀行借款	–	–	–	15,657	23,614
租賃負債	36,504	32,276	37,765	41,403	48,468
應付稅項	6,734	12,083	32,050	32,266	28,737
流動負債總額	**158,079**	**230,810**	**370,820**	**345,728**	**476,890**
流動資產淨值	**181,359**	**198,579**	**323,277**	**457,694**	**440,223**

我們的流動資產淨值於截至2025年6月30日及截至2025年10月31日維持相對穩定，分別為人民幣457.7百萬元及人民幣440.2百萬元。

我們的流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣323.3百萬元增加至截至2025年6月30日的人民幣457.7百萬元，主要由於(i)因預測銷售增長而儲備原材料及製成品以滿足預期不斷增加的採購需求，導致存貨增加；(ii)增值稅進項因應採購增加而增加，導致可抵扣增值稅增加，從而令預付款項、其他應收款項及其他資產增加；(iii)結清應付供應商款項令貿易應付款項及應付票據減少及(iv)其他應付款項及應計費用減少，乃由於就上海總廠支付建設費用而令購買長期資產的應付款項減少，部分被現金及現金等價物減少所抵銷。

我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣198.6百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣323.3百萬元，主要由於(i)現金及現金等價物增加及(ii)存貨增加，因(a)儲備原材料、在製品及製成品以滿足預期不斷增長的購買需求；及(b)於新設施的爬坡期內維持平行存貨，以確保不間斷營運。於2024年第四季度，我們於上海一分廠儲備存貨以應對預期購買需求激增。與此同時，隨著上海總廠於2024年10月投入營運，兩個設施進入並行運作狀態。此並行運作實屬必要，以便新設施進行設備調試及員工培訓，同時亦確保爬坡期內供應不間斷。兩廠同步運作，使我們在整個新設施爬坡期內仍能維持穩定生產及不間斷履行客戶訂單。有關增幅部分被以下各項抵銷：(i)隨著產品銷售增加，包裝材料及原材料採購增加使貿易應付款項及應付票據增加；及(ii)其他應付款項及應計費用增加，原因為(a)我們於2024年通過與KOL及KOC合作加大了電商直播的推廣力度，令廣告及推廣服務的應計費用增加；及(b)擴大物流服務供應商及銷量增加使物流服務的應計費用增加，部分被我們於2024年完成新生產廠房的建設而使購買長期資產的應付款項減少所抵銷。

我們的流動資產淨值由截至2022年12月31日的人民幣181.4百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣198.6百萬元，主要由於(i)現金及現金等價物增加；(ii)我們的業務擴張使貿易應收款項增加；及(iii)受限制現金增加，惟部分被以下各項抵銷：(i)其他應付款項及應計費用增加，原因為我們於2023年就新生產廠房的在建工程增加而令購買長期資產的應付款項增加；及(ii)隨著產品銷售增加，增加採購包裝材料及原材料引致貿易應付款項及應付票據增加。

存貨

我們的存貨包括原材料、在製品及製成品。下表載列截至所示日期我們的存貨明細：

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)		
原材料	16,048	15,700	57,778	75,289
製成品	54,102	38,885	70,205	159,569
在製品	1,909	2,447	15,920	11,623
存貨跌價	(1,591)	(1,949)	(2,664)	(737)
總計	**70,468**	**55,083**	**141,239**	**245,744**

下表載列截至所示日期我們存貨的賬齡分析：

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)		
1年內	60,342	51,947	140,064	245,181
1至2年	9,644	1,991	1,078	815
2至3年	1,007	1,735	872	93
3年以上	1,066	1,359	1,889	392
存貨跌價	(1,591)	(1,949)	(2,664)	(737)
總計	**70,468**	**55,083**	**141,239**	**245,744**

我們的存貨由截至2022年12月31日的人民幣70.5百萬元下降21.8%至截至2023年12月31日的人民幣55.1百萬元，主要由於客戶需求增加令2023年的產品銷量增加，從而使製成品有所減少。我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣55.1百萬元增加156.4%至截至2024年12月31日的人民幣141.2百萬元，主要由於(i)儲備原材料、在製品及製成品以滿足預期不斷增長的購買需求；及(ii)於新設施的爬坡期內維持平行存貨，以確保不間斷營運。於2024年第四季度，我們於上海一分廠儲備存貨以應對預期購買需求激增。與此同時，隨著上海總廠於2024年10月投入營運，兩個設施進入並行運作狀態。此並行運作實屬必要，以便新設施進行設備調試及員工培訓，同時亦確保爬坡期內供應不間斷。兩廠同步運作，使我們在整個新設施爬坡期內仍能維持穩定生產及不間斷履行客戶訂單。我們的存貨由截至2024年12月31日的人民幣141.2百萬元上升74.0%至截至2025年6月30日的人民幣245.7百萬元，主要由於因預測銷售增長而儲備原材料及製成品以滿足預期不斷增加的採購需求。

截至2025年10月31日，截至2025年6月30日的存貨人民幣143.1百萬元或58.2%已使用、消耗或出售。

下表載列於所示年度／期間我們的存貨周轉天數：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
		(天)		
存貨周轉天數(1)	150	156	173	189

附註：

(1) 存貨周轉天數按撥備前年／期內存貨的年／期初結餘及年／期末結餘的平均值除以相關年度／期間的銷售成本，再乘以365天(就某一年度而言)及180天(就六個月期間而言)計算。

我們的存貨周轉天數維持相對穩定，於2022年為150天及於2023年為156天。我們的存貨周轉天數由2023年的156天增加至2024年的173天，主要由於儲備原材料、在製品及製成品以滿足預期不斷增長的購買需求。我們的存貨周轉天數由2024年的173天增加至截至2025年6月30日止六個月的189天，主要由於因預測銷售增長而儲備原材料及製成品以滿足預期不斷增加的採購需求。

貿易應收款項

我們的貿易應收款項主要包括線上及線下渠道的產品貨款。於往績記錄期間，我們通常給予線下直營店及線上平台30至60天的信貸期。就部分直營店而言，客戶通常會透過購物商場的中央收銀系統直接向其匯付購買額，而購物商場則會於其後定期與我們進行結算，因此會形成一段信貸期。至於門店合作夥伴，我們通常給予聯營商30至45天的信貸期，並要求加盟商提前付款。我們力求嚴格控制未償還應收款項。我們的財務部門定期審查逾期結餘並負責將信貸風險降至最低。我們亦實施強化信貸期審查及審批程序，並加強相關銷售人員對應收款項管理表現的定期審查。

下表載列截至所示日期的貿易應收款項：

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	**2023年**	**2024年**	**2025年**
		(人民幣千元)		
貿易應收款項	22,371	37,735	48,642	51,397
減值	(1,143)	(3,286)	(2,739)	(2,607)
總計	**21,228**	**34,449**	**45,903**	**48,790**

下表載列截至所示日期貿易應收款項基於發票日期及扣除減值後的賬齡分析：

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	**2023年**	**2024年**	**2025年**
		(人民幣千元)		
1年內	21,168	33,930	45,727	48,704
－1個月內	12,647	25,639	33,186	40,807
－1至3個月	6,867	7,614	11,889	6,818
－3至6個月	702	205	519	95
－6至12個月	952	472	133	984
1至2年	60	497	128	81
2至3年	–	22	48	5
總計	**21,228**	**34,449**	**45,903**	**48,790**

我們的貿易應收款項由截至2022年12月31日的人民幣21.2百萬元增加62.3%至截至2023年12月31日的人民幣34.4百萬元，並進一步增加33.2%至截至2024年12月31日的人民幣45.9百萬元，隨後增加6.3%至截至2025年6月30日的人民幣48.8百萬元，主要由於業務擴張。

就截至2025年6月30日的貿易應收款項人民幣48.8百萬元，我們認為有關未償還貿易應收款項不存在重大可收回性問題，原因為(i)未償還結餘通常在授予客戶的信貸期內，或符合我們或客戶實施的相關結算程序；(ii)我們的客戶通常享有良好的信用質素；(iii)我們與客戶之間概無任何重大收款問題；及(iv)我們已計提足夠的貿易應收款項撥備。有關貿易應收款項撥備政策，請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告附註20。

下表載列我們於往績記錄期間的貿易應收款項周轉天數：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
		(天)		
貿易應收款項周轉天數(1)	15	14	13	9

附註：

(1) 貿易應收款項周轉天數按年／期內貿易應收款項(扣除撥備前)年／期初結餘及年／期末結餘的平均值除以相關年度／期間收入再乘以365天(就某一年度而言)及180天(就六個月期間而言)計算。

我們的貿易應收款項周轉天數於2022年、2023年及2024年維持相對穩定，分別為15天、14天及13天。我們的貿易應收款項周轉天數由2024年的13天減少至截至2025年6月30日止六個月的9天，主要由於線上渠道的收入貢獻增加，其信貸期較線下渠道為短。

截至2025年10月31日，截至2025年6月30日的貿易應收款項人民幣47.7百萬元或97.8%已結清。

預付款項、其他應收款項及其他資產

預付款項、其他應收款項及其他資產包括(i)預付款項，主要指向供應商支付的線上推廣服務預付款項；(ii)按金及其他應收款項，指門店租賃的保證金；(iii)可抵扣增值税；及(iv)可收回企業所得税。下表載列截至所示日期的預付款項、其他應收款項及其他資產明細：

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	**2023年**	**2024年**	**2025年**
	(人民幣千元)			
預付款項	14,361	15,873	38,584	41,248
按金及其他應收款項	24,088	22,797	23,452	28,058
可抵扣增值税	1,597	1,862	2,763	26,863
可收回企業所得税	–	2,684	–	–
減值撥備	(14)	(223)	(197)	(183)
總計	**40,032**	**42,993**	**64,602**	**95,986**

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產由截至2022年12月31日的人民幣40.0百萬元增加7.4%至截至2023年12月31日的人民幣43.0百萬元，主要由於可收回企業所得税增加。我們的預付款項、其他應收款項及其他資產由截至2023年12月31日的人民幣43.0百萬元增加50.3%至截至2024年12月31日的人民幣64.6百萬元，主要由於電商直播的線上推廣服務預付款項增加。於2024年，我們通過與KOL及KOC合作，將推廣工作聚焦於電商直播，據灼識諮詢告知，KOL及KOC要求依照行業慣例按「先付費」模式提前支付費用以鎖定KOL／KOC及彼等經紀公司的直播時段，從而導致預付款項結餘增加；及(ii)由於我們於2024年增加採購以配合產品銷量的增長，原材料預付款項有所增加。我們的預付款項、其他應收款項及其他資產由截至2024年12月31日的人民幣64.6百萬元增加48.6%至截至2025年6月30日的人民幣96.0百萬元，主要由於增值税進項因應採購增加而增加，導致可抵扣增值税增加。

截至2025年10月31日，截至2025年6月30日的預付款項、其他應收款項及其他資產人民幣52.0百萬元或54.2%已結清。

按公平值計入損益的金融資產

按公平值計入損益的金融資產包括理財產品。按公平值計入損益的金融資產由截至2022年12月31日的人民幣4.5百萬元減少至截至2023年12月31日的零，其後保持穩定於截至2024年12月31日的零，主要由於我們於2023年贖回理財產品。截至2024年12月31日及2025年6月30日，按公平值計入損益的金融資產維持於零。

我們主要投資於信譽良好的金融機構所發行的短期及低風險理財產品，以確保投資所面臨的風險屬可控。我們已實施有關購買及管理理財產品的內部政策。我們的財務部門監控每日現金結餘，並於發現過多資金時啟動投資計劃。經審慎考慮整體市況、商業銀行的信用、我們的現金流量表現及投資的預期溢利或潛在虧損等多項因素後按個別基準作出投資決定。每項投資均須由首席執行官及首席財務官批准後，方可實施。

貿易應付款項及應付票據

我們的貿易應付款項及應付票據主要指就包裝材料及原材料應付供應商的貿易應付款項及應付票據。貿易應付款項及應付票據通常在30至90天內結清。我們的貿易應付款項及應付票據由截至2022年12月31日的人民幣26.4百萬元增加66.7%至截至2023年12月31日的人民幣43.9百萬元，並進一步增加141.2%至截至2024年12月31日的人民幣106.0百萬元，主要由於增加採購包裝材料及原材料以配合產品銷售的增長。我們的貿易應付款項及應付票據由截至2024年12月31日的人民幣106.0百萬元減少23.4%至截至2025年6月30日的人民幣81.2百萬元，主要由於結清應付供應商款項。

下表載列截至所示日期貿易應付款項及應付票據的賬齡分析：

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)		
1個月內	7,439	18,033	54,120	30,308
1至3個月	11,931	22,014	47,470	35,105
3至6個月	6,117	3,463	3,457	5,757
6個月至1年	650	20	697	9,603
超過1年	230	416	270	415
總計	**26,367**	**43,946**	**106,014**	**81,188**

下表載列於往績記錄期間的貿易應付款項及應付票據周轉天數：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
		(天)		
貿易應付款項及應付票據周轉天數(1)	62	85	129	91

附註：

(1) 貿易應付款項及應付票據周轉天數按年／期內貿易應付款項及應付票據年／期初結餘及年／期末結餘的平均值除以相關年度／期間所用的銷售成本再乘以365天(就某一年度而言)及180天(就六個月期間而言)計算。

我們的貿易應付款項及應付票據周轉天數由2022年的62天增加至2023年的85天，主要由於第四季度為滿足不斷增長的銷量而增加採購包裝材料及原材料。貿易應付款項及應付票據周轉天數進一步增加至2024年的129天，主要由於我們於2024年下半年開始儲備包裝材料及原材料，以於銷售訂單大幅增加的情況下可滿足3至4個月的銷售需求。我們的貿易應付款項及應付票據周轉天數由2024年的129天減少至截至2025年6月30日止六個月的91天，主要由於貿易應付款項及應付票據減少，原因為大部分採購於2025年第一季度進行，付款期限為60至90天，導致2025年6月底的應付款項結餘較低。

截至2025年10月31日，截至2025年6月30日的貿易應付款項及應付票據人民幣63.8百萬元或78.6%已結清。

其他應付款項及應計費用

我們的其他應付款項及應計費用包括：(i)應付工資及福利；(ii)購買長期資產的應付款項，指設備及裝修的應付款項；(iii)應付按金，指聯營商及加盟商支付的開設聯營店及加盟店的保證金及押金；(iv)應計費用，指應計廣告及推廣、物流、培訓及諮詢服務費用；(v)其他應付款項、應付聯營商及加盟商的費用；及(vi)其他應付稅項。下表載列截至所示日期的其他應付款項及應計費用明細：

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
應付工資及福利	27,744	30,958	38,214	35,567
購買長期資產的應付款項	3,203	41,356	18,354	9,286
應付按金	9,547	12,413	20,012	23,428
應計費用	13,802	29,945	70,275	64,334
其他應付款項	3,161	807	4,545	3,997
其他應付稅項	15,455	4,585	17,337	14,820
總計	**72,912**	**120,064**	**168,737**	**151,432**

我們的應付款項及應計費用由截至2022年12月31日的人民幣72.9百萬元增加64.7%至截至2023年12月31日的人民幣120.1百萬元，主要由於2023年我們新生產廠房的在建工程增加，導致購買長期資產的應付款項增加，部分被2022年底因稅收政策允許延遲繳納稅款而導致的其他應付稅項減少所抵銷。我們的其他應付款項及應計費用由截至2023年12月31日的人民幣120.1百萬元增加40.5%至截至2024年12月31日的人民幣168.7百萬元，主要由於(i)我們於2024年通過與KOL及KOC合作加大了電商直播的推廣力度，令廣告及推廣服務的應計費用增加；及(ii)由於物流服務供應商擴展及銷量增加，物流服務的應計費用有所增加，部分被2024年新生產廠房竣工後購買長期資產的應付款項減少所抵銷。其他應付款項及應計費用由截至2024年12月31日的人民幣168.7百萬元減少10.3%至截至2025年6月30日的人民幣151.4百萬元，主要由於就上海總廠支付建設費用而令購買長期資產的應付款項減少。

截至2025年10月31日，截至2025年6月30日的應付款項及應計費用人民幣92.2百萬元或60.9%已結清。

合同負債

合同負債指有關產品銷售的加盟商、經銷商及若干線上零售商的預付款項、估計會員積分及門店合作夥伴的品牌授權費預付款項。下表載列截至所示日期的合同負債明細：

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
產品銷售	3,145	10,118	13,319	8,396
會員積分	12,073	11,551	12,246	14,688
其他	344	772	689	698
總計	**15,562**	**22,441**	**26,254**	**23,782**

我們的合同負債由截至2022年12月31日的人民幣15.6百萬元增加44.2%至截至2023年12月31日的人民幣22.4百萬元，並由截至2023年12月31日的人民幣22.4百萬元進一步增加17.0%至截至2024年12月31日的人民幣26.3百萬元，主要由於有關產品銷售的客戶預付款項持續增加，反映客戶對我們產品的需求不斷增長。我們的合同負債由截至2024年12月31日的人民幣26.3百萬元減少9.4%至截至2025年6月30日的人民幣23.8百萬元，主要由於來自客戶的預付款項減少。

截至2025年10月31日，截至2025年6月30日的合同負債人民幣21.0百萬元或88.4%已確認為收入。

實繳股本／股本

截至2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，我們的實繳股本／股本分別為人民幣25.1百萬元、人民幣25.1百萬元、人民幣25.1百萬元及人民幣25.1百萬元。

根據於2020年11月2日、2021年8月18日、2024年6月12日訂立的各份股東協議(統稱「**該等協議**」)，本公司向多名首次公開發售前投資者(統稱「**首次公開發售前投資者**」)發行普通股，所得款項現金淨額合共約為人民幣331,000,000元。根據該等協議，首次公開發售前投資者獲本公司授予贖回權。於往績記錄期間，本公司所授出的贖回權並無獲行使。於2024年12月2日，本公司與首次公開發售前投資者隨後訂立補充協議，同意本公司授予首次公開發售前投資者的贖回權已不可撤銷地終止並應自始無效。

根據於2025年5月22日訂立的股權轉讓協議及股東協議，若干首次公開發售前投資者將其首次公開發售前投資轉讓予新投資者，孫來春先生亦將其於本公司的部分股份轉讓予新投資者(統稱「**新首次公開發售前投資者**」)，而新首次公開發售前投資者亦享有贖回權。其後，於2025年5月27日，本公司與全體現有首次公開發售前投資者訂立補充協議，同意本公司授予全體現有首次公開發售前投資者的贖回權已不可撤銷地終止並應自始無效。

上述增資及股份轉讓亦統稱為「首次公開發售前投資」。經計及本公司所屬司法權區的法律及監管框架以及規管補充協議的法律，董事認為，於往績記錄期間將首次公開發售前投資呈列為權益屬恰當。

倘本公司向首次公開發售前投資者及新首次公開發售前投資者授出的贖回權於訂立補充協議前作為按贖回金額的現值計量的金融負債入賬，則(i)贖回金融負債、非流動負債總額及資產淨值將為：

	於12月31日	**於12月31日**
	2022年	**2023年**
	(人民幣千元)	
贖回金融負債	370,272	396,333
非流動負債總額	374,962	434,159
資產淨值	11,386	73,783

；及(ii)與贖回金融負債有關的財務成本、年內淨(虧損)╱溢利、每股基本及攤薄(虧損)╱盈利將為：

	截至12月31日止年度			**截至6月30日止六個月**	
	2022年	**2023年**	**2024年**	**2024年**	**2025年**
	(人民幣千元)				
				(未經審核)	
與贖回金融負債有關的財務成本	24,347	26,061	25,924	13,889	289
淨(虧損)╱溢利總額	(30,278)	58,457	160,909	72,764	181,560
每股基本及攤薄(虧損)╱盈利(以人民幣元列示)	(1.20)	2.33	6.40	2.89	7.22

有關財務影響的進一步詳情，見本招股章程附錄一會計師報告附註29。

流動資金及資本資源

概覽

我們過往主要以融資活動、經營所得現金及銀行借款滿足現金需求。全球發售後，我們擬通過業務營運所得款項、銀行借款及全球發售所得款項淨額撥付日後的資本需求。我們預期日後為營運提供資金的融資渠道不會有任何變動。

截至2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，我們的現金及現金等價物分別為人民幣203.1百萬元、人民幣285.7百萬元、人民幣440.3百萬元及人民幣401.5百萬元。經計及全球發售所得款項淨額及我們可得的財務資源(包括現金及現金等價物、可得銀行融資及經營活動所得現金流量)，董事認為，我們有足夠的營運資金以滿足我們目前及本招股章程日期起計未來12個月的需求。

現金流量

下表載列所示年度／期間的現金流量概要：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
			(人民幣千元)		
				(未經審核)	
經營活動所得現金淨額	65,274	205,816	306,505	106,858	37,871
投資活動所得／(所用)現金淨額	158,557	(86,755)	(88,585)	(126,990)	(40,083)
融資活動所用現金淨額	(67,661)	(36,635)	(63,490)	(34,461)	(36,602)
年／期初現金及現金等價物	46,043	203,121	285,729	285,729	440,322
匯兑差額的影響淨額	908	182	163	294	(47)
年／期末現金及現金等價物	**203,121**	**285,729**	**440,322**	**231,430**	**401,461**

經營活動所得現金淨額

於截至2025年6月30日止六個月，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣37.9百萬元，主要由於除税前溢利人民幣212.7百萬元，並經以下各項調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括使用權資產折舊人民幣33.1百萬元以及物業、廠房及設備折舊人民幣15.9百萬元；(ii)營運資金變動，主要包括預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣31.4百萬元及存貨增加人民幣103.6百萬元。

於2024年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣306.5百萬元，主要由於除税前溢利人民幣218.3百萬元，並經以下各項調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括使用權資產折舊人民幣60.5百萬元以及物業、廠房及設備折舊人民幣14.3百萬元；(ii)營運資金變動，主要包括貿易應付款項及應付票據增加人民幣62.1百萬元以及其他應付款項及應計費用增加人民幣79.0百萬元，部分被貿易應收款項增加人民幣10.9百萬元及存貨增加人民幣86.9百萬元所抵銷。

於2023年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣205.8百萬元，主要由於除税前溢利人民幣99.7百萬元，並經以下各項調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括使用權資產折舊人民幣61.1百萬元以及物業、廠房及設備折舊人民幣17.1百萬元；(ii)營運資金變動，主要包括貿易應付款項及應付票據增加人民幣17.6百萬元以及其他應付款項及應計費用增加人民幣17.4百萬元，部分被貿易應收款項增加人民幣15.4百萬元及受限制現金增加人民幣11.1百萬元所抵銷。

於2022年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣65.3百萬元，主要由於除税前虧損人民幣36.4百萬元，並經以下各項調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括使用權資產折舊人民幣66.4百萬元以及物業、廠房及設備折舊人民幣20.3百萬元；及(ii)營運資金變動，主要包括其他應付款項及應計費用增加人民幣19.9百萬元以及貿易應收款項減少人民幣12.7百萬元，部分被存貨增加人民幣19.1百萬元所抵銷。

投資活動所得╱(所用)現金淨額

於截至2025年6月30日止六個月，投資活動所用現金淨額為人民幣40.1百萬元，主要由於購買物業、廠房及設備項目人民幣39.9百萬元。

於2024年，投資活動所用現金淨額為人民幣88.6百萬元，主要由於(i)購買物業、廠房及設備項目人民幣89.6百萬元及(ii)購買按公平值計入損益的金融資產人民幣160.0百萬元，部分被出售按公平值計入損益的金融資產所得款項人民幣160.8百萬元所抵銷。

於2023年，投資活動所用現金淨額為人民幣86.8百萬元，主要由於(i)購買物業、廠房及設備項目人民幣91.6百萬元及(ii)購買按公平值計入損益的金融資產人民幣70.0百萬元，部分被出售按公平值計入損益的金融資產所得款項人民幣74.9百萬元所抵銷。

於2022年，投資活動所得現金淨額為人民幣158.6百萬元，主要由於出售按公平值計入損益的金融資產所得款項人民幣856.7百萬元，部分被購買按公平值計入損益的金融資產人民幣614.0百萬元以及購買物業、廠房及設備項目人民幣83.9百萬元所抵銷。

融資活動所用現金流量淨額

於截至2025年6月30日止六個月，融資活動所得現金淨額為人民幣36.6百萬元，主要為租賃付款的本金部分人民幣32.4百萬元。

於2024年，融資活動所用現金淨額為人民幣63.5百萬元，主要為(i)租賃付款的本金部分人民幣59.3百萬元；及(ii)已付股息人民幣50.0百萬元，部分被計息銀行借款所得款項人民幣51.0百萬元所抵銷。

於2023年，融資活動所用現金淨額為人民幣36.6百萬元，主要為租賃付款的本金部分人民幣62.0百萬元，部分被計息銀行借款所得款項人民幣26.9百萬元所抵銷。

於2022年，融資活動所用現金淨額為人民幣67.7百萬元，主要為(i)租賃付款的本金部分人民幣65.5百萬元及(ii)租賃付款的利息部分人民幣2.0百萬元。

債務

於往績記錄期間，我們的債務包括計息銀行借款及租賃負債。下表載列截至所示日期的債務詳情：

	截至12月31日			截至6月30日	截至10月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年	2025年
			(人民幣千元)		
					(未經審核)
即期					
計息銀行借款	–	–	–	15,657	23,614
租賃負債	36,504	32,276	37,765	41,403	48,468
非即期					
計息銀行借款	–	26,969	77,955	62,226	38,952
租賃負債	4,690	10,857	13,105	29,617	45,921
總計	**41,194**	**70,102**	**128,825**	**148,903**	**156,955**

計息銀行借款

截至2022年、2023年、2024年12月31日、2025年6月30日及2025年10月31日，我們的計息銀行借款分別為零、人民幣27.0百萬元、人民幣78.0百萬元、人民幣77.9百萬元及人民幣62.6百萬元，主要指用於補充營運資金的有抵押銀行貸款。我們的借款全部以人民幣計值。於往績記錄期間，定息銀行貸款的利率介乎2.9%至3.5%。截至2025年10月31日，我們的未動用銀行融資為人民幣94.6百萬元。

董事確認，於往績記錄期間及直至最後可行日期，我們的未償還債務概不存在任何重大限制性契諾，亦無重大拖欠負債付款及╱或違反契諾的情況。

租賃負債

截至2022年、2023年、2024年12月31日、2025年6月30日及2025年10月31日，我們的租賃負債分別為人民幣41.2百萬元、人民幣43.1百萬元、人民幣50.9百萬元、人民幣71.0百萬元及人民幣94.4百萬元，主要指辦公室、倉庫及門店的租賃物業。

我們的租賃負債由截至2022年12月31日的人民幣41.2百萬元增加4.7%至截至2023年12月31日的人民幣43.1百萬元，並進一步增加17.9%至截至2024年12月31日的人民幣50.9百萬元，隨後增加39.6%至截至2025年6月30日的人民幣71.0百萬元，並進一步增加32.9%至截至2025年10月31日的人民幣94.4百萬元，主要由於租賃物業的數量有所增加，包括因應業務擴張重續生產倉庫租賃及租賃新門店。

概無其他未償還債務

除上文所披露者外，截至2025年10月31日(即債務聲明日期)，我們並無未償還債務或任何已發行且尚未償還或同意發行的貸款資本、銀行透支、貸款或類似債務、承兑負債(一般貿易票據除外)、承兑信貸、債權證、按揭、押記、融資租賃或租購承擔、擔保或其他或有負債或與之相關的任何契諾。經審慎考慮，董事確認，直至最後可行日期，自2025年10月31日以來，我們的債務概無重大變動。

或有負債

截至2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，我們概無任何重大或有負債。

主要財務比率

下表載列於所示年度╱期間或截至所示日期的主要財務比率：

	截至12月31日止年度╱截至12月31日			截至6月30日止六個月╱截至6月30日	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
				(未經審核)	
毛利率(%)(1)	78.0%	81.2%	82.5%	81.9%	82.4%
淨(虧損)╱溢利率(%)(2)	-0.9%	10.5%	15.4%	16.3%	17.3%
總資產回報率(%)(3)	-1.1%	13.2%	20.6%	不適用	15.7%
流動比率(4)	2.1	1.9	1.9	不適用	2.3
速動比率(5)	1.7	1.6	1.5	不適用	1.6
資產負債比率(%)(6)	–	5.7%	12.7%	不適用	9.7%

附註：

(1) 毛利率等於毛利除以收入再乘以100%。

(2) 淨(虧損)╱溢利率等於年╱期內溢利除以收入再乘以100%。

(3) 總資產回報率等於年╱期內溢利除以年╱期初及年╱期末總資產平均值再乘以100%。

(4) 流動比率按流動資產除以流動負債計算。

(5) 速動比率按流動資產減存貨再除以流動負債計算。

(6) 資產負債比率等於計息銀行借款總額除以權益總額再乘以100%。

毛利率

有關影響往績記錄期間毛利率的因素的討論，請參閱「—經營業績期間比較」。

淨(虧損)╱溢利率

有關影響往績記錄期間淨(虧損)╱溢利率的因素的討論，請參閱「—經營業績期間比較」。

總資產回報率

我們的總資產回報率由2022年的-1.1%上升至2023年的13.2%，並進一步上升至2024年的20.6%，主要由於淨溢利增加。

流動比率

我們的流動比率由截至2022年12月31日的2.1下降至截至2023年12月31日的1.9，主要由於其他應付款項及應計費用增加導致流動負債增加，部分被現金及現金等價物增加導致流動資產增加所抵銷。截至2023年12月31日及2024年12月31日，我們的流動比率保持相對穩定，分別為1.9及1.9。

速動比率

截至2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，我們的速動比率保持相對穩定，分別為1.7、1.6、1.5及1.6。

資產負債比率

截至2022年12月31日，我們的計息銀行借款總額為零，因此2022年的資產負債比率並無意義。我們的資產負債比率由截至2023年12月31日的5.7%上升至截至2024年12月31日的12.7%，主要由於我們於2024年為配合業務增長獲得更多銀行貸款補充營運資金，導致計息銀行借款增加。

資產負債表外承擔及安排

截至最後可行日期，我們並無訂立任何資產負債表外安排。我們亦無訂立任何財務擔保或其他承擔為第三方的付款義務提供擔保。此外，我們並無訂立任

何與我們的股本權益掛鈎並分類為擁有人權益的衍生合同。再者，我們並無於轉讓予非合併實體的資產中擁有任何保留或或有權益，作為對該實體的信貸、流動資金或市場風險支持。於向我們提供融資、流動資金、市場風險或信貸支持，或與我們一起從事租賃、對沖或研發服務的任何非合併實體中，我們並無擁有任何可變權益。

承諾

於往績記錄期間，我們的資本承諾主要為物業、廠房及設備以及其他無形資產。截至2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，我們的資本承諾總額分別為人民幣121.2百萬元、人民幣15.8百萬元、人民幣11.2百萬元及人民幣5.7百萬元。下表載列截至所示日期的資本承諾詳情：

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)		
已訂約但未撥備				
物業、廠房及設備	120,607	15,051	10,152	4,035
其他無形資產	623	790	1,002	1,630
總計	**121,230**	**15,841**	**11,154**	**5,665**

資本開支

我們的資本開支包括購買物業、廠房和設備項目以及購買其他無形資產。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的資本開支分別為人民幣84.5百萬元、人民幣92.2百萬元、人民幣90.3百萬元、人民幣58.2百萬元及人民幣40.7百萬元。

我們於往績記錄期間的資本開支需求主要以經營活動產生的現金流量、股權及債務融資提供資金。我們擬利用經營現金流量、股權及債務融資以及全球發售所得款項淨額共同為未來的資本開支提供資金。

重大關聯方交易

有關於往績記錄期間關聯方交易的詳情，請參閱本招股章程附錄一附註36。

董事認為，於往績記錄期間，我們與關聯方的交易乃按公平原則進行，並無影響我們的經營業績，亦不會令過往業績無法反映我們的未來表現。

財務風險披露

我們的主要金融工具包括現金及現金等價物，金融工具所產生的主要風險為信貸風險及流動資金風險。我們的整體風險管理計劃著重於金融市場的不可預測性，並力求將其對我們財務表現的潛在不利影響降至最低。請參閱本招股章程附錄一附註39。

信貸風險

我們主要與獲認可且信譽良好的第三方進行交易。我們的政策規定所有有意以信貸條款進行交易的客戶均須通過信貸核證程序。此外，我們會持續監察應收款項結餘。

流動資金風險

我們使用經常性流動資金規劃工具來監控資金短缺風險。該工具考慮金融工具及金融資產(如貿易應收款項)的到期情況以及預測經營所得現金流量。

資本管理

我們資本管理的主要目標是保障我們持續經營的能力，保持健康的資本比率，以支持我們的業務，盡力提高股東價值。

我們根據經濟狀況的變化及相關資產的風險特徵管理其資本架構並對其進行調整。為保持或調整資本架構，我們可能會調整向股東派付的股息、向股東發還資本或發行新股。我們不受任何外部施加的資本規定約束。於往績記錄期間，資本管理的目標、政策或流程均無變動。

股息

於2024年1月26日，本公司向股東宣派股息人民幣50.0百萬元，已於2024年4月悉數派付。於2025年8月5日，我們宣派2024年末期股息約人民幣95.0百萬元，其中約人民幣94.2百萬元已於2025年8月派付予股東，餘下人民幣0.8百萬元已於2025年12月派付予股東。於往績記錄期間，本公司或本集團旗下其他實體概無派付或宣派任何其他股息。我們並無任何股息政策或固定派息率。董事會於考慮我們的經營業績、財務狀況、現金需求及可用性以及其他當時認為相關的因素後，

可能會於日後宣派股息。未來股息派付亦將取決於我們是否能自中國附屬公司收取股息。中國法律規定，股息僅可自按照中國會計原則計算的年／期內溢利中派付，而中國公認會計原則下可分派溢利的計算與國際財務報告會計準則下的計算於若干方面有所不同。中國法律亦規定我們的附屬公司撥付其部分淨溢利作為法定儲備，而不得作為現金股息進行分派。倘我們的附屬公司產生債務或虧損，或根據我們或我們附屬公司未來可能訂立的銀行信貸融資或其他協議中的任何限制性契諾，則來自附屬公司的分派亦可能受到限制。

可供分派儲備

截至2025年6月30日，我們擁有可供分派儲備人民幣264.1百萬元。

上市開支

假設發售價為每股股份77.77港元，我們有關全球發售應付的佣金及費用總額，連同聯交所上市費、會財局交易徵費、證監會交易徵費及聯交所交易費、法律及其他專業費用、印刷及其他開支估計合共約為人民幣81.0百萬元，佔全球發售所得款項總額的8.2%，其中人民幣8.3百萬元及人民幣13.2百萬元已分別於2024年及截至2025年6月30日止六個月的綜合損益及其他全面收益表扣除，約人民幣19.8百萬元預計將於往績記錄期間後的損益及其他全面收益扣除，而約人民幣39.7百萬元則直接歸屬於發售股份的提呈發售及上市，並將於上市後從權益中扣除。按性質劃分，我們的上市開支包括(i)包銷佣金約人民幣34.6百萬元，及(ii)非包銷相關開支約人民幣46.4百萬元，其中包括法律顧問及申報會計師的費用及開支約人民幣27.2百萬元以及其他費用及開支約人民幣19.2百萬元。

未經審核備考經調整有形資產淨值報表

請參閱「附錄二—未經審核備考財務資料」。

無重大不利變動

董事已確認，自2025年6月30日(即我們最近期經審核財務報表結算日)起直至本招股章程日期，我們的財務或交易狀況或前景並無任何重大不利變動，且自2025年6月30日以來並無發生任何會對本招股章程附錄一所載會計師報告所示資料造成重大影響的事件。

根據上市規則第13.13至13.19條須予披露的事項

董事確認，截至最後可行日期，概無任何情況會導致須遵守上市規則第13.13至13.19條項下的披露規定。

基石配售

我們已與下列基石投資者(各自為「**基石投資者**」及統稱「**基石投資者**」)訂立基石投資協議(各自為「**基石投資協議**」及統稱「**基石投資協議**」),據此,基石投資者已同意在若干條件的規限下,按發售價認購或促使其指定實體認購可購入有關數目的發售股份(向下約整至最接近每手50股H股的完整買賣單位),總金額約為62.00百萬美元(或約482.56百萬港元,按1.00美元兑7.78319港元的匯率計算)(不包括經紀佣金、證監會交易徵費、會財局交易徵費及聯交所交易費)(「**基石配售**」)。

基於發售價為每股H股77.77港元,基石投資者將認購的發售股份總數為6,204,700股H股,佔(假設超額配股權未獲行使)發售股份約44.43%及緊隨全球發售完成後本公司已發行股本總額約4.44%,以及(假設超額配股權獲悉數行使)發售股份約38.63%及緊隨全球發售完成後本公司已發行股本總額約4.38%。

我們認為,基石配售表明基石投資者對本公司及其業務前景抱持信心,憑藉基石投資者的投資或行業經驗,基石配售將有助於提升本公司的形象。本公司於其日常營運過程中通過本集團的業務網絡或透過整體協調人的介紹結識各基石投資者。

基石配售將構成國際發售的一部分,且除另行取得聯交所同意外,基石投資者及其各自的緊密聯繫人將不會認購全球發售項下的任何發售股份(根據基石投資協議除外)。基石投資者將認購的發售股份將在所有方面與本公司於全球發售後已發行的繳足H股具有同等地位,並將根據上市規則第19A.13A條計入本公司的公眾持股量,且本公司三大公眾股東持有不超過於上市時公眾人士所持H股的50%,符合上市規則第8.08(3)及8.24條。緊隨全球發售完成後,基石投資者或其緊密聯繫人將不會因其基石投資而在本公司擁有任何董事會席位;且概無基石投資者及其緊密聯繫人將成為本公司的主要股東。除按發售價保證分配相關發售股份外,與其他公眾股東相比,基石投資者於其各自的基石投資協議項下並無擁有任何優先權。遵照新上市申請人指南第4.15章所載原則,本公司與基石投資者並無訂立任何附帶安排或協議,亦無因或就上市而向基石投資者授予任何直接或間接利益,惟按最終發售價保證分配相關發售股份除外。

據本公司所深知，各基石投資者及其實益擁有人及╱或聯繫人：(i)並無慣常及未曾就以其名義登記或由彼等以其他方式持有的股份的收購、出售、投票或其他處置而接收本公司或任何董事、最高行政人員、控股股東、主要股東或現有股東或其任何附屬公司或彼等各自的緊密聯繫人的任何指示；(ii)並非由本公司任何核心關連人士、本公司或任何董事、本公司最高行政人員、控股股東、主要股東、現有股東或其任何附屬公司或彼等各自的緊密聯繫人直接或間接提供資金、撥資或支持；及(iii)均獨立於其他基石投資者、本集團、我們的關連人士及彼等各自的聯繫人，亦非本集團的現有股東或緊密聯繫人。據本公司所深知，各基石投資者及彼等各自的實益擁有人均為獨立第三方。

據本公司所深知及經各基石投資者確認，各基石投資者及彼等的實益擁有人彼此獨立，並作出獨立投資決定，其根據基石配售進行的認購會由其本身的內部財務資源或為其投資者管理的資產(倘基石投資者為基金或投資管理人)提供資金，且其擁有充足資金結算其於基石配售項下的各項投資。概無基石投資者或其股東於任何證券交易所上市。各基石投資者已確認，已就基石配售取得所有必要批准，且相關基石配售毋須獲得任何證券交易所(如相關)的特定批准。

基石投資者已同意在H股於聯交所開始買賣前就其認購的相關發售股份付款。部分基石投資者已同意，聯席保薦人及整體協調人可全權酌情將基石投資者將予認購的全部或部分發售股份的交付延遲至上市日期後的日期。有關延遲交付安排旨在促進國際發售中的超額分配。倘國際發售並無超額分配，則不會進行延遲交付。倘發生延遲交付的情況，可能受有關延遲交付影響的各基石投資者已同意(i)延遲交付日期不得遲於可行使超額配股權的截止日期後的三個營業日；(ii)不會就延遲交付安排向基石投資者支付任何額外款項；及(iii)其仍須於上市前就相關發售股份付款。因此，基石投資者不會延遲結付任何付款。

如本招股章程「全球發售的架構－香港公開發售－重新分配」一段所述，基石投資者將予認購的發售股份總數可能受到國際發售與香港公開發售之間重新分配發售股份的影響。經計及上市規則附錄F1的規定及整體協調人(為其本身及代表國際包銷商)可酌情決定行使超額配股權，各基石投資者將購入的發售股份數目可能根據基石投資協議的條款按比例調減，以補足差額。有關將分配予基石投資者的實際發售股份數目的詳情將於本公司大約於2025年12月29日刊發的配發結果公告中披露。

基石投資者

下表載列基石配售的詳情：

基石投資者	認購金額[1]	發售股份數目[2]	基於發售價為每股H股77.77港元 假設超額配股權未獲行使		假設超額配股權獲悉數行使	
	(百萬美元)		*佔發售股份的概約百分比*	*佔已發行股本的概約百分比*	*佔發售股份的概約百分比*	*佔已發行股本的概約百分比*
富達基金	15.00	1,501,150	10.75%	1.07%	9.35%	1.06%
Mega Prime	12.00	1,200,950	8.60%	0.86%	7.48%	0.85%
LVC	10.00	1,000,750	7.17%	0.72%	6.23%	0.71%
Duckling Fund	10.00	1,000,750	7.17%	0.72%	6.23%	0.71%
SS Capital	8.00	800,600	5.73%	0.57%	4.98%	0.56%
大家人壽	5.00	500,350	3.58%	0.36%	3.12%	0.35%
Yield Royal Investment	2.00	200,150	1.43%	0.14%	1.25%	0.14%
總計	**62.0**	**6,204,700**	**44.43%**	**4.44%**	**38.63%**	**4.38%**

附註：

(1) 不包括經紀佣金、證監會交易徵費、聯交所交易費及會財局交易徵費，並將按本招股章程所披露的匯率換算為港元；

(2) 向下約整至最接近的每手50股發售股份的完整買賣單位。按「有關本招股章程及全球發售的資料－匯率換算」一節所載匯率計算。

下文所載有關基石投資者的資料由基石投資者就基石配售提供。

富達基金

富達基金(香港)有限公司(「**富達基金**」)以受信人及代理人的身份代表以下實體與本公司及聯席保薦人訂立基石投資協議：Fidelity China Special Situations PLC、Fidelity Funds的子基金 – China Consumer、Fidelity Funds的子基金 – China Innovation及若干其他第三方基金，該等基金均由富達基金(香港)有限公司及其關聯公司集團(統稱富達國際)擔任顧問或二級顧問。概無最終實益擁有人持有Fidelity China Special Situations PLC或Fidelity Funds – China Consumer或Fidelity Funds – China Innovation 30%以上權益。

Mega Prime

Mega Prime Development Limited(「**Mega Prime**」)為於英屬維爾京群島註冊成立的有限公司,並為GBA Homeland Limited的全資附屬公司,而GBA Homeland Limited由大灣區共同家園投資有限公司(「**GBAHIL**」)全資擁有。

GBAHIL為於香港註冊成立的有限公司,由10名股東共同擁有,彼等各自於其中持有少於13%股權。GBAHIL的業務涵蓋投資、投資控股,以及透過其附屬公司成立或管理私募股權基金,以把握粵港澳大灣區發展及國際創新科技樞紐建設的歷史機遇,聚焦技術創新、產業升級、生活品質、智慧城市等相關產業。

Mega Prime透過大灣區發展基金管理有限公司(一家由GBAHIL全資擁有並獲發牌於香港從事證券及期貨條例項下第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)及第9類(提供資產管理)受規管活動的公司)管理的賬戶認購發售股份。概無單一最終實益擁有人持有大灣區發展基金管理有限公司30%或以上權益。

LVC

正心谷資本(「**LVC**」)為私募股權公司,主要聚焦於以下領域:科技消費、醫療健康及科技製造。LVC由獨立第三方林利軍最終控制,其投資包括但不限於雲音樂股份有限公司、嗶哩嗶哩股份有限公司及泡泡瑪特國際集團有限公司。LVC將透過Golden Valley Global Limited及Golden Valley Value Select Master Fund(均為LVC的投資機構)認購發售股份。Golden Valley Global Limited為LVC於2016年成立的商業公司,且概無Golden Valley Global Limited的其餘股東持有其30%或以上股權。Golden Valley Value Select Master Fund為LVC於2022年成立的共同基金,且Golden Valley Value Select Fund於其中持有99.99%股權。Golden Valley Value Select Fund由林利軍最終控制。

Duckling Fund

Duckling Fund, L.P.(「**Duckling Fund**」)為根據開曼群島法律成立的獲豁免有限合夥企業,其普通合夥人為Grandiflora Hook GP Limited,並由獨立第三方李浩良先生最終控制。Duckling Fund, L.P.的唯一有限合夥人為Lionet Fund, L.P.,該公司為專注於物流、醫療保健、電信、媒體、技術及消費行業投資的基金。Lionet Fund, L.P.的普通合夥人為Grandiflora Hook GP Limited。Lionet Fund, L.P.擁有逾15名有限合夥人,其中概無持有Lionet Fund, L.P. 30%以上權益。

SS Capital

SynerSuccess Capital Ltd.(「**SS Capital**」)為於英屬維爾京群島註冊成立的公司，主要聚焦於大消費行業，由鞠興海先生(上海眾行遠私募基金管理有限公司的創始人兼執行董事，曾擔任中信證券研究部消費行業的首席分析師及國盛證券研究所副所長／消費研究主管)最終控制。鞠興海先生於金融投資行業擁有逾17年經驗，並為獨立第三方。SS Capital為多家上市及私營企業的實際控制人及其家族提供服務。透過行業與投資的協同整合，其致力於打造專注於全球資產配置的多家族辦公室。SS Capital將透過SS Capital Exponential Ascent Strategy Ltd.(「**該基金**」，由SS Capital管理)認購發售股份。該基金在英屬維爾京群島註冊成立，投資者包括獨立第三方、安踏集團執行董事兼聯席首席執行官賴世賢先生等多位具備行業背景的投資者。概無單一實益擁有人持有該基金30%或以上權益。

大家人壽

大家人壽保險股份有限公司(「**大家人壽**」)為專業壽險公司，其為大家保險集團的附屬公司，而大家保險集團由中國保險保障基金有限責任公司(「**中國保險公司**」)最終控制。中國保險公司由中華人民共和國財政部全資擁有。大家人壽於2010年6月成立，總部位於北京市，註冊資本為人民幣307.9億元，主要經營人壽保險、健康保險、意外傷害保險等各類人身保險業務、上述業務的再保險業務以及經國家金融監督管理總局批准的其他業務。大家人壽目前已開業的省級分公司共計19家。

Yield Royal Investment

Yield Royal Investment Holding (Singapore) PTE. LTD.(「**Yield Royal Investment**」)為新加坡註冊成立的公司。公司主要從事國際大宗商品貿易，並且在全球範圍內進行資本市場投資。他們擁有富有經驗的行業和區域專家，並利用其專業化及專注力尋求行業領先標的，進行長期價值投資。目前他們深耕的主要行業包括TMT、先進製造、新經濟消費以及生物醫藥等。Yield Royal Investment擁有較強的市場週期波動抗風險能力，在不確定的市場週期交疊中尋求長期穩定的價值回報。借助東南亞的獨特區位優勢，公司將持續以資本支持與資源整合為雙輪驅動，助力亞太及中國內地優質企業加速全球化布局。

Yield Royal Investment Holding (Singapore) PTE. LTD.由Gallantlion Resources PTE. LTD.全資擁有，而Gallantlion Resources PTE. LTD.由獨立第三方常紅娜全資擁有。

完成條件

各基石投資者(如適用)根據各自基石投資協議認購發售股份的責任須待(其中包括)以下完成條件(如適用)達成後,方可作實:

(a) 香港公開發售及國際發售的包銷協議已於不遲於包銷協議指定日期及時間訂立、生效且成為無條件(根據其各自原有條款或其後經訂約方協議豁免或修改),且上述包銷協議並無終止;

(b) 發售價已由本公司與整體協調人(為其本身及代表全球發售包銷商)協定;

(c) 聯交所上市委員會已批准H股(包括基石投資者認購的H股)上市及買賣以及授出其他適用豁免及批准,而有關批准、許可或豁免於H股在聯交所開始買賣前並無撤銷;

(d) 概無任何政府機關實施或頒布法律禁止完成全球發售或相關基石投資協議擬進行的交易,且概無具司法管轄權的法院發出頒令或禁令阻止或禁止完成該等交易;及

(e) 相關基石投資者或本公司(視情況而定)根據相關基石投資協議各自作出的承認、聲明、保證、承諾及確認在各重大方面均屬準確及真實,並無誤導成分,且相關基石投資者或本公司(視情況而定)並無嚴重違反各自基石投資協議。

對基石投資者的限制

各基石投資者已同意自上市日期起(包括該日)六個月期間(「**禁售期**」)的任何時間,其不會以任何方式直接或間接出售任何發售股份或持有其根據相關基石投資協議購買的該等發售股份的任何公司或實體的任何權益,惟若干少數情況除外,例如轉讓予其任何全資附屬公司,而該等附屬公司將受到與該基石投資者相同責任所約束(包括禁售期限制)。

未來計劃

有關未來計劃的詳述，見「業務 — 我們的戰略」。

所得款項用途

根據發售價每股發售股份77.77港元，及假設超額配股權未獲行使，經扣除我們就全球發售已付及應付的包銷佣金及其他估計開支後，我們估計將收取全球發售所得款項淨額約997.1百萬港元。根據我們的戰略，我們擬將全球發售所得款項按下述金額用於以下用途：

	截至12月31日止年度				佔總額的
	2026年	**2027年**	**2028年**	**總計**	**概約百分比**
				(百萬港元)	
品牌價值塑造與傳播	74.3	64.8	60.3	199.4	20.0%
提升全渠道銷售網絡的深化構建	72.8	62.8	63.8	199.4	20.0%
加強生產及供應鏈能力	74.8	59.8	15.0	149.6	15.0%
技術研發及產品組合開拓	48.9	49.9	50.9	149.6	15.0%
內生孵化與外延併購雙輪驅動，打造品牌矩陣	19.9	49.9	79.8	149.6	15.0%
運營及信息基礎設施數字化、智能化建設	24.9	15.9	9.0	49.8	5.0%
營運資金及一般公司用途	29.9	34.9	34.9	99.7	10.0%
總計	**345.5**	**338.0**	**313.6**	**997.1**	**100.0%**

- 所得款項淨額約20.0%或199.4百萬港元將用於我們的品牌價值塑造與傳播。具體而言：

  - 所得款項淨額約10.0%或99.7百萬港元將用於品牌價值塑造及加深品牌形象認知，包括：(i)組織沉浸式線下活動，如山茶花溯源活動及山茶花藝術節；(ii)與知名藝術家的跨界合作，打造藝術體驗空間；及(iii)品牌宣傳片製作；及

- 所得款項淨額約10.0%或99.7百萬港元將用於廣告活動及名人代言等直接面向客戶的品牌推廣活動，包括：(i)與知名品牌代言人或KOL合作，提升品牌在全渠道的曝光度；及(ii)完善產品包裝及門店形象等品牌形象設計。

- 所得款項淨額約20.0%或199.4百萬港元將用於提升我們的全渠道銷售網絡的深化構建。具體而言：

  - 所得款項淨額約10.0%或99.7百萬港元將用於提升我們的線上銷售渠道，包括：(i)建立超過300人的自營直播團隊(約40%為直播主播，而餘下60%則負責現場助播、內容企劃、營運和數據分析)，其核心成員擁有3年以上直播經驗，並對護膚品及消費者偏好有深入的了解，以打造差異化品類直播間及具有獨特特質的個性化人設，從而加深與目標受眾的情感共鳴並加強品牌親和力；(ii)加強與抖音、快手及小紅書等受年輕消費者歡迎的新興媒體平台的合作，方式為利用該等平台邀請KOL及用戶推廣品牌及分享產品體驗，創作具針對性的場景內容；及(iii)深化與天貓、抖音及微信等各大電商及社交商務平台的合作，方式為透過加強與該等平台上的KOL／KOC之間的合作，加大直播推廣工作，觸達更廣泛的潛在及現有客戶群，並推出互動營銷活動；及

  - 所得款項淨額約8.0%或79.8百萬港元將用於提升我們的線下銷售渠道，包括：(i)根據擴張策略新設線下門店，我們的策略計劃是每年於中國各戰略城市的購物商場淨新增約50至70家門店及淨新增1家旗艦店，以覆蓋更廣泛的客戶群體及加強品牌知名度，輔以多項快閃店活動；具體而言，我們計劃將超過50%該等新門店開設於一線及新一線城市，超過30%開設於二線及三線城市，以及約20%開設於其他低線城市；(ii)翻新及升級現有門店，目標為每年約100至150家門店；及(iii)加強與線下零售商、企業客戶及經銷商的合作，方式為擴大我們與美妝零售店及多品牌化妝品店的合作，同時亦加強與企業客戶及免稅渠道的合作；及

- 所得款項淨額約2.0%或19.9百萬港元將用於建立海外銷售渠道，以推動市場滲透。我們計劃從東南亞開始，通過與當地合作商的夥伴關係建立全球業務。例如，我們計劃將國內經銷商開發及管理經驗與當地市場的具體特點相結合，委聘具有化妝品銷售經驗的當地經銷商，與彼等合作制定適合當地情況的市場開發及銷售策略。此外，我們將悉心挑選符合當地消費者偏好的產品進行銷售。我們尋求利用中國豐富獨特的植物資源，將「中國美」理念推向全球舞台。見「業務－我們的戰略－透過內生孵化及戰略收購擴展業務，推動中國植物護膚走向全球」。截至最後可行日期，我們已通過亞馬遜等跨境電商平台於海外市場啟動初步銷售活動。目前，該等活動的規模仍然有限，來自海外電商的收入佔我們於往績記錄期間總收入不足0.1%。該等跨境項目尚處於早期階段並以探索為主，側重於利用成熟的第三方電商平台評估市場反應，並於經選定國際市場建立品牌知名度。儘管我們仍正規劃與當地合作者的戰略合作，惟我們擬利用該等平台測試市場反應，並完善我們的國際擴張策略。

  根據灼識諮詢的資料，東南亞化妝品市場由2019年的人民幣1,669億元擴大至2024年的人民幣2,119億元，複合年增長率為4.9%。展望未來，預期到2029年，市場規模將達約人民幣3,180億元，2024年至2029年的複合年增長率為8.5%。於整體化妝品行業中，對植物原料產品的需求持續上升。隨著家庭收入水平提高及健康意識增強，消費者越來越重視產品的安全性及可持續性。彼等青睞源自植物、草本或有機材料的護膚改善方案，以滿足炎熱潮濕氣候下的肌膚需求。同時，社交媒體的廣泛影響加速「潔淨美容」概念在東南亞的普及，促使消費者更加關注原料透明度、環保意識及企業社會責任。此趨勢不僅重塑區域護膚品消費結構，亦為強調可持續產品理念的品牌創造長期增長機遇。

- 所得款項淨額約15.0%或149.6百萬港元將用於加強我們的生產及供應鏈能力。具體而言：

  o 所得款項淨額約8.5%或84.8百萬港元均將用於升級兩座護膚品生產廠房，包括購買智能設備及自動化生產線，以提高生產效率。升級完成後，我們預期護膚品產能將較當前水平翻倍；及

  下表載列智能設備的預計採購金額明細：

智能設備	**金額** *(百萬港元)*
自動引導車及管理系統	4.8
洗瓶機	4.5
自動裝盒機	2.6
包裝材料輸送設備及系統	2.4
噴墨編碼系統及設備	2.2
自動數據採集設備	1.2
總計	**17.7**

  o 所得款項淨額約5.0%或49.8百萬港元將用於為新建成的上海總廠升級核心原料生產的基礎設施、設備等以提升產能。升級完成後，我們預期核心成分產能將較當前水平翻倍；及

下表載列核心原料生產設備的預計採購金額：

核心原料生產設備	**金額** *(百萬港元)*
200升發酵設備	4.0
1,000升一體化精油加工系統	2.6
100升一體化精油加工系統	0.6
其他	0.1
總計	**7.3**

- o 所得款項淨額約1.5%或15.0百萬港元將用於建立智能倉庫設施及系統，以提高我們的存貨管理能力。

儘管新生產設施已於2024年落成，我們仍計劃運用所得款項淨額持續升級現有生產廠房及基礎設施，原因如下：(i)鑒於銷售持續增長，擴充及升級現有生產線對確保充足產能及供應鏈穩定性至關重要，使我們更能應對市場需求波動，並減少對外部ODM／OEM供應商的依賴；(ii)規劃中的升級將以先進智能設備及全自動生產線升級現有生產線，並實施智能生產及物流系統，此舉將顯著提升生產效率、產品質量及營運靈活性；(iii)該等升級將支持我們拓展至新消費者細分領域(包括有美容及個人護理服務需求的消費者及年輕客群)的策略，原因是拓展至該等細分領域通常需要更豐富的產品、靈活的產能及快速響應多變消費者偏好的能力；及(iv)鑒於我們作為中國高端國貨護膚品牌的市場定位，該等措施將使我們能夠把握因高端、有效的植物護膚品需求增加所帶來的未來增長機遇。該計劃完全契合我們優化製造能力、支持可擴展增長及鞏固市場競爭地位的長線戰略。

- 所得款項淨額約15.0%或149.6百萬港元將用於技術研發及產品組合開拓。具體而言：
  - o 所得款項淨額約7.5%或74.8百萬港元將用於技術改進及產品迭代，包括：(i)推進山茶花相關的產品研究，持續升級現有產品；(ii)開展產品配方相關的基礎研究；(iii)開發護膚品研發平台以縮短研發週期並提升研發效率；及(iv)探索其他植物成分的應用；及

o 所得款項淨額約7.5%或74.8百萬港元將用於提升我們的研發能力及加強與領先科研機構、大學及醫療組織的研發合作。具體而言，我們計劃採取以下措施以加強我們的研發能力：

(i) 招募更多教育背景優秀、研究經驗豐富的人員，組建由植物學、皮膚科學、生物學、應用化學等相關領域的碩士及以上學歷人才組成的跨學科研發團隊。在未來三年，我們計劃每年增聘約30%研發人員，當中80%新僱員持有碩士及以上學歷，最終到2028年底令團隊的研發人員總數擴充至160至230人；

下表載列到2028年底預期聘用的研發人員數目及其角色及職能詳情：

角色及職能	**截至2028年12月31日的預計人數**
基礎研究	50至60
產品開發	40至50
分析評估及微生物研究	30至40
研發策略及營運	10至20
人體安全、功效、感官評價及皮膚研究	10至20
植物資源利用研究	10至20
體外安全、功效及機制研究	10至20
總計	**160至230**

(ii) 購買先進的實驗分析及測試設備。具體而言，(i)所得款項淨額約5.1百萬港元將用於購買高內涵細胞成像系統及皺紋分析儀等功效評估工具；(ii)所得款項淨額約3.8百萬港元將用於購買微射流高壓均質機及高溫高壓流變儀等原材料、產品及技術研發設備；及(iii)所得款項淨額約12.0百萬港元將用於購買液相色譜儀及氣相色譜儀等分析設備；及

(iii) 與國內及外國科研機構共同投資於聯合研究實驗室。

- 所得款項淨額約15.0%或149.6百萬港元將用於內生孵化與外延併購雙輪驅動，打造品牌矩陣。具體而言：

  - o 所得款項淨額約7.5%或74.8百萬港元將用於孵化新品牌，包括投資研發、推出新產品、開展一系列推廣活動及拓展銷售渠道(例如開設線下門店及直播間)。例如，我們計劃培育輕盈修護護膚品牌小馨軒，該品牌主要面向年輕消費者。我們計劃於近期在該品牌下推出護膚產品以支持其業務增長並提升品牌滲透率。截至2025年6月30日，小馨軒主要通過全渠道策略銷售個人護理系列產品，並提供超過10個SKU。其亦推出專門的直播間以支持其線上營銷及銷售工作。再者，我們亦致力於支持社區美容院連鎖品牌華嫆莊的發展，該品牌提供美容及個人護理服務，截至最後可行日期已開設2家線下門店。這標誌著我們拓展至提供線下美容及個人護理服務的舉措，從而在產品組合與線下服務體驗之間形成更強的協同效應。見「業務－我們的戰略－從山茶花拓展到其他植物，推進多品牌戰略，打造具有文化特色的高端護膚品牌」；及

  - o 所得款項淨額約7.5%或74.8百萬港元將用於戰略性收購與我們現有品牌組合形成充分協同與互補價值的品牌。具體而言，我們計劃關注符合以下標準的公司：(i)在客戶群、產品類別、渠道或研發技術方面具備互補能力；(ii)營運規模適中，與我們的發展階段相匹配，確保整合可控；及(iii)具有穩定盈利能力或明確增長潛力，盈利路徑清晰。於收購後，我們計劃透過明確定義新品牌於業務組合中的戰略定位以整合新品牌，隨後實施組織及人事調整。我們亦將實施涵蓋供應鏈、研發、銷售渠道、營銷及後端職能的多維度營運整合，從而充分實現協同效應並提升效率。預期該整合方式將透過集中採購、提升產能利用率、物流效率、技術平台共享、聯合渠道營銷及後端職能精簡等方式優化我們的成本結構。有關收購活動所涉及的風險，見「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－我們的收購活動及其他戰略交易或會帶來管理、整合、營運及財務風險，這可能會阻礙我們變現所進行收購的全

部預期裨益」。我們將考慮年收入超過人民幣5,000萬元的收購目標。同時，潛在目標預期具備扎實的營運、合規履歷和內控體系，且超過3年的運營歷史。根據灼識諮詢的資料，截至最後可行日期，國內有逾1,200家該等潛在目標。截至最後可行日期，我們並無確定任何潛在投資或收購目標或就此訂立任何協議。見「業務－我們的戰略－透過內生孵化及戰略收購擴展業務，推動中國植物護膚走向全球」。

- 所得款項淨額約5.0%或49.8百萬港元將用於運營及信息基礎設施數字化、智能化建設，包括(i)升級ERP系統及研發管理系統，整合跨部門業務平台，完善數字化管理體系；(ii)提升線下門店的數據驅動營運能力；及(iii)建設高性能雲服務平台，配備智能數據存儲分析工具，夯實IT基礎設施。

- 所得款項淨額約10.0%或99.7百萬港元將用於營運資金及一般公司用途。

倘全球發售所得款項淨額(包括行使超額配股權的所得款項淨額)多於或少於預期，我們將按比例調整分配作以上用途的所得款項淨額。

倘超額配股權獲悉數行使，按發售價每股發售股份77.77港元及經扣除本公司應付的包銷費用及佣金後，本公司將就因超額配股權獲悉數行使而將予配發及發行的2,094,900股股份收取額外所得款項淨額約157.2百萬港元。所籌集的額外款項將按比例用於上述所得款項用途。

倘出於政府政策變動導致我們任何項目的開發不可行或發生不可抗力事件等原因，我們的發展計劃任何部分未能按計劃進行，我們將審慎評估情況，並可能重新分配全球發售所得款項淨額。

倘全球發售所得款項淨額並無即時用於上述用途及在相關法律及法規允許的情況下，我們僅會將未動用的所得款項淨額存入持牌商業銀行及／或其他認可財務機構(定義見證券及期貨條例或其他司法權區的適用法律及法規)的短期計息賬戶。

香港包銷商

中信里昂證券有限公司
華泰金融控股(香港)有限公司
富途證券國際(香港)有限公司
老虎證券(香港)環球有限公司

香港包銷安排

香港公開發售

香港包銷協議

根據香港包銷協議，本公司根據本招股章程的條款及條件並在其規限下，初步按發售價提呈發售1,396,650股香港發售股份(可予調整)供香港公眾人士認購。

待(a)聯交所批准本招股章程所述根據全球發售已發行及將予發行的H股(包括因超額配股權獲行使而可能發行的任何額外H股)上市及買賣，及(b)香港包銷協議所載的若干其他條件獲達成後，香港包銷商已個別同意根據本招股章程及香港包銷協議所載的條款及條件，按其各自適用的比例認購或促使認購根據香港公開發售提呈發售但未獲承購的香港發售股份。

香港包銷協議須待國際包銷協議獲簽署、成為無條件且並未根據其條款予以終止後，方可作實。

終止理由

倘於上市日期上午8時正前發生以下任何事件，聯席保薦人及整體協調人(為其本身及代表香港包銷商)有權向本公司發出書面通知即時終止香港包銷協議：

(a) 倘下列事件發展、發生、存在或生效：

(i) 出現於或影響香港、中國、美國、英國、歐盟(或其任何成員國)、日本、新加坡或其他與本集團或全球發售相關的司法權區(各為「**有關司法權區**」，統稱「**有關司法權區**」)的任何法院或任何主管當局(定義見香港包銷協議)頒布的任何新法律或法規，或涉及現有法律或法規或其詮釋或其應用預期變動的任何變動或發展或可能導致變動或發展的任何事件或連串事件或情況；或

(ii) 出現於或影響任何有關司法權區，或影響發售股份投資的任何地方、國家、區域或國際金融、政治、軍事、工業、經濟、財政、法律、監管、貨幣、信貸或市場狀況或氣氛、稅務、股本證券或貨幣匯率或管制、任何貨幣或交易結算系統或外國投資法規(包括但不限於港元、美元或人民幣兑任何外幣貶值，港元價值與美元價值掛鈎的制度或人民幣與任何外幣掛鈎的制度發生變動)，或其他金融市場(包括但不限於股票及債券市場、貨幣及外匯市場、銀行同業市場及信貸市場的狀況及氣氛)的任何變動或涉及預期變動的發展或可能導致變動或預期變動的任何事件或連串事件或情況；或

(iii) 出現於或影響任何有關司法權區的任何不可抗力性質的事件或連串事件或情況(包括但不限於任何政府行為、宣布地區、國家或國際緊急狀態或戰爭、災難、危機、經濟制裁、罷工、勞資糾紛、其他工業行動、封鎖、火災、爆炸、水災、海嘯、地震、火山爆發、內亂、暴動、叛亂、擾亂公共秩序、政府運作癱瘓、戰爭行為、疫情、大流行病、疾病爆發或升級、疾病變異或惡化、交通事故或中斷或延誤、地方、國家、地區或國際敵對行動爆發或升級(無論有否宣戰)、天災或恐怖主義行為(無論是否有組織承認策動))；或

(iv) 對(i)於聯交所、上海證券交易所、深圳證券交易所、東京證券交易所、新加坡證券交易所、紐約證券交易所、納斯達克全球市場或倫敦證券交易所進行的全面股份或證券買賣；或(ii)本公司於任何證券交易所或場外交易市場上市或掛牌的任何證券買賣實施或宣布任何禁令、暫停或限制(包括但不限於施加或規定任何最低或最高價格限制或價格範圍)；或

(v) 出現於或影響任何有關司法權區對銀行活動實施或宣布的任何全面禁令；或出現於或影響任何有關司法權區的商業銀行或外匯買賣或證券交收或結算服務、程序或事宜的任何中斷情況；或

(vi) 本招股章程「風險因素」一節所載任何風險的任何變動或預期變動，或有關風險實際發生；或

(vii) 任何當局或其他監管或政治機構或組織對集團公司(定義見香港包銷協議)或任何集團公司的董事、監事或高級管理層成員展開任何公開行動或調查，或宣布有意採取任何有關行動；

(viii) 本公司根據公司(清盤及雜項條文)條例或上市規則或按聯交所及／或證監會的任何規定或要求刊發或須刊發招股章程、發售通函(定義見香港包銷協議)、中國證監會備案或有關提呈發售及銷售發售股份的其他文件的補充或修訂；或

(ix) 針對本集團任何成員公司或名列招股章程的任何控股股東或任何董事或高級管理層成員，威脅提出、啟動或公布的任何訴訟、爭議、法律行動或申索或監管或行政調查或行動；或

(x) 招股章程(或就任何發售股份的擬定發售、配發、發行、認購或銷售所用的任何其他文件)、中國證監會備案(定義見香港包銷協議)或全球發售的任何方面出現不符合上市規則或任何其他適用法律的情況；或

(xi) 任何有關司法權區直接或間接對任何集團公司或任何控股股東施加制裁或出口管制(不論任何形式)，或直接或間接撤銷於本協議日期存在的貿易特權(不論任何形式)；或

(xii) 名列招股章程的任何董事或本公司任何高級管理層成員被控可公訴罪行，或因法律的施行而被禁止或因其他理由不符合資格參與公司管理或擔任董事職務；或

(xiii) 債權人有效要求於指明到期日前支付或償還本集團任何成員公司的債務或本集團任何成員公司須承擔責任的債務；或

(xiv) 名列招股章程的董事會主席、任何董事或本公司任何高級管理層成員尋求退休，或被免職或辭任；或頒布命令或提出呈請要求將本集團任何成員公司清盤或清算，或本集團任何成員公司與其債權人達成任何債務重組或安排或訂立協議安排或通過任何決議案將本集團任何成員公司清盤，或委任臨時清盤人、接管人或管理人接管本集團任何成員公司的全部或部分資產或業務，或本集團任何成員公司發生任何同類事項；或

(xv) (A)中國證監會發出的中國證監會備案受理通知書及╱或於中國證監會網站上公布的中國證監會備案結果被拒絕、撤回、撤銷或失效；或(B)除事先獲得保薦人兼整體協調人書面同意外，本公司根據中國證監會規則或中國證監會的任何規定或要求刊發或須刊發中國證監會備案的補充或修訂；或(C)中國證監會備案出現任何不符合中國證監會規則或任何其他適用法律的情況；或

(xvi) 任何集團公司或任何董事或本公司任何高級管理成員違反任何適用法律；或

而聯席保薦人及保薦人兼整體協調人(為其本身及代表香港包銷商)全權及絕對認為任何該等事件個別或整體：

(1) 已經、將會或可能產生重大不利影響(定義見香港包銷協議)；

(2) 已經、將會或可能對全球發售的成功與否或香港公開發售的申請認購水平或國際發售的踴躍程度產生重大不利影響；或

(3) 導致或將會導致或可能導致香港包銷協議、香港公開發售或全球發售的任何重要部分按預期履行或實施，或進行香港公開發售及╱或全球發售，或按發售文件(定義見香港包銷協議)擬定的條款及方式推廣全球發售或交付或分派發售股份屬不切實際、不明智、不合宜或不可行；或

(4) 已經、將會或可能導致香港包銷協議的任何部分(包括包銷)無法根據其條款履行，或無法根據全球發售或其包銷處理申請及╱或付款；或

(b) 聯席保薦人及保薦人兼整體協調人(為其本身及代表香港包銷商)已獲悉：

(i) 載於任何發售文件(定義見香港包銷協議)、中國證監會備案及╱或由本公司或其代表就香港公開發售刊發或使用的任何通知、公告、廣告、通訊或其他文件(包括其任何補充或修訂)(「**全球發售文件**」)的任何陳述，於發出時在任何重大方面為或變得失實、不正確、不準確或具有誤導性；或任何該等文件中所載任何估計、預測、意見表達、意向或預期，於發出時在任何方面為或變得失實或具有誤導性，或基於失實、不誠實或不合理的假設作出，或屬於不真誠地作出；或

(ii) 已發生或已發現的任何事宜，倘於緊接本招股章程日期前發生或發現，則會構成任何全球發售文件的重大遺漏或錯誤陳述；或

(iii) 本公司或任何控股股東於香港包銷協議或國際包銷協議作出的任何陳述或保證遭到任何違背或出現導致其在任何方面屬失實、不正確或具誤導性的任何事件或情況；或

(iv) 導致或可能導致任何彌償方(定義見香港包銷協議)根據彌償方於香港包銷協議作出的彌償保證而須承擔任何責任的任何事件、行為或疏忽；或

(v) 根據香港包銷協議或國際包銷協議向本公司或任何控股股東施加的任何責任或承諾遭到任何嚴重違反；或

(vi) 出現任何變動或涉及預期變動的發展，而該等變動構成或具有重大不利影響(定義見香港包銷協議)；或

(vii) 本公司撤回招股章程(及╱或就根據全球發售認購或銷售任何發售股份所用的任何其他文件)或全球發售；或

(viii) 於上市日期或之前，除受慣常條件規限外，上市委員會拒絕批准或未有批准根據全球發售已發行及將予發行的H股(包括因超額配股權獲行使而可能發行的任何額外H股)上市及買賣，或倘獲批准，有關批准其後遭撤回、取消、附加條件(慣常條件除外)、撤銷或拒絕；或

(ix) 任何人士(聯席保薦人及整體協調人除外)撤回其同意按本招股章程所示形式及內容於刊發本招股章程時載入其報告、函件及╱或法律意見(視情況而定)以及引述其名稱；或

(x) 本公司因任何原因而被禁止根據全球發售的條款提呈發售、配發、發行或出售任何發售股份；或

(xi) (i)於累計投標過程中下達或確認的訂單的重大部分或(ii)任何基石投資者根據與有關基石投資者簽署的基石投資協議所作出任何投資承諾因相關投資金額未在指定時間以指定方式收取或結算或其他原因而被撤回、終止或取消。

根據上市規則向聯交所作出的承諾

控股股東作出的承諾

根據上市規則第10.07條，各控股股東已向聯交所及我們承諾，除根據全球發售外，彼／其不會並須促使彼／其所控制股份的登記持有人(如適用)不會：

(i) 於本招股章程日期起至上市日期後滿6個月當日止期間，出售或訂立任何協議出售本招股章程顯示控股股東為實益擁有人的任何股份或本公司證券，或以其他方式就上述股份或證券設定任何購股權、權利、權益或產權負擔；或

(ii) 於上文(i)段所述的期限屆滿當日起計的6個月內，出售或訂立任何協議出售上文(i)段所述的任何股份或證券，或以其他方式就上述股份或證券設定任何購股權、權利、權益或產權負擔，以致緊隨該等出售或行使或執行有關購股權、權利、權益或產權負擔後，彼／其將不再為控股股東組別。

根據上市規則第10.07(2)條附註3，各控股股東已向聯交所及我們承諾，於本招股章程日期起至上市日期起計滿12個月之日期止期間，彼／其會：

(i) 如彼／其按上市規則第10.07(2)條附註2規定，將名下實益擁有的任何股份或本公司證券質押或押記予認可機構(定義見香港法例第155章銀行業條例)作受惠人時，立即通知本公司該項質押或押記事宜以及所質押或押記的本公司股份或證券數目；及

(ii) 如彼／其接到承押人或承押記人的指示(不論是口頭或書面)，指任何該等用作質押或押記的股份或本公司證券將被沽售，其將立即將該等指示內容書面通知本公司。

我們將於獲任何控股股東告知上文(i)及(ii)段所提述事宜(如有)後，立即知會聯交所，並遵照上市規則當時的規定按照上市規則第2.07C條的規定儘快刊登公告，披露有關事宜。

根據香港包銷協議作出的承諾

本公司作出的承諾

本公司已向聯席保薦人、保薦人兼整體協調人、整體協調人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、香港包銷商及資本市場中介人各自承諾，除根據全球發售(包括根據超額配股權)外，於香港包銷協議日期起至上市日期後滿6個月當日(包括該日)止期間(「**首個6個月期間**」)內任何時間，未經聯席保薦人及保薦人兼整體協調人(為其本身及代表香港包銷商)事先書面同意及除非遵守上市規則的規定，其不會：

(a) 配發、發行、出售、接納認購、要約配發、發行或出售、訂約或同意配發、發行或出售、轉讓、按揭、押記、質押、不轉移管有權抵押、借出、授出或出售任何購股權、認股權證、合同或權利以認購或購買、授出或購買任何購股權、認股權證、合同或權利以配發、發行或出售或以其他方式轉讓或處置或設定產權負擔(定義見香港包銷協議)於或同意轉讓或處置或設定產權負擔於(不論直接或間接，有條件或無條件)或購回本公司股本或任何其他股本證券的任何法定或實益權益，或前述任何一項的任何權益(包括但不限於可轉換為或可交換為或可行使為或代表有權收取本公司任何股本或其他股本證券的任何股本證券，或可購買本公司任何股本或其他股本證券的任何認股權證或其他權利)，或就發行預託證券而將本公司任何股本或其他股本證券(如適用)寄存於存管人；或

(b) 訂立任何掉期或其他安排以向另一方全部或部分轉讓股份或本公司任何其他股本證券的所有權(法律上或實益上)，或前述任何一項的任何權益(包括但不限於可轉換為或可交換為或可行使為或代表有權收取任何股份的任何股本證券，或可購買任何股份的任何認股權證或其他權利)的任何經濟後果；或

(c) 訂立與上文(a)或(b)段所述任何交易有相同經濟效益的任何交易；或

(d) 要約或同意或宣布有意進行上文(a)、(b)或(c)項所述任何交易，

在各情況下，不論前述任何交易是否以交付股本或有關其他股本證券以現金或其他方式結算(不論有關股本或其他股本證券的發行會否於首個6個月期間內完成)。本公司進一步同意，倘於首個6個月期間屆滿當日起6個月期間(「**第二**

個6個月期間」），本公司獲准訂立上文(a)、(b)或(c)項所述的任何交易或要約或同意或宣布有意進行任何有關交易，其將採取一切合理措施確保有關發行或處置不會引致任何股份或本公司其他股本證券出現混亂或虛假市場。

本公司已同意並向聯席保薦人、保薦人兼整體協調人、整體協調人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、香港包銷商及資本市場中介人各自承諾，其將遵守上市規則所訂明的最低公眾持股量規定(「**最低公眾持股量規定**」)及最低自由流通量規定(「**最低自由流通量規定**」)，而控股股東承諾將盡最大努力促使本公司遵守該等規定，且未經聯席保薦人及整體協調人(為其本身及代表香港包銷商)事先書面同意，其不會於首個6個月期間屆滿前(i)進行或同意進行任何可能導致公眾人士(定義見上市規則第8.24條)持有的H股低於最低公眾持股量規定的股份收購；或(ii)訂立任何協議、安排或交易，會導致或可導致公眾人士所持於上市日期可供買賣且不受(無論是合約、上市規則、適用法律或其他規定下的)任何禁售規定所限的該部分H股低於上市規則第19A.13C條項下的最低公眾持股量規定。

控股股東已向聯席保薦人、保薦人兼整體協調人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、香港包銷商及資本市場中介人各自承諾，彼等將促使本公司遵守上述承諾。

控股股東作出的承諾

各控股股東已向本公司、聯席保薦人、保薦人兼整體協調人、整體協調人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、香港包銷商及資本市場中介人各自承諾，未經聯席保薦人及保薦人兼整體協調人(為其本身及代表香港包銷商)事先書面同意及除非符合上市規則的規定：

(a) 彼／其將不會並將促使相關登記持有人、為彼／其持有信託的任何代名人或受託人及彼／其所控制的公司不會於首個6個月期間的任何時間：(i) 出售、要約出售、接納認購、訂約或同意配發、發行或出售、按揭、押記、質押、不轉移管有權抵押、借出、授出或出售任何購股權、認股權證、合同或權利以購買、授出或購買任何購股權、認股權證、合同或權利以出售或以其他方式轉讓或處置任何股份或本公司其他證券或其中的任何權益(包括但不限於可轉換為或可交換為或可行使為或代表

有權收取任何股份或任何有關其他證券(如適用)的任何證券，或可購買上述股份或證券的任何認股權證或其他權利，或於前述任何一項的任何權益)或就此設定產權負擔，或同意轉讓或處置或設定產權負擔(不論直接或間接、有條件或無條件)，或就發行預託證券而將任何股份或本公司其他證券寄存於存管人；或(ii)訂立任何掉期或其他安排以向另一方全部或部分轉讓任何股份或本公司其他證券的所有權(法律上或實益上)或其中的任何權益(包括但不限於可轉換為或可交換為或可行使為或代表有權收取任何股份或任何有關其他證券(如適用)的任何證券，或可購買上述股份或證券的任何認股權證或其他權利，或於前述任何一項的任何權益)的任何經濟後果；或(iii)訂立與上文(i)或(ii)所指明任何交易有相同經濟效益的任何交易；或(iv)要約或同意或宣布有意進行上文(i)、(ii)或(iii)指明的任何交易，於各情況下，不論上文(i)、(ii)或(iii)指明的任何交易是否通過交付股份或本公司其他證券或以現金或其他方式結算，且不論交易是否將於首個6個月期間內完成；及

(b) 倘於緊隨任何出售、轉讓或處置後或於根據有關交易行使或強制執行任何購股權、權利、權益或產權負擔後，其將不再為本公司控股股東或本公司控股股東組別的成員或連同其他控股股東不再為本公司「控股股東」，則彼／其將不會於第二個6個月期間訂立上文(i)、(ii)或(iii)所指明的任何交易，或要約或同意訂約或公開宣布有意訂立任何有關交易；及

(c) 第二個6個月期間屆滿前，倘彼／其訂立上文(i)、(ii)或(iii)所指明的任何交易，或要約或同意或訂約或公開宣布有意訂立任何有關交易，彼／其將採取一切合理措施以確保有關處置不會導致本公司證券陷入混亂或出現虛假市場。

上述限制不會阻止控股股東(i)購買額外股份或本公司其他證券及根據上市規則處置該等額外股份或本公司證券，惟任何有關購買或處置不得違反上文所提述的與控股股東的禁售安排，或致使本公司無法遵守最低公眾持股量規定；及(ii)將其實益擁有的股份或本公司其他證券或其中的任何權益抵押(包括押記或質押)予認可機構(定義見香港法例第155章銀行業條例)作受惠人，以取得真誠商業貸款，惟(a)倘及於彼／其或相關登記持有人質押或押記彼／其所實益擁有的任何股份或本公司其他證券時，相關控股股東將立即書面知會本公司及保薦人兼整體協調人有關質押或押記以及所質押或押記的股份或本公司其他證券數目；及(b)如相關控股股東接到承押人或承押記人的指示(不論是口頭或書面)，指任何該等用作質押或押記的股份或本公司其他證券將被沽售，彼／其將立即將該等指示內容通知本公司及保薦人兼整體協調人。

本公司已向聯席保薦人、保薦人兼整體協調人、整體協調人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、香港包銷商及資本市場中介人承諾，自控股股東接獲有關書面資料後，其將於切實可行情況下儘快並於上市規則、證券及期貨條例及╱或任何其他適用法律有所規定的情況下知會聯交所及╱或其他相關機構，並以公告方式就有關資料作出公開披露。

國際發售

國際包銷協議

就國際發售而言，預期我們將與(其中包括)整體協調人及國際包銷商訂立國際包銷協議。根據國際包銷協議，於協議所載若干條件規限下，國際包銷商將同意個別購買或促使認購人或買家購買根據國際發售提呈發售的國際發售股份。請見本招股章程「全球發售的架構－國際發售」一段。

我們預期向國際包銷商授出超額配股權，可由整體協調人(代表國際包銷商)於2026年1月22日(星期四)(即自遞交香港公開發售申請截止日期第30天當天)或之前行使，要求我們按發售價配發及發行最多合共2,094,950股額外股份，佔全球發售項下初步可供認購發售股份數目不超過15%，以補足國際發售的超額分配(如有)。請見本招股章程「全球發售的架構－超額配股權」一段。

佣金及開支

本公司將支付所有發售股份(包括因超額配股權而將予發行的發售股份)總發售價2.5%的包銷佣金(「**固定費用**」)。本公司可全權酌情支付額外獎勵費，最高為所有發售股份(包括因超額配股權而將予發行的發售股份)發售價的1.0%(「**酌情費用**」)。假設悉數支付酌情費用，應付包銷商的固定費用及酌情費用分別佔就全球發售應付資本市場中介人的費用總額約42.86%及57.14%。就重新分配至國際發售的未獲認購香港發售股份而言，我們將以國際發售的適用費率支付包銷佣金，且該佣金將支付予相關國際包銷商而非香港包銷商。

聯席保薦人有權收取合共900,000美元的保薦費。按發售價每股發售股份77.77港元計算並假設超額配股權未獲行使，估計總佣金及費用連同上市費用、證監會交易徵費、聯交所交易費、會財局交易徵費、法律及其他專業費用、印刷及我們就全球發售應付的其他開支合共約為人民幣81.0百萬元(約89.1百萬港元)。

香港包銷商於本公司的權益

除彼等各自於香港包銷協議及國際包銷協議項下的責任外，截至最後可行日期，概無香港包銷商於本集團任何其他成員公司擁有任何股權，亦不擁有購買或認購或提名他人購買或認購本集團任何其他成員公司的證券的任何權利或購股權(不論是否可依法強制執行)。

於全球發售完成後，香港包銷商及其聯屬公司可能因履行彼等於香港包銷協議及╱或國際包銷協議項下的責任而持有若干部分股份。

聯席保薦人的獨立性

聯席保薦人各自符合上市規則第3A.07條所載獨立性準則。

包銷團成員活動

香港包銷商及國際包銷商(統稱「包銷團成員」)及其聯屬人士可各自個別進行不構成包銷或穩定價格程序一部分的各種活動(於下文進一步載述)。

包銷團成員及其聯屬人士為於全球各國有聯繫的多元化金融機構。該等實體為其本身及其他人士從事廣泛的商業及投資銀行、經紀、基金管理、買賣、對沖、投資及其他活動。於包銷團成員及其各自的聯屬人士的各項日常業務活動過程中,彼等可能為其本身及代其客戶購買、出售或持有大量投資,並活躍於買賣證券、衍生工具、貸款、商品、貨幣、信貸違約掉期及其他金融工具。該等投資及買賣活動可能涉及或有關本公司及╱或與本公司有關係的人士及實體的資產、證券及╱或工具,亦可能包括就本集團貸款及其他債務為對沖目的而訂立的掉期及其他金融工具。

就H股而言,包銷團成員及其聯屬人士的活動可包括擔任H股買家及賣家的代理人、以主事人身份與該等買家及賣家訂立交易(包括在全球發售中作為H股初始買家的借款人,而其融資可以股份作抵押)、自營買賣H股及訂立場外或上市衍生工具交易或上市或非上市證券交易(包括發行於證券交易所上市的衍生認股權證等證券),而該等交易的相關資產為包括H股在內的資產。該等交易可與選定交易對手以雙邊協議或買賣方式進行。該等活動可能需要該等實體進行直接或間接涉及買賣H股的對沖活動,而有關活動或會對H股的交易價格產生負面影響。活動可於香港及全球其他地區進行,並可能導致包銷團成員及其聯屬人士於股份、包括股份的一籃子證券或指數、可能購買H股的基金單位或有關上述任何一項的衍生工具中持有好倉及╱或淡倉。

就包銷團成員或其聯屬人士於聯交所或任何其他證券交易所發行任何以H股為其相關證券的上市證券而言,交易所的相關規則可能要求該等證券的發行人(或其聯屬人士或代理人之一)擔任該證券的莊家或流通量提供者,而於大多數情況下,這亦將導致股份的對沖活動。

所有該等活動可能於本招股章程「全球發售的架構」一節所述的穩定價格期間內及完結後發生。該等活動可能影響股份市價或價值、股份流通量或交易量及股份價格波幅,且無法估計有關情況每日發生的程度。

謹請注意，當進行任何該等活動時，包銷團成員將受若干限制所規限，包括以下各項：

(a) 包銷團成員(穩定價格操作人或代其行事的任何人士除外)不得於公開市場或其他地方就分銷發售股份進行任何交易(包括發行或訂立任何有關發售股份的期權或其他衍生工具交易)，以將任何發售股份的市價穩定或維持在公開市場原本可能的現行價格以外的水平；及

(b) 包銷團成員必須遵守所有適用法律及法規(包括證券及期貨條例有關市場失當行為的條文，包括禁止內幕交易、虛假交易、操控價格及操縱證券市場的條文)。

若干包銷團成員或其各自的聯屬人士已不時並預期於日後向本公司及其聯屬人士提供投資銀行、衍生工具及其他服務，而有關包銷團成員或其各自的聯屬人士已或將就此收取慣常費用及佣金。

全球發售

本招股章程乃就香港公開發售(作為全球發售的一部分)而刊發。H股於聯交所上市乃由聯席保薦人保薦,而全球發售則由整體協調人經辦。聯席保薦人已代表本公司向聯交所申請批准本招股章程所述已發行及將予發行的H股上市及買賣。

全球發售包括(可予重新分配及視乎超額配股權行使與否而定):

(i) 按本節「香港公開發售」一段所述,於香港初步提呈發售1,396,650股發售股份(可予重新分配)的香港公開發售;及

(ii) 依據S規例以離岸交易初步提呈發售12,569,800股發售股份(可按下文所述重新分配及視乎超額配股權行使與否而定)的國際發售。

發售股份將相當於緊隨全球發售完成後本公司已發行股本總額(並無計及超額配股權獲行使)約10.0%。倘超額配股權獲悉數行使,發售股份將相當於緊隨全球發售完成及本節「國際發售－超額配股權」一段所載超額配股權獲行使後已發行股本總額約11.33%。

投資者可:

(i) 根據香港公開發售申請香港發售股份;或

(ii) 根據國際發售申請或表示有意申請(倘合資格如此行事)國際發售股份,

惟不得同時進行。

香港公開發售供香港公眾人士以及香港機構及專業投資者認購。國際發售將涉及根據S規例向香港及美國境外其他司法權區的機構及專業投資者及預期對國際發售股份有大量需求的其他投資者以離岸交易選擇性營銷國際發售股份。國際包銷商正徵詢有意投資者對購買國際發售股份的意向。有意投資者將須指明其準備以不同價格或某一特定價格購買的國際發售項下的國際發售股份數目。

根據香港公開發售及國際發售分別將予發售的香港發售股份及國際發售股份可根據本節「香港公開發售－重新分配及回補」一段所述重新分配。

香港公開發售

初步提呈發售的股份數目

本公司根據香港公開發售按發售價初步提呈發售1,396,650股H股(可按下文所述重新分配)供香港公眾人士認購，相當於全球發售項下初步可供認購13,966,450股H股約10.0%。根據香港公開發售初步提呈發售的H股數目(可按下文所述重新分配)將相當於緊隨全球發售完成後已發行股本總額(假設超額配股權未獲行使)約1.0%。

於香港，預期個別散戶投資者將通過香港公開發售申請香港發售股份，而尋求國際發售股份的個別散戶投資者(包括通過銀行及其他機構提出申請的香港個別投資者)在國際發售中將不會獲配發國際發售股份。

整體協調人(為其本身及代表包銷商)及聯席保薦人可要求根據國際發售獲配發H股及根據香港公開發售提出申請的任何投資者向整體協調人及聯席保薦人提供充足資料，以便彼等識別香港公開發售項下的相關申請，並確保將該申請從國際發售的任何申請中剔除。

待本節「全球發售的條件」一段所載條件達成後，香港公開發售方告完成。

分配

僅就進行分配而言，根據香港公開發售初步提呈發售以供認購的1,396,650股H股(經計及於香港公開發售及國際發售之間分配的發售股份數目進行任何重新分配後)將等分為兩組(任何奇數單位分配至甲組)：甲組及乙組，兩組均會按公平基準配發予獲接納申請人。甲組香港發售股份將配發予總認購價5百萬港元或以下(不包括經紀佣金、證監會交易徵費、聯交所交易費及會財局交易徵費)的所有香港發售股份的有效申請，乙組香港發售股份將配發予總認購價為5百萬港元以上但不超過乙組總值(不包括經紀佣金、證監會交易徵費、聯交所交易費及會財局交易徵費)的所有香港發售股份的有效申請。

申請人務須注意，甲組的申請及乙組的申請可能有不同分配比例。倘其中一組(而非兩組)的香港發售股份認購不足，則多出的香港發售股份將轉撥至另一組，以滿足該組的需求，並作出相應分配。申請人僅可獲分配甲組或乙組而非兩組的香港發售股份，並僅可於甲組或乙組申請香港發售股份。倘出現超額認購，在香港公開發售項下分配予投資者的香港發售股份(包括甲組及乙組)，將按香港公開發售所接獲的有效申請數量而定。各組別的分配基準或會因應各申請人有效申請認購的香港發售股份數目而有所不同。香港發售股份的分配可能會(如適當)進行抽籤，即部分申請人獲分配的香港發售股份數目可能多於其他申請相同數目的香港發售股份申請人，而未中籤的申請人可能不獲分配任何香港發售股份。

重新分配

在若干情況下，香港公開發售及國際發售中將予提呈發售的發售股份可由整體協調人於該等發售之間酌情重新分配。在後段所述分配上限的規限下，整體協調人可全權酌情決定將發售股份自國際發售重新分配至香港公開發售，以滿足香港公開發售項下的有效申請。根據新上市申請人指南第4.14章，倘於以下情況下在國際發售與香港公開發售間重新分配發售股份：(a)國際發售股份獲悉數認購或超額認購，而香港發售股份獲悉數認購或超額認購(不論倍數)；或(b)國際發售股份認購不足，而香港發售股份獲悉數認購或超額認購(不論倍數)，則可自國際發售重新分配最多698,300股發售股份至香港公開發售，使香港公開發售項下可供認購的發售股份總數增至最多2,094,950股發售股份，相當於全球發售項下初步可供認購發售股份數目約15%(於超額配股權獲行使前)。在國際發售股份獲悉數認購或超額認購，而香港發售股份認購不足的情況下，將不會從國際發售重新分配至香港公開發售，亦不會向香港公開發售超額分配任何H股。

在各種情況下，重新分配至香港公開發售的額外發售股份將在甲組及乙組之間分配，而分配至國際發售的發售股份數目將按整體協調人認為適當的方式相應減少。

鑒於香港公開發售及國際發售的發售股份的初始分配遵循指南第4.14章第2段所載的機制B及上市規則第18項應用指引第4.2(b)段的規定，故毋須設立強制回補或重新分配機制以將香港公開發售項下的發售股份數目增加至根據全球發售提呈發售的發售股份總數的某一百分比。

倘香港公開發售未獲悉數認購，則整體協調人有權按整體協調人認為適當的有關比例，將全部或任何未獲認購的香港發售股份重新分配至國際發售。

然而，倘香港公開發售及國際發售均未獲悉數認購，全球發售將不會進行，除非包銷商將根據本招股章程及包銷協議的條款及條件，按彼等各自的適用比例認購或促使認購人認購全球發售項下提呈發售但未獲承購的發售股份。

申請

香港公開發售的各申請人亦須於所提交的申請中承諾並確認，其本身及為其利益提出申請的任何人士並無申請或接納或表示有意申請或接納，亦不會申請或接納或表示有意申請或接納任何國際發售項下的發售股份，倘上述承諾及╱或確認遭違反及╱或屬不實(視情況而定)，則有關申請人的國際發售申請將不獲受理。

重複或疑屬重複申請及超出香港公開發售初步包含的1,396,650股H股約50%(即698,300股香港發售股份)的任何申請將不獲受理。

發售股份於聯交所上市由聯席保薦人保薦。香港公開發售的申請人於作出申請(視乎申請渠道而定)時，除就每股發售股份應付的任何經紀佣金、證監會交易徵費、聯交所交易費及會財局交易徵費外，可能須支付發售價每股H股77.77港元。

本招股章程所指的申請、申請股款或申請程序僅與香港公開發售有關。

國際發售

提呈發售的國際發售股份數目

我們根據國際發售初步提呈發售以供認購的國際發售股份數目將包括初步提呈12,569,800股發售股份，相當於全球發售項下發售股份約90%。經國際發售與香港公開發售之間發售股份的任何重新分配後，國際發售股份將相當於緊隨全球發售完成後已發行股本總額約9.0%(假設超額配股權未獲行使)。

分配

根據國際發售，國際包銷商將根據S規例向香港及美國境外其他司法權區的機構及專業投資者及預期對H股有大量需求的其他投資者以離岸交易有條件配售國際發售股份。國際發售須待香港公開發售成為無條件後，方可作實。

根據國際發售的國際發售股份的分配將由整體協調人根據多項因素決定，該等因素包括需求程度及時間、相關投資者於相關行業的投資資產或股本資產總規模，以及是否預期相關投資者會於上市後進一步購入及╱或持有或出售發售股份。上述分配可能會向專業、機構及企業投資者作出，而分配我們的發售股份的基準旨在建立鞏固的股東基礎，使本公司及我們的股東整體受益。

整體協調人(代表包銷商)可要求已根據國際發售獲提呈發售股份及已根據香港公開發售提出申請的任何投資者向整體協調人提供充足資料，以使其得以識別香港公開發售的相關申請，並確保將該等申請從國際發售項下發售股份的任何分配中剔除。

重新分配

根據國際發售將予發行及出售的國際發售股份總數可能因本節「－香港公開發售－重新分配」一段所述的回補安排、超額配股權全部或部分獲行使及╱或將全部或任何未獲認購香港發售股份重新分配至國際發售而變動。

超額配股權

就全球發售而言，預期本公司將向國際包銷商授出超額配股權，可由整體協調人全權酌情代表國際包銷商於遞交香港公開發售申請截止日期後30天行使。根據超額配股權，整體協調人將有權要求本公司按發售價配發及發行最多合共2,094,950股額外H股(即不超過全球發售項下初步可供認購的發售股份約15%)，以補足國際發售中的超額分配(如有)。倘超額配股權獲行使，本公司將刊發公告。

倘超額配股權獲悉數行使，據此將予發行的額外國際發售股份將佔緊隨全球發售完成後本公司已發行股本約1.48%。

穩定價格行動

穩定價格行動是包銷商在部分市場促進證券分銷而採用的慣例。為穩定價格，包銷商可於特定期間在二級市場競投或購買新證券，以抑制及(如可能)防止證券的市價下跌至低於發售價。於香港及若干其他司法權區，禁止目的為降低市價的活動，經採取穩定價格行動後的價格不得高於發售價。

就全球發售而言，穩定價格操作人、其聯屬人士或代其行事的任何人士(代表包銷商)，可在香港或其他地區適用法律允許的情況下進行超額分配或進行賣空或任何其他穩定價格交易，以穩定或維持H股的市價在遞交香港公開發售申請截止日期後有限期間內高於其可能於公開市場當時的價格水平。在市場購買任何H股將須遵守任何適用法律及監管規定。然而，穩定價格操作人或任何代其行事的人士並無責任進行任何該等穩定價格行動，該等穩定價格行動一旦開始，則由穩定價格操作人全權酌情決定進行，並可隨時終止。任何有關穩定價格行動須在遞交香港公開發售申請截止日期後30天內結束。可能超額分配的H股數目將不超過可能根據超額配股權發行及╱或出售的H股數目，即2,094,950股H股(不超過全球發售項下提呈發售的發售股份約15%)。

在香港，根據證券及期貨條例下香港法例第571W章證券及期貨(穩定價格)規則，穩定價格行動將根據有關獲准於香港進行穩定價格及穩定價格行動的法例、規則及法規進行，包括(i)為防止或盡量減低H股市價下跌而作出超額分配；(ii)為防止或盡量減低H股市價下跌而出售或同意出售H股以建立淡倉；(iii)根據超額

配股權購買或認購或同意購買或認購H股，以對根據上文(i)或(ii)項所建立的任何倉位進行平倉；(iv)僅為防止或盡量減低H股市價下跌而購買或同意購買任何H股；(v)出售或同意出售任何H股以對因該等購買而持有的任何倉位進行平倉；及(vi)建議或嘗試進行(ii)、(iii)、(iv)或(v)項所述的任何事宜。

具體而言，發售股份的有意申請人及投資者務請注意：

- 穩定價格操作人(或代其行事的任何人士)可就穩定價格行動於H股持有好倉；

- 無法確定穩定價格操作人(或代其行事的任何人士)將會維持該等倉位的程度及時間；

- 穩定價格操作人將任何有關好倉進行平倉可能對H股市價產生不利影響；

- 為支持H股價格而進行的穩定價格行動不得超過穩定價格期間，而穩定價格期間將於上市日期開始，預期於遞交香港公開發售申請截止日期後第30天屆滿。該日後，不會進行進一步穩定價格行動，而H股需求可能會下跌，H股價格亦可能因而下跌；

- 概不保證通過採取任何穩定價格行動，H股的價格能在穩定價格期之內或之後維持於或高於發售價；及

- 穩定價格競投或在穩定價格行動過程中進行的交易，均可按任何價格或低於發售價的價格進行，即穩定價格競投或所進行的交易，可能會按低於申請人或投資者就H股支付的價格進行。

本公司將於穩定價格期間屆滿後7天內，按照證券及期貨(穩定價格)規則發出公布。

超額分配

在就全球發售超額分配任何股份後，穩定價格操作人(或代其行事的任何人士)透過行使全部或部分超額配股權、按不超過發售價的價格在二級市場上購買或結合該等方式補足有關超額分配。

全球發售的定價

國際包銷商將徵詢有意投資者認購國際發售的發售股份的意向。潛在專業及機構投資者將須指明其準備以不同價格或某一特定價格購買的國際發售項下的H股數目。此過程稱為「累計投標」，預期將持續至大約於遞交香港公開發售申請截止日期結束。

除另有公布外，發售價將為每股發售股份77.77港元。

整體協調人(為其本身及代表包銷商)可於其認為適當的情況下，根據有意投資者在國際發售累計投標過程表現的踴躍程度，經本公司同意後，於遞交香港公開發售申請截止日期上午或之前隨時調減根據全球發售提呈發售的發售股份數目及╱或本招股章程所述發售價。在此情況下，我們將會在作出有關調減決定後，在可行情況下儘快且無論如何不遲於遞交香港公開發售申請截止日期上午，於本公司網站**www.forest-cabin.com**及聯交所網站**www.hkexnews.hk**，分別刊登註銷及按經修訂發售股份數目及╱或經修訂發售價及上市規則項下第11.13條規定(包括刊發補充招股章程或新招股章程(倘適用))重新進行全球發售的公告。刊發有關公告或補充招股章程(倘適用)後，全球發售提呈發售的發售股份數目及╱或經修訂的發售價將為最終及不可推翻，經整體協調人(為其本身及代表包銷商)與本公司協定後，發售價將獲釐定。全球發售須首先予以註銷，隨後根據補充招股章程於FINI上重新發售。

於遞交香港發售股份的申請前，申請人應留意有關調減發售股份數目及╱或發售價的任何公告或補充招股章程或新招股章程(倘適用)可能於遞交香港公開發售申請截止日期方會刊發。如並無刊登任何有關公告或註銷及重新發售，發售股份數目及╱或發售價將不會調減╱調低。

香港發售股份及國際發售股份在若干情況下可由整體協調人及聯席保薦人酌情在香港公開發售與國際發售之間重新分配。

預期香港公開發售的申請水平、國際發售踴躍程度、香港發售股份的分配基準及香港公開發售的申請結果將於2025年12月29日(星期一)通過於本招股章程「如何申請香港發售股份－B.公布結果」一段所述的多個渠道公布。

包銷安排

香港公開發售由香港包銷商根據香港包銷協議的條款悉數包銷，且須待國際包銷協議簽署並成為無條件後，方可作實。

我們預期本公司將大約於2025年12月24日(星期三)訂立有關國際發售的國際包銷協議。包銷安排、香港包銷協議及國際包銷協議於本招股章程「包銷」一節概述。

全球發售的條件

所有發售股份申請須待(其中包括)以下條件達成後方獲接納：

- 聯交所批准已發行及根據本招股章程所述全球發售(包括根據超額配股權獲行使)將予發行的股份於聯交所主板上市及買賣，且其後在股份於聯交所開始買賣前並無撤回有關上市及買賣批准；

- 國際包銷協議大約於定價日獲簽立及交付；

- 本公司已向香港結算遞交所有必要文件，以令發售股份獲准於聯交所買賣；及

- 包銷商於各包銷協議項下的責任均成為及仍屬無條件(除非該等條件於有關日期及時間或之前獲有效豁免並以此為限)，且並無根據各協議的條款終止，

於各情況下均於各包銷協議指定日期及時間或之前達成(除非該等條件於有關日期及時間或之前獲有效豁免並以此為限)，且無論如何不遲於本招股章程日期後30天。

倘上述條件未能於指定日期及時間前達成或獲豁免，則全球發售將告失效，並將即時知會聯交所。我們將於香港公開發售失效翌日在本公司網站**www.forest-cabin.com**及聯交所網站**www.hkexnews.hk**刊發有關該失效的公告。在此情況下，所有申請股款將根據本招股章程「如何申請香港發售股份」一節所載條款不計息退還。同時，申請股款將以本公司收款銀行或香港法例第155章銀行業條例(經修訂)規定的其他香港持牌銀行的獨立銀行賬戶持有。

香港公開發售及國際發售各自須待(其中包括)另一項成為無條件且並無根據其條款終止後，方告完成。

預期發售股份的H股股票將於2025年12月29日(星期一)發出，惟僅於H股開始買賣當日(預期為2025年12月30日(星期二))上午8時正方會成為有效的所有權憑證，前提是(i)全球發售於當時或之前在所有方面已成為無條件及(ii)包銷協議概無根據其條款終止。於收到股票前或股票成為有效的所有權憑證前買賣股份的投資者須自行承擔全部風險。投資者如在收到股票前或股票成為有效的所有權憑證前買賣H股，須自行承擔一切風險。

買賣安排

假設香港公開發售於2025年12月30日(星期二)上午8時正或之前在香港成為無條件，預期H股將於2025年12月30日(星期二)開始在聯交所買賣。H股將以每手買賣單位50股買賣，而股份代號將為2657。

致香港發售股份投資者的重要通知

全電子化申請程序

我們已就香港公開發售採用全電子化申請程序，申請流程如下。我們不會向公眾人士提供本招股章程的任何印刷本供其使用。

本招股章程可於聯交所網站**www.hkexnews.hk**「披露易＞新上市＞新上市資料」頁面及我們的網站**www.forest-cabin.com**查閱。

本招股章程內容與按照公司(清盤及雜項條文)條例第342C條向香港公司註冊處處長登記的招股章程內容相同。

A. 申請香港發售股份

1. 可提出申請的人士

如閣下或閣下為其利益提出申請的人士符合以下條件，閣下可申請認購香港發售股份：

- 年滿18歲或以上；
- 身處美國境外；及
- 擁有香港地址*(僅適用於**網上白表**服務)*。

如閣下或閣下為其利益申請的人士屬以下人士，則除非上市規則及聯交所發出的新上市申請人指南允許，或聯交所已授出任何相關豁免，否則閣下不得申請認購任何香港發售股份：

- 現有股東或緊密聯繫人；或
- 董事、監事或其任何緊密聯繫人。

2. 申請渠道

香港公開發售期間將於2025年12月18日(星期四)上午9時正開始，並於2025年12月23日(星期二)中午12時正(香港時間)截止。

閣下可使用以下其中一個申請渠道申請認購香港發售股份：

申請渠道	平台	目標投資者	申請時間
網上白表服務	**www.hkeipo.hk**	擬收取實物H股股票的申請人。成功申請認購的香港發售股份將以閣下本身名義配發及發行。	2025年12月18日(星期四)上午9時正至2025年12月23日(星期二)上午11時30分。悉數繳付申請股款的截止時間將為2025年12月23日(星期二)中午12時正。
香港結算EIPO渠道	閣下的**經紀**或**託管商**(須為香港結算參與者)將按閣下指示，通過香港結算的FINI系統代表閣下提交**電子認購指示**	不擬收取實物H股股票的申請人。成功申請認購的香港發售股份將以香港結算代理人的名義配發及發行，並直接存入中央結算系統，記存於閣下的指定香港結算參與者股份戶口。	由於**經紀**或**託管商**對可發出指示的最早時間及截止時間可能存在差異，請聯絡閣下的**經紀**或**託管商**查詢相關時間。

網上白表服務與**香港結算EIPO**渠道均存在能力上的限制及服務中斷的可能，閣下宜避免待到申請截止日期方提出申請認購香港發售股份。

倘閣下通過**網上白表**服務提出申請，一旦閣下就本身或為閣下利益而通過**網上白表**服務發出的任何認購指示完成付款，以申請認購香港發售股份，即視為已作出實際申請。倘閣下屬為其利益發出**電子認購指示**的人士，則閣下將被視為已聲明僅為閣下利益發出一組**電子認購指示**。倘閣下為其他人士的代理，則閣下將被視為已聲明閣下僅為所代理人士的利益發出一組**電子認購指示**，及閣下已獲正式授權作為其代理發出該等指示。

為免生疑問，根據**網上白表**服務發出多於一項認購指示及取得不同申請參考編號，但並無就特定參考編號全數付款，將不會構成實際申請。

倘閣下通過**網上白表**服務提出申請，閣下即被視為已授權**網上白表**服務供應商根據本招股章程所載條款及條件(經**網上白表**服務的條款及條件補充及修訂)提出申請。

透過指示閣下的**經紀**或**託管商**通過**香港結算EIPO**渠道代表閣下申請認購香港發售股份，閣下(倘屬聯名申請人，則各申請人共同及個別)即被視為已指示及授權香港結算促使香港結算代理人(以有關香港結算參與者代理人的身份行事)代表閣下申請認購香港發售股份，並代表閣下進行本招股章程及其任何補充文件所述的全部事宜。

倘閣下通過**香港結算EIPO**渠道提出申請，閣下或為閣下利益向香港結算發出任何認購指示(於此情況下，將由香港結算代理人代表閣下提出申請)，即視作已提出實際申請，但條件為於香港公開發售截止時間前，有關認購指示尚未被撤回或以其他方式失效。

香港結算代理人將僅作為閣下的代名人行事，香港結算及香港結算代理人均毋須就香港結算或香港結算代理人為代表閣下申請認購香港發售股份而採取的任何行動或就任何違反本招股章程條款及條件而對閣下或任何其他人士負責。

3. 申請所需資料

閣下提出申請時須提供以下資料：

個人或聯名申請人

- 閣下身份證明文件所示全名[2]
- 身份證明文件的簽發國家或司法權區
- 身份證明文件的類型，優先次序如下：
  - i. 香港身份證；或
  - ii. 國民身份證明文件；或
  - iii. 護照；及
- 身份證明文件號碼

公司申請人

- 閣下身份證明文件所示全名[2]
- 身份證明文件的簽發國家或司法權區
- 身份證明文件的類型，優先次序如下：
  - i. 法人機構識別編碼註冊文件；或
  - ii. 公司註冊證明書；或
  - iii. 商業登記證；或
  - iv. 其他同等文件；及
- 身份證明文件號碼

附註：

1. 倘閣下通過**網上白表**服務提出申請，閣下須提供有效的電郵地址、聯絡電話號碼及香港地址。閣下亦須聲明閣下提供的身份證明資料符合下文附註2所述的規定。具體而言，倘閣下無法提供香港身份證號碼，則必須確認閣下並非香港身份證持有人。聯名申請人數目不得超過四人。倘閣下為商號，申請人須以個人成員的名義提出。

2. 申請人必須使用身份證明文件上顯示之全名提交申請，姓氏、名字、中間名及其他名稱(如有)必須按身份證明文件所示的相同順序輸入。如身份證明文件同時包含中英文名稱，則兩者皆須提供，否則，英文或中文姓名皆獲接納。申請人必須嚴格遵循其身份證明文件的優先次序：個人申請人如擁有有效香港身份證(包括香港居民及香港永久性居民)，則必須於申請認購香港發售股份時使用香港身份證號碼；公司申請人如擁有法人機構識別編碼註冊文件，則必須使用法人機構識別編碼註冊文件編號作申請。

3. 倘申請人為受託人，則須如上所述提供受託人的客戶識別信息(「**客戶識別信息**」)。倘申請人為投資基金(即集體投資計劃)，則須如上提供已在經紀處開設交易賬戶的資產管理公司或個別基金(如適用)的客戶識別信息。

4. 根據市場慣例，FINI聯名申請人的數量上限為4人。倘本公司的組織章程細則及適用的公司法已規定較低的上限，則該上限可能有變。

5. 倘以代名人身份提出申請，閣下須提供每名實益擁有人或(如屬聯名實益擁有人)每名聯名實益擁有人的：(i)身份證明文件所示全名、身份證明文件的簽發國家或司法權區、身份證明文件類型；及(ii)身份證明文件號碼。如未能填妥此項資料，有關申請將視作為閣下的利益提交。

6. 倘閣下以非上市公司身份申請及(i)該公司主要從事證券交易業務；及(ii)閣下對該公司行使法定控制權，則該申請將視作為閣下的利益提出，以及閣下應就閣下的申請提供上述所需資料。

   「非上市公司」指其權益證券並未在聯交所或任何其他證券交易所上市的公司。

   「法定控制權」指閣下：

   - 控制該公司董事會的組成；
   - 控制該公司過半數投票權；或
   - 持有該公司過半數已發行股本(不計及無權獲分派特定金額以外溢利或資本的任何部分股本)。

就通過**香港結算EIPO**渠道提出申請，並根據授權書提出申請的人士而言，我們及整體協調人(作為我們的代理)可在我們認為合適的任何條件下(包括出示授權證明)，酌情考慮是否接納申請。

未能提供任何所需資料均可能導致閣下的申請被拒。

4. 可申請認購的香港發售股份數目

每手買賣單位 : 50股發售股份

可申請認購的香港發售股份數目及於申請／成功配發時應繳的款項 : 香港發售股份僅可以指定的每手買賣單位申請。請參照與下表內各指定每手買賣單位相關的應繳款項。

發售價為每股發售股份77.77港元。

倘閣下通過**香港結算EIPO**渠道提出申請，閣下的**經紀**或**託管商**或會要求閣下按**經紀**或**託管商**釐定的金額(根據香港適用法例及法規釐定)預繳申請股款。閣下有責任遵守閣下的**經紀**或**託管商**就閣下所申請的香港發售股份施加的任何有關預繳股款規定。

透過指示閣下的**經紀**或**託管商**通過**香港結算EIPO**渠道代表閣下申請認購香港發售股份，閣下(倘屬聯名申請人，則各申請人共同及個別)即被視為已指示及授權香港結算促使香港結算代理人(以有關香港結算參與者代名人的身份行事)安排從閣下的**經紀**或**託管商**於指定銀行的相關代理人銀行賬戶中撥付發售價、經紀佣金、證監會交易徵費、聯交所交易費及會財局交易徵費。

倘通過**網上白表**服務提出申請，閣下可參照下表計算就所選**H**股數目應付的金額。申請香港發售股份時必須全數支付相關的應付金額。

申請認購的香港發售股份數目	申請／成功配發股份時應付金額(2) *港元*	申請認購的香港發售股份數目	申請／成功配發股份時應付金額(2) *港元*	申請認購的香港發售股份數目	申請／成功配發股份時應付金額(2) *港元*	申請認購的香港發售股份數目	申請／成功配發股份時應付金額(2) *港元*
50	3,927.72	800	62,843.45	7,000	549,880.18	100,000	7,855,431.05
100	7,855.43	900	70,698.87	8,000	628,434.48	200,000	15,710,862.09
150	11,783.15	1,000	78,554.31	9,000	706,988.80	300,000	23,566,293.14
200	15,710.86	1,500	117,831.46	10,000	785,543.11	400,000	31,421,724.18
250	19,638.58	2,000	157,108.62	20,000	1,571,086.21	500,000	39,277,155.23
300	23,566.29	2,500	196,385.78	30,000	2,356,629.31	600,000	47,132,586.26
350	27,494.01	3,000	235,662.93	40,000	3,142,172.42	698,300(1)	54,854,474.98
400	31,421.73	3,500	274,940.09	50,000	3,927,715.52		
450	35,349.44	4,000	314,217.25	60,000	4,713,258.63		
500	39,277.16	4,500	353,494.39	70,000	5,498,801.74		
600	47,132.59	5,000	392,771.55	80,000	6,284,344.83		
700	54,988.02	6,000	471,325.86	90,000	7,069,887.94		

(1) 閣下可申請的香港發售股份數目上限，佔初步提呈發售的香港發售股份約50%。

(2) 應繳款項包括經紀佣金、證監會交易徵費、聯交所交易費及會財局交易徵費。若申請成功，經紀佣金將支付予交易所參與者(定義見上市規則)或**網上白表**服務供應商(適用於透過**網上白表**服務申請渠道作出的申請)，而證監會交易徵費、聯交所交易費及會財局交易徵費將分別支付予證監會、聯交所及會財局。

5. 禁止重複申請

除非閣下作為代名人及於申請時根據本節「－A.申請香港發售股份－3.申請所需資料」一段的要求提供相關投資者的資料，否則閣下或閣下的聯名申請人不得為閣下本身的利益提交超過一項申請。倘閣下疑屬提交或致使提交超過一項申請，則閣下的所有申請均會遭拒絕受理。

禁止通過(i)**網上白表**服務；(ii)**香港結算EIPO**渠道；或(iii)兩個渠道同時重複申請，否則申請將被拒絕。倘閣下通過**網上白表**服務或**香港結算EIPO**渠道作出申請，閣下或閣下為其利益提出申請的人士不得進一步申請全球發售的任何發售股份。

H股證券登記處會將所有申請記錄於其系統，並根據證券登記公司總會有限公司發出的處理重複／疑屬重複申請的最佳應用指引(「**最佳應用指引**」)，識別具有相同姓名及身份證明文件號碼的疑屬重複申請。

由於申請須遵守個人資料收集聲明，因此所示的身份證明文件號碼予以遮蓋。

6. 申請的條款及條件

通過**網上白表**服務或**香港結算EIPO**渠道申請認購香港發售股份，即表示閣下(或(視情況而定)香港結算代理人將代表閣下處理以下事宜)：

(i) **承諾**簽立所有相關文件並指示及授權我們及／或整體協調人作為我們的代理，為閣下簽立任何文件並代表閣下處理一切必要事宜，以便按照組織章程細則的規定以閣下名義或以香港結算代理人名義登記閣下獲分配的任何香港發售股份，以及(倘閣下通過**香港結算EIPO**渠道提出申請)將獲配發的香港發售股份直接存入中央結算系統，以代表閣下記存於閣下的指定香港結算參與者股份戶口；

(ii) **確認**閣下已閱讀及了解本招股章程以及**網上白表**服務指定網站(或(視情況而定)閣下與閣下**經紀**或**託管商**訂立的協議)所載條款及條件以及申請程序，並同意受其約束；

(iii) (倘閣下通過**香港結算EIPO**渠道申請)**同意**閣下的**經紀**或**託管商**與香港結算訂立的參與者協議項下的安排、承諾及保證，並遵守香港結算一般規則及香港結算運作程序規則，以就申請認購香港發售股份發出認購指示；

(iv) **確認**閣下知悉本招股章程所載有關發售及股份銷售的限制，且該等限制不適用於閣下或閣下為其利益提出申請的人士；

(v) **確認**閣下已閱讀本招股章程及其任何補充文件，且提出申請(或(視情況而定)致使閣下提出的申請)時僅倚賴當中所載資料及陳述，而不會倚賴任何其他資料或陳述；

(vi) **同意**本公司、聯席保薦人、整體協調人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、包銷商、資本市場中介人、彼等或本公司各自的任何董事、高級職員、僱員、合夥人、代理人、顧問及參與全球發售的任何其他人士(「**有關人士**」)、H股證券登記處及香港結算均毋須對並非載於本招股章程及其任何補充文件的任何資料及陳述負責；

(vii) **同意**就本節「－G.個人資料－3.目的及4.轉交個人資料」一段所述的目的，向我們、有關人士、H股證券登記處、香港結算、香港結算代理人、聯交所、證監會及任何其他法定監管機關或政府部門或法例、規則或規例規定的其他機構披露閣下的申請及閣下的個人資料，以及任何其他可能須提供有關閣下及閣下為其利益提出申請人士的個人資料詳情；

(viii) **同意**(在不影響閣下的申請(或香港結算代理人的申請(視乎情況而定))一經接納後閣下可能擁有的任何其他權利下)閣下不會因無意的失實陳述而撤銷申請；

(ix) **同意**在遵守公司(清盤及雜項條文)條例第44A(6)條的情況下，由閣下或香港結算代理人代表閣下作出的任何申請一經接納，即不可撤銷，而H股證券登記處將按本節「－B.公布結果」一段所訂明的時間及方式公布抽籤結果作為憑證；

(x) **確認**閣下知悉本節「－C.閣下不獲分配香港發售股份的情況」一段所指明的情況；

(xi) **同意**閣下的申請或香港結算代理人的申請、接納任何申請及由此產生的合同將受香港法例規管及據此詮釋；

(xii) **同意**遵守適用於閣下申請的公司條例、公司(清盤及雜項條文)條例、組織章程細則及香港境外任何地區的法例，且我們或有關人士概不會因接納閣下的購買要約，或閣下根據本招股章程所載條款及條件應得的權利及應履行的責任所引致的任何行動，而違反香港境內及／或境外地區的任何法例；

(xiii) **確認**(a)閣下的申請或香港結算代理人代表閣下作出的申請並非由本公司、本公司或其任何附屬公司的任何董事、監事、最高行政人員、主要股東或現有股東或彼等各自的任何緊密聯繫人直接或間接提供資金；及(b)閣下並非慣常亦不會慣常就以閣下的名義登記或由閣下以其他方式持有的H股的收購、處置、投票或其他處置，而接收本公司、本公司或其任何附屬公司的任何董事、監事、最高行政人員、主要股東或現有股東或他們各自的任何緊密聯繫人作出的指示；

(xiv) **保證**閣下提供的資料真實及準確；

(xv) **確認**閣下明白我們及整體協調人將倚賴閣下的聲明及陳述，以決定是否向閣下分配任何香港發售股份，閣下如作出虛假聲明，可能會被檢控；

(xvi) **同意**接納所申請數目或根據申請分配予閣下但數目較所申請為少的香港發售股份；

(xvii) **聲明**及**表示**此為閣下為本身或為其利益提出申請的人士所提出及擬提出的唯一申請；

(xviii) (倘申請為閣下本身的利益提出)**保證**閣下並無或不會通過直接或間接向香港結算發出**電子認購指示**或通過**網上白表**服務的申請渠道或由任何人士作為閣下的代理或由任何其他人士為閣下的利益提出其他申請；及

(xix) (倘閣下作為代理為另一人士的利益提出申請)保證(1)閣下作為代理或為該人士利益或該人士或任何其他作為該人士代理的人士不曾亦不會通過向香港結算發出**電子認購指示**或通過**網上白表**服務供應商提出其他申請及(2)閣下獲正式授權作為該其他人士的代理代為發出**電子認購指示**。

B. 公布結果

分配結果

閣下可通過以下方式，查詢是否獲分配任何香港發售股份：

平台		日期／時間
通過**網上白表**服務或**香港結算EIPO**渠道申請：		
網站	自**www.hkeipo.hk/IPOResult**（或**www.tricor.com.hk/ipo/result**）的「配發結果」頁面使用「按身份證搜索」功能查閱。	於2025年12月29日（星期一）下午11時正至2026年1月4日（星期日）午夜12時正（香港時間），全日24小時
	載有（其中包括）(i)使用**網上白表**服務及**香港結算EIPO**渠道的全部或部分獲接納申請人，及(ii)有條件配發予該等申請人的香港發售股份數目的完整名單，將在**www.hkeipo.hk/IPOResult**或**www.tricor.com.hk/ipo/result**展示	
	聯交所網站**www.hkexnews.hk**及我們的網站**www.forest-cabin.com**將提供上述H股證券登記處網站的鏈接	不遲於2025年12月29日（星期一）下午11時正（香港時間）
電話	+852 3691 8488 — 由H股證券登記處提供的分配結果電話查詢熱線	由2025年12月30日（星期二）至2026年1月5日（星期一）期間任何營業日的上午9時正至下午6時正（香港時間）

倘閣下透過**香港結算EIPO**渠道提出申請，則亦可由2025年12月24日（星期三）下午6時正（香港時間）起向閣下的**經紀**或**託管**商查詢。

香港結算參與者自2025年12月24日（星期三）下午6時正（香港時間）起全日24小時均可登入FINI查看配發結果，如有任何配發資料不符，應在切實可行的情況下儘快向香港結算報告。

分配公告

我們預期不遲於2025年12月29日(星期一)下午11時正(香港時間)於聯交所網站**www.hkexnews.hk**及我們的網站**www.forest-cabin.com**公布國際發售踴躍程度、香港公開發售申請水平及香港發售股份分配基準。

C. 閣下不獲分配香港發售股份的情況

閣下應注意,在下列情況下,閣下或閣下為其利益提出申請的人士將不獲分配香港發售股份:

1. 倘閣下的申請遭撤回:

閣下的申請或香港結算代理人代表閣下提出的申請可根據公司(清盤及雜項條文)條例第44A(6)條撤回。

2. 倘我們或我們的代理行使酌情權拒絕閣下的申請:

我們、整體協調人、H股證券登記處及其各自的代理以及代名人可全權酌情拒絕或接納任何申請,或僅接納任何部分申請,而毋須就此提供任何理由。

3. 倘香港發售股份的分配無效:

倘聯交所並無在下列期間內批准股份上市,香港發售股份的分配即告無效:

- 截止辦理申請登記日期起計三個星期內;或
- 倘聯交所在截止辦理申請登記日期後三個星期內知會我們延長有關期間,則最多在截止辦理申請登記日期後六個星期的較長期間內。

4. 倘:

- 閣下提出重複申請或疑屬重複申請。閣下可參閱本節「－A.申請香港發售股份－5.禁止重複申請」一段以了解構成重複申請的情況;
- 閣下的**認購指示**並不完整;
- 閣下並無妥為付款(或確認資金(視情況而定));
- 包銷協議並無成為無條件或被終止;

- 我們或整體協調人相信接納閣下的申請將導致其或我們違反適用的證券法或其他法律、規則或法規。

5. 倘獲配發H股的股款結算失敗：

根據香港結算參與者與香港結算協定的安排，香港結算參與者須於抽籤進行前已在其指定銀行中預留充足的申請資金。香港發售股份抽籤完畢後，收款銀行將從香港結算參與者的指定銀行收取用於結算每名香港結算參與者實際獲配發的香港發售股份所需的部分資金。

股款結算存在失敗的風險。在發生代表閣下結算獲配發H股股款的香港結算參與者(或其指定銀行)結算股款失敗的極端情況下，香港結算將聯絡違約的香港結算參與者及其指定銀行確定結算失敗的原因，並要求該違約香港結算參與者糾正或促使糾正結算失敗的問題。

然而，倘上述結算責任確定未能履行，受影響的香港發售股份將重新分配至國際發售。閣下透過**經紀**或**託管商**申請的香港發售股份可能會受影響(視乎結算失敗的程度)。在極端情況下，閣下會因該香港結算參與者結算股款失敗而不獲分配任何香港發售股份。閣下若因股款結算失敗而不獲分配香港發售股份，我們、有關人士、H股證券登記處及香港結算現時或日後均不承擔責任。

D. 寄發／領取H股股票及退回申請股款

閣下將就香港公開發售中獲配發的全部香港發售股份獲發一張H股股票(但透過**香港結算EIPO**渠道作出的申請所獲發H股股票則如下文所述存入中央結算系統)。

我們不就H股發出臨時所有權文件，亦不就申請時繳付的款項發出收據。

只有在全球發售已成為無條件及「包銷」一節所述終止權利未獲行使的情況下，H股股票方會於2025年12月30日(星期二)上午8時正(香港時間)成為有效的所有權憑證。投資者如在獲發H股股票或H股股票成為有效權憑證前買賣H股，須自行承擔一切風險。

我們保留權利在申請股款結清前保留任何H股股票及(如適用)任何多收申請股款。

下表載列相關程序及時間：

	網上白表服務	香港結算EIPO渠道
寄發／領取H股股票[1]		
就申請500,000股或以上香港發售股份而言	親身前往H股證券登記處卓佳證券登記有限公司領取，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓	H股股票將以香港結算代理人的名義發出，存入中央結算系統，並記存於閣下的指定香港結算參與者股份戶口
	時間：2025年12月30日(星期二)上午9時正至下午1時正(香港時間)	閣下毋須採取任何行動
	倘閣下為個人，則閣下不得授權任何其他人士代為領取。倘閣下為公司申請人，則閣下的授權代表須攜同閣下公司已加蓋公司印章的授權書。	
	個人及授權代表均須於領取時出示H股證券登記處認可的身份證明。	
	附註：倘閣下未於上述時間內親身領取閣下的H股股票，則股票將以普通郵遞方式寄往閣下認購指示所示地址，郵誤風險概由閣下自行承擔。	

	網上白表服務	**香港結算EIPO渠道**
就申請少於500,000股香港發售股份而言	閣下的H股股票將於2025年12月29日(星期一)以普通郵遞方式寄往閣下認購指示所示地址，郵誤風險由閣下自行承擔。	
閣下多繳申請股款的退款機制		
日期	2025年12月30日(星期二)	視乎閣下與閣下**經紀**或**託管商**之間的安排而定。
負責人士	H股證券登記處	閣下的**經紀**或**託管商**
通過單一銀行賬戶繳付申請股款	向閣下的指定銀行賬戶發出**網上白表**電子自動退款指示。	閣下的**經紀**或**託管商**將根據閣下與其協定的安排向閣下的指定銀行賬戶退款。
通過多個銀行賬戶繳付申請股款	退款支票將以普通郵遞方式寄往閣下認購指示所示地址，郵誤風險由閣下自行承擔。	

1. 倘香港於2025年12月29日(星期一)上午有任何惡劣天氣信號(定義見下文)生效，導致相關H股股票無法及時寄發至香港結算，本公司將根據雙方協定的應急安排，促使H股證券登記處安排交付證明文件及H股股票。閣下可參閱本節「－E.惡劣天氣下的安排」。

E. 惡劣天氣下的安排

開始及截止辦理申請登記

倘香港於2025年12月23日(星期二)上午9時正至中午12時正期間任何時間有以下各項生效，則於2025年12月23日(星期二)將不會開始或截止辦理認購申請：

- 八號或以上熱帶氣旋警告信號；
- 「黑色」暴雨警告信號；及╱或
- 極端情況

(統稱「**惡劣天氣信號**」)。

有關認購申請將改為於下一個營業日上午11時45分至中午12時正開始辦理及╱或於中午12時正截止辦理，而該營業日在上午9時正至中午12時正期間任何時間均無**惡劣**天氣信號生效。

有意投資者務須注意，延遲開始╱截止辦理認購申請可能會令上市日期有所延誤。倘本招股章程「預期時間表」一節所述的日期有任何變更，我們會於聯交所網站**www.hkexnews.hk**及我們的網站**www.forest-cabin.com**登載有關經修訂時間表的公告。

倘於2025年12月29日(星期一)懸掛**惡劣**天氣信號，H股證券登記處會作出適當安排，將H股股票寄發至中央結算系統存管處服務櫃檯，以供於2025年12月30日(星期二)買賣。

倘於2025年12月29日(星期一)懸掛**惡劣**天氣信號，就申請少於500,000股香港發售股份而言，實物H股股票將在惡劣天氣信號改發較低信號或取消後郵政服務恢復時(例如於2025年12月29日(星期一)下午或於2025年12月30日(星期二)以普通郵遞方式寄發。

倘於2025年12月30日(星期二)懸掛**惡劣**天氣信號，就申請500,000股或以上香港發售股份而言，實物H股股票將在惡劣天氣信號改發較低信號或取消後(例如於2025年12月30日(星期二)下午或於2025年12月31日(星期三)親臨H股證券登記處的辦事處領取。

有意投資者務須注意，倘選擇收取以本身名義發出的實物H股股票，收到H股股票的時間或會延遲。

F. H股獲准納入中央結算系統

倘聯交所批准H股於聯交所上市及買賣，且我們符合香港結算的股份收納規定，H股將獲香港結算接納為合資格證券，可自H股開始買賣日期或香港結算選擇的任何其他日期起於中央結算系統內記存、結算及交收。交易所參與者之間的交易須於任何交易日後第二個交收日在中央結算系統內進行交收。

在中央結算系統進行的所有活動均須遵守不時生效的香港結算一般規則及香港結算運作程序規則。

我們已作出一切必要安排，以使H股獲納入中央結算系統。

由於該等交收安排可能影響閣下的權利及權益，故閣下應就該等安排的詳情徵詢股票經紀或其他專業顧問的意見。

G. 個人資料

以下個人資料收集聲明適用於本公司、H股證券登記處、收款銀行及有關人士所收集及持有有關閣下的任何個人資料，如同其適用於有關香港結算代理人以外申請人的個人資料一樣。此項個人資料可包括客戶識別編碼及閣下的身份資料。一經向香港結算發出認購指示，即表示確認閣下已閱讀、明白及同意以下個人資料收集聲明的所有條款。

1. 個人資料收集聲明

此項個人資料收集聲明知會香港發售股份的申請人及持有人有關本公司及H股證券登記處有關個人資料及香港法例第486章個人資料(私隱)條例方面的政策及慣例。

2. 收集閣下個人資料的原因

香港發售股份申請人及登記持有人以本身名義申請香港發售股份或受讓或轉讓香港發售股份或尋求H股證券登記處的服務時，必須確保其向本公司或其代理及H股證券登記處提供的個人資料屬準確及最新。

未能提供所要求的資料或提供不準確的資料可能導致閣下申請香港發售股份被拒或延遲，或導致本公司或H股證券登記處無法落實轉讓或以其他方式提供服務。此舉亦可能妨礙或延遲登記或轉讓閣下已成功申請的香港發售股份及╱或寄發閣下應得的H股股票。

香港發售股份申請人及持有人所提供的個人資料如有任何錯誤，須立即知會本公司及H股證券登記處。

3. 目的

閣下的個人資料可以任何方式使用、持有、處理及╱或保存，以作下列用途：

- 處理閣下的申請及退款支票及**網上白表**電子自動退款指示(如適用)、核實是否符合本招股章程所載的條款及申請程序以及公布香港發售股份的分配結果；
- 遵守香港及其他地區的適用法例及規例；
- 以H股持有人(包括香港結算代理人(如適用))的名義登記新發行股份或受讓或轉讓股份；
- 存置或更新本公司股東名冊；
- 核實H股申請人及持有人的身份以及辨識任何重複的H股申請；
- 便利香港發售股份抽籤程序；
- 確定H股持有人的受益權利，例如股息、供股、紅股發行等；
- 分發本公司及其附屬公司的通訊；
- 編製H股持有人的統計資料及概況；
- 披露有關資料以便提出權利申索；及
- 與上述有關的任何其他附帶或相關目的及╱或使本公司及H股證券登記處能履行對H股申請人及持有人及╱或監管機構承擔的責任及╱或H股申請人及持有人可能不時同意的任何其他目的。

4. 轉交個人資料

本公司及H股證券登記處所持有與香港發售股份申請人及持有人有關的個人資料將會保密，但本公司及H股證券登記處可在為達到上述任何目的之必要情況下，向下列任何人士披露、獲取或轉交(無論在香港境內或境外)個人資料：

- 本公司委任的代理，例如財務顧問、收款銀行及海外證券登記總處；
- 香港結算或香港結算代理人，在各情況下，他們將會就根據其規則或程序提供服務或設施或執行其職能以及操作FINI及中央結算系統(包括香港發售股份申請人要求將有關股份存入中央結算系統)之目的，而使用個人資料及將之轉交H股證券登記處；
- 向本公司或H股證券登記處提供與其各自業務營運有關的行政、電訊、電腦、付款或其他服務的任何代理、承包商或第三方服務供應商；
- 聯交所、證監會及任何其他法定監管機關或政府部門或法例、規則或規例所規定的其他機構(包括就聯交所執行上市規則及證監會執行其法定職能之目的)；及
- 香港發售股份持有人與其進行或擬進行交易的任何人士或機構，例如其銀行、律師、會計師或經紀等。

5. 個人資料的保留

本公司及H股證券登記處將按達成收集個人資料之目的所需保留香港發售股份申請人及持有人的個人資料。無需保留的個人資料將會根據香港法例第486章個人資料(私隱)條例銷毀或處理。

6. 查閱及更正個人資料

香港發售股份申請人及持有人有權確定本公司或H股證券登記處是否持有其個人資料，並有權索取該資料的副本及更正任何不準確資料。本公司及H股證券登記處有權就處理有關要求收取合理費用。所有查閱資料或更正資料的要求應按本招股章程「公司資料」一節所披露或不時通知的本公司及H股證券登記處註冊地址，送交公司秘書或H股證券登記處的私隱事務合規主任。

以下為本公司獨立申報會計師安永會計師事務所(香港執業會計師)為載入本招股章程而編製的報告全文,以供載入本文件。

EY安永

Ernst & Young
27/F, One Taikoo Place
979 King's Road
Quarry Bay, Hong Kong

安永會計師事務所
香港鰂魚涌英皇道979號
太古坊一座27樓

Tel 電話: +852 2846 9888
Fax 傳真: +852 2868 4432
ey.com

致上海林清軒化妝品集團股份有限公司列位董事、中信證券(香港)有限公司及華泰金融控股(香港)有限公司有關過往財務資料的會計師報告

緒言

吾等就第I-4至I-90頁所載的上海林清軒化妝品集團股份有限公司(「**貴公司**」)及其附屬公司(統稱「**貴集團**」)的過往財務資料作出報告,該等財務資料包括截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度各年以及截至2025年6月30日止六個月(「**有關期間**」)的貴集團綜合損益及其他全面收益表、權益變動表及現金流量表及於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日的貴集團綜合財務狀況表及貴公司財務狀況表,以及重大會計政策資料及其他闡釋資料(統稱「**過往財務資料**」)。第I-4至I-90頁所載的過往財務資料構成本報告的一部分,本報告為載入貴公司日期為2025年12月18日有關貴公司股份於香港聯合交易所有限公司(「**聯交所**」)主板首次上市的招股章程(「**招股章程**」)而編製。

董事對過往財務資料的責任

貴公司董事負責根據過往財務資料附註2.1所載的編製基準編製真實而中肯的過往財務資料,及落實董事認為必要的內部監控,以使過往財務資料的編製不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述。

申報會計師的責任

吾等的責任是對過往財務資料發表意見,並向閣下報告吾等的意見。吾等根據香港會計師公會(「**香港會計師公會**」)頒布的香港投資通函呈報準則第200號*投資通函內就過往財務資料出具之會計師報告*進行工作。該準則要求吾等遵守道德準則並計劃及執行吾等的工作,以就過往財務資料是否不存在重大錯誤陳述獲取合理保證。

吾等的工作涉及執行程序以獲取有關過往財務資料所載金額及披露的證據。所選取的程序取決於申報會計師的判斷，包括對過往財務資料重大錯誤陳述(不論由於欺詐或錯誤)風險的評估。於進行該等風險評估時，申報會計師考慮與該實體根據過往財務資料附註2.1所載的編製基準編製真實而中肯的過往財務資料相關的內部監控，以設計於有關情況下的適當程序，但並非旨在對實體內部監控的有效性發表意見。吾等的工作亦包括評估所用會計政策的適當性及董事所作出會計估計的合理性，以及評估過往財務資料的整體呈列方式。

吾等認為，吾等獲得的證據屬充分及適當，可為吾等的意見提供基礎。

意見

吾等認為，就會計師報告而言，過往財務資料已根據過往財務資料附註2.1所載的編製基準真實而中肯地反映貴集團及貴公司於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日的財務狀況以及貴集團於各有關期間的財務表現及現金流量。

審閱中期比較財務資料

吾等已審閱貴集團的中期比較財務資料，包括截至2024年6月30日止六個月的綜合損益表、全面收益表、權益變動表及現金流量表以及其他闡釋資料(「**中期比較財務資料**」)。貴公司董事負責根據過往財務資料附註2.1所載的編製基準編製中期比較財務資料。吾等的責任為根據吾等的審閱對中期比較財務資料發表結論。吾等根據香港會計師公會頒布的香港審閱委聘準則第2410號*實體的獨立核數師對中期財務資料的審閱*進行審閱。審閱包括向主要負責財務及會計事務的人員作出查詢，並應用分析性及其他審閱程序。審閱的範圍遠較根據香港審計準則進行審計的範圍為小，故無法保證吾等將知悉審計中可能發現的所有重大事項。因此，吾等不發表審計意見。根據吾等的審閱，吾等並無發現任何事項令吾等認為，就會計師報告而言，中期比較財務資料在各重大方面並未根據過往財務資料附註2.1所載的編製基準編製。

有關聯交所證券上市規則及公司(清盤及雜項條文)條例項下事項的報告

調整

於編製過往財務資料時，概無對第I-4頁所界定的相關財務報表作出調整。

股息

吾等提述過往財務資料附註12，當中載有貴公司就有關期間派付股息的相關資料。

安永會計師事務所
執業會計師
香港
2025年12月18日

I. 過往財務資料

編製過往財務資料

下文所載過往財務資料構成本會計師報告的一部分。

過往財務資料所依據的貴集團於有關期間的財務報表(「**相關財務報表**」)已由安永會計師事務所根據香港會計師公會頒布的香港審計準則進行審核。

過往財務資料以人民幣(「**人民幣**」)呈列,除另有指明外,所有數值均約整至最接近千位數(人民幣千元)。

綜合損益及其他全面收益表

		截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	附註	**2022年**	**2023年**	**2024年**	**2024年**	**2025年**
		人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元* *(未經審核)*	*人民幣千元*
收入	*5*	691,150	805,004	1,209,641	530,448	1,051,768
銷售成本		(152,073)	(151,141)	(211,985)	(96,115)	(185,562)
毛利		539,077	653,863	997,656	434,333	866,206
其他收入及收益	*6*	14,433	18,402	20,500	4,957	9,704
銷售及分銷開支		(509,042)	(485,521)	(688,476)	(290,079)	(580,607)
行政開支		(56,408)	(62,431)	(77,761)	(31,730)	(61,093)
研發成本		(21,120)	(19,745)	(30,404)	(13,114)	(18,032)
其他開支		(1,504)	(1,020)	(1,295)	(656)	(992)
財務成本	*8*	(2,011)	(1,421)	(2,479)	(756)	(2,616)
金融資產減值虧損撥回╱(減值虧損)		189	(2,465)	552	856	135
除稅前(虧損)╱溢利	*7*	(36,386)	99,662	218,293	103,811	212,705
所得稅抵免╱(開支)	*11*	30,455	(15,144)	(31,460)	(17,158)	(30,856)
年╱期內(虧損)╱溢利及全面(虧損)╱收益總額		(5,931)	84,518	186,833	86,653	181,849
以下各方應佔:						
母公司擁有人		(5,871)	84,518	186,833	86,653	181,849
非控股權益		(60)	–	–	–	–
		(5,931)	84,518	186,833	86,653	181,849
母公司普通權益持有人應佔每股(虧損)╱盈利						
基本及攤薄*(人民幣元)*	*13*	(0.23)	3.36	7.43	3.45	7.23

有關首次公開發售前投資的詳情，請參閱本報告附註29。

綜合財務狀況表

		於12月31日			於2025年
	附註	**2022年**	**2023年**	**2024年**	**6月30日**
		人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
非流動資產					
物業、廠房及設備	*14*	47,929	174,542	229,077	240,164
使用權資產	*16(a)*	62,366	64,223	70,065	89,982
其他無形資產	*17*	8,837	7,832	7,652	7,590
遞延稅項資產	*28*	55,637	53,907	72,166	96,872
其他非流動資產	*18*	30,220	8,859	897	1,229
非流動資產總值		204,989	309,363	379,857	435,837
流動資產					
存貨	*19*	70,468	55,083	141,239	245,744
貿易應收款項	*20*	21,228	34,449	45,903	48,790
預付款、其他應收款項及其他資產	*21*	40,032	42,993	64,602	95,986
按公平值計入損益的金融資產	*22*	4,506	–	–	–
受限制現金	*23*	83	11,135	2,031	11,441
現金及現金等價物	*23*	203,121	285,729	440,322	401,461
流動資產總值		339,438	429,389	694,097	803,422
流動負債					
貿易應付款項及應付票據	*24*	26,367	43,946	106,014	81,188
其他應付款項及應計費用	*25*	72,912	120,064	168,737	151,432
合同負債	*26*	15,562	22,441	26,254	23,782
計息銀行借款	*27*	–	–	–	15,657
租賃負債	*16(b)*	36,504	32,276	37,765	41,403
應付稅項		6,734	12,083	32,050	32,266
流動負債總額		158,079	230,810	370,820	345,728
流動資產淨值		181,359	198,579	323,277	457,694
總資產減流動負債		386,348	507,942	703,134	893,531

	附註	於12月31日 2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	於2025年 6月30日 人民幣千元
非流動負債					
計息銀行借款	*27*	–	26,969	77,955	62,226
租賃負債	*16(b)*	4,690	10,857	13,105	29,617
遞延稅項負債	*28*	–	–	–	2,045
非流動負債總額		4,690	37,826	91,060	93,888
資產淨值		381,658	470,116	612,074	799,643
權益					
母公司擁有人應佔權益					
實繳股本／股本	*29*	25,140	25,140	25,140	25,140
儲備	*31*	356,518	444,976	586,934	774,503
權益總額		381,658	470,116	612,074	799,643

有關首次公開發售前投資的詳情，請參閱本報告附註29。

綜合權益變動表

截至2022年12月31日止年度

	母公司擁有人應佔							
	實繳股本	資本儲備*	法定儲備*	以股權結算的股份支付儲備*	保留溢利*	總計	非控股權益	權益總額
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
	(附註29)	*(附註31)*	*(附註31)*	*(附註31)*				
於2022年1月1日	25,140	326,183	12,570	5,443	15,946	385,282	172	385,454
年內虧損	–	–	–	–	(5,871)	(5,871)	(60)	(5,931)
年內全面虧損總額	–	–	–	–	(5,871)	(5,871)	(60)	(5,931)
收購非控股權益	–	(29)	–	–	–	(29)	(112)	(141)
以股權結算的股份支付安排 *(附註30)*	–	–	–	2,276	–	2,276	–	2,276
於2022年12月31日	25,140	326,154	12,570	7,719	10,075	381,658	–	381,658

截至2023年12月31日止年度

	實繳股本	資本儲備*	法定儲備*	以股權結算的股份支付儲備*	保留溢利*	權益總額
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
	(附註29)	*(附註31)*	*(附註31)*	*(附註31)*		
於2023年1月1日	25,140	326,154	12,570	7,719	10,075	381,658
年內溢利	–	–	–	–	84,518	84,518
年內全面收益總額	–	–	–	–	84,518	84,518
以股權結算的股份支付安排 *(附註30)*	–	–	–	3,940	–	3,940
於2023年12月31日	25,140	326,154	12,570	11,659	94,593	470,116

截至2024年12月31日止年度

	實繳股本／股本	資本儲備*	法定儲備*	以股權結算的股份支付儲備*	保留溢利*	權益總額
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
	(附註29)	*(附註31)*	*(附註31)*	*(附註31)*		
於2024年1月1日	25,140	326,154	12,570	11,659	94,593	470,116
年內溢利	–	–	–	–	186,833	186,833
年內全面收益總額	–	–	–	–	186,833	186,833
以股權結算的股份支付安排 *(附註30)*	–	–	–	5,125	–	5,125
已付股東股息*(附註12)*	–	–	–	–	(50,000)	(50,000)
轉制為股份公司*(附註29)*	–	372,671	(12,570)	(13,770)	(346,331)	–
轉撥自保留溢利	–	–	11,129	–	(11,129)	–
於2024年12月31日	25,140	698,825	11,129	3,014	(126,034)	612,074

截至2024年6月30日止六個月

	實繳股本／股本	資本儲備	法定儲備	以股權結算的股份支付儲備	保留溢利	權益總額
	人民幣千元	*人民幣千元 (附註31)*	*人民幣千元 (附註31)*	*人民幣千元 (附註31)*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
於2024年1月1日	25,140	326,154	12,570	11,659	94,593	470,116
期內溢利(未經審核)	–	–	–	–	86,653	86,653
期內全面收益總額(未經審核)	–	–	–	–	86,653	86,653
以股權結算的股份支付安排(未經審核)*(附註30)*	–	–	–	3,021	–	3,021
已付股東股息(未經審核) *(附註12)*	–	–	–	–	(50,000)	(50,000)
於2024年6月30日(未經審核)	25,140	326,154	12,570	14,680	131,246	509,790

截至2025年6月30日止六個月

	股本	資本儲備*	法定儲備*	以股權結算的股份支付儲備*	保留溢利*	權益總額
	人民幣千元 (附註29)	*人民幣千元 (附註31)*	*人民幣千元 (附註31)*	*人民幣千元 (附註31)*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
於2025年1月1日	25,140	698,825	11,129	3,014	(126,034)	612,074
期內溢利	–	–	–	–	181,849	181,849
期內全面收益總額	–	–	–	–	181,849	181,849
以股權結算的股份支付安排 *(附註30)*	–	–	–	5,720	–	5,720
於2025年6月30日	25,140	698,825	11,129	8,734	55,815	799,643

* 該等儲備賬構成於2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日的綜合財務狀況表內的綜合儲備，分別為人民幣356,518,000元、人民幣444,976,000元、人民幣586,934,000元及人民幣774,503,000元。

綜合現金流量表

	附註	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
		2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
經營活動所得現金流量						
除税前(虧損)╱溢利:		(36,386)	99,662	218,293	103,811	212,705
就下列各項作出調整:						
財務成本	*8*	2,011	1,421	2,479	756	2,616
出售物業、廠房及設備項目的(收益)╱虧損	*7*	(120)	(485)	157	157	(7)
提前終止租賃的虧損╱(收益)	*7*	227	36	(27)	(88)	(403)
按公平值計入損益的金融資產的投資收入	*6*	(3,224)	(393)	(826)	(346)	(640)
物業、廠房及設備折舊	*7*	20,282	17,068	14,322	6,618	15,910
使用權資產折舊	*7*	66,382	61,126	60,510	28,345	33,070
其他無形資產攤銷	*7*	1,688	1,674	1,666	812	885
存貨跌價╱(跌價撥回)	*7*	141	358	715	(35)	(900)
金融資產(減值虧損撥回)╱減值虧損	*7*	(189)	2,465	(552)	(856)	(135)
以股權結算的股份支付開支	*7*	2,276	3,940	5,125	3,021	5,720
匯兑差額淨額	*7*	(908)	(182)	(163)	(294)	47
		52,180	186,690	301,699	141,901	268,868

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
				(未經審核)	
存貨(增加)／減少	(19,055)	15,027	(86,871)	(45,556)	(103,605)
貿易應收款項減少／(增加)	12,714	(15,368)	(10,914)	(3,000)	(2,761)
受限制現金(增加)／減少	(83)	(11,052)	9,104	10,925	(9,410)
預付款項、其他應收款項及其他資產減少／(增加)	4,208	(1,242)	(18,913)	(6,042)	(31,375)
貿易應付款項及應付票據增加／(減少)	760	17,579	62,068	17,860	(24,826)
其他應付款項及應計費用增加／(減少)	19,856	17,405	78,955	14,692	(3,247)
合同負債(減少)／增加	(4,659)	6,879	3,813	(3,452)	(2,472)
經營所得現金	65,921	215,918	338,941	127,328	91,172
已付所得稅	(647)	(10,102)	(32,436)	(20,470)	(53,301)
經營活動所得現金流量淨額	65,274	205,816	306,505	106,858	37,871
投資活動所得現金流量					
購買物業、廠房及設備項目	(83,901)	(91,587)	(89,569)	(57,643)	(39,911)
出售物業、廠房及設備項目所得款項	306	571	899	881	11
購買其他無形資產	(588)	(638)	(741)	(574)	(823)
購買按公平值計入損益的金融資產	(614,000)	(70,000)	(160,000)	(140,000)	(200,000)
出售按公平值計入損益的金融資產所得款項	856,740	74,899	160,826	70,346	200,640
投資活動所得／(所用)現金流量淨額	158,557	(86,755)	(88,585)	(126,990)	(40,083)

	附註	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
		2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
					(未經審核)	
融資活動所得現金流量						
計息銀行借款所得款項		–	26,944	50,961	48,026	–
計息銀行借款已付利息		–	(191)	(2,315)	(974)	(1,335)
收購非控股權益		(141)	–	–	–	–
租賃付款的本金部分		(65,509)	(61,967)	(59,253)	(30,401)	(32,434)
租賃付款的利息部分		(2,011)	(1,421)	(1,797)	(756)	(1,353)
已付股息		–	–	(50,000)	(50,000)	–
發行開支付款		–	–	(1,086)	(356)	(1,480)
融資活動所用現金流量淨額		(67,661)	(36,635)	(63,490)	(34,461)	(36,602)
現金及現金等價物增加/(減少)淨額		156,170	82,426	154,430	(54,593)	(38,814)
年/期初現金及現金等價物		46,043	203,121	285,729	285,729	440,322
匯兑差額的影響淨額		908	182	163	294	(47)
年/期末現金及現金等價物	*23*	203,121	285,729	440,322	231,430	401,461
現金及現金等價物結餘分析						
現金及銀行結餘	*23*	203,204	296,864	442,353	231,640	412,902
減:受限制現金	*23*	83	11,135	2,031	210	11,441
綜合財務狀況表及綜合現金流量表所列現金及現金等價物		203,121	285,729	440,322	231,430	401,461

貴公司財務狀況表

	附註	於12月31日 2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	於2025年6月30日 人民幣千元
非流動資產					
物業、廠房及設備	*14*	33,558	160,372	198,406	203,859
投資物業	*15*	–	–	18,915	18,463
使用權資產	*16(a)*	21,449	22,257	18,149	37,941
其他無形資產	*17*	8,376	7,477	7,289	7,282
於附屬公司的投資		2,428	2,836	3,887	15,733
遞延稅項資產	*28*	2,619	1,584	604	–
其他非流動資產	*18*	29,771	8,859	897	1,229
非流動資產總值		98,201	203,385	248,147	284,507
流動資產					
存貨	*19*	33,733	31,122	79,670	127,975
應收關聯方款項		467,790	408,965	409,259	562,214
貿易應收款項	*20*	16	28	3	2
預付款、其他應收款項及其他資產	*21*	6,190	9,464	19,125	18,027
受限制現金	*23*	–	10,926	10	11,297
現金及現金等價物	*23*	102,487	200,802	351,088	279,676
流動資產總值		610,216	661,307	859,155	999,191
流動負債					
應付關聯方款項		6,613	20,255	2,948	22,206
貿易應付款項及應付票據	*24*	26,227	42,813	103,595	78,341
其他應付款項及應計費用	*25*	28,674	61,201	56,781	48,209
合同負債	*26*	13,218	12,398	13,094	15,536
計息銀行借款	*27*	–	–	–	15,657
租賃負債	*16(b)*	4,589	2,750	2,771	7,167
應付稅項		1,195	–	15,190	7,529
流動負債總額		80,516	139,417	194,379	194,645
流動資產淨值		529,700	521,890	664,776	804,546
總資產減流動負債		627,901	725,275	912,923	1,089,053

	附註	於12月31日 2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	於2025年6月30日 人民幣千元
非流動負債					
計息銀行借款	*27*	–	26,969	77,955	62,226
租賃負債	*16(b)*	429	3,717	1,191	16,838
遞延稅項負債	*28*	–	–	–	2,045
非流動負債總額		429	30,686	79,146	81,109
資產淨值		627,472	694,589	833,777	1,007,944
權益					
母公司擁有人應佔權益					
實繳股本／股本	*29*	25,140	25,140	25,140	25,140
儲備	*31*	602,332	669,449	808,637	982,804
權益總額		627,472	694,589	833,777	1,007,944

II. 過往財務資料附註

1. 公司及集團資料

上海林清軒化妝品集團股份有限公司為於2011年12月22日在中華人民共和國(「**中國**」)成立的有限責任公司。貴公司的註冊辦事處位於中國上海市松江區新橋鎮新廟三路1177號1幢。

於有關期間，貴公司及其附屬公司(統稱「**貴集團**」)從事研發、生產及銷售護膚品。

於本報告日期，貴公司於其附屬公司擁有直接及間接權益，所有附屬公司均為私人有限公司。有關貴公司主要附屬公司的詳情載列如下：

名稱*	成立／註冊及營業地點	註冊股本	貴公司應佔權益百分比 直接	間接	主要活動
上海森清軒實業有限公司*(i)*	中國／中國內地 2016年11月17日	人民幣 1,000,000元	100	–	銷售護膚品
上海春椿化妝品銷售有限公司*(i)*	中國／中國內地 2016年12月5日	人民幣 10,000,000元	–	100	銷售護膚品
上海柒淵電子商務有限公司*(i)*	中國／中國內地 2016年12月15日	人民幣 10,000,000元	–	100	銷售護膚品
上海柒潭生物科技有限公司*(i)*	中國／中國內地 2017年5月26日	人民幣 5,000,000元	–	100	生產核心原材料
南通柒零柒電子商務有限公司*(i)*	中國／中國內地 2021年6月11日	人民幣 5,000,000元	–	100	銷售護膚品

附註：

(i) 概無就該等公司編製截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及2025年6月30日的經審核財務報表。

上表列示董事認為主要影響有關期間的業績或構成貴集團大部分資產淨值的貴公司附屬公司。董事認為，提供其他附屬公司的詳情將導致篇幅過於冗長。

2.1 編製基準

就發行予首次公開發售前投資者及新首次公開發售前投資者的普通股而言，根據貴公司、首次公開發售前投資者與新首次公開發售前投資者所訂立有關終止貴公司授出贖回權的補充協議(該協議如本報告附註29所述自始無效)，經計及貴公司所屬司法權區的法律及監管框架以及規管該等補充協議的法律，董事認為，於有關期間將首次公開發售前投資呈列為權益屬恰當。有關財務影響的詳情，見本報告附註29。

過往財務資料根據國際財務報告會計準則編製，該等準則包括國際會計準則理事會(「**國際會計準則理事會**」)批准的所有準則及詮釋。

於編製整個有關期間及中期比較財務資料所涵蓋期間的過往財務資料時，貴集團已提早採納自2025年1月1日開始的會計期間內生效的所有國際財務報告會計準則以及相關過渡性規定。

過往財務資料根據歷史成本法編製，惟按公平值計入損益的金融資產除外，該等金融資產按公平值計量。

綜合基準

綜合財務報表包括貴公司及其附屬公司(統稱「**貴集團**」)於有關期間的財務報表。附屬公司指由貴公司直接或間接控制的實體(包括結構性實體)。當貴集團面臨自參與投資對象所得可變回報的風險或擁有有關權利，且能夠透過其對投資對象的權力(即賦予貴集團現時指示投資對象相關活動能力的現有權利)影響該等回報時，即取得控制權。

一般情況下均存在多數投票權形成控制權的推定。當貴公司擁有少於投資對象多數投票或類似權利，貴集團於評估其是否對投資對象擁有權力時考慮所有相關事實及情況，包括：

(a) 與投資對象其他投票權持有人的合同安排；

(b) 其他合同安排產生的權利；及

(c) 貴集團的投票權及潛在投票權。

附屬公司的財務報表按與貴公司相同的報告期間採用一致的會計政策編製。附屬公司的業績自貴集團取得控制權之日起綜合入賬，並持續至該控制權終止當日。

損益及其他全面收益各組成部分歸屬於貴集團母公司擁有人及非控股權益，即使此舉導致非控股權益出現虧絀結餘。與貴集團成員公司間交易有關的所有集團內公司間資產及負債、權益、收入、開支及現金流量於綜合入賬時悉數對銷。

倘事實及情況表明上述三項控制權要素的一項或以上出現變動，則貴集團重新評估其是否對投資對象擁有控制權。並無喪失控制權的附屬公司的所有權權益變動按股權交易入賬。

倘貴集團失去對一家附屬公司的控制權，則其終止確認有關資產(包括商譽)、負債、任何非控股權益及匯兑波動儲備；並於損益中確認任何保留投資的公平值及任何由此產生的盈餘或虧絀。貴集團過往於其他全面收益中確認的應佔組成部分按貴集團直接出售相關資產或負債採納的相同基準，重新分類至損益或保留溢利(如適用)。

2.2 已頒布但尚未生效的國際財務報告準則

貴集團尚未於過往財務資料中應用下列已頒布但尚未生效的新訂及經修訂國際財務報告會計準則。貴集團擬於該等新訂及經修訂國際財務報告會計準則(倘適用)生效時應用該等準則。

國際財務報告準則第18號	*財務報表的呈列及披露*[2]
國際財務報告準則第19號	*非公共受託責任附屬公司：披露*[2]
國際財務報告準則第9號及國際財務報告準則第7號(修訂本)	*金融工具分類及計量的修訂*[1]
國際財務報告準則第9號及國際財務報告準則第7號(修訂本)	*涉及自然依賴型電力的合同*[1]
國際財務報告準則第10號及國際會計準則第28號(修訂本)	*投資者與其聯營公司或合營企業之間的資產出售或注資*[3]
國際財務報告會計準則年度改進－第11冊	國際財務報告準則第1號、國際財務報告準則第7號、國際財務報告準則第9號、國際財務報告準則第10號及國際會計準則第7號的修訂[1]

1 於2026年1月1日或之後開始的年度期間生效

2 於2027年1月1日或之後開始的年度／報告期間生效

3 尚未確定強制生效日期，惟可供採納

貴集團現正評估首次應用該等新訂及經修訂準則的影響。國際財務報告準則第18號引入於損益表內呈列的新規定，包括指定總計及小計。實體須將損益表內所有收入及開支分類至以下五個類別之一：經營、投資、融資、所得稅及已終止經營業務，並呈列兩項新界定小計。其亦規定於一項附註中披露管理層界定的績效計量，並引入對財務資料進行匯總及分拆的新規定。預期該等新規定將影響貴集團損益表的呈列方式及貴集團財務業績的披露內容。迄今為止，貴集團認為，該等新訂及經修訂準則不大可能對貴集團的經營業績及財務狀況造成重大影響。

2.3 重大會計政策

公平值計量

貴集團於各有關期間結束時計量按公平值計入損益的金融資產。公平值為於計量日在市場參與者之間進行的有序交易中出售資產所收取或轉讓負債所支付的價格。公平值計量為基於假設出售資產或轉讓負債的交易於資產或負債的主要市場進行，或如無主要市場，則於資產或負債的最有利市場進行。主要或最有利市場必須為貴集團可進入的市場。資產或負債的公平值為基於市場參與者為資產或負債定價時所採用的假設計量，並假設市場參與者乃依照其最佳經濟利益行事。

非金融資產的公平值計量會考慮市場參與者通過使用該資產達致最高及最佳用途，或通過將資產售予將使用該資產達致最高及最佳用途的另一名市場參與者而產生經濟利益的能力。

貴集團使用適用於有關情況且具有足夠數據可供計量公平值的估值技術，以盡量使用相關可觀察輸入數據及盡量減少使用不可觀察輸入數據。

於財務報表計量或披露公平值的所有資產及負債均根據對公平值計量整體而言屬重大的最低層輸入數據按下述公平值層級進行分類：

第一級 — 基於相同資產或負債在活躍市場的報價(未經調整)
第二級 — 基於可直接或間接觀察對公平值計量而言屬重大的最低層輸入數據的估值技術
第三級 — 基於無法觀察對公平值計量而言屬重大的最低層輸入數據的估值技術

就按經常性基準於財務報表確認的資產及負債而言，貴集團於各有關期間結束時根據與整體公平值計量而言屬重大的最低層輸入數據重新評估分類，釐定是否存在不同層級之間的轉撥。

非金融資產減值

倘資產出現減值跡象或當資產須進行年度減值測試(存貨及遞延稅項資產除外)，則估計資產的可收回金額。資產的可收回金額為資產或現金產生單位的使用價值與其公平值減出售成本的較高者，並就單項資產釐定，除非該資產並不產生很大程度上獨立於其他資產或資產組別的現金流入，在此情況下，則就資產所屬現金產生單位釐定可收回金額。

減值虧損僅於資產賬面值超過其可收回金額時確認。評估使用價值時，估計日後現金流量按可反映金錢時間價值及資產特定風險的現時市場評估的稅前折現率折現至其現值。減值虧損於其產生期間在損益表中與已減值資產功能一致的開支類別扣除。

於各有關期間結束時會進行評估是否有跡象顯示先前已確認的減值虧損不再存在或可能已經減少。倘出現該跡象，則對可收回金額作出估計。先前已確認的資產(商譽除外)減值虧損僅會於用以釐定該資產可收回金額的估計改變時撥回，惟金額不得高於倘於過往年度並無就資產確認減值虧損而原應釐定的賬面值(扣除任何折舊／攤銷)。減值虧損的撥回於產生期間計入損益表。

關聯方

倘任何一方符合以下條件，則視為與貴集團有關聯：

(a) 該方屬以下人士或該人士的家庭近親成員

(i) 控制或共同控制貴集團；

(ii) 對貴集團有重大影響力；或

(iii) 擔任貴集團或貴集團母公司的主要管理人員；

或

(b) 該方為下列任何條件適用的實體：

(i) 該實體與貴集團屬同一集團的成員公司；

(ii) 一家實體為另一家實體(或為另一家實體的母公司、附屬公司或同系附屬公司)的聯營公司或合營企業；

(iii) 該實體與貴集團均為同一第三方的合營企業；

(iv) 一家實體為第三方實體的合營企業，而另一家實體為該第三方實體的聯營公司；

(v) 該實體是為貴集團或貴集團關聯實體的僱員利益的離職後福利計劃；

(vi) 該實體受(a)項所識別人士控制或共同控制；

(vii) (a)(i)項所識別人士對該實體有重大影響力或屬該實體(或該實體母公司)的主要管理人員；及

(viii) 該實體或其所屬集團的任何成員公司向貴集團或貴集團母公司提供主要管理人員服務。

物業、廠房及設備以及折舊

除在建工程外，物業、廠房及設備按成本減累計折舊及任何減值虧損列賬。物業、廠房及設備項目的成本由其購買價以及任何使資產達致運作狀態及送達地點作擬定用途的的直接應佔成本組成。

物業、廠房及設備項目投入運作後所產生的維修及維護等開支，一般於產生期間自損益表扣除。在符合確認標準的情況下，大檢查開支於該資產的賬面值資本化為一項重置。倘物業、廠房及設備的重要部分須定期重置，貴集團確認該等部分為具特定使用年期的個別資產並相應進行折舊。

折舊按直線法計算，以將各項物業、廠房及設備項目的成本按其估計可使用年期撇銷至剩餘價值。就此使用的估計可使用年期如下：

類別	**估計可使用年期**
租賃物業裝修	2至3年
電子設備	3至5年
機器	3至10年
汽車	4年
樓宇	20年

倘物業、廠房及設備項目多個部分的可使用年期不同，該項目成本按合理基準於各部分之間分配，且各部分須分開計提折舊。剩餘價值、可使用年期及折舊法至少於各財政年度結束時進行審閱並調整(倘適用)。

出售後或預期使用或出售不再產生未來經濟利益時，物業、廠房及設備項目(包括任何已初步確認的重大部分)即終止確認。出售或報廢所產生的任何收益或虧損於該資產終止確認的年度的損益表中確認，其金額為相關資產銷售所得款項淨額與賬面值之間的差額。

在建工程主要指建設中的樓宇及機器，按成本減任何減值虧損列賬，且不計提折舊。成本包括施工期間的直接建設成本及相關銀行借款的資本化借款成本。在建工程於完工及可供使用時重新分類至適當的物業、廠房及設備類別。

投資物業

投資物業為持作賺取租金收入及╱或資本增值的土地及樓宇權益(包括使用權資產)。該等物業初步以成本(包括交易成本)計量,其後按成本減累計折舊及累計減值虧損(如有)列賬。

無形資產(商譽除外)

單獨取得的無形資產於初步確認時按成本計量。業務合併中取得的無形資產的成本為於收購日的公平值。無形資產的可使用年期評估為有限或無限。具有有限年期的無形資產其後於可使用經濟年期中攤銷,並於有跡象顯示無形資產可能出現減值時評估減值。具有有限可使用年期的無形資產的攤銷期及攤銷方法至少於各財政年度結束時進行檢討。

軟件

軟件按成本減任何減值虧損列賬,並根據貴集團的過往經驗及軟件使用的不同用途以及該等用途的授權期間,於其估計可使用年期3至10年內按直線法攤銷。

研發成本

所有研究成本於產生時自損益表扣除。

開發新產品項目產生的支出僅會在貴集團可顯示下列各項時撥充資本,並作遞延處理:完成該項無形資產以作使用或出售用途在技術上為可行;貴集團有意完成並能夠使用或出售該項資產;該項資產日後將如何產生經濟利益;完成該項目的可用資源;以及有能力在開發過程中可靠計量支出。不符合該等標準的產品開發支出於產生時支銷。

租賃

貴集團於合同開始時評估合同是否屬或包含租賃。倘合同為換取代價而給予在一段時間內控制已識別資產使用的權利,則該合同屬或包含租賃。

貴集團作為承租人

貴集團就所有租賃應用單一確認及計量方法,惟短期租賃及低價值資產租賃除外。貴集團確認租賃負債以作出租賃付款,而使用權資產指使用相關資產的權利。

(a) 使用權資產

使用權資產於租賃開始日期(即相關資產可供使用當日)確認。使用權資產按成本減累計折舊及任何減值虧損計量,並就任何重新計量租賃負債作出調整。使用權資產成本包括已確認租賃負債的金額、產生的初始直接成本及於開始日期或之前作出的租賃付款,減任何已收租賃優惠。使用權資產使用直線法於資產的租期與估計可使用年期(以較短者為準)內折舊如下:

土地使用權	20年
自營店	1至3年
倉庫及辦公場所	1至6年

倘於租期結束時租賃資產的所有權轉讓至貴集團或成本反映行使購買選擇權,折舊則根據資產估計可使用年期計算。

(b) 租賃負債

租賃負債於租賃開始日期按租期內作出的租賃付款現值確認。租賃付款包括定額付款(含實質定額款項)減任何應收租賃優惠、取決於指數或利率的可變租賃付款以及剩餘價值擔保下預期支付的金額。租賃付款亦包括貴集團合理確定行使的購買選擇權的行使價及倘租期反映貴集團行使終止租賃選擇權，有關終止租賃支付的罰款。不取決於指數或利率的可變租賃付款在出現觸發付款的事件或條件的期間內確認為開支。

於計算租賃付款現值時，由於租賃內所含利率無法輕易釐定，故貴集團於租賃開始日期使用其增量借款利率。於開始日期後，租賃負債金額增加，以反映利息增加及就所作租賃付款減少。此外，倘出現修改、租期變動、租賃付款變動(例如指數或利率變動引致的未來租賃付款變動)或購買相關資產的選擇權評估變更，租賃負債賬面值將重新計量。

貴集團租賃負債於綜合財務狀況表單獨呈列。

(c) 短期租賃及低價值資產租賃

貴集團對其機器及設備的短期租賃(即該等自開始日期起租期為12個月或以內且不包含購買選擇權的租賃)應用短期租賃確認豁免。其亦對視作低價值的辦公場所租賃應用低價值資產租賃確認豁免。

短期租賃及低價值資產租賃的租賃付款以直線法於租期內確認為開支。

投資及其他金融資產

初步確認及計量

金融資產於初步確認時分類為其後按攤銷成本及按公平值計入損益計量。

金融資產的分類在初步確認時取決於金融資產的合同現金流量特徵及貴集團管理該等資產的業務模式。除並無重大融資組成部分或貴集團已應用可行權宜方法不調整重大融資組成部分影響的貿易應收款項外，貴集團初步按其公平值加(倘並非按公平值計入損益的金融資產)交易成本計量金融資產。並無重大融資部分或貴集團根據下文「收入確認」所載政策應用可行權宜方法的貿易應收款項按照國際財務報告準則第15號釐定的交易價格計量。

為使金融資產按攤銷成本或按公平值計入其他全面收益進行分類及計量，其需產生純粹為支付本金及未償還本金額的利息(「**純粹為支付本金及利息**」)的現金流量。現金流量並非純粹為支付本金及利息的金融資產分類為按公平值計入損益計量而不論業務模式。

貴集團管理金融資產的業務模式指其如何管理其金融資產以產生現金流量。業務模式釐定現金流量是否來自收取合同現金流量、出售金融資產，或兩者兼具。按攤銷成本分類及計量的金融資產於目的為持有金融資產以收取合同現金流量的業務模式內持有，而按公平值計入其他全面收益分類及計量的金融資產於目的為持有以收取合同現金流量及出售的業務模式內持有。非於上述業務模式內持有的金融資產按公平值計入損益分類及計量。

購買或出售須在一般由法規或市場慣例確定的期間內交付資產的金融資產於交易日(即貴集團承諾購買或出售該資產日期)確認。

後續計量

金融資產的後續計量取決於以下分類：

按攤銷成本計量的金融資產(債務工具)

按攤銷成本計量的金融資產其後使用實際利率法計量，並須予減值。當資產終止確認、修訂或出現減值時，收益及虧損於損益表中確認。

按公平值計入損益的金融資產

按公平值計入損益的金融資產按公平值於財務狀況表內列賬，而公平值變動淨額於損益表內確認。

終止確認金融資產

金融資產(或(如適用)金融資產的一部分或一組類似金融資產的一部分)主要於下列情況下終止確認(即自貴集團的綜合財務狀況表移除)：

- 收取該項資產所產生現金流量的權利已屆滿；或
- 貴集團已轉讓其收取該項資產所產生現金流量的權利，或根據「轉遞」安排已承擔責任，須在無重大延誤的情況下向第三方悉數支付所收取的現金流量；及(a)貴集團已轉讓該項資產的絕大部分風險及回報；或(b)貴集團既無轉讓亦無保留該項資產的絕大部分風險及回報，但已轉讓該項資產的控制權。

當貴集團已轉讓其收取資產所產生現金流量的權利或已訂立轉遞安排，其評估是否保留該項資產所有權的風險及回報以及其程度。當貴集團並無轉讓或保留該項資產的絕大部分風險及回報，亦無轉讓該項資產的控制權，則貴集團繼續確認已轉讓資產，以其持續參與程度為限。在此情況下，貴集團亦確認有關負債。已轉讓資產及相關負債按反映貴集團已保留的權利及責任的基準計量。

以擔保形式對已轉讓資產的持續參與，按該項資產的原賬面值與貴集團可能被要求償還的最高代價金額中的較低者計量。

金融資產減值

貴集團就並非以按公平值計入損益持有的所有債務工具確認預期信用虧損(「**預期信用虧損**」)撥備。預期信用虧損基於根據合同到期的合同現金流量與貴集團預期收取的所有現金流量之間的差額，並以原實際利率的概約值折現。預期現金流量將包括出售所持抵押品或組成合同條款的其他信貸增強措施的現金流量。

一般方法

預期信用虧損分兩個階段確認。就自初步確認以來未有大幅上升的信貸風險而言，預期信用虧損就未來12個月內可能發生的違約事件導致的信用虧損(12個月預期信用虧損)計提撥備。就自初步確認以來已經大幅上升的信貸風險而言，不論違約時間，須就風險的剩餘年期內預期發生的信用虧損計提虧損撥備(全期預期信用虧損)。

於各報告日期，貴集團評估自初步確認以來金融工具的信貸風險是否大幅上升。進行評估時，貴集團比較金融工具於報告日期發生違約的風險與金融工具於初步確認日期發生違約的風險，同時考慮毋須付出過多成本或努力即可獲得的合理及有據資料，包括過往及前瞻性資料。貴集團認為於合同付款逾期超過30天時信貸風險大幅增加。

當合同付款逾期90天時，貴集團將金融資產視為違約。然而，在若干情況下，當內部或外部資料表明貴集團在計及其持有的任何信貸增強措施前不大可能悉數收取未償還合同金額，貴集團亦可能將金融資產視為違約。

金融資產於並無合理預期收回合同現金流量時撇銷。

除下文詳述應用簡化方法的貿易應收款項外，按攤銷成本計量的金融資產須按一般方法進行減值，並分類至以下階段以計量預期信用虧損。

第一階段 — 信貸風險自初步確認以來並無大幅上升的金融工具，其虧損撥備按相當於12個月預期信用虧損的金額計量

第二階段 — 自初步確認以來信貸風險已大幅上升但並非出現信貸減值金融資產的金融工具，其虧損撥備按相當於全期預期信用虧損的金額計量

第三階段 — 於報告日期出現信貸減值(但並非購買或初始信貸減值)的金融資產，其虧損撥備按相當於全期預期信用虧損的金額計量

簡化方法

就並無重大融資組成部分或貴集團已應用可行權宜方法不調整重大融資組成部分影響的貿易應收款項而言，貴集團應用簡化方法計算預期信用虧損。根據簡化方法，貴集團不會追蹤信貸風險的變化，而是於各報告日期根據全期預期信用虧損確認虧損撥備。貴集團已根據其過往信用虧損經驗建立撥備矩陣，並根據債務人及經濟環境特定的前瞻性因素作出調整。

分類為權益及金融負債

債務及權益工具根據合同安排的實質內容以及金融負債及權益工具的定義分類為金融負債或權益。

金融負債為符合以下條件的任何負債：(a)在潛在不利於實體的條件下(i)向另一實體交付現金或其他金融資產；或(ii)與另一實體交換金融資產或金融負債的合同責任；或(b)將會或可能以實體自有權益工具結算的合同，且屬(i)實體須或可能須交付實體可變數目的自有權益工具的非衍生工具；或(ii)將或可能以固定金額現金或其他金融資產交換實體固定數目的自有權益工具以外方式結算的衍生工具。

權益工具為扣除所有負債後證明實體資產剩餘權益的任何合同。

金融負債

初步確認及計量

金融負債於初步確認時分類為貸款及借款或應付款項(視適用情況而定)。

所有金融負債初步按公平值確認,倘為貸款及借款以及應付款項,則扣除直接應佔交易成本。

貴集團的金融負債包括貿易應付款項及應付票據、其他應付款項及應計費用、租賃負債以及計息銀行借款。

其後計量

金融負債其後計量視乎以下分類而定:

按攤銷成本計量的金融負債(貿易及其他應付款項以及借款)

於初步確認後,貿易應付款項及應付票據、其他應付款項及應計費用、租賃負債以及計息銀行借款其後使用實際利率法按攤銷成本計量,除非折現的影響並不重大,在此情況下,按成本列賬。當負債終止確認以及按實際利率法進行攤銷程序時,收益及虧損於損益表中確認。

計算攤銷成本時考慮收購所產生的任何折讓或溢價,以及作為實際利率組成部分的費用或成本。實際利率攤銷於損益表計入融資成本。

終止確認金融負債

當負債項下的責任獲解除、取消或屆滿,則終止確認金融負債。

當現有金融負債被來自同一貸款人的另一項按極不相同條款的負債替代,或現有負債的條款大幅修訂,則該項交換或修改視作終止確認原有負債及確認新負債,而各自賬面值之間的差額於損益表中確認。

存貨

存貨按成本與可變現淨值中的較低者列賬。成本根據加權平均成本釐定,倘為在製品及製成品,則包括直接材料、直接人力及適當比例的間接費用。可變現淨值按估計售價減完工及出售所產生的任何估計成本計算。

現金及現金等價物

財務狀況表內的現金及現金等價物包括手頭現金及銀行現金,以及可隨時轉換為已知數額的現金、價值變動風險不大及為履行短期現金承諾持有而一般於3個月內到期的短期高流動性存款。

就綜合現金流量表而言,現金及現金等價物包括手頭現金及銀行現金以及上文界定的短期存款,減銀行透支,而該等銀行透支須按要求償還並組成貴集團現金管理整體的一部分。

撥備

如因過往事件導致現有責任(法定或推定)及日後可能需要有資源流出以履行該責任，則確認撥備，前提是能可靠估計該責任的金額。

當貴集團預計部分或全部撥備將得到償付且僅於能大致確定償付款項時，償付款項確認為一項單獨的資產。與撥備有關的費用在扣除任何償付款項後在損益表中呈列。

當折現的影響重大時，就撥備確認的金額為預期履行責任所需的未來開支於各有關期間結束時的現值。因時間流逝所產生的折現現值金額的增幅計入損益表內財務成本項下。

所得稅

所得稅由即期及遞延稅項組成。有關在損益以外確認項目的所得稅在損益以外確認，計入其他全面收益或直接計入權益。

即期稅項資產及負債為經考慮貴集團經營所在國家當時的詮釋及常規後，根據於報告期間結束時已實施或實際已實施的稅率(及稅法)，按預期自稅務當局退回或付予稅務當局的金額計量。

遞延稅項採用負債法就於各有關期間結束時資產及負債的稅基與兩者用作財務報告的賬面值之間的所有暫時差額計提撥備。

遞延稅項負債乃就所有應課稅暫時差額而確認，惟下列情況除外：

- 遞延稅項負債乃因在一項並非業務合併的交易中初始確認商譽或資產或負債而產生，且於交易時並不影響會計溢利或應課稅溢利或虧損，且不會產生相等應課稅及可抵扣暫時差額；及

- 就與於附屬公司的投資有關的應課稅暫時差額而言，暫時差額的撥回時間為可控制，且該等暫時差額於可見將來可能不會撥回。

遞延稅項資產乃就所有可抵扣暫時差額以及未動用稅項抵免及任何未動用稅項虧損的結轉而確認。遞延稅項資產在有應課稅溢利可動用可抵扣暫時差額以及未動用稅項抵免及未動用稅項虧損的結轉以作抵銷時予以確認，惟下列情況除外：

- 與可抵扣暫時差額有關的遞延稅項資產乃因在一項並非業務合併的交易中初始確認資產或負債而產生，且於交易時並不影響會計溢利及應課稅溢利或虧損，亦不會產生相等應課稅及可抵扣暫時差額；及

- 就與於附屬公司的投資有關的可抵扣暫時差額而言，遞延稅項資產僅於暫時差額於可見將來有可能撥回以及將有應課稅溢利以動用暫時差額以作抵銷時，方予確認。

於各有關期間結束時審閱遞延稅項資產的賬面值，並在不再可能有足夠應課稅溢利以動用全部或部分遞延稅項資產時，相應扣減該賬面值。未被確認的遞延稅項資產會於各有關期間結束時重新評估，並在可能有足夠應課稅溢利以收回全部或部分遞延稅項資產時予以確認。

遞延稅項資產及負債為按預期適用於變現資產或償還負債期間的稅率，根據於各有關期間結束時已實施或實際已實施的稅率(及稅法)計量。

當且僅當貴集團有可合法執行權利可將即期稅項資產與即期稅項負債抵銷，且遞延稅項資產與遞延稅項負債與同一稅務機關對同一納稅實體，或於各未來期間預期有大額遞延稅項負債或資產需要結算或償還時，擬按淨額基準結算即期稅項負債及資產或同時變現資產及結算負債的不同納稅實體徵收的所得稅相關，則遞延稅項資產與遞延稅項負債可予抵銷。

政府補助

政府補助於可合理確定將會收取補助及將符合所有附帶條件時按公平值確認。當補助涉及開支項目，則會於成本支銷的期間內有系統地對應其擬補助的成本確認為收入。

收入確認

客戶合同收入

當貨品或服務的控制權轉移至客戶時，客戶合同收入按反映貴集團預期就交換該等貨品或服務而有權獲得的代價之金額確認。

當合同代價包含可變金額，代價的金額按貴集團就轉讓貨品或服務予客戶而有權換取的金額估計。可變代價於合同開始時估計並受限制，直至可變代價相關的不確定性消除情況下，已確認的累計收入金額不大可能出現重大收入撥回時為止。

當合同包含融資組成部分，其向客戶提供重大利益，為轉讓貨品或服務予該客戶融資超過一年，則收入按應收款項的現值計量，並以於合同開始時貴集團與該客戶之間的單獨融資交易反映的折現率折現。當合同包含融資組成部分，其向貴集團提供重大融資利益超過一年，則合同下確認的收入包括實際利率法下合同負債的利息支出。對於客戶付款與轉讓承諾貨品或服務之間相隔一年或以下的合同，貴集團會使用國際財務報告準則第15號的實際權宜方法，即交易價格不就重大融資組成部分的影響作出調整。

(a) 產品銷售

貴集團主要通過直營店、聯營店、加盟店、線下零售商、企業客戶及經銷商直銷等線下渠道以及線上直銷及線上零售商等線上渠道向客戶銷售產品。產品銷售收入於資產的控制權轉移至客戶的時間點確認，通常於貨品交付時或客戶確認時確認。具體而言，當貨品直接於店內交付予客戶，或貨品通過快遞寄送予客戶並獲客戶接收時，即確認直銷收入。加盟店、線下零售商、企業客戶、線上零售商及經銷商收入於貨品運送至指定地點或轉讓予指定承運人時確認。聯營店收入於其獲得產品的所有權並有責任為產品付款的時間點確認，即聯營店於其店內向客戶銷售產品時。

部分產品銷售合同為客戶提供退貨權，產生可變代價。

(i) 退貨權

就賦予客戶提供於指定期限內退貨權利的合同而言，使用預期價值法估計將不會被退回的貨品，原因為該方法最能預測貴集團將有權收取的可變代價金額。國際財務報告準則第15號關於可變代價估計限制的要求已予應用，以釐定可計入交易價格的可變代價金額。預期退回貨品會被確認為退款負債而非收入。退貨權資產(以及對銷售成本的相應調整)亦就自客戶收回貨品的權利而予以確認。

(ii) 會員忠誠度計劃

貴集團運作一項會員忠誠度計劃，允許客戶於購買產品時積累會員積分。會員積分可於一定期限內兑換產品折扣。根據國際財務報告準則第15號，會員忠誠度計劃產生一項單獨履約責任，原因為其為客戶提供重大權利，而貴集團根據相對獨立的售價將部分交易價格分配至授予客戶的會員積分。

(b) 其他

其他主要指來自聯營商及加盟商支付的品牌授權費的收入，其於計劃期間內按直線法確認，原因為客戶同時獲得並消耗貴集團所提供的利益。

其他收入

利息收入按應計基準使用實際利率法以將金融工具預期年期或較短期間(倘適用)內的估計未來現金收入準確折現至金融資產的賬面淨值的利率確認。

合同負債

合同負債於貴集團轉移相關貨品或服務前收取客戶付款或付款到期(以較早者為準)時確認。合同負債於貴集團根據合同履行責任(即將相關貨品或服務的控制權轉移至客戶)時確認為收入。

以股份為基礎的付款

貴公司運作一項股份獎勵安排。貴集團僱員(包括董事)通過以股份為基礎的付款方式收取薪酬，據此僱員提供服務換取權益工具(「**權益結算交易**」)。與僱員的權益結算交易的成本參考股本工具於授出日期的公平值計量。公平值由外部估值師使用二項式模型釐定，該模型的進一步詳情載於過往財務資料附註30。

權益結算交易的成本連同權益相應增幅在達成表現及╱或服務條件的期間於僱員福利開支確認。於歸屬日期前的各有關期間結束時就權益結算交易確認的累計開支，反映歸屬期已屆滿的程度及貴集團對最終將歸屬股本工具數目的最佳估計。就某一期間自損益扣除或計入損益表指於該期初及期末確認的累計開支變動。

釐定獎勵的授出日期公平值時並無計及服務及非市場表現條件，但貴集團評估達成該等條件的可能性，作為對最終歸屬股本工具數目的最佳估計的一部分。市場表現條件於授出日期公平值反映。獎勵所附帶但並無相關服務要求的任何其他條件視為非歸屬條件。除非亦有服務及╱或表現條件，否則非歸屬條件於獎勵的公平值反映，且獎勵即時支銷。

因未達成非市場表現及╱或服務條件而並無最終歸屬的獎勵不會確認開支。倘獎勵包括市場或非歸屬條件，有關交易視為歸屬，而不論市場或非歸屬條件是否獲達成，前提是所有其他表現及╱或服務條件均已獲達成。

倘修改權益結算獎勵的條款，而獎勵的原條款已達成，則至少確認開支，猶如有關條款未經修改。此外，倘任何修改導致以股份為基礎的付款於修改日期計量的公平值總額增加或於其他方面對僱員有利，則就該等修改確認開支。倘權益結算獎勵被註銷，則視作已於註銷日期歸屬，而尚未確認的任何獎勵開支即時確認。

其他僱員福利

退休金計劃

於中國內地營運的貴集團附屬公司僱員須參加由當地市政府所營運的中央退休計劃。該等附屬公司須按其工資成本的若干比例向中央退休金計劃作出供款。供款自損益表中扣除，原因為根據中央退休金計劃的規定，供款屬應付款項。

借款成本

收購、建設或生產合資格資產(即需要一段長時間方可達致擬定用途或出售的資產)直接應佔的借款成本會撥充資本，作為該等資產的部分成本。當資產已大致可作擬定用途或出售時，不再將該等借款成本撥充資本。所有其他借款成本於其產生期間支銷。借款成本包括實體就借入資金而產生的利息及其他成本。

報告期間後事項

倘貴集團於報告期間後但於授權刊發日期之前接收有關期間結束時已存在狀況的資料，其將評估有關資料是否影響其於財務報表中確認的金額。貴集團將調整其於財務報表中確認的金額，以反映有關期間後的任何調整事件，並因應新資料更新與該等狀況有關的披露。對於報告期間後的非調整事項，貴集團將不會更改其財務報表中確認的金額，但會披露非調整事件的性質及其估計財務影響，或無法作出有關估計的聲明(如適用)。

股息

末期股息獲股東於股東大會批准時確認為負債。建議末期股息於財務報表附註12披露。

外幣

該等財務報表以貴公司的功能貨幣人民幣呈列。貴集團各實體自行釐定其功能貨幣，而載於各實體財務報表的項目均使用該功能貨幣計量。貴集團實體記錄的外幣交易初步採用其各自在交易日期現行的功能貨幣匯率入賬。以外幣計值的貨幣資產及負債按各有關期間結束時適用的功能貨幣匯率換算。結算或換算貨幣項目產生的差額於損益表內確認。

以外幣按歷史成本計量的非貨幣項目使用初始交易日期的匯率換算。以外幣按公平值計量的非貨幣項目使用計量公平值當日的匯率換算。換算按公平值計量的非貨幣項目產生的收益或虧損按與確認項目公平值變動收益或虧損一致的方式處理(即於其他全面收益或損益確認公平值收益或虧損的項目，其換算差額亦分別於其他全面收益或損益確認)。

於終止確認與預付代價有關的非貨幣資產或非貨幣負債時，為釐定初步確認相關資產、開支或收入採用的匯率，初步交易日期為貴集團初步確認自預付代價所產生的非貨幣資產或非貨幣負債之日。倘存在多筆預付款項或預收款項，則貴集團須就每筆預付代價或每筆預收代價釐定交易日期。

3. 重大會計判斷及估計

編製貴集團的過往財務資料時，管理層須作出判斷、估計及假設，有關判斷、估計及假設影響所呈報收入、開支、資產及負債金額以及其隨附披露。有關該等假設及估計的不確定因素可能導致日後須就受影響資產或負債的賬面值作出重大調整。

判斷

除涉及估計的判斷外，管理層於應用貴集團的會計政策的過程中已作出下列對過往財務資料所確認的金額構成最重大影響的判斷：

識別客戶以及總收入與收入淨額確認

釐定收入是否按總額或淨額基準呈報，乃基於對貴集團是否以交易中的主事人或代理人身份行事的評估。倘貴集團於交易中擔任主事人，則貴集團按總額基準呈報收入。釐定貴集團於一項交易中是否以主事人或代理人身份行事涉及判斷，並以評估安排條款為基礎。倘貴集團於向客戶轉讓承諾的貨品或服務前已控制該貨品或服務，則被視為主事人。貴集團考慮多項因素以釐定其是否控制貨品或服務，從而成為主事人。該等因素包括：(a)貴集團是否主要負責履行提供特定貨品或服務的承諾；(b)貴集團於特定貨品或服務轉讓予客戶前或控制權轉讓予客戶後是否擁有存貨風險；及(c)貴集團是否可酌情決定特定貨品或服務的價格。

確定會員忠誠度計劃中的履約責任

貴集團實施會員忠誠度計劃，每次購物均授予會員客戶會員積分。會員積分可於日後購物時兑換折扣。貴集團評估認為積分為客戶提供重要權利，客戶如未有訂立合同則無法獲得該權利。因此，貴集團認為，向客戶提供會員積分的承諾為一項履約責任。貴集團將會員積分入賬為授出有關會員積分的銷售交易的獨立可識別部分。與初始銷售有關的已收或應收代價公平值於有關部分(即已售貨品(收入)與已授會員積分(遞延收入))間分配。有關分配經參考有關部分的相對獨立價值(即各部分可獨立出售的金額)後作出。

遞延税項資產

遞延税項資產就未動用税項虧損予以確認，惟倘可能有應課税溢利用以抵銷虧損。釐定可予確認的遞延税項資產金額時，管理層須根據日後應課税溢利可能產生的時間及水平以及未來税務規劃策略作出重大判斷。

估計不確定性

下文載述於各有關期間結束時有關未來的主要假設及估計不確定性的其他主要來源，其具有導致下一財政年度資產及負債賬面值作出重大調整的重大風險。

貿易應收款項預期信用虧損撥備

貴集團使用撥備矩陣計算貿易應收款項的預期信用虧損。撥備率按具有類似虧損模式的多個客戶分部組別(即按地區、產品類別、客戶類別及評級以及信用證及其他形式的信貸保險的覆蓋範圍劃分)的逾期天數得出。

撥備矩陣初步按貴集團的過往觀察違約率得出。貴集團將以前瞻性資料校正矩陣以調整過往信用虧損經驗。舉例而言，倘預測經濟狀況(即國內生產總值)預期將於下一年度轉差而可能導致製造業的違約數目增加，則會調整過往違約率。於各報告日期，過往觀察違約率有所更新，並分析前瞻性估計的變動。

評估過往觀察違約率、預測經濟狀況及預期信用虧損之間的關係屬於重大估計。預期信用虧損的金額容易受情況及預測經濟狀況的變動影響。貴集團的過往信用虧損經驗及經濟狀況預測亦未必代表客戶於日後的實際違約情況。有關貴集團貿易應收款項預期信用虧損的資料於過往財務資料附註20披露。

租賃－估計增量借款利率

貴集團無法輕易釐定租賃隱含的利率，因此，使用增量借款利率(「**增量借款利率**」)計量租賃負債。增量借款利率為貴集團於類似經濟環境中為取得與使用權資產價值相近的資產，而以類似抵押品於類似期間借入所需資金應支付的利率。因此，增量借款利率反映貴集團「應支付」的利率，當無法獲得可觀察利率(如就並無訂立融資交易的附屬公司而言)或需對利率進行調整以反映租賃的條款及條件(如當租賃並非以附屬公司的功能貨幣訂立)，則須作出利率估計。當可獲得可觀察輸入數據時，貴集團使用可觀察輸入數據(如市場利率)估計增量借款利率，並須作出若干實體特定的估計(如附屬公司的獨立信譽評級)。

非金融資產(商譽除外)減值

貴集團於各有關期間結束時評估所有非金融資產(包括使用權資產)是否出現任何減值跡象。不確定年期的無形資產每年進行減值測試,並於出現有關跡象時進行減值測試。當有跡象顯示其他非金融資產賬面值可能無法收回時進行減值測試。當資產或現金產生單位的賬面值超過其可收回金額(即其公平值減出售成本與其使用價值中的較高者)時則存在減值。公平值減出售成本根據來自類似資產的公平交易中具捆綁銷售交易的可得數據或可觀察市場價格減出售資產的增量成本計算得出。計算使用價值時,管理層必須估計來自資產或現金產生單位的預期未來現金流量,並選取合適的折現率,以計算該等現金流量的現值。

遞延收入–估計會員忠誠度計劃中會員積分的公平值

會員積分的公平值乃參考客戶將會員積分兑換為貨品時獲得的折扣進行估計。該折扣的面值予以減少,以考慮(i)將向未從首次銷售中獲得會員積分的客戶提供的任何折扣;及(ii)預計客戶將喪失的會員積分的比例。

貴集團於期間內確認與會員積分有關的收入,並反映會員積分兑換或屆滿的模式。所確認的收入金額乃基於已兑換的會員積分數目相對於預期將兑換的會員積分總數。分配予已售貨品的代價部分計入損益中的產品銷售總額,而遞延收入計入綜合財務狀況表中的「合同負債」。

4. 經營分部資料

就管理而言,貴集團並未根據其服務及產品劃分為業務單位,且僅有一個可報告經營分部。管理層監控貴集團整體經營分部的經營業績,以作出資源分配及績效評估的決策。

地區資料

於報告期間,由於貴集團的所有收入均來自中國內地客戶,故貴集團的業務位於一個地理分部內。貴集團的所有非流動資產均位於中國內地。

與主要客戶有關的資料

於有關期間及截至2024年6月30日止六個月,貴集團向單一客戶或共同控制下的一組客戶銷售的收入概無佔貴集團收入的10%或以上。

5. 收入

收入分析如下：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元* (*未經審核*)	*人民幣千元*
客戶合同收入	691,150	805,004	1,209,641	530,448	1,051,768

客戶合同收入

(a) 收入分拆資料

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元* (*未經審核*)	*人民幣千元*
貨品或服務類別					
產品銷售	690,543	804,206	1,208,718	529,936	1,051,386
其他	607	798	923	512	382
總計	691,150	805,004	1,209,641	530,448	1,051,768
收入確認時間					
於某一時間點轉移的貨品	690,543	804,206	1,208,718	529,936	1,051,386
隨時間轉移的服務	607	798	923	512	382
總計	691,150	805,004	1,209,641	530,448	1,051,768

下表列示於各有關期間開始時及截至2024年6月30日止六個月計入合同負債的已確認收入金額：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元* (*未經審核*)	*人民幣千元*
於各有關期間開始時計入合同負債的已確認收入：					
產品銷售	20,221	15,218	21,669	21,669	25,565
其他	–	215	650	348	284
總計	20,221	15,433	22,319	22,017	25,849

(b) 履約責任

有關貴集團履約責任的資料概述如下：

產品銷售

貴集團主要通過直營店、聯營店、加盟店、線下零售商、企業客戶及經銷商直銷等線下渠道以及線上直銷及線上零售商等線上渠道向客戶銷售產品。

其他

其他主要指來自聯營商及加盟商支付的品牌授權費的收入。履約責任於提供服務時隨時間履行。一般而言，品牌授權合同期限介乎一至兩年。

於各有關期間結束時分配至餘下履約責任(尚未履行或部分履行)的交易價格金額如下：

	於12月31日			於2025年
	2022年	2023年	2024年	6月30日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
預期確認為收入的金額：				
一年內	15,433	22,319	26,099	23,631
一年後	129	122	155	151
總計	15,562	22,441	26,254	23,782

6. 其他收入及收益

		截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	附註	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
		人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元* *(未經審核)*	*人民幣千元*
政府補助	*(i)*	8,951	12,487	13,669	2,061	3,840
按公平值計入損益的金融資產的投資收入		3,224	393	826	346	640
外匯收益		908	182	163	294	–
銀行利息收入		346	2,787	2,583	1,345	1,627
出售物業、廠房及設備項目的收益		120	485	–	–	7
其他		884	2,068	3,259	911	3,590
總計		14,433	18,402	20,500	4,957	9,704

(i) 已收取與收入有關的政府補助以鼓勵貴集團的發展。該等與收入有關的補助於收取該等獎勵時於損益表中確認。該等補助並無任何尚未達成的條件或或然事件。

7. 除税前(虧損)╱溢利

貴集團的除税前(虧損)╱溢利經扣除╱(計入)下列各項後得出:

		截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	附註	**2022年**	**2023年**	**2024年**	**2024年**	**2025年**
		人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元* *(未經審核)*	*人民幣千元*
已售存貨成本*		115,081	111,452	149,702	68,865	132,781
物業、廠房及設備折舊	*14*	20,282	17,068	14,322	6,618	15,910
使用權資產折舊	*16(a)*	67,269	62,013	61,175	28,789	33,070
減:在建工程資本化		(887)	(887)	(665)	(444)	–
自損益扣除的折舊		66,382	61,126	60,510	28,345	33,070
出售物業、廠房及設備項目的(收益)╱虧損		(120)	(485)	157	157	(7)
提早終止租賃的虧損╱(收益)	*16(c)*	227	36	(27)	(88)	(403)
其他無形資產攤銷	*17*	1,688	1,674	1,666	812	885
研發成本		21,120	19,745	30,404	13,114	18,032
核數師薪酬		800	800	800	400	400
上市開支		–	–	8,284	2,328	13,232
僱員福利開支(包括附註9所載董事、主要行政人員及監事的薪酬):						
工資及薪金		205,973	198,771	229,171	105,919	157,500
以股權結算的股份支付開支		2,276	3,940	5,125	3,021	5,720
退休金計劃供款、社會福利及其他福利**		29,401	34,202	39,350	18,488	25,688
總計		237,650	236,913	273,646	127,428	188,908
存貨跌價╱(跌價撥回)		141	358	715	(35)	(900)
金融資產(減值虧損撥回)╱減值虧損		(189)	2,465	(552)	(856)	(135)
不計入租賃負債計量的可變租賃付款	*16(c)*	859	1,276	1,767	889	1,285
與短期租賃及低價值租賃有關的開支	*16(c)*	197	541	594	255	912
匯兑差額淨額	*6*	(908)	(182)	(163)	(294)	47

* 本附錄一所述已售存貨成本金額不包括計入物業、廠房及設備折舊、使用權資產折舊、存貨減值及僱員福利開支的金額。

** 概無已沒收供款可供貴集團(作為僱主)動用以降低現有的供款水平。

8. 財務成本

財務成本分析如下：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元* *(未經審核)*	*人民幣千元*
租賃負債的利息開支	2,011	1,421	1,797	756	1,353
計息銀行借款的利息開支	–	216	2,340	985	1,263
利息開支總額	2,011	1,637	4,137	1,741	2,616
減：資本化利息	–	216	1,658	985	–
總計	2,011	1,421	2,479	756	2,616

借款成本已於2023年、2024年及截至2024年6月30日止六個月按年利率3.50%、3.44%及3.43%資本化。

有關首次公開發售前投資的詳情，請參閱本報告附註29。

9. 董事及主要行政人員的薪酬

於有關期間及截至2024年6月30日止六個月，董事及主要行政人員的薪酬根據上市規則、香港公司條例第383(1)(a)、(b)、(c)及(f)條以及公司(披露董事利益資料)規例第2部披露如下：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元* *(未經審核)*	*人民幣千元*
袍金	–	–	–	–	–
其他酬金：					
薪金、津貼及實物福利	1,447	1,422	1,422	711	1,200
績效相關花紅*	451	1,973	3,000	–	285
退休金計劃及社會福利	268	286	290	144	144
以股權結算的股份支付開支	1,997	163	1,653	1,520	184
小計	4,163	3,844	6,365	2,375	1,813
總計	4,163	3,844	6,365	2,375	1,813

* 貴公司若干董事及主要行政人員有權獲發花紅，金額按貴集團除税後溢利的百分比釐定。

執行董事、非執行董事及主要行政人員：

	截至2022年12月31日止年度					
	袍金	薪金、津貼及實物福利	績效相關花紅	以股權結算的股份支付開支	退休金計劃及社會福利	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
主要行政人員及執行董事：						
孫來春先生	–	624	–	1,959	134	2,717
高宏旗先生	–	823	451	38	134	1,446
非執行董事：						
任劍瓊女士	–	–	–	–	–	–
總計	–	1,447	451	1,997	268	4,163

	截至2023年12月31日止年度					
	袍金	薪金、津貼及實物福利	績效相關花紅	以股權結算的股份支付開支	退休金計劃及社會福利	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
主要行政人員及執行董事：						
孫來春先生	–	624	1,065	–	143	1,832
高宏旗先生	–	798	908	163	143	2,012
非執行董事：						
任劍瓊女士	–	–	–	–	–	–
總計	–	1,422	1,973	163	286	3,844

	截至2024年12月31日止年度					
	袍金	薪金、津貼及實物福利	績效相關花紅	以股權結算的股份支付開支	退休金計劃及社會福利	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
主要行政人員及執行董事：						
孫來春先生	–	624	1,871	1,520	145	4,160
高宏旗先生	–	798	1,129	133	145	2,205
非執行董事：						
任劍瓊女士*	–	–	–	–	–	–
景愛梅女士*	–	–	–	–	–	–
總計	–	1,422	3,000	1,653	290	6,365

	截至2024年6月30日止六個月(未經審核)					
	袍金	薪金、津貼及實物福利	績效相關花紅	以股權結算的股份支付開支	退休金計劃及社會福利	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
主要行政人員及執行董事：						
孫來春先生	–	312	–	1,520	72	1,904
高宏旗先生	–	399	–	–	72	471
非執行董事：						
任劍瓊女士*	–	–	–	–	–	–
景愛梅女士*	–	–	–	–	–	–
總計	–	711	–	1,520	144	2,375

	截至2025年6月30日止六個月					
	袍金	薪金、津貼及實物福利	績效相關花紅	以股權結算的股份支付開支	退休金計劃及社會福利	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
主要行政人員及執行董事：						
孫來春先生	–	600	283	–	72	955
高宏旗先生	–	600	2	184	72	858
非執行董事：						
景愛梅女士*	–	–	–	–	–	–
總計	–	1,200	285	184	144	1,813

* 任劍瓊女士於2024年6月辭任獨立非執行董事。景愛梅女士於2024年6月獲委任為獨立非執行董事。

股份獎勵安排的公平值(已於歸屬期內於綜合損益表中確認)於授出日期釐定，而計入各有關期間綜合損益表中的金額載於上述主要行政人員及執行董事的薪酬披露中。

於有關期間及截至2024年6月30日止六個月，概無董事或主要行政人員放棄或同意放棄任何薪酬的安排。

10. 五名最高薪酬僱員

於有關期間及截至2024年6月30日止六個月，五名最高薪酬僱員分別包括2名、2名、2名、2名及2名董事，其薪酬詳情載於上文附註9。於有關期間及截至2024年6月30日止六個月，餘下3名、3名、3名、3名及3名並非貴公司董事或主要行政人員的最高薪酬僱員的薪酬詳情如下：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元* *(未經審核)*	*人民幣千元*
薪金、津貼及實物福利	2,660	2,982	2,289	1,085	1,379
績效相關花紅	796	1,336	2,369	461	250
以股權結算的股份支付開支	152	855	438	365	1,122
退休金計劃及社會福利	307	440	435	158	217
總計	3,915	5,613	5,531	2,069	2,968

屬於以下薪酬範圍的非董事及非主要行政人員最高薪酬僱員人數如下：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
				(未經審核)	
零至人民幣1,000,000元	–	–	–	3	1
人民幣1,000,001元至人民幣1,500,000元	2	–	–	–	2
人民幣1,500,001元至人民幣2,000,000元	1	2	2	–	–
人民幣2,000,001元至人民幣2,500,000元	–	1	1	–	–
總計	3	3	3	3	3

股份獎勵安排的公平值(已於歸屬期內於綜合損益表中確認)於授出日期釐定，而計入各有關期間及截至2024年6月30日止六個月的綜合損益表中的金額載於上述五名最高薪酬僱員的薪酬披露中。

11. 所得稅

貴集團須按實體基準就產生於或來自貴集團成員公司註冊及經營所在稅務司法權區的溢利繳納所得稅。

中國企業所得稅

根據《中國企業所得稅法》(「**企業所得稅法**」)及《企業所得稅法實施條例》，貴集團中國附屬公司的企業所得稅稅率為25%，惟符合下文所載免稅規定者除外。

貴公司被認定為「高新技術企業」，因此於各有關期間及截至2024年6月30日止六個月有權享有15%的優惠所得稅稅率。有關資格須經中國相關稅務機關每三年審閱一次。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
				(未經審核)	
即期所得稅					
年／期內支出	7,741	13,132	49,719	16,130	53,517
過往年度撥備不足	5	282	–	–	–
遞延所得稅*(附註28)*	(38,201)	1,730	(18,259)	1,028	(22,661)
總計	(30,455)	15,144	31,460	17,158	30,856

按貴公司及其大多數附屬公司註冊及╱或經營所在司法權區的法定税率計算適用於除税前(虧損)╱溢利的税項(抵免)╱開支與按實際税率計算的税項開支的對賬如下：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
				(未經審核)	
除税前(虧損)╱溢利	(36,386)	99,662	218,293	103,811	212,705
按25%的法定所得税税率徵税	(9,097)	24,916	54,573	25,953	53,176
不同税率的影響	(6,497)	(7,771)	(21,772)	(7,801)	(21,293)
過往期間即期税項調整	5	282	–	–	–
不可扣税開支	1,000	1,606	2,182	537	1,678
動用過往期間可扣減暫時差額	–	(2,559)	–	–	–
未確認可扣減暫時差額	8,086	1,399	3,757	465	–
確認過往年度結轉的税項虧損	(20,959)	–	–	–	–
確認過往年度結轉的可扣減暫時差額	–	–	(3,051)	–	–
研發成本加計扣除	(2,993)	(2,729)	(4,229)	(1,996)	(2,705)
按貴集團實際税率計算的税項(抵免)╱支出	(30,455)	15,144	31,460	17,158	30,856

12. 股息

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
				(未經審核)	
股息	–	–	50,000	50,000	–

於2024年1月26日，貴公司向其股東宣派股息人民幣50,000,000元，並已於2024年4月派付。

13. 母公司普通權益持有人應佔每股(虧損)／盈利

每股基本盈利金額按母公司擁有人應佔年內溢利以及有關期間及截至2024年6月30日止六個月的普通股加權平均數分別為25,139,567股、25,139,567股、25,139,567股、25,139,567股及25,139,567股計算。轉制為股份公司前的已發行普通股加權平均數假設實繳股本已按與2024年12月轉制為股份公司時相同的轉換比率悉數轉換為股本釐定。

每股基本及攤薄盈利基於以下各項計算：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
				(未經審核)	
(虧損)／盈利					
母公司擁有人應佔(虧損)／溢利 *(人民幣千元)*	(5,871)	84,518	186,833	86,653	181,849
股份					
計算每股基本盈利所用於有關年度或期間的發行在外普通股加權平均數	25,139,567	25,139,567	25,139,567	25,139,567	25,139,567

貴集團並無潛在攤薄普通股，故於有關期間及截至2024年6月30日止六個月的每股攤薄盈利分別與每股基本盈利相同。

有關首次公開發售前投資的詳情，請參閱本報告附註29。

14. 物業、廠房及設備

貴集團

	租賃物業裝修 *人民幣千元*	機器 *人民幣千元*	電子設備 *人民幣千元*	汽車 *人民幣千元*	在建工程 *人民幣千元*	總計 *人民幣千元*
2022年12月31日						
於2022年1月1日：						
成本	113,918	12,503	11,859	1,928	1,436	141,644
累計折舊	(95,485)	(10,527)	(11,216)	(1,732)	–	(118,960)
賬面淨值	18,433	1,976	643	196	1,436	22,684
於2022年1月1日，						
扣除累計折舊	18,433	1,976	643	196	1,436	22,684
添置	14,448	1,655	932	–	28,678	45,713
年內計提折舊	(18,722)	(700)	(794)	(66)	–	(20,282)
出售	–	(35)	(151)	–	–	(186)
於2022年12月31日，						
扣除累計折舊	14,159	2,896	630	130	30,114	47,929
於2022年12月31日：						
成本	128,366	13,548	12,395	1,928	30,114	186,351
累計折舊	(114,207)	(10,652)	(11,765)	(1,798)	–	(138,422)
賬面淨值	14,159	2,896	630	130	30,114	47,929
2023年12月31日						
於2023年1月1日：						
成本	128,366	13,548	12,395	1,928	30,114	186,351
累計折舊	(114,207)	(10,652)	(11,765)	(1,798)	–	(138,422)
賬面淨值	14,159	2,896	630	130	30,114	47,929
於2023年1月1日，						
扣除累計折舊	14,159	2,896	630	130	30,114	47,929
添置	15,567	1,743	713	563	125,181	143,767
年內計提折舊	(15,373)	(848)	(728)	(119)	–	(17,068)
出售	(56)	(9)	(2)	(19)	–	(86)
於2023年12月31日，						
扣除累計折舊	14,297	3,782	613	555	155,295	174,542
於2023年12月31日：						
成本	54,014	15,104	12,247	2,391	155,295	239,051
累計折舊	(39,717)	(11,322)	(11,634)	(1,836)	–	(64,509)
賬面淨值	14,297	3,782	613	555	155,295	174,542

	樓宇*	租賃物業裝修	機器	電子設備	汽車	在建工程*	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
2024年12月31日							
於2024年1月1日：							
成本	–	54,014	15,104	12,247	2,391	155,295	239,051
累計折舊	–	(39,717)	(11,322)	(11,634)	(1,836)	–	(64,509)
賬面淨值	–	14,297	3,782	613	555	155,295	174,542
於2024年1月1日，							
扣除累計折舊	–	14,297	3,782	613	555	155,295	174,542
添置	–	11,704	16,679	2,704	637	38,189	69,913
年內計提折舊	(572)	(11,761)	(1,094)	(738)	(157)	–	(14,322)
出售	–	(1,028)	(16)	(11)	(1)	–	(1,056)
轉讓	173,383	–	5,576	–	–	(178,959)	–
於2024年12月31日，							
扣除累計折舊	172,811	13,212	24,927	2,568	1,034	14,525	229,077
於2024年12月31日：							
成本	173,383	64,680	37,020	14,817	3,028	14,525	307,453
累計折舊	(572)	(51,468)	(12,093)	(12,249)	(1,994)	–	(78,376)
賬面淨值	172,811	13,212	24,927	2,568	1,034	14,525	229,077

	樓宇*	租賃物業裝修	機器	電子設備	汽車	在建工程*	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
2025年6月30日							
於2025年1月1日：							
成本	173,383	64,680	37,020	14,817	3,028	14,525	307,453
累計折舊	(572)	(51,468)	(12,093)	(12,249)	(1,994)	–	(78,376)
賬面淨值	172,811	13,212	24,927	2,568	1,034	14,525	229,077
於2025年1月1日，							
扣除累計折舊	172,811	13,212	24,927	2,568	1,034	14,525	229,077
添置	81	13,477	6,484	5,273	1,009	677	27,001
期內計提折舊	(4,120)	(8,115)	(2,598)	(875)	(202)	–	(15,910)
出售	–	–	(4)	–	–	–	(4)
轉讓	–	1,534	8,817	–	–	(10,351)	–
於2025年6月30日，							
扣除累計折舊	168,772	20,108	37,626	6,966	1,841	4,851	240,164
於2025年6月30日：							
成本	173,464	79,691	52,241	19,030	4,036	4,851	333,313
累計折舊	(4,692)	(59,583)	(14,615)	(12,064)	(2,195)	–	(93,149)
賬面淨值	168,772	20,108	37,626	6,966	1,841	4,851	240,164

* 於2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，貴集團賬面淨值分別為人民幣155,295,000元及人民幣172,811,000元以及人民幣168,772,000元位於上海的若干物業、廠房及設備已質押作為授予貴集團銀行貸款的擔保。(附註27)

貴公司

	租賃物業裝修 *人民幣千元*	機器 *人民幣千元*	電子設備 *人民幣千元*	汽車 *人民幣千元*	在建工程 *人民幣千元*	總計 *人民幣千元*
2022年12月31日						
於2022年1月1日：						
成本	90,234	12,477	9,979	1,928	1,436	116,054
累計折舊	(87,908)	(10,522)	(9,553)	(1,732)	–	(109,715)
賬面淨值	2,326	1,955	426	196	1,436	6,339
於2022年1月1日，						
扣除累計折舊	2,326	1,955	426	196	1,436	6,339
添置	271	1,649	488	–	28,678	31,086
年內計提折舊	(2,480)	(693)	(581)	(66)	–	(3,820)
出售	–	(30)	(17)	–	–	(47)
於2022年12月31日，						
扣除累計折舊	117	2,881	316	130	30,114	33,558
於2022年12月31日：						
成本	90,505	13,522	10,115	1,928	30,114	146,184
累計折舊	(90,388)	(10,641)	(9,799)	(1,798)	–	(112,626)
賬面淨值	117	2,881	316	130	30,114	33,558
2023年12月31日						
於2023年1月1日：						
成本	90,505	13,522	10,115	1,928	30,114	146,184
累計折舊	(90,388)	(10,641)	(9,799)	(1,798)	–	(112,626)
賬面淨值	117	2,881	316	130	30,114	33,558
於2023年1月1日，						
扣除累計折舊	117	2,881	316	130	30,114	33,558
添置	818	1,743	428	165	125,181	128,335
年內計提折舊	(247)	(844)	(353)	(48)	–	(1,492)
出售	–	(9)	(2)	(18)	–	(29)
於2023年12月31日，						
扣除累計折舊	688	3,771	389	229	155,295	160,372
於2023年12月31日：						
成本	1,459	15,077	9,786	1,993	155,295	183,610
累計折舊	(771)	(11,306)	(9,397)	(1,764)	–	(23,238)
賬面淨值	688	3,771	389	229	155,295	160,372

	樓宇	租賃物業裝修	機器	電子設備	汽車	在建工程	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
2024年12月31日							
於2024年1月1日：							
成本	–	1,459	15,077	9,786	1,993	155,295	183,610
累計折舊	–	(771)	(11,306)	(9,397)	(1,764)	–	(23,238)
賬面淨值	–	688	3,771	389	229	155,295	160,372
於2024年1月1日，							
扣除累計折舊	–	688	3,771	389	229	155,295	160,372
添置	–	1,684	16,679	2,374	637	38,189	59,563
年內計提折舊	(487)	(342)	(1,089)	(527)	(63)	–	(2,508)
出售	–	–	(17)	(4)	–	–	(21)
轉讓	154,383	–	5,576	–	–	(178,959)	(19,000)
於2024年12月31日，							
扣除累計折舊	153,896	2,030	24,920	2,232	803	14,525	198,406
於2024年12月31日：							
成本	154,383	3,143	36,993	12,043	2,630	14,525	223,717
累計折舊	(487)	(1,113)	(12,073)	(9,811)	(1,827)	–	(25,311)
賬面淨值	153,896	2,030	24,920	2,232	803	14,525	198,406

	樓宇	租賃物業裝修	機器	電子設備	汽車	在建工程	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
2025年6月30日							
於2025年1月1日：							
成本	154,383	3,143	36,993	12,043	2,630	14,525	223,717
累計折舊	(487)	(1,113)	(12,073)	(9,811)	(1,827)	–	(25,311)
賬面淨值	153,896	2,030	24,920	2,232	803	14,525	198,406
於2025年1月1日，							
扣除累計折舊	153,896	2,030	24,920	2,232	803	14,525	198,406
添置	81	801	6,484	4,395	651	677	13,089
期內計提折舊	(3,668)	(554)	(2,595)	(689)	(126)	–	(7,632)
出售	–	–	(4)	–	–	–	(4)
轉讓	–	1,534	8,817	–	–	(10,351)	–
於2025年6月30日，							
扣除累計折舊	150,309	3,811	37,622	5,938	1,328	4,851	203,859
於2025年6月30日：							
成本	154,464	5,478	52,214	15,384	3,282	4,851	235,673
累計折舊	(4,155)	(1,667)	(14,592)	(9,446)	(1,954)	–	(31,814)
賬面淨值	150,309	3,811	37,622	5,938	1,328	4,851	203,859

15. 投資物業

貴公司

	樓宇 *人民幣千元*
2024年12月31日	
於2024年1月1日的成本，扣除累計折舊	–
轉撥	19,000
年內計提折舊	(85)
於2024年12月31日	18,915
於2024年12月31日：	
成本	19,000
累計折舊	(85)
賬面淨值	18,915
2025年6月30日	
於2025年1月1日的成本，扣除累計折舊	18,915
期內計提折舊	(452)
於2025年6月30日	18,463
於2025年6月30日：	
成本	19,000
累計折舊	(537)
賬面淨值	18,463

16. 租賃

貴集團作為承租人

貴集團就其營運所用直營店、倉庫及辦公場所的多個項目訂有租賃合同。已提前作出一次性付款以向業主收購租賃土地，租期為20年，並不會根據該等土地租賃的條款繼續支付任何款項。直營店、倉庫及辦公場所租賃的租期一般為1至3年。

(a) 使用權資產

於有關期間貴集團使用權資產的賬面值及變動如下：

	自營店	倉庫及辦公場所	土地使用權*	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
於2022年1月1日	61,896	11,739	17,371	91,006
添置	41,733	1,414	–	43,147
折舊費用	(59,619)	(6,763)	(887)	(67,269)
終止	(3,813)	(705)	–	(4,518)
於2022年12月31日及2023年1月1日	40,197	5,685	16,484	62,366
添置	58,002	8,645	–	66,647
折舊費用	(54,969)	(6,157)	(887)	(62,013)
終止	(2,016)	(761)	–	(2,777)
於2023年12月31日及2024年1月1日	41,214	7,412	15,597	64,223
添置	65,960	3,615	–	69,575
折舊費用	(53,681)	(6,607)	(887)	(61,175)
終止	(2,379)	(179)	–	(2,558)
於2024年12月31日及2025年1月1日	51,114	4,241	14,710	70,065
添置	24,295	29,983	–	54,278
折舊費用	(27,491)	(5,135)	(444)	(33,070)
終止	(828)	(463)	–	(1,291)
於2025年6月30日	47,090	28,626	14,266	89,982

* 於2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，貴集團賬面淨值分別為人民幣15,597,000元及人民幣14,710,000元以及人民幣14,266,000元位於上海的若干土地使用權已質押作為貴集團獲授銀行貸款的擔保。(附註27)

(b) ***租賃負債***

於有關期間，貴集團租賃負債的賬面值及變動如下：

	於12月31日			於2025年
	2022年	**2023年**	**2024年**	**6月30日**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
於年／期初的賬面值	67,847	41,194	43,133	50,870
新租賃	43,147	66,647	69,575	54,278
年／期內確認的利息增值	2,011	1,421	1,797	1,353
付款	(67,520)	(63,388)	(61,050)	(33,787)
終止	(4,291)	(2,741)	(2,585)	(1,694)
於年／期末的賬面值	41,194	43,133	50,870	71,020
分析為：				
流動部分	36,504	32,276	37,765	41,403
非流動部分	4,690	10,857	13,105	29,617

租賃負債的到期分析於過往財務資料附註39披露。

(c) 於損益中確認有關租賃的金額如下：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	**2023年**	**2024年**	**2024年**	**2025年**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元* *(未經審核)*	*人民幣千元*
租賃負債的利息	2,011	1,421	1,797	756	1,353
使用權資產折舊費用	66,382	61,126	60,510	28,345	33,070
終止租賃的虧損／(收益)	227	36	(27)	(88)	(403)
不計入租賃負債計量的可變租賃付款	859	1,276	1,767	889	1,285
與短期租賃及低價值租賃有關的開支	197	541	594	255	912
總計	69,676	64,400	64,641	30,157	36,217

(d) 租賃現金流出總額於過往財務資料附註32披露。

貴公司作為承租人

(a) 使用權資產

於有關期間，貴公司使用權資產的賬面值及變動如下：

	倉庫及辦公場所	土地使用權	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*
於2022年1月1日	9,014	17,371	26,385
添置	1,414	–	1,414
折舊費用	(5,463)	(887)	(6,350)
於2022年12月31日及2023年1月1日	4,965	16,484	21,449
添置	7,345	–	7,345
折舊費用	(5,650)	(887)	(6,537)
於2023年12月31日及2024年1月1日	6,660	15,597	22,257
添置	2,722	–	2,722
折舊費用	(5,943)	(887)	(6,830)
於2024年12月31日及2025年1月1日	3,439	14,710	18,149
添置	24,576	–	24,576
折舊費用	(4,291)	(444)	(4,735)
終止	(49)	–	(49)
於2025年6月30日	23,675	14,266	37,941

(b) 租賃負債

於有關期間，貴公司租賃負債的賬面值及變動如下：

	於12月31日			於2025年
	2022年	2023年	2024年	6月30日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
於年／期初的賬面值	8,642	5,018	6,467	3,962
新租賃	1,414	7,345	2,722	24,576
年／期內確認的利息增值	272	216	223	431
付款	(5,310)	(6,112)	(5,450)	(4,915)
終止	–	–	–	(49)
於年／期末的賬面值	5,018	6,467	3,962	24,005
分析為：				
流動部分	4,589	2,750	2,771	7,167
非流動部分	429	3,717	1,191	16,838

貴公司作為出租人

貴公司根據經營租賃安排出租其位於上海的投資物業(附註15)。租賃條款一般規定根據當時市況定期調整租金。貴公司就2024年及截至2025年6月30日止六個月分別確認租金收入人民幣52,000元及人民幣340,000元。

於2024年12月31日及2025年6月30日，貴公司根據與租戶訂立的經營租賃於未來期間應收未折現租賃付款如下：

	2024年12月31日 *人民幣千元*
一年內	741
一年後但於兩年內	741
兩年後	689
總計	2,171

	2025年6月30日 *人民幣千元*
一年內	741
一年後但於兩年內	741
總計	1,482

17. 其他無形資產

貴集團

	軟件 *人民幣千元*
2022年12月31日	
於2022年1月1日：	
成本	5,247
累計攤銷	(3,061)
賬面淨值	2,186
於2022年1月1日的成本，扣除累計攤銷	2,186
添置	8,339
年內計提攤銷	(1,688)
於2022年12月31日	8,837

	軟件 *人民幣千元*
於2022年12月31日及於2023年1月1日：	
成本	13,046
累計攤銷	(4,209)
賬面淨值	8,837
2023年12月31日	
於2023年1月1日：	
成本	13,046
累計攤銷	(4,209)
賬面淨值	8,837
於2023年1月1日的成本，扣除累計攤銷	8,837
添置	669
年內計提攤銷	(1,674)
於2023年12月31日	7,832
於2023年12月31日及於2024年1月1日：	
成本	12,743
累計攤銷	(4,911)
賬面淨值	7,832
2024年12月31日	
於2024年1月1日：	
成本	12,743
累計攤銷	(4,911)
賬面淨值	7,832
於2024年1月1日的成本，扣除累計攤銷	7,832
添置	1,486
年內計提攤銷	(1,666)
於2024年12月31日	7,652
於2024年12月31日：	
成本	14,229
累計攤銷	(6,577)
賬面淨值	7,652

	軟件 *人民幣千元*
2025年6月30日	
於2025年1月1日：	
成本	14,229
累計攤銷	(6,577)
賬面淨值	7,652
於2025年1月1日的成本，扣除累計攤銷	7,652
添置	823
期內計提攤銷	(885)
於2025年6月30日	7,590
於2025年6月30日：	
成本	15,052
累計攤銷	(7,462)
賬面淨值	7,590

貴公司

	軟件 *人民幣千元*
2022年12月31日	
於2022年1月1日：	
成本	13,826
累計攤銷	(11,878)
賬面淨值	1,948
於2022年1月1日的成本，扣除累計攤銷	1,948
添置	8,339
年內計提攤銷	(1,911)
於2022年12月31日	8,376
於2022年12月31日及於2023年1月1日：	
成本	21,626
累計攤銷	(13,250)
賬面淨值	8,376

	軟件 *人民幣千元*
2023年12月31日	
於2023年1月1日：	
成本	21,626
累計攤銷	(13,250)
賬面淨值	8,376
於2023年1月1日的成本，扣除累計攤銷	8,376
添置	669
年內計提攤銷	(1,568)
於2023年12月31日	7,477
於2023年12月31日及於2024年1月1日：	
成本	10,429
累計攤銷	(2,952)
賬面淨值	7,477
2024年12月31日	
於2024年1月1日：	
成本	10,429
累計攤銷	(2,952)
賬面淨值	7,477
於2024年1月1日的成本，扣除累計攤銷	7,477
添置	1,320
年內計提攤銷	(1,508)
於2024年12月31日	7,289
於2024年12月31日：	
成本	11,749
累計攤銷	(4,460)
賬面淨值	7,289

	軟件 *人民幣千元*
2025年6月30日	
於2025年1月1日：	
成本	11,749
累計攤銷	(4,460)
賬面淨值	7,289
於2025年1月1日的成本，扣除累計攤銷	7,289
添置	793
期內計提攤銷	(800)
於2025年6月30日	7,282
於2025年6月30日：	
成本	12,541
累計攤銷	(5,259)
賬面淨值	7,282

18. 其他非流動資產

貴集團

	於12月31日			於2025年
	2022年	**2023年**	**2024年**	**6月30日**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
物業、廠房及設備以及無形資產預付款項	27,465	7,137	897	1,229
長期應收款項	2,755	1,722	–	–
總計	30,220	8,859	897	1,229

貴公司

	於12月31日			於2025年
	2022年	**2023年**	**2024年**	**6月30日**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
物業、廠房及設備以及無形資產預付款項	27,016	7,137	897	1,229
長期應收款項	2,755	1,722	–	–
總計	29,771	8,859	897	1,229

19. 存貨

貴集團

	於12月31日			於2025年
	2022年	2023年	2024年	6月30日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
原材料	16,048	15,700	57,778	75,289
製成品	54,102	38,885	70,205	159,569
在製品	1,909	2,447	15,920	11,623
	72,059	57,032	143,903	246,481
存貨跌價	(1,591)	(1,949)	(2,664)	(737)
總計	70,468	55,083	141,239	245,744

貴公司

	於12月31日			於2025年
	2022年	2023年	2024年	6月30日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
原材料	16,020	13,736	54,684	69,747
製成品	17,395	16,724	11,939	48,784
在製品	1,909	2,237	15,636	10,165
	35,324	32,697	82,259	128,696
存貨跌價	(1,591)	(1,575)	(2,589)	(721)
總計	33,733	31,122	79,670	127,975

20. 貿易應收款項

貴集團

	於12月31日			於2025年
	2022年	2023年	2024年	6月30日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
貿易應收款項	22,371	37,735	48,642	51,397
減值	(1,143)	(3,286)	(2,739)	(2,607)
賬面淨值	21,228	34,449	45,903	48,790

貴集團的貿易應收款項通常來自線下門店及線上平台的銷售，線下門店及線上平台協助收取銷售所得款項。貴集團通常向門店及線上平台授出約30天的信貸期，主要客戶的信貸期可延長至最多60天。逾期結餘由高級管理層定期審查。貿易應收款項不計息。於各有關期間結束時，概無應收關聯方款項。

於各有關期間結束時貿易應收款項基於發票日期及扣除虧損撥備後的賬齡分析如下：

	於12月31日			於2025年
	2022年	2023年	2024年	6月30日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
1個月內	12,647	25,639	33,186	40,807
1至3個月	6,867	7,614	11,889	6,818
3至6個月	702	205	519	95
6至12個月	952	472	133	984
1至2年	60	497	128	81
2至3年	–	22	48	5
總計	21,228	34,449	45,903	48,790

貿易應收款項減值虧損撥備的變動如下：

	於12月31日			於2025年
	2022年	2023年	2024年	6月30日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
於年／期初	1,807	1,143	3,286	2,739
減值虧損淨額	(627)	2,147	(540)	(126)
撇銷為無法收回的金額	(37)	(4)	(7)	(6)
於年／期末	1,143	3,286	2,739	2,607

貴集團應用國際財務報告準則第9號訂明的簡化方法計提預期信用虧損撥備，該方法允許就所有貿易應收款項使用全期預期信用虧損撥備。貴集團考慮共同信貸風險的特徵及貿易應收款項的賬齡以計量預期信用虧損。大部分應收款項既無逾期亦無減值，並涉及多元化客戶。

為計量預期信用虧損，貿易應收款項已根據共同信貸風險特徵及逾期天數分組。前瞻性資料亦包括在內。於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，預期信用虧損率分別為5.11%、8.71%、5.63%及5.07%。

貴公司

	於12月31日			於2025年
	2022年	2023年	2024年	6月30日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
貿易應收款項	20	32	4	4
減值	(4)	(4)	(1)	(2)
賬面淨值	16	28	3	2

於各有關期間結束時貿易應收款項基於發票日期及扣除虧損撥備後的賬齡分析如下：

	於12月31日			於2025年
	2022年	2023年	2024年	6月30日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
1個月內	4	12	–	–
1至2年	12	4	3	–
2至3年	–	12	–	2
總計	16	28	3	2

貿易應收款項減值虧損撥備的變動如下：

	於12月31日			於2025年
	2022年	2023年	2024年	6月30日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
於年／期初	1	4	4	1
減值虧損淨額	3	–	(3)	1
於年／期末	4	4	1	2

21. 預付款項、其他應收款項及其他資產

貴集團

	於12月31日			於2025年
	2022年	2023年	2024年	6月30日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
預付款項	14,361	15,873	38,584	41,248
按金及其他應收款項	24,088	22,797	23,452	28,058
可抵扣增值稅	1,597	1,862	2,763	26,863
可收回企業所得稅	–	2,684	–	–
	40,046	43,216	64,799	96,169
減值撥備	(14)	(223)	(197)	(183)
總計	40,032	42,993	64,602	95,986

其他應收款項減值的虧損撥備變動如下：

	於12月31日			於2025年
	2022年	2023年	2024年	6月30日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
於年／期初	14	14	223	197
減值虧損淨額	438	318	(12)	(9)
撇銷為無法收回的金額	(438)	(109)	(14)	(5)
於年／期末	14	223	197	183

有關計入預付款項、其他應收款項及其他資產的貴集團金融資產的信貸風險資料於過往財務資料附註39披露。

貴公司

	於12月31日			於2025年
	2022年	2023年	2024年	6月30日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
預付款項	3,663	3,349	13,930	15,867
按金及其他應收款項	1,470	2,671	3,074	2,182
可抵扣增值稅	1,071	774	2,143	–
可收回企業所得稅	–	2,684	–	–
	6,204	9,478	19,147	18,049
減值撥備	(14)	(14)	(22)	(22)
總計	6,190	9,464	19,125	18,027

其他應收款項減值的虧損撥備變動如下：

	於12月31日			於2025年
	2022年	2023年	2024年	6月30日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
於年／期初	14	14	14	22
減值虧損淨額	–	46	22	–
撇銷為無法收回的金額	–	(46)	(14)	–
於年／期末	14	14	22	22

22. 按公平值計入損益的金融資產

貴集團

	於12月31日			於2025年
	2022年	2023年	2024年	6月30日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
財務投資	4,506	–	–	–

上述財務投資均為中國內地銀行所發行的理財產品。由於該等財務投資的合同現金流量並非純粹為支付本金及利息，因此其被強制歸類為按公平值計入損益的金融資產。

23. 現金及現金等價物、受限制現金

貴集團

	於12月31日			於2025年
	2022年	2023年	2024年	6月30日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
現金及銀行結餘	203,204	296,864	442,353	412,902
減：受限制現金	83	11,135	2,031	11,441
現金及現金等價物	203,121	285,729	440,322	401,461
以下列貨幣計值：				
人民幣	192,381	285,729	429,172	390,164
美元	10,740	–	11,150	11,297

人民幣不可自由兑換為其他貨幣，然而，根據中國內地的《外匯管理條例》及《結匯、售匯及付匯管理規定》，貴集團獲准通過獲授權辦理外匯業務的銀行將人民幣兑換為其他貨幣。

銀行現金按基於每日銀行存款利率的浮動利率賺取利息。短期定期存款為期一天至三個月不等，視乎貴集團的即時現金需求而定，並按各自短期定期存款利率賺取利息。銀行結餘及已抵押存款存放於信譽良好且近期並無違約記錄的銀行。

貴公司

	於12月31日			於2025年
	2022年	**2023年**	**2024年**	**6月30日**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
現金及銀行結餘	102,487	211,728	351,098	290,973
減：受限制現金	–	10,926	10	11,297
現金及現金等價物	102,487	200,802	351,088	279,676
以下列貨幣計值：				
人民幣	91,747	200,802	339,939	279,676
美元	10,740	–	11,149	–

24. 貿易應付款項及應付票據

貴集團

於各有關期間結束時，貴集團貿易應付款項及應付票據基於發票日期的賬齡分析如下：

	於12月31日			於2025年
	2022年	**2023年**	**2024年**	**6月30日**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
1個月內	7,439	18,033	54,120	30,308
1至3個月	11,931	22,014	47,470	35,105
3至6個月	6,117	3,463	3,457	5,757
6個月至1年	650	20	697	9,603
超過1年	230	416	270	415
總計	26,367	43,946	106,014	81,188

貿易應付款項及應付票據為不計息，通常於開具發票後90天期限內清償。

貴公司

於各有關期間結束時，貴公司貿易應付款項及應付票據基於發票日期的賬齡分析如下：

	於12月31日			於2025年
	2022年	2023年	2024年	6月30日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
1個月內	7,433	17,508	52,284	27,631
1至3個月	11,860	21,406	47,002	35,011
3至6個月	6,060	3,463	3,349	5,687
6個月至1年	644	20	697	9,603
超過1年	230	416	263	409
總計	26,227	42,813	103,595	78,341

貿易應付款項及應付票據為不計息，通常於開具發票後90天期限內清償。

25. 其他應付款項及應計費用

貴集團

	於12月31日			於2025年
	2022年	2023年	2024年	6月30日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
應付工資及福利	27,744	30,958	38,214	35,567
購買長期資產的應付款項	3,203	41,356	18,354	9,286
應付按金	9,547	12,413	20,012	23,428
應計費用	13,802	29,945	70,275	64,334
其他應付款項	3,161	807	4,545	3,997
其他應付稅項	15,455	4,585	17,337	14,820
總計	72,912	120,064	168,737	151,432

其他應付款項及應計費用為不計息及須按要求償還。

貴公司

	於12月31日			於2025年
	2022年	2023年	2024年	6月30日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
應付工資及福利	14,278	16,982	22,941	19,118
購買長期資產的應付款項	483	36,792	16,556	6,283
應付按金	732	522	296	308
應計費用	1,754	6,084	13,808	12,592
其他應付款項	385	25	2,399	2,362
其他應付稅項	11,042	796	781	7,546
總計	28,674	61,201	56,781	48,209

於各有關期間結束時，應付孫來春先生的款項人民幣1,128,000元、人民幣1,128,000元、零及零計入貴集團的其他應付款項及應計費用，與2016年收購附屬公司上海三個椿信息科技有限公司有關。

26. 合同負債

合同負債詳情如下：

貴集團

	於12月31日			於2025年
	2022年	2023年	2024年	6月30日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
產品銷售	3,145	10,118	13,319	8,396
會員積分	12,073	11,551	12,246	14,688
其他	344	772	689	698
總計	15,562	22,441	26,254	23,782

貴公司

	於12月31日			於2025年
	2022年	2023年	2024年	6月30日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
產品銷售	1,145	847	848	848
會員積分	12,073	11,551	12,246	14,688
總計	13,218	12,398	13,094	15,536

27. 計息銀行借款

貴集團及貴公司

	於2023年12月31日		
	實際利率 (%)	到期日	人民幣千元
非即期			
銀行貸款－有抵押	3.50	2028年	26,969

	於2024年12月31日		
	實際利率 (%)	到期日	人民幣千元
非即期			
銀行貸款－有抵押	3.46	2028年	77,955

	於2025年6月30日		
	實際利率 (%)	到期日	人民幣千元
即期			
長期銀行貸款的即期部分－有抵押	3.25	2025年至2026年	15,657
非即期			
銀行貸款－有抵押	3.25	2026年至2028年	62,226

貴集團的銀行貸款由以下各項作抵押：

(i) 貴集團於2023年12月31日及2024年12月31日以及2025年6月30日賬面總值分別為人民幣155,295,000元、人民幣172,811,000元及人民幣168,772,000元的若干物業、廠房及設備的按揭；

(ii) 貴集團於2023年12月31日及2024年12月31日以及2025年6月30日賬面總值分別為人民幣15,597,000元、人民幣14,710,000元及人民幣14,266,000元的若干使用權資產的按揭。

28. 遞延稅項

於有關期間，遞延稅項負債及資產的變動如下：

貴集團

遞延稅項資產

	租賃負債 *人民幣千元*	資產減值 *人民幣千元*	可供抵銷未來應課稅溢利的虧損 *人民幣千元*	集團內公司間交易所產生未變現收益 *人民幣千元*	應計費用及其他 *人民幣千元*	總計 *人民幣千元*
於2022年1月1日	15,438	557	3,886	11,253	3,193	34,327
年內(扣自)／計入損益表的遞延稅項*(附註11)*	(5,830)	(55)	35,125	3,641	(626)	32,255
於2022年12月31日的遞延稅項資產總值	9,608	502	39,011	14,894	2,567	66,582
於2023年1月1日	9,608	502	39,011	14,894	2,567	66,582
年內計入／(扣自)損益表的遞延稅項*(附註11)*	465	608	(2,903)	903	24	(903)
於2023年12月31日的遞延稅項資產總值	10,073	1,110	36,108	15,797	2,591	65,679
於2024年1月1日	10,073	1,110	36,108	15,797	2,591	65,679
年內計入／(扣自)損益表的遞延稅項*(附註11)*	2,370	12	(14,505)	23,313	10,720	21,910
於2024年12月31日的遞延稅項資產總值	12,443	1,122	21,603	39,110	13,311	87,589
於2025年1月1日	12,443	1,122	21,603	39,110	13,311	87,589
期內計入／(扣自)損益表的遞延稅項*(附註11)*	2,822	(326)	(9,782)	13,679	21,755	28,148
於2025年6月30日的遞延稅項資產總值	15,265	796	11,821	52,789	35,066	115,737

遞延稅項負債

	超出相關折舊的折舊撥備 *人民幣千元*	使用權資產 *人民幣千元*	其他 *人民幣千元*	總計 *人民幣千元*
於2022年1月1日	–	16,826	65	16,891
年內扣自／(計入)損益表的遞延稅項*(附註11)*	151	(6,032)	(65)	(5,946)
於2022年12月31日的遞延稅項負債總額	151	10,794	–	10,945
於2023年1月1日	151	10,794	–	10,945
年內扣自損益表的遞延稅項*(附註11)*	207	620	–	827
於2023年12月31日的遞延稅項負債總額	358	11,414	–	11,772
於2024年1月1日	358	11,414	–	11,772
年內扣自損益表的遞延稅項*(附註11)*	1,396	2,255	–	3,651
於2024年12月31日的遞延稅項負債總額	1,754	13,669	–	15,423
於2025年1月1日	1,754	13,669	–	15,423
期內扣自損益表的遞延稅項*(附註11)*	2,706	2,781	–	5,487
於2025年6月30日的遞延稅項負債總額	4,460	16,450	–	20,910

就呈列而言，若干遞延稅項資產及負債已於綜合財務狀況表內抵銷。就財務報告而言，貴集團的遞延稅項結餘分析如下：

	於12月31日			於2025年6月30日
	2022年 *人民幣千元*	2023年 *人民幣千元*	2024年 *人民幣千元*	 *人民幣千元*
於綜合財務狀況表確認的遞延稅項資產淨值	55,637	53,907	72,166	96,872
於綜合財務狀況表確認的遞延稅項負債淨額	–	–	–	2,045

貴公司向其股東派付股息並無附帶所得稅後果。

貴公司

遞延稅項資產

	租賃負債 *人民幣千元*	資產減值 *人民幣千元*	可供抵銷未來應課稅溢利的虧損 *人民幣千元*	其他 *人民幣千元*	總計 *人民幣千元*
於2022年1月1日	1,296	218	2,671	3,181	7,366
年內(扣自)／計入損益表的遞延稅項	(544)	23	(2,671)	(659)	(3,851)
於2022年12月31日的遞延稅項資產總值	752	241	–	2,522	3,515
於2023年1月1日	752	241	–	2,522	3,515
年內計入／(扣自)損益表的遞延稅項	217	(2)	–	(789)	(574)
於2023年12月31日的遞延稅項資產總值	969	239	–	1,733	2,941
於2024年1月1日	969	239	–	1,733	2,941
年內(扣自)／計入損益表的遞延稅項	(375)	153	–	155	(67)
於2024年12月31日的遞延稅項資產總值	594	392	–	1,888	2,874
於2025年1月1日	594	392	–	1,888	2,874
期內計入／(扣自)損益表的遞延稅項	3,006	(280)	–	366	3,092
於2025年6月30日的遞延稅項資產總值	3,600	112	–	2,254	5,966

遞延稅項負債

	超出相關折舊的折舊撥備	使用權資產	其他	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
於2022年1月1日	–	1,352	63	1,415
年內扣自／(計入)損益表的遞延稅項	151	(607)	(63)	(519)
於2022年12月31日的遞延稅項負債總額	151	745	–	896
於2023年1月1日	151	745	–	896
年內扣自損益表的遞延稅項	207	254	–	461
於2023年12月31日的遞延稅項負債總額	358	999	–	1,357
於2024年1月1日	358	999	–	1,357
年內扣自／(計入)損益表的遞延稅項	1,396	(483)	–	913
於2024年12月31日的遞延稅項負債總額	1,754	516	–	2,270
於2025年1月1日	1,754	516	–	2,270
期內扣自損益表的遞延稅項	2,706	3,035	–	5,741
於2025年6月30日的遞延稅項負債總額	4,460	3,551	–	8,011

就呈列而言，若干遞延稅項資產及負債已於財務狀況表內抵銷。就財務報告而言，貴公司的遞延稅項結餘分析如下：

	於12月31日			於2025年
	2022年	2023年	2024年	6月30日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
於財務狀況表確認的遞延稅項資產淨值	2,619	1,584	604	–
於財務狀況表確認的遞延稅項負債淨額	–	–	–	2,045

29. 實繳股本／股本

於有關期間，貴公司的實繳股本變動概述如下：

實繳股本

	總計 *人民幣千元*
於2022年1月1日	25,140
於2022年12月31日及2023年1月1日	25,140
於2023年12月31日	25,140

股本

	總計 *人民幣千元*
於2022年1月1日、2022年12月31日、2023年12月31日	–
於轉制為股份公司時發行普通股	25,140
於2024年12月31日及2025年6月30日	25,140

貴公司於2024年12月24日召開成立大會並通過批准貴公司轉制為股份有限公司、貴公司組織章程細則及相關程序的相關決議案。貴公司於轉制基準日的資產淨值(包括實繳股本及儲備)約人民幣723,992,000元轉換為25,140,000股每股人民幣1.00元的普通股。經轉換資產淨值超出普通股面值的部分計入貴公司的資本儲備。

根據於2020年11月2日、2021年8月18日、2024年6月12日訂立的各份股東協議(統稱「**該等協議**」)，貴公司向多名首次公開發售前投資者(統稱「**首次公開發售前投資者**」)發行普通股，所得款項現金淨額合共約為人民幣331,000,000元。根據該等協議，首次公開發售前投資者獲貴公司授予贖回權。於有關期間，貴公司所授出的贖回權並無獲行使。於2024年12月2日，貴公司與首次公開發售前投資者隨後訂立補充協議，同意貴公司授予首次公開發售前投資者的贖回權已不可撤銷地終止並應自始無效。

根據於2025年5月22日訂立的股權轉讓協議及股東協議，若干首次公開發售前投資者將其首次公開發售前投資轉讓予新投資者，孫來春先生亦將其於貴公司的部分股份轉讓予新投資者(統稱「**新首次公開發售前投資者**」)，而新首次公開發售前投資者亦享有贖回權。其後，於2025年5月27日，貴公司與全體現有首次公開發售前投資者訂立補充協議，同意貴公司授予全體現有首次公開發售前投資者的贖回權已不可撤銷地終止並應自始無效。

上述增資及股份轉讓亦統稱為「首次公開發售前投資」。經計及貴公司所屬司法權區的法律及監管框架以及規管補充協議的法律，董事認為，於有關期間將首次公開發售前投資呈列為權益屬恰當。

倘貴公司向首次公開發售前投資者及新首次公開發售前投資者授出的贖回權於訂立補充協議前作為按贖回金額的現值計量的金融負債入賬，則(i)贖回金融負債、非流動負債總額及資產淨值將為：

	於2022年12月31日	於2023年12月31日
	人民幣千元	*人民幣千元*
贖回金融負債	370,272	396,333
非流動負債總額	374,962	434,159
資產淨值	11,386	73,783

；及(ii)與贖回金融負債有關的財務成本、年內淨(虧損)╱溢利、每股基本及攤薄(虧損)╱盈利將為：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
				(未經審核)	
與贖回金融負債有關的財務成本	24,347	26,061	25,924	13,889	289
淨(虧損)╱溢利總額	(30,278)	58,457	160,909	72,764	181,560
每股基本及攤薄(虧損)╱盈利(以人民幣元列示)	(1.20)	2.33	6.40	2.89	7.22

30. 以股份為基礎的付款

貴公司透過僱員激勵平台運作一項股份獎勵安排(「**該安排**」)，旨在向為貴集團成功營運作出貢獻的合資格參與者提供激勵及獎勵。該安排的合資格參與者包括貴公司的董事及貴集團的其他僱員。

該安排項下僱員激勵平台(「**該平台**」)上海元洄商務諮詢合夥企業由孫來春先生及孫福春先生於2016年11月成立，並於2019年7月通過注資成為貴公司的股東之一。於2020年12月、2023年3月、2024年6月及2025年1月，25名、40名、14名及15名僱員通過該平台獲授貴公司的若干股份，歸屬期自獲授日期起至貴公司成功上市後三年止。

於2025年6月，貴集團修改歸屬期。授出股份的30%、30%及40%將於授出日期起至成功上市日期後1年、2年及3年止期間內歸屬。

於2020年12月、2023年3月、2024年6月及2025年1月，授出股份的公平值分別釐定為人民幣15,546,000元、人民幣56,939,000元、人民幣7,043,000元及人民幣8,117,000元。於有關期間及截至2024年6月30日止六個月，貴集團於損益確認以股權結算的股份支付開支人民幣2,276,000元、人民幣3,940,000元、人民幣5,125,000元、人民幣5,720,000元及人民幣3,021,000元。

於有關期間，尚未支付股份獎勵安排項下以股權結算的股份支付款項如下：

	加權平均認購價 *每股人民幣元*	股份數目 *千股*
於2022年1月1日	12.65	695
已授出	12.65	–
已沒收	12.65	(79)
於2022年12月31日	12.65	616
於2023年1月1日	12.65	616
已授出	21.06	665
已沒收	39.78	(45)
於2023年12月31日	16.18	1,236
於2024年1月1日	16.18	1,236
已授出	39.78	103
已沒收	20.40	(78)
於2024年12月31日	17.85	1,261
於2025年1月1日	17.85	1,261
已授出	39.78	119
已沒收	39.78	(79)
於2025年6月30日	18.53	1,301

經計及授出股份獎勵的條款及條件後，已授出以股權結算的股份支付款項的公平值於授出日期使用購股權定價模型估計。下表列示所用模型的主要輸入數據：

	於12月31日		於2025年
	2023年	2024年	6月30日
預期波幅(%)	46.66%	37.55%	37.55%
過往波幅(%)	46.66%	37.55%	37.55%
無風險利率(%)	2.48%	1.59%	1.59%
預期購股權年期(年)	2.75	1.50	1.00
加權平均股價(每股人民幣元)	86.61	107.75	107.75

31. 儲備

於有關期間，貴集團的儲備金額及其變動於過往財務資料的綜合權益變動表內呈列。

(a) 法定儲備

根據《中國公司法》，於中國註冊的公司須提取法定除稅後溢利的10%至法定儲備，直至儲備累計總額達公司註冊資本的50%。經中國有關部門批准，法定儲備可用於抵銷任何累計虧損或增加公司的註冊資本。法定儲備不可用於向中國附屬公司的權益持有人分派股息。

(b) 資本儲備

資本儲備指(i)於對銷於附屬公司的投資後來自貴集團附屬公司的當時權益持有人的注資；及(ii)收購貴集團附屬公司的少數股東權益。資本儲備變動的詳情載於過往財務資料的綜合權益變動表。

(c) 以股權結算的股份支付儲備

以股權結算的股份支付儲備包括已授出以股權結算的股份支付款項的公平值，進一步詳情載於附註30。

(d) 貴公司的儲備變動

截至2022年12月31日止年度

	資本儲備	法定儲備	以股權結算的股份支付儲備	保留溢利	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
於2022年1月1日	326,182	12,570	5,443	178,503	522,698
年內溢利	–	–	–	77,359	77,359
年內全面收益總額	–	–	–	77,359	77,359
其他	(1)	–	–	–	(1)
以股權結算的股份支付安排	–	–	2,276	–	2,276
於2022年12月31日	326,181	12,570	7,719	255,862	602,332

截至2023年12月31日止年度

	資本儲備	法定儲備	以股權結算的股份支付儲備	保留溢利	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
於2023年1月1日	326,181	12,570	7,719	255,862	602,332
年內溢利	–	–	–	63,177	63,177
年內全面收益總額	–	–	–	63,177	63,177
以股權結算的股份支付安排	–	–	3,940	–	3,940
於2023年12月31日	326,181	12,570	11,659	319,039	669,449

截至2024年12月31日止年度

	資本儲備	法定儲備	以股權結算的股份支付儲備	保留溢利	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
於2024年1月1日	326,181	12,570	11,659	319,039	669,449
年內溢利	–	–	–	184,063	184,063
年內全面收益總額	–	–	–	184,063	184,063
以股權結算的股份支付安排	–	–	5,125	–	5,125
已付股東股息	–	–	–	(50,000)	(50,000)
轉制為股份公司	372,671	(12,570)	(13,770)	(346,331)	–
轉撥自保留溢利	–	11,129	–	(11,129)	–
於2024年12月31日	698,852	11,129	3,014	95,642	808,637

截至2024年6月30日止六個月

	資本儲備 *人民幣千元*	法定儲備 *人民幣千元*	以股權結算的股份支付儲備 *人民幣千元*	保留溢利 *人民幣千元*	總計 *人民幣千元*
於2024年1月1日	326,181	12,570	11,659	319,039	669,449
期內溢利(未經審核)	–	–	–	71,223	71,223
期內全面收益總額(未經審核)	–	–	–	71,223	71,223
已付股東股息(未經審核)	–	–	–	(50,000)	(50,000)
以股權結算的股份支付安排(未經審核)	–	–	3,021	–	3,021
於2024年6月30日(未經審核)	326,181	12,570	14,680	340,262	693,693

截至2025年6月30日止六個月

	資本儲備 *人民幣千元*	法定儲備 *人民幣千元*	以股權結算的股份支付儲備 *人民幣千元*	保留溢利 *人民幣千元*	總計 *人民幣千元*
於2025年1月1日	698,852	11,129	3,014	95,642	808,637
期內溢利	–	–	–	168,447	168,447
期內全面收益總額	–	–	–	168,447	168,447
以股權結算的股份支付安排	–	–	5,720	–	5,720
於2025年6月30日	698,852	11,129	8,734	264,089	982,804

32. 綜合現金流量表附註

(a) 主要非現金交易

截至2022年、2023年、2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，貴集團有關自營店、倉庫及辦公場所租賃安排的使用權資產非現金添置及租賃負債分別為人民幣43,147,000元、人民幣66,647,000元、人民幣69,575,000元、人民幣22,674,000元及人民幣54,278,000元。

(b) 融資活動所產生負債的變動

於2022年12月31日

	租賃負債 *人民幣千元*
於2022年1月1日	67,847
融資現金流量變動	(67,520)
新租賃	43,147
利息開支	2,011
租賃合同終止	(4,291)
於2022年12月31日	41,194

於2023年12月31日

	計息 銀行借款 *人民幣千元*	租賃負債 *人民幣千元*
於2023年1月1日	–	41,194
融資現金流量變動	26,753	(63,388)
新租賃	–	66,647
利息開支	216	1,421
租賃合同終止	–	(2,741)
於2023年12月31日	26,969	43,133

於2024年12月31日

	計息 銀行借款 *人民幣千元*	租賃負債 *人民幣千元*
於2024年1月1日	26,969	43,133
融資現金流量變動	48,646	(61,050)
新租賃	–	69,575
利息開支	2,340	1,797
租賃合同終止	–	(2,585)
於2024年12月31日	77,955	50,870

於2024年6月30日

	計息銀行借款 *人民幣千元*	租賃負債 *人民幣千元*
於2024年1月1日	26,969	43,133
融資現金流量變動(未經審核)	47,052	(31,157)
新租賃(未經審核)	–	22,674
利息開支(未經審核)	985	756
租賃合同終止(未經審核)	–	(1,119)
於2024年6月30日(未經審核)	75,006	34,287

於2025年6月30日

	計息銀行借款 *人民幣千元*	租賃負債 *人民幣千元*
於2025年1月1日	77,955	50,870
融資現金流量變動	(1,335)	(33,787)
新租賃	–	54,278
利息開支	1,263	1,353
租賃合同終止	–	(1,694)
於2025年6月30日	77,883	71,020

(c) 租賃現金流出總額

計入現金流量表的租賃現金流出總額如下：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年 *人民幣千元*	**2023年** *人民幣千元*	**2024年** *人民幣千元*	**2024年** *人民幣千元* *(未經審核)*	**2025年** *人民幣千元*
於經營活動內	1,056	1,817	2,361	1,144	2,197
於融資活動內	67,520	63,388	61,050	31,157	33,787
總計	68,576	65,205	63,411	32,301	35,984

33. 或有負債

於各有關期間結束時，貴集團或貴公司概無任何重大或有負債。

34. 資產質押

貴集團就其計息銀行借款所質押資產的詳情分別載於財務報表附註14、16及27。

35. 承擔

貴集團於各有關期間結束時合同承擔如下：

	於12月31日			於2025年
	2022年	2023年	2024年	6月30日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
已訂約但未撥備				
物業、廠房及設備	120,607	15,051	10,152	4,035
其他無形資產	623	790	1,002	1,630
總計	121,230	15,841	11,154	5,665

36. 關聯方交易

於有關期間及截至2024年6月30日止六個月，貴集團與關聯方的重大交易如下：

(a) 與關聯方的交易：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
				(未經審核)	
向關聯方銷售產品					
由景愛梅女士控制的公司*	不適用	不適用	196	不適用	105
關聯方的租賃					
孫來春先生的租賃	51	22	22	11	11
由景愛梅女士控制的公司*	不適用	不適用	3	不適用	17

* 景愛梅女士自2024年6月起獲委任為獨立非執行董事，因此自2024年6月起由景愛梅女士控制的公司成為貴集團的關聯方。

(b) 與關聯方的未償還結餘：

	於12月31日			於2025年
	2022年	2023年	2024年	6月30日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
應收孫來春先生的款項*	10	10	10	10
應收由景愛梅女士控制的公司的款項**	不適用	不適用	47	1
應付孫來春先生的款項	1,128	1,128	–	–

* 於有關期間，向董事提供的貸款金額並不重大，故毋須額外披露於有關期間的最高未償還貸款結餘金額。

** 景愛梅女士自2024年6月起獲委任為獨立非執行董事，故自2024年6月起由景愛梅女士控制的公司成為貴集團的關聯方。

(c) 貴集團主要管理人員的報酬：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
				(未經審核)	
薪金、津貼及實物福利	2,800	2,669	2,538	1,269	2,878
績效相關花紅	885	2,547	4,324	–	535
退休計劃及社會福利	517	551	570	281	435
以股權結算的股份支付開支	2,054	376	1,848	1,590	1,469
總計	6,256	6,143	9,280	3,140	5,317

有關董事及最高行政人員酬金的進一步詳情載於過往財務資料附註9。

(d) 應收關聯方款項：

於各有關期間結束時，應收關聯方款項均屬貿易性質、無抵押、免息及須按要求償還。該等與關聯方的結餘的賬面值與其公平值相若，並以人民幣計值。

(e) 應付關聯方款項：

於各有關期間結束時，除應付孫來春先生的款項分別為人民幣1,128,000元、人民幣1,128,000元、零及零外，應付關聯方的餘下款項屬貿易性質、無抵押、免息及須按要求償還。該等與關聯方的結餘的賬面值與其公平值相若，並以人民幣計值。

(f) 孫來春先生授予首次公開發售前投資者及新首次公開發售前投資者的贖回權(定義見招股章程):

於有關期間前,首次公開發售前投資者及新首次公開發售前投資者已獲孫來春先生授予贖回權。貴公司、首次公開發售前投資者與新首次公開發售前投資者之間或貴公司與孫來春先生之間並無就贖回權訂立附帶安排。根據貴公司、首次公開發售前投資者、新首次公開發售前投資者與孫來春先生於2024年12月及2025年5月訂立的補充協議,孫來春先生授予的贖回權於向聯交所提交上市申請前終止。

貴公司並未就任何潛在違約或孫來春先生未能履行其有關贖回權的責任提供任何形式的擔保。因此,於有關期間,貴公司並未就孫來春先生授予的贖回權錄得金融負債。

37. 按類別劃分的金融工具

於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日,各類金融工具的賬面值如下:

於2022年12月31日

金融資產

	強制指定為按公平值計入損益的金融資產 *人民幣千元*	按攤銷成本計量的金融資產 *人民幣千元*	總計 *人民幣千元*
貿易應收款項	–	21,228	21,228
計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產	–	24,074	24,074
按公平值計入損益的金融資產	4,506	–	4,506
受限制現金	–	83	83
現金及現金等價物	–	203,121	203,121
總計	4,506	248,506	253,012

金融負債

	按攤銷成本計量的金融負債 *人民幣千元*
貿易應付款項及應付票據	26,367
計入其他應付款項及應計費用的金融負債	15,911
租賃負債	41,194
總計	83,472

有關首次公開發售前投資的詳情,請參閱本報告附註29。

於2023年12月31日

金融資產

	按攤銷成本計量的金融資產 *人民幣千元*
貿易應收款項	34,449
計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產	22,574
受限制現金	11,135
現金及現金等價物	285,729
總計	353,887

金融負債

	按攤銷成本計量的金融負債 *人民幣千元*
貿易應付款項及應付票據	43,946
計入其他應付款項及應計費用的金融負債	54,576
計息銀行借款	26,969
租賃負債	43,133
總計	168,624

有關首次公開發售前投資的詳情，請參閱本報告附註29。

於2024年12月31日

金融資產

	按攤銷成本計量的金融資產 *人民幣千元*
貿易應收款項	45,903
計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產	23,255
受限制現金	2,031
現金及現金等價物	440,322
總計	511,511

金融負債

	按攤銷成本計量的金融負債 *人民幣千元*
貿易應付款項及應付票據	106,014
計入其他應付款項及應計費用的金融負債	42,911
計息銀行借款	77,955
租賃負債	50,870
總計	277,750

有關首次公開發售前投資的詳情，請參閱本報告附註29。

於2025年6月30日

金融資產

	按攤銷成本計量的金融資產 *人民幣千元*
貿易應收款項	48,790
計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產	27,875
受限制現金	11,441
現金及現金等價物	401,461
總計	489,567

金融負債

	按攤銷成本計量的金融負債 *人民幣千元*
貿易應付款項及應付票據	81,188
計入其他應付款項及應計費用的金融負債	36,711
計息銀行借款	77,883
租賃負債	71,020
總計	266,802

38. 金融工具的公平值及公平值層級

管理層評估，現金及現金等價物、受限制現金、貿易應收款項、貿易應付款項及應付票據、計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產、計入其他應付款項及應計費用的金融負債的公平值與其賬面值相若，主要由於該等工具於短期內到期。

貴集團的財務部門由財務經理領導，負責制定金融工具公平值計量政策及程序。財務經理直接向首席財務官及審計委員會報告。於各報告日期，財務部門分析金融工具價值的變動並釐定估值所採用的主要輸入數據。估值由首席財務官審閱及批准。

金融資產及負債的公平值按自願各方之間的當前交易(非強迫或清盤銷售)中可交換工具的金額入賬。用於估計公平值的方法及假設如下：

貴集團按公平值計入損益的金融資產為存放於中國內地銀行的理財產品，並基於具有類似條款及風險的工具的市場利率使用折現現金流量估值模式估計其公平值。

公平值層級

下表列示貴集團金融工具的公平值計量層級：

按公平值計量的資產：

於2022年12月31日

	採用以下基準計量公平值			
	於活躍市場的報價(第一級)	重大可觀察輸入數據(第二級)	重大不可觀察輸入數據(第三級)	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
按公平值計入損益的金融資產	–	4,506	–	4,506

於2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，貴集團及貴公司並無任何按公平值計量的金融資產。

於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，貴集團並無任何按公平值計量的金融負債。

於有關期間，第一級與第二級之間並無公平值計量轉移，亦無金融資產轉入或轉出第三級的情況。

39. 財務風險管理目標與政策

貴集團的主要金融工具包括現金及現金等價物。該等金融工具主要為貴集團營運籌集資金。貴集團有多項其他金融資產及負債，例如自其營運直接產生的貿易及其他應收款項、其他應付款項及應計費用以及貿易應付款項及應付票據。

貴集團的金融工具涉及的主要風險為信貸風險及流動資金風險。董事會檢討及協定管理各項風險的政策，該等政策概述如下。

信貸風險

貴集團主要與獲認可及信譽良好的第三方進行交易。按照貴集團的政策，欲按信貸條款進行交易的所有客戶均須接受信貸審核程序。此外，貴集團持續監控應收款項結餘。

於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日的最高風險及階段

下表載列基於貴集團信貸政策的信貸質素及最高信貸風險，主要基於逾期資料(除非在毋須付出不必要成本或努力的情況下獲得其他資料)以及於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日的年末階段分類。

所呈列金額為金融資產的賬面總值。

於2022年12月31日

	12個月預期信用虧損	全期預期信用虧損			
	第一階段	第二階段	第三階段	簡化方法	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
貿易應收款項*	–	–	–	22,371	22,371
計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產					
－正常**	24,088	–	–	–	24,088
受限制現金					
－尚未逾期	83	–	–	–	83
現金及現金等價物					
－尚未逾期	203,121	–	–	–	203,121
總計	227,292	–	–	22,371	249,663

於2023年12月31日

	12個月預期信用虧損	全期預期信用虧損			
	第一階段	第二階段	第三階段	簡化方法	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
貿易應收款項*	–	–	–	37,735	37,735
計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產					
－正常**	22,797	–	–	–	22,797
受限制現金					
－尚未逾期	11,135	–	–	–	11,135
現金及現金等價物					
－尚未逾期	285,729	–	–	–	285,729
總計	319,661	–	–	37,735	357,396

於2024年12月31日

	12個月預期信用虧損	全期預期信用虧損			
	第一階段	第二階段	第三階段	簡化方法	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
貿易應收款項*	–	–	–	48,642	48,642
計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產					
－正常**	23,452	–	–	–	23,452
受限制現金					
－尚未逾期	2,031	–	–	–	2,031
現金及現金等價物					
－尚未逾期	440,322	–	–	–	440,322
總計	465,805	–	–	48,642	514,447

於2025年6月30日

	12個月預期信用虧損	全期預期信用虧損			
	第一階段	第二階段	第三階段	簡化方法	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
貿易應收款項*	–	–	–	51,397	51,397
計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產					
－正常**	28,058	–	–	–	28,058
受限制現金					
－尚未逾期	11,441	–	–	–	11,441
現金及現金等價物					
－尚未逾期	401,461	–	–	–	401,461
總計	440,960	–	–	51,397	492,357

* 就貴集團應用簡化方法進行減值的貿易應收款項而言，基於撥備矩陣的資料於過往財務資料附註20披露。

** 當計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產未逾期且概無資料顯示有關金融資產自初步確認以來信貸風險大幅上升時，該等金融資產的信貸質素被視為「正常」。否則，金融資產的信貸質素被視為「可疑」。

有關貴集團面臨貿易應收款項所產生信貸風險的進一步定量資料於過往財務資料附註20披露。

流動資金風險

貴集團使用經常性流動資金規劃工具來監控其資金短缺風險。該工具考慮金融工具及金融資產(如貿易應收款項)的到期情況以及預測經營所得現金流量。

於各有關期間結束時，貴集團基於合同未折現付款的金融負債的到期情況如下：

於2022年12月31日

	一年內	一至五年	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*
租賃負債	36,504	4,690	41,194
貿易應付款項及應付票據	26,367	–	26,367
計入其他應付款項及應計費用的金融負債	15,911	–	15,911
總計	78,782	4,690	83,472

於2023年12月31日

	一年內 *人民幣千元*	一至五年 *人民幣千元*	總計 *人民幣千元*
租賃負債	32,276	10,857	43,133
計息銀行借款	948	30,310	31,258
貿易應付款項及應付票據	43,946	–	43,946
計入其他應付款項及應計費用的金融負債	54,576	–	54,576
總計	131,746	41,167	172,913

於2024年12月31日

	一年內 *人民幣千元*	一至五年 *人民幣千元*	總計 *人民幣千元*
租賃負債	37,765	13,105	50,870
計息銀行借款	2,902	85,334	88,236
貿易應付款項及應付票據	106,014	–	106,014
計入其他應付款項及應計費用的金融負債	42,911	–	42,911
總計	189,592	98,439	288,031

於2025年6月30日

	一年內 *人民幣千元*	一至五年 *人民幣千元*	總計 *人民幣千元*
租賃負債	41,403	29,617	71,020
計息銀行借款	18,022	67,388	85,410
貿易應付款項	81,188	–	81,188
計入其他應付款項及應計費用的金融負債	36,711	–	36,711
總計	177,324	97,005	274,329

資本管理

貴集團資本管理的主要目標是保障貴集團持續經營的能力，保持健康的資本比率，以支持其業務，盡力提高股東價值。

貴集團根據經濟狀況的變化及相關資產的風險特徵管理其資本架構並對其進行調整。為保持或調整資本架構，貴集團可能會調整向股東派付的股息、向股東發還資本或發行新股。貴集團不受任何外部施加的資本規定約束。於有關期間，資本管理的目標、政策或流程均無變動。

貴集團使用資產負債比率(負債總額除以資產總值)監控資本。於各有關期間結束時資產負債比率如下：

	於12月31日			於2025年
	2022年	2023年	2024年	6月30日
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
資產總值	544,427	738,752	1,073,954	1,239,259
負債總額	162,769	268,636	461,880	439,616
資產負債比率	30%	36%	43%	35%

40. 報告期間後事件

於2025年8月5日，貴公司向其股東宣派2024年末期股息約人民幣95,028,000元，其中約人民幣94,174,000元已於2025年8月派付，而餘下人民幣854,000元已於2025年12月派付。

41. 期後財務報表

貴公司、貴集團或貴集團現時旗下任何公司並無就2025年6月30日後任何期間編製經審核財務報表。

下列資料並不構成本文件附錄一所載由本公司申報會計師安永會計師事務所(香港執業會計師)所發出會計師報告的一部分，載入本文件僅供說明用途。未經審核備考財務資料應與本文件「財務資料」一節及本文件附錄一所載會計師報告一併閱讀。

A. 未經審核備考經調整綜合有形資產淨值報表

本文載列根據上市規則第4.29條並參考香港會計師公會頒布的會計指引第7號*編製備考財務資料以供載入投資通函*編製的下列本集團未經審核備考經調整綜合有形資產淨值，旨在闡述全球發售對截至2025年6月30日母公司擁有人應佔本集團綜合有形資產淨值的影響，猶如全球發售已於2025年6月30日進行。

本集團未經審核備考經調整綜合有形資產淨值報表僅為說明用途而編製，且因其假設性質使然，其未必能真實反映假設全球發售於2025年6月30日或任何未來日期完成的情況下母公司擁有人應佔本集團綜合有形資產淨值。

	於2025年6月30日本公司擁有人應佔本集團綜合有形資產淨值	**全球發售估計所得款項淨額**	**於2025年6月30日未經審核備考經調整綜合有形資產淨值**	**於2025年6月30日未經審核備考經調整每股綜合有形資產淨值**	
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣元*	*港元*
按發售價每股77.77港元	792,053	928,031	1,720,084	12.32	13.55

附註：

1. 於2025年6月30日本公司擁有人應佔本集團綜合有形資產淨值相等於2025年6月30日本公司擁有人應佔綜合資產淨值人民幣799,643,000元，扣除本招股章程附錄一會計師報告所載於2025年6月30日的其他無形資產人民幣7,590,000元。

2. 經扣除估計包銷佣金及費用以及其他相關開支(不包括已於綜合損益及其他全面收益表入賬的上市開支人民幣21,516,000元)後，全球發售的估計所得款項淨額根據13,966,450股發售股份按指示性發售價每股發售股份77.77港元計算。其並無計及因超額配股權獲行使而可能發行的任何股份或本公司根據本公司一般授權可能發行或購回的任何股份。

3. 未經審核備考經調整每股綜合有形資產淨值經作出上文各段所述調整後，根據已發行139,664,285股股份計算得出，當中假設全球發售已於2025年6月30日完成，並無計及因超額配股權獲行使而可能配發及發行的任何股份。

4. 就此未經審核備考經調整綜合有形資產淨值而言，以人民幣呈列的餘額按人民幣1元兑1.0999港元的匯率換算為港元。概不表示港元數額已經、可能已經或可能會按該匯率或任何其他匯率或根本無法換算為人民幣，反之亦然。

5. 於2025年8月，本集團於上市前向現有股東宣派2024年末期股息約人民幣95,028,000元，該等末期股息並未計及上述本集團經調整綜合有形資產淨值。倘已宣派股息付款已於2025年6月30日作出，則本公司擁有人應佔本集團未經審核備考經調整綜合有形資產淨值將由人民幣1,720,084,000元減少至人民幣1,625,056,000元(按發售價每股77.77港元計算)，且未經審核備考經調整每股綜合有形資產淨值將分別為人民幣11.64元(相當於12.80港元，按發售價每股77.77港元計算)。

6. 概無對未經審核備考經調整綜合有形資產淨值作出其他調整，以反映本集團於2025年6月30日後的任何經營業績或所訂立的其他交易。

Ernst & Young
27/F, One Taikoo Place
979 King's Road
Quarry Bay, Hong Kong

安永會計師事務所
香港鰂魚涌英皇道979號
太古坊一座27樓

Tel 電話: +852 2846 9888
Fax 傳真: +852 2868 4432
ey.com

B. 獨立申報會計師就編製未經審核備考財務資料發出的鑒證報告

致上海林清軒化妝品集團股份有限公司董事

吾等已對上海林清軒化妝品集團股份有限公司(「**貴公司**」)董事(「**董事**」)編製貴公司及其附屬公司(下文統稱為「**貴集團**」)的未經審核備考財務資料完成鑒證工作並作出報告,僅供說明用途。未經審核備考財務資料包括貴公司所刊發日期為2025年12月18日的招股章程第II-1至II-2頁所載於2025年6月30日的未經審核備考綜合有形資產淨值以及相關附註(「**未經審核備考財務資料**」)。董事編製未經審核備考財務資料時所依據的適用標準於招股章程附錄二第A部附註載述。

未經審核備考財務資料由董事編製,以說明貴公司股份進行全球發售對貴集團於2025年6月30日的財務狀況的影響,猶如該交易已於2025年6月30日進行。作為此過程的一部分,董事已從貴集團截至2025年6月30日止年度的財務報表(已就此刊發會計師報告)中摘錄有關貴集團財務狀況的資料。

董事對未經審核備考財務資料的責任

董事負責根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「**上市規則**」)第4.29段及參考香港會計師公會(「**香港會計師公會**」)頒布的會計指引(「**會計指引**」)第7號*編製備考財務資料以供載入投資通函*編製未經審核備考財務資料。

吾等的獨立性及質量管理

吾等已遵守香港會計師公會頒布的*專業會計師道德守則*中的獨立性及其他道德要求,該守則以誠信、客觀、專業能力及應有謹慎、保密以及專業行為作為基本原則。

吾等應用香港質量管理準則第1號*會計師事務所對執行財務報表審核或審閱或其他鑒證或相關服務業務實施的質量管理*,其要求本所設計、實施並運行質量管理制度,包括有關遵守道德要求、專業準則以及適用法律及監管規定的政策或程序。

申報會計師的責任

吾等的責任是根據上市規則第4.29(7)段的規定，對未經審核備考財務資料發表意見，並向閣下作出報告。對於吾等先前就編製未經審核備考財務資料所用的任何財務資料而發出的任何報告，除於報告刊發日期對該等報告收件人承擔的責任外，吾等概不承擔任何責任。

吾等根據香港會計師公會頒布的香港核證聘用準則第3420號*就招股章程內的備考財務資料編備提交報告的審驗應聘服務*執行工作。該準則要求申報會計師規劃和執行程序，以就董事是否已根據上市規則第4.29段及參考香港會計師公會頒布的會計指引第7號編製未經審核備考財務資料取得合理保證。

就此項工作而言，吾等並無責任就編製未經審核備考財務資料時所用的任何過往財務資料更新或重新出具任何報告或意見，且此項工作的的過程中，亦無就編製未經審核備考財務資料所用的財務資料進行審核或審閱。

招股章程中所載的未經審核備考財務資料僅為說明貴公司股份進行全球發售對貴集團未經調整財務資料的影響，猶如該交易已於就說明用途而選定的較早日期進行。因此，吾等概不保證該交易的實際結果會與所呈列者相同。

就未經審核備考財務資料是否按照適用標準妥為編製作出報告而進行的合理鑒證工作涉及執行程序，以評估董事於編製未經審核備考財務資料時所用的適用準則是否提供合理基準，以呈列有關交易直接產生的重大影響，並就以下事項獲取充分恰當的憑證：

- 相關備考調整是否適當反映該等標準；及
- 未經審核備考財務資料是否反映未經調整財務資料已妥為應用該等調整。

所選定的程序視乎申報會計師的判斷而定，當中已考慮申報會計師對貴集團性質、與編製未經審核備考財務資料有關的交易以及其他相關工作情況的理解。

有關工作亦涉及評估未經審核備考財務資料的整體呈列方式。

吾等相信，吾等已獲得充分及恰當的憑證，為吾等的意見提供基準。

意見

吾等認為：

(a) 未經審核備考財務資料已按照所述基準妥為編製；

(b) 有關基準與貴集團的會計政策一致；及

(c) 有關調整就根據上市規則第4.29(1)段披露的未經審核備考財務資料而言屬恰當。

安永會計師事務所
執業會計師
香港
2025年12月18日

證券持有人稅項

H股持有人的所得稅及資本利得稅依據中國以及H股持有人作為居民或因其他原因需繳稅的司法權區的法律及慣例規定。以下若干相關稅收規定概要基於現行有效的法律及慣例，不對相關法律或政策的變化或調整作出任何預測，也不會據此出具任何法律或稅項意見或建議。該討論無意解決H股投資可能產生的所有稅務後果，也未考慮任何個別投資者的特定情況，其中部分情況可能受特殊規則限制。因此，投資者應就H股投資的稅務後果諮詢其稅務顧問的意見。該討論基於截至本招股章程日期現行有效的法律及相關解釋作出，前述法律及相關解釋完全可能發生變化或調整，也可能具有溯及力。

以下討論未提及所得稅、資本增值及利得稅、營業稅／增值稅、印花稅及遺產稅以外的任何中國或香港稅務問題。有意投資者務必就持有及出售H股方面涉及的中國、香港及其他稅務後果諮詢其財務顧問。

中國稅項

股息涉及的稅項

個人投資者

根據《中華人民共和國個人所得稅法》(由全國人民代表大會(「**全國人大**」)常務委員會於1980年9月10日頒布，2018年8月31日最新修訂並於2019年1月1日施行)及《中華人民共和國個人所得稅法實施條例》(由國務院於2018年12月18日最新修訂並於2019年1月1日施行)(統稱「**個人所得稅法**」)，中國企業分派股息一般須繳納統一稅率20%的預扣個人所得稅。此外，根據財政部(「**財政部**」)、國家稅務總局(「**國家稅務總局**」)及中國證監會於2015年9月7日頒發的《財政部、國家稅務總局、證監會關於上市公司股息紅利差別化個人所得稅政策有關問題的通知》，個人從企業公開發行或轉讓股票市場取得的上市公司股票，持股期限超過一年的，企業分派的股息所得暫免徵收個人所得稅；持股期限在一個月以內(含一個月)的，企業分派的股息所得須全額計入應納稅所得額；持股期限在一個月以上至一年(含一年)的，企業分派的股息所得須按50%計入應納稅所得額；上述所得統一適用20%的稅率計徵個人所得稅。

對於非中國居民的外籍個人，如從中國企業收取股息，通常需繳納20%的預扣個人所得稅，除非獲國務院稅務機關特別豁免或按相關稅務條約獲減稅則除外。實際上，非居民個人股息的預扣稅稅率在若干情況下可能低於20%。然而，根據《財政部、國家稅務總局關於個人所得稅若干政策問題的通知》，外籍個人從外商投資企業取得的股息、紅利所得暫免徵收個人所得稅。國務院於2013年2月3日批准並頒布《國務院批轉發展改革委等部門關於深化收入分配制度改革若干意見的通知》，於2013年2月8日，國務院辦公廳頒布《國務院辦公廳關於深化收入分配制度改革重點工作分工的通知》。根據前述兩個文件，中國政府計劃取消外籍個人從外商投資企業獲得股息的稅項豁免，財政部及國家稅務總局負責制定及執行有關計劃的詳情。然而，財政部及國家稅務總局尚未制定相關實施條例或規則。

根據國家稅務總局於2011年6月28日頒布的《國家稅務總局關於國稅發[1993]045號文件廢止後有關個人所得稅徵管問題的通知》，在香港發行股份的境內非外商投資企業在向稅收協定司法權區的境外居民個人派付股息時，一般可按10%的稅率扣繳個人所得稅。對於身為協議國家居民而收取股息的H股個人持有人，若其居民身份所屬國家已與中國訂立稅率低於10%的稅收協議，則股份於香港上市的非外商投資企業可代表該等持有人辦理享受較低稅收優惠待遇申請，經稅務機關審核批准後，對多扣繳稅款予以退還。對於身為協議國家居民而收取股息的H股個人持有人，若其國家已與中國訂立稅率高於10%但低於20%的稅收協議，則非外商投資企業須根據該稅收協議的協議稅率扣繳稅款，無須辦理申請。對於身為境外居民而收取股息的H股個人持有人，若其國家並未與中國訂立任何稅收協議或存在其他情況，則非外商投資企業須按20%稅率扣繳稅項。

根據中國內地中央人民政府與香港特別行政區政府於2006年8月21日簽署的《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》，中國政府可就中國公司向香港居民(包括自然人和法律實體)支付的股息徵稅，但該稅額不得超過應付股息總額的10%。若一名香港居民在一家中國公司直接持有25%或以上股權，且該香港居民為股息的受益所有人並滿足其他條件的，則有關稅額不得超過該中國公司應付股息總額的5%。由國家稅務總局發布並於2019年12月6日生

效執行的《〈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〉第五議定書》規定，以取得上述稅收利益為主要目的之一而做出的安排或交易不得適用上述規定。

企業投資者

根據全國人大於2007年3月16日頒布並於2018年12月29日施行的《中華人民共和國企業所得稅法》以及國務院於2007年12月6日頒布並於2008年1月1日施行且於2024年12月6日最新修訂的《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》(統稱「**《企業所得稅法》**」)，非居民企業在中國境內未設立機構、場所的，或者雖設立機構、場所但其來自中國境內的所得與所設機構、場所並無實際聯繫的，則一般須就來自中國境內的收入(包括中國居民企業取得的股息紅利所得)繳納10%的企業所得稅(「**企業所得稅**」)。對非居民企業應繳納的前述所得稅，實行源泉扣繳，其中所得的支付人須從將支付予非居民企業的款項中預扣所得稅。該預扣稅可根據適用條約減免以避免雙重徵稅。國家稅務總局於2008年11月6日頒布並施行的《國家稅務總局關於中國居民企業向境外H股非居民企業股東派發股息代扣代繳企業所得稅有關問題的通知》，進一步闡明，中國居民企業向境外H股非居民企業股東派發2008年及以後年度股息時，統一按10%的稅率代扣代繳企業所得稅。國家稅務總局於2009年7月24日發布的《關於非居民企業取得B股等股票股息徵收企業所得稅問題的批覆》進一步規定，於境外證券交易所上市的任何中國居民企業須就其向非中國居民企業股東派發的股息按10%的稅率代扣代繳企業所得稅。上述稅率可根據中國與相關司法權區訂立的稅收條約或協議(如適用)進一步變更。

根據中國內地中央人民政府與香港特別行政區政府於2006年8月21日簽署的《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》，中國政府可就中國公司向香港居民(包括自然人和法律實體)支付的股息徵稅，但該稅額不得超過應付股息總額的10%。

若一名香港居民在一家中國公司直接持有25%或以上股權，且該香港居民為股息的受益所有人並滿足其他條件的，則有關稅額不得超過該中國公司應付股息總額的5%。由國家稅務總局發布並於2019年12月6日施行的《〈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〉第五議定書》規定，以取得上述稅收利益為主要目的之一而做出的安排或交易不得適用上述規定。

稅務條約

居住在已經與中國簽有避免雙重徵稅條約或調整的司法權區的非居民投資者，可享有從中國公司收取股息的中國企業所得稅減免。中國現時與多個國家和地區(包括香港特別行政區、澳門特別行政區、澳大利亞、加拿大、法國、德國、日本、馬來西亞、荷蘭、新加坡、英國及美國等)簽有避免雙重徵稅條約或安排。根據有關稅收條約或安排有權享有優惠稅率的非中國居民企業，須向中國稅務機關申請退還超過協議稅率的企業所得稅，且退款申請有待中國稅務機關批准。

根據《非居民納稅人享受協定待遇管理辦法》(由國家稅務總局於2019年10月14日頒布並於2020年1月1日施行)，非居民納稅人享受協定待遇，採取「自行判斷、申報享受、相關資料留存備查」的方式辦理。非居民納稅人自行判斷符合享受協定待遇條件的，可在納稅申報時，或通過扣繳義務人在扣繳申報時，自行享受協定待遇，同時按照規定歸集和留存相關資料備查，並接受稅務機關後續管理。

股份轉讓所得涉及的稅項

增值稅及地方附加稅

根據全國人大於1993年12月13日頒布並於2017年11月19日修訂並施行的《中華人民共和國增值稅暫行條例》，除另有指明外，在中國境內銷售產品、提供加工、修理修配勞務、銷售服務、無形資產、不動產及進口貨物的所有企業及個人，須就其銷售的不同商品及提供的不同服務按0%、6%、11%及17%的稅率繳付增值稅。

根據財政部和國家稅務總局於2018年4月4日發布、於2018年5月1日施行的《關於調整增值稅稅率的通知》，納稅人發生增值稅應稅銷售行為或者進口貨物，原分別適用17%和11%稅率的，稅率分別調整為16%和10%。

根據財政部、國家稅務總局以及海關總署於2019年3月20日發布、於2019年4月1日施行的《關於深化增值稅改革有關政策的公告》，納稅人發生增值稅應稅銷售行為或者進口貨物，原分別適用16%和10%稅率的，稅率分別調整為13%和9%。

根據於2016年5月1日施行的《關於全面推開營業稅改徵增值稅試點的通知》(「**第36號通知**」),在中國境內從事服務銷售的實體和個人須繳付增值稅(「**增值稅**」),而「在中國境內從事服務銷售」指應課稅服務的賣方或買方位於中國境內的情況。第36號通知亦規定,對於一般或外國增值稅納稅人,轉讓金融產品(包括轉讓有價證券的所有權)須就應課稅收入(即賣出價扣除買入價後的餘額)繳付6%增值稅。

同時,增值稅納稅人亦須繳付城市維護建設稅、教育費附加和地方教育附加。

所得稅

個人投資者

根據《個人所得稅法》,轉讓中國居民企業股本權益的收益須繳納20%的個人所得稅。根據財政部、國家稅務總局於1998年3月30日頒布的《關於個人轉讓股票所得繼續暫免徵收個人所得稅的通知》,自1997年1月1日起,對個人轉讓上市公司股票取得的所得繼續暫免徵收個人所得稅。在最新修訂的《個人所得稅法》中,國家稅務總局並未明確表示是否將繼續對個人轉讓上市公司股票取得的所得暫免徵收個人所得稅。

根據財政部及國家稅務總局於2018年12月29日發布並施行的《財政部、國家稅務總局關於繼續有效的個人所得稅優惠政策目錄的公告》規定,《關於個人轉讓股票所得繼續暫免徵收個人所得稅的通知》將繼續有效。

企業投資者

根據《企業所得稅法》,非居民企業在中國境內未設立機構、場所的,或者雖在中國境內設立機構、場所但其來源於中國境內的所得與所設機構、場所沒有實際聯繫的,則非居民企業一般須就來源於中國境內的所得(包括來自出售中國居民企業股權所得的收益)繳納10%的企業所得稅。對非居民企業應繳納的前述所得稅,實行源泉扣繳,其中所得的支付人須從將支付予非居民企業的款項中預扣所得稅。該稅項可根據有關避免雙重徵稅的稅收條約或協議減免。

滬港通稅收政策

2014年10月31日，財政部、國家稅務總局及中國證監會聯合發布《關於滬港股票市場交易互聯互通機制試點有關稅收政策的通知》(「**《滬港通稅收政策》**」)。根據《滬港通稅收政策》，對內地企業投資者通過滬港通投資香港聯交所上市股票取得的轉讓差價所得，計入其收入總額，依法徵收企業所得稅。對內地企業投資者通過滬港通投資香港聯交所上市股票取得的股息紅利所得，計入其收入總額，依法計徵企業所得稅。其中，對內地居民企業連續持有H股滿12個月取得的股息紅利所得，依法免徵企業所得稅。H股公司對內地企業投資者不代扣股息紅利所得稅款。應納稅款由企業自行申報繳納。

根據財政部、國家稅務總局、中國證監會頒布的《財政部、國家稅務總局、中國證券監督管理委員會關於滬港股票市場交易互聯互通機制試點有關稅收政策的通知》，對內地個人投資者通過滬港通投資香港聯交所上市H股取得的股息紅利，H股公司應向中國證券登記結算有限責任公司(「**中國結算**」)提出申請，由中國結算向H股公司提供內地個人投資者名冊，H股公司按照20%的稅率代扣個人所得稅。

深港通稅收政策

2016年11月5日，財政部、國家稅務總局和中國證監會聯合發布《關於深港股票市場交易互聯互通機制試點有關稅收政策的通知》(「**《深港通稅收政策》**」)。根據《深港通稅收政策》，對內地企業投資者通過深港通投資香港聯交所上市股票取得的轉讓差價所得，計入其收入總額，依法徵收企業所得稅。對內地企業投資者通過深港通投資香港聯交所上市股票取得的股息紅利所得，計入其收入總額，依法計徵企業所得稅。內地居民企業連續持有H股滿12個月取得的股息紅利所得，依法免徵企業所得稅。H股公司對內地企業投資者不代扣股息紅利所得稅款。應納稅款由企業自行申報繳納。

根據財政部、國家稅務總局、中國證監會於2016年11月5日頒布並於2016年12月5日施行的《關於深港股票市場交易互聯互通機制試點有關稅收政策的通知》，對內地個人投資者通過深港通投資香港聯交所上市H股取得的股息紅利，H股公司應向中國結算提出申請，由中國結算向H股公司提供內地個人投資者名冊，H股公司按照20%的稅率代扣個人所得稅。

印花稅

根據於2022年7月1日施行的《中華人民共和國印花稅法》，在中國境內書立應稅憑證、進行證券交易的單位和個人，為印花稅納稅人，依照本法規定繳納印花稅；在中國境外書立在境內使用的應稅憑證的單位或個人，應當依照本法規定繳納印花稅。因此，就中國上市公司股份轉讓徵收的印花稅的規定，不適用於非中國投資者在中國境外購買及處置H股。

遺產稅

截至本招股章程日期，根據中國法律，中國並無徵收遺產稅。

外匯

人民幣是中國的法定貨幣，目前仍受外匯管制，不得自由兑換為外幣。中國人民銀行(「**中國人民銀行**」)轄下的國家外匯管理局(「**國家外匯管理局**」)負責管理與外匯相關的所有事宜，包括實施外匯管制規定。

根據於2008年8月5日施行的《中華人民共和國外匯管理條例》，將所有國際支付及轉賬劃分為經常項目及資本項目。經常項目應接受經營結匯、售匯業務的金融機構對交易單證的真實性及其與外匯收支的一致性進行合理審查，並接受外匯管理機關的監督檢查。對於資本項目，境外機構、境外個人在中國直接投資，經有關主管部門批准後，應當到外匯管理機關辦理登記。從境外取得的外匯收入，可調回或存放境外，本項目外匯及結匯資金，應當按照有關主管部門及外匯管理

機關批准的用途使用。當國際收支發生或可能發生重大失衡，或者國民經濟遭遇或可能遭遇嚴重危機時，國家可對國際收支採取必要的保障和控制措施。

中國人民銀行於1996年6月20日頒布並於1996年7月1日施行的《結匯、售匯及付匯管理規定》刪除了經常項目項下外匯兑換的其他限制，但對資本項目項下外匯交易施加現行限制。因此，人民幣通常可就經常項目支付(如涉及買賣及服務的外匯交易及股息支付)進行自由兑換，而未經國家外匯管理局或其當地分支局事先批准，不得就資本項目(如中國境外的直接投資、貸款或證券投資)進行自由兑換。

根據中國人民銀行於2005年7月21日頒布及施行的《關於完善人民幣匯率形成機制改革的公告》，中國自2005年7月21日起開始實行以市場供求為基礎、參考一籃子貨幣進行調節、有管理的浮動匯率制度。因此，人民幣匯率不再盯住單一美元。中國人民銀行於每個工作日閉市後公布當日銀行間外匯市場美元等交易貨幣對人民幣匯率的收盤價，作為下一個工作日該貨幣對人民幣交易的中間價格。

根據中國相關法律法規，中國企業(包括外商投資企業)需要外匯進行經常項目交易時，可無須經外匯管理機關批准，通過在指定外匯銀行開設的外匯賬戶即可進行支付，但須提供有效的交易收據與憑證。外商投資企業如需外匯向其股東分派利潤，而中國企業(如本公司)根據有關規定需要以外匯向其股東支付股息，則可根據其董事會或股東大會關於利潤分配的決議，從指定外匯銀行的外匯賬戶進行支付或在指定外匯銀行進行兑換與支付。

根據國務院於2014年10月23日發布的《國務院關於取消和調整一批行政審批項目等事項的決定》，其決定取消國家外匯管理局及其分支機構對境外上市外資股募集資金調回結匯到人民幣境內賬戶的審批要求。

根據國家外匯管理局於2014年12月26日發布並實施的《國家外匯管理局關於境外上市外匯管理有關問題的通知》，境內公司應在境外上市發行結束之日起15個工作日內，向其註冊所在地國家外匯管理局地方分支機構辦理境外上市登記；境內公司的境外上市所得款項可調回境內賬戶或存放境外賬戶，但所得款項用途應與招股章程及其他披露文件所列相關內容一致。

根據國家外匯管理局於2016年6月9日頒布並實施及於2023年12月4日修訂的《國家外匯管理局關於改革和規範資本項目結匯管理政策的通知》，相關政策已經明確實行意願結匯的資本項目外匯收入(包括境外上市調回資金)可根據境內機構的實際經營需要在銀行辦理結匯。

境內機構資本項目外匯收入意願結匯比例暫定為100%，國家外匯管理局可根據國際收支形勢適時對上述比例進行調整。《關於境內居民通過特殊目的公司境外投融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》(「**第37號文**」)由國家外匯管理局於2014年7月4日發布並實施。根據第37號文，境內居民、個人及實體以境內外合法資產或權益向特殊目的公司出資前，應向國家外匯管理局申請辦理境外投資外匯登記手續。此外，若境外特殊目的公司發生增資╱減資、股權轉讓或置換、合併及分立等重要事項變更後，身為該境外特殊目的公司股東的任何境內居民應及時到國家外匯管理局辦理境外投資外匯變更登記手續。

未遵守第37號文所載登記規定的境內居民其後開展外匯業務(包括匯出利潤及股息)可能會受到限制。在第37號文實施前以境內外合法資產或權益向特殊目的公司出資而未按規定辦理境外投資外匯登記的境內居民，應當向國家外匯管理局出具說明函，說明具體原因。國家外匯管理局根據合法性、合理性等原則辦理補登記，對涉嫌違反《中華人民共和國外匯管理條例》規定的，依法進行行政處罰。

根據國家外匯管理局於2015年2月13日頒布、於2015年6月1日實施及於2019年12月30日部分失效的《關於進一步簡化和改進直接投資外匯管理政策的通知》，境內直接投資項下外匯登記核准和境外直接投資項下外匯登記核准由銀行直接審核辦理，外匯局通過銀行對直接投資外匯登記實施間接監管。已經取得外匯局金融機構標識碼且在所在地外匯局開通資本項目信息系統的銀行可直接根據第37號文辦理登記。

中國境內及香港主要法律及監管條文概要

本附錄載有與本公司營運及業務有關的中國法律及法規若干方面的概要。有關中國稅務的法律及法規於招股章程附錄四《稅項及外匯》另行討論。本附錄亦載述若干香港法律及監管條文概要，包括中國與香港公司法之間的若干重大差異、上市規則若干規定及香港聯交所規定納入中國發行人組織章程細則的其他條文概要。

中國的法律體系

中國的法律體系以《中華人民共和國憲法(2018修正)》(以下稱「**《憲法》**」)為基礎，由成文法律、行政法規、地方性法規、自治條例、單行條例、國務院部門規章、地方政府規章、特別行政區法律及中國政府為簽署方的國際條約和其他規範性文件構成。法院判例並不構成具法律約束力的先例，但可用作司法參考和指引。

根據《憲法》和《中華人民共和國立法法(2023修正)》(以下稱「**《立法法》**」)，全國人民代表大會(以下稱「**全國人大**」)和全國人民代表大會常委會有權行使國家立法權。全國人大制定和修改刑事、民事、國家機構和其他的基本法律。全國人大常務委員會制定和修改除應當由全國人大制定的法律以外的其他法律；在全國人大閉會期間，對全國人大制定的法律進行部分補充和修改，但是不得同該法律的基本原則相抵觸。全國人大可以授權全國人大常務委員會制定相關法律。

國務院是中國最高行政機關，有權根據《憲法》和法律制定行政法規。

省、自治區、直轄市的人民代表大會及其常務委員會根據本行政區域的具體情況和實際需要，在不同《憲法》、法律、行政法規相抵觸的前提下，可以制定地方性法規。

設區的市的人民代表大會及其常務委員會根據本市的具體情況和實際需要，在不同《憲法》、法律、行政法規和本省、自治區的地方性法規相抵觸的前提下，可以對城鄉建設與管理、生態文明建設、歷史文化保護、基層治理等方面的事項制定地方性法規，法律對設區的市制定地方性法規的事項另有規定的，從其規定。設區的市的地方性法規須報省、自治區的人民代表大會常務委員會批准後施行。省、自治區的人民代表大會常務委員會對報請批准的地方性法規，應當對其合法性進行審查，認為同《憲法》、法律、行政法規和本省、自治區的地方性法規不抵觸，應當在四個月內予以批准。省、自治區的人民代表大會常務委員會在對報請批准的設區的市的地方性法規進行審查時，發現其同本省、自治區的人民政府的規章相抵觸的，應當作出處理決定。民族自治地方的人民代表大會有權依照當地民族的政治、經濟和文化的特點，制定自治條例和單行條例。

國務院各部、委員會、中國人民銀行、中華人民共和國審計署和具有行政管理職能的國務院直屬機構，可以根據法律和國務院的行政法規、決定、命令，在本部門的權限範圍內制定規章。部門規章規定的事項應當屬於執行法律以及國務院的行政法規、決定、命令的事項。省、自治區、直轄市和設區的市、自治州的人民政府，可以根據法律、行政法規和本省、自治區、直轄市的地方性法規，制定規章。

《憲法》具有最高的法律效力，一切法律、行政法規、地方性法規、自治條例和單行條例、規章都不得同《憲法》相抵觸。法律的效力高於行政法規、地方性法規、規章。行政法規的效力高於地方性法規、規章。地方性法規的效力高於本級和下級地方政府規章。省、自治區的人民政府制定的規章的效力高於本行政區域內的設區的市、自治州的人民政府制定的規章。

全國人大有權改變或者撤銷它的常務委員會制定的不適當的法律，有權撤銷全國人大常務委員會批准的違背《憲法》和《立法法》的自治條例和單行條例。全國人大常務委員會有權撤銷同《憲法》和法律相抵觸的行政法規，有權撤銷與《憲法》、法律和行政法規相抵觸的地方性法規，有權撤銷省、自治區、直轄市的全國人大常務委員會批准的違背《憲法》和《立法法》的自治條例和地方性法規。國務院有權改變或者撤銷不適當的部門規章和地方政府規章。省、自治區、直轄市的人民代表大會有權改變或者撤銷它的常務委員會制定的和批准的不適當的地方性法規。省、自治區的人民政府有權改變或者撤銷下一級人民政府制定的不適當的規章。

根據《憲法》或《立法法》，法律的解釋權屬於全國人大常務委員會。根據1981年6月10日通過的《全國人民代表大會常務委員會關於加強法律解釋工作的決議》，凡關於法律需要進一步明確界限或作補充規定的，由全國人大常務委員會進行解釋或加以規定。凡屬於法院審判工作中具體應用法律的問題，由最高人民法院進行解釋。凡屬於檢察院檢察工作中具體應用法律的問題，由最高人民檢察院進行解釋。最高人民法院和最高人民檢察院的解釋如果有原則性的分歧，報請全國人民代表大會常務委員會解釋或決定。不屬於審判和檢察工作中的其他法律如何具體應用的問題，由國務院及主管部門進行解釋。國務院及其部委亦有權對其頒布的行政法規及部門規章進行解釋。在地方層面，對地方性法律的解釋權歸頒布有關法律的地方立法和行政機構。

中國的司法體系

根據《憲法》和《中華人民共和國人民法院組織法(2018年修訂)》，中國的司法體系由最高人民法院、地方各級人民法院和專門人民法院組成。

地方人民法院由基層人民法院、中級人民法院及高級人民法院組成。高級人民法院對基層人民法院及中級人民法院進行監督。人民檢察院亦有權對同級及下級人民法院的民事訴訟活動行使法律監督權。最高人民法院是中國的最高司法機關，監督各級人民法院的司法審理工作。

人民法院採用兩審終審制度，即人民法院的二審判決或裁定乃終審判決或裁定。當事人可就地方人民法院一審判決或裁定提出上訴。人民檢察院可根據法律規定程序向上一級人民法院提出抗訴。若在規定時間內當事人並未提出任何上訴而人民檢察院亦無提出抗訴，則該人民法院的判決或裁定為終審判決或裁定。中級人民法院、高級人民法院和最高人民法院作出的二審判決或裁定為終審判決或裁定。最高人民法院的一審判決或裁定亦是終審判決或裁定。然而，最高人民法院對各級人民法院已經發生法律效力的判決、裁定、調解書，上級人民法院對下級人民法院已經發生法律效力的判決、裁定、調解書，發現確有錯誤的，有權提審或者指令下級人民法院再審，或各級人民法院院長對本院已經發生法律效力的判決、裁定、調解書，發現確有錯誤，認為需要再審的，應當提交本級人民法院審判委員會討論決定。

根據《中華人民共和國民事訴訟法(2023修正)》(以下稱「**《民事訴訟法》**」)，在中國境內進行民事訴訟的各方須遵守《民事訴訟法》。《民事訴訟法》對提出民事訴訟的條件、人民法院的司法管轄權、提起民事訴訟的程序以及民事判決或裁定的執行程序均有規定。民事案件一般在被告住所地的法院審理。合同各方亦可以明文協議選擇民事訴訟的管轄法院，但擁有司法管轄權的人民法院須為在原告或被告的住所地、合同履行地或合同簽訂地或訴訟標的物所在地等與爭議有直接聯繫的地點的法院。儘管如此，上述選擇在任何情況下均不得違反級別管轄和專屬管轄的規定。

外國人、無國籍人或外國企業或組織一般同中國公民、法人有同等的訴訟權利和責任。外國法院對中國公民和企業的訴訟權利加以限制的，中國法院可對該國公民和企業的訴訟權利實行對等原則。外國人、無國籍人、外國企業和組織在人民法院起訴、應訴，需要委託律師代理訴訟的，必須委託中華人民共和國的律師。根據中國締結或者參加的國際條約，或者按照互惠原則，中國人民法院和外國法院可以相互請求，代為送達文書、調查取證以及進行其他訴訟行為。外國法院請求協助的事項有損於中國的主權、安全或者社會公共利益的，中國人民法院不予執行。

發生法律效力的民事判決、裁定，當事人必須履行。若民事訴訟的任何一方拒絕遵守人民法院作出的判決或裁定，或中國仲裁庭作出的裁決，則另一方在兩年內可向人民法院申請執行相關判決或裁定，但可申請延期執行或撤銷。若在規定期限內，該方仍未履行法院發出執行許可的判決，則法院可根據另一方的申請依法強制執行判決。

若一方針對另一方申請執行人民法院作出的判決或裁定，而被針對方或其資產位於中國境外，則提出申請的一方可向擁有該案件的司法管轄權的外國法院申請承認及執行該判決或裁定。若中國與有關外國締結或加入規定有關承認和執行的國際公約，或判決或裁定符合法院按照互惠原則作出的審查，則相關外國判決和裁定亦可由中國法院根據中國的執行程序承認和執行，除非人民法院認為相關判決或裁定的承認或執行會違反中國的基本法律原則、其主權或國家安全或不符合社會及公眾利益。

《公司法》、《境外上市試行辦法》及《上市公司章程指引》

在中國註冊成立並在香港聯交所上市的股份有限公司主要須遵守下列中國法律及法規：

根據於2023年12月29日最新修訂並於2024年7月1日施行的《中華人民共和國公司法(2023修正)》(以下簡稱「**《公司法》**」)，依照《公司法》在中國境內設立的有限責任公司和股份有限公司，須遵守《公司法》。公司是企業法人，有獨立的法人財產，享有法人財產權。公司以其全部財產對公司的債務承擔責任。有限責任公司的股東以其認繳的出資額為限對公司承擔責任；股份有限公司的股東以其認購的股份為限對公司承擔責任。

於2023年2月17日，經國務院批准，中國證監會頒布《境內企業境外發行證券和上市管理試行辦法》(「**《境外上市試行辦法》**」)及相關五項指引，自2023年3月31日起施行。《境外上市試行辦法》乃根據證券法及其他法律制定，適用於在境外發行證券或其證券上市交易的境內企業。根據中國證監會於2023年2月17日頒布的《監管規則適用指引－境外發行上市類第1號》，境內企業直接境外發行上市的，應遵守《境外上市試行辦法》相關規定，並參照《上市公司章程指引(2025修正)》(「**《上市公司章程指引》**」)等中國證監會關於企業管治的有關規定制定公司章程，規範公司治理。

《國務院關於調整適用在境外上市公司召開股東大會通知期限等事項規定的批覆》，由國務院於2019年10月17日發布並同日起施行，據此，同意在中國境內註冊並在境外上市的公司召開股東會的通知期限、股東提案權和召開程序的要求統一適用《公司法》相關規定，不再適用特別規定第二十條至第二十二條的規定。

《公司法》、《境外上市試行辦法》及《上市公司章程指引》的主要內容規定概述如下：

總則

股份有限公司是指依照《公司法》在中國境內註冊成立的企業法人，有獨立的法人財產並享有法人財產權。公司以其全部財產對公司的債務承擔責任，股份有限公司的股東以其認購的股份為限對公司承擔責任。

註冊成立

公司可以發起或募集方式設立。公司應當有二人以上二百人以下為發起人，其中須有半數以上的發起人在中國境內有住所。公司採取發起設立方式設立的，註冊資本為在公司登記機關登記的全體發起人認購的股本總額。在發起人認購的股份繳足前，不得向他人募集股份。

法律、行政法規以及國務院決定對公司註冊資本實繳、註冊資本最低限額另有規定的，從其規定。以發起設立方式設立公司的，發起人應當認足公司章程規定的公司設立時應發行的股份。

以募集設立方式設立公司的，發起人認購的股份不得少於公司股份總數的35%；但是，法律、行政法規另有規定的，從其規定。發起人向社會公開募集股份，必須公告招股說明書，並製作認股書。由依法設立的證券公司包銷，簽訂包銷協議；同銀行簽訂代收股款協議。向社會公開募集股份的股款繳足後，應當經依法設立的驗資機構驗資並出具證明。募集設立股份有限公司的發起人應當自公司設立時應發行股份的股款繳足之日起三十日內召開公司成立大會。公司設立時應發行的股份未募足，或者發行股份的股款繳足後，發起人在三十日內未召開成立大會的，認股人可以按照所繳股款並加算銀行同期存款利息，要求發起人返還。董事會應當授權代表，於公司成立大會結束後三十日內向公司登記機關申請設立登記。

股本

股東可以用貨幣出資，也可以用實物、知識產權、土地使用權、股權、債權等可以用貨幣估價並可以依法轉讓的非貨幣財產作價出資；但是，法律、行政法規規定不得作為出資的財產除外。對作為出資的非貨幣財產應當評估作價，核實財產，不得高估或者低估作價。

股份的發行，實行公平、公正的原則，同種類的每一股份應當具有同等權利。同次發行的同種類股份，每股的發行條件和價格應當相同；認購人所認購的股份，每股應當支付相同價額。面額股股票的發行價格可以按票面金額，也可以超過票面金額，但不得低於票面金額。

尋求於境外市場發行證券並上市的公司，應當向中國證監會備案，並報送相關資料。發行人向境外主管監管機構提交首次公開發售申請的，應當在其後的3個營業日內向中國證監會提出備案申請。發行人境外發行上市後，在同一境外市場發行證券的，應當在發行完成後3個營業日內向中國證監會備案。發行人在其他境外市場的後續證券發行及上市，應當按照首次公開發售備案。

根據《公司法》的規定，股份有限公司應當製作股東名冊並置備於公司。股東名冊應當記載下列事項：(1)股東的姓名或者名稱及住所；(2)各股東所持股份數；(3)發行紙面形式的股票的，股票的編號；(4)各股東取得股份的日期。

增加股本

公司發行新股，股東會應當對新股類別及數額、新股發行價格、新股發行的起止日期、擬向原有股東發行新股的類別及數額以及發行無面額股的，新股發行所得股款計入註冊資本的金額作出決議。

於境外發行股份，境內公司應當在境外提交發行上市申請文件後3個營業日內向中國證監會備案。

減少股本

公司應依據《公司法》規定的下述程序減少其註冊資本：(1)公司須編製資產負債表及資產清單；(2)減少註冊資本須經股東於股東會上批准；(3)批准減少註冊資本的決議通過後，公司須於10日內通知其債權人減少股本的情況，並於30日內在報紙上或者國家企業信用信息公示系統公告；(4)公司債權人於自接到通知書之日起30日內或未接到通知書的自公告之日起45日內有權要求公司清償債務或為該債務提供擔保；及(5)公司須向公司登記機關辦理變更登記。

回購股份

根據《公司法》的規定，除下列情形外，公司不得回購自身股份：(1)減少公司註冊資本；(2)與持有本公司股份的其他公司合併；(3)將股份用於員工持股計劃或股權激勵；(4)股東因對股東會作出的公司合併、分立決議持異議，要求公司收購其股份；(5)將股份用於轉換公司發行的可轉換為股票的公司債券；(6)上市公司為維護公司價值及股東權益所必需。公司因上述第(1)至(2)項所述情形收購自身股份，須經股東會決議批准；公司因上述第(3)項、第(5)項、第(6)項規定的情形收購自身股份，可以依照公司章程的規定或者股東會的授權，經三分之二以上董事出席的董事會決議批准。

公司依照前款規定收購本公司股份後，屬於第(1)項情形的，應當自收購之日起10日內註銷；屬於第(2)項或第(4)項情形的，應當在六個月內轉讓或註銷；或屬於第(3)項、第(5)項或第(6)項情形的，公司合計持有的股份數目不得超過本公司已發行股份總數的10%，並應當在三年內轉讓或者註銷。

上市公司收購本公司股份的，應當依照《中華人民共和國證券法》(以下稱「**《證券法》**」)的規定履行信息披露義務。上市公司因本條第(3)項、第(5)項及第(6)項規定的情形收購本公司股份的，應當通過公開的集中交易方式進行。

本公司不接受本公司的股份作為質權的標的。

股份轉讓

股東持有的股份可以依法轉讓。根據《公司法》，公司公開發售股份前已發行的股份，自公司股票在證券交易所上市交易之日起一年內不得轉讓。公司董事、監事、高級管理人員應當向公司申報所持公司股份及其股權變動情況，在就任時確定的任職期間每年轉讓的股份不得超過其所持公司股份總數的25%；所持本公司股份自公司股票上市交易之日起一年內不得轉讓。上述人員離職後半年內，不得轉讓其所持有的公司股份。公司章程可對公司董事、監事、高級管理人員轉讓其所持有的公司股份作出其他限制性規定。

股東

根據《公司法》，股東的權利包括：(1)依法轉讓其股份；(2)出席或委託代理人出席股東會，並行使表決權；(3)查閱公司章程、股東名冊、股東會會議記錄、董事會決議、監事會決議、財務會計報告，及對公司的經營提出建議或者質詢；(4)按所持股份數目收取股息；(5)於公司清算時按持股比例參與公司剩餘財產的分配；(6)法律、行政法規、其他規範性文件及公司章程規定的任何其他股東權利。

股東義務包括遵守公司章程，就所認購的股份繳納認購股款，以其認購的股份為限對公司承擔責任，不得濫用股東權利損害公司或者其他股東的利益，不得濫用公司法人獨立地位和股東有限責任損害公司債權人的利益以及公司章程規定的任何其他股東義務。

股東會

股東會是公司的權力機構，依法行使下列職權：(1)選舉和更換董事、監事，決定有關董事、監事的報酬事項；(2)審議批准董事會的報告；(3)審議批准監事會的報告；(4)審議批准公司的利潤分配方案和彌補虧損方案；(5)對公司增加或者減少註冊資本作出決議；(6)對發行公司債券作出決議；(7)對公司合併、分立、解散、清算或者變更公司形式作出決議；(8)修改公司章程；(9)行使公司章程規定的其他職權。

股東會應當每年召開一次年會，並應於上一會計年度完結之後的六個月之內舉行。有下列情形之一的，應當在兩個月內召開臨時股東會：(1)董事人數不足法律規定人數，或者公司章程所定人數的三分之二時；(2)公司未彌補的總虧損達股本總額三分之一時；(3)單獨或者合計持有公司10%或以上股份的股東請求召開臨時股東會時；(4)董事會認為必要時；(5)監事會提議召開時；(6)公司章程規定的其他情形。

股東會會議由董事會召集，董事長主持；董事長不能履行職務或者不履行職務的，由副董事長主持；副董事長不能履行職務或者不履行職務的，由半數或以上董事共同推舉一名董事主持。董事會不能履行或者不履行召集股東會會議職責的，監事會應當及時召集和主持；監事會不召集和主持的，連續90日以上單獨或者合計持有公司10%或以上股份的股東可以自行召集和主持。單獨或者合計持有公司百分之十以上股份的股東請求召開臨時股東會會議的，董事會、監事會應當在收到請求之日起十日內作出是否召開臨時股東會會議的決定，並書面答覆股東。

根據《公司法》，召開股東會會議，應當將會議召開的時間、地點和審議的事項於會議召開二十日前通知各股東；臨時股東會應當於會議召開十五日前通知各股東。單獨或者合計持有公司百分之一以上股份的股東，可以在股東會召開十日前提出臨時提案並書面提交董事會。通過特別決議方式採納的任何其他事項，須由出席股東會持有三分之二以上表決權的股東(包括股東代理人)以特別決議採納。

董事會

公司須設立董事會。董事會成員中可包括職工代表，由公司職工通過職工代表大會、職工大會或其他方式民主選舉產生。董事任期由公司章程規定，但每屆任期不得超過三年。董事任期屆滿，可連選連任。董事任期屆滿未及時改選，或董事在任期內辭職導致董事會成員低於法定人數，在改選出的董事就任前，原董事仍須依照法律、行政法規和公司章程規定履行董事職務。

根據《公司法》的規定，董事會對股東會負責，行使下列職權：(1)召集股東會，並向股東會報告工作；(2)執行股東會的決議；(3)決定公司的經營計劃和投資方案；(4)制訂公司的利潤分配方案和彌補虧損方案；(5)制訂公司增加或者減少註冊資本以及發行公司債券的方案；(6)制訂公司合併、分立、解散或者變更公司形式的方案；(7)決定公司內部管理機構的設置；(8)決定聘任或者解聘公司經理及其報酬事項，並根據經理的提名決定聘任或者解聘公司副經理、財務負責人及其報酬事項；(9)制定公司的基本管理制度；(10)行使公司章程規定的其他職權。

董事會每年度至少召開兩次會議，每次會議應當於會議召開十日前通知全體董事和監事。代表十分之一以上表決權的股東、三分之一以上董事或者監事會，可以提議召開臨時董事會會議。董事長應當自接到提議後十日內，召集和主持董事會會議。董事會召開臨時會議，可以另定召集董事會的通知方式和通知時限。

董事會會議應有過半數的董事出席方可舉行。董事會作出決議，必須經全體董事的過半數通過。董事會決議的表決，應當一人一票。董事會會議，應由董事本人出席；董事因故不能出席，可以書面委託其他董事代為出席，委託書應載明授權範圍。

董事會應當對會議所議事項的決定作成會議記錄，出席會議的董事應當在會議記錄上簽名。董事應當對董事會的決議承擔責任。董事會的決議違反法律、行政法規或者公司章程、股東會決議，給公司造成嚴重損失的，參與決議的董事對公司負賠償責任。經證明在表決時曾表明異議並記載於會議記錄的，該董事可以免除責任。

根據《公司法》的規定，有下列情形之一的，不得擔任公司董事：(1)無民事行為能力或者限制民事行為能力；(2)因貪污、賄賂、侵佔財產、挪用財產或者破壞社會主義市場經濟秩序，被判處刑罰、執行期滿未逾五年，或者因犯罪被剝奪政治權利，執行期滿未逾五年；(3)擔任破產清算的公司、企業的董事或者廠長、經理，對該公司、企業的破產負有個人責任的，自該公司、企業破產清算完結之日起未逾三年；(4)擔任因違法被吊銷營業執照、責令關閉的公司、企業的法定代表人，並負有個人責任的，自該公司、企業被吊銷營業執照之日起未逾三年；(5)個人所負數額較大的債務到期未清償。如果違反前述規定選舉或委派董事，則該選舉、委派無效。如果董事在任職期間出現前述任一情形，公司應解除其職務。

此外，《上市公司章程指引》進一步規定了不得擔任公司董事的其他情況，包括：(1)被中國證監會採取證券市場禁入措施，期限未滿的人士；(2)被證券交易所公開認定為不適合擔任上市公司董事、高級管理人員等，期限未滿的；或(3)根據其他法律、行政法規或部門規章規定禁止擔任董事的人士。

根據《公司法》的規定，董事會設董事長一人，可以設副董事長。董事長和副董事長以全體董事的過半數選舉產生。董事長須召集和主持董事會會議，審查董事會決議的實施情況。副董事長須協助董事長工作。

監事會

公司應設立監事會，成員為三人以上。監事會應當包括股東代表和適當比例的公司職工代表，其中職工代表的比例不得低於三分之一，具體比例由公司章程規定。監事會中公司的職工代表由公司職工通過職工代表大會、職工大會或者其他形式民主選舉產生。

監事會應設一名主席，可以設副主席。監事會主席和副主席由全體監事過半數選舉產生。董事、高級管理人員不得兼任監事。

監事會主席召集和主持監事會會議；監事會主席不能履行職務或者不履行職務的，由監事會副主席召集和主持監事會會議；監事會副主席不能履行職務或者不履行職務的，由過半數監事共同推舉一名監事召集和主持監事會會議。

監事的任期每屆為三年。監事任期屆滿，可連選連任。監事任期屆滿未及時改選，或者監事在任期內辭職導致監事會成員低於法定人數的，在改選出的監事就任前，原監事仍應當依照法律、行政法規和公司章程的規定，履行監事職務。

監事會行使下列職權：(1)檢查公司財務狀況；(2)對董事、高級管理人員執行職務的行為進行監督，對違反法律、行政法規、公司章程或者股東會決議的董事、高級管理人員提出解任的建議；(3)當董事、高級管理人員的行為損害公司的利益時，要求董事、高級管理人員予以糾正；(4)提議召開臨時股東會會議，在董事會不履行本法規定的召集和主持股東會會議職責時召集和主持股東會會議；(5)向股東會會議提出提案；(6)依照《公司法》的相關規定，對董事、高級管理人員提起訴訟；(7)行使公司章程規定的其他職權。

監事可以列席董事會會議，並對董事會決議事項提出質詢或者建議。監事會發現公司經營情況異常，可以進行調查；必要時可以聘請會計師事務所等協助其工作，費用由公司承擔。

經理及高級管理層

根據《公司法》的相關規定，公司須設經理，由董事會聘任或解聘。同時，根據《上市公司章程指引》的相關規定，經理須對董事會負責，並可行使以下職權：(1)主持公司的生產經營管理工作，組織實施董事會決議；(2)組織實施公司年度經營計劃及投資方案；(3)擬訂公司內部管理機構設置方案；(4)擬訂公司的基本管理制度；(5)制定公司的基本規章；(6)提請聘任或者解聘公司任何副經理、財務負責人；(7)聘任或者解聘除應由董事會聘任或者解聘以外的負責管理人員；(8)行使公司章程及董事會授予的其他職權。

經理應列席董事會會議。同時，除非經理兼任董事，否則在董事會會議上並無表決權。

根據《公司法》的規定，高級管理層指經理、副經理、財務負責人、上市公司董事會秘書以及公司章程規定的其他人員。

董事、監事及高級管理層的職責

根據《公司法》的規定，董事、監事及高級管理層須遵守相關的法律、行政法規及公司章程，對公司負有忠實義務和勤勉義務。董事、監事及高級管理層不得利用職權收受賄賂或其他非法收入，不得侵佔公司的財產。

此外，董事、監事及高級管理層不得有以下行為：(1)侵佔公司財產、挪用公司資金；(2)將公司資金以其個人名義或者以其他個人名義開立賬戶存儲；(3)利用職權賄賂或者收受其他非法收入；(4)接受他人與公司交易的佣金歸為己有；(5)擅自披露公司秘密；及(6)違反對公司忠實義務的其他行為。董事、監事、高級管理人員違反上述規定所得的收入應當歸公司所有。

董事、監事或高級管理人員執行職務時違反法律、行政法規或者公司章程，給公司造成損失的，應當承擔賠償責任。

股東會要求董事、監事或高級管理人員列席會議的，董事、監事或高級管理人員應當列席會議並接受股東的質詢。董事、高級管理人員應當如實向監事會提供有關情況和資料，不得妨礙監事會行使職權。

董事或高級管理人員履行其職務時違反法律、行政法規或公司章程對公司造成損失，連續180日以上單獨或合共持有公司1%以上股份的股東，可以書面請求監事會代其向人民法院提起訴訟。若監事在執行公司職務時違反法律、行政法規或組織章程細則對公司造成損失，前述股東可以書面請求董事會代其向人民法院提起訴訟。若監事會或董事會收到前述規定的股東書面請求後拒絕提起訴訟，或自收到請求之日起30日內未能提起訴訟，或若情況緊急、不能立即提起訴訟將會使公司利益受到難以彌補的損害，前述規定的股東有權為公司的利益以自身名義直接向人民法院提起訴訟。就其他方侵犯公司合法權益導致公司損失，前述股東可以依照前述規定向人民法院提起訴訟。董事或高級管理人員違反任何法律、行政法規或公司章程，侵害股東利益，股東亦可向人民法院提起訴訟。

《上市公司章程指引》規定公司的董事、監事、經理及其他高級管理層須向公司負有誠信及盡職義務，並須忠實履行其職務及保障公司權益，且不得利用其於公司的職務謀取私利。

財務及會計

根據《公司法》的規定，公司應依照法律、行政法規及國務院財政主管部門的規定建立公司的財務及會計制度。公司須在每一會計年度結束時編製財務報告，並依法經會計師事務所審計。公司的財務會計報告應當在股東會年會召開前20日內置備於公司，供股東查閱。公開發行股票的股份有限公司必須公告其財務會計報告。

公司分配當年稅後利潤時，應當提取利潤的百分之十列入公司法定公積金。公司法定公積金累計額為公司註冊資本的百分之五十以上的，可以不再提取。公司的法定公積金不足以彌補以前年度虧損的，在依照前款規定提取法定公積金之前，應當先用當年利潤彌補虧損。公司從稅後利潤中提取法定公積金後，經股東會或者股東會決議，還可以從稅後利潤中提取任意公積金。公司彌補虧損和提取公積金後所餘稅後利潤按照股東持有的股份比例分配，但組織章程細則規定不按持股比例分配的除外。

公司違反前述規定向股東分配利潤的，股東應當將違反規定分配的利潤退還公司。公司持有的本公司股份不得分配利潤。

公司以超過股票票面金額的發行價格發行股份所得的溢價款以及國務院財政部門規定列入資本公積金的其他收入，應當列為公司資本公積金。公司的公積金用於彌補公司的虧損、擴大公司生產經營或者轉為增加公司資本。但是，資本公積金不得用於彌補公司的虧損。法定公積金轉為資本時，所留存的該項公積金不得少於轉增前公司註冊資本的百分之二十五。

公司除法定的會計賬簿外，不得另立會計賬簿。對公司資金，不得以任何個人名義開立賬戶存儲。

會計師事務所的任命與解聘

根據《公司法》，公司聘用、解聘承辦公司審計業務的會計師事務所，依照公司章程的規定，由股東會、董事會或監事會決定。公司股東會、股東會、董事會或監事會就解聘會計師事務所進行表決時，應當允許會計師事務所陳述意見。公司應當向聘用的會計師事務所提供真實、完整的會計憑證、會計賬簿、財務會計報告及其他會計資料，不得拒絕、隱匿、謊報。

利潤分配

根據《公司法》，公司不得在彌補虧損及提取法定公積金之前分配利潤。

修改公司章程

根據《公司法》，公司股東會作出修改公司章程的決議，必須經出席會議的股東所持表決權的三分之二以上通過。根據《上市公司章程指引》，股東會決議通過的章程修改事項應經主管機關審批的，須報主管機關批准；涉及公司登記事項的，依法辦理變更登記。章程修改事項屬於法律、法規要求披露的信息，按規定予以公告。

解散及清算

根據《公司法》，公司因下列原因解散：(1)公司章程規定的營業期限屆滿或者公司章程規定的其他解散事由出現；(2)股東會決議解散；(3)因公司合併或者分立需要解散；(4)依法被吊銷營業執照、責令關閉或者被撤銷；或(5)公司經營管理發生嚴重困難，繼續存續會使股東利益受到重大損失，通過其他途徑不能解決的，持有公司表決權百分之十以上的股東，可以請求人民法院解散公司。

若公司有上述第(1)、(2)種情形，且尚未向股東分配財產的，可以通過修改公司章程或者經股東會決議而存續。依照前述規定修改公司章程或者經股東會決議，須經出席股東會的股東所持表決權的三分之二以上通過。若公司因上述第(1)、(2)、(4)或(5)種情形解散，應當在解散事由出現之日起15日內成立清算組，開始清算。清算組成員由董事組成。逾期不成立清算組進行清算或者成立清算組後不清算的，利害關係人可以申請人民法院指定有關人員組成清算組進行清算。人民法院應當受理該申請，並及時組織清算組進行清算。

清算組在清算期間行使以下職權：(1)清理公司財產，分別編製資產負債表和財產清單；(2)通知、公告債權人；(3)處理與清算有關的公司未了結的業務；(4)清繳所欠税款以及清算過程中產生的税款；(5)清理債權、債務；(6)分配公司清償債務後的剩餘財產；及(7)代表公司參與民事訴訟活動。

清算組應當自成立之日起十日內通知債權人，並於六十日內在報紙上或者國家企業信用信息公示系統公告。債權人應當自接到通知之日起三十日內，未接到通知的自公告之日起四十五日內，向清算組申報其債權。債權人申報債權，應當説明債權的有關事項，並提供證明材料。清算組應當對債權進行登記。在申報債權期間，清算組不得對債權人進行清償。

清算組在清理公司財產、編製資產負債表和財產清單後，應當制訂清算方案，並報股東會或者人民法院確認。公司財產在分別支付清算費用、職工的工資、社會保險費用和法定補償金，繳納所欠税款，清償公司債務後的剩餘財產，按照股東持有的股份比例分配。清算期間，公司存續，但不得開展與清算無關的經營活動。公司財產在未依照前款規定清償前，不得分配給股東。

清算組在清算公司財產、編製所需資產負債表和財產清單後，如果發現公司資產不足以清償債務的，應當依法向人民法院申請破產結算。人民法院受理破產申請後，清算組應當將清算事務移交給人民法院指定的破產管理人。

公司清算結束後，清算組應當製作清算報告，報股東會或者人民法院確認，並報送公司登記機關，申請註銷公司登記。清算組成員履行清算職責，負有忠實義務和勤勉義務。清算組成員因故意或者重大過失給公司或者債權人造成損失的，應當承擔賠償責任。

此外，公司被依法宣告破產的，依照有關企業破產的法律實施破產清算。

股票遺失

若出現股票被盜、遺失或滅失的情況，股東可依照《民事訴訟法》規定的公示催告程序，請求人民法院宣告該等股票失效。人民法院宣告該等股票失效後，股東可向公司申請補發股票。

合併與分立

根據《公司法》，公司合併，應當由合併各方簽訂合併協議，並編製資產負債表及財產清單。公司應當自作出合併決議之日起十日內通知債權人，並於三十日內在報紙上公告。債權人自接到通知之日起三十日內，未接到通知的自公告之日起四十五日內，可以要求公司清償債務或者提供相應的擔保。公司合併時，合併各方的債權、債務，應當由合併後存續的公司或者新設的公司承繼。

公司分立，其財產作相應的分割。公司分立前的債務由分立後的公司承擔連帶責任。但是，公司在分立前與債權人就債務清償達成的書面協議另有約定的除外。

公司合併或者分立，登記事項發生變更的，應當依法向公司登記機關辦理變更登記；公司解散的，應當依法辦理公司註銷登記；設立新公司的，應當依法辦理公司設立登記。

境外上市

根據《境外上市試行辦法》，發行人在境外或於境外市場上市，應當在境外提交相關申請後3個營業日內向中國證監會備案。發行人境外發行上市後，在同一境外市場發行證券的，應當在發行完成後3個營業日內向中國證監會備案。此外，備案材料完備、符合規定的，中國證監會自收到備案材料之日起20個營業日內辦結備案，並通過中國證監會網站公示備案結果。備案材料不完備或不符合規定的，中國證監會在收到備案材料後5個營業日內要求補充及修改備案材料。發行人應當在30個營業日內完成補充及修改。

證券法律及法規

中國已頒布一系列與公司股份發行與交易及信息披露有關的法規。1992年10月，國務院成立證券委員會及中國證監會。證券委員會負責協調草擬證券法規、制定證券政策、規劃證券市場發展、指引、協調及監督中國的所有證券相關機構及管理中國證監會。

根據《中華人民共和國證券法(2019修訂)》(「《**證券法**》」)，在中華人民共和國境內，股票、公司債券、存託憑證和國務院依法認定的其他證券的發行和交易，適用本法；本法未規定的，適用《公司法》和其他法律、行政法規的規定。在中華人民共和國境外的證券發行和交易活動，擾亂中華人民共和國境內市場秩序，損害境內投資者合法權益的，依照《證券法》有關規定處理並追究法律責任。

《證券法》為中國第一部全國性的證券法律，全面規範中國證券市場活動。其分為14章及226個條目，內容包括證券發行及交易、上市公司收購、證券交易所、證券公司、證券登記結算機構及證券監督管理機構的職責等。《證券法》第224條規定，境內企業直接或者間接到境外發行證券或者將其證券在境外上市交易，應當符合國務院的有關規定。目前，在境外發行和交易股份(包括H股)仍受國務院及中國證監會頒布的法規及規則管制。

仲裁及仲裁裁決的執行

根據《中華人民共和國仲裁法(2017修正)》(「《**仲裁法**》」)，《仲裁法》適用於當事人已書面約定將有關糾紛提交根據《仲裁法》組成的仲裁委員會仲裁的有關合同及其他財產的糾紛。《仲裁法》規定，中國仲裁協會制定仲裁規則前，仲裁委員會可以依照《仲裁法》及《民事訴訟法》的有關規定可以制定仲裁暫行規則。當事人達成仲裁協議，一方向人民法院起訴的，人民法院不予受理，但仲裁協議無效的除外。

根據《仲裁法》和《民事訴訟法》，仲裁實行一裁終局的制度，裁決作出後，當事人就同一糾紛再申請仲裁或者向人民法院起訴的，仲裁委員會或者人民法院不予受理。若其中一方未能遵守仲裁裁決，則裁決另外一方可向人民法院申請強制執行該仲裁決定。但是，若仲裁程序違法(包括但不限於仲裁庭的組成違反法定程序，或裁決事項不屬於仲裁協議的範圍或仲裁委員會無權仲裁等)，則人民法院可裁定不予執行仲裁委員會作出的仲裁決定。

中國與香港公司法若干方面的重大差別

香港公司法主要載於公司條例及公司(清盤及雜項條文)條例，輔之以適用於香港的普通法及衡平法規則。作為在中國註冊成立並尋求股份於香港聯交所上市的股份有限公司，我們受《公司法》以及所有根據《公司法》頒布的其他規則和法規的規管。下文概述香港公司法與《公司法》(適用於根據《公司法》註冊成立的股份有限公司)之間的若干重大差別。然而，本概要擬進行的比較並非詳盡無遺。

公司存續

根據香港公司法，一家設有股本的公司須向香港公司註冊處處長註冊成立，香港公司註冊處處長於本公司註冊成立後向其發出公司註冊證明書，而公司此後將可以獨立公司身份存續。一家公司可註冊成立為公眾公司或私人公司。根據香港公司條例，於香港註冊成立的私人公司的組織章程細則須載有若干優先認購權條文。公眾公司的組織章程細則無須載列該等優先認購權條文。

根據《公司法》，股份有限公司可以發起設立或募集的方式註冊成立。

股本

根據香港公司條例，香港公司的股份名義價值(亦稱為面值)的概念已廢除，公司可更靈活地通過以下方式變更股本：(i)增加股本；(ii)利潤資本化；(iii)增加或不增加股本而配發及發行紅股；(iv)增加或減少股份數目；及(v)註銷股份。法定資本的概念亦不再適用於2014年3月3日當日或之後成立的香港公司。因此，香港公司的董事可在股東事先批准(如有規定)的情況下安排公司發行新股份。《公司法》對法定股本未作規定。中國公司增加註冊資本必須經股東會和中國有關政府和監管部門批准(如適用)。

根據《公司法》，對股份公司最低註冊資本無要求，但法律、行政法規以及國務院決定對股份公司註冊資本實繳及註冊資本最低限額另有規定的，從其規定。公司條例並無對於香港註冊成立的公司設立任何最低股本規定。

根據《公司法》，股份可以貨幣或非貨幣資產的形式認購(根據相關法律或行政法規無權用作出資的資產除外)。用作出資的非貨幣資產須進行評估，確保並無高估或低估資產價值。法律、行政法規對評估作價有規定的，從其規定。於香港註冊成立的公司並無以上限制。

持股及股份轉讓限制

一般而言，以人民幣計值但以人民幣以外的貨幣認購的境外上市股份，只能由香港、澳門特別行政區及台灣或中國境外任何國家及地區的投資者或合格境內機構投資者認購及買賣。若H股為港股通項下的合資格證券，其亦可由中國投資者根據滬港通或深港通的規則及限額認購及買賣。

若申請全流通符合中國證監會的有關規定及向中國證監會備案後，H股上市公司的境內未上市股份於轉換為H股後可能在香港聯交所上市及流通。根據《公司法》，公司公開發售前已發行的股份，自公司股票在證券交易所上市交易之日起一年內不得轉讓。股份有限公司的董事、監事及高級管理層所持的股份以及在其任職期間每年轉讓的股份不得超過其所持有公司股份總數的25%，所持公司股份自公司股票上市交易之日起一年內不得轉讓。上述人員離職後半年內，不得轉讓其所持有的公司股份。組織章程細則可以對公司董事、監事及高級管理層轉讓其所持有的公司股份作出其他限制性規定。

除限制本公司於全流通六個月內增發股份外，香港法例對持股及股份轉讓並無限制。

購買股份的財務資助

根據《上市公司章程指引》，上市公司及其任何子公司(包括上市公司的聯屬公司)不得以捐贈、墊付、擔保、補貼或貸款等任何形式向公司股份的任何買家或潛在買家提供任何支持。

股東會通知

根據《公司法》，股東會年會通告必須在會議日期前不少於20日發出。根據國務院於2019年10月17日頒布的《國務院關於調整適用在境外上市公司召開股東大會通知期限等事項規定的批覆》，對於在中國境內成立但在中國境外上市的股份有限公司而言，股東會的通知期、股東提議權及召開股東會的程序應受《公司法》管轄。

對於在香港註冊成立的有限公司，股東會的最短通知期為十四(14)日。此外，若會議涉及審議須特別通知的決議案，公司亦須於會議前至少十四(14)日向股東發出決議案通知。年度股東會的通知期為二十一(21)日。

股東會法定人數

《公司法》對股東會的法定人數並無任何要求。

根據香港法例，除非公司的組織章程細則另有規定，否則股東會的法定人數須為兩名股東，但若公司只有一名股東，則法定人數為一名股東。

股東會投票權

根據《公司法》，通過任何決議案須親身或委派代表出席股東會的股東以過半數贊成票通過，若提議修改本公司的組織章程細則、增減註冊資本、合併、分立、解散或變更公司形式，則須親身或委派代表出席股東會的股東以三分之二或以上贊成票通過。

根據香港法例，普通決議案由親身或委派代表出席股東會的股東以簡單多數贊成票通過，特別決議案則由親身或委派代表出席股東會的股東以不少於四分之三的贊成票通過。

類別股東權利變動

《公司法》並無對類別股東權利變動作出特別規定。然而，《公司法》規定，國務院可頒布有關其他股份種類的規定。

根據香港公司條例，不得修改任何類別股份所附權利，除非(i)在獨立召開的會議上經有關類別股東通過特別決議案批准；(ii)代表有關類別股東總投票權至少四分之三的股東書面同意；或(iii)若組織章程細則載有關於上述權利變動的條文，則從其規定。

少數股東的衍生訴訟

根據香港公司法，若董事控制股東會多數表決權，而有效阻止公司以本身名義起訴對公司作出不當行為的董事，則少數股東可就董事對公司作出不當行為向其提出衍生訴訟。

根據《公司法》的規定，股份有限公司董事、高級管理層違反法律、行政法規或者組織章程細則的規定，給公司造成損失，連續180日以上單獨或合計持有公司1%以上股份的股東，可書面請求監事會向人民法院提起訴訟，而監事會違反前述規定並對公司造成損失時，前述股東可書面請求董事會向人民法院提起訴訟。若監事會或董事會收到上述股東書面請求後拒絕提起訴訟或自收到請求之日起30日內未提起訴訟，或者情況緊急，不立即提起訴訟或會使公司遭受難以彌補的損害，則前述股東有權為公司利益以本身名義直接向法院提起訴訟。

此外，《上市公司章程指引》規定董事、監事及高級管理層違反其對本公司的責任時的其他補救措施。

少數股東的保障

根據香港公司條例，股東如果指稱在香港註冊成立公司的事務以不公平地損害其權益的方式辦理，則可向法庭呈請下達適當命令以就不公平損害行為給予補救。此外，在特定數目股東的申請下，香港財政司司長可委派檢查員，並給予其全面法定權力調查在香港註冊成立或登記的公司的事務。

根據《公司法》規定，若公司經營管理發生嚴重困難，且其繼續存續會使股東利益受到重大損失，而尚無任何其他方法可解決該等困難，則持有公司表決權10%或以上投票權的任何股東可請求人民法院解散公司。

根據《上市公司章程指引》，公司已在其組織章程細則中採納，自香港聯交所上市之日起生效，公司控股股東和最終控制人不得濫用其關聯關係損害公司利益。因違反上述規定給公司造成的任何損失均應予以賠償。此外，公司的控股股東和最終控制人對公司及上市公司股東負有謹慎責任。控股股東應嚴格依法行使投資者權利，不得以非公允的關聯交易、利潤分配、資產重組、對外投資等任何方式損害公司或上市公司股東的合法利益，不得濫用控股地位損害公司或上市公司股東的利益。

董事

與香港公司法不同，《公司法》並未規定董事須公布其在重大合同中擁有的權益；未限制董事在作出重大處置時的權力；未限制公司向董事提供若干福利及為董事的法律責任提供擔保；未禁止在未經股東批准下作出離職補償。然而，《上市公司章程指引》載有有關重大處置的若干規定及限制並列明董事應承擔賠償責任的情況。

監事會

根據《公司法》，股份有限公司的董事及高級管理層須受監事會的監督。在香港註冊成立的公司並無強制規定須設立監事會。

受信責任

在香港，董事對公司負有受信責任，包括不與公司利益發生衝突的責任。此外，公司條例已編纂董事法定謹慎責任。

根據《上市公司章程指引》，公司董事、監事、經理及其他高級管理層須誠實勤勉地為公司履行彼等的職責。

財務披露

根據《公司法》，股份有限公司需要在股東會年會前20日於公司備妥財務報告以供股東查閱。此外，公開發行股份的股份有限公司必須刊發其財務報告。公司條例規定，在香港註冊成立的公司須在舉行股東周年大會前不少於21日，向各股東寄發其將在股東周年大會向公司提呈的財務報表、核數師報告及董事會報告的副本。

依據中國法律，股份有限公司須編製截至各會計年度末的財務會計報告，並依法提交予會計公司審計。必備條款規定，公司除依照中國會計準則及規例編製財務報表外，亦須依照國際會計準則或香港會計準則編製及審計其財務報表，而其財務報表亦必須載有一項與根據中國會計準則編製的財務報表之間的重大差異(如有)的財務影響說明。

董事及股東資料

《公司法》賦予股東查閱公司的組織章程細則、股東會會議記錄、董事會會議決議、監事會會議決議及財務和會計報告的權利。根據組織章程細則，股東有權查閱並複印(須繳付合理的費用)有關股東及董事的若干資料，該等權利與根據香港公司條例賦予香港公司的股東的權利類似。

公司重組

於香港註冊成立的公司可以多種方式進行公司重組，如根據公司(清盤及雜項條文)條例第237條於自動清盤時將公司全部或部分業務或財產轉讓予另一家公司，或根據香港公司條例第673條及第13部第2分部，由公司與其債權人或公司與其股東達成一項妥協或債務償還安排，惟須獲法院批准。此外，經股東批准後，集團內全資子公司亦可根據香港公司條例進行水平或垂直合併。

根據《公司法》，股份有限公司合併、分立、解散或變更公司形式應在股東會上經代表三分之二以上表決權的股東通過。

特別提款

根據《公司法》，公司須在分配當年稅後利潤後，提取若干規定百分比的利潤作為法定公積金。

香港法例則並無相應規定。

爭議仲裁

在香港，股東與公司或其董事、經理及其他高級管理層之間的爭議可通過法院解決。《公司法》規定，董事、高級管理人員違反法律、行政法規或者公司的組織章程細則，侵害股東利益的，股東可以向人民法院起訴。

香港國際仲裁中心證券仲裁規則規定，任何一方提出申請後，容許仲裁庭就涉及在中國註冊成立但於香港聯交所上市的公司事務的案件在深圳進行聆訊，以便中方人士及證人能夠出席。若任何一方申請在深圳進行聆訊，且仲裁庭信納有關申請乃屬真誠並且所有當事方(包括證人和仲裁員)均可進入深圳出席聆訊，仲裁庭可頒令在深圳進行聆訊。若中方人士或其任何證人或任何仲裁員以外的人士不獲准進入深圳，則仲裁庭須頒令以任何實際可行的方式進行聆訊，包括使用電子媒體。就香港國際仲裁中心證券仲裁規則而言，中方人士指居住在中國(不包括香港、澳門特別行政區及台灣地區)的人士。

公司的補救措施

根據《公司法》，若董事、監事或高級管理層人員在履行其職責的過程中違反任何法律、行政法規或公司的組織章程細則，對公司造成損害，則該董事、監事或高級管理層須就該等損害對公司負責。

上市規則規定上市公司的組織章程細則須載列與香港法例規定類似的公司補救措施(包括解除相關合同及向董事、監事或高級管理層追討利潤)。

股息

根據相關中國法律法規，在若干情況下，公司須就應付予股東的任何股息或其他分派中預扣其向相關稅務機關支付根據中國法律應付的任何稅項。

根據香港法例，追討債務(包括追討已宣派股息)的訴訟時效為六年，而根據中國法律，相關時效為三年。在適用時效期屆滿前，公司不得行使沒收任何未領取的股息的權利。

暫停辦理股東名冊登記

公司條例規定，公司股東名冊暫停登記股份轉讓的時間在一年內不得超過三十日(在若干情況下可延長至六十日)。

根據《中國公司法》的規定，不得在召開股東會日期前三十日內或分派股息的基準日期前五日內登記股份轉讓。

本附錄概述本公司組織章程細則(自H股於香港聯交所上市日期起生效)的主要條文。本附錄主要旨在向有意投資者提供本公司組織章程細則的概覽,故其未必包含所有對有意投資者而言屬重要的資料。

股份

1. 股份發行

公司的股份採取股票的形式。

公司發行的境外上市股份,可以按照公司股票上市地法律和證券登記存管的慣例,採取境外存股證或股票的其他派生形式。如公司的股本包括無投票權的股份,則該等股份的名稱須加上「無投票權」的字樣。

同次發行的同種類股票,每股的發行條件和價格相同;認購人所認購的股份,每股支付相同價額。

公司發行的股票,以人民幣標明面值,每股面值人民幣0.2元。

公司在香港聯交所上市的股份稱為「H股」,是獲批准後在香港聯交所上市、以人民幣標明股票面值、以人民幣或者港幣認購和進行交易的股票。公司發行的H股主要在香港中央結算有限公司屬下的受託代管公司存管。

公司已發行但未在境外交易場所上市或者掛牌交易的股份為「境內未上市股份」(包括境外上市前公司股東持有的未上市股份、境外上市後在境內增發的未上市股份)。公司發行的境內未上市股份,在中國證券登記結算有限責任公司集中存管。

經香港聯交所同意並經中國證監會備案,公司境內未上市股份的股東可以申請將其持有的境內未上市股份轉換為H股並在香港聯交所上市流通。

2. 股份增減和回購

公司根據經營和發展的需要，依照法律、法規的規定，經股東會作出決議，可以採用下列方式增加資本：

(I) 向不特定對象發行股份；

(II) 向特定對象發行股份；

(III) 向現有股東派送紅股；

(IV) 以公積金轉增股本；及

(V) 法律、行政法規和規範性文件規定、公司股票上市地證券監管管理機構和香港聯交所批准的其他方式。

公司可以減少註冊資本。公司減少註冊資本，應當按照《公司法》、法律、行政法規和規範性文件規定、公司股票上市地證券監管管理機構、香港聯交所以及其他有關規定和本章程規定的程序辦理。

公司不得收購本公司股份。但是，在不違反法律、法規、公司股票上市地證券監管管理機構規定和《香港上市規則》及本章程規定的前提下，有下列情形之一的除外：

(I) 減少公司註冊資本；

(II) 與持有本公司股份的其他公司合併；

(III) 將股份用於員工持股計劃或者股權激勵；

(IV) 股東因對股東會作出的公司合併、分立決議持異議，要求公司收購其股份；

(V) 將股份用於轉換公司發行的可轉換為股票的公司債券；

(VI) 公司為維護公司價值及股東權益所必需；

(VII) 法律、行政法規、部門規章、規範性文件、公司股票上市地證券監管管理機構規定和《香港上市規則》等有關規定許可的其他情況。

法律、行政法規、部門規章、規範性文件、公司股票上市地證券監管管理機構和《香港上市規則》的相關規定對前述股份回購涉及的相關事項另有規定的，從其規定。

3. 股份轉讓

公司的股份應當依法轉讓。

公司不接受本公司的股份作為質權的標的。

公司公開發行股份前已發行的股份，自公司股票在證券交易所上市交易之日起一年內不得轉讓。

公司董事、高級管理人員應當向公司申報所持有的本公司的股份及其變動情況，在就任時確定的任職期間每年轉讓的股份不得超過其所持有本公司同一類別股份總數的百分之二十五；所持本公司股份自公司股票上市交易之日起一年內不得轉讓。上述人員離職後半年內，不得轉讓其所持有的本公司股份。

股東和股東會

4. 股東

公司依據證券登記結算機構提供的憑證建立股東名冊，股東名冊是證明股東持有公司股份的充分證據。

持有內資股股東的股東名冊以中國證券登記結算有限責任公司證券簿記系統記錄的數據為準。持有H股的股東的股東名冊以香港中央結算有限公司託管屬下的受託代管公司提供的數據為準。

公司股東享有下列權利：

(I) 依照其所持有的股份份額獲得股利和其他形式的利益分配；

(II) 依法請求召開、召集、主持、參加或委派股東代理人參加股東會，並行使相應的表決權；

(III) 對公司的經營進行監督，提出建議或者質詢；

(IV) 依照法律、行政法規、公司股票上市地證券監管管理機構的相關規定及本章程的規定轉讓、贈與或質押其所持有的股份；

(V) 查閱、複製公司章程、股東名冊(包括H股股東名冊)、股東會會議記錄、董事會會議決議、財務會計報告，符合規定的股東可以查閱公司的會計賬簿、會計憑證；

(VI) 公司終止或者清算時，按其所持有的股份份額參加公司剩餘財產的分配；

(VII) 對股東會作出的公司合併、分立決議持異議的股東，要求公司收購其股份；

(VIII) 法律、行政法規和規範性文件規定、公司股票上市地證券監管管理機構、《香港上市規則》和本章程規定的其他權利。

公司股東承擔下列義務：

(I) 遵守法律、行政法規和本章程；

(II) 依其所認購的股份和入股方式繳納股款；

(III) 在公司核准登記後，除法律、法規規定的情形外，不得抽回其股本；

(IV) 不得濫用股東權利損害公司或者其他股東的利益；不得濫用公司法人獨立地位和股東有限責任損害公司債權人的利益；

(V) 法律、行政法規、《香港上市規則》及本章程規定應當承擔的其他義務。

公司股東濫用股東權利給公司或者其他股東造成損失的，應當依法承擔賠償責任。公司股東濫用公司法人獨立地位和股東有限責任，逃避債務，嚴重損害公司債權人利益的，應當對公司債務承擔連帶責任。

5. 股東會的一般規定

公司股東會由全體股東組成。股東會是公司的權力機構，依法行使下列職權：

(I) 選舉和更換非由職工代表擔任的董事，決定有關董事的報酬事項；

(II) 審議批准董事會的報告；

(III) 審議批准公司的年度財務預算方案、決算方案；

(IV) 審議批准公司的利潤分配方案和彌補虧損方案；

(V) 對公司增加或者減少註冊資本作出決議；

(VI) 對發行公司債券作出決議；

(VII) 對公司合併、分立、解散、清算或者變更公司形式作出決議；

(VIII) 修改本章程；

(IX) 對公司聘用、解聘承辦公司審計業務的會計師事務所作出決議；

(X) 審議批准章程第四十七條規定的擔保事項；

(XI) 審議公司在一年內購買、出售重大資產交易超過公司最近一期經審計總資產百分之三十的事項；

(XII) 審議批准變更募集資金用途事項；

(XIII) 審議股權激勵計劃和員工持股計劃；

(XIV) 審議法律法規、公司股票上市地監管規則及本章程規定的應由股東會審議的收購公司股份的事項；

(XV) 審議法律法規、公司股票上市地監管規則及本章程規定的應由股東會審議的關聯(連)交易的事項；

(XVI) 審議法律、行政法規、部門規章、公司股票上市地證券監管規則或者本章程規定應當由股東會決定的其他事項。

股東會可以授權董事會對發行公司債券作出決議。

股東會分為年度股東會和臨時股東會。

年度股東會每年召開一次，並應於上一個會計年度結束後的六個月內舉行。

有下列情形之一的，公司在事實發生之日起兩個月以內召開臨時股東會：

(I) 董事人數不足《公司法》規定人數或者本章程所定人數的三分之二時；

(II) 公司未彌補的虧損達實收股本總額的三分之一時；

(III) 單獨或者合計持有公司百分之十以上股份的股東書面請求時；

(IV) 董事會認為必要時；

(V) 審計委員會提議召開時；

(VI) 法律、行政法規、部門規章、公司股票上市地監管機構、《香港上市規則》或本章程規定的其他情形。

6. 股東會的召集

董事會應當在規定的期限內按時召集股東會。經全體獨立非執行董事過半數同意，獨立非執行董事有權向董事會提議召開臨時股東會。對獨立非執行董事要求召開臨時股東會的提議，董事會應當根據法律、行政法規和本章程的規定，在收到提議後十日內提出同意或不同意召開臨時股東會的書面反饋意見。董事會同意召開臨時股東會的，應在作出董事會決議後的五日內發出召開股東會的通知；董事會不同意召開臨時股東會的，應說明理由並公告。

審計委員會有權向董事會提議召開臨時股東會，並應當以書面形式向董事會提出。董事會應當根據法律、行政法規和本章程的規定，在收到提議後十日內提出同意或者不同意召開臨時股東會的書面反饋意見。

單獨或者合計持有公司百分之十以上股份的股東有權向董事會請求召開臨時股東會，並應當以書面形式向董事會提出。董事會應當根據法律、行政法規和本章程的規定，在收到請求後十日內提出同意或者不同意召開臨時股東會的書面反饋意見。

董事會同意召開臨時股東會的，應在作出董事會決議後的五日內發出召開股東會的通知，通知中對原請求的變更，應徵得提議股東的同意。

董事會不同意召開臨時股東會，或者在收到請求後十日內未作出反饋的，單獨或者合計持有公司百分之十以上股份的股東有權向審計委員會提議召開臨時股東會，並應當以書面形式向審計委員會提出請求。

審計委員會同意召開臨時股東會的，應在收到請求後五日內發出召開股東會的通知，通知中對原請求的變更，應當徵得相關股東的同意。

審計委員會未在規定期限內發出股東會通知的，視為審計委員會不召集和主持股東會，連續九十日以上單獨或者合計持有公司百分之十以上股份的股東可以自行召集和主持。

7. 股東會提案和通知

公司召開股東會，董事會、審計委員會以及單獨或者合計持有公司百分之一以上股份(含表決權恢復的優先股等)的股東，有權向公司提出提案。

單獨或者合計持有公司百分之一以上股份的股東，可以在股東會召開十日前提出臨時提案並書面提交召集人。召集人應當在收到提案後兩日內發出股東會補充通知，公告臨時提案的內容，並將提案中屬於股東會職責範圍內的事項，列入該次會議的議程提交股東會審議。但臨時提案違反法律、行政法規或者公司章程的規定，或者不屬於股東會職權範圍的除外。除前款規定的情形外，召集人在發出股東會通知公告後，不得修改股東會通知中已列明的提案或者增加新的提案。

股東會通知中未列明或不符合本章程規定的提案，股東會不得進行表決並作出決議。

股東會召集人應在年度股東會召開二十日前以書面通知公告方式通知各股東，臨時股東會應於會議召開十五日前以書面通知公告方式通知各股東。

公司在計算起始期限時，不包括會議召開當日。

8. 股東會的召開

股權登記日登記在冊的所有股東或其代理人，均有權出席股東會，並依照有關法律、法規、公司證券上市地監管機構、《香港上市規則》及本章程行使表決權。

股東可以親自出席股東會並行使表決權，也可以委託他人(該人士無需為公司股東)代為出席和在授權範圍內行使表決權。

個人股東親自出席會議的，應出示本人身份證或者其他能夠表明其身份的有效證件或者證明、股票賬戶卡；委託代理人出席會議的，應出示本人有效身份證件、股東授權委託書。

法人股東應由其法定代表人或者其委託的代理人出席會議。法定代表人出席會議的，應出示本人身份證和能證明其具有法定代表人資格的有效證明；委託代理人出席會議的，代理人應出示本人身份證和法人股東的法定代表人依法出具的書面授權委託書(股東為香港法律不時生效的有關條例所定義的認可結算所或其代理人除外)。

合夥企業股東應由其執行事務合夥人(含執行事務合夥人委派代表)或者其委託的代理人出席會議。執行事務合夥人出席會議的，應出示本人身份證和能證明其具有執行事務合夥人資格的有效證明；委託代理人出席會議的，代理人應出示本人身份證和合夥企業股東的執行事務合夥人依法出具的書面授權委託書。

股東出具的委託他人出席股東會的授權委託書應當載明下列內容：

(I) 委託人姓名或者名稱、持有公司股份的類別和數量；

(II) 代理人姓名或者名稱；

(III) 股東的具體指示，包括對列入股東會議程的每一審議事項投贊成、反對或者棄權票的指示等；

(IV) 委託書簽發日期和有效期限；

(V) 委託人的簽名(或者蓋章)。委託人為法人股東的，應加蓋法人單位印章。委託人為合夥企業股東的，應加蓋合夥企業印章。

股東會由董事會依法召集，由董事長主持；董事長不能履行職務或者不履行職務時，應由副董事長(公司有兩位或兩位以上副董事長的，由過半數的董事共同推舉的副董事長主持)主持；公司未設置副董事長或副董事長不能履行職務或者不履行職務的，由過半數的董事共同推舉一名董事主持。

審計委員會自行召集的股東會，由審計委員會召集人主持。審計委員會召集人不能履行職務或者不履行職務時，由過半數的審計委員會成員共同推舉的一名審計委員會成員主持。

股東自行召集的股東會，由召集人或者其推舉代表主持。

召開股東會時，會議主持人違反議事規則使股東會無法繼續進行的，經現場出席股東會有表決權過半數的股東同意，股東會可推舉一人擔任會議主持人，繼續開會。

9. 股東會的表決和決議

股東會決議分為普通決議和特別決議。

股東會作出普通決議，應當由出席股東會的股東(包括股東代理人)所持表決權的過半數通過。

股東會作出特別決議，應當由出席股東會的股東(包括股東代理人)所持表決權的三分之二以上通過。

下列事項由股東會以普通決議通過：

(I) 董事會的工作報告；

(II) 董事會擬定的利潤分配方案和彌補虧損方案；

(III) 董事會成員的任免及其報酬和支付方法；

(IV) 公司年度預算方案、決算方案；

(V) 公司年度報告；

(VI) 聘用、解聘為公司提供定期審計服務的會計師事務所；

(VII) 發行債券或其他證券；

(VIII) 審議批准章程規定的擔保事項及關聯(連)交易事項；

(IX) 除法律、行政法規規定、公司證券上市地監管機構、《香港上市規則》或者本章程規定應當以特別決議通過以外的其他事項。

下列事項由股東會以特別決議通過：

(I) 公司增加或者減少註冊資本；

(II) 公司的分立、合併、解散和清算或者變更公司形式；

(III) 章程的修改；

(IV) 公司在一年內購買、出售重大資產交易或者向他人提供擔保的金額超過公司最近一期經審計總資產百分之三十的；

(V) 股權激勵計劃；

(VI) 股東會以普通決議認定會對公司產生重大影響的、需要以特別決議通過的其他事項；

(VII) 法律、行政法規、公司證券上市地監管機構、《香港上市規則》或本章程規定的需要以特別決議通過的其他事項。

除公司處於危機等特殊情況外，非經股東會以特別決議批准，公司不得與董事、總經理和其他高級管理人員以外的人訂立將公司全部或者重要業務的管理交予該人負責的合同。

董事會

10. 董事

董事包括執行董事和非執行董事。執行董事是指參與公司或公司的控股子公司日常經營管理事務的董事；非執行董事是指不參與公司或公司的控股子公司日常經營管理事務的董事，非執行董事包含獨立非執行董事。

董事會成員中設有一名公司職工代表。

公司不得聘任不符合任職資格的人員擔任董事，不得違反規定授權不具備任職資格的人員實際行使職責。

股東代表董事由股東會選舉或更換。股東會在遵守有關法律、行政法規規定的前提下，可以以普通決議的方式將任何任期未屆滿的董事罷免(但該董事依據任何合同提出的損害賠償要求不受此影響)。

董事任期3年，任期屆滿可連選連任，但獨立非執行董事任期超過九年的，應按公司股票上市地上市規則的規定履行相應的審議程序後續任。

董事任期從就任之日起計算，至本屆董事會任期屆滿時止。董事任期屆滿未及時改選，導致董事會的人數不足法定最低人數時，在改選出的董事就任前，原董事仍應當依照法律、行政法規、部門規章和本章程的規定，履行董事職務。

在不違反公司股票上市地的相關法律、行政法規及監管規則的前提下，如董事會委任新董事以填補董事會臨時空缺，該被委任的董事任期至應在其接受委任後的首次股東會為止，並於其時有資格重選連任。

董事應當遵守法律、行政法規、公司證券上市地監管規則和本章程的規定，對公司負有忠實義務，應當採取措施避免自身利益與公司利益衝突，不得利用職權牟取不正當利益。董事對公司負有下列忠實義務：

(I) 不得利用職權收受賄賂或者其他非法收入，不得侵佔公司的財產；

(II) 不得挪用公司資金；

(III) 不得將公司資產或者資金以其個人名義或者其他個人名義開立賬戶存儲；

(IV) 不得違反本章程的規定，未經股東會或董事會同意，將公司資金借貸給他人或者以公司財產為他人提供擔保；

(V) 未向董事會或者股東會報告，並按照本章程的規定經董事會或者股東會決議過，不得直接或者間接與本公司訂立合同或者進行交易；

(VI) 不得利用職務便利，為自己或者他人謀取屬於公司的商業機會，但向董事會或者股東會報告並經股東會決議通過，或者公司根據法律、行政法規或者本章程的規定，不能利用該商業機會的除外；

(VII) 未向董事會或者股東會報告，並經股東會決議通過，不得自營或者為他人經營與本公司同類的業務；

(VIII) 不得接受他人與公司交易的佣金歸為己有；

(IX) 不得擅自披露公司秘密；

(X) 不得利用其關聯(連)關係損害公司利益；

(XI) 法律、行政法規、部門規章、《香港上市規則》及本章程規定的其他忠實義務。

董事違反本條規定所得的收入，應當歸公司所有；給公司造成損失的，應當承擔賠償責任。

董事應當遵守法律、行政法規、公司證券上市地監管規則和本章程的規定，對公司負有勤勉義務，執行職務應當為公司的最大利益盡到管理者通常應有的合理注意。董事對公司負有下列勤勉義務：

(I) 應謹慎、認真、勤勉地行使公司賦予的權利，以保證公司的商業行為符合國家法律、行政法規以及國家各項經濟政策的要求，商業活動不超過營業執照規定的業務範圍；

(II) 應公平對待所有股東；

(III) 及時了解公司業務經營管理狀況；

(IV) 應當對公司定期報告簽署書面確認意見，保證公司所披露的信息真實、準確、完整；

(V) 應當如實向審計委員會提供有關情況和資料，不得妨礙審計委員會行使職權；

(VI) 法律、行政法規、部門規章、《香港上市規則》及本章程規定的其他勤勉義務。

11. 董事會

公司設董事會，對股東會負責。

董事會由六名董事組成，獨立非執行董事三名。獨立非執行董事成員應至少三名且應佔全部董事會成員數量至少三分之一。獨立非執行董事中至少包括一名具備法律、法規及相關監管機構和證券交易所要求的適當的專業資格或適當的會計或相關的財務管理專長人士。公司至少有一名獨立非執行董事常居於香港。

董事會行使下列職權：

(I) 召集股東會，並向股東會報告工作；

(II) 執行股東會的決議；

(III) 決定本公司的經營計劃和投資方案；

(IV) 制訂公司的年度財務預算方案、決算方案；

(V) 制訂公司的利潤分配方案和彌補虧損方案；

(VI) 制訂公司增加或者減少註冊資本、發行債券或其他證券及上市方案；

(VII) 擬訂公司重大收購、收購本公司股票或者合併、分立、解散及變更公司形式的方案；

(VIII) 根據本章程或者在股東會授權範圍內，決定公司對外投資、收購出售資產、資產抵押、對外擔保事項、委託理財、關聯(連)交易、對外捐贈等事項；

(IX) 決定公司內部管理機構的設置；

(X) 決定聘任或者解聘公司總經理、董事會秘書及其他高級管理人員，並決定其報酬事項和獎懲事項；根據總經理的提名，決定聘任或者解聘公司財務負責人等高級管理人員，並決定其報酬事項和獎懲事項；

(XI) 制定公司的基本管理制度；

(XII) 制訂本章程的修改方案；

(XIII) 管理公司信息披露事項；

(XIV) 向股東會提請聘請或更換為公司審計的會計師事務所；

(XV) 聽取公司總經理的工作匯報並檢查總經理的工作；

(XVI) 制訂、實施公司股權激勵計劃；

(XVII) 法律、行政法規、部門規章、公司股票上市地上市規則、本章程或股東會授予的其他職權。

上述董事會行使的職權事項，或公司發生的任何交易或安排，如根據公司股票上市地證券交易所的上市規則規定須經股東會審議的，則應提交股東會審議。

董事會作出前款決議事項，除第(VI)、(VII)、(XII)項必須由三分之二以上的董事表決同意外，其餘可以由過半數的董事表決同意。

公司設董事長一名，可以設副董事長，董事長、副董事長由董事會以全體董事的過半數選舉產生。

董事長行使下列職權：

(I) 主持股東會和召集、主持董事會會議；

(II) 督促、檢查董事會決議的執行；

(III) 董事會授予的其他職權。

(IV) 法律、行政法規、部門規章、公司股票上市地上市規則或本章程授予的其他職權。

董事會應定期召開會議，董事會定期會議應每年召開至少四次，大約每季一次，由董事長召集，於會議召開十日以前書面通知全體董事，必要時通知總經理及其他高級管理人員。

董事會會議應當有過半數的董事出席方可舉行。除本章程另有規定外董事會作出決議，必須經全體董事的過半數通過。

董事會決議的表決，實行一人一票。

公司董事會下設審計委員會、提名委員會和薪酬與考核委員會三個專門委員會，並根據需要設立戰略等專門委員會。專門委員會對董事會負責，依照本章程和董事會授權履行職責，提案應當提交董事會審議決定。專門委員會成員全部由董事組成，成員構成應符合法律、法規、公司證券上市地監管機構及《香港上市規則》的相關要求。董事會負責制定專門委員會工作細則，規範專門委員會的運作。

審計委員行使《公司法》規定的監事會的職權。審計委員會負責審核公司財務信息及其披露、監督及評估內外部審計工作和內部控制，下列事項應當經審計委員會全體成員過半數同意後，提交董事會審議：

(I) 披露財務會計報告及定期報告中的財務信息、內部控制評價報告；

(II) 聘用或者解聘承辦上市公司審計業務的會計師事務所；

(III) 聘任或者解聘上市公司財務負責人；

(IV) 因會計準則變更以外的原因作出會計政策、會計估計變更或者重大會計差錯更正；

(V) 法律、行政法規、公司上市地證券監管部門、本章程規定的其他事項。

提名委員會負責擬定董事、高級管理人員的選擇標準和程序，對董事、高級管理人員人選及其任職資格進行遴選、審核，並就下列事項向董事會提出建議：

(I) 提名或者任免董事；

(II) 聘任或者解聘高級管理人員；

(III) 法律、行政法規、《香港上市規則》和本章程規定的其他事項。

董事會對提名委員會的建議未採納或者未完全採納的，應當在董事會決議中記載提名委員會的意見及未採納的具體理由，並進行披露。

薪酬與考核委員會負責制定董事、高級管理人員的考核標準並進行考核，制定、審查董事、高級管理人員的薪酬決定機制、決策流程、支付與止付追索安排等薪酬政策與方案，並就下列事項向董事會提出建議：

(I) 董事、高級管理人員的薪酬；

(II) 制定或者變更股權激勵計劃、員工持股計劃，激勵對象獲授權益、行使權益條件的成就；

(III) 董事、高級管理人員在擬分拆所屬子公司安排持股計劃；

(IV) 法律、行政法規、中國證監會規定和本章程規定的其他事項。

董事會對薪酬與考核委員會的建議未採納或者未完全採納的，應當在董事會決議中記載薪酬與考核委員會的意見及未採納的具體理由，並進行披露。

總經理及其他高級管理人員

12. 總經理及其他高級管理人員

公司設總經理一名，由董事會決定聘任或者解聘。

公司設高級管理人員若干名，由董事會決定聘任或者解聘。

公司總經理、副總經理、董事會秘書、財務負責人為公司高級管理人員。

總經理每屆任期三年，總經理經董事會連續聘任後可以連任。總經理可以在任期屆滿以前提出辭職。有關總經理辭職的具體程序和辦法由總經理與公司之間的勞動合同規定。

財務負責人及其他高級管理人員由總經理提名、董事會決定聘任或解聘。

總經理對董事會負責，行使下列職權：

(I) 主持公司的生產經營管理工作，組織實施董事會決議，並向董事會報告工作；

(II) 組織實施公司年度經營計劃和投資方案；

(III) 擬訂公司內部管理機構設置方案；

(IV) 擬訂公司的基本管理制度；

(V) 制定公司的具體規章；

(VI) 提請董事會聘任或解聘公司財務負責人及其他高級管理人員；

(VII) 決定聘任或解聘除應由董事會決定聘任或解聘以外的負責管理人員；

(VIII) 本章程或者董事會授予的其他職權。

財務會計制度、利潤分配和審計

13. 財務會計制度

公司依照法律、行政法規和國家有關部門的規定，制定公司的財務會計制度。

公司分配當年稅後利潤時，應當提取利潤的百分之十列入公司法定公積金。公司法定公積金累計額為公司註冊資本的百分之五十以上的，可以不再提取。

公司的法定公積金不足以彌補以前年度虧損的，在依照前款規定提取法定公積金之前，應當先用當年利潤彌補虧損。

公司從稅後利潤中提取法定公積金後，經股東會決議，還可以從稅後利潤中提取任意公積金。

公司彌補虧損和提取公積金後所餘稅後利潤，按照股東持有的股份比例分配，但法律法規、公司證券上市地監管規則、《香港上市規則》或本章程規定不按持股比例分配的除外。

股東會違反前款規定，在公司彌補虧損和提取法定公積金之前向股東分配利潤的，股東必須將違反規定分配的利潤退還公司。給公司造成損失的，股東及負有責任的董事、高級管理人員應當承擔賠償責任。

公司持有的本公司股份不參與分配利潤。

公司的公積金可用於彌補公司虧損、擴大公司生產經營或者轉為增加公司註冊資本。但是，資本公積金不能用於彌補公司的虧損。

公積金彌補公司虧損，先使用任意公積金和法定公積金；仍不能彌補的，可以按照規定使用資本公積金。

法定公積金轉為增加註冊資本時，所留存的該項公積金不得少於轉增前公司註冊資本的百分之二十五。

14. 會計師事務所的聘任

公司應當根據法律法規、公司證券上市地監管規則的要求聘用符合法律法規規定並具有良好聲譽的會計師事務所進行會計報表審計、淨資產驗證及其他相關的諮詢服務等業務，聘期一年，可以續聘。

公司聘用、解聘或者不再續聘會計師事務所必須由股東會決定。

通知及公告

15. 通知和公告

在符合法律、行政法規、部門規章及公司證券上市地監管規則的前提下，公司的通知以下列形式發出：

(I) 以專人送出；

(II) 以電子郵件或郵寄方式送出；

(III) 在符合所適用的法律、行政法規、部門規章、規範性文件和《香港上市規則》的前提下，於公司網站及香港聯交所指定網站上公告；

(IV) 公司證券上市地監管規則或本章程規定的其他形式。

就公司按照《香港上市規則》要求向H股股東提供或發送公司通訊的方式而言，在符合法律、行政法規、部門規章及公司股票上市地證券監管規則和本章程的前提下，均可通過公司指定的和╱或香港聯交所網站或通過電子方式，將公司通訊提供或發送給H股股東。前款所稱公司通訊是指，公司發出或將予發出以供公司任何H股股東或《香港上市規則》要求的其他人士參照或採取行動的任何文件。公司召開股東會的會議通知，以公告進行。

合併、分立、增資、減資、解散和清算

16. 合併、分立、增資和減資

公司可以依法進行合併或者分立。

公司合併可以採取吸收合併或者新設合併。一個公司吸收其他公司為吸收合併，被吸收的公司解散。兩個以上公司合併設立一個新的公司為新設合併，合併各方解散。

公司分立，其財產作相應的分割。

公司分立，應當編製資產負債表及財產清單。公司應當自作出分立決議之日起十日內通知債權人，並於三十日內公告。

公司減少註冊資本，將編製資產負債表及財產清單。

公司自股東會作出減少註冊資本決議之日起十日內通知債權人，並於三十日內公告。債權人自接到通知書之日起三十日內，未接到通知書的自公告之日起四十五日內，有權要求公司清償債務或者提供相應的擔保。

公司減少註冊資本，應當按照股東持有股份的比例相應減少出資額或者股份，法律或者本章程另有規定的除外。

公司減資後的註冊資本不得低於法定的最低限額。

公司合併或者分立，登記事項發生變更的，應當依法向公司登記機關辦理變更登記；公司解散的，應當依法辦理公司註銷登記；設立新公司的，應當依法辦理公司設立登記。

17. 解散和清算

公司因下列原因解散：

(I) 章程規定的營業期限屆滿或者本章程規定的其他解散事由出現；

(II) 股東會決議解散；

(III) 因公司合併或者分立需要解散；

(IV) 依法被吊銷營業執照、責令關閉或者被撤銷；

(V) 公司經營管理發生嚴重困難，繼續存續會使股東利益受到重大損失，通過其他途徑不能解決的，持有公司全部股份表決權10%以上的股東，可以請求人民法院解散公司。

清算組應當自成立之日起十日內通知債權人，並於六十日內公告。債權人應當自接到通知書之日起三十日內，未接到通知書的自公告之日起四十五日內，向清算組申報其債權。

債權人申報債權時，應當說明債權的有關事項，並提供證明材料。清算組應當對債權進行登記。

債權申報期間，清算組不得對債權人進行清償。

公司財產在分別支付清算費用、職工的工資、社會保險費用和法定補償金，繳納所欠稅款，清償公司債務後的剩餘財產，按照股東持有的股份比例分配。公司財產在未依照前款規定清償前，不得分配給股東。

修改章程

18. 修改章程

有下列情形之一的，公司將修改章程：

(I) 《公司法》或者有關法律、行政法規、部門規章、規範性文件或公司股票上市地上市規則修改後，章程規定的事項與修改後的有關規定相抵觸；

(II) 公司的情況發生變化，與章程記載的事項不一致的；

(III) 股東會決定修改章程的。

股東會決議通過的章程修改事項應經主管機關審批的，須報主管機關批准；涉及公司登記事項的，依法辦理變更登記。

有關本公司的進一步資料

註冊成立

本公司於2011年12月22日在中國成立為有限責任公司，並於2025年2月8日根據中國法律轉制為股份有限公司。截至最後可行日期，本公司的註冊股本為人民幣25,139,567元。

我們於香港的主要營業地點位於香港灣仔皇后大道東248號大新金融中心40樓。我們已於2025年5月12日根據公司條例第16部註冊為非香港公司。譚栢如女士已獲委任為本公司授權代表，以於香港接收法律程序文件及通知。

由於我們於中國成立，故我們的公司架構及組織章程細則均受中國相關法律及法規所規限。組織章程細則的相關條文概要載於「附錄五 — 組織章程細則概要」。中國法律及法規若干有關方面概要載於「附錄四 — 主要法律及監管規定概要」。

股本變動

本公司於2011年12月22日註冊成立，註冊資本為人民幣1,000,000元。

截至最後可行日期，我們的股本在本招股章程刊發日期前兩年內並無變更。有關更多詳情，見「歷史、發展及公司架構 — 本公司的成立及發展」。

股東決議案

根據於2025年5月23日舉行的股東大會，股東議決(其中包括)：

(a) 緊接上市前，本公司每股面值人民幣1.00元的股份將拆細為五股每股面值人民幣0.20元的股份；

(b) 本公司發行每股面值人民幣0.20元的H股及該等H股於香港聯交所主板上市；

(c) 將予發行的H股數目不得超過本公司經全球發售擴大後已發行股本總額的25%，且授予包銷商(或其代表)的超額配股權不得超過根據全球發售發行H股數目的15%；

(d) 待向中國證監會備案及於股份拆細及全球發售完成後，根據相應的股東申請，92,127,177股境內未上市股份將按一比一基準轉換為H股；

(e) 待全球發售完成後，採納將於上市日期生效的組織章程細則，並授權董事會就本公司上市修訂組織章程細則；及

(f) 授權董事會處理與(其中包括)全球發售、H股發行及上市有關的一切事宜。

附屬公司股本變動

緊接本招股章程日期前兩年內，本公司的附屬公司股本變動載列如下：

於2024年8月19日，上海春椿的註冊資本由人民幣1百萬元增至人民幣10百萬元。

於2024年8月19日，上海柒淵的註冊資本由人民幣5百萬元增至人民幣10百萬元。

於2024年9月26日，上海柒飛的註冊資本由人民幣1百萬元增至人民幣5百萬元。

於2024年9月27日，上海柒潭的註冊資本由人民幣2百萬元增至人民幣5百萬元。

於2024年12月12日，上海柒裕商務諮詢有限公司於中國上海市成立，註冊資本為人民幣100,000元。

於2025年3月26日，杭州洞洞柒電子商務有限公司於中國杭州市成立，註冊資本為人民幣10百萬元。

於2025年11月11日，上海椿桃化妝品有限公司於中國上海市成立，註冊資本為人民幣10百萬元。

於2025年11月11日，上海參桃化妝品有限公司於中國上海市成立，註冊資本為人民幣10百萬元。

有關我們業務的進一步資料

重大合同概要

於緊接本招股章程日期前兩年內，我們已訂立以下屬或可能屬重大的合同(並非於日常業務過程中訂立的合同)：

1. 上海林清軒生物科技有限公司(現稱上海林清軒化妝品集團股份有限公司(「**本公司**」))、上海尋皂記日用品有限公司(「**上海尋皂記**」)、上海森清軒實業有限公司(「**上海森清軒**」)、淡泊(上海)生物科技有限公司(「**上海淡泊**」)、上海柒潭生物科技有限公司(「**上海柒潭**」)、上海柒淵電子商務有限公司(「**上海柒淵**」)、上海春椿化妝品銷售有限公司(「**上海春椿**」)、上海三個椿信息科技有限公司(「**上海三個椿**」)、上海芍華化妝品有限公司(現稱上海何所化妝品有限公司(「**上海何所**」))、上海海星戀人化妝品有限公司(現稱上海參容莊化妝品有限公司(「**上海參容莊**」))、上海柒隆生物科技有限公司(「**上海柒隆**」)、南通柒零柒電子商務有限公司(「**南通柒零柒**」)、上海柒飛化妝品有限公司(「**上海柒飛**」)、上海柒錦化妝品有限公司(「**上海柒錦**」)、南通柒域信息科技有限公司(「**南通柒域**」)、金華柒瀾電子商務有限公司(「**金華柒瀾**」)、金華九果電子商務有限公司(「**金華九果**」)、孫來春先生、孫福春先生、上海房角石管理諮詢有限公司(「**上海房角石**」)、上海元淦投資合夥企業(有限合夥)(「**上海元淦**」)、上海元洄商務諮詢合夥企業(有限合夥)(「**上海元洄**」)、上海泠人管理諮詢有限公司(「**上海泠人**」)、雅戈爾時尚(上海)科技有限公司(「**雅戈爾時尚**」)、海納華(上海)股權投資基金合夥企業(有限合夥)(「**海納華上海**」)、浙江諸暨頭頭是道投資合夥企業(有限合夥)(「**頭頭是道**」)、佛山海禹嘉企業管理合夥企業(有限合夥)(「**佛山海禹嘉**」)、達隆發展有限公司(「**達隆發展**」)、寧波梅山保稅港區混沌創新二期投

資合夥企業(有限合夥)(「**混沌創新**」)、上海濤敏信息科技有限公司(「**上海濤敏**」)、金華未來益財一期股權投資合夥企業(有限合夥)(「**金華益財**」)、未來益財股權投資管理(上海)有限公司(「**上海益財**」)、杭州源琛股權投資合夥企業(有限合夥)(「**杭州源琛**」)、上海大漠孤煙企業管理諮詢合夥企業(有限合夥)(「**大漠孤煙**」)與佛山市南海區匯碧二號股權投資合夥企業(有限合夥)(「**佛山匯碧二號**」)就本公司股東權利所訂立日期為2024年6月12日的股東協議;

2. 本公司、上海尋皂記、上海森清軒、上海淡泊、上海柒潭、上海柒淵、上海春椿、上海三個椿、上海芍華化妝品有限公司(現稱上海何所)、上海海星戀人化妝品有限公司(現稱上海參容莊)、上海柒隆、南通柒零柒、上海柒飛、上海柒錦、南通柒域、金華柒瀾、金華九果、孫來春先生、孫福春先生、上海房角石、上海元淦、上海元洄、上海泠人、雅戈爾時尚、海納華上海、頭頭是道、佛山海禹嘉、達隆發展、混沌創新、上海濤敏、金華益財、上海益財、杭州源琛、大漠孤煙與佛山匯碧二號所訂立日期為2024年12月2日的股東協議的補充協議,據此,本公司股東同意終止若干特別股東權利,其詳情載於本招股章程「歷史、發展及公司架構」一節;

3. 本公司、孫來春先生、孫福春先生、上海房角石、上海元淦、上海元洄、上海泠人、雅戈爾時尚、頭頭是道、佛山海禹嘉、達隆發展、混沌創新、佛山匯碧二號、張家港星翰妍創投資合夥企業(有限合夥)(「**星翰妍創**」)、凱輝創美未來(上海)私募投資基金合夥企業(有限合夥)(「**上海凱輝創美**」)與廈門沃美達投資有限公司(「**廈門沃美達**」)就本公司股東權利所訂立日期為2025年5月22日的股東協議;

4. 本公司、孫來春先生、孫福春先生、上海房角石、上海元淦、上海元洄、上海泠人、雅戈爾時尚、頭頭是道、佛山海禹嘉、達隆發展、混沌創新、佛山匯碧二號、星翰妍創、上海凱輝創美與廈門沃美達所訂立日期為2025年5月27日的股東協議補充協議，據此，本公司股東同意終止若干特別股東權利，其詳情載於本招股章程「歷史、發展及公司架構」一節；

5. 本公司、富達基金(香港)有限公司(作為協議所列資金及賬戶的代理人及受信人)、中信證券(香港)有限公司、中信里昂證券有限公司與華泰金融控股(香港)有限公司所訂立日期為2025年12月16日的基石投資協議，內容有關按發售價認購H股，總額為15百萬美元的等值港元；

6. 本公司、大灣區發展基金管理有限公司(為及代表Mega Prime Development Limited的管理賬戶行事)、中信證券(香港)有限公司、中信里昂證券有限公司與華泰金融控股(香港)有限公司所訂立日期為2025年12月16日的基石投資協議，內容有關按發售價認購H股，總額為12百萬美元的等值港元；

7. 本公司、Golden Valley Global Limited、中信證券(香港)有限公司、中信里昂證券有限公司與華泰金融控股(香港)有限公司所訂立日期為2025年12月16日的基石投資協議，內容有關按發售價認購H股，總額為5百萬美元的等值港元；

8. 本公司、Golden Valley Value Select Master Fund、中信證券(香港)有限公司、中信里昂證券有限公司與華泰金融控股(香港)有限公司所訂立日期為2025年12月16日的基石投資協議，內容有關按發售價認購H股，總額為5百萬美元的等值港元；

9. 本公司、Duckling Fund, L.P.、中信證券(香港)有限公司、中信里昂證券有限公司與華泰金融控股(香港)有限公司所訂立日期為2025年12月16日的基石投資協議，內容有關按發售價認購H股，總額為10百萬美元的等值港元；

10. 本公司、SS Capital Exponential Ascent Strategy Ltd.、中信證券(香港)有限公司、中信里昂證券有限公司與華泰金融控股(香港)有限公司所訂立日期為2025年12月16日的基石投資協議，內容有關按發售價認購H股，總額為8百萬美元的等值港元；

11. 本公司、大家人壽保險股份有限公司、中信證券(香港)有限公司、中信里昂證券有限公司與華泰金融控股(香港)有限公司所訂立日期為2025年12月16日的基石投資協議，內容有關按發售價認購H股，總額為5百萬美元的等值港元；

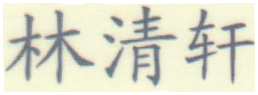
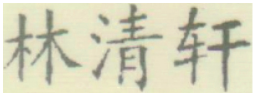
12. 本公司、Yield Royal Investment Holding (Singapore) PTE. LTD.、中信證券(香港)有限公司、中信里昂證券有限公司與華泰金融控股(香港)有限公司所訂立日期為2025年12月16日的基石投資協議，內容有關按發售價認購H股，總額為2百萬美元的等值港元；

13. 香港包銷協議。

知識產權

商標

截至最後可行日期，我們已註冊下列我們認為對業務而言屬或可能屬重大的商標：

編號	商標	註冊地點	類別	註冊編號	屆滿日期
1.		中國	3	3748173	2026年2月13日
2.		中國	30	5760719	2029年10月13日
3.		中國	4 16 20 21 25 26	8617688 8617687 8617686 8617685 8617684 8617683	2031年9月13日 2031年9月13日 2031年9月13日 2031年9月13日 2031年9月13日 2031年9月13日
4.		中國	3	9234527	2032年3月27日
5.		中國	3	9600100	2032年9月13日
6.		中國	3	13440525	2026年1月13日
7.		中國	3、35	20574539	2027年8月27日

編號	商標	註冊地點	類別	註冊編號	屆滿日期
8.	林清軒	中國	3	22278051	2028年1月27日
			35	22278041	2028年1月27日
9.	林清軒	中國	2、6、7、8、9、11、12、14、15、17、19、22、23、24、27、28、29、32、33、34、38、39、44、45	23043655	2028年8月20日
10.	林清軒	中國	3	39731769	2030年6月20日
			35	39723879	2030年5月13日
11.	FOREST CABIN	中國	3	39709679	2030年3月6日
			35	39726864	2030年3月6日
12.	林清軒 forest cabin	中國	24	45431825	2032年2月27日
13.	林清軒	中國	40	48221141	2031年6月6日
14.	FOREST CABIN	中國	21	59098218	2032年2月27日
15.	林清軒	中國	21	59085148	2032年2月27日
16.	林清軒	中國	35	65607665	2032年12月20日
			3	65616316	2032年12月20日
17.	林清軒	中國	5	68001182	2033年7月20日

編號	商標	註冊地點	類別	註冊編號	屆滿日期
18.	林清轩	中國	3	73519211	2034年3月20日
			5	73503946	2034年5月27日
19.	林清轩	中國	1	78404181	2034年10月20日
			2	78391873	2034年10月20日
			4	78398903	2034年10月20日
			7	78414817	2034年11月27日
			8	78391926	2034年10月20日
			9	78391940	2034年10月20日
			10	78404221	2034年10月20日
20.	林清轩	中國	11	78404232	2034年11月6日
			12	78404240	2034年10月27日
			14	78404074	2034年10月20日
			15	78416054	2034年11月6日
			17	78390323	2034年10月20日
			18	78408626	2034年11月6日
			20	78399607	2034年10月27日
21.	林清轩	中國	21	78413495	2034年11月6日
			22	78409669	2034年10月27日
			24	78398546	2034年11月6日
			25	78395535	2034年10月20日
			26	78415606	2034年11月6日
			27	78399523	2034年10月20日
			28	78400732	2034年10月20日
			29	78411184	2034年10月27日
22.	林清轩	中國	32	78390606	2034年10月20日
			33	78411217	2034年10月27日
			34	78416143	2034年11月6日
			38	78390500	2034年10月20日
			39	78396316	2034年10月20日
			40	78411711	2034年11月6日
			41	78397737	2034年10月20日
			42	78390530	2034年10月20日
			44	78416494	2034年11月6日
			45	78394752	2034年10月20日
23.	林清轩 Forest Cabin	香港	3、35	306552126	2034年5月13日

已註冊版權

截至最後可行日期，我們已註冊下列我們認為對業務而言屬或可能屬重大的版權：

編號	版權	版權類型	註冊所有人	註冊編號	註冊日期
1.	林清軒品牌標識（東方優雅氣韻之形）	藝術作品	本公司	國作登字-2023-F-00286848	2023年12月1日

專利

截至最後可行日期，我們已註冊下列我們認為對業務而言屬或可能屬重大的專利：

編號	專利名稱	申請編號	申請類型	專利所有人	註冊地點	授出日期	屆滿日期
1.	用於美白的植物組合物、植物提取液及其製備方法	2016103710463	發明	本公司	中國	2016年5月30日	2036年5月29日
2.	具有穩定表皮與真皮間黏連作用的抗衰老組合物及其用途	2018102607290	發明	本公司、上海柒潭	中國	2018年3月27日	2038年3月26日
3.	一種紅山茶組合提取物及其製備和在化妝品中的應用	2018112510304	發明	本公司、上海柒潭	中國	2018年10月25日	2038年10月24日

編號	專利名稱	申請編號	申請類型	專利所有人	註冊地點	授出日期	屆滿日期
4.	含有山茶籽油的具有修復功效的微乳面膜液及其製備方法	2018115942719	發明	本公司	中國	2018年12月25日	2038年12月24日
5.	一種仿生的、含山茶提取物的修復皮膚屏障組合物和應用	2020103579882	發明	本公司	中國	2020年4月29日	2040年4月28日
6.	一種含山茶提取物的抗藍光修復組合物及其應用	2020106171589	發明	本公司	中國	2020年6月30日	2040年6月29日
7.	無色無味活性成分含量高的山茶油及其製備方法及應用	2019109832504	發明	本公司	中國	2019年10月16日	2039年10月15日
8.	一種含紅花山茶提取物的多重美白途徑組合物	2022108794526	發明	本公司	中國	2022年7月25日	2042年7月24日

編號	專利名稱	申請編號	申請類型	專利所有人	註冊地點	授出日期	屆滿日期
9.	含紅花山茶提取物的多重抗皺組合物及製備方法和應用	2022108781954	發明	本公司	中國	2022年7月25日	2042年7月24日
10.	一種微乳液及其製備方法	202211695584X	發明	本公司	中國	2022年12月28日	2042年12月27日
11.	一種含紅山茶花提取物的山茶花柔珠及其製備方法	2023112704705	發明	本公司	中國	2023年9月28日	2043年9月27日
12.	谷氨酸型表面活性劑的自增稠體系及其製備方法	2023112704601	發明	本公司	中國	2023年9月28日	2043年9月27日
13.	一種高含量、高穩定性的羥基頻哪酮視黃酸酯組合物及其應用	2023116693841	發明	本公司	中國	2023年12月6日	2043年12月5日

編號	專利名稱	申請編號	申請類型	專利所有人	註冊地點	授出日期	屆滿日期
14.	一種含四氫薑黃素的山茶籽油組合物及其應用	2023117386501	發明	本公司	中國	2023年12月15日	2043年12月14日
15.	一種含紅山茶提取物的抗皺修護組合物及其應用	2024100337447	發明	本公司	中國	2024年1月9日	2044年1月8日

域名

截至最後可行日期，我們已註冊下列我們認為對業務而言屬或可能屬重大的互聯網域名：

編號	域名	擁有人	註冊日期
1.	forest-cabin.com	本公司	2024年1月12日
2.	lqxshop.com	本公司	2008年5月8日
3.	lqxgroup.com	本公司	2015年10月6日
4.	forest-cabin.cn	本公司	2024年1月12日

牌照、許可及批文

下表載列我們截至最後可行日期持有的重大牌照、許可及批文：

	牌照／許可	持有人	屆滿日期
1.	化妝品生產許可證	本公司	2026年8月10日
2.	特殊化妝品註冊證	本公司	2026年4月20日
3.	特殊化妝品註冊證	本公司	2026年4月20日
4.	特殊化妝品註冊證	本公司	2028年6月19日
5.	特殊化妝品註冊證	本公司	2028年6月19日

我們將於到期前重續上述牌照及許可。據中國法律顧問告知，只要我們符合適用規定及條件，並遵守相關法律及法規所載明的程序，重續相關牌照及許可不會面臨法律阻礙。

有關董事、管理層及主要股東的進一步資料

1. 本公司董事及最高行政人員的權益披露

緊隨股份拆細、全球發售及境內未上市股份轉H股完成後，假設超額配股權未獲行使，各董事及最高行政人員於本公司或相聯法團(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根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及香港聯交所的權益及淡倉(包括彼等根據證券及期貨條例有關條文被當作或視為擁有的權益或淡倉)，或根據證券及期貨條例第352條須登記於該條所指登記冊的權益及淡倉，或根據上市發行人董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及香港聯交所的權益及淡倉(就此而言，證券及期貨條例的相關條文將詮釋為適用於監事)如下：

於本公司的權益

股東	職位	權益性質	股份數目及類別[1]	於全球發售後短期內佔相關類別股份的概約股權百分比 *(%)*	緊隨全球發售後佔本公司已發行股本總額的概約股權百分比 *(%)*
孫先生[2][3][4]	創始人、董事會主席、執行董事兼總裁	實益擁有人及受控法團權益	33,570,658股境內未上市股份	100.00%	24.04%
			66,066,487股H股	62.27%	47.30%
景愛梅女士[5]	非執行董事	受控法團權益	1,129,005股H股	1.06%	0.81%

附註：

(1) 所有權益均為好倉。所呈列股份數目基於假設股份拆細已完成。

(2) 截至最後可行日期，孫先生持有上海房角石97.5%股權。因此，根據證券及期貨條例，孫先生被視為於上海房角石持有的本公司股份中擁有權益。

(3) 截至最後可行日期，孫先生為上海元洄的唯一普通合夥人。因此，根據證券及期貨條例，孫先生被視為於上海元洄持有的本公司股份中擁有權益。

(4) 截至最後可行日期，上海泠人為上海元淦的唯一普通合夥人。上海泠人由孫先生控制。因此，根據證券及期貨條例，孫先生被視為於上海元淦持有的本公司股份中擁有權益。

(5) 截至最後可行日期，混沌創新由景愛梅女士作為有限合夥人擁有33.33%權益。因此，景愛梅女士被視為於混沌創新持有的股份中擁有權益。

2. 主要股東的權益披露

(a) 於本公司股份的權益

有關緊隨股份拆細、全球發售及境內未上市股份轉H股完成後，將於股份或相關股份擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向我們及香港聯交所披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有附帶權利可於所有情況下在本公司股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上權益的人士的資料，見「主要股東」。

(b) 主要股東於本集團其他成員公司的權益

截至最後可行日期，董事並不知悉於緊隨股份拆細、全球發售完成後，有任何人士(董事或最高行政人員除外)將直接或間接擁有附帶權利可於所有情況下在本集團任何其他成員公司股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上權益。

3. 服務合同

各董事已與本公司訂立服務合同。該等服務合同的主要詳情包括(a)任期3年，相當於董事會任期；及(b)可根據彼等各自條款的終止條文。董事可經股東批准後獲重新委任。服務合同可根據組織章程細則及適用規則重續。

除上文所披露者外，我們並無亦不擬與任何董事(其各自以董事的身份)訂立任何服務合同(於一年內屆滿或僱主可於一年內終止而毋須支付賠償(法定賠償除外)的合同除外)。

4. 董事及監事薪酬

除「董事及高級管理層」及「附錄一 — 會計師報告 — II過往財務資料附註 — 董事及主要行政人員的薪酬」所披露者外，截至2022年、2023年、2024年12月31日止財政年度及截至2025年6月30日止六個月，概無董事或監事自我們收取其他實物福利薪酬。

5. 免責聲明

除本招股章程所披露者外：

(a) 概無董事或本附錄「專家資格」所列的任何人士：

i. 於我們的發起或於緊接本招股章程日期前兩年內我們收購或出售或租賃，或本公司擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有權益；

ii. 於本招股章程日期存續且對我們的業務而言屬重大的任何合同或安排中擁有重大權益；

(b) 除與香港包銷協議及國際包銷協議有關外，概無本附錄「專家資格」所列人士：

i. 於本集團任何成員公司的任何股份中擁有法律上或實益上的權益；或

ii. 擁有任何權利(無論是否可依法強制執行)以認購或提名他人認購本集團任何成員公司的任何證券；

(c) 概無董事或彼等的緊密聯繫人或本公司任何股東(據董事所知擁有已發行股本5%以上)於我們五大客戶或供應商中擁有任何權益；及

(d) 概無董事為於本公司股本擁有權益的公司的董事或僱員而一旦H股於香港聯交所上市將根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部須予披露。

股份激勵計劃

僱員激勵計劃

下文為本公司批准及採納的僱員激勵計劃的主要條款概要。僱員激勵計劃的條款不受上市規則第十七章的條文規限，原因為僱員激勵計劃並不涉及於上市後授出本公司新股份或新股份的購股權。

鑒於僱員激勵計劃下的相關股份已由控股股東轉讓予上海元洄(「**僱員持股平台**」)或已由本公司向該公司發行，根據僱員激勵計劃的股份歸屬將不會對已發行股份造成攤薄影響。

截至最後可行日期，上海元洄及上海元潭(上海元洄的有限合夥人)為本公司的僱員持股平台，合共持有本公司2,031,000股相關股份(相當於完成股份拆細後本公司10,155,000股相關股份)。有關上海元洄及上海元潭的詳情，見「歷史、發展及公司架構」。

(a) 目的

僱員激勵計劃目的為認可僱員對本集團的貢獻，並激勵彼等進一步推動本集團的發展。

(b) 合資格參與者

僱員激勵計劃參與者(「**參與者**」)由管理人從本公司或本集團任何其他成員公司的管理層、高級職員及現有僱員中挑選。

(c) 授出獎勵

截至最後可行日期，上海元洄及上海元潭持有的合共2,031,000股本公司相關股份(相當於緊隨股份拆細完成後本公司10,155,000股相關股份)已授予合共54名參與者。

截至最後可行日期，僱員激勵計劃項下的全部相關股份已授予相關個人。

截至最後可行日期，根據僱員激勵計劃授予本公司或附屬公司(不包括不重大附屬公司)董事(為本公司關連人士)的相關股份詳情載列如下：

姓名	與本公司的關係	截至最後可行日期根據僱員激勵計劃授出的相關股份數目	股份拆細及全球發售完成後根據僱員激勵計劃授出的相關股份數目	所授出相關股份佔緊隨股份拆細及全球發售完成後已發行股本總數的百分比
孫先生	董事	726,347	3,631,735	2.60%
高宏旗先生	董事	104,146	520,730	0.37%

(d) 獎勵歸屬

已授出的相關股份於禁售期屆滿後方可歸屬，禁售期自參與者實際支付認購或轉讓款項當日起至本公司上市後36個月屆滿。30%獎勵將於上市日期後12個月歸屬，30%獎勵將於上市日期後24個月歸屬及其餘40%獎勵將於上市日期後36個月歸屬。

(e) 轉讓限制

於上市後，除僱員激勵計劃項下的限制外，經選定參與者轉讓或出售須遵守相關法律及法規以及證券交易所規則的禁售規定，或本公司與相關經選定參與者根據員工激勵計劃條款訂立的相關協議(如適用)。

其他資料

遺產稅

董事獲告知，本公司或附屬公司不大可能須承擔重大遺產稅責任。

訴訟

截至最後可行日期，概無本集團成員公司涉及任何重大訴訟、仲裁、行政訴訟或申索，而據我們所知，本集團任何成員公司並無待決或面臨重大訴訟、仲裁、行政訴訟或申索。

聯席保薦人

聯席保薦人已代表我們向上市委員會申請批准H股上市及買賣。本公司已作出一切必要安排，以使證券獲准納入中央結算系統。

聯席保薦人符合上市規則第3A.07條所載適用於保薦人的獨立性標準。本公司應付聯席保薦人的保薦費合共為900,000美元。

開辦費用

本公司並無產生任何重大開辦費用。

專家資格

於本招股章程中發表意見或建議的專家資格如下：

名稱	資格
中信證券(香港)有限公司	根據證券及期貨條例進行證券及期貨條例項下第4類(就證券提供意見)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團
華泰金融控股(香港)有限公司	根據證券及期貨條例進行證券及期貨條例項下第1類(證券交易)、第2類(期貨合同交易)、第3類(槓桿式外匯交易)、第4類(就證券提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)、第7類(提供自動化交易服務)及第9類(提供資產管理)受規管活動的持牌法團

名稱	資格
競天公誠律師事務所	中國法律顧問
安永會計師事務所	執業會計師及註冊公眾利益實體核數師
灼識企業管理諮詢(上海)有限公司	獨立行業顧問

專家同意書

於本附錄「專家資格」所述各專家已就刊發本招股章程發出同意書，同意按本招股章程所載的形式及內容載入其證書、函件、意見或報告及引述其名稱，且迄今並無撤回其同意書。

上述專家概無擁有本集團任何成員公司的任何股權或認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的權利(不論是否可依法強制執行)。

合規顧問

我們已遵照香港上市規則第3A.19條委任邁時資本有限公司於上市後擔任合規顧問。

H股持有人的稅項

出售、購買及轉讓H股須繳納香港印花稅。無論是否在聯交所進行出售或購買，將按現行標準稅率0.26%徵收香港印花稅(以出售、購買或轉讓股份支付的代價或市值的較高者為準)。有關稅項的進一步資料，見「附錄四 — 稅項及外匯 — 香港稅項」。

無重大不利變動

董事確認，截至本招股章程日期，我們的財務狀況或前景自2025年6月30日以來並無重大不利變動。

約束力

倘根據本招股章程提出任何申請，本招股章程即具效力，使所有有關人士須受公司(清盤及雜項條文)條例第44A及44B條的所有適用條文(罰則條文除外)所約束。

其他事項

除本招股章程所披露者外：

(a) 於本招股章程日期前兩年內：(i)我們概無發行或同意發行任何繳足或未繳足股份或借貸資本，以換取現金或現金以外的代價；及(ii)本公司概無就發行或出售任何股份而授出任何佣金、折扣、經紀佣金或其他特別條款；

(b) 本公司的股份或借貸資本概無附帶購股權或有條件或無條件同意附帶購股權；

(c) 我們概無發行或同意發行任何創始人股份、管理層股份或遞延股份；

(d) 概無有關放棄或同意放棄未來股息的安排；

(e) 概無有關行使任何優先購買權或認購權的可轉讓性的程序；

(f) 概無對我們的業務而言屬重大且為期一年以上的廠房租賃或租購合同；

(g) 於過去12個月內，概無出現可能或已經對財務狀況造成重大影響的任何業務中斷；

(h) 概無影響我們從香港境外向香港匯入溢利或匯回資本的限制；

(i) 本公司概無部分股本或債務證券(如有)目前於任何證券交易所或交易系統上市或買賣，目前亦無或同意尋求在香港聯交所以外的任何證券交易所上市或獲准上市；

(j) 本公司並無未償還的可換股債務證券或債權證；

(k) 本公司為股份有限公司，且受《中國公司法》規限；及

(l) 本公司已按香港上市規則附錄十所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則所規定的條款，採納有關董事進行證券交易的操守守則。

限制購回股份

有關詳情，見本招股章程「附錄四 — 主要法律及監管規定概要」及「附錄五 — 組織章程細則概要」各節。

雙語招股章程

本招股章程的中英文版本依據香港法例第32L章公司條例(豁免公司及文件遵從條文)公告第4條規定的豁免條文而分開刊發。

發起人

本公司的發起人包括我們轉制為股份有限公司前於2024年12月24日當時的全部17名本公司股東：

編號	姓名／名稱
1	孫先生
2	上海房角石
3	上海元泗
4	雅戈爾時尚(上海)科技有限公司
5	上海元淦
6	浙江諸暨頭頭是道投資合夥企業(有限合夥)
7	佛山海禹嘉企業管理合夥企業(有限合夥)
8	金華未來益財一期股權投資合夥企業(有限合夥)
9	杭州源琛股權投資合夥企業(有限合夥)

編號	姓名／名稱
10	佛山市南海區匯碧二號股權投資合夥企業(有限合夥)
11	孫福春先生
12	寧波梅山保稅港區混沌創新二期投資合夥企業(有限合夥)
13	Dalong Development Co., Ltd.
14	上海濤敏信息科技有限公司
15	海納華(上海)股權投資基金合夥企業(有限合夥)
16	未來益財股權投資管理(上海)有限公司
17	上海大漠孤煙企業管理諮詢合夥企業(有限合夥)

除本招股章程所披露者外，緊接本招股章程日期前兩年內，並無就全球發售或本招股章程所述關聯交易向名列上文的發起人支付、配發或給予或建議支付、配發或給予任何現金、證券或利益。

送呈香港公司註冊處處長文件

隨附本招股章程送呈香港公司註冊處處長登記的文件為：

(a) 「附錄六 — 法定及一般資料 — 其他資料 — 專家同意書」所述的同意書；及

(b) 「附錄六 — 法定及一般資料 — 有關我們業務的進一步資料 — 重大合同概要」所述的各重大合同副本。

展示文件

下列文件的副本將於本招股章程日期起計14天期間內於聯交所網站**www.hkexnews.hk**及我們的網站**https://www.forest-cabin.com/**上展示：

1. 組織章程細則；

2. 安永會計師事務所編製的會計師報告，其全文載於本招股章程附錄一；

3. 本公司截至2022年、2023年、2024年12月31日止財政年度及截至2025年6月30日止六個月的經審核綜合財務報表；

4. 安永會計師事務所就本集團未經審核備考財務資料編製的報告，其全文載於本招股章程附錄二；

5. 「附錄六 — 法定及一般資料 — 有關我們業務的進一步資料 — 重大合同概要」所述的重大合同；

6. 「附錄六 — 法定及一般資料 — 其他資料 — 專家同意書」所述的同意書；

7. 「附錄六 — 法定及一般資料 — 有關董事、管理層及主要股東的進一步資料 — 服務合同」所述的服務合同；

8. 中國法律顧問競天公誠律師事務就(其中包括)中國法律下本集團的一般公司事務及物業權益出具的法律意見；

9. 灼識諮詢出具的行業報告，其概要載於本招股章程「行業概覽」一節；及

10. 《中國公司法》副本及其非官方英文譯本。

林清轩

Forest Cabin