

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)

股份代號: 2657



2025

年報

目錄

- 2** 釋義
- 5** 技術詞彙表
- 9** 公司資料
- 11** 財務摘要
- 12** 董事長報告
- 16** 管理層討論及分析
- 42** 董事及高級管理層
- 47** 董事會報告
- 61** 企業管治報告
- 81** 獨立核數師報告
- 86** 綜合損益及其他全面收益表
- 87** 綜合財務狀況表
- 89** 綜合權益變動表
- 91** 綜合現金流量表
- 93** 財務報表附註

釋義

於本年度報告內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下所載涵義：

「公司章程」	指	《上海林清軒化妝品集團股份有限公司章程》(經不時修訂)
「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
「中國」	指	中華人民共和國，僅就本年度報告而言，不包括香港、澳門特別行政區及台灣地區
「本公司」	指	上海林清軒化妝品集團股份有限公司，其H股於聯交所上市(股份代號：02657)
「公司法」或「中國公司法」	指	《中華人民共和國公司法》(經不時修訂、補充或以其他方式修改)
「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、上海元涸、上海元潭、上海冷人及上海元淦，而「控股股東」應指其中任何一名控股股東
「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
「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股股份過戶登記處」	指	卓佳證券登記有限公司

釋義

「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
「混沌創新」	指	寧波梅山保稅港區混沌創新二期投資合夥企業(有限合夥)，於2016年12月16日根據中國法律註冊成立的有限合夥企業
「國際財務報告會計準則」	指	國際會計準則理事會頒佈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的任何實體或人士
「上市」	指	H股於主板上市
「上市日期」	指	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)
「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
「孫先生」	指	孫來春先生，我們的創始人、董事長、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」
「招股章程」	指	本公司日期為2025年12月18日的招股章程
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「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
「上海冷人」	指	上海冷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	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
「股東」	指	股份持有人
「附屬公司」	指	具有香港法例第622章公司條例第15條賦予該詞的涵義
「美元」	指	美國法定貨幣美元
「%」	指	百分比

技術詞彙表

本詞彙載有本年度報告所採用與本公司有關的若干技術詞彙。這些術語及其含義可能有別於標準的行業定義或用法。

「活躍客戶」	指	於2023年至2025年期間至少下達一份採購訂單的客戶
「抗皺」	指	淡化細紋及皺紋的能力
「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
「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

技術詞彙表

「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
「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
「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
「低線城市」	指	包括三線及其他更低線城市
「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
「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
「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
「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
「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

技術詞彙表

「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
「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
「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
「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
「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
「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

公司資料

董事會

執行董事

孫來春先生
高宏旗先生

非執行董事

景愛梅女士

獨立非執行董事

朱乾先生
劉玉亮先生
強一嵐女士

審計委員會

朱乾先生(主席)
景愛梅女士
劉玉亮先生

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)
劉玉亮先生
強一嵐女士

聯席公司秘書

曾璐女士
譚栢如女士

授權代表

孫來春先生
譚栢如女士

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

註冊地址

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

中國總部及主要營業地點

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

香港法律顧問

競天公誠律師事務所有限法律責任合夥

香港
中環皇后大道中15號
置地廣場
公爵大廈
32樓3203-3209室

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股股份過戶登記處

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

股份代號

02657

公司網站

<https://www.forest-cabin.com/>

上市日期

2025年12月30日

財務摘要

本集團過去四個財政年度的財務摘要的業績概要以及資產及負債載列如下：

	截至12月31日止年度			
	2025年	2024年	2023年	2022年
	(人民幣千元)			
收入	2,449,537	1,209,641	805,004	691,150
毛利	2,008,818	997,656	653,863	539,077
除稅前溢利／(虧損)	429,300	218,293	99,662	(36,386)
年內溢利／(虧損)	360,367	186,833	84,518	(5,931)

	截至12月31日			
	2025年	2024年	2023年	2022年
	(人民幣千元)			
非流動資產	456,110	379,857	309,363	204,989
流動資產	2,044,165	694,097	429,389	339,438
總資產	2,500,275	1,073,954	738,752	544,427
非流動負債	79,836	91,060	37,826	4,690
流動負債	585,394	370,820	230,810	158,079
總負債	665,230	461,880	268,636	162,769
權益總額	1,835,045	612,074	470,116	381,658

董事長報告

尊敬的各位股東朋友：

還記得去年底，我們在港交所上市敲鐘，儀式結束後，我和幾位同事匆匆趕往機場，奔赴當晚的專場直播。有人問我，在上市的「高光時刻」，為何不稍作停歇？我的答案始終如一：上市決不是終點，而是新的起點，是通往下一座高峰的大本營。唯有更加奮鬥，方能不負眾望，持續穩健地走下去。

我們的初心從未改變。林清軒創立23年來，我們關注每一位消費者的容顏，也關注我們腳下的土地，我們呼吸的空氣，我們生活的城市與鄉村。因為，林清軒的根，就深植於中國廣袤的土地。這指引著我們奮力拼搏、篤行不怠的每一步。

2025年，是林清軒從單旗艦品到多旗艦品全鏈路升級的一年。

一是落實「1+4+N」戰略，即以山茶花精華油為核心，同步打造面霜、精華水、面膜、防曬霜四大超級單品，並圍繞細分人群、細分場景，拓展N個補充產品。2025年，山茶花精華油這一核心大單品壁壘持續穩固，累計銷量突破5,500萬瓶，連續12年蟬聯全國面部精華油零售額榜首，全年實現營收人民幣10.24億元，同比增長128.68%。另一方面，新款旗艦產品逐步貢獻業績增量。2025年7月推出的「小金珠」嘔彈水上市半年即錄得收入人民幣2.04億元；細胞能量黑金霜首年實現營收人民幣1.29億元，迅速躋身暢銷品行列。至此，林清軒已經擁有至少有3個億級旗艦單品。

「1+4+N」戰略的成功，為進一步構建「主品牌定高端、子品牌補細分」的多品牌格局，從「產品驅動」邁向「多品牌共贏」，打下堅實基礎。

2025年，是林清軒以「全渠道」傳遞品牌體驗的一年。

當年，林清軒線上渠道實現收入人民幣17.24億元，佔總營收比重達到70.4%，較2024年增加141.3%。其中抖音渠道收入人民幣9.57億元，同比增長338%；微信渠道收入人民幣1.94億元，同比增長116%。線上渠道逐漸成為林清軒穩定的增長重心之一。

線下渠道實現收入人民幣7.25億元，較2024年增加46.5%。截至2025年末，林清軒在全國有580家門店，其中超過95%的門店位於購物商場，作為品牌體驗入口，為消費者提供極致的護膚服務。

董事長報告

線下實體空間提供了線上渠道無法替代的信任感和真實感，對於提升品牌知名度、傳遞品牌理念，乃至鞏固林清軒國貨高端護膚品牌的定位，有著無可替代的作用。一方面，通過遍佈全國的門店，消費者以親自體驗和親身感受，建立長期的消費者信任與忠誠度。另一方面，我們通過門店沉澱的會員信息，如消費數據、膚質、偏好等，經數據整合，做用戶畫像分析，能夠指導我們更有針對性、更具前瞻的產品開發，從而為消費者提供更精準的個性化服務。對於線下門店，我們將毫不動搖地用心經營。

我們與渠道商建立長期關係，共建渠道生態。林清軒的購物商場門店和經銷商渠道，均在2025年取得亮眼的業績增長。林清軒成為當前的化妝品市場中，少有的線上線下同步高速增長的品牌，這正是因為渠道能力的完善。

2025年，是林清軒深化「山海共富」，踐行企業社會責任的一年。

林清軒的核心原料，是來自浙江、江西等地的高山紅山茶花，林清軒已在這些高品質紅山茶花最適宜生長的山區，合作了逾2萬畝、合計9個山茶花種植基地，我們禁用農藥與激素，確保山茶花原料的天然環保。

我們斥資近人民幣3億元投建的碳中和科研智造基地，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。我們還搭建「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科技，實現智慧能源管理及碳中和。林清軒在2025年取得「碳中和證書」，由此成為國內化妝品行業首個達成運營碳中和的企業。這一突破彰顯了我們對可持續發展的承諾，也標誌著中國美妝產業在低碳轉型中邁出實質性步伐。

林清軒還啟動了「山海共富」計劃。上市當天，我們向浙江磐安捐資人民幣30萬元，與當地合作共建具備育苗年60萬棵山茶花樹產能規模的公益育苗基地，將「山海共富」計劃推向新階段。

林清軒與多個山茶花種植基地合作以來，拓展銷售渠道，提升產業附加值，當地山茶花油產業鏈發展格局日益完善，成為鄉村振興的重要支撐。以前撿荒的山地，經林清軒與當地合作種上山茶花樹，現在成了「金山銀山」，村民不用外出打工，留在山茶花種植基地幹活就能掙錢，以後還能分紅。林清軒以紅山茶花為媒，將深山資源稟賦與上海品牌勢能精準對接，讓「山海共富」真正落地為百姓口袋裏的真金白銀、高山上的滿目青翠，和瀕危物種保護的科技力量，實現生態、社會與經濟多重效益彰顯。

2025年，是林清軒「科研驅動」、牢築護城河的一年。

一是原料創新。當年，林清軒成功備案了3款以浙江紅山茶為核心的自研化妝品新原料。原料是化妝品的「芯片」，自研原料就是品牌的護城河。

二是標準引領。當年，林清軒牽頭發佈了《中國細胞級抗皺護膚藍皮書》，定義了「細胞級抗皺修護」的技術新趨勢，引領行業競爭維度升級。參編行業首個聚焦PDRN原料檢測的團體標準，和中國首個聚焦「敏感肌適用」與「美白功效」雙重維度的團標《敏感肌適用型美白化妝品功效評價方法》，填補了中國敏感肌美白護膚品評價體系的空缺。

三是技術深耕。林清軒推出運用「微流控懸浮技術」的「小金珠」嘜彈水，和搭載「納米囊泡透皮技術」的細胞能量黑金霜等新品，均在當年成為極受歡迎的現象級爆品，體現了對前沿技術的成功應用。

四是產學研融合。林清軒與上海交通大學等高校和科研院所成立聯合實驗室、研究平台，入駐松江區博士後創新實踐基地，通過產學研深度合作推動基礎研究。企業科研能力、產業引領及人才培育等方面綜合實力再上台階。

2025年，同樣是營收和利潤持續健康增長，盈利能力持續優化的一年。

我們的總收入從2024年的人民幣1,209.6百萬元增至2025年的人民幣2,449.5百萬元，增長102.5%。我們的淨利潤從2024年的人民幣186.8百萬元增至2025年的人民幣360.4百萬元，增長了92.9%。

2025年，更是我們內部治理和組織能力持續深耕的一年。

這一年，林清軒變革組織，組織架構逐步由垂直管理體系向矩陣模式轉變。圍繞多個旗艦大單品，組建了橫跨科研、產品開發、生產、銷售、市場及售後等職能的項目團隊。變革激活了組織活力，並由此複製了山茶花精華油的旗艦單品成功路徑，成功打造出上市即上量的新品「小金珠」嘜彈水，這款產品迅速成為化妝水品類的代表性產品，成為中國護膚品行業現象級別的超級單品。

為保障戰略高效落地，本公司持續鍛造以戰略力、產品力、營銷力、門店運營力、成本力、組織力、內控力等七大核心競爭力為筋骨，權責清晰、執行有力的現代化治理體系，形成「戰略引領、產品驅動、營銷破圈、零售提效、成本精益、組織保障、預算閉環」的一體化經營能力，讓我們在面對市場變化時更加從容、更有韌性，為長期高質量發展提供堅實支撐。

董事長報告

更長期的人才工程也在2025年推進。招聘100位優秀應屆管培生；培養100位有增長潛力、全方位發展的職業經理人的「雙百計劃」穩步實施。「雙百計劃」著力於批量培養兼具戰略思維與執行力的中堅力量，為林清軒多品牌和全球化佈局儲備指揮官，這是林清軒「最值錢」的資產投資。

同時，我們始終堅守企業文化的內核。企業文化是公司發展的根與魂，林清軒以願景、使命、價值觀為指引，統一思想、凝聚共識、驅動行動，成為全體員工共同的價值遵循與行為準則。

- **使命**：用現代科技與天然植萃，解碼肌膚發光的秘密。
- **願景**：讓人類與地球的肌膚更美。
- **價值觀**：以顧客為中心；以商業成果為導向；團隊集體衝鋒；學習標桿，開放自省，複製成功。

正是這些精神力量，讓我們在二十餘年的創業路上始終初心不改，也讓我們的團隊在面對挑戰時能夠集體衝鋒、不斷超越。

這些成績的取得，離不開林清軒戰友二十三年如一日的堅守，離不開合作夥伴的鼎力支持，更離不開廣大消費者和股東的信任。

展望未來，林清軒站在香港資本市場這個國際化舞台，將繼續秉持「長期主義」。

第一，持續加大研發投入，深耕高山紅山茶花核心技術護城河，不斷探索新的植物成分，為消費者帶來更多天然、安全、有效的卓越護膚產品。

第二，堅定不移推進多品牌戰略與全球化佈局，內生孵化與外延併購並舉，讓植根中國文化的林清軒走向世界，成為代表中國高端護膚的全球化品牌。

第三，我們將更加透明、規範地經營，以更優異的業績回報廣大投資者的信任與厚愛。

再次感謝大家一路的陪伴與堅定信任。期待與各位攜手，共同開創中國高端護膚品的新局面！

孫來春

上海林清軒化妝品集團股份有限公司

董事長

2026年3月

管理層討論及分析



業務回顧及展望

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，我們開創了「以油養膚」理念及山茶花面部精華油，並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。

業務回顧

我們的產品

我們的產品以高山紅山茶花為核心成分，結合專利提取技術，提供安全、高效且具文化底蘊的護膚方案。

於報告期內，林清軒品牌提供246個SKU，涵蓋精華油、面霜、爽膚水、精華液、面膜及防曬霜等主流護膚品類，滿足消費者抗皺、緊緻、修護等多樣化需求。我們的產品矩陣以核心大單品山茶花精華油為中心，持續擴展至多個細分市場，鞏固在高端國貨護膚品牌的領導地位。

管理層討論及分析

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。截至2025年12月31日,該產品自推出以來累計銷售逾55百萬瓶,於所有銷售渠道中按總零售額計,自2014年以來連續12年於所有面部精華油產品中穩居全國榜首。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。2025年,山茶花精華油5.0瓶裝設計榮獲全球設計領域權威獎項—美國繆斯設計獎銀獎。



林清軒山茶花抗皺肽微珠精華水

2025年7月,一款精華型爽膚水—林清軒山茶花抗皺肽微珠精華水問世。作為山茶花油凝珠開創者,每瓶蘊含約4,300顆山茶花油凝珠,運用專利微流控懸油鎖鮮技術,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。我們的林清軒山茶花抗皺肽微珠精華水於2025年問世首年即錄得收入人民幣204.2百萬元,迅速成為化妝水品類的代表性產品之一。

山茶花黑金時光肽抗皺煥亮精華霜

2025年1月,本公司發佈「林清軒黑金霜2.0」,升級後的山茶花黑金時光肽抗皺煥亮精華霜專注於細胞級皺紋修護,專為改善膠原蛋白流失、暗沉和鬆弛等皮膚問題而配製。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。

這款精華霜有兩種質地可供選擇,以適應不同的皮膚類型。2025年度,山茶花煥亮精華霜錄得收入人民幣128.6百萬元,已成為我們最暢銷的產品之一。





高倍隔離防曬霜

2025年2月，本公司推出新一代精華級防曬「400小金傘2.0版本」，將「高倍防曬」與「抗皺修護」深度融合，直擊光損傷導致的肌膚衰老問題。

高倍隔離防曬霜是一款先進的高性能防曬產品(精華級防曬)，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。

研發

林清軒高度重視研發創新，將其視為品牌核心競爭力的基石。我們的研發服務以自主研發為主體，結合戰略合作，專注於山茶花成分及相關護膚技術的深度探索與應用，並貼近消費者需求持續對產品開發進行迭代。截至2025年12月31日，我們擁有139名經驗豐富的研發人員，團隊成員涵蓋植物學、生物學、皮膚學及應用化學等多個領域，其中55%以上擁有碩士或更高學位，確保研發活動的專業性與前瞻性。研發投入方面，我們持續加大資金支持，2025年的研發成本為人民幣46.8百萬元，體現對技術創新的長期承諾。

成分

2025年，我們完成了浙江紅山茶(CAMELLIA CHEKIANGOLEOSA)籽油、球擬假絲酵母/浙江紅山茶(CAMELLIA CHEKIANGOLEOSA)籽油發酵產物、克魯弗酵母菌/浙江紅山茶(CAMELLIA CHEKIANGOLEOSA)花/葉發酵產物溶胞產物濾液共3款新原料的備案，這些自研新原料未來將作為關鍵成分應用於核心產品當中，持續構建本公司原料壁壘。

專利成果

2025年，我們申請了30項專利，其中發明專利申請10項；獲授權了17項專利，其中發明專利5項。於2025年12月31日，我們已累計獲得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，涵蓋清軒萃、山茶超勝肽等專利成分，為產品差異化提供強力支持。

管理層討論及分析

科研影響力

2025年，我們發表了11篇科技論文，內容覆蓋山茶花／葉／籽相關自研原料的提取工藝優化、成分結構表徵、功效效驗證、機制靶點解析等等(如酶切山茶籽油、山茶籽多肽液、山茶超DNA鈉年輕因子等)。核心成果包括：

- 在IFSCC國際化妝品科技大會發表2篇會議海報，分別從細胞層面研究了山茶籽提取物的抗皺和修護功效以及浙江紅山茶提取物的抗老機制。
- 在SCI一區期刊《Antioxidants》發表山茶花提取物線粒體自噬機制研究，為靶向線粒體的細胞級抗衰老策略提供了理論依據。
- 在《精細化工》、《日用化學品科學》等中文核心及普通期刊發表9篇研究，聚焦於山茶花／葉／籽的多維度開發與功效驗證，形成從原料篩選、機制研究到應用評價的完整科研體系。

2025年，我們主辦了第二屆肌膚細胞級抗皺科研大會，並發佈了行業首部《中國細胞級抗皺護膚藍皮書》，揭示了當前中國抗皺市場的機會與痛點，提出了「細胞級抗皺」的解決方案及技術迭代的方向。

同時，本公司與上海交通大學先後成立了細胞級抗皺聯合研究實驗室、線粒體抗皺研究平台，從細胞層面深入探究衰老機制，研發針對性的抗皺技術與產品，為消費者提供更高效、更科學的護膚方案，引領護膚行業邁向精準抗衰新時代。

在標準建設方面，2025年本公司聯合行業相關部門、協會及領先企業，參與制定並發佈多項團體標準，方向涵蓋原料要求、功效評價方法、測試方法及成品質量控制。主要包括：《化妝品用多聚脫氧核糖核苷酸(PDRN)原料檢測通用要求》《敏感肌適用型美白化妝品功效評價方法》《化妝品抗老化性能測試方法》《植物護膚面霜》等12項團體標準，以及《面膜用非織造布成型片材》行業標準。此外，本公司還參與了《以油養膚功效型護膚產品精華油技術規範》團體標準的起草工作，持續推動「以油養膚」細分賽道的規範化發展。

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。

2025年，本公司持續優化組織架構，逐步由垂直管理體系向矩陣式管理模式轉變，圍繞多個旗艦大單品組建了橫跨科研、產品開發、生產、銷售、市場及售後等職能的項目團隊。成功複製了山茶花精華油的成功開發經驗，提升了跨部門協同效率與市場響應能力。

年內，本公司成功推出全新產品—林清軒山茶花抗皺肽微珠精華水。該產品自上市以來市場表現良好，迅速成為化妝水品類的代表性產品之一，獲得業內廣泛關注，進一步鞏固了本公司在核心護膚品類中的市場地位。2025年7至12月期間，林清軒山茶花抗皺肽微珠精華水錄得收入人民幣204.2百萬元。

銷售網絡

我們已建立綜合銷售網絡，通過線上線下深度融合，戰略性地將多元化的線上渠道與強大的線下佈局相結合。這種線上線下一體化的策略，不僅提升了品牌與消費者的互動深度，也驅動了全渠道的可持續增長。

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。通過戰略性佈局全國主要城市，我們構建了廣泛而深入的線下網絡，為品牌與用戶的深度互動提供了堅實基礎。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。

我們優先以線下門店的戰略擴張作為品牌發展的基石。我們大多數的門店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。此外，我們通過提供店內體驗式護膚服務，提升客戶體驗，同時直觀展示我們的產品功效。通過真實可感的體驗與個性化服務，我們得以在互動中不斷鞏固客戶關係，將產品價值轉化為客戶對品牌的信任。截至2025年12月31日，我們在全國有580家門店，其中超過95%的門店位於購物商場。

我們通過直營來經營大部分門店。直營門店通過提供高標準的服務，幫助我們建立良好的品牌形象。截至2025年12月31日，我們直營共390家門店。



管理層討論及分析

我們的門店網絡分佈於中國各線級城市。我們不僅保持在頭部城市的佈局，以提升品牌知名度並緊跟市場趨勢，亦不斷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，但近年來該等市場的收入增速已超越高線城市。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。這一均衡佈局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	
	2025年	2024年
一線城市	65	55
新一線城市	189	159
二線城市	90	78
三線城市	146	136
其他低線城市	90	78
總計	580	506

於報告期內，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			
	2025年		2024年	
	佔線下門店 收入總額的		佔線下門店 收入總額的	
	金額	百分比	金額	百分比
(人民幣千元，百分比除外)				
一線城市	78,087	13.6	61,585	13.9
新一線城市	207,062	35.9	155,223	35.0
二線城市	75,559	13.1	69,118	15.6
三線城市	147,670	25.6	103,566	23.3
其他低線城市	68,098	11.8	54,597	12.3
線下門店收入總額	576,476	100.0	444,089	100.0

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，同時，為順應消費者數字化消費習慣的演變，我們正快速拓展以線上直銷及零售商為核心的線上渠道，旨在為客戶提供更為便捷、多元的消費路徑。

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。

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			
	2025年		2024年	
	佔線上直銷 收入總額的		佔線上直銷 收入總額的	
	金額	百分比	金額	百分比
	(人民幣千元，百分比除外)			
天貓	235,791	15.0	248,749	39.2
抖音	957,295	61.0	218,434	34.4
微信	194,261	12.4	90,054	14.2
京東	20,943	1.3	16,678	2.6
其他 ⁽¹⁾	161,396	10.3	60,922	9.6
線上直銷收入總額	1,569,686	100.0	634,837	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。

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。截至2025年12月31日，公司已與浙江省及江西省的9個山茶花種植基地簽訂長期合作協議，該等種植基地的面積合計超過26,000畝，並與其中4個山茶花種植基地簽訂行業獨家供應協議。

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2025年末，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，這些設施的總建築面積合共為49,120平方米。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。

管理層討論及分析

營銷和品牌推廣

我們構建了線上與線下雙輪驅動、流量轉化與品牌建設並重的全渠道營銷體系，通過多元化的觸達方式和差異化的使用者體驗，持續提升品牌知名度與消費者忠誠度。

線上營銷：短視頻+直播聯動，高效轉化流量

我們採用「短直聯動」的一體化線上推廣策略，通過短視頻內容種草與直播即時轉化的協同效應，實現流量高效積累與轉化。截至2025年12月31日，我們在天貓和抖音平台分別積累了超過796萬名和285萬名粉絲。

- 短視頻內容深耕：我們製作並傳播展示品牌理念、產品功效及護膚知識的短視頻內容，確保內容品質與傳播效果。短視頻內容策略呈現兩大特色：一是專業化內容深耕，圍繞核心產品打造沉浸式功效展示與護膚教程內容，並與各個社交平台的內容創作者聯動，發佈基於第三方權威檢測機構的檢測報告的科學實證內容，強化品牌專業公信力。二是個性化內容策略，我們通過打造林清軒IP矩陣吸引不同用戶群體，是品牌內容傳播的重要陣地之一。例如創始人孫來春於2024年3月入駐抖音，以真實、接地氣的個人形象分享品牌故事與護膚理念，至今已在抖音平台積累超過60萬粉絲；聯合創始人孫福春亦於2024年底開通個人賬號，通過「創始人兄弟檔」持續輸出品牌價值內容，家族成員「小孫總」以「企二代生活+搞笑」風格吸引年輕用戶，形成覆蓋不同年齡層和興趣圈層的「林清軒IP矩陣」，有效實現用戶圈層的差異化觸達與情感連接。
- 直播矩陣佈局：我們構建了涵蓋品類矩陣直播間、品牌IP矩陣直播間及與KOL/KOC合作的直播體系。我們基於核心品類打造垂直化直播間，同時推動創始人、家族成員及核心員工形成品牌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，深化與目標受眾的情感共鳴，增強品牌親和力。與此同時，我們深化與KOL/KOC的合作直播，利用頭部KOL建立品牌權威，藉助中腰部KOL擴大受眾群體。
- 社交平台全域覆蓋：我們活躍運營微信、微博、抖音、小紅書等主流社交平台官方賬號，通過持續的內容輸出和互動，強化品牌故事講述與消費者連接。

線下營銷：體驗式服務驅動，深化客戶關係

我們的線下門店不僅是銷售終端，更是品牌體驗的核心陣地。我們通過體驗式護膚服務，將到店客流轉化為深度品牌認同者。

- 個性化護理體驗：當客戶對產品表現出興趣時，門店員工提供包括面部清潔、產品演示在內的個性化服務，並指導正確的使用手法與護膚流程，提升產品吸收效果與使用價值。
- 沉浸式品牌感知：這種親身體驗不僅傳遞專業護膚知識，更讓消費者直觀感受品牌的專業性與產品力，有效提升轉化率與複購意願。

會員運營：全生命周期價值管理

我們建立了覆蓋線上線下的統一會員體系，通過精細化運營提升客戶生命周期價值：

- 分層權益體系：根據會員等級提供定制化福利與服務，增強會員歸屬感。截至2025年底，本公司擁有超過610萬名活躍客戶，年複購率達34.2%。我們通過企業微信與會員建立直接連接，推送獨家內容與專屬優惠，提升用戶粘性。
- 深度溯源體驗：我們邀請會員參與「工廠溯源之旅」、「山茶花藝術節」、「會員沙龍」、「新品體驗及新品發佈會」等活動，參觀山茶種植基地與生產設施，讓會員在實地探訪中零距離感受產品的可持續實踐與匠心工藝，深化會員對品牌價值的認同。

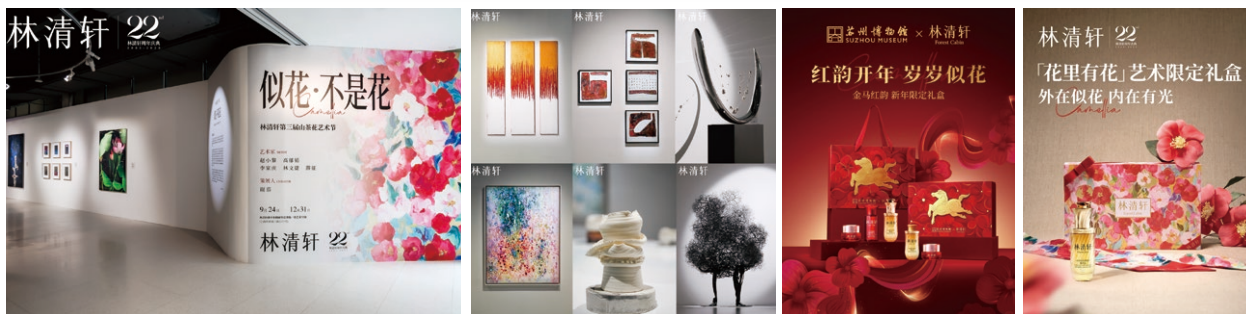


管理層討論及分析

品牌势能建設：名人背書與行業影響力

我們通過多維度的品牌曝光提升市場聲譽：

- 藝術合作：我們透過山茶花藝術節、藝術家聯名合作、會員沙龍、跨界聯名、快閃店活動以及明星代言等舉措，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樹立品牌的高端定位。



- 行業深耕：積極參與並贊助美容博覽會、行業論壇及頒獎典禮，保持對市場趨勢的敏銳洞察，與行業同行共創價值。

通過以上「線上引流+線下體驗+會員沉澱+品牌賦能」的四位一體營銷體系，我們在競爭激烈的美妝市場中持續鞏固品牌護城河，實現高品質的用戶增長與價值轉化。

展望與規劃

我們相信以下戰略規劃為我們未來的持續成功鋪路。

為把握美妝消費升級與國貨品牌崛起的機遇，本公司堅持長期主義、高質量發展，以高端化、多品牌、全球化為品牌發展主線，以「1+4+N」大單品產品矩陣為核心支撐，以「做強線下、做大線上」為渠道保障，以七大核心競爭力與企業文化為底層支撐，構建全方位、多層次、可持續的戰略發展體系，持續鞏固林清軒在高端護膚領域的領先地位。

品牌戰略

高端化：夯實國貨高端標桿地位，提升品牌價值

持續深化高端化佈局，打破國貨「平價替代」的刻板認知，打造可與國際高端品牌同台競技的國貨標桿，推動品牌價值向技術價值、文化價值升級。

- **產品高端化升級：**依託上海工廠的產能優勢，嚴控產品品質，強化「細胞級抗皺」等核心功效背書，擴大核心單品在高端精華油市場的領先地位。
- **渠道高端化深耕：**優化全渠道佈局，聚焦中高端消費場景，線下持續提升單店效能，同時打造極致的護膚體驗；線上深耕天貓、抖音等核心平台，同時傳遞高端品牌形象，推動線上線下渠道協同發力，實現目標消費者的精準觸達與留存。
- **品牌價值高端化塑造：**加大研發投入，增加與著名科研機構深度合作，建立聯合實驗室，突破核心技術瓶頸，以技術實力支撐高端定位。同時，與辰山植物園等產業合作，培育山茶花新品種，從原料上提升活性成分，進而提升產品功效。在技術與原料上雙重升級，打造能滿足高端護膚需求的產品。

管理層討論及分析

多品牌：突破單一品牌增長邊界，覆蓋細分市場，提升抗風險能力

形成「主品牌定高端、子品牌補細分」的多品牌矩陣，打造多個定位清晰、目標客群明確的子品牌，助力本公司逐步從「產品驅動」向「多品牌共贏」轉型，為長期業績增長開闢新賽道、注入新動能。

- 強化主品牌核心引領作用：林清軒主品牌持續聚焦高端東方植萃護膚賽道，以山茶花精華油為核心大單品，深化「以油養膚」「細胞級抗皺」等核心定位，加大研發投入與品牌文化傳播，打造可與國際高端品牌同台競技的國貨標桿，為子品牌提供品牌背書、資源支撐與管理經驗。主品牌重點承擔「樹立高端形象、積累核心資源、引領技術創新」的職責，持續提升品牌價值與市場影響力，帶動整個品牌矩陣的協同發展。
- 孵化細分賽道子品牌：基於市場需求與本公司資源優勢，內部孵化子品牌，打造差異化產品，覆蓋更多細分需求。同時關注市場上的併購機會，併購文化適配性強的品牌，借助併購品牌的管道與口碑，加速佈局細分賽道，實現「內生孵化+外延併購」雙輪驅動的多品牌發展模式。

全球化：穩步推進品牌出海，實現文化與市場雙輸出

以「品牌出海而非產能出海」為核心原則，採取「小步慢跑、精準佈局」的策略，逐步拓展全球市場，並傳遞中國高山紅山茶花文化，實現品牌全球化佈局。

未來，林清軒將逐步落實上述品牌戰略，以高端化鞏固市場地位，以多品牌開闢細分賽道，以全球化拓展增長空間，兼顧短期經營效益與長期品牌價值提升，助力本公司實現高質量可持續發展。

產品戰略

本公司以大單品為核心、全品類協同、全場景覆蓋的產品發展思路，構建「1+4+N」品類矩陣，以核心大單品強勢破圈、主力品類穩定貢獻、新品類補充延伸為原則，打造結構清晰、梯隊合理、增長可持續的品類矩陣體系。

強化「1」個核心大單品

聚焦山茶花精華油作為品牌第一戰略單品，持續迭代升級配方與工藝，強化「細胞級抗皺」「以油養膚」等核心概念，擴大其在面部精華油賽道的領先優勢。通過大單品深度教育用戶、佔領心智，帶動品牌整體認知提升與複購增長，形成單品強、品牌強、渠道強的正向迴圈。

做大「4」個核心品類產品

圍繞大單品，重點發展面霜、精華水、防曬、面膜四大支柱品類，形成與精華油搭配使用的系統化護膚方案。

豐富「N」個創新及延伸產品

圍繞細分人群、細分場景，拓展N個補充產品，豐富消費場景、填補市場空白，增強品牌抗風險能力與增長彈性。

渠道戰略

本公司堅持「做強線下、做大線上」的全渠道發展戰略，以高端化場景為載體、以數字化運營為抓手、以用戶體驗為核心，構建線上線下深度融合、高效協同、可持續增長的渠道體系。

做強線下：夯實渠道根基，提升單店品質與用戶體驗

以高端化、體驗化、精細化為方向，鞏固線下主陣地，強化品牌形象與用戶粘性。

- 優化門店佈局結構，保持國貨高端護膚品牌線下門店規模與品質領先地位。通過門店形象升級、服務標準升級、體驗場景升級，打造極致體驗空間，強化高端品牌認知。
- 強化門店精細化運營，優化線上引流線下轉化模式，促進納新、提升轉化，實現門店「品質增長，店效增長」。

管理層討論及分析

做大線上：構建全域增長引擎，實現規模化與品牌化協同

以內容化、品牌化、精細化運營為核心，做大線上業務規模，提升增長品質。

- 深化抖音、天貓、京東等主流電商平台運營，強化品牌自播、達人共創、精準投放，提升線上品牌聲量與銷售轉化，構建穩定、健康、可持續的線上增長曲線。
- 優化平台多元化結構，積極佈局高端美垂渠道、私域運營、品牌官方小程序等，形成「公域引流+私域留存+全域轉化」的閉環體系，提升用戶生命周期價值。
- 強化高端內容輸出與功效科普，堅持以產品價值贏得市場，實現線上規模與品牌價值同步提升。

組織支持

為保障戰略高效落地，本公司以七大核心競爭力為筋骨、以企業文化為靈魂，構建權責清晰、執行有力的現代化治理體系與組織保障體系，為長期高質量發展提供堅實支撐。

鍛造七大核心競爭力，打造高效能經營管理體系

本公司持續強化戰略力、產品力、營銷力、門店運營力、成本力、組織力、內控力七大核心競爭力建設，形成「戰略引領、產品驅動、營銷破圈、零售提效、成本精益、組織保障、內控閉環」的一體化經營能力。

堅守企業文化內核，凝聚長期發展精神力量

企業文化是本公司發展的根與魂，林清軒始終以願景、使命、價值觀為指引，統一思想、凝聚共識、驅動行動，成為全體員工共同的價值遵循與行為準則。

使命：用現代科技與天然植萃，解碼肌膚發光的秘密。

願景：讓人類與地球的肌膚更美。

價值觀：以顧客為中心；以商業成果為導向；團隊集體衝鋒；學習標桿，開放自省，複製成功。

未來，本公司將持續以強大組織能力與優秀企業文化為底層支撐，確保戰略穩步落地、高效執行，推動林清軒實現從中國高端護膚標桿向全球領軍品牌的跨越。

財務回顧

收入

按產品類別劃分的收入

下表載列報告期內按產品類別列示的收入明細：

	截至12月31日止年度			
	2025年		2024年	
	金額	百分比	金額	百分比
	(人民幣千元，百分比除外)			
精華油	1,023,560	41.8	447,600	37.0
面霜	360,052	14.7	190,402	15.7
乳液及爽膚水	395,263	16.1	128,836	10.7
精華液	226,055	9.2	121,436	10.0
面膜	197,196	8.1	147,558	12.2
防曬霜	53,582	2.2	36,396	3.0
其他化妝品 ⁽¹⁾	192,645	7.9	136,490	11.3
其他 ⁽²⁾	1,184	0.0	923	0.1
總計	2,449,537	100.0	1,209,641	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) 其他主要為品牌授權費收入。

截至2025年12月31日止年度，我們錄得收入人民幣2,449.5百萬元，較截至2024年12月31日止年度的人民幣1,209.6百萬元增加102.5%，主要由於精華油、面霜和乳液及爽膚水的收入增加。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。

管理層討論及分析

按銷售渠道劃分的收入

下表載列報告期內按銷售渠道列示的收入明細：

	截至12月31日止年度			
	2025年		2024年	
	金額	百分比	金額	百分比
	(人民幣千元，百分比除外)			
線下渠道	724,519	29.6	494,368	40.8
線下門店	576,476	23.6	444,089	36.7
— 直營店	514,698	21.1	398,332	32.9
— 門店合作夥伴	61,778	2.5	45,757	3.8
向線下零售商及企業客戶銷售	20,459	0.8	17,153	1.4
經銷商	127,584	5.2	33,126	2.7
線上渠道	1,723,834	70.4	714,350	59.1
線上直銷	1,569,686	64.1	634,837	52.5
向線上零售商銷售	154,148	6.3	79,513	6.6
其他⁽¹⁾	1,184	0.0	923	0.1
總計	2,449,537	100.0	1,209,641	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2024年的人民幣494.4百萬元增加至2025年的人民幣724.5百萬元，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，以及每個門店的銷售額增加，令來自線下門店的收入持續增加；及(ii)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2024年的人民幣714.4百萬元增加至2025年的人民幣1,723.8百萬元，主要由於我們加強了在電商平台的銷售及營銷活動。

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；(iv)稅項及附加費；及(v)其他銷售成本。

我們的銷售成本由截至2024年12月31日止年度的人民幣212.0百萬元增加107.9%至截至2025年12月31日止年度的人民幣440.7百萬元，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

我們的毛利指總收入減去總銷售成本，毛利率指毛利除以總收入，以百分比列示。

按產品類別劃分的毛利及毛利率

下表載列於報告期內按產品類別劃分的毛利及毛利率：

	截至12月31日止年度			
	2025年		2024年	
	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)
	(人民幣千元，百分比除外)			
精華油	882,006	86.2	381,620	85.3
面霜	297,499	82.6	162,594	85.4
乳液及爽膚水	317,537	80.3	101,791	79.0
精華液	188,386	83.3	106,813	88.0
面膜	150,379	76.3	116,623	79.0
防曬霜	40,228	75.1	29,747	81.7
其他化妝品 ⁽¹⁾	131,599	68.3	97,545	71.5
其他 ⁽²⁾	1,184	100.0	923	100.0
總計	2,008,818	82.0	997,656	82.5

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。

管理層討論及分析

按銷售渠道劃分的毛利及毛利率

下表載列報告期內按銷售渠道列示的毛利及毛利率明細：

	截至12月31日止年度			
	2025年		2024年	
	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)
	(人民幣千元，百分比除外)			
線下渠道	582,419	80.4	409,543	82.8
線下門店	486,512	84.4	375,435	84.5
— 直營店	442,299	85.9	342,713	86.0
— 門店合作夥伴	44,213	71.6	32,722	71.5
向線下零售商及企業客戶銷售	13,400	65.5	11,510	67.1
經銷商	82,507	64.7	22,598	68.2
線上渠道	1,425,215	82.7	587,190	82.2
線上直銷	1,308,376	83.4	525,830	82.8
向線上零售商銷售	116,839	75.8	61,360	77.2
其他⁽¹⁾	1,184	100.0	923	100.0
總計	2,008,818	82.0	997,656	82.5

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。

我們的毛利由2024年的人民幣997.7百萬元增加至2025年的人民幣2,008.8百萬元，主要由於銷售收入的增長。我們的毛利率於2024年、2025年分別為82.5%、82.0%，基本保持平穩。

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)其他收益(主要包括保險索償及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))。

我們的其他收入及收益由截至2024年12月31日止年度的人民幣20.5百萬元增加58.1%至截至2025年12月31日止年度的人民幣32.4百萬元，主要由於政府補助金額增加。

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；(iv) 門店營運費；及(v) 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)。

我們的銷售及分銷開支由截至2024年12月31日止年度的人民幣688.5百萬元增加102.9%至截至2025年12月31日止年度的人民幣1,396.8百萬元，主要由於營銷及推廣開支和人力成本增加。其中，(i) 營銷及推廣開支由截至2024年12月31日止年度的人民幣365.0百萬元增加148.7%至截至2025年12月31日止年度的人民幣907.8百萬元，主要由於提高品牌曝光度，加大品牌宣傳力度及渠道建設投入所致；(ii) 人力成本由截至2024年12月31日止年度的人民幣189.4百萬元增加56.4%至截至2025年12月31日止年度的人民幣296.2百萬元，主要由於為支持本集團的業務擴張，於2025年增加銷售員工數量所致。

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。

我們的行政開支由截至2024年12月31日止年度的人民幣77.8百萬元增加96.7%至截至2025年12月31日止年度的人民幣153.0百萬元，主要由於與全球發售有關的上市開支增加；僱員福利開支增加；及銷售稅及附加費隨我們的收入增長而增加。

研發成本

我們的研發開支主要包括 (i) 人力成本、(ii) 測試費用、(iii) 直接材料成本及(iv) 折舊及攤銷。

我們的研發開支由截至2024年12月31日止年度的人民幣30.4百萬元增加53.8%至截至2025年12月31日止年度的人民幣46.8百萬元，主要由於開發新品及研發活動增加。

其他開支

其他開支主要包括存貨報損、匯兌損失及出售物業、廠房及設備的虧損。於2024年及2025年，我們的其他開支分別為人民幣1.3百萬元及人民幣7.5百萬元，主要由於更名導致的包裝材料報損增加及匯兌損失增加。

管理層討論及分析

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2024年以及2025年，我們的財務成本分別為人民幣2.5百萬元及人民幣5.5百萬元，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)／減值虧損撥回

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2024年，我們的金融資產減值虧損撥回為人民幣0.6百萬元，於2025年，金融資產減值虧損為人民幣2.4百萬元，主要由於貿易應收款項的預期信用虧損增加。

所得稅開支

於2024年及2025年，我們分別錄得所得稅開支人民幣31.5百萬元及人民幣68.9百萬元，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截至2024年12月31日止年度的人民幣186.8百萬元增加92.9%至截至2025年12月31日止年度的人民幣360.4百萬元。

非國際財務報告準則計量

為補充根據國際財務報告準則會計準則呈列的綜合損益及其他全面收益表，我們亦使用年內經調整溢利作為非國際財務報告準則計量，即國際財務報告準則會計準則並無規定或並非根據國際財務報告準則會計準則呈列。我們相信，非國際財務報告準則計量的呈列，連同相應國際財務報告準則計量一併呈列時，可以為投資者及管理層提供有用資料，以便比較我們不同期間的經營表現，撇除若干非經營性或非經常性開支(不影響本公司的持續經營表現，包括上市開支及以股份為基礎的付款)。

我們將年內經調整溢利(非國際財務報告準則計量)界定為透過加回上市開支及以股份為基礎的付款而作出調整的年內溢利。我們截至2025年12月31日止年度的經調整年內溢利為人民幣400.8百萬元，較截至2024年12月31日止年度的人民幣200.2百萬元增加100.1%。

	截至12月31日止年度	
	2025年 (人民幣千元)	2024年 (人民幣千元)
年內溢利	360,367	186,833
加：		
上市開支	30,219	8,284
以股份為基礎的付款	10,166	5,125
年內經調整溢利	400,752	200,242

在未來的期間內，或會有其他項目在我們審閱財務業績時不被包括在內。該項非國際財務報告準則計量在用作分析工具時存在局限性，本公司股東及潛在投資者不應將其與根據國際財務報告準則會計準則報告的經營業績或財務狀況分析分開考慮或視作替代或優選方案。此外，該項非國際財務報告準則計量的定義或會與其他公司所用類似詞彙定義不同，故未必可與其他公司的類似計量作比較。

存貨

我們的存貨包括原材料、在製品及製成品。下表載列截至報告期末我們的存貨明細：

項目	截至2025年	截至2024年
	12月31日 (人民幣千元)	12月31日 (人民幣千元)
原材料	54,566	57,778
製成品	231,237	70,205
在製品	20,334	15,920
存貨跌價	(1,405)	(2,664)
總計	304,732	141,239

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115.8%至截至2025年12月31日的人民幣304.7百萬元，主要由於因預測銷售增長而儲備製成品以滿足預期不斷增加的採購需求。

我們的存貨周轉天數由2024年的173天增加至2025年的186天，主要由於因預測銷售增長而儲備製成品以滿足預期不斷增加的採購需求。

管理層討論及分析

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2024年12月31日的人民幣106.0百萬元增加58.0%至截至2025年12月31日的人民幣167.5百萬元，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。

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由截至2024年12月31日的人民幣168.7百萬元增加55.0%至截至2025年12月31日的人民幣261.6百萬元，主要由於(i)為支持本集團的業務擴張，於2025年員工數量增加，令應付工資及福利增加；及(ii)於2025年加大品牌宣傳力度，令廣告及推廣服務的應計費用增加。

流動資金及財務資源

流動資金及營運資金來源

我們現金的主要用途是為我們的營運資金需求及其他經常性開支提供資金。於報告期內，我們主要通過經營活動及融資活動產生的現金為我們的營運提供資金。於上市後，我們的流動資金需求將由經營活動所得現金流量、全球發售所得款項淨額、債務融資及不時自資本市場籌集的其他資金共同滿足。我們將密切監控我們的營運資金水平，並認真審閱未來現金流量需求，並在必要時調整我們的營運及擴張計劃，以確保我們維持足夠的營運資金以支持我們的業務營運。截至2025年12月31日，我們的現金及現金等價物為人民幣1,541.5百萬元，而截至2024年12月31日為人民幣440.3百萬元。

現金流量

下表載列我們於所示期間的現金流量概要：

	截至12月31日止年度	
	2025年 (人民幣千元)	2024年 (人民幣千元)
經營活動所得現金淨額	410,447	306,505
投資活動所用現金淨額	(74,592)	(88,585)
融資活動所得／(所用)現金淨額	766,939	(63,490)
年初之現金及現金等價物	440,322	285,729
匯兌差額的影響淨額	(1,569)	163
年末之現金及現金等價物	1,541,547	440,322

經營活動所得現金淨額

於截至2025年12月31日止年度，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣410.4百萬元，主要由於除稅前溢利人民幣429.3百萬元，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69.0百萬元以及物業、廠房及設備折舊人民幣35.3百萬元；(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35.6百萬元及存貨增加人民幣163.3百萬元。

投資活動所用現金淨額

於截至2025年12月31日止年度，投資活動所用現金淨額為人民幣74.6百萬元，主要由於(i)購買物業、廠房及設備項目人民幣73.2百萬元；及(ii)購買其他無形資產人民幣4.8百萬元。

融資活動所得／(所用)現金淨額

於截至2025年12月31日止年度，融資活動所得現金淨額為人民幣766.9百萬元，主要為(i)上市募集資金產生現金流入952.7百萬元；及(ii)已付股息人民幣95.0百萬元。

債務

下表載列我們截至所示日期的債務詳情：

	截至2025年 12月31日 (人民幣千元)	截至2024年 12月31日 (人民幣千元)
即期		
計息銀行借款	23,432	—
租賃負債	50,509	37,765
非即期		
計息銀行借款	38,952	77,955
租賃負債	40,884	13,105
總計	153,777	128,825

銀行借款

截至2025年12月31日，我們自銀行獲得融資，按介乎2.9%至3.5%的固定實際年利率計息。截至2024年12月31日及2025年12月31日，我們的銀行借款總額分別為人民幣78.0百萬元及人民幣62.4百萬元。於報告期內，我們的借款主要用於補充營運資金。

管理層討論及分析

或有負債

截至2025年12月31日，我們並無任何重大或有負債、擔保或本集團任何成員公司待決或面臨的任何重大訴訟或索賠。

承諾

於報告期內，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。我們的資本承諾總額由截至2024年12月31日的人民幣11.2百萬元減少36.7%至截至2025年12月31日的人民幣7.1百萬元。

資本開支

於報告期內，我們的資本開支主要包括購買物業、廠房及設備以及購買其他無形資產。截至2025年12月31日止年度，我們的資本開支為人民幣77.9百萬元。我們擬以經營現金流量、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。

主要財務比率

下表載列截至2025年12月31日止年度及截至2024年12月31日止年度的主要財務比率：

項目	截至2025年 12月31日止年度	截至2024年 12月31日止年度
毛利率 ⁽¹⁾	82.0%	82.5%
淨溢利率 ⁽²⁾	14.7%	15.4%
總資產回報率 ⁽³⁾	20.2%	20.6%
流動比率 ⁽⁴⁾	3.5	1.9
速動比率 ⁽⁵⁾	3.0	1.5
資產負債比率 ⁽⁶⁾	3.4%	12.7%

附註：

- (1) 毛利率等於毛利除以收入再乘以100%。
- (2) 淨溢利率等於年內溢利除以收入再乘以100%。
- (3) 總資產回報率等於年內溢利除以年初及年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%。

所持重大投資

截至2025年12月31日，本集團並無持有任何佔本集團總資產5%或以上的重大投資。

附屬公司、聯營公司及合營企業的重大收購及出售

於報告期內，我們並無進行附屬公司、聯營公司及合營企業的任何重大收購或出售。

資產抵押

截至2025年12月31日，本集團銀行貸款以本集團若干物業、廠房及設備以及使用權資產作為抵押。該等資產於2025年12月31日的賬面值分別為人民幣171,357,000元及人民幣13,823,000元。

除上述披露者外，截至2025年12月31日，我們並無任何其他已抵押資產。

有關重大投資及資本資產的未來計劃

除本年度報告及本公司日期為2025年12月18日的招股章程(「招股章程」)所披露者外，截至本年報日期，我們並無有關重大投資及收購資本資產的特定未來計劃。

貨幣及匯率波動風險

我們收取的大部分收入均以人民幣計值，大部分支出及資本開支亦以人民幣計值。人民幣為本公司各附屬公司的功能貨幣。我們的外幣風險主要來自銀行結餘中的外幣。截至2025年12月31日，除上述以外幣計值之項目外，我們並無擁有任何其他以外幣計值之貨幣資產或負債。

本集團的外匯風險敞口主要來自美元及港元兌換人民幣的風險。我們通過定期審查外匯風險敞口淨額管理我們的外匯風險，進行風險管理。本集團的管理層持續關注市場環境及本集團自身的外匯風險狀況，並在必要時考慮採取適當的對沖措施。報告期內，本集團並無進行任何外匯風險對沖交易。

管理層討論及分析

僱員及薪酬政策

截至2025年12月31日，本集團有2,840名僱員。本集團僱用的僱員人數視需要不時變動。截至2025年12月31日止年度，包括董事薪酬在內的員工成本約為人民幣457.3百萬元。

我們的成功取決於吸引、挽留及激勵合資格人才的能力。僱員薪酬待遇通常包含薪金、花紅及股份激勵計劃。我們設有統一的薪酬管理系統及僱員內部調動管理方法，以確保薪酬及晉升的公平性，系統規定的薪金及晉升決策均基於僱員職位及績效。除薪金外，僱員亦獲得福利待遇，包括醫療保險、退休福利、工傷保險及其他雜項福利。我們為僱員向法定社會保險基金供款，以提供退休、醫療、工傷、生育及失業福利。我們亦為員工提供培訓和發展計劃以提高彼等的技術技能。

董事及高級管理層

董事

執行董事

孫來春先生，52歲，為我們的創始人、執行董事、董事長兼總裁。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長兼總裁。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公司(現稱為牡丹江溫春藥業有限公司)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。

孫先生為孫福春先生的弟弟。

高宏旗先生，59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。

董事及高級管理層

非執行董事

景愛梅女士，55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，44歲，為獨立非執行董事。

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，65歲，為獨立非執行董事。

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月起擔任上海亮嘜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。

強一嵐女士，40歲，為獨立非執行董事。

強女士於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。

強女士於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。

董事及高級管理層

高級管理層

有關孫來春先生及高宏旗先生的履歷詳情，請參閱本節「董事」各段。

孫福春先生，53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。

孫福春先生為孫先生的兄長。

杜有義先生，57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，41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。有關彼の履歷詳情，見本節「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10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。

董事及主要行政人員的資料變更

除本年度報告所披露者外，自招股章程刊發以來，董事及主要行政人員的資料概無根據上市規則第13.51B(1)條須予披露的變更。

董事會報告

董事會欣然提呈本董事會報告及本集團截至2025年12月31日止年度的經審計綜合財務報表。

董事名單

以下為本公司於報告期內及直至本年報日期的董事：

執行董事

孫來春先生
高宏旗先生

非執行董事

景愛梅女士

獨立非執行董事

朱乾先生
劉玉亮先生
強一嵐女士

董事的履歷詳情載於本年度報告「董事及高級管理層」一節。

主要業務

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12年於所有面部精華油產品中位居全國榜首。

本集團於報告期內的主要業務的分析(包括利用財務關鍵績效指標)及其未來業務發展分別載於本年度報告「董事長報告」及「管理層討論及分析」章節。

主要風險

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不利影響。為了抵禦潛在的市場競爭加劇對品牌地位及盈利能力的衝擊，我們將持續強化高端品牌定位，堅持以研發創新驅動產品升級，通過深化「山茶花」核心心智與全渠道協同策略，鞏固並擴大在中國高端護膚品市場的競爭優勢。

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不利影響。為了抵禦宏觀經濟不確定性及消費者購買意願對業務的影響，我們將持續優化會員服務體系以增強核心客群粘性，堅持線上線下渠道協同發展，並通過多品牌、多品類佈局覆蓋更廣泛的消費層級，提升業務的整體韌性。

我們的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，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、新品牌，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、新品牌，我們的產品、品牌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。為了抵禦消費者偏好及行業趨勢快速變化可能導致的品牌或產品過時風險，我們將持續在市場趨勢研判與消費者洞察方面的投入，並通過對核心產品的持續迭代與多品牌孵化，確保品牌始終引領市場潮流，滿足不斷演變的消費需求。

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产品質量。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貨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。為了抵禦產品質量問題對品牌聲譽及消費者信任的潛在衝擊，我們將持續貫徹全產業鏈的質量控制體系，通過對原料採購、生產製造及成品檢測各環節的嚴格把關，並輔以完善的產品責任保障機制，確保為消費者提供安全、高效、高品質的護膚品。

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

我們依靠抖音、天貓、京東、快手、拼多多及微信等第三方電商平台，以及向唯品會、京東等在線零售商平台直銷，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。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。為了抵禦單一或少數電商平台經營策略變動對線上銷售渠道的衝擊，我們將持續深化全渠道均衡佈局戰略，強化品牌自播與內容營銷能力，並通過線上線下融合的消費模式，構建自主可控、多元穩定的全域銷售網絡。

與僱員、客戶及供應商的關係

本集團與其僱員、客戶及供應商保持良好關係。

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鋪的個人零售商)、門店合作夥伴及經銷商。截至2025年12月31日止年度，來自我們的前五大客戶的總收入為人民幣133.9百萬元，佔該年度總收入的5.5%。截至2025年12月31日止年度，來自最大客戶的總收入為人民幣54.8百萬元，佔該年度總收入的2.2%。

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。截至2025年12月31日止年度，向我們的前五大供應商採購的總採購額為人民幣331.9百萬元，佔該年度採購總額的21.3%。截至2025年12月31日止年度，向我們的最大供應商採購的採購額為人民幣112.9百萬元，佔該年度採購總額的7.2%。

本集團一向致力於與僱員保持密切關係，本集團致力於保障僱員康與安全；根據其表現提供有競爭力的薪酬福利。本集團亦不斷努力為僱員提供充足的培訓及發展資源。

本集團致力於為客戶提供優質的產品與高質量服務，設置多種溝通渠道瞭解客戶需求及意見，竭誠保障客戶權益。

董事會報告

本集團與供應商保持良好的業務往來，對供應商進行公平、公正、公開的管理，與供應商互助互利，合作共贏。

於報告期內，概無董事及(據董事所深知)彼等各自的緊密聯繫人或任何擁有我們的已發行股本(不包括庫存股份)5%以上的股東於我們的五大客戶或供應商中的任何一家擁有任何權益。

社會責任、環保政策及表現

2025年，本集團致力履行社會責任、改善僱員福利及促進發展、保護環境、回饋社會並實現可持續增長。

本公司致力於構建涵蓋「種植－科研－製造－銷售－文旅」融合的全價值鏈體系，推動生態保護、產業升級與文化共生。通過「從一朵花到一瓶油」的全產業鏈生態佈局，本公司不僅樹立了中國高端護膚品牌的可持續發展範式，也以綠色創新的方式，讓自然、科學與美共生。

就本公司於報告期內的社會責任、環保政策及表現詳情，請參閱本公司於聯交所網站及本公司網站刊發的2025年環境、社會及管治報告。

業績

本集團於報告期內的營運業績載於本年度報告第86頁的綜合損益及其他全面收益表。

已發行股份

本公司年內的股本變動詳情載於綜合財務報表附註27。

末期股息

董事會已決議建議宣派截至2025年12月31日止年度末期股息每股人民幣0.95元，總金額合共為人民幣134,671,273.25元，惟須待股東股東於本公司2025年度股東會上(「2025年度股東會」)批准後方可作實。建議末期股息將以港幣派付予本公司H股持有人。以港幣派付的末期股息將按2025年度股東會前一個公曆星期中國人民銀行公佈的有關外匯的平均賣出價由人民幣換算為港幣。而向本公司境內未上市股份持有人派付的末期股息將以人民幣派付。本集團並不知悉股東已放棄或同意放棄任何股息的任何安排。

末期股息將派發予2026年5月19日(星期二)(「記錄日期」)結束辦公時名列本公司股東名冊之股東。為了確定享有末期股息的股東身份，本公司將於2026年5月14日(星期四)至2026年5月19日(星期二)(包括首尾兩天)暫停辦理H股股份過戶登記手續。為享有末期股息，所有股票過戶文件連同有關股票須於2026年5月13日(星期三)下午四時三十分前送達本公司H股股份過戶登記處卓佳證券登記有限公司(就H股股東而言)或本公司中國總部(就境內未上市股份股東而言)。

根據公司章程第165條之規定，本公司以人民幣向股東宣佈股息。向境內未上市股份股東分派之股息以人民幣支付，向H股股東分派之股息以人民幣計價和宣佈，以港幣支付。經2025年度股東會批准後，上述股息預計將於2026年7月8日或之前派付。

2025年度股東會及暫停辦理股份過戶登記手續

2025年度股東會擬於2026年5月8日(星期五)舉行。本公司將自2026年5月5日(星期二)起至2026年5月8日(星期五)(包括首尾兩天)暫停辦理H股股份過戶登記。凡於2026年5月8日(星期五)營業時間開始時其姓名或名稱載於本公司股東名冊之本公司H股股東及境內未上市股份股東均有權出席2025年度股東會，並於會上投票。本公司H股股東如欲參加2025年度股東會並於會上投票，須於2026年5月4日(星期一)下午四時三十分前，將所有過戶文件連同有關股票，送交本公司之H股股份過戶登記處卓佳證券登記有限公司(就H股股東而言)或本公司中國總部(就境內未上市股份股東而言)。

股息稅項

根據於2008年1月1日生效並於2017年2月24日及2018年12月29日修訂的《中華人民共和國企業所得稅法》及其實施條例、國家稅務總局於2008年11月6日頒佈並實施生效的《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》(國稅函[2008]897號)等，中國境內企業就2008年1月1日起財政期間向非居民企業股東分派2008年及以後年度股息時，其須代該等非居民企業股東代扣代繳10%的企業所得稅。因此，作為中國境內企業，本公司在向名列於H股股東名冊上的非居民企業股東(即以非個人股東名義持有H股的任何股東，包括但不限於香港中央結算(代理人)有限公司、其他代理人、受託人或以其他組織及集團名義登記的H股股東)分派年度股息前將從中代扣代繳10%作為企業所得稅。非居民企業股東在獲得股息之後，可以自行或通過委託代理人或本公司，向主管稅務機關提出享受稅收協議(安排)待遇的申請，提供證明自己為符合稅收協議(安排)規定的實際受益所有人的數據。主管稅務機關審核無誤後，將就已徵稅款和根據稅收協議(安排)規定稅率計算的應納稅款的差額予以退稅。

根據《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》(國稅函[2011]348號)，本公司須為H股個人股東代扣代繳個人所得稅。H股個人股東為香港、澳門居民及其他與中國訂立10%稅率稅收協議的國家或地區的居民，本公司將按10%的稅率為該等股東代扣代繳個人所得稅。

董事會報告

H股個人股東為與中國訂立低於10%稅率稅收協議的國家或地區的居民，本公司將按10%的稅率為該等股東代扣代繳個人所得稅。倘該等股東要求退還超出稅收協議項下應繳個人所得稅的金額，本公司可根據相關稅收協議代為辦理享受有關稅收協議待遇的申請，但股東須及時根據《非居民納稅人享受稅收協議待遇管理辦法》(國家稅務總局公告2015年第60號)及相關稅收協議的要求提供相關文件和資訊。經主管稅務機關審核批准後，本公司將協助對多扣繳稅款予以退還。

H股個人股東為與中國訂立高於10%但低於20%稅率稅收協議的國家或地區的居民，本公司將按該等稅收協議規定的適用稅率為該等股東代扣代繳個人所得稅。

H股個人股東為與中國訂立20%稅率稅收協議或未與中國訂立任何稅收協議的國家或地區及其他情況的居民，本公司將按20%的稅率為該等股東代扣代繳個人所得稅。股東務須向彼等的稅務顧問諮詢有關擁有及處置H股所涉及的中國、香港及其他稅務影響的意見。

儲備

本集團及本公司截至2025年12月31日止年度的儲備變動詳情分別載於本年度報告第89至90頁的綜合權益變動表及綜合財務報表附註38。

可供分派儲備

截至2025年12月31日，本公司可分派儲備為人民幣259.9百萬元。

物業、廠房及設備

本集團截至2025年12月31日止年度的物業、廠房及設備變動詳情載於綜合財務報表附註14。

計息銀行借款

本集團截至2025年12月31日的計息銀行借款的詳情載於綜合財務報表附註25。

發行債權證

本集團於截至2025年12月31日止年度並未發行任何債權證。

購買、出售或贖回本公司上市證券

自上市日期起至2025年12月31日止期間，本公司或其任何附屬公司概無購買、出售或贖回本公司任何上市證券(包括出售庫存股份)。截至2025年12月31日，本公司未持有任何庫存股份。

上市所得款項用途

本公司於2025年12月30日上市，按發售價每股77.77港元發行13,966,450股H股，本公司已於2026年1月22日獲行使超額配股權並因此於2026年1月27日以相同價格發行2,094,950股H股，每股H股價格淨額約為72.41港元。經扣除全球發售相關包銷佣金、費用及其他開支後，上市所得款項淨額約為1,163.02百萬港元。上市所得款項將按招股章程「未來計劃及所得款項用途」一節所披露的計劃動用，即：

項目	百分比	將用於 相關用途的 所得款項 (百萬港元)	於報告期內 已動用 所得款項 (百萬港元)	截至報告期 末尚未動用的 所得款項 (百萬港元)	悉數動用 未動用 所得款項的 預期時間表 ⁽¹⁾
品牌價值塑造與傳播 提升全渠道銷售網絡的 深化構建	20.0%	232.60	0.0	232.60	2028年12月31日
加強生產及供應鏈能力	15.0%	174.45	0.0	174.45	2028年12月31日
技術研發及產品組合開拓 內生孵化與外延併購雙輪驅 動，打造品牌矩陣	15.0%	174.45	0.0	174.45	2028年12月31日
運營及信息基礎設施數字化、 智能化建設	5.0%	58.15	0.0	58.15	2028年12月31日
營運資金及一般公司用途	10.0%	116.30	0.0	116.30	2028年12月31日
總計	100%	1,163.02	0.0	1,163.02	2028年12月31日

附註：

- (1) 悉數動用未動用所得款項的預期時間表乃基於本集團的估計，可視乎市場狀況現行及未來的發展而有所變動。
- (2) 部分合計數與各加數直接相加之和在尾數上可能存在差異，此差異是由四捨五入造成，而非數據錯誤。

本公司已將尚未動用的所得款項淨額存入持牌商業銀行及／或其他認可金融機構的短期計息賬戶。本公司將遵守有關外匯登記及所得款項匯出的中國法例。

董事會報告

董事及最高行政人員於本公司或任何相聯法團的股份、相關股份及債權證之權益及淡倉

截至2025年12月31日，據董事所知，本公司董事或最高行政人員於本公司或其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的任何股份、相關股份及債權證中擁有據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所的權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例有關條文被當作或視為擁有的任何權益及淡倉)或根據證券及期貨條例第352條須記入由本公司存置的登記冊，或根據標準守則須知會本公司及聯交所的權益或淡倉如下：

姓名	職位	權益性質	所持股份數目 及類別	於相關類型 股份的概約 持股百分比	於本公司 股本總額的 概約持股百分比
孫先生 ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾	創始人、董事長、 執行董事兼總裁	實益擁有人及 受控法團權益	33,570,658股	100.00%	24.04%
			境內未上市股份 66,066,487股H股	62.27%	47.30%
景愛梅女士 ⁽⁴⁾	非執行董事	受控法團權益	1,129,005股H股	1.06%	0.81%

附註：

- (1) 截至2025年12月31日，孫先生直接持有19,210,658股境內未上市股份及28,815,987股H股。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14,360,000股境內未上市股份及21,540,000股H股中擁有權益。
- (2) 截至2025年12月31日，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10,155,000股H股中擁有權益。
- (3) 截至2025年12月31日，上海冷人為上海元淦的唯一普通合夥人。上海冷人由孫先生控制。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5,555,500股H股中擁有權益。
- (4) 截至2025年12月31日，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。
- (5) 所有權益均為好倉。

除上文所披露者外，截至2025年12月31日，概無本公司董事或最高行政人員於本公司或其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份或債權證中擁有：(i)據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所的權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例有關條文被當作或視為擁有的任何權益及淡倉)；(ii)根據證券及期貨條例第352條須記入其中所述的登記冊的權益或淡倉；或(iii)根據標準守則須知會本公司及聯交所的權益或淡倉。

主要股東於本公司股份及相關股份之權益及淡倉

截至2025年12月31日，據董事所知，除本公司董事及主要行政人員外，以下人士於或被當作或視為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分部的條文須向本公司及聯交所披露，及根據證券及期貨條例第336條記入須由本公司存置的登記冊的權益及／或淡倉（如適用）：

股東姓名／名稱	權益性質	股份數目及類別	於本公司股本總額的權益概約百分比	於相關類型股份的概約持股百分比
上海房角石	實益擁有人	14,360,000股 境內未上市股份	10.28%	42.78%
		21,540,000股H股	15.42%	20.30%
上海元洄	實益擁有人	10,155,000股H股	7.27%	9.57%
上海冷人 ⁽¹⁾	受控法團權益	5,555,500股H股	3.98%	5.24%
上海元淦	實益擁有人	5,555,500股H股	3.98%	5.24%
雅戈爾時尚(上海)科技有限公司 (「雅戈爾時尚」) ⁽²⁾	實益擁有人	5,645,030股H股	4.04%	5.32%
雅戈爾時尚股份有限公司 ⁽³⁾	受控法團權益	5,645,030股H股	4.04%	5.32%

附註：

- (1) 截至2025年12月31日，上海冷人為上海元淦的唯一普通合夥人。因此，根據證券及期貨條例，上海冷人被視為於上海元淦持有的本公司股份中擁有權益。
- (2) 截至2025年12月31日，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。
- (3) 所有權益均為好倉。

董事會報告

除上文所披露者外，截至2025年12月31日，據董事所知，概無其他人士(本公司董事及主要行政人員除外)或法團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分部的條文須向本公司披露，或根據證券及期貨條例第336條記入須由本公司存置的登記冊的任何權益或淡倉。

董事於競爭業務的權益

截至2025年12月31日止年度，概無董事或彼等各自的聯繫人於與本集團業務直接或間接競爭或可能競爭的任何業務擁有任何權益，並須根據上市規則第8.10條予以披露。

董事在交易、安排或合約中的權益

截至2025年12月31日止年度，概無董事或與彼等有關的任何實體在本公司或其任何附屬公司或同系附屬公司所參與對本公司業務有重大影響的任何交易、安排或合約中直接或間接擁有重大權益。

與控股股東訂立的合約

截至2025年12月31日止年度，本公司或其任何附屬公司與控股股東或其任何附屬公司概無訂立任何重大合約。

董事及最高行政人員購買股份或債權證的權利

本公司、其控股公司或其任何附屬公司概無於報告期內任何時間內參與任何安排，致使董事及最高行政人員通過收購本公司或任何其他法團的股份或債權證(包括債務證券)而獲得利益。

董事、最高行政人員的薪酬及五名最高薪人士

有關董事、最高行政人員的薪酬及五名最高薪人士的薪酬詳情，請參閱綜合財務報表附註9及附註10。

概無董事放棄或同意放棄任何酬金，且本集團概無向任何董事或五名最高薪人士支付任何酬金，作為加入本集團或加入本集團時的獎勵或作為離職補償。

董事的服務合約

於報告期內，概無董事與本集團任何成員公司訂立任何董事服務合約(不包括於一年內屆滿或可由僱主終止而毋須支付賠償(法定賠償除外)的合約)。

關連交易

截至2025年12月31日止年度的關聯方交易詳情載於綜合財務報表附註34。概無該等關聯方交易構成「關連交易」或「持續關連交易」，因而需根據上市規則第十四A章於本年度報告中披露。

於報告期內，本集團並無根據上市規則須予披露的關連交易或持續關連交易。董事確認，本公司已於報告期內遵守上市規則第十四A章的披露規定。

獲准許的彌償條文

本公司已投保董事責任保險，以就董事因其實際或遭指控的不當行為所引致的任何損失而向彼等提供保障。

於報告期內及直至本年報日期，獲准許的彌償條文(定義見香港法例第622D章公司(董事報告)規例第9條)曾經或正在生效，為董事提供適當保障。

重大訴訟及仲裁事項

於報告期內，本集團並無遭遇對營運活動產生重大影響的任何訴訟及仲裁事項。

公眾持股量

於本年報日期，根據現有資料及就董事所深知，本公司的公眾持股量符合上市規則第19A.28B條項下的最低公眾持股量規定。

主要附屬公司

本公司主要附屬公司的名稱、主要營運地點、註冊成立地點及註冊股本的詳情載於綜合財務報表附註1。

管理合約

除董事服務合約外，截至2025年12月31日止年度，本公司概無就本公司全部或大部分業務的管理或行政事宜訂立或存有合約。

董事會報告

優先購買權

公司章程或中國法律並無優先購買權條文，規定本公司須按比例向現有股東提呈發售新股份。

重大合約

於報告期內，(i)本公司或其任何一家附屬公司概無與控股股東或其任何一家附屬公司簽訂及／或存續重大合約；及(ii)不存在關於由控股股東或其任何一家附屬公司向本集團提供服務的重大合約。

股份掛鈎協議

除本年報披露者外，截至2025年12月31日止年度，本集團並無訂立亦不存在任何股份掛鈎協議。

核數師

截至2025年12月31日止年度，本公司獨立核數師由安永會計師事務所擔任。本年度報告所載綜合財務報表已由安永會計師事務所審核，本公司核數師自上市日期以來並無變動。

捐款

截至2025年12月31日止年度，本集團的捐款開支約為人民幣300,000元。

法律法規的遵守情況

本公司所營運的業務主要受中國法律、規則及法規的規管。本集團須遵守多項法律法規，主要包括公司法、《中華人民共和國民法典》《中華人民共和國勞動法》《中華人民共和國產品質量法》《中華人民共和國環境保護法》及《中華人民共和國企業所得稅法》等法律法規。於報告期內，本公司已遵守對本公司有重大影響的相關法律、規則及法規。

根據上市規則持續披露責任

截至2025年12月31日，本公司並無上市規則第13.20、13.21及13.22條項下的任何其他披露責任。

期後事項

招股章程所述的超額配股權已獲整體協調人(為其本身及代表國際包銷商)於2026年1月22日(星期四)悉數行使，涉及合共2,094,950股H股(相當於任何超額配股權獲行使前全球發售項下初步可供認購發售股份總數約15%)，發售價為每股H股77.77港元(不包括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%聯交所交易費)。

於2026年3月24日，董事會建議委任孫福春先生為第一屆董事會執行董事，任期將自股東會審議通過之日起至第一屆董事會任期屆滿止。建議委任執行董事須待股東於股東會上以普通決議案的方式批准後正式生效。有關建議委任執行董事的詳情，請參見本公司日期為2026年3月24日的公告。

於2026年3月24日，根據公司法的相關規定，結合本公司實際情況，本公司擬對章程及其附件《股東會議事規則》及《董事會議事規則》進行修訂(「**建議修訂**」)。建議修訂主要包括：(i)刪除股東會職權中有關審議批准本公司年度財務預算方案、決算方案的規定；(ii)刪除董事會職權中有關制訂本公司年度財務預算方案、決算方案的規定；及(iii)其他文字性修訂。建議修訂須經股東於本公司股東會審議通過，方可作實。有關建議修訂的詳情，請參見本公司日期為2026年3月24日的公告。

於2026年3月16日，董事會建議採納H股獎勵(現股)計劃(「**H股獎勵計劃**」)，待股東於2026年4月10日舉行的2026年第一次臨時股東會以特別決議案通過。有關H股獎勵計劃的詳情，請參見本公司日期為2026年3月16日的公告及日期為2026年3月18日的通函。

除本年度報告披露事項外，自報告期末及直至本年報日期，本集團並無發生任何重大事項。

上海林清軒化妝品集團股份有限公司

董事長

孫來春

2026年3月24日

企業管治報告

董事會欣然呈列本公司自上市日期起至2025年12月31日期間的企業管治報告。

企業管治常規

本公司致力於實現高標準的企業管治，以保障股東權益。本公司的企業管治原則旨在促進有效的內部控制措施，以提高董事會工作的透明度，並加強董事會對全體股東的問責性。

由於本公司H股於2025年12月30日在聯交所主板上市，自上市日期起，本公司已採納企業管治守則，並將其作為自身的企業管治準則。

除下文所披露者外，截至本年度報告日期，本公司已遵守企業管治守則所載的所有適用守則條文。董事會將繼續定期檢討企業管治架構及常規的成效。

根據企業管治守則第2部守則條文第C.2.1條，預期於聯交所上市的公司將遵守董事長與總裁角色應有區分且不應由同一人兼任的規定，但可選擇偏離該規定。本公司未設獨立的董事長與總裁，孫來春先生目前兼任該等兩個職位。董事會認為，由同一人兼任董事長及總裁角色，有助於確保本集團內部領導貫徹一致，使本集團的整體策略規劃更有效及更具效率，並促進本集團管理層與董事會之間的信息交流。特別是，孫來春先生擁有逾20年企業管理經驗。彼於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。董事會認為，現行安排不會損害權力與權限之間的平衡，而此架構將使本公司能夠迅速及有效地作出並執行決策。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於適當時候將董事長與總裁角色區分。

本公司將繼續定期審閱及監控其企業管治慣例，以確保遵守企業管治守則，並維持本公司高標準的企業管治慣例。

董事會

董事會負責本集團的整體領導，監督本集團的策略性決策及發展計劃，並監督我們的業務及表現。

董事會擁有各行各業的廣泛專業知識，例如整體管理、技術、投資、會計及財務管理，以及與我們業務運營相關的行業知識和經驗，使董事會具備豐富的觀點和技能。

董事會組成

於報告期內及直至本年度報告日期，董事會組成載列如下：

執行董事

孫來春先生
高宏旗先生

非執行董事

景愛梅女士

獨立非執行董事

朱乾先生
劉玉亮先生
強一嵐女士

董事履歷詳情載於本報告「董事及高級管理層」一節。

董事之間並無任何關係(包括財務、業務、家屬或其他重大／相關關係)。

董事的職責及問責

全體董事均應真誠履行本公司董事的職責，並遵守適用法律法規，且始終以本公司及股東的利益行事。董事會集體承擔領導本公司的責任，並適當指導及監督本公司事務。

全體董事均可充分及適時取得本公司所有資料，並可應要求在適當情況下尋求獨立專業意見，費用由本公司承擔，以履行其對本公司的職責。

全體董事積極推動企業文化落地踐行；同時嚴格依照相關法律法規、上市規則及公司章程勤勉履職，確保本公司發展戰略與企業文化理念保持高度統一。

董事須披露於公眾公司或機構所擔任職務的數量及性質及其他重大承擔，以及彼等的身份及於發行人任職的時間，董事同意適時向本公司披露彼等的承擔。董事(包括獨立非執行董事)已展現出堅定的承諾，並有能力投入足夠的時間履行其在董事會的職責。

此外，董事知悉其有責任根據法例規定及適用會計準則，編製本集團財務報表，並知悉其有責任確保適時刊發本集團財務報表。董事並不知悉任何可能對本公司繼續持續經營能力構成重大疑問的事件或情況有關的重大不明朗因素。因此，董事按持續經營基準編製本公司財務報表。本公司外聘核數師對本集團財務報表的申報責任載於本年報「獨立核數師報告」一節。

企業管治報告

董事會轉授權力

管理層由執行董事及其他高級管理人員組成，負責執行本集團的日常營運，以及不時實施策略及業務計劃。執行董事及高級管理人員定期會面，以檢討業務運營及表現、協調資源並作出運營及財務決策。董事會亦會指示及監督高級管理人員，包括高級管理人員向董事會匯報及跟進董事會所審議的事宜，並會定期檢討轉授權力安排，確保有關安排一直切合本集團的需要。

為監督本公司若干特定方面的事務，董事會已成立三個董事委員會，即審計委員會、薪酬委員會及提名委員會。董事會已根據董事委員會各自的書面職權範圍轉授其職責。各董事委員會的職權範圍和議事規則已登載於本公司網站及聯交所網站。

董事會會議及股東會

董事會定期會面商討及制定本集團的整體策略以及營運及財務表現。董事可親身出席或以電子通訊方式參與會議。

董事會應定期會面並至少每年舉行四次董事會會議。所有董事會定期會議均會向董事發出至少14天通知，讓彼等有機會將其他事項納入會議議程。就其他董事會及委員會會議而言，一般須給予合理通知。董事會文件連同所有適當、完整及相關資料於各定期董事會會議前至少三日寄發予全體董事，以確保董事有充足時間審閱相關文件及為會議作充分準備。

此外，董事長應至少每年在並無其他董事出席的情況下與獨立非執行董事舉行一次會議。該等會議可提供一個有效的平台，以供董事長聽取獨立非執行董事對企業管治改善、董事會效率等問題的意見，以及彼等希望在並無其他董事及本公司高級管理層出席的情況下提出的其他問題。

本公司H股已自2025年12月30日起於聯交所主板上市。自上市日期起至2025年12月31日止期間，董事會及董事會各委員會未舉行任何會議，董事長與獨立非執行董事亦無舉行任何會議。

董事的委任

董事均通過服務合同按固定期限委聘。各董事(包括非執行董事及職工代表董事)的任期為每屆三年，任期屆滿可以連選連任。獨立非執行董事的任期為每屆三年，任期屆滿可連選連任，但最多不得超過九年。董事會應包括一名職工代表。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，無需提交股東會審議。董事任期從就任之日起計算，至本屆董事會任期屆滿時為止。董事任期屆滿未及時改選，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、上市規則和公司章程的規定，履行董事職務。

董事的委任、重選連任及罷免程序及過程均載於公司章程。提名委員會負責檢討董事會的組成方式，並就董事的委任、重選連任及接任計劃向董事會提供推薦建議。

董事持續專業發展

全體董事已獲提供相關指引資料，內容有關擔任董事的責任及義務、適用於董事的相關法律及法規、權益披露責任及本公司業務，而有關就任須知資料亦將於新任董事獲委任為董事後短期內提供，以確保其對本公司的營運及業務有適當了解，並完全知悉上市規則及相關法定規定下的董事責任及義務。

全體董事亦不時獲提供有關上市規則及其他適用監管規定的最新發展資料，以確保遵守有關規定及提高彼等對良好企業管治慣例的意識。

各董事確認，其(i)已於2025年5月23日獲得上市規則第3.09D條所述的法律意見；及(ii)了解其根據上市規則作為上市發行人董事的責任。

企業管治報告

於報告期內及於本年度報告日期，本公司已為全體董事舉辦由法律顧問主持的培訓課程。於上市日期前及直至本年報日期，全體董事已遵照企業管治守則的原則第C.1條按以下方式參與持續專業發展：

	培訓類型
執行董事	
孫來春先生	A, B
高宏旗先生	A, B
非執行董事	
景愛梅女士	A, B
獨立非執行董事	
朱乾先生	A, B
劉玉亮先生	A, B
強一嵐女士	A, B

培訓類型

- A. 參加上市規則、適用法律法規項下的董事職責、財務報告、內部監控、風險管理等各種主題的培訓課程
- B. 閱讀相關快訊、文章、期刊及相關刊物。

董事會委員會

董事會已成立三個董事委員會，即審計委員會、薪酬委員會及提名委員會，並已授權董事委員會履行各項職責。全體董事委員會均在彼等各自的書面職權範圍內履行本身獨有的職能，可於本公司及聯交所網站查閱有關書面職權範圍。董事委員會獲提供充足資源以履行其職責，並在合理要求下，可於適當情況尋求獨立專業意見，費用由本公司承擔。

審計委員會

自上市日期起至本年報日期，審計委員會組成載列如下：

朱乾先生(主席)
景愛梅女士
劉玉亮先生

於報告期內及直至本年報日期，審核委員會已執行下列主要任務：

- 審閱本集團截至2025年12月31日止年度的經審計年度業績及年度報告；
- 審閱本集團會計、財務報告及內部審計職能方面的資源、員工資歷及經驗、培訓課程及預算的充足性；
- 審閱本集團的風險管理及內部監控系統；及
- 討論並審閱核數師於截至2026年12月31日止年度的獨立性及聘任條款，並就有關續聘核數師的事宜提供建議。

審計委員會已審閱本集團截至2025年12月31日止年度的年度業績及綜合財務報表。

審計委員會的主要職責包括但不限於以下各項：

1. 監督及評估外部審計工作；
2. 監督及評估內部審計工作，監督公司的內部審計制度、會計政策的制定及其實施；
3. 按適用的標準檢討及監察外部審計機構是否獨立、客觀及審計程序是否有效；
4. 就外部審計機構提供非審計服務制定政策，並予以執行；
5. 擔任本公司與外部審計機構之間的主要代表，負責內部審計與外部審計之間的溝通並監察二者之間的關係，確保內部審計職能和外部審計機構的工作得到協調，確保內部審計職能在公司內部有足夠資源運作，並且有適當的地位，以及檢討及監察其成效；必要時就重大問題負責內部審計與外部審計之間的溝通；
6. 審核本公司的財務信息及其披露，以及財務和會計政策及操作；
7. 監察本公司的財務報表以及年度報告及賬目、半年度報告及季度報告(若擬刊發)的完整性，並審閱報表及報告所載有關財務申報的重大意見。
8. 審查本公司的內控制度；審查和評價本公司的財務監控、風險管理及內部監控系統制度；

企業管治報告

9. 與管理層討論風險管理及內部監控系統，確保管理層已履行職責建立有效的風險管理及內部監控系統。討論內容應包括本公司在會計及財務匯報職能方面的資源、員工資歷及經驗是否足夠，以及員工所接受的培訓課程及有關預算是否充足；
10. 主動或應董事會的委派，就有關風險管理及內部監控事宜的重要調查結果及管理層對調查結果的回應進行研究；
11. 檢查外部審計機構給予管理層的任何《審核情況說明函件》、審計機構就會計紀錄、財務賬目或監控系統向管理層提出的任何重大疑問及管理層作出的響應；
12. 檢討本集團的財務及會計政策及實務；
13. 確保董事會及時回應於外部審計機構給予管理層的任何《審核情況說明函件》中提出的事宜、重大疑問及管理層作出的回應；
14. 審查和評價本公司重大關聯(連)交易(關連交易定義見上市規則，下同)；審查本公司內部制度，組織對重大關聯(連)交易進行審計；
15. 審查及檢討本公司設定的以下安排：本公司僱員可暗中就財務匯報、內部監控或其他方面可能發生的不正當行為提出關注。委員會應確保有適當的安排，讓本公司對此等事宜作出公平獨立的調查及採取適當的行動；
16. 制定舉報政策及系統，讓僱員及其他與本公司或其附屬公司有往來者(如客戶及供貨商)可暗中及以不具名方式向委員會提出其對任何可能關於本公司或其附屬公司的不當事宜的關注；
17. 制定、審閱、批准及更新(如適用)促進和支持反貪污法律及規例的政策及系統；
18. 制定及檢討本公司的企業管治政策及常規，並向董事會提出建議；
19. 檢討及監察董事及高級管理人員的培訓及持續專業發展；
20. 檢討及監察本公司在遵守法律及監管規定方面的政策及常規；
21. 制定、檢討及監察僱員及董事的操守準則及合規手冊(如有)；

22. 檢討公司遵守《企業管治守則》的情況及在年報所載的《企業管治報告》內的披露；就委員會職責權限範圍內負責的事宜向董事會匯報(包括委員會所作出的決定或建議)；
23. 法律、行政法規、部門規章、規範性文件、上市規則(包括《企業管治守則》相關守則條文訂明的有關權限及職責)、《公司章程》規定的，公司董事會授予的其他職權，及研究其他由董事會界定的課題。

審計委員會的書面職權範圍可於聯交所及本公司網站查閱。

由於本公司H股於2025年12月30日在聯交所上市，故董事會認為於上市日期至2025年12月31日期間毋須召開審計委員會會議。

薪酬委員會

自上市日期起至本年報日期，薪酬委員會組成載列如下：

劉玉亮先生(主席)
孫來春先生
朱乾先生

薪酬委員會負責向董事會建議個別董事及高級管理人員的薪酬待遇，包括非金錢利益、退休金權利及賠償金額(包括喪失或終止職務或委任之賠償)。自上市日期起至本年報日期，薪酬委員會已執行下列主要任務：

- 審閱及評估執行董事的表現；
- 審閱及批准H股獎勵計劃；及
- 檢討及就本公司董事及高級管理層的薪酬待遇條款提供建議。

薪酬委員會的主要職責包括但不限於以下各項：

1. 根據董事(包括獨立非執行董事)及高級管理人員管理崗位的主要範圍、職責、重要性制定薪酬政策及架構、薪酬計劃或方案，就制定薪酬政策訂立正式及透明的程序向董事會作出推薦意見；薪酬計劃或方案主要包括但不限於績效評價標準、程序、獎勵和懲罰的主要方案和制度等；

企業管治報告

2. 依據有關法律、行政法規、部門規章、規範性文件及公司股票上市地證券交易所上市規則的規定，審閱、制訂及／或批准本公司董事(包括獨立非執行董事)、高級管理人員和其他相關人士的股權激勵計劃(包括《上市規則》第十七章所述有關股份計劃的事宜)；
3. 負責對股權計劃管理，包括但不限於對股權激勵計劃的人員之資格、授予條件、行權條件等審查；
4. 審查本公司董事(包括獨立非執行董事)及高級管理人員的履職情況並對其進行年度績效進行考評；
5. 對薪酬制度執行情況進行監督；
6. 因應董事會所訂立的企業方針及目標而檢討及批准管理層的薪酬建議；
7. 就本公司董事及高級管理人員的全體績效考核與薪酬政策及架構，及就設立正規而具透明度的程序制定薪酬政策，向董事會提出建議；
8. 就執行董事及高級管理人員個人的薪酬待遇向董事會建議，包括非金錢利益、退休金權利及賠償金額(包括喪失或終止職務或委任的賠償)；
9. 就非執行董事的薪酬向董事會提出建議；
10. 考慮同類公司支付的薪酬、須付出的時間及職責以及集團內其他職位的僱用條件；
11. 檢討及批准向執行董事及高級管理人員就其喪失或終止職務或委任而須支付的賠償，以確保該等賠償與合約條款一致；若未能與合約條款一致，賠償亦須公平合理，不致過多；
12. 檢討及批准因董事行為失當而解僱或罷免有關董事所涉及的賠償安排，以確保該等安排與合約條款一致；若未能與合約條款一致，有關賠償亦須合理適當；
13. 確保任何董事或其任何聯繫人(定義見上市規則)不得參與釐定其本身的薪酬；
14. 審查公司董事(包括獨立非執行董事)及高管人員的履行職責情況並對其進行年度績效考評；

15. 負責對本公司薪酬制度執行情況進行監督；
16. 處理法律、行政法規、部門規章、規範性文件、上市規則(包括《企業管治守則》相關守則條文訂明的有關權限及職責)、《公司章程》規定的，董事會授予的其他職權，及就委員會職責權限範圍內負責的事宜向董事會匯報(包括委員會所作出的決定或建議)。

薪酬委員會的書面職權範圍可於聯交所及本公司網站查閱。

由於本公司H股於2025年12月30日在聯交所上市，故董事會認為於上市日期至2025年12月31日期間毋須召開薪酬委員會會議。

提名委員會

自上市日期起至本年報日期，提名委員會組成載列如下：

孫來春先生(主席)

劉玉亮先生

強一嵐女士

自上市日期起至本年報日期，提名委員會已執行下列主要任務：

- 檢討董事會的架構、人數及組成，以確保董事會在切合本集團業務所需的專業知識、技能及經驗方面取得平衡；
- 評核獨立非執行董事的獨立性；
- 檢討董事會多元化政策的實施及有效性；及
- 檢討及就提名委員會職權範圍的修訂提供建議。

提名委員會的主要職責包括但不限於以下各項：

1. 至少每年檢討董事會的架構、人數及組成(包括技能、知識及經驗方面)，並根據本公司經營活動情況、資產規模和股權結構、就任何為配合公司的策略而擬對董事會做出的變動向董事會提出建議；在考慮董事會成員組成時，應確保董事會中執行與非執行董事(包括獨立非執行董事)的組合保持均衡，同時應從多個方面考慮董事會成員多元化，包括但不限於董事的性別、年齡、文化教育背景及專業經驗；制定並審閱董事會多元化政策，並在企業管治報告中披露該政策或政策概要；

企業管治報告

2. 研究董事、經理和其他高級管理人員的選擇標準和程序，並向董事會提出建議；
3. 廣泛搜尋合格的董事、經理和其他高級管理人員的人選，並挑選提名有關人士出任董事或就此向董事會提供意見；
4. 對董事候選人(包括獨立非執行董事)和高級管理人員人選進行審查並向董事會提出書面建議；
5. 就董事委任或重新委任以及董事(尤其是董事長)及總經理的繼任計劃向董事會提出建議；
6. 評核獨立非執行董事的獨立性、每年檢討一次非執行董事(包括獨立非執行董事)需要投入的時間，以評定彼等是否投入足夠時間履行其職責及支援定期評估董事會表現；
7. 確保非執行董事獲委任進入董事會時收到正式委任函，清楚列明在時間投入、委員會服務及董事會會議以外的參與等方面對非執行董事之要求；及
8. 處理法律、行政法規、部門規章、規範性文件、上市規則、《公司章程》規定的職責權限，董事會授權的其他事宜，及就委員會職責權限範圍內負責的事宜向董事會匯報(包括委員會所作出的決定或建議)。提名委員會的書面職權範圍可於聯交所及本公司網站查閱。

由於本公司H股於2025年12月30日在聯交所上市，故董事會認為於上市日期至2025年12月31日期間毋須召開提名委員會會議。

提名董事的政策

截至2025年12月31日止年度，提名委員會根據其議事規則，執行如下董事選任政策／程序：

選任政策

提名委員會將通過適當考慮標準來評估、甄選及向董事會推薦董事候選人，並適當考慮董事會多元化的裨益(包括但不限於性別、年齡、文化及教育背景、專業經驗、技能、知識及服務年限)、是否有足夠的時間有效履行職責、彼等在其他上市及非上市公司的服務(應限制在合理數量)、資格(包括於本公司業務所涉相關行業的成就及經驗)、獨立性、誠信聲譽、個人可為董事會作出的潛在貢獻以及對提高及最大限度地實現股東價值的承擔。

選任程序

1. 對現有董事進行綜合評估與分析，與本公司相關部門進行充分交流，研究本公司對新董事的需求情況；
2. 根據職位需求及董事會多元化政策，通過本公司、附屬公司內部等多種渠道廣泛搜尋董事人選；
3. 收集初選人員的職業、學歷、職稱、詳細工作經歷、全部兼職等情況，並形成書面材料；
4. 召開提名委員會會議，根據董事的任職條件，對候選人進行資格審查；
5. 形成提名委員會會議決議，向董事會提出人選建議和相關材料；及
6. 根據董事會決定或反饋意見進行其他後續工作。

企業管治職能

董事會深知企業管治的重要性，並負責履行以下企業管治職責：

- 制定及審閱本公司的企業管治政策及常規；
- 審閱及監察董事及高級管理層的培訓及持續專業發展；
- 審閱及監察本公司在遵守法律及監管規定方面的政策及常規；
- 制定、審閱及監察適用於僱員及董事的行為準則及合規手冊(如有)；及
- 審閱本公司企業管治守則守則條文的合規情況及於企業管治報告中的披露。

於上市後，董事會將持續審閱本公司有關遵守上市規則及其他適用法律及監管規定的企業管治政策及常規；審閱適用於僱員及董事的行為準則及合規手冊(如有)；審閱董事及高級管理層的培訓及持續專業發展記錄；及審閱本公司企業管治守則守則條文的合規情況及於企業管治報告中的披露。

董事會多元化

為提升董事會的運作效率，我們已採納董事會多元化政策，其中載列實現和維持董事會多元化的目標和方法。根據董事會多元化政策，本公司通過考慮多項因素(包括但不限於性別、年齡、文化和教育背景、專業經驗、技能、知識和／或服務年限)來追求實現董事會多元化。董事會候選人的最終選擇須充分參考董事會的多元化利益和本公司的具體需求，且取決於其優點及整體上對董事會的潛在貢獻，而不會專注於單一多元化方面。我們董事的各項知識和技能均衡，包括整體管理和戰略發展以及會計及化工等領域的知識及經驗。彼等獲得多個領域的學位，包括經濟學、會計學及管理學。此外，董事會擁有不同的年齡和性別比例。董事會目前由兩名女性董事和四名男性董事組成，年齡自40歲至65歲不等。

就董事會性別多元化而言，我們認同性別多元化尤為重要。我們已採取且將會繼續採取措施，提升和改善全公司的性別多元化，包括但不限於董事會和高級管理層方面。我們會確保在招聘中高層人員時實現性別多元化，以發展未來潛在女性董事會成員繼任者渠道。本集團還將不時物色及選擇於不同領域具有各種技能、經驗及知識的女性候選人及設定擁有成為董事會成員資格的女性候選人名單(將由提名委員會定期審閱)，以維持董事會性別多元化。董事會的目標為實現並已實現至少一名的女性董事，並認為上述目前的性別多元化令人滿意。經考慮我們目前的業務模式及具體需求以及董事的不同背景，董事會的組成符合董事會多元化政策，董事會已達成性別多元化目標。

提名委員會將不時討論並協定預期目標，以確保董事會的多元化，及檢討並在必要時更新董事會多元化政策，確保政策持續有效。

僱員多元化

於2025年12月31日，董事會及僱員隊伍的性別比例如下：

	男性	女性
董事會	66.67%	33.33%
高級管理層	80%	20%
僱員總數(包括執行董事及高級管理層)	17.36%	82.64%

為了促進本公司管理層及員工隊伍組成的性別多元化，所有員工都享有平等的就業、培訓及職業發展機會。本公司亦致力於創造一個對不同性別及背景的員工均友好的環境及文化。本公司對性別多元化現狀滿意，並將繼續努力提高董事會、高級管理層及整體員工隊伍的性別多元化。

董事會獨立性

本公司已制定董事會獲得獨立觀點及意見的機制(包括但不限於公司章程、董事委員會職權範圍)以確保董事會有獨立元素，作為提升董事會效率的關鍵舉措之一。

全體董事(包括獨立非執行董事)均為董事會帶來廣泛的寶貴業務經驗、知識及專業精神，使董事會能夠有效及高效運作。全體董事均可全面及適時取得本公司的所有資料，並可應要求在適當情況下尋求獨立專業意見，以履行其對本公司的職責，費用由本公司承擔。董事會已檢討該機制的實施情況及成效，並相信該機制能確保董事會取得獨立意見及觀點。

自上市日期起至2025年12月31日止期間及直至本年度報告日期，董事會一直符合上市規則第3.10(1)、3.10(2)及3.10A條有關委任至少三名獨立非執行董事的規定，其中至少一名獨立非執行董事具備適當的專業資格或會計或相關財務管理專長，以及獨立非執行董事佔董事會至少三分之一的比例。

各獨立非執行董事已根據上市規則第3.13條確認其獨立性，本公司認為彼等各自均為獨立人士。

薪酬政策

本集團的薪酬政策及本集團董事及高級管理層的薪酬架構乃根據彼等的職責、資歷、職位及年資釐定，並由薪酬委員會定期檢討。

為吸引及留任人才，並激勵員工為本公司的長期發展做出貢獻，本公司透過僱員激勵平台運作一項股份獎勵安排。股份獎勵安排不受上市規則第十七章的條文規限，因為其並不涉及本公司於上市後授出任何購股權或獎勵或發行任何新股份。僱員激勵計劃的詳情載於招股章程附錄六「有關董事、管理層及主要股東的進一步資料－股份激勵計劃」一節。

本公司亦已制定H股獎勵計劃以激發本公司員工積極性，將股東利益、本公司利益和本公司員工個人利益有效結合在一起，共同推動本公司持續健康發展，有關H股獎勵計劃的詳情，請參見本公司日期為2026年3月16日及2026年4月10日的公告以及日期為2026年3月18日的通函。

企業管治報告

董事及高級管理層薪酬

本公司以薪金、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(包括作為董事會委員會成員或主席)收取報酬。

各董事報告期內的薪酬詳情載於本年報綜合財務報表附註9。

報告期內期間按組別支付予高級管理人員的薪酬處於以下範圍：

薪酬範圍	人數
500,000人民幣至1,000,000人民幣	1
1,000,001人民幣至2,000,000人民幣	1
2,000,001人民幣至3,000,000人民幣	1
3,000,001人民幣至4,000,000人民幣	2

聯席公司秘書

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，我們已委任為譚栢如女士(「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。曾女士為譚女士在本公司的主要聯絡人。

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。根據聯交所發佈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。

報告期內，曾女士與譚女士均參加了不少於15小時的專業培訓，符合上市規則第3.29條要求。

董事進行證券交易

自上市以來，本公司已採納標準守則作為規管其董事及擁有本集團或本公司證券內幕消息的僱員進行本公司證券交易的行為守則。

應董事會作出的具體查詢，全體董事確認，於上市日期起直至本報告日期，彼等均已遵守標準守則的條文。本公司亦無注意到出現僱員不遵守標準守則的事件。

風險管理及內部控制

我們在運營過程中會面臨各種風險。風險管理對我們的發展和成功至關重要，因此我們建立了一套全面的風險管理制度和相關政策與程序，我們認為該等制度和程序適用於我們的業務運營。我們的政策和程序旨在管理和監督我們的業務績效。

為監控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：

- (i) 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；
- (ii) 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；
- (iii) 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；
- (iv) 制定一套應對重大質量問題的應急程序；
- (v) 採取監控品牌及產品的KOL相關內容的內部監控政策；
- (vi) 提供有關質量保證及產品安全程序的加強培訓計劃；及
- (vii) 分發僱員手冊以提高僱員遵守法律及法規的意識。

企業管治報告

內部審計

本公司設有內部審核功能。我們已成立審計委員會，持續監督本公司風險管理政策的執行情況，確保我們的內部控制系統能夠有效識別、管理和降低業務運營中的風險。有關審計委員會成員的專業資格和經驗，請參閱本年報「董事及高級管理層」一節。

我們亦設有內部控制及合規部門，負責審查內部控制的有效性，並向審計委員會報告發現的任何問題。我們的內部控制及合規部門與管理層不時舉行會議，討論我們面臨的任何內部控制問題及相應措施。

審計委員會、內部控制及合規部門及高級管理層至少每年一次共同持續監督我們的風險管理政策的執行情況，確保我們的政策得以有效及充分的執行。截至本年報日期，本公司未發現其風險管理及內部控制機制的有效性或充分性存在任何重大缺陷。

本集團《信息披露管理制度》等制度備有內幕消息披露政策，載列處理及發佈內幕消息的程序及內部監控措施。

該政策為董事及本集團所有有關僱員提供指引，確保具有恰當的保護措施，以免本公司違反法定披露要求。該政策設有的主要措施包括：

1. 向董事會及董事會秘書界定定期財務及經營申報的規定，致使彼等可評估內幕消息及(如有需要)作適時披露；
2. 按須知基準控制僱員獲悉內幕消息的途徑，向公眾恰當披露前確保內幕消息絕對保密；及
3. 與本集團持份者(包括股東、投資者、分析師等)溝通步驟及方式均遵從上市規則。

董事會確認其須負責維持一個適當的風險管理及內部監控系統，並有責任檢討該系統的有效性，以保障股東的投資和本公司的資產。董事會在審計委員會的支持下，每年審查該系統的有效性。風險管理及內部監控系統旨在識別、評估和報告潛在風險和實施控制措施，旨在管理而非消除未能達成業務目標的風險，而且只能就不會有重大的失實陳述或損失作出合理而非絕對的保證。

董事會在報告期內通過審計委員會對本集團包括財務監控、運作監控、合規監控及風險管理系統的風險管理及內部監控系統的有效性及足夠性進行一次年度審查，未發現存在任何重大問題，或出現任何重大失誤。董事會認為，公司目前的風險管理及內部監控體系有效及充足，並認為本公司在履行會計、內部審計及財務匯報職責以及有關ESG表現和匯報方面的資源、員工的資歷和經驗、培訓課程及有關預算足夠。

核數師薪酬

截至2025年12月31日止年度，就審計及非審計服務已付／應付本公司外聘核數師安永會計師事務所的費用載列如下：

服務類型	人民幣千元
審計服務	2,500
非審計服務	-
總計	2,500

股息政策

本公司已就派付股息採納《利潤分配管理制度》(「股息政策」)。根據股息政策，董事會建議派發2025年度末期股息總額為人民幣134,671,273.25元，根據於本報告日本公司已發行總股數141,759,235股計算，相當於每股人民幣0.95元。

本公司股息政策摘要如下：

本公司應當實行持續、穩定的利潤分配政策，並可以對現金分紅的具體條件和比例、未分配利潤的使用原則等作出具體規定，保障股東的分紅權。本公司應重視對投資者的合理投資回報，兼顧本公司的可持續發展，保持利潤分配政策的連續性和穩定性，並符合法律、法規的有關規定。本公司利潤分配不得超過累計可分配利潤的範圍，不得損害本公司持續經營能力，並堅持如下原則：

- (一) 按法定順序分配的原則；
- (二) 存在未彌補虧損，不得分配的原則；
- (三) 本公司持有的本公司股份不得分配利潤的原則。

建議派發2025年度末期股息符合本公司股息政策。

董事會須定期或按要求單獨及全權酌情檢討及重新評估股息政策及其成效。

企業管治報告

與股東的溝通及投資者關係

本公司認為，與股東及投資者的有效溝通對提升投資者關係及投資者對本集團的業務營運、表現及策略的了解至關重要。本公司已制定股東溝通政策(「**股東溝通政策**」)，旨在與股東、投資者及其他利益相關者建立雙向關係及溝通渠道。該等渠道包括年度股東會及本公司其他股東會，供股東發言及作為溝通及互動的平台；年報與中期報告、股東會通知、公告及通函以及本公司網站www.forest-cabin.com，公眾可在此查閱有關本公司業務營運及發展、財務資料、企業管治常規及其他資料的最新資訊。

本公司年度股東會提供股東與董事直接溝通的機會。董事委員會主席將出席年度股東會，盡可能解答股東提問。本公司的外聘核數師亦將出席年度股東大會，並解答有關審計行事、核數師報告的編製及內容、會計政策及核數師獨立性的提問。

由於本公司於2025年12月30日在聯交所上市，董事會將於2026年對本公司股東通訊政策的實施情況及成效進行年度審閱。

股東權利

股東召開臨時股東會

根據公司章程第53條，單獨或者合計持有本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，單獨或者合計持有本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本公司百分之十以上股份的股東可以自行召集和主持。

於股東會上提呈建議

根據公司章程第58條，本公司召開股東會，董事會、審計委員會以及單獨或者合計持有本公司百分之一以上股份(含表決權恢復的優先股等)的股東，有權向本公司提出提案。

單獨或者合計持有本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公司章程規定的提案，股東會不得進行表決並作出決議。

就於股東會上提呈建議而言，可使用下文「向董事會提出查詢」部分列載的聯絡資料。

向董事會提出查詢

股東可隨時以書面形式將其查詢及問題遞交董事會，其聯絡詳情如下：

地址： 中國上海市
普陀區
同普路339弄3號樓9樓

(收件人為董事會)

電郵： ir@lqxgroup.com

為免生疑問，股東必須備存及發送經妥為簽署的正本書面要求、通知或聲明或查詢(視情況而定)至上述地址，並提供其全名、聯絡詳情及身份證明以使之生效。股東資料可根據法律規定予以披露。

公司章程

公司章程自上市日期起生效。自公司章程生效日起至2025年12月31日，公司章程並無變動。

最新修訂的公司章程已上載於本公司及香港聯交所網站。

獨立核數師報告



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股東

(於中華人民共和國成立的有限公司)

意見

吾等已審核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(「**貴集團**」)載於第86至150頁的綜合財務報表，包括於2025年12月31日的綜合財務狀況表，以及截至該日止年度的綜合損益及其他全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表，以及綜合財務報表附註，包括重大會計政策資料。

吾等認為，該等綜合財務報表已根據國際會計準則理事會(「**國際會計準則理事會**」)頒佈的國際財務報告準則會計準則真實中肯地反映 貴集團於2025年12月31日的綜合財務狀況以及截至該日止年度的綜合財務表現及綜合現金流量，並已遵照香港公司條例的披露要求妥為編製。

意見依據

吾等根據香港會計師公會(「**香港會計師公會**」)頒佈的香港審計準則(「**香港審計準則**」)進行審計。吾等於該等準則下的責任已於本報告核數師就綜合財務報表審計的責任部分進一步說明。根據香港會計師公會專業會計師道德守則(「**守則**」，適用於公眾利益實體的財務報表審計)，吾等獨立於 貴集團。吾等亦已履行守則規定的其他道德責任。吾等認為，吾等獲得的審計證據屬充足及適當，可為吾等的意見提供基礎。

關鍵審計事項

關鍵審計事項指吾等基於專業判斷，認為對本期間綜合財務報表的審計最為重要的事項。該等事項由吾等在對整體綜合財務報表進行審計及出具意見時處理，惟吾等不對該等事項提供單獨意見。就下文各事項而言，吾等的審計如何處理該事項的描述已在各事項中說明。

關鍵審計事項(續)

吾等已履行本報告核數師就綜合財務報表審計的責任部分所述責任，包括有關該等事項的責任。因此，吾等的審計程序包括執行為應對評估綜合財務報表存在重大錯誤陳述風險而設計的程序。審計程序結果(包括針對下文所述事項執行的程序)為吾等對隨附綜合財務報表的審計意見提供基礎。

關鍵審計事項

吾等的審計如何處理關鍵審計事項

收入確認－線上直銷

貴集團主要通過線上直銷及向線上零售商銷售等線上渠道向客戶銷售產品。此外，貴集團亦通過直營店、門店合作夥伴、線下零售商、企業客戶及經銷商等線下渠道向客戶銷售產品。

貴集團確認收入人民幣2,449,537,000元，其中線上直銷為人民幣1,569,686,000元，佔截至2025年12月31日止年度總收入約64.1%。

考慮到向大量線上客戶銷售不同產品會產生大量交易，從而產生風險，確認線上直銷的收入在審計時須尤其注意測試交易的發生。

相關披露載於財務報表附註2.4及5。

吾等有關線上直銷收入確認的程序包括：

- 了解、評估及測試與線上直銷收入確認有關的關鍵控制措施，包括支持及管理收入確認的相關資訊科技應用的資訊科技一般控制措施及關鍵應用控制措施；
- 執行分析程序，包括在內部專家的協助下對年內賬戶用戶的訂單集中度進行分析，並每月對貴集團按線上平台及產品類別劃分的收入進行分析；
- 在內部專家的協助下，比較線上直銷訂單與財務記錄；
- 對財務系統中記錄的線上直銷收入與主要線上平台的現金收款進行對賬；
- 通過抽樣檢查交易記錄等證明文件正本進行細節測試；及
- 評估財務報表中披露的充足性。

獨立核數師報告

年報所載其他資料

貴公司董事須對其他資料負責。其他資料包括年報所載資料(綜合財務報表及本核數師報告除外)。

吾等對綜合財務報表的意見並不涵蓋其他資料，吾等亦不就該等其他資料發表任何形式的鑒證結論。

就綜合財務報表審計而言，吾等的責任為閱讀其他資料，並於此過程中考慮其他資料是否與綜合財務報表或吾等於審計中獲悉的情況存在重大不一致情況，或在其他方面存在重大錯誤陳述。倘基於已執行的工作，吾等認為該等其他資料存在重大錯誤陳述，吾等須報告此情況。就此而言，吾等並無任何事項需作報告。

董事就綜合財務報表的責任

貴公司董事須負責根據國際會計準則理事會頒佈的國際財務報告準則會計準則及香港公司條例的披露要求，編製真實中肯的綜合財務報表，並負責其認為必要的內部控制，使綜合財務報表的編製不存在欺詐或錯誤導致的重大錯誤陳述。

編製綜合財務報表時，貴公司董事須評估貴集團的持續經營能力，根據適用情況披露持續經營相關事項，並採用持續經營會計基礎，除非貴公司董事擬將貴集團清盤或終止營運，或別無其他可行方案。

審計委員會協助貴公司董事履行監督貴集團財務匯報流程的責任。

核數師就綜合財務報表審計的責任

吾等的目標為就綜合財務報表整體是否不存在欺詐或錯誤導致的重大錯誤陳述取得合理保證，並出具載有吾等意見的核數師報告。吾等僅向全體股東報告，除此之外別無其他用途。吾等概不就本報告內容向任何其他人士負責或承擔責任。

合理保證屬高水平保證，惟不能保證根據香港審計準則進行的審計在重大錯誤陳述存在時總能發現。錯誤陳述可由欺詐或錯誤引起，倘合理預期其單獨或匯總起來可能影響使用者基於該等綜合財務報表所作的經濟決策，則該等錯誤陳述被視為重大。

核數師就綜合財務報表審計的責任(續)

根據香港審計準則進行審計時，吾等於整個審計過程中保持專業判斷及職業懷疑態度，並：

- 識別及評估綜合財務報表因欺詐或錯誤導致的重大錯誤陳述風險，設計及執行應對該等風險的審計程序，並獲取充分適當的審計證據作為吾等意見的基礎。由於欺詐可能涉及串謀、偽造、蓄意遺漏、虛假陳述或凌駕內部控制的情況，因此未能識別因欺詐導致重大錯誤陳述的風險高於未能識別因錯誤導致重大錯誤陳述的風險。
- 了解與審計相關的內部控制，以設計適當的審計程序，惟目的不在對 貴集團內部控制的有效性發表意見。
- 評估董事採用的會計政策是否適當，及其所作會計估計及相關披露是否合理。
- 就董事採用持續經營會計基礎的適當性作出結論，並基於所獲取的審計證據，判斷是否存在與可能對 貴集團持續經營能力構成重大疑問的事件或狀況相關的重大不確定性。倘吾等認為存在重大不確定性，則須於核數師報告中提請關注綜合財務報表的相關披露；倘相關披露不足，則須發表非無保留意見。吾等的結論基於截至核數師報告日期所獲取的審計證據。然而，未來事件或狀況可能導致 貴集團無法持續經營。
- 評估綜合財務報表的整體呈列、結構及內容，包括披露，以及綜合財務報表是否中肯反映相關交易及事件。
- 計劃及執行集團審計，以就 貴集團內實體或業務單位的財務資料獲取充足及適當的審計證據，作為達致綜合財務報表意見的基礎。吾等負責指導、監督及審查為集團審計目的而進行的審計工作。吾等對吾等的審計意見負全部責任。

獨立核數師報告

核數師就綜合財務報表審計的責任(續)

吾等與審計委員會就(其中包括)計劃的審計範圍、時間安排及重要審計發現等進行溝通，包括吾等於審計過程中識別的內部控制重大缺陷。

吾等亦向審計委員會提供聲明，確認吾等已符合有關獨立性的相關道德要求，並與其溝通可能合理被認為會影響吾等獨立性的所有關係及其他事宜，以及於適用情況下已採取消除威脅的行動或保障措施。

基於與審計委員會溝通的事項，吾等釐定對本期綜合財務報表的審計最為重要的事項，即為關鍵審計事項。吾等在核數師報告中描述該等事項，除非法律或法規禁止公開披露相關事項，或在極罕見情況下，倘合理預期在報告中溝通有關事項造成的不利後果將超出其所產生的公眾利益，則吾等決定不應在報告中溝通該事項。

出具本獨立核數師報告的審計項目合夥人為殷國煒(執業證書編號：P07371)。

安永會計師事務所

執業會計師

香港

2026年3月24日

綜合損益及其他全面收益表

截至2025年12月31日止年度

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
收入	5	2,449,537	1,209,641
銷售成本		(440,719)	(211,985)
毛利		2,008,818	997,656
其他收入及收益	6	32,417	20,500
銷售及分銷開支		(1,396,815)	(688,476)
行政開支		(152,975)	(77,761)
研發成本		(46,769)	(30,404)
其他開支	6	(7,474)	(1,295)
財務成本	8	(5,467)	(2,479)
金融資產(減值虧損)/減值虧損撥回		(2,435)	552
除稅前溢利	7	429,300	218,293
所得稅開支	11	(68,933)	(31,460)
年內溢利及全面收益總額		360,367	186,833
以下各方應佔：			
母公司擁有人		360,367	186,833
母公司普通權益持有人應佔每股盈利			1.49
基本及攤薄(人民幣元)	13	2.87	(經重列)

綜合財務狀況表

2025年12月31日

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
非流動資產			
物業、廠房及設備	14	254,315	229,077
使用權資產	15(a)	110,190	70,065
其他無形資產	16	8,005	7,652
遞延稅項資產	26	80,794	72,166
其他非流動資產	17	2,806	897
非流動資產總值		456,110	379,857
流動資產			
存貨	18	304,732	141,239
貿易應收款項	19	96,646	45,903
預付款、其他應收款項及其他資產	20	100,233	64,602
受限制現金	21	1,007	2,031
現金及現金等價物	21	1,541,547	440,322
流動資產總值		2,044,165	694,097
流動負債			
貿易應付款項及應付票據	22	167,499	106,014
其他應付款項及應計費用	23	261,579	168,737
合同負債	24	40,829	26,254
計息銀行借款	25	23,432	–
租賃負債	15(b)	50,509	37,765
應付稅項		41,546	32,050
流動負債總額		585,394	370,820
流動資產淨值		1,458,771	323,277
總資產減流動負債		1,914,881	703,134

綜合財務狀況表

2025年12月31日

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
非流動負債			
計息銀行借款	25	38,952	77,955
租賃負債	15(b)	40,884	13,105
非流動負債總額		79,836	91,060
資產淨值		1,835,045	612,074
權益			
母公司擁有人應佔權益			
股本	27	27,933	25,140
儲備	29	1,807,112	586,934
權益總額		1,835,045	612,074

董事
孫來春先生

董事
高宏旗先生

綜合權益變動表

截至2025年12月31日止年度

	股本 人民幣千元 (附註27)	資本儲備* 人民幣千元 (附註29)	法定儲備* 人民幣千元 (附註29)	以股權結算的 股份支付儲備* 人民幣千元 (附註29)	(累計虧損)/ 保留溢利* 人民幣千元	權益總額 人民幣千元
於2025年1月1日	25,140	698,825	11,129	3,014	(126,034)	612,074
年內溢利	-	-	-	-	360,367	360,367
年內全面收益總額	-	-	-	-	360,367	360,367
首次公開發售(「首次公開發售」)時 發行新股份	2,793	944,673	-	-	-	947,466
以股權結算的股份支付安排(附註28)	-	-	-	10,166	-	10,166
已付股東股息(附註12)	-	-	-	-	(95,028)	(95,028)
轉撥自保留溢利	-	-	2,838	-	(2,838)	-
於2025年12月31日	27,933	1,643,498	13,967	13,180	136,467	1,835,045

綜合權益變動表

截至2025年12月31日止年度

	實繳股本／股本 人民幣千元 (附註27)	資本儲備* 人民幣千元 (附註29)	法定儲備* 人民幣千元 (附註29)	以股權結算的 股份支付儲備* 人民幣千元 (附註29)	保留溢利／ (累計虧損)* 人民幣千元	權益總額 人民幣千元
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28)	-	-	-	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27)	-	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

* 該等儲備賬構成於2025年12月31日的綜合財務狀況表內的綜合儲備人民幣1,807,112,000元(2024年12月31日：人民幣586,934,000元)。

綜合現金流量表

截至2025年12月31日止年度

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
經營活動所得現金流量			
除稅前溢利		429,300	218,293
就下列各項作出調整：			
財務成本	8	5,467	2,479
出售物業、廠房及設備項目以及無形資產的虧損	7	340	157
終止租賃的收益	7	(1,455)	(27)
按公平值計入損益的金融資產的投資收入	6	(640)	(826)
物業、廠房及設備折舊	7	35,258	14,322
使用權資產折舊	7	69,024	60,510
其他無形資產攤銷	7	1,897	1,666
存貨(跌價撥回)/跌價	7	(232)	715
金融資產減值虧損/(減值虧損撥回)	7	2,435	(552)
以股權結算的股份支付開支	7	10,166	5,125
匯兌差額淨額	7	1,569	(163)
		553,129	301,699
存貨增加		(163,261)	(86,871)
貿易應收款項增加		(53,162)	(10,914)
受限制現金減少		1,024	9,104
預付款項、其他應收款項及其他資產增加		(35,647)	(18,913)
貿易應付款項及應付票據增加		61,485	62,068
其他應付款項及應計費用增加		100,369	78,955
合同負債增加		14,575	3,813
經營所得現金		478,512	338,941
已付所得稅		(68,065)	(32,436)
經營活動所得現金流量淨額		410,447	306,505

綜合現金流量表

截至2025年12月31日止年度

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
投資活動所得現金流量			
購買物業、廠房及設備項目		(73,173)	(89,569)
出售物業、廠房及設備項目所得款項		2,712	899
購買其他無形資產		(4,771)	(741)
購買按公平值計入損益的金融資產		(200,000)	(160,000)
出售按公平值計入損益的金融資產所得款項		200,640	160,826
投資活動所用現金流量淨額		(74,592)	(88,585)
融資活動所得現金流量			
發行新股份所得款項		952,714	—
計息銀行借款所得款項		—	50,961
償還計息銀行借款		(15,581)	—
計息銀行借款已付利息		(2,262)	(2,315)
租賃付款的本金部分		(67,171)	(59,253)
租賃付款的利息部分		(3,195)	(1,797)
已付股息		(95,028)	(50,000)
發行開支付款		(2,538)	(1,086)
融資活動所得／(所用)現金流量淨額		766,939	(63,490)
現金及現金等價物增加淨額		1,102,794	154,430
年初現金及現金等價物		440,322	285,729
匯兌差額的影響淨額		(1,569)	163
年末現金及現金等價物	21	1,541,547	440,322
現金及現金等價物結餘分析			
現金及銀行結餘	21	1,542,554	442,353
減：受限制現金	21	1,007	2,031
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		1,541,547	440,322

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

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」)成立的股份有限公司。本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2層A區201室。本公司股份自2025年12月30日起以首次公開發售(「首次公開發售」)方式在香港聯合交易所有限公司主板上市(「上市」)。

於年內，本公司及其附屬公司(統稱「本集團」)從事研發、生產及銷售護膚品。

本公司董事認為，本公司最終控股股東為孫來春先生。

於本報告日期，本公司於其附屬公司擁有直接及間接權益，所有附屬公司均為有限責任公司。有關主要附屬公司的詳情載列如下：

名稱	成立/註冊及營業地點 及日期	註冊股本	本公司應佔權益百分比		主要活動
			直接	間接	
杭州洞洞柴電子商務有限公司	中國/中國內地 2025年3月26日	人民幣10,000,000元	100	-	銷售護膚品
上海森清軒實業有限公司	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	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	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
上海柒澤生物科技有限公司	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	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

上表列示董事認為主要影響年內業績或構成本集團大部分資產淨值的本公司附屬公司。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. 會計政策

2.1 編製基準

該等財務報表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、由國際會計準則委員會批准的國際會計準則及常務詮釋委員會詮釋以及香港公司條例的披露規定。該等財務報表根據歷史成本法編製。該等財務報表以人民幣（「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。

綜合基準

綜合財務報表包括本公司及其附屬公司（統稱「本集團」）於截至2025年12月31日止年度的財務報表。附屬公司指由本公司直接或間接控制的實體（包括結構性實體）。當本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（即賦予本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。當本公司擁有少於投資對象多數投票或類似權利，本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) 本集團的投票權及潛在投票權。

附屬公司的財務報表按與本公司相同的報告期間採用一致的會計政策編製。附屬公司的業績自本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本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。與本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，則本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。

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

2. 會計政策(續)

2.1 編製基準(續)

綜合基準(續)

倘本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兌波動儲備；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。本集團過往於其他全面收益中確認的應佔組成部分按本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 會計政策變動及披露

本集團已就本年度財務報表首次採納國際會計準則第21號修訂本*缺乏可兌換性*。本集團並無提早採納已頒佈但尚未生效的任何其他準則或修訂本。

國際會計準則第21號(修訂本)訂明，實體應如何評估一種貨幣是否可兌換為另一種貨幣，以及在缺乏可兌換性的情況下應如何在計量日期估計即期匯率。該等修訂本要求披露資料，以使財務報表使用者能夠了解不可兌換貨幣的影響。由於本集團交易中使用的貨幣屬可兌換，故該等修訂本對本集團的財務報表並無任何影響。

此外，國際會計準則理事會已頒佈國際財務報告準則第7號、國際財務報告準則第18號、國際會計準則第1號、國際會計準則第8號、國際會計準則第36號及國際會計準則第37號*有關財務報表中不確定性因素的披露*的闡釋範例(修訂本)，於相應國際財務報告準則會計準則中增加闡釋範例。該等範例反映相應國際財務報告準則會計準則使用氣候相關範例報告財務報表不確定性因素影響的現有規定。因此，該等修訂本並無生效日期或過渡條文。

2.3 已頒佈但尚未生效的國際財務報告會計準則

本集團尚未於該等財務報表中應用下列已頒佈但尚未生效的新訂及經修訂國際財務報告會計準則。本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	<i>財務報表的呈列及披露²</i>
國際財務報告準則第19號及其修訂本	<i>非公共受託責任附屬公司：披露²</i>
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)	<i>金融工具分類及計量的修訂¹</i>
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)	<i>涉及自然依賴型電力的合同¹</i>
國際財務報告準則第10號及 國際會計準則第28號(修訂本)	<i>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</i>
國際會計準則第21號(修訂本)	<i>換算為惡性通貨膨脹呈列貨幣²</i>
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

2. 會計政策(續)

2.3 已頒佈但尚未生效的國際財務報告會計準則(續)

本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本集團損益表的呈列方式及本集團財務業績的披露內容。迄今為止，本集團認為，該等新訂及經修訂準則不大可能對本集團的經營業績及財務狀況造成重大影響。

2.4 重大會計政策

公平值計量

本集團於各報告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本集團可進入的市場。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。

本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，本集團於各報告期間結束時根據對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。

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

2. 會計政策(續)

2.4 重大會計政策(續)

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，估計未來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中與已減值資產功能一致的開支類別扣除。

於各報告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。

關聯方

倘任何一方符合以下條件，則視為與本集團有關聯：

- (a) 該方屬以下人士或該人士的家庭近親成員，而該人士
 - (i) 控制或共同控制本集團；
 - (ii) 對本集團有重大影響力；或
 - (iii) 擔任本集團或本集團母公司的主要管理人員；

或

2. 會計政策(續)

2.4 重大會計政策(續)

關聯方(續)

(b) 該方為下列任何條件適用的實體：

- (i) 該實體與本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) 該實體與本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) 該實體是為本集團或本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本集團或本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，本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。

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

2. 會計政策(續)

2.4 重大會計政策(續)

關聯方(續)

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年度的損益中確認，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。

在建工程按成本減任何減值虧損列賬，且不計提折舊。其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，並根據本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。

2. 會計政策(續)

2.4 重大會計政策(續)

無形資產(商譽除外)(續)

研發成本

所有研究成本於產生時自損益扣除。

開發新產品項目產生的支出僅會在本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；本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

本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。

本集團作為承租人

本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。本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本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。

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

2. 會計政策(續)

2.4 重大會計政策(續)

租賃(續)

本集團作為承租人(續)

(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。租賃付款亦包括本集團合理確定行使的購買選擇權的行使價及倘租期反映本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，故本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。

本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

本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。

2. 會計政策(續)

2.4 重大會計政策(續)

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本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本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，本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本集團根據下文「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。

本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(即本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內確認。

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

2. 會計政策(續)

2.4 重大會計政策(續)

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(即自本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
- 本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)本集團已轉讓該項資產的絕大部分風險及回報；或(b)本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。

當本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。當本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，則本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，本集團亦確認有關負債。已轉讓資產及相關負債按反映本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本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

本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本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)。

2. 會計政策(續)

2.4 重大會計政策(續)

金融資產減值(續)

一般方法(續)

於各報告日期，本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，本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。本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，本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本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，本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本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，本集團應用簡化方法計算預期信用虧損。根據簡化方法，本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。本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。

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

2. 會計政策(續)

2.4 重大會計政策(續)

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。

本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中計入財務成本。

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。

2. 會計政策(續)

2.4 重大會計政策(續)

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償還並組成本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。

當本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報告期間結束時的現值。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本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報告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。

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

2. 會計政策(續)

2.4 重大會計政策(續)

所得稅(續)

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。遞延稅項資產在可能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。

於各報告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報告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，根據於各報告期間結束時已實施或實際已實施的稅率(及稅法)計量。

當且僅當本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。

2. 會計政策(續)

2.4 重大會計政策(續)

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本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，代價的金額按本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，直至其後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，並以於合同開始時本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，其向本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，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

本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。

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

2. 會計政策(續)

2.4 重大會計政策(續)

收入確認(續)

客戶合同收入(續)

(a) 產品銷售(續)

(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本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

本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兌換產品折扣。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，而本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本集團所提供的利益。

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

合同負債於本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。合同負債於本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。

2. 會計政策(續)

2.4 重大會計政策(續)

以股份為基礎的付款

本公司運作一項股份獎勵安排。本集團僱員(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權益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財務報表附註28。

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。於歸屬日期前的各報告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本集團對最終將歸屬權益工具數目的最佳估計。就某一期間自損益扣除或計入損益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，但本集團評估達成該等條件的可能性，作為對最終歸屬權益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

於中國內地營運的本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。根據中央退休金計劃的規定，供款於成為應付款項時自損益中扣除。

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

2. 會計政策(續)

2.4 重大會計政策(續)

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

倘本集團於報告期間後但於授權刊發日期之前接收報告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。本集團將調整其於財務報表中確認的金額，以反映報告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件，本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

該等財務報表以本公司的功能貨幣人民幣呈列。本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。本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報告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，初步交易日期為本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，則本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

編製本集團的財務報表時，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，管理層於應用本集團的會計政策的過程中已作出下列對財務報表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，乃基於對本集團是否以交易中的主事人或代理人身份行事的評估。倘本集團於交易中擔任主事人，則本集團按總額基準呈報收入。釐定本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。倘本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。本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) 本集團是否主要負責履行提供特定貨品或服務的承諾；(b) 本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) 本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

本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兌換折扣。本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，本集團認為，向客戶提供會員積分的承諾為一項履約責任。本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。

遞延稅項資產

遞延稅項資產就未動用稅項虧損予以確認，惟倘可能有應課稅溢利用以抵銷虧損。釐定可予確認的遞延稅項資產金額時，管理層須根據日後應課稅溢利可能產生的時間及水平以及未來稅務規劃策略作出重大判斷。

估計不確定性

下文載述於各報告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。

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

3. 重大會計判斷及估計(續)

估計不確定性(續)

租賃－估計增量借款利率

本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。增量借款利率為本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，增量借款利率反映本集團「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，本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

本集團於各報告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兌換為貨品時獲得的折扣進行估計。該折扣的面值經計及以下各項予以調減：(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。

本集團於期間內確認與會員積分有關的收入，並反映會員積分兌換或屆滿的模式。所確認的收入金額乃基於已兌換的會員積分數目相對於預期將兌換的會員積分總數。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，本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。管理層監控本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，由於本集團的所有收入均來自中國內地客戶，故本集團的業務位於一個地理分部內。本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

於報告期間，本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本集團收入的10%或以上。

5. 收入

收入分析如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
客戶合同收入	2,449,537	1,209,641

客戶合同收入

(a) 收入分拆資料

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
貨品或服務類別		
產品銷售	2,448,353	1,208,718
其他	1,184	923
總計	2,449,537	1,209,641
收入確認時間		
於某一時間點轉移的貨品	2,448,353	1,208,718
隨時間轉移的服務	1,184	923
總計	2,449,537	1,209,641

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

5. 收入(續)

客戶合同收入(續)

(a) 收入分拆資料(續)

下表列示於報告期間開始時計入合同負債的已確認收入金額：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
於報告期間開始時計入合同負債的已確認收入：		
產品銷售	25,565	21,669
其他	534	650
總計	26,099	22,319

下表列示按銷售渠道劃分的收入明細：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
線上渠道		
線上直銷	1,569,686	634,837
向線上零售商銷售	154,148	79,513
線下渠道		
線下門店	576,476	444,089
向線下零售商及企業客戶銷售	20,459	17,153
經銷商	127,584	33,126
其他	1,184	923
總計	2,449,537	1,209,641

5. 收入(續)

客戶合同收入(續)

(b) 履約責任

有關本集團履約責任的資料概述如下：

產品銷售

本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12月31日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：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
預期確認為收入的金額：		
一年內	40,552	26,099
一年後	277	155
總計	40,829	26,254

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

6. 其他收入及收益以及其他開支

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
其他收入			
政府補助	(i)	20,659	13,669
保險索償		6,055	2,344
銀行利息收入		2,826	2,583
其他		782	888
其他收入總額		30,322	19,484
收益			
終止租賃的收益		1,455	27
按公平值計入損益的金融資產的投資收入		640	826
外匯收益		—	163
收益總額		2,095	1,016
其他收入及收益總額		32,417	20,500
其他開支			
存貨報損		4,471	150
匯兌損失		1,569	—
出售物業、廠房及設備項目以及無形資產的虧損		340	157
捐款		300	785
其他		794	203
其他開支總額		7,474	1,295

(i) 該等與收入有關的補助於收取該等獎勵時於損益中確認。該等補助並無任何尚未達成的條件或有事件。

7. 除稅前溢利

本集團的除稅前溢利扣除／(計入)下列各項後得出：

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
已售存貨成本*		300,917	149,702
物業、廠房及設備折舊	14	35,258	14,322
使用權資產折舊	15(a)	69,024	61,175
減：在建工程資本化		—	(665)
自損益扣除的折舊		69,024	60,510
出售物業、廠房及設備項目以及無形資產的虧損	6	340	157
終止租賃的收益	15(c)	(1,455)	(27)
其他無形資產攤銷	16	1,897	1,666
研發成本		46,769	30,404
核數師薪酬		2,500	800
上市開支		30,219	8,284
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		389,358	229,171
以股權結算的股份支付開支		10,166	5,125
退休金計劃供款、社會福利及其他福利**		57,814	39,350
總計		457,338	273,646
存貨(跌價撥回)／跌價		(232)	715
金融資產減值虧損／(減值虧損撥回)		2,435	(552)
不計入租賃負債計量的可變租賃付款	15(c)	3,326	1,767
與短期租賃及低價值租賃有關的開支	15(c)	2,446	594
匯兌差額淨額	6	1,569	(163)

* 本年報所述已售存貨成本金額不包括計入僱員福利開支、物流及運輸成本、稅項及附加費、存貨跌價、物業、廠房及設備折舊以及使用權資產折舊的金額。

** 概無已沒收供款可供本集團(作為僱主)動用以降低現有的供款水平。

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

8. 財務成本

財務成本分析如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
租賃負債的利息開支	3,195	1,797
計息銀行借款的利息開支	2,272	2,340
利息開支總額	5,467	4,137
減：資本化利息	–	1,658
總計	5,467	2,479

9. 董事及主要行政人員的薪酬

於報告期內，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：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
袍金	35	–
其他酬金：		
薪金、津貼及實物福利	3,881	1,422
績效相關花紅*	3,909	3,000
退休金計劃及社會福利	602	290
以股權結算的股份支付開支	3,090	1,653
小計	11,482	6,365
總計	11,517	6,365

* 本公司若干董事及主要行政人員有權獲發花紅，金額按本集團除稅後溢利的百分比釐定。

** 於年內，本集團並無向董事(包括主要行政人員)支付或應付薪酬，作為加入本集團或加入後的獎勵或離職補償。

9. 董事及主要行政人員的薪酬(續)

(a) 獨立非執行董事：

於年內已付獨立非執行董事的袍金如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
朱乾先生*	15	—
劉玉亮先生*	10	—
強一嵐女士*	10	—
總計	35	—

* 於2025年5月23日，朱乾先生、劉玉亮先生及強一嵐女士獲委任為本公司獨立非執行董事，自2025年12月11日起生效。

於年內，概無應付獨立非執行董事的其他酬金。

(b) 執行董事、非執行董事及主要行政人員：

	截至2025年12月31日止年度						
	袍金 人民幣千元	薪金、津貼及 實物福利 人民幣千元		以股權結算的 股份支付開支 人民幣千元	退休金計劃及 社會福利 人民幣千元		總計 人民幣千元
		績效相關花紅 人民幣千元					
主要行政人員及							
執行董事：							
孫來春先生	—	1,200	1,928	1,128	146		4,402
高宏旗先生	—	1,200	1,019	290	146		2,655
非執行董事：							
景愛梅女士**	—	—	—	—	—		—
監事：							
王世家先生***	—	658	440	1,392	146		2,636
喻啟波先生***	—	439	243	140	82		904
羅彪玉先生***	—	384	279	140	82		885
總計	—	3,881	3,909	3,090	602		11,482

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

9. 董事及主要行政人員的薪酬(續)

(b) 執行董事、非執行董事及主要行政人員：(續)

	截至2024年12月31日止年度					
	薪金、津貼及 袍金		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
	實物福利	袍金				
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

** 任劍瓊女士於2024年6月辭任非執行董事。景愛梅女士於2024年6月獲委任為非執行董事。

*** 王世家先生、喻啟波先生及羅彪玉先生於2024年12月獲委任。本公司現任監事已於2025年12月30日自動離任，且本公司將不再設立監事會或監事。審計委員會將行使公司法規定的監事會職權。

股份獎勵安排的公平值(已於歸屬期內於損益中確認)於授出日期釐定，而計入各報告期間損益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。

於年內，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

於年內，五名最高薪酬僱員包括2名董事(2024年：2名董事)，其薪酬詳情載於上文附註9。於年內，餘下3名(2024年：3名)並非本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：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
薪金、津貼及實物福利	2,986	2,289
績效相關花紅	2,761	2,369
以股權結算的股份支付開支	923	438
退休金計劃及社會福利	437	435
總計	7,107	5,531

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：

	2025年	2024年
1,000,001港元至1,500,000港元	1	1
1,500,001港元至2,000,000港元	1	1
2,000,001港元至2,500,000港元	–	1
3,000,001港元至3,500,000港元	1	–
總計	3	3

股份獎勵安排的公平值(已於歸屬期內於損益中確認)於授出日期釐定，而計入本年度損益中的金額載於上述五名最高薪酬僱員的薪酬披露中。

於年內，本集團並無向五名最高薪酬僱員支付或應付薪酬，作為加入本集團或加入後的獎勵或離職補償。

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

11. 所得稅

本集團須按實體基準就產生於或來自本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》，本集團中國附屬公司的企業所得稅稅率為25%，惟本公司享有下文載列的免稅待遇。

本公司被認定為「高新技術企業」，因此於截至2025年及2024年12月31日止年度享有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。

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
即期所得稅		
年內支出	77,561	49,719
遞延所得稅(附註26)	(8,628)	(18,259)
總計	68,933	31,460

按本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稅率計算適用於除稅前溢利的稅項開支與按實際稅率計算的稅項開支的對賬如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
除稅前溢利	429,300	218,293
按25%的法定所得稅稅率徵稅	107,325	54,573
不同稅率的影響	(30,945)	(21,772)
不可扣稅開支	2,188	2,182
未確認可扣減暫時差額	—	3,757
確認過往年度結轉的可扣減暫時差額	(2,620)	(3,051)
研發成本加計扣除	(7,015)	(4,229)
按本集團實際稅率計算的稅項支出	68,933	31,460

12. 股息

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
股息	95,028	50,000

於2024年1月26日，本公司向其股東宣派股息人民幣50,000,000元，並已於2024年4月派付股息。

於2025年8月5日，本公司向其股東宣派2024年末期股息約人民幣95,028,000元，其中約人民幣94,174,000元於2025年8月派付，而餘下人民幣854,000元於2025年12月派付。

派付予本公司股東的2025年建議末期股息每股普通股人民幣0.95元乃基於本集團截至2026年1月31日的股份總數141,759,235股計算，總額約為人民幣134,671,000元，惟須待本公司股東於應屆年度股東會上批准後方可作實。

13. 母公司普通權益持有人應佔每股盈利

每股基本盈利金額按母公司擁有人應佔年內溢利及年內發行在外普通股加權平均數125,774,363股(2024年：125,697,835股)計算，並經調整以反映股份轉換(附註27)。已就截至2025年及2024年12月31日止年度呈列的發行在外股份的加權平均數追溯調整，以反映轉制為股份有限公司及股份拆細的影響，猶如該等事項已於最早可比較期間初(2024年1月1日)發生。

每股基本及攤薄盈利基於以下各項計算：

	2025年	2024年
盈利		
母公司擁有人應佔溢利(人民幣千元)	360,367	186,833
股份		
計算每股基本盈利所用年內發行在外普通股加權平均數	125,774,363	125,697,835(經重列)

本集團並無已發行潛在攤薄普通股，故年內每股攤薄盈利與每股基本盈利相同。

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

14. 物業、廠房及設備

	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12月31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	4,021	33,175	8,364	9,034	1,338	7,269	63,201
年內計提折舊	(8,969)	(18,713)	(4,820)	(2,285)	(471)	-	(35,258)
出售	-	(2,699)	(5)	(1)	-	-	(2,705)
轉讓	3,494	1,534	7,264	-	-	(12,292)	-
於2025年12月31日， 扣除累計折舊	171,357	26,509	35,730	9,316	1,901	9,502	254,315
於2025年12月31日：							
成本	180,898	60,782	52,552	22,706	4,366	9,502	330,806
累計折舊	(9,541)	(34,273)	(16,822)	(13,390)	(2,465)	-	(76,491)
賬面淨值	171,357	26,509	35,730	9,316	1,901	9,502	254,315

14. 物業、廠房及設備(續)

	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

* 於2025年12月31日，本集團賬面淨值為人民幣171,357,000元(2024年12月31日：人民幣172,811,000元)位於上海的若干物業、廠房及設備已質押作為授予本集團銀行貸款的擔保(附註25)。

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

15. 租賃

本集團作為承租人

本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獲取租賃土地，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

於年內本集團使用權資產的賬面值及變動如下：

	自營店 人民幣千元	倉庫及辦公場所 人民幣千元	土地使用權* 人民幣千元	總計 人民幣千元
於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	60,115	54,512	–	114,627
折舊費用	(55,665)	(12,472)	(887)	(69,024)
終止	(1,902)	(3,576)	–	(5,478)
於2025年12月31日	53,662	42,705	13,823	110,190

* 於2025年12月31日，本集團賬面淨值為人民幣13,823,000元(2024年12月31日：人民幣14,710,000元)位於上海的若干使用權資產已質押作為本集團獲授銀行貸款的擔保(附註25)。

15. 租賃(續)

本集團作為承租人(續)

(b) 租賃負債

於年內，本集團租賃負債的賬面值及變動如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
於年初的賬面值	50,870	43,133
新租賃	114,627	69,575
年內確認的利息增值	3,195	1,797
付款	(70,366)	(61,050)
終止	(6,933)	(2,585)
於年末的賬面值	91,393	50,870
分析為：		
流動部分	50,509	37,765
非流動部分	40,884	13,105

租賃負債的到期分析於財務報表附註37披露。

(c) 於損益中確認有關租賃的金額如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
租賃負債的利息	3,195	1,797
使用權資產折舊費用	69,024	60,510
終止租賃的收益	(1,455)	(27)
不計入租賃負債計量的可變租賃付款	3,326	1,767
與短期租賃及低價值租賃有關的開支	2,446	594
總計	76,536	64,641

(d) 租賃現金流出總額於財務報表附註30披露。

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

16. 其他無形資產

	軟件 人民幣千元
2025年12月31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	2,597
年內計提攤銷	(1,897)
出售	(347)
於2025年12月31日	8,005
於2025年12月31日：	
成本	16,226
累計攤銷	(8,221)
賬面淨值	8,005

	軟件 人民幣千元
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日及於2025年1月1日：	
成本	14,229
累計攤銷	(6,577)
賬面淨值	7,652

17. 其他非流動資產

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
物業、廠房及設備以及無形資產預付款項	2,806	897
總計	2,806	897

18. 存貨

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
原材料	54,566	57,778
製成品	231,237	70,205
在製品	20,334	15,920
存貨跌價	306,137 (1,405)	143,903 (2,664)
總計	304,732	141,239

19. 貿易應收款項

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
貿易應收款項	101,789	48,642
減值	(5,143)	(2,739)
賬面淨值	96,646	45,903

本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。本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。於各報告期間結束時，概無應收關聯方款項。

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

19. 貿易應收款項(續)

於各報告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：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
1個月內	79,214	33,186
1至3個月	16,814	11,889
3至6個月	283	519
6至12個月	166	133
1至2年	165	128
2至3年	4	48
總計	96,646	45,903

貿易應收款項減值虧損撥備的變動如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
於年初	2,739	3,286
減值虧損淨額	2,419	(540)
撇銷為無法收回的金額	(15)	(7)
於年末	5,143	2,739

本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。本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2025年12月31日，預期信用虧損率為5.05%(2024年12月31日：5.63%)。

20. 預付款、其他應收款項及其他資產

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
預付款	49,701	38,584
按金及其他應收款項	28,751	23,452
可抵扣增值稅	21,988	2,763
	100,440	64,799
減值撥備	(207)	(197)
總計	100,233	64,602

有關計入預付款、其他應收款項及其他資產的本集團金融資產的信貨風險資料於財務報表附註37披露。

21. 現金及現金等價物以及受限制現金

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
現金及銀行結餘	1,542,554	442,353
減：受限制現金	1,007	2,031
現金及現金等價物	1,541,547	440,322
以下列貨幣計值：		
港元	951,461	-
人民幣	578,828	429,172
美元	11,258	11,150

人民幣不可自由兌換為其他貨幣，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》，本集團獲准通過獲授權辦理外匯業務的銀行將人民幣兌換為其他貨幣。

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，視乎本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。銀行結餘存放於信譽良好且近期並無違約記錄的銀行。

截至2025年12月31日，銀行結餘人民幣1,007,000元被限制使用，主要包括用於向一家新成立附屬公司注資的待核實資金。截至2024年12月31日，銀行結餘人民幣2,031,000元被限制使用，主要由於若干分公司因線下門店關閉而正在進行註銷程序。

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

22. 貿易應付款項及應付票據

於各報告期間結束時，本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：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
1個月內	94,339	54,120
1至3個月	71,121	47,470
3至6個月	534	3,457
6個月至1年	792	697
超過1年	713	270
總計	167,499	106,014

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。

23. 其他應付款項及應計費用

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
應付工資及福利	86,911	38,214
購買長期資產的應付款項	16,333	18,354
應付按金	27,477	20,012
應計費用	108,561	70,275
其他應付款項	4,063	4,545
其他應付稅項	18,234	17,337
總計	261,579	168,737

其他應付款項及應計費用為不計息及須按要求償還。

24. 合同負債

合同負債詳情如下：

	2025年12月31日 人民幣千元	2024年12月31日 人民幣千元	2024年1月1日 人民幣千元
產品銷售	23,140	13,319	10,118
會員積分	16,594	12,246	11,551
其他	1,095	689	772
總計	40,829	26,254	22,441

25. 計息銀行借款

	於2025年12月31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	3.12	2026年	23,432
非即期			
銀行貸款－有抵押	3.12	2027年至2028年	38,952

	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

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
分析為：		
計息銀行借款：		
1年內或按要求	23,432	—
第2年	23,371	—
第3至5年(包括首尾兩年)	15,581	77,955
總計	62,384	77,955

本集團的銀行貸款由以下各項作抵押：

- (i) 本集團於2025年12月31日賬面總值為人民幣171,357,000元(2024年12月31日：人民幣172,811,000元)的若干物業、廠房及設備的按揭；及
- (ii) 本集團於2025年12月31日賬面總值為人民幣13,823,000元(2024年12月31日：人民幣14,710,000元)的若干使用權資產的按揭。

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

26. 遞延稅項

年內，遞延稅項負債及資產的變動如下：

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
年內計入／(扣自)損益的 遞延稅項(附註11)	7,889	420	(10,408)	(3,548)	25,176	19,529
於2025年12月31日的 遞延稅項資產總值	20,332	1,542	11,195	35,562	38,487	107,118

26. 遞延稅項(續)

年內，遞延稅項負債及資產的變動如下：(續)

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	總計 人民幣千元
於2024年1月1日	358	11,414	11,772
年內扣自損益的遞延稅項(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
年內扣自損益的遞延稅項(附註11)	2,919	7,982	10,901
於2025年12月31日的遞延稅項負債總額	4,673	21,651	26,324

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，本集團的遞延稅項結餘分析如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
於綜合財務狀況表確認的遞延稅項資產淨值	80,794	72,166

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

27. 股本

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
已發行及繳足	27,933	25,140

本公司的股本變動概述如下：

	已發行股份數目	股本 人民幣千元
於2024年12月31日	25,139,567	25,140
股份拆細	100,558,268	–
首次公開發售所發行的股份	13,966,450	2,793
於2025年12月31日	139,664,285	27,933

本公司於2024年12月24日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。本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本公司的資本儲備。

於2025年12月30日，本公司議決按1:5的比例分拆股份，於發行及上市時，股份的面值由每股人民幣1.00元拆分為每股人民幣0.20元。

於2025年12月30日，本公司首次公開發售中按每股77.77港元的價格發行13,966,450股每股面值人民幣0.20元的普通股。所得款項3,088,317港元(相當於人民幣2,793,290元)為面值，計入本公司股本。扣除發行開支後的剩餘所得款項約1,050,251,000港元(相當於人民幣949,921,000元)計入資本儲備賬。

28. 以股份為基礎的付款

本公司透過僱員激勵平台運作一項股份獎勵安排(「該安排」)，旨在向為本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本公司的董事及本集團的其他僱員。

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月通過注資成為本公司的股東之一。於2024年6月及2025年1月，分別有14名及15名僱員通過該平台獲授本公司的若干股份，歸屬期自授出日期起至本公司成功上市後三年止。

28. 以股份為基礎的付款(續)

於2025年6月，本集團修改歸屬期。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7,043,000元及人民幣8,117,000元。於2024年及2025年，本集團分別於損益確認以股權結算的股份支付開支人民幣5,125,000元及人民幣10,166,000元。

年內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	37.33	(116)
於2025年12月31日	18.13	1,264

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：

	2025年	2024年
預期波幅(%)	37.55	37.55
過往波幅(%)	37.55	37.55
無風險利率(%)	1.59	1.59
預期購股權年期(年)	1.50	1.50
加權平均股價(每股人民幣元)	107.75	107.75

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

29. 儲備

年內，本集團的儲備金額及其變動於財務報表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本集團附屬公司的當時權益持有人的注資；(ii)本公司就交換所發行股份的過往面值；及(iii)收購本集團附屬公司的少數股東權益。資本儲備變動的詳情載於財務報表的綜合權益變動表。

(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28。

30. 綜合現金流量表附註

(a) 主要非現金交易

截至2025年12月31日止年度，本集團有關自營店、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為人民幣114,627,000元(2024年12月31日：人民幣69,575,000元)。

(b) 融資活動所產生負債的變動

於2025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2025年1月1日	77,955	50,870
融資現金流量變動	(17,843)	(70,366)
新租賃	-	114,627
利息開支	2,272	3,195
租賃合同終止	-	(6,933)
於2025年12月31日	62,384	91,393

30. 綜合現金流量表附註(續)

(b) 融資活動所產生負債的變動(續)
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

(c) 租賃現金流出總額

計入綜合現金流量表的租賃現金流出總額如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
於經營活動內	5,772	2,361
於融資活動內	70,366	61,050
總計	76,138	63,411

31. 或有負債

於2025年12月31日，本集團並無任何重大或有負債。

32. 資產抵押

本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、15及25。

33. 承擔

本集團於各報告期間結束時的合同承擔如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
已訂約但未撥備：		
物業、廠房及設備	5,077	10,152
其他無形資產	1,980	1,002
總計	7,057	11,154

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

34. 關聯方交易

年內，本集團與關聯方的重大交易如下：

(a) 與關聯方的交易：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
向關聯方銷售產品		
由景愛梅女士控制的公司*	200	196
關聯方的租賃		
孫來春先生	22	22
由景愛梅女士控制的公司*	23	3

* 景愛梅女士於2024年6月獲委任為非執行董事，因此自2024年6月起由景愛梅女士控制的公司成為本集團的關聯方。

(b) 與關聯方的未償還結餘：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
應收孫來春先生的款項	10	10
應收由景愛梅女士控制的公司款項*	-	47

* 景愛梅女士於2024年6月獲委任為非執行董事，因此自2024年6月起由景愛梅女士控制的公司成為本集團的關聯方。

(c) 本集團主要管理人員的報酬：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
薪金、津貼及實物福利	5,758	2,538
績效相關花紅	5,797	4,324
退休計劃及社會福利	873	570
以股權結算的股份支付開支	2,737	1,848
總計	15,165	9,280

有關董事及最高行政人員酬金的進一步詳情載於財務報表附註9。

(d) 應收關聯方款項：

於2025年12月31日，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。

35. 按類別劃分的金融工具

各類金融工具於報告期間結束時的賬面值如下：

於2025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	96,646
計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產	28,544
受限制現金	1,007
現金及現金等價物	1,541,547
總計	1,667,744

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	167,499
計入其他應付款項及應計費用的金融負債	47,873
計息銀行借款	62,384
租賃負債	91,393
總計	369,149

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

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

35. 按類別劃分的金融工具(續)

於2024年12月31日(續)

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

36. 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以及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。

本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：

本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。

計息銀行借款及租賃負債非流動部分的公平值使用具有類似條款、信貸風險及剩餘年期工具的現時可得利率折現預期未來現金流量計算得出。於2025年12月31日，本集團本身不履約風險導致的計息銀行借款公平值變動被評估為不重大。

37. 財務風險管理目標與政策

本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本集團營運籌集資金。本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。

本集團的金融工具涉及的主要風險為外幣風險、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。

外幣風險

外幣風險指外幣匯率變動導致虧損的風險。人民幣與本集團用以開展業務的其他貨幣之間的匯率波動可能影響本集團的財務狀況及經營業績。本集團尋求透過盡量減少外匯淨額以限制其面臨的外幣風險。

下表列示於報告期間結束時在所有其他變量維持不變的情況下，本集團除稅後溢利(產生自以港元及美元計值的金融工具)及本集團權益對外幣匯率合理可能變動的敏感度。

	外幣匯率 (下降)/上升 %	除稅後溢利 (減少)/增加 人民幣千元	權益 (減少)/增加 人民幣千元
2025年			
倘美元兌人民幣貶值	(5)	(478)	(478)
倘美元兌人民幣升值	5	478	478
倘港元兌人民幣貶值	(5)	(40,437)	(40,437)
倘港元兌人民幣升值	5	40,437	40,437
2024年			
倘美元兌人民幣貶值	(5)	(474)	(474)
倘美元兌人民幣升值	5	474	474

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

37. 財務風險管理目標與政策(續)

信貸風險

本集團主要與獲認可及信譽良好的第三方進行交易。按照本集團的政策，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，本集團持續監控應收款項結餘。

最高風險及年末階段

下表載列基於本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12月31日的年末階段分類。

所呈列金額為金融資產的賬面總值。

於2025年12月31日

	12個月 預期信用 虧損		全期預期信用虧損		總計 人民幣千元
	第一階段	第二階段	第三階段	簡化方法	
	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*	-	-	-	101,789	101,789
計入預付款項、其他應收款項及 其他資產的金融資產					
— 正常**	28,751	-	-	-	28,751
受限制現金					
— 尚未逾期	1,007	-	-	-	1,007
現金及現金等價物					
— 尚未逾期	1,541,547	-	-	-	1,541,547
總計	1,571,305	-	-	101,789	1,673,094

37. 財務風險管理目標與政策(續)

最高風險及年末階段(續)

於2024年12月31日

	12個月 預期信用 虧損		全期預期信用虧損		總計 人民幣千元
	第一階段	第二階段	第三階段	簡化方法	
	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

* 就本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財務報表附註19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」。

流動資金風險

本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。

於報告期間結束時，本集團基於合同未折現付款的金融負債的到期情況如下：

於2025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	51,787	42,775	94,562
計息銀行借款	25,813	42,893	68,706
貿易應付款項及應付票據	167,499	-	167,499
計入其他應付款項及應計費用的金融負債	47,873	-	47,873
總計	292,972	85,668	378,640

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

37. 財務風險管理目標與政策(續)

流動資金風險(續)

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	38,877	13,886	52,763
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	190,704	99,220	289,924

資本管理

本集團資本管理的主要目標是保障本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。

本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，本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。本集團不受任何外部施加的資本規定約束。年內，資本管理的目標、政策或流程均無變動。

本集團使用資產負債比率(負債總額除以資產總值)監控資本。於報告期間結束時資產負債比率如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
資產總值	2,500,275	1,073,954
負債總額	665,230	461,880
資產負債比率	27%	43%

38. 本公司財務狀況表

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
非流動資產		
物業、廠房及設備	212,697	198,406
投資物業	18,012	18,915
使用權資產	39,205	18,149
其他無形資產	7,757	7,289
於附屬公司的投資	17,665	3,887
遞延稅項資產	–	604
其他非流動資產	2,806	897
非流動資產總值	298,142	248,147
流動資產		
存貨	242,652	79,670
應收關聯方款項	434,710	409,259
貿易應收款項	2	3
預付款、其他應收款項及其他資產	14,819	19,125
受限制現金	–	10
現金及現金等價物	1,392,493	351,088
流動資產總值	2,084,676	859,155
流動負債		
應付關聯方款項	53,469	2,948
貿易應付款項及應付票據	156,093	103,595
其他應付款項及應計費用	99,281	56,781
合同負債	17,715	13,094
計息銀行借款	23,432	–
租賃負債	8,450	2,771
應付稅項	7,774	15,190
流動負債總額	366,214	194,379
流動資產淨值	1,718,462	664,776
總資產減流動負債	2,016,604	912,923

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

38. 本公司財務狀況表(續)

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
非流動負債		
計息銀行借款	38,952	77,955
租賃負債	17,218	1,191
遞延稅項負債	1,883	-
非流動負債總額	58,053	79,146
資產淨值	1,958,551	833,777
權益		
母公司擁有人應佔權益		
股本	27,933	25,140
儲備(附註)	1,930,618	808,637
權益總額	1,958,551	833,777

附註：

本公司儲備概述如下：

	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日的結餘	326,181	12,570	11,659	319,039	669,449
年內溢利	-	-	-	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日及2025年1月1日	698,852	11,129	3,014	95,642	808,637
年內溢利	-	-	-	262,170	262,170
於首次公開發售(「首次公開發售」)後 發行新股份	944,673	-	-	-	944,673
以股權結算的股份支付安排	-	-	10,166	-	10,166
已付股東股息	-	-	-	(95,028)	(95,028)
轉撥自保留溢利	-	2,838	-	(2,838)	-
於2025年12月31日	1,643,525	13,967	13,180	259,946	1,930,618

39. 報告期間後事件

本公司宣佈，超額配股權已於2026年1月22日獲悉數行使，涉及合共2,094,950股股份，相當於全球發售項下可供認購發售股份總數約15%，每股77.77港元。本公司已於2026年1月27日自配發及發行超額配股股份收取額外所得款項淨額約158,511,000港元（相當於人民幣142,014,000元，經扣除包銷費用及佣金）。

40. 批准財務報表

財務報表已於2026年3月24日獲董事會批准及授權刊發。