

GXG

Mulsanne Group Holding Limited
慕尚集團控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

股份代號：1817

GXG | 更适合通勤的青年男装



2025

年 度 報 告



目 錄

1	公司介紹
2	公司資料
4	主席報告書
7	管理層討論與分析
16	董事及高級管理層履歷詳情
22	董事會報告
37	企業管治報告
49	獨立核數師報告
55	綜合損益及其他全面收益表
57	綜合財務狀況表
59	綜合權益變動表
61	綜合現金流量表
63	財務報表附註
144	五年財務概要

公司介紹

慕尚集團控股有限公司（「本公司」、「慕尚」或「我們」，連同附屬公司為「本集團」）是總部設於中國的領先時尚男裝公司，同時覆蓋中性時裝領域。憑藉我們對時裝行業的經驗及執行能力，我們優化品牌，把握未來市場機遇。我們的創始人於2007年首次推出旗艦品牌GXG，而我們於2010年推出gxg jeans，迎合不同的男裝風格。於2020年，我們推出了主打高質感的通勤服裝品牌MODE COMMUTER，進一步強大了本集團的品牌陣營。我們的品牌各自均擁有獨特的設計形象，並且包含一系列產品，提供各種剪裁、面料、樣式、風格和價格點，旨在吸引廣泛的消費者。

我們採用一體化的全渠道商業模式，利用線上線下優勢，為顧客提供無縫的購物體驗，並提升庫存管理、供應鏈管理、產品選擇及物流方面的效率。我們根據對顧客的深入了解，採取以顧客為中心的模式，為顧客提供一站式購物體驗。我們在線上和線下渠道提供類似的產品類別及統一價格、共享庫存，以及提供靈活高效的物流支援。此外，通過以產品生命週期管理系統分析來自線上渠道及線下零售店的大數據，我們可準確計算需求水平，並通過調整生產及庫存計劃，迅速回應市場最新趨勢，這對我們的庫存控制及供應鏈管理尤其重要。新零售已成為近年中國服裝行業的主要趨勢。包括我們在內的中國主要時尚服裝品牌已採用新零售商業模式，並融入創新的舉措，而在新零售整合方面，我們是眾多品牌中的領導者。



董事會

執行董事

余勇先生(首席執行官)

非執行董事

鄧順林先生(主席)

楊和榮先生⁽¹⁾

楊晨先生⁽²⁾

游詩可女士⁽³⁾

田旻先生

孫偉業先生

陳葉良先生⁽⁴⁾

獨立非執行董事

顧炯先生

徐燕芸女士

廖小新先生⁽⁵⁾

林子聰先生⁽⁶⁾

審核委員會

顧炯先生(主席)

徐燕芸女士

廖小新先生⁽⁵⁾

林子聰先生⁽⁶⁾

薪酬委員會

顧炯先生(主席)

徐燕芸女士

廖小新先生⁽⁵⁾

林子聰先生⁽⁶⁾

楊和榮先生⁽¹⁾

田旻先生

陳葉良先生⁽⁴⁾

提名委員會

鄧順林先生(主席)

顧炯先生

廖小新先生⁽⁵⁾

林子聰先生⁽⁶⁾

徐燕芸女士⁽⁷⁾

公司秘書

丁大德先生⁽⁸⁾

伍秀薇女士(FCG、HKFCG)⁽⁸⁾

陳錫琴女士(ACG、HKACG)⁽⁹⁾

授權代表

余勇先生

伍秀薇女士⁽⁸⁾

陳錫琴女士⁽⁹⁾

核數師

安永會計師事務所

執業會計師及註冊公眾利益實體核數師

註冊辦事處

Cricket Square

Hutchins Drive

PO Box 2681

Grand Cayman, KY1-1111

Cayman Islands

總部

中國

浙江省寧波市

鄞州區

金源路628號

香港主要營業地點

香港

銅鑼灣

勿地臣街1號

時代廣場第二座31樓

公司資料

開曼群島股份過戶登記總處

Conyers Trust Company (Cayman) Limited
Cricket Square
Hutchins Drive
PO Box 2681
Grand Cayman, KY1-1111
Cayman Islands

香港證券登記處

香港中央證券登記有限公司
香港
灣仔
皇后大道東183號
合和中心
17樓1712-1716號舖

主要往來銀行

中國建設銀行股份有限公司
中國工商銀行股份有限公司

股份代號

1817

公司網站

www.gxggroup.cn

附註：

- (1) 楊和榮先生辭任本公司非執行董事及薪酬委員會成員，自2025年6月30日起生效。
- (2) 楊晨先生辭任本公司非執行董事，自2026年3月26日起生效。
- (3) 游詩可女士獲委任為本公司非執行董事，自2026年3月26日起生效。
- (4) 陳葉良先生獲委任為本公司非執行董事及薪酬委員會成員，自2025年6月30日起生效。
- (5) 廖小新先生辭任本公司獨立非執行董事及審核委員會、薪酬委員會及提名委員會各自的成員，自2026年3月20日起生效。
- (6) 林子聰先生獲委任為本公司獨立非執行董事及審核委員會、薪酬委員會及提名委員會各自的成員，自2026年3月20日起生效。
- (7) 徐燕芸女士獲委任為本公司提名委員會成員，自2025年6月30日起生效。
- (8) 丁大德先生及伍秀薇女士辭任本公司聯席公司秘書，伍秀薇女士辭任本公司授權代表，均自2025年8月21日起生效。
- (9) 陳錫琴女士獲委任為本公司公司秘書及授權代表，自2025年8月21日起生效。

致各位股東：

2025年，中國服裝行業在消費需求持續分化、市場競爭日趨激烈的環境下面臨階段性挑戰。在國家「進一步擴大內需、穩步提振消費」的政策指引下，行業整體在壓力中謀求結構性突破，時尚消費加速向品質化、場景化、個性化方向升級。面對複雜外部環境，本集團始終保持戰略定力，堅守長期主義，在行業調整週期實現盈利穩步增長、財務結構持續優化、品牌價值顯著提升，為本集團高質量、可持續發展築牢根基。

截至2025年12月31日，本集團全年實現總收入人民幣20.56億元，淨利潤人民幣3,162.4萬元，同比增長2.3%，盈利韌性持續彰顯；整體毛利率達51.0%，其中自營店毛利率逆勢提升2.7個百分點至73.0%，運營質量與盈利效率同步改善。主品牌GXG全年實現收入人民幣19.27億元，佔總營收93.7%，作為本集團核心支柱，保持穩健的發展態勢。

2025年是GXG品牌創新破圈、價值全面升級的關鍵一年。本集團圍繞「零壓通勤」核心定位，持續打造現象級品牌事件，不斷強化年輕用戶心智與行業影響力。4月，GXG於上海西岸濱江打造「零壓通勤館」快閃空間，打破辦公與生活邊界，成為城市時尚打卡地標，傳遞鬆弛自在的生活態度；5月，推出夏日藝術系列，聯動英國趣味塗鴉插畫，以年輕化表達拉近與消費者的情感距離；8月，GXG迎來18週年慶典，推出真金周邊與用戶共慶成年禮，深化品牌情感連接；10月，品牌雙線發力，聯動韓國潮牌ANDERSSON BELL打破職場着裝邊界，攜手設計師品牌SEAN SUEN以「午馬精神」打造鬆弛感大衣系列，高階設計獲得市場高度認可；11月，





推出WILD ANIMALS藝術聯名針織系列，將濕畫藝術融入產品設計，提升時尚質感與文化內涵；12月，啟動「福祿駕到」新年企劃，聯名非遺青花瓷，邀請國家級非遺工匠黃雲鵬手繪青花駿馬，聯合楊洋、黃景瑜、胡彥斌、凌智等明星與運動員共同演繹，推動傳統非遺與當代時尚深度融合，引爆國潮話題。與此同時，本集團積極踐行社會責任，9月聯合舊衣回收平台「飛螞蟻」開展「大衣換新」活動，以實際行動推動可持續時尚發展，彰顯企業擔當。

渠道與運營層面，本集團堅定推進全渠道優化升級。年內主動優化門店網絡，關閉低效門店，聚焦優質點位與高效運營，線下門店總數由996家優化至926家，門店結構更趨健康，單店效益持續提升。自營店、合夥店、經銷店毛利率全面改善，渠道盈利能力穩步增強。線上渠道主動調整貨品結構與促銷策略，在優化庫存周轉的同時，為後續穩健增長蓄力。經營管理方面，本集團持續強化精細化成本控制，銷售及經銷開支同比下降11.8%，行政開支下降19.9%，財務成本大幅下降51.3%，費用結構持續優化，經營效率顯著提升。

年內，慕尚NEW PARK全新總部正式啟幕，本集團入駐新辦公大樓，硬件設施、企業形象與運營配套全面升級，為中長期發展提供有力支撐。財務方面，本集團

現金流表現亮眼，全年經營現金流入淨額人民幣3.20億元，同比大幅增加人民幣1.49億元，資金安全墊持續增厚；銀行及其他借款由人民幣90.35億元大幅降至人民幣41.13億元，資產負債率由34.6%下降至21.1%，財務風險有效降低，抗風險能力顯著增強。

展望2026年，消費市場穩步復甦，服裝行業將迎來結構性改善機遇。本集團將繼續聚焦核心品牌建設，深化產品創新與藝術跨界，強化全鏈路品質管控，優化線上渠道商品結構與盈利能力，堅持精細化運營與穩健財務策略，不斷提升核心競爭力與市場地位。

最後，本人謹代表本公司董事（「董事」）會（「董事會」），衷心感謝各位股東、商業合作夥伴及廣大消費者一直以來的信任與支持；感謝全體同仁為本集團發展付出的辛勤努力。本集團將繼續秉持穩健發展理念，持續為股東創造更大價值，為消費者提供更優質的產品與服務，邁向更高質量的發展新征程。

董事會主席

鄧順林

管理層討論與分析



業務概覽及展望

2025年，中國服裝行業在消費需求持續多元化演進與市場競爭更趨激烈的背景下，整體發展面臨挑戰，但仍蘊含結構性機遇。國家「進一步擴大內需、穩步提振消費」的政策繼續實施，為消費市場長期發展注入持續動力。年內，本集團積極應對不斷變化的市場環境及消費趨勢，持續優化全渠道策略。本集團亦實施了多項成本控制措施，以降低整體經營開支，從而減輕外部環境對其業績的不利影響。本集團對中國時尚行業及消費市場



的長期前景仍然充滿信心。展望未來，本集團將繼續以謹慎樂觀的態度把握結構性機遇，並將致力於實施以下策略：

- 深化產品設計定位，提升品牌推廣精準度，有效投放品牌宣傳資源，以提升品牌知名度及影響力；
- 開發新品牌並擴大其銷售份額；
- 加強從設計、採購到生產的全鏈路質控體系，以進一步提高產品質量，改善客戶體驗；及
- 改善線上渠道的商品結構，提高毛利率。

收入

本集團的收入主要來自透過其自營店、經銷商、合夥人及線上渠道向終端客戶銷售產品。本集團收入經扣除退貨及貿易折扣撥備後按已售商品發票淨值入賬。

於截至2025年12月31日止年度（「本期間」），總銷售收入為人民幣2,056.0百萬元，較2024年的人民幣2,269.8百萬元減少9.4%或人民幣213.8百萬元。有關減少乃主要由於gxg jeans及gxg.kids的銷售收入減少，以及線上渠道的收入減少。

按品牌劃分的收入

	截至12月31日止年度			
	2025年		2024年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%
GXG	1,926,756	93.7	2,078,506	91.6
gxg jeans	86,509	4.2	133,286	5.9
gxg.kids	5,683	0.3	13,611	0.6
Mode Commuter	34,608	1.7	41,336	1.8
其他	2,408	0.1	3,021	0.1
總計	2,055,964	100.0	2,269,760	100.0

於本期間，本集團的主品牌GXG的銷售收入較2024年減少7.3%或人民幣151.7百萬元。有關變動乃主要由於(i)線下渠道結構戰略性調整，包括關閉若干表現欠佳的線下店舖；(ii)電商行業的宏觀環境轉變，包括顧客偏好及消費模式的轉變；及(iii)不利的天氣狀況。

管理層討論與分析

於本期間，gxg jeans的銷售收入較2024年減少35.1%或人民幣46.8百萬元，主要由於本集團品牌定位及業務戰略調整。

於本期間，gxg.kids的銷售收入較2024年減少58.1%或人民幣7.9百萬元，主要由於本集團戰略性調整品牌定位，終止gxg.kids業務。

於本期間，Mode Commuter的銷售收入較2024年減少16.2%或人民幣6.7百萬元，主要由於不利的天氣狀況。

按銷售渠道劃分的收入

	截至12月31日止年度			
	2025年		2024年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%
銷售服裝產品				
線下渠道				
自營店	1,338,874	65.0	1,441,185	63.5
合夥店	878,326	42.5	912,483	40.2
經銷店	57,115	2.8	78,711	3.5
線上渠道	403,433	19.7	449,991	19.8
銷售其他產品	709,108	34.7	819,633	36.1
	7,982	0.3	8,942	0.4
總計	2,055,964	100.0	2,269,760	100.0

由於線下渠道結構戰略性調整（包括關閉若干表現欠佳的線下店舖）以及不利天氣狀況的影響，(i)於本期間，自營店的銷售收入減少3.7%或人民幣34.2百萬元至人民幣878.3百萬元；(ii)於本期間，合夥店的銷售收入減少27.4%或人民幣21.6百萬元至人民幣57.1百萬元；(iii)於本期間，經銷店的銷售收入減少10.4%或人民幣46.6百萬元至人民幣403.4百萬元；及(iv)於本期間，線上渠道銷售收入減少13.5%或人民幣110.5百萬元至人民幣709.1百萬元。

按品牌劃分的店舖數目

	於12月31日			
	2025年		2024年	
	店舖數目	%	店舖數目	%
GXG	893	96.4	927	93.1
gxg jeans	8	0.9	41	4.1
Mode Commuter	25	2.7	28	2.8
總計	926	100.0	996	100.0

由於本集團調整品牌定位及營銷策略，本集團削減店舖數目。因此，線下店舖總數由2024年末的996家減少至2025年12月31日的926家。

按銷售渠道劃分的店舖數目

	於12月31日			
	2025年		2024年	
	店舖數目	%	店舖數目	%
自營店	376	40.6	410	41.2
合夥店	72	7.8	63	6.3
經銷店	478	51.6	523	52.5
總計	926	100.0	996	100.0

由於線下渠道結構戰略性調整，本集團關閉了表現欠佳的線下店舖。因此，線下店舖數目由2024年12月31日的996家減少至2025年12月31日的926家。

管理層討論與分析

毛利及毛利率

本集團於本期間錄得毛利總額人民幣1,048.4百萬元，較2024年的人民幣1,199.0百萬元減少12.6%或人民幣150.6百萬元。毛利率下降至51.0%，而2024年則為52.8%。

按品牌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	%	人民幣千元	%
GXG	999,788	51.9	1,113,939	53.6
gxg jeans	29,914	34.6	60,383	45.3
gxg.kids	96	1.7	1,916	14.1
Mode Commuter	17,549	50.7	22,338	54.0
其他	1,062	44.1	374	12.4
總計	1,048,409	51.0	1,198,950	52.8

本期間GXG的毛利較2024年減少人民幣114.1百萬元或約10.2%，及GXG的毛利率較2024年減少1.7個百分點至51.9%。該等變動主要由於本期間其收入減少及提高出售折扣率較高的舊庫存的比例。

本期間gxg jeans的毛利較2024年減少人民幣30.5百萬元或約50.5%，及gxg jeans的毛利率較2024年減少10.7個百分點至34.6%。該等變動主要由於本期間本集團進行戰略性品牌調整，關閉表現欠佳店舖，以及提高出售折扣率較高的舊庫存的比例。

與2024年相比，本期間gxg.kids的毛利減少人民幣1.8百萬元或約94.7%，及gxg.kids的毛利率減少12.4個百分點至1.7%。該等變動主要由於本集團戰略性調整品牌定位，於本期間終止gxg.kids業務，以及提高出售折扣率較高的舊庫存的比例。

本期間Mode Commuter的毛利較2024年減少人民幣4.8百萬元或約21.5%，及Mode Commuter的毛利率較2024年減少3.3個百分點至50.7%。該等變動主要由於本期間其收入減少及提高出售折扣率較高的舊庫存的比例。

按銷售渠道劃分的毛利及毛利率

	截至12月31日止年度			
	2025年		2024年	
	毛利 人民幣千元	毛利率 %	毛利 人民幣千元	毛利率 %
銷售服裝產品				
線下渠道				
自營店	842,553	62.9	858,364	59.6
合夥店	640,916	73.0	641,917	70.3
經銷店	18,323	32.1	21,267	27.0
線上渠道	205,295	29.0	339,819	41.5
銷售其他產品	561	7.0	767	8.6
總計	1,048,409	51.0	1,198,950	52.8

本期間自營店的毛利較2024年減少0.2%或約人民幣1.0百萬元，主要由於其收入減少。本期間自營店的毛利率較2024年的70.3%增加2.7個百分點至73.0%。

本期間合夥店的毛利較2024年減少人民幣3.0百萬元或約14.1%，主要由於其收入減少。毛利率較2024年的27.0%增加5.1個百分點至32.1%。該增加主要由於產品成本下降及提供予合作夥伴的補貼減少。

本期間經銷店的毛利較2024年減少人民幣11.9百萬元或約6.1%，主要由於其收入減少。毛利率較2024年的43.4%增加2.0個百分點至45.4%。該增加主要由於產品成本下降及提供予經銷商的補貼減少。

本期間線上渠道的毛利較2024年減少人民幣134.5百萬元或約39.6%，主要由於收入減少及提供更高的折扣率。本期間線上渠道的毛利率較2024年減少12.5個百分點至29.0%。該等變動主要由於在電商平台提供更高的折扣率以優化庫存。

管理層討論與分析

其他收入及收益

本期間其他收入及收益為人民幣22.9百萬元，較2024年的人民幣44.4百萬元減少48.4%或人民幣21.5百萬元，主要由於已抵押存款的投資收入減少所致。

銷售及經銷開支

本期間銷售及經銷開支總額較2024年的人民幣934.1百萬元減少11.8%或人民幣109.8百萬元至人民幣824.3百萬元，主要由於本期間廣告開支減少。銷售及經銷開支佔本集團總收入百分比相比2024年的41.2%保持相對穩定，為40.1%。

行政開支

本期間行政開支總額較2024年的人民幣210.5百萬元減少19.9%或人民幣41.9百萬元至人民幣168.6百萬元。行政開支總額減少主要是由於其他專業服務及外包服務費減少。行政開支總額佔本集團總收入百分比亦由2024年的9.3%減少至2025年的8.2%。

金融資產之減值虧損淨額

本集團本期間金融資產之減值虧損淨額為人民幣0.2百萬元，而2024年金融資產之減值虧損淨額撥回為人民幣9.9百萬元。此乃主要由於本集團持續加強應收賬款的催收工作。

其他開支

本集團本期間其他開支較2024年的人民幣6.4百萬元增加62.5%或人民幣4.0百萬元至人民幣10.4百萬元。此乃主要由於處置裝修成本減值虧損以及使用權資產減值增加。

財務成本

本期間財務成本較2024年的人民幣53.2百萬元減少51.3%或人民幣27.3百萬元至人民幣25.9百萬元。此乃主要歸因於銀行貸款減少及有效的開支控制。

稅前溢利

本集團本期間稅前溢利為人民幣41.8百萬元，較2024年的人民幣49.1百萬元減少14.9%或人民幣7.3百萬元。該減少主要由於毛利減少所致。

所得稅開支

本期間所得稅開支為人民幣10.2百萬元，較2024年的人民幣18.2百萬元減少44.0%或人民幣8.0百萬元。

期間溢利

由於上述因素，本期間溢利為人民幣31.6百萬元，較2024年的人民幣30.9百萬元增加2.3%或人民幣0.7百萬元。

經營現金流量

本期間經營現金流入淨額為人民幣320.2百萬元，主要由於經營溢利產生的現金流入人民幣260.6百萬元及營運資金增加人民幣79.3百萬元所致。本集團本期間經營現金流入淨額較2024年的人民幣171.7百萬元增加人民幣148.5百萬元，主要由於存貨及應收款項減少。

資本開支

本集團的資本開支包括就物流基地建造、物業、廠房及設備以及無形資產所支付的款項。於本期間，本集團的資本開支為人民幣87.4百萬元，較2024年的人民幣132.8百萬元減少34.2%或人民幣45.4百萬元。2025年資本開支相對較低乃主要由於本期間(i)優化店舖翻新成本；及(ii)減少基礎建設支出。

財務狀況

本集團一般以銀行及其他借款為其業務提供資金。於2025年12月31日，本集團的銀行及其他借款為人民幣411.3百萬元(2024年12月31日：人民幣903.5百萬元)。於2025年及2024年12月31日，銀行及其他借款以人民幣計值。於2025年12月31日，本集團固定利率銀行借款為人民幣411.3百萬元(2024年12月31日：人民幣903.5百萬元)。有關詳情，請參閱「財務報表附註」附註24。

本集團於2025年12月31日的現金及現金等價物及已抵押存款合計為人民幣203.8百萬元，較2024年末的人民幣591.9百萬元減少65.6%或人民幣388.1百萬元。於2025年12月31日，現金及現金等價物為人民幣182.6百萬元(其中99.4%以人民幣計值、0.4%以美元計值、0.1%以澳門元計值及0.1%以港元計值)。於2025年12月31日，已抵押存款為人民幣21.3百萬元(全部以人民幣計值)。

資產負債率

本集團的資產負債率乃以本集團總借款除以本集團總資產計算。於2025年12月31日，本集團的資產負債率為21.1%(2024年12月31日：34.6%)。資產負債率減少主要由於本集團減少存單質押。

所持重大投資

於本期間，本集團並無持有任何重大投資。

資金及庫務政策

本集團採用穩定的融資及庫務政策，旨在保持最佳財務狀況、最經濟的財務成本以及最低財務風險。本集團定期審閱其資金需求，以保持充足的財務資源，支持其當前業務運營以及其未來投資及擴展計劃。

重大收購事項及重大投資的未來計劃

於本期間，本集團並無進行任何重大投資、收購事項或出售事項。此外，除本公司日期為2019年5月15日的招股章程（「招股章程」）中「業務」及「未來計劃及所得款項用途」章節所披露的擴展計劃外，本集團並無就重大投資或重大資本資產或其他業務的收購事項制定特定計劃。然而，本集團將繼續物色業務發展的新機遇。

匯率波動風險

本集團主要於中國運營，其大部分交易以人民幣結算。然而，本集團面臨主要由美元計值的債務所產生的外匯風險。於本期間，本集團並無使用任何金融工具作對沖用途。

資產抵押

於2025年12月31日，本集團的銀行貸款人民幣15.0百萬元以本集團的部分樓宇作擔保。

或有負債

於2025年12月31日，本集團並無重大或有負債（於2024年12月31日：無）。

本期間後事項

於本報告日期，2025年12月31日後並無發生任何重大事項。

人力資源

於2025年12月31日，本集團僱員人數為404人，而於2024年12月31日則為467人。為吸引、挽留僱員及發展僱員的知識、技能及素質，本集團非常重視培訓及發展。本集團定期為各運營部門提供培訓，包括新僱員入職培訓、技術培訓、專業及管理培訓、團隊建設及溝通培訓。本集團亦提供具競爭力的薪酬待遇，包括薪金、花紅及其他利益。通常而言，本集團根據各僱員的資質、經驗、職位及資歷釐定僱員薪金。本期間員工總成本（包括基本工資及薪金、社會保險及花紅）為人民幣90.2百萬元，而2024年則為人民幣84.9百萬元。本期間員工總成本佔本集團收入4.4%，而2024年則為3.7%，主要由於部分外包服務由本集團僱員承擔。

董事及高級管理層履歷詳情

董事

執行董事

余勇先生，48歲，於2018年8月獲委任為執行董事。余先生為本集團首席執行官。彼主要負責為本集團制定發展策略以及年度及投資計劃、檢討財政預算及整體政策以及監督資本運作。余先生目前兼任本公司附屬公司的多個職位，包括慕尚控股集團有限公司（「慕尚控股」）及寧波慕尚電子商務有限公司的董事長兼總經理；寧波慕尚電子商務有限公司（「慕尚電商」）的董事兼經理；及上海悅行品牌管理有限公司、寧波肖泰電子商務有限公司及寧波珞凱股權投資有限公司的執行董事兼總經理。彼於服裝製造業擁有逾24年的業務運營經驗。自2001年1月至2002年4月，余先生於服裝製造公司寧波博洋控股集團有限公司的長春分公司擔任總經理，管理日常運營。彼亦自2002年5月至2007年2月擔任寧波太平鳥時尚服飾股份有限公司銷售總監，期間負責監督服裝產品銷售，該公司從事服裝設計、製造及銷售並於上海證券交易所上市（股份代號：603877）。自2007年3月起，余先生擔任本集團的首席執行官。

余先生於2014年7月畢業於中國重慶大學，透過線上課程獲得市場營銷專科學歷。彼亦於2012年5月自中國上海交通大學海外教育學院獲得高級工商管理碩士學位。

非執行董事

鄧順林先生，70歲，於2023年3月加入本集團，獲委任為非執行董事、董事會主席及本公司提名委員會（「提名委員會」）主席。彼主要負責協調董事會事務及就本集團業務發展及管理提供策略性意見。鄧先生自2023年2月起一直擔任L Catterton Asia的高級顧問。彼於多家上市公司擔任多個董事職務。鄧先生自2022年4月起擔任納斯達克上市公司寺庫控股有限公司（Secoo Holding Limited，股票代碼：SECO）董事；自2021年8月起擔任香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）上市公司快狗打車控股有限公司（股份代號：2246）獨立非執行董事；及自2022年5月起擔任聯交所上市公司多牛科技國際（開曼）集團有限公司（股份代號：1961）獨立非執行董事。

鄧先生於1979年獲得英國諾丁漢大學電力及電子工程學學士學位，並於1981年獲得英國布拉德福德大學工商管理碩士學位。

董事及高級管理層履歷詳情

游詩可女士，37歲，於2026年3月加入本集團，獲委任為非執行董事。彼主要負責就本集團業務發展、經營及管理提供策略性意見。游女士擁有逾九年財務及企業諮詢經驗，且自2019年2月起擔任L Catterton Asia之主管，該公司為全球性專注於消費品的私募股權投資公司L Catterton Management Limited（「**LCML**」）的亞洲業務，期間彼專注於中國市場。L Catterton Asia Advisors（「**LCAA**」）為LCML的附屬公司，是本公司的主要股東之一（定義見聯交所證券上市規則（「**上市規則**」）），並管理L Capital Asia 2 Pte. Ltd.，其為本公司的控股股東之一（定義見上市規則）。於加入L Catterton Asia前，游女士於2016年7月至2019年2月擔任花旗環球金融亞洲有限公司香港投資銀行部高級經理，期間彼專注中國相關交易並為多家公司提供併購、融資及首次公開發售的財務諮詢服務。

游女士於2010年6月取得中國同濟大學學士學位，並於2016年6月取得美國賓夕法尼亞大學沃頓商學院工商管理碩士學位。

田旻先生，40歲，於2022年10月加入本集團並獲委任為非執行董事及本公司薪酬委員會（「**薪酬委員會**」）成員。彼主要負責就本集團業務開發、營運及管理提供戰略建議。田先生於消費者零售及電商領域的財務管理及投資擁有超過16年的經驗。田先生現任Ares Asia Private Equity（「**Ares Asia**」）上海辦事處負責人，主要負責投資項目協商、整體項目評估及投資後管理工作。於加入Ares Asia前，田先生為Crescent Fund Management Pte. Ltd.（「**Crescent Point**」）上海辦事處的董事，主要負責亞洲地區私募股權投資。加入Crescent Point之前，田先生任職於普華永道諮詢（深圳）有限公司上海分公司交易服務部門，彼主要負責向公司及私募股權基金就併購投資提供財務盡職調查及投資後管理諮詢服務。於此之前，田先生亦曾任職於畢馬威華振會計師事務所（特殊普通合夥）提供審計服務。

田先生於2008年6月於中國上海財經大學獲得金融學學士學位。

孫偉業先生，35歲，於2023年12月獲委任為非執行董事。彼為L Catterton Asia（LCML之亞洲業務）的副總裁，孫先生主要負責私募股權投資組合的風險控制及投後管理。LCAA為本公司的主要股東（定義見上市規則）之一，並管理L Capital Asia 2 Pte. Ltd.（本公司控股股東（定義見上市規則）之一）。孫先生亦在LCAA所管理投資基金擁有的多間投資組合公司內擔任非執行董事。在加入L Catterton Asia之前，孫先生曾擔任Lunar Capital的副總裁，主要負責消費零售領域私募股權投資組合的投資、併購及投後管理。在此之前，孫先生任職於畢馬威企業諮詢（中國）有限公司的企業融資部門，主要負責為私募股權基金及境內外公司的併購交易提供財務顧問服務。孫先生亦曾於畢馬威華振會計師事務所（特殊普通合夥）提供審計服務。

孫先生於2013年7月自中國復旦大學獲得理學學士學位。

陳葉良先生，38歲，於2025年6月獲委任為非執行董事及薪酬委員會成員，現任中哲控股集團有限公司合規管理中心總監，彼自2015年3月起加入該公司。在加入中哲控股集團有限公司之前，彼於2011年7月至2012年8月在寧波紅光裝飾材料有限公司擔任海外採購經理，於2012年9月至2013年11月在北京五洲環球置業有限公司擔任法務經理，及於2013年12月至2015年2月在寧波市海納廣場經營有限公司擔任法務經理。

陳先生於2011年6月自中國寧波大學獲得法學學士學位。

獨立非執行董事

顧炯先生，53歲，於2019年4月加入本集團，獲委任為獨立非執行董事、本公司審核委員會（「審核委員會」）及薪酬委員會各自的主席以及提名委員會成員。顧先生主要負責向董事會提供獨立判斷及意見。自2025年3月起，顧先生一直為邵氏兄弟控股有限公司（其股份於聯交所上市，股份代號：0953）執行董事及執行委員會成員。自2013年9月至2024年6月，顧先生擔任CMC資本（在中國境內外專業從事傳媒與娛樂投資的投資基金）財務總監以及華人文化集團公司（前稱華人文化控股集團）副總裁兼財務總監。加入CMC資本及華人文化集團公司之前，顧先生自2010年1月至2013年8月擔任百視通新媒體股份有限公司（現稱為東方明珠新媒體股份有限公司，其股份於上海證券交易所上市，股份代號：600637）的財務總監，負責該公司的財務事宜，該公司主要從事透過媒體資源平台提供電視終端、電腦終端及移動終端的技術服務、內容服務及市場推廣服務。顧先生自2004年4月至2009年12月加入UTStarcom Holdings Corp.（前稱UTStarcom, Inc.），其股份於納斯達克上市（股份代號：UTSI），其為一家全球電信基礎設施供應商，專門從事向網絡運營商提供分組光纖傳輸及寬帶接入產品，彼於2009年12月離職時為財務總監。自1995年7月至2004年4月，顧先生在安永華明會計師事務所（特殊普通合伙）上海分所任職，離職時為審計部高級經理。

自2018年9月至2023年1月，顧先生為大發地產集團有限公司（已退市，其股份曾於聯交所上市）的獨立非執行董事。自2017年3月至2023年7月，顧先生擔任晶晨半導體（上海）股份有限公司（其股份於上海證券交易所上市，股份代號：688099）的獨立非執行董事。自2022年11月至2025年3月，顧先生為濠暉科技國際控股有限公司（其股份於聯交所上市，股份代號：2440）的獨立非執行董事。自2020年12月至2025年5月，顧先生為Vesync Co., Ltd.（一家之前於聯交所上市的公司（股份代號：2148）並已於2025年5月7日完成自願撤銷其股份在聯交所上市）的獨立非執行董事。

顧先生現時為股份於聯交所上市的歌禮製藥有限公司（股份代號：1672）及毛戈平化妝品股份有限公司（股份代號：1318）的獨立非執行董事。

顧先生於1995年7月於中國復旦大學獲得財務管理學士學位。彼現時為中國註冊會計師協會之非執業會員。

董事及高級管理層履歷詳情

徐燕芸女士，63歲，於2023年1月加入本集團並獲委任為獨立非執行董事以及審核委員會、薪酬委員會及提名委員會各自的成員。彼主要負責向董事會提供獨立判斷及建議。徐女士為中匯（寧波）稅務師事務所有限公司（一家綜合性財稅專業諮詢服務機構）董事長。徐女士於為不同行業的客戶提供稅務服務、處理企業相關稅務事宜及處理複雜稅務事宜方面擁有豐富經驗。在加入中匯（寧波）稅務師事務所有限公司前，徐女士擔任寧波市金穗稅務師事務所有限公司（一家財稅專業中介服務機構）董事長兼總經理。徐女士曾於2008年12月至2012年3月擔任寧波建工股份有限公司（一家於上海證券交易所上市的公司（股份代號：601789））之獨立董事。

徐女士於2003年12月於中國中共浙江省委黨校獲得經濟管理學士學位。

徐女士為寧波市註冊稅務師協會副會長、寧波市第十四次代表大會代表、鄞州區工商業聯合會副會長及國家稅務總局寧波市稅務局研究所評審專家。

林子聰先生，52歲，於2026年3月加入本集團，獲委任為獨立非執行董事及審核委員會、薪酬委員會及提名委員會各自的成員。彼主要負責向董事會提供獨立判斷及意見。彼於香港擁有逾26年法律執業經驗。彼自1998年9月起為香港執業律師，自2012年7月起為中國委託公證人，自2023年1月起為大灣區律師。彼亦於1999年3月獲認許為英格蘭及威爾斯事務律師（現為非執業）。

林先生自2024年3月起出任陳和李律師事務所顧問，並自2025年11月起出任中國惠州廣東寶晟律師事務所執業律師。彼亦自2025年10月起為裕韜資本（亞洲）有限公司之創辦人兼主管，該公司為一間持有香港證券及期貨事務監察委員會第6類活動牌照的精品投資銀行。

彼自2025年3月起出任長沙遠大住宅工業集團股份有限公司（一間於聯交所主板上市之公司，股份代號：02163）之公司秘書。林先生過往曾：(i)自2021年8月至2025年9月擔任益美國際控股有限公司（一間於聯交所主板上市之公司，股份代號：01870）之聯席公司秘書；(ii)自2022年2月至2022年6月擔任中國上城集團有限公司（一間於聯交所主板上市之公司，股份代號：02330）之公司秘書；及(iii)自2013年10月至2015年3月擔任華銀控股有限公司（現稱通通AI社交集團有限公司，一間於聯交所主板上市之公司，股份代號：00628）之首席法律顧問。此外，林先生曾於2014年9月至2015年8月及2016年9月至2021年9月擔任銀合控股有限公司（一間曾於聯交所GEM上市之公司，股份代號：08260，現已除牌）之非執行董事、於2015年8月至2016年9月擔任其執行董事，並於2021年3月至2022年2月出任其公司秘書。

林先生曾擔任以下公職：(i)自2025年12月起出任粵港澳大灣區律師聯會首屆執行委員；(ii)自2021年12月起出任香港上訴審裁小組(建築物)主席；(iii)自2022年4月起出任香港律師會審查及紀律常務委員會委員；(iv)自2023年10月起出任香港律師會批准委員會委員；(v)自2023年3月起出任香港律師會大灣區律師附屬委員會委員；(vi)自2023年10月起出任香港律師會合規改革指導委員會非理事會成員；(vii)自2024年6月起出任廣東省律師協會粵港澳大灣區工作委員會委員；(viii)自2026年2月起出任香港法律專業協進會副會長；及(ix)自2024年10月起出任香港律師會優化接管律所執行工作小組成員。

林先生過往曾：(i)自2025年2月至2025年10月擔任廣州市律師協會粵港澳大灣區及自貿區法律專業委員會委員；(ii)自2019年2月至2022年10月擔任香港會計師公會紀律小組A成員；(iii)自2014年4月至2020年3月擔任房屋上訴委員會成員；(iv)自2013年6月至2019年5月擔任人事登記審裁處成員；(v)自2012年10月至2018年9月擔任入境事務審裁處成員；及(vi)自2004年9月至2015年3月擔任淫褻物品審裁處委員。

林先生於1995年11月及1996年6月分別取得香港大學法律學士學位及法學專業證書，於1999年11月取得香港城市大學法學碩士學位，並於2004年11月取得香港科技大學理學(財務分析學)碩士學位。

董事資料變動

除本報告披露者外，董事確認自上次刊發中期報告起直至本報告日期概無其他資料須根據上市規則第13.51B(1)條予以披露。

高級管理層

丁大德先生，50歲，為本集團首席財務官兼財務副總裁。彼主要負責作出重大運營及管理決策、就本集團運營、管理、業務發展及項目投資提供財務意見以及就風險管理提供建議。丁先生自2010年9月及2014年8月起分別擔任寧波慕尚電子商務有限公司及慕尚電商的董事。於加入本集團前，丁先生自2002年7月至2010年6月擔任從事服裝進出口的寧波合和進出口有限公司的財務經理。於2010年9月至2016年8月期間，彼於寧波中匯投資有限公司擔任財務總監。丁先生於2016年9月獲委任為慕尚控股的首席財務官兼財務副總裁。

丁先生於1996年7月畢業於中國浙江財經學院(現為浙江財經大學)，獲得會計學文憑。

董事及高級管理層履歷詳情

屠光君女士，48歲，為本集團新戰略總裁兼品牌渠道總裁，彼主要負責新品牌日常運營管理及各品牌渠道規劃、開發等管理工作。屠女士分別於2020年9月及2023年9月擔任上海悅本然品牌管理有限公司（前稱亞銳（上海）品牌管理有限公司）及亞銳（上海）服裝服飾有限公司的執行董事。屠女士於服裝製造業擁有逾23年工作經驗。於2007年7月加入我們之前，彼自2000年6月至2002年12月擔任寧波杉杉瑞祥毛衫有限公司的銷售經理，該公司製造和銷售服裝產品。自2003年5月至2006年8月，屠女士擔任寧波太平鳥時尚服飾股份有限公司的市場部經理，該公司從事服裝設計、製造及銷售並於上海證券交易所上市（股份代號：603877）。彼其後於2007年9月加入寧波合和杰斯卡服飾有限公司（慕尚控股的前身），擔任市場部長，並於2011年6月擔任市場總監，隨後於2016年9月獲晉升至慕尚控股首席營運官兼營運副總裁。

吳磊先生，38歲，為本集團GXG品牌總經理兼電商總裁，彼主要負責GXG品牌（線上及線下）銷售轉型、運營、管理品牌形象及本集團旗下電商公司所運營的各品牌。吳先生擔任慕尚電商的董事長，以及寧波慕新不二電子商務有限公司及萊柯（上海）電子商務有限公司的執行董事。吳先生亦同時兼任寧波中悅電子商務有限公司、寧波市悅惜電子商務有限公司及上海顏相商貿有限公司的執行董事及總經理。吳先生於2010年7月加入寧波合和杰斯卡電子商務有限公司（寧波慕商電子商務有限公司的前身）時，彼擔任高級營運主任，並於2012年4月成為營運總監。彼其後於2014年8月獲晉升至慕尚控股零售副總裁兼電子商務總經理。

吳先生於2010年6月自中國浙江萬里學院獲得廣告學學士學位。

董事會欣然公佈截至2025年12月31日止年度之年報(「年報」)及本集團經審核綜合財務報表。

全球發售

本公司於2015年11月20日於開曼群島註冊成立為有限公司，本公司股份(「股份」)於2019年5月27日(「上市日期」)於聯交所主板上市。

主要業務

本公司為投資控股公司，其主要附屬公司之主要業務載列於財務報表附註1。

業務回顧

於本年度內，本集團的業務回顧及本集團表現的討論及分析載列於本報告第4至第6頁之主席報告書及第7至第15頁之管理層討論與分析。

本集團與其重要利益相關者的重要關係論述載列於本報告第4至第6頁之主席報告書。運用財務關鍵表現指標進行之本集團年內表現分析載列於本報告第7至第15頁之管理層討論與分析。

本集團致力提升管治、促進僱員福利與發展、保護環境、履行社會責任及實現可持續增長。本集團已遵守對本集團營運構成重大影響之相關法律及法規。於本期間，本集團並無重大違反或不遵守適用法律法規的情況。

主要風險及不明朗因素

本集團面臨的主要風險及不明朗因素包括：

- 與本集團在中國經營競爭激烈的服裝業相關之風險；
- 與本集團品牌的市場認可相關之風險；
- 與線下零售網絡及線上銷售網絡的維護及擴張相關之不明朗因素；
- 與實現店舖銷售增長相關之不明朗因素；及
- 與維持最佳庫存水準及降低銷貨退回率相關之不明朗因素。

附屬公司

本公司附屬公司的詳情載於財務報表附註1。

董事會報告

主要客戶及供應商

截至2025年12月31日止年度，本集團五大客戶之交易金額佔本集團總收益10.8%（2024年：10.3%），而最大客戶之交易金額佔本集團總收益4.5%（2024年：5.0%）。

截至2025年12月31日止年度，本集團五大供應商之交易金額佔本集團總採購成本19.7%（2024年：25.8%），而最大供應商之交易額佔本集團總採購成本4.3%（2024年：6.5%）。

截至2025年12月31日止年度，概無其他董事、彼等各自的聯繫人或本公司任何股東（就董事所知擁有已發行股份數目超過5%）於本集團任何五大客戶或供應商中擁有任何權益。

於本期間，本集團並無與客戶或供應商發生任何重大糾紛。

業績

本集團截至2025年12月31日止年度之業績載列於本報告第55頁至第143頁之財務報表。

末期股息

董事會不建議就截至2025年12月31日止年度派付任何末期股息。

股息政策

根據本公司採納的股息政策，股息宣派由董事會酌情釐定及（如需要）須經本公司股東（「股東」）批准。董事會考慮宣派及派付股息時，須考慮本集團的營運業績、現金流量、財務狀況、本公司派付股息的法定及監管限制、本公司的資本需求、未來業務計劃及前景以及董事會可能認為相關的任何因素。任何股息的宣派及派付以及金額亦將須遵守本公司組織章程細則（「組織章程細則」）及所有適用的法律及法規。董事會可不時重新評估該股息政策。

本公司並不知悉任何股東放棄或同意放棄截至2025年12月31日止年度的任何股息安排。

財務概要

本集團過去五個財政年度之業績及資產與負債之概要載列於本報告第144頁。該概要不構成經審核綜合財務報表之一部分。

銀行及其他借款

本集團截至2025年12月31日止年度的銀行及其他借款詳情載列於財務報表附註24。

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列於財務報表附註13。

股本

本公司截至2025年12月31日止年度的股本變動詳情載列於財務報表附註26。

已發行債券

於本期間，本集團並無發行任何債券。

股票掛鈎協議

於本期間，本公司或其任何附屬公司並無訂立或年末存續的股票掛鈎協議。

儲備

本公司及本集團於本期間的儲備變動詳情分別載於財務報表附註28及綜合權益變動表內。

可供分派儲備

於2025年12月31日，本公司可供分派予股東之儲備為約人民幣387.4百萬元（2024年：約人民幣333.8百萬元）。

購買、出售或贖回之上市證券

於本期間，本公司或其任何附屬公司概無購買、出售或贖回任何本公司上市證券（包括出售庫存股份（如有））。於2025年12月31日，本公司並無持有任何庫存股份。

捐款

於本期間，本集團作出的慈善捐款約人民幣0.2百萬元（2024年：約人民幣0.2百萬元）。

重大訴訟

於本期間，本集團概無涉及任何重大訴訟或仲裁。董事亦不知悉本集團於本期間有任何待決或面臨威脅之重大訴訟或索償。

董事會報告

董事

於本年度內及於本報告日期止，董事如下：

執行董事

余勇先生(首席執行官)

非執行董事

鄧順林先生(主席)

楊和榮先生(辭任非執行董事，自2025年6月30日起生效)

楊晨先生(辭任非執行董事，自2026年3月26日起生效)

游詩可女士(獲委任為非執行董事，自2026年3月26日起生效)

田旻先生

孫偉業先生

陳葉良先生(獲委任為非執行董事，自2025年6月30日起生效)

獨立非執行董事

顧炯先生

徐燕芸女士

廖小新先生(辭任獨立非執行董事，自2026年3月20日起生效)

林子聰先生(獲委任為獨立非執行董事，自2026年3月20日起生效)

根據組織章程細則第83(3)條，游詩可女士、陳葉良先生及林子聰先生的任期至本公司下屆股東週年大會為止，彼等符合資格並願意於本公司應屆股東週年大會上膺選連任。

根據組織章程細則第84條，余勇先生、孫偉業先生及徐燕芸女士將於本公司應屆股東週年大會上輪值告退，彼等均符合資格並願意於會上膺選連任。

有關於應屆股東週年大會上可膺選連任的董事詳情載列於致股東之相關通函。

獨立非執行董事確認其獨立身份

本公司已接獲各獨立非執行董事根據上市規則第3.13條發出之年度獨立確認書。本公司認為，於本報告日期，彼等均為獨立人士。

董事及高級管理層之履歷

董事及本集團高級管理層之履歷詳情載列於本報告第16至第21頁。

董事的服務合同及委任函

與執行董事訂立的服務合同的固定年期為三年。與各非執行董事及獨立非執行董事訂立的委任函的固定年期為三年。服務合同及委任函可根據各自的條款終止及可根據組織章程細則及適用上市規則續期。

除上文所披露者外，概無董事與本集團任何成員公司訂有或擬訂立服務合同或委任函（於一年內屆滿或可由僱主免付賠償（法定賠償除外）而終止的合同除外）。

薪酬政策

於2025年12月31日，本集團僱員人數總共404人。本集團定期為各運營部門提供培訓，包括新僱員入職培訓、技術培訓、專業及管理培訓、團隊建設及溝通培訓。本集團亦提供具競爭力的薪酬待遇，包括薪金、花紅及其他利益。通常而言，本集團根據各僱員的資質、經驗、職位及資歷釐定僱員薪金。薪酬委員會之設立旨在根據本集團之營運業績、董事及高級管理層之個人表現及可資比較之市場慣例檢討本集團有關董事及高級管理層之薪酬政策及架構。董事及高級管理層收取的薪酬包括薪金、花紅、津貼及實物利益以及根據適用法律、規則及法規的規定繳納的退休金計劃供款。

概無董事放棄或同意放棄任何酬金，且本集團亦無向任何董事支付任何酬金以作為勸誘彼等加入本集團或於加入時之獎勵或作為離職補償。

董事及五位最高薪人士於本期間之薪酬詳情載列於財務報表附註8及9。

董事及最高行政人員於股份、相關股份及債權證中的權益及淡倉

於2025年12月31日，董事及本公司最高行政人員於本公司及其相聯法團（定義見證券及期貨條例（「證券及期貨條例」）第XV部）的股份、相關股份或債權證中，擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的權益及淡倉（包括彼等根據證券及期貨條例有關條文被當作或被視為擁有的權益及淡倉），或根據證券及期貨條例第352條登記於本公司須存置的登記冊內的權益及淡倉，或根據上市規則附錄C3所載的上市發行人董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）須知會本公司及聯交所的權益及淡倉如下：

董事姓名	本公司／ 集團公司名稱	權益性質	股份數目	股權概約百分比 ⁽⁴⁾
余勇先生 ⁽²⁾⁽³⁾	本公司	受控法團權益	213,750,000 (L)	22.50%
		實益擁有人	2,000,000 (L)	0.21%
			<hr/>	
			215,750,000 (L)	22.71%

附註：

- (1) 字母「L」代表該人士於有關股份中的好倉。
- (2) 余勇先生有權行使或控制Madison International Limited（其持有GXG Trading Limited的全部股本權益）的股東大會的三分之一投票權的行使，並因而被視為於GXG Trading Limited擁有權益的股份中擁有權益。
- (3) 余勇先生於本公司授出的限制性股票單位（「限制性股票單位」）中擁有權益，相當於受託人（定義見下文）代表其以信託持有之2,000,000股股份。有關向余勇先生授出限制性股票單位的詳情，請參閱本公司日期為2020年12月29日的公告及本報告「限制性股票單位計劃」一節。
- (4) 於2025年12月31日，本公司擁有950,000,000股已發行普通股。

除上文所披露者外，於2025年12月31日，概無董事或本公司最高行政人員於本公司或其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的任何股份、相關股份或債權證中，擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉（包括彼等根據證券及期貨條例有關條文被當作或被視為擁有的權益及淡倉），或根據證券及期貨條例第352條登記於本公司須存置的登記冊內的所有任何權益或淡倉，或根據標準守則須知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉。

主要股東及其他人士於股份及相關股份的權益及淡倉

於2025年12月31日，以下人士（董事或本公司最高行政人員除外）於股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第336條登記於本公司須存置的登記冊內的任何權益或淡倉，或擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司披露的任何權益或淡倉：

股東名稱／姓名	權益性質	股份數目	股權概約百分比 ⁽⁴⁾
Great World Glory Pte. Ltd. ⁽²⁾	實益擁有人	363,579,785 (L)	38.27%
L Capital Asia 2 Pte. Ltd. ⁽²⁾	受控法團權益	363,579,785 (L)	38.27%
L Capital Asia 2 Sing LP ⁽²⁾	受控法團權益	363,579,785 (L)	38.27%
L Capital Asia 2 LP ⁽²⁾	受控法團權益	363,579,785 (L)	38.27%
L Capital Asia 2 Sing GP Pte. Ltd. ⁽²⁾	受控法團權益	363,579,785 (L)	38.27%
L Capital Asia 2 GP ⁽²⁾	受控法團權益	363,579,785 (L)	38.27%
L Catterton Asia Advisors ⁽²⁾	受控法團權益	363,579,785 (L)	38.27%
L Catterton Asia Holdings Limited ⁽²⁾	受控法團權益	363,579,785 (L)	38.27%
L Catterton Management Limited ⁽²⁾	受控法團權益	363,579,785 (L)	38.27%
Catterton Holdings, LLC ⁽²⁾	受控法團權益	363,579,785 (L)	38.27%
L Catterton, L.P. ⁽²⁾	受控法團權益	363,579,785 (L)	38.27%
L Catterton GP, LLC ⁽²⁾	受控法團權益	363,579,785 (L)	38.27%
J. Michael Chu先生 ⁽²⁾	受控法團權益	363,579,785 (L)	38.27%
Scott A. Dahnke先生 ⁽²⁾	受控法團權益	363,579,785 (L)	38.27%
Crescent Glory Singapore Pte. Ltd. ⁽³⁾	實益擁有人	134,474,715 (L)	14.15%
Crescent Capital Investments Ltd. ⁽³⁾	受控法團權益	134,474,715 (L)	14.15%
Crescent GP Ltd. ⁽³⁾	受控法團權益	134,474,715 (L)	14.15%
David McKee Hand先生 ⁽³⁾	受控法團權益	134,474,715 (L)	14.15%
GXG Trading Limited ⁽⁴⁾	實益擁有人	213,750,000 (L)	22.50%
Madison International Limited ⁽⁴⁾	受控法團權益	213,750,000 (L)	22.50%
楊和榮先生 ⁽⁴⁾	受控法團權益	213,750,000 (L)	22.50%

附註：

- (1) 字母「L」代表該人士於有關股份中的好倉。
- (2) L Capital Asia 2 Pte. Ltd. (作為Great World Glory Pte. Ltd.的控股股東)、L Capital Asia 2 Sing LP及L Capital Asia 2 LP (作為L Capital Asia 2 Pte. Ltd.的有限合夥人)、L Capital Asia 2 Sing GP Pte. Ltd.及L Capital Asia 2 GP (分別作為L Capital Asia 2 Sing LP及L Capital Asia 2 LP的一般合夥人)、L Catterton Asia Advisors (作為L Capital Asia 2 Sing GP Pte. Ltd.及L Capital Asia 2 GP的唯一股東)、L Catterton Asia Holdings Limited (作為L Catterton Asia Advisors的唯一股東)、L Catterton Management Limited (作為L Catterton Asia Holdings Limited的唯一股東)、Catterton Holdings, LLC (作為L Catterton Management Limited的控股股東)、L Catterton, L.P. (作為Catterton Holdings, LLC的唯一股東)、L Catterton GP, LLC (作為L Catterton, L.P.的一般合夥人)以及J. Michael Chu先生及Scott A. Dahnke先生 (作為L Catterton GP, LLC的管理成員) 各自被視為於股份中擁有權益。J. Michael Chu先生及Scott A. Dahnke先生放棄對股份的實益擁有權。
- (3) Crescent Capital Investments Ltd. (作為Crescent Glory Singapore Pte. Ltd.的唯一投票權股東)、Crescent GP Ltd. (作為Crescent Capital Investments Ltd.的控股股東)及David McKee Hand先生 (作為Crescent GP Ltd.的控股股東) 各自被視為於股份中擁有權益。David McKee Hand先生放棄對股份的實益擁有權。
- (4) 楊和榮先生有權行使或控制Madison International Limited (其持有GXG Trading Limited的全部股本權益)的股東大會的三分之一投票權的行使，並因而被視為於GXG Trading Limited擁有權益的股份中擁有權益。
- (5) 於2025年12月31日，本公司擁有950,000,000股已發行普通股。

除上文所披露者外，於2025年12月31日，概無任何人士 (董事或本公司最高行政人員除外) 於股份或相關股份中，擁有根據證券及期貨條例第336條須登記於本公司須存置的登記冊內的任何權益或淡倉或擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司披露的任何權益或淡倉。

限制性股票單位計劃

於2019年4月26日，董事會批准及採納本公司限制性股票單位計劃 (「**限制性股票單位計劃**」)。限制性股票單位計劃的目的是透過向高級職員提供擁有本公司股權的機會，獎勵彼等為本集團作出的貢獻，激勵及挽留熟練及經驗豐富的人員為本集團的未來發展及擴張而努力。

本公司或其任何附屬公司的現任或前任僱員、董事 (不論是執行或非執行，但不包括獨立非執行董事)、顧問或高級職員為合資格根據限制性股票單位計劃獲授限制性股票單位的人士。任何獲選人士獲授限制性股票單位的資格基準應由董事會不時按彼等對本集團發展及增長作出的貢獻或董事會可能認為適當的該等其他因素而釐定。

限制性股票單位計劃將自2019年5月27日起計十年期間或直至其根據限制性股票單位計劃被終止時 (以較早者為準) 有效。限制性股票單位計劃剩餘年期為約三年。

根據限制性股票單位計劃可予授出的限制性股票單位數目上限合計（不包括按照限制性股票單位計劃的規則已失效或註銷的限制性股票單位）為受託人（定義見下文）就限制性股票單位計劃不時持有或將持有的有關股份數目。本公司可(i)向受託人配發及發行將由受託人持有並將於行使時用於償付限制性股票單位的股份及／或(ii)直接及促使受託人自任何股東收取現有股份或購買現有股份（不論是在場內或場外），以於行使時償付限制性股票單位。

於截至最近一次授出日期的任何12個月期間內，就限制性股票單位計劃項下可能授予及將授予承授人的限制性股票單位所涉及的股份總數不得超過本公司不時已發行股本的1%，該等授出須經股東於股東大會上單獨批准，而承授人及其聯繫人須放棄表決，本公司亦須根據上市規則第17章的相關條文刊發通函。為免生疑問，限制性股票單位計劃現時僅包含現有股份。

董事會可釐定限制性股票單位歸屬的歸屬準則、條件及時間表，且該等準則、條件及時間表須於限制性股票單位授予函列明。在歸屬準則、條件及時間表已獲達致、履行、達成或豁免後的一段合理時間內，董事會將向各有關限制性股票單位參與者發出歸屬通知（「歸屬通知」）。歸屬通知將確認已獲達致、履行、達成或豁免的歸屬準則、條件及時間表的程度以及涉及的股份數目（及（倘適用）該等股份相關的現金或非現金收入、股息或分派及／或非現金及以股代息分派的銷售所得款項）。限制性股票單位的行使價由董事會酌情釐定。本公司委任The Core Trust Company Limited作為受託人（「受託人」）協助管理及歸屬根據限制性股票單位計劃授出的限制性股票單位。

限制性股票單位計劃的主要條款的進一步詳情載於招股章程附錄四「法定及一般資料—D.股份獎勵計劃」一節。於2025年1月1日及2025年12月31日，受託人分別持有合共27,000,000股股份並可用於限制性股票單位計劃項下的授出，約佔於本報告日期已發行股份（不包括庫存股份）的2.84%。於2025年12月31日，已根據限制性股票單位計劃向10名限制性股票單位參與者授出涉及合共10,500,000股股份（約佔於本報告日期已發行股份（不包括庫存股份）的1.1%）的限制性股票單位。

於本期間，概無根據限制性股票單位計劃授出限制性股票單位，且概無限制性股票單位已行使、歸屬或失效。

董事會報告

根據限制性股票單位計劃授出之限制性股票單位詳情及於本期間限制性股票單位變動詳情載列如下：

承授人 姓名／名稱	於本集團 擔任的職位	於2025年	授出日期	行使價 (港元)	於2025年			於本期間 註銷／ 沒收	於2025年	於2025年 12月31日 限制性股票 單位代表的 股份數目	
		限制性股票 單位代表的 股份數目			於2025年 1月1日 尚未行使	於本期間 授出	於本期間 行使		於本期間 失效		於2025年 12月31日 尚未行使
董事											
余勇先生	執行董事及本集團首席執行官 ⁽¹⁾	2,000,000	2020年 12月29日	2,634	2,000,000	-	-	-	-	2,000,000	2,000,000
於本期間五名最高薪酬個人											
三名本公司高級管理層		4,300,000	2020年 12月29日	2,634	4,300,000	-	-	-	-	4,300,000	4,300,000
本公司附屬公司董事											
一名本公司附屬公司董事		600,000	2020年 12月29日	2,634	600,000	-	-	-	-	600,000	600,000
本集團其他僱員											
本集團五名僱員		3,600,000	2020年 12月29日	2,634	3,600,000	-	-	-	-	3,600,000	3,600,000
總計		10,500,000			10,500,000	-	-	-	-	10,500,000	10,500,000

附註：

(1) 有關余勇先生於本集團職位之詳情，請參閱本報告「董事及高級管理層履歷詳情」一節。

限制性股票單位計劃項下之限制性股票單位變動詳情亦載於財務報表附註27。

上表所述根據限制性股票單位計劃獲授限制性股票單位的承授人毋須就根據限制性股票單位計劃獲授任何限制性股票單位而付款。於2020年12月29日授出之限制性股票單位於授出後即時歸屬。

不競爭承諾

為保障本集團免受任何潛在競爭，前非執行董事楊和榮先生（於2025年6月30日辭任）（「契諾人」）已於2019年5月9日訂立有利於本集團的不競爭契據（「不競爭契據」），據此，契諾人無條件及不可撤回地向本集團承諾，其將不會（惟透過本集團及透過本集團持有的任何投資或權益除外）並將促使其緊密聯繫人（惟本集團任何成員公司除外）不會直接或間接（包括通過被提名人）、獨自或與任何個人、公司或企業一同或代表任何個人、公司或企業（其中包括）投資、參與、從事及／或經營任何與本集團任何成員公司的現有業務（即中國時尚男裝品牌及運動服）直接或間接構成競爭或可能構成競爭的業務或於當中擁有權益（在每種情況下，無論是作為股東、合夥人、代理人、員工或以其他方式），於自上市日期起直至下列較早日期結束的期間：(i) 股份被註銷或不再於聯交所上市；或(ii) 契諾人不再為董事。關於不競爭契據之詳情，見招股章程「與控股股東的關係－不競爭承諾」一節。

根據契諾人提供之資料及確認，獨立非執行董事已審閱本期間之不競爭承諾之實施情況並且信納契諾人已遵守不競爭契據。

上市規則規定的持續披露責任

除本報告所披露者外，本公司並無上市規則第13.20條、13.21條及13.22條規定的其他披露責任。

關連交易及持續關連交易

於2025年1月1日至2025年6月29日，楊和榮先生曾為非執行董事，因此根據上市規則第14A.07(2)條，彼為本公司關連人士。

以下由以上關連人士與本集團進行之交易構成上市規則第14A章項下本公司之不獲豁免關連交易及持續關連交易。

1. 自寧波松和租賃物業

寧波中哲慕尚控股有限公司(現稱為慕尚控股集團有限公司)(作為租戶)與寧波松和製衣有限公司(「寧波松和」)訂立一份租賃協議(「2025年寧波松和租賃協議」)。寧波松和為楊和榮先生控制的公司，因此，根據上市規則為楊和榮先生的聯繫人及本公司的關連人士。根據該租賃，寧波松和(作為業主)同意向本集團出租位於中國寧波的若干物業(建築面積約為27,000平方米)，作辦公室、倉庫及其他配套用途(「物業」)，租賃期為十二個月，自2025年1月1日起至2025年8月31日止。其他主要租賃條款載列如下：

業主	租戶	面積 平方米	用途	付款安排	月租 人民幣元	本期間 租金總額 人民幣元
寧波松和	慕尚控股	27,000	辦公室、倉庫及 其他配套用途	預付	440,127	3,521,016

租金乃經參考物業的位置及規模、與寧波松和的歷史交易金額、可資比較物業的現行市價及相關應付稅項後釐定。於本期間，本集團向寧波松和支付的租金約為人民幣3,521,016元。

根據國際財務報告準則第16號「租賃」，2025年寧波松和租賃協議被視為「短期租賃」，且不會在本公司的資產負債表中確認為使用權資產。

有關進一步詳情，請參閱本公司日期為2024年12月20日的公告。

2. 與中哲服飾之服飾框架製造協議

寧波慕悅製衣有限公司與中哲服飾集團有限公司(「中哲服飾」)訂立服飾框架製造協議(「服飾框架製造協議」)，據此，中哲服飾同意不時為本集團製造及供應服裝產品(尤其是上衣產品)。中哲服飾為楊和榮先生控制的公司，因此根據上市規則，為楊和榮先生的聯繫人及本公司的關連人士。服飾框架製造協議的年期為2023年4月3日至2025年12月31日。製造價格乃經參考本集團與其供應商磋商的材料成本及生產成本後釐定。

截至2025年12月31日止年度，本集團應付年度採購總額之建議年度上限為人民幣100.0百萬元。服飾框架製造協議項下的建議上限乃經參考本集團可用的產能、本集團所要求的服裝產品需求之季節性預測、相關交易的歷史數據及由本集團的業務擴展計劃導致的採購量潛在增長以及勞工成本潛在上漲後釐定。截至2025年12月31日止年度，本集團應付中哲服飾之年度採購總額為人民幣22.2百萬元。

有關進一步詳情，請參閱本公司日期為2023年4月3日的公告。

持續關連交易之年度審閱

根據上市規則第14A.55條，獨立非執行董事已審閱上述持續關連交易，並確認該等交易：

- (a) 於本集團的日常及一般業務過程中訂立；
- (b) 按正常或更佳的商業條款訂立；及
- (c) 根據規管該等交易的協議，按公平合理並符合股東整體利益的條款訂立。

根據上市規則第14A.56條，本公司核數師獲委聘以遵照香港核證委聘準則第3000號(修訂本)「審核或審閱歷史財務資料以外之核證委聘」，並參照香港會計師公會頒佈的實務說明第740號(修訂本)「關於香港上市規則項下持續關連交易之核數師函件」就上述持續關連交易執行若干程序。核數師已發出無保留意見函，當中載有以上所披露持續關連交易方面的結果及結論。

於財務報表附註31(a)中所述的關聯方交易構成關連交易或持續關連交易(定義見上市規則第14A章)，並已遵守上市規則第14A章的披露規定。

除本報告所披露者外，根據上市規則第14A章關於關連交易的披露條文，並無其他關連交易或持續關連交易於本期間須由本公司披露。

董事會報告

優先購買權

組織章程細則及開曼群島法律並無有關優先購買權的條文，致使本公司須按比例向現有股東發售新股份。

稅務寬免及豁免

本公司並不知悉股東可由於持有股份而享有任何稅務寬免。

董事及控股股東於重大交易、安排或合同中的權益

除上文「關連交易及持續關連交易」一段及本報告所披露者外，並無董事或任何控股股東直接或間接於對本集團業務而言屬重大，及由本公司、其任何附屬公司或同系附屬公司於本期間及直至本報告日期內所訂立之任何重大交易、安排或合同中擁有重大權益。

董事收購股份或債權證的權利

除本報告另有披露者外，於本期間任何時間，本公司或其任何附屬公司概無訂立任何安排，致使董事可藉購買本公司或任何其他法人團體股份或債權證而獲利，且並無董事或任何彼等之配偶或其未成年子女獲授予任何權利以認購本公司或任何其他法人團體的股權或債務證券，或已行使任何該等權利。

管理合同

於本期間，本公司並無就有關全部或任何重要部分業務的管理及行政工作訂立或存有任何合同。

董事於競爭業務的權益

除本報告所披露者外，於本期間，概無董事或彼等之聯繫人於任何與本集團業務直接或間接競爭或可能競爭的業務中擁有任何權益。

獲准許彌償條文

根據組織章程細則及適用法律，本公司已就任何董事或高級職員於執行及履行其職責時產生或與之相關之一切成本、費用、虧損、開支及負債作出適當投保安排。於本期間及於本報告日期，組織章程細則的相關條文及該等董事與高級職員責任險已生效。

公眾持股量

根據本公司公開可得的資料及據董事所深知，於本報告日期，本公司至少25%（聯交所及上市規則規定的最低公眾持股量）的全部已發行股本由公眾持有。

審核委員會

審核委員會與董事會共同審閱由本集團採納的會計原則及慣例，並與管理層討論本集團的內部控制及財務申報事宜。審核委員會連同董事會亦已審閱及討論本集團於本期間的經審核綜合財務報表，並確認已遵守適用會計原則、準則及要求，且已作出充分披露。

核數師

財務報表已由安永會計師事務所審核。安永會計師事務所須於本公司應屆股東週年大會上退任，且符合資格並願意獲重新委任。本公司於過去三年並無更換其核數師。

環境、社會及管治報告

本集團致力於履行社會責任、促進僱員福利及發展、保護環境、回饋社區及達致可持續增長。本集團竭力遵守相關環保法律法規，並採取有效措施達至善用資源、減少浪費以及節約能源。

於本期間，本集團一直遵守上市規則第13.91條及上市規則附錄C2《環境、社會及管治報告指引》的「不遵守就解釋」條文。關於本集團環境、社會及管治（「**環境、社會及管治**」）事宜將載列於本公司另行刊發之環境、社會及管治報告中，並將於本年報刊發時同時於本公司網站及聯交所網站上可供查閱。

承董事會命

主席

鄧順林

香港，2026年4月24日

企業管治報告

本公司致力於維持高水準的企業管治，以保障股東利益並提升企業價值及問責性。本公司已採納上市規則附錄C1第二部分所載的企業管治守則（「守則」）作為其自身的企業管治守則。

於本期間，本公司已遵守守則的所有適用守則條文。本公司將繼續檢討及監察其企業管治常規，以確保遵守守則。

董事會

董事會負責領導及控制本集團的業務經營（包括企業管治職能），以及透過指引並監督本公司的事務來促進其成功。董事會擁有管理及開展本公司業務的一般權力。董事會將日常經營及管理授權予本集團管理層，管理層將執行董事會釐定的策略及方針。

於2025年1月1日至2025年6月29日，董事會由九名董事組成，包括一名執行董事余勇先生；五名非執行董事鄧順林先生（主席）、楊和榮先生、楊晨先生、田旻先生及孫偉業先生；以及三名獨立非執行董事顧炯先生、徐燕芸女士及廖小新先生。

於2025年6月30日，楊和榮先生辭任非執行董事，而陳葉良先生獲委任為非執行董事。

於2026年3月20日，廖小新先生辭任獨立非執行董事，而林子聰先生獲委任為獨立非執行董事。

於2026年3月26日，楊晨先生辭任非執行董事，而游詩可女士獲委任為非執行董事。

董事履歷載於本報告第16至20頁的「董事及高級管理層履歷詳情」一節內。除本報告所披露者外，董事會成員之間不存在財務、業務、家庭或其他重大關係。

董事會認為，董事會的組成能確保董事會擁有強效的獨立性，令適合本公司業務要求的技能、經驗及觀點多元化得以均衡。

根據守則第二部分之守則條文第C.2.1條，主席及行政總裁的角色應予以區分及由不同人士擔任。鄧順林先生擔任董事會主席，負責協調董事會事務及就本集團業務發展及管理提供策略性意見。余勇先生為本集團的首席執行官，負責為本集團制定發展策略以及年度及投資計劃、檢討財政預算及整體政策以及監督資本運作。

執行董事已與本公司訂立服務合約，且本公司已向各非執行董事及獨立非執行董事發出委任函。該等服務合約及委任函的主要詳情為(i)所有董事的固定任期為期三年及(ii)可根據彼等各自的條款予以終止。服務合約及委任函的期限可根據組織章程細則及適用上市規則予以續期。

根據上市規則及組織章程細則，所有董事（包括獨立非執行董事）須至少每三年進行一次輪值退任。退任董事符合資格進行膺選連任。

於本期間，應付董事的薪酬總額（包括袍金、薪金、花紅、津貼、實物福利及養老金計劃供款）約為人民幣6.4百萬元。

董事薪酬乃參考可資比較公司所支付的薪金、董事的時間投入及職責以及本集團的表現釐定。於本期間的董事薪酬詳情載於財務報表附註8。此外，根據守則第二部分的守則條文第E.1.5條，於本期間高級管理層成員的年度薪酬範圍載列如下：

薪酬範圍	高級管理層成員人數
1,000,001港元至2,000,000港元	1
2,000,001港元至3,000,000港元	1
4,000,001港元至5,000,000港元	1

於本期間，本集團並無支付任何酬金予董事或五名最高薪酬僱員作為加入或於加入本集團後之獎勵或作為離職補償。

於本期間，本公司擁有三名獨立非執行董事，符合上市規則有關獨立非執行董事人數須佔董事會至少三分之一以及最少為三名的規定，其中最少一名擁有適當專業資格或會計或相關財務管理知識。

本公司已根據上市規則第3.13條收到各獨立非執行董事的獨立性書面確認，並認為於本報告日期，彼等為獨立人士。

本公司的公司秘書透過確保遵循董事會程序及遵守適用規則及規例支持董事會。丁大德先生及伍秀薇女士辭任本公司聯席公司秘書，自2025年8月21日起生效。彼等辭任後，陳錫琴女士獲委任為本公司公司秘書，自2025年8月21日起生效。於本期間，陳錫琴女士已遵照上市規則第3.29條進行不少於15小時的相關專業培訓。

企業管治報告

根據守則第二部分的守則條文第C.1.4條，全體董事應參與持續專業培訓，以發展及更新其知識及技能，以確保繼續在具備全面資訊及切合所需的情況下向董事會作出貢獻。於本期間，董事已透過閱覽相關方面的材料參與持續專業發展，以發展及更新其知識及技能。下表載列於本期間全體董事遵守守則第二部分的守則條文第C.1.4條的情況：

董事	遵守守則第二部分的守則條文第C.1.4條
執行董事	
余勇先生(首席執行官)	√
非執行董事	
鄧順林先生(主席)	√
楊和榮先生 ⁽¹⁾	√
楊晨先生 ⁽²⁾	√
游詩可女士 ⁽³⁾	√
田旻先生	√
孫偉業先生	√
陳葉良先生 ⁽⁴⁾	√
獨立非執行董事	
顧炯先生	√
徐燕芸女士	√
廖小新先生 ⁽⁵⁾	√
林子聰先生 ⁽⁶⁾	√

附註：

- (1) 楊和榮先生辭任非執行董事，自2025年6月30日起生效。
- (2) 楊晨先生辭任非執行董事，自2026年3月26日起生效。
- (3) 游詩可女士獲委任為非執行董事，自2026年3月26日起生效。
- (4) 陳葉良先生獲委任為非執行董事，自2025年6月30日起生效。
- (5) 廖小新先生辭任獨立非執行董事，自2026年3月20日起生效。
- (6) 林子聰先生獲委任為獨立非執行董事，自2026年3月20日起生效。

陳葉良先生、林子聰先生及游詩可女士已分別於2025年6月30日、2026年3月19日及2026年3月24日自本公司法律顧問取得上市規則第3.09D條所述的法律意見，並確認彼等明白作為董事的責任。

根據守則第二部分的守則條文第C.5.1條，董事會應每年至少舉行四次會議，大約每季一次，大部分董事應親身或透過電子通訊方式積極參與。於本期間，董事會舉行了五次會議，董事會於會上討論並通過有關本公司的整體戰略及關連交易事宜的議案。於上述五次會議中，本公司(i)審議並通過本公司2024年全年業績公告、2024年年報、2024年環境、社會及管治報告的議案，(ii)審議並通過本公司2025年中期業績公告及2025年中期報告的議案，(iii)進行董事培訓，及(iv)審議並通過非執行董事變動、本公司公司秘書變動、董事委員會組成變動及提名委員會職權範圍修訂。本公司已於2025年6月5日舉行股東週年大會。

下表載列於本期間各董事出席董事會會議的詳情：

董事	應出席董事會 會議次數	出席董事會 會議次數
執行董事		
余勇先生(首席執行官)	5	5
非執行董事		
鄧順林先生(主席)	5	4
楊和榮先生 ⁽¹⁾	4	3
楊晨先生 ⁽²⁾	5	3
游詩可女士 ⁽³⁾	–	–
田旻先生	5	3
孫偉業先生	5	4
陳葉良先生 ⁽⁴⁾	1	1
獨立非執行董事		
顧炯先生	5	5
徐燕芸女士	5	5
廖小新先生 ⁽⁵⁾	5	5
林子聰先生 ⁽⁶⁾	–	–

附註：

- (1) 楊和榮先生辭任非執行董事，自2025年6月30日起生效。
- (2) 楊晨先生辭任非執行董事，自2026年3月26日起生效。
- (3) 游詩可女士獲委任為非執行董事，自2026年3月26日起生效。
- (4) 陳葉良先生獲委任為非執行董事，自2025年6月30日起生效。
- (5) 廖小新先生辭任獨立非執行董事，自2026年3月20日起生效。
- (6) 林子聰先生獲委任為獨立非執行董事，自2026年3月20日起生效。

守則第二部分的守則條文第F.1.3條規定董事會主席以及審核委員會、薪酬委員會及提名委員會的主席(若有關委員會主席未能出席，則另一名委員)應出席股東週年大會。除楊和榮先生及田旻先生因其他業務原因未能出席本公司於2025年6月5日舉行的股東週年大會，所有其他董事均親身或以電子方式出席了該股東週年大會。

根據守則第二部分的守則條文第C.2.7條，主席應至少每年與獨立非執行董事舉行並無其他董事出席的會議。除定期董事會會議外，董事會主席於本期間亦與獨立非執行董事在並無其他董事出席的情況下舉行了一次會議。

企業管治職能

董事會負責履行守則第二部分的守則條文第A.2.1條所載的職能。董事會已審閱本公司的企業管治政策及常規、董事及高級管理層的培訓及持續專業發展、本公司遵守法律法規規定的政策及常規、標準守則及書面僱員指引的遵守情況，以及本公司遵守守則及在本企業管治報告中披露的情況。

董事委員會

本公司設有三個主要董事委員會，即審核委員會、薪酬委員會及提名委員會。各個董事委員會均按其職權範圍運作。董事委員會的職權範圍於本公司網站及聯交所網站可供查閱。

審核委員會

審核委員會現時有三名成員，即顧炯先生、林子聰先生及徐燕芸女士。顧炯先生為審核委員會主席。審核委員會的全體成員均為獨立非執行董事。審核委員會的主要職責為檢討並監督本集團的財務報告流程以及風險管理及內部控制系統，並向董事會提供建議及意見。

於本期間，審核委員會舉行了三次會議，以審閱本公司2024年全年業績公告、2024年年報、2025年中期業績公告及2025年中期報告。審核委員會亦已評核本公司的風險管理及內部控制措施以及本公司內部審計職能的成效。審核委員會已與董事會共同審閱本集團於本期間的經審核綜合財務報表，並確認已遵守適用的會計原則、準則及規定以及已作出充分披露。

下表載列於本期間各審核委員會成員出席會議的詳情：

董事	應出席會議次數	出席會議次數
顧炯先生	3	3
廖小新先生 ⁽¹⁾	3	3
徐燕芸女士	3	3
林子聰先生 ⁽²⁾	–	–

附註：

- (1) 廖小新先生辭任獨立非執行董事及審核委員會、薪酬委員會及提名委員會各自的成員，自2026年3月20日起生效。
(2) 林子聰先生獲委任為獨立非執行董事及審核委員會、薪酬委員會及提名委員會各自的成員，自2026年3月20日起生效。

薪酬委員會

本公司根據守則成立薪酬委員會，並訂立書面職權範圍。本公司已於薪酬委員會書面職權範圍採納守則第二部分的守則條文第E.1.2(c)(ii)條所述的模式。薪酬委員會現時有五名成員，即三名獨立非執行董事顧炯先生、林子聰先生及徐燕芸女士，以及兩名非執行董事陳葉良先生及田旻先生。顧炯先生為薪酬委員會主席。薪酬委員會的主要職責為建立及審閱有關董事及高級管理層的薪酬政策及架構，並就僱員福利安排向董事會提供推薦意見。

於本期間，薪酬委員會舉行了一次會議，以審閱董事及本公司高級管理層之薪酬、董事及本公司高級管理層之薪酬政策及架構，以及檢討限制性股票單位計劃的執行情況。

下表載列於本期間各薪酬委員會成員出席會議的詳情：

董事	應出席會議次數	出席會議次數
顧炯先生	1	1
楊和榮先生 ⁽¹⁾	1	1
廖小新先生 ⁽²⁾	1	1
田旻先生	1	1
徐燕芸女士	1	1
陳葉良先生 ⁽³⁾	–	–
林子聰先生 ⁽⁴⁾	–	–

附註：

- (1) 楊和榮先生辭任非執行董事及薪酬委員會成員，自2025年6月30日起生效。
- (2) 廖小新先生辭任獨立非執行董事及審核委員會、薪酬委員會及提名委員會各自的成員，自2026年3月20日起生效。
- (3) 陳葉良先生獲委任為非執行董事及薪酬委員會成員，自2025年6月30日起生效。
- (4) 林子聰先生獲委任為獨立非執行董事及審核委員會、薪酬委員會及提名委員會各自的成員，自2026年3月20日起生效。

提名委員會

本公司根據守則成立提名委員會，並訂立書面職權範圍。提名委員會現時有四名成員，即一名非執行董事鄧順林先生，以及三名獨立非執行董事徐燕芸女士、顧炯先生及林子聰先生。鄧順林先生為提名委員會主席。提名委員會負責檢討並評估董事會的組成及獨立非執行董事的獨立性，並就委任及罷免董事向董事會提供推薦意見。

於本期間，提名委員會舉行了兩次會議，以審閱董事會的架構、規模及組成以及本公司董事會多元化政策（「**董事會多元化政策**」）的有效性，並審議於本公司於2025年6月5日舉行的股東週年大會上重選的退任董事資格。

下表載列於本期間各提名委員會成員出席會議的詳情：

董事	應出席會議次數	出席會議次數
鄧順林先生	2	1
徐燕芸女士 ⁽¹⁾	—	—
顧炯先生	2	2
廖小新先生 ⁽²⁾	2	2
林子聰先生 ⁽³⁾	—	—

附註：

(1) 徐燕芸女士獲委任為提名委員會成員，自2025年6月30日起生效。

(2) 廖小新先生辭任獨立非執行董事及審核委員會、薪酬委員會及提名委員會各自的成員，自2026年3月20日起生效。

(3) 林子聰先生獲委任為獨立非執行董事及審核委員會、薪酬委員會及提名委員會各自的成員，自2026年3月20日起生效。

提名流程

本公司已採納一套提名政策(「**提名政策**」)，其中載列提名委員會甄選、委任及重新委任董事的指導方法。

提名委員會將根據提名政策所載下列程序及流程，就委任董事向董事會提供推薦建議：

- (i) 提名委員會將在慮及董事會當前組成及人數的情況下，制定一份所需技能、觀點及經驗清單，以便集中精力物色合適候選人；
- (ii) 於物色或甄選合適候選人時，提名委員會可諮詢其視為適當的任何來源，如現任董事推介、廣告、獨立代理公司的推薦及股東的建議，並充分考慮提名政策所載的準則；
- (iii) 於評估候選人是否合適時，提名委員會可採納任何其視為適當的流程，如進行面試、背景審查、陳述及核查第三方推薦；
- (iv) 於評定候選人適合出任董事後，提名委員會將舉行會議及／或以書面決議案的方式，酌情批准向董事會作出委任推薦；
- (v) 提名委員會將隨後就建議委任及建議薪酬方案向董事會提供推薦建議；及
- (vi) 董事會將對決定提名人選擁有最終審批權，且所有董事委任將透過相關董事提交出任董事的同意書(或視情況而定，相關董事就確認或接納董事委任而須提交的任何其他類似文件)予以確認。

董事會多元化政策

為提高董事會的成效並維持高水準的企業管治，本公司已制定並採納董事會多元化政策，以符合上市規則及守則內有關董事會成員多元化的守則條文。董事會多元化政策列明實現及維持董事會多元化的目標及方法。

董事會不斷努力提升其效能，維持最高水準的企業管治，並深明董事會層面的多元化，乃是保持競爭優勢及可持續發展的必要元素。本公司在設定董事會組成時從多個方面考慮董事會成員多元化，包括但不限於專業經驗、技能、知識、性別、年齡、文化及教育背景、種族及服務年期。本公司亦將考慮與其本身業務模式及不時的具體需求有關的因素。最終決定將以用人唯才為原則，並考慮所挑選的人選將對董事會作出的貢獻。

董事會擁有均衡的知識及技能搭配，包括在商業管理、時尚、零售市場營銷、金融、投資、審計及會計等領域的知識及經驗。董事獲得各項專業學位，包括商業及經濟、市場營銷、工商管理、工程、科學及財務管理。獨立非執行董事具備不同行業背景，佔董事會成員的三分之一。

此外，本公司深知性別多元化在董事會組成中的重要性及價值。董事會自2023年1月任命首位女性董事，致力於提高董事會層面的性別多元化。在物色和挑選董事候選人時，我們已經並將繼續採取舉措，在提名委員會的協助下提高女性在董事會中的代表性，以確保董事會能夠接觸到不同的觀點並提高技能合作。本公司旨在避免董事會性別單一，並將根據本集團的業務發展及時審查董事會的性別多元化。有關於2025年12月31日本集團員工（包括高級管理層）的性別比例詳情，請參閱本公司的環境、社會及管治報告。

董事會力求確保其具備適當的技能、經驗、知識及觀點多元化，從而協助董事會執行其業務策略，令董事會保持有效運作。董事會亦已經及將繼續採取措施在各個層面促進性別多元化，包括但不限於董事會及管理層層面。

提名標準

於推薦人選以委任加入董事會時，提名委員會將按客觀標準考慮人選，並適度顧及董事會成員多元化的裨益。

董事會獨立性評估

本公司已建立董事會獨立性評估機制，以確保向董事會提供獨立的觀點及意見。尤其是，董事會在任何時間均應包括三名獨立非執行董事，其中至少一名須具備適當的專業資格或適當的會計或相關財務管理專業知識，使董事會能夠獲得獨立意見並有效地行使獨立判斷。

本公司亦透過正式及非正式途徑提供渠道，讓獨立非執行董事可以公開及坦誠的方式表達意見，其中包括定期進行董事會調查及檢討、在並無其他董事參與的情況下與獨立非執行董事舉行會議以及在會議室外與董事會交流。

於本期間，董事會已檢討上述機制的實施及有效性，並認為其有效確保獨立觀點及意見已提供予董事會。董事會將繼續每年檢討上述機制的實施及有效性。

風險管理及內部控制

董事會深明其有責任維持穩健及有效的風險管理及內部控制系統，以保障本集團的資產及股東利益，並每年檢討本公司風險管理及內部控制系統的成效，以確保風險管理及內部控制系統充足到位。實施風險管理及內部控制系統旨在管理而非消除本集團面臨的風險。因此，該等系統可就重大的失實陳述或損失提供合理但並非絕對的保證。本公司亦設有內部審計職能，主要對本公司風險管理及內部控制系統的充分性及有效性進行分析及獨立評估，並至少每年向董事會匯報其結果。

本公司已建立穩健的風險管理及內部控制系統，其涵蓋採購、質控、市場推廣、財務、財資活動、財務及人力資源管理等全方位業務，配有完善的組織架構且權責明確。本集團的內部控制系統包括完善且權責明確的組織架構。部門的日常運作委託予各自部門，各部門對自身運作及表現負責，並要求在授權範圍內經營自身部門的業務，執行並嚴格遵守本公司不時制定的策略及政策。各部門亦須定期向董事會匯報部門業務的重大發展，以及董事會所訂明的政策及策略的實施情況。

識別、評估及管理重大風險的程序

1. **建立風險背景**：評估並審閱本集團風險管理及內部控制系統的成效，以降低營運風險成本並確保本公司合規營運。
2. **制定風險管理政策**：確保本集團執行一致的風險識別、衡量及報告程序與標準。
3. **識別風險**：識別各業務分部及關鍵程序的任何潛在風險。
4. **評估風險**：評估對業務的影響及其識別風險的可能性。
5. **應對風險**：評估風險管理解決方案及風險管理的成效。
6. **報告與監察**：監察並檢討風險管理的政策及程序以及管理和控制重大風險成效的措施，並向董事會匯報調查結果。

處理及散佈內幕消息的程序及內部控制

董事會定期檢討及評估內幕消息，與本公司管理層或獲授權人士討論披露內幕消息事宜，一旦發現任何內幕消息需要披露，即向董事會匯報。制訂內幕消息披露政策，旨在向員工提供報告及散佈內幕消息、保密及遵守交易限制的指引。

於本期間，董事會已對本集團風險管理及內部控制系統的成效進行了一次檢討，以確保管理層按照訂明的程序及標準維持及運作完善的系統。此次檢討涵蓋了所有重大控制，包括財務、運營及合規控制以及風險管理職能。尤其是，董事會已考慮本公司會計、內部審計及財務報告職能的資源、員工資歷及經驗、培訓計劃及預算是否充足，以及本公司內部審計職能的成效。此次檢討乃透過與本公司管理層、其內部核數師的討論，以及審核委員會進行的評估作出。董事會相信，現有的風險管理及內部控制系統屬充足且有效，特別是在財務報告及遵守上市規則方面。

董事進行證券交易的標準守則

本公司已採納上市規則附錄C3所載的標準守則作為其自身的董事進行證券交易的行為守則。經向全體董事作出具體查詢後，各董事已確認彼於本期間及直至本報告日期一直遵守標準守則所載的規定標準。

外聘核數師

安永會計師事務所獲委任為本公司的外聘核數師。

截至2025年12月31日止年度，就本集團財務報表的審核已付或應付安永會計師事務所的費用為人民幣4.3百萬元。

於本期間，就向本集團所提供非審核服務已付或應付安永會計師事務所的費用為人民幣0.1百萬元。所進行的非審核服務有關稅務諮詢服務。

問責性及審核

董事負責監督財務報表的編製工作，以真實公平地反映本集團的事務狀況以及本期間的業績及現金流量。核數師就其對財務報表的申報責任的聲明載於本報告第52至54頁。於編製截至2025年12月31日止年度的財務報表時，董事已選擇合適的會計政策並貫徹應用，作出審慎、公平及合理的判斷及估計，並按持續基準編製財務報表。

股東

本公司於開曼群島註冊成立。根據組織章程細則，董事會可在其認為適當的時候召開臨時股東大會。任何一名或多名於遞呈請求書當日持有表決權在本公司股東大會上投票的本公司繳足股本不少於十分之一的股東，在任何時間均有權向董事會或本公司的公司秘書提出書面要求，要求董事會召開臨時股東大會，以處理該請求書所列明的任何事務；而有關會議須在遞呈該請求書後兩個月內舉行。倘董事會在請求書遞呈日期起計21天內沒有開展召開有關會議的程序，則請求人（或多名請求人）可用相同方式自行召開會議，且請求人因董事會之缺失而產生的所有合理的程序費用，須由本公司償付請求人。

為保障股東的權益及權利，本公司將就各重大事宜（包括選舉個別董事）於股東大會提呈獨立決議案。

股東提名人士參選董事的程序於本公司網站(www.gxgggroup.cn)可供查閱。股東可將書面建議送交本公司之公司秘書（地址為香港銅鑼灣勿地臣街1號時代廣場二座31樓），惟遞交該書面通知的最短期限須至少為七天，且提交該通知的期限不應早於寄發就有關選舉而召開有關股東大會通告日期翌日開始，及不得遲於舉行有關股東大會日期前七天完結。為確保其他股東有充足時間接收及考慮獲提名董事候選人的資料，謹請股東於相關股東大會前盡早且無論如何不遲於相關股東大會擬定舉行日期前12個營業日（定義見上市規則，即聯交所開市進行證券買賣的日子）提交建議提名相關人士參選董事的書面通知，使本公司能與本公司的證券登記處完成核查程序，及遵循上市規則項下適用規定促使刊發公告及／或向股東寄發補充通函。倘本公司於相關股東大會舉行日期前第12個營業日後接獲任何有關書面通知，則本公司將需要考慮是否押後相關會議，以根據上市規則提前至少10個營業日通知股東有關議案。

企業文化

本公司致力達致高水準的企業管治，以保障股東權益，同時提升企業的價值及責任心。本公司的目標是通過強調願景，建立以創新、卓越、共同目標、靈活、積極進取為中心的企業文化，從而成為中國的領先時尚男裝公司。上述原則不僅是業務的指引，更是本集團與持份者建立長期關係的基礎。董事會銳意維持最高的企業管治標準，這項承諾體現在本公司落實的管治常態中，致力於加強推廣透明度及問責制文化。本公司對上述價值及原則的重視不僅能提升其企業管治水準，也能鞏固其作為可靠及負責任的企業的信用。

股東通訊政策

本公司致力於促進及維持與其股東及其他利益相關者之透明、準確及公開的溝通，並已採用股東溝通政策（「**股東溝通政策**」），精簡政策及流程，向股東提供適當及時的本公司資料，並為彼等提供一個良好的平台，以及在知情的情況下，行使彼等作為股東的權利。根據股東溝通政策，本公司的資料應主要通過年報及中期報告、股東週年大會及其他可能召開的股東大會，以及本公司網站及聯交所網站上的其他公佈及公司通訊傳達給其股東。股東溝通政策可在本公司網站(www.gxggroup.cn)上查閱。

如欲向董事會作出有關本公司的任何查詢，可聯絡本公司或於股東週年大會或臨時股東大會上直接提問。本公司的聯絡方式詳情載於本公司網站(www.gxggroup.cn)。股東亦可向本公司的香港證券登記處香港中央證券登記有限公司（地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖）作出有關彼等持股量的查詢。

董事會定期審閱股東溝通政策，以確保其實施情況及有效性，並反映當前與股東及投資界溝通的最佳做法。最近一次審閱已在2026年3月進行，並已確認股東溝通政策的有效性。

憲章文件變動

於本期間，本公司的憲章文件並無作出任何修訂。

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

獨立核數師報告

致慕尚集團控股有限公司股東

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

意見

吾等已審核第55至143頁所載慕尚集團控股有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(「貴集團」)的綜合財務報表，包括於2025年12月31日的綜合財務狀況表、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，綜合財務報表根據國際會計準則理事會頒佈的國際財務報告準則編製，足以真實及公平地顯示 貴集團於2025年12月31日的綜合財務狀況及其截至該日止年度的綜合財務表現及綜合現金流量，並已按照香港公司條例的披露規定妥為編製。

意見的基礎

吾等的審核工作按照香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的香港審計準則(「香港審計準則」)進行。吾等就該等準則承擔的責任在本報告核數師就審核綜合財務報表須承擔的責任一節中進一步闡述。根據香港會計師公會適用於公眾利益實體財務報表審計的職業會計師道德守則(「守則」)，吾等獨立於 貴集團。我們亦已履行守則中的其他職業道德責任。吾等相信，吾等所取得的審核憑證就提出審核意見而言屬充分恰當。

關鍵審核事項

關鍵審核事項是根據吾等的職業判斷，對本期綜合財務報表的審核最為重要的事項。該等事項是在吾等審核整體綜合財務報表及出具意見時處理，且吾等不會對該等事項提供單獨的意見。有關吾等在審核過程中如何處理下述事項的描述乃以此為背景。

吾等已履行本報告核數師就審核綜合財務報表須承擔的責任一節所闡述的責任，包括與該等事項相關的責任。相應地，吾等的審核工作包括執行為應對綜合財務報表重大錯誤陳述風險的評估而設計的審核程序。吾等執行審核程序的結果，包括應對下述事項所執行的程序，為就相關綜合財務報表發表審核意見提供了基礎。

關鍵審核事項 (續)

關鍵審核事項	吾等在審核過程中如何處理關鍵審核事項
<p>庫存減值</p> <p>於2025年12月31日，庫存賬面淨值為人民幣461,535,000元（經扣除滯銷及陳舊庫存撥備人民幣62,406,000元），佔 貴集團資產總額的23.65%。</p> <p>貴集團的庫存以成本與可變現淨值兩者中的較低者列賬，其要求管理層基於歷史經驗、當前市場狀況、客戶需求及流行趨勢、預期售價及估計銷售成本對不同品牌不同季節的庫存可變現淨值進行重大估計，並在釐定已確認剩餘或陳舊項目的庫存撥備適當水平時作出判斷。</p> <p>貴集團有關庫存的披露載於財務報表附註2.4、3及17。</p>	<p>吾等通過參考不同品牌（按季節分類）的庫存規格審閱賬齡分析，並評估庫存的過往及預測銷售，以評估管理層對庫存撥備的評估。吾等通過參考庫存的過往定價評估不同品牌每個季節的預期售價，且通過審查過往產生的成本估計銷售成本。吾等亦抽樣進行庫存盤點，以評估庫存狀況並評估滯銷及陳舊庫存撥備。</p>
<p>退貨權的可變代價</p> <p>貴集團向其客戶提供若干產品於指定期間內的退貨權。該等安排導致收入總額減少，且增加 貴集團向客戶提供退貨權的責任。就預期將退回的產品已收或應收客戶代價確認為退款負債。</p> <p>貴集團使用預期價值法估計將自客戶退回的產品數量，其基於已訂約銷售退貨率、 貴集團銷售退貨政策、營銷政策及過往銷售退貨率釐定各品牌已售產品的適當預期銷售退貨率及其產品生命週期時需要管理層作出重大判斷及估計。</p> <p>貴集團有關經銷店估計退貨權的可變代價的披露載於財務報表附註2.4及3。</p>	<p>吾等抽樣審查客戶合約，以測試與銷售退貨有關的條款及條件。吾等通過比較過往銷售退貨、已訂約銷售退貨率、 貴集團銷售退貨政策及年末後已記錄實際退貨水平對管理層估計的預期銷售退貨進行評估。吾等亦審查預期銷售退貨的計算方法及自收入扣除金額以及退款負債的確認。</p>

獨立核數師報告

關鍵審核事項 (續)

關鍵審核事項	吾等在審核過程中如何處理關鍵審核事項
貿易應收款項減值 於2025年12月31日，貿易應收款項賬面淨值為人民幣237,395,000元（經扣除減值撥備人民幣401,936,000元），佔 貴集團資產總額的12.16%。 貿易應收款項的減值按預期信貸虧損模式評定，其要求管理層作出重大判斷及估計。評估貿易應收款項的預期信貸虧損時，管理層已考慮眾多因素，如結餘賬齡、是否存在爭議、最近的過往付款模式、任何其他有關對手方信用的資料以及前瞻性資料。評估涉及高度判斷。 貴集團有關貿易應收款項減值的披露載於財務報表附註2.4、3及18。	吾等評估 貴集團使用的預期信貸虧損撥備方法。吾等亦通過按抽樣基準審閱應收款項賬齡詳情分析、審閱年末後收取的付款及過往付款模式、審閱所涉各方之間任何爭議有關的通信以及有關對手方的信用狀況（如可獲取）的市場資料、並評估宏觀經濟對 貴集團客戶虧損率的影響分析，以評估管理層對客戶現時財務狀況及前瞻性調整的估計評定。

載於年報的其他資料

貴公司董事須對其他資料承擔責任。其他資料包括吾等已於本核數師報告日期前取得年報內的管理層討論與分析（惟不包括綜合財務報表及吾等的核數師報告），以及預期將於該日期後向吾等提供的主席報告書、董事會報告及企業管治報告。

吾等對綜合財務報表作出的意見並無涵蓋其他資料，而吾等不會對其他資料發表任何形式的核證結論。

就吾等審核綜合財務報表而言，吾等的責任為閱讀其他資料，從而考慮其他資料是否與綜合財務報表或吾等在審核過程中獲悉的資料存在重大不符，或似乎存在重大錯誤陳述。基於吾等就於本核數師報告日期前獲得的其他資料而經已執行的工作，如果我們認為其他資料存在重大錯誤陳述，吾等須報告有關事實。就此，吾等毋須作出報告。

在吾等閱讀主席報告書、董事會報告及企業管治報告時，倘吾等認為上述報告存在重大失實陳述，則吾等須向審核委員會傳達有關事項。

董事就綜合財務報表須承擔的責任

貴公司董事須負責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及香港公司條例的披露規定，編製真實而公平地反映情況的綜合財務報表，並進行董事釐定對編製綜合財務報表屬必要的有關內部監控，以使該等綜合財務報表不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述。

在編製綜合財務報表時，貴公司董事須負責評估貴集團持續經營的能力，並披露與持續經營有關的事項（如適用）。除非貴公司董事擬將貴集團清盤或停止營運，或除此之外並無其他實際可行的辦法，否則須採用以持續經營為基礎的會計法。

審核委員會協助貴公司董事履行彼等監督貴集團財務報告程序的責任。

核數師就審核綜合財務報表須承擔的責任

吾等的目標為合理確定此等綜合財務報表整體而言不會存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述，並發出載有吾等意見的核數師報告。本報告的編製，僅向閣下（作為整體）報告，除此以外不可作其他用途。吾等概不就本報告的內容對任何其他人士負責或承擔任何責任。

合理保證是高水平的保證，惟根據香港審計準則進行的審核工作不能保證總能察覺所存在的重大錯誤陳述。錯誤陳述可因欺詐或錯誤產生，倘個別或整體在合理預期情況下可影響使用者根據綜合財務報表作出的經濟決定時，則被視為重大錯誤陳述。

核數師就審核綜合財務報表須承擔的責任(續)

在根據香港審計準則進行審核的過程中，吾等運用專業判斷，保持專業懷疑態度。吾等亦：

- 識別及評估由於欺詐或錯誤而導致綜合財務報表存在重大錯誤陳述的風險、設計及執行審核程序以應對該等風險，以及獲取充足和適當的審核憑證，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監控的情況，因此未能發現因欺詐而導致的重大錯誤陳述的風險高於未能發現因錯誤而導致的重大錯誤陳述的風險。
- 了解與審核相關的內部監控，以設計適當的審核程序，惟並非旨在對 貴集團內部監控的有效性發表意見。
- 評估董事所採用會計政策的恰當性及作出會計估計和相關披露的合理性。
- 對董事採用持續經營會計基礎的恰當性作出結論，並根據所獲取的審核憑證，確定是否存在與事項或情況有關的重大不確定性，從而可能導致對 貴集團的持續經營能力產生重大疑慮。倘吾等認為存在重大不確定性，則有必要在核數師報告中提請使用者注意綜合財務報表中的相關披露。倘有關披露不足，則修訂吾等的意見。吾等的結論乃基於截至核數師報告日期止所取得的審核憑證而作出。然而，未來事項或情況可能導致 貴集團無法持續經營。
- 評估綜合財務報表的整體呈報方式、結構及內容，包括披露資料，以及綜合財務報表是否中肯反映相關交易和事項。
- 計劃及執行集團審核，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核憑證，作為對綜合財務報表形成意見的基礎。就集團審核而言，吾等負責所執行審核工作的方向、監督及審閱。吾等就審核意見承擔全部責任。

吾等與審核委員會就(其中包括)審核的計劃範圍、時間安排及重大審核發現進行溝通，該等發現包括吾等在審核過程中識別的內部監控的任何重大缺失。

核數師就審核綜合財務報表須承擔的責任^(續)

吾等亦向審核委員會作出聲明，指出吾等已符合有關獨立性的相關道德要求，並與彼等溝通可能被合理認為會影響吾等獨立性的所有關係及其他事宜，以及為消除威脅而採取的行動或防範措施（如適用）。

從與審核委員會溝通的事項中，吾等確定對本期間綜合財務報表的審核至關重要的事項，因而構成關鍵審核事項。吾等在核數師報告中描述該等事項，除非法律或法規不允許公開披露該等事項，或在極端罕見的情況下，倘合理預期在吾等報告中溝通某事項造成的負面後果超出產生的公眾利益，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核項目合夥人為劉國華（執業證書編號：P04882）。

安永會計師事務所

執業會計師

香港

2026年3月26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	2,055,964	2,269,760
銷售成本		(1,007,555)	(1,070,810)
毛利		1,048,409	1,198,950
其他收入及收益	5	22,850	44,384
銷售及經銷開支		(824,331)	(934,095)
行政開支		(168,602)	(210,457)
金融資產之減值虧損，淨額		(188)	9,875
其他開支		(10,406)	(6,355)
財務成本	7	(25,916)	(53,224)
稅前溢利	6	41,816	49,078
所得稅開支	10	(10,192)	(18,153)
年內溢利		31,624	30,925
以下人士應佔：			
母公司擁有人		31,624	30,954
非控股權益		-	(29)
		31,624	30,925
母公司普通股權益持有人 應佔每股盈利			
基本	12	人民幣3.47分	人民幣3.39分
攤薄	12	人民幣3.47分	人民幣3.39分

綜合損益及其他全面收益表

截至2025年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	31,624	30,925
其他全面收益／(虧損)		
其後期間可能重新分類至損益的其他全面收益／(虧損)：		
換算海外業務的匯兌差額	15,022	(12,460)
其後期間不會重新分類至損益的其他全面收益／(虧損)：		
按公平值計入其他全面收益的股權投資的公平值變動，已扣除稅項	(110)	(1,900)
換算本公司財務報表至呈列貨幣的匯兌差額	(12,878)	7,949
其後期間將不會重新分類至損益的其他全面收益／(虧損)淨額	(12,988)	6,049
年內其他全面收益／(虧損)，已扣除稅項	2,034	(6,411)
全面收益總額	33,658	24,514
以下人士應佔：		
母公司擁有人	33,658	24,543
非控股權益	—	(29)
	33,658	24,514

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	13	411,630	371,248
使用權資產	14(a)	184,260	237,229
無形資產	15	39,835	45,254
預付款項、其他應收款項及其他資產	19	49,058	53,405
指定按公平值計入其他全面收益的股權投資	16	2,530	2,640
遞延稅項資產	25	173,946	183,017
非流動資產總額		861,259	892,793
流動資產			
存貨	17	461,535	590,415
退貨權資產		61,683	73,897
貿易應收款項及應收票據	18	237,395	303,376
預付款項、其他應收款項及其他資產	19	126,142	158,158
已抵押存款	20	21,263	405,012
現金及現金等價物	20	182,551	186,891
流動資產總額		1,090,569	1,717,749
流動負債			
貿易應付款項及應付票據	21	303,347	412,852
其他應付款項及應計費用	23	152,386	153,760
退款負債	5(iii)	137,440	152,471
合同負債	22	9,510	17,995
計息銀行及其他借款	24	411,252	903,469
租賃負債	14(b)	100,905	102,793
應付稅項		2,280	2,619
流動負債總額		1,117,120	1,745,959
流動負債淨額		(26,551)	(28,210)
資產總額減流動負債		834,708	864,583

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
資產總額減流動負債		834,708	864,583
非流動負債			
租賃負債	14(b)	62,595	109,582
遞延稅項負債	25	2,969	19,515
非流動負債總額		65,564	129,097
資產淨值		769,144	735,486
權益			
母公司擁有人應佔權益			
股本	26	8,343	8,343
儲備	28	760,801	727,143
非控股權益		769,144	735,486
		-	-
權益總額		769,144	735,486

鄧順林
董事

余勇
董事

綜合權益變動表

截至2025年12月31日止年度

	母公司擁有人應佔											
	按公平值計入其他全面收益的										非控股權益	權益總額
	股本	股份溢價賬	合併儲備	資本儲備	金融資產的公平值儲備	法定公積金	股份獎勵儲備	匯率波動儲備	累計虧損	總計		
											人民幣千元	人民幣千元
(附註26)	(附註28)	(附註28)	(附註28)	(附註28)	(附註28)	(附註27)	(附註28)					
於2024年1月1日	8,343	734,670	(214,790)	765,360	(7,294)	152,851	19,756	(15,006)	(733,087)	710,803	769	711,572
年內溢利	-	-	-	-	-	-	-	-	30,954	30,954	(29)	30,925
年內其他全面收益：												
按公平值計入其他全面收益的股權投資的公平值變動，已扣除稅項	-	-	-	-	(1,900)	-	-	-	-	(1,900)	-	(1,900)
匯兌差額	-	-	-	-	-	-	-	(4,511)	-	(4,511)	-	(4,511)
年內全面收益總額	-	-	-	-	(1,900)	-	-	(4,511)	30,954	24,543	(29)	24,514
轉撥至法定公積金儲備	-	-	-	-	-	2,805	-	-	(2,805)	-	-	-
收購非控股權益	-	-	140	-	-	-	-	-	-	140	(740)	(600)
於2024年12月31日	8,343	734,670*	(214,650)*	765,360*	(9,194)*	155,656*	19,756*	(19,517)*	(704,938)*	735,486	-	735,486

綜合權益變動表

截至2025年12月31日止年度

	母公司擁有人應佔											
	按公平值										非控股 權益	權益 總額
	計入其他											
	全面收益的											
股份	股份	合併	資本	金融資產的	法定	獎勵	匯率	累計				
股本	溢價賬	儲備	儲備	公平值儲備	公積金	儲備	波動儲備	虧損	總計	權益	總額	
人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	
(附註26)	(附註28)	(附註28)	(附註28)	(附註28)	(附註28)	(附註27)	(附註28)					
於2025年1月1日	8,343	734,670	(214,650)	765,360	(9,194)	155,656	19,756	(19,517)	(704,938)	735,486	-	735,486
年內溢利	-	-	-	-	-	-	-	-	31,624	31,624	-	31,624
年內其他全面虧損：												
按公平值計入其他												
全面收益的股權												
投資的公平值變動												
已扣除稅項	-	-	-	-	(110)	-	-	-	-	(110)	-	(110)
匯兌差額	-	-	-	-	-	-	-	2,144	-	2,144	-	2,144
年內全面收益總額	-	-	-	-	(110)	-	-	2,144	31,624	33,658	-	33,658
轉撥至法定公積金儲備	-	-	-	-	-	1,395	-	-	(1,395)	-	-	-
於2025年12月31日	8,343	734,670*	(214,650)*	765,360*	(9,304)*	157,051*	19,756*	(17,373)*	(674,709)*	769,144	-	769,144

* 該等儲備賬包括於綜合財務狀況表中的綜合儲備人民幣760,801,000元(2024年：人民幣727,143,000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			
稅前溢利		41,816	49,078
就下列各項作出調整：			
銀行利息收入	5	(781)	(2,268)
貿易及其他應收款項減值損失／(減值損失轉回)淨值	18,19	188	(9,875)
物業、廠房及設備減值	13	3,342	823
使用權資產減值	14(a)	822	1,412
存貨撇減撥回至可變現淨值	6	(4,852)	(9,679)
物業、廠房及設備折舊	13	59,320	70,561
使用權資產折舊	14(a)	124,722	110,131
無形資產攤銷	15	8,370	8,029
出售物業、廠房及設備項目虧損淨額		4,088	2,357
匯兌差額淨額	6	1,480	(671)
財務成本	7	25,916	53,224
抵押存款投資收入	5	(1,374)	(18,017)
終止租賃收益淨額	5	(803)	(898)
租金按金產生的利息收入		(1,669)	(983)
		260,585	253,224
貿易應收款項及應收票據減少／(增加)		14,523	(9,336)
預付款項、其他應收款項及其他資產減少／(增加)		41,303	(13,994)
庫存減少／(增加)		133,732	(14,054)
退貨權資產減少／(增加)		12,214	(5,294)
已抵押存款減少／(增加)		35,140	(13,698)
貿易應付款項及應付票據(減少)／增加		(109,505)	38,214
其他應付款項及應計費用減少		(24,550)	(45,378)
退款負債(減少)／增加		(15,031)	3,967
合同負債減少		(8,485)	(3,204)
		339,926	190,447
經營所得現金		339,926	190,447
已收銀行利息		781	2,268
已付所得稅		(20,496)	(21,036)
		320,211	171,679
經營活動所得現金流量淨額		320,211	171,679

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		(84,428)	(130,367)
購買無形資產		(2,965)	(2,466)
出售物業、廠房及設備項目的所得款項		618	57
收購非控股權益		-	(600)
償還第三方貸款		-	27,000
投資活動所用現金流量淨額		(86,775)	(106,376)
融資活動所得現金流量			
新增銀行及其他借款	29(b)	1,180,516	1,791,903
償還銀行及其他借款	29(b)	(1,621,683)	(2,171,576)
存放已抵押定期存款	29(c)	-	(118,754)
提取已抵押定期存款	29(c)	328,193	557,689
抵押存款投資收入	29(c)	21,790	30,813
租賃付款之本金部分	29(b)	(120,536)	(107,752)
已付利息		(25,936)	(51,349)
融資活動所用現金流量淨額		(237,656)	(69,026)
現金及現金等價物減少淨額			
年初的現金及現金等價物		186,891	192,420
匯率變動影響淨額		(120)	(1,806)
年末的現金及現金等價物		182,551	186,891
現金及現金等價物結餘分析			
現金及銀行結餘	20	182,551	186,891

財務報表附註

2025年12月31日

1. 公司及集團資料

本公司為於開曼群島註冊成立的有限公司。本公司的註冊辦事處位於Cricket Square, Hutchins Drive, PO Box 2681, Grand Cayman KY1-1111, Cayman Islands。於中國的主要營業地點位於中華人民共和國（「中國」）浙江省寧波市鄞州區金源路628號。

本公司為投資控股公司。於年內，本公司的附屬公司主要從事於設計、營銷及銷售服裝產品。

董事認為，本公司並無直接控股公司或最終控股公司。Great World Glory Pte. Ltd.及L Capital Asia 2 Pte. Ltd. 為香港聯合交易所有限公司證券上市規則定義之本公司控股股東，均為新加坡註冊成立的有限公司。

有關附屬公司的資料

本公司的主要附屬公司詳情如下：

名稱	註冊成立／ 註冊及營業地點	已發行普通股／ 註冊股本	本公司應佔股權百分比		主要業務
			直接	間接	
悅潤有限公司（「悅潤」）	香港	39,612,903美元 （「美元」）	100	-	投資控股、 銷售服裝 產品及諮詢服務
Alpha Sonic Ltd （「Alpha Sonic」）	開曼群島	1美元	100	-	投資控股
慕尚控股集團有限公司(i)	中國／中國內地	人民幣400,000,000元	-	100	設計、營銷及 銷售服裝產品
寧波慕尚電子商務 有限公司(ii)	中國／中國內地	人民幣10,000,000元	-	100	線上營銷及 銷售服裝產品
寧波慕尚電子商務 有限公司(iii)	中國／中國內地	人民幣 5,000,000元	-	100	線上營銷及 銷售服裝產品

1. 公司及集團資料(續)

有關附屬公司的資料(續)

本公司的主要附屬公司詳情如下：(續)

名稱	註冊成立／ 註冊及營業地點	已發行普通股／ 註冊股本	本公司應佔股權百分比		主要業務
			直接	間接	
上海悦行品牌管理 有限公司(ii)	中國／中國內地	人民幣 5,000,000元	-	100	營銷及銷售服裝產品
寧波悦行品牌管理 有限公司(ii)	中國／中國內地	人民幣 5,000,000元	-	100	營銷及銷售服裝產品
北京悦憶品牌管理 有限公司(ii)	中國／中國內地	人民幣 1,000,000元	-	100	營銷及銷售服裝產品
上海悦本然品牌管理 有限公司 (「悦本然上海」)(i)	中國／中國內地	人民幣10,000,000元	-	100	設計、營銷及 銷售服裝產品
GXG(澳門)一人有限公司 (「GXG澳門」)	澳門	100,000澳門元 (「澳門元」)	-	100	營銷及銷售服裝產品
寧波慕新不二電子商務 有限公司(ii)	中國／中國內地	人民幣 5,000,000元	-	100	設計、營銷及 銷售服裝產品

財務報表附註

2025年12月31日

1. 公司及集團資料(續)

有關附屬公司的資料(續)

本公司的主要附屬公司詳情如下：(續)

名稱	註冊成立／ 註冊及營業地點	已發行普通股／ 註冊股本	本公司應佔股權百分比		主要業務
			直接	間接	
寧波慕悅製衣 有限公司(i)	中國／中國內地	人民幣 5,000,000元	-	100	設計、營銷及 銷售服裝產品
寧波珞凱股權投資 有限公司 (「寧波珞凱」)(ii)	中國／中國內地	人民幣30,000,000元	-	100	股權投資
寧波肖泰電子商務 有限公司(ii)	中國／中國內地	人民幣 5,000,000元	-	100	設計、營銷及 銷售服裝產品
上海顏相商貿有限公司 (「上海顏相」)(ii)	中國／中國內地	人民幣15,000,000元	-	100	設計、營銷及 銷售化妝產品
萊柯(上海)電子商務有限 公司(「萊柯」)(ii)(iii)	中國／中國內地	人民幣 5,000,000元	-	100	設計、營銷及 銷售服裝產品

附註：

- (i) 該等實體為根據中國法律成立的外商獨資公司。
- (ii) 該等實體為根據中國法律成立的有限責任公司。
- (iii) 於2024年7月，本集團向非控股股東收購萊柯30%的股權。此後，萊柯成為本集團的全資附屬公司。

上表載述本公司之附屬公司。董事認為該等公司對本年度業績起重要影響或為本集團資產淨值之重要組成部分。董事認為，若詳述其他附屬公司將導致提供之資料過於冗長。

2. 會計政策

2.1 編製基準

儘管本集團錄得流動負債淨額人民幣26,551,000元，財務報表已按持續經營基準編製。本公司董事認為，本集團擁有足夠可動用銀行融資可在未來十二個月內動用，以滿足到期金融負債及責任並維持營運。

該等財務報表已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（包括所有國際財務報告準則、國際會計準則及詮釋）及香港公司條例的披露規定編製。該等財務報表乃根據歷史成本法編製，惟指定以公平值計入其他全面收益的股權投資按公平值計量。該等財務報表以人民幣（「人民幣」）呈列，除另有指明外，所有價值均約整至最接近的千位數。

綜合基準

綜合財務報表包括本公司及其附屬公司（統稱為「本集團」）截至2025年12月31日止年度的財務報表。附屬公司指本公司直接或間接控制的實體（包括結構性實體）。當本集團就參與投資對象業務而承擔可變回報風險或享有可變回報權利以及能透過對投資對象行使權力（即現有的可讓本集團有能力主導投資對象相關活動的權利）影響該等回報時，即取得控制權。

一般而言，假設多數投票權導致控制權。倘本公司擁有投資對象半數或以下的投票權或類似權利，則本集團於評估其是否可對投資對象行使權力時會考慮一切相關事實及情況，包括：

- (a) 與投資對象其他投票持有人訂立的合同安排；
- (b) 根據其他合同安排享有的權利；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，並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直至該控制權終止之日止綜合入賬。

損益及各個其他全面收益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。集團內公司間的所有資產及負債、權益、收入、開支以及本集團成員公司間交易的相關現金流量於合併時悉數對銷。

如果有事實及情況顯示上述三項控制元素中的一項或以上出現變動，本集團將重新評估其是否控制被投資公司。附屬公司所有權權益變動（如並無失去控制權）乃列作股權交易。

倘本集團失去對一家附屬公司的控制權，則其取消確認相關資產（包括商譽）、負債、任何非控股權益及匯率波動儲備；並確認任何保留投資的公平值及任何於損益產生的盈餘或虧絀。本集團分佔先前於其他全面收益確認的部分已重新分類至損益或累計虧損（如適用），並採用倘本集團已直接出售有關資產或負債所須的相同基準。

財務報表附註

2025年12月31日

2.2 會計政策變更及披露

本集團就本年度的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。本集團並無提前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)規定實體應如何評估一種貨幣是否可兌換成另一種貨幣，以及在缺乏可兌換性時應如何估算計量日之即期匯率。該修訂本要求披露資料以使財務報表之使用者能了解貨幣不可兌換之影響。由於本集團用作交易的貨幣及海外附屬公司、分支機構、合營企業及聯營公司用作換算本集團呈列貨幣之功能貨幣為可兌換，因此該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就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號關於財務報表中不確定性的披露的說明範例發佈修訂，在相應的國際財務報告準則會計準則中加入說明範例。該等範例使用氣候相關範例，反映相應國際財務報告準則會計準則中關於報告財務報表中不確定性的影響的現行規定。因此，該等修訂並無生效日期或過渡性條文。

2.3 已頒佈但尚未生效的國際財務報告準則會計準則

本集團於編製該等財務報表時尚未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準則會計準則。本集團擬於其生效時應用該等新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則(倘適用)。

國際財務報告準則第18號	財務報表的呈列與披露 ²
國際財務報告準則第19號及其修訂	非公眾受託責任之附屬公司：披露 ²
國際財務報告準則第9號及國際財務報告準則第7號(修訂本)	金融工具分類及計量(修訂本) ¹
國際財務報告準則第9號及國際財務報告準則第7號(修訂本)	涉及依賴自然能源生產電力的合約 ¹
國際財務報告準則第10號及國際會計準則第28號(修訂本)	投資者與其聯營公司或合資企業間的資產出售或注資 ³
國際會計準則第21號(修訂本)	換算為惡性通貨膨脹呈列貨幣 ²
國際財務報告準則會計準則之年度改進 – 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(修訂本) ¹

¹ 於2026年1月1日或之後開始之年度期間生效

² 於2027年1月1日或之後開始之年度／報告期間生效

³ 未有強制生效日期但可以採用

2.3 已頒佈但尚未生效的國際財務報告準則會計準則(續)

有關預期將適用於本集團的該等國際財務報告準則會計準則的進一步資料載述如下。

國際財務報告準則第18號取代國際會計準則第1號*財務報表的呈列*。儘管國際會計準則第1號的多個部分已被繼承並作出有限變動，但國際財務報告準則第18號對損益及其他全面收益表內的呈列方式引入新規定，包括指定總計及小計。實體須將損益及其他全面收益表內的所有收入及開支分類為五個類別之一：經營、投資、融資、所得稅及已終止經營業務，並呈列兩個新界定的小計。其亦規定在單一附註中披露管理層界定的績效指標，並對主要財務報表及附註中的資料組合(匯總及分拆)及位置提出更高的規定。之前包含在國際會計準則第1號的部分規定已移至國際會計準則第8號*會計政策、會計估計變動及錯誤*，並重新命名為國際會計準則第8號*財務報表的編製基準*。由於國際財務報告準則第18號的頒佈，國際會計準則第7號*現金流量表*、國際會計準則第33號*每股盈利*及國際會計準則第34號*中期財務報告*已作出有限但廣泛適用的修訂。此外，其他國際財務報告準則會計準則亦有輕微相應修訂。國際財務報告準則第18號及其他國際財務報告準則會計準則之相應修訂於2027年1月1日或之後開始的年度期間生效，並允許提早應用。有關修訂須追溯應用。本集團現正分析新規定及評估國際財務報告準則第18號對本集團財務報表的呈列及披露的影響。

國際財務報告準則第19號允許合資格實體選擇應用精簡披露規定，同時仍應用其他國際財務報告準則會計準則中之確認、計量及呈列規定。為符合資格，於報告期末，實體必須為國際財務報告準則第10號*綜合財務報表*所界定之附屬公司，無公眾問責性且須有一個編製符合國際財務報告準則會計準則之綜合財務報表供公眾使用之母公司(最終或中間公司)。國際財務報告準則第19號於2025年修訂，以(i)從國際財務報告準則第19號中刪除披露目標；(ii)減少與供應商融資安排及特定類別金融負債相關的披露要求；及(iii)將與管理層定義的表現計量指標相關的披露規定，替換為提述國際財務報告準則第18號(供使用該等計量指標的實體參考)。允許提早應用。由於本公司為上市公司，其不符合資格選擇應用國際財務報告準則第19號及其修訂。本公司若干附屬公司正考慮於彼等特定財務報表內應用國際財務報告準則第19號及其修訂。

國際財務報告準則第9號及國際財務報告準則第7號(修訂本)*金融工具分類及計量(修訂本)*闡明終止確認金融資產或金融負債之日期，並引入一項會計政策選擇，即在符合特定條件情況下，終止確認於結算日前透過電子付款系統結算之金融負債。該等修訂本闡明如何評估具有環境、社會及管治以及其他類似或然特徵的金融資產的合約現金流量特徵。此外，該等修訂本闡明具有無追索權特徵的金融資產及合約掛鈎工具的分類要求。該等修訂本亦包括指定按公平值計量且其變動計入其他全面收益之權益工具投資及具有或然特徵之金融工具之額外披露。該等修訂本應追溯應用，並於初步應用日期對期初保留利潤(或權益的其他組成部分)進行調整。過往期間毋須重列，且僅可在不運用後見之明的情況下重列。允許同時提早應用所有修訂本或僅允許提早應用與金融資產分類相關的修訂本。預期該等修訂本對本集團的財務報表並無任何重大影響。

2.3 已頒佈但尚未生效的國際財務報告準則會計準則 (續)

國際財務報告準則第9號及國際財務報告準則第7號(修訂本)涉及依賴自然能源生產電力的合約澄清範圍內合約「自用」規定的應用，並修訂範圍內合約現金流量對沖關係中被對沖項目的指定規定。修訂本亦包括額外披露，使財務報表使用者能夠了解該等合約對實體財務表現及未來現金流量的影響。與自用例外情況相關的修訂本應追溯應用。以往期間無需重列，僅可在不運用後見之明的情況下重列。與對沖會計相關的修訂本應作前瞻性應用於首次應用日期或之後指定的新對沖關係。允許提早應用該等修訂本。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)應同時應用。該等修訂本預期對本集團財務報表並無任何重大影響。

國際財務報告準則第10號及國際會計準則第28號(修訂本)解決國際財務報告準則第10號及國際會計準則第28號之間對於處理投資者與其聯營公司或合營公司之間的資產出售或注資的規定的不一致情況。該等修訂本要求於資產出售或注資構成一項業務時，悉數確認下游交易產生的收益或虧損。對於不構成一項業務的資產交易，交易所產生的收益或虧損僅以無關連的投資者於該聯營公司或合營公司的權益為限，於投資者的損益中確認。該等修訂本將於未來期間應用。國際會計準則理事會已剔除國際財務報告準則第10號及國際會計準則第28號(修訂本)的以往強制生效日期。然而，該等修訂本可於現時應用。

國際會計準則第21號(修訂本)換算為惡性通貨膨脹呈列貨幣規定，須按期末匯率將非惡性通貨膨脹功能貨幣換算為惡性通貨膨脹呈列貨幣。該等修訂亦規定，若實體之功能貨幣及呈列貨幣均為惡性通貨膨脹經濟中的貨幣，則須根據國際會計準則第29號惡性通貨膨脹經濟中的財務報告第34段，對功能貨幣屬非惡性通貨膨脹經濟中的貨幣之境外業務之比較數額採用一般價格指數進行重列。該等修訂引入若干額外披露要求。允許提早應用。預期該等修訂本不會對本集團財務報表產生任何重大影響。

2.3 已頒佈但尚未生效的國際財務報告準則會計準則(續)

國際財務報告準則會計準則之年度改進 – 第11冊載列國際財務報告準則第1號、國際財務報告準則第7號(及隨附國際財務報告準則第7號實施指引)、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(修訂本)。預期適用於本集團的該等修訂本詳情如下：

- 國際財務報告準則第7號金融工具：披露：該等修訂本已更新國際財務報告準則第7號第B38段及國際財務報告準則第7號實施指引第IG1、IG14及IG20B段之若干措辭，以簡化或達致與該準則其他段落及／或其他準則所用概念及詞彙一致。此外，該等修訂本闡明國際財務報告準則第7號實施指引未必全面詳盡國際財務報告準則第7號之引用段落之所有規定，亦無產生額外規定。允許提早應用該等修訂本。預期該等修訂本對本集團的財務報表並無任何重大影響。
- 國際財務報告準則第9號金融工具：該等修訂本闡明，當承租人根據國際財務報告準則第9號釐定租賃負債已終止時，承租人須應用國際財務報告準則第9號第3.3.3段，並在損益中確認所產生之任何收益或虧損。然而，該等修訂並未處理承租人如何區分國際財務報告準則第16號所界定的租賃修訂與根據國際財務報告準則第9號終止租賃負債。此外，該等修訂本已更新國際財務報告準則第9號第5.1.3段及國際財務報告準則第9號附錄A的若干措辭，以消除可能出現的混淆。允許提早應用該等修訂本。預期該等修訂本對本集團的財務報表並無任何重大影響。
- 國際財務報告準則第10號綜合財務報表：該等修訂本闡明國際財務報告準則第10號第B74段所述的關係僅是投資者與作為投資者實際代理的其他各方之間可能存在的各種關係的一個例子，從而消除與國際財務報告準則第10號第B73段規定的不一致之處。允許提早應用該等修訂本。預期該等修訂本對本集團的財務報表並無任何重大影響。
- 國際會計準則第7號現金流量表：該等修訂本先前刪除國際會計準則第7號第37段「成本法」的定義，並以「按成本」一詞取代「成本法」。允許提早應用該等修訂本。預期該等修訂本對本集團的財務報表並無任何影響。

2.4 重大會計政策

公平值計量

於各報告期末，本集團按公平值計量其股本投資。公平值為市場參與者之間於有序交易中於計量日期出售資產收取或轉讓負債時支付的價格。公平值計量乃以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中進行為基礎，或倘並無主要市場，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可讓本集團參與的市場。資產或負債的公平值乃按市場參與者對資產或負債進行定價所使用的假設計量，並假設市場參與者按其最佳經濟利益行動。

非金融資產的公平值計量須計及市場參與者通過使用該資產之最高及最佳用途或將該資產出售予將使用其最高及最佳用途的另一市場參與者而產生經濟效益的能力。

本集團按情況並於有可計量公平值的足夠資訊情況下使用適合的估值技術，以盡量使用有關可觀察輸入數據並盡量避免使用不可觀察輸入數據。

於財務報表中計量或披露公平值的所有資產及負債於公平值層級中獲分類（如下所述），分類乃根據對整體公平值計量而言屬重大的最低層輸入數據：

- 第一級 — 根據相同資產或負債於活躍市場所報的價格（未經調整）
- 第二級 — 根據對公平值計量而言屬重大且可觀察（不論直接或間接）的最低層級輸入數據的估值技術
- 第三級 — 根據對公平值計量而言屬重大惟不可觀察的最低層級輸入數據的估值技術

就按經常基準於財務報表中確認的資產及負債而言，本集團於各報告期末會重新評估分類方法（根據對整體公平值計量而言屬重大的最低層級輸入數據），以釐定轉撥是否已於各層級之間發生。

2.4 重大會計政策(續)

非金融資產減值

倘有跡象顯示出現減值，或須就資產(庫存、退貨權資產、遞延稅項資產及金融資產除外)進行年度減值測試時，則評估資產之可收回金額。資產的可收回金額乃資產或現金產生單位的使用價值，以及其公平值減出售成本兩者的較高者，並就個別資產釐定，除非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，可收回金額則按資產所屬的現金產生單位予以釐定。

對現金產生單位進行減值測試時，倘能按合理一致的基準進行分配，企業資產(如總部樓宇)賬面值的一部分分配至個別現金產生單位，否則分配至最小組別現金產生單位。

僅當資產的賬面值超過其可收回金額時，方會確認減值虧損。評估使用價值時，估計未來現金流量使用除稅前折現率折現至現值，而該折現率反映市場當時所評估的貨幣時間價值及該資產的特有風險。減值虧損於產生期間自損益中與減值資產功能一致的有關開支類別扣除。

於各報告期末均會評估，是否有任何跡象顯示過往確認的減值虧損可能不復存在或有所減少。如有任何該等跡象，則會估計可收回金額。先前就資產(不包括商譽)確認的減值虧損，僅於用以釐定該資產可收回金額的估計有變時予以撥回，但撥回後金額不得高於假設過往年度並無就該資產確認減值虧損而應有的賬面值(扣除任何折舊／攤銷)。減值虧損的撥回於產生期間計入損益中。

2.4 重大會計政策(續)

關聯方

在下列情況下，一方被認為與本集團有關聯：

(a) 該方為某人士或其關係密切的家庭成員，且該人士

(i) 對本集團有控制權或共同控制權；

(ii) 對本集團有重大影響力；或

(iii) 為本集團或本集團母公司的主要管理人員；

或

(b) 該方為符合以下任何條件的實體：

(i) 該實體與本集團為同一集團的成員公司；

(ii) 一個實體為另一實體(或另一實體的母公司、附屬公司或同系附屬公司)的聯營公司或合營企業；

(iii) 該實體及本集團均為同一第三方的合營企業；

(iv) 一個實體為第三方實體的合營企業，而另一實體為該第三方實體的聯營公司；

(v) 該實體為以本集團或與本集團有關聯實體的僱員為受益人的離職後福利計劃；

(vi) 該實體由(a)項界定的人士控制或共同控制；

(vii) (a)(i)項界定的人士對該實體有重大影響，或為該實體(或該實體的母公司)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的母公司提供主要管理人員服務。

2.4 重大會計政策(續)

物業、廠房及設備以及折舊

除在建工程外，物業、廠房及設備按成本扣除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包括購買價及使資產達到擬定用途運作狀態及地點而直接產生的任何成本。

物業、廠房及設備項目投入運作後產生的維修及保養等開支，通常於費用產生期間在損益內扣除。在達成確認條件的情況下，重大檢修開支會資本化，作為重置成本，記入資產賬面值。倘物業、廠房及設備的大部分須不時重置，本集團會確認該等部分為具特定可使用年期的獨立資產，並相應折舊。

折舊以直線法按各物業、廠房及設備項目的估計可使用年期將其成本撇銷至剩餘價值。物業、廠房及設備的估計可使用年期如下：

樓宇	30年
租賃物業裝修	2 – 3年
機械及設備	3 – 10年
汽車	4年
電腦及辦公設備	1 – 5年

倘物業、廠房及設備項目的各部分有不同可使用年期，則在各部分間合理分配該項目的成本，且按各部分單獨計提折舊。剩餘價值、可使用年期及折舊方法至少於每個財政年度結束時檢討及調整(如適用)。

初步確認的物業、廠房及設備項目(包括任何重大部分)於出售或預期使用或出售不會再產生任何未來經濟利益時終止確認。於資產終止確認年度在損益內確認的任何出售或報廢盈虧，為有關資產出售所得款項淨額與賬面值的差額。

在建工程按成本減任何減值虧損列賬，且不計提折舊。在建工程於完成及可供使用時重新分類至適當的物業、廠房及設備或無形資產類別。

2.4 重大會計政策(續)

無形資產

獨立收購的無形資產於初步確認時按成本計量。業務合併中所收購無形資產的成本為該資產於收購日期的公平值。無形資產的可使用年期評估為有限或無限。可使用年期有限的無形資產隨後於可使用經濟年限內攤銷，並於有跡象顯示無形資產可能出現減值時進行減值評估。可使用年期有限的無形資產的攤銷年期及攤銷方法至少於各個財政年度結束時進行檢討。

軟件

所購入的軟件按成本減任何減值虧損列賬，並按直線法於其5至10年期的估計可使用年期內攤銷。

商標

所購入的商標按成本減任何減值虧損列賬，並按直線法於其10年期的估計可使用年期內攤銷。

租賃

本集團於合約開始時評估合約是否是或包含租賃。倘合約為換取代價而給予一段時間內控制可識別資產使用的權利，則該合約是租賃或包含租賃。

本集團作為承租人

本集團對所有租賃(短期租賃除外)採取單一確認及計量方法。本集團確認租賃負債以作出租賃款項，而使用權資產指使用相關資產的權利。於包含租賃組成部分及非租賃組成部分之合約開始或獲重新評估時，本集團採納可行權宜方法，並不區分非租賃組成部分及就租賃組成部分及相關非租賃組成部分(例如：物業租賃的物業管理服務)作為單一租賃組成部分入賬。

(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任何累計折舊及任何減值虧損計量，並就任何租賃負債的重新計量作出調整。使用權資產的成本包括已確認的租賃負債金額、已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取的租賃優惠。使用權資產於租賃期及資產估計可使用年期(以較短者為準)內按直線法計算折舊，如下：

租賃土地	40年
商場、專賣店、倉庫及辦公室	1 – 6年

倘租賃資產的擁有權於租賃期結束時轉移至本集團或成本反映行使購買選擇權，則使用資產的估計可使用年期計算折舊。

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以租賃期內將予作出的租賃付款的現值確認。租賃付款包括固定付款(包括實質固定付款)減任何應收租賃優惠、基於指數或利率的可變租賃付款及剩餘價值擔保下的預期支付款項。租賃付款亦包括本集團合理確定行使的購買權的行使價格及終止租賃而支付的罰款(倘租賃期反映本集團正行使終止租賃權)。並非基於指數或利率的可變租賃付款將在導致付款的事件或條件所發生期間確認為支出。

在計算租賃付款的現值時，倘租賃中所隱含的利率不易確定，則本集團在租賃開始日期使用增量借款利率。在開始日期後，租賃負債的金額將會增加以反映利息的增加及就已作出的租賃付款作出扣減。此外，如有修改、租賃期限變化、租賃付款變動(如由指數或利率變動引起的未來租賃付款變動)或購買相關資產的選擇權評估變更，租賃負債的賬面值將重新計量。

本集團的租賃負債於財務狀況表內單獨呈列。

(c) 短期租賃

本集團將短期租賃確認豁免應用於其商場及專賣店的短期租賃(即自租賃開始日期起計租賃期為12個月或以下，並且不包含購買選擇權的租賃)。短期租賃的租賃付款於租賃期內按直線法確認為開支。

2.4 重大會計政策(續)

投資及其他金融資產

初始確認及計量

金融資產於初始確認時劃分為其後按攤銷成本計量及按公平值計入其他全面收益。

於初始確認時，金融資產分類取決於金融資產的合同現金流量特點及本集團管理該等金融資產的業務模式。除並無重大融資成分或本集團已應用可行權宜方法不對重大融資成分之影響作出調整的貿易應收款項外，本集團初步按公平值加上(倘金融資產並非按公平值計入損益)交易成本計量金融資產。並無重大融資成分或本集團已應用可行權宜方法的貿易應收款項按國際財務報告準則第15號釐定的交易價格，遵照下文「收入確認」所載政策計量。

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，需產生純粹為支付本金及未償還本金利息(「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，不論其業務模式，均按公平值計入損益進行分類及計量。

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。業務模式確定現金流量是否來自收取合同現金流量、出售金融資產，或兩者兼有。按攤銷成本分類及計量的金融資產於旨在持有金融資產以收取合同現金流量的業務模式中持有，而按公平值計入其他全面收益分類及計量的金融資產於旨在持有以收取合同現金流量及出售的業務模式中持有。並非按上述業務模式持有的金融資產按公平值計入損益分類及計量。

須於市場規例或慣例一般所訂時限內交付資產的金融資產的購入或出售於交易日期確認，即本集團承諾購入或出售該資產的日期。

2.4 重大會計政策(續)

投資及其他金融資產(續)

後續計量

金融資產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，並可能受減值影響。當資產終止確認、修訂或減值時，收益及虧損於損益中確認。

指定為按公平值計入其他全面收益的金融資產(股權投資)

於初始確認後，倘股權投資符合國際會計準則第32號金融工具：呈列對股權的定義，且並非持作買賣，本集團可選擇不可撤銷地將股權投資分類為指定為按公平值計入其他全面收益的股權投資。分類按逐項工具釐定。

該等金融資產的收益及虧損不會轉回損益。倘獲派付股息的權利已確立，則股息會於損益確認為其他收益，惟倘本集團取得股息收益是為收回金融資產的部分成本，在該情況下，該收益計入其他全面收益。指定為按公平值計入其他全面收益的股權投資無須作減值評估。

終止確認金融資產

金融資產(或(倘適用)金融資產的部分或一組同類金融資產的部分)主要在下列情況下終止確認(即從本集團綜合財務狀況表刪除)：

- 自資產收取現金流量的權利已屆滿；或
- 本集團已轉讓自資產收取現金流量的權利，或已根據「轉遞」安排承擔在無重大延誤的情況下將全數所得現金流量支付予第三方的責任；及(a)本集團已轉讓資產的絕大部分風險及回報，或(b)本集團並無轉讓亦無保留資產的絕大部分風險及回報，惟已轉讓資產的控制權。

倘本集團已轉讓自資產收取現金流量的權利，或已訂立轉遞安排，則會評估是否保留資產擁有權風險及回報以及保留的程度。倘本集團並無轉讓亦無保留資產的絕大部分風險及回報，且無轉讓資產的控制權，則本集團按持續參與的程度繼續確認已轉讓資產。在該情況下，本集團亦會確認相關負債。已轉讓資產及相關負債按反映本集團已保留權利及義務的基準計量。

採取就已轉讓資產作出擔保的形式的持續參與，以資產的原賬面值及本集團或須償還的最高代價金額中的較低者計量。

2.4 重大會計政策(續)

金融資產減值

本集團確認對並非按公平值計入損益持有的所有債務工具預期信貸虧損(「預期信貸虧損」)的撥備。預期信貸虧損乃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而釐定，並以原實際利率的近似值貼現。預期現金流量將包括出售所持抵押的現金流量或組成合同條款的其他信貸提升措施。

一般方法

預期信貸虧損分兩個階段進行確認。就自初始確認起未有顯著增加的信貸風險而言，就由未來12個月內可能發生違約事件而導致的信貸虧損計提預期信貸虧損撥備(12個月預期信貸虧損)。就自初始確認起已顯著增加的信貸風險而言，不論何時發生違約，於餘下風險年期內的預期信貸虧損均須計提虧損撥備(全期預期信貸虧損)。

於各報告日期，本集團評估金融工具的信貸風險自初始確認後是否出現顯著增加。作出評估時，本集團比較金融工具於報告日期出現違約的風險與該金融工具於初始確認日期出現違約的風險，並考慮毋須花費不必要成本或努力即可獲得的合理及有理據的資料，包括歷史及前瞻性資料。本集團認為，當合同付款逾期30天以上時視為信貸風險出現顯著增加。

倘合同付款已逾期90日，則本集團認為金融資產違約。然而，在若干情況下，倘內部或外部資料反映，在計及本集團持有的任何信貸提升措施前，本集團不大可能悉數收到未償還合同款項，則本集團亦可認為金融資產違約。

倘無法合理預期收回合同現金流量，則撇銷金融資產。

按攤銷成本列賬的金融資產根據一般方法受減值影響，並分類至以下階段以計量預期信貸虧損，惟如下文詳述採用簡化方法計算的貿易應收款項則除外。

第一階段 – 金融工具自初始確認起其信貸風險並無大幅增加，並按相等於12個月預期信貸虧損的金額計量虧損撥備

第二階段 – 金融工具自初始確認起其信貸風險大幅增加，但金融資產並無信貸減值，並按相等於全期預期信貸虧損的金額計量虧損撥備

第三階段 – 金融資產於報告日期發生信貸減值(但並非購入或源生信貸減值)，並按相等於全期預期信貸虧損的金額計量虧損撥備

2.4 重大會計政策(續)

金融資產減值(續)

簡化方法

就並無重大融資成分或本集團應用可行權宜方法不對重大融資成分之影響作出調整的貿易應收款項而言，本集團於計算預期信貸虧損時採用簡化方法。根據簡化方法，本集團並無追蹤信貸風險的變化，但於各報告日期按全期預期信貸虧損確認虧損撥備。本集團已按其歷史信貸虧損經驗建立撥備矩陣，並就債務人及經濟環境的指定前瞻性因素作出調整。

金融負債

初始確認及計量

金融負債於初始確認時分類為按公平值計入損益的金融負債、貸款及借款、應付款項或於有效對沖中指定為對沖工具的衍生工具(倘適用)。

所有金融負債初始按公平值確認，如屬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及計息銀行及其他借款。

後續計量

基於其分類的金融負債的後續計量如下：

按攤銷成本列賬的金融負債(貿易及其他應付款項及借款)

於初始確認後，貿易及其他應付款項及計息借款隨後以實際利率法按攤銷成本計量，但若貼現的影響不重大，在此情況下，則以成本列賬。當負債終止確認以及按實際利率法進行攤銷程序時，其收益及虧損於損益內確認。

計算攤銷成本時會計及收購的任何折讓或溢價，以及作為實際利率一部分的費用或成本。實際利率的攤銷計入損益中的財務成本。

終止確認金融負債

金融負債於負債的責任已解除或撤銷或屆滿時終止確認。

當現有金融負債為同一貸款人以大不相同的條款的一項負債取代，或現有負債的條款經大幅修改時，有關交換或修改視為終止確認原有負債及確認新負債，而各自賬面值的差額於損益中確認。

財務報表附註

2025年12月31日

2.4 重大會計政策(續)

抵銷金融工具

倘現時存在可執行合法權利抵銷已確認金額，且有意以淨額基準結算，同時變現資產及清償負債，則抵銷金融資產與金融負債，淨額於財務狀況表呈報。

庫存

庫存以成本及可變現淨值兩者的較低者列賬。成本乃使用加權平均法釐定。製成品的成本包括購買成本。可變現淨值為日常業務過程的估計售價減適用可變銷售開支。

現金及現金等價物

財務狀況表中的現金及現金等價物包括手頭及銀行以及其他金融機構的現金，以及到期日通常在三個月內的短期高流動性存款，其可隨時轉換為已知金額的現金，價值變動風險很小及為滿足短期現金承擔而持有。

就綜合現金流量表而言，現金及現金等價物包括手頭、銀行及其他金融機構的現金以及上文所界定的短期存款，減須按要求償還並構成本集團現金管理組成部分的銀行透支。

撥備

倘因過往事件須承擔現時責任(法定或推定)，而履行該責任可能導致未來資源外流，則確認撥備，前提是該責任所涉金額能夠可靠估計。

倘折現影響重大，則確認撥備的金額為預期履行責任所需未來開支於報告期末的現值。折現現值隨時間增加的金額計入損益的財務成本。

所得稅

所得稅包括即期及遞延稅項。與於損益外確認的項目有關的所得稅於損益外確認，即於其他全面收益或直接於權益確認。

即期稅項資產及負債按預期可自稅務機關收回或向其支付的金額計算，採用的稅率(及稅法)為於報告期末已頒佈或已實際頒佈者，並已計及本集團經營所在國家的現行詮釋及慣例。

遞延稅項乃使用負債法就於報告期末的資產及負債的稅基與其作財務報告用途的賬面值之間的所有暫時差額計提撥備。

2.4 重大會計政策(續)

所得稅(續)

除下列情況外，對所有應課稅暫時差額確認遞延稅項負債：

- 遞延稅項負債源於初始確認並非業務合併的交易中的資產或負債，且於該項交易進行時並不影響會計溢利及應課稅損益，且不產生同等的應課稅和可抵扣暫時性差額；及
- 就與在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可予控制，而該暫時差額於可見未來很可能不會撥回。

遞延稅項資產乃就所有可扣減暫時差額、結轉未動用稅項抵免及任何未動用稅項虧損予以確認。遞延稅項資產在很可能有應課稅溢利可用作抵銷可扣減暫時差額及結轉未動用稅項抵免以及未動用稅項虧損的情況下，方予以確認，惟下列情況除外：

- 有關可扣減暫時差額的遞延稅項資產源於初始確認並非業務合併的交易中的資產或負債，且於該項交易進行時並不影響會計溢利及應課稅損益，且不產生同等的應課稅和可抵扣暫時性差額；及
- 就與在附屬公司的投資有關的可扣減暫時差額而言，遞延稅項資產僅會於暫時差額很可能於可見未來撥回及有應課稅溢利可用作抵銷該暫時差額的情況下，方予以確認。

遞延稅項資產的賬面值於各報告期末審閱，並沖減至不可能再有足夠應課稅溢利以致可動用全部或部分遞延稅項資產的水平。未確認的遞延稅項資產將於各報告期末重新評估，並於很可能將有足夠的應課稅溢利以致可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乃按預期資產變現或負債清償期間所適用的稅率（以報告期末已頒佈或已實質頒佈的稅率（及稅法）為基準）計算。

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應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收回時，擬按淨額基準結算即期稅務負債及資產或同時變現資產及結算負債的不同稅務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。

2.4 重大會計政策 (續)

政府補貼

政府補貼於可合理保證實體將會收到補貼及將遵守相關附帶條件時按公平值確認。倘補貼與開支項目有關，則會於擬補貼的相關成本支銷期間按系統基準確認為收益。

收入確認

客戶合同收入

當貨品或服務的控制權按反映本集團預期有權獲得以交換該等商品或服務的代價金額轉移至客戶時，確認客戶合同收入。

倘合同代價包括可變金額時，則代價金額估計為本集團就交換向客戶轉讓商品或服務而有權收取的代價金額。可變代價於合同開始時估計並加以限制，直至已確認累計收入金額的重大收入撥回不太可能發生(倘可變代價的相關不確定因素其後得以解決)為止。

倘合同包括向客戶提供一年以上有關向客戶轉讓商品或服務之重大融資利益的融資成分，則收入按應收金額的現行價值計量，並於合同開始時運用將於本集團與客戶之間的獨立融資交易中反映的貼現率折讓。倘合同包括提供本集團一年以上重大融資利益的融資成分，則根據該合同確認的收入包括根據實際利率法合同責任附有的利息開支。對於客戶付款與承諾商品或服務轉移期間為一年或以下的合同，乃不就重大融資成分的影響運用國際財務報告準則第15號的可行權宜方法對交易價格進行調整。

銷售產品的收入於資產控制權轉移至客戶的時間點予以確認。

(a) 銷售產品 – 經銷商及合夥人

本集團產品大部分銷售予經銷商及合夥人，經銷商及合夥人可酌情決定於其指定地理區域銷售產品的價格及分銷方式。

收入於交付(即經銷商於本集團的場所提取商品，或商品交付經銷商指定的第三方代理，或商品由合夥店終端顧客接收)、廢棄和損失風險已轉移予經銷商及合夥人且經銷商及合夥人已接收商品時，方會確認。接收指下列任一情況發生：經銷商及合夥人根據銷售合同接收商品，或接收條款失效，或本集團有客觀證據證明已滿足所有接收條款且概無可影響經銷商及合夥人接受產品的未履行責任。

2.4 重大會計政策 (續)

收入確認 (續)

客戶合同收入 (續)

(a) 銷售產品 – 經銷商及合夥人 (續)

銷售產品的若干合同為客戶提供退貨權及大額回扣，從而產生可變代價。

(i) 退貨權

就賦予客戶可於特定期限內退貨的權利的合同而言，本集團使用預期價值方法估計將不會被退回的商品量，因為該方法最佳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亦適用，從而釐定可計入交易價的可變代價金額。就預期將被退回的商品而言，本集團確認為退款負債，而非收入。退貨權資產（及對銷售成本的相應調整）亦就自客戶收回產品的權利而予以確認。

(ii) 大額回扣

一旦於期間內所購產品數量超出合同規定的門檻時，本集團可能會向若干客戶提供追溯大額回扣。為估計預期未來回扣的可變代價，對單一交易量門檻的合同採用最可能的金額，而對不止一個交易量門檻的合同採用預期價值方法。最佳預測可變代價金額的所選方法主要取決於合同所載交易量門檻的數量。本集團已應用可變代價估計限制的要求，而預期未來回扣與客戶應付的金額相抵銷。

(b) 銷售產品 – 零售

本集團透過本集團連鎖零售店或天貓及淘寶等第三方線上零售平台銷售產品予終端顧客。當本集團能合理預測終端顧客接收產品後方會確認收入。就線下零售額而言，終端顧客的接收乃基於過往產品退貨經驗預測。就線上零售額而言，當線上支付交易透過第三方支付平台完成時，一般可預測為接收。

(c) 忠誠積分計劃

本集團推行忠誠積分計劃，可使客戶積累積分，從而兌換折扣券。忠誠積分由於向客戶提供實質權利，會產生獨立履約責任。部分交易價根據相關單獨售價分攤至向客戶授出的忠誠積分，並確認為合同負債直至積分予以兌換或屆滿。

當估計忠誠積分的獨立售價時，本集團考慮客戶將兌換積分的可能性。本集團每季對將予兌換的積分估計進行更新，而對合同負債結餘的任何調整於收入扣除。

2.4 重大會計政策 (續)

收入確認 (續)

其他收入

利息收入採用將金融工具在預計年期或較短期間(倘適用)內估計日後收取的現金準確折現至金融資產賬面淨值的利率，按應計基準以實際利率法確認。

當股東收取付款的權利獲確立，本集團可能有與股息相關的經濟利益並能可靠計量股息金額時，股息收入予以確認。

合同負債

當本集團轉移相關商品或服務之前，收到客戶的款項或應付款(以較早者為準)時確認為合同負債。合同負債於本集團根據合同履約時確認為收入(即將相關商品或服務的控制權轉讓給客戶)。

退貨權資產

退貨權資產確認為有權收回預期客戶退回的貨物。資產按退回貨物的前賬面值減收回貨物的任何預期成本，及退回貨物的任何潛在減值計量。本集團就其預期退貨水平的任何修訂，以及退回產品價值的任何額外減少更新對所記錄的資產的計量。

退款負債

退款負債確認為退還部分或全部自客戶收取的代價(或應收款項)的責任，並按本集團最終預期必須退還給客戶的金額計量。本集團於各報告期末更新其退款負債(及交易價格的相應變動)的估計。

2.4 重大會計政策(續)

以股份為基礎付款

本公司設有股票單位計劃。本集團僱員(包括董事)以股份為基礎付款之方式收取報酬，而僱員則提供服務作為股權工具(「股權結算交易」)之代價。與僱員進行股權結算交易之成本乃參考授出當日之公平值計量。該公平值由外聘估值師採用二項式模式釐定。

股權結算交易之成本於達成表現及／或服務條件之期間內在僱員福利開支確認，並於權益作出相應增加。在歸屬日期前於各報告期末就股權結算交易確認的累計開支反映歸屬期間屆滿，以及本集團對最終能歸屬之股權工具數目之最佳估計。於某一期間在損益扣除或計入之款項為於該期間期初及期末時確認之累計開支變動。

在釐定獎賞之授出日期公平值時不會考慮服務及非市場表現條件，惟將會評估達成條件之可能性，其為本集團對最終能歸屬之股權工具數目之最佳估計之一部份。市場表現條件將在授出日期公平值內反映。附帶於獎賞中之任何其他條件，如並無相關服務要求，均被視為非歸屬條件。非歸屬條件於獎賞公平值內反映，並導致獎賞即時支銷，惟如亦包括服務及／或表現條件則除外。

因未能達致非市場表現及／或服務條件而最終並無歸屬之獎賞不會確認開支。倘獎賞包括一項市場或非歸屬條件，不論市場或非歸屬條件是否獲達成，有關交易均會視作已歸屬處理，惟所有其他表現及／或服務條件必須達成。

倘股權結算獎賞之條款被修訂，而獎賞之原有條款已獲達致，所確認之開支最少須達到猶如條款並無修改時所確認水平。此外，任何會增加以股份為基礎的付款的交易公平值總額，或於修訂當日計量時對僱員有利的修訂，均須確認開支。倘股權結算獎賞被註銷，其將視作已於註銷日期歸屬般處理，而有關獎賞之任何未確認開支須即時確認。

此包括在本集團或僱員控制範圍內之非歸屬條件未能達成之任何獎賞。然而，倘有新獎賞取代被註銷之獎賞，並於授出日期被指定為替代獎賞，則被註銷及新作出之獎賞將視作原有獎賞被修訂般處理(如前段所述)。

於計算每股盈利時，未行使獎賞的攤薄影響反映為額外股份攤薄。

2.4 重大會計政策(續)

其他僱員福利

退休福利

根據定額供款退休計劃向政府退休福利基金供款於產生時自損益扣除。

本集團參加運營所在國家法律界定的國家退休金計劃。根據中國的現行法規，於中國內地成立及運營的附屬公司須向僱員提供若干員工退休金福利。退休金計劃供款乃按中國法規所指定的比率計提撥備並向由政府機關管理的退休基金作出，有關政府機關負責管理附屬公司僱員的供款。

離職福利

離職福利於本集團不能撤回提供該等福利時及本集團確認重組成本並涉及支付離職福利時(以較早日期為準)確認。

借款成本

因收購、興建或生產合資格資產(即需要長時間方可達致擬定用途或出售的資產)而直接應計的借款成本，一律撥充作為該等資產的部分成本。一旦資產大致可供擬定用途或出售，則有關借款成本不再撥充資本。所有其他借款成本於產生期間支銷。借款成本包括實體就借入資金產生的利息及其他成本。

報告期後事項

倘本集團於報告期後但於授權刊發日期前收到有關於報告期末存在的條件的資料，其將評估有關資料會否影響其財務報表中確認的金額。本集團將調整其財務報表中確認的金額以反映報告期後的任何調整事項，並根據新資料更新與該等條件有關的披露。就報告期後的未調整事件而言，本集團將不會更改其財務報表中確認的金額，但會披露未調整事項的性質及對其財務影響的估計，或無法作出該估計的聲明(如適用)。

股息

末期股息在股東大會上獲股東批准時確認為負債。

建議末期股息披露於財務報表附註。由於本公司組織章程大綱及細則賦予董事宣派中期股息的權力，故中期股息同時建議及宣派。因此，中期股息於建議及宣派時即時確認為負債。

2.4 重大會計政策(續)

外幣

本財務報表以人民幣呈列。本公司及若干在中國內地境外註冊成立的附屬公司的功能貨幣為美元，而在中國內地成立的附屬公司的功能貨幣為人民幣（為該等實體經營所在主要經濟環境的貨幣）。由於本集團的主要經營業務在中國內地，故本集團的呈列貨幣為人民幣。本集團旗下各實體自行決定其功能貨幣，而各實體財務報表所包含的項目均以該功能貨幣計量。本集團旗下各實體所錄得的外幣交易初步按彼等各自於交易日適用的功能貨幣匯率換算入賬。以外幣計值的貨幣資產及負債按報告期末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中確認。

根據外幣歷史成本計量的非貨幣項目按首次交易日期的匯率換算。根據外幣公平值計量的非貨幣項目按釐定公平值當日的匯率換算。按公平值計量的非貨幣項目換算產生的收益或虧損與該項目公平值變動的收益或虧損的確認方法一致（即於其他全面收益或損益中確認公平值收益或虧損的項目換算差額亦分別於其他全面收益或損益中確認）。

就終止確認與預付代價相關的非貨幣資產或非貨幣負債釐定首次確認相關資產、開支或收入所用的匯率時，首次交易日期為本集團首次確認預付代價所產生的非貨幣資產或非貨幣負債之日。倘有多筆預付款項或預收款項，則本集團必須就預付代價的每筆收款或付款釐定一個交易日期。

本公司及若干海外附屬公司的功能貨幣為人民幣以外的貨幣。於報告期末，該等實體的資產及負債按報告期末的適用匯率換算為人民幣，其損益按與交易當日適用匯率近似的匯率換算為人民幣。

所產生的匯兌差額於其他全面收益確認，並於匯率波動儲備累計，惟歸屬於非控制性權益的差額則除外。出售海外業務時，與該特定海外業務有關的累計儲備金額於損益內確認。

就綜合現金流量表而言，本公司及海外附屬公司的現金流按現金流日期的匯率換算為人民幣。該等實體於整個年度的經常性現金流則按年內加權平均匯率換算為人民幣。

3. 重大會計判斷及估計

編製本集團財務報表時須管理層作出會影響收入、開支、資產及負債的呈報金額、其隨附披露及或然負債披露的判斷、估計及假設。有關該等假設及估計的不確定因素會導致須對未來受影響的資產或負債賬面值作出重大調整。

判斷

在應用本集團的會計政策的過程中，管理層除作出涉及估計的判斷外，還作出以下對在財務報表中確認的金額最具重大影響的判斷：

確定估計可變代價及評估限制的方式

部分銷售貨品的合同包括引致可變代價的退貨權利。於估計可變代價時，本集團須使用預期價值法或最可能金額法，視哪種方式較有效預計其可享有的代價數額而定。

本集團確定預期價值法為用以估計附帶退貨權利的貨品銷售的可變代價的合適方法，此乃由於大量客戶合同具有相同特徵。

將任何可變代價金額計入交易價格前，本集團考慮可變代價的金額是否受到限制。本集團確定，估計可變代價受到限制，直至已確認累計收入金額的重大撥回不太可能發生（倘隨後按照其過往經驗、業務預測及目前經濟狀況消除相關不確定因素）為止。

分派股息所產生的預扣稅

就根據司法權區所頒佈的相關稅務規則若干中國附屬公司分派股息產生的預扣稅是否導致須計提遞延稅項負債而言，本集團的判定乃受限於對分派股息計劃的判斷。該判斷乃參照本集團於中國內地境外的業務計劃及未來現金要求作出。

估計不確定因素

涉及未來的主要假設及於報告期末估計不確定因素的其他主要來源（該等因素均擁有導致下個財政年度的資產及負債的賬面值出現重大調整的重大風險）載述如下。

退貨權的估計可變代價

本集團就銷售附帶退貨權利的貨品的交易價格所列的可變代價作出估計。

本集團已建立統計模型，以預測銷售退貨。該模型採用各產品的過往退貨數據估計預期退貨百分比。該等百分比乃用於釐定可變代價的預期價值。倘經驗相較過往退回模式出現重大變動，將會影響本集團估計的預期退貨百分比。

3. 重大會計判斷及估計 (續)

估計不確定因素 (續)

退貨權的估計可變代價 (續)

本集團按季更新其對預期退貨的評估，並按此調整退款負債。估計預期退貨易受不同情況變動影響及本集團在退貨方面的過往經驗未必代表客戶日後的實際退貨情況。於2025年12月31日，就預期退貨確認的退款負債金額為人民幣137,440,000元(2024年：人民幣152,471,000元)。

貿易應收款項預期信貸虧損撥備

本集團使用撥備矩陣計算貿易應收款項預期信貸虧損。撥備率乃按具有相似虧損模式的各組不同客戶類別的賬齡而定(即按客戶類別與等級)。

撥備矩陣初步基於本集團過往觀察所得違約率。本集團會調校矩陣，以按前瞻性資料調整過往信貸虧損經驗。例如，倘預測經濟狀況(即國內生產總值)於來年惡化，而可能引致消費領域違約宗數增加，則調整過往違約率。於各報告日期，會更新過往觀察所得違約率，並分析前瞻性估計的變動。

評估過往觀察所得違約率、預測經濟狀況及預期信貸虧損之間的關係為重大估計。預期信貸虧損數額易受不同情況變動及預測經濟狀況變動影響。本集團的過往信貸虧損經驗及對經濟狀況的預測亦未必代表未來實際客戶違約情況。有關本集團貿易應收款項預期信貸虧損的信息於財務報表附註18披露。

租賃 – 估計增量借款利率

本集團無法輕易釐定租賃內所隱含的利率，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之資產，而以類似抵押品與類似期間借入所需資金應支付之利率。因此，增量借款利率反映了本集團「應支付」的利率，當無可觀察的利率時(如就並無訂立融資交易之附屬公司而言)或當須對利率進行調整以反映租賃之條款及條件時(如當租賃並非以附屬公司之功能貨幣訂立時)，則須作出利率估計。當可觀察輸入數據可用時，本集團使用可觀察輸入數據(如市場利率)估算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用評級)。

非金融資產減值

本集團於報告期末評估所有非金融資產(包括使用權資產)是否存在任何減值跡象。非金融資產於有跡象顯示賬面值可能無法收回時進行減值測試。倘資產或現金產生單位的賬面值超出其可收回金額(為其公平值減出售成本與其使用價值兩者中的較高者)，即存在減值。公平值減出售成本按類似資產的公平交易中具約束力銷售交易所得數據或可觀察市價減出售該項資產的遞增成本計算。於計算使用價值時，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，並選擇合適折現率以計算該等現金流量的現值。有關物業、廠房及設備、使用權資產及無形資產的賬面值詳情分別載於財務報表附註13、14(a)及15。

財務報表附註

2025年12月31日

3. 重大會計判斷及估計 (續)

估計不確定因素 (續)

遞延稅項資產

倘可能有應課稅溢利可用以抵銷虧損，則就未動用稅項虧損確認遞延稅項資產。於釐定可確認的遞延稅項資產金額時，管理層須根據未來應課稅溢利的大致時間與數額以及未來稅務計劃策略作出重要判斷。

本集團有結轉的稅項虧損人民幣86,690,000元(2024年：人民幣77,363,000元)。該等虧損與有虧損歷史、未到期及不得用於抵銷本集團其他地方應課稅收入的附屬公司有關。該等附屬公司並無任何應課稅暫時差額，亦無任何可用稅務籌劃機會可部分支持將該等虧損確認為遞延稅項資產。在此基礎上，本集團釐定其不能就結轉稅項虧損確認遞延稅項資產。

倘本集團能夠確認全部未確認的遞延稅項資產，則溢利及權益將增加人民幣12,757,000元。有關遞延稅項的進一步詳情於財務報表附註25中披露。

滯銷及陳舊庫存撥備以及庫存可變現淨值

如必要，會就滯銷及陳舊庫存作出撥備以調整庫存的賬面值至成本與可變現淨值的較低者。管理層根據報告期末庫存賬齡分析的審閱結果估計滯銷及陳舊庫存撥備。撥備的評估需要管理層對市況作出判斷及估計。倘實際結果或未來預期有別於原有估計，則有關差額將影響有關估計變動期間庫存的賬面值及庫存的撇減額／撥回額。於2025年12月31日，本集團存貨為人民幣461,535,000元(2024年：人民幣590,415,000元)。

非上市股本投資的公平值

非上市股本投資按貼現現金流量法進行估值，詳情見財務報表附註33。估值要求本集團對貼現率進行估計。此外，本集團就非上市股本投資的現金流量貼現進行估計。本集團將投資的公平值分類為第三級。於2025年12月31日，非上市股本投資的公平值為人民幣2,530,000元(2024年：人民幣2,640,000元)。進一步詳情載於財務報表附註16。

4. 經營分部資料

本集團主要從事服裝產品銷售。此外，本集團亦向合夥店及經銷店銷售其他產品，如店舖裝飾品及產品包裝材料。本集團透過銷售渠道管理其服裝產品銷售主要業務。服裝產品銷售共有兩個經營分部：線下渠道及線上渠道。線下渠道指零售店線下網絡，包括自營店和合夥店以及線下經銷店網絡，而線上渠道指線上零售平台，例如天貓、淘寶、唯品會、抖音及微信小程序。

本集團的主要運營決策人為首席執行官，彼分別審閱服裝產品銷售線下渠道、服裝產品銷售線上渠道及其他產品銷售的收入和業績，以作出有關資源分配及分部表現評估的決定。分部業績根據毛利進行評估。概無披露本集團按經營分部劃分的資產及負債分析，原因是並無定期向主要運營決策人提供有關分析以供審閱。

4. 經營分部資料 (續)

	截至2025年12月31日止年度			
	服裝產品			合計 人民幣千元
	線下渠道 人民幣千元	線上渠道 人民幣千元	其他 人民幣千元	
分部收入				
向外部客戶銷售	1,338,874	709,108	7,982	2,055,964
分部收入總額	1,338,874	709,108	7,982	2,055,964
分部業績	842,553	205,295	561	1,048,409
其他收入及收益				22,850
銷售及經銷開支				(824,331)
行政開支				(168,602)
金融資產之減值虧損淨額				(188)
其他開支				(10,406)
財務成本				(25,916)
稅前溢利				41,816

	截至2024年12月31日止年度			
	服裝產品			合計 人民幣千元
	線下渠道 人民幣千元	線上渠道 人民幣千元	其他 人民幣千元	
分部收入				
向外部客戶銷售	1,441,185	819,633	8,942	2,269,760
分部收入總額	1,441,185	819,633	8,942	2,269,760
分部業績	858,364	339,819	767	1,198,950
其他收入及收益				44,384
銷售及經銷開支				(934,095)
行政開支				(210,457)
金融資產之減值虧損撥回淨額				9,875
其他開支				(6,355)
財務成本				(53,224)
稅前溢利				49,078

財務報表附註

2025年12月31日

4. 經營分部資料 (續)

地理資料

(a) 來自外部客戶的收入

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
中國內地	2,055,964	2,269,760

以上收入資料根據客戶地點作出。

(b) 非流動資產

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
中國內地	635,247	653,129
香港	478	602
非流動資產總額	635,725	653,731

以上非流動資產資料根據資產地點作出，且不包括股權投資、遞延稅項資產及金融工具。

有關主要客戶的資料

於年內，本集團概無對單一客戶的銷售收入佔本集團總收入的10%或以上(2024年：無)。

5. 收入、其他收入及收益

收入的分析如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
客戶合同收入		
銷售服裝產品		
線上渠道	709,108	819,633
線下渠道		
自營店	878,326	912,483
合夥店	57,115	78,711
經銷店	403,433	449,991
銷售其他產品	7,982	8,942
總計	2,055,964	2,269,760

客戶合同收入

(i) 細分收入資料

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
收入確認的時間		
於某一時間點轉移貨品	2,055,964	2,269,760

財務報表附註

2025年12月31日

5. 收入、其他收入及收益(續)

客戶合同收入(續)

(i) 細分收入資料(續)

下表載列於本報告期間計入報告期初合約負債及自過往期間已達成履約責任所確認的已確認收入金額：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
計入報告期初合約負債的已確認收入： 產品銷售	17,995	21,199

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
自過往期間已達成履約責任所確認的收入： 過往由於可變代價限制未確認的產品銷售	(5,975)	(861)

(ii) 履約責任

有關本集團履約責任的資料概述如下：

銷售服裝產品

履約責任於服裝產品控制權發生轉讓後獲履行，且支付款項通常於發貨後一至三個月內支付，大客戶可延長至一年，惟新客戶通常需提前支付。一些合同向客戶提供退貨權，這會產生受限制的可變代價。

於2025年12月31日，剩餘履約責任(未達成或部分未達成)與原預期為期一年或以下的合約有關。誠如國際財務報告準則第15號所允許，分配至該等未達成合約的交易價格未予披露。

5. 收入、其他收入及收益(續)

客戶合同收入(續)

(iii) 退款負債

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
銷售退貨產生的退款負債	137,440	152,471

其他收入及收益的分析如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
其他收入及收益		
抵押存款投資收入	1,374	18,017
政府補助*	14,358	16,375
銀行利息收入	781	2,268
自經銷商收到的罰款	953	906
終止租賃收益，淨額	803	898
外匯收益，淨額	-	671
原材料銷售	-	224
其他	4,581	5,025
其他收入及收益總額	22,850	44,384

* 該金額指本集團附屬公司收到的中國地方政府部門為鼓勵商業發展向地方商務企業提供若干財政支持的補助。概無有關該等補助的未履行條件及其他或然情況。

財務報表附註

2025年12月31日

6. 稅前溢利

本集團稅前溢利乃經扣除／(計入)以下各項後達致：

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
已售庫存成本		1,012,407	1,080,489
已售原材料成本		-	696
物業、廠房及設備折舊	13	59,320	70,561
物業、廠房及設備減值	13	3,342	823
使用權資產減值	14(a)	822	1,412
使用權資產折舊	14(a)	124,722	110,131
終止租賃收益淨額	14(c)	(803)	(898)
無形資產攤銷*	15	8,370	8,029
貿易應收款項減值損失／(減值損失轉回)淨值	18	428	(9,105)
其他應收款項減值損失轉回淨值	19	(240)	(770)
存貨撇減撥回至可變現淨值**		(4,852)	(9,679)
未計入租賃負債計量的租賃付款	14(c)	40,766	69,628
核數師薪酬		4,392	4,831
出售物業、廠房及設備項目虧損淨額		4,088	2,357
匯兌差額淨額		1,480	(671)
僱員福利開支(不包括董事及主要行政人員薪酬(附註8))：			
工資及薪金		74,847	71,985
養老金計劃供款***		4,211	4,198
僱員福利開支		6,884	7,216
總計		85,942	83,399

* 無形資產攤銷計入綜合損益及其他全面收益表「行政開支」。

** 存貨撇減撥回至可變現淨值計入綜合損益及其他全面收益表「銷售成本」。

*** 並無已被沒收的供款可被本集團作為僱主動用以減低現有的供款水平。

7. 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
銀行貸款利息	19,661	47,140
租賃負債利息	6,255	6,084
總計	25,916	53,224

8. 董事及最高行政人員薪酬

根據聯交所證券上市規則(「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部所披露的董事及最高行政人員年內薪酬如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
袍金	900	900
其他酬金：		
薪金、津貼及實物福利	3,140	2,954
表現相關花紅	2,326	2,416
退休金計劃供款	45	59
小計	5,511	5,429
總計	6,411	6,329

財務報表附註

2025年12月31日

8. 董事及最高行政人員薪酬(續)

(a) 獨立非執行董事

年內支付予獨立非執行董事或其應收的袍金如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
顧炯	300	300
廖小新	300	300
徐燕芸	300	300
總計	900	900

於年內概無應付獨立非執行董事的其他酬金(2024年：無)。

(b) 執行董事、非執行董事及最高行政人員

	薪金、津貼及 實物福利 人民幣千元	表現相關花紅 人民幣千元	退休金 計劃供款 人民幣千元	薪酬總額 人民幣千元
2025年				
執行董事：				
余勇(最高行政人員)	3,140	2,326	45	5,511
非執行董事：				
鄧順林	-	-	-	-
楊和榮*	-	-	-	-
楊晨	-	-	-	-
田旻	-	-	-	-
陳葉良*	-	-	-	-
孫偉業	-	-	-	-
小計	-	-	-	-
總計	3,140	2,326	45	5,511

8. 董事及最高行政人員薪酬(續)

(b) 執行董事、非執行董事及最高行政人員(續)

	薪金、津貼及 實物福利 人民幣千元	表現相關花紅 人民幣千元	退休金計劃供款 人民幣千元	薪酬總額 人民幣千元
2024年				
執行董事：				
余勇(最高行政人員)	2,954	2,416	59	5,429
非執行董事：				
鄧順林	-	-	-	-
楊和榮*	-	-	-	-
楊晨	-	-	-	-
田旻	-	-	-	-
孫偉業	-	-	-	-
小計	-	-	-	-
總計	2,954	2,416	59	5,429

* 楊和榮於2025年6月30日辭任非執行董事，而陳葉良於2025年6月30日獲委任為非執行董事。

於年內，概無董事放棄或同意放棄任何薪酬的安排。

財務報表附註

2025年12月31日

9. 五名最高薪酬僱員

於年內，五名最高薪酬僱員中包括一名董事兼最高行政人員（2024年：一名董事兼最高行政人員），其薪酬詳情載於上文附註8。年內餘下四名（2024年：四名）最高薪酬僱員（並非本公司董事或最高行政人員）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	3,914	5,141
表現相關花紅	4,739	4,232
退休金計劃供款	94	43
總計	8,747	9,416

薪酬介乎以下範圍的非董事亦非最高行政人員的最高薪酬僱員的人數如下：

	僱員人數	
	2025年	2024年
1,000,001 港元至 1,500,000 港元	2	3
1,500,001 港元至 2,000,000 港元	1	-
4,500,001 港元至 5,000,000 港元	1	1
總計	4	4

10. 所得稅

本集團須根據本集團成員公司註冊及經營業務所在司法權區所產生或源自該等司法權區的溢利按實體基準繳納所得稅。

根據開曼群島的規則及規例，本公司毋須於該司法權區繳納任何所得稅。

根據香港特別行政區的相關稅法，已就在香港產生的估計應課稅溢利按16.5%稅率計提香港利得稅撥備。香港附屬公司悅潤為兩級利得稅率制度合資格實體。該附屬公司首2,000,000港元（2024年：2,000,000港元）應課稅溢利按8.25%（2024年：8.25%）稅率課稅及剩餘應課稅溢利按16.5%（2024年：16.5%）稅率課稅。

根據澳門特別行政區的相關稅法，澳門利得稅乃根據於澳門產生的估計應課稅溢利按稅率12%計提撥備。

10. 所得稅(續)

中國內地企業所得稅乃根據於2008年1月1日獲批准及生效的中國企業所得稅法釐定的本集團於中國的附屬公司應課稅溢利按法定稅率25%作出撥備。本集團的若干附屬公司符合小微企業資格，並享有優惠所得稅率5% (2024年：5%)。

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
即期：年內支出	1,040	3,919
遞延(附註25)	9,152	14,234
年內稅項支出總額	10,192	18,153

使用中國內地法定稅率計算的稅前溢利適用的稅項開支與按實際稅率計算的稅項開支之間的對賬如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
稅前溢利	41,816	49,078
按中國法定所得稅稅率25%	10,454	12,270
特定省份或地方部門頒佈的較低稅率	(3,081)	(2,734)
不可扣稅開支	1,281	4,812
已動用過往期間稅項虧損	(1,345)	(904)
毋須課稅收入	-	(209)
未確認暫時差額及稅項虧損	1,893	4,353
預扣稅率為5%對本集團中國附屬公司 可分派溢利的影響(附註25)	990	565
按本集團實際稅率計算的稅項開支	10,192	18,153

11. 股息

董事會並無建議派付任何年內末期股息(2024年：無)。

財務報表附註

2025年12月31日

12. 母公司普通股權益持有人應佔每股盈利

每股基本盈利乃根據母公司普通股權益持有人應佔年內溢利及年內已發行普通股之加權平均數912,500,000股(2024年:912,500,000股)計算。本年度的股份數目乃經扣除本公司根據限制性股票單位計劃(「限制性股票單位計劃」)持有的股份後達致。

截至2025年及2024年12月31日止年度的每股攤薄盈利的計算並無假設本公司授出的限制性股票單位(「限制性股票單位」)產生的所有具有攤薄效果的潛在普通股獲行使，因為該等限制性股票單位的行使價高於年內每股平均市價。

每股基本盈利乃根據下列數據計算：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
盈利		
母公司普通股權益持有人應佔溢利	31,624	30,954

	股份數目	
	2025年	2024年
股份		
用於計算每股基本盈利的年內已發行普通股之加權平均數	912,500,000	912,500,000

13. 物業、廠房及設備

	樓宇	租賃物業裝修	機械及設備	汽車	電腦及 辦公室設備	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	281,800	236,014	30,629	18,389	54,713	24,803	646,348
累計折舊及減值	(16,642)	(179,036)	(18,551)	(9,059)	(51,812)	-	(275,100)
賬面淨值	265,158	56,978	12,078	9,330	2,901	24,803	371,248
於2025年1月1日，							
扣除累計折舊及減值	265,158	56,978	12,078	9,330	2,901	24,803	371,248
添置	-	45,906	714	3,840	751	56,328	107,539
轉讓	80,931	200	-	-	-	(81,131)	-
年內折舊撥備(附註6)	(9,182)	(41,133)	(3,311)	(3,983)	(1,711)	-	(59,320)
減值(附註6)	-	(3,342)	-	-	-	-	(3,342)
出售	-	(3,850)	(117)	(380)	(148)	-	(4,495)
於2025年12月31日，							
扣除累計折舊及減值	336,907	54,759	9,364	8,807	1,793	-	411,630
於2025年12月31日：							
成本	362,731	254,838	29,026	20,624	48,654	-	715,873
累計折舊及減值	(25,824)	(200,079)	(19,662)	(11,817)	(46,861)	-	(304,243)
賬面淨值	336,907	54,759	9,364	8,807	1,793	-	411,630

財務報表附註

2025年12月31日

13. 物業、廠房及設備 (續)

	樓宇	租賃物業裝修	機械及設備	汽車	電腦及 辦公室設備	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	281,800	261,001	30,192	18,511	56,020	5,042	652,566
累計折舊及減值	(7,959)	(198,079)	(18,955)	(6,032)	(50,436)	-	(281,461)
賬面淨值	273,841	62,922	11,237	12,479	5,584	5,042	371,105
於2024年1月1日，							
扣除累計折舊及減值	273,841	62,922	11,237	12,479	5,584	5,042	371,105
添置	-	48,650	4,996	893	279	19,761	74,579
年內折舊撥備 (附註6)	(8,683)	(51,281)	(3,758)	(3,991)	(2,848)	-	(70,561)
減值 (附註6)	-	(823)	-	-	-	-	(823)
出售	-	(2,490)	(397)	(51)	(114)	-	(3,052)
於2024年12月31日，							
扣除累計折舊及減值	265,158	56,978	12,078	9,330	2,901	24,803	371,248
於2024年12月31日：							
成本	281,800	236,014	30,629	18,389	54,713	24,803	646,348
累計折舊及減值	(16,642)	(179,036)	(18,551)	(9,059)	(51,812)	-	(275,100)
賬面淨值	265,158	56,978	12,078	9,330	2,901	24,803	371,248

13. 物業、廠房及設備 (續)

由於管理層計劃在不久的將來關閉表現不佳的商場及專賣店，且預期不會產生重大現金流量，故該等表現不佳的商場及專賣店的若干租賃物業裝修及使用權資產的可收回金額已釐定為零。本年度於損益內就租賃物業裝修及使用權資產分別確認減值撥備人民幣3,342,000元(2024年：人民幣823,000元)及人民幣822,000元(2024年：人民幣1,412,000元)(附註14(a))。

於2025年12月31日，本集團若干賬面淨值約為人民幣270,734,000元(2024年：無)的樓宇已質押，以為授予本集團的一般銀行融資提供擔保(附註24(a))。

14. 租賃

本集團作為承租人

本集團有用於其業務營運的商場、專賣店、倉庫及辦公室的租賃合約。已提前作出一次性付款以向業主收購租賃土地，租期為40年，而根據該等土地租賃的條款，將不會繼續支付任何款項。商場及專賣店的租期通常介乎1至6年，而部分商場及專賣店的租期為12個月或以下。倉庫的租期通常為3年以及辦公室的租期通常為3年。一般而言，本集團不可向本集團以外人士轉讓及分租租賃資產。

(a) 使用權資產

本集團於年內使用權資產的賬面值及變動如下：

	租賃土地 人民幣千元	物業 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2024年1月1日	19,671	121,831	141,502
添置	-	221,124	221,124
因租賃終止產生的扣減	-	(13,854)	(13,854)
折舊開支	(661)	(109,470)	(110,131)
減值	-	(1,412)	(1,412)
於2024年12月31日及2025年1月1日	19,010	218,219	237,229
添置	-	87,402	87,402
因租賃終止產生的扣減	-	(14,827)	(14,827)
折舊開支	(661)	(124,061)	(124,722)
減值	-	(822)	(822)
於2025年12月31日	18,349	165,911	184,260

財務報表附註

2025年12月31日

14. 租賃(續)

本集團作為承租人(續)

(b) 租賃負債

年內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1月1日的賬面值	212,375	119,424
新租賃	87,291	215,455
因租賃終止產生的扣減	(15,630)	(14,752)
年內已確認利息增加	6,255	6,084
付款	(126,791)	(113,836)
於12月31日的賬面值	163,500	212,375
分析為：		
即期部分	100,905	102,793
非即期部分	62,595	109,582

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
分析為：		
應償還租賃負債：		
一年內	100,905	102,793
於第二年	29,908	73,105
於第三至第五年(首尾兩年包括在內)	32,687	36,477
總計	163,500	212,375

租賃負債的到期日分析於財務報表附註34中披露。

14. 租賃 (續)

本集團作為承租人 (續)

(c) 於損益中確認的租賃相關款項如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
租賃負債利息	6,255	6,084
使用權資產折舊開支	124,722	110,131
終止租賃收益淨額	(803)	(898)
與短期租賃有關的開支 (計入銷售及經銷開支 以及行政開支)	40,766	69,628
使用權資產減值	822	1,412
於損益中確認款項總額	171,762	186,357

(d) 租賃的現金流出總額於財務報表附註29(d)中披露。

財務報表附註

2025年12月31日

15. 無形資產

	軟件 人民幣千元	商標 人民幣千元	總計 人民幣千元
2025年12月31日			
於2025年1月1日的成本，扣除累計攤銷	44,329	925	45,254
添置	2,965	–	2,965
年內攤銷撥備	(8,160)	(210)	(8,370)
匯兌調整	–	(14)	(14)
於2025年12月31日	39,134	701	39,835
於2025年12月31日：			
成本	86,048	3,600	89,648
累計攤銷	(46,914)	(2,899)	(49,813)
賬面淨值	39,134	701	39,835
2024年12月31日			
於2024年1月1日的成本，扣除累計攤銷	49,680	1,127	50,807
添置	2,466	–	2,466
年內攤銷撥備	(7,817)	(212)	(8,029)
匯兌調整	–	10	10
於2024年12月31日	44,329	925	45,254
於2024年12月31日：			
成本	83,083	3,600	86,683
累計攤銷	(38,754)	(2,675)	(41,429)
賬面淨值	44,329	925	45,254

16. 指定按公平值計入其他全面收益的股權投資

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
指定按公平值計入其他全面收益的股權投資		
非上市股權投資，按公平值		
意優米品牌管理(寧波)有限公司	2,530	2,640

上述股本投資已不可撤銷地指定為按公平值計入其他全面收益，原因是本集團認為該等投資屬戰略性質。

17. 庫存

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
原材料	665	1,037
裝飾品	5,937	6,814
製成品	454,933	582,564
總計	461,535	590,415

18. 貿易應收款項及應收票據

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
貿易應收款項	639,331	653,854
應收票據	-	51,030
總計	639,331	704,884
貿易應收款項減值	(401,936)	(401,508)
賬面淨值	237,395	303,376

財務報表附註

2025年12月31日

18. 貿易應收款項及應收票據(續)

本集團與其客戶(零售客戶除外)的貿易條款主要根據信貸及墊款作出。信用期一般為一個月至三個月，主要客戶最多延長到一年。本集團尋求對其尚未收回應收款項保持嚴格控制，而逾期結餘則定期由高級管理層審閱。本集團並無就其貿易應收款項結餘持有任何抵押或其他信貸增級。貿易應收款項為不計息。

於報告期末按發票日期呈列及扣除虧損撥備的貿易應收款項賬齡分析如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
3個月以下	201,253	209,192
3至6個月	26,737	28,931
7至12個月	5,111	9,714
1至2年	4,294	4,509
總計	237,395	252,346

貿易應收款項的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
年初	401,508	443,853
減值虧損/(減值虧損轉回)淨額(附註6)	428	(9,105)
撇銷不可收回金額	-	(33,240)
年末	401,936	401,508

18. 貿易應收款項及應收票據(續)

虧損撥備的增加(2024年：減少)主要是由於以下賬面總值的重大變動：

- (i) 主要因賬齡為兩年以上的貿易應收款項的增加而引起虧損撥備增加人民幣1,370,000元(2024年：人民幣9,120,000元)；
- (ii) 主要因賬齡為兩年以內的貿易應收款項減少而引起虧損撥備減少人民幣942,000元(2024年：人民幣18,225,000元)。

本集團的應收票據賬齡均為六個月內，並無逾期亦無減值。應收票據的減值虧損撥備評估為微不足道。

於各報告日期透過撥備矩陣進行減值分析以計算預期信貸虧損。撥備率乃按具有相似虧損模式(例如，按客戶類型及評級)的各組不同客戶類別的逾期天數而定。該計算反映了概率加權結果、貨幣時間價值及於本報告日期可獲得之關於過往事件、當前狀況及未來經濟狀況預測之合理及可靠資料。

有關透過撥備矩陣之本集團貿易應收款項信貸風險敞口資料如下：

於2025年12月31日

	賬面總值 人民幣千元	預期 信貸虧損率	預期 信貸虧損 人民幣千元
拖欠應收款項	934	100.00%	934
線上渠道及自營店貿易應收款項	40,271	0.06%	26
賬齡如下的其他貿易應收款項：			
少於6個月	191,378	1.90%	3,633
7至12個月	5,382	5.04%	271
1至2年	7,611	43.58%	3,317
超過2年	393,755	100.00%	393,755
總計	639,331	62.87%	401,936

財務報表附註

2025年12月31日

18. 貿易應收款項及應收票據(續)

有關透過撥備矩陣之本集團貿易應收款項信貸風險敞口資料如下：(續)

於2024年12月31日

	賬面總值 人民幣千元	預期 信貸虧損率	預期 信貸虧損 人民幣千元
拖欠應收款項	934	100.00%	934
線上渠道及自營店貿易應收款項	48,681	0.06%	29
賬齡如下的其他貿易應收款項：			
少於6個月	193,608	2.14%	4,137
7至12個月	10,359	6.23%	645
1至2年	7,887	42.83%	3,378
超過2年	392,385	100.00%	392,385
總計	653,854	61.41%	401,508

於2024年12月31日，本集團折現若干應收票據(「已折現票據」)合計賬面值為人民幣51,030,000元。於報告期末，已折現票據的期限介乎一至六個月。根據中華人民共和國票據法，倘中國的銀行或對手方違約，已折現票據持有人有權向本集團追索。

於2024年12月31日，本集團折現已折現票據人民幣51,030,000元，所得款項確認為短期貸款，原因是董事認為本集團保留絕大部分風險及回報，包括有關該等已折現票據的違約風險。

於2025年12月31日，並無已折現票據。

19. 預付款項、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
其他應收款項	224,090	228,396
預付開支	25,606	30,859
預付款項	24,130	40,259
可收回稅項	36,125	47,958
	309,951	347,472
減值	(134,751)	(135,909)
總計	175,200	211,563
分析為：		
即期部分	126,142	158,158
非即期部分	49,058	53,405

其他應收款項主要指按金及向第三方墊款。透過考慮根據已公佈信貸評級的可資比較公司之違約概率於各報告日期進行減值分析（倘適用）。於2025年12月31日，除違約其他應收款項人民幣134,177,000元（2024年：人民幣135,317,000元）外，應用的違約概率範圍為0.05%至2.00%（2024年：0.05%至2.00%）及違約虧損率程度之評估為100%（2024年：100%）。倘概無具有信貸評級的可資比較公司可予識別，則預期信貸虧損乃透過參考本集團過往虧損記錄，應用虧損率的方法評估。該虧損率於合適時調整以反映當前狀況及未來經濟狀況預測。於2025年12月31日，無可資比較公司時應用的虧損率為2.00%（2024年：2.00%）。

預付款項、其他應收款項及其他資產包括向本集團關聯方作出的預付款項人民幣2,127,000元（2024年：人民幣8,910,000元）。

財務報表附註

2025年12月31日

19. 預付款項、其他應收款項及其他資產 (續)

其他應收款項的減值虧損撥備變動如下：

2025年12月31日

	12個月		全期預期信貸虧損		總計
	預期信貸虧損				
	階段1	階段2	階段3		
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	
年初	592	–	135,317	135,909	
減值虧損轉回淨額	(18)	–	(222)	(240)	
撇銷不可收回金額	–	–	(120)	(120)	
匯兌調整	–	–	(798)	(798)	
總計	574	–	134,177	134,751	

2024年12月31日

	12個月		全期預期信貸虧損		總計
	預期信貸虧損				
	階段1	階段2	階段3		
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	
年初	881	–	135,291	136,172	
減值虧損轉回淨額	(289)	–	(481)	(770)	
撇銷不可收回金額	–	–	(491)	(491)	
匯兌調整	–	–	998	998	
總計	592	–	135,317	135,909	

20. 現金及現金等價物以及已抵押存款

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
現金及銀行結餘	149,331	135,852
存放其他金融機構現金	33,220	51,039
定期存款	21,263	405,012
小計	203,814	591,903
減：已抵押定期存款：		
已抵押應付票據(附註21)	(21,263)	(56,403)
已抵押信用證(附註24)	–	(9,690)
已抵押銀行貸款及其他借款(附註24)	–	(338,919)
現金及現金等價物	182,551	186,891
以人民幣計值	181,624	183,899
以美元計值	781	2,772
以澳門元計值	107	132
以港元計值	39	88
總計	182,551	186,891

人民幣不能自由兌換為其他貨幣，然而，根據中國內地的外匯管理條例以及結匯、售匯及付匯管理規定，本集團獲准透過獲授權進行外匯業務的銀行將人民幣兌換為其他貨幣。

銀行現金根據每日銀行存款利率按浮動利率賺取利息。定期存款的期限為三個月至六個月不等，取決於相關應付票據、信用證及由該等存款擔保的銀行貸款的到期日，並按各自的定期存款利率賺取利息。銀行結餘及已抵押存款存於近期並無違約記錄且信譽良好的銀行。

財務報表附註

2025年12月31日

21. 貿易應付款項及應付票據

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
貿易應付款項	197,552	175,272
應付票據	105,795	237,580
總計	303,347	412,852

於報告期末按發票日期呈列的貿易應付款項賬齡分析如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
3個月以下	195,332	170,812
3至6個月	1,538	871
6至12個月	304	472
1至2年	378	796
2年以上	-	2,321
總計	197,552	175,272

於2024年12月31日，貿易應付款項及應付票據包含應付本集團關聯方的貿易應付款項人民幣999,000元，有關款項須於120日內償還，而信用期與關聯方向其主要客戶提供者相若。

貿易應付款項不計息，一般於120日的期限結清。

本集團於報告期末金額為人民幣105,795,000元（2024年：人民幣237,580,000元）的應付票據乃以質押本集團金額為人民幣21,263,000元（2024年：人民幣56,403,000元）的若干定期存款作為擔保（附註20）。

22. 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
已收客戶短期墊款			
產品銷售	6,847	13,446	17,262
忠誠積分計劃	2,663	4,549	3,937
總計	9,510	17,995	21,199

合同負債包括為交付產品而已收取的短期墊款。2025年及2024年合同負債減少的主要因為年末就銷售產品而收取客戶的短期墊款減少。

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
其他應付款項	79,309	63,060
應計工資	29,424	29,328
應計開支	33,179	51,589
除企業所得稅外的應付稅項	10,474	9,783
總計	152,386	153,760

其他應付款項不計息，並須按要求償還。

財務報表附註

2025年12月31日

24. 計息銀行及其他借款

	2025年12月31日			2024年12月31日		
	實際利率	到期日	人民幣千元	實際利率	到期日	人民幣千元
即期						
銀行貸款－無擔保	2.50%-3.00%	2025年內	281,252	3.00%-3.01%	2025年內	261,261
折現信用證－無擔保	1.65%	2025年內	115,000	1.90%-2.60%	2025年內	230,984
銀行貸款－有擔保(附註(a))	2.70%	2025年內	15,000	3.40%-4.10%	2025年內	301,694
折現應收票據－有擔保(附註(b))	-	-	-	-	2025年內	11,000
折現信用證－有擔保(附註(c))	-	-	-	2.00%-2.15%	2025年內	47,500
折現應收票據－無擔保	-	-	-	-	2025年內	51,030
總計			411,252			903,469

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
分析為：		
應償還銀行貸款及其他借款：		
一年內或按要求	411,252	903,469

附註：

- (a) 於2025年12月31日，銀行貸款人民幣15,000,000元以本集團於報告期末賬面淨值約為人民幣270,734,000元(附註13)的樓宇作抵押。於2024年12月31日，銀行貸款人民幣301,694,000元以本集團約為人民幣335,553,000元的若干定期存款作抵押(附註20)。
- (b) 於2024年12月31日，折現應收票據人民幣11,000,000元以本集團約人民幣3,366,000元的若干定期存款作抵押(附註20)。
- (c) 於2024年12月31日，折現信用證人民幣47,500,000元以本集團約人民幣9,690,000元的若干定期存款作抵押(附註20)。

25. 遞延稅項

於年內遞延稅項資產及負債的變動如下：

遞延稅項資產

	貿易及其他應 收款項減值 人民幣千元	庫存減值 人民幣千元	銷售退貨撥備 人民幣千元	應計僱員福利 人民幣千元	應計開支 人民幣千元	物業、廠房及 設備減值 人民幣千元	租賃負債 人民幣千元	稅項虧損 人民幣千元	遞延稅項 資產總額 人民幣千元
於2024年1月1日	133,040	16,988	19,975	5,000	12,141	378	25,873	21,271	234,666
於年內計入／(扣除自)損益的遞延 稅項(附註10)	(9,384)	(186)	(331)	(1,728)	433	(366)	30,151	(15,684)	2,905
於2024年12月31日及2025年1月1日	123,656	16,802	19,644	3,272	12,574	12	56,024	5,587	237,571
於年內計入／(扣除自)損益的遞延 稅項(附註10)	34	(1,201)	(705)	(1,196)	(5,356)	862	(12,482)	(2,053)	(22,097)
於2025年12月31日	123,690	15,601	18,939	2,076	7,218	874	43,542	3,534	215,474

財務報表附註

2025年12月31日

25. 遞延稅項 (續)

於年內遞延稅項資產及負債的變動如下：(續)

遞延稅項負債

	為稅收目的 加速折舊 人民幣千元	使用權資產 人民幣千元	預扣稅 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2024年1月1日	2,573	24,932	34,072	61,577
於年內扣除自損益的遞延稅項 (附註10)	1,305	29,622	565	31,492
於年內結算	-	-	(19,000)	(19,000)
於2024年12月31日及2025年1月1日	3,878	54,554	15,637	74,069
於年內扣除自/(計入)損益的 遞延稅項 (附註10)	(909)	(13,026)	990	(12,945)
於年內結算	-	-	(16,627)	(16,627)
於2025年12月31日	2,969	41,528	-	44,497

就呈列而言，若干遞延稅項資產及負債於財務狀況表中抵銷。本集團作財務報告用途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	173,946	183,017
於綜合財務狀況表確認的遞延稅項負債淨額	(2,969)	(19,515)
	170,977	163,502

25. 遞延稅項 (續)

並無就下列各項確認遞延稅項資產：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
稅項虧損	86,690	77,363
可扣減暫時差額	54,691	57,798
總計	141,381	135,161

本集團自中國內地產生的稅項虧損為人民幣44,737,000元(2024年：人民幣47,822,000元)，該等稅項虧損於一至五年內於屆滿前用作抵銷產生該等虧損的公司的未來應課稅溢利。

本集團自澳門產生的稅項虧損為人民幣48,000元(2024年：人民幣80,000元)，該等稅項虧損於一至三年內於屆滿前用作抵銷產生該等虧損的GXG澳門的未來應課稅溢利。

本集團亦自香港產生稅項虧損人民幣41,905,000元(2024年：人民幣29,461,000元)，該等稅項虧損可無限期用作抵銷產生該等虧損的悅潤的未來應課稅溢利。

由於該等虧損自於一段時間錄得虧損的附屬公司產生，及認為不太可能有應課稅溢利需動用該等稅項虧損予以沖銷，故並未就上述項目確認遞延稅項資產。

本集團有責任就於中國內地成立的該等附屬公司自2008年1月1日起產生的盈利所分派的股息繳付預扣稅。本集團的適用稅率為5%。

2025年12月31日，於中國內地附屬公司之投資(尚未確認遞延稅項負債)相關的暫時性差異合共約為人民幣122,541,000元(2024年：人民幣96,840,000元)。董事認為，由於本集團於中國內地發展業務，該等附屬公司將不大可能於可見將來分派該等盈利。

本公司向其股東派付的股息對所得稅並無影響。

財務報表附註

2025年12月31日

26. 股本

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
法定：		
10,000,000,000股（2024年：10,000,000,000股） 每股面值0.01港元的普通股	88,181	88,181
已發行及繳足：		
950,000,000股（2024年：950,000,000股） 每股面值0.01港元的普通股	8,343	8,343

本公司普通股無面值。

27. 股份獎勵計劃

本公司實施限制性股票單位計劃，旨在獎勵行政人員為本集團作出的貢獻，激勵及挽留熟練與經驗豐富的人員為本集團的未來發展及擴張而努力。限制性股票單位計劃的合資格參與者包括本公司或其任何附屬公司的現任或前任僱員、董事（不論是執行或非執行，但不包括獨立非執行董事）、顧問或高級職員。限制性股票單位計劃將自2019年5月27日起計十年期間或直至其根據限制性股票單位計劃被終止時（以較早者為準）有效。

根據限制性股票單位計劃可予授出的限制性股票單位數目上限合計（不包括按照限制性股票單位計劃的規則已失效或註銷的限制性股票單位）為受託人（定義見下文）就限制性股票單位計劃不時持有或將持有的有關本公司股份數目。本公司可(i)向受託人配發及發行將由受託人持有並將於行使時用於償付限制性股票單位的本公司股份及／或(ii)直接及促使受託人自任何股東收取本公司現有股份或購買本公司現有股份（不論是在場內或場外），以於行使時償付限制性股票單位。

董事會可釐定限制性股票單位歸屬的歸屬準則、條件及時間表，且該等準則、條件及時間表須於限制性股票單位授予函列明。在歸屬準則、條件及時間表已獲達致、履行、達成或豁免後的一段合理時間內，董事會將向各有關限制性股票單位參與者發出歸屬通知（「歸屬通知」）。歸屬通知將確認已達致、履行、達成或獲豁免的歸屬準則、條件及時間表的程度以及涉及的本公司股份數目（及（倘適用）該等股份相關的現金或非現金收入、股息或分派及／或非現金及非以股代息分派的銷售所得款項）。本公司委任The Core Trust Company Limited作為受託人（「受託人」）協助管理及歸屬根據限制性股票單位計劃授出的限制性股票單位。

27. 股份獎勵計劃 (續)

本公司並無其他現金結算方式。本集團過去並無以現金結算該等購股權的慣例。本集團將限制性股票單位計劃入賬列為股權結算計劃。

年內限制性股票單位計劃項下未獲行使限制性股票單位載列如下：

	2025年		2024年	
	加權平均 行使價 每股港元	股份數目 千股	加權平均 行使價 每股港元	股份數目 千股
於1月1日及12月31日	2.634	10,500	2.634	10,500

於年內，概無股份獎勵開支(2024年：無)扣除自損益。

28. 儲備

本集團的儲備金額及儲備於報告期間的變動乃呈列於財務報表第59至60頁的綜合權益變動表內。

股份溢價

在開曼群島公司法的規限下應用股份溢價賬。根據組織章程文件及開曼群島公司法，倘本公司於擬派付股息之日有能力償還在日常業務中到期應付的債項，則可自股份溢價賬派付股息。

法定公積金

根據中國公司法，本集團若干屬國內企業的附屬公司須按照相關中國會計準則所釐定分配其10%稅後溢利至其各自法定公積金，直至有關儲備達到其各自註冊資本的50%為止。在中國公司法所載的若干限制規限下，部分法定公積金可被轉換以增加股本，惟資本化後的餘額不得少於註冊資本的25%。

外匯波動儲備

外匯波動儲備用以記錄功能貨幣並非人民幣的實體的財務報表換算所產生的匯兌差額。

財務報表附註

2025年12月31日

28. 儲備(續)

合併儲備

合併儲備指本公司根據重組收購的附屬公司的繳足股本及資本儲備。此外，合併儲備亦包括代價與非控股權益賬面值變動的差額。

資本儲備

本集團的資本儲備指本公司股東貢獻的股份溢價。

公平值儲備

公平值儲備指按公平值計入其他全面收益的股權投資的公平值變動。

29. 綜合現金流量表附註

(a) 重大非現金交易

於年內，本集團就商場、專賣店、倉庫及辦公室的租賃安排於使用權資產及租賃負債的非現金添置分別為人民幣87,402,000元(2024年：人民幣221,124,000元)及人民幣87,291,000元(2024年：人民幣215,455,000元)。

於年內，本集團就若干商場及專賣店的租賃終止於使用權資產及租賃負債的非現金扣減分別為人民幣14,827,000元(2024年：人民幣13,854,000元)及人民幣15,630,000元(2024年：人民幣14,752,000元)。

(b) 融資活動產生的負債變動

計息銀行及其他借款

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
年初	903,469	1,329,811
融資現金流量變動：		
新增銀行及其他借款	1,180,516	1,791,903
償還銀行及其他借款	(1,621,683)	(2,171,576)
已付利息	(19,681)	(45,265)
非現金變動：		
於到期日終止確認的已折現應收票據	(51,030)	(49,590)
利息開支	19,661	47,140
外匯變動	-	1,046
年末	411,252	903,469

29. 綜合現金流量表附註(續)

(b) 融資活動產生的負債變動(續)

租賃負債

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
年初	212,375	119,424
融資現金流量變動：		
租賃付款之本金部分	(120,536)	(107,752)
已付利息	(6,255)	(6,084)
非現金變動：		
新租賃	87,291	215,455
利息開支	6,255	6,084
租賃終止產生的調減	(15,630)	(14,752)
年末	163,500	212,375

(c) 融資活動產生的資產變動

有關信用證及銀行貸款的已抵押存款

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
年初	348,609	800,340
融資現金流量變動：		
存放已抵押定期存款	-	118,754
提取已抵押定期存款	(328,193)	(557,689)
抵押存款投資收入	(21,790)	(30,813)
非現金變動：		
抵押存款投資收入	1,374	18,017
年末	-	348,609

(d) 租賃現金流出總額

計入現金流量表的租賃現金流出總額如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
經營活動內	40,766	69,628
融資活動內	126,791	113,836
總計	167,557	183,464

財務報表附註

2025年12月31日

30. 承擔

本集團於報告期末有以下合約承擔：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
樓宇	3,978	27,695
租賃物業裝修	-	1,546
	3,978	29,241

31. 關聯方交易

本集團主要關聯方的詳情如下：

名稱	關係
寧波松和製衣有限公司(「松和製衣」)	由一名董事控制的實體
寧波中哲實業科技有限公司(「寧波中哲實業」)	由一名董事控制的實體
中哲服飾集團有限公司(「中哲服飾」)	由一名董事控制的實體

31. 關聯方交易 (續)

(a) 本集團於年內與關聯方訂有以下交易：

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
產品購自：			
中哲服飾	(i)	22,150	31,515
租金付予			
松和製衣	(ii)	3,353	5,030

附註：

- (i) 來自關聯方的採購根據關聯方向其主要客戶提供的公佈價格及條件作出。
- (ii) 租金為向關聯方支付短期租賃辦公室的費用。租金乃根據本集團與關聯方簽訂的協議條款收取。

(b) 與關聯方的未結算餘額：

(i) 貿易應付款項

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
寧波中哲實業	-	999
總計	-	999

財務報表附註

2025年12月31日

31. 關聯方交易 (續)

(b) 與關聯方的未結算餘額：(續)

(ii) 預付款項、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
中哲服飾	2,127	8,910

上文(i)至(ii)項所列的關聯方結餘屬貿易性質。

(c) 本集團主要管理人員的薪酬：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
短期僱員福利	12,858	12,515
退休金計劃供款	131	145
已付主要管理人員薪酬總額	12,989	12,660

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8。

上述涉及中哲服飾購買貨品以及應付松和製衣的租金的關聯方交易亦構成上市規則第14A章所界定的關連交易或持續關連交易。

32. 按類別劃分的金融工具

各個類別的金融工具於報告期末的賬面值如下：

金融資產

2025年12月31日

	按公平值計入 其他全面收益 的金融資產	按攤銷 成本計量的 金融資產	總計
	股權投資 人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應收款項及應收票據	-	237,395	237,395
指定按公平值計入其他全面收益的股權投資	2,530	-	2,530
計入預付款項、其他應收款項及 其他資產的金融資產	-	89,339	89,339
已抵押存款	-	21,263	21,263
現金及現金等價物	-	182,551	182,551
總計	2,530	530,548	533,078

財務報表附註

2025年12月31日

32. 按類別劃分的金融工具(續)

各個類別的金融工具於報告期末的賬面值如下：(續)

金融資產(續)

2024年12月31日

	按公平值計入 其他全面收益 的金融資產	按攤銷 成本計量的 金融資產	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應收款項及應收票據	-	303,376	303,376
指定按公平值計入其他全面收益的股權投資	2,640	-	2,640
計入預付款項、其他應收款項及其他 資產的金融資產	-	92,487	92,487
已抵押存款	-	405,012	405,012
現金及現金等價物	-	186,891	186,891
總計	2,640	987,766	990,406

按攤銷成本計量的金融負債

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
貿易應付款項及應付票據	303,347	412,852
計入其他應付款項及應計費用的金融負債	112,488	114,649
計息銀行及其他借款	411,252	903,469
總計	827,087	1,430,970

33. 金融工具的公平值及公平值等級

本集團所有金融工具的賬面值與其各自的公平值相若。

管理層已評估現金及現金等價物、已抵押存款的即期部分、貿易應收款項及應收票據、計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產、貿易應付款項及應付票據、計入其他應付款項及應計費用的金融負債及計息銀行及其他借款的公平值與其賬面值相若，主要是由於該等工具屬短期性質。

本集團由財務經理主管的財務部負責釐定金融工具公平值計量的政策及程序。財務經理直接向首席財務官匯報。於各報告日期，財務部分析金融工具的價值變動，並釐定估值所用的主要輸入數據。首席財務官審閱及批准估值。審核委員會就年度財務報告每年一次討論估值過程及結果。

金融資產及負債的公平值以該工具按交易雙方自願進行的現行交易（被迫或清盤銷售除外）下可交易的金額入賬。下列方法及假設乃用作估計公平值：

已抵押存款的非即期部分的公平值透過使用具有類似條款、信貸風險及餘下年期的工具的現行利率折現預期未來現金流量計算。已抵押存款的非即期部分的公平值與其賬面值相若。

指定按公平值計入其他全面收益的非上市股權投資的公平值乃使用折現現金流量法估計，該方法所依據的假設並無可觀察的市場價格或費率支持。董事認為，由估值技術所得的估計公平值（列入綜合財務狀況表）及有關公平值變動（列入其他全面收益）屬合理且為報告期末最適當的價值。就按公平值計入其他全面收益的非上市股權投資的公平值而言，管理層已估計使用合理可能的替代方案作為估值模型輸入數據的潛在影響。

財務報表附註

2025年12月31日

33. 金融工具的公平值及公平值等級(續)

以下為金融工具估值的重大不可觀察輸入數據及定量敏感度分析概要：

於2025年12月31日

	估值技術	重大不可觀察 輸入數據	加權平均	公平值對輸入數據 之敏感度
非上市股權投資	市場法	缺乏市場流通性折現率	30%	缺乏市場流通性折現率增加／(減少)5%將導致公平值(減少)／增加人民幣(147,000)元／人民幣147,000元

於2024年12月31日

	估值技術	重大不可觀察 輸入數據	加權平均	公平值對輸入數據 之敏感度
非上市股權投資	折現現金流量法	加權平均資本成本率	15%	加權平均資本成本率增加／(減少)1%將導致公平值(減少)／增加人民幣(261,000)元／人民幣305,000元
		缺乏市場流通性折現率	30%	缺乏市場流通性折現率增加／(減少)5%將導致公平值(減少)／增加人民幣(189,000)元／人民幣189,000元

缺乏市場流通性折現指市場參與者於為投資定價時將會考慮的由本集團釐定的溢價及折現金額。

33. 金融工具的公平值及公平值等級(續)

公平值等級

下表說明本集團金融工具的公平值計量等級：

按公平值計量的資產：

於2025年12月31日

	使用以下各項作出的公平值計量			總計 人民幣千元
	活躍市場 的報價 (第一級) 人民幣千元	重大 可觀察 輸入數據 (第二級) 人民幣千元	重大 不可觀察 輸入數據 (第三級) 人民幣千元	
指定按公平值計入其他全面收益的股權投資	-	-	2,530	2,530

於2024年12月31日

	使用以下各項作出的公平值計量			總計 人民幣千元
	活躍市場 的報價 (第一級) 人民幣千元	重大 可觀察 輸入數據 (第二級) 人民幣千元	重大 不可觀察 輸入數據 (第三級) 人民幣千元	
指定按公平值計入其他全面收益的股權投資	-	-	2,640	2,640

於2025年及2024年12月31日，本集團概無任何以公平值計量的金融負債。

年內，金融資產及金融負債的第一級與第二級之間均無公平值計量轉移，亦無向第三級或自第三級的轉移(2024年：無)。

財務報表附註

2025年12月31日

34. 財務風險管理目標及政策

本集團的主要金融工具包括計息銀行及其他借款，以及現金及存款。該等金融工具的主要目的是為本集團的運營融資。本集團擁有貿易應收款項及貿易應付款項等多種其他金融資產及負債，乃由其運營直接產生。

本集團的金融工具所產生的主要風險為利率風險、外幣風險、信貸風險及流動資金風險。董事會檢討及同意有關管理各項該等風險的政策，現概述如下。

利率風險

本集團須承擔市場利率變化的風險主要與本集團按浮動利率計息的銀行及其他借款有關。

本集團的政策為使用定息及可變利率債務管理利息成本。

下表列示在所有其他變數保持不變的情況下，本集團的稅前溢利(透過對浮息借款的影響)及本集團權益對利率的合理可能變動的敏感度。

2025年12月31日

	基點 增加／(減少)	稅前溢利 增加／ (減少) 人民幣千元	權益 (減少)／ 增加 人民幣千元
人民幣	50	(2,056)	(2,056)
人民幣	(50)	2,056	2,056

2024年12月31日

	基點 增加／(減少)	稅前溢利 增加／ (減少) 人民幣千元	權益 (減少)／ 增加 人民幣千元
人民幣	50	(4,517)	(4,517)
人民幣	(50)	4,517	4,517

34. 財務風險管理目標及政策(續)

外匯風險

外匯風險是指因匯率變動產生損失的風險。人民幣與本集團從事業務地區的其他貨幣之間的匯率波動可影響本集團的財務狀況及經營業績。本集團務求通過盡量減少外匯淨額來限制外匯風險。

下表列示在所有其他變數保持不變的情況下，報告期末本集團的稅前溢利（基於以外幣計值的金融工具）及本集團權益（由於換算海外業務之匯兌差額）對外幣匯率的合理可能變動的敏感度。

2025年

	外幣匯率 增加／ (減少) %	稅前溢利 增加／ (減少) 人民幣千元	權益 增加／ (減少) 人民幣千元
倘人民幣兌美元貶值	5	39	39
倘人民幣兌美元升值	(5)	(39)	(39)
倘人民幣兌港元貶值	5	2	2
倘人民幣兌港元升值	(5)	(2)	(2)
倘人民幣兌澳門元貶值	5	5	5
倘人民幣兌澳門元升值	(5)	(5)	(5)

財務報表附註

2025年12月31日

34. 財務風險管理目標及政策 (續)

外匯風險 (續)

2024年

	外幣匯率 增加／ (減少) %	稅前溢利 增加／ (減少) 人民幣千元	權益 增加／ (減少) 人民幣千元
倘人民幣兌美元貶值	5	2,866	3,784
倘人民幣兌美元升值	(5)	(2,866)	(3,784)
倘人民幣兌港元貶值	5	4	4
倘人民幣兌港元升值	(5)	(4)	(4)
倘人民幣兌澳門元貶值	5	7	7
倘人民幣兌澳門元升值	(5)	(7)	(7)

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。本集團的政策為所有擬按信用期進行交易的客戶，必須遵守信貸核實程序。此外，應收款項結餘按持續基準監察。就並非以相關運營單位功能貨幣計值的交易而言，除非取得高級管理層的特別批准，否則本集團不會提供信用期。

34. 財務風險管理目標及政策(續)

信貸風險(續)

最高風險及年末階段

下表載列基於本集團的信貸政策的信貸質素及最高信貸風險(主要基於逾期資料, 除非其他資料可在無須付出不必要成本或努力的情況下獲得), 及於12月31日的年末階段分類。所呈列的金額為金融資產的賬面總值。

於2025年12月31日

	12個月預期 信貸虧損		全期預期信貸虧損			總計 人民幣千元
	階段1	階段2	階段3	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*	-	-	-	639,331	639,331	
計入預付款項、其他應收款項及其他 資產的金融資產						
— 正常**	89,913	-	-	-	89,913	
— 存疑**	-	-	134,177	-	134,177	
已抵押存款						
— 尚未逾期	21,263	-	-	-	21,263	
現金及現金等價物						
— 尚未逾期	182,551	-	-	-	182,551	
總計	293,727	-	134,177	639,331	1,067,235	

財務報表附註

2025年12月31日

34. 財務風險管理目標及政策(續)

信貸風險(續)

最高風險及年末階段(續)

於2024年12月31日

	12個月預 期信貸虧損				總計 人民幣千元
	全期預期信貸虧損				
	階段1 人民幣千元	階段2 人民幣千元	階段3 人民幣千元	簡化方法 人民幣千元	
貿易應收款項*	-	-	-	653,854	653,854
應收票據**	51,030	-	-	-	51,030
計入預付款項、其他應收款項及 其他資產的金融資產					
— 正常**	93,079	-	-	-	93,079
— 存疑**	-	-	135,317	-	135,317
已抵押存款					
— 尚未逾期	405,012	-	-	-	405,012
現金及現金等價物					
— 尚未逾期	186,891	-	-	-	186,891
總計	736,012	-	135,317	653,854	1,525,183

* 就本集團應用簡化減值方法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18披露。

** 應收票據及計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產倘尚未逾期，且並無資料顯示金融資產自初步確認以來信貸風險顯著增加，則彼等的信貸質素被視為「正常」。否則，金融資產的信貸質素被視為「存疑」。

本集團就貿易及其他應收款項承受信貸風險的進一步定量數據於財務報表附註18及19披露。

由於本集團主要與獲認可及信譽良好的第三方進行交易，故毋須作出抵押。信貸風險集中性按客戶／交易對手方及銷售渠道管理。於2025年12月31日，本集團存在若干信貸風險集中，原因為本集團貿易應收款項的27.1% (2024年：27.6%) 及42.1% (2024年：43.6%) 分別來自本集團的最大債務人及五大債務人。

34. 財務風險管理目標及政策(續)

流動資金風險

本集團採用經常性流動資金計劃工具監控資金短缺的風險。該工具考慮金融工具與金融資產(如貿易應收款項)之到期日以及來自營運之預期現金流量。

本集團的目標為透過使用計息銀行及其他借款以維持資金持續性與靈活性之間的平衡，從而滿足其營運資金需求。

於報告期末，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				
	按要求 人民幣千元	少於3個月 人民幣千元	3至12個月 人民幣千元	1至5年 人民幣千元	總計 人民幣千元
計息銀行及其他借款	-	257,214	158,100	-	415,314
貿易應付款項及應付票據	-	159,536	143,811	-	303,347
計入其他應付款項及 應計費用的金融負債	112,488	-	-	-	112,488
租賃負債	-	34,940	69,086	64,075	168,101
總計	112,488	451,690	370,997	64,075	999,250

	於2024年12月31日				
	按要求 人民幣千元	少於3個月 人民幣千元	3至12個月 人民幣千元	1至5年 人民幣千元	總計 人民幣千元
計息銀行及其他借款	-	416,488	497,897	-	914,385
貿易應付款項及應付票據	-	280,223	132,629	-	412,852
計入其他應付款項及 應計費用的金融負債	114,649	-	-	-	114,649
租賃負債	-	37,428	76,724	112,280	226,432
總計	114,649	734,139	707,250	112,280	1,668,318

財務報表附註

2025年12月31日

34. 財務風險管理目標及政策(續)

資本管理

本集團資本管理的主要目標為保障本集團持續經營的能力，以及維持強勁信貸評級及穩健資本比率以支持其業務及盡量提高股東價值。

本集團管理其資本架構並因應經濟狀況的變動及相關資產的風險特徵對其作出調整。為維持或調整資本架構，本集團或會調整向股東支付的股息、將資本退回予股東或發行新股份。本集團毋須遵守任何外在施加的資本要求。於截至2025年12月31日及2024年12月31日止年度，概無就管理資本而變更目標、政策或程序。

本集團使用資產負債率(即債務淨額除以資本加債務淨額)監察資本。債務淨額包括計息銀行及其他借款、租賃負債、貿易應付款項及應付票據以及其他應付款項及應計費用，並扣除現金及現金等價物以及已抵押存款。資本是指母公司擁有人應佔權益。於報告期末的資產負債率如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
計息銀行及其他借款	411,252	903,469
租賃負債	163,500	212,375
貿易應付款項及應付票據	303,347	412,852
其他應付款項及應計費用	152,386	153,760
減：現金及現金等價物	(182,551)	(186,891)
已抵押存款	(21,263)	(405,012)
債務淨額	826,671	1,090,553
母公司擁有人應佔權益	769,144	735,486
資本及債務淨額	1,595,815	1,826,039
資產負債率	52%	60%

35. 本公司的財務狀況表

於報告期末本公司的財務狀況表資料如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
非流動資產		
無形資產	4	5
於附屬公司的投資	796,298	1,297,638
非流動資產總額	796,302	1,297,643
流動資產		
預付款項、其他應收款項及其他資產	1,243	1,272
現金及現金等價物	170	157
流動資產總額	1,413	1,429
流動負債		
其他應付款項及應計費用	547	635
應付附屬公司款項	215,014	756,972
流動負債總額	215,561	757,607
流動負債淨額	(214,148)	(756,178)
資產總額減流動負債	582,154	541,465
資產淨值	582,154	541,465
權益		
股本	8,343	8,343
儲備(附註)	573,811	533,122
權益總額	582,154	541,465

財務報表附註

2025年12月31日

35. 本公司的財務狀況表(續)

於報告期末本公司的財務狀況表資料如下：(續)

附註：

本公司的儲備概述如下：

	股份溢價賬 人民幣千元	資本儲備 人民幣千元	股份獎勵 儲備 人民幣千元	匯率波動 儲備 人民幣千元	(累計虧損)/ 保留溢利 人民幣千元	權益總額 人民幣千元
於2024年1月1日	734,670	765,317	19,756	171,581	(1,168,510)	522,814
年內全面收益總額	-	-	-	7,949	2,359	10,308
於2024年12月31日及 2025年1月1日	734,670	765,317	19,756	179,530	(1,166,151)	533,122
年內全面收益總額	-	-	-	(12,878)	53,567	40,689
於2025年12月31日	734,670	765,317	19,756	166,652	(1,112,584)	573,811

36. 財務報表批准

於2026年3月26日，董事會批准及授權發行財務報表。

五年財務概要

業績	截至12月31日止年度				
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
收入	2,055,964	2,269,760	2,329,049	2,326,281	2,695,234
毛利	1,048,409	1,198,950	1,212,183	1,137,906	1,327,871
除稅前溢利／(虧損)	41,816	49,078	51,809	21,630	(104,370)
所得稅(開支)／抵免	(10,192)	(18,153)	(14,564)	(12,279)	13,027
年內溢利／(虧損)	31,624	30,925	37,245	9,351	(91,343)

資產、負債及權益	於12月31日				
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
資產總額	1,951,828	2,610,542	3,014,268	3,520,160	3,023,323
負債總額	1,182,684	1,875,056	2,302,696	2,831,682	2,282,849
權益總額	769,144	735,486	711,572	688,478	740,474