

以下討論及我們的分析應與本招股章程附錄一會計師報告所載我們的綜合財務報表連同隨附附註一併閱讀。我們的綜合財務報表乃根據國際財務報告準則編製。

以下討論及分析載有反映我們目前對未來事件及財務表現的看法的前瞻性陳述。該等陳述乃基於我們依據經驗及對過往趨勢、現況及預期未來發展的理解以及我們認為在有關情況下屬適當的其他因素作出的假設與分析。然而，實際結果及發展是否與我們的預期及預測一致，則取決於多項風險及不確定因素。於評估我們的業務時，閣下應仔細考慮本招股章程所提供的資料，包括但不限於「風險因素」及「業務」章節。

就本節而言，除文義另有所指外，凡提述2021年、2022年及2023年分別指截至該等年度12月31日止的財政年度。

概覽

我們是一家領先的現製飲品企業，聚焦為廣大消費者提供單價約6元人民幣（約1美元）的高質平價的現製果飲、茶飲、冰淇淋和咖啡等產品。我們旗下有現製茶飲品牌「蜜雪冰城」和現磨咖啡品牌「幸運咖」。截至2024年9月30日，我們通過加盟模式發展的門店網絡擁有超過45,000家門店，覆蓋中國及海外11個國家（包括印度尼西亞、越南、馬來西亞、泰國、菲律賓、柬埔寨、老撾、新加坡、澳大利亞、韓國及日本）。2023年及截至2024年前九個月，我們的門店網絡分別實現飲品出杯量約74億杯及71億杯。根據灼識諮詢的報告，按照截至2024年9月30日的門店數計，我們是中國及全球第一的現製飲品企業。按照2023年的飲品出杯量計，我們亦是中國第一、全球第二的現製飲品企業。

於2021年、2022年、2023年以及2024年前九個月，我們的門店網絡分別實現了約228億人民幣、307億人民幣、478億人民幣及449億人民幣的終端零售額，根據灼識諮詢的報告，於2023年，我們是中國最大的現製飲品企業。業績記錄期，我們的財務表現亮眼，在巨大的規模基礎上依然實現強勁增長、優異盈利和充裕的現金流量。於2022年、2023年以及2024年前九個月，我們分別實現了136億人民幣、203億人民幣及187億人民幣的收入，同比增長31.2%、49.6%及21.2%。於2022年、2023年以及2024

年前九個月，我們的淨利潤分別為20億人民幣、32億人民幣及35億人民幣，同比增長5.3%、58.3%及42.3%。我們持續創造經營活動現金流量淨流入，在2021年、2022年、2023年以及2024年前九個月分別為17億人民幣、24億人民幣、38億人民幣及51億人民幣。

編製基準

歷史財務資料乃根據國際財務報告準則（「國際財務報告準則」）編製，包括國際會計準則理事會批准的所有準則及詮釋。

本集團在編製整個業績記錄期的歷史財務資料時，已提早採納自2024年1月1日開始的會計期間生效的所有國際財務報告準則以及相關過渡條文。

歷史財務資料乃根據歷史成本法編製，惟以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產及指定以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的股權投資以公允價值計量除外。

根據國際財務報告準則編製歷史財務資料需要使用若干重大會計估計。其亦需要管理層在應用本集團會計政策的過程中做出判斷、估計及假設。管理層在應用國際財務報告準則時作出的對歷史財務資料有重大影響的判斷及估計不確定因素的主要來源在本招股章程附錄一所載會計師報告附註3進行討論。

影響我們經營業績的主要因素

我們的業務及經營業績受到許多一般因素影響，該等一般因素影響現製飲品的整體消費需求及市場環境。這些因素包括宏觀經濟趨勢、行業發展動態和市場競爭格局。任何相關的不利變化都可能對我們的經營業績造成不利影響。

除了此類一般因素以外，我們的經營業績還會受到以下特定因素更為直接的影響。

消費者對現製飲品的需求

我們的經營業績受消費者對現製飲品的需求影響。中國持續的城鎮化進程推動了人口向城鎮聚集，擴大現製飲品的消費者群體，並促進了行業的發展。同時，消費者對於高品質產品和消費者體驗的需求不斷上升，這些因素共同驅動了現製飲品市場的發展。根據灼識諮詢的報告，預計到2028年，中國現製飲品市場的規模（按終端零售

額計算)將達到1.2萬億人民幣。其中，平價現製飲品將是增速最快的細分市場，2023年至2028年複合年增長率預計達到22.2%，高於同期整體中國現製飲品市場17.6%的複合年增長率。這主要是由於平價現製飲品在中國整體飲品市場的滲透率不斷提高，加上消費者對平價現製飲品的偏好日漸提升。放眼全球，2028年全球現製飲品市場的規模預計將達到1.1萬億美元。其中，東南亞現製飲品行業的市場規模於2028年預計將達到495億美元，2023年至2028年的複合年增長率為19.8%。有關其他資料請參閱「行業概覽」。

多年來我們始終堅持高質平價的產品價值主張，憑藉著對於高質平價的堅持和圍繞「甜蜜與愛」的品牌文化，我們牢牢佔據消費者的心智。根據灼識諮詢的報告，按照截至2024年9月30日的門店數計，我們是中國及全球第一的現製飲品企業。按照2023年的飲品出杯量計，我們亦是中國第一、全球第二的現製飲品企業。在潛力大、增速高的東南亞市場，截至2023年12月31日，以門店數量計，「蜜雪冰城」也已成爲最大的現製茶飲品牌。展望未來，我們將繼續把握日益增長的消費者需求，抓住有利的行業趨勢及機遇，包括消費者偏好轉向平價現製飲品的趨勢、中國城鎮化率的持續上升、現製飲品在下沉市場的持續滲透、現製飲品行業連鎖化率和知名品牌集中度的上升，以及海外特別是東南亞市場的巨大增長潛力。

門店網絡擴張與管理

截至2021年、2022年及2023年12月31日以及2024年9月30日，我們的門店總數達到20,001家、28,983家、37,565家及45,302家，其中超過99%的門店為加盟門店。截至2024年9月30日，我們的門店網絡中超過40,000家門店分佈在中國內地31個省、自治區及直轄市，約4,800家位於中國內地以外。我們的收入主要來自向加盟商銷售門店物料和設備。因此，我們的門店網絡規模和管理門店網絡的能力，都是影響我們收入增長和運營效率的關鍵因素。

秉承著與加盟商利益與共的理念，我們建立了健康、可持續發展的加盟模式。在這種模式下，我們實行標準化管理，並通過高度數字化的運營體系為加盟商提供持續的支持與賦能，從而提高加盟商的運營效率。利益與共的理念和我們全方位的支持，使我們能在業績記錄期吸引加盟商並擴張門店網絡。未來，我們將繼續在中國內地及中國內地以外拓展門店網絡，同時也將持續提升門店網絡的管理能力，以驅動收入和利潤的可持續增長。

我們的供應鏈能力

我們規模化、高效的供應鏈體系為我們的運營效果和效率奠定了堅實的基礎，對我們的盈利能力有著顯著的影響。作為在中國現製飲品行業中最早設立中央工廠的企業，我們目前擁有業內規模最大規模的完整端到端供應鏈體系，涵蓋採購、生產、物流、研發和品質控制等關鍵環節。

- 在採購端，我們直達原材料產地的全球採購網絡以及龐大的採購規模，使我們能夠以低於行業平均水平的價格採購眾多核心原材料。
- 在生產端，我們充分發揮中國製造的深厚優勢，五大生產基地的工廠建設和生產管理均採用世界標準。通過規模化帶來的成本優勢和精益化、智能化的生產管理能力，我們有選擇性地自主生產食材以優化質量和成本效率。
- 在物流端，我們將覆蓋全國的倉儲體系與本地化的城配服務深度結合，打造了從工廠到龐大的門店網絡的高效數字化物流體系，使得我們在管理物流成本和效率方面具備優勢。
- 在研發和品質控制環節，我們通過不斷的技術突破和完善的管理制度，持續實現降本增效。

在2021年、2022年、2023年以及2024年前九個月，我們的銷售成本分別佔總收入的68.7%、71.7%、70.5%及67.6%，其中絕大部分來自商品銷售產生的銷售成本。隨著我們的消費者群體和門店網絡進一步擴張，我們致力於提高規模經濟效應，並利用我們的規模化、高效供應鏈優勢，進一步提升各業務環節的數字化水平和管理能力。例如，我們將充分運用領先的設備和機器人，以及先進的製造管理系統，增強我們的自動化、數字化、智能化的先進製造能力。此外，我們將打造更加敏捷高效的物流體系，並加強以新技術、新材料驅動的研發創新。通過這些舉措，我們旨在持續提高供應鏈體系的質量和效率的同時，有效地控制成本，並繼續以高質平價的產品吸引消費者和加盟商，推動我們商業模式的可持續發展。

重大會計政策資料及估計

我們的部分會計政策要求我們應用與會計項目相關的估計、假設及複雜判斷。該等估計、假設及判斷對我們的財務狀況及經營業績有重大影響。我們的管理層根據過往經驗、行業慣例及在有關情況下被視為屬合理的對未來事件的預期，持續評估有關估計、假設及判斷。於業績記錄期，我們管理層的估計或假設與實際結果並無任何重大偏差，我們亦未對該等估計或假設做出任何重大更改。我們預計在可預見的未來，該等估計及假設不會發生任何重大變動。

以下是我們認為對我們至關重要或涉及編製財務報表時使用的最重大估計、假設及判斷的會計政策。為便於更好地了解我們的財務狀況及經營業績，我們在本招股章程附錄一所載會計師報告附註2.3及3中載列我們的重大會計政策資料及重大會計判斷及估計。

收入確認

來自客戶合約的收入

來自客戶合約的收入乃於商品或服務的控制權轉讓予客戶時確認，該金額能反映本集團預期就交換該等商品或服務有權獲得的對價。本集團認為，其在所有收入安排中均以主要責任人身份行事，由於其通常在向客戶轉讓商品或服務之前控制商品或服務。

本集團的收入主要來自銷售商品及設備以及向加盟商提供加盟及相關服務。本集團收入確認政策的進一步詳情如下：

(a) 銷售商品及設備

銷售商品及設備的收入於資產控制權轉移至客戶時確認，一般於交付商品及設備時確認。

(b) 提供加盟和相關服務

根據加盟協議，本集團於協議期內向其加盟商提供加盟、管理及培訓服務，而加盟商一般每年支付固定的加盟、管理及培訓費用。

於協議期內，加盟商獲授予相關加盟權利（包括商標、商業模式及其他管理資源）。因此，倘符合以下所有標準，加盟費用（被視為本集團提供獲取本集團知識產權的權利的對價）於協議期內按直線法確認：

- 合約要求或客戶合理預期本集團將開展對客戶有權使用的知識產權有重大影響的活動；
- 許可證授予的權利使客戶直接受到本集團活動的任何正面或負面影響；及
- 於該等活動發生時，該等活動不會導致向客戶轉讓商品或服務。

本集團亦於協議期內向加盟商提供管理及培訓服務，得益於此，加盟商可獲得業務運營支持，以及彼等及其員工的培訓。提供管理及培訓服務的收入於協議期內按直線法確認，由於客戶同時獲得及消耗本集團所提供的利益。

存貨

存貨按成本與可變現淨值兩者中的較低者入賬。成本按加權平均成本基準釐定，而就在產品及產成品而言，成本包括直接材料、直接勞工及適當比例的間接成本。可變現淨值按估計售價減完成及出售將產生的任何估計成本計算。

所得稅

所得稅包括即期及遞延稅項。與於損益以外確認項目相關的所得稅於其他全面收益或直接於權益確認。

即期稅項資產及負債乃根據截至2021年、2022年及2023年12月31日止年度的各年度末以及截至2024年9月30日止九個月末的已頒佈或實質上已頒佈的稅率（及稅法），並考慮本集團開展業務的國家的現行詮釋及慣例，按預期自稅務機關退回或付予稅務機關的金額計量。

遞延稅項根據截至2021年、2022年及2023年12月31日止年度的各年度末以及截至2024年9月30日止九個月末的資產及負債的稅基與其就財務申報而呈列的賬面值之間的所有暫時差額按負債法計提撥備。

遞延稅項負債就所有應課稅暫時差額確認，但下列情況除外：

- 倘遞延稅項負債乃因在一項並非業務合併的交易中初步確認商譽或資產或負債而產生，且於交易時並不影響會計利潤或應課稅利潤或虧損；及
- 就與於附屬公司的投資有關的應課稅暫時差額而言，暫時差額的撥回期間為可控制，而該等暫時差額於可見將來可能不會撥回。

遞延稅項資產乃就所有可扣減暫時差額、未動用稅項抵免及任何未動用稅項虧損的結轉予以確認。只限於有應課稅利潤可供對銷可扣減暫時差額，以及可動用結轉的未動用稅項抵免與及未動用稅務虧損的情況下，方會確認遞延稅項資產，惟下列情況除外：

- 與可扣減暫時差額有關的遞延稅項資產乃因在一項並非業務合併的交易中初步確認資產或負債而產生，且於交易時並不影響會計利潤或應課稅利潤或虧損；及
- 就與於附屬公司的投資有關的可扣減暫時差額而言，遞延稅項資產僅於暫時差額於可見將來有可能撥回以及將有應課稅利潤以動用暫時差額以作對銷的情況下，方予確認。

遞延稅項資產的賬面值於截至2021年、2022年及2023年12月31日止年度的各年度末以及截至2024年9月30日止九個月末審閱，如不再可能取得足夠應課稅利潤以動用全部或部分遞延稅項資產，則會作出相應調減。尚未確認的遞延稅項資產於截至2021年、2022年及2023年12月31日止年度的各年度末以及截至2024年9月30日止九個月末進行重估，並確認至有可能取得足夠應課稅利潤以收回全部或部分遞延稅項資產為止。

財務資料

遞延稅項資產及負債是根據預期在變現資產或清償負債期間的稅率計算，而該稅率乃基於截至2021年、2022年及2023年12月31日止年度的各年度末以及截至2024年9月30日止九個月末已頒佈或實質上已頒佈的稅率（及稅法）釐定。

當及僅當本集團有合法可執行的權利將即期稅項資產與即期稅項負債抵銷，且遞延稅項資產及遞延稅項負債與同一稅務機關對同一應課稅實體或不同應課稅實體徵收的所得稅相關，而該等不同的應課稅實體於各未來期間預期有大額遞延稅項負債或資產將予結算或清償時，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，則遞延稅項資產與遞延稅項負債可予結算或收回。

物業、廠房及設備以及折舊

物業、廠房及設備（在建工程除外）按成本減累計折舊及任何減值虧損入賬。物業、廠房及設備項目的成本包括其購買價及將資產達致其運作狀況及運往所在地作擬定用途的任何直接應佔成本。

物業、廠房及設備項目投入運作後產生的開支（如維修及保養）一般於產生期間自損益表扣除。在符合確認條件的情況下，重大檢驗的開支將予以資本化並重置資產的賬面價值。倘物業、廠房及設備的主要部分須定期替換，則本集團將該等部分確認為具特定可使用年期的個別資產，並相應折舊。

折舊按各項物業、廠房及設備的估計可使用年期以直線法計算，以攤銷成本至其剩餘價值。就此而言，所採用的主要年率如下：

類別	主要年率
	(%)
樓宇	2.38-4.75
租賃物業裝修	20.00-50.00
機器	9.50-19.00
運輸工具	23.75
家具及固定裝置	19.00-31.67

如物業、廠房及設備項目各部分的可使用年期各有不同，該項目的成本乃按合理基準在各部分間進行分配，而每部分則各自計算折舊。剩餘價值、可使用年期及折舊方法至少會於各財政年結日進行審核及調整（如適用）。

物業、廠房及設備項目（包括已首次確認的任何重大部分）於出售時或預期日後不會因使用或出售而帶來經濟利益時終止確認。在終止確認該項資產的同一年度，於損益表確認的出售或報廢的任何盈虧為有關資產的出售所得款項淨額與其賬面值間的差額。

在建工程主要指按成本減任何減值虧損入賬及並無折舊的在建樓宇及機器。成本包括工程期內所產生的直接建築成本及相關借入資金的資本化借款費用。竣工及可作擬定用途後，在建工程將被重新分類至物業、廠房及設備項目內適當的類別。

COVID-19的影響

於業績記錄期內，我們的業務及經營業績受到COVID-19的影響。例如，由於疫情期間客流量減少或臨時閉店，門店的正常運營受到阻礙。

儘管COVID-19帶來挑戰，我們仍堅持與加盟商利益與共的理念，與加盟商夥伴密切合作，共同度過充滿挑戰的時期。2022年初，為幫助加盟商應對COVID-19疫情，我們宣佈減免截至2021年底所有國內「蜜雪冰城」加盟商一年的加盟費。隨後於同年，我們下調了69款向加盟商銷售的門店物料與設備的價格，平均降價幅度15%，此部分降價物料與設備於2022年的銷售收入佔當期總收入的23.1%。該等業務決策展示了我們堅持企業價值觀、促進長期增長和幫助加盟商成功的決心。

面對疫情挑戰，我們採取果斷行動支持員工。例如，我們於2022年下半年提高了員工的整體薪酬水平。這一決定不僅表明我們對員工貢獻的認可，而且旨在更好地幫助員工及其家庭度過具有挑戰的時期。儘管我們的成本及經營開支（包括銷售及分銷、行政及研發開支）增加，我們仍不遺餘力地營造一個友善的工作環境，確保員工的穩定並鼓舞團隊士氣，我們相信這樣的工作環境有助於我們的長遠增長。

儘管我們的門店業績在COVID-19疫情期間有短暫波動，我們在整個業績記錄期的財務表現仍然亮眼，在巨大的規模基礎上依然實現強勁增長、優異盈利和充裕的現金流量。我們的收入由2021年的104億人民幣增至2022年的136億人民幣，並進一步增至2023年的203億人民幣。2021年、2022年及2023年的淨利潤分別為19億人民幣、20億人民幣及32億人民幣。我們持續創造經營活動現金流量淨流入，於2021年、2022年及2023年分別為17億人民幣、24億人民幣及38億人民幣。此外，我們的門店業績在

財務資料

疫情後有所回升，平均單店終端零售額由2022年的1,251.6千元人民幣增至2023年的1,438.0千元人民幣，超過了2021年1,401.8千元人民幣的水平。基於上文所述，我們的董事認為，於業績記錄期及截至最後實際可行日期，COVID-19疫情並無對我們的業務運營及財務表現造成重大不利影響。

綜合損益表

下表載列於所示期間我們的綜合損益表概要。

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2021年		2022年		2023年		2023年		2024年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
(以千元計，百分比除外)										
收入	10,350,986	100.0	13,575,577	100.0	20,302,465	100.0	15,393,328	100.0	18,659,671	100.0
銷售成本	(7,107,124)	(68.7)	(9,728,740)	(71.7)	(14,303,498)	(70.5)	(10,817,689)	(70.3)	(12,619,249)	(67.6)
毛利	3,243,862	31.3	3,846,837	28.3	5,998,967	29.5	4,575,639	29.7	6,040,422	32.4
其他收入及收益(淨額) ..	135,181	1.3	127,915	0.9	247,632	1.2	149,624	1.0	135,507	0.7
銷售及分銷開支	(405,766)	(3.9)	(774,431)	(5.7)	(1,318,588)	(6.5)	(992,934)	(6.5)	(1,097,090)	(5.9)
行政開支	(374,665)	(3.6)	(496,506)	(3.6)	(610,622)	(3.0)	(429,811)	(2.8)	(433,470)	(2.3)
研發開支	(17,151)	(0.2)	(32,304)	(0.2)	(85,000)	(0.4)	(51,343)	(0.3)	(64,805)	(0.3)
財務成本	(5,973)	(0.1)	(9,190)	(0.1)	(14,697)	(0.1)	(11,037)	(0.1)	(5,479)	(0.1)
金融資產(減值虧損)/										
減值虧損撥回	(1,787)	(0.0)	(4,098)	(0.0)	1,638	0.1	4,480	0.1	(3,524)	(0.0)
物業、廠房及設備減值 ..	(14,827)	(0.1)	-	-	(65,524)	(0.3)	(59,999)	(0.4)	-	-
分佔聯營公司										
(虧損)/盈利	-	-	(180)	(0.0)	196	0.0	36	0.0	(3,016)	(0.0)
稅前利潤	2,558,874	24.7	2,658,043	19.6	4,154,002	20.5	3,184,655	20.7	4,568,545	24.5
所得稅開支	(646,932)	(6.2)	(644,952)	(4.8)	(967,397)	(4.8)	(731,876)	(4.8)	(1,077,573)	(5.8)
年度/期間內利潤	1,911,942	18.5	2,013,091	14.8	3,186,605	15.7	2,452,779	15.9	3,490,972	18.7
以下各方應佔利潤：										
母公司擁有人	1,910,361	18.5	1,996,715	14.7	3,137,341	15.5	2,400,853	15.6	3,486,065	18.7
非控股權益	1,581	0.0	16,376	0.1	49,264	0.2	51,926	0.3	4,907	0.0

財務資料

我們經營業績主要組成部分的說明

收入

下表載列於所示期間我們按產品及服務性質劃分的收入明細（以絕對金額及佔總收入的百分比列示）。

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2021年		2022年		2023年		2023年		2024年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(以千元計，百分比除外)						(未經審核)			
商品和設備銷售 ⁽¹⁾										
商品銷售.....	9,457,660	91.4	12,551,043	92.5	19,160,210	94.4	14,504,715	94.3	17,595,055	94.3
設備銷售.....	696,944	6.7	748,387	5.5	736,537	3.6	604,842	3.9	621,256	3.3
小計	<u>10,154,604</u>	<u>98.1</u>	<u>13,299,430</u>	<u>98.0</u>	<u>19,896,747</u>	<u>98.0</u>	<u>15,109,557</u>	<u>98.2</u>	<u>18,216,311</u>	<u>97.6</u>
加盟和相關服務	<u>196,382</u>	<u>1.9</u>	<u>276,147</u>	<u>2.0</u>	<u>405,718</u>	<u>2.0</u>	<u>283,771</u>	<u>1.8</u>	<u>443,360</u>	<u>2.4</u>
總計	<u><u>10,350,986</u></u>	<u><u>100.0</u></u>	<u><u>13,575,577</u></u>	<u><u>100.0</u></u>	<u><u>20,302,465</u></u>	<u><u>100.0</u></u>	<u><u>15,393,328</u></u>	<u><u>100.0</u></u>	<u><u>18,659,671</u></u>	<u><u>100.0</u></u>

附註：

- (1) 有關商品和設備銷售的收入組成部分的詳細討論，請參閱下文「— 商品和設備銷售」。截至2021年、2022年及2023年12月31日止年度以及2024年前九個月，通過電商零售渠道產生的銷售收入分別為人民幣180.4百萬元、人民幣271.3百萬元、人民幣341.8百萬元及人民幣208.7百萬元。同期，自非加盟商客戶產生的銷售收入分別為人民幣56.4百萬元、人民幣130.0百萬元、人民幣277.7百萬元及人民幣209.8百萬元。截至2021年、2022年及2023年12月31日止年度以及2024年前九個月，通過電商零售渠道產生的銷售毛利分別為人民幣32.2百萬元、人民幣40.8百萬元、人民幣76.6百萬元及人民幣45.8百萬元，毛利率分別為17.9%、15.0%、22.4%及21.9%。同期，自非加盟商客戶產生的銷售毛利分別為人民幣0.6百萬元、人民幣3.3百萬元、人民幣21.7百萬元及人民幣21.8百萬元，毛利率分別為1.1%、2.6%、7.8%及10.4%。

商品和設備銷售。我們的絕大部分收入來自商品和設備銷售，主要包括向加盟商提供門店物料和設備所得的收入。具體而言：

- (i) **商品銷售。**商品銷售的收入主要來自於日常業務過程中向我們的加盟商銷售門店物料，包括食材（如糖、奶、茶、咖、果、糧、料等產品），以及包材。此外，我們還有少部分收入來自於自營門店及電商零售渠道的銷售，以及向部分非加盟商客戶（主要為食品及飲料行業的企業客戶）銷售若干商品。

財務資料

- (ii) **設備銷售**。設備銷售的收入主要來自向我們的加盟商銷售門店設備，如冰箱、冰淇淋機、製冰機及咖啡機。

加盟和相關服務。加盟和相關服務收入主要包括固定的加盟費、管理費及培訓服務費。我們每年向加盟商收取該等費用，此費用與加盟商的經營業績無關。

就地域覆蓋範圍而言，我們的收入主要來自我們中國內地的龐大門店網絡。截至2024年9月30日，我們於中國內地及中國內地以外的業務不斷增長。下表載列於所示期間我們按地域劃分的收入明細（以絕對金額及佔總收入的百分比列示）。

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2021年		2022年		2023年		2023年		2024年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(未經審核)									
	(以千元計，百分比除外)									
中國內地.....	10,300,917	99.5	13,034,937	96.0	18,815,533	92.7	14,222,007	92.4	17,707,309	94.9
中國內地以外.....	50,069	0.5	540,640	4.0	1,486,932	7.3	1,171,321	7.6	952,362	5.1
總計	10,350,986	100.0	13,575,577	100.0	20,302,465	100.0	15,393,328	100.0	18,659,671	100.0

銷售成本

下表載列於所示期間我們按產品及服務性質劃分的銷售成本明細（以絕對金額及佔總銷售成本的百分比列示）。

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2021年		2022年		2023年		2023年		2024年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(未經審核)									
	(以千元計，百分比除外)									
商品和設備銷售										
商品銷售.....	6,483,793	91.2	9,060,836	93.2	13,652,209	95.4	10,295,459	95.2	12,044,122	95.5
設備銷售.....	567,373	8.0	607,746	6.2	568,377	4.0	467,333	4.3	497,738	3.9
小計	7,051,166	99.2	9,668,582	99.4	14,220,586	99.4	10,762,792	99.5	12,541,860	99.4
加盟和相關服務	55,958	0.8	60,158	0.6	82,912	0.6	54,897	0.5	77,389	0.6
總計	7,107,124	100.0	9,728,740	100.0	14,303,498	100.0	10,817,689	100.0	12,619,249	100.0

財務資料

我們與商品和設備銷售相關的成本主要來自(i)採購及加工原材料(如食品類大宗商品、農產品及其他輔料)、包材及門店設備，及(ii)向門店配送門店物料及設備。我們的加盟和相關服務成本主要指向加盟商提供的培訓服務及門店設計服務相關的人工及其他成本。

下表載列於所示期間我們按性質劃分的銷售成本明細(以絕對金額及佔我們總銷售成本的百分比列示)。

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2021年		2022年		2023年		2023年		2024年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
(以千元計，百分比除外)										
原材料成本.....	6,543,635	92.1	8,994,004	92.4	13,228,583	92.5	10,063,586	93.0	11,477,761	91.0
運輸費用.....	233,706	3.3	289,531	3.0	435,653	3.0	334,415	3.1	418,635	3.3
員工薪酬.....	127,810	1.8	173,726	1.8	233,927	1.6	175,394	1.6	236,302	1.9
折舊及攤銷.....	35,568	0.5	57,512	0.6	75,268	0.5	61,927	0.6	86,549	0.7
其他 ⁽¹⁾	166,405	2.3	213,967	2.2	330,067	2.4	182,367	1.7	400,002	3.1
總計	<u>7,107,124</u>	<u>100.0</u>	<u>9,728,740</u>	<u>100.0</u>	<u>14,303,498</u>	<u>100.0</u>	<u>10,817,689</u>	<u>100.0</u>	<u>12,619,249</u>	<u>100.0</u>

附註：

(1) 包括其他稅費、水電費、使用權資產折舊以及租金及物業管理費。

以下敏感性分析展示了在影響我們盈利能力的其他因素保持不變的假設下，商品銷售成本假設的波動對所示期間的利潤的影響。視乎我們的商品銷售成本及其他相關項目的實際波動(如有)，我們的實際結果可能與此假設情況不同。

	-2%	+2%
	(人民幣千元)	
年內利潤變動		
截至2021年12月31日止年度	96,868	(96,868)
截至2022年12月31日止年度	137,181	(137,181)
截至2023年12月31日止年度	209,425	(209,425)
截至2024年9月30日止九個月	184,034	(184,034)

財務資料

毛利及毛利率

由於上述原因，我們於2021年、2022年、2023年以及截至2023年及2024年9月30日止九個月分別實現人民幣3,243.9百萬元、人民幣3,846.8百萬元、人民幣5,999.0百萬元、人民幣4,575.6百萬元及人民幣6,040.4百萬元的毛利，同期毛利率分別為31.3%、28.3%、29.5%、29.7%及32.4%。

下表載列於所示期間我們按產品及服務性質劃分的毛利及毛利率明細。

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2021年		2022年		2023年		2023年		2024年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
(以千元計，百分比除外)										
商品和設備銷售										
商品銷售.....	2,973,867	31.4	3,490,207	27.8	5,508,001	28.7	4,209,256	29.0	5,550,933	31.5
設備銷售.....	129,571	18.6	140,641	18.8	168,160	22.8	137,509	22.7	123,518	19.9
小計	3,103,438	30.6	3,630,848	27.3	5,676,161	28.5	4,346,765	28.8	5,674,451	31.2
加盟和相關服務	140,424	71.5	215,989	78.2	322,806	79.6	228,874	80.7	365,971	82.5
總計	3,243,862	31.3	3,846,837	28.3	5,998,967	29.5	4,575,639	29.7	6,040,422	32.4

於業績記錄期，中國內地及中國內地以外的毛利率有所不同，主要是由於不同市場的情況各不相同。下表載列於所示期間按地區劃分的毛利及毛利率明細。

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2021年		2022年		2023年		2023年		2024年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
(以千元計，百分比除外)										
中國內地.....	3,223,345	31.3	3,614,312	27.7	5,402,693	28.7	4,071,554	28.6	5,664,364	32.0
中國內地以外.....	20,517	41.0	232,525	43.0	596,274	40.1	504,085	43.0	376,058	39.5
總計	3,243,862	31.3	3,846,837	28.3	5,998,967	29.5	4,575,639	29.7	6,040,422	32.4

財務資料

其他收入及收益(淨額)

我們的其他收入及收益(淨額)包括(i)政府補助，指來自中國地方政府的補貼及福利(通常受評估及政策變動的影響，因此並非經常性質)，主要與我們的收入相關，並根據相關支持政策獎勵授予我們，以認可我們對地方經濟增長作出的貢獻，(ii)銀行存款利息收入，(iii)以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的投資收益，(iv)出售物業、廠房及設備項目的虧損或收益(淨額)，(v)外匯差額(淨額)，(vi)慈善捐贈，及(vii)其他。

下表載列於所示期間我們的其他收入及收益(淨額)明細。

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2021年	2022年	2023年	2023年	2024年
				(未經審核)	
				(人民幣千元)	
其他收入及收益(淨額)					
政府補助.....	79,441	46,890	115,821	68,004	22,468
利息收入.....	38,221	44,322	53,801	36,781	77,339
以公允價值計量且 其變動計入損益的 金融資產的投資收益	25,999	25,644	53,333	44,113	28,102
出售物業、廠房及 設備項目的(虧損)/ 收益(淨額).....	(1,156)	(303)	198	444	(4,937)
外匯差額(淨額).....	(994)	(163)	31,963	12,594	(3,139)
捐贈	(35,464)	(11,461)	(41,152)	(38,703)	(10,097)
其他	29,134	22,986	33,668	26,391	25,771
總計	135,181	127,915	247,632	149,624	135,507

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支主要包括(i)員工薪酬，即我們銷售人員(主要包括門店經營顧問)的薪金、福利及股票薪酬，(ii)與我們的營銷、品牌及推廣活動有關的品牌推廣開支，(iii)運輸費用，即將門店物料及設備從生產基地運送至倉庫以及在不同倉庫之

財務資料

間運輸的費用，(iv)我們的銷售人員產生的差旅及辦公費用，(v)主要與租賃倉庫有關的使用權資產折舊及物業管理費，及(vi)其他雜項銷售及分銷開支，主要包括與我們的線上訂單有關的第三方服務費，以及與自有倉庫有關的折舊及攤銷費用。

下表載列於所示期間我們的銷售及分銷開支明細（以絕對金額及佔銷售及分銷開支總額的百分比列示）。

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月					
	2021年		2022年		2023年		2023年		2024年			
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%		
	(未經審核)											
	(以千元計，百分比除外)											
員工薪酬.....	167,304	41.2	366,113	47.3	542,952	41.2	413,410	41.6	411,608	37.5		
品牌推廣開支.....	53,184	13.1	69,922	9.0	246,356	18.7	182,243	18.4	168,576	15.4		
運輸費用.....	70,957	17.5	122,054	15.8	188,912	14.3	145,752	14.7	194,519	17.7		
差旅及辦公費用.....	47,039	11.6	87,596	11.3	141,429	10.7	94,560	9.5	126,064	11.5		
使用權資產折舊及 物業管理費.....	39,458	9.7	93,245	12.0	127,548	9.7	95,790	9.6	104,185	9.5		
其他	27,824	6.9	35,501	4.6	71,391	5.4	61,179	6.2	92,138	8.4		
總計	405,766	100.0	774,431	100.0	1,318,588	100.0	992,934	100.0	1,097,090	100.0		

我們銷售及分銷開支佔總收入的比例由2021年的3.9%增長至2022年的5.7%及2023年的6.5%。作為我們銷售及分銷開支的主要組成部分，員工薪酬的上升是我們銷售及分銷開支佔總收入比例增長的主要原因，而員工薪酬的上升主要是由於我們為了支持我們不斷增長的業務而增加了銷售人員人數，以及2022年下半年我們提高了銷售人員的薪酬水平。其次是由於我們為提升品牌知名度及推廣我們的超級IP，增加了期內品牌推廣開支。具體而言，我們加大了對線上推廣的投入，擴大了線下宣傳物料的投放，並增加了線下營銷活動的頻次與規模，以提升品牌知名度。有關我們全渠道營銷策略以及具體品牌建設與營銷計劃及活動的詳細討論，請參閱「業務－營銷」。我們銷售及分銷開支佔總收入的比例由截至2023年9月30日止九個月的6.5%下降至2024年同期的5.9%，主要是由於我們持續努力提高銷售和分銷業務的效率。有關我們於業績記錄期的銷售及分銷開支變動的詳情載於「－各期間經營業績比較」。

財務資料

行政開支

我們的行政開支主要包括(i)員工薪酬，即行政人員的薪金、福利及股票薪酬，(ii)專業及IT服務費，即與IT及軟件服務、管理及業務諮詢服務相關的成本及其他專業服務費，(iii)與我們自有辦公場所及設備有關的折舊及攤銷費用，(iv)行政人員產生的差旅及辦公費用，(v)主要與租賃辦公場所有關的使用權資產折舊及物業管理費，(vi)有關全球發售的上市費用，及(vii)其他雜項行政開支。

下表載列於所示期間我們行政開支的明細（以絕對金額及佔行政開支總額的百分比列示）。

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2021年		2022年		2023年		2023年		2024年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
							(未經審核)			
	(以千元計，百分比除外)									
員工薪酬.....	232,947	62.2	277,739	55.9	329,475	54.0	233,005	54.2	219,088	50.5
專業及IT服務費.....	46,745	12.5	85,226	17.2	89,807	14.7	63,623	14.8	52,761	12.2
折舊及攤銷費用.....	28,249	7.5	40,594	8.2	49,664	8.0	35,151	8.2	54,122	12.5
差旅及辦公費用.....	19,357	5.2	23,088	4.7	48,090	7.9	36,117	8.4	30,058	6.9
使用權資產折舊及										
物業管理費.....	14,159	3.8	19,310	3.9	29,066	4.8	20,337	4.7	21,642	5.0
上市費用.....	—	—	—	—	10,900	1.8	6,726	1.6	9,179	2.1
其他	33,208	8.8	50,549	10.1	53,620	8.8	34,852	8.1	46,620	10.8
總計	374,665	100.0	496,506	100.0	610,622	100.0	429,811	100.0	433,470	100.0

研發開支

我們的研發開支主要包括(i)員工薪酬，即我們研發人員的薪金、福利及股票薪酬，(ii)耗材，指在整個研發過程中使用及消耗的原材料及產品，及(iii)其他雜項研發開支。

財務資料

下表載列於所示期間我們的研發開支明細（以絕對金額及佔研發開支總額的百分比列示）。

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2021年		2022年		2023年		2023年		2024年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(未經審核)									
	(以千元計，百分比除外)									
員工薪酬.....	12,716	74.1	22,695	70.3	61,892	72.8	36,498	71.1	46,948	72.4
耗材	3,077	17.9	7,301	22.6	14,488	17.0	8,125	15.8	11,261	17.4
其他	1,358	8.0	2,308	7.1	8,620	10.2	6,720	13.1	6,596	10.2
總計	17,151	100.0	32,304	100.0	85,000	100.0	51,343	100.0	64,805	100.0

財務成本

我們的財務成本包括銀行借款和租賃負債的利息開支。於2021年、2022年、2023年以及截至2023年及2024年9月30日止九個月，我們分別錄得財務成本人民幣6.0百萬元、人民幣9.2百萬元、人民幣14.7百萬元、人民幣11.0百萬元及人民幣5.5百萬元。

金融資產(減值虧損)/減值虧損撥回

我們的金融資產減值虧損或減值虧損撥回指貿易應收款項及其他應收款項的預期信用損失或預期信用損失撥回。進一步詳情請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註2.3。於2021年、2022年及截至2024年9月30日止九個月，我們分別錄得金融資產減值虧損人民幣1.8百萬元、人民幣4.1百萬元及人民幣3.5百萬元，而於2023年及截至2023年9月30日止九個月，則分別錄得金融資產減值虧損撥回人民幣1.6百萬元及人民幣4.5百萬元。

分佔聯營公司(虧損)/盈利

我們分佔聯營公司虧損或盈利與我們投資於一家主要從事食品分銷的聯營公司有關。進一步詳情請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註17。於2021年、2022年及截至2024年9月30日止九個月，我們分別錄得分佔聯營公司虧損零、人民幣180千元及人民幣3.0百萬元，於2023年及截至2023年9月30日止九個月，我們分別錄得分佔聯營公司盈利人民幣196千元及人民幣36千元。分佔聯營公司虧損或盈利於業績記錄期的變動主要是由於聯營公司的業務表現和財務業績所致。

所得稅開支

所得稅開支主要指我們根據企業所得稅法及其相應實施條例應付的所得稅。該所得稅開支包括即期所得稅及遞延所得稅。

位於中國的實體須繳納25.0%的法定所得稅。於業績記錄期，本集團內的若干附屬公司根據相關稅務法規合資格享有優惠所得稅率。例如，於業績記錄期，本集團內的部分實體作為在西部地區或海南自由貿易港成立且從事鼓勵類產業的企業，根據優惠企業所得稅政策可享受15%的企業所得稅率，另有部分實體從事農產品預處理，合資格享有相關稅務豁免。

於2021年、2022年、2023年以及截至2023年及2024年9月30日止九個月，我們分別錄得所得稅開支人民幣646.9百萬元、人民幣645.0百萬元、人民幣967.4百萬元、人民幣731.9百萬元及人民幣1,077.6百萬元，同期我們的實際稅率（按所得稅開支除以稅前利潤計算）分別為25.3%、24.3%、23.3%、23.0%及23.6%。

於業績記錄期及截至最後實際可行日期，我們與相關稅務機關並無任何爭議或未解決的稅務問題。

各期間經營業績比較

截至2024年9月30日止九個月與截至2023年9月30日止九個月比較

收入

我們的收入由截至2023年9月30日止九個月的人民幣15,393.3百萬元增加21.2%至2024年同期的人民幣18,659.7百萬元。主要是由於商品和設備銷售產生的收入增加，其次是加盟和相關服務產生的收入增加。

- **商品和設備銷售。**商品和設備銷售的收入由截至2023年9月30日止九個月的人民幣15,109.6百萬元增加20.6%至2024年同期的人民幣18,216.3百萬元。主要是由於我們的門店網絡擴張。
- **加盟和相關服務。**加盟和相關服務的收入由截至2023年9月30日止九個月的人民幣283.8百萬元增加56.2%至2024年同期的人民幣443.4百萬元，主要

是由於我們的門店網絡擴張。截至2024年9月30日止九個月，加盟和相關服務的收入增長亦是由於2023年同期的基數相對較低，這主要是由於我們之前在COVID-19疫情期間為幫助加盟商而減免加盟費的影響。

我們在中國內地以外產生的收入由截至2023年9月30日止九個月的人民幣1,171.3百萬元減少至2024年同期的人民幣952.4百萬元，主要是由於向中國內地以外加盟商銷售商品及設備的速度放緩。這主要是由於在受疫情影響後海外市場消費需求反彈以及該期間新開門店數量增加的推動下，初始門店物料與設備的需求增加，因而截至2023年9月30日止九個月的基數較高。此外，該減少亦歸因於我們持續優化中國內地以外的供應鏈及門店網絡。

銷售成本

我們的銷售成本由截至2023年9月30日止九個月的人民幣10,817.7百萬元增加16.7%至2024年同期的人民幣12,619.2百萬元，主要是由於原材料成本增加。我們的原材料成本由截至2023年9月30日止九個月的人民幣10,063.6百萬元增加14.1%至2024年同期的人民幣11,477.8百萬元，這主要是由於我們增加採購量及產量以支持我們在中國內地及中國內地以外不斷擴張的門店網絡。

毛利及毛利率

如上文所述，我們的毛利由截至2023年9月30日止九個月的人民幣4,575.6百萬元增加32.0%至2024年同期的人民幣6,040.4百萬元。我們的毛利率由截至2023年9月30日止九個月的29.7%上升至2024年同期的32.4%。

我們的整體毛利率上升是主要是由於商品和設備銷售的毛利率上升。具體而言，商品銷售（業績記錄期最大的收入來源）的毛利率由截至2023年9月30日止九個月的29.0%上升至2024年同期的31.5%，主要是由於提升了供應鏈效率以及若干原材料採購成本下降。

我們的加盟和相關服務的毛利率由截至2023年9月30日止九個月的80.7%上升至2024年同期的82.5%，主要是由於隨著我們的加盟門店網絡持續擴張，加盟和相關服務產生的額外成本有限，從而增強了規模經濟效益。

其他收入及收益(淨額)

我們的其他收入及收益(淨額)由截至2023年9月30日止九個月的人民幣149.6百萬元減少9.4%至2024年同期的人民幣135.5百萬元，主要是由於(i)政府補助減少人民幣45.5百萬元，是由於收取該等補助的時間通常不確定，導致金額波動；及(ii)以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的投資收益減少人民幣16.0百萬元，主要是由於截至2024年9月30日止九個月於理財產品的平均投資減少，部分被我們現金及存款結餘增加使利息收入增加人民幣40.6百萬元所抵銷。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由截至2023年9月30日止九個月的人民幣992.9百萬元增加10.5%至2024年同期的人民幣1,097.1百萬元，主要是由於(i)運輸費用增加人民幣48.8百萬元，這主要是由於銷量增加；(ii)差旅及辦公費用增加人民幣31.5百萬元，這主要是由於業務擴張；及(iii)其他銷售及分銷開支增加人民幣31.0百萬元。

行政開支

我們的行政開支由截至2023年9月30日止九個月的人民幣429.8百萬元增加0.9%至2024年同期的人民幣433.5百萬元，主要是由於(i)折舊及攤銷費用增加人民幣19.0百萬元，這主要是由於我們的辦公大樓及設施的多個建設項目於2024年竣工並投入使用；及(ii)其他行政開支增加人民幣11.8百萬元，這主要是由於我們新辦公樓的物業稅。

研發開支

我們的研發開支由截至2023年9月30日止九個月的人民幣51.3百萬元增加26.2%至2024年同期的人民幣64.8百萬元，主要是由於員工薪酬增加人民幣10.5百萬元，這主要是由於我們在持續數字化的過程中擴大了研發人員數目。

財務成本

我們的財務成本由截至2023年9月30日止九個月的人民幣11.0百萬元減少50.4%至2024年同期的人民幣5.5百萬元，主要是由於銀行借款利息及租賃負債利息分別減少人民幣2.8百萬元及人民幣2.7百萬元。

金融資產減值虧損撥回／(減值虧損)

截至2023年9月30日止九個月，我們錄得金融資產減值虧損撥回人民幣4.5百萬元，而於2024年同期則錄得金融資產減值虧損人民幣3.5百萬元，乃由於重新評估貿易應收款項及其他應收款項的預期信用損失所致。

分佔聯營公司利潤／(虧損)

截至2023年9月30日止九個月，我們錄得分佔聯營公司利潤人民幣36千元，而2024年同期則錄得分佔聯營公司虧損人民幣3.0百萬元，是由於我們的被投資方於截至2024年9月30日止九個月錄得虧損。

所得稅開支

我們的所得稅開支由截至2023年9月30日止九個月的人民幣731.9百萬元增加47.2%至2024年同期的人民幣1,077.6百萬元，主要是由於稅前利潤增加。

期內利潤

如上述原因，我們的期內利潤由截至2023年9月30日止九個月的人民幣2,452.8百萬元增加42.3%至2024年同期的人民幣3,491.0百萬元。

截至2023年12月31日止年度與截至2022年12月31日止年度比較

收入

我們的收入由2022年的人民幣13,575.6百萬元增加49.6%至2023年的人民幣20,302.5百萬元。主要是由於商品和設備銷售產生的收入增加，其次是加盟和相關服務產生的收入增加。

- **商品和設備銷售。**商品和設備銷售的收入由2022年的人民幣13,299.4百萬元增加49.6%至2023年的人民幣19,896.7百萬元，主要是由於我們在中國內地及中國內地以外的門店網絡擴張。我們的門店數量由截至2022年12月31日的28,983家增加至截至2023年12月31日的37,565家。
- **加盟和相關服務。**加盟和相關服務的收入由2022年的人民幣276.1百萬元增加46.9%至2023年的人民幣405.7百萬元，主要是由於我們在中國內地及中國內地以外的門店網絡擴張。

於2023年，我們中國內地及中國內地以外的收入均錄得增長。尤其是我們在中國內地以外產生的收入，主要受門店網絡擴張所驅動，由2022年的人民幣540.6百萬元增加至2023年的人民幣1,486.9百萬元。我們於中國內地以外的門店數量由截至2022年12月31日的1,795家增加至截至2023年12月31日的4,331家。因此，我們在中國內地以外產生的收入佔2023年總收入的7.3%，較2022年的4.0%有所增加。

銷售成本

我們的銷售成本由2022年的人民幣9,728.7百萬元增加47.0%至2023年的人民幣14,303.5百萬元，主要是由於原材料成本增加。我們的原材料成本由2022年的人民幣8,994.0百萬元增加47.1%至2023年的人民幣13,228.6百萬元，這主要是由於我們增加採購量及產量以支持我們在中國內地及中國內地以外不斷擴張的門店網絡。

毛利及毛利率

如上文所述，我們的毛利由2022年的人民幣3,846.8百萬元增加55.9%至2023年的人民幣5,999.0百萬元。我們的毛利率由2022年的28.3%上升至2023年的29.5%。

我們的整體毛利率上升是由於商品和設備銷售的毛利率上升。具體而言，商品銷售（業績記錄期最大的收入來源）的毛利率由2022年的27.8%上升至2023年的28.7%，這主要是由於隨著我們業務擴張，若干原材料的採購成本下降。

我們的加盟和相關服務的毛利率由2022年的78.2%上升至2023年的79.6%，主要是由於隨著我們的加盟門店網絡持續擴張，加盟和相關服務產生的額外成本有限，從而增強了規模經濟效益。

其他收入及收益（淨額）

我們的其他收入及收益（淨額）由2022年的人民幣127.9百萬元增加93.6%至2023年的人民幣247.6百萬元，主要是由於(i)政府補助增加人民幣68.9百萬元，這主要是由於隨著我們業務規模不斷擴大，我們根據相關的地方政策獲得了額外的補貼及福利，以及我們收到並確認了先前延遲的補貼及福利，(ii)因匯率波動而產生的外匯差額（淨額）增加人民幣32.1百萬元，及(iii)以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的投資收益增加人民幣27.7百萬元，主要指我們投資理財產品產生的收益。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2022年的人民幣774.4百萬元增加70.3%至2023年的人民幣1,318.6百萬元，主要是由於(i)我們為支持不斷增長的業務而增加了銷售人員人數，以及2022年下半年我們提高了銷售人員薪酬水平，導致員工薪酬增加人民幣176.8百萬元，及(ii)為提升我們的品牌知名度及推廣我們的超級IP，品牌推廣開支增加人民幣176.4百萬元。其次，銷售及分銷開支增加的原因亦包括運輸費用以及差旅及辦公費用分別增加人民幣66.9百萬元及人民幣53.8百萬元，與我們的業務擴張基本一致。

行政開支

我們的行政開支由2022年的人民幣496.5百萬元增加23.0%至2023年的人民幣610.6百萬元，主要是由於(i)員工薪酬增加人民幣51.7百萬元，這主要是由於2022年下半年我們提高了行政人員薪酬水平，(ii)差旅及辦公費用增加人民幣25.0百萬元，這主要是由於疫情後行政人員出差增多，同時也由於我們整體業務擴張，(iii)與全球發售有關的上市費用增加人民幣10.9百萬元，(iv)使用權資產折舊及物業管理費人民幣9.8百萬元，及(v)折舊及攤銷費用增加人民幣9.1百萬元。

研發開支

我們的研發開支由2022年的人民幣32.3百萬元增加163.1%至2023年的人民幣85.0百萬元，主要由於我們不斷致力於優化及豐富我們的產品品類以及提升消費者體驗。具體而言，這主要是由於研發人員人數增加，以及2022年下半年我們提高了研發人員薪酬水平，導致研發員工薪酬增加人民幣39.2百萬元。

財務成本

我們的財務成本由2022年的人民幣9.2百萬元增加59.9%至2023年的人民幣14.7百萬元，主要是由於我們的新增銀行貸款導致銀行借款利息增加人民幣4.0百萬元。

金融資產(減值虧損)/減值虧損撥回

於2022年，我們錄得金融資產減值虧損人民幣4.1百萬元，而2023年則錄得金融資產減值虧損撥回人民幣1.6百萬元，乃由於重新評估貿易應收款項及其他應收款項的預期信用損失所致。

物業、廠房及設備減值

於2022年，我們錄得物業、廠房及設備減值為零，而2023年則錄得物業、廠房及設備減值為人民幣65.5百萬元。相關減值是由於我們戰略性地決定暫停預包裝飲料的生產，以優化生產線及設備。我們於2021年6月開始探索生產及銷售預包裝飲料，隨後於2023年9月決定暫停該業務。於整個運營期間，預包裝飲料的銷售收入甚微，截至2021年、2022年及2023年12月31日止年度各年佔我們總收入不足0.1%。

分佔聯營公司(虧損)/盈利

於2022年，我們錄得分佔聯營公司虧損人民幣180千元，而2023年則錄得分佔聯營公司盈利人民幣196千元，是由於該聯營公司的業務表現及財務業績有所改善。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2022年的人民幣645.0百萬元增加至2023年的人民幣967.4百萬元，主要是由於我們的稅前利潤增加。

年內利潤

如上述原因，我們的年內利潤由2022年的人民幣2,013.1百萬元增加58.3%至2023年的人民幣3,186.6百萬元。

截至2022年12月31日止年度與截至2021年12月31日止年度比較

收入

我們的收入由2021年的人民幣10,351.0百萬元增加31.2%至2022年的人民幣13,575.6百萬元，主要是由於商品和設備銷售產生的收入增加，其次是加盟和相關服務產生的收入增加。

- **商品和設備銷售。**商品和設備銷售的收入由2021年的人民幣10,154.6百萬元增加31.0%至2022年的人民幣13,299.4百萬元，主要是由於我們在中國內地及中國內地以外的門店網絡擴張。我們的門店數量由截至2021年12月31日的20,001家增加至截至2022年12月31日的28,983家。商品和設備銷售收入的部分增長被以下各項所抵銷(i) COVID-19對我們門店正常運營造成的影響，及(ii)為減輕COVID-19對加盟商的影響，2022年我們下調了69款向加盟商銷售的門店物料與設備的價格，平均降價幅度約15%，此部分降價物料與設備於2022年的銷售收入佔當期總收入的23.1%。

- **加盟和相關服務。** 加盟和相關服務的收入由2021年的人民幣196.4百萬元增加40.6%至2022年的人民幣276.1百萬元，主要是由於我們在中國內地及中國內地以外的門店網絡擴張。2022年初，我們宣佈減免截至2021年底所有國內「蜜雪冰城」加盟商一年的加盟費，此舉部分抵銷了我們加盟和相關服務收入的增長。

有關COVID-19對我們業務及經營業績的影響的詳細討論，請參閱「－COVID-19的影響」。

於2022年，我們中國內地及中國內地以外的收入均錄得增長。尤其是我們在中國內地以外產生的收入，主要受門店網絡擴張所驅動，由2021年的人民幣50.1百萬元增加至2022年的人民幣540.6百萬元。我們於中國內地以外的門店數量由截至2021年12月31日的270家增加至截至2022年12月31日的1,795家。因此，我們在中國內地以外產生的收入佔2022年總收入的4.0%，較2021年的0.5%有所增加。

銷售成本

我們的銷售成本由2021年的人民幣7,107.1百萬元增加36.9%至2022年的人民幣9,728.7百萬元，主要是由於原材料成本增加。我們的原材料成本由2021年的人民幣6,543.6百萬元增加37.4%至2022年的人民幣8,994.0百萬元，主要是由於我們增加採購量及產量以支持我們在中國內地及中國內地以外不斷擴張的門店網絡。

毛利及毛利率

如上文所述，我們的毛利由2021年的人民幣3,243.9百萬元增加18.6%至2022年的人民幣3,846.8百萬元。我們的毛利率於2021年及2022年分別為31.3%及28.3%。

我們的整體毛利率下降主要由於商品銷售（業績記錄期最大的收入來源）的毛利率下降。商品銷售的毛利率由2021年的31.4%收窄至2022年的27.8%，主要是由於(i)若干原材料的市價波動令採購成本上升，及(ii)於2022年，為減輕COVID-19對加盟商的影響，我們下調了69款向加盟商出售的門店物料與設備的價格，平均降價幅度約15%（此部分銷售於2022年佔我們當期總收入的約23.1%）。有關COVID-19對我們業務及經營業績的影響的詳細討論，請參閱「－COVID-19的影響」。

我們的加盟和相關服務的毛利率由2021年的71.5%上升至2022年的78.2%，主要是由於隨著我們的加盟門店網絡持續擴張，加盟和相關服務產生的額外成本有限，從而增強了規模經濟效益。2022年初，我們宣佈減免截至2021年底所有國內「蜜雪冰城」加盟商一年的加盟費，此舉部分抵銷了我們加盟和相關服務毛利率的增長。

其他收入及收益(淨額)

我們的其他收入及收益(淨額)由2021年的人民幣135.2百萬元減少5.4%至2022年的人民幣127.9百萬元，主要是由於政府補助由2021年的人民幣79.4百萬元減少至2022年的人民幣46.9百萬元，這主要是由於相關地方政府的審批程序在COVID-19疫情期間有所延遲，對我們收到及確認補貼及福利的時間有所影響。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2021年的人民幣405.8百萬元增加90.9%至2022年的人民幣774.4百萬元，主要是由於我們為支持業務增長而增加了銷售人員人數，以及我們提高了銷售人員薪酬水平，導致員工薪酬增加人民幣198.8百萬元。為在疫情期間支持我們的員工，我們於2022年下半年提高了整體員工薪酬水平，包括銷售人員。因此，銷售及分銷開支的增速高於同年的收入增長。其次，使用權資產折舊及物業管理費、運輸費用以及差旅及辦公費用分別增加人民幣53.8百萬元、人民幣51.1百萬元及人民幣40.6百萬元，與我們的業務擴張基本一致，亦貢獻了部分銷售及分銷開支的增加。

行政開支

我們的行政開支由2021年的人民幣374.7百萬元增加32.5%至2022年的人民幣496.5百萬元，主要是由於(i)我們為支持業務增長而增加了行政人員人數，並且我們於2022年下半年提高了行政人員薪酬水平，導致員工薪酬增加人民幣44.8百萬元，及(ii)專業及IT服務費增加人民幣38.5百萬元，這主要是由於IT及軟件服務、以及管理及業務諮詢服務的費用增加，以支持我們的業務持續擴張。

研發開支

我們的研發開支由2021年的人民幣17.2百萬元增加88.4%至2022年的人民幣32.3百萬元，主要由於我們不斷致力於優化及豐富我們的產品品類以及提升消費者體驗。具體而言，該增加主要是由於(i)我們的研發人員人數增加以及於2022年下半年起生效的研發人員加薪，導致員工薪酬增加人民幣10.0百萬元，及(ii)於整個研發過程中使用及消耗的耗材增加人民幣4.2百萬元。

財務成本

我們的財務成本由2021年的人民幣6.0百萬元增加53.9%至2022年的人民幣9.2百萬元，主要是由於新增銀行貸款導致銀行借款利息增加人民幣2.1百萬元。

金融資產減值虧損

我們於2021年及2022年分別錄得人民幣1.8百萬元及人民幣4.1百萬元的金融資產減值虧損。我們的金融資產減值虧損增加是由於我們的貿易應收款項及其他應收款項的預期信用損失增加。

物業、廠房及設備減值

我們於2021年及2022年分別錄得人民幣14.8百萬元及零的物業、廠房及設備減值。於2021年，我們河南生產基地的新生產設施開始運營。因此，我們就淘汰舊有生產設施及設備錄得減值虧損撥備。

分佔聯營公司虧損

於2021年及2022年，我們分別錄得零及人民幣180千元的分佔聯營公司虧損，是由於我們的聯營公司仍處於拓展業務的階段。

所得稅開支

於2021年及2022年，我們的所得稅開支保持穩定，分別為人民幣646.9百萬元及人民幣645.0百萬元。

年內利潤

如上文所述，我們的年內利潤由2021年的人民幣1,911.9百萬元增加5.3%至2022年的人民幣2,013.1百萬元。

財 務 資 料

綜合財務狀況表若干主要項目的討論

下表載列截至所示日期我們的綜合財務狀況表的選定資料，該等資料摘錄自本招股章程附錄一所載的綜合財務報表。

	截至12月31日			截至9月30日
	2021年	2022年	2023年	2024年
	(人民幣千元)			
非流動資產總值.....	2,242,617	3,389,291	5,445,381	7,113,433
流動資產總值.....	5,073,766	6,556,065	9,148,185	11,506,900
資產總值.....	7,316,383	9,945,356	14,593,566	18,620,333
非流動負債總額.....	67,495	127,436	263,788	234,876
流動負債總額.....	1,706,178	2,338,653	3,734,313	4,289,251
負債總額.....	1,773,673	2,466,089	3,998,101	4,524,127
資產淨值.....	5,542,710	7,479,267	10,595,465	14,096,206
股本.....	360,000	360,000	360,000	360,000
儲備.....	5,177,351	7,094,297	10,146,993	13,641,298
非控股權益.....	5,359	24,970	88,472	94,908
權益總額.....	5,542,710	7,479,267	10,595,465	14,096,206

下表載列截至所示日期我們的流動資產及流動負債。

	截至12月31日			截至9月30日	截至12月31日
	2021年	2022年	2023年	2024年	2024年
	(人民幣千元)				(未經審核)
流動資產					
存貨.....	1,251,915	1,541,156	2,231,714	1,839,769	2,215,352
貿易應收款項.....	2,030	15,410	28,473	21,506	25,624
預付款項、其他					
應收款項及其他資產.....	181,892	304,539	404,428	490,867	512,505
以公允價值計量且其變動					
計入損益的金融資產.....	900,237	1,865,676	746,046	2,842,603	3,491,643
受限制現金及定期存款.....	61,865	65,146	115,620	331,759	1,315,804
現金及現金等價物.....	2,675,827	2,764,138	5,621,904	5,980,396	4,335,123
流動資產總值.....	5,073,766	6,556,065	9,148,185	11,506,900	11,896,051

財務資料

	截至12月31日			截至9月30日	截至12月31日
	2021年	2022年	2023年	2024年	2024年
					(未經審核)
					(人民幣千元)
流動負債					
貿易應付款項.....	596,681	881,806	1,316,780	1,604,693	1,767,263
其他應付款項及應計費用.....	600,753	910,196	1,571,615	1,762,109	2,043,625
合約負債.....	305,817	198,305	259,271	410,767	359,636
計息銀行及其他借款.....	30,030	140,088	259,748	4,536	—
租賃負債.....	50,321	78,813	72,065	50,689	52,004
應付稅款.....	122,576	129,445	254,834	456,457	294,310
流動負債總額.....	1,706,178	2,338,653	3,734,313	4,289,251	4,516,838
流動資產淨值.....	3,367,588	4,217,412	5,413,872	7,217,649	7,379,213

我們的流動資產淨值由截至2024年9月30日的人民幣7,217.6百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣7,379.2百萬元，主要是由於(i)受限制現金及定期存款增加了人民幣984.0百萬元，(ii)以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產增加了人民幣649.0百萬元，及(iii)存貨增加了人民幣375.6百萬元。流動資產淨值的增長被(i)現金及現金等價物減少了人民幣1,645.3百萬元，及(ii)其他應付款項及應計費用增加了人民幣281.5百萬元所抵銷。

我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣5,413.9百萬元增加至截至2024年9月30日的人民幣7,217.6百萬元，主要是由於(i)以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產增加人民幣2,096.6百萬元以及現金及現金等價物增加人民幣358.5百萬元，以及(ii)計息銀行及其他借款減少人民幣255.2百萬元，部分被貿易應付款項增加人民幣287.9百萬元所抵銷。

我們的流動資產淨值由截至2022年12月31日的人民幣4,217.4百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣5,413.9百萬元，主要是由於(i)現金及現金等價物增加人民幣2,857.8百萬元，及(ii)存貨增加人民幣690.6百萬元。流動資產淨值的增加部分被(i)以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產減少人民幣1,119.6百萬元，(ii)其他應付款項及應計費用增加人民幣661.4百萬元，及(iii)貿易應付款項增加人民幣435.0百萬元所抵銷。

我們的流動資產淨值由截至2021年12月31日的人民幣3,367.6百萬元增加至截至2022年12月31日的人民幣4,217.4百萬元，主要是由於(i)以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產增加人民幣965.4百萬元，(ii)存貨增加人民幣289.2百萬元，及(iii)預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣122.6百萬元。

財務資料

存貨

我們的存貨主要包括(i)產成品，主要指用於店內製備現製飲品的食材以及包材，(ii)原材料，如食品類大宗商品、農產品及其他輔料，及(iii)在產品，主要指在產食材。

下表載列截至所示日期我們的存貨結餘概要。

	截至12月31日			截至9月30日
	2021年	2022年	2023年	2024年
	(人民幣千元)			
產成品	699,806	1,001,747	1,278,341	1,274,087
原材料	555,119	513,808	899,048	591,312
在產品	827	28,387	89,645	38,179
小計	1,255,752	1,543,942	2,267,034	1,903,578
存貨減值撥備	(3,837)	(2,786)	(35,320)	(63,809)
總計	<u>1,251,915</u>	<u>1,541,156</u>	<u>2,231,714</u>	<u>1,839,769</u>

我們的存貨由截至2021年12月31日的人民幣1,251.9百萬元增加至截至2022年12月31日的人民幣1,541.2百萬元，並進一步增至截至2023年12月31日的人民幣2,231.7百萬元，總體上與我們業務擴張節奏一致。我們的存貨其後減少至截至2024年9月30日的人民幣1,839.8百萬元，主要是由於原材料減少人民幣307.7百萬元。該減少主要由於業務季節性及我們努力優化若干原材料的存貨水平。

我們的存貨減值撥備由截至2022年12月31日的人民幣2.8百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣35.3百萬元，並進一步增加至截至2024年9月30日的人民幣63.8百萬元，主要是由於我們就部分非核心產品的滯銷存貨按成本或可變現淨值之較低者記錄額外撥備。

我們相信，通過維持最佳存貨水平，我們可以在不影響流動性的前提下滿足加盟商的需求並確保其滿意度。為此，我們已制定一套政策及流程來管理我們的存貨。進一步詳情請參閱「業務－我們的供應鏈－存貨管理」。

財 務 資 料

下表載列截至所示日期我們的存貨賬齡分析。

	截至12月31日			截至9月30日
	2021年	2022年	2023年	2024年
	(人民幣千元)			
1年以內	1,251,321	1,512,580	2,262,225	1,787,600
1年以上	4,431	31,362	4,809	115,978
存貨減值撥備	(3,837)	(2,786)	(35,320)	(63,809)
總計	<u>1,251,915</u>	<u>1,541,156</u>	<u>2,231,714</u>	<u>1,839,769</u>

賬齡超過一年的存貨由截至2023年12月31日的人民幣4.8百萬元增加至截至2024年9月30日的人民幣116.0百萬元，主要是由於向中國內地以外加盟商的商品及設備銷售放緩。進一步詳情請參閱「各期間經營業績比較－截至2024年9月30日止九個月與截至2023年9月30日止九個月比較－收入」。其次，增加部分源自原材料組成的變動，與2023年12月31日相比，截至2024年9月30日保質期較長的原材料佔比較高。管理層已就上述存貨賬齡的增加計提足夠的減值撥備，減值撥備由截至2023年12月31日的人民幣35.3百萬元增加至截至2024年9月30日的人民幣63.8百萬元。

下表載列於所示期間的存貨週轉天數。

	截至12月31日止年度			截至9月30日 止九個月
	2021年	2022年	2023年	2024年
存貨週轉天數 ⁽¹⁾	42.7	52.4	48.1	43.6

附註：

- (1) 存貨週轉天數乃按存貨的平均結餘除以相關期間的銷售成本再乘以相關期間的天數計算。平均結餘按指定期間期初結餘與期末結餘的平均值計算。截至12月31日止年度的天數為365天，而截至2024年9月30日止九個月的天數則為270天。

財務資料

存貨週轉天數由2021年的42.7天增加至2022年的52.4天，主要是於2022年COVID-19期間消費者需求受到負面影響，存貨銷售較慢。其後，我們的存貨週轉天數下降至2023年的48.1天，主要是由於消費者需求於疫情後恢復。其後，我們截至2024年9月30日止九個月的存貨週轉天數減少至43.6天，與我們減少的存貨水平大致一致。

截至2024年12月31日，已出售或動用截至2024年9月30日的人民幣1,604.3百萬元或87.2%的存貨。

貿易應收款項

於業績記錄期內，我們錄得的貿易應收款項金額甚微，截至2021年、2022年、2023年12月31日以及2024年9月30日總額分別為人民幣2.0百萬元、人民幣15.4百萬元、人民幣28.5百萬元及人民幣21.5百萬元。該等貿易應收款項主要指應收部分企業客戶的未付款項，於業績記錄期內，我們根據具體的賬期向該等客戶提供若干商品及設備。

預付款項、其他應收款項及其他資產

預付款項、其他應收款項及其他資產包括(i)我們就原材料採購作出的預付款項，(ii)按金及其他應收款項，主要包括我們租賃物業的按金及出口退稅款(與我們的海外業務有關)，其次為與向加盟商銷售商品和設備有關的在途資金(已支付但尚未通過銀行系統結算)，(iii)可收回增值稅，及(iv)其他資產，包括遞延開支及預付稅項。根據中國稅法，採購的進項增值稅可從應付銷項增值稅中扣除。我們於某一日期的可收回增值稅為銷項增值稅與可抵扣進項增值稅之間的差額。

下表載列截至所示日期我們的預付款項、其他應收款項及其他資產詳情。

	截至12月31日			截至9月30日
	2021年	2022年	2023年	2024年
	(人民幣千元)			
預付款項.....	110,723	131,998	108,002	111,260
按金及其他應收款項 .	26,785	57,948	27,132	99,846
可收回增值稅.....	26,987	85,570	216,147	244,413
其他資產.....	23,383	37,422	54,862	38,374
	187,878	312,938	406,143	493,893
減值撥備.....	(5,986)	(8,399)	(1,715)	(3,026)
總計	181,892	304,539	404,428	490,867

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產由截至2021年12月31日的人民幣181.9百萬元增加至截至2022年12月31日的人民幣304.5百萬元，主要是由於(i)可收回增值稅增加人民幣58.6百萬元，(ii)按金及其他應收款項增加人民幣31.2百萬元，這是由於我們增加商品及設備銷售以支持我們不斷擴張的海外門店網絡，導致增值稅出口退稅款增加，及(iii)與原材料採購有關的預付款項增加人民幣21.3百萬元，這與我們的業務擴張基本一致。

截至2023年12月31日，我們的預付款項、其他應收款項及其他資產進一步增加至人民幣404.4百萬元，主要是由於可收回增值稅增加人民幣130.6百萬元。我們的可收回增值稅由截至2021年12月31日的人民幣27.0百萬元增加至截至2022年12月31日的人民幣85.6百萬元，並進一步增加至截至2023年12月31日的人民幣216.1百萬元，主要是由於我們的業務擴張，導致主要與原材料採購有關的可抵扣進項增值稅金額增加，而根據相關稅法，就海外銷售商品免徵銷項增值稅。2023年可收回增值稅增加亦歸因於部分生產基地於下半年完成建設後開始生產，尚有較多採購生產設施帶來的可抵扣進項增值稅待利用。

截至2024年9月30日，我們的預付款項、其他應收款項及其他資產進一步增加至人民幣490.9百萬元。該增加主要由於(i)按金及其他應收款項增加了人民幣72.7百萬元，這主要是由於與向加盟商銷售商品和設備有關的在途資金已支付但尚未通過銀行系統結算所致，及(ii)可收回增值稅增加了人民幣28.3百萬元，其主要與將退還的海外商品銷售的銷項增值稅有關。

截至2024年12月31日，我們已於其後結清截至2024年9月30日的預付款項、其他應收款項及其他資產的人民幣247.4百萬元或50.4%。

以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產

以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產主要指我們購買的理財產品。於業績記錄期，我們主要購買由中國建設銀行等中國信譽良好的商業銀行發行的低風險理財產品，並遵守下文詳述的嚴格內部政策及指引。該等理財產品的相關資產通常為固定收益投資，如同業存單、政府債券及中央銀行票據。

以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產由截至2021年12月31日的人民幣900.2百萬元增加至截至2022年12月31日的人民幣1,865.7百萬元，並由截至2023年12月31日的人民幣746.0百萬元增加至截至2024年9月30日的人民幣2,842.6百萬元，主要是由於為有效管理經營活動所產生的現金流量而增加了投資，這也與我們的業務擴張及收入增長一致。

特別是，我們以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產於2023年12月31日至2024年9月30日間大幅增加，主要是由於經營活動所得現金流量淨額由2023年的人人民幣3,793.9百萬元增加至截至2024年9月30日止九個月的人民幣5,100.8百萬元。為最大限度地利用可用現金並產生投資回報，管理層嚴格根據內部政策及指引，劃撥了額外資金購買理財產品。因此，投資活動所用現金流量淨額於同期大幅增加。進一步詳情請參閱「— 流動資金及資本資源 — 現金流量分析」。

以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產由截至2022年12月31日的人民幣1,865.7百萬元減少至截至2023年12月31日的人民幣746.0百萬元，主要是由於理財產品到期及贖回。

我們實施了一套全面的內部政策及指引，以管控與我們的理財產品組合相關的投資風險。我們的投資策略旨在優化閒置資金的效率，為股東創造投資回報，並盡量降低投資及財務風險。在此策略下，我們在留出足夠資金用於營運資金及任何戰略投資後，通常會將部分可用現金用於投資理財產品。我們主要投資於流動性及安全性高的理財產品。具體而言，儘管有關產品未必為保本理財產品，但我們根據內部政策及指引僅可投資於風險等級為R1或R2的低風險等級的理財產品。此外，根據我們的內部政策，我們須與合資格的金融機構進行交易，並應優先與信譽良好的商業銀行合作。我們獲准與其交易的金融機構必須財務穩健且合法合規，並具有穩健的風險管理及控制，且於過去三年內並無重大違反法律或合約的情況。此外，與我們交易的商業銀行在中國國家金融監督管理總局年度評級必須為3分或以上，並在中國人民銀行的年度綜合評估必須達到B級或以上。

我們財務中心的人員負責提議、分析及評估潛在投資機會。任何對於投資理財產品的提議或對於我們現有投資組合的修改必須在實施之前獲得我們高級管理層的批准方可進行。每項理財產品投資，不論其交易金額，均須經過相同的內部審查及批准程序。我們財務中心密切監察經批准的理財產品投資的表現。我們的高級管理層亦會每月收到財務中心的報告，以持續監督該等投資的管理以盡量降低我們的風險。此外，

董事會作為監督機構會負責監督及審計投資活動，審閱理財產品的審批程序，監控其實際運作和資金使用情況，以及評估其損益表現。具體而言，按照我們的一般慣例，董事會預先批准我們對理財產品的投資。於上市完成後，我們於理財產品的投資須遵守上市規則第十四章的規定。

由於我們對理財產品投資的內部政策及程序十分嚴格，且考慮到我們於業績記錄期及截至最後實際可行日期並無任何重大投資組合虧損，我們的董事認為，我們與理財產品投資有關的內部控制措施足以有效監控並降低相關風險。

受限制現金及定期存款

我們受限制現金及定期存款主要包括銀行貸款保證金及信用證保證金、定期存款及其他暫時受限制現金。截至2021年、2022年及2023年12月31日以及2024年9月30日，我們的受限制現金及定期存款分別為人民幣61.9百萬元、人民幣65.1百萬元、人民幣115.6百萬元及人民幣331.8百萬元。

現金及現金等價物

截至2021年、2022年及2023年12月31日以及2024年9月30日，我們的現金及現金等價物分別為人民幣2,675.8百萬元、人民幣2,764.1百萬元、人民幣5,621.9百萬元及人民幣5,980.4百萬元。請參閱「— 流動資金及資本資源 — 現金流量分析」。

貿易應付款項

我們的貿易應付款項主要指應付原材料供應商以及其他產品及服務供應商的款項。我們的貿易應付款項由截至2021年12月31日的人民幣596.7百萬元增加至截至2022年12月31日的人民幣881.8百萬元，並進一步增加至截至2023年12月31日的人民幣1,316.8百萬元及截至2024年9月30日的人民幣1,604.7百萬元，這與我們的業務擴張一致。其次，我們截至2024年9月30日貿易應付款項的增加，亦受季節性影響。我們的採購活動通常在夏季（消費者需求達到頂峰時）更為活躍，導致截至2024年9月30日的貿易應付款項結餘更高。

財 務 資 料

下表載列截至所示日期我們基於發票日期的貿易應付款項賬齡分析。

	截至12月31日			截至9月30日
	2021年	2022年	2023年	2024年
	(人民幣千元)			
一個月內.....	551,991	826,680	1,178,493	1,572,628
一至三個月.....	31,240	49,550	130,038	15,189
三至六個月.....	9,888	3,172	4,904	6,754
六個月至一年.....	2,997	875	2,374	9,337
一年以上.....	565	1,529	971	785
總計	596,681	881,806	1,316,780	1,604,693

下表載列於所示期間我們的貿易應付款項週轉天數。

	截至12月31日止年度			截至9月30日 止九個月
	2021年	2022年	2023年	2024年
貿易應付款項				
週轉天數 ⁽¹⁾	23.9	27.7	28.1	31.3

附註：

- (1) 貿易應付款項週轉天數以相關期間的平均貿易應付款項結餘除以銷售成本再乘以相關期間的天數計算。平均結餘按特定期間的期初結餘與期末結餘的平均數計算。截至12月31日止年度的天數為365天，而截至2024年9月30日止九個月的天數則為270天。

我們的貿易應付款項週轉天數由2021年的23.9天增加至2022年的27.7天，再進一步增加至截至2023年的28.1天，反映了於各日期供應商給予的信用待遇。我們的貿易應付款項週轉天數進一步增加至截至2024年9月30日止九個月的31.3天，主要是受季節性影響。

截至2024年12月31日，人民幣1,592.4百萬元或我們截至2024年9月30日的未償還貿易應付款項的99.2%已於其後結清。

財 務 資 料

其他應付款項及應計費用

我們的其他應付款項及應計費用主要包括(i)應付按金，即加盟商根據加盟協議付的按金，將於加盟協議履行後退還予加盟商，(ii)與員工薪酬有關的應付工資及福利，(iii)應計費用及其他應付款項（主要為與在建工程有關的開支），及(iv)其他應付稅款。

下表載列截至所示日期我們的其他應付款項及應計費用詳情。

	截至12月31日			截至9月30日
	2021年	2022年	2023年	2024年
	(人民幣千元)			
流動：				
應付按金.....	261,527	466,082	689,513	962,984
應付工資及福利.....	170,350	256,886	336,072	260,925
應計費用及其他				
應付款項.....	132,150	146,435	498,708	424,326
其他應付稅款.....	36,726	40,793	47,322	113,874
	<u>600,753</u>	<u>910,196</u>	<u>1,571,615</u>	<u>1,762,109</u>
非流動：				
應計費用及其他				
應付款項.....	—	—	60,408	58,323
總計	<u>600,753</u>	<u>910,196</u>	<u>1,632,023</u>	<u>1,820,432</u>

我們的其他應付款項及應計費用由截至2021年12月31日的人民幣600.8百萬元增加至截至2022年12月31日的人民幣910.2百萬元，主要是由於(i)隨著我們加盟門店網絡的擴張，應付按金增加人民幣204.6百萬元，及(ii)應付工資及福利增加人民幣86.5百萬元，這與我們的員工人數增加及員工薪酬水平提高基本一致。

截至2023年12月31日，我們的其他應付款項及應計費用進一步增加至人民幣1,632.0百萬元，主要是由於(i)隨著我們建設項目的推進，應計費用及其他應付款項增加人民幣412.7百萬元，及(ii)我們的加盟門店網絡擴張導致應付按金增加人民幣223.4百萬元。

財務資料

我們的其他應付款項及應計費用其後增加至截至2024年9月30日的人民幣1,820.4百萬元，主要是由於我們的加盟門店網絡擴張導致應付按金增加人民幣273.5百萬元，部分被(i)應付工資及福利減少人民幣75.1百萬元，主要由於2023年年度獎金將於2024年年初結清，及(ii)我們的建設項目竣工後應計費用及其他應付款項減少人民幣74.4百萬元所抵銷。

截至2024年12月31日，人民幣290.1百萬元或我們截至2024年9月30日的未償還其他應付款項及應計費用的15.9%已於其後結清。

合約負債

我們的合約負債主要包括在確認收入前向加盟商收取的商品和設備銷售以及加盟和相關服務款項。下表載列截至所示日期我們的合約負債詳情。

	截至12月31日			截至9月30日
	2021年	2022年	2023年	2024年
	(人民幣千元)			
流動				
商品及設備銷售	192,462	74,436	25,711	59,972
加盟和相關服務	113,355	123,869	233,560	350,795
	<u>305,817</u>	<u>198,305</u>	<u>259,271</u>	<u>410,767</u>
非流動				
加盟和相關服務	527	6,595	24,975	12,413
總計	<u>306,344</u>	<u>204,900</u>	<u>284,246</u>	<u>423,180</u>

我們的合約負債由截至2021年12月31日的人民幣306.3百萬元減少至截至2022年12月31日的人民幣204.9百萬元，主要是由於與商品和設備銷售有關的合約負債減少。該減少主要是由於隨著我們物流系統效率提高，門店的供貨頻率增加，因此我們加快履行合約義務並於隨後確認收入。

我們的合約負債增加至截至2023年12月31日的人民幣284.2百萬元，並進一步增加至截至2024年9月30日的人民幣423.2百萬元，主要是由於我們與加盟和相關服務有關的合約負債有所增加，這主要是由於隨著我們的門店網絡擴張，我們就新開設的加盟門店收取加盟商的加盟和相關服務費，而與該等費用相關的收入於整個服務期內隨時間確認。

截至2024年12月31日，人民幣200.7百萬元或截至2024年9月30日的未償還合約負債的47.4%已於其後結清。

計息銀行及其他借款

我們的計息銀行及其他借款指來自中國的商業銀行的銀行貸款。我們的計息銀行及其他借款由截至2021年12月31日的人民幣30.0百萬元增加至截至2022年12月31日的人民幣140.1百萬元，再進一步增加至截至2023年12月31日的人民幣259.7百萬元，主要是由於我們就營運資金目的取得額外銀行貸款。我們的計息銀行及其他借款減少至截至2024年9月30日的人民幣4.5百萬元，主要是由於償還銀行貸款。

租賃負債

我們的租賃負債與我們租賃的辦公場所和倉庫等物業有關。截至2021年、2022年及2023年12月31日以及2024年9月30日，我們租賃負債的賬面值分別為人民幣112.7百萬元、人民幣141.5百萬元、人民幣126.4百萬元及人民幣88.4百萬元。

應付稅款

截至2021年、2022年及2023年12月31日以及2024年9月30日，我們分別錄得應付稅款人民幣122.6百萬元、人民幣129.4百萬元、人民幣254.8百萬元及人民幣456.5百萬元。

財 務 資 料

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備包括在建工程、樓宇、機器、家具及固定裝置、租賃物業裝修及運輸工具。下表載列截至所示日期我們的物業、廠房及設備明細。

	截至12月31日			截至9月30日
	2021年	2022年	2023年	2024年
(人民幣千元)				
在建工程.....	57,139	711,890	616,636	1,826,094
樓宇	546,286	523,864	1,767,634	2,087,712
機器	352,551	372,150	860,266	1,115,223
家具及固定裝置	52,992	59,302	115,975	109,224
租賃物業裝修	16,752	20,473	14,985	7,567
運輸工具	7,777	13,407	14,557	10,694
總計	1,033,497	1,701,086	3,390,053	5,156,514

截至2021年、2022年及2023年12月31日以及2024年9月30日，我們物業、廠房及設備的賬面值分別為人民幣1,033.5百萬元、人民幣1,701.1百萬元、人民幣3,390.1百萬元及人民幣5,156.5百萬元。物業、廠房及設備的賬面值隨時間推移而增加，主要與我們為支持業務增長擴大生產基地新增辦公樓有關。

具體而言，我們的在建工程由截至2021年12月31日的人民幣57.1百萬元增加至截至2022年12月31日的人民幣711.9百萬元，並由截至2023年12月31日的人民幣616.6百萬元增加至截至2024年9月30日的人民幣1,826.1百萬元，主要是由於與我們的產能及辦公場所擴張有關的工程開始施工。我們的在建工程由截至2022年12月31日的人民幣711.9百萬元減少至截至2023年12月31日的人民幣616.6百萬元，主要是由於數項工程項目竣工。

我們樓宇的賬面值由截至2021年12月31日的人民幣546.3百萬元略微減少至截至2022年12月31日的人民幣523.9百萬元，主要是由於日常業務過程中的折舊。我們樓宇的賬面值其後增加至截至2023年12月31日的人民幣1,767.6百萬元，並進一步增至截至2024年9月30日的人民幣2,087.7百萬元，主要是由於數項工程項目竣工。

我們機器的賬面值由截至2021年12月31日的人民幣352.6百萬元增加至截至2022年12月31日的人民幣372.2百萬元，並進一步增至截至2023年12月31日的人民幣860.3百萬元以及截至2024年9月30日的人民幣1,115.2百萬元，主要是由於我們的生產基地添置機器設備。

使用權資產

我們的使用權資產主要包括租賃倉庫及辦公物業以及土地使用權。我們的使用權資產由截至2021年12月31日的人民幣166.0百萬元增加至截至2022年12月31日的人民幣445.6百萬元。該增加主要是由於購買中國多處地塊的土地使用權，擬用於建設我們的生產基地及倉庫。截至2023年12月31日，我們的使用權資產略減至人民幣427.0百萬元，並進一步減至截至2024年9月30日的人民幣378.5百萬元，主要是由於在日常業務過程中的折舊。

其他非流動資產

我們的其他非流動資產主要包括(i)物業、廠房及設備的預付款項，(ii)其他無形資產的預付款項，主要包括用於優化業務流程的軟件，及(iii)長期租賃按金。我們的其他非流動資產由截至2021年12月31日的人民幣999.0百萬元增加至截至2022年12月31日的人民幣1,166.2百萬元，主要是由於新辦公樓的預付款項增加。截至2023年12月31日，我們的其他非流動資產維持相對穩定，為人民幣1,177.4百萬元。我們的其他非流動資產減少至截至2024年9月30日的人民幣144.8百萬元，主要是由於新辦公樓的預付款項減少，該辦公樓於落成及交付後重新分類為物業、廠房及設備。

流動資金及資本資源

我們過往的現金需求主要來源於業務運營所得現金、股東出資及銀行貸款。於全球發售後，我們擬通過業務運營所得現金及全球發售所得款項淨額滿足未來資金需求。我們目前預計，我們於不久未來為經營業務融資的可用資金不會發生任何變化。截至2021年、2022年及2023年12月31日以及2024年9月30日，我們的現金及現金等價物分別為人民幣2,675.8百萬元、人民幣2,764.1百萬元、人民幣5,621.9百萬元及人民幣5,980.4百萬元。

財務資料

現金流量分析

下表載列於所示期間我們的現金流量。

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2021年	2022年	2023年	2023年 (未經審核)	2024年
	(人民幣千元)				
營運資金變動前的經營現金流量	2,643,793	2,816,683	4,408,046	3,357,947	4,828,654
營運資金變動	(399,544)	228,172	242,767	281,589	1,089,629
已付所得稅	(590,081)	(658,546)	(910,742)	(584,626)	(876,164)
已收利息	38,221	44,322	53,801	36,781	58,635
經營活動所得現金流量淨額	1,692,389	2,430,631	3,793,872	3,091,691	5,100,754
投資活動所用現金流量淨額	(1,831,630)	(2,201,861)	(825,344)	(1,997,140)	(4,485,997)
融資活動所得／(所用) 現金流量淨額	726,648	(139,261)	(111,319)	(102,786)	(257,162)
現金及現金等價物增加淨額	587,407	89,509	2,857,209	991,765	357,595
期初現金及現金等價物	2,089,486	2,675,827	2,764,138	2,764,138	5,621,904
匯兌差額的影響(淨額)	(1,066)	(1,198)	557	3,310	897
期末現金及現金等價物	2,675,827	2,764,138	5,621,904	3,759,213	5,980,396

經營活動所得現金流量淨額

截至2024年9月30日止九個月，經營活動所得現金流量淨額為人民幣5,100.8百萬元，主要包括稅前利潤人民幣4,568.5百萬元，並就若干非現金及非經營項目作出調整。該等非現金及非經營項目的調整主要包括(i)物業、廠房及設備折舊人民幣220.6百萬元，(ii)利息收入人民幣77.3百萬元，及(iii)使用權資產折舊人民幣74.4百萬元。該金額因已付所得稅人民幣876.2百萬元及營運資金變動而進一步調整，主要包括(a)存貨減少人民幣351.7百萬元，主要由於業務季節性及我們努力優化若干原材料的存貨水平，(b)貿易應付款項增加人民幣284.7百萬元，與我們的業務擴張一致，且亦受季節性影響，(c)其他應付款項及應計費用增加人民幣261.2百萬元，及(d)合約負債增加人民幣138.9百萬元，乃由於門店網絡擴張。

於2023年，經營活動所得現金流量淨額為人民幣3,793.9百萬元，主要包括稅前利潤人民幣4,154.0百萬元，並就若干非現金及非經營項目作出調整。該等非現金及非經營項目的調整主要包括(i)物業、廠房及設備折舊人民幣160.5百萬元，(ii)使用權資產折舊人民幣103.5百萬元，及(iii)物業、廠房及設備減值人民幣65.5百萬元。該金額因已付所得稅人民幣910.7百萬元及營運資金變動而進一步調整，主要包括(a)存貨因業務的持續擴張而增加人民幣725.8百萬元，(b)貿易應付款項增加人民幣466.1百萬元，這與我們的業務擴張一致，(c)其他應付款項及應計費用增加人民幣343.3百萬元，及(d)由於門店網絡擴張，合約負債增加人民幣79.6百萬元。

於2022年，經營活動所得現金流量淨額為人民幣2,430.6百萬元，主要包括稅前利潤人民幣2,658.0百萬元，並就若干非現金及非經營項目作出調整。該等非現金及非經營項目的調整主要包括(i)物業、廠房及設備折舊人民幣105.3百萬元；(ii)使用權資產折舊人民幣75.8百萬元；及(iii)利息收入人民幣44.3百萬元。該金額因已付所得稅人民幣658.5百萬元及營運資金變動而進一步調整，主要包括(a)其他應付款項及應計費用增加人民幣295.3百萬元，(b)存貨因我們的業務持續擴張而增加人民幣291.3百萬元，(c)貿易應付款項增加人民幣286.2百萬元，這與我們的業務擴張及收入增長一致，及(d)合約負債減少人民幣101.4百萬元，乃由於隨著我們物流系統效率的提高，門店的供貨頻率增加。

於2021年，經營活動所得現金流量淨額為人民幣1,692.4百萬元，主要包括稅前利潤人民幣2,558.9百萬元，並就若干非現金及非經營項目作出調整。該等非現金及非經營項目的調整主要包括(i)物業、廠房及設備折舊人民幣57.2百萬元；(ii)使用權資產折舊人民幣42.4百萬元；及(iii)利息收入人民幣38.2百萬元。該金額因已付所得稅人民幣590.1百萬元及營運資金變動而進一步調整，主要包括(a)存貨增加人民幣842.7百萬元，(b)貿易應付款項增加人民幣261.2百萬元，(c)其他應付款項及應計費用增加人民幣194.1百萬元，及(d)合約負債增加人民幣131.8百萬元，以上各項與我們的業務擴張及收入增長基本一致。

投資活動所用現金流量淨額

截至2024年9月30日止九個月，投資活動所用現金流量淨額為人民幣4,486.0百萬元，主要包括(i)購買以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產人民幣2,503.0百萬元，(ii)存放於購入時原到期日超過三個月的定期存款人民幣1,280.0百萬元，及(iii)購買物業、廠房及設備項目人民幣1,195.0百萬元，部分被處置以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產所得款項人民幣434.5百萬元所抵銷。

於2023年，投資活動所用現金流量淨額為人民幣825.3百萬元，主要包括(i)購買以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產人民幣5,161.0百萬元，(ii)購買物業、廠房及設備項目人民幣1,685.3百萬元，及(iii)購買其他無形資產人民幣5.4百萬元，部分被處置以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產所得款項人民幣6,334.0百萬元所抵銷。

於2022年，投資活動所用現金流量淨額為人民幣2,201.9百萬元，主要包括(i)購買以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產人民幣4,336.0百萬元，(ii)購買物業、廠房及設備項目人民幣997.3百萬元，及(iii)購買及預付使用權資產人民幣253.9百萬元，部分被處置以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產所得款項人民幣3,396.2百萬元所抵銷。

於2021年，投資活動所用現金流量淨額為人民幣1,831.6百萬元，主要包括(i)購買以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產人民幣2,150.0百萬元，及(ii)購買物業、廠房及設備項目人民幣944.5百萬元，部分被處置以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產所得款項人民幣1,277.1百萬元所抵銷。

融資活動所得／(所用) 現金流量淨額

截至2024年9月30日止九個月，融資活動所用現金流量淨額為人民幣257.2百萬元，主要包括(i)償還銀行貸款人民幣259.5百萬元，(ii)租賃付款本金部分人民幣62.0百萬元，及(iii)存放受限制現金人民幣3.7百萬元，部分被受限制現金到期的所得款項人民幣72.4百萬元所抵銷。

於2023年，融資活動所用現金流量淨額為人民幣111.3百萬元，主要包括(i)償還銀行貸款人民幣140.0百萬元，(ii)支付股息人民幣100.0百萬元，及(iii)租賃付款本金部分人民幣99.9百萬元，部分被銀行貸款所得款項人民幣259.5百萬元所抵銷。

於2022年，融資活動所用現金流量淨額為人民幣139.3百萬元，主要包括(i)已付股息人民幣104.4百萬元，(ii)租賃付款本金部分人民幣76.4百萬元，及(iii)受限制現金增加人民幣63.3百萬元，部分被銀行貸款所得款項人民幣140.0百萬元所抵銷。

於2021年，融資活動所得現金流量淨額為人民幣726.6百萬元，主要包括與首次公開發售前投資有關的發行股份所得款項人民幣1,120.0百萬元，部分被已付股息人民幣404.4百萬元所抵銷。

財務資料

債務

下表載列截至所示日期我們的債務：

	截至12月31日			截至9月30日	截至12月31日
	2021年	2022年	2023年	2024年	2024年
					(未經審核)
					(人民幣千元)
流動					
計息銀行及其他借款...	30,030	140,088	259,748	4,536	-
租賃負債.....	50,321	78,813	72,065	50,689	52,004
非流動					
租賃負債.....	62,408	62,736	54,360	37,732	40,548
合計	142,759	281,637	386,173	92,957	92,552

我們的計息銀行及其他借款由截至2022年12月31日的人民幣140.1百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣259.7百萬元，主要是由於為營運資金目的而獲得的額外銀行貸款，例如原材料的採購。我們的計息銀行及其他借款其後減少至截至2024年9月30日的人民幣4.5百萬元及截至2024年12月31日的零，主要是由於償還先前的銀行貸款。截至最後實際可行日期，我們的未使用銀行融資額度為人民幣3,917.7百萬元。有關我們於業績記錄期的計息銀行及其他借款及租賃負債的進一步詳情，請參閱「一 綜合財務狀況表若干主要項目的討論」。於業績記錄期及直至本招股章程日期，我們並無任何重大或然負債。

我們的董事確認，我們借款項下的協議並無包含任何會對我們日後作出額外借款或發行債務或股本證券的能力造成重大不利影響的契諾。我們的董事同時確認，於業績記錄期及截至最後實際可行日期，我們並無拖欠銀行及其他借款，亦無違反任何未獲豁免的契諾。我們的董事進一步確認，於業績記錄期及截至最後實際可行日期，我們在取得信貸融資或提取融資或要求提早還款方面並無遇到任何困難。

財務資料

除「一 債務」及「一 合約責任」一節另有披露者外，截至2024年12月31日（即釐定我們債務的最後實際可行日期），我們並無任何重大銀行透支、貸款及其他類似債務、承兌負債或承兌信貸、債權證、按揭、押記、其他已確認租賃負債、擔保或其他重大或然負債。董事確認，自2024年12月31日及直至本招股章程日期，我們的債務並無重大變動。

資本開支及長期投資

下表載列於所示期間我們的資本開支及長期投資。

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2021年	2022年	2023年	2023年	2024年
				(未經審核)	
	(人民幣千元)				
資本開支					
購買物業、廠房及設備項目.....	944,523	997,293	1,685,292	1,312,960	1,194,951
購買其他無形資產	7,177	8,723	5,433	10,215	4,623
購買及預付使用權資產					
— 土地使用權.....	673	253,943	41	41	870
小計	952,373	1,259,959	1,690,766	1,323,216	1,200,444
長期投資					
對聯營公司的注資	—	3,000	—	—	—
購買指定為以公允價值計量且其 變動計入其他全面收益的 股權投資.....	11,400	—	—	—	—
存放於購入時原到期日超過 三個月的定期存款	—	—	310,056	10,056	1,280,000
小計	11,400	3,000	310,056	10,056	1,280,000
合計	963,773	1,262,959	2,000,822	1,333,272	2,480,444

我們將繼續作出資本開支，以滿足我們業務的預期增長及擴張計劃。請參閱「未來計劃及所得款項用途 — 所得款項用途」。我們擬以可用財務資源（包括現有現金及銀行結餘、經營活動所得現金流量及全球發售所得款項淨額）撥付未來資本開支。

合約責任

資本承擔

我們的資本承擔主要指與購買已訂約但未於歷史財務資料中撥備的物業、廠房及設備項目有關的資本開支。我們的資本承擔由截至2021年12月31日的人民幣318.7百萬元增加至截至2022年12月31日的人民幣635.2百萬元，其後減少至截至2023年12月31日的人民幣580.0百萬元以及截至2024年9月30日的人民幣448.3百萬元，這與我們的生產基地建設進度及竣工節奏一致。

主要財務比率

	截至12月31日止年度／截至12月31日			截至9月30日 止九個月／ 截至9月30日
	2021年	2022年	2023年	2024年
收入增長.....	不適用	31.2%	49.6%	21.2%
毛利率	31.3%	28.3%	29.5%	32.4%
流動比率 ⁽¹⁾	3.0	2.8	2.4	2.7
速動比率 ⁽²⁾	2.2	2.1	1.9	2.3
槓桿比率 ⁽³⁾	0.5%	1.9%	2.5%	0.03%

附註：

- (1) 按截至期末的流動資產除以流動負債計算。
- (2) 按截至期末的流動資產減存貨，再除以流動負債計算。
- (3) 按截至期末的借款總額除以權益總額，再乘以100%計算。

關聯方交易

我們不時與關聯方訂立交易。有關我們的關聯方交易的詳情，請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註38。

我們的董事認為，本招股章程附錄一會計師報告附註38所載的各項關聯方交易乃於日常業務過程中按公平基準進行，並由相關人士按一般商業條款訂立。我們的董事亦認為，我們於業績記錄期的關聯方交易不會影響我們的業績記錄期業績或導致我們的過往業績無法反映我們的未來表現。

資產負債表外承擔及安排

截至最後實際可行日期，我們並無訂立任何財務擔保或其他承諾以擔保任何第三方的付款責任。我們並無訂立任何與我們的股份掛鉤並分類為股東權益或未於我們的綜合財務報表中反映的衍生合約。此外，我們並無於已轉讓予未合併實體的資產中擁有任何保留或或有權益作為向該實體提供信貸、流動資金或市場風險支持。我們並無於向我們提供融資、流動資金、市場風險或信貸支持，或與我們一起從事租賃、對沖或產品研發服務的任何未合併實體中擁有任何可變權益。

財務風險披露

本集團的主要金融工具包括以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產、現金及現金等價物以及計息銀行及其他借款。我們有多種由其運營直接產生的其他金融資產及負債，如貿易應收款項及貿易應付款項。

我們的金融工具產生的主要風險為外匯風險、利率風險、信貸風險及流動性風險。我們的董事會審閱並同意管理各項風險的政策，其概述如下。

外匯風險

本集團存在交易性貨幣風險。該等風險來自運營單位以單位功能貨幣以外的貨幣進行買賣。此外，本集團因持有現金及現金等價物而面臨貨幣風險。本集團的管理層認為本集團面臨的外匯風險並不重大。有關我們外匯風險的進一步詳情，請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註41。

利率風險

本集團的銀行結餘（短期及長期銀行存款除外）因現行市場利率波動而面臨現金流量利率風險。本集團的管理層認為，本集團就銀行結餘及計息銀行以及其他借款所面臨的利率風險並不重大。

信貸風險

本集團僅與獲認可及信譽良好的第三方進行交易。本集團的政策是所有擬按信貸條款進行交易的客戶均須接受信貸驗證程序。此外，應收款項結餘受到持續監控，本集團的管理層認為本集團面臨的壞賬風險並不重大。

有關我們信貸風險的進一步詳情，請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註41。

流動性風險

本集團監控並維持本集團的管理層認為充足的現金及現金等價物水平，為運營提供資金並減輕現金流量波動的影響。

有關我們流動性風險的進一步詳情，請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註41。

股息

於2021年、2022年及2023年，本公司分別宣派股息人民幣104.4百萬元、人民幣104.4百萬元及人民幣100.0百萬元，均已悉數派付。截至2024年9月30日止九個月，本公司並無宣派任何股息。進一步詳情請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註12。

截至最後實際可行日期，我們並無正式的股息政策或固定的股息分派比率。中國法律規定股息僅可以我們的可分配利潤支付。可分配利潤為我們的稅後利潤，減去我們須計提的法定及其他儲備。根據我們的公司章程，考慮我們的經營業績、財務狀況、現金需求、可用現金情況，以及董事會當時認為有關的其他因素後，董事會日後或宣派股息。任何股息宣派、派付以及股息金額均須遵守我們的公司章程文件、適用的中國法律的規定，並須獲得股東批准。

於全球發售後，我們可能主要以現金或我們認為適當的股票宣派及派付股息。日後宣派或派付任何股息的決定將取決於（其中包括）本公司的盈利能力、運營及發展計劃、外部融資環境、資本成本、本公司的現金流量及董事可能認為相關的其他因素。我們日後分派股息的能力亦取決於我們能否自附屬公司收取股息。

營運資金充足性

我們的董事認為且聯席保薦人同意，經計及本集團可用的財務資源（包括全球發售的估計所得款項淨額及經營活動預期產生的現金流量），我們有充足的營運資金滿足目前及自本招股章程日期起計未來12個月的需求。

可分派儲備

截至2024年9月30日，我們的儲備為人民幣1,721.0百萬元，相當於截至同日的可分派儲備。

截至2024年12月31日止年度的利潤估計

我們已編製以下截至2024年12月31日止年度的利潤估計。

截至2024年12月31日止年度母公司擁有人應佔估計綜合利潤⁽¹⁾⁽²⁾ 不少於人民幣44億元（相當於約48億港元）

附註：

- (1) 編製上述利潤估計的基準於本招股章程附錄二B的A部概述。董事根據本集團截至2024年9月30日止九個月的經審核綜合業績以及以本集團截至2024年12月31日止三個月管理賬目為基礎的未經審核綜合業績編製截至2024年12月31日止年度母公司擁有人應佔估計綜合利潤。編製有關估計的基準在所有重大方面均與會計師報告（全文載於本招股章程附錄一）所載現時所採納並載於本集團會計師報告附註2.3的會計政策一致。
- (2) 母公司擁有人應佔估計綜合利潤按1港元兌人民幣0.926元的匯率換算為港元。概不表示人民幣金額已經、本應或可按該匯率換算為港元，反之亦然。

上市費用

我們的上市費用主要包括(i)包銷相關開支，如包銷費用及佣金；及(ii)非包銷相關開支，包括就法律顧問及申報會計師提供的上市及全球發售相關服務向其支付的專業費用，以及其他費用及開支。假設悉數支付酌情獎勵費，全球發售的估計上市費用總額約為163.7百萬港元，約佔我們所得款項總額的4.7%。在估計上市費用總額中，我們預期支付包銷相關開支69.4百萬港元、法律顧問及申報會計師專業費用69.9百萬港元及其他費用及開支24.4百萬港元。我們上市費用的估計金額93.2百萬港元（約佔我們所得款項總額的2.7%）預計將通過損益表支銷，及估計金額70.5百萬港元預計將於上市後直接確認為權益扣減。我們於2021年及2022年並無確認任何上市費用。我們於2023年以及截至2024年9月30日止九個月於綜合損益及其他全面收益表確認上市費用分別人民幣10.9百萬元及人民幣9.2百萬元。

無重大不利變動

我們的董事已確認，直至本招股章程日期，我們的財務、經營或貿易狀況、債務、或然負債或前景自2024年9月30日（即本招股章程附錄一會計師報告所呈報期間的結束日期）以來並無重大不利變動，且自2024年9月30日以來概無發生會對本招股章程附錄一會計師報告所載資料產生重大影響的事件。

根據上市規則第13.13至13.19條所作披露

我們的董事確認，除本節所披露的應收關聯方款項外，截至最後實際可行日期，概無任何情況導致須根據上市規則第13.13至13.19條作出披露。

未經審核備考經調整有形資產淨值

以下本集團未經審核備考經調整綜合有形資產淨值乃根據上市規則第4.29條並參考香港會計師公會頒佈的會計指引第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函」編製，僅供說明之用，並載列於此以說明全球發售對於2024年9月30日母公司擁有人應佔本集團綜合有形資產淨值的影響，猶如全球發售已於2024年9月30日進行。

本集團未經審核備考經調整綜合有形資產淨值報表僅供說明用途而編製，由於其假設性質，未必真實反映倘全球發售於2024年9月30日或任何未來日期完成的情況下母公司擁有人應佔本集團綜合有形資產淨值。

	於2024年		於2024年		
	9月30日本公司		9月30日未經		
	擁有人應佔		審核備考經		於2024年9月30日
	本集團綜合	全球發售估計	調整綜合		未經審核備考經調整
	有形資產淨值	所得款項淨額	有形資產淨值		綜合每股有形資產淨值
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣元	港元
基於發售價每股股份202.50港元...	13,973,870	3,050,206	17,024,076	45.15	49.04

財務資料

附註：

1. 於2024年9月30日本公司擁有人應佔本集團綜合有形資產淨值乃按於2024年9月30日本公司擁有人應佔綜合資產淨值人民幣14,001,298,000元並經扣除其他無形資產人民幣27,428,000元（如本招股章程附錄一會計師報告所載）計算得出。
2. 全球發售估計所得款項淨額乃按發售價每股發售股份202.50港元提呈發售17,059,900股發售股份，經扣除估計包銷佣金及費用及其他相關開支（不計及已列入綜合損益表內的上市費用人民幣20,079,000元）後計算，並無計及因超額配股權獲行使而可能發行的任何股份或本公司根據本公司的一般授權可能發行或購回的任何股份。
3. 未經審核備考經調整綜合每股有形資產淨值乃經作出前段所述調整及假設全球發售已於2024年9月30日完成而已發行377,059,900股股份計算，並無計及因超額配股權獲行使而可能配發及發行的任何股份。
4. 就本未經審核備考經調整綜合有形資產淨值而言，以人民幣列示之結餘按人民幣1元兌1.0861港元的匯率換算為港元。概不表示港元金額已經、可能已經或可以按該匯率或任何其他匯率兌換為人民幣，反之亦然。
5. 概無對未經審核備考經調整綜合有形資產淨值作出其他調整，以反映本集團於2024年9月30日後的任何交易結果或訂立的其他交易。

進一步詳情請參閱「附錄二A－未經審核備考財務資料」。