

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不會就本公告全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

根據不同投票權架構，我們的股本包括A類普通股及B類普通股。對於提呈我們股東大會的任何決議案，A類普通股持有人每股可投一票，而B類普通股持有人則每股可投十票，惟法律或《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》或我們的組織章程大綱及細則另行規定者除外。股東及有意投資者務請留意投資不同投票權架構公司的潛在風險。我們的美國存託股（每股美國存託股代表三股A類普通股）於美國納斯達克全球精選市場上市，股份代號為BZUN。



Baozun Inc.

寶尊電商有限公司*

(於開曼群島註冊成立以不同投票權控制的有限責任公司)

(股份代號：9991)

截至2025年12月31日止年度之年度業績公告

年度業績

寶尊電商有限公司（「寶尊」或「本公司」）董事（「董事」）會（「董事會」）謹此宣佈本公司及其附屬公司（「本集團」或「我們」）截至2025年12月31日止年度（「該年度」）之年度未經審核綜合業績，連同截至2024年12月31日止年度之比較數字。該等未經審核綜合業績已根據美國公認會計準則（「美國公認會計準則」）編製並經本公司審核委員會（「審核委員會」）審閱。

財務概要

- 該年度總淨營收為人民幣9,945.5百萬元（1,422.2百萬美元¹），按年增加5.6%。其中服務營收為人民幣6,095.9百萬元（871.7百萬美元），按年增加2.4%。
- 該年度經營利潤為人民幣56.6百萬元（8.1百萬美元），2024年經營損失為人民幣114.8百萬元。

¹ 本公告載有若干人民幣兌美元的特定兌換率僅為方便讀者。除另有註明外，人民幣兌美元的換算乃按聯邦儲備局H.10統計數據所載分別於2025年12月31日及2024年12月31日中午生效的買方匯率人民幣6.9931元兌1.00美元（就該年度的財務數據而言）及人民幣7.2993元兌1.00美元（就截至2024年12月31日止年度的財務數據（即比較數字）而言）計算。

- 該年度非公認會計準則下的經營利潤²為人民幣126.2百萬元(18.0百萬美元)，2024年為人民幣10.6百萬元。
- 該年度歸屬於寶尊普通股股東的淨損失為人民幣242.1百萬元(34.6百萬美元)，2024年財政年度為人民幣185.2百萬元。
- 該年度非公認會計準則下歸屬於寶尊普通股股東的淨利潤³為人民幣44.2百萬元(6.3百萬美元)，2024年非公認會計準則下歸屬於寶尊普通股股東的淨損失為人民幣40.4百萬元。
- 該年度歸屬於寶尊普通股股東的每股美國存託股(「美國存託股⁴」)基本及攤薄淨損失均為人民幣4.19元(0.60美元)，2024年均為人民幣3.09元。
- 非公認會計準則下歸屬於寶尊普通股股東的每股美國存託股攤薄淨利潤⁵為人民幣0.76元(0.11美元)，而2024年非公認會計準則下歸屬於寶尊普通股股東的每股美國存託股攤薄淨損失則為人民幣0.67元。
- 截至2025年12月31日，現金、現金等價物、限制性現金及短期投資合計為人民幣2,795.3百萬元(399.7百萬美元)，而截至2024年12月31日為人民幣2,915.9百萬元。

² 非公認會計準則下的經營利潤(損失)為一項非公認會計準則財務計量，其定義為撇除股份激勵費用、業務收購產生的無形資產攤銷、收購相關費用、商譽減值，以及回購的美國存託股的註銷費後的經營利潤(損失)。

³ 非公認會計準則下歸屬於寶尊普通股股東的淨利潤(損失)為一項非公認會計準則財務計量，其定義為撇除股份激勵費用、業務收購產生的無形資產攤銷、收購相關費用、商譽及投資減值、權益法投資的非暫時性減值、回購的美國存託股的註銷費、衍生負債的公允價值、投資處置損失、處置／收購附屬公司損失(收益)，以及未實現投資損失(收益)後的歸屬於寶尊普通股股東的淨利潤(損失)。

⁴ 每股美國存託股代表本公司三股A類普通股。

⁵ 非公認會計準則下歸屬於寶尊普通股股東的每股美國存託股攤薄淨利潤(損失)為非公認會計準則財務計量，其定義為非公認會計準則下歸屬於寶尊普通股股東的淨利潤(損失)除以用作計算每股普通股基本及攤薄淨利潤(損失)的加權平均股數再乘以三。

寶尊電商有限公司
未經審核綜合資產負債表
(所有金額均以千元呈列，股份及每股數額除外)

	截至12月31日		
	2024年 人民幣	2025年 人民幣	2025年 美元
資產			
流動資產：			
現金及現金等價物	1,289,323	907,335	129,747
限制性現金	354,991	140,959	20,157
短期投資	1,271,618	1,747,032	249,822
應收賬款(扣除信貸虧損撥備，截至 2024年及2025年12月31日分別為 人民幣126,936元及 人民幣177,770元)	2,033,778	2,173,163	310,758
存貨	1,117,439	879,421	125,756
預付供貨商款項	404,353	366,671	52,433
衍生金融資產	11,557	6,342	907
預付款項及其他流動資產	724,091	575,984	82,365
應收關聯方款項	7,021	6,235	892
流動資產總額	7,214,171	6,803,142	972,837
非流動資產：			
長期債權投資(包含截至2025年 12月31日以公允價值計量的 投資人民幣144,873元)	-	232,213	33,206
長期投資	341,687	256,406	36,666
物業及設備淨額	822,229	758,703	108,493
無形資產淨值	357,307	322,924	46,178
土地使用權淨額	37,438	36,413	5,207
經營租賃使用權資產	767,376	651,660	93,186
商譽	362,399	274,326	39,228
其他非流動資產	69,886	71,075	10,164
遞延稅項資產	234,508	284,254	40,647
非流動資產總額	2,992,830	2,887,974	412,975

	截至12月31日		
	2024年 人民幣	2025年 人民幣	2025年 美元
資產總額	<u>10,207,001</u>	<u>9,691,116</u>	<u>1,385,812</u>
負債及股東權益			
流動負債：			
短期貸款	1,220,957	1,207,773	172,709
應付賬款	620,679	466,081	66,649
應付票據	461,179	335,171	47,929
應付所得稅	26,559	35,506	5,077
預提費用及其他流動負債	1,169,547	1,359,389	194,394
衍生金融負債	130	-	-
應付關聯方款項	5,369	1,532	219
流動經營租賃負債	<u>243,137</u>	<u>239,712</u>	<u>34,278</u>
流動負債總額	<u>3,747,557</u>	<u>3,645,164</u>	<u>521,255</u>
非流動負債：			
遞延稅項負債	32,783	22,981	3,286
長期經營租賃負債	597,805	489,598	70,012
其他非流動負債	<u>48,277</u>	<u>41,781</u>	<u>5,975</u>
非流動負債總額	<u>678,865</u>	<u>554,360</u>	<u>79,273</u>
負債總額	<u>4,426,422</u>	<u>4,199,524</u>	<u>600,528</u>

寶尊電商有限公司
未經審核綜合資產負債表
(所有金額均以千元呈列，股份及每股數額除外)

	截至12月31日		
	2024年 人民幣	2025年 人民幣	2025年 美元
可贖回非控制性權益	1,670,379	57,619	8,239
寶尊電商有限公司股東權益：			
A類普通股（每股面值0.0001美元； 470,000,000股股份獲授權發行， 截至2024年及2025年12月31日已 發行股份分別為175,668,586股及 174,284,503股，流通在外股份分別 為161,337,586股及161,015,878股）	95	93	13
B類普通股（每股面值0.0001美元； 30,000,000股股份獲授權發行， 截至2024年及2025年12月31日 已發行及流通在外股份均為 13,300,738股）	8	8	1
資本公積	4,646,631	4,639,555	663,448
庫存股（截至2024年及2025年 12月31日分別為14,331,000股及 13,268,625股股份）	(95,502)	(90,643)	(12,962)
累計虧絀	(691,785)	(933,885)	(133,546)
累計其他綜合收益	54,575	27,491	3,931
寶尊電商有限公司股東權益總額	3,914,022	3,642,619	520,885
非控制性權益	196,178	1,791,354	256,160
股東權益總額	4,110,200	5,433,973	777,045
負債、可贖回非控制性權益及 股東權益總額	10,207,001	9,691,116	1,385,812

寶尊電商有限公司
未經審核綜合經營報表
(所有金額均以千元呈列，股份及每股數額除外)

	截至12月31日止年度			
	2023年 人民幣	2024年 人民幣	2025年 人民幣	美元
淨營收				
產品銷售	3,357,202	3,466,928	3,849,559	550,480
服務(包括關聯方營收，截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度分別為人民幣133,288元、人民幣92,330元及人民幣14,039元)	<u>5,454,811</u>	<u>5,955,301</u>	<u>6,095,924</u>	<u>871,706</u>
總淨營收	8,812,013	9,422,229	9,945,483	1,422,186
經營開支：				
產品成本	(2,409,110)	(2,473,804)	(2,576,012)	(368,365)
履約費用	(2,507,306)	(2,461,591)	(2,309,755)	(330,291)
銷售及營銷費用	(2,829,016)	(3,380,724)	(3,847,237)	(550,148)
技術與內容費用	(505,203)	(550,289)	(463,206)	(66,238)
管理及行政費用	(855,914)	(719,157)	(751,627)	(107,481)
其他經營淨利潤	123,368	55,445	77,304	11,054
商譽減值	<u>(35,212)</u>	<u>(6,934)</u>	<u>(18,395)</u>	<u>(2,630)</u>
經營開支總額	(9,018,393)	(9,537,054)	(9,888,928)	(1,414,099)
經營(損失)利潤	(206,380)	(114,825)	56,555	8,087
其他收入(開支)：				
利息收入	82,113	68,752	58,556	8,373
利息費用	(41,344)	(38,987)	(44,572)	(6,374)
未實現投資(損失)收益	(68,031)	4,851	(16,574)	(2,370)
投資處置收益	-	-	562	80
收購／處置附屬公司收益(損失)	631	-	(36,262)	(5,185)
投資減值損失	-	(14,403)	(213,406)	(30,517)
匯兌損失	(8,530)	(10,213)	(3,718)	(532)
金融工具的公允價值變動	<u>24,515</u>	<u>11,838</u>	<u>(1,904)</u>	<u>(272)</u>

	截至12月31日止年度			
	2023年 人民幣	2024年 人民幣	2025年 人民幣	美元
除所得稅及權益法投資				
收益(損失)前損失	(217,026)	(92,987)	(200,763)	(28,710)
所得稅支出	(12,003)	(20,739)	(9,907)	(1,417)
權益法投資收益(損失)	6,253	(24,658)	11,090	1,586
淨損失	<u>(222,776)</u>	<u>(138,384)</u>	<u>(199,580)</u>	<u>(28,541)</u>
歸屬於非控制性權益的				
淨(利潤)損失	(9,677)	1,990	(23,374)	(3,342)
歸屬於可贖回非控制性權益的				
淨利潤	<u>(45,969)</u>	<u>(48,804)</u>	<u>(19,146)</u>	<u>(2,738)</u>
歸屬於寶尊電商有限公司				
普通股股東的淨損失	<u>(278,422)</u>	<u>(185,198)</u>	<u>(242,100)</u>	<u>(34,621)</u>
歸屬於寶尊電商有限公司				
普通股股東的每股淨損失：				
基本	(1.56)	(1.03)	(1.40)	(0.20)
攤薄	(1.56)	(1.03)	(1.40)	(0.20)
歸屬於寶尊電商有限公司普通股				
股東的每股美國存託股				
(「美國存託股」)淨損失：				
基本	(4.68)	(3.09)	(4.19)	(0.60)
攤薄	(4.68)	(3.09)	(4.19)	(0.60)

寶尊電商有限公司
未經審核綜合全面收益表
(所有金額均以千元呈列，股份及每股數額除外)

	截至12月31日止年度			美元
	2023年 人民幣	2024年 人民幣	2025年 人民幣	
淨損失	(222,776)	(138,384)	(199,580)	(28,541)
其他綜合收益， 扣除零稅項：				
外幣折算差異	16,573	22,324	(12,706)	(3,071)
綜合損失	(206,203)	(116,060)	(212,286)	(31,612)
歸屬於非控制性權益的 全面(收益)損失總額	(9,677)	1,990	(23,374)	(3,342)
歸屬於可贖回非控制性 權益的全面收益總額	(45,969)	(48,804)	(19,146)	(2,738)
歸屬於寶尊電商有限公司 普通股股東的全面 損失總額	<u>(261,849)</u>	<u>(162,874)</u>	<u>(254,806)</u>	<u>(37,692)</u>

寶尊電商有限公司
綜合財務報表附註

(除另有說明外，所有金額均以千元呈列，股份及每股數額除外)

1. 架構及主要業務

寶尊電商有限公司(「本公司」)於2013年12月17日根據開曼群島法律註冊成立。本公司、其附屬公司及其可變利益實體(「VIE」)(統稱為「本集團」)主要從事為客戶提供端到端電商解決方案的業務，包括但不限於銷售服飾、家居及電子產品、網店設計與架設、視覺營銷及營銷、網店運營、客戶服務、倉儲及訂單配送，以及戰略和策略定位、品牌與市場營銷、零售與電商運營、供應鏈和物流及技術賦能等全方位品牌管理。

截至2025年12月31日，本公司董事認為主要影響本集團業績、資產或負債的本公司主要附屬公司及VIE如下：

	註冊成立／ 收購日期	註冊成立地點／ 業務及法律地位	已發行 股本／繳足資本	法定股份 擁有權
附屬公司：				
Baozun Hong Kong Holding Limited	2014年1月10日	香港	10,000港元	100%
上海寶尊電子商務有限公司 (「上海寶尊」)	2003年11月11日	中國／ 外商獨資企業	人民幣 1,800,000,000元	100%
上海博道電子商務有限公司	2010年3月30日	中國／ 有限責任公司	人民幣 10,000,000元	100%
上海英賽廣告有限公司	2010年3月30日	中國／ 有限責任公司	人民幣 8,648,649元	100%
寶尊香港有限公司	2013年9月11日	香港	10,000,000港元	100%
上海楓泊電子商務有限公司	2011年12月29日	中國／ 有限責任公司	人民幣 10,000,000元	100%
Baozun Hongkong Investment Limited	2015年7月21日	香港	100,000港元	100%
Baotong Inc.	2019年6月19日	開曼	10,681.32美元	63%
Baotong Hong Kong Holding Limited	2016年5月5日	香港	10,000港元	63%
寶通易捷智能科技(蘇州)有限公司	2017年3月27日	中國／ 外商獨資企業	人民幣 260,252,000元	63%
Baozun Brand Management Limited	2022年10月7日	香港	人民幣 100,000,000元	100%
White Horse Hongkong Holding Limited	2022年11月8日	香港	人民幣 10,000,000元	100%
蓋璞(上海)商業有限公司 (「蓋璞上海」)	2023年1月31日	中國	257,551,995美元	100%
VIE：				
上海尊溢商務信息諮詢有限公司 (「上海尊溢」)	2010年12月31日	中國／ 可變利益實體	人民幣 50,000,000元	不適用

2. 重大主要會計政策概要

(a) 呈列基準

未經審核綜合財務報表乃根據美國公認會計準則而編製及呈列。

(b) 綜合基準

綜合財務報表包括本公司及其附屬公司的財務報表，亦包括於中國註冊成立且僅就會計目的而言本公司為其主要受益人的VIE的財務報表。所有本公司、其附屬公司及VIE之間的交易及結餘已於綜合時抵銷。

綜合入賬附屬公司指本公司直接或間接控制超過一半投票權或有權：委任或罷免董事會大部分成員；於董事會會議上投多數票；或根據股東或股權持有人之間的法規或協議管理投資對象的財務及經營政策的實體。

美國公認會計準則就辨識VIE及為透過表決權權益以外其他方式實現控制權的實體的財務報告提供指引。本集團評估其於某實體的各項權益以釐定被投資方是否屬VIE，如若被投資方屬VIE，則釐定本集團是否為該VIE的主要受益人。釐定本集團是否為主要受益人時，本集團會考慮本集團(1)是否有權力指導對VIE的經濟表現最具影響力的活動，及(2)有否收取對VIE而言屬重大的VIE經濟利益。倘被視為主要受益人，則本集團將VIE綜合入賬。

(c) 最近採用的會計聲明

於2023年3月，財務會計準則委員會（「**財務會計準則委員會**」）頒佈《會計準則更新》（「**會計準則更新**」）第2023-01號－「租賃（專題第842號）－共同控制安排」（「**會計準則更新**」第**2023-01**號）。其規定所有承租人（包括公共商業實體），將與共同控制租賃相關的裝修攤銷在集團共同控制下的租賃可使用年限內，並在承租人不再控制相關資產的使用時，透過調整權益將其作為共同控制下實體之間的資產轉讓入賬。《會計準則更新》第2023-01號就本公司而言自2024年1月1日起生效，並允許提早採用。我們於2024年1月1日採納此準則，而採納此項準則對我們的財務報表並無重大影響。

於2023年11月，財務會計準則委員會頒佈《會計準則更新》第2023-07號－「分部報告(專題第280號)－改善可呈報分部披露」(「《會計準則更新》第2023-07號」)，規定公共商業實體披露重大開支及其他分部項目。該準則亦要求公共實體於中期報告期間提供目前年度要求的有關可呈報分部損益及資產的所有披露。《會計準則更新》第2023-07號就本公司而言自2024年1月1日起的年度期間及自2025年1月1日起的中期期間生效，並允許提早採用。我們於2024年採納該準則進行年度期間披露，而採納此項準則對我們的財務報表並無重大影響。

於2023年12月，財務會計準則委員會頒佈《會計準則更新》第2023-09號－「改善所得稅披露(專題第740號)」。《會計準則更新》要求提供報告實體實際稅率調節的分類資料以及有關已繳納所得稅的額外資料。我們於2025年1月1日起按預期基準採納該《會計準則更新》。

3. 營收

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，本集團絕大部分營收均來自中國。按貨品或服務類型、分部及轉移時間劃分的營收分類如下：

營收分類

	截至12月31日止年度		
	2023年 人民幣	2024年 人民幣	2025年 人民幣
自以下各項產生的產品銷售：			
— 於一個時點確認的電商	2,092,215	1,999,572	2,009,790
— 於一個時點確認的品牌管理	1,264,987	1,469,561	1,841,645
— 分部間抵銷	—	(2,205)	(1,876)
	<u>3,357,202</u>	<u>3,466,928</u>	<u>3,849,559</u>
自以下各項產生的服務營收：			
— 於一段時間內確認的電商	5,418,263	5,929,184	6,152,425
— 於一個時點確認的電商	<u>110,638</u>	<u>141,515</u>	<u>109,014</u>
	5,528,901	6,070,699	6,261,439
— 於一段時間內確認的品牌管理	6,039	4,790	3,773
— 分部間抵銷	<u>(80,129)</u>	<u>(120,188)</u>	<u>(169,288)</u>
	<u>5,454,811</u>	<u>5,955,301</u>	<u>6,095,924</u>
總營收	<u>8,812,013</u>	<u>9,422,229</u>	<u>9,945,483</u>

按類型劃分的服務營收

	截至12月31日止年度		
	2023年 人民幣	2024年 人民幣	2025年 人民幣
— 網店運營	1,604,695	1,765,364	1,912,010
— 倉儲配送	2,194,469	2,189,181	2,051,679
— 數字營銷及IT解決方案	1,735,776	2,120,944	2,301,523
— 分部間抵銷	<u>(80,129)</u>	<u>(120,188)</u>	<u>(169,288)</u>
總服務營收	<u>5,454,811</u>	<u>5,955,301</u>	<u>6,095,924</u>

合同負債

截至2024年及2025年12月31日止年度的合同負債(主要包括客戶墊款)的變動如下：

	客戶墊款
截至2024年1月1日的年初結餘	163,237
增加淨額	<u>10,532</u>
截至2024年12月31日的年末結餘	173,769
增加淨額	<u>14,214</u>
截至2025年12月31日的年末結餘	<u>187,983</u>

截至2024年及2025年12月31日止年度，已確認營收分別為人民幣155,544元及人民幣170,372元，為於各年初計入客戶墊款結餘的金額。

4. 每股淨損失

各所示年度的基本及攤薄每股淨損失計算如下：

	截至12月31日止年度		
	2023年 人民幣	2024年 人民幣	2025年 人民幣
分子：			
淨損失	(222,776)	(138,384)	(199,580)
歸屬於非控制性權益的淨損失(利潤)	(9,677)	1,990	(23,374)
歸屬於可贖回非控制性權益的淨利潤	<u>(45,969)</u>	<u>(48,804)</u>	<u>(19,146)</u>
歸屬於寶尊電商有限公司普通股股東的淨損失	<u>(278,422)</u>	<u>(185,198)</u>	<u>(242,100)</u>
歸屬於寶尊電商有限公司普通股股東的每股淨損失			
基本	(1.56)	(1.03)	(1.40)
攤薄	(1.56)	(1.03)	(1.40)
歸屬於寶尊電商有限公司普通股股東的每股美國存託股淨損失(1股美國存託股代表3股A類普通股)			
基本	(4.68)	(3.09)	(4.19)
攤薄	(4.68)	(3.09)	(4.19)

截至12月31日止年度

	2023年 人民幣	2024年 人民幣	2025年 人民幣
股份(分母)：			
普通股加權平均數			
基本	178,549,849	179,678,986	173,480,754
攤薄	178,549,849	179,678,986	173,480,754

截至2023年、2024年及2025年12月31日，本集團分別有8,502,786份、3,379,002份及1,152,135份未行使限制性股份單位及期權，由於其帶有反攤薄效果，因此排除在每股攤薄盈利的計算之外。

5. 所得稅

本公司於開曼群島註冊成立，根據開曼群島現行法律，毋須就收入或資本收益納稅。此外，開曼群島並無就支付予股東的股息徵收預扣稅。

根據香港稅務條例，就本公司於香港註冊成立的附屬公司而言，利得稅率按年內估計應課稅溢利的16.5%計算，惟本公司一家屬利得稅兩級制合資格企業的附屬公司除外。就該附屬公司而言，首2百萬港元應課稅溢利的稅率為8.25%，餘下應課稅溢利的稅率為16.5%。

根據《中華人民共和國企業所得稅法》(「《企業所得稅法》」)，本公司設於中國的附屬公司及VIE須按25%的法定稅率納稅。根據國稅函2009第203號，倘實體獲認證為「高新技術企業」(「高新技術企業」)，可享有優惠所得稅率15%。截至2024年12月31日止年度，本公司旗下三間附屬公司獲認證為高新技術企業，因此按15%的稅率納稅。

其他海外附屬公司的稅項乃按相關國家現行適當稅率計算。

許多國家及司法權區已頒佈新的稅法以實施由經濟合作與發展組織(「經合組織」)發佈的支柱二示範規則，自2024年1月1日起生效。經合組織的支柱二倡議引入了15%的全球最低稅率，並在各司法權區逐一實施。本集團認為，目前採納全球最低實際稅率的影響並不重大。本集團持續監察監管動態以及經合組織的額外指引，並持續評估其影響。

於採納於截至2025年12月31日止年度生效的《會計準則更新》第2023-09號—「改善所得稅披露」(如附註2重大主要會計政策概要所述)後，我們採納《會計準則更新》第2023-09號，並按預期應用披露規定：

由於本公司所在地國家開曼群島的法定所得稅率為0%，且我們於中國擁有最重要的業務，就應用《會計準則彙編》專題第740號項下的所得稅披露規定而言，我們將中國確定為實際所在地國家，並在稅率調節中使用中國的法定所得稅率。

中國及境外除稅前利潤(損失)載列如下：

	截至12月31日 止年度 2025年 人民幣
中國	(92,947)
境外	(107,816)
	<u>(200,763)</u>

我們的所得稅撥備(收益)詳情載列如下：

	截至12月31日 止年度 2025年 人民幣
即期：	
中國	54,323
境外	12,422
	<u>66,745</u>
遞延：	
中國	(47,519)
境外	(9,319)
	<u>(56,838)</u>
所得稅撥備總額	<u>9,907</u>

採納《會計準則更新》第2023-09號之前，計入綜合經營報表的所得稅支出(絕大部分來自本公司的中國附屬公司)的即期及遞延部分如下：

	截至12月31日止年度	
	2023年 人民幣	2024年 人民幣
即期稅項	57,594	61,628
遞延稅項	<u>(45,591)</u>	<u>(40,889)</u>
所得稅支出	<u>12,003</u>	<u>20,739</u>

6. 應收賬款淨額

應收賬款淨額包括以下項目：

	2024年 人民幣	2025年 人民幣
應收賬款	2,160,714	2,350,933
信貸虧損撥備：		
期初結餘	(124,737)	(126,936)
添加	–	(59,278)
撥回	915	972
匯兌損失	(3,535)	7,176
撇銷	421	296
	<hr/>	<hr/>
期末結餘	(126,936)	(177,770)
	<hr/>	<hr/>
應收賬款淨額	<u>2,033,778</u>	<u>2,173,163</u>

2021年9月，我們的附屬公司之一Baozun Hong Kong Holding Limited，對一家醫療健康及化妝品品類的經銷類型客戶就拖欠付款提起仲裁程序。管理層先前已就該經銷商過往的拖欠行為計提人民幣93.3百萬元（13.1百萬美元）的應收賬款撥備。根據仲裁程序最新進展，管理層評估收回可能性極低，因此就該經銷商拖欠的剩餘賬面值人民幣52.9百萬元計提額外撥備。

於相關發票日期的應收賬款賬齡分析如下：

	截至12月31日	
	2024年 人民幣	2025年 人民幣
0至3個月	1,849,764	2,015,506
3至6個月	91,676	108,953
6至12個月	22,592	28,552
1年以上	196,682	197,922
	<hr/>	<hr/>
應收賬款總額	<u>2,160,714</u>	<u>2,350,933</u>

7. 應付賬款及應付票據

應付賬款及應付票據包括以下項目：

	截至12月31日	
	2024年 人民幣	2025年 人民幣
應付賬款	620,679	466,081
應付票據	461,179	335,171

於相關發票日期的應付賬款賬齡分析如下：

	截至12月31日	
	2024年 人民幣	2025年 人民幣
0至12個月	620,679	466,081
1年以上	—	—
應付賬款總額	<u>620,679</u>	<u>466,081</u>

於相關發行日期的應付票據賬齡分析如下：

	截至12月31日	
	2024年 人民幣	2025年 人民幣
0至12個月	461,179	335,171
1年以上	—	—
應付賬款總額	<u>461,179</u>	<u>335,171</u>

8. 短期貸款

截至2024年及2025年12月31日的短期貸款如下：

	截至12月31日	
	2024年 人民幣	2025年 人民幣
短期貸款		
短期銀行借款	1,220,957	1,207,773

本集團與多間中國商業銀行訂立一年期信貸融資，為本集團提供循環信貸額度。根據該等信貸融資，本集團截至2024年及2025年12月31日可分別借入最多人民幣3,890,000元及人民幣3,632,000元，僅可用作維持日常運營。

截至2024年12月31日，本集團已透過取得短期銀行借款、發出擔保函及應付票據分別動用信貸融資人民幣936,454元、人民幣133,051元及人民幣427,621元。因此，截至2024年12月31日可動用作日後借款的信貸融資為人民幣2,392,874元。信貸融資已於2025年1月至12月期間屆滿。

截至2025年12月31日，本集團已透過取得短期銀行借款、發出擔保函及應付票據分別動用信貸融資人民幣1,012,928元、人民幣128,282元及人民幣386,245元。因此，截至2025年12月31日可動用作日後借款的信貸融資為人民幣2,104,545元。信貸融資將於2026年1月至12月期間屆滿。

9. 股息

董事會並不建議就截至2024年及2025年12月31日止年度分派任何末期股息。

10. 普通股及庫存股

於2024年1月，本公司宣佈一項未來12個月內最高金額為20百萬美元的股份回購計劃。截至2024年及2025年12月31日止年度，本公司分別以現金對價合共13.3百萬美元及1.4百萬美元從市場回購4,777,000股美國存託股（相當於14,331,000股A類普通股）及490,476股美國存託股（相當於1,471,428股A類普通股）。2,533,803股發行在外的庫存股已於2025年註銷。

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，分別有4,801,007份、7,766,705份及1,149,720份期權及限制性股份單位獲行使及歸屬為A類普通股。

管理層討論及分析

業務回顧

概覽

我們是中國品牌電商服務行業的領先先行者以及數字商業賦能者。憑藉端到端的電商服務功能、全渠道專業知識和技術驅動的解決方案，我們賦能廣泛多樣的品品牌發展並取得成功。

鑒於線上及線下商業日益融合，我們認為該趨勢乃為一個重大機遇。本著「科技成就商業未來」的願景，我們先進的技術和運營平台提供統一穩固的基礎，支持我們擴大服務及市場範圍。於2023年，我們將業務擴展至三個業務線，分別是寶尊電商(BEC)、寶尊品牌管理(BBM)以及寶尊國際(BZI)。我們在電商行業的18年專業知識及技術進步允許我們快速擴大規模並與品牌合作夥伴建立更深入的關係。我們的策略利用各業務線的良好循環及協同效應。自2023年第一季度起，我們有兩個經營分部：電商業務(包括BEC及BZI)及品牌管理(代表BBM)。

電商包括我們的中國及國際電商業務，涵蓋品牌店鋪運營、客戶服務和物流及供應鏈管理、IT及數字營銷等增值服務。品牌管理包括戰略和策略定位、品牌與市場營銷、零售與電商運營、供應鏈和物流及技術賦能等全方位品牌管理。我們旨在利用我們的技術組合與品牌建立更長期、更深入的關係。

我們的營收由截至2024年12月31日止年度的人民幣9,422.2百萬元增加5.6%至該年度的人民幣9,945.5百萬元，主要是由於品牌管理營收增加25.2%。我們的非公認會計準則下的經營利潤為人民幣126.2百萬元，而2024年財政年度為人民幣10.6百萬元。

電商

電商包括我們的電商業務，涵蓋品牌店鋪運營、客戶服務和物流及供應鏈管理、IT及數字營銷等增值服務。憑藉端到端的電商服務功能、全渠道專業知識和技術驅動的解決方案，我們賦能廣泛多樣的品品牌發展並取得成功。

我們的競爭優勢使我們的品牌合夥企業實現快速增長。我們與飛利浦、耐克和微軟等各個行業中的全球領導者品牌合作。我們能夠利用我們高效的電商運營能力及有效的全渠道解決方案，協助品牌合作夥伴應對宏觀經濟帶來的挑戰，足證我們服務的價值。

通過對各種品牌需求的深入了解，我們能夠提供使我們在其他市場參與者中突圍而出的價值主張。

- 多種類、多品牌的能力：我們的能力延伸至多個種類及不同類型、規模及處於不同發展階段的品牌。我們具備涵蓋整個電商價值鏈的深入行業特定領域知識。
- 全方位服務：我們提供整合一站式解決方案，以應對電商運營的所有核心方面，包括IT解決方案、網店運營、數字營銷、客戶服務及倉儲配送。我們能夠提供一站式電商解決方案有賴我們專有和強大的技術棧，包括可有效設置品牌官方商城和官方平台店鋪的雲系統、促進網店順暢及高效運營的ROSS；推動我們高效及有效的數字營銷解決方案的大數據分析和AI能力；支持貼心、實時的售前和售後客戶服務及客戶互動的客戶關係管理(或CRM)；以及實現統一、可靠的多類別倉儲和配送服務的訂單管理系統(或OMS)和倉庫管理系統(或WMS)。我們堅持投資新技術及基礎架構，從而為我們的品牌合作夥伴提供創新而可靠的解決方案。
- 全渠道覆蓋：我們幫助品牌合作夥伴適應中國複雜的電商生態系統及不斷演變的電商格局，並協助他們在當中蓬勃發展。我們使品牌能夠整合線上線下運營。我們幫助品牌合作夥伴制定及實施連貫的電商策略，有關策略需要進行跨渠道的整體績效分析，並針對不同平台採取平衡的策略。

根據品牌合作夥伴的不同需求，我們根據三種業務模式運營業務：經銷模式、服務費模式及寄售模式。在經銷模式下，我們主要通過向消費者銷售我們購自品牌合作夥伴及／或其授權經銷商的产品產生產品銷售營收，而在服務費模式及寄售模式下，主要通過向品牌合作夥伴及其他客戶收取費用以產生服務營收。

除中國內地外，我們亦於10個海外市場設有辦事處，包括香港、台灣、新加坡、馬來西亞、菲律賓、泰國、韓國、日本、越南及法國。

我們的業務模式及解決方案

通過我們的整合品牌電商功能，我們提供端到端品牌電商解決方案，滿足我們品牌合作夥伴的獨特需求。我們利用品牌合作夥伴的資源，並與他們的後台系統無縫整合，實現整個交易價值鏈的數據分析，從而使我們的服務成為品牌合作夥伴電商功能的重要組成部分。

我們的電商功能涵蓋電商價值鏈的各個方面，包括網店運營、客戶服務、IT解決方案、數字營銷、倉儲配送。因應每個品牌合作夥伴的特定需求及其產品類別的特點，我們的品牌合作夥伴可根據經銷模式、服務費模式及寄售模式中的一種或多種業務模式使用一種或多種解決方案。

電商於該年度的經營摘要

於該年度，服務營收增長2.4%至人民幣6,095.9百萬元，主要是由於得益於內容創意和技術商業化進展，網店運營同比實現8.3%增長，連同數字營銷和IT解決方案同比實現8.5%增長。

BEC已成為可持續的現金引擎。憑藉更精準的執行和持續嚴格的成本管控，BEC如今更加靈活，且能持續盈利。我們已從追求規模轉向注重價值，優先考慮利潤率的提升和可靠的現金生成。

全渠道能力始終是寶尊的核心優勢之一，也是未來發展的重點。我們持續提升全渠道能力，尤其是抖音及小紅書等新興渠道。我們相信，利用該成熟的網絡會將我們的成功經驗延伸至主要電商平台，並推動持續增長。2025年，我們在天貓生態系統中榮獲41項大獎，其中包括備受矚目的「2025年度天貓生態卓越服務獎」。在抖音平台，我們再次獲得「抖音電商鑽石品牌服務商」認證，這是該平台最高級別的資質認證。這些榮譽共同印證了我們在各大平台上的持續領導地位和執行實力。

我們亦繼續致力於提升盈利能力。整個組織範圍內，我們正在實施一系列精益管理舉措，旨在簡化流程、降低成本並提升效率。此外，我們正將人工智能工具的應用範圍擴展至更廣泛的僱員群體和業務場景，以提升生產力。這些舉措顯著提升了我們的盈利能力，2025年電商非公認會計準則下的經營利潤同比增長22%至人民幣219.3百萬元。

品牌管理

品牌管理從事全面品牌管理，並為全球品牌全能型的合作夥伴，助力在華全球品牌進一步釋放商業潛力，其提供戰略和策略定位、品牌與市場營銷、零售與電商運營、供應鏈和物流及技術賦能等專業知識。我們旨在利用我們的技術組合與品牌建立更長期、更深入的關係。BBM的服務面向中高端的消費生活品牌。

我們的首項關鍵收購事項是收購Gap大中華地區業務。2022年11月8日，我們與The Gap, Inc.及Gap (UK Holdings) Limited訂立股份購買協議，以收購其兩家營運實體的全部股權，即在大中華地區經營Gap全部業務的蓋璞(上海)商業有限公司及台灣蓋璞有限公司。同時，我們與The Gap, Inc.訂立一系列業務安排，據此，The Gap, Inc.授予我們於大中華地區獨家生產、營銷、經銷及銷售Gap產品的權利(包括產品本地化的能力)。詳情請參閱本公司於2022年11月8日發佈的公告。

蓋璞(上海)商業有限公司的收購於2023年1月31日完成。因此，我們自2023年2月1日起開始經營The Gap, Inc.在中國內地、香港及澳門的業務。詳情請參閱本公司於2023年2月1日發佈的公告。同時，我們正與The Gap, Inc.及Gap (UK Holdings) Limited共同完成對台灣蓋璞有限公司的收購(「台灣轉讓」)。然而，由於所需審核長期拖延，經審慎週詳考慮後，我們於2025年8月27日與The Gap, Inc.及Gap (UK Holdings) Limited達成協議，不再進行台灣轉讓。本公司認為，該終止對本集團的財務狀況及經營並無任何重大不利影響。

此外，2023年，我們與Authentic Brands Group的附屬公司ABG Hunter LLC就寶尊收購ABG Hunter LLC成立的特殊目的公司51%的股權事宜簽署Hunter大中華區及東南亞地區投資意向書，該特殊目的公司持有Hunter品牌在大中華區及東南亞地區的相關知識產權。同時，寶尊的關聯公司與ABG Hunter LLC簽訂了一份授權合約，ABG Hunter LLC授予寶尊的關聯公司在大中華區獨家生產、營銷、經銷及銷售Hunter品牌產品的權利。

我們的技術和視野使我們具備能力在實體零售與線上電商間構築可持續且互惠共贏的關係。我們致力於通過數字和實體的規模融合提供一流的無縫全渠道體驗，創造零售業鮮有人達成的非凡表現。我們正透過多項變革性收購及跨所有渠道在中國不懈發展我們的品牌，發展成為標誌性品牌的領先品牌管理公司。

GAP概況

GAP是全球最著名的生活品牌之一，自1969年創建以來一直鼓舞和激勵著消費者。該品牌創造標誌性風格，有關風格建基於其對以牛仔布及卡其褲為主的傳承，在經典與新風格相結合的過程中煥發生機。GAP是現代美式風格的權威。

GAP是BBM建立自身商業模式並實現整合數字化技術、零售和品牌目標的良例。我們目前的首要任務包括完善產品和商品策略，完善供應鏈基礎設施，並升級包括人才和技術的後端系統，實現以技術賦能、扎根中國、服務中國的數字化現代新零售模式。

品牌管理於該年度的經營摘要

於該年度，BBM總營收同比增長25.2%至人民幣1,845.4百萬元。於2025年底，我們管理的線下門店數量為177家。我們2025年的關鍵戰略支柱集中在Gap的商品銷售、渠道擴展及營銷計劃，旨在建立健康的營收動能，同時持續提升盈利能力。

商品銷售管理

商品銷售仍是GAP的核心增長引擎。扎根中國、服務中國的產品是我們的重中之重。以與中國市場有關的方式詮釋GAP品牌基因對我們而言至關重要。牛仔布、衛衣和針織衫等核心品類繼續支撐著業績表現，同時精選的合作項目也對產品組合起到互補作用。例如，我們與故宮及京劇的合作系列保持了強勁的銷售轉化率，彰顯了我們以商業化方式融合中國文化敘事與GAP全球基因的能力。於該年度，我們與品牌代言人緊密合作，打造真實且引人入勝的內容，從而與受眾建立連接。我們亦推出契合零售日曆關鍵節點的季節性產品及限量風格系列。這些由代言人主導的舉措提升了社交媒體熱度，從而提高消費者參與度，增強品牌知名度，並提升品牌影響力。

營銷管理

我們的戰略營銷舉措對於鞏固品牌資產、通過引人入勝的敘事和數字化互動提升品牌吸引力至關重要。在競爭激烈的服裝行業中，我們通過多渠道活動和精準合作，有效提升獲客能力，並培養持久的品牌忠誠度。這些舉措在塑造消費者認知方面發揮著關鍵作用，從而直接支持可持續增長和更健康的品牌組合。2025年的營銷工作以故宮聯名等本土化活動以及布萊納小熊等社區導向型項目拉開序幕，有助於增強消費者參與度並提升品牌相關性。這一勢頭通過後續合作得以延續，包括2025年9月中旬任命成毅為品牌代言人，此舉有助於提升品牌知名度及擴大在年輕消費者群體中的吸引力。年內，團隊通過強化線上線下整合營銷、社交媒體內容及體驗式營銷形式，深化與客戶的互動。總體而言，2025年的營銷工作有助於逐步加強品牌定位，並為流量、參與度及銷售表現提供有力支撐。

零售管理

線下擴張仍然是我們的戰略重點。藉著消費者主導及零售導向策略，我們已成功地提升了競爭力、店舖效益以及對市場變化的應變能力。於該年度，我們繼續優化零售管理能力。

2025年，我們共開設29家新的GAP門店，使年末門店總數達到164家。得益於更優的選址和更出色的視覺營銷，新門店的表現持續優於老門店。例如，2025年第四季度，我們位於東莞民盈國貿城和上海世紀匯旗艦店的升級門店取得令人矚目的業績。優化的店內體驗和以穿搭為基礎的陳列方式，推動銷售效率實現兩位數的增長。這些早期業績指標令人鼓舞，增強了我們對門店擴張戰略的信心。因此，我們將加快開店步伐以延續這一勢頭，並繼續遵循輕資產經營策略，採用直營店與合作店相結合的混合模式來拓展門店網絡。

供應鏈管理

有效的供應鏈管理對取得可持續增長至關重要。我們重視產品創新、質量監控，以及保證供應鏈的反應速度和成本效益。於該年度，我們提高了供應鏈能力，以更好地滿足顧客需求。我們將繼續制定提高供應鏈運營效率及釋放毛利機遇的策略。我們相信，透過有效利用基礎設施提升供應鏈效益及管理營運資金將使我們能夠更好地控制成本及向客戶提供卓越服務。

人才

我們相信，人才、投入及團隊的激情始終是競爭優勢的關鍵。我們提出獨特的時尚主張，由創意、創新、設計及質量來界定。我們成功在短期內填補關鍵崗位。新員工為本地行業專家，在知名的領先跨國公司及本地服裝公司均具有豐富經驗。我們相信，這將加速業務轉型和提高組織效率。

總體而言，品牌管理在2025年迎來關鍵的轉折點。經過三年的定位調整和本土化進程，我們的品牌管理平台及GAP在2025年第四季度實現首個季度盈虧平衡。這一里程碑驗證了我們模式的可持續性。更重要的是，規模效應正開始轉化為切實的經營槓桿，標誌著從扭虧為盈邁向盈利性增長。

前景

寶尊以強勁的第四季度業績為2025年畫上句號，成功完成為期三年的轉型。集團層面，營收增長6%至人民幣9,945.5百萬元，非公認會計準則下的經營利潤增至人民幣126.2百萬元，而一年前為人民幣10.6百萬元。此外，年度經營現金流量增長逾三倍至人民幣420.4百萬元。總體而言，2025年標誌著寶尊在強化財務狀況方面邁出重要一步，其特點是營收實現溫和增長，盈利能力和運營效率均有所提升。

此外，電商現已發展成為高質量的現金引擎。品牌管理於2025年第四季度實現GAP首個季度盈虧平衡，達成一項重要里程碑，彰顯了我們在商品銷售、品牌定位和零售效率方面取得的進展。這些成就印證了我們雙引擎戰略的有效性。隨著我們邁入下一階段的發展，我們將致力於擴展品牌管理平台、深化品牌合作，並推動可持續的長期增長。展望未來，我們對宏觀不確定性保持審慎態度。但我們有信心，我們的持續轉型已鞏固我們的業務基本面及我們對品牌商的價值主張。

2026年，我們將從重建階段轉向規模化發展。當前，我們的首要任務是鞏固現有成果並在未來三年加速，我們目標到2028年，年度非公認會計準則下的經營利潤至少達到人民幣550百萬元。我們將通過電商業務利潤率的提升、品牌管理業務形成規模效應與運營槓桿，以及深化電商與品牌管理業務板塊之間的戰略協同效應來實現這一目標。

我們認為，我們應用於品牌運營的技術專業知識是寶尊品牌的核心。無論我們採用何種業務模式，我們的技術及專業知識均為我們的戰略提供了堅實的基礎。隨著業務基本面的鞏固，我們繼續專注於執行我們的計劃。憑藉更強大的組織、行之有效的戰略以及高度專注的執行文化，我們正滿懷信心和動力邁入下一階段。

財務回顧

收入

本集團的收入主要來自產品銷售及服務。下表載列所示期間的收入明細：

	截至12月31日止年度				增長率 %
	2025年 人民幣千元	%	2024年 人民幣千元	%	
淨營收					
產品銷售	3,849,559	38.7%	3,466,928	36.8%	11.0%
服務	6,095,924	61.3%	5,955,301	63.2%	2.4%
總計	<u>9,945,483</u>	<u>100.0%</u>	<u>9,422,229</u>	<u>100.0%</u>	<u>5.6%</u>

於該年度，本集團的總淨營收約為人民幣9,945.5百萬元(1,422.2百萬美元)(2024年12月31日：人民幣9,422.2百萬元)，較2024年增長約5.6%，主要受本公司電商及品牌管理兩條業務線的營收增長推動。

產品銷售營收

該年度產品銷售營收較去年增長主要是由於來自品牌管理產品銷售的增量貢獻，主要包括來自Gap中國業務的零售營收，包括線下門店銷售及線上銷售。於該年度，產品銷售營收，包括來自電商及品牌管理的產品銷售營收，分別為人民幣2,009.8百萬元及人民幣1,841.6百萬元，而截至2024年12月31日止年度，來自電商及品牌管理的產品銷售營收分別為人民幣1,999.6百萬元及人民幣1,469.6百萬元。

服務營收

該年度服務營收較去年增長主要是由於得益於內容創意和技術商業化進展，數字營銷和IT解決方案同比實現8.5%增長，連同網店運營同比實現8.3%增長。

產品成本

產品成本於經銷模式下產生。產品成本包括產品採購價及入庫運費、品牌使用費以及存貨撇減。該年度產品成本為人民幣2,576.0百萬元(368.4百萬美元)(2024年12月31日：人民幣2,473.8百萬元)。該年度的產品成本較去年增加主要是由於品牌管理的產品銷量增加。

履約費用

履約費用主要包括(i)第三方快遞公司就派送及交付產品予消費者收取的費用；(ii)經營配送及客戶服務中心所產生的開支，包括人員成本及採購、接收、檢查及倉儲存貨、檢索、包裝及準備客戶訂單以供付運以及網店運營應佔開支；(iii)租賃倉庫的租賃開支；及(iv)包裝物料成本。履約費用由截至2024年12月31日止年度的人民幣2,461.6百萬元(337.2百萬美元)減少6.2%至該年度的人民幣2,309.8百萬元(330.3百萬美元)。該減少主要是由於本公司的成本控制措施及效率改善。

銷售及營銷費用

銷售及營銷費用主要包括銷售及營銷員工的工資、花紅及福利、廣告費用、支付予營銷平台的服務費、代理費及宣傳材料費用。銷售及營銷費用由截至2024年12月31日止年度的人民幣3,380.7百萬元(463.2百萬美元)增加13.8%至該年度的人民幣3,847.2百萬元(550.1百萬美元)，主要由於該年度BEC數字營銷服務的收入貢獻增加，以及BBM營銷活動更為活躍，並開設更多線下店舖。

技術與內容費用

技術與內容費用主要包括技術系統部門僱員工資與相關開支、技術基礎設施開支、與內部使用的電腦、存儲及電信基礎設施相關的成本以及其他成本（如編輯內容成本）。技術與內容費用由截至2024年12月31日止年度的人民幣550.3百萬元（75.4百萬美元）減少15.8%至該年度的人民幣463.2百萬元（66.2百萬美元）。該減少主要是由於本公司的成本控制舉措及效率提高。

管理及行政費用

管理及行政費用主要包括管理層及參與公司一般職務的僱員工資與相關開支、辦公室租金、管理及行政職務所用物業及設備涉及的相關折舊及攤銷費用、就呆賬計提撥備、專業服務與諮詢費用及就一般公司目的產生的其他開支。管理及行政費用由截至2024年12月31日止年度的人民幣719.2百萬元（98.5百萬美元）增加4.5%至該年度的人民幣751.6百萬元（107.5百萬美元），該增加主要是由於2025年第二季度應收賬款撇減合共人民幣53.3百萬元，部分被本公司持續實施成本控制和效率提升舉措所抵銷。

其他經營淨利潤（開支）

其他經營利潤（開支）主要包括本集團附屬公司於中國獲取的政府補助。其他經營利潤由截至2024年12月31日止年度的人民幣55.4百萬元（7.6百萬美元）增加39.4%至該年度的人民幣77.3百萬元（11.1百萬美元），主要是由於收取的政府補助增加。

其他收入（開支）

其他收入（開支）淨值包括淨利息開支或收入、未實現投資（損失）收益、投資處置收益、處置附屬公司損失、投資減值損失以及投資及融資活動產生的其他收益（損失）。於該年度，其他開支（淨值）約為人民幣257.3百萬元（36.8百萬美元），而截至2024年12月31日止年度的其他收入（淨值）為人民幣21.8百萬元（3.0百萬美元），該減少主要是由於以下處置導致的投資減值損失：

於2025年9月2日，本集團與第三方訂立股權轉讓協議，據此，本集團向對方轉讓其持有的上海蔓森品牌管理有限公司（「蔓森」）41%股權，相應的對價為人民幣4.76百萬元。截至2025年12月31日，本集團擁有蔓森33.52%股權及債權投資。於2025年，本集團確認減值損失人民幣155.5百萬元。於2026年3月，本集團進一步與第三方訂立協議，以轉讓其持有的蔓森餘下股權及貸款，總對價為人民幣0.5百萬元。上述交易不構成香港聯合交易所有限公司（「香港聯交所」）證券上市規則（「《上市規則》」）項下的須予公佈的交易或關連交易。

所得稅支出

於該年度，我們的所得稅支出為人民幣9.9百萬元（1.4百萬美元），而截至2024年12月31日止年度為人民幣20.7百萬元（2.8百萬美元）。

淨損失

由於上述因素的影響，該年度錄得淨損失約人民幣199.6百萬元（28.5百萬美元），而截至2024年12月31日止年度為淨損失人民幣138.4百萬元（19.0百萬美元）。

流動資產

截至2025年12月31日，本集團的流動資產約為人民幣6,803.1百萬元（972.8百萬美元），較截至2024年12月31日的約人民幣7,214.2百萬元（988.3百萬美元）減少5.7%。截至2025年12月31日，本集團的流動比率（流動資產除以流動負債）約為1.9倍（2024年12月31日：約1.9倍）。

應收賬款（扣除信貸虧損撥備）

應收賬款指應收客戶賬款。應收賬款（扣除信貸虧損撥備）由截至2024年12月31日的人民幣2,033.8百萬元（278.6百萬美元）增加6.9%至截至2025年12月31日的人民幣2,173.2百萬元（310.8百萬美元）。

應付賬款

應付賬款指應付供應商款項。截至2025年12月31日，應付賬款約為人民幣466.1百萬元（66.6百萬美元），較截至2024年12月31日的約人民幣620.7百萬元（85.0百萬美元）減少約24.9%。

預提費用及其他流動負債

其他流動負債主要包括應計物流開支、應付薪金及福利以及應計營銷開支。

截至2025年12月31日，預提費用及其他流動負債約為人民幣1,359.4百萬元（194.4百萬美元），較截至2024年12月31日的約人民幣1,169.5百萬元（160.2百萬美元）增加約16.2%。

流動資金及資本資源

我們主要透過經營活動所得現金、公開發售及私募配售所得款項、短期銀行借款為業務撥資。

現金及現金等價物

我們的現金及現金等價物一般包括以人民幣、美元及港元計值的銀行存款。銀行存款按1.1%至6.25%的市場年利率計息。截至2025年12月31日，我們的現金及現金等價物、限制性現金及短期投資分別約為人民幣907.3百萬元(129.7百萬美元)、人民幣141.0百萬元(20.2百萬美元)及人民幣1,747.0百萬元(249.8百萬美元)(2024年12月31日：人民幣1,289.3百萬元(176.6百萬美元)、人民幣355.0百萬元(48.6百萬美元)及人民幣1,271.6百萬元(174.2百萬美元))。現金狀況於該年度及去年同期保持穩定。

短期貸款

截至2025年12月31日，我們的短期貸款約為人民幣1,207.8百萬元(172.7百萬美元)(2024年12月31日：人民幣1,221.0百萬元)。

本集團短期銀行借款於該年度的實際利率介乎2.2%至2.9%(2024年12月31日：2.6%至3.0%)。

資產抵押

截至2025年12月31日，我們已抵押人民幣139.0百萬元(139.0百萬美元)的銀行存款及短期投資以擔保未償還銀行借款人民幣131.1百萬元(131.1百萬美元)。

資產負債比率

資產負債比率按年內負債總額除以年內權益總額再乘以100.0%計算。截至2024年12月31日及2025年12月31日，資產負債比率分別為1.08及0.77。

或然負債及承擔

截至2025年12月31日，本集團並無任何重大或然負債或承擔。

信貸風險集中

可能使本集團面臨重大集中信貸風險的財務工具主要包括現金及現金等價物、限制性現金、應收賬款、短期投資及應收關聯方款項。

截至2025年12月31日及2024年12月31日，我們的現金及現金等價物分別為人民幣907.3百萬元(129.7百萬美元)及人民幣1,289.3百萬元(176.6百萬美元)，限制性現金分別為人民幣141.0百萬元(20.2百萬美元)及人民幣355.0百萬元(48.6百萬美元)，短期投資分別為人民幣1,747.0百萬元(249.8百萬美元)及人民幣1,271.6百萬元(174.2百萬美元)。本集團所有現金及現金等價物、限制性現金及短期投資均由位於中國、香港、日本及台灣且管理層認為擁有良好信貸質素的主要金融機構持有。

截至2025年12月31日及2024年12月31日，我們的應收賬款(扣除信貸虧損撥備)分別為人民幣2,173.2百萬元(310.8百萬美元)及人民幣2,033.8百萬元(278.6百萬美元)，應收關聯方款項則分別為人民幣6.2百萬元(0.9百萬美元)及人民幣7.0百萬元(1.0百萬美元)。應收賬款及應收關聯方款項通常為無抵押並來自賺取中國客戶的營收。應收賬款涉及的風險透過本集團對其客戶進行的信貸評估及其對未償還結餘進行的持續監察程序而有所緩減。

外匯風險

本集團面臨主要來自購買貨品或服務導致以外幣計值的應付款項的外匯風險。人民幣兌外幣(包括美元)乃根據中國人民銀行設定的匯率進行。人民幣兌美元曾出現大幅及不可預測的波動。於該年度，本集團已運用若干金融工具減輕其外匯風險。本集團將繼續關注外匯風險，採取審慎措施減輕外匯風險，並於必要時採取適當行動。

所持重大投資

截至2025年12月31日，本集團並無持有重大投資(包括對被投資公司的任何投資，其價值佔本集團截至2025年12月31日資產總額的5%或以上)。

重大收購及出售

於該年度，概無重大收購及出售附屬公司、聯營公司或合營企業。

有關重大投資及資本資產的未來計劃

截至本公告日期，本集團並無就重大投資或資本資產簽立任何協議，亦無有關重大投資或資本資產的任何其他計劃。然而，隨著中國電子商務及零售市場的發展，倘未來出現任何潛在投資機會，本集團將進行可行性研究並編製實施計劃，以考慮其是否對本集團及股東整體有利。

僱員及薪酬政策

截至2025年12月31日，本集團擁有6,960名全職僱員，而截至2024年12月31日為7,650名。全職僱員的減少主要由於流程再造及效率提升使得我們減少前端運營及後勤部門的人力。

我們的成功取決於我們吸引、保留及激勵合資格人員的能力。我們的高級管理團隊成員大部分擁有海外或頂級教育背景、優秀IT能力、豐富行業知識以及與品牌合作夥伴的工作經驗。此外，我們的品牌管理團隊人員與不同品牌建立了良好的文化聯繫。我們已發展出鼓勵團隊合作、高效、自我發展和承諾的企業文化，務求為品牌合作夥伴提供最優質的服務。我們通常給予員工現金報酬和福利，亦可能根據股權激勵計劃授予員工期權及限制性股份單位。我們一般與員工簽訂標準的勞動合同，亦與高級管理人員簽訂標準的保密及不競爭協議。不競爭限制期通常在僱傭關係終止後兩年屆滿，我們同意在限制期內按員工離職前工資的一定比例向其作出補償。

為了提升表現及服務質素，我們已建立全面培訓計劃，當中包括入職培訓和在職培訓。我們的入職課程涵蓋企業文化、商業道德、電子商務工作流程及服務等主題。我們的在職培訓包括商務英語和商務演講培訓、初級管理人員管理培訓營及客戶服務代理職業發展計劃。

期後事項

除上文所披露者外，2025年12月31日後直至本公告日期，概無發生任何其他可能對本集團經營及財務表現造成重大影響的事件。

遵守企業管治守則

我們力爭達致高標準的企業管治，這對我們的發展及保障股東權益而言至關重要。本集團已採納上市規則附錄C1所載的企業管治守則（「**企業管治守則**」）第二部分的守則條文作為其自身的企業管治守則。

除下文原因導致的偏離外，本集團於該年度已遵守企業管治守則。

根據企業管治守則守則條文第C.2.1條，主席與首席執行官的職責應有區分，並不應由一人同時兼任。然而，我們並無區分主席與首席執行官，目前由仇先生同時兼任兩個角色。仇先生負責本集團整體管理、運營及戰略發展，作為本集團創始人，其對我們的增長及業務運營起著重要作用。考慮到管理及業務策略實踐的延續性，董事（包括獨立董事）認為由一人同時兼任主席與首席執行官將令本公司能夠更有效及高效地制定業務策略及執行業務計劃。現有的安排有利於本集團的業務前景及管理，且符合本公司及股東的整體利益。高級管理層及董事會均由經驗豐富且具備才能的人員組成，其運作可確保權力及職責均衡。董事會將定期檢討此架構的有效性以確保其適合本集團的情況。

遵守證券交易的標準守則

本公司已採納《上市規則》附錄C3所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）作為董事於該年度進行證券交易的守則。

經向全體董事作出具體查詢後，全體董事均確認其於該年度已嚴格遵守標準守則所載標準。

董事會亦已採納標準守則以規管因職位或僱傭而可能擁有有關本公司證券的未公開之本公司內幕消息的相關僱員（包括任何僱員或附屬公司或控股公司的董事或僱員）進行的所有交易。經作出合理查詢後，於該年度內並未發現本公司相關僱員有違反標準守則的情況。

購買、出售或贖回本公司上市證券

於該年度，本公司自市場購回本公司於美國納斯達克全球精選市場上市的合共490,476股美國存託股，該等股份均已購回並持作庫存股。董事購回股份旨在歸還股東回報予本公司股東。

購回美國存託股的詳情如下：

購回月份	購回美國 存託股的 數目	每股美國 存託股的 最高價 (美元)	每股美國 存託股的 最低價 (美元)	總對價 (美元)
2025年1月	<u>490,476</u>	<u>3.09</u>	<u>2.67</u>	<u>1,403,484.06</u>
總計	<u><u>490,476</u></u>			<u><u>1,403,484.06</u></u>

截至2025年12月31日，(i)已購回的4,422,875股美國存託股代表的13,268,625股庫存股由本公司持有，可按現行市價在公開市場轉售以為本公司籌集資金，或轉讓或用於其他目的，如根據1934年美國證券交易法（經修訂）第10b5-1條及／或第10b-18條按計劃實施（視乎市況及根據適用法律、規則及法規）；及(ii)概無本公司購回的股份待註銷。

除上文所披露者外，於該年度，本公司或其任何附屬公司概無購買、出售或贖回本公司任何上市證券（包括出售庫存股）。

審閱年度業績

本公司已遵照《上市規則》成立審核委員會。審核委員會已審閱於該年度的年度財務業績，認為年度財務業績符合相關會計準則、規則及法規，且已作出適當披露。

末期股息

董事會決議不建議派付該年度的末期股息（2024年：零）。

畢馬威會計師事務所的工作範圍

本集團的核數師畢馬威會計師事務所（執業會計師）已將初步公告中所列的涉及本集團截至2025年12月31日止年度的未經審核綜合資產負債表、未經審核綜合經營報表及未經審核綜合全面收益表以及相關附註的數字與本集團於該年度未經審核綜合財務報表中所列金額進行核對。畢馬威會計師事務所就此進行的相關工作不構成鑒證業務，因此，畢馬威會計師事務所並未就初步公告發表任何意見或鑒證結論。

非公認會計準則財務計量

評核業務時，我們考慮並採用非公認會計準則下的經營利潤(損失)、非公認會計準則下的淨利潤(損失)、非公認會計準則下歸屬於寶尊普通股股東的淨利潤(損失)及非公認會計準則下歸屬於寶尊普通股股東的每股美國存託股攤薄淨利潤(損失)，作為補充計量以審視及評核我們的經營表現。呈列該等非公認會計準則財務計量不擬作為獨立考慮、或替代根據美國公認會計準則編製及呈列的財務資料。非公認會計準則下的經營利潤(損失)指撇除股份激勵費用、業務收購產生的無形資產攤銷、收購相關費用、商譽及投資減值以及回購的美國存託股的註銷費影響後的經營利潤(損失)。非公認會計準則下的淨利潤(損失)指撇除股份激勵費用、業務收購產生的無形資產攤銷、收購相關費用、商譽及投資減值、回購的美國存託股的註銷費、金融工具的公允價值變動、權益法投資的非暫時性減值、處置／收購附屬公司(收益)及未實現投資損失影響後的淨利潤(損失)。非公認會計準則下歸屬於寶尊普通股股東的淨利潤(損失)指撇除股份激勵費用、業務收購產生的無形資產攤銷、收購相關費用、商譽及投資減值、回購的美國存託股的註銷費、金融工具的公允價值變動、權益法投資的非暫時性減值、處置／收購附屬公司損失(收益)及未實現投資損失影響後的歸屬於寶尊普通股股東的淨利潤(損失)。非公認會計準則下歸屬於寶尊普通股股東的每股美國存託股攤薄淨利潤(損失)指非公認會計準則下歸屬於寶尊普通股股東的淨利潤(損失)除以用作計算每股普通股淨利潤(損失)的加權平均股數再乘以三，原因是每股美國存託股代表三股A類普通股。

我們呈列非公認會計準則財務計量，因為管理層亦用此評核我們的經營表現和制訂業務計劃。非公認會計準則下的經營利潤(損失)、非公認會計準則下的淨利潤(損失)、非公認會計準則下歸屬於寶尊普通股股東的淨利潤(損失)及非公認會計準則下歸屬於寶尊普通股股東的每股美國存託股攤薄淨利潤(損失)使管理層得以評估我們的經營業績，而無須考慮股份激勵費用、業務收購產生的無形資產攤銷及未實現投資損失影響。該等項目為並非與我們的業務經營直接相關的非現金費用。股份激勵費用指與我們根據股權激勵計劃授出的期權及限制性股份單位相關的非現金費用。業務收購產生的無形資產攤銷指透過一次性業務收購取得的無形資產相關的非現金費用。未實現投資損失指股權投資公允價值變動所涉及的非現金費用。我們認為除去該等非現金項目後，非公認會計準則財務計量有助識別可能被扭曲的核心經營業績相關趨勢。因此，我們認為非公認會計準則財務計量有助投資者評估我們的經營表現，加深對我們過往表現及未來前景的全面理解，以及有助更清晰地了解管理層於財務及經營決策中所用的主要指標。

非公認會計準則財務計量並非根據美國公認會計準則定義及並非根據美國公認會計準則呈列。非公認會計準則財務計量作為分析工具存在限制。使用非公認會計準則下的經營利潤(損失)、非公認會計準則下的淨利潤(損失)、非公認會計準則下歸屬於寶尊普通股股東的淨利潤(損失)及非公認會計準則下歸屬於寶尊普通股股東的每股美國存託股攤薄淨利潤(損失)的其中一項主要限制，是它們並無反映影響我們營運的所有收入(損失)及支出項目。股份激勵費用及業務收購產生的無形資產攤銷以及未實現投資損失已經及可能繼續於業務過程中產生，且並未於非公認會計準則下的經營利潤(損失)、非公認會計準則下的淨利潤(損失)、非公認會計準則下歸屬於寶尊普通股股東的淨利潤(損失)及非公認會計準則下歸屬於寶尊普通股股東的每股美國存託股攤薄淨利潤(損失)的呈列中反映。此外，非公認會計準則計量可能有別於其他公司所採用的非公認會計準則計量，包括同業公司，因此可比性有限。鑒於上述限制，期內的非公認會計準則下的經營利潤(損失)、非公認會計準則下的淨利潤(損失)、非公認會計準則下歸屬於寶尊普通股股東的淨利潤(損失)及非公認會計準則下歸屬於寶尊普通股股東的每股美國存託股攤薄淨利潤(損失)，不應獨立考慮或視為可替代經營利潤(損失)、淨利潤(損失)、歸屬於寶尊普通股股東的淨利潤(損失)及歸屬於寶尊普通股股東的每股美國存託股淨利潤(損失)、或根據美國公認會計準則編製的其他財務計量。

我們將非公認會計準則財務計量調整至最接近的美國公認會計準則績效計量以補償有關限制，從而在評核我們的表現時應予考慮。我們鼓勵閣下全面審查我們的財務資料，而非依賴單一財務計量。

下表為非公認會計準則財務計量與最接近的美國公認會計準則績效計量的對賬：

寶尊電商有限公司
公認會計準則與非公認會計準則的業績對賬
 (千元，惟股份及每股美國存託股資料除外)

	截至12月31日止年度		美元
	2024年 人民幣	2025年 人民幣	
經營(損失)利潤	(114,825)	56,555	8,087
加：股份激勵費用	81,601	19,931	2,850
業務收購產生的無形資產攤銷	36,257	31,128	4,451
商譽減值	6,934	18,395	2,630
回購的美國存託股的註銷費	678	150	21
非公認會計準則下的經營利潤	10,645	126,159	18,039
淨損失	(138,384)	(199,580)	(28,541)
加：股份激勵費用	81,601	19,931	2,850
業務收購產生的無形資產攤銷	36,257	31,128	4,451
商譽及投資減值	21,337	231,801	33,147
權益法投資的非暫時性減值	26,115	-	-
回購的美國存託股的註銷費	678	150	21
衍生負債的公允價值損失	-	7,654	1,095
處置附屬公司損失	-	35,700	5,105
未實現投資(收益)損失	(4,851)	16,574	2,370
減：業務收購產生的無形資產攤銷、 出售附屬公司損失及投資減值 的稅務影響 ⁽¹⁾	(7,611)	(44,227)	(6,324)
非公認會計準則下的淨利潤	15,142	99,131	14,174

截至12月31日止年度

2024年
人民幣

2025年
人民幣

美元

歸屬於寶尊電商有限公司普通股股東的淨損失	(185,198)	(242,100)	(34,621)
加：股份激勵費用	81,601	19,931	2,850
業務收購產生的無形資產攤銷	25,776	21,651	3,096
商譽及投資減值	20,742	229,359	32,797
權益法投資的非暫時性減值	26,115	-	-
回購的美國存託股的註銷費	678	150	21
衍生負債的公允價值損失	-	4,822	690
處置附屬公司損失	-	35,700	5,105
未實現投資(收益)損失	(4,851)	16,574	2,370
減：業務收購產生的無形資產攤銷、出售附屬公司損失及投資減值的稅務影響 ⁽¹⁾	(5,234)	(41,858)	(5,986)
非公認會計準則下歸屬於寶尊電商有限公司普通股股東的淨(損失)利潤	(40,371)	44,229	6,322
非公認會計準則下歸屬於寶尊電商有限公司普通股股東的每股美國存託股攤薄淨(損失)利潤：	(0.67)	0.76	0.11
用於計算每股普通股攤薄淨(損失)利潤的加權平均股數	179,678,986	173,601,782	173,601,782

⁽¹⁾ 本公司對非公認會計準則調整項目進行評估並得出結論，除業務收購產生的無形資產攤銷、出售附屬公司損失及投資減值外，該等項目對所得稅的影響並不重大。

刊發年度業績及2025年度報告

本公告刊登於本公司網站 (<http://ir.baozun.com>)及香港聯交所網站 (<http://www.hkexnews.hk>)。2025年度報告將於適當時候可於本公司及香港聯交所網站查閱。

承董事會命
寶尊電商有限公司
仇文彬
主席

香港，2026年3月25日

於本公告日期，我們的董事會包括董事仇文彬先生（主席）、吳駿華先生、王俊博士及余濱女士；以及獨立董事Yiu Pong Chan先生、Steve Hsien-Chieng Hsia先生及葉長青先生。

本公告載有前瞻性陳述，涉及本集團的業務展望、財務表現估計、預測業務計劃及發展策略，該等前瞻性陳述是根據本集團現有的資料，亦按本公告刊發之時的展望為基準，在本公告內載列。該等前瞻性陳述是根據若干預測、假設及前提，當中有些涉及主觀因素或不受我們控制，該等前瞻性陳述或會證明為不正確及可能不會在將來實現。該等前瞻性陳述涉及許多風險及不明朗因素。鑒於風險及不明朗因素，本公告內所載列的前瞻性陳述不應視為董事會或本公司聲明該等計劃及目標將會實現，故投資者不應過度倚賴該等陳述。

* 僅供識別