

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，概不對因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。



ZJLD Group Inc
珍酒李渡集團有限公司
(於開曼群島註冊成立之有限公司)
(股份代號：6979)

**截至2025年12月31日止年度
年度業績公告**

董事會欣然公佈，本集團截至2025年12月31日止年度的經審計綜合財務業績連同截至2024年12月31日止年度的比較數字如下。

財務摘要

下表載列截至2025年12月31日止年度我們的關鍵財務數據，連同截至2024年12月31日止年度的比較數字及變動（以百分比表示）。

	截至12月31日止年度		變動 (%)
	2025年 (人民幣千元)	2024年 (人民幣千元)	
收入	3,650,459	7,066,784	-48.3
毛利	2,134,559	4,143,040	-48.5
年內本公司權益股東應佔利潤	538,469	1,323,622	-59.3
經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量） ⁽¹⁾	523,394	1,676,275	-68.8
經營活動（所用）／所得現金淨額	(885,612)	781,003	-213.4
每股盈利			
— 基本（人民幣元） ⁽²⁾	0.163	0.404	-59.7
— 攤薄（人民幣元） ⁽³⁾	0.163	0.400	-59.3
經調整每股盈利（非國際財務報告準則計量）			
— 基本（人民幣元） ⁽⁴⁾	0.158	0.511	-69.1
— 攤薄（人民幣元） ⁽⁵⁾	0.158	0.506	-68.8

下表載列截至2025年12月31日止年度我們的若干關鍵財務比率，連同截至2024年12月31日止年度的比較數字。

	截至12月31日止年度	
	2025年 (%)	2024年 (%)
毛利率	58.5	58.6
淨利率	14.8	18.7
經調整淨利率（非國際財務報告準則計量） ⁽¹⁾	14.3	23.7

附註：

- (1) 有關非國際財務報告準則計量的詳情，請參閱本公告「非國際財務報告準則計量」一節。
- (2) 每股基本盈利乃根據本公司普通權益股東應佔利潤以及已發行普通股的加權平均數計算。有關詳情，請參閱本公告所載年度綜合財務報表附註7(a)。
- (3) 由於截至2025年12月31日止年度本集團並無潛在攤薄股份，故每股攤薄盈利與每股基本盈利相同。有關詳情，請參閱本公告所載年度綜合財務報表附註7(b)。
- (4) 經調整每股基本盈利乃根據經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）及已發行普通股的加權平均數計算。有關詳情，請參閱本公告所載「非國際財務報告準則計量」一節及年度綜合財務報表附註7(a)。
- (5) 經調整每股攤薄盈利乃根據經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）及普通股（攤薄）加權平均數計算。有關詳情，請參閱本公告所載「非國際財務報告準則計量」一節及年度綜合財務報表附註7(b)。
- (6) 本表中每股盈利的變動百分比與根據上述每股盈利數據計算的百分比之間的任何差異均為四捨五入所致。

管理層討論及分析

業務回顧

概覽

我們是一家致力於釀造高品質白酒產品的中國領先白酒公司。我們生產及銷售醬香型、兼香型及濃香型白酒，其中醬香型白酒是我們的主要增長引擎。

於2025年，白酒行業面臨若干挑戰，特別是白酒消費需求自2025年第二季度由於若干反腐敗政策的推出而持續下滑。為應對當前經濟環境的該等挑戰及白酒消費需求的下滑，我們致力於減少渠道庫存並維持我們的經銷渠道的盈利能力及價格體系。特別是，我們於2025年採取了以下戰略措施：(i)我們積極探索並落實更有效的業務模式，以更好的應對行業挑戰，把握新興增長機遇。於2025年6月，公司正式推出「萬商聯盟」模式，旨在聚合優質經銷資源，構建互利共贏的長期戰略合作；(ii)我們大力推進品牌傳播的數智化升級。通過吳向東董事長親自運營的視頻號等新媒體平台，形成線上傳播的巨大聲量，同時結合線下活動與傳統渠道，實現線上、線下一體化的立體傳播矩陣，顯著提升我們品牌的消費者觸達效率，進一步強化高端品牌形象；(iii)在產品策略方面，我們聚焦宏觀環境影響相對較小的消費場景，重點推廣適用於婚宴、生日宴等慶典場合的產品系列，並加強次高端及中端價格帶產品的市場滲透，以滿足多元化、理性化的消費需求；(iv)我們進行有節制的銷售節奏，尤其在2025年下半年加速推進渠道去庫存工作，有效緩解經銷商壓力，為未來健康增長創造良好條件；(v)我們通過沉浸式營銷活動持續招募及培育優質經銷商及消費者；及(vi)我們進一步優化生產成本及營銷費用的資源分配。

我們的品牌及產品

我們已建立三層增長引擎。我們的旗艦品牌珍酒，以次高端及以上價格範圍的醬香型白酒為特色，是我們的主要增長引擎，抓住了醬香型白酒市場的強勁增長潛力。李渡是我們的第二增長引擎，亦是一個以次高端及以上價格範圍為主的兼香型白酒產品為特色的品牌，且已實現高速增長。與此同時，我們決心進一步加強其品牌知名度和拓展江西省以外地區的全國銷售網絡，預期將為其持續增長創造額外動力。湘窖和開口笑是我們在湖南市場的區域領先品牌，預期將繼續為我們的長期可持續增長作出穩定且持續的貢獻。我們對該四個白酒品牌進行戰略性定位，以滿足中國不同的消費者喜好及地理區域特點，我們的產品組合涵蓋不同價格範圍的三種香型（即醬香型、兼香型及濃香型），並整體聚焦次高端及以上價格範圍的白酒市場。由於四個品牌處於不同的發展階段，它們相輔相成，共同推動我們的長期發展。

珍酒

作為我們集團的旗艦品牌，*珍酒*始終以滿足醬香型白酒愛好者對高品質產品的追求為使命，持續深耕醬香白酒領域，聚焦次高端及以上價格帶，推進市場份額的穩步提升與銷售業績的可持續增長。截至2025年12月31日止年度，*珍酒*貢獻我們約52.6%的收入。

自推出以來，*珍酒*不斷完善其產品配方，打造出能在中國各地消費者中產生共鳴的標誌性口味，鞏固了其品牌影響力及市場地位。2025年獲得的一系列重要獎項進一步彰顯了這一勢頭，尤以大珍及萬商聯盟模式備受肯定。

產品方面，大珍在中國輕工業聯合會舉辦的2025中輕萬花杯釀酒質量大賽中榮獲大金獎和創新力產品獎，並在2025中國酒業金盛獎中進一步榮獲最具代理價值產品及最受消費者歡迎單品。*珍十*系列亦榮獲第27屆布魯塞爾國際烈性酒大獎賽大金獎。

尤其是，萬商聯盟模式被人民網評為2025國民消費創新案例，並於2025中國酒業金盛獎中榮獲2025中國酒業最佳營銷推廣案例。吳先生獲中國酒類流通協會授予中國酒業30年重要貢獻人物，入選新浪財經2025年中國十大經濟年度人物，並在品牌聯盟及華夏文化促進會舉辦的2025年第二十屆中國品牌人物年會上，獲選為2025年中國十大品牌年度人物。

*珍酒*不斷推出新產品系列，以提升市場滲透率。於2025年，*珍酒*陸續推出多款標誌性產品，包括(i)高端產品珍五十系列，(ii)2014真實年份酒，及(iii)為宴席量身定制的珍十系列。具體而言，在本公司創立50週年之際，我們推出珍五十系列紀念酒，此系列凝聚了我們世代傳承的匠心工藝與創新精神，標誌著品牌發展歷程中的重要里程碑。此外，於2025年6月，我們推出了珍酒•2020真實年份(銷售名為「大珍」)，旨在與珍十五系列及珍三十系列在定位方面形成協同作用，增強我們全面的產品矩陣。作為我們的戰略旗艦產品，我們為大珍開創了持續的價值創造機制，加上嚴格的市場定價控制措施，維護健康的經銷渠道，保障經銷商的盈利能力。我們亦持續深耕獨家文創產品的開發。例如，我們最新的特色文創產品是以歷史文物為原型，通過我們獨特的白酒產品讓文物「活」起來，推出以銘文虎、兔、龍和蛇等生肖瑞獸為靈感圖騰的錯金系列，演繹華夏十二生肖的瑰麗傳奇。

李渡

李渡是一個以次高端及以上價格範圍的兼香型白酒產品為特色的蓬勃發展的品類，該品類已大獲成功且具有顯著的增長潛力。我們的李渡產品在白酒產品中獨樹一幟，源於其標誌性的口味及優良品質、根植於中國傳統文化的獨特沉浸式體驗營銷方式以及高端的品類定位及運營模式。憑藉這些特點，李渡在其基礎市場江西省站穩陣腳，並正在戰略性地向全國擴張，以獲得更大的增量及長期發展。截至2025年12月31日止年度，李渡貢獻我們約29.7%的收入。

李渡的創立乃為了致敬其起源地江西省李渡鎮 — 一座有著悠久白酒釀造傳統的中國古鎮。李渡白酒釀造工藝被認定為江西省非物質文化遺產。於2002年，我們於江西省李渡鎮翻新生產基地時發現了一個元朝（公元1271年至公元1368年）的酒窖，該酒窖隨後被列入全國重點文物保護單位名單，對李渡品類一直圍繞悠久歷史文化的品類形象有巨大幫助。於2023年4月27日，李渡與其他六家領先的白酒企業共同申請將中國白酒列入中國世界文化遺產暫定目錄。李渡於2024年獲得重大認可，被評為第八批農業產業化國家重點龍頭企業，並榮獲中華人民共和國商務部授予的「中華老字號」稱號。

我們的李渡品類植根於數百年的釀酒傳統，提供多款精選的優質兼香型白酒產品，包括李渡高粱1308、李渡高粱1955及李渡高粱1975。該品類對卓越品質的不懈追求為其贏得了持續的國際認可，李渡高粱1955及李渡高粱1308分別於2015年及2019年榮獲比利時布魯塞爾國際烈性酒大獎賽的大金獎，而李渡高粱1975於2023年榮獲比利時布魯塞爾國際烈性酒大獎賽的金獎。2025年，李渡的卓越傳統得到進一步肯定，李渡高粱1955入選中國酒類流通經典30產品推介名單，李渡本身亦被授予中國酒類流通30年經典案例稱號，以表彰其在價值重構和高端化方面的開拓性做法。

繼2024年的產品升級及新品發佈後，李渡於2025年進一步強化產品組合及市場定位。於2025年，我們推出了李渡高粱1965，這款引人注目的李渡高粱系列新品不僅保留了我們標誌性的光瓶酒產品系列的獨特美學，亦實質拓寬了產品的價格段範圍。李渡高粱1965上市不久即獲得專業認可，榮獲2025 ISGC國際烈酒（中國）大獎賽金獎。與此同時，李渡王系列於2025年推出兩款新品 — 水晶藍及滿堂紅，作為李渡中端及以下產品的戰略舉措，專門針對宴席場景。該兩款產品在宴席領域深受市場認可，反映李渡品類在傳統高端定位之外日益擴大的影響力。

湘窖

湘窖為湖南地區領先的高端白酒品牌，在當地市場有著極高的品牌知名度和極深的渠道滲透力，這為該品牌的長遠可持續發展奠定基礎。湘窖始創於1957年，是湖南省豐富的白酒釀造文化的代表品牌，並於2012年分別榮獲湖南省省長質量獎及中國馳名商標稱號。於湘窖，我們提供多款次高端及高端價格範圍的白酒產品，包括濃香型、醬香型及兼香型，例如湘窖•龍匠系列、湘窖•要情、湘窖•紅鑽及湘窖•水晶鑽。其中，湘窖的次高端及高端價格範圍的醬香型白酒產品(以湘窖•龍匠系列為主)增長迅速。於2024年下半年，湘窖推出的鐵蓋龍匠有力擴充了湘窖•龍匠系列，得到了市場的廣泛好評，極大地提升了湘窖品牌的市場認可度，擴展了其發展潛力。此外，於2025年，為響應市場需求，湘窖推出了新品鐵蓋龍匠•紅蘊，戰略定位在次高端價格帶的宴席市場。湘窖•龍匠亦於2024年榮獲ISGC 2024國際烈酒(中國)大獎賽大金獎。鐵蓋龍匠•紅蘊在中國食品工業協會白酒專業委員會主辦的2025年中南核心產區酒體設計創新大賽被評為「地域標誌產品」。截至2025年12月31日止年度，湘窖貢獻我們約12.8%的收入。

開口笑

開口笑是專注於中端產品市場的湖南知名白酒品牌，於2010年榮獲中國馳名商標稱號。我們將品牌命名為「開口笑」或「A Big Smile」(英文名稱)，希望通過我們的白酒產品傳播生活的快樂。我們戰略性地專注於在湖南當地市場推廣及營銷開口笑白酒產品，我們已取得廣泛的市場認可，為該品牌的長遠可持續發展奠定了基礎。開口笑主要提供面向中端市場的濃香型白酒產品，包括開口笑九、開口笑十二及開口笑十五，這些產品均經過全面升級並於2025年重新推出，反映我們致力於不斷提升產品質量及增強品牌在目標市場的競爭力。截至2025年12月31日止年度，開口笑貢獻我們約2.8%的收入。

產品開發

白酒釀造工藝是中國寶貴的國家遺產，我們很榮幸可以傳承歷史悠久的白酒釀造工藝，並通過改進釀造工藝，開發獨特的配方及風味。

我們擁有專門的產品開發團隊，負責產品開發及包裝設計。截至2025年12月31日，產品開發團隊由275名員工組成，其中絕大部分成員擁有學士或以上學歷。產品開發團隊由技術委員會領導，該委員會由94名具有豐富行業及產品開發經驗的知名白酒專家組成，其中16位為國家級白酒鑑定師，8位持有高級釀酒證書，6位持有高級工程師資格，64位為省級白酒評審員。

於2025年，我們繼續深化產學研合作，與國內知名高校及科研機構開展項目研究，包括江南大學、貴州大學、江西財經大學、天津科技大學以及中國食品發酵研究院。珍酒的研發團隊承擔了多項省市級項目，憑藉其技術獲得多項獎項及專利，並參與多項國家和地方標準的制定及修訂。此前與天津科技大學及貴州大學的合作項目分別獲得了中國食品工業協會科學技術獎的二等獎和三等獎。此外，於2025年4月，李渡於李渡元代燒酒作坊遺址隆重舉辦以「解析風味密碼，打造國寶品質」為主題的技術研討會。江南大學、邵陽學院、天津科技大學等高校的傑出專家，及江西省食品工業協會、江西省酒業協會等行業協會領導，以及李渡的內部技術精英齊聚該研討會，全面探討獨特的「一口四香」風味形成機理及科學原理，構建品質持續提升的明確技術路徑，加強該產品的核心競爭力。

生產基地

我們選擇將珍酒的醬香型白酒生產基地設於貴州遵義地區，這裡被廣泛認可為中國優質醬香型白酒的理想釀造地，以確保珍酒產品的獨特口感及口味。

截至2025年12月31日，我們在中國運營七個生產基地。生產基地包括製曲車間、發酵和蒸餾車間、勾調車間，以及灌裝及包裝車間，這與白酒生產的關鍵步驟相對應。該等生產基地配有機器、窖池、酒窖、裝瓶和包裝生產線以及倉庫。此外，生產基地配備先進的技術及設備（包括自動化生產線），以精簡及優化整個生產流程。

過往我們已儲備充足的基酒庫存，以支持我們的次高端及高端價格範圍的白酒產品的快速發展。龐大的基酒產能和基酒庫存一直是我們的戰略重點及核心競爭力。隨著產能不斷擴大，我們將能夠(i)儲備充足的陳釀基酒，以不斷擴充我們的次高端及高端價格範圍的產品矩陣，並增強我們在次高端及以上價格範圍的白酒市場的競爭力；(ii)提供充足的優質基酒以滿足市場對我們次高端及以上價格範圍的白酒產品不斷增長的需求；及(iii)逐步以自釀基酒取代第三方基酒供應，從而提高毛利率。

銷售渠道

我們通過建立多渠道銷售網絡，有效迎合不同客戶群體的多樣化需求，並使我們能夠持續擴大消費者覆蓋範圍。我們通過覆蓋全國的經銷商網絡觸達目標消費者，該網絡包括：(i)主要向我們購買白酒產品並隨後經銷予二級經銷商（如超市及煙酒店）以及終端消費者的經銷合作夥伴；(ii)門店合作夥伴，我們與彼等緊密合作以設立我們的單品牌體驗店。該等店舖不僅作為我們白酒產品的零售店，亦

通過一系列多元化的活動創造身臨其境、引人入勝的消費者體驗；及(iii)直接向終端消費者銷售我們產品的零售商，包括煙酒店、零售合作夥伴、餐廳及超市。除該等經銷渠道外，我們亦按品牌及地域組織專責直銷團隊，其主要服務終端消費者及公司客戶，確保採用個性化及定制化的方法，以滿足不同客戶群的特定要求。此外，我們亦在中國多個電商平台經營在線商店，利用數字平台的力量觸達更廣泛的受眾，並為市場提供便捷的產品獲取途徑。

於2025年6月，我們繼續開展創新嘗試，正式推出萬商聯盟模式。該模式具有戰略意義，旨在應對白酒行業內特有的挑戰，包括渠道價格體系惡化、經銷商利潤壓縮、經銷商財務壓力巨大。我們預期，一個能應對行業核心問題的業務框架將具備比以往更強的吸引力和競爭力。在此模式下，我們精心篩選對終端消費者具有強大團購能力的零售商，建立廣泛但嚴格控制的全國網絡，以促進銷售，同時防止渠道壓貨和價格擾亂。這種合作關係通過短期和長期利益的一致性、較高的渠道利潤率、嚴格的處罰措施及自主維持市場秩序的區域聯盟得以維繫。

下表載列於2024年12月31日及2025年12月31日各類經銷渠道分別涉及的經銷商數目。

	於12月31日	
	2025年	2024年
經銷合作夥伴	3,077	3,204
體驗店	942	1,097
零售商	4,264	3,334
總計	8,283	7,635

數字基礎設施

我們採用數字化基礎設施促進增長及優化效率。我們已建立綜合數字化管理系統，作為支持我們業務主要方面的核心組成部分。藉助數據分析，我們能夠作出明智的業務決策，簡化運營流程並實現降本增效，最終提高我們的整體盈利能力。

在生產數據化方面，我們已開發應用程序及系統來管理我們的採購、釀造及儲存，旨在優化整個生產流程並提高監管效率。例如：

- **基酒管理系統**：我們為每個用於儲存的珍酒基酒容器分配一個唯一的數字編碼，以便對不同年份和價值的基酒進行精細化管理。我們藉助麻壇三維掃描、自動建模、快速測量設備以及配套管理軟件，針對每一個實體陶壇建立數據模型，通過算法精準還原每一隻酒壇的高度、外型和容量等信息，實現無需開壇即可完成盤點工作，避免了頻繁開壇周轉帶來的損耗，同時極大提升了管理效率並保證了資產安全。此外，為進一步保障基酒在運輸途中的安全性，我們已通過實施實時追蹤車輛路線及位置，運輸全程端到端視頻監控以及詳細記錄儲罐出入點的鎖具啟用活動來升級監控能力。
- **智能監磅系統**：我們完成了智能監磅系統的建設，該系統整合視頻監控、智能車牌識別、自動稱重等硬件設備，搭配專屬智能監磅軟件，在不同業務場景中，實現自動過磅、數據實時上傳、過磅全程視頻錄像及照片留存，極大地提高了過磅效率，保障了數據的準確性與完整性。
- **智慧園區管理及物聯網(IoT)平台**：在已有的智能監磅系統的基礎上，我們為珍酒部署了一個綜合智慧園區管理和服務平台，對車輛、員工及客戶實施高級訪問控制管理，從而極大加強了整體園區安全管理。
- **珍酒與華為合作建設先進的物聯網平台基礎設施**，該基礎設施是我們下一代數字化生產系統的基石。截至目前，該平台已在生產安全、智慧消防及基酒安全方面全面實施，提供危險行為識別、消防系統、工人操作合規監控以及車輛違停監控等全面功能。該平台及我們透過其開發過程所獲取的經驗，為我們其他設施的數字化轉型提供了寶貴的專業知識。

- **數字化質量管理系統(QMS)**：本集團已搭建統一的QMS，實現了線上質量檢驗、一物一碼識別以及自動數據採集和分析。珍酒的QMS覆蓋15個報檢類別，於報告期內共完成165,556批次檢驗。李渡現時正依託珍酒的實施經驗，融入同一系統，實現從原材料檢驗到最終產品交付的端到端質量可追溯性。
- **大珍產品可追溯性**：對於大珍產品，我們已升級數字編碼系統，從四碼升級至六碼一體。在現有四碼基礎上，我們增加了NFC防偽和麻壇存儲編碼，實現對每件大珍產品酒含量的精準識別和全生命週期可追溯性。
- **智能勾調**：我們的智能勾調項目於報告期內實現重大突破，在我們勾調流程智能升級方面樹立了一個里程碑，並推動傳統勾調工藝與數字技術深度融合，提升了勾調效率和產品質量一致性。

就我們的銷售數據化而言，我們已開發專有的微信小程序及應用程序，以直接與終端消費者互動、賦能前線員工，以及實時收集及分析我們業務的關鍵績效指標。特別來說，我們利用數字化運營工具，配合一套全面的渠道庫存管理政策來優化我們的渠道存貨水平。舉例而言：

- **客戶關係管理(CRM)平台**：珍酒持續開發360度全方位客戶信息能力，整合多維數據，包括客戶檔案、互動歷史、交易記錄、回廠遊及封壇模式以及營銷活動參與度。該綜合平台無縫連接銷售、營銷、會員和客戶服務工作流程，實現複雜的客戶細分策略和基於標籤管理。通過自動化工作流程及智能預警系統，我們提高客戶轉化率和服務響應能力，為戰略銷售計劃和針對性營銷活動提供精確的分析支持。
- **渠道管理平台**：我們自主研發的綜合服務平台包括多個管理銷售環節的微信小程序和應用軟件，可提升經銷渠道的透明度及提高銷售效率。通過訪問微信小程序或登錄應用軟件，經銷商可高效便捷地管理整個經銷流程及進行物流追蹤，包括採購、存貨管理及銷售予消費者。

- **二維碼系統**：我們開發了二維碼系統，以更有效地控制及管理經銷渠道。所有白酒產品均配備二維碼，而整個經銷流程可通過掃描二維碼進行追蹤。此舉使銷售經理能夠通過檢查和分析預期經銷區域的記錄，迅速識別銷售過程中可能存在的任何不當行為，加強對經銷商的控制與管理的同時，大幅降低勞工成本。此外，我們定期和不定期地對經銷商的庫存進行現場檢查和分析，使我們能夠通過我們的二維碼系統根據銷售記錄核對他們的訂單和庫存水平的真實性，從而在整個經銷過程中監察經銷商的庫存水平。

此外，隨著人工智能技術從根本上改變全球產業範式，我們也逐步開啟了人工智能轉型之旅，在多個生產和運營領域實施創新應用：

- 我們與中國聯通建立合作夥伴關係，將人工智能融入我們的勾調流程，正式開創智慧勾調操作。我們利用我們廣泛的歷史勾調數據存儲庫，對大語言模型進行定制訓練，以開發新的AI+專家勾調框架。
- 我們利用AI圖像識別及自然語言處理技術，開發了終端陳列識別模型、物料投放優化數據分析引擎、企業知識管理系統，提升了市場執行標準化水平、投資回報可視化水平、內部知識智能化管理水平。
- 我們亦打造了針對內部服務的AI數字員工，設立多名虛擬員工，為財務、人力資源、信息技術及其他運營部門的人員提供智能支持。
- 我們已部署超過100個機器人流程自動化（「RPA」）場景，橫跨本集團及附屬公司層面的財務、物流、人力資源、運營等職能。依託RPA，各附屬公司能夠在大幅減少人均工作量的同時顯著降低人工錯誤和相關成本。
- 立足於我們對數據合規和管治的承諾，我們已搭建企業級私有人工智能數據分析平台，為我們的數據分析師提供安全、專業化管理和獨立控制的數據服務環境。

通過利用數字技術和數據分析，我們實現了運營轉型，並實現更高的效率和盈利能力。該數字化轉型亦使我們能夠直接與消費者互動，為員工賦能，並作出基於數據的決策，推動我們的業務向前發展。

業務最新發展

戰略業務模式創新與渠道發展

於2025年，我們繼續開展創新嘗試以應對行業挑戰，並於6月正式推出萬商聯盟模式。該模式具有戰略意義，繼雙渠道增長戰略創新後，將成為珍酒未來幾年的重要增長引擎。

中國白酒行業目前面臨渠道價格體系惡化、經銷商利潤壓縮、經銷商財務壓力加劇、終端銷售減緩等多重挑戰。為此，我們精心設計萬商聯盟模式，以系統性地應對這些根本性的行業挑戰。我們預期，這一應對行業核心問題的業務框架將具備比以往更強的吸引力和競爭力，尤其是在行業逆境時期。結合我們極具競爭力的大珍產品，萬商聯盟模式有望成為突破性的業務框架及引領市場的方案。具體而言，該模式具有以下獨特優勢：(i)我們精心篩選可直接觸達終端消費者、具有強大團購銷售能力而無需涉及傳統經銷商的聯盟商，從而在直接觸達終端消費者的同時大幅降低跨區域竄貨及價格擾亂的風險，防止渠道壓貨；(ii)我們對單個聯盟商實施嚴格的供應控制，但在全國建立更廣泛、規模更大的聯盟商網絡，這一舉措在支持整體銷售潛力的同時，有效減輕了單個聯盟商的銷售及財務壓力；(iii)我們建立本公司與聯盟商之間的短期、中期以及長期利益聯盟，打造可持續、穩健的發展路線；及(iv)我們提供極具吸引力的渠道利潤空間，同時輔以嚴格的懲罰措施及監管監督，以維護市場紀律。

除上述渠道發展優勢外，大珍產品憑藉珍酒真實年份白酒產品系列的良好知名度，展現出卓越的質價比。在這些已建立的基礎之上，新產品上市時的消費者培育週期大幅縮短，為終端消費者認可創造了巨大的競爭優勢。得益於此並結合萬商聯盟模式，大珍產品將在面臨行業挑戰時不僅能為聯盟商提供具吸引力的渠道利潤空間，更能因其出色的質價比而吸引終端消費者。有關萬商聯盟模式的更多詳情，請參閱本公告「萬商聯盟模式－聯盟商權益支付計劃」一節。

開發新品以持續探索新增長機遇及消費場景

「牛市啤酒」舉措體現了我們積極主動探索新增長機遇及消費場景的決心。該舉措旨在開拓尚未充分發掘的高品質精釀啤酒領域，該領域具有巨大市場潛力。在白酒消費趨弱的背景下，這亦是我們的重要多元化戰略以期覆蓋更豐富的飲酒場景，吸引年輕消費者群體。

我們的綜合性產品創新戰略涵蓋多個品牌及價格範圍，反映了我們滿足各種市場需求的決心。李渡王及珍十系列的戰略定位為抓住宴席消費類別的重大機遇。李渡王通過水晶藍及滿堂紅在宴席領域獲得了出色的市場滲透率，而珍十系列專門設計用於提升宴席體驗。

在擴大次高端價格範圍過程中，我們通過推出李渡高粱1965及鐵蓋龍匠，成功推動產品多元化。李渡高粱1965保持了光瓶酒產品系列的獨特美學的同時進一步擴大了李渡高粱系列市場範圍。同時，湘窖的鐵蓋龍匠•紅蘊，在龍匠產品系列中戰略定價較低，定位為宴席市場，利用鐵蓋龍匠系列的過往成功。該系列極大提高了湘窖的品牌知名度，創造了新的增長機遇。該等戰略創新共同體現了我們識別市場機遇並提供符合特定消費領域及消費環境的定制化產品解決方案的能力。

品牌推廣與品牌價值

我們對品牌推廣的持續投入在白酒行業中建立了強大的品牌影響力，並與我們的目標消費者產生了共鳴。於2025年，我們通過全面實施以「圈層滲透+數字化賦能」雙輪驅動的精準推廣策略，全力打造核心產品大珍的品牌動能。在參與方面，我們通過一系列沉浸式活動，包括萬商聯盟論壇、「大珍宴」、「有你真好」及「你真牛」沉浸式品鑒會，以及「封壇之旅，聖地之約」回廠遊，深化核心客戶群體的品牌體驗。在數字化方面，我們積極擁抱短視頻時代的變革力量，依託董事長個人IP視頻號的強大流量，在微信視頻等平台建立強大的線上影響力，實現高效的用戶觸達及規模化轉化。於2025年，我們持續嚴格監控定價機制及銷售渠道，維護品牌高端定位，為長期可持續增長奠定了堅實基礎。上述努力成果體現在2025年強勁的運營指標中—全年共舉辦75場萬商聯盟論壇，同時微信視頻內容瀏覽量累計達402百萬次，且互動量達14.16百萬次。

於2025年，著名青年女演員姚安娜女士受聘擔任我們的申遺大使。作為兼具傳統文化底蘊與現代審美氣質的新生代表，姚女士將積極參與本集團的申遺文化推廣工作，傳達白酒文化的重要意義，展示非物質文化遺產的工匠精神，並全方位展現中國白酒文化的獨特魅力。該戰略理念進一步體現在我們的產品設計創新上。例如，大珍以明代大師沈周親筆書寫的「珍」字為中心視覺元素，外裹非遺宣紙，並搭配優雅簡約的藍色禮盒，實現傳統藝術與現代美學的和諧統一，展現出我們在非遺傳承中融入市場需求，同時吸引年輕消費群體的能力。此外，珍酒繼續推出「國之珍宴」系列，在白酒行業獲得廣泛關注，提升了珍酒在高端客戶群體中的品牌影響力。

除商業化及營銷方面的努力外，我們亦持續投資於保護及弘揚我們品牌深厚的文化與歷史根基。於2024年11月，在國寶李渡酒廠發現了唐代李渡窯遺址，揭開了該領域極具重大意義的突破。專家確認該遺址為中晚唐、五代至北宋初期洪州窯的核心產區，標誌著江西省早期窯爐考古的重大發現。經數月現場考古挖掘後，於2025年10月，雙遺產保護展示區竣工。秉承李渡「以史為魂」的核心理念，這項里程碑進一步豐富了李渡的文化底蘊，鞏固了其獨特的行業定位，為品牌持續增長及高端化升級增添了深厚的歷史真實感。

通過對這些品牌推廣活動的戰略性投入，我們在展示品牌獨特性的同時，鞏固了品牌價值，獲得了業界認可。這些成就反映出我們致力於為尊貴客戶提供卓越的產品和體驗。

萬商聯盟模式 – 聯盟商權益支付計劃

於2025年9月，我們通過全資附屬公司珍酒商貿採納聯盟商權益支付計劃，該計劃旨在透過獎勵合資格聯盟商對擴展本集團經銷網絡及品牌覆蓋範圍的貢獻，並令其長期利益與本集團的利益保持一致，激勵合資格聯盟商，以促進本公司的長期可持續增長及發展。根據聯盟商權益支付計劃擬捐贈或購買的現有股份總數初步設定於合共不超過169,431,177股股份，約佔截至採納聯盟商權益支付計劃日期已發行股份總數（不包括庫存股）的5.0%。有關聯盟商權益支付計劃的詳情，請參閱本公司日期為2025年9月10日的公告。

截至本公告日期，本公司正在中國內地取得相關監管批准，以便本公司控股股東能夠出資。根據聯盟商權益支付計劃將予授出的經濟受益單位將由本公司控股股東在取得有關批准後捐贈的股份以及在公開市場上購買的股份作為支持。

於報告期內，(i)已向1,392名合資格聯盟商授出21,503,000個經濟受益單位；及(ii)已預留19,349,000個經濟受益單位用於授予1,338名已符合授予條件並正在完成規定程序的合資格聯盟商。每個經濟受益單位的授予價格由管理委員會經考慮以下因素釐定：(a)聯盟商的採購訂單量，(b)於相關期間股份的加權平均收市價，及(c)管理委員會認為就激勵聯盟商而言屬適當的任何折扣。概無參與聯盟商權益支付計劃的合資格聯盟商及其最終實益擁有人為本公司的董事、行政總裁或主要股東或彼等的聯繫人。於2025年12月31日，根據聯盟商權益支付計劃可供授出的經濟受益單位所涉及的現有股份剩餘數目為128,579,177股股份，約佔已發行股份總數(不包括庫存股)的3.79%。於報告期內授出的經濟受益單位受限於最低七年的鎖定期，且於2032年之前不得結算任何已解鎖的經濟受益單位。

本公司深知上市規則有關最低公眾持股量的規定，並已採取內部措施確保於任何時候均符合公眾持股量規定。於報告期內授出的經濟利益並不影響本公司符合上市規則第8.08條的規定。

我們的ESG舉措

我們認識到ESG在塑造可持續且負責任的商業模式中所發揮的關鍵作用。踐行ESG理念始終是珍酒李渡集團戰略決策和運營實踐的核心，使我們不僅能在本集團內部，也能對我們所處的更廣泛的社區和環境產生積極影響。

為破解白酒行業長期存在的酒瓶回收難題，我們推出了一項關鍵ESG舉措——「酒瓶回收文創項目」。我們通過產業鏈協同，開創了「回收－改造－再生」全鏈路管理體系。經精巧設計、精細加工及嚴格清洗，我們將從酒廠和商店回收的廢棄酒瓶製成茶葉罐、花瓶和檯燈等文創品返還給消費者，或在體驗店中用於美陳佈置，賦予酒瓶「二次生命」。2025年，我們已回收並改造17,025個酒瓶。

除綠色包裝外，本集團還通過一系列環境和社會倡議實踐推動可持續發展。

作為本集團能源管理的重要組成部分，我們持續推進酒廠光伏項目，並積極參與綠電和綠證交易。於報告期內，本集團已階段性實現100%使用可再生電力。此外，珍酒、李渡和湘窖三家酒廠按照ISO 50001能源管理體系要求持續提升能效。本集團在2025年實現用電密度同比下降6.27%，天然氣消耗密度同比下降12.12%。在水資源管理方面，我們通過安裝水循環系統和中水回用系統，實現取水強度同比下降19.33%。可再生能源的使用以及能源和水資源效率的持續提升，不僅幫助我們減少了對於環境的影響，還為本集團帶來了顯著的成本節約。

回饋社會始終是我們不忘的初心，我們積極投身公益慈善活動，助力教育事業，推動環境保護，用實際行動詮釋珍酒李渡集團有責任、有擔當的企業形象。2025年，我們累計捐款人民幣14.52百萬元。我們鼓勵每位員工加入社會志願者服務隊伍，並每年至少參與一次社會義工活動。在報告期內，集團員工共奉獻義工時間37,249小時。除捐款及義工服務外，我們亦透過長期產業合作支持教育發展。2025年，李渡與江西生物科技職業學院合作創辦了李渡酒業釀酒產業學院，這是江西省首所釀酒產業學院，亦是華中地區具有食品特色的示範性產業學院。學院採用現代學徒制，結合企業實踐、聯合教學及產業導向課程，使人才培養更貼合產業需求。

2025年，本集團在可持續發展方面的表現繼續獲得外部領先權威機構的認可。我們的萬得ESG評級進一步提升至「AAA」級，在58家飲料行業上市企業中排名第一；獲得了CDP「供應商合作評估(SEA)」最高評級—「A」級，在推動供應鏈應對氣候變化方面成為全球領先企業；在標普全球企業可持續發展評估(CSA)中取得66分；並入選2026年標普全球《可持續發展年鑑》(全球版)。

釀造相關設施最新發展

於2025年，作為我們基建發展計劃的一部分，我們優先推進五大核心生產基地(即珍酒茅台鎮雙龍、珍酒白岩溝、珍酒趙家溝、李渡鄭家山及湘窖江北)的儲酒設施建設。各生產基地系統化推進專業化儲酒設施建設，包括陶壇庫、基酒庫、成品酒庫及封壇酒庫。其中多項設施已於報告期內順利竣工並投入運營。

此外，李渡的產能進一步提升。位於李渡鄭家山基地的包裝廠已完成建設並通過必要驗收，預計將於2026年上半年投入運營。同時，新的釀酒廠及穀物儲存設施的核心結構已完成建設，該設施預計將於2026年上半年完成建設、通過必要驗收並投入運營。

前景展望

白酒行業持續處於轉型期；然而，自2024年以來，渠道管理、品牌運營、新消費場景和消費群體的探索等方面的加速轉型，正逐步為行業下一階段的發展奠定堅實基礎。在此背景下，本集團已明確2026年的以下核心戰略重點：

- (i) **持續推進萬商聯盟模式**。自2025年6月引入萬商聯盟模式並於2025年9月採納聯盟商權益支付計劃以來，本公司在促進銷售、吸引優質經銷商及提升珍酒品牌知名度等方面取得顯著進展。2026年，本公司將以此作為核心戰略重點，繼續推進此業務模式，並預期於同年帶來可觀的收入貢獻。

- (ii) **捕捉新增消費需求**。本公司將持續加快步伐，通過次高端及以下價位的產品深化縣域及農村市場的滲透力度，並擴大生日宴、婚宴等社交場景的市場份額。
- (iii) **優化經銷渠道，加強市場開發與消費者互動**。本公司於2025年下半年大力減少渠道庫存，儘管會對2025年收入造成影響，但旨在為2026年的業務發展奠定堅實基礎。本公司計劃進一步投入資源，聚焦市場開發及消費者互動，從而加快渠道周轉，強化在核心區域市場的競爭地位。在市場開發方面，本公司將利用「百城論壇」計劃對接旗下三大品牌，並在成熟度各異的地區開展有針對性的市場開發，重點是在低滲透市場中挖掘增長機會。

財務回顧

收入

我們提供種類繁多及香型多樣的白酒及其他酒類產品，並通過在全國經銷商網絡及直銷渠道銷售來獲得收入。我們的收入減少48.3%至截至2025年12月31日止年度的人民幣3,650.5百萬元（2024財年：人民幣7,066.8百萬元）。

按品牌劃分的收入

下表載列於截至2024年及2025年12月31日止年度，按品牌劃分的銷量、平均售價及收入（以絕對金額及佔總收入的百分比表示）的明細。

	截至12月31日止年度							
	2025年				2024年			
	銷量	收入	平均售價 ⁽¹⁾	佔總收入百分比	銷量	收入	平均售價 ⁽¹⁾	佔總收入百分比
	(噸)	(人民幣千元)	(人民幣千元/噸)	(%)	(噸)	(人民幣千元)	(人民幣千元/噸)	(%)
珍酒	6,328	1,921,282	304	52.6	12,284	4,479,665	365	63.4
李渡	3,037	1,085,437	357	29.7	3,033	1,312,924	433	18.6
湘窖	878	468,294	533	12.8	1,243	802,471	645	11.4
開口笑	916	102,255	112	2.8	2,366	337,364	143	4.8
其他 ⁽²⁾	3,494	73,191	21	2.0	5,902	134,360	23	1.9
總計	14,653	3,650,459	249	100.0	24,827	7,066,784	285	100.0

附註：

- (1) 平均售價為每單位平均收入，等於各品牌產生的收入除以該品牌於相關報告期間相應銷量。
- (2) 其他主要包括邵陽品牌白酒產品。
- (3) 上表中的總計與各數額的總和之間的差異乃由於四捨五入所致。

截至2025年12月31日止年度，我們白酒品牌的收入有所下降：

- 珍酒產生的收入減少57.1%至截至2025年12月31日止年度的人民幣1,921.3百萬元(2024財年：人民幣4,479.7百萬元)。這主要是由於(i)市場需求疲軟，導致白酒消費減少，尤其是於商務、社交宴請以及送禮場合；及(ii)本公司採取多項措施減少珍三十系列及珍十五系列等重點產品的渠道庫存，該減少部分地被及時推出的萬商聯盟模式及大珍所抵銷。
- 李渡產生的收入減少17.3%至截至2025年12月31日止年度的人民幣1,085.4百萬元(2024財年：人民幣1,312.9百萬元)。這主要是由於市場環境導致高端白酒消費量顯著收縮。對此，李渡採取主動應對策略，通過聚焦中端及次高端價位的產品及針對婚宴與畢業宴等關鍵社交場景的產品，尋找新的收入增長機會。
- 湘窖產生的收入減少41.6%至截至2025年12月31日止年度的人民幣468.3百萬元(2024財年：人民幣802.5百萬元)。這主要是由於(i)市場環境充滿挑戰限制了湘窖•龍匠的增長，尤其是其高端價格範圍內的子系列產品；及(ii)湘窖濃香系列的銷售額下滑。
- 開口笑產生的收入減少69.7%至截至2025年12月31日止年度的人民幣102.3百萬元(2024財年：人民幣337.4百萬元)。這主要是由於自2025年第二季度以來，湖南當地餐飲及宴席的需求疲軟，加之該地區的其他中端及以下品牌競爭激烈。

按價格範圍劃分的收入

下表載列於截至2024年及2025年12月31日止年度，按價格範圍劃分的收入（以絕對金額及佔總收入的百分比表示）的明細。

	截至12月31日止年度			
	2025年	佔總收入	2024年	佔總收入
	收入	百分比	收入	百分比
	(人民幣		(人民幣	
	千元)	(%)	千元)	(%)
高端	713,051	19.5	1,708,576	24.2
次高端	1,578,938	43.3	2,995,386	42.4
中端及以下	1,358,470	37.2	2,362,822	33.4
總計	3,650,459	100.0	7,066,784	100.0

附註：上表中的總計與各數額的總和之間的差異乃由於四捨五入所致。

截至2025年12月31日止年度，白酒行業整體處於挑戰期，面臨價格下行壓力。儘管市場環境嚴峻，我們仍成功維持次高端產品收入佔比穩定，惟高端產品收入佔比有所下降：

- 高端白酒產品產生的收入減少58.3%至截至2025年12月31日止年度的人民幣713.1百萬元（2024財年：人民幣1,708.6百萬元）。這主要是由於(i)高端白酒產品需求大幅縮減；及(ii)珍酒採取措施減少若干高端產品的渠道庫存，以維持健康的渠道庫存水平。
- 次高端白酒產品產生的收入減少47.3%至截至2025年12月31日止年度的人民幣1,578.9百萬元（2024財年：人民幣2,995.4百萬元）。這主要是由於(i)次高端白酒產品需求大幅縮減；及(ii)珍酒採取措施減少若干次高端產品的渠道庫存，以維持健康的渠道庫存水平，同時部分被珍酒的大珍產品貢獻的增量銷售額所抵銷。
- 中端及以下的白酒產品產生的收入減少42.5%至截至2025年12月31日止年度的人民幣1,358.5百萬元（2024財年：人民幣2,362.8百萬元）。這主要是由於白酒消費需求疲軟，部分被消費降級趨勢所推動的銷售額增加所抵銷。

按銷售渠道劃分的收入

下表載列於截至2024年及2025年12月31日止年度，按銷售渠道劃分的收入（以絕對金額及佔總收入的百分比表示）的明細。

	截至12月31日止年度			
	2025年		2024年	
	收入 (人民幣 千元)	佔總收入 百分比 (%)	收入 (人民幣 千元)	佔總收入 百分比 (%)
經銷商	3,090,982	84.7	6,355,660	89.9
直銷	559,477	15.3	711,124	10.1
總計	<u>3,650,459</u>	<u>100.0</u>	<u>7,066,784</u>	<u>100.0</u>

本集團主要通過全國經銷商網絡以及直銷團隊出售產品。經銷商產生的收入減少51.4%至截至2025年12月31日止年度的人民幣3,091.0百萬元（2024財年：人民幣6,355.7百萬元）。同時，直銷產生的收入減少21.3%至截至2025年12月31日止年度的人民幣559.5百萬元（2024財年：人民幣711.1百萬元）。這主要是由於線上渠道的發展，而商務宴會、送禮及其他消費場景的減少。因此，電商渠道的收入貢獻有所增長，導致直銷產生的收入佔比上升。

銷售成本

我們的銷售成本主要包括(i)生產材料成本，包括原材料成本、折舊及攤銷以及白酒生產人員的員工薪酬；(ii)用於生產白酒產品的包裝物料成本；(iii)稅項及附加費，主要是與我們的白酒產品銷售相關的消費稅；及(iv)運輸成本，主要指交付白酒產品的物流開支。

我們的銷售成本減少48.2%至截至2025年12月31日止年度的人民幣1,515.9百萬元（2024財年：人民幣2,923.7百萬元）。該減少與收入減少幅度基本一致。

毛利及毛利率

由於上文所述，我們的毛利減少48.5%至截至2025年12月31日止年度的人民幣2,134.6百萬元（2024財年：人民幣4,143.0百萬元）。截至2025年12月31日止年度，我們的毛利率保持相對穩定，為58.5%（2024財年：58.6%），此乃由於(i)較高毛利的大珍及李渡的收入貢獻增加。

按品牌劃分的毛利及毛利率

下表載列於截至2024年及2025年12月31日止年度，我們分別按品牌劃分的毛利（以絕對金額及佔收入的百分比或毛利率表示）的明細。

	截至12月31日止年度			
	2025年	2024年	2025年	2024年
	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	(人民幣	(%)	(人民幣	(%)
	千元)	(%)	千元)	(%)
珍酒	1,102,647	57.4	2,624,369	58.6
李渡	719,739	66.3	877,539	66.8
湘窖	274,219	58.6	474,942	59.2
開口笑	35,181	34.4	154,149	45.7
其他 ⁽¹⁾	2,773	3.8	12,041	9.0
總計	<u>2,134,559</u>	58.5	<u>4,143,040</u>	58.6

附註：

(1) 其他主要包括邵陽品牌白酒產品。

截至2025年12月31日止年度，我們白酒品牌的毛利有所下降：

- 珍酒的毛利減少58.0%至截至2025年12月31日止年度的人民幣1,102.6百萬元（2024財年：人民幣2,624.4百萬元）。珍酒的毛利率略微減少至截至2025年12月31日止年度的57.4%（2024財年：58.6%）。這主要是由於高端產品的收入貢獻佔比下降，以及本公司採取措施降低渠道庫存，該減少部分地被毛利率較高的大珍的收入貢獻比例增長，以及持續將珍酒與第三方酒廠合作生產的基酒替換為生產成本較低的自產基酒所抵銷。

- 李渡的毛利減少18.0%至截至2025年12月31日止年度的人民幣719.7百萬元（2024財年：人民幣877.5百萬元）。李渡的毛利率由於我們在優化生產成本及包裝材料成本方面的努力而整體上保持穩定。
- 湘窖的毛利下降42.3%至截至2025年12月31日止年度的人民幣274.2百萬元（2024財年：人民幣474.9百萬元）。湘窖的毛利率由於我們在優化生產成本及包裝材料成本方面的努力而整體上保持穩定。
- 開口笑の毛利下降77.2%至截至2025年12月31日止年度的人民幣35.2百萬元（2024財年：人民幣154.1百萬元）。開口笑の毛利率減少至截至2025年12月31日止年度的34.4%（2024財年：45.7%）。這主要是由於低端產品的收入貢獻增加。

按價格範圍劃分的毛利及毛利率

下表載列於截至2024年及2025年12月31日止年度，我們分別按價格範圍劃分的毛利及毛利率的明細。

	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 (%)
高端	457,414	64.1	1,178,237	69.0
次高端	1,042,244	66.0	1,892,482	63.2
中端及以下	634,901	46.7	1,072,320	45.4
總計	2,134,559	58.5	4,143,040	58.6

附註：上表中的總計與各數額的總和之間的差異乃由於四捨五入所致。

高端價格範圍產品的毛利率下降至截至2025年12月31日止年度的64.1%（2024財年：69.0%），這主要是由於高端價格範圍內售價較低及毛利率較低的產品的收入貢獻不斷增加。次高端價格範圍以及中端及以下價格範圍產品的毛利率分別上升2.8個百分點及1.3個百分點。這主要是由於各價格範圍內毛利率相對較高的大珍及李渡產品的貢獻佔比增加。

銷售及經銷開支

我們的銷售及經銷開支包括(i)與我們在不同媒體渠道(如電視及電台、機場及火車站以及線上渠道)投放廣告以及我們其他線上及線下營銷及推廣活動有關的廣告開支；(ii)員工薪酬，包括我們的銷售及經銷人員的薪金、福利及花紅；(iii)我們的銷售及經銷人員產生的差旅及辦公開支；(iv)與聯盟商權益支付計劃有關的開支；及(v)其他，例如分配給銷售及經銷活動的折舊及攤銷。

我們的銷售及經銷開支減少30.6%至截至2025年12月31日止年度的人民幣1,118.1百萬元(2024財年：人民幣1,611.4百萬元)。這主要是由於在銷售環境放緩的情況下持續優化營銷投入。

行政開支

我們的行政開支包括(i)員工薪酬，包括我們行政人員的薪金、福利及花紅；(ii)辦公及維護開支，包括業務發展開支、維修及維護開支、水電費及其他辦公開支；(iii)分配給行政活動的折舊及攤銷；(iv)專業服務費，主要包括在日常業務過程中與第三方諮詢及專業服務相關的成本；及(v)其他。

我們的行政開支於截至2025年12月31日止年度保持相對穩定，為人民幣565.6百萬元(2024財年：人民幣576.4百萬元)。收入下滑削弱規模經濟效應，導致行政開支佔收入的比例較2024年有所上升。我們將繼續實施針對性措施以精簡行政開支，旨在保持盈利能力並減輕任何收入壓力帶來的影響。

其他收益

我們的其他收益包括(i)政府補助，即從中國地方政府獲得的補貼及利益；(ii)銀行存款及提供予第三方的貸款的利息收入；(iii)外匯淨收益或虧損；(iv)出售白酒生產過程中所產生或遺留的副產品及半成品(如殘渣及包裝材料)的淨收益；(v)從經銷商處收取的違約費用；(vi)處置物業、廠房及設備的淨收益或虧損；及(vii)其他。

我們的其他收益減少7.7%至截至2025年12月31日止年度的人民幣286.0百萬元(2024財年：人民幣309.8百萬元)，這主要是由於利息收入減少。

財務費用

我們的財務費用包括(i)租賃作自用的廠房及樓宇相關租賃負債的利息開支；及(ii)銀行及其他借款的利息開支。

我們於截至2025年12月31日止年度的財務費用為人民幣33.0百萬元(2024財年：人民幣12.9百萬元)，主要是由於國內借款增加導致利息開支增加。

所得稅

我們的所得稅開支減少67.9%至截至2025年12月31日止年度的人民幣183.4百萬元(2024財年：人民幣570.7百萬元)。這與除稅前利潤(剔除以權益結算的股權激勵費用及與聯盟商權益支付計劃相關的費用)減少大致相符。

年內利潤

我們的淨利潤下降59.3%至截至2025年12月31日止年度的人民幣538.5百萬元(2024財年：人民幣1,323.6百萬元)。這主要是由於收入下滑。

非國際財務報告準則計量

為補充我們根據國際財務報告會計準則呈列的綜合財務報表，我們亦採用經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量)及經調整淨利率(非國際財務報告準則計量)作為額外財務計量，有關計量並非國際財務報告會計準則所規定或按國際財務報告會計準則呈列。我們相信，該等非國際財務報告準則計量有助於通過剔除若干項目的潛在影響，比較不同期間及不同公司的經營表現。我們相信，該等計量為投資者及其他人士提供有用信息，以與幫助管理層相同的方式了解及評估我們的綜合經營業績。然而，我們呈列的經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量)及經調整淨利率(非國際財務報告準則計量)未必可與其他公司所呈列的類似名稱的計量比較。該等非國際財務報告準則計量用作分析工具存在局限性，閣下不應視其為獨立於我們根據國際財務報告會計準則呈報的經營業績或財務狀況或可代替相關分析。

下表為我們於所示年度的經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）與根據國際財務報告準則計算及呈列的最可直接比較的財務計量之對賬。

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
	(人民幣千元，百分比除外)	
年內本公司權益股東應佔利潤	538,469	1,323,622
加：		
以權益結算的股權激勵費用 ⁽¹⁾	(26,150) ⁽²⁾	352,653
與聯盟商權益支付計劃相關的費用	11,075	—
	<u>523,394</u>	<u>1,676,275</u>
經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）	<u>523,394</u>	<u>1,676,275</u>
經調整淨利率（非國際財務報告準則計量）	<u>14.3%</u>	<u>23.7%</u>

附註：

- (1) 以權益結算的股權激勵費用與根據首次公開發售後股權激勵計劃於2023年10月25日授出的獎勵有關。
- (2) 該負數乃由於根據首次公開發售後股權激勵計劃條款，對於報告期內已失效之獎勵相關應計以權益結算的股權激勵費用進行會計處理所致。

我們的經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）減少68.8%至截至2025年12月31日止年度的人民幣523.4百萬元（2024財年：人民幣1,676.3百萬元）。我們的經調整淨利率（非國際財務報告準則計量）下降至截至2025年12月31日止年度的14.3%（2024財年：23.7%）。

流動資金及資本資源

截至2025年12月31日止年度，我們主要通過業務經營產生的現金、全球發售所得款項淨額以及銀行及其他借款來滿足現金需求。報告期內我們經營活動所用現金淨額約為人民幣885.6百萬元，已就若干非現金及非經營項目作調整。該等非現金及非經營項目的調整主要包括折舊開支、以權益結算的股權激勵費用、與聯盟商權益支付計劃相關的費用以及利息收入及開支。

於2025年12月31日，我們的銀行存款及現金約為人民幣5,340.7百萬元（於2024年12月31日：人民幣6,202.2百萬元）。於2025年12月31日，我們的銀行及其他借款約為人民幣953.6百萬元（於2024年12月31日：人民幣510.2百萬元），其中：(a)計息銀行貸款共計人民幣917.0百萬元，包括(i)以集團內公司擔保的循環流動貸款；及(ii)以銀行承兌票據作為質押的貼現票據，兩者均採用實際利率法確認於綜合財務狀況表中；及(b)無抵押及無擔保的不計息第三方貸款人民幣36.6百萬元。我們所有借款均以人民幣計值。

資本債務比率

於2025年12月31日，由於我們的淨現金盈餘狀況，資本債務比率（按淨債務除以總資本計算）並不適用於本集團（於2024年12月31日：不適用）。

或有負債

截至2025年12月31日，本集團並無重大或有負債。

重大收購及出售事項以及重要投資

截至2025年12月31日止年度，本集團並無任何重大收購及出售事項或重要投資。

有關重大投資或資本資產的未來計劃

於2025年12月31日，除招股章程「未來計劃及所得款項用途」一節披露者以及下文「全球發售所得款項用途」一節進一步說明者外，本集團並無有關重大投資或資本資產的未來計劃。

資產抵押

除上文「流動資金及資本資源」一節所披露外，截至2025年12月31日，本集團的資產概無涉及任何產權負擔、按揭、留置權、抵押或質押權。

資本開支

截至2025年12月31日止年度，我們的總資本開支約為人民幣440.8百萬元（2024財年：人民幣996.0百萬元）。我們的資本開支主要包括購買固定資產及土地使用權。我們擬使用我們可用的財務資源為我們未來資本開支提供資金，包括我們現有的現金結餘、經營活動所得的現金、我們可用的銀行融資及全球發售所得款項淨額。

外匯風險

截至2025年12月31日止年度，本集團在中國開展其業務，而交易以人民幣結算。本集團中國附屬公司的功能貨幣為人民幣。因本集團相關業務在其各自之營運上形成自然對沖機制，外匯風險的影響很低，因此認為無需以任何金融工具作對沖用途。為加強整體風險管理，本集團將繼續留意外匯風險，並採取審慎措施緩解外匯風險且於必要時採取適當行動。

僱員及股權激勵計劃

截至2025年12月31日，我們有10,365名全職僱員（於2024年12月31日：11,380名僱員）。

截至2025年12月31日止年度的員工成本（包括薪金、工資及其他福利、向定額供款退休計劃作出的供款以及以權益結算的股權激勵費用）約為人民幣1,429.5百萬元。截至2025年12月31日止年度的員工成本（不包括以權益結算的股權激勵費用）約為人民幣1,455.6百萬元（2024財年：人民幣1,871.8百萬元）。我們繼續為所有新員工提供入職培訓，內容包括介紹我們的品牌、產品及企業價值觀，以及講解整體製造標準、銷售政策及行為準則，並且為不同職位的員工設計及提供針對性的培訓計劃。

首次公開發售後股權激勵計劃於2023年4月11日經股東決議案獲批准，並自上市日期起生效。該計劃的目的是激勵合資格參與者並就彼等對本集團作出的貢獻給予獎勵，使彼等的利益與本公司利益一致，藉此鼓勵彼等努力提升本公司價值。首次公開發售後股權激勵計劃的主要條款在招股章程附錄四「法定及一般資料—D.首次公開發售後股權激勵計劃」一節中概述。

於2025年1月1日，根據首次公開發售後股權激勵計劃授予了相當於116,085,834股股份的獎勵。於報告期內，(i)概無根據首次公開發售後股權激勵計劃授出或同意授出額外獎勵；(ii)因無法達到本集團的績效目標及相關承授人自願離職而向彼等授出的相當於3,170,015股股份的獎勵根據首次公開發售後股權激勵計劃的條款已作失效處理；及(iii)概無獎勵根據首次公開發售後股權激勵計劃的條款獲歸屬。故此，於2025年12月31日，本公司已根據首次公開發售後股權激勵計劃授出相當於112,915,819股股份的獎勵，佔本公司已發行股份總數的3.33%。在承授人中，其中三名為本公司執行董事，即顏濤先生、朱琳女士及羅永紅先生，還有一名是本公司的首席執行官湯向陽先生。除上述三名執行董事及湯向陽先生外，概無向本公司任何關連人士（定義見上市規則）授出獎勵。

綜合損益及其他全面收益表
截至2025年12月31日止年度
(以人民幣列示)

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
收入	3	3,650,459	7,066,784
銷售成本		<u>(1,515,900)</u>	<u>(2,923,744)</u>
毛利	3(b)	<u>2,134,559</u>	<u>4,143,040</u>
其他收益	4	285,959	309,765
銷售及經銷開支		(1,118,050)	(1,611,383)
行政開支		(565,641)	(576,398)
以權益結算的股權激勵費用	5(b)	26,150	(352,653)
貿易應收款項減值虧損		<u>(8,090)</u>	<u>(5,156)</u>
經營利潤		754,887	1,907,215
財務費用	5(a)	<u>(33,040)</u>	<u>(12,883)</u>
除稅前利潤	5	721,847	1,894,332
所得稅	6	<u>(183,378)</u>	<u>(570,710)</u>
年內本公司權益股東應佔利潤		<u><u>538,469</u></u>	<u><u>1,323,622</u></u>
年內其他全面收益(除稅後)：			
其後可能重新分類至損益的項目：			
— 將財務報表換算為列報貨幣的匯兌差額		<u>(115,197)</u>	<u>120,977</u>
年內本公司權益股東應佔全面收益總額		<u><u>423,272</u></u>	<u><u>1,444,599</u></u>
每股盈利			
基本(人民幣)	7(a)	<u><u>0.163</u></u>	<u><u>0.404</u></u>
攤薄(人民幣)	7(b)	<u><u>0.163</u></u>	<u><u>0.400</u></u>

綜合財務狀況表
於2025年12月31日
(以人民幣列示)

	附註	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
非流動資產			
物業、廠房及設備		5,119,664	4,998,346
遞延稅項資產		149,330	152,921
		<u>5,268,994</u>	<u>5,151,267</u>
流動資產			
存貨	8	9,185,944	7,503,414
貿易應收款項及應收票據	9	151,634	418,313
預付款項、按金及其他應收款項		189,251	331,626
銀行及手頭現金	10	5,340,662	6,202,220
		<u>14,867,491</u>	<u>14,455,573</u>
流動負債			
貿易應付款項及應付票據	11	2,315,113	1,424,776
其他應付款項、應計費用及合約負債	12	3,105,486	3,428,756
銀行及其他借款		592,600	510,161
租賃負債		9,130	10,508
即期稅項		75,575	229,875
		<u>6,097,904</u>	<u>5,604,076</u>
流動資產淨額		<u>8,769,587</u>	<u>8,851,497</u>
總資產減流動負債		<u>14,038,581</u>	<u>14,002,764</u>

	附註	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
非流動負債			
銀行及其他借款		361,000	–
租賃負債		16,174	19,162
遞延稅項負債		49,479	31,543
		<u>426,653</u>	<u>50,705</u>
資產淨額		<u>13,611,928</u>	<u>13,952,059</u>
股本及儲備			
股本		45	45
儲備		13,611,883	13,952,014
總權益		<u>13,611,928</u>	<u>13,952,059</u>

附註

(除另有說明者外，以人民幣列示)

1 公司資料

珍酒李渡集團有限公司(「本公司」)於2021年9月24日根據開曼群島公司法(經修訂)於開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。本公司股份於2023年4月27日在香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板上市。本公司及其附屬公司(統稱「本集團」)主要從事釀造、生產及銷售白酒及其他酒類產品。

2 重大會計政策

(a) 遵例聲明

該等財務報表乃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會計準則及香港公司條例的適用披露規定編製。該等財務報表亦遵守聯交所證券上市規則(「上市規則」)的適用披露規定。本集團採納之重大會計政策載列如下。

國際會計準則理事會已頒佈若干國際財務報告會計準則之修訂本，於本集團本會計期間首次開始生效或供提早採納。初始應用該等頒佈所引致的當前會計期間的，並且適用於本集團的任何會計政策變動已於該等財務報表內反映，有關資料載列於附註2(c)。

(b) 財務報表的編製基準

截至2025年12月31日止年度綜合財務報表包括本集團。

編製財務報表所用的計量基準為歷史成本基準。

編製符合國際財務報告會計準則的財務報表需要本集團的管理層作出判斷、估計及假設，而該等判斷、估計及假設會影響政策的應用以及資產、負債、收入及開支的呈報金額。該等估計及相關假設乃根據過往經驗及在有關情況下認為合理的多項其他因素而作出，其結果構成對未能從其他來源確定的資產及負債的賬面值作出判斷的基準。實際結果可能有別於該等估計。

估計及相關假設會持續覆核。倘會計估計的修訂僅對作出修訂的期間產生影響，則有關修訂只會在該期間內確認；倘會計估計的修訂對現時及未來期間均產生影響，則會在作出該修訂期間及未來期間內確認。

(c) 會計政策變動

本集團已將國際會計準則委員會發佈的國際會計準則第21號(修訂本)，外匯匯率變動的影響：缺乏可兌換性，應用於本會計期間的該等財務報表。由於本集團未進行任何不可兌換成其他貨幣的外幣交易，因此該修訂本對該等財務報表無重大影響。

本集團並無就本會計期間應用任何尚未生效的新訂準則或詮釋。

3 收入及分部報告

(a) 收入

本集團主要從事釀造、生產及銷售白酒及其他酒類產品。

有關本集團主要業務的進一步詳情於附註3(b)披露。按白酒及其他酒類產品的主要品牌劃分的收入如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
珍酒	1,921,282	4,479,665
李渡	1,085,437	1,312,924
湘窖	468,294	802,471
開口笑	102,255	337,364
其他	73,191	134,360
	<u>3,650,459</u>	<u>7,066,784</u>

於本年度，本集團所有收入均來自銷售白酒及其他酒類產品，並於年內某一時間點確認。

本集團的客戶群多元化，於2025年，概無與任何客戶的交易超過本集團收入的10% (2024年：無)。

(b) 分部報告

本集團以白酒及其他酒類產品的品牌管理其業務。本集團按照與就資源分配及表現評估向本集團最高級行政管理人員內部呈報資料一致的方式，呈列以下五個報告分部。

- 珍酒：此分部從事釀造、生產及銷售「珍酒」品牌的白酒產品。
- 李渡：此分部從事釀造、生產及銷售「李渡」品牌的白酒產品。
- 湘窖：此分部從事釀造、生產及銷售「湘窖」品牌的白酒產品。
- 開口笑：此分部從事釀造、生產及銷售「開口笑」品牌的白酒產品。
- 其他：此分部從事釀造、生產及銷售「邵陽」及其他品牌的白酒產品，以及銷售其他酒類產品。

(i) 分部業績

就評估分部表現及分配資源而言，本集團最高級行政管理人員按以下基準監察各報告分部應佔的業績：

收入及開支乃參考該等分部所產生的收入及該等分部所產生的直接開支分配至報告分部。用於報告分部業績的計量為毛利。於本年度，並無發生分部間銷售。一個分部向另一個分部提供的協助（包括共享資產及技術專業知識）未予計量。

本集團的其他經營收入及開支（例如其他收益、銷售及經銷開支、行政開支、以權益結算的股權激勵費用、貿易應收款項減值虧損、財務費用以及資產及負債）並非按個別分部計量。因此，概無呈列有關分部資產及負債的資料，亦無呈列有關資本支出、利息收入及利息開支的資料。

於本年度，為分配資源及評估分部表現而向本集團最高級行政管理人員提供有關本集團報告分部的資料載列如下。

	2025年					總計 人民幣千元
	珍酒 人民幣千元	李渡 人民幣千元	湘窖 人民幣千元	開口笑 人民幣千元	其他 人民幣千元	
來自外部客戶的收入	<u>1,921,282</u>	<u>1,085,437</u>	<u>468,294</u>	<u>102,255</u>	<u>73,191</u>	<u>3,650,459</u>
報告分部毛利	<u>1,102,647</u>	<u>719,739</u>	<u>274,219</u>	<u>35,181</u>	<u>2,773</u>	<u>2,134,559</u>
	2024年					總計 人民幣千元
	珍酒 人民幣千元	李渡 人民幣千元	湘窖 人民幣千元	開口笑 人民幣千元	其他 人民幣千元	
來自外部客戶的收入	<u>4,479,665</u>	<u>1,312,924</u>	<u>802,471</u>	<u>337,364</u>	<u>134,360</u>	<u>7,066,784</u>
報告分部毛利	<u>2,624,369</u>	<u>877,539</u>	<u>474,942</u>	<u>154,149</u>	<u>12,041</u>	<u>4,143,040</u>

(ii) 報告分部損益的對賬

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
報告分部毛利	2,134,559	4,143,040
其他收益	285,959	309,765
銷售及經銷開支	(1,118,050)	(1,611,383)
行政開支	(565,641)	(576,398)
以權益結算的股權激勵費用	26,150	(352,653)
貿易應收款項減值虧損	(8,090)	(5,156)
財務費用	(33,040)	(12,883)
綜合除稅前利潤	<u>721,847</u>	<u>1,894,332</u>

(iii) 地區資料

本集團主要於中國內地產生其收入，且其非流動資產絕大部分位於中國內地，因此，並無呈列地區資料分析。

4 其他收益

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
利息收入	169,291	236,653
政府補助	44,916	39,555
銷售原材料、副產品以及未符標準在製品及半成品的 淨收入	47,191	42,426
收取經銷商不遵守經銷協議的費用	12,997	9,128
外匯淨收益／(虧損)	4,102	(25,770)
處置物業、廠房及設備的淨虧損	(179)	(204)
其他	7,641	7,977
	<u>285,959</u>	<u>309,765</u>

5 除稅前利潤

除稅前利潤已扣除／(計入)：

(a) 財務費用

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
銀行及其他借款利息開支	31,821	10,995
租賃負債利息開支	1,219	1,888
	<u>33,040</u>	<u>12,883</u>

(b) 員工成本

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
薪金、工資及其他福利	1,292,499	1,717,485
向定額供款退休計劃作出的供款 (附註(i)、(ii)及(iii))	163,148	154,276
以權益結算的股權激勵費用	(26,150)	352,653
	<u>1,429,497</u>	<u>2,224,414</u>

附註：

- (i) 本集團於中國內地成立的附屬公司的僱員參加地方政府部門管理的定額供款退休福利計劃，據此，該等附屬公司須按介乎僱員基本薪金的16%至20%向有關計劃作出供款。該等附屬公司的僱員當到達其正常退休年齡時有權根據上述退休計劃收取按中國內地平均薪金水平百分比計算的退休福利。
- (ii) 本集團的香港僱員參加《強制性公積金計劃條例》(第485章)項下登記的定額供款計劃(「強積金計劃」)。強積金計劃為一項由獨立受託人管理的定額供款退休計劃。根據強積金計劃，僱主及其僱員各自按僱員相關收入的5%向計劃作出供款，惟每月相關收入的最高金額為30,000港元(「港元」)。向計劃作出的供款即時歸屬。
- (iii) 除上述(i)及(ii)項供款外，本集團並無進一步支付其他退休福利的責任。

(c) 其他項目

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
折舊開支#：		
— 自有物業、廠房及設備	315,655	303,369
— 使用權資產	41,548	49,123
	<u>357,203</u>	<u>352,492</u>
與聯盟商權益支付計劃有關的開支	<u>11,075</u>	<u>—</u>
核數師薪酬：		
— 審計服務	5,500	5,250
— 其他服務	440	2,450
	<u>5,940</u>	<u>7,700</u>
存貨成本#	<u>865,714</u>	<u>1,698,000</u>

存貨成本包括有關員工成本及折舊開支人民幣130,407,000元(2024年：人民幣238,073,000元)，該等金額亦計入上文單獨披露的各項總金額或附註5(b)中的各項開支。

6 綜合損益表中的所得稅

(a) 綜合損益表中的稅項指：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
即期稅項		
年內撥備	<u>161,851</u>	<u>533,147</u>
遞延稅項		
暫時差異的產生及撥回	3,787	30,462
預扣稅 (附註6(b)(v))	<u>17,740</u>	<u>7,101</u>
	<u>21,527</u>	<u>37,563</u>
	<u>183,378</u>	<u>570,710</u>

(b) 按適用稅率計算的所得稅開支與會計利潤的對賬：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
除稅前利潤	<u>721,847</u>	<u>1,894,332</u>
按適用於有關管轄權區利潤的稅率計算的除稅前利潤 的預期稅項 (附註(i)、(ii)及(iii))	160,289	467,872
以權益結算的股權激勵費用的稅項影響 (附註(iv))	(6,537)	88,163
不可扣稅開支的稅項影響	11,886	7,574
預扣稅 (附註(v))	<u>17,740</u>	<u>7,101</u>
所得稅	<u>183,378</u>	<u>570,710</u>

附註：

- (i) 根據開曼群島及英屬處女群島(「英屬處女群島」)的規則及規例，本集團毋須繳納開曼群島及英屬處女群島的任何所得稅。
- (ii) 截至2025年12月31日止年度，本公司及本集團於香港註冊成立的附屬公司須按16.5% (2024年：16.5%) 的稅率繳納香港利得稅。於年內，由於本公司及本集團於香港註冊成立的附屬公司並無產生須繳納香港利得稅的應課稅利潤(2024年：人民幣零元)，故並無就香港利得稅作出撥備。

- (iii) 於年內，本集團於中華人民共和國（「中國」）內地成立的附屬公司須按25%（2024年：25%）的稅率繳納中國企業所得稅。
- (iv) 本集團於中國內地成立的若干附屬公司將在其各自的年度納稅申報中繼續申請有關授予員工的以權益結算的股權激勵費用的稅務抵扣。該等年度納稅申報的批准以及以權益結算的股權激勵費用的扣除取決於相關稅務機關的自由裁量。
- (v) 本集團中國內地以外的附屬公司向本集團中國內地的附屬公司授出的集團內公司間貸款所產生的利息收入及本集團中國內地的附屬公司向中國內地以外的集團公司支付的股息／作出的分派須繳納中國預扣稅。

7 每股盈利

(a) 每股基本盈利

截至2025年12月31日止年度的每股基本盈利乃根據本公司普通權益股東應佔利潤人民幣538,469,000元（2024年：人民幣1,323,622,000元）及年內已發行普通股加權平均數3,308,843,000股（2024年：3,278,517,000股普通股）計算。

普通股加權平均數計算如下：

	2025年 千股	2024年 千股
於1月1日已發行普通股	3,388,624	3,271,331
發行已歸屬受限制股份的影響	-	7,186
首次公開發售後股權激勵計劃所持受限制股份的影響	(78,616)	-
聯盟商權益支付計劃所持股份的影響	(1,165)	-
	<u>3,308,843</u>	<u>3,278,517</u>
於12月31日的普通股加權平均數	<u><u>3,308,843</u></u>	<u><u>3,278,517</u></u>

(b) 每股攤薄盈利

年內，由於本集團並無潛在攤薄股份，故截至2025年12月31日止年度的每股攤薄盈利與每股基本盈利相同。

截至2024年12月31日止年度的每股攤薄盈利乃根據截至2024年12月31日止年度本公司普通權益股東應佔利潤人民幣1,323,622,000元及已發行普通股(攤薄)加權平均數3,310,008,000股計算。

於2024年12月31日的普通股(攤薄)加權平均數計算如下：

	2024年 千股
於12月31日的普通股加權平均數	3,278,517
首次公開發售後股權激勵計劃項下具攤薄作用股份的影響	<u>31,491</u>
於12月31日的普通股(攤薄)加權平均數	<u><u>3,310,008</u></u>

8 存貨

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
原材料及包裝材料	350,791	368,111
在製品及半成品	7,779,701	6,354,349
產成品	<u>1,055,452</u>	<u>780,954</u>
	<u><u>9,185,944</u></u>	<u><u>7,503,414</u></u>

於損益中確認的存貨金額分析如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
已售存貨的賬面值	<u><u>865,714</u></u>	<u><u>1,698,000</u></u>

9 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	131,017	371,538
減：虧損撥備	(16,307)	(8,479)
	<u>114,710</u>	<u>363,059</u>
應收票據	36,924	55,254
	<u>151,634</u>	<u>418,313</u>

所有貿易應收款項及應收票據預計於一年內收回。

(a) 賬齡分析

根據發票日期呈列並扣除虧損撥備的本集團貿易應收款項的賬齡分析如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
少於3個月	107,359	353,793
多於3個月但少於6個月	6,407	7,948
多於6個月但少於12個月	944	1,318
	<u>114,710</u>	<u>363,059</u>

應收票據結餘指已收取客戶的銀行承兌票據，其截至報告期末的到期日少於六個月。

於銀行貼現後，本集團對具有較高信用評級的銀行所簽發的若干銀行承兌票據全部終止確認。本公司董事認為，本集團已實質上轉移了該等票據的全部風險及回報，且其發行銀行不結算該等票據的可能性極低。於2025年12月31日，本集團該等已貼現銀行承兌票據的最高風險敞口為人民幣7,870,000元（2024年12月31日：人民幣300,019,000元）。

10 現金及現金等價物以及其他現金流量資料

現金及現金等價物包括：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
銀行及手頭現金	1,264,796	1,418,604
定期存款	2,847,580	4,231,602
受限制銀行存款 (附註(i))	<u>1,228,286</u>	<u>552,014</u>
於綜合財務狀況表中的銀行及手頭現金	5,340,662	6,202,220
減：受限制銀行存款	<u>(1,228,286)</u>	<u>(552,014)</u>
於綜合現金流量表中的現金及現金等價物	<u><u>4,112,376</u></u>	<u><u>5,650,206</u></u>

附註：

- (i) 該結餘是為本集團發行的票據作質押。
- (ii) 本集團於中國內地以人民幣經營其業務。人民幣不可自由兌換，且資金在匯出中國內地時，須受中國政府施加的外匯限制所規管。

11 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	430,643	462,451
應付票據	<u>1,884,470</u>	<u>962,325</u>
	<u><u>2,315,113</u></u>	<u><u>1,424,776</u></u>

所有貿易應付款項及應付票據預期將於一年內償付或須按要求償還。

賬齡分析

根據發票日期呈列的貿易應付款項及應付票據的賬齡分析如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
1年內	2,302,401	1,416,584
1至2年	12,276	7,215
2至3年	436	977
	<u>2,315,113</u>	<u>1,424,776</u>

12 其他應付款項、應計費用及合約負債

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
建設及購買物業、廠房及設備的應付款項	265,554	213,999
應付員工相關成本	304,006	490,292
其他應付稅項	15,267	173,497
應計廣告開支	118,591	116,302
其他	77,479	32,649
	<u>780,897</u>	<u>1,026,739</u>
按攤銷成本計量的金融負債		
合約負債：		
預收客戶款項	1,722,528	1,716,372
應計銷售退貨和返利	602,061	685,645
	<u>2,324,589</u>	<u>2,402,017</u>
	<u>3,105,486</u>	<u>3,428,756</u>

所有其他應付款項、應計費用及合約負債預期將於一年內償付或確認為收入或須按要求償還。

13 資本、儲備及股息

(i) 本年度應付本公司權益股東的股息

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
於報告期末後擬派末期股息每股普通股0.07港元 (2024年：每股普通股0.21港元)	<u>237,204</u>	<u>658,980</u>

於報告期末後擬派末期股息並未於報告期末確認為負債。

(ii) 於年內已批准並支付的上一個財政年度應付本公司權益股東的股息：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
於年內已批准並支付有關上一個財政年度的 末期股息每股普通股0.21港元 (2024年：每股普通股0.18港元)	<u>652,134</u>	<u>556,691</u>

全球發售所得款項用途

股份於2023年4月27日在聯交所上市。全球發售募集的所得款項淨額（經扣除我們就全球發售應付的包銷費用及佣金以及其他估計相關開支後）約為4,990百萬港元。

於2025年12月31日，已動用所得款項淨額約為3,162.1百萬港元，而餘下所得款項淨額約為1,827.9百萬港元。本公司有意日後繼續動用餘下所得款項淨額，以用於招股章程所載的用途。下表載列全球發售所得款項淨額的計劃用途及直至2025年12月31日的實際使用情況：

所得款項用途	分配 (%)	全球發售 所得款項 淨額	直至2025年 12月31日 已動用金額 (百萬港元)	於2025年 12月31日 未動用金額	預期全部 使用未動用 金額的時間 ⁽¹⁾
生產基地的建設及發展	55	2,744.5	2,047.2	697.3	2027年12月31日之前
品牌建設及市場推廣	20	998.0	561.9	436.1	2027年12月31日之前
擴展銷售渠道	10	499.0	226.6	272.4	2027年12月31日之前
業務運營自動化及數字化轉型	5	249.5	45.9	203.6	2027年12月31日之前
營運資金及一般企業用途	10	499.0	280.5	218.5	2027年12月31日之前
總計	100%	4,990.0	3,162.1	1,827.9	

附註：

- (1) 上文所披露動用未動用所得款項的預期時間表乃董事會根據於本公告日期的最新資料而作出的最佳估計。
- (2) 上表中的總計與各數額的總和之間的差異乃由於四捨五入所致。

本集團持續致力於有效地調配其財務資源，以把握和利用最新的市場機遇及趨勢，旨在為本集團的業務及財務表現帶來正面影響。與招股章程「未來計劃及所得款項用途」一節所載預期動用時間表相比，直至2025年12月31日，(i)用於品牌建設、市場推廣和擴展銷售渠道的所得款項淨額實際使用主要於2023年加快，以把握市場機遇；及(ii)用於業務運營自動化及數字化轉型的所得款項淨額實際使用延遲，因為本集團於2025年致力於自動化及數字化系統的內部自主研發。儘管如此，全球發售所得款項淨額於擬定用途之間的整體分配以及將該等所得款項淨額悉數用於各項擬定用途的預期時間表與招股章程所述一致。

其他資料

末期股息

董事會已議決建議派付截至2025年12月31日止年度的末期股息每股0.07港元。待股東於股東週年大會上批准後，擬派末期股息將於2026年7月8日（星期三）或前後支付予於2026年6月24日（星期三）名列本公司股東名冊的股東。

購買、出售或贖回本公司上市證券

截至2025年12月31日止年度，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。

遵守企業管治守則

本公司的企業管治常規以企業管治守則所載的原則及守則條文為基礎，且本公司已採納企業管治守則的守則條文作為其本身的企業管治守則。

董事會認為，截至2025年12月31日止年度，本公司已遵守企業管治守則所載的所有守則條文。

董事會將定期檢討及加強其企業管治常規，以確保本公司繼續符合企業管治守則的規定。

遵守董事進行證券交易的標準守則

本公司已採納標準守則，作為其本身就其董事及可能掌握本公司內幕消息的相關員工進行本公司證券交易的行為守則。本公司已向全體董事作出具體查詢，而彼等全部已確認於截至2025年12月31日止年度已遵守標準守則。

報告期後事項

自報告期末及直至本公告日期，概無發生影響到本集團的重大事項。

股東週年大會

股東週年大會將於2026年6月16日（星期二）舉行。股東週年大會通告將於2026年4月24日（星期五）刊發及向股東發出。

暫停辦理股份過戶登記

本公司於以下時間暫停辦理股份過戶登記手續：

- (a) 為釐定有權出席股東週年大會並於會上投票的股東，本公司將於2026年6月11日（星期四）至2026年6月16日（星期二）（包括首尾兩日）暫停辦理股份過戶登記手續。為符合資格出席股東週年大會並於會上投票，所有轉讓文件須於不遲於2026年6月10日（星期三）下午四時三十分交回本公司的香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓，以辦理登記手續。於2026年6月16日（星期二）名列本公司股東名冊的股東將有權出席股東週年大會並於會上投票；及
- (b) 為釐定有權收取截至2025年12月31日止年度的擬派末期股息，待股東於股東週年大會上批准後，本公司將於2026年6月23日（星期二）至2026年6月24日（星期三）（包括首尾兩日）暫停辦理股份過戶登記手續。為符合資格收取擬派末期股息，所有轉讓文件須於不遲於2026年6月22日（星期一）下午四時三十分交回本公司的香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓，以辦理登記手續。

審閱年度財務資料

董事會已成立審計委員會，成員包括兩名獨立非執行董事李東先生（為審計委員會主席）及閔極晟女士，以及一名非執行董事孫錚先生。審計委員會已審閱本集團截至2025年12月31日止年度的經審計財務業績，並已與管理層討論本集團採納的會計原則及常規，以及其內部控制及財務申報事宜。

本公司核數師畢馬威會計師事務所已將本公告所載本集團截至2025年12月31日止年度的綜合財務狀況表、綜合損益及其他全面收益表以及相關附註之數字與本集團本年度經審計綜合財務報表所載金額進行比較，結果發現該等金額一致。畢馬威會計師事務所就此方面進行的工作並不構成根據香港會計師公會頒佈的《香港審計準則》、《香港審閱聘用準則》或《香港核證聘用準則》而進行的核證工作，因此畢馬威會計師事務所不對本公告發出任何核證聲明。

刊發年度業績公告及年度報告

本公告於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.zjld.com)刊載。截至2025年12月31日止年度的年度報告將適時寄發予股東（如要求），並於聯交所及本公司網站刊載。

釋義

在本公告內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「股東週年大會」	指	本公司股東週年大會
「聯盟商權益支付計劃」	指	本公司通過珍酒商貿採納的聯盟商權益支付計劃
「獎勵」	指	董事會（或董事會委員會）根據首次公開發售後股權激勵計劃向一組選定的合資格參與者授出的任何獎勵
「審計委員會」	指	董事會審計委員會
「董事會」	指	本公司董事會
「企業管治守則」	指	上市規則附錄C1所載企業管治守則
「本公司」	指	珍酒李渡集團有限公司，一間根據開曼群島法例於2021年9月24日註冊成立的獲豁免有限公司
「董事」	指	本公司董事
「經濟受益單位」	指	根據聯盟商權益支付計劃將授予或已授予合資格聯盟商的經濟受益單位
「合資格聯盟商」	指	根據聯盟商權益支付計劃的本公司合資格聯盟商
「ESG」	指	環境、社會與管治
「2024財年」	指	截至2024年12月31日止年度
「全球發售」	指	具有招股章程賦予該詞的涵義
「承授人」	指	於2023年10月25日根據首次公開發售後股權激勵計劃獲授獎勵的首次公開發售後股權激勵計劃合資格參與者

「本集團」、「珍酒李渡集團」或「我們」	指	本公司及其不時的附屬公司
「港元」	指	香港法定貨幣港元
「香港」	指	中國香港特別行政區
「開口笑」	指	開口笑，本集團運營的白酒品牌之一
「李渡」	指	李渡，本集團運營的白酒品牌之一
「上市日期」	指	2023年4月27日，即股份在聯交所主板上市日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「標準守則」	指	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
「首次公開發售後股權激勵計劃」	指	本公司於2023年4月11日採納的股權激勵計劃，其主要條款載於招股章程附錄四「法定及一般資料—D.首次公開發售後股權激勵計劃」一節
「中國」	指	中華人民共和國，就本公告而言，不包括香港特別行政區、澳門特別行政區及台灣地區
「招股章程」	指	本公司於2023年4月17日就股份於香港公開發售刊發的招股章程
「報告期」	指	自2025年1月1日至2025年12月31日止年度
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「股份」	指	本公司股本中每股面值0.000002美元的普通股
「股東」	指	股份持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司

「美元」	指	美國法定貨幣美元
「湘窖」	指	湘窖，本集團運營的白酒品牌之一
「珍酒」	指	珍酒，本集團運營的白酒品牌之一
「珍十五系列」	指	包括迎合消費者喜好的多個版本，標準版本珍十五為核心產品
「珍三十系列」	指	包括迎合消費者喜好的多個版本，標準版本珍三十為核心產品
「珍酒商貿」	指	貴州珍酒商貿有限公司，一間於2021年12月10日在中國成立的有限責任公司，為本公司的間接全資附屬公司
「%」	指	百分比

承董事會命
珍酒李渡集團有限公司
 董事會主席兼執行董事
吳向東先生

香港，2026年3月25日

於本公告日期，董事會包括執行董事吳向東先生、顏濤先生、吳其融先生、朱琳女士及羅永紅先生，非執行董事孫錚先生，以及獨立非執行董事李東先生、閆極晟女士及黃進栓先生。