

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。



Tycoon Group Holdings Limited 滿貫集團控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：3390)

截至2025年6月30日止六個月的中期業績公告

財務摘要

- 本集團截至2025年6月30日止六個月（「回顧期內」或「2025年上半年」）的收入為510.1百萬港元，較截至2024年6月30日止六個月（「去年同期」或「2024年上半年」）的435.0百萬港元增加17.3%。
- 本集團2025年上半年的毛利為129.2百萬港元，較2024年上半年的107.8百萬港元增加19.8%。
- 毛利率由2024年上半年的24.8%增加0.5個百分點至2025年上半年的25.3%。
- 本集團於2025年上半年的淨虧損為7.7百萬港元，而2024年上半年的淨溢利為21.1百萬港元。
- 本集團2025年上半年的EBITDA（非香港財務報告準則計量）為15.9百萬港元（2024年上半年：42.8百萬港元）^(附註)。
- 本集團2025年上半年的經調整淨溢利（非香港財務報告準則計量）為10.6百萬港元（2024年上半年：31.1百萬港元）^(附註)。
- 董事會已議決不就2025年上半年宣派任何中期股息（2024年上半年：無）。

附註：EBITDA及經調整淨溢利各自為非香港財務報告準則計量。有關經調整淨溢利的定義、使用該等計量的理由及計算詳情，請參閱本公告第25頁所載「EBITDA及經調整淨溢利（非香港財務報告準則計量）」一節。

滿貫集團控股有限公司(「本公司」)董事(「董事」)會(「董事會」)欣然呈報本公司及其附屬公司(統稱「本集團」或「滿貫集團」)2025年上半年的未經審核簡明綜合中期業績，連同2024年上半年的比較數字：

中期簡明綜合損益及其他全面收益表

	附註	未經審核	
		截至6月30日止六個月	
		2025年 千港元	2024年 千港元
收入	6	510,079	435,010
銷售成本	7	<u>(380,875)</u>	<u>(327,202)</u>
毛利		129,204	107,808
其他收益淨額	6	2,949	1,481
銷售及分銷開支	7	(71,730)	(44,459)
一般及行政開支	7	<u>(50,999)</u>	<u>(33,887)</u>
經營溢利		9,424	30,943
財務成本		(12,790)	(10,277)
攤佔以權益法入賬投資之業績		<u>(4,017)</u>	<u>3,553</u>
除所得稅前(虧損)/溢利		(7,383)	24,219
所得稅開支	8	<u>(283)</u>	<u>(3,100)</u>
期內(虧損)/溢利		<u>(7,666)</u>	<u>21,119</u>
以下人士應佔(虧損)/溢利：			
本公司權益持有人		(7,984)	21,009
非控股權益		<u>318</u>	<u>110</u>
		<u>(7,666)</u>	<u>21,119</u>
本公司權益持有人應佔每股(虧損)/盈利			
基本及攤薄(每股港仙)	9	<u>(1)</u>	<u>3</u>

	未經審核	
	截至6月30日止六個月	
附註	2025年 千港元	2024年 千港元
期內(虧損)／溢利	(7,666)	21,119
其他全面收益／(虧損)		
已予重新分類或其後可能重新分類至損益之項目：		
換算海外附屬公司之財務報表產生之匯兌差額	<u>1,884</u>	<u>(696)</u>
期內全面(虧損)／收益總額	<u>(5,782)</u>	<u>20,423</u>
應佔全面(虧損)／收益總額：		
本公司權益持有人	(6,100)	20,313
非控股權益	<u>318</u>	<u>110</u>
	<u>(5,782)</u>	<u>20,423</u>

以上中期簡明綜合損益及其他全面收益表應與隨附附註一併閱讀。

中期簡明綜合財務狀況表

	附註	未經審核 於2025年 6月30日 千港元	經審核 於2024年 12月31日 千港元
非流動資產			
物業、廠房及設備		53,320	53,058
使用權資產	11	19,917	10,465
無形資產		262,763	82,861
以權益法入賬投資		–	81,057
預付款及按金		448	447
其他非流動資產		7,285	–
遞延所得稅資產		12,066	4,427
總非流動資產		355,799	232,345
流動資產			
存貨		208,936	167,027
預付款、按金及其他應收款項		349,283	252,512
應收關連方款項		–	49,024
貿易應收款項	12	281,882	270,635
現金及現金等價物		40,809	34,020
總流動資產		880,910	773,218
總資產		1,236,709	1,005,563
非流動負債			
股東貸款		24,782	–
租賃負債	11	10,168	4,476
遞延所得稅負債		9,216	2,987
總非流動負債		44,166	7,463

	附註	未經審核 於2025年 6月30日 千港元	經審核 於2024年 12月31日 千港元
流動負債			
貿易應付款項	13	184,704	132,321
其他應付款項及應計費用		57,030	50,008
銀行借款		360,038	270,296
股東貸款		54,000	50,000
租賃負債	11	10,438	6,207
當期稅項負債		1,334	311
		<u>667,544</u>	<u>509,143</u>
總流動負債		<u>667,544</u>	<u>509,143</u>
總負債		<u>711,710</u>	<u>516,606</u>
權益			
本公司權益持有人應佔資本及儲備			
股本	14	8,940	8,000
儲備		507,323	470,852
		<u>516,263</u>	<u>478,852</u>
非控股權益		8,736	10,105
		<u>524,999</u>	<u>488,957</u>
總權益		<u>524,999</u>	<u>488,957</u>
總權益及負債		<u>1,236,709</u>	<u>1,005,563</u>

以上中期簡明綜合財務狀況表應與隨附附註一併閱讀。

中期簡明綜合財務資料附註

1 一般資料

滿貫集團控股有限公司(「本公司」，連同其附屬公司，統稱為「本集團」)於2017年6月14日在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。本公司註冊辦事處位於Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman, KY1-1111, Cayman Islands。本公司主要營業地點位於香港新界沙田坳背灣街38-40號華衛工貿中心8樓14室。

本公司股份已自2020年4月15日起以全球發售方式(「全球發售」)於香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板上市。

本公司為投資控股公司。回顧期內，本公司附屬公司主要從事大健康及生活相關產品的分銷及零售。

本公司董事認為，本公司的直接控股公司及最終控股公司為Tycoon Empire Investment Limited，該公司於英屬處女群島(「英屬處女群島」)註冊成立。

除非另有說明，本中期簡明綜合財務資料以千港元(「千港元」)為單位呈列。

本中期簡明綜合財務資料乃由本公司董事會(「董事會」)於2025年8月29日批准刊發。

本中期簡明綜合財務資料未經審核，但經董事會審核委員會審閱，並由董事會於2025年8月29日批准刊發。

2 編製基準

中期簡明綜合財務資料乃為本集團(包括本公司及其附屬公司)所編製。截至2025年6月30日止六個月的本中期簡明綜合財務資料已根據香港會計師公會頒佈之香港會計準則(「香港會計準則」)第34號「中期財務報告」編製。本中期簡明綜合財務資料並不包括年度綜合財務報表中通常包括的所有類別附註。因此，本中期簡明綜合財務資料應與截至2024年12月31日止年度之年度綜合財務報表一併閱讀，該年度綜合財務報表乃根據香港財務報告會計準則(「香港財務報告準則」)編製。

3 會計政策

所應用會計政策與截至2024年12月31日止年度之年度綜合財務報表所述於該等年度綜合財務報表所應用者一致，惟下文所載所得稅估計、採納新訂及經修訂準則除外。中期期間的所得稅開支乃使用預期年度盈利總額適用的稅率累計。

(a) 本集團採納的新訂及經修訂準則

多項新訂及經修訂準則適用於本報告期間。因採納該等修訂，本集團無需變更其會計政策或作出追溯調整。

(b) 已發佈但尚未獲本集團應用的新訂及經修訂準則之影響

若干新訂及經修訂準則已發佈，惟於本報告期間尚未強制應用。本集團未有於本報告期間提早採納該等新訂及經修訂準則。本集團正在評估採納該等準則對其本報告期間或未來報告期間以及可預見的未來交易的影響。

4 估計

編製中期簡明綜合財務資料需要管理層作出影響會計政策應用以及資產及負債、收益及支出呈報金額之判斷、估計及假設。實際結果可能與該等估計不同。

於編製本中期簡明綜合財務資料時，管理層於應用本集團會計政策時作出之重大判斷及估計不明朗因素之主要來源與截至2024年12月31日止年度之綜合財務報表所應用者相同。

5 分部資料

執行董事已被識別為主要營運決策者。執行董事檢討本集團的內部報告以評估業績及分配資源。執行董事基於此等報告確定經營分部。經營分部的呈報方式與向本集團主要管理人員進行內部呈報的方式一致，現載列如下：

- (a) 分銷分部，包括向連鎖零售商、非連鎖零售商及貿易商分銷產品的業務；
- (b) 電商分部，包括經營網上商店及對電商客戶的批發；及
- (c) 零售店分部，指康寧行有限公司(「康寧行」)的業務。

管理層分別監察本集團經營分部的業績，以作出有關資源分配及表現評估的決定。分部表現乃根據可呈報分部的溢利／虧損(此乃經調整除稅前(虧損)／溢利的計量指標)評估。

經調整除稅前(虧損)/溢利乃與本集團除稅前(虧損)/溢利的計量一致，惟有關計量並不包括重新計量先前於一間聯營公司持有權益的收益、出售按公平值計入損益的金融資產之收益、匯兌差額淨額、財務收入、財務成本(租賃負債利息除外)、以股份為基礎的付款開支、公司及其他未分配開支以及所得稅開支。

分部資產不包括遞延所得稅資產、投資於保險合約、應收關連方款項、現金及現金等價物、出售附屬公司應收款項以及公司及其他未分配資產，原因是該等資產按組別管理。分部負債不包括遞延所得稅負債、銀行借款、股東貸款、當期稅項負債以及公司及其他未分配負債，原因是該等負債按組別管理。

向執行董事提供資料的計量方法與中期簡明綜合財務資料內方法一致。

下表呈列本集團可報告分部的收入及業績：

	截至6月30日止六個月(未經審核)							
	分銷		電商		零售店		總計	
	2025年 千港元	2024年 千港元	2025年 千港元	2024年 千港元	2025年 千港元	2024年 千港元	2025年 千港元	2024年 千港元
來自外部客戶的收入	343,412	335,216	87,432	–	79,235	99,794	510,079	435,010
分部間收入	11,084	8,582	17,410	–	2,217	1,328	30,711	9,910
可報告分部收入	354,496	343,798	104,842	–	81,452	101,122	540,790	444,920
可報告分部業績	17,761	32,901	(3,701)	3,553	1,040	1,273	15,100	37,727
重新計量先前於一間聯營公司持有權益的收益							4,434	–
出售按公平值計入損益的金融資產之收益							–	2
匯兌差額淨額							(727)	(586)
財務收入							5	14
財務成本(於租賃負債的權益除外)							(12,814)	(10,028)
以股份為基礎的付款開支							(8,071)	(789)
公司及其他未分配開支							(5,310)	(2,121)
除所得稅前(虧損)/溢利							(7,383)	24,219
所得稅開支							(283)	(3,100)
期內(虧損)/溢利							(7,666)	21,119

	截至6月30日止六個月(未經審核)				總計 千港元
	分銷 千港元	電商 千港元	零售店 千港元	未分配 千港元	
2025年					
其他分部資料					
物業、廠房及設備(包括租賃土地)折舊	1,785	632	10	121	2,548
使用權資產折舊	2,602	1,034	629	232	4,497
無形資產攤銷	729	1,957	785	–	3,471
非流動資產添置	318	193,183	2,043	726	196,270
2024年					
其他分部資料					
物業、廠房及設備(包括租賃土地)折舊	1,722	–	12	89	1,823
使用權資產折舊	3,381	–	1,363	237	4,981
無形資產攤銷	729	–	785	–	1,514
非流動資產添置	1,201	–	11	409	1,621

6 收入、其他收益淨額

於期內確認的收入、其他收益淨額如下：

	未經審核	
	截至6月30日止六個月	
	2025年 千港元	2024年 千港元
收入		
銷售貨品	510,079	435,010
分類收入資料		
地理市場		
香港	336,636	358,406
中國內地	87,432	—
澳門	42,916	45,220
新加坡	36,625	28,029
馬來西亞	6,271	2,803
其他	199	552
收入確認時間		
於某時間點轉讓的貨品	510,079	435,010
其他收益淨額		
重新計量先前於一間聯營公司持有權益的收益	4,434	—
出售按公平值計入損益的金融資產之收益	—	2
政府補助	—	100
其他	(1,485)	1,379
	2,949	1,481

7 按性質劃分的開支

計入銷售成本、銷售及分銷開支、一般及行政開支的開支分析如下：

	未經審核	
	截至6月30日止六個月	
	2025年 千港元	2024年 千港元
售出存貨成本	379,579	326,091
存貨撇減	1,296	1,111
物業、廠房及設備折舊	2,548	1,823
使用權資產折舊	4,497	4,981
無形資產攤銷	3,471	1,514
僱員福利開支	43,295	31,456
以股份為基礎的付款開支	8,071	798
短期租賃項下的開支	377	1,632
廣告費	31,478	15,551
	<u>31,478</u>	<u>15,551</u>

8 所得稅開支

香港利得稅乃按於期內的估計應課稅溢利的16.5% (截至2024年6月30日止六個月：相同) 稅率計提撥備。其他地區的應課稅溢利已按本集團經營所在的國家／司法權區的現行稅率計算稅項。

	未經審核	
	截至6月30日止六個月	
	2025年 千港元	2024年 千港元
當期稅項－香港	378	2,357
當期稅項－澳門及其他	1,058	827
遞延稅項	(1,153)	(84)
	<u>(1,153)</u>	<u>(84)</u>
期內所得稅總開支	<u>283</u>	<u>3,100</u>

9 每股(虧損)/盈利

基本

每股基本(虧損)/盈利按本公司權益持有人應佔(虧損)/溢利除以期內已發行普通股的加權平均數計算。

未經審核
截至6月30日止六個月
2025年 2024年

本公司權益持有人應佔(虧損)/溢利(千港元)	(7,984)	21,009
已發行普通股之加權平均數(千股)	808,244	777,923
每股基本(虧損)/盈利(港仙)	<u>(1)</u>	<u>3</u>

攤薄

每股攤薄(虧損)/盈利的計算方式為假設轉換所有具潛在攤薄效應的普通股以調整發行在外普通股的加權平均數。本公司有一類具潛在攤薄效應的普通股：股份獎勵。就股份獎勵而言，按尚未行使股份獎勵的貨幣價值計算，以釐定可按公平值(釐定為本公司股份期內的平均市價)購買的股份數目。按上述方式計算的股份數目與假設股份獎勵獲行使時應已發行的股份數目作比較。

截至2025年6月30日止六個月，由於股份獎勵將導致每股基本虧損產生反攤薄影響，故每股攤薄虧損與每股基本虧損相同。

截至2024年6月30日止六個月，每股攤薄盈利乃根據本公司權益持有人應佔溢利及假設轉換所有潛在攤薄普通股而已調整發行在外的普通股加權平均數計算，計算方法如下：

	未經審核 截至2024年 6月30日止 六個月
本公司權益持有人應佔溢利(千港元)	<u>21,009</u>
已發行普通股加權平均數(千股)	777,923
就股份獎勵作出的調整(千股)	<u>4,362</u>
每股攤薄盈利的普通股加權平均數(千股)	782,285
本公司權益持有人應佔每股攤薄盈利(每股港仙)	<u><u>3</u></u>

10 股息

並無就截至2025年6月30日止六個月宣派股息(截至2024年6月30日止六個月：相同)。

11 租賃

	未經審核 於2025年 6月30日 千港元	經審核 於2024年 12月31日 千港元
使用權資產		
物業	<u>19,917</u>	<u>10,465</u>
租賃負債		
非流動	10,168	4,476
流動	<u>10,438</u>	<u>6,207</u>
	<u>20,606</u>	<u>10,683</u>

截至2025年6月30日止六個月，使用權資產添置為13,948,000港元(截至2024年6月30日止六個月：576,000港元)，且期內產生的折舊開支為4,497,000港元(截至2024年6月30日止六個月：4,981,000港元)。

12 貿易應收款項

	未經審核 於2025年 6月30日 千港元	經審核 於2024年 12月31日 千港元
貿易應收款項	283,240	253,622
應收關連方款項	515	18,495
減：減值撥備	<u>(1,873)</u>	<u>(1,482)</u>
總計	<u>281,882</u>	<u>270,635</u>

本集團一般給予貿易債務人之信貸期由30至120日不等。於2025年6月30日及2024年12月31日，貿易應收款項總額(包括貿易性質的應收關連方款項)按發票日期的賬齡分析如下：

	未經審核 於2025年 6月30日 千港元	經審核 於2024年 12月31日 千港元
貿易應收款項		
90日以內	199,956	192,253
91至180日	21,088	26,182
180日以上	62,711	53,682
	<u>283,755</u>	<u>272,117</u>
總計	<u>283,755</u>	<u>272,117</u>

13 貿易應付款項

	未經審核 於2025年 6月30日 千港元	經審核 於2024年 12月31日 千港元
貿易應付款項	48,965	121,445
應付關連方款項	135,739	10,876
	<u>184,704</u>	<u>132,321</u>
總計	<u>184,704</u>	<u>132,321</u>

於2025年6月30日及2024年12月31日，貿易應付款項(包括貿易性質的應付關連方款項)按發票日期的賬齡分析如下：

	未經審核 於2025年 6月30日 千港元	經審核 於2024年 12月31日 千港元
30日內	36,101	29,110
31至60日	44,214	24,791
61至120日	77,420	25,741
120日以上	26,969	52,679
	<u>184,704</u>	<u>132,321</u>
總計	<u>184,704</u>	<u>132,321</u>

14 股本

	每股面值 0.01港元的 普通股數目	普通股面值 千港元
法定：		
於2024年12月31日、2025年1月1日及2025年6月30日	10,000,000,000	100,000
已發行及繳足：		
於2024年12月31日及2025年1月1日	800,000,000	8,000
發行股份	94,000,000	940
於2025年6月30日	894,000,000	8,940

於2025年4月29日，本公司與Jacobson Group Treasury Limited（「**Jacobson Group Treasury**」，為雅各臣科研製藥有限公司（「**雅各臣集團**」）的間接全資附屬公司）訂立認購協議，據此，本公司已有條件同意配發及發行，而Jacobson Group Treasury已有條件同意認購合共94,000,000股每股面值0.01港元的股份。該等94,000,000股股份於2025年5月22日按每股0.5港元的價格配發及發行，總現金代價為約47,000,000港元（不包括股份發行開支）。

管理層討論及分析

滿貫集團是信譽良好的香港大健康品牌全渠道營銷管理商，專門為中成藥(「中成藥」)、保健、皮膚護理、個人護理及其他健康護理產品提供全渠道品牌代理、推廣營銷、管理及分銷銷售的一站式服務，成立多年來深耕細作，在香港、澳門、中華人民共和國(「中國」或「中國內地」)及東南亞等地覆蓋接近十萬個線上及線下銷售點，銷售超過300個本地及海外品牌，並積極開拓優質自有品牌以及合作品牌產品，提供超過2,000項產品。本集團業務多元化，為香港業界先驅，在市場上有領導優勢，一直堅持為消費者帶來健康和活力為使命，將信譽良好及優質的產品帶給各地消費者。

市場回顧

2025年上半年，香港經濟表現轉強，訪港旅客人數及本地私人消費開支均見回升。儘管整體經濟漸見曙光，然而本地零售市場復甦未如預期，業界仍然面對本地消費者及自遊行旅客消費模式的轉變、成本上漲的壓力等挑戰。

在不利的經營環境下，集團仍能在逆境中保持韌性，緊貼市場情況及消費者喜好調整策略，推陳出新，旗下多款健康產品保持熱賣，有助銷售額上升。

另一方面，東南亞市場日益蓬勃，香港政府及眾多企業越來越重視東南亞市場，足證本集團近年大力進軍東南亞市場的策略得宜。本集團會抓緊機會，將更多優質產品帶往東南亞藍海市場，擴大集團業務版圖。

業務回顧

本集團現時營運分銷業務、零售店業務及電商業務三個業務分部。本集團的分銷業務主要包括向香港、澳門、中國內地及東南亞的主要大型連鎖零售商、非連鎖零售商(主要為藥房)及貿易商分銷其消費產品；而零售店業務包括透過其實體零售店銷售產品。電商業務主要包括在中國從事保健及健康相關產品的電子商務業務及分銷業務。另外，本集團亦為代理的品牌提供全渠道營銷管理服務，並積極研發自有品牌及合作品牌產品。

回顧期內，本集團與Jacobson Group Treasury Limited(「**Jacobson Group Treasury**」，為雅各臣科研製藥有限公司(港交所股份代號：2633)的全資附屬公司)訂立認購協議(「**認購協議**」)，據此，Jacobson Group Treasury已有條件同意認購及本公司已有條件同意配發及發行94,000,000股本公司普通股(「**認購股份**」)，認購價為每股認購股份0.5港元(「**認購事項**」)。

認購股份的總面值為940,000港元。本公司股份於認購協議日期(即2025年4月29日)的收市價為每股0.4港元。認購價0.5港元較該收市價溢價25%及每股認購股份的發行淨價(經扣除與認購事項有關的開支後)約為每股認購股份0.497港元。認購事項所得款項總額為47.0百萬港元，而認購事項所得款項淨額(經扣除與認購事項有關的開支後)約為46.7百萬港元。認購事項所得款項淨額擬用作投資於其核心業務以促進增長及擴展，改善其供應鏈及物流業務以及一般營運資金。有關認購事項所得款項用途的詳情，請參閱下文「根據一般授權的認購事項所得款項用途」一節。認購事項完後，Jacobson Group Treasury持有本集團150.59百萬股，佔本集團已發行股份約16.84%。雅各臣科研製藥有限公司及其若干附屬及聯營公司(「**雅各臣集團**」)為本集團的長期業務合作夥伴及第三大股東。認購事項旨在增強本集團的財務狀況，並為本集團提供營運資金以應對任何未來發展及責任，更能進一步加強雙方的潛在策略合作，有助本集團把握新興市場機會，優化財務槓桿，並最終提升股東長期價值。

2025年上半年，本集團錄得收入約510.1百萬港元，較2024年上半年435.0百萬港元增加17.3%；期內，淨虧損約7.7百萬港元(2024年上半年：淨溢利為21.1百萬港元)。錄得虧損主要由於(i)以股份為基礎的付款開支增加至8.1百萬港元(2024年上半年：0.8百萬港元)；(ii)消費者購買意欲減弱，導致攤佔聯營公司(即下文詳述的CWA集團)虧損4.0百萬港元(2024年上半年：溢利3.6百萬港元)。Combo Win Limited(「**CWA**」)連同其附屬公司(統稱為「**CWA集團**」)於2025年首兩個月入賬列為本集團之聯營公司，其後本集團回購CWA大部分股權；及(iii)產品組合增加市場宣傳推廣所帶來的其他費用。

分銷業務

分銷業務方面，回顧期內，香港分銷銷售額為257.4百萬港元，同比減少0.5% (2024年上半年：258.6百萬港元)，雖然香港市場復甦緩慢，幸本集團積極創新，推出迎合市場需要的產品，銷售額表現良好；而澳門分銷銷售額為42.9百萬港元 (2024年上半年：45.2百萬港元)；東南亞市場發展理想，整體分銷銷售額達43.1百萬港元，同比大幅上升37.3%，當中，新加坡分銷銷售額達36.6百萬港元，同比增幅達30.7%；而馬來西亞分銷銷售額錄得6.3百萬港元，升幅高達123.7%；預期東南亞分銷業務於2025年下半年將繼續保持強勁增長。

零售店業務

本集團透過康寧行有限公司(「康寧行」)(自2024年3月起為本公司擁有70%權益的附屬公司)經營零售店業務。康寧行旗下營運附屬公司主要於香港從事零售及批發醫藥產品及專利藥物。

回顧期內，康寧行於九龍旺角區開設新店鋪，旺角是遊客購買中成藥、保健產品等伴手禮必到的熱門購物天堂，同時為本地消費者熱點，於該區開設店鋪，能為康寧行帶來穩定收入及忠實客戶群。期內，本集團香港零售店業務收入為79.2百萬港元。

電商業務

於2025年2月28日，本集團完成購回CWA已發行股份的51%。據此，CWA及其附屬公司將各自重新成為本公司的全資附屬公司及其財務業績已自2025年3月1日起綜合入賬至本集團的財務報表(「**CWA 51%回購的會計影響**」)。CWA集團主要在中國從事保健及健康相關產品的電子商務業務及分銷業務。回顧期內，電商業務分部的收入為87.4百萬港元。面對人民幣轉弱令消費者購買力降低以及消費降級的情況，本集團積極開源節流、降本增效，為更多代理品牌開設國內線上旗艦店、調整產品組合，並研發更多受市場歡迎的熱賣產品。

為代理的品牌提供全渠道品牌營銷及管理服務

回顧期內，本集團繼續為代理的品牌提供全渠道營銷管理服務，包括品牌代理、推廣營銷、管理、分銷及銷售，藉著為品牌提供一站式服務，升級本集團產業鏈，令本集團產品組合及業務更多元化，有助提升本集團市場佔有率及毛利率。

本集團旗下代理海外品牌眾多，包括於香港、澳門及新加坡獨家代理日本防脫護髮品牌Kaminowa，以及於新加坡獨家代理日本熱賣的瘦身美肌品牌Helaslim。本集團亦取得在新加坡銷量領先的兒童多種維他命品牌PNKids的新加坡及馬來西亞獨家分銷權；韓國熱賣的身體護理品牌plu的香港、澳門、新加坡及馬來西亞的分銷權；集團亦獲內地知名品牌「東阿阿膠」委任為香港地區總經銷商，以及百年老字號「李眾勝堂保濟丸」新加坡獨家代理權，期望日後能助更多中國內地名牌打進香港及東南亞市場。

加強研發高毛利自有品牌及合作品牌產品

除代理品牌業務外，本集團繼續積極開拓自有品牌產品，旗下受歡迎品牌包括「BG Pro博健專研(Boost & Guard Pro)」、「和漢匠心(Craft by Wakan)」及「金門強效(Kinmen Qiangxiao)」等，目前註冊已超過60個自家品牌產品商標，熱賣產品包括「和漢匠心日本多元益生菌」、「BG Pro博健專研免疫球蛋白丸」、「BG PRO博健專研頂級深海魚油」及「金門強效一條根精油貼布」等。

本集團緊貼市場需求，升級改良自有品牌熱賣產品，包括「和漢匠心日本強健益生菌」、「和漢匠心日本納豆素配方升級版」、「BG Pro博健專研腦活素」、「金門強效一條根滲透鎮痛露」以及「金門強效一條根滾珠鎮痛膏」等，同時積極與本地兩間大型個人護理產品連鎖店合作，推出迎合本地消費者需求的新產品，並建立完善的銷售渠道網絡。

本集團亦將其市場推廣及品牌營銷能力充分發揮在推廣旗下自有品牌上，保健品市場競爭激烈，需要以大量廣告宣傳吸引消費者。我們的市場團隊擁有豐富經驗，為不同產品量身訂製針對性宣傳，不單是傳統電視及戶外廣告，更加大國內社交媒體如小紅書的宣傳力度，令產品銷量及口碑雙增長。集團邀請著名藝人作代言人，包括著名藝人林明禎小姐為旗下明星產品「和漢匠心日本多元益生菌」代言，以及著名藝人張繼聰先生為熱銷品牌「金門強效」的代言等。

合作品牌方面，為配合本集團加強自有品牌發展的策略，本集團主席、執行董事兼行政總裁王嘉俊先生以個人名義收購擁有百年老字號的香港品牌「寶和堂」，並與本集團合作推出及銷售更多新產品，一方面活化及多元化這個百年老字號的品牌，同時亦強化本集團的合作品牌產品項目。由著名藝人李施嬅小姐代言的「寶和堂祛濕丸」及「寶和堂祛濕浸泡珠」更是「寶和堂」的皇牌熱賣產品。

本集團將繼續加強投放資源在毛利更高的自有品牌上，研發推出更多自有品牌及不同產品，以迎合東南亞及中國內地自由行旅客的需求與喜好，以及整體中成藥及保健產品市場的新趨勢。

積極推進東南亞全域覆蓋市場佔有率及業績雙增長

為建立多元化的採購網絡及豐富產品組合，本集團一直深化海外地區的佈局，已於日本、韓國、新加坡、馬來西亞、泰國、越南、印尼、柬埔寨、澳門、澳洲及法國等地建立了採購中心及專業團隊，實現本集團產品組合多樣化及國際化。

東南亞市場為本集團近年積極推進的出海計劃，成績亮眼，東南亞市場分銷銷售額表現強勁，尤其新加坡、馬來西亞兩地已漸入收成期。集團早於上市前已於新加坡及馬來西亞成立公司，並於2022年獲得馬來西亞的天津同仁堂製藥廠有限公司(主要在馬來西亞從事(其中包括)中成藥、保健品、健康護理產品的生產及批發)的獨家分銷權，強化銷售網絡及增加顧客群，當中品牌「天津同仁堂(TJ-TYT)」的熱賣產品包括「素食白鳳丸」、「複方化痰止咳露」，另一品牌「雙熊貓牌(Double Panda Brand)」以「花旗蔘膠囊」、「千里追風油」馳名，口碑載道，暢銷星馬，對於拓展當地的銷售業務作出重大貢獻。

集團以產品及銷售網絡雙軌前行的策略，帶領東南亞市場佔有率倍數式增長。一方面精準對接東南亞華人對有信譽的中成藥及保健產品的殷切需求，陸續將不少國際及本地知名品牌出海東南亞，包括由今個財政年度開始，在新加坡大型連鎖零售網絡獨家代理享譽姓名的百年老字號李眾勝堂保濟丸，以進一步提升東南亞分銷銷售額。

另一方面，集團參考香港的成功分銷模式，與馬來西亞、新加坡和泰國的數間大型個人護理產品連鎖店如屈臣氏及Guardian(即香港的萬寧)建立合作夥伴關係，近年亦陸續開拓當地連鎖超級市場銷售網絡，以擴大集團的渠道版圖。目前，本集團已成為新加坡其中一個主要中成藥及保健品代理商，並已全面覆蓋新加坡大部分零售渠道，包括大型連鎖零售店鋪以及藥房。

除了星馬地區，集團已獲得泰國食品藥品監督管理局食品許可證以及柬埔寨藥品進口和銷售許可證，泰國由截至2024年12月31日止年度開始錄得收入，預期泰國分銷銷售額於截至2025年12月31日止年度將會進一步增長。

根據一般授權的認購事項所得款項淨額

於2025年4月29日，本公司與Jacobson Group Treasury就認購事項訂立認購協議，認購價為每股0.5港元。0.5港元的認購價較：(i)股份於認購協議日期在聯交所所報收市價每股0.4港元溢價25.0%；及(ii)股份於認購協議日期前最後五個連續交易日在香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)所報平均收市價每股0.447港元溢價約11.9%。認購事項已於2025年5月22日完成。經扣除認購事項的開支後，本公司自認購事項收取的所得款項淨額(「所得款項淨額」)約為46.7百萬港元。於本公告日期，先前於本公司日期為2025年5月20日的公告所披露的所得款項淨額擬定用途概無任何變動。

於2025年6月30日，認購事項所得款項用途的詳情如下：

所得款項用途	於截至2025年 6月30日止六個月 內(自2025年 5月22日認購事項 完成之日起)已			動用未動用 所得款項淨額的 預期時間表 (百萬港元)
	所得款項淨額 (百萬港元)	動用所得款項淨額 (百萬港元)	於2025年 6月30日未動用 所得款項淨額 (百萬港元)	
(1)購買存貨	26.0	14.8	11.2	於2025年 12月31日或之前
(2)支付倉庫及物流開支	12.0	1.8	10.2	
(3)推出市場營銷及推廣活動	5.0	1.6	3.4	
(4)作一般營運資金	3.7	2.5	1.2	
總計	46.7	20.7	26.0	

於2025年6月30日，未動用所得款項淨額已存入香港的持牌銀行。

未來展望

近年集團的東南亞佈局取得亮眼成績，並已成為滿貫集團業績增長的驅動力，然而中港澳市場的業績受市道疲弱拖累。為維持集團核心競爭力，加大業務多元化，降低風險，未來集團將針對不同地區、市場及當地文化背景，採取不同的發展策略，將資源用在刀刃上。

控制規模 保持利潤

面對中港澳地區零售市道疲軟、消費降級等情況，集團積極開源節流，一方面努力開拓新銷售網絡、推出新產品，另一方面控制規模、運用科技提升競爭力，做到降本增效。外部方面，靠背中央政府的提振經濟政策、香港特區政府推行的「盛事經濟」等一系列利好措施，有望加快零售業走出嚴冬，加上下半年為傳統旅遊旺季，集團將適時調整產品組合及市場策略，相信下半年業績將進一步改善。

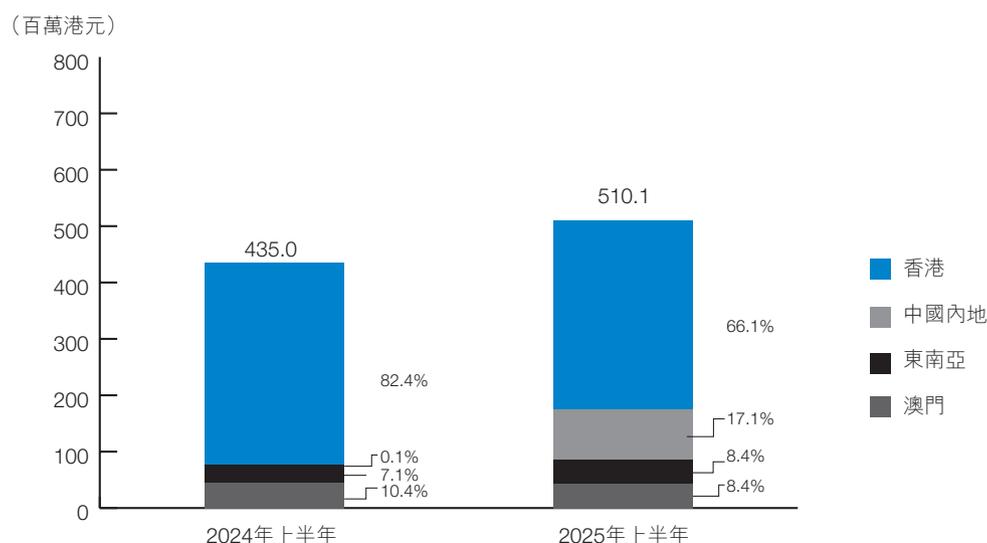
穩健邁進 積極求新

下半年，集團將繼續穩健推進東南亞市場的佔比，積極開拓新市場，以東南亞全域覆蓋為目標。一方面鞏固星馬泰地區的市場佔有率，擴大銷售渠道，另一方面積極部署在其他已設立據點的東南亞國家如越南、印尼等地開展銷售業務，提升整體銷售額，增加集團在東南亞大健康市場的佔有率，為集團的長遠發展墊下基石。

集團預期雅各臣集團的戰略增持將為滿貫集團東南亞佈局注入強勁動能，雙方未來將繼續深度聯動，釋放股東協同效應，憑藉雅各臣集團深耕醫藥領域的資源網絡，將協助本集團加速推進越南、印尼等新興市場的准入資質獲取，構建橫跨東南亞的合規運營版圖，為股東創造可持續回報。

財務回顧

收入



地理市場	收入		變動
	2025年上半年 百萬港元	2024年上半年 百萬港元	
香港	336.6	358.4	▼6.1%
中國內地	87.4	–	▲100.0%
東南亞	43.2	31.4	▲37.6%
澳門	42.9	45.2	▼5.1%
總計	510.1	435.0	▲17.3%

- 本集團於回顧期內的總收入為510.1百萬港元(2024年上半年：435.0百萬港元)。
- 在香港，由於消費者購買意欲減弱，於回顧期內的收入減少6.1%至336.6百萬港元(2024年上半年：358.4百萬港元)。在澳門，於回顧期內的收入減少5.1%至42.9百萬港元(2024年上半年：45.2百萬港元)，這與零售分部在回顧期內的低迷表現一致，主要由於遊客及居民消費模式改變以及港元增值所致。
- 由於CWA 51%回購的會計影響，來自中國內地的收入自2025年3月起綜合計入本集團。
- 於東南亞，於回顧期內的收入大幅增加37.6%至43.2百萬港元(2024年上半年：31.4百萬港元)，乃由於地區持續努力發展及擴大銷售，包括拓展銷售渠道及分銷產品。

盈利能力

由於CWA 51%回購的會計影響，自2025年3月起，CWA集團的經營業績100%逐項綜合計入本集團及因此本集團的開支整體上升。

於回顧期內，本集團毛利較去年同期的107.8百萬港元增加19.8%至129.2百萬港元，而毛利率上升0.5個百分點至25.3%。毛利增加及毛利率上升主要由於(i)高毛利產品的產品組合變更；及(ii) CWA 51%回購的會計影響。

於回顧期內，本集團的銷售及分銷開支較去年同期的44.5百萬港元增加61.3%至71.7百萬港元，乃由於廣告及推廣開支增加所致。

於回顧期內，本集團的一般及行政開支較去年同期的33.9百萬港元增加50.5%至51.0百萬港元，乃主要由於(i)以股份為基礎的付款開支增加；及(ii) CWA 51%回購的會計影響所致。

於回顧期內，本集團的財務成本較去年同期10.3百萬港元增加24.5%至12.8百萬港元，乃由於(i)銀行借款增加；及(ii) CWA 51%回購的會計影響所致。

其他收益淨額

於回顧期內，本集團其他收益淨額為2.9百萬港元(2024年上半年：1.5百萬港元)。增加主要由於CWA 51%回購的會計影響。

本公司權益持有人應佔(虧損)/溢利

於回顧期內，本公司權益持有人應佔虧損為8.0百萬港元，而去年同期則錄得本公司權益持有人應佔溢利21.0百萬港元。減少主要由於(i)以股份為基礎的付款開支增加及(ii)攤佔CWA集團(當時入賬列為本公司之聯營公司)2025年首兩個月的虧損。

EBITDA及經調整淨溢利(非香港財務報告準則計量)

為補充本集團根據香港財務報告會計準則(「香港財務報告準則」)呈列的綜合財務報表，本公司亦採用(i) EBITDA；及(ii)按非現金性質或對本集團營運表現非指標性的項目調整後的回顧期內溢利(「經調整淨溢利」)作為額外財務計量，而香港財務報告準則並無規定或並無根據香港財務報告準則呈列。

EBITDA^(附註)乃根據扣除利息(2025年上半年：12.8百萬港元；2024年上半年：10.3百萬港元)、稅項開支(2025年上半年：0.3百萬港元；2024年上半年：3.1百萬港元)、折舊及攤銷(2025年上半年：10.5百萬港元；2024年上半年：8.3百萬港元)前的回顧期內(虧損)／溢利(2025年上半年：虧損7.7百萬港元；2024年上半年：溢利21.1百萬港元)計算得出，其中「利息」視為包括財務收入及財務成本。

下表為回顧期內(虧損)／溢利與兩個期間的經調整淨溢利^(附註)的對賬：

	2025年上半年 千港元	2024年上半年 千港元
期內(虧損)／溢利	(7,666)	21,119
就以下各項調整：		
以股份為基礎的付款開支	8,071	798
存貨撇銷	4,067	849
物業、廠房及設備折舊	2,548	1,823
使用權資產折舊	4,497	4,981
無形資產攤銷	3,471	1,514
出售按公平值計入損益的金融資產的收益	-	(2)
重新計量先前於一間聯營公司持有權益的收益	(4,434)	-
	<u>10,554</u>	<u>31,082</u>

除CWA 51%回購的會計影響導致開支整體上升外，經調整淨溢利下降的其他主要原因歸因於攤佔中國電商分部(當時入賬列為本公司之聯營公司)2025年首兩個月的虧損4.0百萬港元，而於2024年上半年本集團錄得攤佔CWA集團(作為聯營公司)溢利3.6百萬港元。儘管本集團因其中國電商分部一直面臨種種挑戰，加上消費者購買意慾減弱，但本集團仍能於2025年上半年錄得收入增長及維持穩定的毛利率。

附註：

EBITDA及經調整淨溢利各自為管理層用以監察本集團核心業務表現的非香港財務報告準則計量。該等計量並非香港公認會計原則明確允許的計量，且可能無法與其他公司類似標題的計量進行比較。因此，該等非公認會計原則計量不應被視為可替代經營溢利作為本集團經營表現的指標，或可替代來自經營活動的現金流量作為流動資金的計量。使用非公認會計原則計量僅為加強對本集團當前財務表現的整體理解。此外，由於本集團過往會向投資者報告若干非公認會計原則業績，因此本集團認為採用非公認會計原則計量可確保其財務報告的一致性。

流動資金及財務資源

於回顧期內，本集團主要透過銀行借款、股東貸款、經營活動所得現金及股本發行為流動資金及資本需求提供資金。

於2025年6月30日，本集團持有現金及現金等價物約40.8百萬港元(2024年12月31日：34.0百萬港元)，主要以港元及中國人民幣計值。於2025年6月30日，本集團的資產負債比率(定義為淨債務除以總權益加淨債務，而淨債務包括計息銀行借款、股東貸款、租賃負債減現金及現金等價物)為44.8%(2024年12月31日：38.3%)。該增加主要由於回顧期內淨債務增長百分比高於總權益增長百分比所致。

資本結構

於2025年6月30日，借款包括有抵押計息銀行借款約279.3百萬港元(2024年12月31日：231.3百萬港元)、無抵押計息銀行借款約80.8百萬港元(2024年12月31日：39.0百萬港元)及到期日為2025年9月30日約50.0百萬港元(2024年12月31日：50.0百萬港元)、到期日為2030年2月18日約18.7百萬港元(2024年12月31日：零)及到期日為2030年5月31日約10.1百萬港元(2024年12月31日：零)的股東貸款。除本集團7.6百萬港元(2024年12月31日：7.9百萬港元)的計息銀行借款以澳門幣計值外，本集團的計息銀行借款均以港元計值。所有借款以浮動利率計息。

本集團於2025年6月30日及2024年12月31日的銀行借款到期日分析如下：

	2025年 6月30日 千港元	2024年 12月31日 千港元
一年內	352,846	262,855
第二年	509	492
第三年至第五年(包括首尾兩年)	1,613	1,582
五年以上	5,070	5,367
	<u>360,038</u>	<u>270,296</u>

於2025年6月30日，本公司已發行股本為8.9百萬港元及其已發行普通股數目為894,000,000股，每股面值0.01港元。

庫務政策旨在保障本集團金融資產及最大限度降低流動資金風險及利率風險及確保本集團有充足的流動資金及資金來源滿足其當前及未來義務。

外匯波動風險及相關對沖

本集團的呈報貨幣為港元。本集團面臨的匯率風險主要由於銷售及採購所產生以外幣計值的應收款項、應付款項及現金結餘。導致該風險的貨幣主要是中國人民幣。於回顧期內，本集團並無使用任何衍生金融工具對沖涉及外幣交易及日常業務過程中產生的其他金融資產及負債的波動。本集團管理層密切監察外匯風險並將於有需要時考慮對沖重大外匯風險。

資產抵押

於2025年6月30日，本集團賬面淨值約為30.8百萬港元(2024年12月31日：31.9百萬港元)的若干租賃土地及樓宇已抵押，作為授予本集團的若干銀行貸款的擔保。

重大投資及資本資產的未來計劃

除本公告所披露者外，本集團並無其他重大投資及資本資產計劃。

重大收購及出售附屬公司

行使認沽期權

茲提述本公司日期為2023年7月7日、2023年7月27日、2023年10月3日、2025年2月5日及2025年2月28日的公告以及本公司日期為2023年10月26日的通函(「**主要出售事項通函**」)，內容有關(其中包括)本公司之間接全資附屬公司Dynasty Garden Limited(「**Dynasty Garden**」)出售待售股份(即CWA已發行股份的51%)及買方Evolution Capital Fund(「**ECF**」)行使認沽期權。除文義另有所指外，本節中所使用詞彙應具有主要出售事項通函所界定的相同涵義。

於2025年1月27日，本公司接獲ECF行使認沽期權的通知，據此，Dynasty Garden須向ECF購回待售股份。ECF藉以行使認沽期權的認沽期權觸發事件為目標集團未能達成其中一項有關目標營業額及目標溢利的表現目標。

待售股份的行使價為106,000,000港元。於2024年12月31日，ECF尚未根據買賣協議的條文支付餘下代價(即60,000,000港元)。因此，須由Dynasty Garden支付的行使價為46,000,000港元(即行使價超出餘下代價的金額)。

由於ECF行使認沽期權，本集團完成購回CWA已發行股份的51%。因此，CWA及其附屬公司已成為本公司全資附屬公司，彼等的財務業績已自2025年3月1日起綜合入賬至本集團財務報表。故此，CWA及其附屬公司現已不再為本公司的聯營公司。

除上文所披露者外，本集團於回顧期內並無任何重大收購及出售附屬公司及聯營公司。

根據上市規則第13.20及13.22條須予披露事宜

茲提述本公司日期為2023年7月7日、2023年7月27日、2023年10月3日、2025年2月5日及2025年2月28日的公告以及主要出售事項通函，內容有關(其中包括)Dynasty Garden出售待售股份(即CWA已發行股份的51%)及ECF行使認沽期權。

於2025年2月，由於ECF行使認沽期權，本集團完成購回CWA已發行股份的51%。因此，CWA及其附屬公司已成為本公司全資附屬公司，彼等的財務業績已自2025年3月1日起綜合入賬至本集團財務報表。故此，CWA及其附屬公司現已不再為本公司的聯營公司。因此，自2025年3月1日起，向CWA及其附屬公司提供財務資助(更多詳情載於本公司日期為2024年11月25日的通函)不再為聯交所證券上市規則(「上市規則」)第14章項下的須予公佈交易，或受到上市規則第13章任何有關給予實體的財務資助或有關貸款的涵義所影響。

所持重大投資

本集團於回顧期內並無持有任何重大投資。

資本承擔

於2025年6月30日，本集團並無任何重大資本承擔(2024年12月31日：無)。

或然負債

於2025年6月30日，本集團並無重大或然負債(2024年12月31日：無)。

僱員及薪酬政策

於2025年6月30日，本集團的僱員總數為234名(2024年6月30日：250名)。於回顧期內，所產生的員工成本總額約為43.3百萬港元(去年同期：31.5百萬港元)。本集團的薪酬政策因僱員的職位、職務和表現而異。僱員的薪酬待遇因職位而異，當中包括薪金、加班津貼、獎金和補貼。績效評估週期因僱員的職位而異。為激勵及認可本集團僱員的貢獻，本集團亦採納股份獎勵計劃及購股權計劃。

股息

董事會並不建議就回顧期內派付任何中期股息(去年同期：無)。

報告期後事項

董事變動

胡楊先生辭任非執行董事，自2025年7月1日起生效。董事會已議決委任吳君豪先生及曹冉先生為非執行董事，自2025年7月1日起生效。

除所披露者外，於回顧期後及直至本公告日期，並無發生影響本集團的重大事項。

企業管治守則

本集團致力維持高水平的企業管治，以保障股東權益以及提升企業價值及問責性。本公司已採納上市規則附錄C1《企業管治守則》(「企業管治守則」)所載之守則條文。

就董事會所深知，本公司於回顧期內已全面遵守企業管治守則項下之規定，惟偏離企業管治守則之守則條文第C.2.1條除外。

根據企業管治守則之守則條文第C.2.1條，主席與行政總裁的角色應有區分，不應由同一人兼任且應清楚界定並以書面列明主席與行政總裁之間的職責分工。本集團主席與行政總裁的角色並無區分，並由王嘉俊先生一人兼任，彼自本集團於成立以來一直負責本集團的整體策略規劃及管理以及於保健及個人護理產品行業擁有豐富知識及經驗。董事定期會面以考慮影響本集團營運的主要事項。因此，董事認為此架構將不會損害董事與本集團管理層之間的權力及職權平衡，並相信此架構將可令本集團迅速及有效率地作出及執行決策。

購買、出售或贖回本公司的上市證券

於回顧期內，本公司或其任何附屬公司概無購買、出售或贖回本公司任何上市證券(包括出售庫存股份)。於2025年6月30日，本公司並無持有任何庫存股份。

董事進行證券交易之標準守則

本公司已採納一套其自身之董事進行本公司證券交易之行為守則(「證券交易守則」)，其條文不比上市規則附錄C3載列之《上市發行人董事進行證券交易的標準守則》(「標準守則」)所載的規定標準寬鬆。經向董事作出特定查詢後，全體董事已確認，彼等於回顧期內已遵守證券交易守則。

審核委員會審閱中期業績

董事會審核委員會(「審核委員會」)與本公司的管理層已審閱本集團採納的會計原則及慣例，已討論內部監控及財務報告事宜及已審閱本集團於回顧期內之未經審核簡明綜合財務報表。

審核委員會信納本集團於回顧期內之未經審核簡明綜合財務報表乃根據適用會計準則編製並公平地呈列本集團於回顧期內之財務狀況及業績。

刊發2025年中期業績公告及2025年中期報告

本中期業績公告乃於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.tycoongroup.com.hk)刊發。本公司於回顧期內的中期報告載有上市規則規定的所有資料，將於上述網站刊發，並將應要求於適當時候寄發予股東。

承董事會命
滿貫集團控股有限公司
主席、執行董事兼行政總裁
王嘉俊

香港，2025年8月29日

於本公告日期，執行董事為王嘉俊先生；非執行董事為李家華女士、劉家安先生、曹冉先生、梁艳女士及吳君豪先生；以及獨立非執行董事為鍾兆華先生、陳嘉麗女士及麥仲康先生組成。