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份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。

波司登
BOSIDENG

波司登國際控股有限公司
Bosideng International Holdings Limited
(於開曼群島註冊成立之有限責任公司)
(股份代號：3998)

截至2026年9月30日止六個月之中期業績

摘要

- 收入增加2.0%至約人民幣9,103.4百萬元。
- 毛利率小幅下降0.7個百分點至49.3%。
- 經營溢利率提升0.5個百分點至17.5%。
- 本公司權益股東應佔溢利上升4.5%至約人民幣1,242.4百萬元。
- 董事會宣派中期股息每股普通股6.6港仙。

中期業績

波司登國際控股有限公司(「**本公司**」或「**波司登**」)的董事(「**董事**」)會(「**董事會**」)謹此公佈本公司及其附屬公司(統稱「**本集團**」或「**波司登集團**」)截至2026年9月30日止六個月的未經審核綜合中期業績連同2025年同期的未經審核比較數據。該等中期財務報表未經審核，但已由本公司審計委員會審閱並經董事會批准。中期業績亦已由本公司核數師畢馬威會計師事務所根據香港會計師公會頒佈的香港審閱準則第2410號*實體的獨立核數師對中期財務資料的審閱*進行審閱，其審閱中期財務報告的報告將載於*中期報告2026/27*。

綜合損益表

截至2026年9月30日止六個月 – 未經審核

(以人民幣列示)

	附註	截至9月30日止六個月	
		2026年	2025年
		人民幣千元	*人民幣千元*
收入	*6*	**9,103,434**	8,927,638
銷售成本		**(4,617,749)**	(4,460,935)
毛利		**4,485,685**	4,466,703
其他收入	*7*	**219,254**	238,754
銷售及分銷開支		**(2,378,221)**	(2,457,625)
行政開支		**(638,442)**	(644,941)
商譽減值虧損	*12*	**(88,000)**	(81,000)
其他開支		**(7,206)**	(5,050)
經營溢利		**1,593,070**	1,516,841
融資收入		**181,732**	280,936
融資成本		**(61,337)**	(71,208)
融資收入淨額	*9*	**120,395**	209,728
應佔聯營公司及合營企業虧損		**(24,725)**	(46,634)
除税前溢利		**1,688,740**	1,679,935
所得税	*10*	**(446,178)**	(478,729)
期內溢利		**1,242,562**	1,201,206
以下人士應佔溢利：			
本公司權益股東		**1,242,356**	1,189,365
非控權股東權益		**206**	11,841
期內溢利		**1,242,562**	1,201,206
每股盈利	*11*		
– 基本(人民幣分)		**10.66**	10.35
– 攤薄(人民幣分)		**10.60**	10.28

	截至9月30日止六個月	
	2026年	2025年
	人民幣千元	*人民幣千元*
期內溢利	**1,242,562**	1,201,206
期內其他全面收益：		
其後或會重新分類至損益之項目：		
換算中國內地以外業務財務報表的匯兑差額	**(51,835)**	20,629
	(51,835)	20,629
期內其他全面收益（扣除税項）	**(51,835)**	20,629
期內全面收益總額	**1,190,727**	1,221,835
以下人士應佔：		
本公司權益股東	**1,190,521**	1,209,994
非控權股東權益	**206**	11,841
期內全面收益總額	**1,190,727**	1,221,835

綜合財務狀況表

於2026年9月30日 – 未經審核
(以人民幣列示)

	附註	於2026年9月30日 人民幣千元	於2026年3月31日 人民幣千元
非流動資產			
物業、廠房及設備		**2,135,149**	2,115,671
使用權資產		**1,225,158**	1,259,419
無形資產及商譽	*12*	**876,167**	995,006
於聯營公司的權益		**295,313**	316,623
於合營企業的權益		**148,286**	162,371
投資物業		**23,913**	27,490
其他金融資產	*16*	**227,921**	572,921
衍生金融工具		**2,800**	2,800
遞延税項資產		**696,146**	597,265
已抵押銀行存款		**300,000**	–
定期存款		**870,000**	1,390,000
長期應收款項	*15*	**63,487**	89,766
		6,864,340	7,529,332
流動資產			
存貨	*13*	**4,787,954**	3,575,778
貿易應收款項及應收票據	*14*	**4,759,616**	1,404,850
按金、預付款項及其他應收款項	*15*	**1,758,787**	1,669,351
應收關連方款項		**449,476**	312,369
其他金融資產	*16*	**5,031,084**	8,135,702
已抵押銀行存款		**727,369**	403,424
定期存款		**3,172,886**	3,480,735
現金及現金等價物		**2,251,845**	2,976,970
		22,939,017	21,959,179
流動負債			
即期所得税負債		**459,499**	388,133
計息借貸		**954,332**	956,954
租賃負債		**315,880**	350,856
貿易、票據及其他應付款項	*17*	**10,492,893**	8,687,996
應付關連方款項		**52,726**	37,111
		12,275,330	10,421,050
流動資產淨值		**10,663,687**	11,538,129
總資產減流動負債		**17,528,027**	19,067,461

	附註	**於2026年9月30日**	於2026年3月31日
		人民幣千元	*人民幣千元*
非流動負債			
遞延税項負債		**131,128**	268,327
租賃負債		**361,447**	361,581
衍生金融工具		**2,643**	2,643
計息借貸		**49,638**	–
其他非流動負債		**5,378**	5,378
		550,234	637,929
資產淨值		**16,977,793**	18,429,532
資本及儲備			
股本		**877**	874
儲備		**17,004,327**	18,265,253
本公司權益股東應佔權益		**17,005,204**	18,266,127
非控權股東權益		**(27,411)**	163,405
權益總額		**16,977,793**	18,429,532

未經審核中期財務報告附註

(除另有說明外，概以人民幣列示)

1 報告實體及公司資料

波司登國際控股有限公司(「**本公司**」)於2006年7月10日根據開曼群島第22章公司法(1961年第3號法例，經合併及修訂)於開曼群島註冊成立為獲豁免有限責任公司。其註冊地址為Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman, KY1-1111, Cayman Islands。本公司及其附屬公司(統稱為「**本集團**」)主要在中華人民共和國(「**中國**」)從事品牌羽絨服產品、貼牌加工(「**貼牌加工**」)產品及非羽絨服產品的研究、設計及開發、原材料採購、外包生產、營銷及分銷。

2007年10月11日，本公司股份於香港聯合交易所有限公司(「**聯交所**」)主板上市。

2 編製基準

本公司以3月31日為財政年度結算日。本中期財務報告乃根據聯交所證券上市規則(「**上市規則**」)的適用披露規定編製，包括遵守國際會計準則理事會(「**國際會計準則理事會**」)頒佈之國際會計準則(「**國際會計準則**」)第34號*中期財務報告*，已於2026年11月25日獲授權刊發。

中期財務報告乃根據截至2026年3月31日止年度之年度財務報表所採納之相同會計政策編製，惟預期將於截至2027年3月31日止年度之年度財務報表內反映之會計政策變動除外。有關會計政策的任何變動詳情載於附註3。

編製符合國際會計準則第34號的中期財務報告時，管理層須作出判斷、估計及假設，而該等判斷、估計及假設會影響政策的應用及年度至今所申報的資產與負債、收入及開支金額。實際結果可能有別於該等估計。

本中期財務報告包括簡明綜合財務報表及經甄選的解釋附註。該等附註包括對理解本集團自截至2026年3月31日止年度之年度財務報表以來的財務狀況及表現變動而言屬重大性質的事件及交易的闡釋。簡明綜合中期財務報表及隨附附註並不包括根據國際財務報告準則會計準則編製的全套財務報表所要求的全部資料。

中期財務報告未經審核，但已由畢馬威會計師事務所根據香港會計師公會頒佈的香港審閱準則第2410號*實體的獨立核數師對中期財務資料的審閱*進行審閱。

中期財務報告所載有關截至2026年3月31日止財政年度的財務資料屬比較資料，故並不屬本公司該財政年度的法定年度綜合財務報表，但摘錄自該等財務報表。截至2026年3月31日止年度之年度財務報表可於本公司註冊辦事處查閱。核數師於日期為2026年6月25日的報告中對該等財務報表發表無保留意見。

3 會計政策變更

國際會計準則理事會已頒佈多項於本會計期間首次生效的國際財務報告準則會計準則修訂本。其中，僅國際財務報告準則第9號*金融工具*及國際財務報告準則第7號*金融工具：披露－金融工具分類及計量之修訂*的修訂本與本集團的財務報表有關。此修訂對本中期財務報告無影響。

本集團並無於本會計期間應用尚未生效之任何新準則或詮釋。

4 經營季節性

本集團的羽絨服分部易受季節性波動影響。因此，財政年度下半年的銷量及收入通常遠高於財政年度上半年。

5 財務風險管理

本集團的財務風險管理目標及政策與截至2026年3月31日止年度的年度財務報表所披露者一致。

6 收入及分部報告

本集團按分部管理業務，而分部以業務類別（產品及服務）區分。為符合向本集團最高行政管理層內部呈報資料以便分配資源及評估業績表現的方式，本集團已識別下列四個主要經營分部。若干經營分部已合併以組成以下呈報分部：

- 羽絨服相關產品－羽絨服相關產品分部從事採購及分銷品牌羽絨服及相關產品以及若干品牌授權業務。
- 貼牌加工管理－貼牌加工管理分部從事採購及分銷貼牌加工產品業務。
- 女裝－女裝分部從事採購及分銷品牌女裝業務。
- 多元化服裝－多元化服裝分部從事採購及分銷四季化服裝業務，包括品牌校服及童裝等。

(a) 收入劃分

客戶合約收入按主要產品或服務線劃分如下：

	截至9月30日止六個月	
	2026年	2025年
	人民幣千元	*人民幣千元*
屬國際財務報告準則第15號範圍內之客戶合約收入		
按主要產品或服務線劃分		
－銷售服裝	**9,077,318**	8,885,081
－商標使用權收入	**25,678**	41,898
	9,102,996	8,926,979
其他來源收入		
投資物業租金總額	**438**	659
綜合收入	**9,103,434**	8,927,638

除來自投資物業的租金收入外，所有收入均於某一時點確認。

(b) 分部業績

於期內，按為分配資源及評估分部表現而向本集團最高行政管理層提交有關本集團呈報分部的資料劃分的客戶合約收入及其他來源收入載列如下：

	截至2026年9月30日止六個月				
	羽絨服相關產品	**貼牌加工管理**	**女裝**	**多元化服裝**	**本集團**
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
來自外界客戶收入	**6,659,515**	**2,165,687**	**216,166**	**62,066**	**9,103,434**
分部間收入	**20,254**	**21**	**42**	**2,502**	**22,819**
呈報分部收入	**6,679,769**	**2,165,708**	**216,208**	**64,568**	**9,126,253**
呈報分部溢利／(虧損)	**1,365,121**	**303,856**	**(63,710)**	**(3,077)**	**1,602,190**
無形資產攤銷	**–**	**–**	**(15,845)**	**–**	**(15,845)**
商譽減值虧損	**–**	**–**	**(88,000)**	**–**	**(88,000)**

	截至2025年9月30日止六個月				
	羽絨服相關產品	貼牌加工管理	女裝	多元化服裝	本集團
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
來自外界客戶收入	6,568,303	2,044,465	250,920	63,950	8,927,638
分部間收入	30,589	1,080	28	5,688	37,385
呈報分部收入	6,598,892	2,045,545	250,948	69,638	8,965,023
呈報分部溢利／(虧損)	1,334,302	320,082	(72,299)	(7,447)	1,574,638
無形資產攤銷	–	–	(17,241)	–	(17,241)
商譽減值虧損	–	–	(81,000)	–	(81,000)

(c) 呈報分部收入及除稅前溢利對賬

	截至9月30日止六個月	
	2026年	2025年
	人民幣千元	*人民幣千元*
收入		
呈報分部收入	**9,126,253**	8,965,023
分部間收入對銷	**(22,819)**	(37,385)
綜合收入	**9,103,434**	8,927,638

	截至9月30日止六個月	
	2026年	2025年
	人民幣千元	*人民幣千元*
除税前溢利		
呈報分部溢利	**1,602,190**	1,574,638
攤銷費用	**(15,845)**	(17,241)
政府補貼	**219,254**	238,754
商譽減值虧損	**(88,000)**	(81,000)
融資收入	**181,732**	280,936
融資成本	**(61,337)**	(71,208)
應佔聯營公司及合營企業虧損	**(24,725)**	(46,634)
未分配開支	**(124,529)**	(198,310)
除所得税前綜合溢利	**1,688,740**	1,679,935

7 其他收入

	截至9月30日止六個月	
	2026年	2025年
	人民幣千元	*人民幣千元*
政府補貼	**219,254**	238,754

截至2026年9月30日止六個月，本集團獲得多個中國地方政府機關的無條件酌情補貼人民幣219,254,000元（截至2025年9月30日止六個月：人民幣238,754,000元）。

8 按性質分類的開支

下列開支已計入銷售成本、銷售及分銷開支以及行政開支。

	截至9月30日止六個月	
	2026年	2025年
	人民幣千元	*人民幣千元*
於銷售成本中確認為開支的存貨成本	**4,617,749**	4,460,935
折舊		
－租出資產	**3,493**	3,558
－自有物業、廠房及設備	**285,297**	251,946
－使用權資產	**281,894**	294,153
攤銷費用		
－無形資產	**34,321**	28,480
豁免國際財務報告準則第16號項下資本化的短期租賃的租賃費用	**24,179**	20,712
可變租賃付款	**326,338**	318,306

9 融資收入淨額

	截至9月30日止六個月	
	2026年	2025年
	人民幣千元	*人民幣千元*
於損益確認：		
銀行存款及應收關連方的貸款及長期應收款項之利息收入	**110,647**	111,883
分類為按公允價值計入損益之金融工具之未變現／已變現收益淨額	**71,085**	169,053
融資收入	**181,732**	280,936
計息借貸及已貼現票據利息	**(25,169)**	(31,868)
銀行費用	**(4,888)**	(6,359)
租賃負債利息開支	**(16,503)**	(22,955)
外匯虧損淨額	**(14,777)**	(10,026)
融資成本	**(61,337)**	(71,208)
於損益確認的融資收入淨額	**120,395**	209,728

10 所得稅

(a) 損益內的所得稅指：

	截至9月30日止六個月	
	2026年	*2025年*
	人民幣千元	*人民幣千元*
即期稅項		
期內所得稅撥備	**556,803**	531,422
中國股息預扣稅	**146,062**	158,369
	702,865	689,791
遞延稅項		
暫時差異的產生及撥回	**(256,687)**	(211,062)
	446,178	478,729

(i) 根據開曼群島及英屬維爾京群島(「**英屬維爾京群島**」)的規則及規定，本集團毋需支付開曼群島或英屬維爾京群島任何所得稅。

(ii) 由於Bosideng UK Limited及Bosideng Retail Limited於期內並無任何應課稅溢利須繳納任何英國所得稅，故並無作出稅項撥備。

(iii) 撥備涵蓋中國所得稅撥備、香港利得稅撥備及新加坡所得稅撥備。中國所得稅撥備以本集團各中國附屬公司估計應課稅收入的各自適用稅率計算，有關稅率根據中國相關所得稅規則及規例釐定。香港利得稅撥備就截至2026年及2025年9月30日止六個月的估計應課稅香港溢利以香港利得稅率16.5%計算。新加坡所得稅撥備就截至2026年及2025年9月30日止六個月的估計應課稅新加坡溢利以新加坡利得稅率17.0%計算。

截至2026年9月30日止六個月，於中國成立的所有內資公司標準所得稅率均為25%，惟上海波司登信息科技有限公司(中國國內一家軟件企業)、江蘇波司登科技有限公司(一家中國綜合科技企業)及西藏波司登服飾有限公司除外。上海波司登信息科技有限公司自2025年起三年內作為高科技企業享有15%的優惠稅率，而江蘇波司登科技有限公司自2024年起三年內作為高科技企業享有15%的優惠稅率。根據區域性稅收優惠政策，西藏波司登服飾有限公司企業所得稅稅率按9%計算，直至2026年12月31日止。

(iv) 根據企業所得稅法(「**企業所得稅法**」)及其相關規例，非中國居民企業自2008年1月1日起就累計盈利應收中國居民企業的股息除非按稅務條約或協議減少，否則須按10%的稅率繳納預扣稅。根據中國內地與中國香港特別行政區訂立的稅務安排，身為中國居民企業的「實益擁有人」並持有其25%或以上股權的合資格香港稅務居民有權享有5%的經調減股息預扣稅率。

截至2026年9月30日止六個月，中國股息預扣稅人民幣10,000,000元(截至2025年9月30日止六個月：人民幣40,000,000元)已就中國附屬公司盈利的期內已分派及將於可見未來分派股息計提撥備。

11 每股盈利

(a) 每股基本盈利

截至2026年9月30日止六個月的每股基本盈利乃根據本公司權益股東應佔溢利人民幣1,242,356,000元(截至2025年9月30日止六個月：人民幣1,189,365,000元)及中期期間的已發行普通股加權平均數11,655,984,000股(截至2025年9月30日止六個月：11,495,652,000股)計算。

(b) 每股攤薄盈利

截至2026年9月30日止六個月的每股攤薄盈利乃經調整本公司以股份為基礎的支付安排影響後，根據本公司權益股東應佔溢利人民幣1,242,356,000元及普通股加權平均數11,724,762,000股計算。

截至2025年9月30日止六個月的每股攤薄盈利乃經調整本公司以股份為基礎的支付安排影響後，根據本公司權益股東應佔溢利人民幣1,189,365,000元及普通股加權平均數11,566,410,000股計算。

12 無形資產及商譽

	商譽	商標	軟件及其他無形資產	總計
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元*
成本：				
於2026年3月31日	1,708,151	633,795	189,019	2,530,965
期內添置	–	–	3,482	3,482
於2026年9月30日	1,708,151	633,795	192,501	2,534,447
攤銷及減值虧損：				
於2026年3月31日	(1,147,541)	(345,776)	(42,642)	(1,535,959)
期內攤銷費用	–	(15,845)	(18,476)	(34,321)
減值虧損	(88,000)	–	–	(88,000)
於2026年9月30日	(1,235,541)	(361,621)	(61,118)	(1,658,280)
賬面淨值：				
於2026年9月30日	472,610	272,174	131,383	876,167
於2026年3月31日	560,610	288,019	146,377	995,006

於企業合併中獲得的商標被識別並確認為有確定使用年期的無形資產，並按歷史成本列賬並進行攤銷。期內商標的攤銷費用計入綜合損益及其他全面收益表的「銷售及分銷開支」內。

現金產生單位(「現金產生單位」)(包括商譽)減值測試

為進行減值測試，客戶關係、商標及商譽根據本集團的營運分部分配至本集團的現金產生單位。

本集團管理層委聘外部估值師進行減值測試，以確定上述包含無形資產及商譽的各現金產生單位於2026年9月30日的可收回金額。

上述各現金產生單位的可收回金額基於使用價值估計及根據貼現持續使用現金產生單位而產生的未來現金流量而釐定。使用價值以基於管理層就減值覆核而批准之五年期溢利預測所得的現金流量預測計算。超出五年期的現金流量採用1.5%(截至2026年3月31日止年度：2.0%)的估計年增長率推算。所採用的貼現率為現金產生單位的特定加權平均資本成本，就風險溢價作出調整以反映與現金產生單位相關的特定風險。杰西品牌女裝現金產生單位、邦寶品牌女裝現金產生單位及天津女裝現金產生單位的使用價值的估計乃分別利用介乎15.0%至15.3%(截至2026年3月31日止年度：介乎15.1%至15.2%)的除稅前貼現率釐定。

根據使用貼現現金流量預測方法的評估，杰西品牌女裝現金產生單位、邦寶品牌女裝現金產生單位及天津女裝現金產生單位的業務表現不佳。根據外聘估值師於2026年11月20日發佈的估值報告，於2026年9月30日，杰西品牌女裝現金產生單位、邦寶品牌女裝現金產生單位及天津女裝現金產生單位的可收回金額分別為人民幣183百萬元、人民幣113百萬元及人民幣553百萬元，分別較賬面值減少人民幣35百萬元、人民幣41百萬元及人民幣12百萬元。因此，減值虧損總額人民幣88百萬元已於截至2026年9月30日止六個月的損益賬中確認(截至2025年9月30日止六個月：人民幣81百萬元)。在計算可收回金額時採用的關鍵假設(包括未來收入增長率、未來利潤率及貼現率)如出現任何不利變動，將導致進一步的減值虧損。減值虧損悉數分配至商譽。

分配至各現金產生單位的商譽的總賬面值如下：

	於2026年9月30日 *人民幣千元*	於2026年3月31日 *人民幣千元*
總值		
男裝	**292,741**	292,741
女裝－杰西(JESSIE)品牌	**484,312**	484,312
女裝－邦寶(BUOU BUOU)品牌	**525,137**	525,137
女裝－天津女裝	**405,961**	405,961
	1,708,151	1,708,151
累計減值虧損		
男裝	**(292,741)**	(292,741)
女裝－杰西(JESSIE)品牌	**(284,500)**	(249,800)
女裝－邦寶(BUOU BUOU)品牌	**(494,400)**	(453,100)
女裝－天津女裝	**(163,900)**	(151,900)
	(1,235,541)	(1,147,541)
淨值		
男裝	**–**	–
女裝－杰西(JESSIE)品牌	**199,812**	234,512
女裝－邦寶(BUOU BUOU)品牌	**30,737**	72,037
女裝－天津女裝	**242,061**	254,061
	472,610	560,610

13 存貨

	於2026年9月30日 *人民幣千元*	於2026年3月31日 *人民幣千元*
原材料	**1,835,803**	1,160,857
在製品	**4,725**	6,230
製成品	**2,947,426**	2,408,691
	4,787,954	3,575,778

14 貿易應收款項及應收票據

	於2026年9月30日 *人民幣千元*	於2026年3月31日 *人民幣千元*
貿易應收款項	**4,807,239**	1,432,554
應收票據	**1,800**	1,060
減：呆賬虧損撥備	**(92,984)**	(92,126)
	4,716,055	1,341,488
按公允價值計入其他全面收益計量的應收票據	**43,561**	63,362
	4,759,616	1,404,850

所有貿易應收款項及應收票據預計會於一年內收回。

賬齡分析

於報告期末，貿易應收款項根據收入確認日期並扣除預期信貸虧損的信貸虧損撥備的賬齡分析如下：

	於2026年9月30日 *人民幣千元*	於2026年3月31日 *人民幣千元*
信貸期內	**4,571,702**	1,204,107
逾期一至三個月	**98,990**	119,277
逾期超過三個月但少於六個月	**30,880**	13,357
逾期超過六個月但少於十二個月	**12,683**	3,687
逾期一年以上	**–**	–
	4,714,255	1,340,428

15 長期應收款項／按金、預付款項及其他應收款項

	於2026年9月30日 *人民幣千元*	於2026年3月31日 *人民幣千元*
非流動		
長期應收款項	**63,487**	89,766
流動		
按金	**719,182**	693,357
預付款項	**451,497**	537,643
第三方其他應收款項：		
– 可抵扣增值稅（「**增值稅**」）	**306,646**	283,276
– 支付僱員的預付款	**13,294**	7,692
– 其他	**268,168**	147,383
	1,758,787	1,669,351
	1,822,274	1,759,117

16 其他金融資產

	附註	**於2026年9月30日**	於2026年3月31日
		人民幣千元	*人民幣千元*
非流動			
分類為按公允價值計入損益之金融資產	*(i)*	**227,921**	572,921
流動			
分類為按公允價值計入損益之金融資產	*(i)*	**5,031,084**	8,135,702
總計		**5,259,005**	8,708,623

(i) 於2026年9月30日，分類為按公允價值計入損益之金融資產指上市股權投資人民幣605,000元（2026年3月31日：人民幣752,000元）及於銀行及其他金融機構的投資人民幣5,258,400,000元（2026年3月31日：人民幣8,707,871,000元）。

(a) 上市股權投資

本集團持有之上市股權投資分類為按公允價值計入損益，原因是本集團計劃不選擇不可撤回地根據國際財務報告準則第9號指定為按公允價值計入其他全面收益（不得重新歸入）。

截至2026年9月30日止六個月內，本集團持有之其他上市股權投資之未變現虧損淨額人民幣146,000元於融資收入淨額內確認為虧損（截至2025年9月30日止六個月：收益人民幣253,000元）。

(b) 於銀行及其他金融機構的投資

於銀行及其他金融機構的投資指銀行及其他金融機構提供的理財產品。該等無本金及利息保證的投資分類為按公允價值計入損益。該等理財產品的相關底層資產是各種政府及公司債券、銀行存款、資產支持證券、貨幣市場基金以及其他上市的權益證券等。

於相同銀行或其他金融機構作出的單一投資及按合計基礎作出的合計投資概無超逾本集團總資產的5%。

17 貿易、票據及其他應付款項

	於2026年9月30日	於2026年3月31日
	人民幣千元	*人民幣千元*
貿易應付款項	**2,289,596**	1,258,992
應付票據	**6,479,195**	4,671,353
	8,768,791	5,930,345
其他應付款項及應計費用		
– 客戶按金	**156,576**	300,505
– 合約負債	**366,048**	1,221,787
– 應付建設款項	**299,786**	267,559
– 應計廣告開支	**109,810**	191,351
– 應計薪金、福利及花紅	**138,875**	540,426
– 應付增值稅及其他稅項	**339,171**	44,336
– 以股份為基礎付款計劃項下僱員出售有關股份之應付款項	**80,531**	32,946
– 有關尚未歸屬受限制股份之預收款項	**4,034**	44,921
– 其他	**229,271**	113,820
	10,492,893	8,687,996

所有貿易應付款項、應付票據及其他應付款項預計將於一年內清償。

於報告期末，基於發票日期的貿易應付款項及應付票據的賬齡分析如下：

	於2026年9月30日	於2026年3月31日
	人民幣千元	*人民幣千元*
於一個月內	**8,252,890**	5,466,267
一至三個月	**515,901**	464,078
	8,768,791	5,930,345

18 股本、儲備及股息

(a) 股息

(i) 中期期間應付本公司權益股東的股息：

	截至9月30日止六個月	
	2026年	2025年
	人民幣千元	*人民幣千元*
於中期期間後宣派的中期股息每股普通股6.6港仙（2025年：中期股息每股普通股6.3港仙）	**661,759**	669,176

於報告期末，中期股息尚未確認為負債。

(ii) 中期期間已批准及支付的過往財政年度應付本公司權益股東的股息：

	截至9月30日止六個月	
	2026年	2025年
	人民幣千元	*人民幣千元*
期內已批准及支付的上一財政年度末期股息每股普通股25.0港仙（2025年：末期股息每股普通股22.0港仙）	**2,532,898**	2,322,601

擬派末期股息與已支付股息之間的差額乃主要由於港元兑人民幣匯率波動所致。

(b) 購回本身股份

本公司於中期期間在聯交所購回其本身普通股。詳情載於管理層討論與分析「購買、出售或贖回本公司上市證券」一節。

19 於報告期後未經調整之事件

2026年9月30日後，本公司董事會建議向本公司權益股東派付中期股息772,812,000港元（約人民幣661,759,000元），即每股普通股6.6港仙。

五十載發展積澱與高質量發展新征程

波司登集團五十週年

2026年適逢本集團創立五十週年。自創業以來，本集團始終堅守實業根基，深耕羽絨服核心主業，逐步實現由生產製造向自主品牌、由本土經營向全球市場發展的轉型升級。五十年的發展歷程，凝結了「一群人、一輩子、一件事」的專注精神，也體現了本集團堅持品牌引領、創新驅動及長期主義的發展理念。

本集團以創立五十週年為契機，持續梳理品牌發展歷程及專業積澱，通過品牌文化傳播、消費者互動及相關主題活動，深化品牌與消費者、員工及合作夥伴的情感連接，傳承「勇攀高峰、永爭第一」的登峰精神，進一步強化「中國波司登，溫暖全世界」的品牌使命與價值追求。

五十週年不僅是對企業發展歷程的回顧，更是本集團面向未來深化戰略升級的重要起點。圍繞「成為世界領先的時尚科技功能服飾集團」的戰略願景，本集團將繼續堅持核心主業與創新發展並重，強化品牌、產品、渠道及供應鏈協同，推動專業優勢向長期競爭優勢轉化，為實現「百年品牌、百年企業」的長期目標奠定基礎。

把握行業發展趨勢，堅定戰略發展方向

截至2027年3月31日止財政年度(「**26/27財年**」)上半年(「**26/27上半財年**」)，全球經濟及外部經營環境仍面臨地緣政治、貿易政策及市場需求變化等多重因素影響，紡織服裝行業持續推進結構調整與轉型升級。在國家推動高質量發展及提振消費的政策導向下，中國紡織服裝行業加快科技創新、數字化轉型及綠色發展，積極培育新的發展動能。

本集團主動把握消費市場品質化、個性化及多元化的發展趨勢，持續深化開放創新，圍繞強化品牌引領、強化品類經營、強化渠道運營及強化客戶體驗，不斷提升經營管理質效；同時，持續推進數智化轉型，踐行可持續時尚理念，促進業務經營與長期價值創造協同發展。

面對行業競爭格局及消費需求的持續演變，本集團堅持品牌引領的發展模式，堅定「聚焦羽絨服主航道、聚焦時尚科技功能服飾主賽道」的「雙聚焦」戰略方向，持續夯實品牌、產品、渠道及供應鏈核心競爭優勢，朝着「成為世界領先的時尚科技功能服飾集團」的戰略願景穩步邁進。

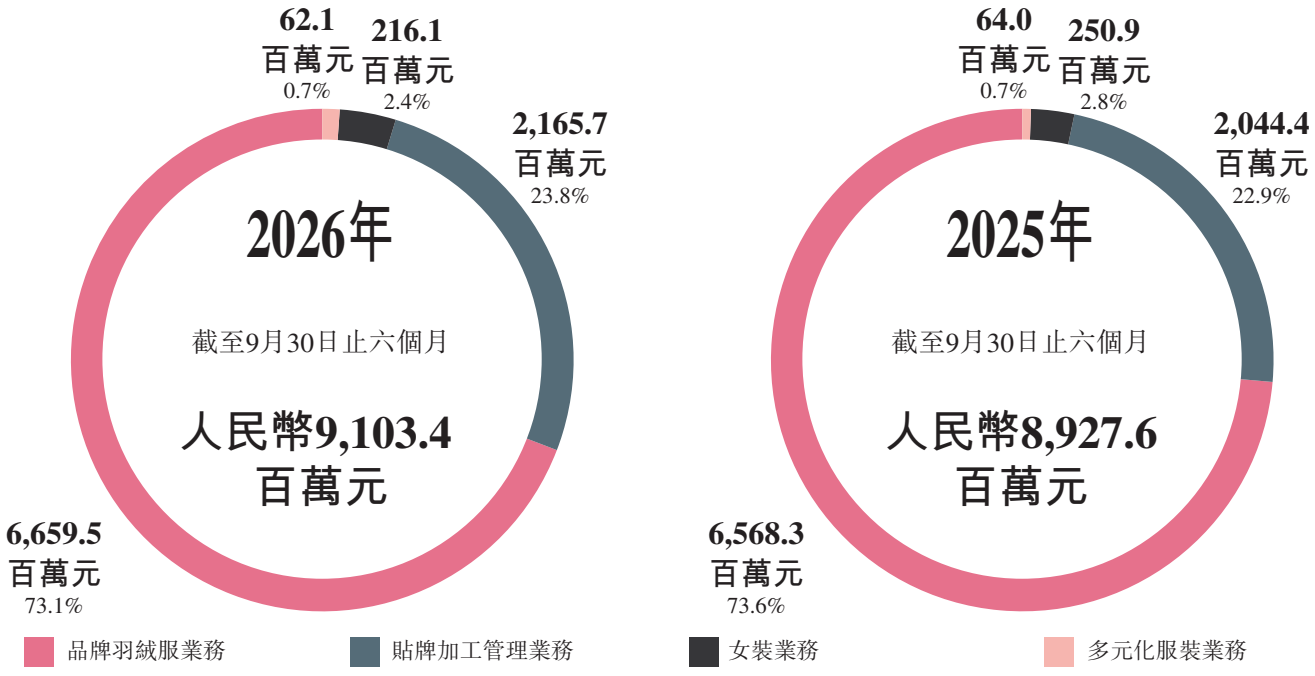
收入分析

自2018年開啟戰略轉型升級以來，本集團始終回歸創業初心，聚焦羽絨服核心主業，以品牌建設為引領，持續推進產品創新、零售升級、優質快反及數智經營等方面的轉型變革，不斷鞏固高質量可持續發展的經營基礎。

26/27上半財年，本集團收入約為人民幣9,103.4百萬元，較去年同期上升2.0%。品牌羽絨服業務、貼牌加工管理業務、女裝業務及多元化服裝業務為本集團的主要業務分部。

26/27上半財年，品牌羽絨服業務仍為本集團的主要收入來源，錄得收入約人民幣6,659.5百萬元，佔本集團總收入的73.1%，同比上升1.4%；貼牌加工管理業務錄得收入約人民幣2,165.7百萬元，佔總收入的23.8%，同比上升5.9%；女裝業務錄得收入約人民幣216.1百萬元，佔總收入的2.4%，同比下降13.9%；多元化服裝業務錄得收入約人民幣62.1百萬元，佔總收入的0.7%，同比下降2.9%。

按業務劃分之收入



品牌羽絨服業務：

本集團始終堅守羽絨服核心主業，堅持以品牌引領推動產品、零售及供應鏈的系統性升級，持續鞏固專業優勢及行業競爭地位。26/27上半財年，本集團圍繞「聚焦羽絨服主航道、聚焦時尚科技功能服飾主賽道」的「雙聚焦」戰略方向，以消費者需求為中心，持續強化品牌引領、品類經營、渠道運營及客戶體驗，並通過研發創新、協同供應、AI賦能數智經營提升核心業務能力，推動品牌羽絨服業務穩健及高質量發展。

品牌方面，本集團堅持「全球領先的羽絨服專家」的品牌定位，持續深化專業羽絨服品牌認知，以產品專業化創新與消費者體驗提升為重點，加強品牌價值與消費者需求的有效連接，推動品牌由規模優勢向綜合競爭優勢升級。產品方面，本集團堅持以科技創新與時尚設計為驅動，圍繞羽絨服核心品類及消費者多元穿着場景，持續優化產品結構；一方面，推進產品功能升級，豐富不同季節及場景下的產品組合；另一方面，通過整合全球設計及科研資源、創新功能面料、優化版型工藝與質量管理，持續提升產品的功能價值、時尚美學價值及穿着體驗。渠道方面，本集團堅持以提升渠道質量及單店經營能力為核心，一方面聚焦核心城市、核心商圈及優質渠道項目，優化渠道佈局和門店形象；另一方面，持續完善分店態精細化運營，推動品牌、產品與渠道精準匹配，並通過會員經營及零售服務升級，提升終端經營效率與消費者體驗。

26/27上半財年，本集團品牌羽絨服業務項下的波司登主品牌錄得收入約人民幣5,729.7百萬元，同比基本持平。整個品牌羽絨服業務板塊收入約人民幣6,659.5百萬元，同比上升1.4%。

品牌建設

26/27上半財年，本集團持續圍繞「全球領先的羽絨服專家」的品牌定位，堅持品牌引領的發展模式，以消費者需求為核心，深化核心消費人群運營與品類品牌化建設。通過加強聚焦目標客群、優化品牌傳播策略及強化重點品類運營等方式，持續提升品牌與消費者的溝通效率，深化消費者對品牌專業價值及細分品類的認知。

核心人群運營方面，本集團進一步聚焦目標消費人群，強化品牌傳播與消費者需求的精準匹配。例如，2026年春夏季，波司登品牌以高端產品線AREAL為重要抓手，聚焦都市品質消費人群，圍繞產品設計、品牌美學及消費場景開展差異化傳播，並結合小紅書等內容平台加強目標客群觸達與品牌溝通，推動高品質標籤人群的積累，持續提升品牌在目標消費群體中的認知度與影響力。

品類精細化運營方面，本集團持續深化以消費者需求為導向的品類經營理念，圍繞細分品類的市場趨勢及消費場景，加強產品企劃、消費者共創與精準內容傳播的協同。例如，針對輕薄羽絨服的穿搭趨勢，波司登品牌通過前置產品共創及精準內容推廣，強化細分品類的產品認知及消費心智，推動產品創新與品牌傳播相互賦能，進一步提升重點品類的市場競爭力。

品牌價值傳播方面，本集團持續強化品牌專業屬性與時尚表達的有機結合，圍繞核心產品、重點消費人群及不同穿着場景，優化品牌傳播內容與媒介資源配置。通過加強產品科技、功能價值與時尚設計的內容表達，推動品牌傳播由單一產品推廣向品牌價值與品類價值協同傳播轉變，持續深化「全球領先的羽絨服專家」的品牌認知。

商品運營

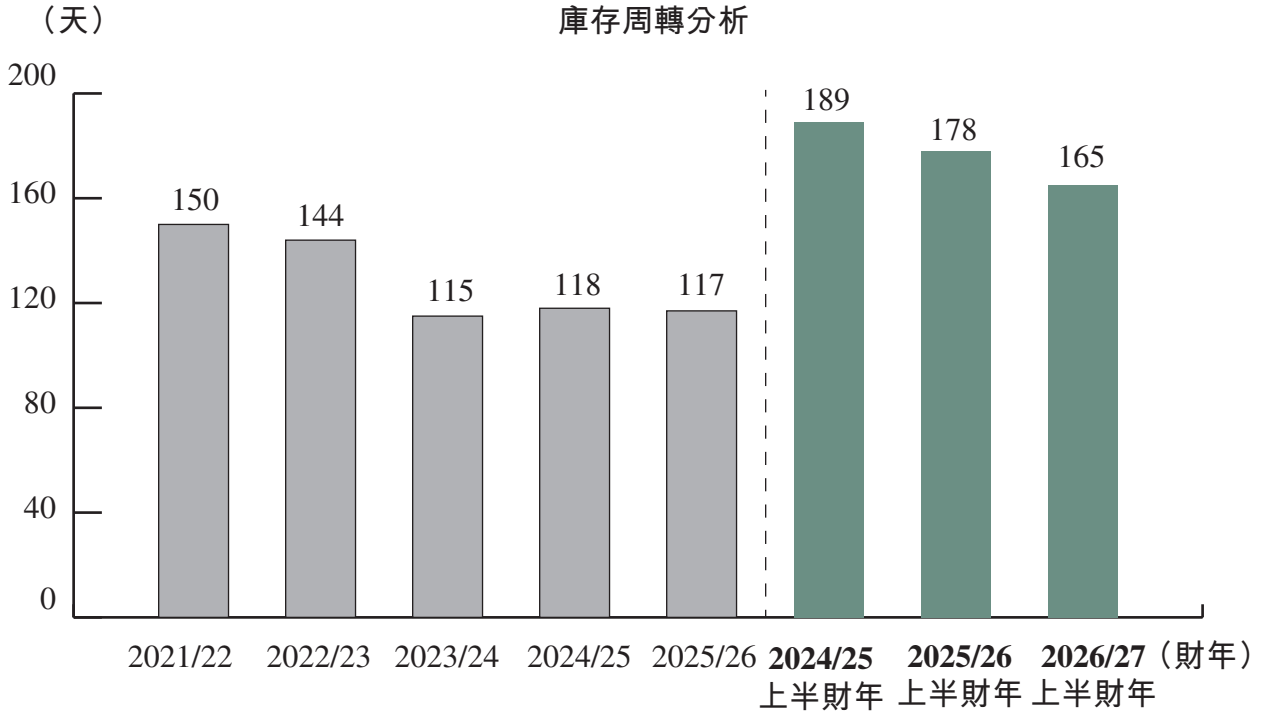
本集團相信，商品運營是企業實現可持續高質量發展的重要驅動力，也是提升市場競爭力和盈利能力的重要保障。

商品訂貨管理方面，26/27上半財年，本集團延續直營和批發訂貨完全分開的模式。直營門店單店訂貨、按照單店的銷售需求匹配貨品，後期按照銷售反應拉式下單、拉式生產，實現訂單的動態調整。經銷商則根據各自不同的規模，靈活採取不同的訂貨模式和返利策略。以每個財年的上半年而言，本集團延續在確保首次訂貨比例保持較低佔比的同時，在旺季銷售期間，持續按照銷售反饋實施小單快反的拉式補貨機制，從而有效推動渠道庫存和商品結構的動態統一管理，顯著提升了旺季銷售的渠道效率和商品管理的靈活性，為旺季業績的持續提升提供了有力支持。

26/27上半財年，本集團在商品運營中進一步強調終端銷售與生產及發貨安排的銜接。針對經銷渠道，本集團審慎控制階段性生產及發貨節奏，並結合天氣變化、終端動銷及渠道庫存水平，靈活組織後續補貨，提升商品管理的靈活性及經營質量。審慎安排經銷渠道發貨，有助於降低旺季前渠道庫存積壓風險，減少後續商品經營的潛在壓力，並通過銷售反饋驅動的柔性快反及滾動補貨機制，增強商品供應與實際消費需求之間的匹配程度。該經營安排有利於在外部需求及天氣條件變化時保留經營調整空間，提升渠道經營的穩定性及可持續性，並為下半財年銷售旺季做好準備。

受26/27上半財年女裝業務及多元化服裝業務庫存去化的影響，截至2026年9月30日，本集團的庫存周轉天數為165天，較去年同期下降13天。

庫存周轉分析



商品配送管理方面，26/27上半財年，本集團延續依托智能配送中心為全國所有線下直營門店、經銷商門店，以及線上傳統電商平台、抖音平台、微商城和視頻號等渠道提供高效服務。通過一體化庫存管理平台，對全國直營8大倉及經銷商12個小倉的庫存統一管理，包括供貨商入庫上架、市場退貨入庫、分揀和上架等環節。根據市場銷售狀況，結合不同策略實施庫位配置、產品存儲，過程中加強Top款的前置管理，不斷提升補貨可得率。

供應鏈管理

本集團供應鏈優質柔性快反的能力是我們在行業持續勝出的重要競爭優勢，是維繫本集團高效健康持久發展的核心競爭力之一。

本集團實施羽絨服裝行業領先的期／現貨商品運營模式，首期訂單控制在40%以內，剩餘訂單比例持續根據市場終端銷售數據及趨勢預測，動態調整，在銷售旺季進行滾動下單。通過拉式補貨、快速上新及小單快反的形式，確保高效的周轉週期及運營效率，從而夯實「好賣的產品不缺貨，不好賣的產品不生產」的優質快反能力。

在26/27上半財年，本集團供應鏈持續對柔性快反、質量卓越、科研技術、資源整合及成本領先方面進行系統性規劃和升級。

在柔性快反方面，本集團從協同供應向主動供應和數智供應轉型，再次升級迭代大商品價值鏈柔性快反體系和數智化建設；在實現Top款補貨可得率達99%的基礎上，將異常黑馬款的補貨可得率設定為新的高挑戰目標，極致提高供應鏈的彈性，以彌補銷售預測偏差與滿足市場動態需求變化，從而進一步賦能單店經營，確保好賣的款式少缺貨、不缺貨，最大化助力銷售增長。同時，本集團不斷提升內部組織與外部供貨商的協同響應速度與能力，為本集團打造難以複製的核心競爭力。

在質量卓越方面，本集團堅持以質量卓越及用戶感知為核心聚焦點，貫穿從用戶場景需求、用戶體驗、到用戶情緒價值的全過程，推動全觸點體驗及質量升級。同時，為支持產品創新，本集團構建從商企、設企、研發、驗證、小批量試產、環境模擬測試的一體化質量全生命週期創新模式，並以場景品類屬性匹配優質資源，提升標準、材料、工藝、產線、品相的整體質量；實施品控數字化運營系統，拉通全質量循環，實現全程正向可管控、逆向可追溯，保障質量卓越的實時在線化、透明化，讓質量逐步成為用戶選擇品牌的核心心智之一。

在科研技術方面，本集團持續加大科研技術的長期投入，聚焦打造全球領先的科研創新能力，在新品類上打造產品創新平台，引入／聯名國內外大師級設計師；波司登AI實驗室通過整合數十年的設計數據與全球時尚趨勢，打造垂直領域的「大模型」，結合AI創新與3D技術賦能產品創新與領先；在新材料上聚焦保暖戰略，整合全球頂級資源，構建三層材料科研體系與材料池；在新科技上引入行業與跨界領軍人才，打造領先的科研技術體系與極地環境模擬實驗室，全面提升材料、版型工藝、成衣、溫帶驗證能力，並將科技體系轉化成為標準，為南極科考、珠峰登頂勢能產品及高端產品領先賦能，推動科技創新與產品創新成為企業持續增長的新引擎，並使之成為支撐集團專家戰略與未來增長的核心競爭力之一。

在資源整合方面，本集團基於集團領先戰略、品牌發展戰略及品類發展規劃，緊跟國家政策及行業產業轉移趨勢，佈局規劃與定位「資源3+3領先升級」的長期發展資源戰略。同時，為滿足本集團品牌矩陣的高質量發展，前置佈局設計資源分層分級的全景結構框架，並從結構升級向能力與領先升級過渡，滿足多品牌、差異化、集約化、數智化大商品供應鏈平台資源需求。升級資源生態長期合作共贏政策，逐步構建戰略資源事業共同體、利益共同體及命運共同體，打造可持續發展的資源體系生態圈，構建「全球領先」的資源體系，讓資源成為集團戰略實現的堅實可靠保障。

在綜合成本領先方面，本集團始終將成本戰略視為體系與組織綜合能力的體現，從結構降本領先向綜合成本領先到品牌顧客價值領先轉型；本集團在成本領先上有着豐富且成熟的運營體系，通過規劃成本、資源成本、設計成本、質量成本、標準成本升級組織能力，將成本管理貫穿融入於成本全價值鏈。基於羽絨行業屬性，通過前置趨勢分析預判，通過前置分析與規劃採購策略與組合，讓綜合成本領先能力成為本集團穩定與增長的核心支撐之一。

物流配送

本集團持續推進物流配送體系的精細化及智能化建設，以提升配送效率、優化物流成本及改善消費者體驗為目標，不斷完善物流資源配置及全過程管理機制。

在物流資源配置方面，本集團根據訂單需求，綜合考慮社會運輸配送資源的服務能力、運輸成本及時效要求等因素，通過系統為訂單匹配適宜的物流配送資源。同時，對訂單攬收、分撥、在途運輸及簽收等環節進行全過程信息採集與動態監控，在合理控制物流成本的基礎上，持續提升配送效率及服務質量。

在物流運營效率提升方面，本集團持續優化物流配送管理流程及系統應用。一方面，依托自主研發的庫存計算中心及訂單處理中心等系統，結合商品庫存分佈與消費者收貨地址等信息，優化訂單分配及倉儲作業安排，優先匹配具備配送時效優勢的倉儲及物流資源，提升倉庫作業、

訂單攬收及末端配送的協同效率。另一方面，本集團持續推進倉儲與配送系統的集成互聯，依托一體化倉配平台、智能物流信息系統及自動化物流設備，優化訂單波次組合、拆零揀選及退貨處理等作業流程，並通過智能化路由分配提升倉儲作業的準確性及運營效率。

通過持續完善物流配送體系，本集團進一步加強倉儲、訂單處理及運輸配送各環節的協同，在兼顧物流成本與服務時效的基礎上，提升物流運營效率及消費者履約體驗，為全渠道業務發展提供物流配送支持。

AI賦能與數字化運營

本集團圍繞「品牌引領、AI賦能、高質發展」的戰略方向，持續推進數字化與智能化轉型，積極探索人工智能技術在產品研發、生產製造、供應鏈管理、零售運營及企業管理等領域的應用。通過深化技術創新與業務經營的融合，提升經營管理效率及市場響應能力，為集團長期高質量發展提供支持。

產品研發與創新方面，本集團持續推進「AI+設計」創新模式，結合大數據分析、人工智能及數字化設計工具，完善產品研發體系，提升產品設計及開發效率。同時，通過整合產品研發、材料應用及消費者需求等相關信息，加強產品企劃與研發設計的協同，持續提升產品創新能力。

生產製造與供應鏈管理方面，本集團持續推進生產製造及供應鏈的數智化建設，探索人工智能技術在生產計劃、資源調配、需求預測及庫存管理等環節的應用。通過加強生產、供應及銷售環節的數據協同，提升供應鏈的柔性響應能力及商品運營效率，進一步強化集團在優質快反及精細化運營方面的競爭優勢。

零售運營與消費者服務方面，本集團持續深化人工智能在消費者洞察、會員管理、內容營銷及全渠道運營等領域的應用。通過加強消費者需求分析及數據驅動的精細化運營，優化品牌與消費者的溝通方式，並結合智能化工具提升門店運營、客戶服務及線上渠道的運營效率，持續改善消費者體驗。

經營管理與風險控制方面，本集團持續推進數字化管理體系建設，探索人工智能技術在經營分析、業務流程優化、質量管理及風險識別等領域的應用。通過加強業務數據整合、跨部門協同及經營管理流程優化，提升管理決策的及時性與經營運營效率，並持續完善相關數據治理及信息安全管理機制。

本集團積極擁抱時代創新變革，亦將堅持以業務需求及經營價值為導向，持續深化人工智能技術與核心業務場景的融合，穩步推進數字化與智能化應用，促進產品創新、供應鏈協同及精細化運營能力提升，為本集團持續穩健及高質量發展奠定基礎。

用戶管理

26/27上半財年，本集團持續利用各類渠道建立與顧客更加便捷的溝通橋樑。波司登品牌在天貓及京東平台新增會員約16萬；截至2026年9月30日，波司登品牌在天貓及京東平台共計會員約2,330萬。同時，波司登品牌在抖音平台，新增粉絲超85萬；截至2026年9月30日，波司登品牌在抖音平台共計粉絲約1,800萬。

本集團持續完善以消費者為中心的全渠道用戶管理體系，通過數字化及智能化工具的應用，加強消費者需求洞察、多渠道精準觸達及差異化互動服務，推動用戶管理與零售運營、會員服務及消費者體驗的有效協同，持續提升用戶運營的精細化水平及品牌與消費者的長期聯繫。

在用戶管理體系建設方面，本集團重點圍繞以下六個方面持續推進相關工作：

第一，深化會員全生命週期管理。本集團持續完善會員全生命週期管理機制，通過優化會員積分體系及多層次會員權益，豐富會員服務內容，加強不同消費階段的會員運營與維護，持續提升會員滿意度及忠誠度，為品牌長期發展夯實用戶基礎。

第二，強化核心用戶經營及互動體驗。本集團聚焦核心用戶的消費需求及體驗提升，通過開展專屬會員活動及差異化互動服務，深化與核心消費群體的溝通和聯繫，並將消費者反饋融入產品創新及迭代過程。同時，持續加強與年輕消費群體的互動，提升核心用戶的長期價值。

第三，推進人工智能技術在用戶服務中的應用。本集團持續運用人工智能技術優化客戶服務體系，通過AI智能客服提供全天候服務支持，並結合消費者行為分析及商品需求匹配，探索更加精準的商品推薦與服務觸達方式，提升客戶服務的響應效率及個性化水平。

第四，完善全渠道會員數據管理及精準運營。本集團持續推進會員系統升級及全渠道數據整合，完善統一的會員管理體系及用戶標籤管理機制，通過深化消費者畫像分析及精細化會員運營，加強線上線下渠道協同，提升消費者觸達的精準性及會員運營效率。

第五，持續優化客戶服務及投訴處理機制。本集團堅持以消費者需求為導向，持續完善客戶服務管理體系，通過智能客服系統及相關業務管理系統的協同，提升客戶投訴的響應及處理效率，加強服務流程的全過程管理。同時，依托400客戶服務熱線及相關服務管理平台，完善客戶投訴分級處理機制及相應賠付安排，推動客戶服務標準的統一實施，持續改善消費者服務體驗。

第六，拓展產品增值服務及可持續消費體驗。本集團持續推進「煥新工坊」項目，圍繞產品洗護、維修及保養等服務需求，完善產品全生命週期服務內容。通過專業化產品護理及維修服務，促進產品使用壽命的延長，並將可持續發展理念融入消費者服務場景，在提升產品使用體驗的同時，倡導更加可持續的消費方式。

技術創新

本集團高度重視產品的科研技術創新，將科研技術創新納入到新材料開發、新產品研發、供應鏈管理等重要企業核心戰略，並持續加重投入，竭力打造世界領先的對的好產品／好科技／AI好平台，以科技創新實現波司登好產品領先。

在26/27上半財年，本集團共申報專利341項，申報授權專利121項，為羽絨服專家提供了專利技術、背書支撐。截至2026年9月30日，本集團已累計全部專利1,836項（含發明、實用新型及外觀專利）。

本集團科研技術中心擁有服裝行業首家極端環境模擬驗證實驗室(-60℃~60℃，大雪，大雨，9級風速)；在2026年更是打造中國服裝企業領先的極端氣候實驗艙。同時，基於領先科研驗證能力高效承接集團登峰造極領先產品的科技突破(極地科考、攀登珠峰等)，同步打造BSD•AI美學大腦及新品類創新平台，全面搭建科研技術平台全鏈路閉環流程體系，同時將相關科研成果轉化為專利背書獎項，形成行業領先標準，夯實產品領先實質。

在好產品科技創新研發方面，立足極端氣候實驗艙、保暖防護創新科技圖譜，推出以-70℃為標杆的極寒系列產品，搭建智能溫控科技體系、落地智能溫控戶外產品；同步推動技術成果專利化，主導構建多項國家、行業標準，形成實驗室平台－科技圖譜－產品轉化－專利標準一體貫通的創新範式，建立需求牽引、平台支撐、成果轉化的協同創新機制，持續沉澱、放大科技領先優勢。

依托50年的研發積澱、全產業鏈優勢與功能服飾專業積累，本集團整合設計研發、用戶研究、全球趨勢數據，搭建品類完備的服裝數據庫。本集團AI+3D數字化技術重塑研發流程及平台，實現「趨勢－創意－爆款－呈現」閉環，實現AI聯創產品規模化落地，可一站式支撐趨勢洞察、產品創新、內容呈現。該項目入選國家工信部人工智能應用典型案例，持續鞏固本集團在服裝行業AI創新賽道的領先地位。

同時，本集團着力於打造高勢能國際設計師聯創與高質復現平台，沉澱創新基因資產；通過搭建人才孵化體系，實現技術經驗可複用、創新人才可持續培養，平台培育多名斬獲行業賽事榮譽的版師與研發骨幹。

本集團承擔全國服裝標準化技術委員會羽絨服裝分技術委員會(SAC/TC 219/SC1)秘書處、國際標準化組織／服裝尺寸系列和代號技術委員會(ISO/TC133)秘書處。實驗室為國際羽絨羽毛局(IDFB)認可實驗室、中國羽絨工業協會的認可實驗室。並主導制定標準GB/T14272-2021《羽絨服裝》、GB/T 10288-2026《羽絨羽毛檢驗方法》、GB/T 17685-2026《羽絨羽毛》、《專業運動服裝登峰御寒服》、GB 38300-2025《防寒服》、《服裝使用溫度的測定與分級》、GB/T 41176-2021《專業運動服裝滑雪服》等多項國家標準；並發佈《登峰2.0羽絨服裝》、《綠色標準》、《6A級高質量防曬服團標》、《羽絨服裝御寒功能評價暖體假人法》、《高原極地羽絨服裝》等多項行業／團體領先標準，其中《6A級高質量防曬服》更是被評為先進標準，連續5年獲得國家市場監督管理總局頒發的羽絨服排名首位的「企業標準領跑者」稱號。同時，本集團於2026年10月承辦全國服裝標準化技術委員會羽絨服裝分技術委員會第四屆成立大會；於2026年9月3日至6日成功承辦國際標準化組織ISO/TC 133《尺寸系列－尺寸代號、尺寸測量方法和數字化試衣》技術委員會第十六屆國際年會，助力國際標準創新，充分展示了本集團標準引領者的形象，彰顯波司登對標國際前沿標準、持續創新的發展定力。

產品研發

本集團一貫非常注重產品的創新。產品的優化和拓展是波司登品牌發展的基石。

產品設計和消費者喜好的結合是產品創新的關鍵點。本集團結合消費者喜好及認知模式，對不同產品系列進行鏈接消費者的精準開發。通過端到端一體化拉通：「顧客研究、市場調研、趨勢分析、商品企劃、設計企劃、推廣企劃、產品開發、顧客品鑑會、訂貨會反饋、銷售反饋、總結複盤」一系列科學客觀有條理的設計流程，力爭為廣大消費者呈現一批又一批的全新產品。

波司登品牌亦非常重視與知名跨界IP的聯名合作，通過與國際設計師及IP聯名合作等，推出令人耳目一新的產品，獲得年輕人群的好評和追捧。

26/27上半財年，波司登品牌採取「羽絨服 + 應季產品」系列化開發思路，在夯實羽絨服核心基因基礎上，延展時尚功能外套，強化終端應季場景與穿搭氛圍；推出設計師聯名產品線AREAL、商務品質通勤男女裝、城市輕戶外產品、柔型輕運動產品、兒童春夏防護產品等五大產品系列，拓寬客群與應用場景。

26/27上半財年主要銷售的產品系列包括：

設計師聯名產品線AREAL

Kim Jones與波司登合作的第二季作品(26春夏)系列風格定位時尚品位老錢風：隱形logo、高奢面料、經典配色；採用澳洲高品質功能羊毛奢品級面料，吸濕排汗，乾爽透氣；採用立體精裁奢品工藝，動態不緊繃，靜態不冗餘，領型手工熨燙定型，立體挺拔。該系列用功能性回應真實生活，用匠心定義高級感。

品質通勤男女裝

為2026春夏季全新上線系列，憑藉高品質材料、都市時尚版型、高智感通勤色彩，收穫品質主流客群青睞。女裝選用帶真絲光澤的輕奢時裝面料，涼感透氣；男裝採用高織挺括面料，自帶透氣風孔；花苞領、彎刀袖、氣球夾克等多元版型，覆蓋多元穿搭需求。

城市輕戶外

實現都市、戶外場景無縫切換，靈活應對多變氣溫。搭載新一代雲輕感輕量科技面料，整衣重量很輕；輕量化壓膠工藝，無縫舒適更無感，面料微彈，舒彈乾爽不黏身。

柔型輕運動

採用三維立體剪裁，修身不緊繃，上身更顯瘦；該系列絕大部分產品原紗防曬值達到UPF100+，自帶瞬間涼感體驗；面料高彈力、吸濕速乾，告別黏膩，運動更舒適。

兒童春夏防護線

聯動超級IP HELLO KITTY，推出萌趣防曬衣，UPF50 + 長效防曬；面料添加涼感因子，快速導走體表熱量，搭配高密度透氣網眼，穿上瞬間涼感，小朋友玩一整天都不會悶熱。

多品牌策略

本集團在聚焦波司登品牌發展，重塑波司登為中高端時尚功能性時代品牌的同時，持續圍繞「羽絨+」，統籌發展定位在中端市場的雪中飛品牌羽絨服業務等，通過各品牌的差異化定位實現全面覆蓋，真正做強羽絨服核心主業，引領行業發展。

雪中飛

26/27上半財年，雪中飛品牌收入約為人民幣412.5百萬元，同比上升9.1%。面對大眾羽絨服市場競爭加劇、消費者購買行為趨於理性及產品成本變化等挑戰，雪中飛持續聚焦大眾高質價比市場，進一步強化「運動、功能、時尚」的品牌定位，圍繞「滑雪特色的時尚戶外」發展方向，深化品牌差異化經營。通過持續優化產品結構、渠道佈局及品牌運營策略，提升核心品類競爭力及經營質量，推動業務穩健發展。

品牌建設方面，雪中飛持續挖掘品牌的冰雪運動基因，圍繞滑雪、戶外及年輕化消費場景，深化品牌形象及消費者心智建設。26/27上半財年，雪中飛持續開展體育賽事合作及品牌營銷活動，並通過跨界聯名、戶外主題活動及中國國際時裝週等平台，強化品牌專業功能與時尚設計的結合，提升品牌在年輕消費群體中的認知度及影響力。同時，品牌圍繞不同消費場景拓展內容傳播形式，進一步加強與目標消費者的互動。

渠道拓展方面，雪中飛持續推進線上線下渠道結構優化，聚焦核心平台及優質渠道資源，提升渠道經營效率。線上方面，圍繞重點產品及核心消費人群，加強內容營銷、品牌自播及平台資源整合，通過優化商品組合及營銷策略，提升線上渠道運營質量。線下方面，重點佈局優質奧特萊斯及購物中心渠道，優化門店結構，加強核心經銷商及合作夥伴的培育，並探索品牌形象體驗店等經營模式，推動線上線下渠道協同發展。

客戶及產品經營方面，雪中飛聚焦以年輕消費者及親子家庭為代表的目標客群，圍繞滑雪運動、戶外休閒及日常穿着等多元化需求，持續完善產品矩陣。在鞏固羽絨服核心品類優勢的基礎上，品牌積極拓展搖粒絨、防曬服、毛衫及休閒運動服飾等季節性產品，推動產品組合由冬季羽絨服向多季節、多場景延伸。同時，通過優化商品企劃、產品結構及價格管理，加強重點產品運營及供應鏈協同，提升商品運營效率與產品價值，推動業務規模與經營質量協調發展。

冰潔

面對目前的行業格局挑戰，本集團在本財年啟動主動的結構性提質轉型，分步推進冰潔品牌的業務優化。通過收縮弱勢市場、消減滯銷品類、回籠現金流等方式，減輕該品牌在短期內帶來的不必要包袱；通過集中資源深耕主業，改善核心羽絨服板塊的現金流與盈利結構，實現本集團的有機高質量增長。

按品牌劃分之羽絨服業務收入

	截至9月30日止六個月				
	2026年		2025年		
品牌	**人民幣百萬元**	**佔品牌羽絨服收入百分比**	人民幣百萬元	佔品牌羽絨服收入百分比	變動
波司登	**5,729.7**	**86.0%**	5,718.7	87.1%	0.2%
雪中飛	**412.5**	**6.2%**	377.9	5.8%	9.1%
冰潔	**6.0**	**0.1%**	15.3	0.2%	-60.6%
其他*	**511.3**	**7.7%**	456.4	6.9%	12.0%
品牌羽絨服業務總收入	**6,659.5**	**100.0%**	6,568.3	100.0%	1.4%

按銷售類別劃分之品牌羽絨服業務收入

	截至9月30日止六個月				
	2026年		2025年		
銷售類別	**人民幣百萬元**	**佔品牌羽絨服收入百分比**	人民幣百萬元	佔品牌羽絨服收入百分比	變動
自營	**2,703.8**	**40.6%**	2,411.3	36.7%	12.1%
批發	**3,444.4**	**51.7%**	3,700.6	56.4%	-6.9%
其他*	**511.3**	**7.7%**	456.4	6.9%	12.0%
品牌羽絨服業務總收入	**6,659.5**	**100.0%**	6,568.3	100.0%	1.4%

* *指與羽絨服產品有關的原材料銷售收入*

26/27上半財年，本集團持續優化渠道佈局及門店結構，聚焦渠道質量提升與零售運營效率改善。一方面，圍繞核心城市及重點商圈，積極拓展優質渠道資源，推進具有品牌特色及差異化體驗的標杆門店建設，持續提升品牌在核心市場的渠道影響力；另一方面，持續完善渠道分級分類管理標準，聚焦重點市場及優質門店資源，通過優化門店佈局、升級終端形象及打造城市標杆門店，進一步強化品牌展示、產品呈現及消費者體驗。與此同時，本集團根據不同市場層級、門店定位及目標客群的差異化需求，持續推進「一店一設」、「一店一策」的精細化運營策略，提升品牌、產品與渠道的匹配程度，推動渠道經營質量持續改善。

在做實單店經營方面，本集團堅持以消費者需求為導向，持續深化分店態精細化運營管理。一方面，通過加強消費者洞察、會員分層管理及精準服務，提升門店經營能力與門店運營效率；另一方面，圍繞消費者購物體驗及情感價值需求，持續優化門店服務、產品展示及品牌互動，增強消費者對品牌的認同與信賴。通過完善以門店經營為核心、以消費者價值為導向的零售運營機制，強化經營分析、策略執行及效果評估的閉環管理，持續提升單店經營質量、運營效率及消費者滿意度。

截至2026年9月30日，本集團羽絨服業務的常規零售網點(不含旺季店)總數較上一財年期末淨減少145家至3,502家；自營零售網點淨減少100家至1,177家；第三方經銷商經營的零售網點淨減少45家至2,325家。自營和第三方經銷商經營的零售網點分別佔整個零售網絡的33.6%和66.4%。在本集團品牌羽絨服業務的總零售網點中，約有31.7%位於一、二線城市(即北上廣深及省會城市)，約有68.3%位於三線及以下的城市。

按羽絨服品牌劃分之零售網絡

	波司登		*雪中飛*		*冰潔*		*合計*	
於2026年9月30日	店數	變動	店數	變動	店數	變動	店數	變動
專賣店								
本集團經營	632	-56	8	-1	1	-8	641	-65
第三方經銷商經營	1,700	-78	130	22	–	-11	1,830	-67
小計	2,332	-134	138	21	1	-19	2,471	-132

於2026年9月30日	*波司登* 店數	變動	*雪中飛* 店數	變動	*冰潔* 店數	變動	*合計* 店數	變動
寄售網點								
本集團經營	432	-28	104	-7	–	–	536	-35
第三方經銷商經營	353	-10	142	32	–	–	495	22
小計	785	-38	246	25	–	–	1,031	-13
合計	3,117	-172	384	46	1	-19	3,502	-145

變動：與2026年3月31日相比

羽絨服業務按地區劃分之零售網絡

	於2026年9月30日	於2026年3月31日	變動
華東	**1,198**	1,242	-44
華中	**776**	807	-31
華北	**295**	313	-18
東北	**401**	392	9
西北	**380**	399	-19
西南	**452**	494	-42
合計	**3,502**	3,647	-145

地區

華東： 江蘇、安徽、浙江、上海、福建、山東

華中： 湖北、湖南、河南、江西、廣東、廣西、海南

華北： 北京、天津、河北

東北： 遼寧、吉林、黑龍江、內蒙古

西北： 新疆、甘肅、青海、陝西、寧夏、山西

西南： 四川、西藏、重慶、雲南、貴州

在26/27上半財年，以店態劃分，本集團除上述常規的若干店態門店(例如旗艦店、高端店、主流店及大眾店等)，亦陸續開設了900餘家旺季店(旺季店主要指在銷售旺季開設時間為1週至3個月不等的門店，其主要聚焦省會城市進行開設且落位主要集中在核心商圈及體育運動場等)。

貼牌加工管理業務：

26/27上半財年，本集團的貼牌加工管理業務收入約人民幣2,165.7百萬元，佔本集團收入的23.8%，較去年同期上升5.9%。貼牌加工管理業務來自前五大客戶的收入約佔貼牌加工管理業務收入的84.7%。

26/27上半財年，受國際貿易政策變化、地緣政治局勢及海外消費市場需求波動等因素影響，全球服裝供應鏈仍面臨較多不確定性。同時，人工、原材料及運輸成本的變化，以及匯率波動，亦對貼牌加工管理業務的經營帶來一定壓力。面對複雜的外部環境，本集團持續聚焦核心客戶，秉持品質優先、交付穩定及深化產品開發能力的發展方向，不斷提升業務競爭力。一方面，通過加強與核心客戶的溝通及協同，積極響應客戶需求，持續鞏固現有客戶合作關係，並穩步推進新客戶開發；另一方面，持續提升ODM自主研發及產品開發能力，圍繞羽絨服及戶外功能性服飾等重點品類，加強產品及原材料開發，拓展業務合作機會。同時，本集團進一步優化全球生產資源配置，推進海外產能佈局及運營能力建設，提升跨區域訂單承接與交付的靈活性，以更好地應對國際貿易環境變化及客戶供應鏈多元化需求。

26/27上半財年，本集團貼牌加工管理業務毛利率約為18.4%，較去年同期下降2.1個百分點。面對人工成本上漲、市場競爭加劇及匯率波動等因素，本集團持續加強供應鏈協同、生產效率及成本費用管理，並通過優化產品組合、提升自主開發能力及完善海外產能配置，努力保持業務經營質量及盈利能力的穩定性。

女裝業務：

26/27上半財年，國內女裝行業經營環境仍較為嚴峻，行業面臨消費者購買決策趨於審慎及市場競爭持續加劇等問題。與此同時，消費需求日趨多元化及個性化，渠道格局與消費模式持續演變，對女裝品牌的差異化定位、產品創新能力、市場響應速度及精細化運營水平提出了更高要求。在此背景下，本集團女裝業務面臨一定的經營壓力。本集團持續審視及優化女裝業務的經營策略，加強成本費用管控，着力改善業務經營質量。

本集團經營四個中高端女裝品牌，經過數十年的品牌沉澱，呈現出豐富的產品層次和特有的差異化風格定位。

26/27上半財年，本集團女裝業務錄得收入約人民幣216.1百萬元，較去年同期下降13.9%，佔本集團總收入的2.4%。本集團持續關注女裝業務經營表現，結合不同品牌的定位及發展階段，推進渠道結構、商品運營及費用管理優化。各女裝品牌的收入分佈如下：

按品牌劃分之女裝業務收入

	截至9月30日止六個月				
	2026年		2025年		
品牌	**人民幣百萬元**	**佔女裝業務收入百分比**	人民幣百萬元	佔女裝業務收入百分比	變動
杰西	**80.8**	**37.4%**	99.8	39.8%	-19.0%
邦寶	**46.3**	**21.4%**	60.8	24.2%	-23.9%
柯利亞諾及柯羅芭	**89.0**	**41.2%**	90.3	36.0%	-1.4%
女裝業務總收入	**216.1**	**100.0%**	250.9	100.0%	-13.9%

按銷售類別劃分之女裝業務收入

	截至9月30日止六個月				
	2026年		2025年		
銷售類別	**人民幣百萬元**	**佔女裝業務收入百分比**	人民幣百萬元	佔女裝業務收入百分比	變動
自營	**192.4**	**89.0%**	219.9	87.6%	-12.5%
批發	**23.7**	**11.0%**	31.0	12.4%	-23.5%
女裝業務總收入	**216.1**	**100.0%**	250.9	100.0%	-13.9%

時尚女裝－杰西(JESSIE)

26/27上半財年，杰西女裝持續推進經營管理體系優化，通過完善組織架構、職能分工及業務流程，進一步明確品牌定位，並圍繞品牌建設、產品創新、渠道結構及供應鏈管理等方面推進業務調整，持續提升品牌運營能力及經營管理效率。

品牌及產品方面，杰西女裝圍繞目標消費群體及品牌定位，持續優化品牌傳播策略，通過品牌推廣、內容營銷及終端形象升級等方式，加強品牌與消費者的溝通，並探索人工智能技術在品牌運營中的應用。在產品研發方面，品牌結合消費者需求及不同穿着場景，持續優化產品企劃與核心品類佈局，並通過非物質文化遺產相關聯名合作，將傳統文化元素融入產品設計，豐富產品風格及品牌內涵。

渠道及零售運營方面，杰西女裝持續優化現有渠道結構，聚焦核心市場及優質渠道資源，推進線上線下渠道協同發展。線上方面，通過引入專業運營合作夥伴，優化平台運營策略及費用管理；線下方面，持續完善經銷商分層管理及支持機制，深化重點區域市場經營，並推進加盟渠道的精細化管理。在零售運營方面，加強會員精細化管理及私域運營，推進重點門店建設及終端銷售人員能力提升。

時尚女裝－邦寶(BUOU BUOU)

26/27上半財年，邦寶女裝持續圍繞線上業務提質增效、線下渠道結構優化、品牌及產品升級、產銷協同與組織效能提升等重點方向，推進經營模式及管理體系優化，加強資源配置及費用管理。

渠道運營方面，邦寶女裝持續優化線上線下渠道佈局。線上方面，結合不同電商平台的定位及消費群體特點，引入專業代運營合作夥伴、加強營銷投放及費用管控等。線下方面，持續梳理及調整低效門店並加強租賃及相關經營費用管理、探索差異化門店經營模式等。

品牌及產品方面，邦寶女裝進一步明確「輕奢優雅浪漫、精緻社交」的品牌及產品定位，持續優化品牌視覺形象與產品設計風格，圍繞「小社交」及「精緻通勤」等核心穿着場景，深化目標消費群體需求洞察。通過將品牌特色與時尚趨勢相結合，持續推進核心品類及產品結構優化，豐富產品設計表達。

時尚女裝－柯利亞諾(KOREANO)及柯羅芭(KLOVA)

26/27上半財年，柯利亞諾和柯羅芭品牌女裝開啟尋根重塑之路，發掘各自品牌經典、獨特的元素；同時繼續推出通達款、福利款產品作為渠道銷售的產品補充，以支持線下納新、線上直播體驗，提高受眾、體驗及店效，保障各渠道穩定發展。

經營模式方面，柯利亞諾及柯羅芭女裝堅持以會員運營服務為基礎，傳承低調奢華的產品理念，以高級定制活動為牽引，通過邀約、寄售、互動服務、直播為主線的營銷模式，配合商場店慶、會員回饋等方式規劃推進全年營銷活動，同時提供日常穿搭、定制服務、互動體驗、生日及充值有禮等附加增值活動，向顧客傳遞品牌文化。

品牌推廣方面，全面佈局在線主流平台的內容傳播，推出階段性節日為主題的店舖宣傳活動，並通過AI賦能降本增效製作素材，進行多平台短視頻推廣與直播，多維度實現會員納新、喚醒和增量。

渠道拓展方面，圍繞「主流店舖形象升級、次級店舖頂場」的策略，增加區域性臨場特賣，加快存貨周轉和現金流回籠。

產品升級方面，正特價分級商品企劃管理優化，多級店舖匹配多級產品流轉，並減少新品款式研發數量，提升首單投產佔比、加強產品多輪評審方式，雖然新款產量同比大幅減少，但讓主力店舖有貨賣有貨補，降低滯銷、不動銷款佔比。

於2026年9月30日，本集團女裝業務的零售網點總數較上一財年期末淨下降22家至283家；其中，自營零售網點淨減少13家至219家，第三方經銷商經營的零售網點減少9家至64家。自營和第三方經銷商經營的零售網點分別佔整個零售網絡的77.4%和22.6%。在本集團女裝業務的總零售網點中，約有64.0%位於一、二線城市(即北上廣深及省會城市)，約有36.0%位於三線及以下的城市。

按女裝品牌劃分之零售網絡

	杰西		*邦寶*		*柯利亞諾*		*柯羅芭*		*合計*	
於2026年9月30日	店數	變動	店數	變動	店數	變動	店數	變動	店數	變動
專賣店										
本集團經營	–	–	4	–	–	–	–	–	4	–
第三方經銷商經營	9	–	1	–	–	–	–	–	10	–
小計	9	–	5	–	–	–	–	–	14	–
寄售網點										
本集團經營	81	-4	47	-9	42	1	45	-1	215	-13
第三方經銷商經營	48	-8	6	-1	–	–	–	–	54	-9
小計	129	-12	53	-10	42	1	45	-1	269	-22
合計	**138**	**-12**	**58**	**-10**	**42**	**1**	**45**	**-1**	**283**	**-22**

變動：與2026年3月31日相比

女裝業務按地區劃分之零售網絡

	於2026年9月30日	於2026年3月31日	變動
華東	**35**	39	-4
華中	**96**	103	-7
華北	**29**	25	4
東北	**33**	35	-2
西北	**54**	60	-6
西南	**36**	43	-7
合計	**283**	305	-22

地區
華東： 江蘇、安徽、浙江、上海、福建、山東
華中： 湖北、湖南、河南、江西、廣東、廣西、海南
華北： 北京、天津、河北
東北： 遼寧、吉林、黑龍江、內蒙古
西北： 新疆、甘肅、青海、陝西、寧夏、山西
西南： 四川、西藏、重慶、雲南、貴州

多元化服裝業務板塊

26/27上半財年，本集團的多元化服裝業務板塊收入約人民幣62.1百萬元，較去年同期下降2.9%。其中，本集團的校服業務在26/27上半財年錄得9.9%的上升。該業務板塊收入分佈如下：

按品牌劃分之多元化服裝業務收入

	截至9月30日止六個月				
	2026年		2025年		
品牌	**人民幣百萬元**	**佔多元化服裝業務收入百分比**	人民幣百萬元	佔多元化服裝業務收入百分比	變動
颯美特校服	**61.8**	**99.5%**	56.2	87.9%	9.9%
其他品牌及其他	**0.3**	**0.5%**	7.8	12.1%	-96.0%
多元化服裝業務總收入	**62.1**	**100.0%**	64.0	100%	-2.9%

按銷售類別劃分之多元化服裝業務收入

	截至9月30日止六個月				
	2026年		2025年		
銷售類別	**人民幣百萬元**	**佔多元化服裝業務收入百分比**	人民幣百萬元	佔多元化服裝業務收入百分比	變動
自營	**61.8**	**99.5%**	49.3	77.2%	25.4%
批發	**–**	**–**	14.0	21.8%	-100.0%
其他*	**0.3**	**0.5%**	0.7	1.0%	-57.1%
多元化服裝業務總收入	**62.1**	**100.0%**	64.0	100.0%	-2.9%

* *指來自租金收入*

校服業務 – 颯美特

26/27上半財年，本集團多元化服裝業務板塊項下的校服業務繼續由颯美特品牌運營。颯美特秉承「以衣承載教育，以衣傳承文化」的品牌理念，持續關注校服產品的安全性、舒適性、功能性及品質，致力於為學生提供符合校園生活及實際穿着需求的校服產品。

近年來，國內校服行業的市場環境呈現結構性變化。一方面，受人口出生規模下降及人口年齡結構調整等因素影響，學齡人口規模及其區域分佈逐步發生變化。校服需求與適齡學生人數、學校採購安排及產品更新週期具有較高關聯性，人口結構變化正逐步對部分學段的校服需求形成中長期約束。另一方面，隨着校服選用及採購管理制度持續完善，部分地區進一步強化自願選購、採購程序規範及價格管理等要求，校服市場的採購模式及競爭環境亦相應發生調整。上述因素共同增加了校服行業在市場需求、訂單獲取及經營管理等方面的不確定性。

面對行業需求結構及政策環境的變化，本集團持續審慎評估校服業務的發展狀況及經營效益，結合不同區域的市場特點、採購政策及實際訂單需求，優化業務佈局與資源配置，並加強訂單質量、成本費用及經營風險管理，以提升業務經營的穩健性及資源使用效率。26/27上半財年，颯美特品牌校服業務實現收入約人民幣61.8百萬元，較去年同期上升9.9%。

童裝業務、男裝業務及居家業務

本集團自18/19財年，開始對多元化服裝業務板塊項下的男裝業務及居家服業務進行全面縮減；與日本品牌Petit main合作的項目亦全面縮減。

線上銷售

近年來，隨着線上消費市場持續發展，主要電商平台的經營模式及競爭格局不斷演變，平台經營逐步由流量及規模擴張向商品經營質量、用戶價值及運營效率並重轉變。同時，內容營銷、會員精細化運營及人工智能技術的應用，進一步推動線上渠道在消費者觸達、商品推廣及經營管理等方面的創新。面對上述變化，本集團持續深化與核心電商平台的合作，圍繞品牌建設、新品經營、差異化商品策略及會員運營等重點方向，優化線上業務佈局及資源配置，提升線上渠道的經營質量及運營效率。

其一、品牌建設及平台協同方面，本集團持續深化與主要電商平台的業務合作，結合各平台的消費群體特徵及營銷資源優勢，圍繞品牌核心定位、重點產品系列及主要營銷節點，開展差異化品牌傳播及產品推廣。通過加強新品上市與平台營銷活動的協同，豐富品牌內容及產品價值的呈現方式，強化消費者對品牌專業屬性及核心品類的認知。同時，持續優化線上品牌傳播與平台運營的銜接機制，促進品牌建設與渠道經營相互協同。

其二、商品經營及渠道運營方面，本集團持續完善線上商品精細化運營機制，根據不同平台的渠道特點、消費需求及商品經營定位，優化商品組合與運營策略。在核心電商平台，圍繞重點品類及新品推廣，完善新品上市、商品展示及銷售運營的協同機制；在其他線上渠道，則結合平台消費特點及季節性需求，推進差異化商品經營，優化商品配置及銷售節奏。同時，通過不斷加強商品運營與平台經營資源的統籌協調，推動各線上渠道形成定位清晰、優勢互補的經營佈局，提升線上業務的運營質量。

其三、會員運營及消費者管理方面，本集團持續深化以消費者為中心的精細化用戶運營理念，圍繞新客戶拓展、核心會員維護及存量客戶價值提升，不斷完善線上用戶經營機制。一方面，通過加強與主要電商平台會員體系的協同，結合重點營銷活動、會員專屬權益及差異化互動服務等方式，持續拓展目標消費群體，提升會員活躍度及品牌黏性；另一方面，依托消費者行為分析及數字化運營工具，深化會員分層管理與精準觸達，優化商品推薦及服務體驗，加強與核心消費群體的長期聯繫。通過持續推進會員運營與商品經營、品牌傳播的有效協同，本集團進一步提升線上渠道的用戶運營效率，為業務長期穩健發展夯實客戶基礎。

本集團將繼續堅持以消費者需求為導向，深化核心電商平台差異化經營，強化品牌建設、商品運營及會員管理的協同，持續提升線上渠道的經營效率與業務發展質量。

在線上新興平台拓展方面，隨着內容電商平台持續發展，短視頻、直播及興趣推薦等多元化消費場景進一步融合，內容傳播與商品銷售之間的聯繫日益緊密。本集團積極把握內容電商的發展趨勢，持續深化以抖音為代表的新興平台業務佈局，圍繞品牌建設、商品運營、渠道管理及消費者服務等重點方向，完善內容電商運營體系，提升新興渠道的經營質量及運營效率。

其一、渠道建設及運營管理方面，本集團持續完善內容電商渠道佈局，優化自營業務與合作夥伴的協同經營模式，並通過加強直播運營基礎設施建設、優化直播內容及運營流程，提升渠道的商品展示及消費者服務能力。同時，結合不同消費人群及商品品類的經營特點，推進差異化店舖運營及精細化管理，加強平台資源、商品供應與運營團隊之間的協同，持續提升內容電商業務的運營效率。

其二、品牌建設及內容營銷方面，本集團持續發揮內容電商平台在品牌傳播、產品推廣及消費者互動等方面的優勢，圍繞羽絨服專業定位及核心產品系列，深化品牌內容建設與場景化營銷。通過短視頻、品牌自播及多元化內容合作等形式，加強產品功能、設計特色及穿着場景的傳播，提升品牌與不同消費群體的溝通效率。同時，圍繞重點新品及核心品類開展針對性推廣，推動品牌價值傳播與商品經營有效協同，持續深化消費者對品牌專業屬性及產品價值的認知。

其三、商品經營及用戶運營方面，本集團持續推進以消費者需求為導向的精細化商品運營，結合內容電商平台的消費特點及用戶反饋，優化商品結構、重點品類推廣及不同價格層次的產品組合。在鞏固核心羽絨服產品競爭力的同時，持續加強輕薄羽絨服等重點品類的運營，滿足不同消費群體對產品功能、時尚設計及穿着體驗的多元化需求。同時，通過加強消費者行為分析、用戶分層及品牌內容互動，深化目標客群經營，提升品牌與消費者的長期聯繫。

其四、數智化賦能方面，本集團持續探索人工智能技術在內容生產、商品展示及線上運營等領域的應用，通過人工智能輔助生成營銷素材、優化內容製作流程及加強數據分析，提升內容運營效率及市場響應能力。同時，持續完善相關運營管理機制，加強業務團隊及合作夥伴的協同，推動數字化工具與內容電商業務場景的有效融合，為新興平台業務的持續發展提供支持。

在26/27上半財年，本集團旗下全品牌線上銷售收入達到人民幣1,587.6百萬元，同比顯著上升11.3%。品牌羽絨服業務及女裝業務線上銷售的收入分別約為人民幣1,550.6百萬元及人民幣37.0百萬元，分別佔到品牌羽絨服業務、女裝業務收入的23.3%及17.1%。本集團線上收入中99.9%以上來源於自營業務收入。

合資及聯營公司運營

合資公司

於2021年12月1日，本公司之直接全資附屬公司波司登國際服飾有限公司與德國公司Bogner訂立有關成立合資公司(「**博格納合資公司**」)的合資協議。博格納合資公司在中國內地、中國香港、中國澳門及中國台灣擁有獨家銷售及分銷BOGNER和FIRE+ICE服飾的權利。

26/27上半財年，博格納合資公司持續圍繞高端專業滑雪及運動時尚的品牌定位，聚焦核心消費群體，深化品牌建設、產品結構優化及渠道運營管理。通過加強品牌專業形象與高端運動生活方式的結合，完善多元化產品佈局及全渠道零售網絡，持續提升品牌在中國高端滑雪及運動時尚市場的認知度，並穩步推進業務發展。

品牌建設方面，博格納合資公司持續強化專業滑雪與高端運動時尚相結合的品牌形象，圍繞目標消費群體的生活方式及消費需求，深化與時尚媒體、專業領域合作夥伴及高端運動社群的溝通與合作。通過品牌內容傳播、主題活動及會員互動等形式，提升品牌與核心消費群體的聯繫，並加強非雪季的品牌推廣及客戶培育，為後續雪季業務開展奠定基礎。

產品經營方面，博格納合資公司堅持以專業滑雪產品為核心，結合中國市場的消費特點及多元化穿着需求，持續優化產品結構及商品運營策略。在鞏固專業滑雪服飾優勢的同時，進一步拓展羽絨服、雪地靴及運動休閒外套等相關品類，推動產品組合由專業滑雪場景向都市運動及日常休閒等多元化場景延伸。同時，加強與德國品牌產品團隊的協同，優化產品開發及商品企劃，提升產品與目標消費群體需求的匹配程度。

渠道佈局方面，博格納合資公司持續完善高端零售網絡，圍繞核心城市、高端商業項目及專業滑雪消費場景，優化線下渠道佈局。26/27上半財年，博格納品牌進一步拓展高端購物中心渠道，並通過奧特萊斯及線上平台等不同渠道形態，豐富消費者接觸品牌及購買產品的方式。同時，持續加強會員精細化管理及門店零售服務，優化線上線下協同運營，提升渠道運營效率及消費者體驗。

聯營公司

為進一步打造立體品牌矩陣，本集團於24/25財年投資加拿大奢侈羽絨服品牌慕瑟納可(Moose Knuckles)。通過此次戰略投資，本集團成為Moose Knuckles的關鍵投資者，持股約為31.6%，為Moose Knuckles的聯營企業，全球知名私募股權投資機構凱輝基金仍是Moose Knuckles的控股股東。

此外，為進一步佈局海外產能及加強整合上游資源優勢，本集團亦投資於其他合資及聯營公司，包括位於越南及印尼的工廠，以及位於中國的原材料供應商，並於26/27上半財年健康運營。

26/27上半財年，本集團錄得應佔合營及聯營公司之相應比例的虧損約為人民幣24.7百萬元。

毛利

26/27上半財年，本集團毛利由去年同期的約人民幣4,466.7百萬元增加0.4%至約人民幣4,485.7百萬元。

毛利率方面，品牌羽絨服業務毛利率上升0.4個百分點至59.5%，主要由於品牌羽絨服業務板塊之自營渠道收入增速快於批發渠道收入增速，而自營渠道的毛利率高於批發渠道的毛利率所致。貼牌加工管理業務方面，主要受到成本上升、競爭加劇及匯率波動的影響，該板塊毛利率較上一財年同期下降2.1個百分點至18.4%。而在女裝市場激烈競爭及消費市場相對低迷環境下，女裝業務毛利率下降至48.0%。

綜上，結合貼牌加工管理業務收入增速快於品牌羽絨服業務，且貼牌加工管理業務毛利率較品牌羽絨服業務毛利率低所帶來的結構性調整等多重因素的影響下，本集團整體毛利率在26/27上半財年較上一財年同期小幅下降0.7個百分點至49.3%。

有關各品牌毛利率的分析表如下：

	截至9月30日止六個月		
品牌	**2026年**	2025年	變動（百分點）
波司登	**65.7%**	64.8%	+0.9
雪中飛	**47.0%**	47.9%	-0.9
冰潔	**-52.1%**	-63.4%	+11.3
品牌羽絨服業務	**59.5%**	59.1%	+0.4
貼牌加工管理業務	**18.4%**	20.5%	-2.1
杰西	**49.5%**	60.4%	-10.9
邦寶	**30.6%**	66.0%	-35.4
柯利亞諾及柯羅芭	**55.7%**	55.3%	+0.4
女裝業務	**48.0%**	59.9%	-11.9
多元化服裝業務	**29.5%**	27.8%	+1.7
本集團	**49.3%**	50.0%	-0.7

經營溢利

26/27上半財年，本集團的經營溢利穩定高質量上升5.0%至約人民幣1,593.1百萬元，經營溢利率為17.5%。經營溢利金額上升主要由於本集團在實現收入穩定高質量發展的同時，亦關注在日常運營中銷售及分銷開支、及行政開支等方面費用的有效使用效率。綜合而言，本集團經營溢利率與去年同期相比小幅提升0.5個百分點。

分銷開支

26/27上半財年，本集團的分銷開支主要包括廣告和宣傳費用、使用權資產折舊費、或有租金以及銷售僱員開支，約達人民幣2,378.2百萬元，較去年同期下降3.2%。分銷開支佔本集團總收入為26.1%，比去年同期下降1.4個百分點。

行政開支

本集團的行政開支主要包括薪酬及福利、股份支付開支、折舊及顧問費用等。26/27上半財年，行政開支約為人民幣638.4百萬元，較去年同期下降1.0%；行政開支佔本集團總收入的比例為7.0%，較去年同期下降0.2個百分點。

融資收入

26/27上半財年，本集團的融資收入約人民幣181.7百萬元，較去年同期下降35.3%。融資收入下降主要由於本集團在本財年理財產品收益、其他金融資產收益減少所致。

融資成本

26/27上半財年，本集團的融資開支約人民幣61.3百萬元，較去年同期下降13.9%。融資成本下降主要是由於本集團在26/27上半財年之計息借貸及已貼現票據利息下降所致。

稅項

26/27上半財年，本集團所得稅開支下降至約人民幣446.2百萬元，實際稅率約為26.4%，較去年同期實際稅率下降2.1個百分點。實際稅率同比下降主要是由於考慮到本集團截至目前境外資金充裕，與去年同期相比，於26/27上半財年就將於可見未來自中國附屬公司盈利向境外附屬公司分派股息計提的中國股息預扣稅減少。

股息

董事會建議派發截至2026年9月30日止六個月的中期股息每股普通股6.6港仙(相等於約人民幣5.7分)。建議股息將於2027年1月12日或前後支付予2026年12月21日(為記錄日期)名列本公司股東名冊的股東。

流動資金及財務來源

於26/27上半財年，本集團經營活動所使用的現金淨值約為人民幣1,986.8百萬元，投資活動所產生的現金淨值約為人民幣4,113.9百萬元，及融資活動所使用的現金淨值約為人民幣2,764.0百萬元。截至2026年9月30日，本集團的現金及現金等價物約為人民幣2,251.8百萬元。

於2026年9月30日，現金及現金等價物指貨幣單位的分佈如下：

	人民幣千元
人民幣	1,040,500
美元	891,700
英鎊	1,376
港元	306,563
歐元	42
新加坡幣	11,163
日圓	500
越南盾	1
總計	2,251,845

為使本集團可用現金儲備獲得合理回報，在金融機構存款利率及理財業績比較基準持續下行的背景下，本集團配置一定規模的定期存款以期獲得穩定的收益。同時，為滿足集團日常用款需求的基礎上獲得合理的理財收益，本集團配置中國內地銀行(主要為四大行及股份制商業銀行)的中低風險銀行理財產品，理財產品的配置期限按照集團資金需求靈活配置，大多為一年期以內。

於2026年9月30日，本集團的銀行借款約為人民幣1,004.0百萬元(2026年3月31日：人民幣957.0百萬元)。本集團的負債比率(即債務總額除以權益總額)為5.9%(2026年3月31日：5.2%)。

本集團預期可與借貸人取得新借貸，以取代於可見的將來將會到期的現有借貸，如不可行，本集團有充裕的現金和可供出售的資產以滿足償還借貸的要求。

2026年9月，國際權威評級機構穆迪投資者服務公司(「**穆迪**」)將波司登長期發行人評級由Baa3上調至Baa2，評級展望調整為「穩定」。主要依據包括集團在消費增長放緩環境下仍保持收入及盈利增長，以及穩健的財務狀況、較低槓桿水平和充足的淨現金儲備。2026年7月，標普全球評級(「**標普**」)確認波司登長期發行人信用評級為BBB-，並將評級展望由「穩定」調整為「正面」，反映其對公司信用狀況後續改善可能性的判斷。

可持續發展

本集團始終將環境、社會及管治(「**ESG**」)理念融入經營管理，堅持以長期主義推動企業高質量發展。圍繞「以消費者為導向，引領可持續時尚」的ESG願景，本集團持續完善ESG戰略體系，推動可持續發展理念與經營管理深度融合。

ESG表現獲國際權威機構高度認可

本集團持續深化ESG管理體系建設，積極對標國際可持續發展標準及行業最佳實踐，在企業管治、氣候變化、負責任供應鏈及可持續產品創新等領域取得積極進展，屢獲國際權威機構認可。自2025年10月22日起，本集團在摩根士丹利資本國際公司(「**MSCI**」)發布的ESG評級中獲得最高評級AAA評級並維持至今，穩居中國品牌紡織服裝行業前列。2026年，本集團首次入選《可持續發展年鑑2026》(S&P Global Sustainability Yearbook 2026)及道瓊斯同類最佳指數(DJ BIC)，連續第三年入選《可持續發展年鑑(中國版)》，同時榮獲中國企業標普全球CSA評分最佳1%及行業最佳進步企業表彰。26/27上半財年，本集團再次在萬得(Wind)信息技術有限公司發布的ESG評級中獲得了最高評級AAA，並在A股及港股紡織服裝行業222家上市公司中排名第一。

深度參與國際倡議與行業交流

本集團積極參與國際可持續發展倡議與行業交流，持續可持續時尚理念在行業內的傳播與實踐。

2025年，本集團正式成為聯合國環境規劃署(UNEP)「一個地球網絡」(One Planet Network)旗下「零售影響力」(Retail4Impact)全球倡議的榮譽參與者。2026年，波司登再次簽署承諾：將遵循聯合國《關於提供產品可持續性信息的準則》所提出的十項原則，持續完善產品綠色聲明及相關信息管理機制，堅持透明、真實、負責任的信息披露，積極回應消費者對產品可持續性信息的關注。

2026年6月，本集團參加了由中國紡織工業聯合會主辦、中國紡織信息中心承辦，聯合國氣候變化框架公約秘書處、聯合國工業發展組織官方支持的2026「氣候創新•時尚大會」，與各界政產學研專家、全球品牌與國際氣候機構代表就紡織綠色轉型與全球時尚碳中和路徑展開深入研討，共探產業可持續高質量發展新方案。

基於「1+3+X」ESG戰略深化建設路徑

「1+3+X」ESG戰略框架

2024年6月，本集團董事會全票通過「1+3+X」ESG戰略框架，以「以消費者為導向，引領可持續時尚」為ESG願景，明確短期、中期及長期三項核心目標，並圍繞「自然向好、產品先鋒、以人為本」三大方向開展系列專項行動，推動ESG理念融入集團經營管理及價值鏈各環節。隨後，本集團進一步細化ESG戰略建設路徑，提出「一個平台、六個議題、十三個專項」的戰略支柱，以數字化管理平台為基礎，圍繞重點可持續發展議題推進專項工作，持續提升ESG管理的系統性及執行力。

完善ESG治理架構，強化責任落實

在ESG治理方面，本集團建立「董事會－可持續發展督導組－執行部門」三級治理架構。董事會作為最高決策機構，對可持續發展的整體方向、戰略、目標、表現與報告承擔最終及全部責任，並將ESG工作執行情況納入年度審議議程。可持續發展督導組在高管層面承擔統籌角色，負責協助董事會評估制定可持續發展目標與路徑，統籌跨部門資源，定期及不定期開展工作研討，並按季度向董事會匯報ESG事項。各執行部門負責落實ESG常規項及專項工作，協同督導組將戰略轉化為日常管理行動。

推動氣候績效與高管薪酬掛鈎

本集團持續深化氣候治理機制，已將氣候行動績效納入董事局主席兼總裁的薪酬考核機制，相關績效部分佔其總薪酬的5%，並將該機制延伸至其他高級管理層及核心員工，推動氣候行動責任在組織內部有效傳導。

ESG數字化管理平台持續升級

在數字化管理方面，本集團依托自主研發的供應鏈ESG數字化管理平台，已實現對100%核心供應商ESG績效的數字化追溯，涵蓋能源消耗、碳排放等關鍵數據，並通過季度跟蹤機制持續收集和管理供應商ESG績效信息。

2026年，我們持續升級數字平台，以覆蓋能源管理、產品碳足跡、辦公及員工行為等多元場景；2026年7月已成功上線員工低碳管理平台，進一步完善集團全價值鏈ESG數據管理體系。

強化集團ESG理念宣貫，推動戰略落地

同時，本集團持續加強ESG戰略的內部宣貫與組織協同，2026年7月召開集團ESG啟動大會，圍繞重點議題向各業務單元傳達ESG戰略目標及具體管理要求，推動集團ESG戰略由頂層設計向業務實踐轉化。

26/27上半財年ESG重點工作包括但不限於以下事項：

- 在產品碳足跡管理方面，本集團積極推動產品碳足跡管理體系建設，將產品生命周期碳排放管理作為推動綠色產品創新及全價值鏈減碳的重要抓手，持續探索產品碳足跡核算與管理機制。依據ISO 14067及PAS 2050標準，本集團與專業機構合作推進產品碳足跡核算及認證，多款核心產品已通過中國質量認證中心(CQC)碳足跡認證。同時，本集團自主搭建產品碳足跡管理平台，完善產品全生命周期碳排放核算的基礎邏輯，逐步實現對原材料採購、生產製造及產品流通等環節碳排放的系統性追蹤。在上游供應鏈減碳方面，本集團依托供應鏈ESG數字化管理平台追蹤核心供應商能源消耗及碳排放數據，推動供應鏈碳排放信息透明化。26/27上半財年，波司登持續推動供應商清潔能源應用，上游供應商清潔能源使用總量達6,407兆瓦時，其中包括綠電採購2,915兆瓦時、光伏發電3,492兆瓦時。

- 在綠色設計與循環經濟方面，本集團持續將綠色設計及循環經濟理念融入產品研發與材料創新，踐行循環設計理念與有機材料認證標準，並將化學品管控納入正式產品開發流程；在環保低碳面料使用方面，本集團已在多款產品面料中應用以物理回收工藝製得的回收紗線，於原材料端實現循環利用，減少原生石油基原料消耗；部分產品面料的回收紗線佔比更達到100%，有效降低面料生命周期的碳排放。同時，本集團將生物基面料領域的研究成果成功實現落地應用，於多款產品中採用源自可再生植物的生物基彈性纖維，在降低本集團對石化基原料依賴的同時，亦憑藉其舒適與主動調溫的特性，為消費者帶來全新的穿着體驗。

- 在負責任原材料採購方面，本集團持續擴大經全球再生標準(GRS)認證的面料採購及應用。本集團關聯方工廠90%的面料符合GRS認證。在負責任羊毛採購方面，貼牌加工管理業務羊毛款面料100%取得負責任羊毛標準(RWS)認證，確保羊毛原材料採購符合相關動物福利及土地管理要求；在關鍵輔料採購方面，積極擴大Textile Exchange相關認證拉鏈的採購及應用。

- 在化學品管理方面，本集團於2026年9月正式發佈化學品淘汰路線圖及五年行動計劃，圍繞六類重點有毒有害化學物質制定分階段淘汰時間表，以2030年實現供應鏈有毒有害化學物質零排放為目標。在產品無氟化轉型方面，本集團制定《波司登氟化物管控內控標準》，在保障產品功能及穿着體驗的同時，推動產品向更加環保的方向轉型。目前，本集團已在部分高端商務系列及部分高端戶外系列中完成無氟面料替換，逐步形成從內控標準制定、無氟面料篩選到訂單交付的全流程管理閉環，並對41款核心心智產品開展無氟相關檢測，測試通過率達到100%。

- 在供應鏈管理方面，本集團堅持內外部審核相結合的管理模式，對供應商在勞工權益、職業健康與安全、環境保護、化學品管理及商業道德等方面的表現進行綜合評估以確保100%的供應商審核率；在問題整改方面，本集團進一步完善審核發現問題的分級管理及閉環整改機制，要求供應商針對審核發現的不符合項在15至30日內完成整改，對於關鍵不符合項實現100%跟進整改，並通過第三方機構或內部專業團隊進行覆核驗證，推動供應鏈管理由合規審核向持續改善轉變。

- 在生活工資保障方面，本集團設定於2038年推動100%核心供應商向員工支付達到生活工資水平的薪酬的目標，生活工資的計算遵循國際勞工組織(ILO)對生活工資的定義，並參考Anker生活工資方法論及IDH相關計算標準，推動供應商建立更加合理、透明的薪酬管理機制。26/27上半財年，已完成100%核心供應商生活工資專項調研，為後續制定針對性的改善計劃及推進生活工資目標提供依據。

- 在人才發展方面，本集團建立覆蓋所有全職正式員工的人才培訓體系，持續開展分層分類的人才培養及培訓活動，依托波司登商學院集團級數字化學習平台完善線上學習資源及課程體系，專門設立ESG學習專區。26/27上半財年，本集團ESG培訓累計觸達員工5,229人，推動可持續發展理念融入日常工作及企業文化。

- 在商業道德方面，本集團將商業道德與反腐敗要求融入集團治理及日常經營管理，持續完善常態化審計監督機制，審計範圍覆蓋集團所有分公司、子公司及各運營領域，圍繞供應鏈、品牌運營、零售及物流等重點業務領域，同時建立定期專項審計機制，確保至少每三年對所有業務和運營地開展一次深入的商業道德及反腐敗審計，系統評估相關制度執行情況及內部控制有效性。

持有的重大投資、關於附屬公司的重大收購及出售，以及未來作重大投資或購入資本資產的計劃

於26/27上半財年內，除已披露者外，本集團並無持有其他重大投資，亦沒有進行有關附屬公司、聯營公司或合營企業的重大收購或出售。截至2026年9月30日，董事會並無批准任何其他重大投資或資本資產購入。

或然負債

於2026年9月30日，本集團並無重大或然負債。

承擔

於2026年9月30日，本集團的資本承擔約為人民幣229.4百萬元，主要涉及信息系統、物業及設備以及其他經批准的經營及發展項目（2026年3月31日：人民幣154.2百萬元）。

資產質押

於2026年9月30日，本集團約人民幣1,027.4百萬元的銀行存款已抵押予銀行以開具應付票據（2026年3月31日：約人民幣403.4百萬元）。

財務管理及理財政策

本集團的財務風險管理由本集團總部的財務管理中心負責。本集團採取審慎的融資及理財政策，通過優先考慮防範風險並保持穩健的現金管理策略。本集團於26/27上半財年的資金來源主要為經營活動產生的現金及銀行借款。本集團理財政策的主要目的是在確保流動性的基礎上適當提升資金的綜合收益水平。

外匯風險

本集團的業務經營主要位於中國，本集團附屬公司的收入及開支均以人民幣計值，因此本集團選擇人民幣作為呈報貨幣。本集團的若干現金及銀行存款乃以港元或美元計值。本公司及其若干海外附屬公司選擇以美元或港元作為功能貨幣。港元、美元及英鎊或者兑換有關實體各自功能貨幣的匯率的任何重大波動或會對本集團造成重大影響。

面對着貨幣市場不穩定性，本集團將適時利用遠期外匯合約及外幣掉期以盡量減低匯率變動帶來之風險。

人力資源

截至2026年9月30日，本集團擁有全職員工12,927名（2026年3月31日：12,895名）。26/27上半財年的員工成本（包括董事酬金及按股權結算的股份支付開支）約為人民幣936.3百萬元，較去年同期下降2.0%。

基於本集團成為「全球領先的羽絨服專家」的戰略部署，圍繞顧客顯性感知到的價值創造，鏈接本集團的戰略核心能力要求，本集團立足現在、放眼未來，構建符合戰略要求的組織人才發展規劃，加強戰略關鍵員工的識別與發展，積極儲備和培育新生一代年輕力量。基於此，本集團系統化搭建波司登人才發展體系，一方面通過體系的專業運作對在職管理類(M)和專家類(P)核心骨幹型人才雙通發展梯隊建設，滿足當下組織發展需求，以保障短／中期戰略目標的實現。同時，基於戰略的未來發展，本集團常態化實施校招生人才培育，將大學生作為本集團人才內生體系的基石，夯實儲備生的數量和質量是打造本集團人才內生體系的關鍵環節和基礎保障。2025/26屆校園招聘通過超級管培生項目、校招生培養計劃、零跑行動三大校招項目落地實施和鎖定優質生源，旨在吸引一批文化和性格基因匹配的目標院校一流大學生加入，持續打造並穩固本集團紡服類院校第一僱主品牌形象，持續擴大波司登僱主品牌影響力。

本集團的薪酬及花紅政策主要是根據每位員工的崗位責任、工作績效、突出貢獻及服務年期，以及現行市場情況釐定。基於此，本集團構建了以價值創造為導向的薪酬激勵體系，確定固定薪資和浮動激勵相結合的薪酬結構，以整體組織績效和員工績效相捆綁的價值分配機制，建立公平公正的員工薪酬激勵分配標準，對組織人才發展始終正向驅動。同時，本集團建立了滿足

時代型人才需求的福利體系，持續滿足年輕化人才加盟公司的生活需求，一方面在實施常規體檢的基礎上建立核心管理人才的高端醫療項目和構建優質就餐條件、辦公條件，另一方面為本集團僱員提供舒適、和諧的生活環境；倘非本地大學畢業生、專業技術人員及管理人員在常熟沒有住所，一經錄用，本集團為他們提供配備酒店式管理服務的員工宿舍或相應住宿補貼。

企業文化

本集團高度重視企業文化的建設和傳承，我們堅信文化是本集團實現發展目標「創百年品牌、樹百年企業」的根基所在，是本集團引領發展、生生不息的核心驅動力，是企業和品牌在創業過程中，凝聚的基因和精髓，是貫穿企業發展的靈魂和血脈，是發展動力、精神支柱、指導方向。本集團在發展歷程中，凝聚了波司登特色的優秀企業文化，也湧現出了一大批具有波司登基因的關鍵人才與優秀骨幹，也正是有了文化的強大牽引，才促使本集團順利完成過往的戰略轉型、並為未來的戰略實施奠定基礎。

本集團尊重並支持勞工的結社自由，除在員工手冊中說明了尊重本集團員工結社自由和集體談判的權利，在《供貨商管理政策》和《供貨商手冊》中亦明確供貨商需尊重勞工結社自由和集體談判的權利，並需符合國際勞工組織(ILO)相關標準。

本集團倡導企業文化踐行，聚焦戰略核心工作項，通過文化理念宣貫氛圍打造、文化行為化、文化制度化、優秀標杆人物打造組織經驗沉澱、文化社團打造、文化拓展活動、文化踐行評估等系列活動，形成從「文化理念認同，到文化內涵領悟，到文化行為滲透，再到行動踐行，最終取得價值結果」的正向循環，打造「用戶第一的導向，開放創新的文化土壤、價值成果的評價激勵、永爭第一的奮鬥精神」使團隊思想理念高度一致、目標行動高度一致，牽引團隊合力向前，以確保戰略目標高效達成。

人才培養

本集團秉持「讓想做事者有機會、讓能做事者有舞台、讓做成事者有收穫」的人才理念，制定與企業發展戰略相匹配的人才發展戰略，聚焦人才「選、用、育、留」，開展系統的人才建設工作，凝聚了一大批優秀人才團隊，為企業的發展提供了堅實支撐。

為更好地支撐本集團1-3年的戰略落地，本集團非常重視人才的培養，人才為企業「第一資源」，經過多年沉澱，人才培養已建立科學的培養體系；從戰略譯碼、組織能力盤點，人才識別及打造，人崗匹配等不斷更新迭代，適配戰略目標及人才培養目標落地。一方面，本集團堅持從外部引入領先型人才，以匹配市場變化，引領行業發展，建立領先優勢；另一方面，本集團亦會從內部持續培養優秀的經營型管理幹部隊伍、專業專家人才、中長期戰略儲備性人才，持續構建人才梯隊，升級組織能力，激發組織活力，保障戰略落地。

本集團持續重視核心經營管理團隊建設，通過戰略共識、專業培訓及跨部門協同，提升管理團隊的經營能力、組織效率及戰略執行力，為集團長期發展提供人才保障。

基於本集團三年的業務戰略規劃，對戰略性儲備人才需求凸顯。截至2026年9月30日，共計輸出1,140名優秀大學生，266名優秀後備經理，72名優秀後備總監，30名優秀零售公司總經理，為本集團提供戰略人才、助力全球領先的羽絨服專家戰略目標實現奠定紮實基礎。

未來發展

本集團將繼續堅持品牌引領的發展模式，堅定「聚焦羽絨服主航道、聚焦時尚科技功能服飾主賽道」的「雙聚焦」戰略方向，以「成為世界領先的時尚科技功能服飾集團」為長期戰略願景，持續深化核心主業經營，優化品牌及業務佈局，提升集團整體資源配置效率及經營管理水平。

在戰略佈局方面，本集團將以波司登主品牌為核心，進一步完善差異化、多層次的品牌矩陣，強化各品牌在目標市場、產品定位及消費客群方面的協同與互補。在持續鞏固羽絨服核心主業競爭優勢的基礎上，圍繞消費者對時尚、科技及功能性服飾的多元化需求，審慎拓展相關產品品類及業務發展空間。同時，通過深化全球優質資源整合，逐步完善國際市場佈局，提升品牌國際競爭力及集團全球化經營能力。

在經營管理方面，本集團將堅持以消費者價值為導向，持續強化品牌建設、產品創新、渠道運營及客戶體驗等核心經營能力，深化研發設計、商品運營、供應鏈管理及零售終端之間的協同，推動業務運營效率與經營質量的持續提升。同時，積極推進人工智能等新一代數字技術與經營管理的融合應用，完善數字化管理體系及組織能力建設，增強集團對市場變化的響應能力及長期發展的韌性。

羽絨服業務：

品牌羽絨服業務

本集團將繼續聚焦羽絨服核心主業，堅持以品牌引領帶動產品創新、渠道運營及供應鏈管理的協同發展，持續鞏固專業羽絨服領域的經營優勢。在此基礎上，結合不同品牌的市場定位與目標消費群體，完善差異化品牌及產品佈局，進一步提升品牌羽絨服業務的經營質量及競爭能力。

品牌方面，本集團將圍繞「全球領先的羽絨服專家」的品牌定位，持續強化品牌專業價值與消費者認知，以核心消費人群及重點品類為基礎，優化品牌傳播與用戶經營方式。同時，發揮波司登、雪中飛及其他相關品牌的差異化定位優勢，加強品牌矩陣協同，滿足不同消費層級及穿着場景的需求。

產品方面，本集團將繼續以消費者需求及產品品質為導向，深化核心品類經營，加強原創設計、功能面料、工藝技術及產品質量管理等方面的創新。圍繞羽絨服核心產品及相關時尚科技功能服飾，合理優化產品結構與商品組合，推動研發設計、商品企劃及市場需求之間的有效銜接，提升產品功能價值與穿着體驗。

渠道方面，本集團將持續優化渠道結構及資源配置，聚焦核心市場、優質商圈及重點門店的經營質量，完善分層分級的零售運營體系。通過深化「一店一設」、「一店一策」的精細化管理，強化會員經營、終端服務及線上線下協同，提升品牌、商品與消費客群的匹配程度，持續改善單店經營效率及消費者體驗。

商品及供應鏈管理方面，本集團將持續完善以終端需求為導向的商品運營機制，強化訂貨、生產、補貨及庫存管理之間的協同，提升柔性快反及供應鏈資源統籌能力。同時，深化與優質供應商的合作，加強質量管理、成本控制及供應鏈數字化建設，在滿足市場需求的基礎上，審慎平衡商品供給、庫存水平與經營效率。

貼牌加工管理業務：

本集團將繼續以「高質量、穩增長」為經營導向，深化與現有核心客戶的合作關係，並結合市場需求及產能條件審慎拓展新客戶與相關產品品類。通過提升ODM自主開發、產品技術及供應鏈協同能力，優化國內外生產資源配置，增強訂單承接及交付的靈活性。同時，持續關注國際貿易政策、生產成本及匯率波動等外部因素，加強成本費用及經營風險管理，推動貼牌加工管理業務穩健發展。

時尚女裝業務：

本集團將結合各女裝品牌的定位、目標消費群體及經營實際，持續優化業務發展模式及資源配置，深化品牌及產品差異化經營。通過完善渠道結構、商品企劃、供應鏈協同及費用管理，提升業務運營效率及經營質量，並根據市場環境與經營效益審慎推進相關業務調整，促進女裝業務健康發展。

暫停辦理股份過戶登記

本公司將由2026年12月21日至2026年12月23日(包括首尾兩日)暫停辦理股份過戶登記手續，此段期間將不辦理股份過戶。為符合於2027年1月12日或前後獲派建議中期股息的資格，股東須將所有正式填妥的過戶文件及隨附的有關股票於2026年12月18日下午4時30分之前送達本公司香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖。

購買、出售或贖回本公司上市證券

於26/27上半財年，本公司以總代價123,536,040港元在聯交所回購合共31,000,000股股份及註銷合共4,246,000股股份。回購股份之詳情如下：

月份	回購股份數目	回購每股最高價格 *（港元）*	回購每股最低價格 *（港元）*	總代價 *（港元）*
2026年4月	2,000,000	4.04	4.04	8,080,000
2026年9月	29,000,000	4.06	3.89	115,456,040

除上文所述，本公司及其附屬公司於26/27上半財年概無購買、出售或贖回本公司任何上市證券。

企業管治守則及企業管治報告

董事認為，本期間內本公司一直遵守上市規則附錄C1所載的守則條文，惟以下偏離者除外：

- 守則第C.2.1條規定，主席與首席執行官的角色應分開及不應由同一個人擔任。高德康先生是本公司主席兼首席執行官以及本集團的創辦人。董事會相信，鑒於高德康先生的角色特殊、其經驗及其於中國羽絨服行業所建立良好的市場聲譽以及高德康先生在本公司策略發展的重要性，故須由同一人擔任主席兼首席執行官。這雙重角色有助提供強大而貫徹一致的市場領導，對本公司有效率的業務規劃和決策至為重要。由於本集團所有主要決策均會諮詢董事會及有關董事會委員會成員，而董事會有三名獨立非執行董事提出獨立見解，故董事會認為有足夠保障措施確保董事會權力平衡。

- 守則第B.2.4條規定，倘發行人的所有獨立非執行董事於董事會任職均超過九年，則發行人應於下次股東週年大會上委任一名新獨立非執行董事。本公司所有獨立非執行董事已任職超過九年。本集團將採取實際行動，適時委任一名新獨立非執行董事。提名委員會將繼續檢討董事會架構、考慮一系列多元化方面以及候選人將為董事會帶來的益處及貢獻。

- 守則第B.3.5條規定，發行人應為提名委員會委任至少一名不同性別的董事。目前，提名委員會全體成員均為男性董事。為此，本集團正積極甄選合適的女性候選人，以加入提名委員會。

中期業績及中期報告於聯交所及本公司網頁發佈

本公告將在聯交所網頁(http://www.hkexnews.hk)及本公司網頁(http://company.bosideng.com)發佈。載有上市規則附錄D2所需所有資料的截至2026年9月30日止六個月的中期報告，將適時於聯交所及本公司網頁上發佈。

承董事會命
波司登國際控股有限公司
董事局主席
高德康

香港，2026年11月25日

於本公告日期，執行董事為高德康先生、梅冬女士、黃巧蓮女士、芮勁松先生及高曉東先生；獨立非執行董事為董炳根先生、王耀先生及魏偉峰博士。