

概 要

本概要旨在為閣下提供本文件所載資料的概覽。由於其為概要，故並非載有全部可能對閣下屬重要的資料。此外，任何[編纂]均涉及風險。[編纂][編纂]涉及的若干風險載於「風險因素」一節。閣下在決定是否[編纂]前，應細閱完整文件。

概覽

我們立志成為全球知名的戶外品牌，致力於提供高性能的戶外服飾及裝備，助力用戶充分領略自然之美。我們的核心品牌伯希和創立於2012年，內涵探險精神，致力於突破戶外服飾的極限。我們通過伯希和品牌為各種戶外活動、運動健身及城市通勤提供廣泛的產品¹，涵蓋服裝、鞋類以及裝備及配飾。於2024年，與中國內地高性能戶外服飾行業的頂尖企業相比，伯希和展現出強勁增長。具體而言，根據弗若斯特沙利文的資料，我們的淨銷售額由2022年的人民幣350.9百萬元增加至2024年的人民幣1,733.1百萬元，複合年增長率（「CAGR」）為122.2%，按2024零售額計算，我們的伯希和品牌躋身中國內地三大本土高性能戶外服飾¹品牌，佔同年市場份額的5.2%。根據同一資料來源，按零售額計算，伯希和品牌於2024年佔中國內地市場份額的1.7%，涵蓋國內及國際品牌。

我們主要以直接面向消費者（「DTC」）的多渠道模式輔以電子商務平台銷售及分銷網絡銷售產品。此外，我們致力於升級我們的戶外產品的創新並提供超越客戶期望的高性能及物超所值的戶外服飾及裝備。我們的「奔赴自然」活動，結合卓越的品牌影響力及多款暢銷戶外服裝產品，已於專業運動員及戶外愛好者中建立忠實的客戶群。

得益於我們不懈擴張，我們的收入及淨利潤於往績記錄期間大幅增長。我們的收入由2022年的人民幣378.5百萬元大幅增加至2023年的人民幣908.1百萬元，並於2024年進一步增加至人民幣1,766.1百萬元，於2022年、2023年及2024年的毛利率分別為54.3%、58.2%及59.6%。此外，我們的收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣563.3百萬元增加62.3%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣914.4百萬元，各期間的毛利率分別為60.9%及64.2%。受益於品牌知名度持續提升及營運效率改善，我們的淨利潤由2022年的人民幣24.3百萬元增加至2023年的人民幣151.9百萬元，並於2024年進一步增加至人民幣283.1百萬元。其亦由截至2024年6月30日止六個月的人民幣82.2百萬元增加至2025年同期的人民幣85.2百萬元。我們於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月的經調整淨利潤（非香港財務報告準則計量）分別為人民幣27.6百萬元、人民幣156.0百萬元、人民幣304.3百萬元、人民幣88.1百萬元及人民幣111.5百萬元，經調整淨利率（非香港財務報告準則計量）分別為7.3%、17.2%、17.2%、15.6%及12.2%。請參閱「財務資料—非香港財務報告準則計量」。

¹ 高性能戶外服飾專為滿足在自然地形中進行動態活動時的高性能需求而設計，包括但不限於登山、徒步及越野跑等活動。有關詳情，請參閱「行業概覽」。

概 要

我們的品牌及產品

我們的產品組合種類繁多，可滿足男女老幼等廣泛客戶群的需求，適合不同季節及場合。於往績記錄期間，服裝及鞋類為我們的主要產品類別，佔總銷售額的大部分。截至2025年6月30日，我們伯希和品牌的服裝及鞋類產品包括653個標準產品單位（「SPU」）。

截至往績記錄期間，我們於伯希和品牌下建立了四個產品系列，即巔峰系列、專業性能系列、山系列及經典系列。我們的巔峰系列（於2025年推出）及專業性能系列面向專業登山者、戶外探險家及戶外科研人員，而山系列及經典系列則面向戶外運動愛好者、旅行者及城市用戶。每個系列還提供一系列配套的戶外裝備及配飾，如登山杖和帳篷，以滿足不同用戶的需求。於往績記錄期間，我們絕大部分收益來自經典系列產品的銷售。



專業探險家
精英性能 — 巔峰系列



專業戶外運動愛好者
進階保護 — 專業性能系列



專為戶外運動愛好者
設計的時尚精緻戶外服裝 — 山系列



防護與舒適感
融入現代風格 — 經典系列

概 要

- **巔峰系列**。該系列於2025年1月推出，專為極限環境下的精英性能需求設計，適合專業登山者、極限探險家以及需要在極端天氣條件下進行戶外活動的人群。該系列採用Pertex面料、PrimaLoft、eVent面料線、1000蓬鬆度拒水鵝絨、Vibram鞋底及Dyneema纖維²等技術，造就輕量化、高耐用性和卓越的防護性能，助力探索者在攀登高山之巔，直面極寒環境中擁有出色表現，以從容應對山野險境，盡情享受，無畏登頂。
- **專業性能系列**。該系列專門應對多變戶外環境，擁有全球頂尖戶外科技加持，輔以精工級面料及工藝細節，強化科技防護能量，給專業戶外運動人士提供適當的裝備支持。專業性能系列擁有防水層、透濕性、防風性和保暖層，能夠滿足高海拔攀登、滑雪、徒步等專業戶外運動的需求，體現了伯希和高性能戶外品牌的精髓。
- **山系列**。該系列將產品理念與自然美學形成驚艷邂逅，利用生物的多樣性原理進行研發，產生了諸多妙不可言的產品設計。耐用的大地色系設計，搭配高可視性裝飾元素以及立體剪裁，確保最佳的舒適度與靈活性，山系列提供時尚精致的戶外穿搭，實現城市與戶外的切換，親近自然，享受戶外，擁抱自然美好。
- **經典系列**。該系列採用伯希和PT-China平台自研戶外功能科技，將防護與舒適感融入現代風格，產品設計與鮮明的色彩，符合人體工程學的設計，提升了穿著的舒適度與活動便利性。在滿足戶外愛好者對功能性需求的同時，更是讓戶外服裝從都市街頭走向山川湖海。針對每個運動細分領域的特定訓練需求，還設有專門的產品線。

除了我們的旗艦品牌伯希和外，我們於2019年在中國內地收購*Excelsior*，我們相信該品牌將成為我們在戶外鞋類領域持續深耕的重要催化劑。有關詳情，請參閱「業務—知識產權—*Excelsior*品牌」。我們認為通過*Excelsior*所獲得的營運見解和市場知識，將交叉促進並增強我們在伯希和品牌下的鞋類開發，創造出協同效應，強化我們的整體鞋類戰略。

² 巔峰系列所採用的面料及防護技術均來自我們的供應商。

概 要

下表列示於所示期間我們按品牌及產品系列劃分的收入明細，包括其絕對金額及佔總收入的百分比。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	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	%
	(未經審核)									
伯希和										
巔峰系列*	—	—	—	—	—	—	—	—	56	0.0
專業性能系列	2,048	0.5	23,090	2.5	99,313	5.6	22,298	4.0	63,210	6.9
山系列	14,902	3.9	55,016	6.1	173,258	9.8	79,623	14.1	112,228	12.3
經典系列	333,969	88.3	792,127	87.2	1,460,501	82.7	439,343	78.0	728,614	79.7
Excelsior	27,553	7.3	37,835	4.2	33,030	1.9	22,044	3.9	10,279	1.1
合計	378,472	100.0	908,068	100.0	1,766,102	100.0	563,308	100.0	914,387	100.0

附註：

- * 於2022年、2023年及2024年，我們並未從巔峰系列產品的銷售中產生收入，因為該系列產品於2025年1月才首次推出。

市場機遇

我們主要在高性能戶外服飾行業開展業務，該行業為功能性服飾行業的分支，涵蓋為提高日常戶外活動的性能及防護而採用專業技術製造的服裝、鞋具及配飾。在中國內地，健康積極生活方式日益流行，同時功能性戶外服飾也呈現出休閒化的趨勢，這些因素正推動著市場對價格親民的高品質產品的需求不斷增加，使得功能性戶外服飾行業發展迅猛，帶來了巨大的市場機遇。值得注意的是，根據弗若斯特沙利文的資料，中國內地高性能戶外服飾行業的零售銷售額由2019年的人民幣539億元增加至2024年的人民幣1,027億元，CAGR為13.8%，預計到2029年將達到人民幣2,158億元，2025年至2029年的CAGR為15.5%，成為功能性服飾市場中增長最快的細分市場之一。我們預期對戶外服飾及裝備的需求將大幅增長。

我們的業務模式

我們的目標是開發高品質的戶外服飾及裝備，並將這一承諾融入我們商業模式的各個方面，包括產品開發及技術創新以及綜合銷售模式。這使我們能夠吸引新消費者及回頭客，促進產品銷售，增加市場份額，並提高整體營運效率。

概 要

產品開發及技術創新

我們致力於開發行業領先的創新材料、戶外服飾及裝備，以持續滿足消費者需求。通過整合產品規劃、產品設計及供應鏈團隊，我們能夠切實有效地對戶外服飾和裝備進行迭代和改良。根據弗若斯特沙利文的資料，我們被公認為「中國單體羽絨衝鋒衣首創者」，彰顯了我們的產品研發能力。羽絨衝鋒衣是對我們產品線的革命性補充，體現了我們對技術創新的承諾，旨在滿足人們對多功能及高性能戶外穿著不斷增長的需求。通過採用與我們的高性能衝鋒衣相同的先進面料，我們提升了此類外套的防風及防水功能。

憑藉我們對衝鋒衣的見解，我們擁有三個經久不衰的衝鋒衣SPU，於往績記錄期間，該等SPU各年度的銷售收入均躋身我們年度十大暢銷產品之列。於2022年、2023年及2024年，十大暢銷產品分別貢獻我們總收入的30.1%、46.6%及43.0%，突顯我們推出經市場驗證的產品的能力。儘管我們的經久不衰衝鋒衣保持強勁的銷售業績，但我們新推出的產品已獲得市場青睞。於2022年、2023年及2024年，我們於相關年度推出的SPU中，有四款、五款及四款屬於我們該年度的十大暢銷產品。

我們專有的技術平台PT-China平台是我們產品開發過程的基本支柱，使我們能夠提高性能戶外服飾的品質。我們通過自主研發及外部合作，開發出一個專注於防護、保暖及熱感應的綜合技術庫。我們獨特的產品開發和技術創新體系不僅提升了品牌知名度，還推動新產品的成功商業化，使我們在競爭激烈的高性能戶外服飾市場中脫穎而出。

穩定的供應鏈管理

我們與多家國際領先的公司保持長期合作關係，以確保可靠和一致的高品質材料供應，使我們的產品不斷創新，並滿足消費者不斷變化的需求。我們優先與這些合作夥伴保持互利共贏的關係，這保障了材料供應的穩定性。

此外，我們與合格的製造供應商合作生產產品。這反過來又使我們能夠根據市場需求預測和銷售數據反饋有效地分配資源及調整訂單。我們對卓越的承諾延伸至對供應商實施嚴格的質量保證控制和要求，並以嚴謹的質量控制系統為支持，確保在整個生產過程中達到最高標準。

概 要

多渠道銷售和分銷網絡

我們主要專注於DTC銷售模式，通過數字廣告和傳統營銷、戶外活動贊助、與戶外社羣合作以及與專業運動員合作來觸達消費者。通過此模型，我們可以直接與消費者互動，並獲得不同消費者群體的偏好及反饋。

我們的銷售網絡包括不斷擴展的線上平台，如天貓、抖音及京東，以及日益增長的線下零售店網絡。這種多渠道策略將市場覆蓋範圍最大化並加強了客戶參與度。我們通過各種形式的線上營銷活動吸引新消費者，包括於主流社交媒體平台發佈定制廣告、在電視節目和電影進行產品植入，並參與主流電子商務平台發起的各種營銷活動。2024年，我們在天貓(我們的主要線上零售平台)上的新消費者(即從未向我們店鋪購物)數量是2022年的三倍。此外，我們所提供的豐富多樣的產品也能促進消費者跨品類複購，帶動口碑傳播。因此，我們旗艦店的線上DTC銷售額由2022年的人民幣241.6百萬元增長至2023年的人民幣573.8百萬元，並進一步增長至2024年的人民幣1,029.1百萬元。值得注意的是，其由截至2024年6月30日止六個月的人民幣335.9百萬元增加至2025年同期的人民幣490.5百萬元。除增強我們的數字影響力外，我們還在擴大我們的線下零售業務，以提供店內購物體驗並加強我們與消費者的互動。截至2025年6月30日，我們擁有163家線下零售店，主要位於中國內地一線及二線城市。線上與線下銷售渠道的整合增強了我們的市場覆蓋範圍，並為未來的擴展奠定堅實基礎。

此外，我們的動態售後服務方案是我們直接面向消費者策略的關鍵組成部分，使我們能夠高效回應客戶的查詢及反饋。我們所有產品均享有終身維修服務，且我們定期與消費者跟進，確保滿意度。此方針建立在直接客戶參與的基礎上，顯著提升了客戶忠誠度並增強我們的品牌聲譽。

我們的競爭優勢

我們相信，下列競爭優勢促成了我們的成功，並使我們從競爭對手中脫穎而出：(i)高性能戶外服飾市場增長最快的品牌，具有巨大的增長潛力；(ii)有效的產品開發體系，久經驗證的品類拓展能力；(iii)供應鏈平衡質量與成本效益；(iv)DTC市場推廣策略提升品牌影響力和銷售渠道滲透力；及(v)經驗豐富及專注的管理團隊推動可持續發展。有關詳情，請參閱「業務—我們的競爭優勢」。

我們的增長策略

我們致力於通過實施以下策略，進一步發展我們的業務：(i)通過增加設計及研發投入、多品類擴張及多元化產品組合推動增長；(ii)透過戶外社羣參與加強品牌知名度及價值；(iii)拓展線上銷售渠道、線下門店網絡及國際市場；(iv)通過數字化轉

概 要

型和會員系統提高營運效率；及(v)進行戰略品牌孵化和投資，以鞏固我們的市場地位。詳情請參閱「業務—我們的增長策略」。

我們的科技和產品設計

通過將專有科技與可得外部技術相結合，我們保持強大的科技基礎，使產品得以持續迭代，這有助於確立我們的市場地位及提供始終滿足不斷變化的消費者需求的戶外服飾產品。

PT-China平台於2013年成立，致力於戶外服飾領域的科技創新。在過去的十年中，該平台成功孵化許多專有科技，成為我們研發活動的主要引擎，使材料科學、功能設計和性能解決方案得以持續進步。這些內部技術不僅優化了我們戶外服裝及鞋類產品的功能，還建立了重要的科技壁壘，鞏固了我們在行業中的競爭地位。我們的專有科技提升了各項關鍵性能屬性—防護、保暖及舒適，反映了我們對科技創新和產品卓越的永恆承諾。我們亦視安全性及可持續性為重中之重，只使用不含有害物質和致癌物的布料與染料。這一承諾確保產品性能可靠，不會產生安全或環境責任。有關我們專有科技的其他資料，請參閱「業務—我們的科技」。

除了我們的專有科技外，我們自全球頂尖戶外材料供應商及性能科技公司獲取其開發的面料及科技。於往績記錄期間，我們已採購多種面料和技術，並將其應用於產品中，涉及的品牌包括Toray、Polartec、eVent、Pertex、Cordura、PrimaLoft、Polygiene、Vibram及Recco。這些技術與我們的內部創新相輔相成，讓我們能夠持續提供結合科技與性能特徵的戶外服飾。

我們的產品設計及開發理念以自然美學與功能創新的和諧融合為指導。我們從自然界汲取靈感，打造兼顧美觀及卓越性能的高性能戶外服飾。我們的方法深深植根於綜合市場研究及消費者洞察，使我們能夠預測及應對日新月異的市場趨勢及消費者偏好。憑藉我們於中國市場的豐富經驗，我們透過系統性分析成功產品及消費者反饋不斷改善產品供應，確保每一代新產品均能更好地服務消費者不斷變化的需求，同時維持我們對款式及功能的承諾。有關我們產品設計流程的其他資料，請參閱「業務—產品規劃、設計及開發」。

概 要

截至2025年6月30日，我們的設計與研發部門由49名專業人員組成。這些專業人員在紡織工程、材料科學和戶外服裝設計方面平均逾10年的經驗。彼等為我們帶來來自頂尖運動服裝和戶外品牌的各種專業知識。我們亦積極與知名研究機構展開合作，不斷驗證並提升我們的產品創新成果。我們對創新的承諾體現在我們不斷增加的研發開支中，2022年、2023年、2024年及截至2024年及2025年6月30日止六個月的研發開支分別為人民幣13.6百萬元、人民幣19.8百萬元、人民幣31.5百萬元、人民幣12.9百萬元及人民幣23.3百萬元。

原材料及委託製造

我們的業務營運將戰略性原材料採購與委託製造合作夥伴關係相結合。就原材料(主要包括面料及配件)而言，我們採用雙源採購策略：我們直接向供應商採購材料並將其提供予我們的委託製造商，或我們的委託製造商向獲認可供應商獨立採購材料。於往績記錄期間，我們運作輕資產業務模式，並無自有生產設施，而是與選定的原始設備製造商(「OEM」)或委託製造商合作，其根據我們的規格及質量標準生產我們所設計的產品。

我們的原材料採購決策受季節性產品計劃、歷史銷售數據及市場預測驅動。我們一般在生產前數月向供應商下達訂單，以獲取最佳的定價及確保按時交付，同時保持靈活性以根據市場情況及銷售表現調整訂單。我們亦採取一系列措施，將我們的原材料存貨維持於充足及合理水平。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們的業務並未因原材料短缺或原材料採購延誤而受到任何影響。

於往績記錄期間，我們累計與約270家委託製造商合作。該等製造商主要位於華東和華南地區，擁有處理不同產品品類的專業設施。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們的業務並未因委託製造商向我們提供的產能不足而受到任何影響。

市場營銷及品牌推廣

我們開展全面的營銷及消費者推廣活動。我們綜合運用線上和線下的廣告策略來推廣我們的產品系列及確保廣泛的市場覆蓋範圍和品牌知名度。

在我們的線上營銷活動中，我們積極利用社交媒體平台作為市場營銷及品牌策略的核心組成部分，以與受眾互動、提升品牌知名度並提升客戶忠誠度。這些平台使我們能夠展示我們的產品，分享戶外生活方式相關內容，並通過定制化的廣告、與網紅的合作以及引人入勝的營銷活動，與不斷壯大的戶外愛好者群體建立聯繫。

概 要

我們優先利用微信、微博、抖音和小紅書等知名數字平台，來創作引人入勝的內容，突出我們的產品系列，體現我們的品牌價值觀，並與消費者建立個人層面的聯繫。我們還利用數據分析來完善我們的宣傳信息，提高營銷活動的效果，並適應不斷變化的消費者趨勢。與此同時，我們還與精心挑選的關鍵意見領袖（「KOL」）展開合作，借助他們的影響力來觸達更廣泛的消費群體。截至最後實際可行日期，伯希和品牌相關視頻於抖音已累計超過30億瀏覽量，而於小紅書的品牌相關討論量已超過2億，反映我們品牌及產品在網絡空間的曝光度較高。

我們積極通過戰略性選擇在人流量大的場所投放廣告來補充我們的數字營銷工作，這些場所包括購物中心、城市交通系統以及戶外探險中心。通過利用廣告牌、海報和品牌展示，我們吸引潛在消費者的注意力並促進他們的參與度。線上和線下營銷相結合，不僅使我們能夠提高品牌知名度，還能在多個渠道與消費者建立有意義的關係，促進持續的互動並培養忠誠度。

此外，我們積極贊助戶外活動，這是我們致力於推廣積極的生活方式並展示我們戶外產品的性能及可靠性的一部分。通過與馬拉松、登山探險及其他戶外活動等關注度高的活動合作，我們與目標消費者直接互動，加強品牌與探險探索的連接。我們亦與戶外社羣建立戰略合作夥伴關係，以及與專業運動員展開合作。截至最後實際可行日期，我們已與超過25個戶外活動團體建立了合作關係，並為「7+2計劃」贊助了100多支隊伍，旨在征服全球七大高峰、南極和北極。

截至2025年6月30日，我們的銷售及營銷團隊有474名員工。我們針對特定平台的營銷團隊會精心為各自負責的平台策劃內容，圍繞每個平台的目標消費者來塑造整體的品牌形象、品牌故事、品牌元素以及品牌文化。在2022年、2023年、2024年及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的銷售及分銷費用分別為人民幣120.4百萬元、人民幣277.2百萬元、人民幣586.5百萬元、人民幣198.0百萬元及人民幣379.3百萬元，分別佔我們總收入的31.8%、30.5%、33.2%、35.1%及41.5%。

我們的多渠道銷售及分銷網絡

我們建立了主要專注以DTC為核心的多渠道銷售及分銷網絡，整合線上DTC銷售渠道、電子商務平台銷售、線下零售門店、分銷商和其他渠道，為消費者提供流暢便捷的購物體驗。我們的銷售渠道廣泛分佈於主要第三方電子商務和內容平台，以及中國內地不斷擴大的線下零售網絡。我們與主要電子商務及內容平台成功建立合作夥伴關係，這顯著提升我們在線上領域的品牌知名度。結合我們的線上影響力，我們持續通過自營門店和精心挑選的零售夥伴，擴大我們的線下零售版圖，創造沉浸式的品牌體驗，從而展現我們的戶外專長。

概 要

下表載列我們於所示期間按銷售渠道劃分的收入明細：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月					
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年		(未經審核)	
	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	%		
線上DTC銷售渠道	241,588	63.8	573,777	63.2	1,029,125	58.2	335,885	59.6	490,532	53.6		
電子商務平台銷售	89,553	23.7	178,311	19.6	322,135	18.2	119,834	21.3	156,079	17.1		
線下DTC銷售渠道	7,255	1.9	47,334	5.2	169,011	9.6	45,993	8.2	173,812	19.0		
分銷	37,172	9.8	100,523	11.1	220,131	12.5	54,291	9.6	74,515	8.1		
其他(例如批發 團購)	2,904	0.8	8,123	0.9	25,700	1.5	7,305	1.3	19,449	2.2		
總計	378,472	100.0	908,068	100.0	1,766,102	100.0	563,308	100.0	914,387	100.0		

於往績記錄期間，我們來自線上DTC銷售渠道的收入實現大幅增長，主要由於(i)配合平均售價及銷量增加，產品供應日益多元化，(ii)由於持續的銷售及營銷活動，品牌知名度提升，及(iii)線上門店數量由截至2022年12月31日的37家增加至截至2023年12月31日的47家，並進一步增至截至2024年12月31日的58家，並繼續增加至截至2025年6月30日的約62家。

於往績記錄期間，我們來自電子商務平台銷售的收入實現大幅增長，主要由於(i)配合平均售價及銷量增加，產品供應日益多元化，及(ii)由於持續的銷售及營銷活動，品牌知名度提升。

於往績記錄期間，我們來自線下DTC銷售渠道的收入錄得顯著增長，主要由於(i)產品組合更全面及更精緻，以及平均售價及銷量有所增長；(ii)我們持續的銷售及市場營銷活動提升了品牌知名度及消費者認可度；及(iii)我們線下零售網絡的擴張，線下零售店數量由截至2022年12月31日的39家增至截至2023年12月31日的77家，並進一步增至截至2024年12月31日的146家，並繼續增加至截至2025年6月30日的約163家。

有關往績記錄期間我們線上及線下DTC銷售渠道產生的收入增長的更多詳情，請參閱「財務資料—經營業績的期間比較—截至2025年6月30日止六個月與截至2024年6月30日止六個月相比—收入」、「截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度相比—收入」及「截至2023年12月31日止年度與截至2022年12月31日止年度相比—收入」。

概 要

線上DTC銷售渠道—線上旗艦店

我們的線上銷售渠道主要以我們在中國領先的電子商務平台及內容平台上的強大影響力為基礎。我們於該等主要電子商務平台經營線上旗艦店，其中包括天貓及抖音，於該等平台上直接管理產品供應、品牌展示及客戶服務。這些線上旗艦店成為專門的展示空間，用於展示我們全系列的戶外服裝、鞋類以及裝備及配飾，同時確保在所有平台上都保持品牌形象的一致性。

為了提高我們的線上營運效率，我們將線上營運團隊結構化為專門負責特定電子商務平台的部門，包括天貓部門、京東部門和抖音部門。截至2025年6月30日，我們的線上營運團隊擁有約300名成員。他們的主要職責包括管理網店營運、與電子商務平台合作夥伴進行協調、開展內部直播銷售，以及優化流量獲取策略。我們根據每個電子商務平台的銷售額來調配營運人員，以確保對我們的線上業務營運進行有效管理。借助中國內地直播銷售日益增長的人氣，我們採用了內部直播的方式來增加產品曝光度、突出我們的產品優勢，並推動線上銷售增長。

電商平台銷售

除了我們的旗艦店線上DTC渠道外，我們亦與精選的電商平台合作，以擴大線上曝光度、拓展市場覆蓋範圍，並提升線上營運效率。在這種合作模式下，消費者通過這些電商平台上的線上店鋪直接訂購我們的產品，而各平台則負責後續的訂單處理及產品配送服務。為支持其營運，我們會根據需求向這些平台供應產品。我們與這些電商平台保持緊密的合作關係，通過聯合的線上努力直接向消費者提供產品。我們亦負責經營這些線上店鋪，包括更新產品陳列及開展市場推廣活動，而其他營運環節則由電商平台負責。這一渠道有助於我們優化線上銷售生態系統、增強客戶互動，並推動數字市場的可持續增長。

線下DTC銷售渠道

我們的線下銷售渠道包括直營門店和聯營門店。我們的直營門店策略性地選址於主要商業區及熱門購物中心，作為關鍵的品牌接觸點，我們藉此直接監控門店營運及客戶體驗。我們的聯營門店由精心挑選的零售合作夥伴營運，該等合作夥伴秉持我們的品牌價值承諾及服務標準。這種直營和聯營門店的結合使我們在保持品牌一致性的同時，最大化地在不同地理區域及零售形式中進行市場滲透。截至2025年

概 要

6月30日，我們在中國內地共有163家零售店，其中包括11家直營門店和152家聯營門店。我們計劃穩步擴大在中國各地的線下零售店網絡，重點關注經濟實力強勁且戶外消費潛力高的城市。更多詳情，請參閱「業務—我們的多渠道銷售及分銷網絡—線下DTC銷售渠道」。

分銷

我們與線上和線下分銷商合作，助力我們打入市場。我們堅持嚴格的分銷商挑選標準，重點關注其財務實力、市場聲譽、零售經驗以及與我們品牌價值的一致性。我們的分銷商按照標準化的指導方針營運，以確保一致的品牌展示及服務質量，同時我們為其提供全面的產品培訓、營銷支持及營運指導。此分銷模式使我們能夠有效地擴大市場覆蓋範圍，同時在不同地理區域保持品牌標準及消費者體驗。

我們的分銷商是我們的客戶，我們與其保持買賣關係。於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，向分銷商銷售所產生的收入分別為人民幣37.2百萬元、人民幣100.5百萬元、人民幣220.1百萬元及人民幣74.5百萬元，分別佔相應期間總收入的9.8%、11.1%、12.5%及8.1%。有關分銷的更多詳情，請參閱「業務—我們的多渠道銷售及分銷網絡—分銷」。

定價政策

我們的產品定價策略由多種因素決定，包括品牌定位、長期目標、市場定位、行業價格範圍、生產及營運成本以及我們的整體目標利潤率。於設定價格時，我們亦會考慮市場銷售趨勢、產品生命週期及季節性因素。我們在所有銷售渠道（包括線上平台、直營門店、聯營門店及分銷商）均保持統一的定價策略，以確保定價的一致性及品牌定位。這一統一的定價政策有助於防止渠道衝突，保護我們的品牌價值，並維護健康的渠道關係。所有零售合作夥伴及分銷商均須嚴格遵守我們的建議零售價，任何促銷活動或折扣通常需要我們事先批准。我們定期監控我們產品的市場定價，並定期審閱以確保在所有渠道均符合我們的定價政策。有關重點產品定價的更多詳情，請參閱「業務—我們的品牌及產品—重點產品」。

概 要

競爭格局

我們主要在高性能戶外服飾行業開展業務，該行業為功能性服飾行業的分支，涵蓋為在苛刻環境下進行的高強度戶外活動專門設計及製作的產品。

根據弗若斯特沙利文的資料，中國內地高性能戶外服飾市場相對分散。2024年中國內地高性能戶外服飾市場十大品牌的零售額合計佔總市場份額的27.3%，尚未有一家企業在市場上佔據主導地位。根據弗若斯特沙利文的資料，於2024年按零售額計，我們的伯希和品牌在所有頭部品牌中，為中國內地增長最快的高性能戶外服飾品牌，2022年至2024年的CAGR為127.4%。此外，國內品牌在中國內地高性能戶外服飾市場所佔份額顯示，其與整個中國內地高性能戶外服飾市場相比，在結構上更分散。消費者越來越注重功能性，追求物超所值的高性能戶外服飾，因而逐漸轉向國內高性能品牌。於2024年，按零售額計，我們的伯希和品牌為中國內地三大國產高性能戶外服飾品牌之一。有關我們經營所在市場和競爭格局的更多資料，請參閱「行業概覽」。

供應商

我們的主要供應商包括委託製造商、原材料供應商、電子商務平台、市場營銷服務供應商及物業出租人。我們通常按年度與供應商簽訂協議(須符合我們的標準條款及條件)。我們一般以銀行轉賬結算付款。

於2022年、2023年及2024年及截至2025年6月30日止六個月，我們於相關期間向五大供應商的採購額分別為人民幣60.7百萬元、人民幣192.7百萬元、人民幣485.9百萬元及人民幣166.1百萬元，分別佔我們採購總額的約20.7%、29.4%、37.4%及23.4%。我們於往績記錄期間各期間向最大供應商的採購額分別為人民幣14.9百萬元、人民幣56.7百萬元、人民幣164.3百萬元及人民幣68.6百萬元，分別佔我們採購總額的約5.1%、8.7%、12.6%及9.7%。

截至最後實際可行日期，我們的董事、其聯繫人或任何其他股東(據我們的董事所知，其擁有我們5%以上股本)於往績記錄期間各期間概無於我們的五大供應商中擁有任何權益。

概 要

客戶

於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，來自五大客戶的總收入分別為人民幣105.2百萬元、人民幣212.1百萬元、人民幣402.4百萬元及人民幣187.2百萬元，分別佔我們總收入的約27.8%、23.4%、22.8%及20.5%。於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，來自最大客戶的收入分別為人民幣58.3百萬元、人民幣96.8百萬元、人民幣190.2百萬元及人民幣100.1百萬元，分別佔我們總收入的約15.4%、10.7%、10.8%及11.0%。

截至最後實際可行日期，我們的董事、其聯繫人或任何其他股東（據我們的董事所知，其擁有我們5%以上股本）於往績記錄期間各期間概無於我們的五大客戶中擁有任何權益。

風險因素

我們的營運及[編纂]涉及若干風險及不確定因素，其中部分非我們所能控制並可能影響閣下[編纂]我們的決定及／或閣下的[編纂]價值。有關我們風險因素的詳情，請參閱「風險因素」。我們面臨的部分主要風險包括：(i)我們可能無法有效管理業務增長及執行業務策略，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響；(ii)我們所處的行業競爭激烈，我們部分競爭對手的規模及資源可能會使他們比我們更有效地競爭，從而導致我們的市場份額流失，銷售額及盈利能力下降；(iii)我們的業務依賴於消費者偏好及市場趨勢，如未能預測或應對這些變化，都可能會對我們的銷售及財務表現造成重大不利影響；(iv)我們依靠技術創新、時尚設計及高品質的產品在市場上競爭。倘我們無法持續改良並提供符合消費者期望的設計功能，我們可能無法激發或維持消費者對我們產品的足夠興趣，從而無法保持競爭力；(v)我們依賴第三方委託製造商和供應商，若我們與其關係或其營運出現任何中斷，都可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響；(vi)供應短缺及中斷以及原材料價格波動可能中斷我們的供應鏈，並對我們的業務、財務狀況、經營業績和前景造成重大不利影響；(vii)有關商標或其他知識產權糾紛的辯護費用可能昂貴且可能擾亂我們的業務及營運；及(viii)持續的地緣政治緊張局勢可能會對我們的業務、財務狀況、及經營業績造成重大不利影響。

歷史財務資料概要

下表載列我們於往績記錄期間的綜合財務資料的概要，摘錄自附錄一所載會計師報告。下文所載綜合財務數據概要應與本文件內的綜合財務報表（包括相關附註）一併閱讀，並以其整體為準。我們的綜合財務資料乃根據香港財務報告準則編製。

概 要

綜合損益表摘要

下表載列於所示期間我們的綜合損益表概要，以絕對金額及佔總收入的百分比列示：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月					
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年		(未經審核)	
	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	%		
收入	378,472	100.0	908,068	100.0	1,766,102	100.0	563,308	100.0	914,387	100.0		
銷售成本	(173,017)	(45.7)	(379,184)	(41.8)	(713,055)	(40.4)	(220,080)	(39.1)	(326,901)	(35.8)		
毛利	205,455	54.3	528,884	58.2	1,053,047	59.6	343,228	60.9	587,486	64.2		
其他收入及收益												
淨額	7,086	1.9	21,926	2.4	55,801	3.2	17,878	3.2	26,826	2.9		
銷售及分銷開支	(120,368)	(31.8)	(277,175)	(30.5)	(586,500)	(33.2)	(197,969)	(35.1)	(379,335)	(41.5)		
行政開支	(46,368)	(12.3)	(64,943)	(7.2)	(132,578)	(7.5)	(46,318)	(8.2)	(103,580)	(11.3)		
金融資產減值虧損												
淨額	450	0.1	(429)	(0.0)	7	0.0	458	0.1	(522)	(0.1)		
其他開支	(14,124)	(3.7)	(18,810)	(2.1)	(37,815)	(2.1)	(14,018)	(2.5)	(23,604)	(2.6)		
財務成本	(2,125)	(0.6)	(1,748)	(0.2)	(1,849)	(0.1)	(399)	(0.1)	(441)	(0.0)		
除稅前溢利	<u>30,006</u>	<u>7.9</u>	<u>187,705</u>	<u>20.7</u>	<u>350,113</u>	<u>19.8</u>	<u>102,860</u>	<u>18.3</u>	<u>106,830</u>	<u>11.7</u>		
所得稅開支	(5,695)	(1.5)	(35,760)	(3.9)	(67,033)	(3.8)	(20,678)	(3.7)	(21,595)	(2.4)		
期內溢利	<u>24,311</u>	<u>6.4</u>	<u>151,945</u>	<u>16.7</u>	<u>283,080</u>	<u>16.0</u>	<u>82,182</u>	<u>14.6</u>	<u>85,235</u>	<u>9.3</u>		
以下人士應佔：												
母公司擁有人	<u>24,311</u>	<u>6.4</u>	<u>151,945</u>	<u>16.7</u>	<u>283,080</u>	<u>16.0</u>	<u>82,182</u>	<u>14.6</u>	<u>85,235</u>	<u>9.3</u>		

非香港財務報告準則計量

除根據香港財務報告準則編製之綜合財務報表外，我們亦採用經調整淨利潤（非香港財務報告準則計量）作為補充財務指標，此項指標並非香港財務報告準則所要求或根據香港財務報告準則呈列。我們認為，該非香港財務報告準則計量有助比較不同期間及不同公司之間的經營表現。此等指標為[編纂]及其他人士提供有用資料，使其能以幫助管理層的相同方式理解及評估我們的經營業績。然而，我們呈報的經調整淨利潤（非香港財務報告準則計量）或不可與其他公司所呈報名稱類似之指標直接比較。此類非香港財務報告準則計量作為分析工具存在局限性，閣下不應將其孤立看待，或替代根據香港財務報告準則報告之經營業績或財務狀況分析。

概 要

我們將經調整淨利潤(非香港財務報告準則計量)定義為經加回(i)以權益結算的股份獎勵開支及(ii)[編纂]後的經調整期內利潤。以權益結算的股份獎勵開支源自向選定僱員授出以股份為基礎的付款，其金額屬非現金性質。[編纂]主要包括與[編纂]及[編纂]有關的專業費用。

我們認為，在計算我們的經調整淨利潤(非香港財務報告準則計量)時應對這些項目進行調整，以便讓潛在[編纂]對我們的經營業績(尤其是在對我們的經營和財務表現進行期間比較及概況評估，以及與其他具有類似業務營運的可資比較公司進行比較時)有完整和公正的了解。

下表載列我們按香港財務報告準則呈列的期內經調整淨利潤(非香港財務報告準則計量)對賬。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
			人民幣千元		
				(未經審核)	
期內利潤	24,311	151,945	283,080	82,182	85,235
加：					
以權益結算的股份					
獎勵開支	3,295	4,078	12,568	5,965	19,308
[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
期內經調整淨利潤					
(非香港財務報告					
準則計量)	27,606	156,023	304,297	88,147	111,539

我們於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月的經調整淨利潤(非香港財務報告準則計量)分別為人民幣27.6百萬元、人民幣156.0百萬元、人民幣304.3百萬元、人民幣88.1百萬元及人民幣111.5百萬元。我們的經調整淨利率(非香港財務報告準則計量)由2022年的7.3%上升至2023年的17.2%，主要歸因於本集團收入顯著增長，以及對成本及開支實施更有效的管控措施。此外，我們的經調整淨利率(非香港財務報告準則計量)於2023年及2024年均維持穩定，為17.2%。經調整淨利潤率(非香港財務報告準則計量)由截至2024年6月30日止六個月的15.6%下降至2025年同期的12.2%，主要由於我們開設更多線下零售門店，其一般產生較高門店營運開支。有關往績記錄期間收入、銷售成本及開支之期間比較詳情，請參閱「財務資料—經營業績的期間比較」。

概 要

收入

我們的收入來自產品銷售，主要包括服裝、鞋類以及裝備及配飾，截至最後實際可行日期，絕大部分銷售均在中國內地進行。在往績記錄期間，我們的收入實現顯著增長。下表載列於所示期間我們按產品類別劃分的收入明細，以絕對金額及佔總收入的百分比列示。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	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	%
	(未經審核)									
服裝	305,402	80.7	797,076	87.8	1,608,082	91.0	481,821	85.5	794,561	86.9
衝鋒衣褲	139,492	36.9	480,755	52.9	1,001,935	56.7	238,423	42.3	374,862	41.0
羽絨服和羽絨褲	23,888	6.3	81,337	9.0	162,187	9.2	38,239	6.8	48,819	5.3
軟殼衝鋒衣褲	21,827	5.8	50,560	5.6	119,120	6.7	33,382	5.9	80,568	8.8
防曬衣	53,798	14.2	77,923	8.6	104,756	5.9	91,924	16.3	129,612	14.2
抓絨衣褲	25,575	6.8	39,679	4.4	74,216	4.2	17,532	3.1	24,459	2.7
其他 ⁽¹⁾	40,822	10.7	66,822	7.3	145,868	8.3	62,321	11.1	136,241	14.9
鞋類	33,254	8.8	49,956	5.5	61,042	3.5	32,768	5.8	48,874	5.3
裝備及配飾	39,816	10.5	61,036	6.7	96,978	5.5	48,719	8.7	70,952	7.8
總計	378,472	100.0	908,068	100.0	1,766,102	100.0	563,308	100.0	914,387	100.0

附註：

- (1) 其他包括一系列服裝類別，主要包括速乾衣。於往績記錄期間，其他並無單一服裝類別於各期間收入的佔比超過5%，惟於截至2025年6月30日止六個月，來自銷售T恤收入佔期內總收入的6.8%。

下表載列於所示期間我們按地理位置劃分的收入明細，以絕對金額及佔總收入的百分比列示。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	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	%
	(未經審核)									
中國內地	372,483	98.4	896,064	98.7	1,757,569	99.5	562,835	99.9	911,407	99.7
北美	4,106	1.1	2,404	0.3	1,264	0.1	11	0.0	714	0.1
歐洲	1,140	0.3	392	0.0	476	0.0	334	0.1	94	0.0
其他國家／地區 ⁽¹⁾	743	0.2	9,208	1.0	6,793	0.4	128	0.0	2,172	0.2
總計	378,472	100.0	908,068	100.0	1,766,102	100.0	563,308	100.0	914,387	100.0

概 要

於往績記錄期間，我們透過戰略性業務舉措實現強勁收入增長。我們通過擴充產品組合成功把握市場需求，日益多元化的產品供應獲得中國消費者的良好反響。我們全國範圍內的營銷活動亦有效提升品牌知名度及客戶參與度。此外，我們通過拓展國內主要平台的線上業務，以及在中國主要城市有選擇性地增設線下零售網絡，進一步強化分銷能力。上述產品開發、品牌定位及銷售渠道的協同效應，推動期內收入持續增長。有關詳情，請參閱「財務資料—經營業績的期間比較—截至2025年6月30日止六個月與截至2024年6月30日止六個月相比—收入」、「截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度相比—收入」及「截至2023年12月31日止年度與截至2022年12月31日止年度相比—收入」。

銷售成本

下表載列於所示期間我們按產品類別劃分的銷售成本明細，以絕對金額及佔總銷售成本的百分比列示。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	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	%
	(未經審核)									
採購成本	163,790	94.7	361,070	95.2	680,935	95.5	208,915	95.0	307,537	94.1
成品成本	22,665	13.1	46,640	12.3	246,717	34.6	76,322	34.7	122,211	37.4
委託製造成本	65,401	37.8	152,811	40.3	246,717	34.6	69,224	31.5	91,015	27.8
原材料成本	75,724	43.8	161,619	42.6	187,501	26.3	63,369	28.8	94,311	28.9
物流成本	9,191	5.3	18,081	4.8	32,104	4.5	11,157	5.0	19,356	5.9
其他	36	0.0	33	0.0	16	0.0	8	0.0	8	0.0
總計	173,017	100.0	379,184	100.0	713,055	100.0	220,080	100.0	326,901	100.0

概 要

毛利及毛利率

下表載列於所示期間，我們按產品類別劃分的毛利及毛利率。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%
	(未經審核)									
服裝	165,477	54.2	466,637	58.5	962,111	59.8	296,800	61.6	518,076	65.2
衝鋒衣褲	72,864	52.2	278,169	57.9	580,925	58.0	141,917	59.5	234,495	62.6
羽絨服和羽 絨褲	13,927	58.3	50,199	61.7	98,374	60.7	24,862	65.0	30,659	62.8
軟殼衝鋒衣 褲	11,613	53.2	30,550	60.4	76,757	64.4	21,907	65.6	57,612	71.5
防曬衣	30,387	56.5	44,491	57.1	65,000	62.0	57,524	62.6	82,080	63.3
抓絨衣褲	14,702	57.5	25,025	63.1	49,603	66.8	11,889	67.8	17,584	71.9
其他	21,984	53.9	38,203	57.2	91,452	62.7	38,701	62.1	95,646	70.2
鞋類	21,915	65.9	32,316	64.7	41,044	67.2	21,711	66.3	30,276	61.9
裝備及配飾	18,063	45.4	29,931	49.0	49,892	51.4	24,717	50.7	39,134	55.2
總計	<u>205,455</u>	<u>54.3</u>	<u>528,884</u>	<u>58.2</u>	<u>1,053,047</u>	<u>59.6</u>	<u>343,228</u>	<u>60.9</u>	<u>587,486</u>	<u>64.2</u>

期內溢利

我們於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月分別錄得淨溢利人民幣24.3百萬元、人民幣151.9百萬元、人民幣283.1百萬元、人民幣82.2百萬元及人民幣85.2百萬元。於往績記錄期間，我們溢利增長主要由於收入增加，同時受益於供應鏈能力增強、運營效率提升及規模經濟效益。因此，我們於往績記錄期間的淨溢利顯著增長。

概 要

綜合財務狀況表概要

下表載列我們截至所示日期的綜合財務狀況表概要：

	截至12月31日			截至
	2022年	2023年	2024年	6月30日
	人民幣千元			
總非流動資產	58,675	59,440	140,176	184,745
總流動資產	<u>251,032</u>	<u>576,213</u>	<u>1,295,621</u>	<u>1,483,325</u>
總資產	<u>309,707</u>	<u>635,653</u>	<u>1,435,797</u>	<u>1,668,070</u>
總流動負債	184,127	287,445	497,980	364,290
總非流動負債	<u>5,369</u>	<u>2,975</u>	<u>19,363</u>	<u>19,882</u>
總負債	<u>189,496</u>	<u>290,420</u>	<u>517,343</u>	<u>384,172</u>
淨資產	<u>120,211</u>	<u>345,233</u>	<u>918,454</u>	<u>1,283,898</u>
流動資產淨值	66,905	288,768	797,641	1,119,035
股本	50,000	53,091	60,011	67,322
儲備	<u>70,211</u>	<u>292,142</u>	<u>858,443</u>	<u>1,216,576</u>
總權益	<u>120,211</u>	<u>345,233</u>	<u>918,454</u>	<u>1,283,898</u>

截至2022年12月31日至2023年12月31日止年度，我們的淨資產自人民幣120.2百萬元增加至人民幣345.2百萬元，主要由於(i)年內溢利人民幣151.9百萬元；及(ii)新股發行所得人民幣69.0百萬元。截至2023年12月31日至2024年12月31日止年度，本集團淨資產進一步自人民幣345.2百萬元增長至人民幣918.5百萬元，主要由於(i)新股發行所得人民幣288.3百萬元；及(ii)年內溢利人民幣283.1百萬元，惟部分被已宣派股息人民幣10.6百萬元抵銷。此外，我們的淨資產由截至2024年12月31日的人民幣918.5百萬元進一步增加至截至2025年6月30日的人民幣1,283.9百萬元，主要是由於：(i)期內利潤人民幣85.2百萬元，及(ii)發行新股份人民幣291.3百萬元，部分被宣派股息人民幣42.0百萬元所抵銷。

我們的流動資產淨值由截至2022年12月31日的人民幣66.9百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣288.8百萬元，主要是由於流動資產增加，包括：(i)按公平值計入損益的金融資產由人民幣11.6百萬元增加至人民幣140.8百萬元，主要由於購買理財產品的增加，(ii)存貨由人民幣154.4百萬元增加至人民幣238.2百萬元，與我

概 要

們的業務持續增長一致，及(iii)貿易應收款項由人民幣50.3百萬元增加至人民幣103.6百萬元，主要由於業務擴張帶動產品銷售增加，包括本公司於電子商務平台的銷售快速增長，以及透過線下門店的產品銷售增加，但由於與商場的延後結算，收入於較後階段確認所致。這些增長被流動負債增加部分抵銷，包括：(i)貿易應付款項及應付票據由人民幣99.0百萬元增加至人民幣160.5百萬元，主要是由於業務增長導致應付委託製造商及原材料供應商的款項增加，(ii)其他應付款項及應計費用由人民幣46.6百萬元增加至人民幣78.7百萬元，這與我們的業務增長相一致，及(iii)應付稅款由人民幣10.7百萬元增加至人民幣35.4百萬元，主要受業務擴張及純利增加驅動。

我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣288.8百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣797.6百萬元，主要由於流動資產增加，包括：(i)存貨由人民幣238.2百萬元增加至人民幣595.1百萬元，這與我們的業務增長相一致，(ii)現金及現金等價物由人民幣51.1百萬元增加至人民幣354.2百萬元，主要由於贖回理財產品、收回銀行通知存款，以及於2024年8月進行股本融資所得款項，及(iii)貿易應收款項由人民幣103.6百萬元增加至人民幣232.3百萬元，主要由於業務擴張帶動產品銷售增加，包括本公司於電子商務平台的銷售快速增長，以及透過線下門店的產品銷售增加，但由於與商場的結算延遲，收入於較後階段確認所致。該等增加部分被流動負債增加所抵銷，包括貿易應付款項及應付票據由人民幣160.5百萬元增加至人民幣274.9百萬元，主要是由於業務增長導致應付委託製造商及原材料供應商的款項增加所致。

我們的流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣797.6百萬元增加至截至2025年6月30日的人民幣1,119.0百萬元，主要是由於流動資產增加，包括：(i)現金及現金等價物由人民幣354.2百萬元增加至人民幣548.8百萬元，主要由於股東注資及融資流入，及(ii)存貨由人民幣595.1百萬元增加至人民幣642.7百萬元，主要受預計的銷售增長及線下門店擴張推動。該等增加亦歸因於流動負債減少，包括：(i)貿易應付款項及應付票據由人民幣274.9百萬元減少至人民幣205.5百萬元，主要由於我們調整採購政策後，向委託製造商及原材料供應商的結算金額增加；及(ii)應付稅款由人民幣63.8百萬元降至人民幣11.0百萬元，主要由於2025年上半年應課稅收入相對較低，這符合我們因季節性因素所導致的銷售模式。

我們的流動資產淨值由截至2025年6月30日的人民幣1,119.0百萬元增加至截至2025年9月30日的人民幣1,150.8百萬元，主要是由於流動資產增加，包括：(i)存貨由人民幣642.7百萬元增加至人民幣935.6百萬元，主要由於我們預計銷售增長及線下店舖擴展。該等增加部分被流動負債增加所抵銷，包括貿易應付款項及應付票據

概 要

由人民幣205.5百萬元增至人民幣316.2百萬元，主要源於應付委託製造商及原材料供應商之款項增加，此乃業務增長所驅動。

有關於往績記錄期間我們綜合財務狀況表關鍵項目及流動負債淨額的波動詳情，請參閱「財務資料—綜合財務狀況表若干關鍵項目的討論」。

綜合現金流量表概要

下表載列我們於所示期間的綜合現金流量表概要。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
			人民幣千元		
				(未經審核)	
經營活動所得／ (所用)現金淨額	31,314	131,054	(30,517)	(139,210)	(20,094)
投資活動(所用)／ 所得現金淨額	(16,670)	(135,335)	78,827	136,827	(39,986)
融資活動(所用)／ 所得現金淨額	(13,669)	42,477	254,727	14,997	254,729
現金及現金等價物 增加淨額	975	38,196	303,037	12,614	194,649
期初現金及現金等 價物	11,906	12,863	51,060	51,060	354,167
匯兌差額的影響， 淨額	(18)	1	70	20	(11)
期末現金及現金等 價物	12,863	51,060	354,167	63,694	548,805

概 要

於2022年及2023年，我們經營活動所得現金淨額分別為人民幣31.3百萬元及人民幣131.1百萬元。於2024年，本集團經營活動所用現金淨額為人民幣30.5百萬元，主要歸因於營運資金變動，特別是：存貨增加人民幣391.2百萬元、貿易應收款項增加人民幣128.7百萬元，以及付款、其他應收款項及其他資產增加人民幣60.0百萬元。截至2025年6月30日止六個月，我們經營活動所用現金淨額為人民幣20.1百萬元，主要歸因於營運資金變動，特別是存貨增加人民幣70.2百萬元，預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣15.4百萬元。該等增加主要受業務增長所驅動。鑒於2024年及2025年上半年錄得經營活動現金淨流出，我們計劃實施一系列旨在提升營運效率及改善現金流表現的措施，包括但不限於以下方面：

- **加強庫存與供應鏈管理。**我們計劃進一步加強供應鏈協調、改善需求預測，並優化採購計劃，以提高庫存周轉率及降低過剩庫存水平，從而緩解營運資金壓力。
- **優化信用與收款政策。**我們將進一步加強客戶信用管理、完善付款條款、提升收款效率，並強化內部流程，加快貿易應收款項回收及改善現金運用。
- **提升營運流程效率。**我們擬精簡營運工作流程並升級信息系統，以提升下單到交付的效率，縮短週轉時間，促進更快的現金轉換。
- **加強供應商協作機制。**我們將持續加強與關鍵供應商的關係，並磋商更靈活的付款安排，以更好管理現金流出。
- **加強預算控制與成本管理。**我們計劃提升預算紀律及成本管控架構，更審慎分配營運開支，並定期評估支出的成本效益，以避免不必要或過早的支出。

有關詳情，請參閱「財務資料—流動資金及資本資源—綜合現金流量表概要」。

概 要

主要財務比率

下表載列我們截至所示日期或期間的主要財務比率：

	於12月31日／截至該日止年度			於6月30日／ 截至該日 止六個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
盈利率				
淨利率 ⁽¹⁾	6.4%	16.7%	16.0%	9.3%
經調整淨利率(非香港財務 報告準則計量) ⁽²⁾	7.3%	17.2%	17.2%	12.2%
毛利率 ⁽³⁾	54.3%	58.2%	59.6%	64.2%
資產回報率 ⁽⁴⁾	9.1%	32.1%	27.3%	5.5%
股本回報率 ⁽⁵⁾	22.8%	65.3%	44.8%	7.8%
速動比率				
流動比率 ⁽⁶⁾	1.4	2.0	2.6	4.1

附註：

- (1) 淨利率為期內溢利除以收入，再乘100%。
- (2) 經調整淨利率(非香港財務報告準則計量)指期內經調整淨利潤(非香港財務報告準則計量)除以同期的總收入。有關經調整淨利潤(非香港財務報告準則計量)的詳情，請參閱「財務資料—綜合損益及其他全面收益表主要組成部分描述—非香港財務報告準則計量」。
- (3) 毛利率為期內毛利除以期內收入，再乘100%。
- (4) 資產回報率為期內溢利除以該期內期初及期末平均資產總額再乘100%。我們於2022年錄得的資產回報率相對較低乃主要由於我們於2022年的年度利潤相對較低。
- (5) 股本回報率為期內溢利除以該期內期初及期末總股本結餘的平均值，再乘100%。本公司於2022年錄得之股本回報率相對溫和，主要歸因於2022年之年度利潤相對較低。
- (6) 流動比率為期末的流動資產總值除以流動負債總額。

概 要

COVID-19的影響

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，COVID-19及相關社會狀況對我們的經營業績或財務狀況並無任何重大不利影響。於COVID-19期間，我們供應鏈受到的影響相對有限，包括合約生產及物流延誤。此等影響乃行業普遍現象，與各地政府實施的公共衛生及防控措施對整個行業造成的影響基本一致。2022年，與往績記錄期間的其餘時間相比，COVID-19對我們所在經營市場的整體經濟及社會的影響較為顯著。然而，該年度我們的大部分收入來自線上DTC的銷售渠道，且我們的線下業務規模有限，截至2022年12月31日僅有39家線下零售門店。COVID-19疫情及隨後實施的政府強制措施(包括封城與社交距離規定)，導致線下零售門店客流量下滑。儘管面臨該等挑戰，相關措施加速了消費者向電商與直播銷售平台的轉移，從而促進了持續的消費者互動與銷售銜接。數字渠道的快速擴展使我們得以在零售業轉型浪潮中有效適應並保持韌性，確保在實體門店營運遭受前所未有限制之際，業務仍能持續運作。與此同時，公眾健康及戶外生活意識的提升，帶動功能性及舒適型戶外服裝的需求增長；而資深戶外愛好者群體擴大則進一步推動高性能戶外服飾及裝備的銷售。因此，COVID-19並未對我們的銷售業績造成任何重大影響。

據我們所知，我們的主要供應商(包括原材料供應商、合約製造商及物流服務供應商)並無因COVID-19而經歷任何對我們的供應鏈及業務營運產生任何重大不利影響的重大營運暫停或業務關閉。因此，我們的業務營運並未因COVID-19對我們供應鏈的影響而受到重大不利影響。於相關期間內，我們持續履行訂單並維持穩定的交付能力。

我們的控股股東

截至最後實際可行日期，劉先生和花女士分別直接持有我們已發行股本總額約35.10%和28.08%。

本公司成立以來，花女士就本集團的管理和營運一直與劉先生一致行動。於2024年7月1日，劉先生與花女士訂立了一致行動協議，正式記錄了之前的一致行動安排，並確認花女士將與劉先生在本公司股東大會上採取一致行動。若花女士未能與劉先生達成一致行動，則一致行動安排下的投票權應由劉先生酌情行使。雙方進一步約定，該一致行動安排將在[編纂]後繼續有效。

概 要

因此，截至最後實際可行日期，劉先生及花女士合共控制本公司約63.17%投票權。緊隨[編纂]完成後（假設[編纂]及[編纂]未獲行使），劉先生及花女士將控制本公司約[編纂]%投票權，並將繼續作為本公司一組控股股東。

[編纂]前投資者

於2023年至2025年，我們進行了兩輪[編纂]前投資。我們的[編纂]前投資者基礎多元化，包括騰訊投資及啟明創投等機構基金，彼等分別持有本公司截至最後實際可行日期已發行股份總數的約10.70%及5.35%。根據適用中國法律，[編纂]前投資者不得於[編纂]起計12個月內出售彼等持有的任何股份。有關我們[編纂]前投資的詳情，請參閱本文件「歷史及企業架構—[編纂]前投資」。

股息

我們於2022年及2023年並無宣派股息。2024年6月30日，我們向股東宣派股息人民幣10.6百萬元，並於2024年8月全額支付。我們亦於2025年3月向我們當時的股東宣派股息約人民幣42.0百萬元，已於2025年8月全數支付。

截至最後實際可行日期，我們並無任何固定股息政策或預定股息派付比率。中國法律規定股息僅可從本公司的分配利潤中支付。分配利潤是指我們的稅後利潤，減去我們須撥入法定及其他儲備的款項。根據我們的公司章程，我們的董事會經考量我們的經營業績、財務狀況及其他當時認為相關之因素後，可能於未來宣派股息。任何股息之宣派、派付，以及股息的金額，均須遵守我們的組織章程文件、適用之中國法律，並經股東批准。

[編纂]

概 要

[編纂]

未來計劃及[編纂]用途

假設[編纂]為每股股份[編纂]港元(即本文件所載指示性[編纂]範圍的中位數)以及[編纂]及[編纂]未獲行使，經扣除我們就[編纂]應付的[編纂]、費用及估計開支後，我們估計將獲得[編纂][編纂]淨額約[編纂]港元。我們擬將[編纂][編纂]用作以下用途：(i)[編纂]淨額約[編纂]%(或約[編纂]港元)，預期將用作強化我們的研發能力及完善增強我們的產品設計及創新流程；(ii)[編纂]淨額約[編纂]%(或約[編纂]港元)，預期將用作加強我們的研發能力及完善增強我們的品牌定位及提高我們的品牌知名度；(iii)[編纂]淨額約[編纂]%(或約[編纂]港元)，預期將用作加強我們的多渠道銷售網絡；(iv)[編纂]淨額約[編纂]%(或約[編纂]港元)，預期將用作進行戰略品牌孵化和投資；(v)[編纂]淨額約[編纂]%(或約[編纂]港元)，預期將用作提升數字化能力，主要用於我們的營運及信息基礎設施數字化；及(vi)[編纂]淨額約[編纂]%(或約[編纂]百萬港元)，預期將用作營運資金及一般企業用途。

有關我們未來計劃及[編纂][編纂]用途的進一步資料，請參閱本文件「未來計劃及[編纂]用途」一節。

[編纂]

假設[編纂]為每股股份[編纂]港元(即指示性[編纂]範圍每股股份[編纂]港元至[編纂]港元的中位數)，我們將承擔的[編纂]估計約為[編纂]港元，約佔[編纂]估計[編纂]總額的[編纂]%(假設並未根據[編纂]及/或[編纂]發行任何股份)。
[編纂]包括(i)[編纂]相關開支(包括[編纂])約[編纂]港元，及(ii)非[編纂]相關開支約[編纂]港元，包括(a)法律顧問及申報會計師的費用及開支約[編纂]港元，及(b)其他費

概 要

用及開支約[編纂]港元。於往績記錄期間，已於綜合損益表扣除的[編纂]為人民幣[編纂]元([編纂]港元)，而已確認為預付款項且預計將於[編纂]後自權益扣減的發行成本為人民幣[編纂]元([編纂]港元)。於往績記錄期間後，預計將於綜合損益表扣除約[編纂]港元，及約[編纂]港元預計將於[編纂]後入賬為權益扣減。我們認為上述任何費用或開支對我們而言並不重大或屬異常高昂。上述[編纂]為最後實際可行估計，僅供參考，實際金額可能與此估計不同。

近期發展

於2025年3月，本公司根據日期為2025年3月20日之增資協議及股份認購協議，自若干投資者取得所得款項。詳情請參閱「歷史及企業架構—主要公司發展及股權變動—B輪融資」。

我們亦於2025年3月向當時的股東宣派股息約人民幣42.0百萬元，已於2025年8月全數支付。

憑藉既有的品牌知名度與市場地位，我們透過擴展店舖網絡，策略性地擴大線下據點佈局，從而提升整體消費體驗。此舉使我們得以打造無縫接軌的多渠道購物環境，將個人化服務與便利的實體門店互動進行結合。我們的線下零售門店數量由截至2025年6月30日的163家增加至截至2025年9月30日的逾200家，包含直營門店及聯營門店。我們的分銷商數量由截至2025年6月30日的111家增加至截至2025年9月30日的逾120家。截至2025年9月30日止三個月，我們針對秋冬季節及即將到來的購物節期提前推出多款新品。該等新品的上市時機經過戰略性規劃，旨在把握季節性需求，使我們能夠在這關鍵時期把握市場機遇並提升銷售動能。於截至2025年9月30日止三個月，我們在多個品類中推出約50款SPU，每款皆針對不同的穿著情境精心設計。

概無重大不利變動

董事確認，截至最後實際可行日期，自2025年6月30日(即本文件附錄一所載會計師報告中報告期間的結束日期)以來，我們的業務、財務狀況及經營業績並無發生任何重大不利變動，且自2025年6月30日以來，並無任何事件會對本文件附錄一所載會計師報告中的資料產生重大影響。