

## 風 險 因 素

閣下於投資H股前，應仔細考慮本文件所載的所有資料，包括下文所述有關我們的業務、行業及[編纂]的風險及不確定因素。我們的業務、財務狀況、經營業績及／或履行財務責任的能力可能會受到任何該等風險及不確定因素的重大不利影響。我們的H股買賣價格可能因任何上述風險(或該等額外風險)而下跌，閣下可能會損失全部或部分投資。

該等因素為未必會發生的偶然事件，且我們無法就發生任何該等偶然事件的可能性發表意見。除非另有指明，否則已提供的資料均為截至最後實際可行日期的資料，不會於本文件日期後更新，並受限於本文件「前瞻性陳述」的警示聲明。

### 有關我們業務及行業的風險

我們的成功與我們服務的現有和未來品牌擁有人的業務需求及表現息息相關。倘品牌擁有人尋求線上銷售時面對的複雜度及挑戰減少，或彼等選擇提升自身內部的電商能力而非使用我們的解決方案，則對我們解決方案的需求可能會受到不利影響。

我們的成功很大程度上取決於品牌擁有人的成功。隨著我們持續拓展及優化品牌擁有人群，我們日後的成功亦將與未來品牌擁有人的業務需求及表現息息相關。我們無法向閣下保證吸引新品牌擁有人及其他客戶以及優化現有品牌擁有人群的努力將取得成功。倘無法取得成功，則可能會對我們的業務表現或經營業績構成重大不利影響。

我們的解決方案對品牌擁有人的其中一項主要吸引力是我們能夠幫助彼等駕駛在中國電商市場上所面對的複雜性及困難。倘這些複雜性因市場變化而降低，或品牌擁有人選擇自行增強本身內部的支持能力而非使用我們的數字零售解決方案，則我們的解決方案對品牌擁有人的重要性或吸引力可能會減少，而對我們的解決方案的需求可能下降。

此外，中國零售業務的競爭非常激烈。倘品牌擁有人的線上銷售因質量或其他原因出現任何大幅下降，則可能對我們的經營業績構成不利影響，並妨礙我們的增長潛力。倘品牌擁有人的產品銷售、營銷、品牌或零售店並不成功，或品牌擁有人減少營銷工作，我們的業務亦可能受到不利影響。

## 風 險 因 素

倘品牌擁有人自行而非採購我們的服務進行數字零售活動，我們可能會面臨去中介化的風險，這可能會對我們的財務狀況及營運業績造成不利影響。

我們的品牌擁有人可能選擇開發自有的數字零售能力，使其可以直接向終端消費者或經銷商推銷及銷售產品，毋須繼續委聘我們的服務。這種向自營模式轉型的戰略調整，可能大幅減少透過我們或我們的服務出售的產品數量。因此，我們的業務營運及收入可能受到不利影響。我們無法保證品牌擁有人未來不會轉向自營數字零售業務，並終止使用如我們這類外部服務供應商。

此外，若干品牌擁有人可能逐步降低對外部數字零售解決方案的依賴，尤其在特定業務職能方面。此舉可能導致其所需的服務範圍縮減，進而限制我們提供全面端到端解決方案的能力。在此類情境下，我們的角色可能僅限於提供部分支援，這將削弱我們所提供的整合價值主張。此類去中介化現象的發生，可能對我們的業務、財務狀況及營運成果造成不利影響。

倘我們未能留住現有品牌擁有人，我們的經營業績或會受到重大不利影響。

若干現有品牌擁有人已與我們合作多年，我們透過以下方式產生大部分收入：(i) 在我們經營的授權旗艦店及其他品牌商城銷售產品，及(ii) 向該等品牌擁有人提供服務，我們將之統稱為與該等品牌擁有人「相關」的收入，以評估我們與彼等的整體業務合作關係。於往績記錄期間，按收入總額排名，來自前五大品牌擁有人收入分別佔我們於2022年、2023年及2024年以及截至2025年6月30日止六個月的總收入約62.2%、52.1%、52.8%及52.5%。同樣，於2022年、2023年及2024年以及截至2025年6月30日止六個月，前五大品牌擁有人相關的總GMV（按GMV排名）分別佔我們總GMV約64.4%、73.4%、80.4%及76.6%。倘任何品牌擁有人終止或不重續與我們的業務關係，我們的收入及GMV或會受到重大不利影響。

我們主要通過合同安排向品牌擁有人提供數字零售解決方案，年期一般為一年。該等合同或許不予重續，或如重續，未必按相同或更有利於我們的條款予以重續。我們未必能準確預測與品牌擁有人續約的未來趨勢，及／或與品牌擁有人續約率可能因對我們提供的解決方案的滿意度及我們的費用與收費等因素，以及我們不能控制的因素（例如品牌擁有人面對的競爭水平、彼等於電子商務的成功程度及支出水平）而下降或波動。倘部分現有品牌擁有人（特別是與我們合作多年的品牌擁有人）選擇終止或不重續與我們的業務關係，或以較不利條款重續，或重續較少服務及解決方案，而我們無法取得替代品牌擁有人或以其他方式擴大品牌擁有人群，我們的經營業績或會受到重大不利影響。

## 風 險 因 素

與品牌擁有人所簽訂合約中的不競爭條款會對我們的業務發展及擴張構成風險，可能會對我們未來的營運業績及財務狀況造成不利影響。

在我們與現有品牌擁有人所簽訂的合約中，有一小部分是根據該品牌擁有人所提出的標準格式所訂立，其中包含不競爭條款。截至2025年6月30日，我們與115個品牌擁有人簽訂合約，當中五個品牌擁有人在其與我們訂立的協議中包含不競爭條款。於2025年上半年，該等品牌擁有人佔我們同期總收入的25.8%。此類條款限制簽訂此類合約的本集團實體不得銷售此類品牌擁有人競爭對手的產品或向其提供類似服務。我們分散產品組合及與新品牌擁有人接洽的能力可能因此受限，進而限制未來的成長機會。我們的品牌擁有人可能施加更嚴格的不競爭規定，這可能會限制我們以這種方式繼續管理不競爭責任的能力，特別是當他們擴大其行業範圍時，進而可能會限制我們在其他領域發展的能力。

隨著我們的業務進一步擴張，我們可能會與多個品牌擁有人開展業務，而這些品牌擁有人可能會相互競爭，從而可能導致與這些不競爭條文的衝突。截至最後實際可行日期，我們並無違反任何不競爭限制，且我們並無發現任何品牌擁有人通知或索賠我們違反其與我們之間協議中的任何不競爭限制。詳情請參閱「業務－我們的品牌擁有人－品牌擁有人」。然而，如果我們的任何品牌擁有人在未來向我們提出索賠，我們無法保證我們不會被發現違反與現有或未來品牌擁有人之間的此類不競爭限制條款。如果我們被發現違反，我們可能會因違反合約而承受潛在的責任及處罰，包括違約金及沒收銷售獎金，而我們的品牌擁有人可能會決定終止與我們的合約，這可能會造成我們未來的收入損失。

如我們未能達到品牌擁有人的返利績效標準，或返利計劃遭變更或終止，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到不利影響。

我們部分毛利來自收取品牌擁有人的返利。該等返利並非自動獲得，而是取決於我們是否達到特定績效標準，例如在特定時間內達到若干採購量。如我們無法持續滿足任何主要品牌擁有人的該等標準，則可能直接對我們的盈利能力造成不利影響。此外，該等返利計劃通常受協議約束，品牌擁有人可在續約時與我們磋商後變更、刪減或終止計劃。任何有關刪減或取消關鍵返利計劃，或因返利金額計算或核實而引起任何爭議，均可能對我們的財務表現造成負面影響。

## 風 險 因 素

倘我們新加入的品牌擁有人的營運增長未達預期，我們的經營業績及財務狀況或會受到重大不利影響。

自2024年以來，我們一直在加速取得新品牌擁有人，努力推動可持續的增長動力。於2022年、2023年及2024年以及截至2025年6月30日止六個月，我們分別淨增加一家、21家、12家及兩家新品牌擁有人。新加入的品牌擁有人通常需要一段爬升期，才能充分使用我們的解決方案。如果有關爬升所需的時間比預期為長，或我們從這些加入的品牌獲得的收入未達到我們的預期，我們的營運業績和財務狀況可能會受到重大不利影響。

倘我們未能有效於電商平台及渠道營運，或未能適應新興電商平台及渠道，或倘電商平台及渠道以其他方式削弱或妨礙我們整合解決方案及其渠道的能力，我們的解決方案對現有及潛在品牌擁有人的吸引力將會下降。

我們自於電商平台及渠道(包括主要平台(包括天貓、京東及拼多多等)、社交媒體／內容驅動渠道(包括抖音、微信小程序及小紅書)以及美團及餓了麼等O2O平台的線上授權旗艦店及其他品牌商城)提供的解決方案產生絕大部分收入。該等電商平台及渠道並無義務繼續與我們進行業務，或准許我們長期使用。倘我們未能有效於此等平台上營運，彼等可能隨時決定以任何理由大大削弱或妨礙我們將解決方案整合至彼等平台及渠道的能力。

我們已與第三方電商平台簽訂標準協議。我們無法保證我們將能夠以有利的條款維持及重續協議，或根本無法維持及重續協議。倘第三方電商平台修訂協議條款或使該等條款對我們不利，我們的業務表現、經營業績及盈利能力可能會受重大不利影響。此外，倘對電商活動制定更嚴格的法律法規或其他監管規定，並對我們施加額外的合規責任，我們可能會產生重大合規成本。

此外，我們在第三方電商平台及渠道上的業務受這些平台的政策和執行所規範。這些平台和渠道可能會對其各自的業務政策、系統或計劃進行重大變更，而這些變更可能會損害或抑制我們或我們的品牌擁有人使用我們的解決方案在這些平台及渠道上銷售產品的能力。這些變更可能會對我們的品牌擁有人在這些平台和渠道上銷售的GMV造成不利影響，或以其他方式降低在這些平台和渠道上銷售的整體吸引力。此外，如果我們未能適應新興的電商平台和渠道，我們的解決方案對品牌擁有人的吸引力可能會降低。任何這些發展都可能對我們的營運業績造成重大不利影響。

## 風 險 因 素

我們業務的成功建立於我們通過在主要電商平台的長期經營所建立的廣泛且深遠的合作關係。該等合作關係的任何中斷可能會對我們的業務及財務業績造成不利影響。

我們業務的成功建立於我們通過在主要電商平台的長期經營所建立的廣泛且深遠的合作關係，尤其是天貓在我們的營運中扮演重要角色。我們絕大部分的收入來自通過該等平台提供數字零售解決方案。這反映更廣泛的行業動態及不斷變化的消費者偏好，我們對任何特定平台的依賴最終均取決於消費者選擇於何處進行購買。

我們依賴於可持續取得使用主要電商平台的權限，而該等平台的政策可能會調整。倘未能遵守平台特定規定或維持令人滿意的績效及合規指標，可能會危及我們於該等平台的地位。電商平台的渠道策略或商業條款若發生重大變更，可能會限制我們的營運能力、增加成本或削弱產品的競爭力。因此，我們的依賴程度屬於動態，隨著市場的動態而調整。一個平台的用戶參與度下降，而另一個平台的用戶參與度上升，將導致我們業務重心的相應調整。倘任何一個主要平台對消費者的吸引力及整體競爭力減弱，品牌擁有人可能會減少其對相關平台的需求及預算，導致對我們的業務、財務狀況及運營業績產生不利影響。

**我們面臨適應電商渠道變化和推動技術創新的挑戰。**

電商市場的特點是技術迅速變遷，品牌擁有人可於特定渠道出售產品的規則、規格及其他規定不斷更新。我們面臨既要緊跟變化又要推動技術創新的挑戰。我們留住及吸引品牌擁有人的能力主要取決於我們改善現有解決方案及推出新解決方案以快速適應該等渠道技術變化的能力。為使市場接納我們的解決方案，我們必須有效預測及提供可及時符合不斷變化的渠道規定的解決方案。倘我們無法有效預測及提供解決方案，我們與現有品牌擁有人重續合同以及增加對我們解決方案的需求的能力將受到損害。

我們在創新及新技術方面的投資可能相當重大，且未必可於短期內增加我們的競爭力或產生財務回報，或根本不能增加競爭力或產生財務回報。我們未必可成功適應及實施新技術(例如AI、大數據及數據技術)，以應付市場競爭。業內的變化及發展亦可能使我們須重新評估業務模式及對長線策略及業務計劃採納重大改動。未能創新及適應該等變化及發展將對我們的業務、財務狀況及經營業績構成重大不利影響。舉例而言，我們可能無法成功實施創新解決方案，協助品牌擁有人設計及執行O2O及新零售策略，以整合線下及線上渠道，為消費者提供無縫的購物體驗。即使我們可及時創新及適應策略及計劃的變動，我們仍未必能變現該等變動的預期利益，或產生較少收入。

## 風 險 因 素

倘中國數字零售市場並無增長，或增長速度較我們預期緩慢，我們解決方案的需求或會受到不利影響。

中國數字零售電商市場受到可能影響我們解決方案需求的不確定因素的影響。現有及潛在未來品牌擁有人使用我們解決方案的持續需求取決於數字零售商務會否繼續被廣泛接受。日後的經營業績將取決於多項影響中國數字零售行業發展的因素，而該等因素可能並非我們可以控制。該等因素包括：

- 中國互聯網、寬帶、個人電腦及手機的滲透率及使用量的增長，以及任何有關增長率；
- 中國數字零售消費者的信任及信心水平，以及消費者人口統計數據、品味及喜好的轉變；
- 中國有否出現能更有效解決消費者需求的其他數字渠道或業務模式；及
- 與線上及全渠道零售相關的配送、付款及其他配套服務的發展。

數字零售已從傳統的電子商務擴展到新興全渠道平台。倘中國消費者對數字零售渠道的使用率並無增長，或增長速度較我們預期緩慢，我們的解決方案的需求將受到不利影響，收入亦將受到負面影響，而我們尋求增長策略的能力將受到損害。

我們未必能成功與現有及未來的競爭對手競爭。

我們於品牌數字零售解決方案市場面臨激烈競爭，並預期未來的競爭將持續加劇。例如，儘管我們的品牌擁有人可能授予我們在特定渠道上的獨家銷售權利，我們與品牌擁有人的合同通常整體上不屬獨家性質，而且我們通常並無合同權利在所有渠道獨家銷售品牌擁有人的產品。因此，我們可能面臨與我們品牌擁有人合作的其他品牌電商服務提供商的競爭。競爭加劇或會導致價格下跌或我們解決方案的服務範圍減少或我們的市場份額下降，任何該等情況均會對我們留住現有品牌擁有人及吸引新品牌擁有人的能力、未來財務及經營業績以及拓展業務的能力構成負面影響。

多項競爭因素均可能導致我們損失潛在銷售或按較低價格出售解決方案，或減低盈利能力，包括：

- 潛在品牌擁有人可能選擇使用或開發應用程序或建立內部電商團隊或基礎架構，而非付費使用我們的解決方案及服務；
- 電商平台及渠道本身(一般提供(通常為免費)軟件工具使品牌擁有人可連接到電商渠道)可能決定與我們進行更激烈的競爭；

## 風 險 因 素

- 競爭對手可能較我們採納更進取的定價政策並提供更具吸引力的銷售條款、更快適應新技術及品牌擁有人要求的變動，及／或投放更多資源推廣及銷售其產品及服務；
- 相比我們的解決方案，現有及潛在競爭對手可能按更低價或更深入地提供解決一項或多項線上渠道管理及物流功能的軟件或解決方案，且可能較我們投放更多資源至該等解決方案；及
- 軟件供應商可能將銷售渠道管理解決方案與其他解決方案捆綁銷售，或按較低價出售有關產品，作為更大規模產品銷售的一部分。

此外，隨著競爭對手籌得額外資本及其他市場分部或地區市場中地位穩固的公司進軍我們的市場分部或地區市場，競爭或會加劇。倘我們未能成功與競爭對手競爭，我們的業務、經營及財務業績將會受到不利影響。

我們對品牌擁有人的銷售實務及方式的控制有限，而且我們可能沒有足夠的措施將其他數字零售解決方案合作夥伴或我們的品牌擁有人為我們帶來的蠶食風險降到最低。

自我們成立以來，我們已為 200 多個品牌提供服務，其中包括 100 多個國際品牌。於往績記錄期間，我們的品牌擁有人數目於 2022 年、2023 年、2024 年及截至 2025 年 6 月 30 日止六個月分別為 80 個、101 個、113 個及 115 個。詳情請參閱「業務－我們的品牌擁有人」。由於我們的品牌擁有人數目眾多且市場規模龐大，因此難以徹底及實質監控我們的品牌擁有人的各方面行為，尤其是其他數字零售解決方案合作夥伴或我們的品牌擁有人為我們帶來的蠶食風險。

我們面臨來自其他數字零售解決方案提供商帶來的蠶食風險。我們的品牌擁有人可能同時聘用不同服務提供商於不同渠道提供類似的服務，而我們的競爭對手可能提供相若服務以滿足品牌擁有人的特定需求，例如靈活高效的供應鏈系統或小眾營銷能力。這可能會侵蝕我們的利潤率，因為品牌擁有人可能會比較我們的競爭對手提供的同質服務，並要求獲得競爭對手可能提供的更低價格。此外，我們的品牌擁有人可於同一渠道內就不同服務委聘不同服務提供商。單一及獨立的服務供應可能會妨礙我們展現全面的數字零售解決方案能力。此外，由於可能有更多競爭對手提供若干單一及獨立的服務，市場競爭可能加劇，我們可能須提供更低價格以吸引或挽留品牌擁有人。要在這個動態且飽和的市場中保持領先競爭對手的地位，我們必須持續不斷地創新，並證明我們卓越的整合能力及價值主張。

## 風 險 因 素

電商平台可能已開發並整合了許多高效及有針對性的工具，這些工具適合處於不同發展階段的品牌擁有人建立品牌及推廣產品。此外，電商平台之間的競爭可能會進一步蠶食品牌擁有人的利潤率及議價能力。電商平台引入的新要求或活動，可能需要品牌擁有人投入大量資源及財政投資。這些參與及合規工作可能大幅增加我們品牌擁有人的營運開支。此外，電商平台營運要求的複雜性不斷增加，或會對我們的品牌擁有人及我們帶來更高成本，因為一直需要詮釋、合規及營運成本策略調整。因此，資源轉移可能會減少用於開發數字零售解決方案的預算，並可能影響我們的盈利能力。

此外，我們的非獨家合約亦使我們面臨品牌擁有人開發內部數字零售能力的蠶食風險，這可能導致尤其是當品牌擁有人完全自行進行數字零售活動並終止與我們的合作時，與我們的服務直接競爭。

有關我們為將蠶食風險降至最低所採取措施的詳情，請參閱「業務－我們的業務模式－我們的解決方案－貨品銷售－貨品銷售：to-B 模式－(d) 付款及信貸期」。然而，基於前述情況，我們可能沒有足夠的措施將品牌擁有人與本集團及／或品牌擁有人之間的蠶食風險降至最低，這可能會對我們的整體營運業績、財務狀況及盈利能力造成不利影響。

**我們向新產品品類的擴展可能令我們面臨新挑戰與更多風險。**

我們的品牌擁有人涵蓋食品與飲料、美妝與個人護理、嬰童、潮玩、寵物、健康及戶外運動行業以及連鎖企業。我們日後可能向新產品類別的品牌擁有人提供服務，而我們於該等新產品類別的經驗及經營歷史有限。產品組合亦會影響我們的收入組合及盈利能力。這令預測未來經營業績比原先更為困難。因此，我們的過往經營業績不應被視作未來表現的指標。倘我們未能有效管理產品組合、解決新挑戰或有效競爭，我們未必能收回投資成本並最終實現盈利，而我們的未來經營業績及增長前景可能會受到重大不利影響。

**我們可能無法有效擴展全球業務及建立海外市場服務能力。**

我們計劃拓展全球業務，建設海外市場服務能力，並與國際電商平台合作，在全球零售生態系統中為中國品牌服務。請參閱「業務－我們的策略－繼續建設海外市場服務能力，賦能中國品牌全球化」。我們的擴展計劃或會導致我們的業務容易受國際業務風險及挑戰所影響。國際運營受限於多項對我們的業務造成不利影響的特別風險及挑戰，例如符合國際法律及監管規定以及管理匯率波動。

## 風 險 因 素

在多個司法權區營運需遵守複雜的當地法律法規，包括與公司設立、稅務、數據隱私及電商相關的法律法規。目標市場的監管要求與中國的監管要求不同。任何不合規行為可能會導致巨額罰款、營運中斷及聲譽損害。成功設立海外實體、招聘並整合當地人才、調整數字解決方案及核心業務系統以滿足當地需求皆面臨營運挑戰。此外，海外營運使我們面臨區域經濟波動、匯率變動及潛在政治動盪風險。另外，我們可能面臨貿易限制、進口關稅或其他跨境貿易壁壘，或會導致供應鏈成本上升、物流中斷並削弱我們的服務競爭力。我們無法向閣下保證我們多項國際發展工作將按計劃完成或取得預期結果。我們的國際業務工作的任何負面影響亦可能對整體業務、經營業績及財務狀況構成負面影響。此外，我們或須面對中國以外國家的當地公司的額外競爭。由於當地公司更瞭解並專注於當地客戶，該等公司可能擁有重大競爭優勢。

**我們可能面臨在國際市場開展業務及營運的風險。**

我們計劃擴展全球業務，建立海外市場服務能力，並與國際電商平台合作，在全球零售生態系統中為中國品牌提供服務。我們的附屬公司位於美國、日本、香港、新加坡及西班牙，其中大部分最初是為了支援現有的跨境進口業務而成立。我們亦將繼續發掘潛在機會，與合適的夥伴建立戰略合作關係，與其他公司及品牌共享資源，拓展市場渠道，提升我們的全球競爭力。有關詳情，請參閱「業務－我們的戰略－繼續建設海外市場服務能力，賦能中國品牌全球化」。

然而，這些活動可能會使我們面臨風險，對我們實現或維持盈利經營的能力造成重大不利影響，包括但不限於以下：

- 特定國家或地區的政治及文化氣候或經濟狀況的變化；
- 產品推出批准(如適用)及國際營銷的不同監管法規；
- 目標海外市場的現有市場參與者及障礙的鮮明競爭格局；
- 因維持及協調海外附屬公司、遵守多個司法權區的法律法規，以及管理跨境物流而增加的營運及行政成本，可能會對我們的整體成本結構及營利能力造成不利影響；
- 在當地司法權區有效執行合約條文；

## 風 險 因 素

- 關稅、貿易壁壘及監管規定的意外變化；
- 差旅的員工是否遵守稅務、就業、移民及勞動法(如有)；以及
- 地緣政治行動(包括戰爭及恐怖主義)或自然災害(包括地震、火山、颱風、洪水、颶風及火災)導致的業務中斷。

這些風險可能會對我們從國際市場取得或維持收入及利潤的能力造成重大不利影響。

中國與其他國家或地區之間的國際貿易政策變動，尤其是關於關稅及貿易壁壘的政策變動，可能會對我們的出口相關業務營運產生不利影響。

我們未來在全球範圍內的擴展可能涉及在全球零售專家網絡中分銷商品及提供服務。請參閱「業務－我們的戰略－繼續建設海外市場服務能力，賦能中國品牌全球化」。在這種情況下，我們可能會受到不斷演變的國際貿易及投資法規的影響，這可能會使我們的出口及相關業務面臨經濟、法規及社會狀況變化帶來的風險。這包括國際法律、關稅、貿易協定及稅收政策的變更，以及管理或監督中國境外出口業務的挑戰。

美國政府已經實施並繼續考慮限制從中國進口的若干貨品貿易的措施，包括對特定產品徵收新的或更高的關稅。這些關稅政策使國際關係更加緊張，可能直接影響我們未來對美國的跨境電子商務物流服務。因此，由於與關稅相關的成本增加及監管複雜性，我們可能會面臨業務機遇減少及營運挑戰。此外，持續的全球經濟不穩定可能會進一步加劇這些出口相關風險，對我們的業務表現造成負面影響。

我們的信息技術系統正常運作對我們的業務至關重要。倘未能維持信息技術系統的理想性能，我們的業務及聲譽或會受到不利影響。

技術平台的良好運作、可靠性及可用性對我們取得成功以及吸引及留住品牌擁有人並提供優質客戶服務的能力而言至關重要。有關詳情請參閱「業務－信息技術系統」。電信故障、系統升級或系統擴充期間出現的錯誤、電腦病毒、黑客或其他損害系統的行為造成任何系統中斷並導致技術平台不能使用或運作緩慢、降低履單表現，或產生額外運輸及處理成本，可能會個別或共同對我們的業務、聲譽、財務狀況及經營業績構成重大不利影響。

## 風 險 因 素

此外，倘我們的系統被視為不安全或不可靠，任何系統故障或中斷可導致我們聲譽及品牌形象受損。我們的服務器亦可能容易受電腦病毒、實體或電子入侵及類似干擾所影響，導致系統中斷、網站緩慢或不能使用、交易處理延誤或錯誤、數據丟失或不能接受或配送客戶訂單。安全漏洞、電腦病毒及黑客攻擊在業內越趨普遍。我們過往曾受此類攻擊，日後亦可能面臨攻擊及意外中斷。我們無法保證目前的安全機制足以保護IT系統免遭任何第三方入侵、病毒或黑客攻擊、資料或數據被竊取或其他類似活動。日後出現任何有關情況將對我們的業務、聲譽、財務狀況及經營業績構成不利影響。

此外，我們必須持續升級並改進技術平台以支持業務增長，否則，可能會阻礙我們的業務增長。然而，我們無法保證我們能順利實施系統升級及改良策略。具體而言，系統可能在升級過程中出現中斷，新技術或基礎設施未必能及時，甚至根本不能與現有系統完全整合。倘現有或日後的技術平台不能正常運作，將導致系統中斷、回應時間緩慢及影響數據傳輸，繼而對業務、財務狀況及經營業績構成重大不利影響。

我們亦依賴第三方授權的技術。我們日後未必可繼續按商業合理條款取得該等授權，或根本不能取得授權。因此，我們或須取得替代技術。概不保證我們可按商業合理條款取得有關替代技術，或根本不能取得替代技術，這可能對我們技術平台的功能及業務運營構成不利影響。

**我們可能無法收回為加強科技創新能力以及升級技術平台而產生的資本開支。**

我們已投資於並將繼續投入財務資源以加強技術及創新能力以及升級技術平台，從而為更多品牌擁有人及其他客戶提供更廣泛的服務。例如，我們投資於建立多層微服務技術架構、四個自主開發的核心業務系統，以及開發一些其他數據分析和風險管理系統及工具，以支持我們的業務運作，並幫助我們的品牌擁有人優化提供給終端消費者的產品。於往績記錄期間，我們於2022年、2023年及2024年以及截至2025年6月30日止六個月的研發開支分別為人民幣13.5百萬元、人民幣14.4百萬元、人民幣11.3百萬元及人民幣5.0百萬元。倘我們無法及時成功加強技術及創新能力以及提升技術平台，我們的業務及經營業績可能會受到不利影響。倘我們未能從研發中取得理想成果，則可能會浪費資金及人力資源，從而可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成不利影響。

## 風 險 因 素

我們相信該技術將繼續成為我們業務增長的重要推動力。我們已投資且擬繼續大力投資於技術、自動化及商業智能工具，以優化我們的運營。該計劃主要體現我們業務運營的多個範疇。然而，技術變革日新月異，我們未必能跟上最新發展。因此，我們的技術系統可能會過時。我們在部署或商業化我們的技術和創新時可能會遇到實際困難。因此，我們可能無法收回與這些投資相關的支出，而收回這些支出所需的時間可能會比預期更長。概不保證我們對技術計劃的投資將產生足夠的回報，或將對我們的業務運營產生預期的影響。倘我們的技術投資因上述或其他原因未能達到我們的預期，我們的前景、現金流量及經營業績可能會受到不利影響。

於往績記錄期間，我們的毛利及毛利率下降。

我們於往績記錄期間錄得毛利下降，於2022年、2023年及2024年以及截至2025年6月30日止六個月分別為人民幣439.6百萬元、人民幣394.8百萬元、人民幣370.2百萬元及人民幣191.7百萬元。於2022年、2023年及2024年以及截至2025年6月30日止六個月，我們亦錄得毛利率下降，分別為24.0%、22.9%、23.7%及22.4%。有關於往績記錄期間毛利及毛利率變動的進一步詳情，請參閱本文件「財務資料－按年比較經營業績－毛利及毛利率」。概不保證我們的毛利率不會低於往績記錄期間錄得的水平，或我們的毛利及／或毛利率日後將不會繼續進一步波動。我們的毛利及／或毛利率可能因非我們所能控制的原因而下降，例如品牌擁有人的需求下降、競爭加劇及政府政策或整體經濟狀況的變化。因此，我們無法保證我們的毛利及／或毛利率將不會不時波動。如果我們的毛利及／或毛利率日後有任何下降，我們的盈利能力及財務狀況可能會受到重大不利影響。

倘我們未能有效管理存貨，我們的經營業績、財務狀況及流動資金或會受到重大不利影響。

於往績記錄期間，我們的存貨包括製成品。截至2022年12月31日及2023年12月31日，我們的存貨保持相對穩定，分別為人民幣467.1百萬元及人民幣470.0百萬元，而截至2024年12月31日則降至人民幣451.0百萬元。截至2025年6月30日，我們的存貨進一步減少至人民幣366.5百萬元。該降幅反映我們優化了策略性存貨管理，使絕對存貨水平得以下降，即使品牌種類不斷增加。於2022年、2023年及2024年以及截至2025年6月30日止六個月，我們的存貨周轉天數分別為137.4天、142.1天、139.6天及124.7天。我們的存貨水平受多項我們無法控制的因素影響。未能預測消費者需求或任何影響我們產品銷售的意外事件可能導致存貨報廢增加、存貨價值下跌或存貨撇減。需求可能會受到季節性因素、新產品發佈、時尚趨勢、產品週期和價格變動、產品缺陷、消費者的消費模式及習慣改變、消費者對我們產品的口味轉變以及其他因素所影響。此外，當我們開始幫助品牌擁有人銷

## 風 險 因 素

售新產品時，可能難以確定合適的產品選擇並準確預測需求。存貨的任何增加都可能對我們的成本造成不利影響。倘我們未來無法有效管理存貨水平，我們的流動性及現金流可能會受到不利影響。隨著我們的業務擴張，我們的存貨水平會增加，而我們的存貨陳舊風險亦可能會隨著存貨採購量的增加而增加。因此，我們客戶的經濟狀況或經濟活動程度的任何意外變化都可能導致我們的存貨報廢。概不保證我們將能夠維持最佳存貨水平，未能做到上述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。

我們在貨品銷售業務線下承擔存貨所有權，因此須承受存貨風險。我們採取不同策略處理非季節性及季節性需求，並調整採購計劃以儘量減低未售存貨過剩的機會及管理我們的產品成本。然而，在訂購貨品到我們準備出售產品期間，產品需求可能會出現很大變化。

我們無法向閣下保證我們將能有效管理存貨及產品成本。存貨的金額及周轉日數日後可能會增加，令我們更難以有效管理營運資金。倘我們無法有效管理存貨，我們所面臨存貨過時、存貨價值下降以及大量撇減或撇銷存貨的風險可能會增加。我們的存貨亦可能由於火災等天災或意外而受到損壞。此外，我們可能需要降低售價以減低存貨水平，這可能會導致利潤下降。任何上述情況均可能對我們的經營業績及財務狀況構成重大不利影響。

另一方面，倘我們低估產品需求，或倘我們的品牌擁有人未能及時供應優質產品，則我們可能會遇到存貨短缺的情況。這可能導致銷售損失、品牌忠誠度下降及收入流失，任何一種情況均可能損害我們的業務及聲譽。

倘我們未能繼續供應鏈管理系統的數字化或採用自動化設備，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到不利影響。

我們於競爭激烈的電子商務環境中運作，有效的供應鏈管理對維持我們的競爭力至關重要。我們能否滿足客戶對迅速交付及產品可用性的期望，取決於我們能否持續加強供應鏈管理系統的數字化，以及在原型開發、物流及倉儲方面採用更多或新的自動化設備。

我們在中國的大部份倉庫使用我們自行開發的倉庫管理系統(「WMS」)進行倉庫管理。對於中國擁有較成熟管理系統的其他大型倉庫，我們允許其保留自己的管理系統，並要求該系統與我們的動態管理系統整合，以便更好地控制存貨及訂單。未能推動我們的數字化工作，特別是未能進一步擴大或加強數字化，包括使用及改進我們的WMS系統，或未能採用更多的自動化設備，可能會導致追蹤存貨水平的效率低下，以及由於人工處理流程導致的履單延遲或不準確。

## 風 險 因 素

任何與第三方物流供應商的合作暫停或終止，或任何其提供的服務中斷，均可能對我們的業務及經營業績造成不利影響。

我們與第三方物流供應商的合作可能使我們面臨潛在服務中斷或低效。倘該等提供商由於運營問題、財務困難或其他不可預見的情況而未能履行其服務義務，可能會影響我們及時及具成本效益地向客戶交付產品的能力，從而導致產品銷量下降及收入損失。此外，物流供應商未能妥善處理我們的產品亦可能導致產品損壞，從而導致產品責任或索賠並損害我們的品牌形象及聲譽。此外，物流服務價格的波動會影響我們向品牌夥伴提供高性價比產品的能力，並可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。我們有一部分倉儲服務乃根據與第三方物流供應商簽訂的倉儲服務合作協議而提供。

此外，倘我們未能遵守倉儲服務合作協議的條款，或協議被暫停或終止，則我們的業務運營及財務狀況可能受到不利影響。此外，我們依賴第三方物流服務供應商將產品交付予平台指定地點或終端消費者，這些第三方物流服務的任何重大中斷或故障都可能導致產品無法及時或成功交付。這些中斷可能是由於我們或這些第三方物流公司無法控制的意外事件造成，例如惡劣天氣、自然災害、運輸中斷、火災事故或勞動力動亂或短缺。倘產品無法準時送達或送達時有損壞，消費者可能會拒絕接受產品，並向我們或我們的品牌擁有人要求退款，而品牌擁有人及消費者亦可能會對我們的解決方案失去信心。因此，我們可能會失去品牌擁有人，我們的財務狀況及聲譽也可能會受到影響。

未能有效管理我們的倉庫容量及使用可能對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

我們的倉庫包括國內倉庫(均為自有或合作)及保稅及海外倉(由菜鳥物流及其他第三方物流供應商營運)。截至2025年6月30日，我們於中國嘉善及金山直接經營兩個倉庫，總建築面積約16,216平方米。截至2025年6月30日，我們有19個國內倉庫為合作倉，其中大部分位於上海、北京、天津、廣東、湖北及四川。在我們所有21個國內倉庫中，有十個冷鏈倉庫。

此外，截至2025年6月30日，我們的營運團隊一直與菜鳥物流及其他第三方物流供應商合作，並將貨物存放在其運營的一個位於美國的海外倉及40個主要位於廣州、香港、寧波及重慶的保稅倉。這些合作保稅及海外倉的運營依賴第三方物流供應商的管理系統，我們不直接參與這些倉庫的日常運營。

## 風 險 因 素

管理我們倉庫以及與菜鳥物流及其他第三方物流供應商合作實屬複雜，而我們能否成功管理倉庫容量及使用率對我們的盈利能力非常重要。我們可能無法有效管理或使用在中國的自有或合作倉。如果我們未充分使用倉庫設施，我們的成本佔收入的比例可能上升。相反，如果我們的倉庫容量不足，我們的收入可能無法達到預期。概無保證未能管理好倉庫容量和使用率將不會對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

倘水或電等公用事業供應或進入場所的通道出現任何意外及長期中斷(例如火災)，而我們無法恢復受影響的倉庫或立即搬遷至其他配備完善設施的合適地點，我們的業務運營將會出現重大不利中斷，從而影響我們的經營業績。倘我們的任何倉庫遭遇重大事件而該等事件未能適時處理，或我們於日後未能實施足夠的預防措施，我們可能會丟失儲存於其中的貨品、產生重大成本及開支以恢復或遷移該等倉庫，或被相關機構釐定為違反適用法律法規並面臨相關行政處罰。倘該事件導致其他第三方遭受損害，倘我們被釐定為須就該事件承擔部分或全部責任，則我們亦可能須作出賠償。在該等情況下，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到不利影響。

**倘我們未能提供優質的客戶服務，我們的業務及經營業績可能受到重大不利影響。**

我們依賴客戶服務中心的線上客戶服務代表向線上買家提供即時協助。倘線上客戶服務代表未能滿足消費者的個別需求，品牌擁有人的銷售可能受到負面影響，而我們或會失去潛在或現有品牌擁有人，繼而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績構成重大不利影響。此外，在我們日常業務過程中，我們會產生及處理大量數據，不當使用或披露該等數據可能損害我們的聲譽，以及對我們的業務及前景構成重大不利影響。

**我們依賴與電商平台訂立營銷及推廣安排的能力，通過定向廣告投放、媒體採購及廣告創意設計，提升品牌擁有人的曝光度。如果我們無法建立或有效管理這些安排，我們賺取收入的能力可能會受到不利影響。**

我們已與電商平台達成營銷與促銷安排，透過目標性廣告投放、媒體採購及廣告創意設計，為我們的品牌擁有人帶動知名度流量。我們預期這些安排將成為品牌擁有人電子商務業務的重要流量來源。倘我們未能維繫這些關係或以可接受的條件達成新的安排，我們吸引新品牌擁有人和新客戶的能力可能會受到損害。

## 風 險 因 素

此外，與我們有線上廣告安排的電商平台亦會為其他商品營銷商提供廣告服務。因此，我們為品牌擁有人投放的廣告及其他營銷與促銷安排可能無法經常達到最佳效果。若無法從源自第三方的購買中取得足夠的流量或產生足夠的收入，可能會限制我們的品牌擁有人及我們維持市場佔有率和收入的能力，並影響我們的盈利能力。此外，倘我們未能以符合成本效益的方式為品牌合作夥伴管理及進行營銷與促銷活動，客戶可能會轉而採用其他替代方案，進而減少我們的收入，並可能對我們的業務與聲譽造成重大不利影響。

我們或我們的品牌擁有人未能充分預測消費者的偏好、開發合適的產品或維持產品的質量和聲譽，可能對我們的業務運營及財務表現產生重大不利影響。

我們的成功部分取決於我們及我們的品牌擁有人對於透過我們經營的品牌擁有人的授權旗艦店及其他品牌商城所銷售產品的消費趨勢的預測及回應能力。這包括維持高水準的產品質量和客戶服務，因為影響我們品牌擁有人的負面宣傳或聲譽損害，同樣會影響消費者對我們服務的觀感和對我們解決方案的忠誠度。消費者偏好和市場需求可能會不時改變，受我們無法控制的因素影響，例如消費意願、購買力及不斷發展的消費者人口結構的變化。不斷變化的消費者偏好已經並將繼續影響線上零售業。我們必須隨時掌握新興的消費者偏好，並預測吸引現有和潛在消費者的產品趨勢。為了取得成功，我們及我們的品牌擁有人必須準確預測消費者的口味，避免產品存貨過多或過少。

此外，任何涉及我們品牌擁有人的產品質量故障、售後服務問題或公眾爭議，都可能削弱對我們的信任，並降低對受影響產品的需求。我們亦必須監督我們的品牌擁有人是否遵守質量和服務標準，因為未能符合這些範疇的要求均可能導致聲譽受損，即使與我們銷售的產品無關。如果我們未能預測並及時回應消費者的偏好或市場需求，或我們的品牌擁有人因質量或服務問題而聲譽受損，我們可能無法持續開發廣為市場接受的產品、捕捉新興的成長機會、採用具競爭力的銷售策略或妥善管理存貨。倘我們或我們的品牌擁有人無法識別並因應商品銷售及消費者偏好的變化，或品牌擁有人的產品或解決方案有負面報導，我們的品牌擁有人的電子商務業務的銷售可能會受到影響，我們或我們的品牌擁有人可能會被要求對未售出的存貨進行減價，這可能會對我們的財務業績造成負面影響。

我們依賴若干電商平台的連續及平穩運營，例如抖音、美團及天貓。

我們GMV的絕大部分來自在抖音、美團及天貓銷售的商品或提供的解決方案。因此，我們的業務運營本質上與這些第三方電商平台的持續運營相關。儘管我們維持自身的運營協議和應急措施，但我們最終對這些外部平台的相關技術基礎設施和運營連續性的控制有

## 風 險 因 素

限。這些系統的穩定性可能受到我們無法控制的各種技術和運營因素的影響，包括但不限於定期維護需求、意外系統故障、通訊中斷、網絡安全事件或其他可能暫時影響平台訪問或功能的技術故障。

任何有關中斷，即使是暫時性的，均可能對我們的業務造成運營挑戰，潛在影響我們維持正常銷售活動、履行對品牌擁有人的服務義務或維持預期交易量的能力。任何重大的渠道停機或中斷，都可能使我們無法向品牌擁有人提供服務，並減少我們所經營商店的銷售額。如果我們營運的一個或多個電商平台發生停機或中斷，則該等停機或中斷的不利影響可能會對我們的整體營運造成重大影響。

倘我們運營的店舖或所運營平台出售次品，我們的聲譽及財務業績可能受到不利影響。

我們代表聲譽良好的品牌，並直接向品牌擁有人或通過品牌擁有人授權的分銷商採購貨品。然而，通過電商渠道出售的產品的質量控制措施未必足夠，這或會導致銷售減少及我們的聲譽受損。

倘我們被發現銷售次品，我們可能面臨監管審查，根據問題的嚴重程度可能導致整改措施、索賠或行政處罰。次品可能不符合質量標準，或可能對消費者構成安全隱患。倘消費者面臨通過我們運營的店舖或運營的平台出售的假冒產品的問題，我們或須面對訴訟、嚴重行政處罰及刑事責任。我們認為，聲譽對我們的成功及競爭地位而言至關重要。發現通過我們運營的店舖或運營的平台出售次品可能會嚴重損害我們在品牌擁有人之間的聲譽，彼等日後可能避免使用我們的解決方案，這將對業務運營及財務業績構成重大不利影響。

倘我們未能有效管理貿易應收款項，或未能收取我們的貿易應收款項，我們的經營業績、財務狀況及流動資金或會受到重大不利影響。

我們透過兩條業務線產生收入，即貨品銷售及提供服務。有關詳情請參閱「業務－我們的業務模式」。截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，我們的貿易及其他應收款項分別為人民幣367.9百萬元、人民幣366.5百萬元、人民幣443.9百萬元及人民幣404.4百萬元。由2023年12月31日至2024年12月31日，貿易及其他應收款項增加主要是由於與更多品牌擁有人及銷售渠道合作，創造了更多業務機遇，需要我們代表品牌擁有人支付的墊款，而該等墊款乃入賬為貿易應收款項。由2024年12月31日至2025年6月30日的貿易及其他應收款項減少主要來自應收品牌擁有人返利減少，後者主要受以下因素影響：(i) 返利確認及結算存在時間差，截至2024年12月31日的結餘包括大量年度返利，該等年度返利增加隨後於2025年初結算的金額；及(ii) 若干品牌擁有人於2024年末旺季期間庫存積壓增

## 風 險 因 素

加，導致應收返利較2025年年中更高。於2022年、2023年及2024年以及截至2025年6月30日止六個月，我們的貿易應收款項周轉天數分別為34.4天、37.5天、32.7天及26.1天。我們的貿易應收款項的金額及周轉天數未來可能會增加，這將使我們有效管理營運資金的工作更具挑戰性，我們的經營業績、財務狀況及流動資金可能會受到重大不利影響。

我們向品牌擁有人提供電商店鋪營運服務時，我們自若干品牌擁有人產生的收入的可變部分乃根據GMV金額而定，該等定價機制的任何變動均可能對我們的財務業績造成不利影響。

我們向若干品牌擁有人提供電商店鋪營運服務時，我們自其產生的收入的協議部分會根據透過我們所運營該等品牌擁有人的授權旗艦店及其他品牌商城產生的GMV而出現變動。倘GMV下降、不按預期增長、或品牌擁有人要求的定價條款並不根據於我們所運營店鋪交易及結算的購買價值而提供可變性，則我們的收入、盈利能力及業務前景可能受到不利影響。

此外，我們的收入佔我們運營的品牌擁有人授權旗艦店及其他品牌商城所產生GMV的百分比率可能隨著彼等的議價能力提高或我們的解決方案範圍減少而有所變動，繼而對我們的財務業績構成不利影響。我們無法保證透過我們經營的品牌擁有人的授權旗艦店及其他品牌商城所產生的收入佔GMV的比例能成功達到較高的比率，若無法達到此目標，可能會對我們的財務業績造成不利影響。

我們面臨因採用不可觀察輸入值而導致以公允價值計入損益的金融資產（「以公允價值計入損益的金融資產」）公允價值變動及估值不確定性所產生的風險。

我們以公允價值計入損益的金融資產的公允價值乃採用估值技術並基於可觀察及不可觀察輸入值進行估算。截至2022年、2023年及2024年12月，我們分別錄得以公允價值計入損益的金融資產人民幣87.1百萬元、人民幣116.5百萬元、人民幣152.7百萬元及人民幣125.1百萬元。我們列為流動資產的以公允價值計入損益的金融資產主要為結構性存款及銀行金融產品，即我們於主要商業銀行購買的投資產品。

該等金融資產的估值可能存在不確定性，尤其在估值模型採用不可觀察輸入值的情況。該等輸入值可能無法準確反映實際市場狀況或可能基於無法實現的假設，導致記錄公允價值與實際交易中可能獲得的價格產生潛在差異。我們亦可能記錄其他金融資產，其公允價值的釐定涉及更高程度的判斷及／或更易受市場狀況影響。以公允價值計入損益的金融資產或指定為以公允價值計入其他綜合收益的權益投資的變動可能導致我們同期收益、經營業績及財務表現出現波動，或對其產生重大不利影響。

## 風 險 因 素

截至2024年6月30日止六個月，我們有經營活動所得現金流出淨額。倘我們未來持續錄得負營運現金流出，我們的流動性及財務狀況可能會受到不利影響。

截至2024年6月30日止六個月，我們有經營活動所得現金流出淨額人民幣31.9百萬元，主要為了建立存貨。儘管我們致力管理營運資金，但我們無法向閣下保證我們能夠使現金流入的時間及金額與付款責任及其他現金流出的時間及金額相匹配。因此，我們可能會在一段時間內經歷淨現金流出。負經營現金流要求我們維持足夠的現金餘額及取得外部融資以撥付業務需求。倘我們無法履行，則將違反我們的付款責任，且可能無法按計劃擴大我們的業務營運。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

任何未能遵守有關網絡安全、數據安全及個人信息保護的法律法規可能令我們面臨法律或行政訴訟，從而可能對我們的聲譽及業務運營造成重大不利影響。

我們的業務運營須遵守各種數據安全與個人信息保護法律法規。雖然我們不直接處理客戶的個人信息，但在少數的情況下，當我們需要存取某類客戶的個人信息時，例如在我們進行售後服務時需要其電話號碼。所有此類活動均在嚴格控制的條件下進行，並採取全面的監督措施。請參閱「業務－數據隱私及保護」。中國政府在過去幾年已通過一系列保護網絡安全、數據安全和個人信息的法律、法規及政府政策。於2021年12月28日，國家互聯網信息辦公室（「國家網信辦」）與其他12家政府機關聯合頒佈《網絡安全審查辦法》（「《網絡安全審查辦法》」），於2022年2月15日生效。根據《網絡安全審查辦法》第2條，關鍵信息基礎設施運營者採購網絡產品及服務，網絡平台運營者開展數據處理活動，影響或者可能影響國家安全的，應當進行網絡安全審查。根據《網絡安全審查辦法》第7條，掌握超過100萬用戶個人信息的網絡平台運營者赴國外上市，必須向網絡安全審查辦公室申報網絡安全審查。國務院於2024年8月30日發佈的《網絡數據安全管理條例》已於2025年1月1日生效，該條例是對《網絡安全法》、《數據安全法》及《個人信息保護法》所規定的合規要求的全面實施條例。該法規將如何詮釋和實施，以及在多大程度上會影響我們的營運，仍有待觀察。請參閱「監管概覽－關於網絡安全及個人信息保護的法規」。

我們的中國法律顧問於2025年4月8日與中國網絡安全審查認證和市場監管大數據中心進行電話諮詢（以下簡稱「諮詢」）。有關諮詢詳情，請參閱「業務－數據隱私及保護」。

## 風 險 因 素

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們已在所有重大方面遵守我們業務經營所在司法權區的適用數據安全及個人信息保護法律法規。請參閱「業務－數據隱私及保護」。儘管如此，由於有關數據隱私及保護的法律法規普遍複雜且不斷演變，其解釋及應用可能不時變動。此外，我們亦可能受到有關數據隱私及保護的額外監管要求，而可能需要調整我們的數據框架並產生額外成本。任何對我們在收集、使用、存儲、保留、傳送、披露及其他數據處理以及網絡安全方面的做法或政策的擔憂，都可能令我們面臨潛在責任及聲譽受損。此外，數據保護及隱私的監管制度複雜且不斷變化，這可能會增加我們的合規成本及運營複雜性。遵守新的數據法律法規可能會導致我們產生大量成本或要求我們以對業務產生重大不利影響的方式改變我們的業務慣例。倘未能密切監控相關監管的發展，都可能使我們承擔潛在責任，繼而進一步對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

此外，我們的業務涉及分析某些消費者行為的數據。因此，我們承擔處理及保護大量數據的固有風險。具體而言，我們面對與我們業務經營有關的交易及其他活動產生的數據相關的挑戰，包括：保護系統上及寄存於系統的數據，包括防止外來人士攻擊我們的系統或欺詐行為或僱員的不當使用；解決數據隱私、安全性及其他問題；及遵守有關收集、使用、披露或保護個人數據的適用法律、規則及法規，包括監管及政府機關就相關數據提出的任何要求。我們可能需要龐大資本及其他資源以防止數據安全漏洞或減輕該等漏洞引起的問題或遵守隱私政策或與隱私相關的法律責任。隨著黑客及從事線上犯罪活動的其他人士使用的方法日趨精密而且不斷發展，所需資源亦可能逐漸增多。倘我們不能或被視為不能防止數據安全漏洞或遵守隱私政策或與隱私相關的法律責任，或任何安全漏洞導致未經授權發佈或傳輸個人身份資料或其他消費者數據，均可能導致消費者失去對我們的信任並使我們面臨法律申索。倘公眾認為線上交易或用戶數據隱私越趨不安全或容易受到攻擊，可能會阻礙線上零售及其他線上服務的整體發展。

隨著業務拓展，我們將會受到其他新增的品牌擁有人及海外潛在終端消費者所在的其他司法權區的其他法律約束。其他司法權區的法律、規則及法規可能已發展成熟，在範圍上更全面及細緻，較中國施加更嚴厲或衝突的規定及處罰，遵守該等法律或需重大資源及成本。倘我們未能或被認為未能遵守私隱政策或任何監管規定或私隱保護相關法律、規則及法規，可能會引致政府部門或其他實體對我們提出訴訟或行動。該等訴訟或行動可能致使我們蒙受重大處罰及負面報道，要求我們改變經營方式，增加成本並嚴重干擾業務。

## 風 險 因 素

倘我們的品牌擁有人不再給予我們優惠的信貸條款或縮短現時給予我們的信貸期，我們的流動資金狀況或會受到重大不利影響。

在貨品銷售業務線下，我們通常採用預先付款的形式向品牌擁有人支付訂貨款。在大促購物節備戰期間，我們可能會與選定品牌擁有人通過協商或提供銀行保函的形式，爭取最長達3個月的信貸期，以利於我們的現金流。這可能會導致損失品牌擁有人通常提供的介乎0.5%至2%提前付款折扣。詳情請參閱「業務－我們的業務模式－我們的解決方案－貨品銷售」。於2022年、2023年及2024年以及截至2025年6月30日止六個月，我們的貿易應付款項及應付票據周轉天數分別為57.3天、54.7天、60.1天及57.3天。我們無法向閣下保證我們將繼續成功磋商並自供應商取得優惠信貸期限，乃由於供應商授予的信貸期限可能受多項我們控制範圍以外的因素(例如我們供應商的財務表現及狀況、原材料價格及整體經濟狀況等)所影響。此外，概不保證我們日後可與供應商維持友好的業務關係。倘我們的供應商縮短現時授予我們的信貸期限，我們的流動資金狀況可能會受到重大不利影響。

中國電訊基礎設施的任何不足均可能削弱我們向品牌擁有人提供數字零售解決方案的**能力**，並對我們的經營業績造成重大不利影響。

我們業務很大程度上依賴於中國電訊基礎設施的性能及可靠性。技術平台的可用性取決於電信運營商及其他第三方提供商的通信及存儲容量，其中包括帶寬及服務器存儲等。大部分互聯網及移動網絡均通過國有電信運營商在行政控制下維持，而我們依賴這些運營商及服務提供商將我們的互聯網平台與消費者連接。服務中斷會阻礙品牌擁有人使用我們的技術平台。頻繁或持續中斷可能會打擊消費者下單意欲。這可能導致我們及品牌擁有人流失客戶，並對我們的經營業績構成不利影響。

任何自然災害、衛生流行病或類似事件發生均可能對我們業務造成重大不利影響。

我們的業務可能受到天災(例如地震、水災、暴風雪、颱風或火災)、流行病廣泛傳染(例如禽流感、豬流感、嚴重急性呼吸系統綜合症或SARS、埃博拉、寨卡、新冠肺炎)或其他事件(例如戰爭、恐怖主義行為、環境事故、電力短缺或通訊中斷)的重大不利影響。中國或其他地區出現有關事件或會擾亂我們的業務及運營，導致我們用於運營的設施需暫時關閉，並對我們的業務、財務狀況及經營業績構成重大不利影響。

## 風 險 因 素

近年多個國家均出現流行病爆發，包括中國。舉例而言，新冠肺炎疫情已導致中國及全球實施檢疫隔離、旅遊限制以及暫時關閉店舖及設施。在新冠肺炎疫情相關的封鎖期間，我們面臨了運營挑戰，包括因倉庫關閉而導致的消費者訂單被取消或延遲、履行交付的困難導致退款率上升，以及某些產品在儲存期間臨近過期導致存貨管理問題。這些中斷亦影響了我們的現金流週期，乃由於延遲的出貨導致消費者和品牌擁有人的付款催收速度變慢。倘任何其他流行病或大流行病可能在未來對中國或全球經濟造成損害，我們的經營業績可能會進一步受到不利影響。此類疫情或流行病的潛在影響包括但不限於以下方面：

- 我們的品牌擁有人及其他客戶暫時關閉辦公室、出行限制或暫停業務運作，可能會對我們提供的解決方案的需求造成負面影響；
- 品牌擁有人或會遇到供應鏈中斷，繼而可能重大減少貨品供應；
- 品牌擁有人或需額外時間以向我們付款，或完全不能付款，導致應收賬款金額及周轉日數大幅增加，使我們須就呆帳記錄額外撥備；
- 消費者或會減少花費於我們或品牌擁有人出售的產品，繼而重大增加存貨量及周轉日數；
- 取得新品牌擁有人以及就新增品牌擁有人提升運營或會受到負面影響，導致新品牌擁有人的收入貢獻大幅減少；
- 物流供應商的任何中斷均可能對我們的業務及經營業績構成不利影響，包括嚴重延誤向消費者送貨，亦可能導致消費者流失，以及我們聲譽、競爭力及業務受損；
- 任何旨在減低新冠肺炎對我們僱員及業務合作夥伴所構成風險的預防措施(包括暫時要求僱員遙距工作、取消或推遲業界活動及出差)均可能損害我們於有關期間的效率及生產力、產生額外成本、減慢品牌及營銷工作，導致經營業績短期波動。

## 風 險 因 素

我們的經營業績或會因業務及其他事件的季節性而出現波動。

我們的收入過往曾經及預期將持續出現季節性波動。該等季節性模式過往曾經及預期將持續導致我們的經營業績出現波動。我們的經營業績過往受季節性波動的影響。例如，在618年中大促和雙十一購物節等大型促銷活動期間，我們的收入相對較高，因為在這些期間，消費者傾向於進行更多購物。

由於預期旺季的銷售活動會增加，我們會提高存貨水準，並產生額外支出。倘我們的季節性收入低於預期，我們的營運業績可能會低於證券分析師及投資人的預期。由於我們的業務性質，我們難於預測這種季節性對我們的業務及財務業績的影響。未來，我們的季節性銷售模式可能會變得更加明顯，可能會使我們的人員、客戶服務業務、履約業務及裝運活動變得更加緊張。此舉可能導致特定期間的收入低於支出。因此，我們H股的交易價格可能會因季節性而不時波動。

此外，倘由於促銷活動增加或其他需求激增，在短時間內有太多的消費者進入我們經營的品牌擁有人的授權旗艦店及其他品牌商城，我們可能會遭遇系統中斷，導致該等授權旗艦店及其他品牌商城無法使用，或無法將訂單傳送至我們的履約業務。此類中斷都可能降低我們經營的商店的交易量，以及此類授權旗艦店及其他品牌商城對消費者的吸引力。

預期旺季的銷售活動有所提升，我們及品牌擁有人增加存貨水平。倘我們及品牌擁有人未能就暢銷產品增加足夠存貨水平，或我們未能及時為暢銷產品補足存貨，我們及品牌擁有人可能無法滿足客戶需求，繼而降低我們經營的品牌擁有人的授權旗艦店及其他品牌商城的吸引力。另一方面，倘積壓產品，我們或需對存貨進行大幅降價促銷或撤銷存貨，導致溢利減少。任何上述境況均會導致品牌擁有人減少與我們合作。

我們依賴所專注的若干產品類別的電商銷售表現，任何有關品類出現重大行業下行趨勢均可能對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

我們目前為下列類別的品牌擁有人提供服務：食品與飲料、美妝與個人護理、嬰童、潮玩、寵物、健康及戶外運動行業。目前，我們的收入及GMV大部分來自這些類別的品牌擁有人。如果某些或多種產品類別的電子商務銷售表現普遍不成功，我們的業務和營運業績可能會受到重大不利影響。

## 風 險 因 素

### 有關在中國從事業務的風險

我們須遵守適用於零售商的法律，包括廣告及推廣法以及消費者保護法，上述法律可能要求我們修改現有業務慣例並增加成本。

我們受眾多中國法律及法規的規範，這些法律及法規一般規範零售商或特別規範網路零售商。例如，我們受與廣告及線上促銷相關的法律規範，如《中華人民共和國廣告法》、《中華人民共和國價格法》、《中華人民共和國反不正當競爭法》及《互聯網廣告管理暫行辦法》，以及適用於零售商的消費者保護法。此類指控可能會導致我們遭受行政處罰及其他費用，我們也可能因此需要調整部分廣告及促銷作法。

倘該等規例出現變動或我們被發現違反該等規例，我們或須支付額外成本糾正不合規行為、調整業務慣例，亦可能遭受罰款或處罰或聲譽受損，繼而導致對我們所提供產品或服務的需求減少，損害我們的業務及經營業績。舉例而言，於2014年3月生效的經修訂《中華人民共和國消費者權益保護法》進一步加強對消費者權益的保護，對各種業務施加更嚴格的規定以及繁重的責任，特別是在互聯網上運營的業務。

根據經修訂《消費者權益保護法》，消費者在線上購買產品時，一般有權於收貨後七天內無理由退貨。消費者因在線上購買貨品而導致權益受損，可向賣家申索損害賠償。此外，倘我們欺騙消費者或故意銷售次貨或不良產品，我們不僅須賠償消費者損失，亦須支付相等於貨品或服務價格三倍的額外損害賠償。

類似法律規定經常更改且受詮釋所限，我們無法預測遵守該等規定的最終成本或對經營的影響。我們或須花費大量開支或更改業務慣例以遵守現有或日後的法律法規，或符合與我們合作的電商平台的合規要求，因而可能增加成本，並會嚴重限制我們經營業務的能力。

**未能遵守《電子商務法》或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。**

由於中國的電商行業仍在演變中，因此可能不時採納新的法律法規，以處理不時出現的新問題。舉例而言，全國人民代表大會常務委員會於2018年8月頒佈《中華人民共和國電子商務法》（「《電子商務法》」），該法於2019年1月1日生效。《電子商務法》規定，倘電子商務經營者進行的業務活動受限於適用法律法規項下的行政許可規定，則電子商務經營者必須取得行政許可。此外，《電子商務法》對電子商務經營者施加多項責任，包括以下責任：全面、真實、準確、及時地披露商品或服務信息；根據消費者的興趣愛好、消費習慣等特

## 風 險 因 素

徵向其提供商品或者服務的搜索結果的，應當同時向該消費者提供不針對其個人特徵的選項；搭售商品或者服務的，應當以顯著方式提請消費者注意，不得將搭售商品或者服務作為默認同意的選項；按照約定向消費者收取押金的，應當明示押金退還的方式、程序，不得對押金退還設置不合理條件。未能遵守較新的監管規定或會對我們的業務及經營業績構成重大不利影響。由於並未頒佈詳細詮釋及實施規則，新採納的《電子商務法》將如何詮釋及實施仍屬未知之數。我們無法向閣下保證現有業務運營將在所有方面履行電子商務法所規定的責任。倘中國政府機關釐定我們並無遵守《電子商務法》項下所有規定，我們或會遭受罰款及／或其他制裁。

無法取得任何適用於我們業務的必要批文、執照或許可證，或未能遵守中國法律法規，可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們業務受相關中國政府機關監督及監管，包括但不限於商務部、工信部、國家市場監管總局及國家藥品監督管理局。該等政府機關頒佈並執行涵蓋線上零售及經銷產品（例如食品及醫療器材）多個方面的法規，包括獲准許業務活動的範圍、業務運營的執照及許可證以及外商投資的限制。同時，與我們合作的品牌擁有人亦有責任持有執照並符合監管規定，以自行或通過我們的數字零售解決方案銷售產品。儘管我們現時持有業務運營所需的所有重要執照及許可證，但我們無法向閣下保證我們可在該等執照及許可證屆滿時重續、在有需要時擴大該等執照及許可證現有的業務範圍、取得申請中的任何執照或許可證，或未來因業務拓展、業務運營變更或適用於我們的法律法規變動而取得新的執照或許可證。

由於通過互聯網及移動網絡進行的電商業務在中國仍在發展當中，或會不時採納新法律法規，而適用於我們業務運營的現行及未來中國法律法規的詮釋及實施均存在重大不確定因素。我們無法向閣下保證現有業務活動不會因相關機關改變對未來法律法規的詮釋而被發現違反任何該等法律法規或現行有效的法律法規。舉例而言，工信部於2015年12月28日頒佈新《電信業務分類目錄（2015年版）》（或電信目錄），電信目錄於2016年3月1日生效，並隨後於2019年6月6日修訂，當中指明通過移動網絡提供的信息服務被確認為互聯網信息服務。根據相關的工信部規則，服務提供商（例如手機應用程序店舖）須符合若干資格，包括取得涵蓋通過移動網絡提供的互聯網信息服務的VAT許可證，或ICP許可證。此

## 風 險 因 素

外，根據電信目錄及其他工信部規則，運營連接賣家與買家的平台被分類為線上數據處理與交易處理服務，因此，該等服務提供商須取得涵蓋線上數據處理及交易處理服務的VAT許可證。隨著未來業務拓展，我們或須根據政府機關的不時規定，取得其他所需執照或擴大我們所持執照的現有範圍以涵蓋通過移動網絡提供的互聯網信息服務，或涵蓋其他範圍，例如線上數據處理與交易處理服務(經營類電子商務以外)。

我們的中國法律顧問認為，於往績記錄期間，由於我們的業務並不涉及《中華人民共和國電信條例(2016年修訂)》及新的《電信業務分類目錄》所規定的利用公共網絡基礎設施提供電信和信息服務的增值電信服務，因此我們毋須VAT許可證或ICP許可證。

然而，倘我們未能適應任何新監管規定，或任何主管政府機關認為我們在並無任何必要執照、許可證或批准的情況下經營業務，或以其他方式不遵守適用監管規定，我們或會受到行政處分及處罰，包括罰款、沒收收入、吊銷執照或許可證，或在嚴重情況下停止若干業務。此外，倘品牌擁有人被政府機關發現在並無取得必要批准、執照或許可證的情況下通過我們經營業務，或以其他方式違反適用法律法規，彼等或會被命令作出糾正行動。任何該等行動均可能對我們業務、財務狀況及經營業績構成重大不利影響。

我們的增長及盈利能力取決於中國整體經濟及政治環境以及消費者信心及支出水平。

我們的業務、財務狀況及經營業績對影響中國消費者支出的整體經濟及政治條件變化相當敏感。舉例而言，中國貿易政策、條約及關稅的變化，或預期將出現該等變動，均可能對中國金融及經濟狀況，以及我們的財務狀況及經營業績構成不利影響。

自2025年年初以來，美國政府發出多項行政指令，對包括中國及香港在內的多個司法管轄區施加額外進口關稅。美國的關稅及貿易政策受不斷變化的地緣政治動態、經濟優次順序及監管議題而不斷改變，有關政策可能在少許或並無事先通知下而會獲修訂、擴大或取代。我們不能預測關稅及貿易政策潛在變動的時間、範圍或嚴重程度，而且可能於日後持續變化。我們的品牌擁有人進口的貨品或會被徵收關稅，可能影響其產品的定價及影響我們的業務、財務狀況及經營業績。此外，由於我們計劃繼續建立能力以服務海外市場，

## 風 險 因 素

使中國品牌得以全球化(請參閱「業務－我們的策略」)，我們不能向閣下保證，我們的業務營運日後將不會受關稅規則或貿易限制所影響。日後美國及其他司法管轄區對中國的關稅政策的任何不利變動，可能產生額外成本，影響我們的品牌擁有人或我們，並進而影響我們的盈利水平。任何上述事宜可對我們的業務、財務狀況及經營業績構成負面影響。

此外，零售業對整體經濟變化極為敏感。多項我們無法控制的因素，包括通脹及通縮、利率、股本及債務市場波動、稅率、僱傭及其他政府政策均會對消費者信心及支出造成不利影響。國內及國際政治環境，包括貿易糾紛、政局不穩或社會動盪，亦可能對消費者信心及支出造成不利影響，繼而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績構成不利影響。

中國的經濟狀況也可能因全球經濟狀況、國內經濟和政治政策的發展以及預期或認為的中國整體經濟增長率而發生變化。全球或中國經濟的任何長期放緩都可能對我們的業務、經營業績和財務狀況造成負面影響，而國際市場的持續動盪也可能對我們進入資本市場滿足流動資金需求的能力造成不利影響。

**中國政府的政治經濟政策變化可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響，並可能導致我們無法維持增長及擴張戰略。**

我們絕大部分業務於中國展開，且絕大部分收入均來自中國。因此，我們的財務狀況及經營業績在很大程度上受到中國經濟、政治及法律發展的影響。

中國經濟在多方面有別於大多數發達國家的經濟，包括政府參與程度、發展水平、增長率、外匯管制及資源分配方面。儘管中國政府已實施措施，強調運用市場力量推動經濟改革、減少由國家擁有生產資產，並於商務企業中建立更佳的企業管治，惟中國大部分生產資產依然歸政府所有。此外，中國政府繼續通過實施行業政策，在規範行業發展方面發揮重大影響力。中國政府亦通過資源配置、控制以外幣計值的債務付款、制定貨幣政策、規管金融服務及機構，以及向特定行業或公司提供優惠待遇，重大控制中國經濟增長。

中國經濟的增長在地域上及各經濟行業間均存在不平均的狀況。中國政府已實施多項措施促進經濟增長及引導資源分配。部分措施可能使中國經濟整體受益，但亦可能對我們構成負面影響。我們的財務狀況及經營業績可能因政府對資本投資的控制或適用於我們的

## 風 險 因 素

稅務規例變化而受到重大不利影響。此外，中國政府過往已實施若干措施，包括增加利率以控制經濟增長的速度。該等措施或會導致經濟活動減少，繼而導致對我們解決方案的需求減少，最終對我們的業務、財務狀況及經營業績構成重大不利影響。

未能應對中國法律、規則及法規的變動及發展可能對我們造成影響。

我們主要在中國開展業務，我們的業務運營受中國法律、規則及法規的規管。中國的法律制度是以成文法為基礎的民法體系，與普通法制度不同，已裁決的法律案件可被引用作為參考，但其先例價值有限。自1979年以來，中國政府一直推行全面的法律及法規系統，用於監管一般經濟事宜。尤其是，由於中國的醫療衛生行業正經歷持續發展及改革，有關此行業的法律及法規正在不斷發展及演變。任何未能對中國監管環境的發展作出回應，均可能對我們的業務造成重大影響，並妨礙我們持續經營的能力。

此外，有關醫療衛生行業的中國法律及法規可能進一步加劇及增加在不斷變化的環境中經營的公司在法律詮釋及合規方面的要求。申訴人可以選擇將有關糾紛提交香港或中國的仲裁機構進行仲裁。根據香港仲裁條例認可的中國仲裁機構所作出的裁決可在香港執行。香港仲裁裁決可獲中國法院承認及執行，前提是須滿足若干中國法律要求。中國不斷演變的法律及法規以及相關的執行要求可能會以多種方式影響我們，包括維持足夠的營業執照和許可證以開展業務及合同的執行。

全球宏觀經濟狀況的任何不利變動，例如經濟下行或國家間政治或經濟關係惡化，均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大負面影響。

全球宏觀經濟環境正面臨挑戰，而持續貿易糾紛及關稅的影響尚未明朗。宏觀經濟因素，例如全球或國家經濟及政治狀況的變化、監管環境的變化、利率波動、通脹、消費者偏好及就業水平，均可能影響全球經濟的整體表現，並可能導致消費者的消費模式或我們的經營成本發生變化。我們的業務及營運主要在中國進行，且絕大部分收入均來自我們於中國的營運。因此，我們的財務業績已經，並預期將持續受中國經濟及電商行業影響。

## 風 險 因 素

我們的營運可能會受到國家之間政治和經濟關係惡化的負面影響。目前尚不清楚該等挑戰及不確定因素是否會得到遏制或解決，以及從長遠來看對全球政治及經濟狀況可能產生何種影響。新國安法引發外國政府施制裁或其他形式的處罰的潛在風險可能會對香港的金融市場及經濟環境造成不利影響，繼而對我們香港附屬公司的運營以及H股在香港聯交所的交易價格構成不利影響。

此外，中國與美國或終端消費者所在的其他國家之間的國際貿易政策變化，可能對我們的業務造成不利影響。美國政府亦或會不時施加可能對我們所在行業造成不利影響及／或導致第三方電商平台政策發生變動的的限制，及／或對我們的產品進入美國造成影響，倘發生上述情況，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到不利影響。

我們須遵守中國稅務法律法規經營，並可能受中國稅務法律法規影響。中國稅務法律法規變動(例如適用稅率上升)可能對我們盈利能力的水平及業務表現造成重大不利影響。

《中華人民共和國企業所得稅法》(「**企業所得稅法**」)對商業企業徵收25%的稅率。我們的部分附屬公司享有稅收優惠待遇。倘有關稅收優惠待遇的法律法規有任何變化，或者因任何其他原因導致我們的實際稅率上升，我們的稅務責任將相應增加。此外，中國政府可能會修改或重新制定有關所得稅、預扣稅、增值稅及其他稅項的法規。未能遵守中國稅務法律法規亦可能導致相關稅務機關處以處罰或罰款。中國稅務法律法規的調整或變更以及稅務處罰或罰款可能會影響我們的業務、財務狀況及經營業績。

我們的境外附屬公司或會被視為中國稅務居民企業。

根據企業所得稅法及《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》，根據中國境外司法權區法律成立而「實際管理機構」位於中國的企業，可能被視為就稅務而言的中國稅務居民企業，並可能須就其全球收入按25%的稅率繳納中國企業所得稅。此外，《國家稅務總局關於境外註冊中資控股企業依據實際管理機構標準認定為居民企業有關問題的通知》(第82號文)訂明，部分境外註冊成立的中資企業(指由中國的企業或企業集團作為主要控股股東，在境外依據外國或地區法律註冊成立的企業)如符合以下所有條件，則分類為居民企業：(i) 企業負責實施日常生產經營管理運作的高層管理人員及其高層管理部門的場所主要位於中

## 風 險 因 素

國境內；(ii) 企業的財務決策和人事決策由位於中國境內的機構或人員決定，或需要得到位於中國境內的機構或人員批准；(iii) 企業的主要財產、會計帳簿、公司印章、董事會和股東會議紀要檔案等位於或存放於中國境內；及(iv) 至少半數有投票權的董事或高層管理人員經常居住於中國境內。中國國家稅務總局(國家稅務總局)其後已列明第82號文的進一步實施指引。

雖然我們大部分的境外附屬公司於所在國家或地區經營實質業務，但因本公司為中國企業，境外附屬公司可能受到主管監管部門質疑，而倘境外附屬公司被認定為中國稅務居民企業，則該等附屬公司可能須就全球收入按25%的稅率繳納企業所得稅，惟倘股息收入為「中國居民企業從其直接投資企業(亦為中國居民企業)取得的股息」，則從中國附屬公司收取的任何股息免繳企業所得稅。然而，就此將被視作「中國居民企業」的企業類別仍須視未來的詮釋而定。附屬公司就全球收入的企業所得稅可能引致我們的稅務負擔大幅增加，並對我們的現金流和盈利能力造成影響。

**我們的H股持有人可能須履行中國所得稅責任。**

根據企業所得稅法及其實施條例，視中國與居民的非中國投資者司法權區所訂立規定不同所得稅安排的任何適用稅務協議或類似安排而定，按稅率10%徵收的中國預扣稅適用於源自中國、應付非中國居民企業投資者的股息，而該等企業在中國並無機構或業務場所，或雖在中國設立機構或業務場所，但相關收入與該機構或業務場所並無實際關係。倘有關投資者轉讓股份所得任何收益被視為源自中國的收入，則須就有關收益按10%稅率繳納中國所得稅，協議或類以安排另有規定除外。

根據《中華人民共和國個人所得稅法》及其實施條例，源自中國而派付予非中國居民的外國個人投資者的股息，通常須按20%的稅率繳納中國預扣稅，而源自有關投資者轉讓股份所得、源自中國的收益，通常須按20%的稅率繳納中國所得稅，以上情況均可按適用稅務協定和中國法律予以減免。根據國家稅務總局頒佈日期為2011年6月28日的《關於國稅發[1993]045號文件廢止後有關個人所得稅徵管問題的通知》(國稅函[2011]348號)，支付予非中國居民個人H股持有人的股息，通常須按預扣稅率10%繳納中國個人所得稅，視中國與非中國居民個人H股持有人居住司法權區的任何適用稅務協議以及中國與香港的稅務安排而定。倘非中國居民個人持有人居住的司法權區並無與中國訂立稅務協議，則須就從我們收取的股息按20%的稅率繳納預扣稅。然而，根據中國財政部與國家稅務總局於1998年3月30日頒佈的《關於個人轉讓股票所得繼續暫免徵收個人所得稅的通知》，個人轉讓上市企業股份所得收益可免徵收個人所得稅。此外，於2009年12月31日，財政部、國家稅務

## 風 險 因 素

總局及中國證監會共同頒佈《關於個人轉讓上市公司限售股所得徵收個人所得稅有關問題的通知》(財稅[2009]167號)，其中規定，個人通過證券交易所轉讓上市股份所得收入，繼續免徵個人所得稅，惟《關於個人轉讓上市公司限售股所得徵收個人所得稅有關問題的補充通知》(財稅[2010]70號)所指相關限售股除外。截至最後實際可行日期，上述條文並無明文規定將向非中國居民個人就出售境外證券交易所上市中國居民企業股份徵收個人所得稅。據我們所知，中國稅務機關實際上未曾要求向非中國居民個人就轉讓境外證券交易所上市中國居民企業股份徵收個人所得稅。然而，概不保證中國稅務機關不會改變慣例，而可能引致向非中國居民個人就出售H股徵收所得稅。

倘對轉讓H股所得收益或支付予非中國居民投資者的股息徵收中國個人所得稅，閣下於H股投資的價值可能受到影響。再者，即使股東居住的司法權區與中國訂立稅務協定或安排，股東亦未必符合資格，享有這些稅務協定或安排下的優惠。

**應付境外投資者的股息及境外投資者出售我們H股所得收益可能受中國稅法約束。**

根據國務院發佈的企業所得稅法及其實施條例，倘相關股息是從中國境內來源獲得，則10%的中國預提稅適用於應付非居民企業投資者的股息，而該等非居民企業未在中國境內設立機構或擁有場所，或雖在中國境內設立機構或擁有場所，但股息與該等機構或場所不具有實際關聯性。同樣，該等投資者轉讓H股所變現的任何收益倘被視為自中國境內來源獲得，亦須按現行10%的稅率繳納中國稅款，但適用稅收協定或司法權區之間的適用稅務安排載明的任何扣減或寬免除外。倘我們被視為中國居民企業，H股所派付的股息，以及因轉讓H股而變現的任何收益，將被視為自中國境內來源獲得的收入，並因此須繳納中國稅款。此外，倘我們被視為中國居民企業，應付非中國居民的個人投資者的股息，以及該等投資者轉讓H股而變現的任何收益，可能須按20%的現行稅率繳納中國稅款，但適用稅收協定或司法權區之間的適用稅務安排載明的任何扣減或寬免除外。尚不清楚我們或我們在中國境外設立的任何附屬公司是否被視為中國居民企業，以及H股持有人是否能夠享有中國與其他國家或地區之間訂立的所得稅協定或協議的利益。倘應付非中國投資者的股息，或該等投資者因轉讓H股而獲得的收益須繳納中國稅款，則閣下對股份H股的投資價值可能顯著降低。

## 風 險 因 素

我們的外匯交易、我們支付股息及其他責任的能力受外匯兌換監管規定約束。

外幣兌換及匯款須遵守多項外匯法規。我們無法保證按照某一匯率，我們將備有充足外匯以滿足匯兌需求。例如，根據中國現行外匯監管制度，我們進行的經常賬外匯交易(包括支付股息)毋須國家外匯管理局事先批准，但我們須呈交有關交易的相關文件證明，並在中國境內持有牌照可進行外匯業務的指定外匯銀行進行有關交易。然而，資本賬外匯交易通常須經國家外匯管理局或其分支機構批准或向其登記，法律另有允許者除外。倘外匯不足，可能使我們不能取得充足外匯以向股東支付股息或履行任何其他匯兌義務。倘我們未取得國家外匯管理局批准，將人民幣兌換為任何外匯以作上述用途，我們可能進行的境外資本開支方案以至我們的業務可能受到影響。再者，不遵守任何適用外匯法規，可能引致我們遭受行政處罰和罰款，且可能對我們的業務及聲譽造成影響。

### 有關我們經營的風險

我們可能未能充分保護我們的知識產權，也可能面臨第三方有關侵犯知識產權或其他有關侵犯知識產權風險的指控。

我們在中國及其他司法權區依賴商標、公平交易實踐、專利、版權及商業秘密保護法律的結合以及保密程序及合同條文來保護知識產權。我們亦與僱員及可獲取專有資料的任何第三方訂立保密協議，並嚴格控制專有技術及資料的獲取。

中國或我們運營業務所在的其他國家的知識產權保障未必足夠。協議對手方可能違反保密協議，而我們可能無法就該等違反採取足夠補救措施。因此，我們可能無法在中國或其他地方有效保護知識產權或強制執行合同權利。此外，監管任何未授權使用知識產權的行為相當困難、耗時及昂貴，而且我們所採取的措施可能並不足以防止盜用我們的知識產權。倘我們訴諸法律以強制執行知識產權，該等訴訟或會產生重大費用，並分散管理及財務資源。我們無法保證我們將在該等訴訟中勝訴。此外，我們的商業秘密可能被洩漏或以

## 風 險 因 素

其他方式提供予競爭對手，或被競爭對手獨立發現。未能保護或執行知識產權權利或會對我們的業務、財務狀況及經營業績構成重大不利影響。根據全國人民代表大會於2019年3月15日頒佈並於2020年1月1日生效的《中華人民共和國外商投資法》，中國政府鼓勵在外商投資過程中基於自願原則和商業規則開展技術合作，行政機關及其工作人員不得利用行政手段強制轉讓技術。然而，由於《外商投資法》最近生效，如何詮釋及實施該法仍存在高度不確定性。

此外，我們無法向閣下保證，我們的商業行為沒有及不會侵犯、盜用或以其他方式侵犯第三方的任何專利、商標、版權、商業秘密及其他專有權。由於若干設計元素的相似性以及我們多元化的產品組合，我們可能會不時捲入知識產權的糾紛，第三方聲稱我們的產品侵犯其知識產權，我們認為這符合行業規範。知識產權訴訟通常較為複雜，且知識產權訴訟的結果難以預測。隨著我們日後作為上市公司獲得更高知名度及市場曝光率，我們面臨成為知識產權訴訟對象的風險或會更大。第三方可能會聲稱，我們在我們經營的品牌擁有人的授權旗艦店及其他品牌商城或提供服務時所使用的技術或內容侵犯了彼等的智慧財產權。隨著我們持續增長，特別是在國際上，我們被提出知識產權申索的可能性亦有所增加。該等申索，不論是否有事實依據，均可能導致消耗大量財務及管理資源、被頒發禁令或須支付損害賠償。我們或需向指稱我們侵犯其權利的第三方取得許可，但該等許可可能無法以我們可接受的條款獲得，或根本無法獲得。隨著以提出該等申索為唯一或主要業務的第三方數量的增長，該等風險亦有所增加。此外，我們已經註冊或正在註冊我們用於業務的一些商標，但我們的申請可能會被政府機關拒絕。由於部分第三方已註冊或可能註冊類似我們業務所用的商標，我們或會遭到侵權索償，而我們無法向閣下保證政府機關或法院將認為該等相似之處不會引起市場混淆。在此情況下，我們或須發掘向第三方收購有關商標，或與第三方訂立獨家許可協議的可能性，並將使我們產生額外成本。

中國已制定監管在互聯網獲取及通過互聯網分發產品、服務、新聞、資料、視聽節目及其他內容的法律法規。中國政府禁止通過互聯網傳播其認為違反中國法律法規的資料。倘透過我們經營的品牌擁有人的授權旗艦店及其他品牌商城傳播的任何資料被中國政府視為違反任何內容限制，我們將無法繼續展示該等內容，並可能遭受處罰，包括沒收收入、罰款、停業及吊銷所需執照，繼而對我們的業務、財務狀況及經營業績構成重大不利影響。

任何申索、調查及訴訟的結果在本質上均具有不確定性，且就任何申索進行抗辯均昂貴及費時，並會嚴重分散管理層及其他人員的努力及資源。任何訴訟或程序的不利判決均可能導致我們須支付損害賠償，以及承擔法律及其他成本、限制經營業務的能力，或迫使我們改變經營方式。

## 風 險 因 素

倘我們未能保持充足內部控制，我們可能無法有效管理我們的業務，並可能出現影響我們業務的錯誤或資料失效。

我們的成功取決於我們有效利用標準化管理系統、信息系統、資源及內部控制的能力。隨著我們不斷擴張，我們將需修訂並改善我們的財務及管理控制、報告系統及程序以及其他內部控制及合規程序，以滿足我們不斷變化的業務需求。倘我們無法改善我們的內部控制、系統及程序，其可能會變得無效並對我們管理業務的能力產生不利影響，並導致影響我們業務的錯誤或信息缺失。我們努力改善內部控制系統仍可能無法消除所有風險。倘我們未能成功發現或消除內部控制的弱點，則我們有效管理我們業務的能力可能會受到影響。

我們的保險範圍未必足以全面覆蓋業務風險，這可能令我們承擔重大成本並面臨業務中斷。

我們已投購保險保障若干潛在風險，例如財物險、專業責任保險、國際運輸保險及僱主責任保險。詳情請參閱「業務－保險」。我們亦要求第三方倉儲服務提供商投購有效的財物險。然而，保險範圍未必足夠補償可能產生的所有損失，特別是業務或運營損失。我們並無投購業務中斷保險或訴訟保險，亦無投購關鍵人員人壽保險。這或會令本公司遭到潛在申索及損失。此外，第三方服務提供商(包括第三方倉儲服務提供商)可能並無投購或維持有效保險。即使在若干意外發生時我們成功向第三方服務提供商提出申索，該第三方服務提供商未必能就相關意外悉數支付損害賠償，或根本不能支付任何損害賠償。任何業務中斷、訴訟、監管行動、流行病爆發、意外或天災，亦可能使我們承擔重大開支及資源分散。我們無法向閣下保證本公司的保險範圍或第三方服務提供商的保險範圍足以使我們免受任何損失，或能夠及時根據現有保單成功申索損害賠償，或申索任何損害賠償。倘我們產生任何保單並不涵蓋的損失，或賠償金額遠低於實際損失，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

我們目前可享的任何中國所得稅優惠待遇或政府補貼的終止均可能對我們的經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

於往績記錄期間，中國數家附屬公司根據中國企業所得稅制度獲得小微企業資格，享有2.5%至5%（適用於應課稅收入少於人民幣1.0百萬元）及5%至10%（適用於應課稅收入超過人民幣1.0百萬元）的企業所得稅稅率。如果該等附屬公司小微企業資格，其適用的企業所得稅稅率將上調至25%。詳情請參閱「財務資料－綜合損益及其他全面收益表的選定組成部分的描述－所得稅開支－中國」。

## 風 險 因 素

倘上述優惠所得稅待遇中斷，或我們現時在中國可獲得的適用優惠稅率有所變動，可能對我們經營業績及財務狀況構成重大不利影響。我們無法向閣下保證我們日後將能夠維持現時的實際稅率。

我們亦獲得中國地方政府的補貼，鼓勵在若干地區開展業務。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度及截至2025年6月30日止六個月，我們分別收取政府補助人民幣17.3百萬元、人民幣18.1百萬元、人民幣11.1百萬元及人民幣5.2百萬元。該等政府補貼屬非經常性，我們無法向閣下保證日後我們將能夠獲得任何政府津貼。

**我們可能面臨因未能完成租賃物業登記而產生的相關風險。**

根據適用的中國法律及法規，對於物業租賃協議，必須向中國當地住房或城鄉建設部門完成租賃登記。截至最後實際可行日期，我們尚未就24項租賃物業完成相關租賃登記，主要是由於為若干登記地點的租賃協議進行登記上有限制，以及難以獲得部分出租人配合以登記相關租賃。這些租賃物業的總建築面積為7,006.11平方米，佔我們中國租賃物業總建築面積約28.5%，主要用於辦公室、倉庫及登記地點。

相關政府部門可能會要求我們在規定期限內完成該等租賃協議的登記，否則我們可能會就每項未登記的租賃被處以介乎人民幣1,000元至人民幣10,000元的罰款。我們無法向閣下保證在該等情況下我們將能夠及時完成租賃登記，或根本無法完成，且我們日後可能因未完成租賃協議的租賃登記備案及租賃物業產生的任何爭議而受到處罰。詳情請參閱「業務－土地與物業」。

**我們租賃物業的權利可能受到影響，可能導致我們的業務中斷。**

截至最後實際可行日期，我們於中國的32項租賃物業中，有兩項的出租人並無提供有效的業權證明或證明彼等出租有關物業的權利的許可。

此等租賃物業的總建築面積為1,278平方米，佔我們於中國的租賃物業的總建築面積約5.2%，並分別用作辦公室及註冊地點。缺乏物業擁有權證明或許可文件限制我們釐定出租人是否有權向我們出租此等物業的能力，倘任何此等出租人無法取得物業擁有權證書，或彼等並非法定擁有人及並無獲法定擁有人妥為授權，我們可能被要求搬離相關出租物業。因此，我們的業務、財務狀況及營運業績可能受到負面影響。詳情請參閱「業務－土地與物業」。

## 風 險 因 素

我們一般依賴主要管理層以及經驗豐富且有能力的人員，倘我們未能吸引、激勵及留住員工，我們維持及發展業務的能力可能會嚴重受阻。

我們未來的成功很大程度上依賴主要行政人員及其他主要僱員的長期服務。倘任何管理層成員或主要僱員離職，本公司未必可覓得合適或合資格的替代人選，且招募及培訓新員工亦可能產生額外開支，可能會嚴重阻礙我們的業務及發展。

中國電商行業的人才競爭激烈，而中國合適及合資格的人選卻有限。對該等人員的競爭可能導致我們需要提供更高薪酬及其他福利以吸引並留住員工。即使我們提供更高的薪酬及其他福利，概不保證該等人員會選擇加入或繼續留任本公司。未能吸引或留住主要管理層及員工或會嚴重阻礙我們的業務及發展。

倘我們未能於控制人力成本的同時招募、培訓及留住合資格人員或充足人手，我們的業務或會受到重大不利影響。

我們未來的成功很大程度上取決於我們招募、培訓及留住合資格人員的能力，特別是擁有電商行業經驗的技術、配送、營銷及其他運營人員。由於我們的行業特點是人才及勞動力需求高且競爭激烈，我們無法保證我們可吸引或留住我們實現策略目標所需的合資格員工或其他高技術僱員。具體而言，我們的配送基礎設施為勞動密集型，需要大量藍領工人，該等職位的流失率通常高於平均水平。我們或須，惟未必能就加強配送能力招募額外員工。

我們發現勞動力市場整體收窄，出現勞動力短缺的趨勢。未能招募穩定及專門的倉儲、配送及其他勞動力支持，或會導致該等菜單現不佳，對我們的業務造成干擾。中國的勞工成本隨著中國經濟發展而增加，特別是在我們運營配送中心的大城市，而在設有配送及取貨點的城市地區情況則更為普遍。聘請具備與領先全球品牌合作的知識和經驗的合資格人員亦非常昂貴。此外，我們培訓新員工融入現有業務的能力亦可能有限，未必能及時滿足或根本不能滿足業務發展需求，而快速擴展亦可能損害我們維持企業文化的能力。

任何有關我們產品的質量問題均可導致客戶流失，並可能使我們面臨產品責任索賠及聲譽風險。

我們出售由第三方製造的產品，部分可能存在缺陷。倘我們出售的任何產品引致人身傷害或財產損壞，受損方或會向我們(作為產品的零售商)提出索賠。由於我們並無投購任何產品責任保險，該等索賠將不會受保險涵蓋。同樣地，我們或會就我們經營的品牌擁有

## 風 險 因 素

人的授權旗艦店及其他品牌商城的消費者因依賴我們的產品資料、產品挑選指引、意見或說明而受到傷害被提出索賠。該等索賠可能源於我們產品不安全或有缺陷的指控或證據。無法偵測、預防或控制我們產品中的瑕疵，以及將有瑕疵的產品交付給消費者。如果對我們的索賠成功，可能會對我們的業務造成不利影響。

根據適用法律、規則及法規，倘相關品牌擁有人、製造商或分銷商被發現須就產品責任、人身傷害或類似申索承擔責任，則我們有權向彼等收回我們須向消費者或終端用戶作出的賠償。然而，概不保證我們可向該等對手方收回全部或任何金額。倘我們出售的任何產品被指控為不安全或有缺陷的產品，我們可能面臨相關產品的銷售減少並可能需要將其從市場召回。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無遭遇任何重大產品召回，亦無面臨任何重大產品責任索賠。儘管如此，我們無法保證將來不會發生此類召回事件，或對我們提出此類索賠。日後因發現產品缺陷引致的任何產品責任申索或大型回收，不論是否有事實依據或成功，均可能導致消耗資金及管理時間、負面報導及聲譽受損，並可能對我們的業務及財務狀況構成負面影響。

**貨幣兌換的限制或會限制我們有效動用收入的能力。**

我們大部分收入均以人民幣計價。由於我們未來大部分收入將以人民幣計價，任何現有及未來的貨幣兌換限制可能會限制我們利用人民幣產生的收入為我們在中國境外的業務活動提供資金或以外幣向我們的股東(包括H股持有人)支付股息的能力。資本帳項下的外匯交易仍受到限制，且需獲得國家外匯管理局及其他相關中國政府機關的批准或登記。這可能會影響我們透過附屬公司及可變權益實體的債務或股本融資取得外幣的能力。

**匯率波動可能導致外幣兌換虧損，可能大幅降低 閣下的投資價值。**

人民幣兌美元及其他貨幣的價值或會波動，並受(其中包括)政治及經濟狀況以及中國政府所採納的外匯政策變動所影響。於2005年7月21日，中國政府改變人民幣與美元價值掛鈎的政策。於2019年8月初，中國人民銀行將人民幣每日參考匯率定為人民幣7.0039元兌1.00美元，這是自2008年以來人民幣兌美元匯率首次超過人民幣7.0000元兌1.00美元。隨著外匯市場的發展及利率自由化及人民幣國際化的進展，中國政府日後可能宣佈進一步

## 風 險 因 素

改變匯率制度，且不能保證人民幣兌美元日後不會大幅升值或貶值。我們很難預測市場力量或中國或美國政府政策將如何影響未來人民幣兌美元的匯率。我們大部分的收入及支出均以人民幣計值。我們面臨的外匯風險主要來自人民幣兌美元、日圓或港元的變動。有關詳情請參閱「財務資料－金融風險－貨幣風險」。

在中國，可用於降低匯率波動風險的對沖工具選擇非常有限。迄今為止，我們並無訂立任何對沖交易以降低外匯風險。儘管我們日後可能決定訂立對沖交易，惟該等對沖的可用性及有效性可能有限，我們未必能充分對沖風險，或甚至完全無法對沖風險。此外，匯兌虧損可能被中國外匯法規（其限制我們將人民幣兌換為外幣的能力）擴大。因此，匯率波動或會對閣下的投資帶來重大不利影響。

**我們未來籌集資金的能力可能受限，未能於有需要時籌集資金可能阻礙我們的發展。**

我們日後可能須透過公開或私人融資或其他安排籌集資金。我們未必可按可接受條款取得該等融資，或根本不能取得融資，未能在有需要時籌集資金可能會損害本公司的業務。額外股本或股本掛鉤融資或會攤薄股東的利益，且債務融資（如有）可能會涉及限制性契諾並可能限制我們的運營靈活性及削弱我們的盈利能力。我們未來取得額外融資的能力受限於多項不確定因素，包括日後的財務狀況、經營業績、現金流量、H股的交易價格、國際資本及貸款市場的流動性、有關外商投資及跨境融資以及中國的互聯網行業的中國政府法規。舉例而言，國家發改委已頒佈多項規則，規定自2015年9月起發行外債須向國家發改委登記。於2016年5月，國家發改委亦特別規定受中國境內企業以及（儘管並非受法規明文規定）個人中國居民直接或間接控制的境外註冊成立公司須於任何境外債券發行的定價及結算前完成向國家發改委登記。根據於2018年5月生效的《國家發展改革委財政部關於完善市場約束機制嚴格防範外債風險和地方債務風險的通知》，當中規定計劃借入中長期外債的企業須設立並改善穩健及標準化企業管治架構、管理及決策機制，以及財務管理規則及妥善披露相關資料。倘未能按可接受條款籌集資金，則我們可能無法拓展業務或應對競爭壓力。

## 風 險 因 素

我們的H股持有人可能難以送達法律程序文件及執行針對我們、我們的董事、監事及管理層的判決，且美國或香港機關在中國提出及進行訴訟的能力亦可能受到限制。

我們的大部分資產位於中國，且大多數董事、監事和高級管理層位於中國。因此，投資者未必能夠向我們或居於中國的董事、監事或高級管理層送達法律文書。中國並無訂立規定確認及執行大多數其他司法權區所作判決的協議或安排。

於2006年7月14日，中國最高人民法院與香港訂立《關於內地與香港特別行政區法院相互認可和執行當事人協議管轄的民商事案件判決的安排》(2006年安排)。根據2006年安排，凡指定中國法院或指定香港法院作出可強制執行的最終判決，要求根據選擇法院書面協議在民商事案件中支付款項，任何當事方可向相關中國法院或香港法院申請確認並執行判決。於2019年1月18日，中國最高人民法院與香港訂立《關於內地與香港特別行政區法院相互認可和執行民商事案件判決的安排》(2019年安排)，其中尋求設立更加清晰明確的機制，以確認並執行中國法院及香港法院的廣泛民商事事項。2006年安排已在2019年安排於2024年1月29日生效後被取代。

### 有關[編纂]的風險

我們股份的成交量及市價或會波動，可能導致根據[編纂]認購或購買我們股份的投資者蒙受重大損失。

股份的成交量及市價或會因各種因素而大幅波動。其中有些因素是我們無法控制的，包括：

- 影響我們的行業、品牌擁有人、供應商或第三方賣方的監管發展；
- 有關我們或競爭對手的產品及服務質量研究及報告的公告；
- 我們、我們的競爭對手或其他電子商務行業公司所發佈的其他公告；
- 其他電子商務公司的經濟表現或市場估值變動；

## 風 險 因 素

- 我們季度經營業績的實際或預期波動及我們預期業績的變動或修訂；
- 證券分析師的財務預測變動；
- 數字零售市場的狀況；
- 中國或我們營運所在的其他司法權區的監管發展；
- 投資者對我們以及亞洲(包括香港及中國)投資環境的觀感；
- 我們或競爭對手的定價變動；
- 我們或我們的競爭對手的收購事項；
- 我們H股市場的深度及流動性；
- 執行人員及高級管理層的其他成員的增減；
- 額外H股的銷售或預期銷售；及
- 整體經濟及其他因素。

其他在聯交所上市並在中國有重大營運及資產的公司的股份過去曾經歷價格波動，而我們的H股亦有可能出現與我們的業績無直接關係的價格變動。

我們的H股過往並無公開市場，H股的流動性及市價可能波動。

我們的H股於[編纂]前並無公開市場。概不保證將可於[編纂]後形成並維持具有充足流動性及交易量的H股公開市場。此外，股份的[編纂]乃由本集團與[編纂](為其本身及代表[編纂])協商而定，未必是[編纂]完成後H股市價的指針。H股的市價可能在[編纂]完成後任何時間下跌至低於[編纂]。

## 風 險 因 素

未來於公開市場大量出售，或預期大量出售或轉換我們的H股可能對我們H股的現行市價及我們未來籌集額外資金的能力造成重大不利影響，或可能導致閣下的股權遭攤薄。

在[編纂]之前，我們的H股並無公開市場。在[編纂]後，由於對出售與新發行合約與監管限制，目前流通在外的H股僅有有限數量可立即出售或發行。儘管如此，在這些限制失效後，或倘這些限制被豁免，我們的H股市價可能會因為未來在公開市場上大量出售或發行H股或其他與H股相關的證券，或認為可能會發生此類出售或發行而下跌。此外，有關未來銷售或被認為銷售亦可能對我們H股的現行市價，以及我們未來以有利的時間及價格籌集資金的能力造成不利影響。控股股東持有的H股受若干禁售承諾規限。詳情請參閱「[編纂]」一節。我們無法向閣下保證控股股東不會出售其現時或日後可能擁有的該等股份。

此外，倘透過發行新股本(包括首次[編纂]H股、可轉換證券或股票掛鉤證券)籌集額外資金，而非按比例發售予現有股東，則該等股東的所有權百分比或會降低。該等新證券亦可能賦予優於H股所賦予的權利及特權。

**[編纂]中H股的買家將面臨即時攤薄，並在未來可能面臨進一步攤薄。**

我們H股的[編纂]高於緊接[編纂]前發行予我們現有股東的已發行在外股份的每股H股有形資產淨值。因此，在[編纂]中購買我們H股的買家於[編纂]有形資產淨值方面將立即受到攤薄。此外，我們未來可能會考慮[編纂]及發行額外股份或股權相關證券，以籌集更多資金、為收購提供資金或作其他用途。倘我們日後以低於每股H股有形資產淨值的價格發行額外股份，H股買方的每股H股有形資產淨值可能會被進一步攤薄。

**我們無法向閣下保證H股會一直於聯交所[編纂]。**

儘管目前擬H股繼續於聯交所[編纂]，概不保證股份可繼續[編纂]。除其他因素外，本公司可能無法繼續符合聯交所的[編纂]要求。倘H股不再於聯交所[編纂]，H股持有人將無法通過聯交所買賣出售其H股。

## 風 險 因 素

我們的控股股東對本集團影響重大，其利益未必符合我們其他股東的利益。

我們的控股股東在決定提交股東批准的任何企業交易或其他事項(包括但不限於合併、私有化、整合及出售我們全部或絕大部分資產、選舉董事及其他重大企業行動)的結果方面具有重大影響力。緊隨[編纂]完成後(假設[編纂]未獲行使)，控股股東將共同有權控制行使約[編纂]%的投票權，因此仍為本公司的一組控股股東。我們的控股股東的利益可能與我們其他股東的利益不同。倘我們的控股股東導致我們追求的戰略目標與我們其他股東的利益相衝突，我們的其他股東可能會處於不利地位，其利益可能會受到損害。我們的控股股東與我們的其他股東之間的任何利益衝突亦可能對我們的業務計劃的決策及實施等方面造成重大不利影響，從而可能影響我們的營運及前景。

我們的過往股息可能無法代表未來的股息政策，亦無法保證我們將來會宣派及分派任何數額的股息。

於往績記錄期間，我們於2024年宣派並支付兩筆股息，分別為人民幣9.7百萬元及人民幣18.8百萬元，並於2025年宣派及派付一筆股息人民幣28.3百萬元。有關股息的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註13。過往及於往績記錄期間支付的股息可能無法代表未來的股息支付。我們無法保證未來何時、是否以及以何種形式支付股息。

我們的董事對於是否分派股息有較大的酌情權。即使我們的董事決定宣派及支付股息，實際分派予我們股東的股息金額，以及未來股息的時間、金額及形式(如有)，將取決於(其中包括)我們未來的營運業績及現金流量、我們的資本需求及盈餘、我們從附屬公司獲得的分派金額(如有)、我們的財務狀況、合約限制及董事認為相關的其他因素等。任何股息的宣派及支付、支付亦將受我們的組織章程文件及相關法律所規範。

因此，閣下投資於我們H股的回報可能完全取決於我們股份未來的任何價格升值，且無法保證我們H股在[編纂]後會升值或甚至維持閣下購買H股時的價格。閣下不應依賴我們H股的投資視為任何未來股息收入的來源。閣下在我們H股的投資可能無法獲得回報，甚至可能損失閣下於我們H股的全部投資。

## 風 險 因 素

倘證券或行業分析師並無發佈有關我們業務的研究，或發佈有關我們業務的不準確或負面的研究，我們H股的市價及成交量可能下跌。

我們H股的交易市場部分取決於證券或業界分析師發表的有關我們或我們業務的研究及報告。倘研究分析員未建立並維持足夠的研究涵蓋範圍，或倘一位或多位涵蓋我們分析員調降我們H股的評等，或發佈不準確或不利於我們業務的研究報告，我們H股的市價可能會下跌。倘其中一位或多位分析師停止對本公司的報導，或未能定期發表有關我們的報告，我們可能會失去在金融市場的能見度，進而導致我們H股的市價或交易量下降。

有關我們、管理層、品牌擁有人以及產品供應的負面報導(包括負面網絡發佈)可能對我們的業務、聲譽以及H股的交易價格造成重大不利影響。

有關我們、管理層、品牌擁有人及產品組合的負面宣傳可能會不時出現。關於我們經營的商店、這些商店所提供的產品、我們的業務營運及管理層的負面評論，可能會不時出現於網際網路帖文及其他媒體來源中，我們無法保證未來不會出現其他性質更嚴重的負面宣傳。例如，倘我們的客戶服務代表無法滿足終端消費者的個人需求，消費者可能會產生不滿，並散佈對我們解決方案的負面評論。此外，我們的品牌擁有人亦可能因為各種原因而受到負面的宣傳，例如消費者對其產品及相關服務品質的投訴或該等品牌擁有人的其他公共關係事件，這可能會對該等品牌擁有人的產品在我們所經營門市的銷售造成不利影響，並間接影響我們的聲譽。

此外，有關中國其他線上零售商或電子商務服務供應商的負面宣傳可能不時出現，並導致消費者對我們提供的產品及服務失去信心。任何此類負面宣傳，不論其真偽，都可能對我們的業務及財務業績、我們的聲譽以及我們H股的交易價格造成重大不利影響。

本文件中載有若干事實、預測及統計資料來自公開的官方政府資料來源，這些資料可能並不可靠。

本文件，尤其標題為「行業概覽」一節，載有與中國數字零售市場有關的資料及統計數據。該等資訊及統計資料來自多個官方政府及其他刊物。我們在摘錄及複製這些資料時已採取合理的謹慎態度。我們並無理由相信該等資訊在任何重大方面有虛假或誤導之處，或遺漏任何事實，致使該等資料在任何重大方面有虛假或誤導之處。然而，我們、獨家保薦人、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]、我們或其各自的任何董事、行政人員或代表或任何其他參與[編纂]的人士並未對來自官方政府來源的資訊及統計數據進行獨立核

---

## 風 險 因 素

---

實，亦未就其準確性作出任何聲明。因此，閣下不應過度依賴此類資料。此外，我們無法保證此類資料的陳述或編製基礎或準確程度與其他地方所陳述之類似統計資料相同或一致，且此類資料可能並非完整或最新。無論如何，閣下應仔細考慮對有關資料或統計資料的重視程度。

閣下應細閱整份文件，並僅依賴本文件所載資料作出投資決定，我們強烈提醒閣下切勿依賴報刊文章或其他媒體所載有關我們、我們的H股或[編纂]的任何資料。

於本文件發佈前，以及在本文件日期之後但在[編纂]完成之前，可能會有關於我們及[編纂]的新聞及媒體報導。該等新聞與媒體報導可能包括(其中包括)若干財務資料、預測、估值及其他未出現於本文件中有關我們及[編纂]的前瞻性資料。我們並未授權披露任何有關資料，亦不對有關新聞文章或其他媒體報導的準確性或完整性負責。我們對於任何有關我們的預測、估值或其他前瞻性資料的適當性、準確性、完整性或可靠性均不發表任何聲明。若該等聲明與本文件所載資訊不符或有所衝突，我們概不負責。因此，潛在投資人請僅依據本文件所載資料作出決定，而不應依賴任何其他資料。