

風險因素

閣下於投資股份前，應審慎考慮本文件所載的所有信息，包括下文所述的風險及不確定因素。這些風險可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。股份的成交價可能因任何這些風險而大幅下跌，而閣下可能會損失全部或部分投資。這些因素為未必會發生的或然事件，且我們概不就任何這些或然事件發生的可能性發表任何意見。

有關我們行業及業務的風險

我們在競爭激烈的市場中運營。

我們在中國高度競爭的一次性使用衛生用品市場中運營。我們面臨來自現有競爭對手及新市場參與者的挑戰，市場上出現了許多新品牌及產品供應。我們的部分競爭對手（包括國內及國際品牌）憑藉其穩固的市場地位、更高的品牌知名度及更為雄厚的財務、研發、市場推廣或其他資源，更擅長應對市場趨勢並推出符合不斷變化的消費者需求的改良產品。我們亦面臨來自較小型企業的競爭，這些企業可能更具創新能力，並能夠迅速推出新產品及滲透電子商務渠道中新興增長的利基市場，而我們可能無法成功應對。

在往績記錄期間，本集團的代加工業務及品牌產品業務在中國市場特別面臨此類競爭壓力；根據弗若斯特沙利文報告，中國一次性使用衛生用品市場高度分散，眾多國內製造商在女性護理產品及嬰兒護理產品領域提供類似產品。舉例而言，在2025財年，本集團品牌產品業務中女性護理產品的收益約佔品牌產品業務總收益的69.8%，但我們面臨來自成熟品牌的直接競爭，這些品牌主導著本集團「薇月」及「藍棉花」品牌所瞄準的中端及大眾市場區隔。同樣地，本集團的代加工業務在2025財年約69.3%的收益來自中國客戶，須與規模更大的製造商競爭，這些製造商可能因規模經濟而具備更低的生產成本，若本集團無法透過整合營運維持成本效益，市場份額恐將受到侵蝕。

競爭壓力可能亦會迫使我們降低價格或限制我們提高價格的能力，這可能會對我們的盈利能力產生不利影響，尤其是在面對原材料成本或其他開支上升的情況下。競爭加劇亦可能導致市場推廣開支增加及市場份額下降。此外，我們的競爭對手可能通過併購、收購及合併擴大其市場份額。部分競爭對手可能採取激進、潛在掠奪性的定價策略或採取可能損害我們聲譽的行動。此外，於我們的一次性使用衛生用品材料業務中，我們亦銷售一次性使用衛生用品材料，而我們的供應商及客戶可能選擇繞過我們而直接與原材料供應商進行交易及自行加工這些原材料。我們一般並無與客戶訂立長期銷售協議，且客戶按個別訂單基準向我們進行採購。概不保證我們的客戶將繼續向我們採購任何一次性使用衛生用品或一次性使用衛生用品材料。這些競爭情況對本集團構成商業風險，此乃由於倘無法有效競爭，則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。

風險因素

我們可能未能有效適應一次性使用衛生用品市場中不斷變化的消費者喜好，無論是通過提升現有產品、開發及宣傳新產品，這可能對我們的業務及財務表現造成不利影響。

我們的持續成功取決於我們能否有效應對不斷變化的消費者喜好及消費習慣。一次性使用衛生用品的需求受到多種因素的影響，包括人口結構變化、不斷演變的社會趨勢、消費者生活方式及健康觀念的轉變，以及對產品製造中所用材料及方法的關注。衛生及環境考慮因素在消費者決策中正發揮著日益重要的作用。例如，根據弗若斯特沙利文的信息，對衛生及環境意識的日益重視已提高抗菌性或低致敏性的嬰兒紙尿褲、拉拉褲及衛生巾等產品的受歡迎程度，以及其他具有有機或環保特性的一次性使用衛生用品的受歡迎度。

於往績記錄期間，中國市場的消費者偏好持續轉向追求高檔、親膚的一次性產品。我們的品牌產品業務於2024財年及2025財年分別佔總收益約35.8%及42.5%，對此類轉變尤其敏感。我們的品牌女性護理產品收益由2024財年約人民幣111.4百萬元增加至2025財年約人民幣158.2百萬元，而我們的品牌嬰兒護理產品收益由2023財年約人民幣64.4百萬元減少至2024財年約人民幣48.5百萬元，隨後於2025財年回升至約人民幣68.3百萬元。倘我們未能預測或應對不斷演變的消費者偏好，例如對超薄芯或低致敏性材料的需求，可能會導致產品需求減少、庫存過剩或庫存過時，進而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

持續創新及對市場需求的響應對於我們在競爭高度激烈的一次性使用衛生用品市場中的增長及持續成功至關重要。推出新產品涉及固有風險，包括市場接受度的不確定性、對現有產品線的潛在影響及知識產權的保護。我們可能亦需要增加新產品開發的支出。倘若我們未能預測並充分迎合不斷演變的消費者喜好，或倘若我們無法管理這些風險，則可能會削弱我們的競爭地位，並對我們的銷售、財務狀況及經營業績造成不利影響。倘若因上述變動導致低毛利產品在產品銷售組合中所佔比例增加，我們的整體毛利率可能會下降，這可能對我們的業務、財務狀況及營運成果造成重大且不利的影響。

我們未能預測或有效應對對環保衛生產品日益增長的需求，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

消費者及行業持份者的環保意識日益提高，促使全球明顯趨向採用可再生、植物性或回收材料製成的環保衛生產品。在發達及新興市場，可生物降解高分子吸水材料以及由竹、棉花及其他可堆肥聚合物製成的無紡布正日益受到關注。同時，監管機構可能引

風險因素

入更嚴格的要求，例如擴大生產者責任框架、禁止若干一次性塑膠以及強制披露生命週期影響，強化對製造商採用可持續採購及生產實踐的期望。

根據弗若斯特沙利文報告，中國環保一次性使用衛生用品市場預計將在2024年至2028年間以12.5%的複合年增長率增長；然而，在往績記錄期間，我們的現行產品組合仍採用SAP、無紡布及熱熔膠等傳統材料。若未能及時調整，可能要求投入研發及合規成本，進而可能推高銷售成本並壓縮我們的毛利率。

倘我們未能預測或及時有效應對該等不斷變化的市場及監管預期，我們現有產品組合的需求可能會大幅下降，導致收益短缺及市場份額流失予提供更環保替代品的競爭對手。與重新配製產品、合資格新生物性原材料、改造生產設施、修改包裝及取得認可生態認證相關的成本，可能大幅增加我們的經營及資本開支，從而對我們的利潤率造成下行壓力。此外，任何認為我們在可持續發展措施方面落後於行業同儕的觀感，可能會導致聲譽受損、客戶流失、媒體及社交平台加強審查以及監管力度加強，尤其是在實施嚴格環境標籤或產品管理要求的司法管轄區。

此外，倘現有供應商未能符合不斷演變的可生物降解或循環再造投入物標準，我們的供應鏈可能會中斷，導致我們須在壓縮的時間表內物色合資格的替代供應來源。倘我們未能管理該等轉型風險，包括不斷增加的合規負擔及環境責任，或倘我們未能減輕相關營運及財務影響，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

亞洲出生率下降可能對嬰兒護理一次性使用衛生用品的需求造成負面影響，其為本集團的主要收益來源之一。

近年來，中國、南韓、日本等多個亞洲主要市場出生率持續下降。根據世界銀行的數據，於2020年至2023年間，中國、南韓及日本的粗出生率(每千人)持續下降，複合年增長率分別約為-9.1%、-4.1%及-5.3%。本集團的嬰兒護理一次性使用衛生用品，包括嬰兒紙尿褲及嬰兒拉拉褲，主要針對嬰兒及幼兒。若出生率持續或加速下降，長期而言可能導致本集團嬰兒護理產品的消費者基礎縮減。儘管弗若斯特沙利文報告指出，市場增長預期將受人均消費上升、產品高端化及產品滲透率提升等因素支撐，但無法保證這些因素能完全抵銷出生率下降的影響。若嬰兒護理產品需求減少，本集團的收益、毛利及財務表現可能受到重大且不利的影響。

風險因素

遭第三方提出侵權或濫用申索或未經授權使用我們的知識產權可能對我們的業務及聲譽造成不利影響。

我們的成功取決於我們在不侵犯他人知識產權的情況下使用、開發及銷售我們的產品的能力。第三方可能持有或獲得商標、專利、版權或其他專有權利，從而妨礙、限制或干擾我們製造、使用、開發、銷售或營銷我們產品的能力，這可能會擾亂我們的日常運營。我們無法保證擁有專利或其他知識產權的第三方不會提起訴訟，指控我們侵權或以其他方式主張其權利。我們在產品及市場推廣中使用的商標可能會潛在地侵犯現有商標擁有者的權利。有關知識產權申索的有效性及其範圍一般涉及複雜的法律及對含有不確定性及含糊性的事實問題及分析。倘若我們被發現已侵犯第三方的知識產權，我們可能需要停止銷售涉及這些知識產權的產品、支付損害賠償、重新設計我們的產品或建立並維護我們產品的替代品牌。

倘註冊知識產權為具可行性及具成本效益的措施以確保保護產品，我們會於尋求專業意見後進行註冊。然而，儘管註冊通常確認所有權及權利的存在，部分註冊仍可由於過往的既存權利而受到質疑。我們無法向閣下保證我們的知識產權註冊屬完整或不可侵犯的。倘若有未經授權使用我們的知識產權（如仿冒產品或使用含糊性的類似設計、商標或其他知識產權的產品），則我們的業務（尤其是我們產品品牌的獨特性）可能受損，導致消費者信任度下降，從而導致我們產品的銷售減少。此外，倘若競爭對手發起惡意訴訟或不正當法律程序，對這些索償進行抗辯（不論其理據），將涉及額外的訴訟費用並可能分散我們管理層的時間及精力。

我們在代加工業務、品牌產品業務及一次性使用衛生用品材料業務相關的不同業務模式下運營，倘若我們未能有效管理這些多元化模式所帶來的風險、困難及挑戰，則我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

我們以代加工業務、品牌產品業務及一次性使用衛生用品材料業務進行經營。來自我們代加工業務的收益於2023財年、2024財年及2025財年佔各自收益總額的17.7%、24.1%及19.0%，而來自我們品牌產品業務的收益於2023財年、2024財年及2025財年佔各自收益總額的33.8%、35.8%及42.5%。此外，一次性使用衛生用品材料業務之收益佔2023財年總收益的48.5%、2024財年總收益的40.1%及2025財年總收益的38.5%。

根據我們的代加工業務模式，我們根據這些品牌擁有者提供的設計及規格製造一次性使用衛生用品。然後，我們將這些產品回售予品牌擁有者，而品牌擁有者通過其分銷渠道以其自有品牌營銷這些產品。該業務模式的成功取決於多項因素，包括我們保持高標準產品質量控制的能力、定價競爭力及製造能力、市場對第三方擁有品牌的認知度及消費者接受程度，以及海外國家當地品牌的分銷渠道的效能。

風險因素

倘若我們無法維持產品質量，或倘若競爭對手開發出更先進的製造能力或以更具競爭力的價格提供產品，則我們可能無法成功維持與海外國家當地品牌合作的業務模式。此外，我們無法控制第三方品牌的品牌認知度或國際品牌擁有者客戶的分銷渠道。倘若第三方品牌的市場認知度下降或我們的國際品牌擁有者客戶的分銷渠道出現中斷，則可能會導致對我們在這些第三方品牌下的產品的需求減少。我們無法保證我們會有效解決經營不同業務模式所引起的風險、困難及挑戰。

品牌產品業務方面，我們主要向中國的商業客戶銷售我們的品牌一次性使用衛生用品。這些商業客戶再通過其渠道向批發商及零售商供應我們的產品，或通過網上電子商務平台及實體店直接銷售給終端消費者。此業務模式的成功取決於我們對品牌的有效維護和推廣、在中國市場維持和吸引新客戶的能力，以及對保持產品高質量控制的承諾。我們無法保證能成功提升或維持品牌知名度、擴大或維持客戶網絡、或維持產品質量標準。如果我們無法維持品牌知名度、經銷網絡或產品質量，我們可能會在維持自有品牌運營的商業模式上面臨挑戰。這些困難可能會對我們的財務狀況、運營業績及未來前景造成重大不利影響。

一次性使用衛生用品材料業務方面，我們採購原材料並將其加工成SAP、熱熔膠、無紡布等中間材料。然後，我們將這些中間材料供應給一次性使用衛生用品材料客戶，主要是其他海外一次性使用衛生用品製造商及一次性使用衛生用品材料轉售商。此業務模式能否成功取決於我們能否與原料供應商維持穩定的供應關係、確保一致的加工質量，以及維持海外市場的客戶網絡。我們無法保證能成功取得原材料供應、維持加工能力或保留客戶群。如果我們無法維持供應鏈關係、加工質量或客戶網絡，我們在維持材料業務運營的商業模式上可能會面臨挑戰。這些困難可能會對我們的財務狀況、運營業績及未來前景造成重大不利影響。

我們可能無法有效管理及發展我們的客戶網絡及銷售渠道，或高效地維持與我們的客戶的業務關係或管理我們的客戶，這可能對我們的品牌、運營及經營業績產生不利影響。

維持有效的客戶網絡使我們的一次性使用衛生用品能夠順利交付予消費者，而我們的商業客戶在擴大我們的業務地域版圖及推動我們的一次性使用衛生用品銷售方面發揮著重要作用。於往績記錄期間，商業客戶的採購佔我們的大部分銷售。商業客戶貢獻的收益分別佔我們於2023財年、2024財年及2025財年收益總額的87.4%、95.0%及100%。無法維持與現有商業客戶的業務關係，或在現有商業客戶流失後未能與新商業客戶建立關係，可能對我們的客戶網絡及業務造成不利影響，進而影響我們的經營業績及財務狀況。

風險因素

此外，我們的產品分銷網絡包括與我們並無合約關係的其他第三方。我們的商業客戶向我們採購產品，然後通過其渠道轉售予批發商、零售商或消費者。這些批發商、零售商或消費者與我們並無進行直接採購、付款或其他交易。倘若我們的商業客戶或其批發商、零售商或分銷商未能及時分銷我們的產品或未能適當地推廣，則可能會對我們的市場份額造成不利影響，最終損害我們的業務運營及財務表現。

此外，我們亦通過線上電子商務平台直接向終端消費者銷售產品。來自我們對電子商務客戶銷售的收益分別佔我們於2023財年、2024財年及2025財年收益總額的12.6%、5.0%及零。於往績記錄期間，我們來自終端消費者的收益歸於通過我們自營電子商務平台所作的購買。然而，為配合我們專注於核心業務營運的策略調整，我們已於2024年6月至10月期間，將這些電子商店的經營權轉讓予獨立第三方電子商店營運商客戶A1。無論如何，隨著電子商務及社交媒體平台日益普及，我們可能會面臨線下與線上銷售渠道之間的競爭及自相蠶食。倘若我們無法平衡線上與線下銷售渠道之間的市場推廣工作或優化產品組合及定價策略，或未能有效管理這些渠道的整合，則這些渠道之間的競爭及自相蠶食可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。倘若我們未能有效管理電子商務銷售的持續及有效發展，則我們的業務、經營業績及財務狀況或會受到不利影響。

我們並無與客戶訂立長期銷售協議，倘若我們無法挽留現有客戶或吸引新客戶，則我們的業務將受到不利影響。

我們並無與客戶就一次性使用衛生用品或一次性使用衛生用品材料訂立長期銷售協議。我們的訂單乃按個別訂單基準接獲。我們無法保證我們將能夠按預期水平挽留現有客戶的業務，甚至無法挽留現有客戶的業務。當任何主要客戶因競爭性因素、財務困難、經濟狀況或其他原因而作出減少向我們採購的決定或更改與我們業務往來的方式，可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景構成重大不利影響。

此外，主要客戶在經營或財務狀況方面的任何重大變動（包括合併或所有權變動、重組、破產及清盤），或會致使我們與客戶的業務受限甚至中斷。任何有關變動亦可能增加我們因應收款項而面臨的信貸風險，或削弱我們向該客戶收取款項的能力，所有這些情況均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。此外，倘若我們的海外市場的經濟出現衰退，或會使客戶對我們產品的需求產生重大影響，繼而對我們的業務、經營業績、財務狀況及前景產生重大不利影響。

風險因素

我們面臨來自客戶所在海外市場的地緣政治不確定性以及不利經濟及政治狀況所產生的風險，這可能對我們的業務及經營業績產生重大不利影響

我們部分收益來自位於不同海外司法管轄區的商業客戶。在往績記錄期間，本公司來自海外市場及位於海外司法管轄區之企業客戶的收益如下：人民幣228.5百萬元（2023財年，61.4%）、人民幣246.4百萬元（2024財年，55.1%）及人民幣197.5百萬元（2025財年，37.0%）。

地緣政治發展、不斷變化的貿易政策及跨境監管變動可能對我們客戶的營運造成重大干擾。持續的地緣政治緊張局勢及衝突可能導致不可預測的制裁、關稅、資本管制以及金融機構准入限制，任何這些都可能對我們客戶獲取原材料、結算付款或維持正常生產及分銷計劃的能力產生負面影響。貿易緊張局勢加劇或實施出口管制、配額或許可證要求，可能會延遲或阻礙我們的產品運往主要出口市場，從而對我們的銷售及營運效率造成不利影響。

該等地區的經濟衰退或政治不穩定，包括經濟衰退、貨幣貶值或社會動亂，可能會大幅降低終端市場對我們產品的需求，可能導致訂單取消、暫停採購承諾或付款週期延長。在極端情況下，曠日持久的衝突或政府行動可能導致我們的客戶停止營運，使我們面臨更高的信貸虧損、壞賬撇銷及應收款項的潛在減值。此外，地方法規內容規定或外商投資規定的變動，可能要求我們在較為不利的條件下重新磋商商業條款，從而降低我們的定價靈活性並對我們的利潤造成不利影響。

我們無法保證，超出我們控制範圍的法規或政策的突然變動不會暫時中斷我們客戶的採購或物流活動、限制其下訂單或結算付款的能力，或對我們的業務造成其他不利影響。未能預計或管理該等風險，可能導致我們的現金流量受到重大干擾、融資成本增加，並對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們面臨與制裁及出口管制相關的風險，此類風險可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

各國之間政治及經濟關係的惡化（包括制裁、出口管制及相關限制）可能對我們的營運造成負面影響。請參閱「監管概覽-制裁法律與法規」及「監管概覽-美國出口管制」。國際貿易法規，尤其是出口管制與貿易壁壘，可能限制我們在特定市場營運或向該等市場出口的能力。此外，我們的供應商、客戶或其他商業合作夥伴本身亦可能受到制裁或其他限制，這可能中斷我們的供應鏈、阻礙合作並對我們的營運造成不利影響。

例如，自2022年年中以來，美國政府已公布旨在規範特定技術、產品及服務的新規則與出口管制政策。這些措施可能對向特定國家或實體出口、轉口或轉讓指定物品施加限制。此類規則的範圍、實施及執行方式可能隨時間變動，並可能被更新或擴大。此外，

風險因素

地緣政治緊張局勢（包括美國、歐盟及其他司法管轄區對俄羅斯實施的制裁與出口限制）已導致涉及俄羅斯實體的跨境交易受到更嚴格審查，這可能影響我們與特定交易對手或在特定地區開展業務的能力。此外，潛在的次級制裁風險可能使某些國際供應商、金融機構或其他商業夥伴不願參與涉及俄羅斯當事方的交易，從而間接影響我們的營運及供應鏈。此類法律與法規極可能頻繁變更，其詮釋與執行存在重大不確定性，且可能因國家安全考量，或受我們無法控制的政治或其他因素驅動而加劇。因此，美國或其他司法管轄區現行或未來實施的限制措施，可能增加我們的負擔、干擾我們的銷售與採購活動、限制我們或合作夥伴取得關鍵技術或組件，並對我們服務特定海外市場的能力造成不利影響。

產品缺陷、產品污染或與我們的產品相關的其他產品質量及安全問題，或對我們產品質量或健康影響的擔憂，均可能損害我們的聲譽，並可能對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

我們業務的成功部分取決於我們能否維持消費者對我們所有產品的質量及安全的信心，無論是代加工產品業務、品牌產品業務或一次性使用衛生用品材料業務。我們遵守質量標準並運行質量控制系統，其效能取決於系統的設計及其實施的有效性。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無遭受任何與重大產品責任風險有關的產品責任索賠或事件，而有關責任（無論單獨或總體而言）對我們而言並不屬重大。

我們的質量控制系統可能未必始終有效，或我們可能無法及時識別質量控制系統中的任何缺陷。我們未能檢測、預防或有效應對產品質量或安全問題可能導致責任索賠、聲譽受損及監管機構的處罰，所有這些情況均可能對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

此外，我們將一次性經期褲的生產部分外包給第三方製造商。於2023財年、2024財年及2025財年，我們分別委聘16、15及20間第三方製造商。相關成本為人民幣4.3百萬元、人民幣14.7百萬元及人民幣4.8百萬元，佔我們於相應年度的總銷售成本約1.5%、4.5%及1.3%。請參閱「業務－第三方製造商」。我們可能無法有效控制這些第三方製造商遵守我們的規格及指示。倘若他們未遵守我們的規格且我們未能立即發現相關違規事件，我們可能面臨產品責任索賠、行政處罰及／或吊銷營業執照的情況，從而令我們的聲譽受損並對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

任何未能或被認為未能達到我們的質量標準，包括產品受到污染及其他事故、不合規生產，或貼錯標籤的指控（無論是實際發生還是被認為發生）均可能發生在我們的運營或我們的客戶或供應商的運營中。這可能導致重大業務中斷，包括耗時及代價高昂的生產中斷、產品召回、產品責任索賠及負面報導。這亦可能導致產品庫存的銷毀、銷售損失、監管機構的罰款，以及高於預期的退貨率。此外，我們可能需就原材料及包裝材料受污染、

風險因素

產品質量問題產生的損失，與我們的原材料及包裝材料供應商以及客戶進行磋商或提起訴訟。這些訴訟可能會導致大量成本，這可能會進一步影響我們的銷售、盈利能力及前景。

任何或所有這些事件均可能導致消費者失去信心及信任，損害與我們品牌相關的聲譽，並促使消費者選擇競爭對手的產品，從而對我們的業務、經營業績及財務狀況造成不利影響。

有關原材料及包裝材料供應的價格波動、質量下降或其他風險可能會對我們的業務及盈利能力造成重大不利影響。

我們就製造一次性使用衛生用品所用的主要原材料類型為SAP、無紡布、木漿及熱熔膠。我們的其他原材料及包裝材料主要包括聚乙烯膜、膠帶、包裝袋及紙板箱。於2023財年、2024財年及2025財年，我們的直接材料成本分別為人民幣263.4百萬元、人民幣292.6百萬元及人民幣355.8百萬元，分別佔我們銷售成本的92.5%、90.3%及93.4%。鑒於我們的直接材料成本預期將繼續佔總銷售成本的大部分，任何原材料價格的顯著上升均可能對我們的利潤率造成重大不利影響。我們所用的原材料會因我們無法控制的各種因素(如商品價格波動、供求變化、物流及加工成本、通脹及政府政策)而出現價格波動，而我們無法保證能將這些價格上漲轉嫁予客戶。例如，高分子吸水材料的平均價格由2020年的每噸約人民幣12,500元增加至2024年的每噸約人民幣15,500元，2020年至2024年的複合年增長率約為5.6%。未來，高分子吸水材料的市場需求有望持續增長，繼而支撐高分子吸水材料價格穩定上升。請參閱「行業概覽－原材料價格趨勢」。於往績記錄期間，SAP的每噸平均直接材料成本由2023財年至2024財年下降約3.5%，並由2024財年至2025財年進一步降至約4.5%。該等原材料價格波動一般受全球供需動態變化的影響，並被視為我們行業內的正常現象。請參閱「業務－重要原材料的供應及成本」。

進入2020年，COVID-19疫情導致醫療口罩及防護服等防疫物資的需求迅速增加。作為關鍵原材料，無紡布的市場需求急劇上升，導致價格迅速上漲。此後，無紡布的平均價格已由2020年的每噸約人民幣25,100元大幅下降至2021年的每噸人民幣20,300元。於2024年，無紡布的平均價格穩定在每噸約人民幣19,800元，自2020年起複合年增長率輕微為-0.4%。展望未來，無紡布的價格預計將保持穩定，到2029年預測平均約為每噸人民幣22,000元，自2024年起複合年增長率約為2.1%。請參閱「行業概覽－原材料價格趨勢」。於往績記錄期間，無紡布的每噸平均購買成本由2023財年至2024財年輕微增加約1.6%。無紡布的每噸平均購買成本由2024財年至2025財年增加約13.8%。請參閱「業務－重要原材料的供應及成本」。

風險因素

無論如何，我們無法準確預測未來原材料價格波動的可能性，因此任何價格變動（無論上行或下行）都可能繼續影響我們的毛利率。

此外，倘若我們的原材料供應商全部或大部分無法或不願滿足我們的需求，我們可能會遭受原材料短缺或成本增加。我們的原材料供應商可能因多種原因而無法滿足我們的需求，包括自然災害、天氣、生產問題、流行病、罷工、運輸中斷或政府政策。更換原材料的供應商可能成本高昂且耗時。倘若我們無法及時獲得數量充足、質量令人滿意或價格可接受的原材料，我們的生產量、產品質量及利潤率可能會受到重大不利影響。

任何涉及我們品牌或整個一次性使用衛生用品行業的負面輿論將損害我們的聲譽，這可能會對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

我們的成功取決於我們為現有及新產品建立及維持品牌形象的能力。我們以多品牌營銷我們的一次性使用衛生用品，每個品牌專注於不同類型的產品，包括嬰兒護理、女性護理及成人失禁護理。這些品牌迎合多元化的消費者人口特徵，包括各種需求、年齡組別、性別及購買行為。每個品牌均具獨特設計、特色及個性，以滿足其目標消費者的特定需求。

有關我們的一次性使用衛生用品的安全性、質量、原材料或包裝材料的指控，以及產品受到污染或採取不道德、非法或對社會不負責任的行為的指控，即使毫無根據，亦可能損害我們的品牌的聲譽。負面輿論（包括訴訟、不利媒體報導、第三方研究（無論是否有效）或與一次性使用衛生用品行業相關的監管行動）可能會損害我們的品牌形象及產品質量的認知。此外，即使在社交媒體上的負面評論不準確或惡意，亦可能削弱消費者信任或潛在引發對我們產品的抵制，並對我們產品的需求以及我們的聲譽及經營業績產生負面影響。

此外，與一次性使用衛生用品行業或在該行業運營的其他公司相關的負面輿論可能會導致消費者對我們的品牌產生負面觀感，並影響消費者對我們產品的需求，導致我們的業務及前景可能會受到重大不利影響。

我們未能充分管理我們的存貨將會導致存貨陳舊，這可能增加我們的成本並降低我們的盈利能力。

維持最佳存貨水平對我們業務的成功至關重要。於2023年、2024年及2025年12月31日，我們的存貨結餘分別為人民幣38.4百萬元、人民幣21.5百萬元及人民幣30.3百萬元。我們於2023財年、2024財年及2025財年的存貨周轉天數分別為51天、34天及25天。未能充分管理存貨風險可能導致存貨陳舊、存貨價值下降或存貨撇銷。我們的存貨水平乃根據我們的銷售及生產計劃而釐定。就原材料及包裝材料而言，我們一般維持符合業務需求

風險因素

的安全庫存，以防止價格大幅上漲。就製成品而言，我們密切監控存貨水平，根據每日存貨報告中的歷史數據、市場趨勢及客戶訂單推算的預期需求適當地補充庫存。請參閱「業務－庫存及物流－存貨管理」。

然而，我們可能無法準確預測相關趨勢及事件，並始終維持足夠的存貨水平。一方面，市場對我們產品的需求意外下降可能導致存貨過多，而我們可能會[編纂]價格折扣或進行市場推廣宣傳以清理滯銷存貨。另一方面，存貨不足可能導致我們喪失銷售機會，且我們的盈利能力亦可能受到負面影響。任何未能維持適當的存貨水平可能會對我們的經營業績及財務狀況造成不利影響。

截至2023年及2025年12月31日止年度我們錄得經營活動現金流出淨額，可能需要額外融資為我們的營運提供資金

截至2023年及2025年12月31日止財政年度，我們錄得經營活動現金流出淨額分別約人民幣6.9百萬元及人民幣9.1百萬元。該等現金流出主要由於我們開發核心產品產生重大研發開支及行政成本。倘我們未來未能實現正經營現金流量，我們可能需要獲得額外融資，為我們持續營運及增長計劃提供資金。

概不保證該等融資將按對我們有利的條款取得或完全未能取得。倘我們無法取得所需資金，我們維持營運、投資新項目或實施業務策略的能力可能會受到不利影響，進而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

風險因素

我們面臨重大外匯風險，可能對我們的收益及利潤率造成負面影響

截至2024年12月31日止年度，海外市場佔本公司總收益約55%，所有出口銷售根據FOB或CIF付運條款以美元計值及結算。相比之下，我們大部分生產成本及境內營運開支以人民幣計值及結算。因此，人民幣兌美元的任何升值將減少我們出口所得款項的人民幣等值價值，壓縮毛利率及申報收益，即使相關銷量維持不變。相反，人民幣貶值可能會提高我們以人民幣計的營運收入，但會增加償還任何以美元計值的應付款項（例如物流、進口設備或貿易融資額度）的人民幣成本，從而侵蝕純利率。

鑒於外匯市場固有的波動性，我們無法保證未來貨幣變動不會對我們的收益、盈利能力及財務狀況造成重大不利影響。

主要市場的當地貨幣波動可能對我們產品的需求及整體表現造成不利影響

儘管我們並無以客戶當地貨幣出具發票，但客戶國內貨幣兌美元（或其他適用貨幣）匯率的重大波動可能會嚴重影響其購買力及對我們產品的需求。當地貨幣大幅升值可能會降低美元（或其他適用貨幣）成本並刺激採購量，但亦可能限制我們提高價格的能力。相反，當地貨幣貶值可能導致我們的產品對分銷商及最終用戶而言過於昂貴，從而導致訂單取消或要求折扣。由於匯率變動本質上不可預測，並受中央銀行政策、地緣政治發展及市場情緒影響，我們無法可靠地預測其時間或幅度。

美元（或其他適用貨幣）與人民幣之間或美元（或其他適用貨幣）與當地貨幣之間的匯率的任何持續不利變動，可能對我們的收益、盈利能力及整體財務狀況造成重大不利影響。

我們生產設施的業務中斷或未能管理供應鏈可能會對我們的業務造成重大不利影響。

我們於中國的生產設施生產一次性使用衛生用品。請參閱「業務－生產」。我們的生產設施出現中斷可能對我們的業務造成重大不利影響。中斷可能因多種原因而發生，包括火災、自然災害、天氣、水資源短缺、生產或分銷問題、疾病、廣泛疾病、罷工、勞動力短缺、運輸或供應中斷、合約糾紛、政府監管及行動、網絡安全攻擊、戰爭或恐怖主義。在這些情況下，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能會受到重大不利影響。

我們亦將一次性經期褲的生產部分外包予第三方製造商。第三方製造商有可能無法及時或以具競爭力的價格向我們提供足夠數量的高質量產品。我們可能需不時拒收不符合我們規格的產品，從而導致庫存短缺或可能延遲向客戶交貨。此外，倘若第三方製造商的報價大幅上漲，由於定價競爭壓力，我們可能無法將這些增幅轉嫁予客戶。在此情況下，我們可能須另行物色可提供可資比較的價格及產品的其他第三方製造商或內部開

風險因素

發類似的製造能力，這可能導致對客戶延遲交貨。倘若我們無法找到合適的其他第三方製造商或內部無法製造這些產品，則我們可能須停止銷售有關產品，此舉可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

有效的供應鏈管理及高效的生產是我們業務成功的關鍵。我們供應鏈的任何延遲或中斷均可能對我們履行客戶合約責任的能力產生不利影響。生產過程中可能因我們無法控制的各種原因而出現問題，包括原材料及包裝材料的質量缺陷、缺乏生產條件或因自然災害或其他災難性事件而暫停生產、勞工問題、停電、技術或機械問題。未能有效管理上述任何一項均可能中斷我們的生產流程及產品交付，從而損害我們的業務及聲譽。

我們的業務及運營成果可能會因物流服務供應商的任何交貨延誤、貨物處理不當或運輸成本增加而受到負面影響。

於往績記錄期間，我們通常通過第三方物流服務供應商將產品交付至客戶。對中國客戶來說，我們大部分的產品是通過公路、鐵路或水路運輸。就海外商業客戶而言，我們一般以FOB或CIF條款將產品運送到中國的指定港口。在FOB條款下，我們負責將貨物運送到裝運港並完成裝船為止。在CIF條款下，我們安排將貨物運送到目的港並支付運費，而在裝船後的所有風險則由買方承擔。我們亦於中國委聘第三方代理處理出口清關事宜，而我們的客戶則負責於各自目的地國家或地區辦理進口清關手續。倘若未能維持或發展與物流服務供應商或出口清關代理之間的穩定關係，可能會妨礙我們按時或以客戶可接受的價格交付足夠數量的產品的能力。我們可能無法以我們認為商業上可接受的條款，或根本無法與現有的物流服務供應商或出口清關代理商維持或續簽合約關係，亦無法找到合適的替代供應商。

由於我們對這些物流服務供應商或出口清關代理並無直接控制權，故我們無法保證其服務質量。任何延遲交付、產品損壞或其他相關問題可能導致產品召回、產品責任及聲譽受損，繼而可能對我們的業務及經營業績造成不利影響。此外，我們物流服務供應商的運輸成本受到超出我們控制範圍的因素影響，包括燃料價格波動、道路及橋樑通行費增加，以及運輸法規變更。我們的物流服務供應商的服務成本的增加可能會對我們的經營業績及財務狀況造成不利影響。

未能有效管理我們未來的增長可能對我們的業務運營及前景產生重大不利影響。

風險因素

於往績記錄期間，我們的收益有所增長，由2023財年人民幣372.3百萬元增加至2024財年人民幣447.1百萬元，並進一步至2025財年的人民幣533.4百萬元。然而，這僅反映我們的過往表現，並不代表我們未來的表現。我們增長的可持續性取決於多項因素，其中許多因素超出我們的控制範圍，包括不斷變化的消費者喜好及需求、競爭、監管演變及經濟狀況的變化。倘若我們無法有效管理業務增長及根據需要進一步擴大運營，我們可能無法如期或於預算範圍內成功實施必要的策略以促進我們的業務前景，或者根本不能實施。隨著一次性使用衛生用品行業的競爭加劇，無論是在國內銷售抑或是出口至海外國家，維持或進一步增加收益對我們而言可能愈發困難，而我們的擴展計劃可能會不獲成功。尤其是，終端消費者及／或我們的客戶可能會對價格更敏感或要求在相同價格下獲得更高質量的產品，因此令我們面臨客戶流失的風險。因此，我們未必能夠維持過往所實現的增長。倘若未能有效管理我們的未來增長，可能會對我們的業務運營及前景造成重大不利影響。

於往績記錄期間，我們收到政府補助及優惠稅收待遇，而政府補助或優惠稅收待遇的任何中斷或相關政策的任何變動均可能對我們的財務表現及經營業績造成不利影響。

於往績記錄期間，我們根據相關稅務優惠政策獲得政府補助及優惠稅收待遇。然而，我們未必能在未來持續享有類似的政府補助及優惠稅務待遇。於2023財年、2024財年及2025財年，我們分別確認政府補助人民幣0.3百萬元、人民幣0.2百萬元及人民幣1.0百萬元。同時，於往績記錄期間，悅健作為國家高新技術企業有資格享有15%的優惠企業所得稅稅率。此外，我們有權就我們的出口銷售享有出口退稅。根據中國相關法律，除國務院另有規定外，出口貨物的增值稅稅率應為零，我們目前有權就出口銷售從中國稅務機關獲得退稅，該退稅應包括我們於中國生產並隨後將其出口的產品所產生的進項增值稅。倘若我們停止獲得或受益於政府補助或享受優惠稅收待遇，我們的財務狀況及經營業績可能會受到不利影響。

我們面臨與貿易應收款項有關的信貸風險。

我們的貿易應收款項主要來自於我們產品的信貸銷售。對於中國商業客戶而言，我們一般授予不超過90天的信貸期。對於海外客戶而言，我們通常要求在交付產品前支付部分款項，而結餘的信貸期不超過90天。於2023年、2024年及2025年12月31日，我們的貿易應收款項結餘(扣除虧損撥備)分別為人民幣105.3百萬元、人民幣68.1百萬元及人民幣175.5百萬元。我們未必能夠及時收回應收客戶款項。這可能導致我們的貿易應收款項週轉緩慢並限制我們的運營資金資源。

於2023財年、2024財年及2025財年，我們的貿易應收賬款週轉天數分別為62天、71天及83天。請參閱「財務信息－合併財務狀況表節選項目的描述及分析」我們無法向閣下保證，我們將能於協定的信貸期內收回所有或任何部分應收客戶款項，或根本未能收回有關款項。倘若我們未能及時收到客戶付款，則我們的現金流量及財務狀況可能受到

風險因素

不利影響。此外，倘若我們決定就這些付款提出申索，因客戶拖欠付款而產生的糾紛亦可能對我們而言屬耗時及成本高昂，且我們未必能勝訴，在此情況下，我們的流動資金、業務、經營業績及財務狀況可能會受到不利影響。

我們面臨與第三方付款有關的各種風險。

於往績記錄期間，我們的多數客戶（單獨或統稱「**相關客戶**」）通過不屬於相應銷售協議項下合約方的賬戶與我們結算付款（「**第三方支付安排**」）。於2023財年、2024財年及2025財年，分別有18名、40名及26名相關客戶根據第三方支付安排結算的總額分別約為人民幣36.5百萬元、人民幣57.1百萬元及人民幣32.9百萬元，分別佔同期總收益約9.8%、12.8%及6.1%。請參閱「業務－第三方支付安排」。自2025年5月起，我們開始整改第三方支付安排，要求客戶付款時須(i)直接從其自有賬戶支付，或(ii)（倘若並非直接來自其自有賬戶）通過以下賬戶向我們支付：(a)對於獨資企業而言，為這些企業的實際控制人（或其配偶）；或(b)對於公司實體而言，為其同一公司集團內的子公司或其法定代表人及／或實際控制人。然而，我們面臨與這些第三方支付安排有關的各種風險，包括：(i)並非合約債務人的第三方支付人可能向我們追索退還資金；(ii)因為我們對第三方支付人所用資金的來源及用途了解有限所帶來潛在的風險；及(iii)第三方支付人的清盤人可能提出的申索。倘若第三方支付人或其清盤人提出任何申索，或就任何第三方支付向我們提起或提出法律訴訟，我們可能須增加財務及管理資源以應對這些申索或法律訴訟，而我們的財務狀況及經營業績可能因此受到不利影響。

我們未有為中國若干僱員全額繳納社會保險及住房公積金，這可能使我們面臨支付欠繳供款、滯納金及受到相關機構的罰款。

根據相關中國法律及法規，我們須為中國子公司的僱員利益作出社會保險繳費及住房公積金繳費。於往績記錄期間，我們未能為若干僱員就社會保險及住房公積金作出全額繳費。有關社會保障機構可責令企業在指定時限內支付未繳社會保險費用，並可能自欠繳之日起對未繳供款徵收滯納金。倘若於指定期間仍未作出付款，則相關社保保障機構可徵收相等於逾期社會保險款項一至三倍的罰款。相關住房公積金機構可能會責令我們於指定期間內繳納未繳付住房公積金金額。倘若我們未能繳納，相關住房公積金機構可能向相關中國法院申請強制執行未付款項。請參閱「業務－法律訴訟與不合規」。我們無法保證不會被要求在指定時限內結清未繳付金額，這可能會對我們的經營業績及財務狀況造成不利影響。

風險因素

我們已就往績記錄期間社會保險及住房公積金的欠繳款項分別約人民幣3.1百萬元、人民幣3.0百萬元及人民幣0.9百萬元以及往績記錄期間前約人民幣2.8百萬元作出全額撥備。

據董事所知，董事確認本集團並未接獲相關社會保障主管機關就任何社會保險及住房公積金繳款不足所發出的催繳函。因此，本集團並未就社會保險及住房公積金繳款不足所涉及的最高潛在罰款計提任何撥備。

我們的擴張計劃面臨不確定性及風險，可能根本無法成功。

作為我們業務策略的一部分，我們擬通過收購新生產線、升級設備及基礎設施及增加市場推廣力度以提高產能。請參閱「業務－我們的策略」及「未來計劃及[編纂]」。我們的新生產線可能無法及時投入使用，或我們的產能可能無法按計劃擴充。多項因素可能導致我們的擴展計劃延誤或增加成本，包括(i)未能籌集足夠資金以建立及維持運營資金以運營我們的業務；(ii)未能及時從相關政府機關獲得環境及監管批准、許可證或牌照；(iii)建築材料以及生產機械及設備短缺或延遲交付或價格上漲，以及影響施工進度的其他各種因素，導致我們新建或擴建的生產線延遲交付；及(iv)因市況變動而須對我們新工廠的計劃作出的技術改變、產能擴充或其他變動。

此外，倘若未來市場需求下降，我們可能無法收回就建造任何新生產線或／及維持經擴大產能所產生的成本。我們的擴展計劃如有任何延誤或取消，亦可能使我們與各個對手發生糾紛，包括但不限於總承包商及分包商、設備供應商、融資方及相關政府機關。因此，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能會受到重大不利影響。

此外，我們可能無法實現持續增長或成功實施我們的業務策略。我們的業務策略乃基於對未來事件的假設，當中本質上涉及風險及不確定性。這些假設或會被證明為不正確，從而可能影響我們未來計劃的可行性。因此，概不保證我們的未來計劃將會按時間表成功實施，無論是在時間或成本方面，或甚至可能根本無法實施。倘若我們未能有效及高效地實施業務計劃，我們可能無法成功實現令人滿意及具盈利的業績。即使我們能夠有效地實施計劃，仍可能會有意料之外的事件或因素阻礙我們達致預期的盈利能力。倘若我們的未來業務計劃未能達到預期成果，可能會對我們的財務狀況、經營業績及增長前景造成重大不利影響。

風險因素

我們的保險範圍可能不足以彌補我們潛在的責任或損失。

我們投購的保險覆蓋與我們生產有關的潛在產品責任及潛在安全問題。此外，我們已購買若干財產相關保險，覆蓋我們的樓宇、設施、機器、車輛、設備、存貨及其他資產。請參閱「業務－保險」。我們的保險可能無法為所有與我們業務運營相關的風險提供足夠保障。倘若出現保單保障範圍以外的重大損失及責任，我們可能需要承擔保險不足以彌補的損失部分。因此，我們可能承擔高昂的成本，這可能對我們的財務狀況及經營業績產生不利影響。

我們可能會不時牽涉由我們的運營而產生的法律或其他訴訟，包括產品責任索賠，並因而可能面臨重大負債。

我們可能不時與涉及我們業務運營的各方人士(包括但不限於我們的客戶、供應商、僱員、物流服務供應商及銀行)產生糾紛。這些糾紛可能導致法律或其他訴訟，其均可能損害我們的聲譽、產生巨額成本並分散我們的資源及管理層的注意力。此外，我們可能在運營過程中遇到額外的合規問題，這可能會使我們面臨行政程序及不利結果，並導致有關我們生產或產品推出時間表的責任及延誤。我們無法向閣下保證有關法律訴訟的結果，而任何不利結果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。

我們目前租賃的其中一項物業存在瑕疵。

我們的六項租賃物業中有一項(總建築面積為46平方米)的出租人未能提供有效業權或適當授權，即位於福建省泉州市南安市省新鎮省東村太林185-A5-301號的物業。據我們的中國法律顧問告知，該租賃物業存在業權瑕疵。請見「業務－物業－業權瑕疵」。

我們的未來表現取決於我們吸引及挽留主要人員的能力。

我們未來的表現在很大程度上取決於我們能否繼續吸引、挽留及激勵主要人員，包括我們的高級管理團隊成員及我們的管理、科學、銷售及技術人員。請參閱「董事及高級管理層」。任何這些人員的流失可能會對我們維持及發展業務的能力造成不利影響。此外，我們的主要人員可能會加入競爭對手或成立競爭性業務，或未能遵守其僱傭合約的條款及條件。任何主要人員的流失或未能及時為我們未來業務發展招聘有關人員，均可能對我們的業務產生不利影響。

風險因素

有關於中國營商的風險

中國的經濟、政治或監管環境的變化可能對我們的業務及經營業績產生不利影響。

我們幾乎所有的營運及資產均位於中國。我們的財務狀況及經營業績在很大程度上受中國經濟、政治及法律發展的影響。儘管中國政府已實施多項措施以促進經濟增長，但其政策及監管環境仍在持續演變。若該等政策或法規，或其詮釋與執行方式發生任何重大變動，均可能對我們的業務、營運成果及財務狀況造成重大不利影響。

根據企業所得稅法，我們可能被視為中國居民企業，並須就全球所得繳納中國稅款。

根據中華人民共和國企業所得稅法（「企業所得稅法」），在中國境外設立且其「實際管理機構」位於中國境內之企業，可能被視為中國居民企業，並須就其全球所得繳納25%之企業所得稅。由於本公司的管理層主要設於中國，本公司及海外附屬公司可能被視為中國稅務居民，這可能導致額外的稅務負債及申報義務。本公司非中國股東所獲得的股息及資本利得亦可能被視為源自中國的收入，因而須繳納中國預扣稅，這可能對您的投資價值造成重大且不利的影響。

來自本公司中國附屬公司的股息須繳納中國預扣稅。

本公司依賴來自中國附屬公司的股息作為資金來源。根據企業所得稅法，外商投資企業支付予其非中國直接控股公司的股息須繳納10%的預扣稅；若符合規定條件，根據中國與香港之間的稅務安排，該稅率可降至5%。然而，若稅務機關認定該安排缺乏合理商業目的，中國稅務機關有權酌情拒絕給予此類優惠待遇。無法保證將獲准或維持較低稅率，這可能導致可供分配或再投資的資金減少。

外幣兌換限制可能限制我們進行分派或取得外幣以資助營運的能力。

本公司的收益幾乎全部以人民幣（「人民幣」）計價。人民幣兌換外幣須受中國外匯法規及政府管制。雖然經常項目（包括股息支付）的兌換通常無需事先批准，但資本項目的兌換仍須向國家外匯局辦理登記或取得批准。任何外匯管制收緊措施，均可能對我們向股東派發股息，或為融資或投資目的取得外幣的能力造成不利影響。

人民幣匯率的波動可能對本公司股份的價值及財務狀況造成不利影響。

人民幣兌外幣匯率受多項因素影響，包括中國外匯政策的變動，以及國內外經濟與政治局勢的發展。人民幣貶值可能導致本公司股份以外幣計價的價值及應付股息減少，

風險因素

而人民幣升值則可能降低[編纂][編纂]的價值。因此，匯率波動可能對本公司的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

投資者可能難以向我們或我們的董事及高級管理層送達法律文書或執行判決。

我們於開曼群島註冊成立，且絕大部分資產及營運均位於中國內地，本公司多數董事及高級管理層亦居於該地。因此，投資者可能難以在香港或中國內地以外的其他地區向本公司送達法律文書，或難以針對本公司或管理層執行於中國內地以外法院作出的判決。儘管內地與香港特別行政區法院關於民事和商事判決相互承認和執行的安排（「2019年安排」）已生效，但其實施仍處於開發階段。因此，鑑於執行程序在實務上的複雜性，無法保證此類判決能在中國境內得到有效執行。

中國對離岸控股公司貸款及直接投資的監管，可能會限制我們對[編纂][編纂]的運用，以及向本公司附屬公司進行的資金流動。

作為一家離岸控股公司，我們向本公司附屬公司提供資金（無論是透過貸款或出資）的能力，須受中國相關當局的登記、申報或批准要求所限。關於改革外商投資企業外幣註冊資本兌換管理措施的通知（「第19號通知」）及關於進一步促進跨境貿易投資便利化的通知（「國家外匯管理局第28號通知」）對外幣資本的使用及兌換設有限制。無法保證所需之申報或登記手續能夠及時完成，亦無法保證其能完成。任何限制或延遲完成該等手續，均可能對我們運用[編纂][編纂]、為中國業務提供資金或實施擴張計劃的能力造成重大且不利的影響。

與[編纂]有關的風險

本公司股份此前並無公開市場，且可能無法形成或維持活躍的交易市場。

在本次[編纂]之前，本公司股份並無公開市場。[編纂]將由獨家[編纂]（代表其自身及承銷商）與本公司經協商後釐定，且可能無法反映本公司股份[編纂]後的市場價格。無法保證本公司股份將形成活躍且具流動性的公開市場；即使形成，亦無法保證該市場在[編纂]後能持續運作。本公司股份的市價可能跌至低於[編纂]，且投資者可能無法以[編纂]或高於[編纂]出售其股份，甚或根本無法出售。

本公司股份的價格及成交量可能波動劇烈。

本公司股份的市價及成交量可能因我們無法控制的因素而出現大幅波動，包括本公司營運業績的實際或預期變動、市場觀感或分析師建議的變化、重大交易的公告、主要管理人員的變動、市場狀況、監管政策的發展，以及本公司股份的銷售或預期銷售。無論本公司實際表現如何，整體市場或行業的波動亦可能對本公司股份的市價造成不利影響，並可能導致投資者蒙受損失。

風險因素

無法保證我們未來會宣派或派發股息。

本公司為控股公司，支付股息的能力取決於從本公司附屬公司所收取的股息。股息的宣派與支付由本公司董事會酌情決定，並取決於多項因素，包括本公司的營運業績、現金流量、財務狀況、業務前景、未來資本要求以及可供分配利潤的有無。因此，無法保證未來股息(如有)的時機、金額或形式。

投資者可能會面臨即時的稀釋，並可能因未來發行股份而面臨進一步的稀釋。

預期[編纂]將高於[編纂]前每股的淨有形資產值。因此，在本次[編纂]中購買股份的投資者，其每股淨有形資產值將立即受到稀釋。我們未來可能為籌集資金或基於策略目的而發行額外股份或股權掛鉤證券，這可能導致現有股東權益進一步被攤薄。

未來出售(或被視為出售)大量本公司股份，可能對本公司股份的市場價格及我們的籌資能力造成不利影響。

因未來在公開市場出售或預期出售大量股份或其他證券，或本公司發行新股份，股份的市價可能會下跌。此類出售或潛在出售亦可能對本公司透過股權融資在有利條款下籌集更多資金的能力造成不利影響，且現有股東的持股比例可能會被攤薄。

[編纂]後，我們的控股股東將繼續對我們的事務行使重大影響力。

[編纂]完成後(假設[編纂]未獲行使)，我們的控股股東將合共持有本公司已發行股本約[編纂]%。因此，彼等將能夠對本公司的商業決策(包括董事選任、宣派股息、批准重大交易及未來集資活動)行使重大影響力。彼等的利益未必總是與本公司其他股東的利益一致，且彼等可能採取不符合本公司或其他股東最佳利益的行動。

根據開曼群島法律保護閣下的利益可能會遇到困難。

我們的公司事務受我們的章程大綱及細則以及開曼群島的公司法與普通法管治。根據開曼群島法律，股東對董事採取行動的權利、少數股東採取的行動及董事對我們的誠信責任在很大程度上受開曼群島普通法管治。開曼群島普通法部分源自開曼群島較有限的司法先例及英國普通法，對開曼群島法院具說服力但不具約束力及權威。有關保障少數股東權益的開曼群島法例在若干方面與其他司法管轄區法例不同。這些差異意味著對少數股東的補償或會不如其他司法管轄區法律下的補償。

風險因素

本文件中包含的前瞻性陳述存在風險及不確定性。

本文件載有若干前瞻性陳述及信息，並使用前瞻性詞彙，如「相信」、「預期」、「估計」、「預測」、「旨在」、「有意」、「將會」、「可能會」、「計劃」、「認為」、「預料」、「尋求」、「應」、「可」、「將」、「繼續」及其他類似表述。務請閣下注意，倚賴任何前瞻性陳述涉及風險及不確定性，任何或全部這些假設或會被證實為不準確，因此，前瞻性陳述亦可能不準確。鑒於這些及其他風險以及不確定性，於本文件中加入前瞻性陳述不應被視作我們將達成計劃及目標的聲明或保證，而這些前瞻性陳述應與各項重要因素（包括本節所述者）一併考慮。根據上市規則的規定，我們無意公開更新本文件內的前瞻性陳述或對其作出修訂，不論是否由於有新信息、未來事件或其他原因。因此，閣下不應過分倚賴任何前瞻性信息。本文件的所有前瞻性陳述須參考本警示性聲明。

這些陳述存在若干風險、不確定性及假設（包括本文件所述的其他風險因素）。在上市規則持續披露責任或聯交所其他規定的規限下，我們並無打算公開任何因新信息、未來事件或其他方面而更新或以其他方式修訂本文件所載的前瞻性陳述。投資者不應過度倚賴這些前瞻性陳述及信息。

我們概無法保證從不同政府官方來源獲得且載於本文件的若干事實、預測及其他統計數據的準確性或完整性。

本文件中有關一次性使用衛生用品行業的事實、預測及統計數據均來自各種官方政府消息來源。我們、獨家保薦人、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]及他們各自董事、管理人員、僱員、顧問或代理人，或參與[編纂]的任何其他人士或各方概無獨立核實來自政府官方的信息，且概不就這些信息及統計數據的準確性或完整性發表任何聲明。這些信息的收集方法可能有缺陷或無效，或者公佈的信息與市場慣例之間可能存在差異，這可能導致統計數據不準確或無法與其他經濟體的統計數據進行比較。因此，不應過分倚賴本文件所載的來自政府官方的信息。

閣下應仔細閱讀整份文件，我們提醒閣下不要倚賴新聞文章或其他媒體中有關我們或[編纂]的任何信息。

於本文件刊發前，報章及媒體曾對我們及[編纂]作出報道，包括但不限於有關我們及[編纂]的若干財務信息、預測、行業比較、估值及／或其他前瞻性信息。我們並無授權於報章或媒體披露任何有關信息，亦不對這些媒體報道或前瞻性陳述的準確性或完整性承擔任何責任。我們對媒體發佈的任何信息的適當性、準確性、完整性或可靠性不會發表任何聲明。倘本文件以外的刊物中出現的任何相關信息與本文件所載信息不一致或相衝突，我們概不負責，因此閣下不應倚賴任何這些信息。閣下在決定是否購買股份時，應僅倚賴本文件所載的信息。

根據我們的購股權計劃授出購股權可能導致閣下的股權被攤薄及盈利波動性增加

根據購股權計劃，董事會可酌情向董事、僱員、關聯實體參與者及服務提供者授予購股權，惟須符合資格標準，包括經驗、服務年限及對本集團發展的貢獻等因素。根據購股權計劃及其他以股份為基礎的安排可發行股份總數，以我們於[編纂]已發行股本的10%為限（「計劃授權限額」），其中服務提供者分項限額為1%，而於任何12個月期間，在未經股東另行批准的情況下，個人授出限額為1%。倘所有尚未行使購股權獲悉數行使，現有股東之權益將被攤薄，導致每股資產淨值及盈利相應減少，可能削弱我們的市場地位，並引發負面投資者情緒或股東行動。因已授出購股權而產生的以股份為基礎支付開支於歸屬期間確認。加速歸屬事件（例如控制權變動）可能導致大量費用集中於單一報告期內，從而壓低我們的呈報利潤及權益回報率。由於購股權僅可於獲准許期間內授出，並可於長達十年內保持可予行使，故購股權授出的集中可能會增加開支波動。此外，大量未行使購股權可能於行使時對股價造成下行壓力，並對未來攤薄造成不確定性。上述任何情況均可能對我們的股價、盈利及財務狀況造成重大不利影響。