

## 風險因素

[編纂]於我們的H股涉及重大風險。閣下在[編纂]於股份前，應仔細考慮本文件的所有資料，包括下文所述的風險及不確定因素。下文所述為我們認為屬重大的風險。以下任何一項風險均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。我們的H股[編纂]可能因任何該等風險而大幅下跌，而閣下或會損失全部或部分[編纂]。

該等因素為未必會發生的或然事件，且我們概不能就任何該等或然事件發生的可能性發表任何意見。除另有指明者外，該等資料乃截至最後實際可行日期作出，且不會於該日期之後更新，並受限於本文件「前瞻性陳述」的警示聲明。

### 與我們的業務及行業有關的風險

倘我們未能有效應對市場趨勢及客戶偏好的變動，則我們的市場份額及經營業績可能會受到不利影響。

我們業務的成功，在很大程度上依賴於我們能否準確識別並迅速回應消費者行為、生活方式偏好、產品期望以及整體市場趨勢的變動。新一代消費者日益追求能夠反映其個人身份與價值觀的產品，而不僅僅滿足於基本功能需求。該等消費理念的轉變，推動了市場對個性化體驗以及具備情感共鳴、質量保障及美學價值的中高端產品的需求不斷上升。倘我們未能預見或回應上述偏好轉變，可能導致品牌資產價值下降、消費者互動度降低，或使我們的自有品牌及合作品牌喪失競爭力。此外，中國內地消費品行業正處於快速數字化轉型過程中，線上零售銷售佔整體消費的比例持續上升。天貓等電商平台以及抖音等內容驅動型平台，正日益影響品牌認知、消費者互動及購買決定。這一不斷演變的平台格局要求我們須保持高度靈活性，及時調整產品研發、營銷策略及服務模式，以應對快速變動的消費者期望及渠道動態。倘我們未能預見或應對該等變革（包括內容驅動型消費的持續興起及數字化觸點的轉移），我們的市場份額、品牌價值及整體財務表現均可能受到不利影響。

我們的成功與我們所服務的現有及未來品牌合作夥伴的業務需求及經營表現密切相關。倘品牌合作夥伴在中國內地電商市場中面臨的複雜性及挑戰有所降低，或其選擇自行提升其內部電商營運能力而非使用我們的服務，則對我們服務的需求可能會受到不利影響。

我們的成功在很大程度上依賴品牌合作夥伴的成功。隨著我們持續擴展及優化品牌合作夥伴基礎，我們未來的成功亦將取決於未來品牌合作夥伴的業務需求及表現。我們無法保證我們吸引新品牌合作夥伴及其他客戶以及優化現有品牌合作夥伴基礎的努力定能取得成功。倘相關努力未達預期，則可能會對我們的業務表現或經營業績造成重大不利影響。

我們向品牌合作夥伴提供服務的主要吸引力之一，在於我們能夠協助其應對中國內地電商市場中的複雜性及挑戰。倘其複雜性因市場變動而降低，或品牌合作夥伴選擇自行提升其內部支持能力而非使用我們的服務，則我們的服務對品牌合作夥伴的重要性或吸引力可能下降，從而導致對我們服務的需求減少。

## 風險因素

此外，中國及海外電商市場競爭激烈。倘我們的品牌合作夥伴因產品質量或其他原因、產品熱度下降、財務困難、品牌受損或任何其他影響盈利能力或需求的因素而導致線上銷售大幅下滑，均可能對我們的經營業績造成不利影響，並限制我們的增長潛力。倘品牌合作夥伴的產品銷售、營銷活動、品牌表現或零售店舖經營未達預期，或倘品牌合作夥伴削減其營銷投入，則我們的業務亦可能受到不利影響。

**我們在適應電商渠道變動及推動技術創新方面面臨挑戰。**

電商市場具有技術更新迅速以及規則、規範及其他要求頻繁變動的特點，品牌合作夥伴需符合該等要求方可在特定渠道銷售其產品。我們在緊跟該等變動的同時，亦須推動技術創新。我們能否留住及吸引品牌合作夥伴，在很大程度上取決於我們能否持續優化現有服務，以及能否推出能夠迅速適應該等渠道技術變動的新服務。為獲得市場對我們服務的認可，我們須有效預判並提供及時符合頻繁變動渠道要求的服務。倘我們未能如此行事，則我們續新與現有品牌合作夥伴的合約及提升對我們服務需求的能力將受損。

我們在創新及新技術方面的投資（數額可能巨大），未必能於短期內提升我們的競爭力或產生財務回報，甚至可能無法產生任何回報。我們亦可能未能成功採用及實施人工智能、大數據及數據技術等新技術，以有效應對市場競爭。業內發生的變動及發展亦可能要求我們重新評估業務模式，並對長期戰略及業務計劃作出重大調整。倘我們未能進行創新或適應該等變動及發展，將對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。例如，我們可能未能成功實現高效的供應鏈管理、店舖營運、內容營銷及消費者管理，以及未能整合線下場景及分銷網絡，以向品牌提供一體化營運服務。即使我們及時推動創新並調整戰略及計劃，我們亦未必能實現預期效益，或可能因此產生較低水平的收入。

**我們於往績記錄期間的大部分收入及核心業務運營高度依賴數量有限的線上平台。**

我們的業務本質上與各線上平台的持續運作及我們在這些平台的運營密不可分，包括天貓、京東、亞馬遜、抖音和小紅書。該等平台是我們銷售活動的重要基礎設施，為我們數字店面的有效運作提供必要的技術支撐、消費者流量及推廣工具。

該等系統的穩定性可能會受到各種超出我們控制範圍的技術及運營因素的影響，包括但不限於定期維護需求、意外系統中斷、電信服務中斷、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。任何此類中斷，或我們與這些平台關係的任何惡化或終止，均可能對我們的業務、財務狀況和經營業績產生重大不利影響。

我們無法向閣下保證，我們將能夠維持在線上平台的運營，或維持歷史銷售水平。該等平台並無義務繼續與我們合作，而平台政策或算法的變更可能會擾亂我們的店舖運營，降低線上曝光度，並對客戶參與度產生負面影響。倘我們與該等平台的合約條款變得不利、營運或營銷成本上升，或未能提供預期的推廣支持，則我們吸引及留住消費者的能力可能受損。此外，倘該等

## 風險因素

平台出現聲譽問題（如數據安全漏洞、假冒產品問題或消費者不滿），則我們的店舖可能面臨流量下降及聲譽連帶影響。倘任何關鍵平台完全終止與我們的業務關係，則我們可能無法獲得新的線上銷售平台以彌補業務損失。鑒於我們對該等平台的依賴，該等關係的任何中斷、惡化或成本增加均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

**我們的業務營運高度倚賴我們的技術基礎設施及系統，未能持續改進及有效利用我們的技術基礎設施及系統或完全商業化新技術及自新技術獲利可能會損害我們的業務營運、聲譽及前景。**

技術對我們的智能電商解決方案和能力以及整體業務運營至關重要。儘管我們持續加強我們的技術基礎設施，但我們可能無法持續改進我們的技術能力並開發新技術以滿足我們業務的未來需求。倘我們無法維持、改進及有效利用我們的技術或自研發投資實現預期的結果，則我們的業務、財務狀況、經營業績及前景以及我們的聲譽可能會受到重大不利影響。有關我們軟件或系統的功能性及有效性的任何問題均可能會導致意外的系統中斷、響應時間變慢、運營及財務資料報告延遲等後果。此外，加強我們的技術基礎設施需要投入大量的時間、財務及管理資源，包括招募及培訓新技術人員、添加新硬件及更新軟件以及加強研發。倘我們的技術投資未取得成功，則我們的業務可能受損，且我們可能無法收回就有關舉措所投入的資源。

此外，為緊跟不斷變化的技術及客戶需求，我們必須正確解讀及順應市場趨勢，並增強我們技術基礎設施及系統的特色及功能，以應對該等趨勢，這可能導致大量持續研發成本。我們可能無法準確判斷客戶的需求以及數字品牌運營與電商市場的趨勢，或以及時及具成本效益的方式設計及實施我們的技術基礎設施及系統的適宜特色及功能，這可能會導致對我們的服務及服務的需求減少，並對我們的財務業績產生相應的負面影響。我們可能無法發現我們現有或新版本的專有技術的缺陷，或我們的技術可能出現錯誤。未能發現及解決該等缺陷或錯誤均可能導致收入或市場份額損失、承擔對客戶或他人的責任、資源分散、損害我們的聲譽以及增加服務及維護成本。糾正該等錯誤的成本可能非常高昂，而應對由此產生的索賠或責任亦同樣需要大量成本。

此外，我們可能無法完全商業化及實現我們開發的技術能力的收益。首先，我們的技術能力可能在不確定的時間內不具備或根本不具備商業可行性，或無法為我們的投資帶來足夠的資本回報。其次，我們可能無法在開發新技術階段發現不確定因素，這可能導致我們無法實現預期收益並產生預料之外的成本。倘我們的技術遭遇我們在設計階段沒有料到的意外或非典型故障，我們的成本可能會大大增加，這可能對我們的經營業績造成不利影響。再者，倘我們的客戶在我們升級後的技術能力擁有更多應用歷史表現之前決定不接受我們升級後的技術能力，我們的經營業績可能會受到不利影響。

**我們依賴我們的信息系統來處理交易、總結業績及管理業務。我們系統的任何故障均可能會有損我們開展業務的能力。**

我們依賴各種信息技術系統，包括由第三方供應商擁有和管理的系統，以實現我們業務高效運行，包括但不限於交易處理及管理我們的僱員、設施、物流、存貨、店舖及營運。然而，倘我們未能維持與信息技術系統供應商的合作關係，則我們可能無法繼續在業務營運中有效使用有關信息技術系統，亦可能無法按合理商業條款及時覓得合適的替代方案。因此，我們的業務營

## 風險因素

運、經營業績及財務狀況將會受到重大不利影響。該等技術如無法有效地執行或達到預期效果，可能會導致我們對店舖層面的存貨作出錯誤判斷及管理，在此情況下，受影響店舖的業務以及我們的營運及財務狀況可能會受到不利影響。另外，我們的技術系統受到電涌及斷電、設備故障、盜竊、計算機及電信故障、無效冗餘、惡意代碼（包括計算機病毒、蠕蟲病毒、勒索軟件或類似軟件）、網絡攻擊（包括賬戶洩露、網絡釣魚、拒絕服務攻擊以及應用程序、網絡或系統漏洞攻擊）、軟件升級失敗或代碼缺陷、自然災害及人為失誤的損害或干擾。該等系統存在的設計缺陷或遭受的損害或干擾，可能需要大量投資來修理或更換、致使業務中斷、導致關鍵數據遺失或遭破壞、損害我們的聲譽，所有這些均可能對我們的業務或經營業績產生重大不利影響。

我們亦依賴我們的信息技術員工。倘未能滿足我們員工的需求，可能會對我們在持續維護現有系統的同時實現技術規劃的能力產生負面影響。我們依賴第三方來維護及定期升級許多該等系統，以為我們的業務持續提供支持。我們自獨立軟件開發者引進軟件程序許可，以支持我們的許多系統。倘我們不能以一種有效且及時的方式切換至備用系統，則該等供應商、開發者或我們無法持續維護及升級該等系統及軟件程序，可能會中斷我們的運營或降低我們的運營效率，並使我們面臨網絡攻擊的風險增加。此外，與實施新的或升級系統及技術（包括將應用程序遷移至雲端）或維護及充分支持現有系統相關的成本及延誤，亦可能中斷我們的運營或降低我們的運營效率，無法按計劃營運，導致潛在損失或數據或信息損壞、運營中斷及影響我們滿足業務及報告要求的能力，並對我們的盈利能力產生不利影響。

我們在高度競爭的市場中經營業務。倘我們未能有效展開競爭，則競爭加劇可能會對我們的市場份額及經營業績造成重大不利影響。

我們於品牌電商服務市場面臨激烈競爭，且預期未來競爭將持續加劇。例如，在我們為其開設線上品牌旗艦店時，儘管我們的品牌合作夥伴通常在特定渠道內授予我們獨家銷售權，但我們與品牌合作夥伴訂立的合約一般並非整體上的獨家安排，而我們一般不享有在所有渠道獨家銷售品牌合作夥伴產品的合約權利。因此，我們可能需與我們品牌合作夥伴同時合作的其他品牌電商服務提供商競爭。競爭加劇可能導致我們的服務定價下跌或服務範圍縮減，或使我們的市場份額減少，而任何上述情況均可能對我們留住現有品牌合作夥伴、吸引新品牌合作夥伴、未來財務及經營業績以及業務增長能力造成不利影響。

許多競爭因素可能導致我們失去潛在銷售額，或以更低的價格或更低的盈利能力銷售我們的服務，包括(i)潛在品牌合作夥伴可能選擇自行使用或開發應用程序，或建立內部電商團隊或基礎設施，而非付費使用我們的服務；(ii)電商平台及渠道本身通常提供（往往免費）可讓品牌合作夥伴對接電商渠道的軟件工具，並可能決定更積極地與我們競爭；(iii)競爭對手可能採取更進取的定價戰略、提供更具吸引力的銷售條款、更快適應新技術及品牌合作夥伴需求變動，及／或投入較我們更多的資源於產品及服務的推廣及銷售；(iv)現有及潛在競爭對手可以較我們的服務而言更低價格或更深度的功能，提供涵蓋一項或多項線上渠道管理及物流功能的軟件或服務，且其可投入於該等服務的資源可能較我們更多；及(v)軟件供應商可能會將渠道管理服務與其他服務捆綁或以更低的價格提供相關產品，作為集成產品銷售的一部分。

## 風險因素

此外，倘競爭對手籌集額外資金，或其他市場分部或地區市場的成熟企業進入我們的市場分部或地區市場，則競爭亦可能進一步加劇。倘我們未能成功與競爭對手展開競爭，則我們的業務以及經營及財務業績可能受到不利影響。

**我們對下游客戶分銷商的經營活動控制有限，並可能面臨與分銷商行為相關的風險。**

我們與品牌合作夥伴訂立的協議載有我們在處理其產品時的權利及責任，例如我們可銷售的產品類型、各類產品的建議零售價格範圍，以及我們獲准銷售該等產品的許可電商平台。我們經營業務時，需遵守與品牌合作夥伴訂立的協議。於往績記錄期間，我們的部分銷售額來自分銷商，其向我們採購產品並進行進一步轉售。為確保該等分銷商遵守與我們及品牌合作夥伴相同的政策，我們通常要求下游分銷商按照品牌合作夥伴預先制定的銷售渠道、營銷活動、建議零售價格及客戶服務等政策經營業務。然而，鑒於我們無法控制第三方分銷商的行為，無法保證我們的下游零售商將完全遵守我們及品牌合作夥伴的所有政策及標準。分銷商的任何該等未經授權活動，均可能使我們承擔違約責任。例如，下游分銷商可能以未經授權的折扣清理過量庫存，從而損害我們所提供產品及品牌的形象及價值。在該等情況下，我們的聲譽及與品牌合作夥伴的關係可能受損，繼而對我們的業務、經營業績及財務狀況造成不利影響。我們根據相關分銷協議就下游分銷商違約可採取的補救措施，未必足以彌補我們可能蒙受的所有損失。此外，我們的下游零售商經營店舖或其他銷售渠道時，須遵守中國相關法律法規。倘任何下游零售商因未能遵守相關法律及法規而須暫停或終止其業務營運，則我們的經營業績、市場份額、地域覆蓋及品牌形象均可能受到不利影響。

**產品質量問題可能對我們的聲譽及財務業績造成不利影響。**

我們直接向品牌合作夥伴或經其授權的分銷商採購商品，亦銷售和推廣我們孵化的品牌產品。然而，該等產品質量控制措施未必始終足夠。儘管我們於大多數與品牌合作夥伴訂立的合約中設有彌償條款，但銷量仍可能下降，而我們亦可能蒙受聲譽損害。

倘於發生產品質量問題，我們可能面臨監管審查，並視乎問題嚴重程度而須採取糾正行動、承擔賠償責任或遭受行政處罰。倘消費者在我們銷售或推廣的產品上遇到問題，則我們可能面臨訴訟、嚴厲的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極為重要。倘發現產品質量問題，可能會嚴重損害我們於品牌合作夥伴中的聲譽，並導致其未來不再採用我們的服務，從而對我們的業務營運及財務業績造成重大不利影響。

**我們的分銷商、品牌合作夥伴、供應商或其他業務夥伴的任何不當行為或負面報導，均可能使我們承擔潛在責任及損害我們的聲譽。**

我們的業務營運及聲譽與分銷商、品牌合作夥伴、供應商及其他業務夥伴的行為密切相關。儘管我們努力實施嚴格的監督機制及道德指引，但未必能始終防止、發現或阻止該等人士的任何不當行為。

## 風險因素

該等人士的任何不當行為（包括欺詐行為、未遵守法律及法規、不道德商業行為、不當言論或行為，或任何不符合我們企業政策及價值觀的行為）均可能招致法律程序、監管或其他處罰，從而進一步損害我們的聲譽、削弱消費者信任，並導致業務流失、市場份額減少，以及可能難以吸引及留住業務夥伴。任何涉及分銷商、品牌合作夥伴、供應商或其他業務夥伴，或任何使用相似品牌名稱的實體的負面報導（即使並非屬實），均可能對我們的聲譽及業務前景造成不利影響。尤其是，作為我們自有品牌及品牌合作方的品牌建設與營銷運營的一部分，我們經常利用各種有影響力的公眾人物，包括名人、品牌大使及關鍵意見領袖，鑒於他們在塑造消費者認知及購買決策方面具有重大影響，其公眾形象惡化、未遵守適用法律及法規，或我們與彼等或其代理的合作關係破裂，均可能進一步削弱我們的營銷成效，並對我們運營的品牌聲譽及價值產生不利影響。此外，倘分銷商、品牌合作夥伴、供應商或其他業務夥伴未能遵守任何法律或法規，或涉及訴訟、糾紛或其他法律程序，或遭受監管機構的行政措施、處罰或調查，則我們亦可能承受負面報導或聲譽損害。因此，我們可能須投入大量時間及承擔重大成本以應對相關指控及負面報導。

當我們向品牌合作夥伴提供服務時，來自若干品牌合作夥伴的收入中有一部分是按GMV計算的可變收入，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。

在我們向若干品牌合作夥伴提供服務所產生之收入中，經協商釐定的部分會根據透過該等合作夥伴的授權旗艦店及由我們營運的其他品牌店所產生的GMV而變動。倘GMV下降、不按預期增長、或合作夥伴要求的定價條款並不根據於我們所運營店舖交易及結算的購買價值而提供可變性，則我們的營收、盈利能力及業務前景可能受到不利影響。

此外，我們的收入佔透過合作夥伴的授權旗艦店及由我們營運的其他品牌店所產生GMV的百分比比率，可能隨著彼等的議價能力提高或我們服務的範圍縮減而有所變動，繼而對我們的財務業績造成不利影響。無法保證我們定能成功提高我們的收入佔透過合作夥伴的授權旗艦店及由我們營運的其他品牌店所產生GMV的百分比比率，倘未能提高，則可能會對我們的財務業績造成不利影響。

我們依賴若干重點產品類別的銷售表現，倘該等類別出現大幅行業下滑趨勢，可能對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

我們目前服務的品牌合作夥伴涵蓋多個產品類別，包括營養與健康、消費電子以及美容與個人護理。目前，我們相當部分的收入及GMV來自該等類別的品牌合作夥伴。倘我們側重的任何主要產品品類的整體銷售表現不佳，則我們的業務及經營業績可能會受到重大不利影響。

我們拓展至新產品類別，可能使我們面臨新的挑戰及更高風險。

我們的品牌合作夥伴目前涵蓋多個產品類別，包括母嬰營養、消費電子及美容與個人護理。未來，我們可能向我們在相關領域經驗及營運歷史有限的新產品類別的品牌合作夥伴提供服務。我們的產品組合亦會影響收入結構及盈利能力，從而可能使我們未來經營業績的預測較正常

## 風險因素

情況更為困難。因此，我們過往的經營業績未必能反映我們的未來表現。倘我們未能有效管理產品組合、應對新挑戰或保持競爭力，則我們可能無法收回投資成本或最終實現盈利，而我們未來的經營業績及增長前景亦可能受到重大不利影響。

**我們的成功取決於高級管理層團隊以及經驗豐富且能力出眾的人員的持續努力。**

我們未來的成功在很大程度上依賴高級管理層團隊以及若干對我們日常營運而言至關重要的經驗豐富且能力出眾人員的持續服務。在我們的董事長兼首席執行官熊先生的領導下，我們具戰略思維的管理團隊在維持我們於新消費領域的領先地位方面發揮了先導作用。倘我們失去任何高級管理層成員或其他關鍵人員的服務，則我們可能無法物色到合適或合資格替代人選，並可能因招募新人而產生額外招聘成本，從而對我們的業務、戰略方向及增長造成嚴重干擾。倘任何高級管理層成員及關鍵員工加入競爭對手或成立競爭性業務，則我們可能會失去商機及專有知識。我們所處行業對熟練人員及人才的競爭激烈，而合資格候選人的供應有限。我們可能無法留住現有人才或吸引經驗豐富的人士填補關鍵職位，從而可能對我們的長遠發展造成不利影響。

我們的快速發展亦要求我們招聘、培訓、留任及激勵大量能夠適應動態、競爭激烈及具挑戰性業務環境的人才。多年來，我們已培育一支具深厚實力的人才梯隊。我們可能需要提供具吸引力的薪酬及其他福利方案(包括以股份為基礎的補償)，以留住彼等及吸引新人才。為適應不斷演變的戰略及不斷變化的業務環境，我們可能會持續優化組織架構。該等調整可能產生額外成本及開支並使運營暫時受到干擾，且我們無法確保該等調整總能達到理想結果。發生上述任何情況可能嚴重干擾我們的業務及增長，對我們的聲譽造成負面影響，或導致其他不利後果。

**我們未必能收回為增強我們的技術及創新能力以及升級我們的技術平台而產生的資本開支。**

我們已投資並將繼續投放資源，以增強我們的技術及創新能力以及升級我們的技術平台，從而向更多品牌合作夥伴及其他客戶提供更廣泛的服務。例如，我們投資自有「Data +AI」系統平台及OPS運營模式，旨在支持業務運營並協助品牌合作夥伴優化面向終端消費者的產品供應。有關詳情，請參閱「業務－我們的自有智能運營」。倘我們未能及時成功加強技術及創新能力以及升級技術平台，則我們的業務及經營業績可能受到不利影響。倘我們未能從研發活動中取得理想成果，則可能造成資本及人力資源浪費，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。

我們相信技術將繼續成為推動業務增長的重要驅動力。我們已投資且擬繼續在技術、自動化及商業智能工具方面作出重大投資，以優化營運。然而，技術發展日新月異，我們可能無法緊跟最新發展，因此，我們的技術系統可能過時。我們亦可能在部署或商業化我們的技術及創新方面遭遇實際困難。因此，我們可能無法收回與該等投資相關的開支，且回收任何該等開支的時間可能長於預期。概不保證我們於技術項目的投資定能產生足夠回報，或定將對業務營運產生預期效果。倘我們的技術投資未能符合預期，則我們的前景、現金流量及經營業績可能會受到不利影響。

## 風險因素

我們的投保範圍可能不足。

我們在業務方面面臨各種風險，且可能投保不足或沒有相關投保。按照一般市場慣例，我們並無投保任何業務中斷保險、涵蓋網絡基礎設施或信息技術系統損失的保險或產品責任保險，而該等保險並非中國法律的強制要求。任何未投保的業務中斷、訴訟或自然災害的發生，或我們未投保的設施或資產遭受重大損害，均可能對我們的經營業績產生重大不利影響。我們無法向閣下保證我們的現有保險範圍足以防止任何損失，亦不能保證可及時根據現有保單成功索償，或根本無法索償。倘我們所產生的損失未獲保單涵蓋，或所獲賠償金額遠低於實際損失，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。

我們的歷史增長率未必可反映未來增長，而倘我們未能有效執行我們的戰略，則我們的業務及前景可能會受到重大不利影響。

於往績記錄期間，我們的業務規模有所增長。我們的收入由2024年的人民幣1,378.7百萬元增加至2025年的人民幣1,607.7百萬元。我們的毛利由2024年的人民幣269.2百萬元增加至2025年的人民幣371.6百萬元。然而，出於多項原因（包括新品牌孵化及於中國內地成功物色到受消費者歡迎產品的不確定性），我們無法向閣下保證我們定能夠維持我們的歷史增長率。我們的收入、開支及經營業績可能因不受我們控制的因素而隨期間出現波動。因此，我們無法向閣下保證其未來收入定將增加或定能持續盈利。因此，投資者不應依賴我們的歷史業績，將其作為我們未來財務或經營表現的指標。

我們準確預測未來經營業績及前景的能力有限，且受多項不確定因素影響。倘我們未能妥善管理增長或有效執行戰略，則我們的業務及前景可能會受到重大不利影響。

由於我們在新興及快速演變的行業中營運，我們在發展中市場的新業務戰略前景面臨各種挑戰及不確定性。本集團於往績記錄期間不斷積極適應市場動態及發展具創新性的新業務。我們無法向閣下保證，我們的任何現有或未來業務舉措（包括我們與電商平台的營銷及推廣安排以及推出我們的自有品牌）於日後定將產生可持續的財務業績。我們留住及吸引業務夥伴、拓展我們的服務、提高品牌知名度、增強變現、提高經營效率、維持可擴展及安全技術平台並遵守不斷變動的監管環境的能力可能會受到挑戰。倘我們不能於未來解決該等風險，我們的經營業績及財務狀況可能會受到不利影響。

由於各種原因，包括有關我們的新服務的不確定性，以及中國內地線上消費市場行業內的競爭加劇，我們無法向閣下保證我們定將保持過往增長率。因此，投資者不應依賴我們的歷史業績，將其作為我們未來財務或經營表現的指標。此外，我們計劃擴大及投資於新服務，這可能會對我們的管理、營運、財務及人力資源造成巨大壓力。我們目前及計劃的運營基礎設施未必能支持我們未來的營運。倘我們不能管理我們的增長或執行我們的策略，則我們的業務及經營可能受到不利影響。

## 風險因素

我們未必能以有效、妥善或合理成本的方式開展營銷活動。

於往績記錄期間，我們已與電商平台訂立營銷及推廣安排，以提升我們所營運店舖中產品的曝光度。我們亦於社交媒體平台進行各類線上營銷活動，以培養消費者對我們所營運品牌的興趣、提升該等品牌的認知度及忠誠度，並最終提升我們網店的產品銷售。我們預期將依賴該等安排作為我們网店的重要流量來源，並提升我們服務的價值以吸引新的品牌合作夥伴。然而，我們的品牌推廣及營銷活動未必獲得市場的良好反應，亦未必達致我們預期的銷售水平。此外，中國內地線上零售市場於過去數年快速增長，吸引了眾多境內及國際電商營運服務供應商。由於中國內地營養健康、消費電子以及美妝及個護市場的營銷方式及工具不斷演變，線上流量競爭加劇可能推高我們的營銷及推廣開支，這可能進一步要求我們嘗試新的營銷方式以緊跟行業發展。我們可能因採用創新營銷及推廣方式（如直播媒體及KOL代言）以獲取線上流量而產生額外成本，倘該等營銷工作的成效未如預期，則可能對我們的整體盈利能力造成不利影響。未能以具成本效益的方式優化現有營銷方式或引入新的營銷方式，可能對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們未必能有效拓展海外業務。

我們將繼續拓展海外電商運營。請參閱「業務－我們的戰略－持續拓展出海業務，助力中國品牌出海」。我們的擴展計劃可能使我們的業務面臨國際商業風險及挑戰。國際營運涉及諸多特殊風險及挑戰（包括遵守國際法律及監管規定以及管理匯率波動），可能對我們的業務造成不利影響。我們無法向閣下保證，各項國際擴展措施定將按計劃完成或達致預期成效。任何來自我們國際業務拓展的負面影響，亦可能整體上對我們的業務、經營業績及財務狀況造成不利影響。此外，於中國內地以外的國家，我們可能面臨來自當地公司的額外競爭。當地公司因對當地客戶有更深入理解及專注而具備顯著的競爭優勢。

美國近期加徵關稅及全球貿易緊張局勢升溫可能對我們的國際擴張及業務表現造成不利影響。

根據我們拓展國際市場及多元化收入來源的策略，我們日漸受不斷演變的全球貿易政策限制。目前，我們的產品主要於中國內地銷售。然而，我們自2025年開展海外電商運營並已實現迅速發展，產生收入人民幣350.9百萬元，佔2025年收入總額的約21.8%。鑒於該業務分部發展迅速，以及我們尋求進一步拓展海外業務，我們可能面臨國際貿易摩擦風險加劇。詳情請參閱「業務－我們的戰略－持續拓展出海業務，助力中國品牌出海」。

全球貿易環境持續快速演變。自2018年起，美國政府對中國產品徵收多輪關稅。2025年2月至4月，美國政府進一步宣布對來自中國的進口貨物徵收多輪新關稅。與此同時，中國已採取並可能進一步採取反制措施，以應對美國政府針對中國產品加徵關稅的行為。儘管美國與中國於2025年5月達成聯合協議，取消及暫停若干關稅以緩和緊張局勢，但關稅格局仍在持續演變。其

## 風險因素

後的法律及行政發展（包括就總統徵收關稅權限範圍的司法裁決（可能影響先前已實施的若干關稅的法律依據）以及根據替代性法律機構施加新關稅）已引致新的不確定性。這些發展突顯美國貿易政策及更大範圍的貿易環境存在持續波動及不可預測性。

除關稅之外，美國政府已實施並持續考慮限制或禁止來自中國的若干商品及技術貿易的措施。此類措施包括但不限於實體名單、進口禁令以及針對特定產品或供應商的其他貿易管制。倘我們採購的任何產品或任何供應商受到此類限制，我們可能須調整或終止若干產品供應、放棄商機，或尋求替代供應安排，而這些替代方案可能無法以可比條件獲得，甚至根本無法獲得。此外，遵守不斷變化的貿易限制可能對我們的運營施加重大行政負擔及成本，而未能遵守或被認為未能遵守，可能使我們面臨法律、監管或聲譽後果。隨著我們擴展海外業務並增加面臨跨境貿易合規要求的風險，這些風險可能進一步加劇。

我們無法預測這些地緣政治因素將如何演變，但持續性關稅、貿易限制或報復措施可能削弱我們的競爭力、影響定價策略以及擾亂我們的物流及市場進入工作。隨著我們國際業務的擴展，這些貿易挑戰可能影響我們的戰略性計劃，包括消費者需求的潛在轉變或與海外業務合作夥伴的關係。此外，持續的貿易衝突可能削弱若干司法管轄區的消費者情緒或可自由支配開支，特別是針對非必需品或受消費者偏好驅動的類別。這些發展亦可能令海外品牌或業務合作夥伴降低與中國服務供應商合作的意願，或促使我們重新評估國際擴張計劃。倘不利的進口條件、較高關稅或更廣泛的貿易限制獲實施、延長或再度實施，我們加強與海外品牌合作、拓展國際業務或爭取全球合作夥伴的努力可能中斷或受限。上述任何事件或事態發展均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

**全球經濟、政治或社會狀況的變化可能會對我們的業務產生不利影響。**

我們的業務受中國及國際宏觀經濟狀況及消費者情緒影響。近期全球發展（包括持續性經濟不明朗、GDP增長放緩、國際貿易緊張局勢及地緣政治不穩定）導致消費市場波動性增加，並打亂全球供應鏈。具體而言，貿易摩擦升級、保護主義政策、關稅調整及地區衝突可能削弱國際合作、限制市場准入以及影響商品、原材料及資金的流通。這些發展亦可能影響全球消費者信心，並減少可自由支配開支，特別是在消費電子及美容產品等非必需品類別。由於我們的業務表現與消費者可自由支配開支密切相關，任何可支配收入或消費意願的下降均可能對銷售額、存貨週轉率及盈利能力造成不利影響。儘管我們的主要市場位於中國，但全球經濟及政治情況的轉變可能影響上游供應環境及下游分銷策略，以及自2025年開始的海外拓展計劃的前景。我們無法保證有能力全面減輕或應對不斷演變的宏觀經濟及地緣政治風險。整體環境的任何重大惡化均可能對我們的財務狀況、運營穩定性及未來增長造成負面影響。

**我們未必能成功孵化及發展自有品牌。**

品牌發展存在高度不確定性，且需在定位、設計、營銷及供應鏈協調方面進行大量前期投資。新品牌的成功取決於多種因素，包括監管批准、市場需求、定價策略及消費者接受程度，而其中許多因素均非我們所能控制。此外，新品牌上市可能會令本公司的營運資源緊缺或產生低於

## 風險因素

預期的回報。即使新品牌成功推出，亦可能需要一段時間方能站穩腳步，且市場認可度或規模可能不及預期。未能有效開發及商業化新品牌可能限制我們多元化收入來源及把握長期發展機遇的能力，並對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

**我們可能面臨供應鏈風險，包括因依賴少數供應商而導致的產品或服務交付中斷。**

我們的供應商主要包括品牌合作夥伴或其授權代理、電商平台、物流及倉儲服務提供商，以及我們運營所需的其他供應商。我們的大部分採購依賴少數供應商。於往績記錄期間各年度，我們於2023年、2024年及2025年對前五大供應商的採購總額分別約佔我們採購總額的47.7%、57.8%及51.4%。我們無法向閣下保證，我們將能夠在任何特定水平上管理供應商集中度。例如，我們目前預期截至2028年12月31日止三個年度，我們對供應商G（即北京一凌宸飛）的採購總額將有所增加。詳情請參閱「關連交易－部分獲豁免持續關連交易」。

我們供應商的運營穩定性及業務策略並不處於我們的控制範圍內，我們無法向閣下保證我們將能夠維持與供應商的穩定合作關係。該等供應商可能無法及時或按成本效益基準並以充足的供應量提供服務，甚至可能無法提供服務，而尋找及認證替代或額外供應商的過程通常耗時，可能導致履約延遲、產品供應中斷或額外成本，且有時替代方案根本不可行。此外，我們供應商的運營可能因自然災害、傳染病或其他不可預見或不可控的災難性事件而中斷。在任何此類情況下，我們可能面臨銷售產品短缺、採購成本上升，或產品及服務供應與可獲性出現重大短缺或延遲。如果我們無法及時保留現有主要供應商或以可接受條件引入新供應商，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

此外，我們整個供應鏈中適用法律、法規及貿易政策的變化，或持份者的期望變化，可能增加我們的合規成本或導致不利公關影響我們的聲譽。我們可能因供應商的行為或超出我們控制範圍的情況（如勞工糾紛、監管不合規或網絡安全事件）而面臨法律、行政、財務或聲譽風險。如果任何法律、行政或監管審查或不利事態影響供應商開展業務的能力，或引發對我們與該等供應商關聯的擔憂，我們可能面臨供應安排中斷、合規義務增加或聲譽損害。如果我們無法有效管理該等風險，我們及時採購及提供具競爭力產品的能力將受到損害，我們的成本將有所增加，並對我們的業務、經營成果及財務狀況造成不利影響。

**倘我們未能有效管理我們的存貨，我們的經營業績、財務狀況及流動資金可能受到重大不利影響。**

我們的業務要求我們保持一定的存貨水平，並對其進行有效地管理，以確保於收到電商平台和／或分銷商的訂單後及時交貨。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的存貨及合同履約成本分別為人民幣205.0百萬元、人民幣280.4百萬元及人民幣351.0百萬元。我們根據參考我們過往銷售統計數據作出的需求預測來決定自供應商採購產品的數量及存貨水平。

然而，由於季節性、新產品的推出、定價、消費者消費模式變動、消費者偏好及審美變動以及我們所使用的電商平台或其他渠道政策的變動等多項因素（每項因素均可能影響任何預測的準確性）影響，需求預測不可避免地存在不確定性。當我們開始銷售新產品時，由於缺乏經驗，

## 風險因素

很難預測市場需求。除非在我們供應協議中規定的極個別情況下（如產品缺陷），我們通常並無權利將未售出的產品退還予我們的品牌合作夥伴。此外，就我們B2B渠道下的業務而言，電商平台一般允許退回自我們購買的產品（無退貨金額限制及退貨期限限制），且其通常是由於未能及時解決高存貨庫存所致，這會增加我們存貨管理的難度。

倘我們或我們的第三方倉儲服務提供商未能有效管理我們不斷增加的存貨，我們可能因產品保質期短及存貨管理不力而導致存貨價值下跌以及大量存貨減記或核銷。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別錄得存貨及合同履約成本撇減人民幣4.8百萬元、人民幣3.7百萬元及人民幣6.7百萬元。

鑒於上文所述，我們可能因存貨積壓而面臨存貨增加的風險。長時間的存貨過剩可能使我們的倉儲系統及履約能力承壓，並使存貨持有成本及陳舊存貨風險增加。再者，我們或會選擇下調保質期短的產品的售價，這可能導致毛利率下降。相反，倘我們低估對我們產品的需求，或倘我們的品牌合作夥伴無法及時提供優質產品，則我們可能出現存貨短缺，這可能導致收入下降，消費者滿意度下降及市場份額減少，從而可能損害我們的業務及聲譽。

**倘我們無法提供優質客戶服務，則我們的業務及經營業績或會受到重大不利影響。**

我們依賴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，品牌合作夥伴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合作夥伴，繼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。此外，在我們的正常業務過程中，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。

**中國內地電訊基礎設施的任何缺陷均可能削弱我們向品牌合作夥伴提供電商服務的能力，並對我們的經營業績構成重大不利影響。**

我們的業務在較大程度上依賴中國內地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，包括帶寬及服務器存儲。大部分互聯網及移動網絡由受行政管理的國有電信營運商維護，而我們依賴該等營運商及服務供應商將我們的互聯網平台連接至消費者。服務中斷會阻礙品牌合作夥伴使用我們的技術平台。頻繁或持續中斷可能會打擊消費者信心並降低下單意欲。這可能導致我們及品牌合作夥伴流失客戶，並對我們的經營業績造成不利影響。

**我們承受付款處理相關的風險。**

我們以多種方式與客戶結算款項，包括以中國內地主要銀行發出的信用卡及借記卡在線上付款，以及透過第三方線上支付平台（如支付寶）付款。就若干付款方式而言（包括信用卡及借記卡），我們須支付手續費及其他費用，這可能隨時間增加並提高我們的經營成本及降低我們的盈利能力。

## 風險因素

我們依賴支付處理服務供應商為客戶提供支付處理服務，這可能使我們面臨超出我們控制範圍的收款問題，甚至與該等支付方式相關的欺詐或其他非法活動。倘客戶使用該等支付渠道的能力受到中斷，則可能對我們的收款造成不利影響，繼而影響我們的收入。

我們亦須遵守規管電子資金轉賬的各種規則、法規及規定、監管規定或其他規則，其可能會變更或重新詮釋，使我們難以或無法遵守。倘未能遵守該等規則或規定，我們可能會遭受罰款及高額交易費用，並失去接受消費者信用卡及借記卡付款、處理電子資金轉賬或促進其他類型線上付款的能力，而我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

我們可能無法充分保護我們的知識產權。我們亦可能遭受知識產權侵權訴訟，而該等訴訟的辯護費高昂，並可能導致我們支付巨額賠償金或許可費用及聲譽損害費。

我們的知識產權保護依賴於中國內地及其他司法權區的當地法律，以及合約規定。中國內地的知識產權保護水平與我們經營所在其他國家有所不同，這意味著存在不確定性。此外，對任何擅自使用我們知識產權的行為進行監督實屬困難且耗時費資，而我們所採取的措施可能並不足以防止對我們知識產權的侵權。未能保護或執行我們的知識產權可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

另一方面，第三方可能聲稱我們網店運營所採用的技術或內容或我們所提供的服務侵犯其知識產權。隨著我們的持續增長，我們遭受知識產權索賠的可能性有所上升，尤其在國際範圍。該等索賠，無論是否具有事實依據，均可能使我們耗費大量的財務及管理資源、受到禁令或被責成支付賠償金。我們可能需要從指控我們侵犯其知識產權的第三方獲得許可，而該等許可的條款可能使我們無法接受，或該等許可根本無法獲得。隨著以提出該等索賠為其唯一或主要業務的第三方數量的攀升，該等風險亦被放大。

我們的經營業績可能因業務的季節性及其他事件而出現波動。

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影響。例如，在雙十一購物節及618購物節等主要促銷期間，消費者購物意欲通常較高，而我們的收入相對較高。鑒於我們海外電商業務的擴張，我們亦預期將更容易受到海外購物節（包括黑色星期五）的影響。

預期到旺季的銷售活動有所提升，我們會增加存貨水平並產生額外開支。倘我們的季節性收入低於預期，經營業績則可能低於證券分析員及投資者的預期。由於業務性質使然，我們難以預測季節性因素對我們業務及財務業績的影響。日後，我們的季節性銷售模式可能變得更加明顯，可能會對僱員、客戶服務、配送及運輸活動造成壓力。這可能導致某一期間的收入少於開支。因此，H股的[編纂]可能因季節性變化而不時出現波動。

此外，倘因促銷活動增加或其他需求激增令過量消費者於短時間內進入品牌合作夥伴的授權旗艦店及我們所營運的其他品牌店，則可能出現系統中斷，使品牌合作夥伴的授權旗艦店及我們所營運的其他品牌店無法使用或阻礙我們傳輸訂單以進行配送。該等系統中斷均可能減少我們所營運店舖的交易量以及該等品牌合作夥伴的授權旗艦店及我們所營運的其他品牌店對消費者的吸引力。

## 風險因素

預期到旺季的銷售活動有所提升，我們及品牌合作夥伴均會增加存貨水平。倘我們及品牌合作夥伴未能就暢銷產品增加足夠存貨水平，或未能及時為暢銷產品補足存貨，我們及品牌合作夥伴可能無法滿足客戶需求，繼而降低品牌合作夥伴的授權旗艦店及我們所營運的其他品牌店的吸引力。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，導致利潤減少。上述任何一種情形均可能導致品牌合作夥伴減少與我們的合作。

於往績記錄期間，我們的毛利及毛利率有所下降。

我們的毛利由2023年的人民幣341.5百萬元減至2024年的人民幣269.2百萬元，同年整體毛利率由21.4%下降至19.5%。有關往績記錄期間我們毛利及毛利率變動的詳情，請參閱「財務資料－各期間經營業績比較－毛利」。無法保證我們的毛利率不會低於往績記錄期間所錄得的水平，或我們的毛利及／或毛利率於未來不會繼續進一步波動。我們的毛利及／或毛利率可能因不受我們控制的原因而下降，例如品牌合作夥伴需求下降、競爭加劇以及政府政策或整體經濟狀況變動。

因此，我們無法保證我們的毛利及／或毛利率不會不時出現波動。倘日後我們的毛利及／或毛利率出現任何下降，則我們的盈利能力及財務狀況可能受到重大不利影響。

我們過往錄得經營現金流出淨額，且無法保證我們日後不會再次出現經營現金流出淨額。

我們於2025年錄得經營活動所用現金流淨流出人民幣141.0百萬元。有關流動資金及資金資源的更全面討論，請參閱「財務資料－流動資金及資金資源」。我們無法保證本集團擬開展的業務活動及其他不受我們控制的事項（例如市場競爭及宏觀經濟環境變動）不會對經營現金流量造成不利影響並導致日後出現經營現金流出淨額。監管資本規定變動或會對我們的現金流量狀況造成負面影響。倘我們日後長期持續錄得經營現金流出淨額，我們可能沒有足夠的營運資金來支付經營成本，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

我們未必能按有利條款取得額外融資以滿足未來資本需求，或根本無法取得額外融資。

我們未來能否獲得額外資金受多項不確定性因素所影響，包括與我們未來的業務發展、財務狀況及經營業績、我們所屬行業其他公司融資活動的總體市況以及區域及全球的宏觀經濟及其他狀況有關的不確定因素。倘我們未能取得足夠資本以滿足我們的資本需求，則我們可能無法執行我們的增長戰略，甚至無法維持我們的業務營運，而我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到重大不利影響。

## 風險因素

有關數據保護及信息安全的監管要求不斷演變，其變動或任何數據保護及信息安全事件，均可能對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

我們的業務營運涉及收集、使用、儲存及受託處理消費者個人信息及聯絡人個人信息。據中國法律顧問告知，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無發生任何網絡安全或數據安全事故，亦未曾因違反《中華人民共和國網絡安全法》、《中華人民共和國數據安全法》或《中華人民共和國個人信息保護法》而遭受任何行政處罰或牽涉任何訴訟，且截至最後實際可行日期，我們一直遵守適用的中國網絡安全、數據安全及個人信息保護相關法規。我們須遵守多項有關數據安全及個人信息保護的法律及法規，包括對數據的收集、使用、儲存、受託處理及其他處理活動的限制。請參閱「監管概覽－有關網絡安全及數據安全的法規」。

儘管我們致力遵守我們的內部數據合規規則以及所有適用的數據保護及網絡安全法律及法規，但任何未能或被視為未能遵守個人信息保護、數據安全及網絡安全相關法律及法規的情況，均可能使我們面臨潛在法律責任、聲譽受損及客戶忠誠度下降。此外，數據合規及網絡安全的監管環境複雜且有所演變，這可能增加我們的合規成本及營運複雜性。任何未能密切監察有關監管發展的情況，均可能使我們面臨潛在法律責任，並進一步對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們須取得多項批准、牌照及許可證以經營業務，而失去或未能取得或未能續期任何該等批准、牌照或許可證，均可能對我們的經營業績及業務前景造成重大不利影響。

我們主要於中國內地經營業務。根據中國法律及法規，我們須維持多項於中國經營業務所需的批准、牌照及許可證，該等批准、牌照及許可證須接受有關主管部門的審查、核驗、認證、續新或重新評估，而相關標準可能發生變化。我們在為新品牌或產品取得所需批准、牌照及許可證時，可能會遭遇困難、延誤或失敗，無法保證我們定能及時取得或續新其現有業務營運所需的全部批准、牌照及許可證，或根本不能取得或續新該等批准、牌照及許可證。此外，倘因現有法律及法規的詮釋或實施變更或新法規生效，我們須取得先前毋須取得的任何額外批准、牌照、許可證或證書以經營現有業務，無法保證我們定能成功取得該等批准、許可證、牌照或證書。倘發生上述任何情況，則我們的持續業務可能會受到干擾，而我們的擴展計劃亦可能被延誤。

遵守政府法規可能需要大量開支，任何不合規情況均可能使我們承擔責任。倘出現任何不合規情況，我們可能須承擔巨額開支，並須轉移大量管理層時間及資源以糾正有關缺失。我們亦可能因該等缺失而遭受負面報導，從而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

未來就針對我們的任何訴訟、法律糾紛、索償或行政訴訟（包括產品責任）進行抗辯可能費用高昂且耗時長久。

我們可能不時面對於一般業務過程中或因政府或監管執法行動產生的法律訴訟及索償。儘管我們認為針對我們的任何訴訟的判定不會個別或整體地對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響，惟我們隨後牽涉的訴訟仍可能產生巨額成本並從日常業務營運中分散管理層的

## 風險因素

注意力及其他資源。此外，我們亦可能為保護我們的知識產權、強制執行合約責任或維護我們的商業利益而主動提起法律行動。然而，該等行動可能引發對方提出反索償或報復性訴訟，使我們承擔額外法律風險及責任。此外，原本並不重大的任何訴訟、法律糾紛、索償或行政訴訟均可能因案情、敗訴的可能性、所涉金額以及涉案各方等多項因素而升級並變得重大。

**未能遵守電子商務法或會對本公司的業務、財務狀況及經營業績構成重大不利影響。**

由於中國內地的電商市場仍在演變中，因此可能採納新的法律法規，以處理不時出現的新問題。例如，全國人民代表大會常務委員會於2018年8月頒布《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、真誠、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本公司的業務及經營業績構成重大不利影響。由於並未頒布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。

**我們受消費者保護法律及法規的監管，該等法律及法規可能要求我們修改現行的業務慣例並導致成本增加。**

我們的業務受多項中國法律及法規監管，該等法律及法規對零售商作出整體規範或對在線零售商進行專門監管，比如《中華人民共和國消費者權益保護法》（「**中國消費者保護法**」）。倘該等法規發生變化或者我們或業務夥伴違反該等法規，若干商品或服務的成本可能會增加、我們可能會被處以罰款或處罰或發生聲譽受損，這可能會降低在我們的應用程序上推廣的商品或服務的需求，並損害我們的業務及經營業績。例如，於2014年3月生效的經修訂中國消費者保護法加強了對消費者的保護並對經營者提出更嚴格的要求和責任，尤其側重於通過互聯網經營業務的企業。根據中國消費者保護法，除中國消費者保護法所列商品或根據商品性質並經消費者在購買時確認不宜退貨的商品外，倘通過互聯網購買商品，消費者有權於收到商品的七日內無理由退貨。消費者在平台購買商品或接受服務時權益受到損害，可向賣家或服務提供商要求賠償。有關消費者保護的法律及法規（特別是涉及在互聯網進行交易的法律及法規）可能會變更。因此，我們無法預測相關法律及法規的最終合規成本或其對我們的業務造成的影響。我們可能須支付龐大開支或修改我們的業務慣例以遵守現有或未來法律及法規的規定，而這可能會增加我們的成本及嚴重限制我們經營業務的能力。

## 風險因素

我們的風險管理及內部控制系統可能並不充足或有效。

我們已建立且目前維持我們認為適合我們業務營運的風險管理及內部控制系統（包括政策及程序），且我們尋求持續改善該等系統。請參閱「業務－風險管理及內部控制」。然而，由於風險管理及內部控制系統的設計及實施存在固有限制，包括識別及評估風險、內部控制變量及信息交流，我們無法向閣下保證該等系統將能夠識別、減輕及管理我們所面臨的所有風險。

我們的風險管理及內部控制亦依賴董事、管理層及僱員的專業能力及其執行情況。我們的內部控制系統未必能夠防止、發現或制止董事、管理層及僱員的所有不當行為或違規活動（包括欺詐、賄賂、未能遵守監管標準及規定以及內幕交易）。任何針對我們利益的不當行為或違規活動（不論先前未被發現或於未來發生），均可能對我們的業務、財務表現及聲譽造成重大不利影響。

我們可能因未能就我們所租賃物業完成租賃登記而面臨相關風險。

根據適用的中國法律及法規，就物業租賃協議而言，須向中國有關地方住房或城鄉發展當局辦理租賃登記。截至2025年12月31日，本集團四份租賃協議未向相關政府部門登記，乃主要由於若干登記用途場所對租賃登記的限制，以及在取得若干出租人配合辦理有關租賃登記方面存在困難。

有關政府當局可能要求我們於指定期限內完成該等租賃協議的租賃登記，否則我們可能就每項未登記租賃被處以人民幣1,000元至人民幣10,000元的罰款。我們無法向閣下保證，在所有該等情況下，我們定能及時完成租賃登記，或根本無法完成登記，且我們未來可能因未能完成租賃協議的租賃登記備案及因我們所租賃物業產生的任何爭議而面臨處罰。有關詳情，請參閱「業務－物業」。

政治事件、戰爭、恐怖主義、公共衛生事件、惡劣天氣、自然災害及其他災難，均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的業務可能會受到自然災害（如暴風雪、地震、火災或水災等）、廣泛傳播的流行病爆發或其他事件（例如戰爭、恐怖主義活動、環境事故、電力短缺或通信中斷）的重大不利影響。在我們經營及開展業務所在地爆發傳染病及其他不利的公共衛生事件，均可能嚴重損害我們的供應鏈運營或損害我們員工的工作。爆發任何嚴重的流行病（如禽流感、H1N1流感、SARS或COVID-19）均可能擾亂我們線下銷售渠道等業務營運，這或會對我們的財務狀況、經營業績、供應鏈管理及未來前景產生負面影響。

與在我們運營所處司法管轄區開展業務有關的風險

全球或地區性政治和經濟政策的變動可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們的業務、財務狀況及經營業績受經營所在國家及地區的經濟、政治、社會及法律環境影響。這些方面的任何不利發展均可能對我們的業務及前景造成重大不利影響。全球各國政府已實施並可能繼續實施各類政策及監管措施，以促進經濟增長、管理產業發展及引導資源分配。此

## 風險因素

外，區域性或全球性經濟衰退或政府優先事項的轉變可能導致消費者可支配開支、客戶營銷及品牌投資以及對我們產品的需求減少。這些因素可能對我們的收入增長、盈利能力及於全球市場維持競爭地位的能力造成不利影響。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

我們業務所在的若干地區性市場的法律制度差異甚大，可能影響我們的業務、財務狀況及經營業績。

我們業務所在的地區性市場的法律制度因司法管轄區不同而差異甚大。相比而言，大陸法系下的過往法院判例的先例價值有限，而近期頒佈的法律或法規亦可能被重新詮釋。因此，未必能根據某一司法管轄區的法律意見及風險評估準確預測在另一司法管轄區的結果。例如，合同責任或知識產權的執行可能遭遇延遲、拒絕或須採取其他合規程序。這些法律上的不確定性可能使決策過程複雜化，令我們面臨無法預見的責任，或阻礙商業協議的及時執行，從而對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

我們須遵守中國證監會的備案程序，並可能須遵守中國證監會或其他中國政府機關有關是次[編纂]及我們未來融資活動的其他規定。

於2023年2月17日，中國證監會頒佈《境內企業境外發行證券和上市管理試行辦法》（「境外上市試行辦法」）及五項相關指引，於2023年3月31日生效。境外上市試行辦法規定，境內企業如直接或間接境外發行或上市，應向擬定上市地的相關監管機構提交發行上市申請文件後三個營業日內向中國證監會備案。境內企業如未能完成備案，會被責令改正、給予警告或處以人民幣1百萬元至人民幣10百萬元的罰款，其控股股東、實際控制人、直接負責的主管人員及其他直接責任人亦可能受到警告及罰款等行政處罰。根據該等規定，申請境外上市的境內企業須（其中包括）按要求完成備案程序並向證券監管機構報送相關資料。有關詳情，請參閱「監管概覽－有關境外證券發行及上市以及全流通的法規」。中國法律顧問已告知我們，是次[編纂]構成境外上市試行辦法項下的直接境外發行及上市，我們須就是次[編纂]履行中國證監會的備案要求。我們目前正在辦理所需備案程序。然而，無法保證我們定能及時完成備案程序，或根本無法完成備案程序。

我們日後進行發售、上市或其他集資活動時，亦可能須根據境外上市試行辦法向中國證監會履行備案程序。我們無法向閣下保證我們定能及時符合我們未來集資活動所需的備案要求，或根本無法符合該等要求。未能符合有關要求，可能導致我們遭受罰款、處罰或其他制裁，並對我們的業務及財務狀況造成重大不利影響。此外，我們亦無法保證日後根據境外上市試行辦法及其他相關中國法律及法規頒佈的新規則或規定不會對我們施加任何額外要求。倘被認定我們須就未來集資活動取得任何額外的中國證監會批准、備案或其他政府授權或要求，而我們可能無法及時取得有關批准或符合有關要求，或根本無法取得有關批准或符合有關要求。未能如此行事可能對我們為業務發展提供資金的能力造成不利影響，並對我們的業務及財務狀況造成重大不利影響。

## 風險因素

有關外幣兌換及人民幣匯入匯出中國內地的法律法規可能影響我們動用收入及匯付股息的能力。

中國政府實施有關人民幣兌換外幣及在特定情況下將人民幣匯入及匯出中國內地的法律法規。根據現行中國外匯法規，我們進行的經常項目項下外匯交易（包括支付股息）可遵照若干程序規定，在中國內地持有外匯業務牌照的指定外匯銀行，可以外幣進行，無需事先獲得國家外匯管理局批准。然而，除法律許可外，資本項目項下外匯交易通常須經國家外匯管理局或其當地分支機構批准或登記。外匯不足可能限制我們獲取足夠外匯以向股東派付股息或履行任何其他外匯責任的能力。若我們未能滿足有關外匯管理的程序性批准要求，我們潛在的海外資本支出計劃甚至我們的業務可能受到重大不利影響。

人民幣兌港元、美元或其他外幣的匯率波動可能影響我們的業務、經營業績、財務狀況及閣下[編纂]的價值。

人民幣兌港元、美元及其他外幣的匯率波動受中國內地及國際政治經濟狀況變動等因素影響。[編纂]將以港元計值。因此，人民幣兌美元、港元或任何其他外幣升值可能導致我們以外幣計值的資產及[編纂]價值下降。反之，人民幣任何貶值可能對外幣計值的H股價值及任何應付股息產生不利影響。我們過往未使用且未來可能不會使用任何工具降低外匯風險敞口。所有上述因素均可能影響我們的業務、經營業績、財務狀況及前景，並可能影響以外幣計值的H股價值及任何應付股息。

我們的營運須遵守中國法律及法規（包括稅務法律及法規），並可能受其影響。中國（我們營運所在地）的稅務法律及法規如出現變動（例如適用稅率上調），可能對我們的盈利水平及業務表現造成重大負面影響。

根據《中華人民共和國企業所得稅法》（「企業所得稅法」），商業企業須按25%的稅率納稅。我們的若干附屬公司目前可享受稅收優惠待遇。倘規管稅收優惠待遇的法律及法規出現任何變動，或基於其他原因導致我們的實際稅率上升，則我們的稅務責任將相應增加。此外，中國政府可能修訂或重新頒布有關所得稅、預扣稅、增值稅及其他稅項的法規。未能遵守中國稅務法律及法規，亦可能招致相關稅務機關施加罰款或處罰。中國稅務法律及法規的調整或變動，以及稅務處罰或罰款，均可能影響我們的業務、財務狀況及經營業績。

應付外國投資者股息以及外國投資者出售H股的收益，可能須遵守中國稅法。

根據國務院發布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

## 風險因素

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。倘本公司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，倘本公司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。尚不清楚本公司或我們在中國內地以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內地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H股的[編纂]價值可能顯著降低。

向我們、董事及高級管理層送達法律程序文件、執行外國判決或提起原訴可能較為困難。

我們是一家根據中國法律註冊成立的公司，且大部分資產及附屬公司均位於中國。我們的大多數董事、監事和高級管理層居於中國。該等董事、監事和高級管理層的資產亦可能位於中國。因此，自中國境外向我們、大多數董事、監事和高級管理層送達法律程序文件或執行判決可能頗為複雜及困難。

### 與[編纂]有關的風險

股份過往並無[編纂]，[編纂]完成後股份未必能形成活躍[編纂]，且H股[編纂]可能波動。

於[編纂]前，我們的H股並無[編纂]。我們無法向閣下保證[編纂]完成後H股能夠形成並維持具備足夠[編纂]的[編纂]。H股的[編纂]範圍由我們及[編纂]（代表[編纂]）磋商釐定，且[編纂]可能與[編纂]後的H股[編纂]存在重大差異。若[編纂]完成後H股未能形成活躍[編纂]，H股[編纂]或會受到重大不利影響。H股[編纂]可能大幅波動。多項因素（部分超出我們的控制）可能引致H股[編纂]發生急劇變動，包括但不限於：我們的前景變動、定價政策調整、新技術出現、戰略聯盟或收購、關鍵人員加入或離任、盈利預測變動或財務分析師建議變更、信用評級機構評級調整、訴訟或股份交易限制解除。此外，聯交所及其他證券市場不時出現與任何特定公司經營表現無關的重大價格及成交量波動。

閣下或會遭即時攤薄，且日後可能會遭進一步攤薄。

股份的[編纂]高於緊接[編纂]前每股股份的合併有形資產淨值，故於[編纂]時購買股份的人士將遭遇即時攤薄。我們現有股東所持股份的每股綜合有形資產淨值將會增加。此外，倘我們日後增發股份以籌集額外資金，股份持有人的權益可能會遭進一步攤薄。

## 風險因素

我們的單一最大股東集團擁有重大影響力，其利益可能與其他股東的利益不一致。

我們的單一最大股東集團能夠對我們的業務施加重大影響，包括涉及我們的管理、政策以及有關合併、擴張計劃、整合、出售全部或絕大部分資產、董事選舉及其他重大公司行動等事項的決策。這種股權高度集中的情況可能阻礙、推遲或阻止對本公司控制權的變更，從而使我們的其他股東失去在本公司出售過程中就其股份獲得溢價的機會，並可能對我們H股的[編纂]產生不利影響。即使其他股東反對，該等事件仍可能發生。此外，我們的單一最大股東集團的利益可能與其他股東的利益存在差異。我們的單一最大股東集團有可能利用其重大影響力，促使我們進行交易、採取或不採取行動或做出不符合其他股東最佳利益的決策。

本公司發行新股或股本證券可能會導致攤薄。

我們可能因業務狀況或其他有關（其中包括）我們目前營運或其他日後擴張的未來發展態勢的變動而需要額外資金。該等額外融資需要的款額及時間視乎投資及／或收購第三方新業務的時間，以及經營所得現金流量金額而定。倘我們的資源不足以滿足現金需求，則我們可能透過出售額外股本尋求額外融資或債務證券或取得信用融資。出售額外股本證券可引致股東遭受額外攤薄。倘我們通過發行新股或股本掛鈎證券的方式（而非按現有股東的股權比例）籌集額外資金，則現有股東於本公司的所有權百分比、每股收益及每股資產淨值或會減少。

我們對如何運用[編纂]具有重大酌情權，而閣下未必同意我們的運用方式。

是次[編纂]的主要部分劃撥為一般公司用途，包括多元化品牌組合、擴大銷售網絡及加強供應鏈管理。請參閱「未來計劃及[編纂]」。我們的管理層將審慎酌情運用我們收到的[編纂]。作為閣下[編纂]決定一部分而言，閣下不獲賦予機會評估有關[編纂]是否運用得宜。[編纂]可用於無法實現或維持盈利能力或提高我們[編纂]的公司目的。是次[編纂]的[編纂]可能用於並不產生收入或價值損失的投資。

我們無法向閣下保證，未來何時會派付股息、是否會派付股息，以及派付股息的具體形式和金額。

我們派付股息的能力，將取決於我們能否產生充足的收益。股息分派應由董事會酌情決定，並須經股東會批准。宣派或支付股息及股息金額的決策受多項因素影響，包括但不限於我們的前景、現金流量及財務狀況、經營及資本開支需求、可分派利潤、公司章程及其他憲章文件、中國《公司法》及其他適用中國法律法規、市場狀況、我們的策略及業務預測、合約限制及責任、稅務、監管限制以及董事會不時認為與宣派或暫停派息相關的任何其他因素。因此，無法保證未來是否、何時或以何種形式派付股息。受限於上述任何約束，我們可能無法按照股息政策派付股息。請參閱「財務資料－股息政策」。

---

## 風險因素

---

我們無法向閣下保證自本文件所載各種獨立第三方來源（包括行業專家報告）所獲得的若干事實、預測及其他統計資料的準確性或完整性。

本文件（尤其是「業務」及「行業概覽」章節）載有與品牌電商服務、營養健康、消費電子以及美妝及個護市場有關的資料及統計數據。該等資料及統計數據摘錄自我們委託的第三方報告及可公開獲得的來源。我們相信，該等資料的來源為有關資料的適當來源，且我們於摘錄及複製該等資料時已採取合理審慎的措施。然而，我們無法保證該等原始資料的質量或可靠性。我們、獨家保薦人、[編纂]或參與[編纂]的任何其他方均未對該等資料進行獨立核實，我們亦不對其準確性作出任何聲明。電商行業於中國內地乃相對較新的經濟趨勢，因此，來自第三方或其他可公開獲取來源的有關該行業的任何資料、統計數據或預測未必如其他更為傳統行業準確、可靠或值得信賴。該等資料的收集方法可能存在缺陷或無效，或已發布資料與市場慣例之間可能存在差異，因此，本文件所載統計數據未必準確，且無法與其他經濟體提供的統計數據進行比較。因此，閣下不應過分倚賴該等資料。此外，我們無法向閣下保證，該等資料乃按與其他部分所呈列類似統計數據相同的基準或相同的準確性予以列示或編纂。閣下應審慎考量對該等資料或統計數據的重視度。

閣下應細閱整份文件，切勿依賴新聞報導或其他媒體所載有關我們及[編纂]的任何資料。

我們強烈建議閣下不應依賴新聞報導或其他媒體中所載的有關我們及[編纂]的任何資料。於本文件刊發前，存在有關於我們及[編纂]的新聞及媒體報道。該等報刊及媒體報導可能會提述本文件並未載列的若干資料，包括若干經營與財務資料及預測、估值及其他資料。我們並無授權在報刊或媒體披露任何該等資料，且概不就任何該等報刊或媒體報導或任何該等資料或刊物的準確性或完整性承擔任何責任。我們概不會就任何相關資料或刊物的適當性、準確性、完整性或可靠性發表任何聲明。倘任何該等資料與本文件所載資料不符或相悖，則我們概不就此承擔責任，且閣下不應依賴該等資料。