概　要

本概要旨在為閣下提供本文件所載資料的概覽。由於此為概要，故並未載有可能對閣下而言屬重要的所有資料。此外，任何[**編纂**]*均附帶風險。*[**編纂**]*於*[**編纂**]*的部分特定風險載於「風險因素」一節。閣下決定*[**編纂**]*於*[**編纂**]*前，務請細閱整份文件。*

概覽

我們是中國成熟的專業戶外服飾品牌。我們的產品滿足滑雪、登山和徒步等各種自然環境活動需求，以及郊遊、公園休閒和通勤等城市場景。根據灼識諮詢的資料，中國專業戶外服裝行業高度分散，按2025年零售額計，我們是中國第七大專業戶外服飾品牌，市場份額為2.2%。根據同一資料來源，以2025年零售額計，我們是中國第四大本土專業戶外服飾品牌，佔5.0%的市場份額。

我們的產品體系經精心規劃，劃分為三大系列，即頂尖戶外系列、運動戶外系列與城市輕戶外系列，各系列旨在滿足不同穿著場景。我們秉持以消費者為中心的理念作為研發基礎，着重於面輔料技術與產品設計。尤其是，我們的產品使用耐用面料（如錦綸（聚酰胺纖維）面料），以提高耐磨性、使用壽命及透氣性。基於面料研發成果，我們針對各產品系列的特定需求量身打造設計方案。我們亦將實用功能與自然圖紋相融合，打造出時尚專業的戶外服飾。

我們的營銷策略將線下優勢與日益壯大的線上業務相結合，以提高品牌知名度及銷售表現。於往績記錄期間，我們依托成熟的線下業務，同時戰略性拓展線上渠道，實現持續增長。尤其是，我們線上渠道的收入由2023年的人民幣348.6百萬元大幅增加79.6%至2024年的人民幣626.2百萬元，並進一步由2024年的人民幣626.2百萬元大幅增加100.2%至2025年的人民幣1,253.7百萬元。根據灼識諮詢的資料，以2025年總零售額及線上零售額計，我們為中國十大專業戶外服飾品牌中增長最快的品牌，分別較2024年增長65.8%及75.6%。

我們的品牌及產品

我們已開發出一套滑雪、登山、徒步等多元自然環境運動，以及郊遊、公園休閒和通勤等城市場景的完整產品體系。產品組合涵蓋專業戶外服飾，主要包含專業羽絨服、硬殼服飾及軟殼服飾。於往績記錄期間，坦博爾擁有三大產品系列－頂尖戶外系列、運動戶外系列與城市輕戶外系列。截至2025年12月31日，我們的服飾產品體系共包含687個SKU。

頂尖戶外系列
截至2025年12月31日83個SKU

運動戶外系列
截至2025年12月31日217個SKU

城市輕戶外系列
截至2025年12月31日387個SKU

- ***頂尖戶外系列。***我們的頂尖戶外系列專為極端環境下的高強度運動而設計，例如滑雪、高海拔徒步旅行和極地探索，主要面向職業運動員、資深探險者及追求極限體驗的消費者。

- ***運動戶外系列。***我們的運動戶外系列針對登山、露營、中低海拔徒步等中高強度戶外探索活動設計，面向家庭戶外群體、進階戶外愛好者及注重功能性與舒適性平衡的消費者。

- ***城市輕戶外系列。***我們的城市輕戶外系列銜接城市生活與短途戶外場景，覆蓋郊遊、公園休閒和通勤等場景，契合崇尚自然生活的都市居民與追求簡約實用的消費群體。

市場機遇

隨著戶外生活方式與冬季運動的日益普及，越來越多的消費者正擁抱更健康的生活方式，積極參與滑雪、登山、徒步等多元化自然環境運動，以及郊遊、公園休閒和通勤等城市場景。這一趨勢推動了場景化戶外活動模式的演進與專業戶外服飾行業的發展，消費者偏好也從單一功能產品轉向適用於多穿着場景的設計。此外，市場對高性價比產品的需求日益增長，為本土專業戶外服飾品牌創造了顯著機遇。這些國產品牌在自主技術升級、本土需求洞察和品牌價值提升方面，持續獲得市場認可。這一發展不僅推動專業戶外服飾行業的整體擴張，更重塑了行業競爭格局，為該等本土企業開闢更廣闊的空間。

根據灼識諮詢的資料，中國專業戶外服飾行業市場規模由2020年的人民幣712億元增長至2025年的人民幣1,523億元，複合年增長率為16.4%，預計2030年將達到人民幣3,264億元，自2025年的複合年增長率為16.5%。值得注意的是，本土專業戶外服飾品牌市場規模由2020年的人民幣286億元增長至2025年的人民幣677億元，複合年增長率為18.8%。預計到2030年將達到人民幣1,616億元，自2025年的複合年增長率為19.0%。這既體現了專業戶外服飾市場的持續擴張，也展現了本土品牌的快速增長勢頭。

我們的競爭優勢

我們相信以下競爭優勢推動了我們的成功，使我們能夠在激烈競爭中立於不敗之地：(i)對始終如一品質的堅定追求，鞏固了我們在專業戶外服飾市場的領先地位；(ii)高效的產品開發體系，帶來多樣化且充滿活力的產品組合；(iii)專精於面料工藝與生產流程，產品性能穩定可靠；(iv)策略性品牌建設與多渠道銷售網絡強化品牌知名度；(v)一體化供應鏈管理確保產品品質並提升營運效率；及(vi)經驗豐富且專注的管理團隊驅動可持續增長。有關詳情請參閱「業務 — 我們的競爭優勢」。

我們的增長策略

我們旨在通過以下策略推動業務持續增長：(i)通過加強研發投入，追求始終如一的品質；(ii)強化精準驅品牌營銷建設，結合優化的多渠道銷售策略；(iii)加強供應鏈發展和數字化；(iv)擴大產品組合和品牌矩陣；(v)透過戰略收購實施全球化策略；及(vi)提升及完善我們的ESG體系。有關詳情請參閱「業務 — 我們的增長策略」。

技術進步及產品開發

我們對研發的投入是品牌的核心支柱，這體現在我們的研發及生產基地坦博爾智慧科技園的建設中，並始終遵循專業洞察的指引。在面料研發與產品設計領域，我們秉持以消費者為中心的理念，採用高性能面料並應用熱量與濕度調節、纖維結構最佳化、先進塗層等技術提供更佳的功能表現。

我們的面料技術着重於耐久性、功能性與可持續性，逾90%的產品採用聚酰胺纖維。通過持續研發投入，我們已開發出防水透氣膜及先進面料結構等專有技術，提升防潮、溫度調節及耐用性。我們的特有面料解決方案為各種產品系列量身打造，具有在不同戶外環境的最佳性能。我們積極與頂尖面料供應商及研究機構開展聯合開發合作，確保持續取得進步以滿足不斷升級的專業戶外服飾需求。我們亦與外部機構合作推進專業研發項目。例如，我們與北京服裝學院建立戰略合作夥伴關係，以提升美學設計能力並進行科學先進的模擬測試。有關詳情，請參閱「業務 — 研發 — 我們的研發能力」。

我們的多渠道銷售與分銷網絡

我們通過整合線上線下渠道的全面銷售網絡銷售產品。憑藉我們已建立的品牌知名度和市場佔有率，我們通過建立針對不同消費人群和使用場景的線上門店組合，策略性地擴展我們的線上業務，並提高產品的購買渠道。

於往績記錄期間，我們正快速拓展線上渠道，以滿足當今線上用戶不斷變化的需求。我們的線上渠道主要涵蓋抖音、天貓、快手、京東及微信小程序等社交商務平台。我們的線上銷售渠道主要包括(i)線上自營門店；(ii)電商平台銷售；及(iii)線上分銷商。詳情請參閱「業務 — 我們的銷售網絡 — 線上渠道」。

我們的線下渠道對於培養消費者的長期信任及忠誠度起着關鍵作用。我們的線下渠道包含：(i)透過線下自營門店進行直銷，此類門店同時涵蓋租賃與委託經營模式；及(ii)通過分銷商運營的線下門店進行的銷售，我們與分銷商運營的線下門店建立策略合作，共同將產品銷售予終端消費者。我們通過兩種模式運營線下門店，以最大化市場覆蓋並適應消費者需求。常設門店於核心零售地段提供持續品牌曝光，全年供應全系列產品；而季節性線下門店則主要於每年第一及第四季度的銷售高峰期策略性開設。

下表載列截至所示日期我們線下渠道的常設門店數量：

	截至12月31日		
	2023年	**2024年**	**2025年**
線下自營門店	250	278	272
分銷商運營的線下門店	312	330	289
總計	**562**	**608**	**561**

我們的季節性門店旨在把握特定時期的高漲消費需求，透過靈活營運模式因應市場波動，同時實現成本優化。此等門店通常於九月至次年三月的旺季營運三至五個月，並策略性地把握冬季期間對我們專業戶外服飾激增的消費者需求。此等門店通常選址於營運成本高昂但人流量大的區域，或鄰近現有永久店舖以強化品牌曝光度。我們的季節性店舖通常設在鄰近購物中心的中庭或室外廣場周邊，總樓面面積介乎60至120平方米。我們季節性門店的毛利率與我們常設門店旺季期間相若。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別擁有197家、136家及119家由我們及分銷商經營的季節性線下門店。

定價

我們實施有效的定價策略。產品零售價基於多重因素確定，包括生產成本、市場同類產品價格、市況以及銷售策略。我們為銷售渠道採用統一定價體系為各系列提供建議零售價。頂尖戶外系列的建議零售價為人民幣999元至人民幣3,299元。我們運動戶外系列的主要產品建議零售價為人民幣599元至人民幣2,999元，城市輕戶外系列的主要產品建議零售價人民幣699元至人民幣1,799元。我們有時會提供折扣優惠，並參與第三方電商平台及購物商場舉辦的促銷活動。電商平台及分銷商銷售方面，綜合考慮其採購產品數量、利潤率、市場產品價格、銷售渠道的營銷及推廣成本、指定銷售渠道以及其觸及消費者數量等因素，我們的產品通常按建議零售價的折扣出售產品。請參閱「業務 － 我們的銷售網絡」。

品牌與營銷

我們致力以研發實力為後盾，將始終如一品質塑造成品牌核心形象。此外，我們已透過線上與線下渠道的協作，開展多種營銷活動與廣告活動。

我們的品牌建設結合了始終如一品質和卓越功能與防護特性。這通過我們與北京服裝學院聯合成立的「極寒實驗室」得以證明，我們在該實驗室對材料與服飾進行嚴苛測試，恪守優質標準。此外，我們建立了以丹霞地貌與冰雪意象為靈感的旗艦博物館，展現坦博爾在戶外服飾領域的傳承、羽絨服的發展歷程以及功能設計與時尚元素的持續創新。此外，我們通過各種戶外活動與企劃，積極推廣優質戶外生活方式。

我們的營銷策略結合了強大的線上與線下執行力。在線上渠道方面，我們通過抖音等社交電商平台提升用戶參與度，相關視頻累計觀看量已超過20億次。在線下渠道方面，我們與包括四家頂級滑雪場在內的高客流戶外場所合作，拓展文化聯名活動（例如2025年與阿勒泰地區的聯名推廣），並通過明星及關鍵意見領袖的代言擴大影響力。同時，我們與專業團隊密切合作，例如曾參加2026年冬季奧運會的奧地利單板滑雪國家隊和中國北歐兩項隊，以此驗證產品性能，並根據精英運動員的反饋持續改進產品。

供應鏈管理

我們的供應鏈管理透過將優質面料和材料採購與高效的合約製造合作夥伴關係進行策略整合而得到強化。我們與國際及國內頂尖原料供應商維持長期合作夥伴關係，以確保可靠的供應。我們採用先進的功能性面料，提供防風防水和耐用性，以及最大限度提高熱效率同時最大限度降低重量的高容量羽絨材料，這些共同促成了我們產品的高品質。值得注意的是，我們已與eVent及Dermizax等全球頂尖面料供應商建立深度戰略合作夥伴關係。

此外，我們主要與符合資格的合約製造商合作生產我們的產品，這使我們能夠有效分配資源並根據市場需求調整生產訂單。我們對始終如一品質的承諾通過對合約製造商實施嚴格的品質控制措施來證明。於往績記錄期間各年度，我們與五大合約製造商（統稱「**主要合約製造商**」）建立了長期合作夥伴關係，截至2025年12月31日，彼等已與我們合作平均時長為七年。我們的供應鏈管理延伸至倉儲、物流及庫存管理。憑藉區域營運的倉儲網絡，我們確保能迅速且高效地向消費者交付產品。此外，我們的智慧物流中心完善整個供應鏈的透明度與準確度，確保按高質量準時完成訂單。

季節性

我們的經營業績受季節性波動影響。我們的產品銷售呈現季節性模式，受節日促銷及相關消費者行為等因素影響。從歷史上看，我們通常在每年第一季度和第四季度錄得較高的銷售額。我們通常會在每年的年底制定未來12個月的銷售計劃。因此，我們每年初開始原材料採購，自第一季起向合約製造商下單訂購，並逐步建立庫存以為銷售旺季作準備。

客戶及供應商

我們的客戶主要包括個人消費者，以及電子商務平台、分銷商及企業客戶。於2023年、2024年及2025年，本公司五大客戶於各年度產生的總收入分別為人民幣131.8百萬元、人民幣161.5百萬元及人民幣244.3百萬元，分別佔本公司相應年度總收入的12.9%、12.4%及11.2%。詳情請參閱「業務－我們的客戶」。

我們的主要供應商包括合約製造商和原材料供應商。於2023年、2024年及2025年，本公司於各年度向五大供應商採購的金額分別為人民幣180.9百萬元、人民幣400.4百萬元及人民幣409.3百萬元，佔本公司相應年度總採購額24.3%、25.4%及21.9%。詳情請參閱「業務－我們的供應商」。

風險因素

我們的運營及[**編纂**]涉及若干風險及不確定性，部分風險及不確定性超出我們的控制範圍，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)我們經營所在的行業競爭非常激烈且發展迅速。若我們未能有效競爭，則我們的業務、經營業績及財務狀況可能會受到重大不利影響；(ii)若未能預見或應對消費者偏好和市場趨勢方面的變化，可能會對我們的銷售和財務表現造成重大不利影響；(iii)我們的成功取決於「TANBOER坦博爾」品牌的實力及擴張。若其聲譽下降或無法擴大其影響力，均會對我們的銷售、盈利能力、業務運營以及執行增長戰略的能力造成重大損害；(iv)如果我們未能持續創新並為消費者提供符合其期望的設計特色，我們可能無法產生並維持消費者對我們產品的足夠興趣，最終損害我們的競爭力；(v)如果我們的任何產品有製造或設計缺陷，或對我們、我們的銷售渠道及／或消費者而言不可接受，我們的業務可能會受到重大不利損害；(vi)無法通過各種營銷渠道推廣我們的產品，或該等渠道出現任何負面宣傳或事態發展，均可能對我們的消費者獲取、聲譽及經營業績產生不利影響；(vii)我們在營銷和銷售活動中大量依賴第三方電商及社交媒體。若此類平台的運營中斷、我們與該等平台的合作終止、轉差或成本增加，或該等平台出現負面報道，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；(viii)我們可能無法有效管理線下門店網絡的擴張；(ix)我們的線下自營門店面臨風險；及(x)我們可能無法有效管理及發展我們的線下分銷網絡，這可能對我們的品牌、運營及經營業績造成不利影響。

競爭

我們主要在中國的專業戶外服飾行業運營。專業戶外服飾是一類旨在為消費者在戶外活動期間提供專業防護的服飾品類。我們所在的行業競爭非常激烈。根據灼識諮詢的資料，中國的專業戶外服飾行業市場格局分散。按零售額計算，2025年前十大品牌僅佔市場份額的27.2%。按零售額計算，我們於2025年位列中國本土專業戶外服飾品牌第四名。

我們提供專業的戶外服飾，以高品質與時尚設計為特色，並以全球領先奢侈品牌為標桿。透過整合中國內地製造能力的優勢以及與合約製造商的穩定合作關係，我們實現了有效的成本控制，使我們能夠透過以超越高成本競爭對手的親民的價格為消費者提供卓越價值。此外，在服裝行業超過二十年的專業經驗，加上新技術的支持，使我們在生產效率、品質保證和供應鏈管理方面獲得了顯著的競爭優勢，從而促進我們策略性地擴展至多元化的全年服裝類別，包括硬殼外套和絨毛服飾。我們主要與中國專業戶外服飾行業的眾多國內外品牌競爭。憑藉我們的戰略定位、產品設計和開發能力以及整合的銷售網絡，我們相信我們在行業中處於有利地位，能夠把握快速增長的市場機遇，吸引和維持消費者並增加我們的市場份額。請參閱「行業概覽」。

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概要，乃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的綜合財務報表(包括相關附註)一併閱讀，以保證其完整性。我們的綜合財務資料已根據國際財務報告準則會計準則編製。

綜合損益表概要

下表載列我們於所示年度的綜合損益及其他全面收益表概要。我們於下文呈列的過往業績並不預示日後任何期間的預期業績。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	*%*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元*	*%*
收入	**1,021,042**	**100.0**	**1,302,479**	**100.0**	**2,189,464**	**100.0**
銷售成本	(444,598)	(43.5)	(587,352)	(45.1)	(957,264)	(43.7)
毛利	**576,444**	**56.5**	**715,127**	**54.9**	**1,232,200**	**56.3**
其他收入及收益	43,387	4.2	25,038	1.9	28,164	1.3
銷售及分銷開支	(355,646)	(34.8)	(508,403)	(39.0)	(808,570)	(36.9)
行政開支	(75,494)	(7.4)	(100,523)	(7.7)	(172,775)	(7.9)
金融資產(減值)／減值撥回淨額	(2,265)	(0.2)	1,267	0.1	148	0.0
其他開支	(3,830)	(0.4)	(2,120)	(0.2)	(6,331)	(0.3)
融資成本	(5,856)	(0.6)	(9,518)	(0.7)	(18,203)	(0.8)
除稅前利潤	**176,740**	**17.3**	**120,868**	**9.3**	**254,633**	**11.6**
所得稅開支	(37,495)	(3.7)	(13,554)	(1.0)	(31,375)	(1.4)
年內利潤	**139,245**	**13.6**	**107,314**	**8.2**	**223,258**	**10.2**
以下各方應佔：						
母公司擁有人	139,245	13.6	107,314	8.2	223,258	10.2

收入

在往績記錄期間，我們的收入實現了持續且穩定的增長。同期，收入主要來自中國專業戶外服飾的銷售，配飾及其他產品所佔比例甚微。

按產品系列劃分的收入

我們的產品組合主要包括三大系列－頂尖戶外系列、運動戶外系列與城市輕戶外系列－各系列旨在滿足不同穿著場景。下表載列我們於所示年度按產品系列劃分的收入明細(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					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	*%*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元*	*%*
頂尖戶外系列	6,782	0.7	50,902	3.9	122,497	5.6
運動戶外系列	257,886	25.3	330,907	25.4	697,330	31.9

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	*%*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元*	*%*
頂尖戶外系列	6,782	0.7	50,902	3.9	122,497	5.6
城市輕戶外系列	751,316	73.6	915,185	70.3	1,362,801	62.2
配飾	5,058	0.5	5,485	0.4	6,836	0.3
總計	**1,021,042**	**100.0**	**1,302,479**	**100.0**	**2,189,464**	**100.0**

於往績記錄期間，我們所有產品系列的收入均實現持續增長。所有產品系列的整體銷量增長主要由於我們推出針對廣泛場景和活動的新產品，從而提升品牌知名度，吸引更廣泛的消費者群體。此外，由於我們通過採購優質原材料、採用新技術及與選定合約製造商合作，不斷提升產品的質量及功能，我們的產品定價範圍較高，得益於消費者的日益認可。

於往績記錄期間，我們通過從既有的城市輕戶外系列拓展至多元化優質專業戶外體系，策略性地將產品組合多元化。這一轉變反映在運動戶外系列的強勁收入增長。我們的運動戶外系列對收入的貢獻率於2023年及2024年分別維持相對穩定在25.3%及25.4%。其於2025年增加至31.9%，證實其技術創新、先進功能及專業級性能已獲得消費者的充分認可。此外，我們持續致力於冬季運動與極端天氣服飾領域的戰略擴張，並取得顯著成果，從頂尖戶外系列的持續銷售增長得到驗證。頂尖戶外系列的收入由2023年的人民幣6.8百萬元增至2024年的人民幣50.9百萬元，並進一步增加至2025年的人民幣122.5百萬元。

按銷售渠道劃分的收入

於往績記錄期間，我們通過整合線上及線下渠道的廣泛銷售網絡銷售產品。下表載列我們於所示年度按銷售渠道劃分的收入明細（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					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	*%*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元*	*%*
線上渠道	**348,605**	**34.1**	**626,171**	**48.1**	**1,253,669**	**57.3**
自營網店	234,475	23.0	480,154	36.9	1,013,057	46.3
向電商平台銷售	114,130	11.2	144,456	11.1	214,460	9.8
線上分銷商	–	–	1,561	0.1	26,152	1.2
線下渠道	**638,572**	**62.5**	**635,365**	**48.8**	**875,442**	**40.0**
線下自營門店	405,664	39.7	389,667	29.9	475,048	21.7
分銷商運營的線下門店	232,908	22.8	245,698	18.9	400,394	18.3
其他[(1)]	**33,865**	**3.3**	**40,943**	**3.1**	**60,353**	**2.7**
總計	**1,021,042**	**100.0**	**1,302,479**	**100.0**	**2,189,464**	**100.0**

附註：

(1) 其他主要包括向企業客戶銷售。

我們透過整合線上及線下渠道的綜合銷售網絡銷售產品。我們的線上渠道展現強勁增長，反映我們成功實施了利用線上平台接觸和吸引消費者的策略。線上渠道的收入增長主要歸因於我們策略性地專注於擴大線上佈局，並透過以下方式接觸更廣泛的消費者群體：(i)在電商及社交商務平台建立商店矩陣，針對不同消費者群體和使用場景；(ii)透過直播活動、策略性KOL合作和線上廣告投放，加強線上營銷力度；及(iii)受惠於合作關係的強化，增加了對主要電子商務平台的銷售額。

同時，於往績記錄期間，我們的大部分收入來自線下渠道，包括線下自營門店及分銷商運營的線下門店，這得益於我們成熟的銷售網絡、品牌知名度及市場佔有率。

按地理位置劃分的收入

於往績記錄期間，我們主要在中國內地銷售產品。下表載列於所示年度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					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	*%*	*人民幣千元*	*%*	*人民幣千元*	*%*
中國內地	1,013,198	99.2	1,294,591	99.4	2,185,455	99.8
亞洲其他地區[1]	6,715	0.7	3,495	0.3	2,910	0.1
土耳其	3,866	0.4	2,870	0.2	1,526	0.1
沙特阿拉伯	2,583	0.3	625	0.0	1,331	0.0
格魯吉亞	–	–	–	–	51	0.0
尼泊爾	61	0.0	–	–	2	0.0
日本	107	0.0	–	–	–	–
韓國	98	0.0	–	–	–	–
其他[2]	1,129	0.1	4,393	0.3	1,099	0.1
總計	**1,021,042**	**100.0**	**1,302,479**	**100.0**	**2,189,464**	**100.0**

附註：

(1) 亞洲其他地區指亞洲大陸上除中國以外的國家。

(2) 其他主要包括北美洲及歐洲。

按城市等級劃分的線下收入

下表載列按中國內地城市等級劃分的線下銷售收入明細：

	截至12月31日止年度								
	2023年			2024年			2025年		
				(人民幣千元)					
	自營線下門店	分銷商運營的線下門店	總計	自營線下門店	分銷商運營的線下門店	總計	自營線下門店	分銷商運營的線下門店	總計
一線及新一線城市	70,364	23,313	93,677	67,864	31,671	99,535	66,080	41,844	107,924
二線及新二線城市	139,938	51,609	191,547	136,252	56,898	193,150	152,366	89,586	241,952
三線城市	137,168	115,662	252,830	124,549	108,316	232,865	128,001	180,355	308,356
其他[1]	58,194	42,324	100,518	61,002	48,813	109,815	128,601	88,609	217,210
總計	**405,664**	**232,908**	**638,572**	**389,667**	**245,698**	**635,365**	**475,048**	**400,394**	**875,442**

附註：

(1) 其他主要包括三線以下城市，例如許昌、日照及棗莊市。

(2) 於往績記錄期間內各年度的城市等級分類是依據新一線城市研究所發佈的2025年報告釐定。

毛利及毛利率

於2023年、2024年及2025年，我們的毛利分別為人民幣576.4百萬元、人民幣715.1百萬元及人民幣1,232.2百萬元。我們於同年的整體毛利率分別為56.5%、54.9%及56.3%。下表載列我們於所示年度按產品系列劃分的毛利及毛利率明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	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*	*%*
頂尖戶外系列	4,228	62.3	32,268	63.4	77,601	63.4
運動戶外系列	166,894	64.7	198,376	59.9	413,082	59.2
城市輕戶外系列	405,008	53.9	483,608	52.8	739,982	54.3
配飾	314	6.2	875	16.0	1,535	22.5
總計	**576,444**	**56.5**	**715,127**	**54.9**	**1,232,200**	**56.3**

我們各產品系列的毛利率主要受所採用的原材料與技術影響，以契合戶外活動的多樣化需求。各系列皆針對不同性能需求量身打造，範圍從休閒都市與戶外使用到極端環境下的專業級活動。頂尖戶外系列及運動戶外系列等高性能產品專為更嚴苛環境設計，通常採用先進材料與專業技術，確保卓越的耐磨性、功能性與舒適度。這些因素令生產成本產生差異，同時使我們得以收取溢價並實現更高利潤率。

下表載列我們於所示年度按銷售渠道劃分的毛利及毛利率明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	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*	*%*
線上渠道	169,927	48.7	333,786	53.3	697,797	55.7
線下渠道	393,380	61.6	370,234	58.3	515,940	58.9
其他	13,137	38.8	11,107	27.1	18,463	30.6
總計	**576,444**	**56.5**	**715,127**	**54.9**	**1,232,200**	**56.3**

於往績記錄期間，我們線上及線下渠道的毛利率有所波動。於往績記錄期間，我們日益關注線上渠道，投資於其擴張及多元化。這包括加強銷售渠道開發、拓寬產品供應及提升促銷策略。因此，我們線上渠道的毛利率穩步提升，且隨著我們的線上銷售及營銷策略持續成熟，我們認為未來還有重大增長潛力。這一策略推動我們線上渠道的毛利率由2023年的48.7%持續提升至2024年的53.3%，並進一步提升至2025年的55.7%。就線下銷售而言，毛利率主要受為促進銷售及市場滲透率而向分銷商提供的激勵措施及折扣的影響。有關詳情，請參閱「財務資料－各年度的經營業績比較」。

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明細，該明細乃摘錄自本文件附錄一所載的經審計綜合財務報表：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		（人民幣千元）	
非流動資產總值	763,503	673,684	653,477
流動資產總值	713,105	1,633,669	2,002,983
總資產	**1,476,608**	**2,307,353**	**2,656,460**
流動負債總額	583,646	1,282,771	1,792,916
流動資產淨值	**129,459**	**350,898**	**210,067**
非流動負債總額	258,952	283,123	188,735
負債總額	**842,598**	**1,565,894**	**1,981,651**
資產淨值	**634,010**	**741,459**	**674,809**

有關我們於往績記錄期間的綜合財務狀況表主要項目及流動資產淨值的波動詳情，請參閱「財務資料－綜合財務狀況表內若干主要項目的討論」。

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別錄得流動資產淨值人民幣129.5百萬元、人民幣350.9百萬元及人民幣210.0百萬元。我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣129.5百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣350.9百萬元，主要是由於存貨增加人民幣436.7百萬元，現金及現金等價物增加人民幣68.3百萬元及貿易應收款項及應收票據增加人民幣49.9百萬元所致。此部分被貿易應付款項及應付票據增加人民幣477.5百萬元及計息銀行借款增加人民幣159.8百萬元所部分抵銷。我們的流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣350.9百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣210.0百萬元，主要是由於貿易應付款項及應付票據增加人民

幣327.9百萬元及計息銀行借款增加人民幣152.5百萬元。這部分被貿易應收款項及應收票據增加人民幣314.8百萬元及存貨增加人民幣232.5百萬元所抵銷。

我們的資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣634.0百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣741.5百萬元，主要是由於各年錄得的利潤。我們的資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣741.5百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣674.8百萬元，主要由於留存利潤因股息分派而減少，部分被年內利潤增長所抵銷。

綜合現金流量表概要

下表載列我們於所示年度的綜合現金流量表概要：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
經營活動所得現金流量淨額	249,793	80,185	114,491
投資活動(所用)／所得現金流量淨額	(194,911)	(170,342)	247,084
融資活動(所用)／所得現金流量淨額	(26,802)	158,461	(252,032)
現金及現金等價物增加淨額	28,080	68,304	109,543
年初現金及現金等價物	57,284	85,364	153,668
年末現金及現金等價物	85,364	153,668	263,211

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」。

主要財務比率

下表載列我們截至所示日期或於所示年度的主要財務比率：

	截至12月31日／截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		(%)	
營業額增長率[(1)]	39.4	27.6	68.1
毛利率[(2)]	56.5	54.9	56.3
權益回報率[(3)]	24.7	15.6	31.5

附註：

(1) 營業額增長率指年內的收入除以上一年的收入減一。

(2) 毛利率指年內的毛利除以年內的收入再乘以100%。

(3) 權益回報率指年內的淨利潤除以平均股東權益的百分比。

我們的控股股東

截至最後實際可行日期，(1)王麗莉女士直接持有本公司全部已發行股本約25.33%；(2)上海藍銀持有本公司全部已發行股本約67.14%，分別由王麗莉女士及王潤基先生擁有55.00%及44.50%；及(3)青州坦文持有本公司全部已發行股本約4.17%，其中王麗莉女士作為青州坦文的普通合夥人，有權行使青州坦文所持有的本公司股份所附帶的投票權。截至最後實際可行日期，我們的控股股東集團有權行使本公司已發行股本總額約96.64%所附帶的投票權。緊隨[**編纂**]完成後(假設[**編纂**]未獲行使)，我們的控股股東集團將有權行使我們已發行股本總額約[**編纂**]%附帶的投票權。因此，王麗莉女士、王潤基先生、上海藍銀及青州坦文現為本公司的一組控股股東，並將繼續為本公司[**編纂**]後的一組控股股東。詳情請參閱「與控股股東的關係」。

股息

我們於2023年或2024年並無宣派股息。於2025年，我們向股東宣派並悉數派付股息人民幣290.0百萬元。

我們目前並無制定正式的股息政策或固定的股息支付率。董事會可考慮因素決定股息分派，包括我們的實際及預期經營業績、現金流量及財務狀況、整體業務狀況及業務戰略、預期營運資金需求及未來擴張計劃、法律、監管及其他合約限制，以及董事會認為合適的其他因素。股東可在股東會上批准董事會建議的任何股息宣派。

[編纂]統計數據

	基於[編纂]每股H股[編纂]港元	基於[編纂]每股H股[編纂]港元
股份[編纂][1]	[編纂]港元	[編纂]港元
未經審計[編纂]經調整綜合每股有形資產淨值[2]	[編纂]港元	[編纂]港元

附註：

(1) [編纂]按預期於緊隨[編纂]完成後將予發行的[編纂]股股份計算（假設[編纂]未獲行使），包括[編纂]股將根據[編纂]予以發行的H股（假設[編纂]未獲行使）及[編纂]股將由非上市股份轉換的H股。

(2) 未經審計[編纂]經調整綜合每股有形資產淨值乃經「附錄二－未經審計[編纂]財務資料」所述調整後釐定，並依據[編纂]股股份按各自[編纂][編纂]港元及[編纂]港元發行，惟並未計及行使[編纂]時可能發行的任何股份。

未來計劃及[編纂]

我們估計，經扣除我們就[編纂]應付的[編纂]、費用及估計開支後，我們將自[編纂]收取[編纂]約[編纂]港元，並假設[編纂]為每股[編纂]港元（即本文件所述指示性[編纂]範圍的中位數），且[編纂]並無獲行使。我們擬將[編纂]的[編纂]用於以下用途：(i)預期[編纂]的約[編纂]%或約[編纂]港元將用推進我們的技術研發體系；(ii)預期[編纂]的約[編纂]%或約[編纂]港元將用於品牌建設及多渠道網絡升級；(iii)預期[編纂]的約[編纂]%或約[編纂]港元將用於加強可持續供應鏈管理；及(iv)預期[編纂]的約[編纂]%或約[編纂]港元將用於策略性併購及擴大我們的品牌組合；及(v)預期[編纂]的約[編纂]%或約[編纂]港元將用於營運資金及一般企業用途。

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

[編纂]

我們將承擔的[編纂]估計約為[編纂]港元（假設[編纂]為每股[編纂]港元，即指示性[編纂]範圍每股[編纂]港元至[編纂]港元的中位數），佔[編纂]估計[編纂]約[編纂]%（假設並無根據[編纂]發行股份）。[編纂]包括(i)[編纂]相關開支（包括[編纂]佣金）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)其他費用及開支約[編纂]港元。於業績記錄期，計入綜合損益表的[編纂]為[編纂]港元，而發行成本（已確認為預付款項且預期將於[編纂]後自權益扣除）為[編纂]港元。於往績記錄期間後，預期約[編纂]港元將自綜合損益表扣除，而約[編纂]港元預期將於[編纂]後入賬列作權益扣減。我們不認為上述任何費用或開支對我們而言屬重大或異常高昂。上述[編纂]為最新實際估計，僅供參考，實際金額可能與此估計不同。

近期發展及無重大不利變動

近期發展

於往績記錄期間後，我們的業務運營持續擴張。總銷量及收入自截至2025年4月30日止四個月至2026年同期顯著增長。此外，我們持續拓展針對多元場景及活動量身打造的產品線。

無重大不利變動

於往績記錄期間後及直至最後實際可行日期，經董事確認，本集團的業務模式或主要產品均未發生重大變動。

在進行董事認為適當的充分盡職審查工作及經審慎周詳考慮後，董事確認，直至最後實際可行日期，自2025年12月31日（即本文件附錄一會計師報告所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，自2025年12月31日以來亦無發生任何會對本文件附錄一會計師報告所載資料造成重大影響的事件。此外，我們的董事確認，自往績記錄期間結束起至本文件日期止，本集團的業務未發生任何變化，亦不存在任何重大不利變動。