

風 險 因 素

[編纂]我們的H股涉及重大風險。在決定[編纂]我們的H股前，閣下應仔細考慮本文件中的所有信息，包括下文所述的風險及不明朗因素。以下為我們認為屬於重大風險的說明。任何下列風險均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及增長前景造成重大不利影響。在此等情況下，我們的H股[編纂]可能下跌，而閣下可能損失全部或部分[編纂]。我們目前未知悉，或未在下文明示或暗示，或我們認為不重大的其他風險及不明朗因素，亦可能損害我們的業務、財務狀況及經營業績。

這些因素為可能發生或可能不發生的或有事項，我們無法就任何該等或有事項發生的可能性發表意見。除非另有說明，所提供資料截至最後實際可行日期，且不會在本文件日期後更新，並受本文件「前瞻性陳述」一節所載的警示聲明所規限。

與我們業務及行業相關的風險

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。

我們在專業戶外服飾行業持續面臨激烈競爭，並預計競爭將進一步加劇。根據灼識諮詢的資料，中國專業戶外服飾行業競爭格局分散，按2025年零售額計算，前十大品牌合計僅佔27.2%的市場份額。我們與規模、經營歷史、技術能力和財務實力各異的競爭對手展開直接且積極的競爭。

此外，線下零售店與電商平台的快速發展與擴張，已顯著加劇了品牌間在爭奪線下門店黃金位置及提升數字渠道可見度方面的競爭。電商的發展使市場碎片化，消費者可輕鬆接觸更多品牌和價格區間。此外，我們可能需要大幅增加對研發、營銷與銷售以及人才招聘與留用的投入以應對競爭。如果我們未能成功競爭，或成功競爭需要我們採取高成本行動，則我們的業務、經營業績和財務狀況可能會受到不利影響。

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。

我們的成功很大程度上取決於我們能否預見、解讀並適應不斷變化的消費者偏好及市場趨勢，並持續推出吸引消費者的產品。我們的產品需求受消費者購買力影響，而消費者購買力易受宏觀經濟壓力影響。

專業戶外服飾業以風格快速更迭、功能不斷升級以及材料偏好持續變化為顯著特徵。消費者對我們產品的興趣轉變可能對公司業務產生重大不利影響。我們在預測功能性、材料偏好和設計的快速變化方面也面臨固有挑戰。未能準確預測這些趨勢可能導致產品過時、庫存不匹配或錯失增長機會。儘管我們繼續在產品迭代、品牌開發和趨勢監測方面投入大量資源，但我們的響應能力受到開發、採購和製造週期延長的限制。如果我們未能準確預測並應對行業變化，我們的產品可能變得缺乏吸引力或過時，這可能對我們的業務、財務狀況和經營業績產生不利影響。

風 險 因 素

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。

我們是中國成熟的專業戶外服飾品牌。然而，隨着我們規模持續擴大、地域覆蓋範圍持續擴展和產品種類不斷多樣化，我們在維持產品及品牌吸引力方面可能會遇到更多困難。我們的聲譽及形象可能會因產品缺陷、責任索賠及消費者投訴而受損。如果我們收到大量投訴或負面評論，我們的品牌聲譽可能會受到不利影響，進而可能影響我們的銷售及財務狀況。此外，現代線上平臺的互聯特性加速聲譽事件的潛在影響，影響戶外服飾行業整體的負面認知，可能對我們的特定品牌造成連帶損害。此外，涉及我們的負面宣傳（無論是否合理），可能令消費者對我們「坦博爾」品牌的認知造成重大不利影響，並導致對我們產品的需求下降。

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。

我們吸引和留住消費者的能力取決於持續的研發投入。我們面臨着研發執行、質量統一和設計趨勢一致性等潛在挑戰。若我們的技術進步和設計無法滿足消費者需求、與市場機遇時機不匹配或未能有效推向市場，我們的經營業績可能受到負面影響。我們依靠研發推動產品耐用性、功能性、舒適性、可持續性及美學等領域的技術進步。若無法持續實現技術進步，可能會降低消費者對我們產品的需求，進而對我們的業務、財務表現和增長前景產生負面影響。

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。

我們可能會收到不符合我們技術規格或質量控制標準的產品，這可能會引起消費者不滿意。如果不能及時更換不合格產品，我們可能會面臨收入虧損以及行政及後勤成本增加。未被發現的缺陷進入市場可能會損害品牌聲譽，這可能導致聲譽受損，銷售減少或產品召回。自第三方供應商採購的缺陷材料或產品亦可能產生安全風險，使我們面臨責任索賠、訴訟或監管干預。即使發現質量問題，無論其有效性如何，均可能觸發負面宣傳，令消費者失去信心，並使我們與分銷商關係變得緊張。此類事件通常會產生處理索賠和維持合規的大量成本，同時可能降低市場需求。如果發生任何此類事件，均可能對我們的業務、經營業績及財務狀況產生重大不利影響。

無法通過各種營銷渠道推廣我們的產品，或這些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。

我們利用線上及線下渠道觸達新消費者。線上及線下推廣活動均面臨與這些營銷方式相關的各類風險。我們無法向閣下保證品牌大使的代言或廣告會一直有效，並與我們的品牌和產品所要傳達的信息相一致或我們的大使及KOL將始終遵守有關其所開展的營銷活動的適用法律法規。我們的大使或KOL的任何不當行為或形象惡化均可能對我們的品牌聲譽及產品銷售產生不利影響。如果我們需要更換品牌大使，我們可能無法及時或根本無法找到合適的人選。此外，我們的營銷計劃可能會被打亂或失敗，因為我們可能需要更多的時間來準備新的市場材料，從而錯失理想的營銷機會。

風險因素

若我們無法吸引新晉受歡迎名人及KOL或留住現有合作者與我們共同推廣品牌及產品，我們影響目標消費者購買決策的能力可能受損。此外，隨着社交媒體快速發展，我們必須持續維持現有平台曝光並進駐新興熱門社交媒體。若我們無法以具備成本效益的方式運用社交媒體作為營銷工具，則我們獲取新消費者的能力及財務狀況可能受損。

我們在營銷和銷售活動中大量依賴第三方電商平台及社交商務平台。若此類平台的運營中斷、我們與這些平台的合作終止、轉差或成本增加，或這些平台出現負面報道，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。

我們依賴領先的電商平台（如天貓、京東及唯品會）以及知名社交商務平台（如抖音、快手及微信小店）進行產品的線上營銷及銷售。於2023年、2024年及2025年，我們自線上渠道產生的收入分別為人民幣348.6百萬元、人民幣626.2百萬元及人民幣1,253.7百萬元，分別佔所示各年度總收入的34.1%、48.1%及57.3%。倘發生以下任何風險，我們的業務、財務狀況、經營業績及未來增長前景或會受到重大不利影響：這些平台的服務或運營中斷；與這些平台相關的負面宣傳或聲譽損害；平台提供令人滿意的用戶體驗、吸引新用戶或留住現有用戶的能力下降；與這些平台的合作關係終止或惡化，或維持這些合作關係的成本增加；及我們未能激勵這些平台為我們的線上門店引流或有效推廣我們產品的銷售。鑒於這些平台在中國電子商務行業中具有重大影響力及市場主導地位，我們可能難以及時或以商業上可接受的條款及條件找到替代渠道，或根本無法找到。此外，我們可能面臨因依賴一個或多個此類關鍵電子商務平台而產生的集中度與交易對手方風險，包括但不限於平台政策變動、可能降低產品曝光量的算法調整、帳戶遭暫停或終止、競爭加劇與客戶獲取成本提高，以及平台對定價或數據存取施加的限制。若我們與這些平台的關係中斷、未能維持有利條款，或未能成功實現線上銷售渠道多元化，均可能對我們的業務、財務狀況及營運業績造成重大不利影響。

此外，有關這些平台的負面宣傳或公眾看法均可能阻礙消費者訪問這些平台。訪問這些平台的消費者流量下降可能導致我們產品的銷量減少，從而對我們的收入及盈利能力造成不利影響。我們還受中國規管電子商務活動的各項法律法規的約束。若違反這些法規可能導致罰款、處罰或其他監管行動，這可能對我們的運營、財務表現及增長前景造成重大影響。這些平台或我們與其關係的任何重大問題均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成負面影響。

我們的網站、客服專線、技術系統以及第三方電商及社交媒體平台均依賴電訊運營商及其他第三方供應商提供的通訊、儲存容量、帶寬及服務器空間等服務。該等外部供應商的任何服務中斷均可能干擾我們的線上營銷及銷售。頻繁的服務中斷可能會讓消費者感到沮喪，降低產品購買意願，導致客戶流失，並對我們的經營業績產生重大不利影響。

此外，中國電子商務市場受多種因素影響。中國電子商務市場的任何中斷或放緩均可能影響我們的業務、財務健康狀況及增長潛力。

風 險 因 素

我們可能無法有效管理線下門店網絡的擴張。

我們的增長部分取決於我們擴展線下門店網絡（包括自營門店及分銷商運營的線下門店）。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的線下門店數量分別為562家、608家及561家。我們能否在理想地段取得及經營店舖受制於我們無法控制的因素，包括但不限於：現有或新購物中心或區域內合適位置的可用性及成本；與其他零售商爭奪黃金地段；及我們門店所在購物中心或區域的發展或衰退。

我們可能面臨諸如無法按計劃或根本無法在現有或新地區開設新店舖等挑戰。同時，現有門店的選址由於各種因素而逐漸失去吸引力。若我們門店周邊區域的消費者活動減少或不適合經營，我們在該區域的銷售額、客流量及整體盈利能力或會受到不利影響。此外，若我們無法按有利條款續簽或更換現有門店租約或簽訂新租約，或違反現有租約的條款，我們維持或擴大線下零售業務的能力可能會受到損害。平衡線下與電商渠道的增長對實現我們的戰略目標至關重要。

我們的線下自營門店面臨風險

我們無法保證能以商業上可接受的條款租到合適場所。若在我們計劃擴展的地區難以獲取合適的店舖選址，我們的業務及增長前景將受到不利影響。由於多種因素，我們新開設的線下自營門店可能無法在預期時間內或根本無法實現預期的盈利水平，這些因素包括（但不限於）：(i)我們能否正確定位新開設的線下自營門店並在當地執行業務策略；(ii)現有或新競爭對手在同一地區的行動；及(iii)我們在當地營銷活動的有效性。其中部分因素超出我們的控制範圍。我們可能無法按照我們的預期及標準成功開展業務。

我們可能無法有效管理及發展我們的線下分銷網絡，這可能會對我們的品牌、運營及經營業績造成不利影響。

分銷商的表現對我們的未來增長至關重要，並直接影響我們的銷售額及盈利能力。於2023年、2024年及2025年，我們通過分銷商運營的線下門店產生的收入分別佔總收入的22.8%、18.9%及18.3%。有關詳情，請參閱「業務－我們的銷售網絡－線下渠道－分銷商運營的線下門店」。若我們與現有分銷商的關係中斷或未能及時物色及委聘合適的新分銷商，我們的線下分銷網絡或會受到不利影響。此外，分銷擴展工作的成效或會受到競爭格局變化及消費者偏好演變的影響，繼而可能對我們的業務、品牌形象、經營業績及財務狀況造成影響。

我們對分銷商的日常業務活動控制有限，且對最終零售銷售的控制可能有限。此外，線下分銷商的任何不當行為、不遵守法規或陷入財務困境，皆可能使我們面臨法律或監管責任，並對品牌形象造成不利影響。我們無法向閣下保證分銷商將始終遵守我們的銷售政策或不會就我們的產品相互爭奪市場份額。這繼而可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

風 險 因 素

產品定價變動可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

我們無法保證定價策略始終具備競爭力或成效。若定價過低，我們的利潤率可能受損；反之，若定價超出消費者預期或競品價格水平，則可能無法實現預期銷量，進而對收入產生負面影響。

在促銷活動期間隨着產品生命週期的推進，我們可能需調整價格及提供折扣，或在需求預測不準確時需銷售過剩庫存。這些降價措施未必總能帶來預期銷量，並可能使消費者對我們品牌的認知產生負面影響或降低對新推出或高端產品的需求，從而進一步影響我們的收入和盈利能力。有效的定價策略對我們維持盈利能力、管理庫存及推廣品牌至關重要。我們的定價決策可能受市場狀況變化、競爭壓力及二次銷售動態的影響，這可能對我們的業務及財務表現造成重大不利影響。

我們主要與第三方合約製造商及供應商合作，若我們與他們的關係或其營運受到任何干擾，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。

維持與第三方合約製造商及供應商的業務關係對我們的業務運營、財務狀況及未來前景至關重要。若該等關係中斷，我們或需物色及引入替代合約製造商或供應商。此舉可能擾亂我們的供應鏈並限制我們滿足消費者需求的能力，從而對公司業務運營及財務狀況造成負面影響。詳見「業務－供應鏈管理」。我們的合約製造商及供應商的營運受多種風險影響，其中許多風險超出我們的控制範圍，包括但不限於：我們的合約製造商及供應商可能面臨生產限制，這可能影響我們取得足夠產能的能力及導致我們的產品交付延遲。原材料價格上漲及合約製造商收取的生產費用增加，可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。與合約製造相關的成本可能會增加，原因包括原材料價格上漲、勞動費用、法規遵循以及物流挑戰。合約製造商及供應商未能符合我們的產品規格、質量標準或交付時間表，可能導致產品缺陷、聲譽損害及潛在產品召回。製造業務可能會因設備故障、勞工糾紛或短缺、關鍵原材料短缺、生產成本上升或未符合環境、健康或安全法規而中斷。物流行業中斷，包括港口擁堵、貨運能力短缺或航運成本上升，可能會延遲原材料或成品的運輸。我們的合約製造商及供應商須遵守不斷變化的勞工、環保及產品安全法規。若其中任何一方未能遵守這些法規，我們可能遭遇供應中斷、聲譽損害或受到監管審查。

與第三方合約製造商及供應商續簽合約須經雙方同意及批准。我們無法確保我們滿意的供應商及合約製造商會同意續簽協議。若我們無法與現有供應商及合約製造商維持長期關係，供應商的供應及我們產品的交付可能會中斷，而我們的業務、財務狀況、經營業績及前景將受到重大不利影響。

風險因素

我們可能會遇到生產中斷或延誤。

人手嚴重短缺及設施意外停機可能擾亂我們的運營或延誤交付進度。未來發生任何中斷事件的風險無法完全消除。若我們的設施運營能力因任何原因受損，可能需要大量時間和資源來替代製造能力。若任何製造設施受損或停止運營，將暫時降低我們的製造產能並影響向消費者提供產品的能力，可能對我們的聲譽、銷售、業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

原材料供應短缺、中斷及價格波動可能擾亂我們的供應鏈，並對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

持續供應優質羽絨和面料對於保持產品的性能和舒適度標準至關重要。若原材料供應商出現短缺或供應中斷，我們將需要尋找替代供應來源，這可能耗時、難以找到且成本高昂。我們可能無法以可接受的條款或根本無法採購這些原材料。這可能導致產品發貨延遲，損害消費者對我們產品的體驗，並對我們的聲譽、業務、財務狀況、經營業績及前景產生不利影響。若我們及合約製造商遭遇專業戶外服飾原材料市場價格大幅上漲，我們可能無法通過提高銷售價格向消費者轉嫁這些成本，在此情況下，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到不利影響。

我們的退換貨及保修政策可能對我們的經營業績產生不利影響。

我們的產品根據適用法律、法規及銷售渠道政策提供退換貨及保修安排。我們通常允許在規定期限內對存在功能缺陷的產品進行退換貨，並為分銷商提供靈活的退貨政策。線下分銷商通常可獲得按其採購金額的一定比例計算的退換貨補償。同時，規定要求退換產品必須保持原包裝且完好無損。若我們的分銷商銷售業績未達預期，我們可能會遭遇超出預期的產品退貨，或需折價銷售此類退回產品，在部分情況下甚至可能完全無法轉售。即便我們能夠將部分退回產品成功轉售，相關的打折行為亦可能對我們的定價體系及利潤率產生不利影響。我們無法保證消費者或分銷商不會濫用我們的退換貨及保修政策，此舉可能大幅增加我們的成本，並對業務及財務狀況造成重大不利影響。該等政策亦使我們承擔與保修索賠或維修請求相關的額外成本及開支，且該等支出未必能通過收入增長得以彌補。

我們的業務、經營業績及財務狀況可能因我們銷售產品所在市場的季節性因素及氣候變化而受到影響。

專業戶外服飾產品的銷售可能會受到季節性波動的影響。天氣或平均氣溫的變化可能會導致對我們產品的需求波動。我們的產品銷售呈現季節性模式，受到節日促銷和相關消費行為等因素的影響。過往，我們的銷售額通常在每年的第一季度和第四季度較高。如果我們未能實現與這種季節性需求預期相符的收入，我們的經營業績也可能受到影響，因為我們的許多支出是基於預期的年度收入水平。由於上述因素，我們未來期間的經營業績和財務狀況可能會繼續波動，而我們歷史期間的表現可能無法與未來表現相提並論或作為其指標。此外，我們中期期間的經營和財務業績可能無法代表我們全年的整體表現。我們預計我們的收入、經營業績和財務狀況仍將繼續經歷季節性波動。

風 險 因 素

第三方物流供應商及快遞公司的交付延遲及處理不當、運輸網絡中斷或我們倉庫設施運營受阻可能對我們的業務、經營業績及財務狀況產生不利影響。

我們主要依賴獨立第三方物流服務供應商向消費者交付我們的產品。這些供應商提供的物流服務可能會暫停，從而可能中斷向消費者交付我們的產品。由於我們無法控制的各種原因，可能會出現延遲甚至丟失交付的情況。此外，對我們產品的處理不當也可能導致產品污染或損壞，進而可能導致產品更換、產品責任、成本增加和聲譽受損。

此外，倉庫內的任何運營問題都可能導致延誤、銷售取消及消費者忠誠度下降。我們的倉庫設施面臨各種超出我們控制範圍的風險。若任何倉庫設施無法運作或遭受嚴重干擾，我們可能無法按時履行消費者訂單，從而導致財務損失和聲譽損害。此外，倉庫運營中的任何延誤或錯誤均可能對我們的業務產生不利影響。此外，我們可能面臨在合適地點購置或租賃倉庫成本上升的問題，且可能無法以商業上可接受的條款（甚至完全無法）找到適合的倉庫地點。購置或租賃倉儲設施的成本若大幅增加，可能對我們的營運開支及盈利能力造成負面影響。

我們的物業估值基於若干假設，這些假設本質上具有主觀性和不確定性，可能與實際結果存在重大差異。

由獨立物業估值師亞太資產評估及顧問有限公司（「亞太」）編製並載於本文件附錄三的物業估值報告就我們物業的評估價值所載的各項假設本質上屬主觀且不確定。亞太在物業估值報告中採用的假設包括賣方在市場上出售物業權益時並無延期付款合約、售後租回、合營、管理協議或任何類似安排的利益，這些安排可能會影響物業權益的價值。亞太用於得出我們物業評估價值的若干假設可能不準確或不合理。此外，一般及當地經濟狀況的不可預見變化或其他我們無法控制的因素可能會影響我們物業的價值。因此，我們物業的評估價值可能與我們於市場上實際出售該物業可獲得的價格存在重大差異，且不應被視為其實際可變現價值或對其可變現價值的估計。閣下不應過度依賴亞太所評估的該等物業價值。

投資於新業務戰略、收購及其他形式的業務整合可能干擾我們現有業務並帶來原先未預料的風險，且我們可能無法從收購中實現預期收益、協同效應、成本節約或效率提升。

我們可能會積極尋求收購業務、產品、技術或知識的戰略機會，我們認為這些收購將有益於我們的產品開發、研發能力或技術。我們通過收購實現增長的能力取決於我們識別及整合合適目標並以合理條款獲得必要融資的能力。此類收購可能涉及重大風險及不確定因素；特別是，我們可能會遇到：將收購的公司、人員或產品整合至我們業務中的困難，尤其是不同的質量管理、消費者服務及其他業務職能；延遲或未能實現收購的效益；管理層的時間和注意力從其他業務事務中被分散；整合成本高於我們預期；或難以留住被收購業務的關鍵員工。收購亦可能因導致我們產生債務或攤銷收購所得無形資產而嚴重損害我們的經營業績。我們還可能發現所收購業務中存在內

風 險 因 素

部監控、數據充分性及完整性、服務質量、法規合規及負債方面的缺陷，而我們在收購前並未發現該等缺陷。與所收購業務或產品相關的整合困難或意外罰款、訴訟或負債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。

我們面臨與潛在收購及投資相關的估值風險。

我們擬將[編纂][編纂]的一部分用於策略性收購及投資，我們相信該等收購及投資將支持我們的長期增長策略，使我們能夠更迅速地進入新興市場、擴充產品組合並創造品牌協同效應。有關詳情，請參閱「未來計劃及[編纂]」。儘管潛在的收購及投資可能支持我們的增長策略並提升我們的競爭地位，但該等潛在交易存在固有的估值風險。任何潛在目標的估值可能取決於（其中包括）其品牌知名度、歷史及預測財務表現、市場潛力以及與我們現有業務的預期協同效應等假設，而該等假設可能被證實為不準確。倘若我們高估目標的價值或未能在盡職審查過程中識別關鍵風險，我們可能會為收購或投資付出過高代價，從而對我們的財務表現及前景造成負面影響。

我們可能無法有效管理財務增長並執行業務戰略，這可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

我們於往績記錄期間經歷了可持續增長。我們於2023年、2024年及2025年分別錄得收入人民幣1,021.0百萬元、人民幣1,302.5百萬元及人民幣2,189.5百萬元。無法保證我們將能夠於未來維持此等擴張水平。

我們維持增長及盈利水平的能力取決於多種關鍵因素，包括但不限於：預測並適應專業戶外服飾領域不斷變化的消費者偏好及市場趨勢；強化我們的品牌形象及市場認知度；擴大我們產品的市場覆蓋範圍；實施成本效益高且具影響力的營銷活動；與主要客戶、供應商及業務夥伴保持穩固關係；優化我們的產品設計與開發、供應鏈流程、財務控制及管理系統以支持可擴展性；吸引、培訓及留住人才以支持我們不斷擴大的業務；及有效管理營運資金、資本開支及財務風險，以維持流動性及財務穩定性。

任何未能做到的情況均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及長期前景造成重大不利影響。

我們的長期增長及競爭力高度依賴於我們控制成本及開支的能力。

隨著業務規模擴大，我們可能在各領域面臨日益增加的成本壓力，包括採購、合約製造、生產、員工、營銷及合規。於2023年、2024年及2025年，我們的銷售成本分別為人民幣444.6百萬元、人民幣587.4百萬元及人民幣957.3百萬元，分別佔各年度總收入的43.5%、45.1%及43.7%。於2023年、2024年及2025年，我們的經營開支（指行政開支以及銷售及分銷開支的總和）分別為人民幣431.1百萬元、人民幣608.9百萬元及人民幣981.3百萬元，佔比分別為42.2%、46.8%及44.8%。

產品原材料的成本可能因市場狀況及外部因素而波動。這些成本的大幅上漲可能增加我們的生產開支，而我們可能難以在不影響需求的情況下將這些成本轉嫁給消費者。勞動力成本是我們營運開支的另一主要部分。若我們無法實現足夠的收入增長以抵銷這些支出，我們的財務表現可能受到負面影響。我們管理成本的能力亦受合規

風險因素

要求影響。稅務政策、環保標準、數據隱私法及其他適用法律法規的變更可能導致合規成本上升，這可能使我們的財政資源更加緊張。此外，隨着我們拓展新市場並投資於產品開發、營銷及電子商務能力，我們可能面臨更高的營運開支。於2023年、2024年及2025年，我們的銷售及分銷開支分別為人民幣355.6百萬元、人民幣508.4百萬元及人民幣808.6百萬元，分別佔總收入34.8%、39.0%及36.9%。如果我們無法以成本效益高且高效的方式，在營銷投資中獲得足夠回報、吸引新消費者或留存現有消費者、推動銷售或提升品牌認知度，則我們增長收入和維持盈利水平的能力可能受到嚴重損害。如果我們無法在保持產品質量和消費者滿意度的同時有效控制成本和開支，我們的競爭地位可能會被削弱。

我們為多元化的銷售與營銷活動投入了可觀成本。倘我們的市場推廣活動無法以成本效益高且高效的方式吸引消費者，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景或會有重大不利影響。

我們透過整合線上線下推廣活動、與戶外社群建立策略合作、邀請名人與KOL參與、以及與專業運動團隊協作，有效吸引消費者關注並建立品牌忠誠度。這些活動需投入大量資源，並在營運成本中佔據顯著比重。於2023年、2024年及2025年，我們的銷售及分銷開支分別為人民幣355.6百萬元、人民幣508.4百萬元及人民幣808.6百萬元，分別佔總收入34.8%、39.0%及36.9%。營銷活動的成效受多種變數影響，其中多數超出我們可控範圍。若廣告成本持續攀升，或平台演算法及政策調整導致廣告曝光度與效益下降，我們可能面臨客戶獲取成本上升或行銷效率減弱的風險。

此外，我們依賴促銷折扣、會員獎勵計劃及其他激勵措施來吸引與維持客戶關係，若這些措施未能建立可持續的消費連結或促進回購行為，或會壓縮我們的利潤空間。同時，我們的市場推廣活動依賴第三方服務供應商，包括廣告平台、數位行銷機構與網絡意見領袖。若這些合作對象未能達成預期成效、違反相關法規或未能維護我們的品牌標準，將可能損害企業聲譽並削弱行銷活動的整體效益。

我們可能需要更多資金為運營融資及擴展業務，而這些資金可能無法按有利條款或根本無法獲得。

截至2025年12月31日，我們擁有現金及現金等價物人民幣263.2百萬元。未來我們可能需要籌集額外資金以支持我們的運營、尋求增長機會、豐富產品組合、拓展新市場或應對無法預見的挑戰及開支。我們獲取額外融資的能力受多種因素影響，其中許多因素超出我們控制範圍。若無法獲得足夠資金或無法按可接受條款獲得資金，我們可能需延遲、縮減或終止計劃中的投資、產品開發計劃或市場拓展工作。這可能阻礙我們增長、有效競爭或應對市場變化的能力，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。

風 險 因 素

我們面臨交易對手及信用風險，這可能對我們的流動資金及財務狀況造成不利影響。

我們面臨因客戶付款延遲、違約及付款安排而產生的交易對手及信貸風險。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的貿易應收款項及應收票據分別為人民幣229.1百萬元、人民幣279.0百萬元及人民幣593.9百萬元。由於多種因素，我們可能無法收回所有該等貿易及其他應收款項，致使我們面臨潛在索償及爭議，以及交易對手、信貸或合規風險。

如果我們無法充分管理我們的庫存，我們的經營業績可能會受到重大損害。

於往績記錄期間，我們的庫存主要包括原材料及製成品。我們通常在每年年初開始採購原材料，以確保全年的穩定生產。從第一季度開始，我們會向合約製造商下訂單，並建立庫存，為銷售旺季做準備，銷售旺季從十一月開始，一直持續到農曆新年，在這段期間，我們會銷售很大一部分的製成品。保持最佳庫存水平對我們業務的成功很重要。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的庫存分別為人民幣256.5百萬元、人民幣693.2百萬元、人民幣925.7百萬元。於2023年、2024年及2025年，我們的存貨週轉天數分別為242.0天、295.1天及308.6天。然而，我們產品的需求可能難以預測並受到各種因素影響，包括消費者喜好變化、季節變化、市場趨勢、競爭格局和經濟狀況等。此外，我們對第三方製造商和供應商的依賴可能會加劇我們的庫存管理挑戰，需要提前訂購，這限制我們應對不斷變化的市場狀況和消費者喜好。供應鏈延遲或中斷可能加劇庫存失衡，難以滿足需求。隨着我們擴張進入新市場和推出新產品，準確預測需求變得更加複雜，尤其是如果我們對喜好判斷錯誤或忽視地區差異。運輸成本波動、全球供應鏈中斷和不斷演變的貿易法規等外部因素使我們有效管理庫存的能力進一步複雜化。如果我們未能保持適當的庫存水平，可能會遇到庫存短缺、庫存過剩、暫時性流動性短缺或過時，其中任何一種情況均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及增長前景產生重大不利影響。具體而言，我們相對較長的存貨週轉天數要求我們在較長時間內將大量營運資金投入存貨，方可將該等存貨轉化為收入及現金。這可能會限制我們的經營現金流量，增加我們的營運資金需求，並使我們面臨更高的流動性風險，特別是在銷售旺季之前的庫存積累期間。為降低該風險，我們持續密切監控及管理我們的現金狀況及現金需求，並根據需要透過銀行借款及信貸融資補充我們的經營現金流量，以確保充足的流動資金。

我們歷史上曾獲得政府補助等財務獎勵，而我們未來可能無法繼續獲得此類激勵。政府補助的波動或會影響我們的財務表現。

在過去，我們曾受惠於多項財政激勵措施，包括政府補助，而政府補助主要包括非經常性財務獎勵以支持我們的研究活動以及廠房和建築物的建設。此外，我們擁有高新技術企業資質，自2024年12月起，可連續三年享受15%企業所得稅優惠稅率。然而，其未來的可獲性、金額及條款存在不確定性，並可能因政策變動、預算限制、更嚴格的資格標準或行業關注度降低而發生變化或終止。未能滿足合規要求亦可能危及獲取資格。我們無法保證能夠持續合資格獲得財務獎勵，且我們所獲金額可能各期大

風險因素

幅波動。若無法通過收入增長或成本效益抵消失去的激勵措施，可能會嚴重損害盈利能力，並對我們的業務、財務狀況、經營業績及長期增長前景造成重大不利影響。此外，受惠於更多支持的競爭對手可能獲得定價權或市場擴張優勢，從而削弱我們的地位。未來政策可能會引入針對性限制，進一步限制我們的資格。

我們可能無法取得、維持或續期運營所需的必要批准、許可、牌照、證書及其他監管備案。

根據中國相關法律法規，我們須取得並維持各項執照、批准及許可以經營業務。若我們未能取得所需執照、批准、登記及許可，我們或會受到罰款、沒收相關收入、暫停相關業務或其他法律後果及因不合規而產生負面宣傳的影響。此外，我們無法保證將能夠於現有業務營運所需執照、批准、登記及許可到期時及時或根本無法取得、續期及／或轉換，或會對我們的營運造成重大不利影響。倘未通過該等檢查，或未能維持或重續批文、執照及許可，我們可能面臨罰款及部分或全部門店被暫時或永久暫停運營活動，這將導致業務中斷，並對我們的業務及經營業績產生重大影響。截至2025年12月31日，我們的所有線下自營門店均已完成強制性消防安全備案程序。詳情請參閱「業務－法律訴訟和合規－合規－未能完成消防安全備案」。若我們營運所在司法管轄區的政府機關日後要求額外執照或許可或實施更嚴格的監管規定，或若我們須於短期內取得相關執照或許可，我們無法保證將能夠及時或根本無法取得該等執照或許可或符合所有監管規定。

我們在自有及租賃物業方面面臨若干風險，這可能會擾亂我們的運營並產生額外成本。

截至最後實際可行日期，我們的若干自有物業存在業權缺陷，原因為我們未能取得有效業權證書。有關物業主要用作倉庫、車庫和店舖。我們無法保證將來不會因該等產權缺陷而受到任何行政處罰，如發生這種情況，我們的業務、經營業績及財務狀況可能會受到不利影響。有關詳情，請參閱「業務－物業－自有物業及土地使用權」。

我們在中國租賃若干物業作線下門店、倉庫及辦公室用途。租賃物業的任何限制，或出租人對該等物業的產權，均可能影響我們對辦公室的使用，或在極端情況下導致搬遷，進而可能對我們的業務運營產生不利影響。

截至最後實際可行日期，在我們76處租賃物業中，有10處物業的出租人未能向我們提供有效業權證書，總建築面積約1,671.1平方米，佔我們租賃物業總租賃建築面積約8.1%。根據我們的中國法律顧問的意見，倘若租賃物業的出租人無租賃相關物業的必要權利，我們的租賃可能會受到影響，結果我們可能需要騰空相關物業並重新安置我們的門店。在此情況下，我們在該等物業上的運營可能會受損，且我們的相關損失可能無法獲得業主充分賠償。此外，我們將產生額外成本以將我們的門店遷至其他合適地點，從而影響我們的業務運營、財務狀況及經營業績。有關詳情，請參閱「業務－物業－租賃物業」。

風 險 因 素

根據適用的中國法律法規，所有租賃協議均須向當地國土房產管理部門登記。截至最後實際可行日期，我們若干租賃物業尚未向相關政府部門進行登記。經我們的中國法律顧問告知，未辦理租賃協議登記不影響租賃協議在相關中國法律法規下的有效性。然而，相關政府部門可能亦會要求我們在規定期限內完成登記手續，否則我們可能就每份未經登記的租賃協議被中國政府部門處以人民幣1,000元至人民幣10,000元的罰款。

假冒或「山寨」產品可能會分流我們為自身產品創造的需求，並可能導致消費者混淆、損害我們的品牌、造成市場份額流失及／或經營業績下降。

仿冒或「山寨」產品模仿我們的設計、商標及其他知識產權，可能分流我們為自身產品創造的需求，導致消費者混淆、損害我們的品牌及市場份額流失。這可能削弱消費者信任、淡化我們品牌的獨特性並損害我們的聲譽。此外，假冒產品的盛行可能降低對我們正品的需求，因為消費者可能不願為他們認為被廣泛仿冒的產品支付溢價。我們可能無法有效阻止假冒產品的生產、分銷或銷售。知識產權執法可能耗時且成本高昂。維護品牌誠信對保持消費者信任至關重要，若假冒產品廣泛傳播或難以甄別防範，我們的業務、財務狀況及增長前景或會受到重大影響。

我們業務的成功部分取決於勝任的員工（包括關鍵人員）以及我們維持企業文化和價值觀的能力。

我們的成功部分取決於有能力的員工（包括主要高級管理人員及核心技術人員）的持續服務。我們的成功還依賴於我們招聘、留任及吸引優秀人才以維持現有運營及實施戰略舉措的能力。我們經營所處行業對熟練員工的競爭非常激烈，我們未必總能成功吸引或留住所需人才。我們投入了大量時間及資源來建立、維護及發展我們的文化，以配合我們的戰略目標。維持或調整我們的文化所面臨的挑戰可能會損害員工士氣、降低參與度並對我們留任及招聘員工的能力產生負面影響。我們與勞工關係的任何惡化均可能導致勞資糾紛，進而可能造成生產經營中斷，並對我們的業務及經營業績造成不利影響。此類事件可能惡化我們與員工的關係，並損害我們的品牌及聲譽。此外，隨着中國經濟增長，社會平均工資預計將上升，而勞動力短缺及人口老齡化的趨勢可能進一步推高勞動力成本。我們的勞動力成本若大幅增加，可能會對盈利能力、經營業績及財務狀況造成不利影響。此外，我們或需提高整體薪酬以持續招聘實現業務目標所需的經驗人員。長期勞動力短缺或勞動力成本通脹可能對我們的業務、經營業績及財務狀況產生不利影響。

我們面臨與第三方付款相關的各種風險

於往績記錄期間，部分客戶（單獨或集體稱為「**相關客戶**」）通過不屬於相應買賣協議合約方的賬戶與我們結算款項（「**第三方付款安排**」）。請參閱「業務－我們的客戶－第三方付款安排」。於2023年、2024年及2025年，分別合共有4名、10名及6名相關客戶通過第三方支付安排與我們結算款項。於同年，指定第三方支付人向我們支付的款項總額分別約為人民幣4.4百萬元、人民幣7.6百萬元和人民幣4.4百萬元，佔我們收入總額的0.4%、0.6%及0.2%。截至最後實際可行日期，本集團已終止所有第三方支付安排。

風 險 因 素

於往績記錄期間內，我們面臨與第三方代付安排相關的各種風險，包括(i)第三方付款人可能基於沒有合約訂明其欠付我們款項而尋求返還資金、(ii)該等第三方付款人的清盤人可能提出申索，及(iii)由於我們對第三方付款人的資金來源及使用用途的了解有限而導致的潛在洗錢風險。如有申索或法律訴訟（不論是民事還是刑事）、要求返還款項或關於違反法律的指控，我們將需分配大量財務及管理資源進行抗辯。遵守有關法院裁定可能導致就已售予相關客戶的產品返還款項，而這可能對我們業務、經營業績及財務狀況產生重大不利影響。

我們可能無法為面臨的各種運營風險及危害導致的損失及負債提供足夠保險保障。

我們根據相關法律法規，基於對運營需求和行業慣例的評估，維持行業標準的保險政策。詳情請參閱「業務－保險」部分。然而，我們不能向閣下保證我們的保險政策將為業務運營相關的所有風險提供足夠保障。如果我們因保險未覆蓋而遭受重大損失和負債，可能會產生重大成本並分散資源，從而對我們的業務、財務狀況、經營業績和前景造成重大不利影響。在保險覆蓋不足的情況下，我們可能需要自行承擔損失。

任何欺詐、賄賂或其他由我們的員工、供應商、合約製造商或其他第三方實施的不當行為均可能導致我們蒙受財務損失及負面宣傳。

我們可能面臨員工、供應商、合約製造商或其他第三方實施的欺詐、賄賂或其他不當行為，這可能導致我們遭受財務損失及政府機關的處罰。這些程序可能無法及時識別所有不合規行為、可疑交易、欺詐、腐敗、賄賂或其他不當行為，或預防或阻止此類事件發生。若發生任何此類第三方損害我們利益的不當行為，我們可能面臨負面輿論及聲譽損害，甚至因此類不當行為遭受訴訟及其他法律程序，以及行政處罰或刑事處罰，從而對我們的業務及經營業績造成不利影響。

我們可能面臨因信息技術系統中斷及不斷變化的數據隱私和網絡安全監管要求而產生的風險。

我們的IT系統面臨各種不受控制的風險。IT系統的任何此類中斷均可能擾亂我們的營運，並對生產及履行銷售訂單的能力造成負面影響，繼而可能對我們的業務及經營業績產生不利影響。此外，我們從事電商以銷售專業戶外服飾，並在向客戶提供產品的過程中處理其個人信息。如果我們未能遵守適用的數據保護及信息安全法律，或未能解決任何數據隱私及保護問題，此類實際或指稱的違規行為可能會損害我們的聲譽、影響我們的品牌形象，並可能導致我們面臨重大的法律、財務及運營後果。若我們的網絡安全受到破壞，且該等信息被未經授權的人士竊取或獲取或被不當使用，我們可能會面臨消費者及相關主管部門提起的訴訟及其他法律程序。任何此類程序可能會分散管理層的注意力，導致重大的財務損失及開支，並使消費者對我們品牌的認知產生負面影響。此外，我們或會不時實施、修改及升級我們的資訊科技系統及程序，以支持我們的增長及業務發展。該等修改及升級需要投資，且未必能達到預期的效果或投資回報，因而對我們的經營業績及財務狀況造成不利影響。

風 險 因 素

針對我們系統和網絡的安全漏洞及攻擊，以及保護機密和專有信息方面的挑戰，可能會損害我們的聲譽並對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

我們依賴技術為業務運營的每個主要方面提供支持。若支持我們提供服務和解決方案的技術或外部技術出現中斷或不穩定，可能會對我們的業務及聲譽造成重大損害。網絡安全措施遭破壞可能導致未經授權訪問我們的系統、信息或數據被盜用、消費者信息被刪除或修改，或對我們的業務運營造成拒絕服務或其他中斷。如果我們無法避免攻擊及安全漏洞，我們可能面臨重大的法律及財務責任、聲譽受損，並可能因銷售損失及消費者不滿而遭受重大收入損失。此外，網絡攻擊可能針對我們、我們的消費者或我們所依賴的信息基礎設施。實際或預期的攻擊及風險可能導致我們產生顯著更高的成本，包括增派人員及部署網絡保護技術、培訓員工以及聘請第三方專家及顧問的成本。網絡安全漏洞可能損害我們的聲譽及業務，並對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

在處理及保護此類數據時，我們面臨固有風險，包括保護存儲於系統中的數據、偵測及禁止未經授權的數據共享及轉移、防止外部攻擊我們的系統或員工欺詐行為或不當使用，以及維護及更新數據庫。任何系統故障、安全漏洞或第三方攻擊或非法獲取數據的企圖導致用戶數據實際或被認為洩露，均可能損害我們的聲譽及品牌，阻礙現有及潛在消費者購買我們的產品，損害我們的業務，並使我們面臨潛在法律責任。

我們在保護知識產權方面面臨挑戰，這可能影響我們的業務、財務狀況及經營業績。

任何第三方對我們知識產權的未經授權使用、侵權或盜用，或在某些司法管轄區執行我們權利時遇到的挑戰，均可能對我們的品牌聲譽、業務運營及財務狀況造成不利影響。

有效保護商標、版權、域名、專利權及其他知識產權既昂貴又難以維持。我們為保護知識產權所採取的措施可能不足或無效。我們的知識產權可能受到侵犯、盜用或挑戰，可能導致其範圍被縮小或被宣佈無效或不可執行。假冒產品或對我們設計及商標的未經授權複製可能稀釋我們品牌的價值、損害我們的聲譽並導致收入虧損。在某些情況下，我們可能需要提起訴訟或其他法律程序以執行我們的權利，而這未必總能取得有利結果。

有關商標或其他知識產權的爭議可能涉及高昂的辯護費用，並可能干擾我們的業務運營。

我們可能面臨商標或其他知識產權糾紛或第三方侵權索賠的風險增加。這些糾紛或索賠可能指稱我們的產品、設計、商標、技術或其他知識產權資產侵犯其知識產權或質疑我們知識產權的有效性。由此類糾紛或索賠引起的訴訟或其他法律程序，無論其依據是否成立，均可能耗時、成本高昂並干擾我們的業務運營。防止商標或其他知識產權糾紛或侵權索賠可能會分散管理層對我們核心業務和戰略舉措的注意力和資源。

風 險 因 素

任何知識產權糾紛或侵權索賠，無論是否有效，均可能導致代價高昂的訴訟、要求我們改變或停止使用某些知識產權、支付損害賠償或訂立成本高昂的許可安排。若我們未能充分保護我們的知識產權或若第三方成功質疑或侵犯我們的知識產權，我們品牌的獨特性及價值可能會降低。任何無法有效保護及執行我們的商標或其他知識產權的情況均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及增長前景造成重大不利影響。

申索、爭議、法律程序、監管調查及商業或合約爭議或會導致我們承擔巨額損害賠償及其他相關費用，可能對我們的聲譽、業務、經營業績及財務狀況產生重大不利影響。

我們、我們的董事或高管可能不時因日常業務運營而涉及索賠、糾紛、法律程序、監管調查及商業或合約爭議。無論此類索賠、糾紛或調查是由我們主動發起還是針對我們提出，無論其是否具有法律依據，均可能導致巨額成本。此類程序的任何不利結果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。

特別是，我們將生產外包及銷售和分銷我們的產品，使我們面臨潛在的產品責任索賠。如果我們的產品被指稱存在缺陷、不安全或不符合適用標準或消費者預期，我們可能面臨訴訟、產品召回或監管行動。此外，部分索賠或訴訟可能因我們無法直接控制的問題而產生。如果此類材料導致產品缺陷或合規問題，我們可能產生重大成本，而我們的供應商可能無法或不願意就此等責任對我們作出賠償。如發現我們違反適用法律法規，監管調查亦可能導致我們面臨處罰、罰款或營運限制。此類調查或會要求我們調整業務慣例、產生額外合規成本或限制我們在某些市場的有效競爭能力。

我們可能成為第三方反競爭、騷擾或其他有害行為的對象，包括向監管機構投訴、負面社交媒體帖子以及公開傳播對我們業務惡意評估，這些行為可能損害我們的聲譽並導致我們失去市場份額、消費者和收入。

我們可能成為第三方反競爭、騷擾或其他損害行為的對象。我們可能因該等第三方行為而受到政府或監管機構調查，並可能需要耗費大量時間及承擔巨額成本以應對該等第三方行為，且無法保證我們能在合理期限內或根本能否最終反駁各項指控。此外，任何人（無論是否與我們有關聯）均可能以匿名方式在網上發佈直接或間接針對我們的指控。於社交媒體所發佈信息可能失實且對我們不利，並可能損害我們的聲譽、業務運營及財務表現。公眾傳播針對我們業務的匿名指控或惡意陳述可能對我們的聲譽造成負面影響，繼而可能導致我們失去市場份額、消費者及收入。

我們的商業模式使我們面臨蠶食和庫存過時的風險。

我們的線上渠道主要涵蓋抖音、天貓、快手、京東和微信小程序等電商和社交商務平台，通過線上自營店鋪直接銷售和向電商平台銷售。我們的線下渠道包括(i)我們的線下自營門店；及(ii)分銷商運營的線下門店。倘任何分銷商在其指定區域以外銷售產品，我們可能會面臨蠶食風險，導致整體收入及市場份額下降。我們還可能面臨庫存過時的風險，產品因過期或出現更先進的替代品等原因而失去價值或無法銷售。我

風 險 因 素

們已實施一系列措施以避免蠶食發生。有關詳情，請參閱「業務－我們的銷售網絡－銷售渠道之間的協作」。然而，我們無法保證分銷商會始終遵循我們的措施，亦無法保證該等措施能完全避免不同分銷商之間的蠶食。倘未能有效防止蠶食發生，可能會對我們的銷售以及產品對終端消費者的覆蓋面造成重大不利影響，進而對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們經營的地域市場不斷演變的規則和法規可能會影響我們的業務、財務狀況及經營業績。

最近頒佈的法律法規可能未充分涵蓋這些市場經濟活動的所有方面。由於地方行政和司法機關有權解釋和執行法律規定及合約條款，因此難以評估我們運營所在的許多地理市場的行政和司法程序結果及我們享有的法律保護程度。當地法院可能有權酌情拒絕執行外國裁決或仲裁裁決，這可能影響我們對法律要求相關性的判斷及執行合約權利或索償的能力。

此外，我們經營所在地的部分規則會不時發佈並可能具有追溯效力。因此，我們可能直到違規後一段時間才意識到違反了某些政策或規則。此外，我們某些地區市場的行政和法院程序可能耗時漫長，根據案件的複雜程度，會導致巨額成本支出並分散資源和管理層的注意力。現行法律或法規的發展或我們的地理市場中新法律及法規的實施，可能會影響我們行業的增長，並影響我們的業務、財務狀況及經營業績。

我們可能遭受全球和區域宏觀經濟狀況的變化、自然災害、流行病或其他不可抗力因素影響。

全球和區域宏觀經濟狀況的變化、自然災害、健康疫情或我們無法控制的其他因素可能對我們開展業務地區的經濟、基礎設施及人民生活造成不利影響。任何災難、此類流行病長期爆發或我們經營業務所在地區發生的其他不利公共衛生事態發展可能會對我們的業務及運營造成重大干擾。如我們的任何員工或業務合作夥伴的任何員工患有或被懷疑患有任何流行病或大流行病，我們的運營可能會受到干擾。這可能要求我們或他們對部分或全部此類員工進行隔離或對用於運營的設施進行消毒。此外，如自然災害、健康流行病、大流行病或其他疫情對我們經營所在地區或全球經濟整體經濟狀況造成損害，我們的收入及盈利能力可能會大幅下降。

對環境、社會及管治問題日益提高的認識可能導致更嚴格法律法規的採納，並增加我們的合規成本。

我們可能需要投入更多精力及資源以確保遵守該等法律或法規。我們的合約製造商的生產過程消耗大量能源並對環境保護工作構成壓力。因此，為應對此影響，我們可能需要在供應鏈中優先考慮可持續實踐，其中可能包括實施節能措施以及與供應商合作探索使用環保材料。詳情請參閱「業務－環境、社會及企業管治」。我們不能

風 險 因 素

向閣下保證該等風險管理措施能有效緩解相關風險並協助我們持續遵守相關法律法規。對現有環境、社會及管治相關法律法規的修訂或新環境、社會及管治相關法律法規的頒佈可能會增加我們的合規成本，若我們未能遵守該等環境、社會及管治相關法律法規，我們的業務及財務表現可能會受到重大不利影響。

持續的地緣政治緊張局勢可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

於往績記錄期間，我們的收入絕大部分來自中國內地的銷售，且我們的專業戶外服裝業務並不依賴從美國進口的原材料。目前，我們尚未發現任何因貿易限制、關稅相關政策或制裁而產生的重大風險，會對我們的經營產生負面影響。我們可能受到地緣政治和經濟緊張局勢持續升級的影響，包括但不限於經濟和勞動狀況、增加的海關關稅、徵稅、稅收與其他成本以及政治不穩定。相關地緣政治緊張局勢，加上貿易爭端和地區不穩定，可能導致經濟波動加劇、監管不可預測以及市場狀況中斷，所有這些都可能對我們的供應鏈、運營和消費者需求產生不利影響。我們可能受到持續地緣政治緊張局勢和貿易爭端的影響。此類緊張局勢可能導致源自美國或含有美國製造材料的原材料採購成本上升、消費者抵制、安全要求提高、出行限制或市場中斷，任何此類情況均可能破壞我們供應鏈的穩定性並降低我們業務擴張的靈活性。我們無法預測各司法管轄區的關稅政策或地緣政治發展將如何演變，亦無法預知後續國際貿易政策變化對我們業務的影響程度。如果我們、供應商或其他業務夥伴受到上述任何限制或不確定性的影響，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。

在我們經營所在司法管轄區開展業務的相關風險

未能遵守有關社會保險及住房公積金的相關規定可能會使我們受到處罰，並對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

根據《中華人民共和國社會保險法》及《住房公積金管理條例》，我們須按中國相關法律為僱員繳納社會保險費及住房公積金。於往績記錄期間，我們未完全按照中國相關法律法規為僱員繳納社會保險費及住房公積金。於2023年、2024年及2025年，我們的社會保險及住房公積金供款缺額分別為人民幣0.5百萬元、人民幣3.1百萬元及人民幣4.9百萬元。我們並無就上述缺額計提任何撥備，並考慮到(i)根據我們的中國法律顧問，我們已收到來自青州市人力資源和社會保障局以及濰坊市住房公積金管理中心青州分中心（該等機構為負責本公司人力資源及社會保險相關事宜以及住房公積金相關事宜的主管監管機關及主管處罰機關）的確認函，確認我們未曾因違反有關社會保障或住房公積金的法律法規而受到任何處罰；(ii)於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們未接獲任何政府通知，亦未因社會保險及住房公積金供款缺額而遭受行政處罰，且未曾發生僱員就有關缺額提出任何重大索償；及(iii)根據我們從主管政府部門接獲的確認，我們的中國法律顧問認為，我們因未能在規定期限內為僱員全額繳納社會

風 險 因 素

保險費及住房公積金而被有關當局要求繳納社會保險費及住房公積金的差額或受到重大行政處罰的可能性極微。因此，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並未就社會保險及住房公積金供款缺額計提任何撥備。根據中國相關法律法規，社會保險機構可責令我們限期足額繳納，並自欠繳之日起按每日未繳納數額的0.05%加收滯納金；逾期仍不繳納的，有關機關可處欠繳數額一倍以上三倍以下的罰款。住房公積金管理中心可責令我們限期足額繳存住房公積金，逾期不繳存的，可申請中國人民法院強制執行。我們無法向閣下保證日後不會收到有關政府部門要求補繳未繳納款項、繳納滯納金或罰款的通知，亦無法保證不會有僱員就社會保險或住房公積金繳存向我們提出投訴或索賠。我們或須承擔額外成本以遵守中國政府或相關地方當局的法律法規。任何此類情況均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

於2025年7月31日，中國最高人民法院發佈《最高人民法院關於審理勞動爭議案件適用法律問題的解釋（二）》（「《解釋（二）》」），自2025年9月1日起施行。根據《解釋（二）》，用人單位與勞動者之間訂立協議或勞動者向用人單位承諾不繳納社會保險費的，人民法院應當認定該約定或承諾無效。若用人單位未依法繳納社會保險費，勞動者依據《中華人民共和國勞動合同法》第38(3)條規定請求解除勞動合同並要求用人單位支付經濟補償的，人民法院應依法予以支持。此類判決可能對本公司的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

遵守適用的數據相關法律法規可能需要額外支出，從而影響我們的業務、財務狀況及經營業績。

規範網絡安全、信息安全、隱私與數據保護以及互聯網作為商業媒介使用的法律法規發展迅速、範圍廣泛且複雜。我們須遵守的中國現行數據保護、數據隱私及／或信息安全的相關法律法規詳情請參閱本文件「監管概覽－有關網絡安全、數據安全及個人數據保護的法律法規」。若相關法律法規未來更為嚴格，我們或需調配更多資源以確保合規，此舉可能增加運營成本並可能制約業務運營的某些方面。我們會處理僱員、消費者及第三方企業的數據。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會損害我們的聲譽或使我們面臨潛在成本、責任、罰款或法律訴訟。

我們不能保證我們目前的措施在所有情況下均能有效防止數據洩露、濫用、未經授權訪問或其他安全事故。未能持續有效地遵守與數據保護、網絡安全及個人信息相關的適用法律法規均可能導致我們面臨監管調查、處罰或民事及行政責任。此外，我們已委託第三方進行數據處理作業。我們無法控制第三方或實時監控其數據處理活動。我們可能因該等第三方的不當行為而被追究責任並面臨索賠。

風 險 因 素

此外，2021年12月28日，國家互聯網信息辦公室（「國家網信辦」）等十三家中國政府及監管機構頒佈了《網絡安全審查辦法》，該辦法於2022年2月15日生效，要求掌握超過100萬用戶個人信息的網絡平台運營者赴「國外上市」須申報網絡安全審查。公司掌握超過100萬使用者個人信息，但是，經諮詢網絡安全審查辦公室的諮詢視窗中國網絡安全審查認證和市場監管大數據中心（「CCRC」），《網絡安全審查辦法》規定的「國外上市」的範圍不包括赴香港上市，因此我們無需就[編纂]向網絡安全審查辦公室主動申報網絡安全審查。然而，相關法律法規的解釋與實施持續演變。任何潛在或實際未符合數據相關法律法規的情況，均可能導致我們無法使用或提供某些產品及服務，並可能招致罰款或其他處罰，從而對我們的業務、運營或財務狀況產生重大不利影響。因此，我們或需承擔額外成本以遵守適用的數據相關法律法規及維持內部合規政策。

中國與電商活動相關的法律法規可能會對我們的線上渠道施加額外要求及義務，或可能增加我們的合規成本。

我們所經營的電子商務行業受到高度監管。如果中國政府未來對電子商務活動制定更嚴格的數據隱私或其他監管要求，我們的線上渠道合規成本可能會大幅增加，且我們無法向閣下保證我們能及時或完全符合所有監管要求。詳見「監管概覽－有關零售業的法律法規－線上零售業務」。此類立法及執法可能導致我們承擔額外的合規義務和成本，或對我們當前或未來的運營施加限制，進而可能對我們的聲譽、業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

我們面臨與廣告活動及遵守適用廣告法律法規相關的監管及聲譽風險。

我們通過社交媒體等多種渠道推廣品牌及產品，須遵守中國適用法律法規。若我們的僱員或聘用的第三方服務供應商未能遵守該等法律法規，或相關政府部門（其在法律法規解釋方面擁有廣泛酌情權）在行政執法過程中最終採取與我們理解不一致的觀點，我們可能面臨潛在風險及處罰。我們無法保證日後不會發生無意違規情況，這可能使我們受到相關部門進一步處罰，並可能進一步損害我們的品牌形象及聲譽。我們日後或需增加合規成本以遵守適用的廣告法律法規。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。

任何未能遵守僱員股份激勵計劃登記要求相關規定，我們的僱員股份激勵計劃參與者或我們可能會被處以罰款及其他法律或行政制裁。

2012年2月，中華人民共和國國家外匯管理局（「國家外匯管理局」）頒佈《關於境內個人參與境外上市公司股權激勵計劃外匯管理有關問題的通知》（匯發[2012]7號），取代2007年頒佈的有關規定。根據這些規定，除少數例外情況外，在中國連續居住不少於一年並參與境外[編纂]公司股票激勵計劃的中國公民及非中國公民須通過境內合格代理人向國家外匯管理局登記並辦理若干其他程序。此外，還必須委託境外受託機

風 險 因 素

構處理與行使或出售股份期權以及購買或出售股份和權益有關的事宜。當本公司在[編纂]完成後成為一家[編纂]公司時，我們、我們的高級管理人員及身為中國公民或在中國連續居住不少於一年並獲授購股權的其他僱員將受到該等法規的約束。如果未能完成國家外匯管理局登記，他們可能會被處以罰款和法律制裁。鑒於以上所述，我們不能保證我們將根據中國法律持續為我們的董事、高級管理人員及僱員採納額外的激勵計劃。

我們是中國內地企業，須就我們的收入繳納中國內地稅款，而向[編纂]支付的任何股息及[編纂]出售我們的H股所得收益亦可能須繳納中國內地稅款。

作為一家公司，我們須根據適用的中國稅務法律就全球收入繳納稅款。根據適用的中國稅務法律、法規及法定文件，非中國居民個人及企業須就自我們收取的股息或因出售或以其他方式處置H股所變現的收益承擔不同的納稅責任。根據《中華人民共和國個人所得稅法》，非中國個人通常須按20%的稅率就來源於中國的收入或收益繳納中國內地個人所得稅。對於非中國居民的非中國內地個人，自中國企業獲取股息通常須繳納20%的個人所得稅，除非獲國務院稅務主管部門批准減免，或根據中國政府簽署的國際公約或協議予以免稅。除非獲國務院稅務機關特別免稅或根據適用的稅務條約獲減徵或免徵，否則我們須從向非中國居民個人派付的股息款項中扣繳相關稅款。非居民個人H股持有人應注意，彼等可能須就H股變現的股息及紅利繳納中國所得稅。

股息支付受中國內地法律法規規管。

根據中國法律法規，我們僅可從可分配利潤中派發股息。可分配利潤指按照中國公認會計準則或國際財務報告準則（以較低者為準）釐定的稅後利潤，減去任何累計虧損彌補及我們須作出的法定及其他儲備撥備。因此，我們可能並無足夠或任何可分配利潤以使我们能夠向股東（包括在我們財務報表顯示為盈利的期間）派發股息。任何在特定年度未分配的可分配利潤將予保留並可在後續年度分配。此外，我們在中國的營運附屬公司可能沒有中國公認會計準則釐定的可分配利潤。因此，我們可能無法從附屬公司獲得足夠分派以支付股息。我們的營運附屬公司未能向我們支付股息可能對我們向股東派發股息的能力及我們的現金流（包括在我們盈利的期間）產生不利影響。

[編纂]可能難以對我們及我們的董事及管理層進行法律程序送達及執行判決。

我們為根據中國法律註冊成立的公司，且我們絕大部分資產及附屬公司均位於中國內地。我們的多數董事及高級管理層居於中國內地。該等董事及高級管理層的資產亦可能位於中國內地。因此，可能無法在中國境外向我們的大多數董事及高級管理層送達法律程序文件。此外，中國並未與美國、英國、日本或大多數其他國家訂立相互承認和執行法院判決的條約。另外，香港亦未有與美國訂立相互執行判決的安排。因此，在中國內地或香港，承認和執行上述司法管轄區的法院判決可能會遇到困難或無法實現。雖然我們將受《上市規則》及《收購守則》規限，但H股持有人不能以違反《上市規則》為由提起訴訟，而必須依賴聯交所執行其規則。《上市規則》及《收購守則》在香港並無法律效力。

風 險 因 素

人民幣在中國內地的匯入匯出及政府對貨幣兌換的管制可能會影響我們支付股息及其他債務的能力，並影響閣下[編纂]的價值。

中國政府監管人民幣兌換外幣的可兌換性。我們的絕大部分收入以人民幣收取。我們可能將部分收入兌換為其他貨幣，以履行外幣債務，例如向若干供應商付款。外幣供應短缺可能影響我們匯出足夠外幣或以其他方式履行外幣計值債務的能力。

若需將人民幣兌換為外幣並匯出中國內地以支付資本性支出（如償還外幣計價的貸款），則須獲得相關政府主管部門的批准或進行登記。中國政府未來或可酌情限制經常項目交易的外匯獲取。根據相關法律法規，當國際收支出現或可能出現嚴重失衡或其他法定情形時，政府有權採取必要措施保障和控制國際收支平衡。若外匯管制制度限制我們獲取足夠外匯以滿足外幣需求，我們可能無法以外幣向股東派發股息。此外，不保證未來不會頒佈新規以規範人民幣匯入或匯出中國內地的行為。

與[編纂]相關的風險

我們的H股目前並無[編纂]市場。H股的活躍[編纂]市場可能不會形成，且H股的[編纂]及[編纂]量可能出現波動。

在[編纂]前，我們的H股並無[編纂]市場。概不保證在[編纂]完成後，我們的H股將會形成並維持具備充足流動資金及成交量的[編纂]市場。此外，我們的H股[編纂]預期將由[編纂]（為其本身及代表[編纂]）與我們協定，而該[編纂]未必能代表我們的H股在[編纂]完成後的市場價格。倘我們的H股在[編纂]完成後未能形成活躍的[編纂]市場，則我們股份的市場價格及流動性可能會受到重大不利影響。

[編纂]完成後，未來大量H股在[編纂]市場出售或預期出售或轉換可能對我們的H股價格造成重大不利影響。

未來大量出售我們的H股，尤其是我們的董事、高級管理人員和現有股東的出售，或者認為或預期會有此類出售，可能會對我們的H股在香港的[編纂]以及我們未來在我們認為合適的時間和價格籌集股本資本的能力產生負面影響。我們現有股東持有的股份有若干[編纂]期。請參閱「[編纂]」。雖然我們目前並不知悉有關人士是否有意在[編纂]期到期後出售大量股份，但我們無法保證彼等現在或將來不會出售其可能擁有的任何股份。此類出售（如有）對H股市價的影響無法預測。

風 險 因 素

我們的過往股息可能不代表我們未來的股息政策，且無法保證我們是否及何時會在未來派發股息。

我們於2025年宣派及派付股息人民幣290.0百萬元。即使我們根據國際財務報告準則確定為盈利，在特定年度仍可能無法派付股息。董事會日後或會考慮我們的經營業績、財務狀況、現金需求及可動用資金以及其他相關因素後宣派股息。任何股息的宣派、派付及金額均須受我們的組織章程文件及中國法律法規規限，並需經股東會批准。股息僅可從我們可供分派的合法利潤及儲備中宣派或派付。

本文件中自官方政府來源獲取的若干事實、預測及其他統計數據未經獨立核實，可能並不可靠。

我們於本文件（尤其是「行業概覽」一節）載列的若干資料及統計數據乃摘錄自我們委託灼識諮詢編製的報告及（其中包括）各種政府官方刊物以及由中國政府提供的其他公開可用刊物。來自政府官方渠道的資料未經我們、獨家保薦人、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]及[編纂]、彼等各自的任何董事及顧問或參與[編纂]的任何其他人士或各方獨立核實，因此我們無法向閣下保證該等資料及統計數據的準確性及可靠性，該等資料及統計數據可能與在中國內地境內外編製的其他資料不一致。由於收集方法可能存在缺陷或效率低下，或已刊發的資料與市場慣例之間存在差異以及其他問題，官方政府資料來源所載統計數據可能不準確或無法與其他經濟體產生的統計數據相比較，因此，閣下不應過分依賴該等數據。無論如何，閣下均應審慎衡量該等資料或統計數據的可依賴或重要程度。

如果證券或行業分析師不發佈關於我們的研究報告，或彼等對我們的H股作出不利的推薦建議變更，我們H股的[編纂]及[編纂]可能會下跌。

我們H股的市場[編纂]可能受到證券或行業分析師就我們或我們的業務發佈的研究報告影響。倘一名或多名分析師決定下調我們H股的評級或發佈有關我們的負面意見，則不論有關資料是否準確，我們H股的市場價格均可能下跌。此外，倘該等分析師中一名或多名停止對我們作出分析或未能定期發佈有關我們的報告，則我們在金融市場的知名度可能會下降，繼而可能導致我們H股的市場價格或[編纂]量下跌。

本文件中的前瞻性資料存在風險及不確定性。

本文件載有關於我們及我們的運營與前景的前瞻性陳述及資料，該等陳述及資料基於我們目前的信念及假設以及我們目前可獲得的資料。在本文件中使用的「預期」、「相信」、「估計」、「預計」、「計劃」、「前景」、「未來」、「擬」、「期望」及類似表述，如涉及我們或我們的業務，均旨在識別前瞻性陳述。該等陳述反映了我們對於未來事件的當前看法，並受風險、不確定性及各種假設的影響，包括本文件所述的風險因素。倘該等風險或不確定性中的一項或多項成為現實，或任何基本假設被證明不正確，實

風 險 因 素

實際結果可能與本文件中的前瞻性陳述存在重大差異。實際結果是否符合我們的預期及預測，取決於多項風險及不確定性，其中許多超出我們的控制範圍，並反映可能發生變化的未來業務決策。鑒於該等及其他不確定性因素，本文件中包含的前瞻性陳述不應被視為我們的計劃或目標將會實現的保證，[編纂]不應過度依賴該等前瞻性陳述。本文件中所有前瞻性陳述均受限於本節所述的警示性聲明。

閣下應仔細閱讀整份文件，而我們強烈提醒閣下不要依賴任何新聞文章或其他媒體中有關我們或[編纂]的任何資料。

我們強烈告誡閣下不要依賴報章文章或其他媒體所載有關我們及[編纂]的任何資料。在本文件刊發前，已有關於我們的報章及媒體報道。該等報章及媒體報道可能載有本文件未提及的若干資料，包括若干營運及財務資料與預測、估值及其他資料。我們並未授權報章或媒體披露任何該等資料，亦不對任何該等報章或媒體報道或任何該等資料或刊物的準確性或完整性承擔任何責任。我們不就任何該等資料或刊物的適當性、準確性、完整性或可靠性作出任何聲明。倘任何該等資料與本文件所載資料不一致或有所衝突，我們對此概不負責，閣下亦不應依賴該等資料。