

業 務

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）），以提高強度、耐用性與透氣性。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

我們已開發出覆蓋滑雪、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。



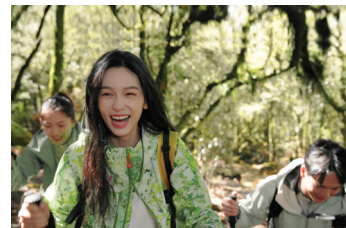
頂尖戶外系列

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。

業 務

- **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等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，為本土專業戶外品牌創造了顯着機遇。這些國產品牌在技術升級、深度洞察本土需求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，為該等內資企業開闢更廣闊的增長空間。

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。

我們的業務模式

我們致力提供高端、專業級戶外服飾，以始終如一的品質和精湛工藝提供高防護性與舒適體驗。通過技術創新與產品研發、廣泛的銷售網絡及一體化供應鏈管理，我們將這一承諾融入業務模式的每個環節。這使我們能夠吸引並留住消費者，提升產品銷量，擴大市場份額，並增強整體運營效率。

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。

我們的面料技術注重耐用性、性能及可持續性，90%以上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利技術，提升防潮、溫度調節及耐用性。我們的專業面料解決方案為各種產品系列量身打造，能夠

業 務

在不同戶外環境下提供最佳性能。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。我們還與外部機構合作推進專項研發項目。例如，我們與北京服裝學院建立了戰略合作夥伴關係，以提升美學設計能力並開展科學先進的仿真測試。有關詳情，請參閱「業務－研發－我們的研發重點－面料技術」。

廣泛的多渠道銷售網絡

我們的營銷策略融合紮實的線下基礎與不斷拓展的線上渠道，以此推動增長並提升品牌知名度，將我們持久的品牌影響力與深厚的消費者認知轉化為持續的銷售增長。

我們的線下門店網絡（包括線下自營門店和線下分銷商門店）是通過沉浸式店內體驗培養消費者長期信任與忠誠度的核心渠道。截至2025年12月31日，我們在中國不同地區設有561家常設線下門店，其中包含272間線下自營門店及289間分銷商運營的線下門店。我們廣泛的線下佈局使消費者能夠親身體驗產品，傳遞品牌理念，從而促進消費者獲取與忠誠度培養。於往績記錄期間，我們致力於擴展我們的線下網絡，以覆蓋全中國更多地區，同時策略性地將我們的大部分門店設於主要商業區及人流高的商場，作為展示我們的產品及技術的重要品牌接觸點。我們正進一步擴大我們的市場佔有率，在高檔商場開設更多門店，以配合我們的產品策略，把握不斷增長的專業戶外服飾市場，瞄準高潛力消費者。

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。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們已成功建立並分別運營47家、89家及167家線上自營店鋪。該等線上自營店鋪專為滿足不同消費群體的需求而設計，各具鮮明的族群特徵。此外，我們全面的線上營銷策略，例如直播活動和策略性的KOL合作，對推動我們的線上銷售額持續大幅增長發揮了重要作用。

一體化供應鏈管理

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。我們採用兼具防風防水與耐用性的功能性面料，搭配高蓬鬆度羽絨填充物，在最大限度提升保暖效能的同時減輕重量，這些要素共同鑄就了我們產品的卓越品質。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。我們與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長達七年。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。

業 務

我們的競爭優勢

我們堅信，我們業務的成功奠基於一系列核心優勢。這些優勢相互交織、相輔相成，在激烈競爭的市場環境中持續驅動着我們的核心競爭力與抗風險能力。

對始終如一的品質的堅定追求，鞏固了我們在專業戶外服飾市場領先地位和差異化競爭力。

中國專業戶外服飾市場競爭激烈，我們憑藉對始終如一的品質的執着追求，在這一領域建立了強大的競爭優勢。這種對始終如一的品質的追求，鞏固了我們在專業戶外服飾市場中的領先地位。根據灼識諮詢的資料，按2025年按零售額計算，我們位列中國第四大本土專業戶外服飾品牌，市場份額達2.2%。值得注意的是，2023至2025年間，我們的線上渠道展現出強勁的收入增長，複合年增長率達89.6%。根據灼識諮詢的資料，我們是2025年中國十大專業戶外服飾品牌中總零售額及線上零售額增長最快的品牌。

我們對始終如一品質的堅守是我們成長的基石。這一承諾體現在精心甄選的優質面料以及功能與設計無縫融合的適配技術，以及始終致力於提供差異化的消費者體驗。在面料方面，我們優先採用高性能面料，其具備更優防護性、親膚舒適度及持久耐用性。這些精選面料不僅提升產品質量與使用壽命，更能確保在極端天氣與嚴苛環境中保持穩定性能，為消費者提供全天候可靠防護。例如，我們90%以上的產品採用錦綸（聚酰胺纖維）面料，其吸濕性、透氣性、耐磨性及低溫韌性均優於滌綸，同時通過環保染色與原料採購提升環境可持續性。我們精選優質羽絨材料，輕盈蓬鬆，可在不增加填充量的情況下發揮最大的保溫效果。所用羽絨嚴選高蓬鬆度與濁度，並通過RDS認證，確保來源符合道德規範且可持續。技術層面，我們的產品融入防水透氣膜及人體工學支撐等功能。通過持續的技術革新與工藝優化，我們不斷提升產品的功能適應性與穿着舒適度，以滿足多元化的職業需求。從消費者接觸我們品牌的那刻起，我們便通過精準的視覺傳達、線上線下無縫融合的購物體驗、專業的銷售支持、高效的物流配送以及可靠的售後服務，提供一體化及沉浸式的消費體驗。這種理念使產品承載着溫暖與關懷，從而建立深厚的信任感並確保長期的品牌忠誠度。此外，我們在整個供應鏈中實施嚴格的質量控制，採用多階段檢驗與標準化製造流程，確保產品質量始終如一。這種對品質與先進技術的堅持，強化了我們的競爭差異化優勢，為品牌可持續發展奠定堅實基礎。

高效的產品開發體系，帶來多樣化且充滿活力的產品組合。

我們建立了高效的產品開發體系，由經驗豐富的專業研發人員主導，成功開發出多樣化且充滿活力的產品組合。我們的產品組合不僅滿足極端環境下嚴苛的專業防護需求，更契合日常都市生活方式的功能與審美訴求。產品矩陣已成為我們差異化競爭優勢的重要支撐。

業 務

截至2025年12月31日，我們已組建一支143名專業人員組成的專職開發團隊，團隊通過將市場洞察力與強大的產品開發能力相結合，具備深厚的專業能力。依托線上線下銷售數據、消費者評價及售後團隊與零售平台的實時反饋，結合我們對亞洲人體型的了解，我們與全球頂尖時尚數據分析機構合作，精準解析並預測流行色系與風格趨勢，佈局美學設計方向，確保時刻緊跟流行趨勢。經多年研發，我們自主建立了模塊化版型平台，能夠實現基礎版型原型的創建，並在服飾設計中識別關鍵控制部位。我們利用參數化設計軟件和一體化設計體系實現虛擬試衣與動態模擬，可精確預測服裝在行走、跑步、彎腰、抬手等動作下的面料形變量、褶皺分佈及空間余量，根據目標人群和功能需求生成最優解，提升定制化效率和產品開發速度。與此同時，我們的版型平台與面料科技、生產工藝相協同，能夠精準優化在各類戶外活動的功能性和舒適度。這種方法為消費者提供了具備場景適應性和動態舒適性的卓越產品，使戶外服飾成為身體的延伸。

我們高效的產品開發體系使我們能夠精準把握市場趨勢，並迅速將其轉化為新產品，持續拓展和優化產品組合。我們的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。我們打造了頂尖戶外系列、運動戶外系列及城市輕戶外三大產品系列，各系列定位清晰且協同互補。

- 頂尖戶外系列專為滑雪、高海拔徒步和極地探險等極端環境設計。自2022年推出以來，該系列因其功能性與防護特性不斷獲得歡迎和認可。它作為我們產品中最高防護等級、技術最先進的系列，主要面向專業運動員、資深探險家以及追求極致體驗的消費人群。
- 運動戶外系列側重於滿足中高強度活動的核心功能性需求，例如登山、野營及中低海拔徒步，在確保保暖與透氣性能的同時，更注重穿著舒適度與活動自由度。此系列側重滿足日常實用需求，以保暖透氣為基礎，優先考量穿著的舒適性與活動便利性。
- 城市輕戶外系列面向廣泛消費者群體，着重滿足普通戶外場景中的輕活動與通勤需求。該系列通過簡約設計與實用功能平衡日常穿搭與基礎防護需求。作為吸引最廣泛消費群體的核心系列，該系列助力我們建立龐大而廣泛的消費者基礎。

專精於面料工藝與生產流程，確保產品性能穩定可靠

消費者對專業戶外服飾的功能性與始終如一的品質極為注重，首要考慮在極寒環境下保暖防風、在高強度運動中透氣耐用，以及在複雜環境持久耐用等特性。這些需求驅使我們不斷增強產品的工藝屬性，通過融合材料科學與生產標準，使每件產品集科技與功能於一身。

業 務

我們長期專注於研發，已形成一套完善的專有技術組合，主要包括兼具防水與透氣雙重功能的微孔薄膜技術、利用蓄熱反射原理提供透暖科技蓄熱里料，以及具有納米級孔隙結構的中空氣凝膠尼龍纖維，兼顧輕量與隔熱性能。我們亦與北京服裝學院合作建立「極寒實驗室」，配備先進的低溫環境模擬系統。該實驗室可模擬從-60℃至50℃的極端天氣狀況，為專業戶外服飾性能測試與驗證（包括保暖、防風和防水）提供科學保障。

儘管我們主要與合格的合約製造商合作，以提高營運效率並保持靈活性以快速適應不斷變化的市場趨勢，但我們通過坦博爾智慧科技園生產設施製造特定產品系列並加強質量控制。通過在自建生產設施內探索生產管理，我們生產應用新技術及新材料的前沿產品並針對特定產品類別制定了適合大規模生產的生產工藝與品控方案。我們隨後將這些質量控制措施複製到我們值得信賴的第三方合約製造商。這種方法實現了整個生產週期的全面質量管理，從根本上確保了產品質量的穩定性和一致性，特別是對於複雜工藝。

策略性品牌建設與多渠道銷售網絡提高品牌知名度。

我們的品牌展現與自然的深刻聯繫和對生命蓬勃生長的熱情。通過精準觸達目標群體心理需求的品牌建設策略，結合綜合的多渠道銷售網絡，我們建立起獨特的品牌認知，不斷推動我們業務的持續增長。

我們的品牌理念反映了消費者日益增長的需求，即通過戶外探索尋找內心平衡，並在快節奏的現代生活中植入環保意識。我們已將這一核心理念融入獨特的品牌形象中。我們與億角鯨海洋研究中心合作，贊助極地探索主題活動，推進對北極獨特環境的探索。於往績記錄期間，我們還與中國五家知名滑雪場建立了戰略合作關係。透過將滑雪賽事和雪景融入產品體驗，我們讓消費者在體驗我們產品專業級性能的同時，沉浸於人與自然的和諧之中。為進一步提升我們在專業雪上體育運動員領域的品牌知名度，我們與奧地利單板滑雪國家隊和中國國家北歐兩項隊建立戰略合作夥伴關係，為其提供比賽服和訓練服。憑藉有效的品牌建設方法，截至最後實際可行日期，坦博爾相關影片在抖音上已獲得超過20億次觀看，在若干社交媒體上的品牌討論超過25萬次。這反映了我們將品牌精神轉化為共享價值並積極吸引消費者的能力，進而建立獨特且持久的品牌認可度。

基於我們的品牌理念，我們打造了一個全面的多渠道銷售網絡，將沉浸式線下體驗與線上滲透相結合，確保在所有觸點上提供一致及有趣的消費者購買體驗。自成立以來，我們透過線下自營門店和分銷商運營的線下門店擴大了全國的線下銷售佈局。截至2025年12月31日，我們在中國設有561家常設線下門店，顯示我們對線下銷售渠道的廣泛滲透。在此線下網絡基礎上，我們根據「高山美學」設計理念建立了體驗店，結合沉浸式和場景化的陳列，進一步提升消費者體驗。我們受青州的山水和戶外文化

業 務

遺產啟發的第六代戶外概念旗艦店，榮獲美國繆斯設計獎。於往績記錄期間，我們持續優化線下門店網絡，優先考慮進駐高端購物中心的位置，提升我們的品牌形象和市場定位。通過專注於高人流量和高端商業區，我們旨在加強市場影響力並推動可持續增長。

同時，我們持續增加對線上渠道的投入，透過官方旗艦店和在主要電商平台上的全面店鋪矩陣，建立強大的品牌影響力。我們還在中國杭州和青州建立了兩個自有的直播中心，並由超過100名僱員的專業團隊提供支持。此外，我們選擇性與MCN機構和KOL緊密合作，以擴大品牌影響力並推動銷售轉化，使數字化合作成為我們快速成長的關鍵驅動力。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，分別佔各所示年度總收入的34.1%、48.1%及57.3%。

一體化供應鏈管理確保產品品質及營運效率。

我們已建立一套全面且完全整合的供應鏈管理系統，此系統作為我們競爭優勢的基石，涵蓋產品開發、全球供應商資源整合、全生命週期品質管控以及數字化營運及物流等各個階段的環節。透過實現從市場預測、物料採購到生產及最終產品交付的精簡化端到端管理，我們確保產品品質與訂單履約方面保持穩定性與一致性，尤其在大型促銷活動期間。此外，我們的供應鏈系統能夠提升營運效率、降低成本，強化品牌定價競爭力，使我們得以持續為消費者提供優質產品，穩固市場領先地位。

我們建立了全面的面料及部件供應庫，與展現長期合作潛力、穩定產能和可靠優質的核心供應商形成戰略合作夥伴關係，引入CORDURA®、Dermizax、eVent、YKK及COATS等國際知名原材料供應商。我們與核心供應商之間的長期合作關係，使我們能夠獲得穩定可靠的面輔料供應。這種方法確保產品品質的一致性，同時確保供應鏈的韌性和響應能力，能夠支持我們的增長。我們的供應鏈團隊深入參與產品研發及開發過程，根據消費者需求和穿戴場景定義性能要求，積極為材料和面料的選擇做出貢獻。通過整合多維度數據，我們的供應鏈團隊實現準確的需求預測，從而在供應鏈管理流程的各個階段實現明智的決策。我們與原材料供應商、合約製造商以及物流供應商保持緊密關係，以基於市場需求預測安排生產和交付產品。通過利用合約製造商的區域化佈局搭配定制化的生產線設計，我們以更高的精準度與速度有效地滿足各種製造需求。這種戰略方法不僅增強我們的營運效率，亦確保訂單的及時和高品質履行。

我們建立了一個高效的數字化物流中心，利用智能設備進行即時數據收集。利用先進的算法模型，該中心優化路線規劃、預測儲存位置並自動化資源調度。此外，RFID技術的應用實現庫存可視化和可追溯性，顯著提高整個供應鏈的透明度和準確度。

業 務

經驗豐富且敬業的管理團隊驅動可持續增長。

我們的成功得益於一支經驗豐富、盡職盡責且務實的管理團隊，該團隊在服飾行業擁有深厚的專業知識。

我們的創始人擁有逾30年的服飾行業經驗。他們見證了中國專業戶外服飾市場的發展軌跡，使其對行業趨勢具有深遠的洞察力。在我們的創始人的帶領下，向全場景專業戶外服飾市場的擴張，抓住冬季運動產業的機遇，啟動與奧地利單板滑雪國家隊的合作。彼等亦作出戰略決策，將我們的銷售模式由專注線下零售轉為多渠道模式。2024年，我們在創始人的領導下，完成了坦博爾智慧科技園的建設。該科技園整合智能製造、數字化供應鏈及研發資源，為我們的規模化擴張奠定堅實基礎。該戰略決策不僅順應市場趨勢，亦強化我們品牌的差異化定位。

我們的核心管理層和關鍵營運人員平均擁有超過十年的行業經驗，專業知識涵蓋戰略規劃、技術研發、供應鏈管理和市場擴張。彼等多元化的專業知識推動我們成長為成熟的專業戶外服飾品牌。我們重視建立強大的人才發展體系，培養核心管理層的文化認同感，確保可持續發展與策略有效執行。通過實施戰略性招聘計劃，我們確保日常營運的精簡化高效管理，同時為未來持續發展奠定堅實基礎。

我們的增長策略

通過加強研發投入，追求始終如一的品質。

我們相信，通過不斷提升研發能力，我們的產品能夠滿足專業戶外服飾市場的始終如一的品質標準。這種專注精神能夠贏得消費者的持久信任，並鞏固我們專業可靠的聲譽。我們計劃加大研發投入，專注於開發先進的戶外功能性材料和面料，包括開發新型輕盈、防水、透氣且環保的布料。同時，我們將優化生產流程和版型設計，不斷改進模組化版型平台，以提升產品在極端環境下的耐用性和舒適性。

我們計劃升級科研實驗室，配備更先進的測試儀器和模擬系統。此外，我們計劃深化與高校的產學研合作，共建研發實驗室，培養複合型技術人才。我們將繼續擴充材料科學和功能性面料研發團隊，積極招募在生物基材料、溫控和人體工學方面擁有專業知識的頂尖人才。這體現了我們致力於將始終如一的品質作為品牌發展理念的基石。

我們計劃在巴黎或倫敦的頂尖時尚與科技樞紐設立研發中心，確保我們仍站在專業戶外服飾行業的前沿。透過匯聚頂尖國際設計團隊與材料科學專家，我們將直接掌握全球專業戶外服飾領域的最新技術趨勢與突破性成果。這些中心將加速材料與技術的研發應用，如調節溫度面料、可持續性紡織品及可穿戴電子裝置，從而提升產品性能、舒適度與可持續性。此外，於戰略據點設立專屬研發中心，將促進與行業領軍企業、研究機構及技術合作方的協作，加速知識轉移與商業化進程。此項研發基礎設施投資將協助我們開發具有差異化特徵的產品，滿足國際市場消費者的需求。

業 務

精準驅動的品牌建設，結合優化的多渠道銷售策略。

我們的品牌理念和廣泛的銷售網絡是支撐業務增長的基石。展望未來，我們將加強精準的品牌建設策略，並優化線上和線下平台的多渠道銷售網絡。這將強化我們的專業形象認知，促進數字和實體銷售渠道之間的協同作用，並逐步提升市場滲透率和品牌知名度。

我們計劃採用多元化的營銷策略，持續深化品牌核心價值，拓展消費者群體。我們精準定位戶外運動愛好者，倡導人與自然和諧共存的可持續理念。我們的目標客戶是經驗豐富的戶外運動愛好者，尤其擅長滑雪、登山、徒步和露營等運動。為此，我們計劃與更多品牌大使合作，共同展現品牌形象，並贊助備受讚譽的戶外運動賽事和團隊，利用其影響力展現我們產品的專業品質。我們致力於與主要滑雪場保持長期合作關係，讓消費者在現實世界環境中體驗我們的產品，並贊助知名冰雪運動賽事。根據我們的線上推廣策略，我們將繼續通過與主要網絡達人的合作和精準內容投放，持續在戶外社區中擴大品牌影響力。

我們計劃在中國主要省市進一步擴展自營線下門店網絡，並採取分級城市擴張策略。例如，我們計劃在部分一線及新一線城市、二線及新一線城市的黃金購物中心開設更多體驗型自營線下門店。這些體驗店將採用沉浸式體驗設計，以展示我們的產品並傳遞品牌價值，從而強化品牌形象。特別是，我們認為，若干一線及新一線以及二線及新一線城市中的優質商業區域仍存在滲透不足的情況，而我們在該等地區的線下佈局相對有限，這為我們提供了進一步擴張的重大空間。根據我們的線上銷售數據，我們的產品在該等城市的銷售量及復購率均有所提升，顯示出龐大的消費者需求尚未通過我們的線下渠道充分變現。擴大在該等較高線城市的版圖，亦預期可提升我們的品牌知名度和定位，鞏固我們的優質品牌形象。另外，一線及新一線城市以及二線及新一線城市通常受惠於較高的可支配收入水平、成熟的零售基礎設施及強大的潮流引領能力，這或有助於加快新產品的推出，並促進更深入的消費者互動。與此同時，我們還將繼續在這些城市拓展常規門店，以提高市場滲透率，擴大消費者覆蓋範圍，並抓住不斷擴大的消費者群體日益增長的需求。此外，我們計劃有選擇地進入三線及其他城市，這些城市的人口趨勢良好且消費者購買力充足，從而擴大我們的地域覆蓋範圍，進一步實現收入來源的多元化。此外，我們計劃參考線上銷售數據及消費者人口特徵，為新進駐地區市場選定開設新門店的城市。我們將戰略性地在華南地區和華北未開發市場擴展我們的分銷商運營的線下門店網絡。有關詳情，請參閱「未來計劃及[編纂]」。同時，將繼續投資線上渠道，鞏固我們在抖音、天貓及京東等國內主要電子商務平台上的影響力，並拓展Tiktok等國際媒體平台。我們計劃擴展內部直播團隊，並實施針對地區或國家的KOL合作策略。這種方法將拓寬和深化我們的品牌營銷工作，最終提高消費者的複購率和忠誠度。

加強供應鏈發展和數字化。

我們將繼續優化位於山東省青州市坦博爾智慧科技園的供應鏈基地。我們計劃建造自有倉庫並根據累積的銷售數據、地域覆蓋及物流能力確定最佳位置。同時，我們計劃根據消費者需求，在主要城市租賃倉庫，作為自有倉庫的補充，從而縮短週轉時間，提升全國範圍內的配送響應速度。

我們正在加大對數字化和智能化轉型的投入。通過利用大數據分析，我們能夠更深入地洞察消費者行為和市場趨勢，從而更精準地預測市場需求，優化生產計劃和庫存管理。利用物聯網技術，我們計劃將供應鏈各個環節的設備和物品連接起來，即時監控原材料運輸、生產進度和庫存水平，從而提升營運透明度和管理效率。

業 務

我們的目標是加強供應鏈上下游合作夥伴之間的協作。這包括通過與原材料供應商和市場趨勢分析師的聯合行動縮短產品開發週期，以及通過加強合約製造商和物流供應商之間的合作來提高製造效率和交貨準確性。為了支持該目標，我們計劃建立一個供應鏈可視化平台，以促進與原材料供應商和製造商之間的無縫資料共享，包括需求預測和生產計劃。該平台亦能確保生產、庫存和物流數據的即時同步，使供應鏈各方能夠更有效地應對市場波動和風險。

擴大產品組合和品牌矩陣。

憑藉我們的技術專長和對始終如一品質的承諾，我們專注於開發和擴展場景化專業戶外服飾組合。我們計劃通過增加為小眾和專業高端戶外運動量身定制的產品類別來發展頂尖戶外系列，以強化我們的專業形象。我們的運動戶外系列將強調多樣化的穿著場景，作為我們整體收入增長的核心驅動力。例如，我們計劃擴展此系列中的產品類別，以應對各種極端天氣條件，提供針對不同嚴苛環境量身定制的專業服飾。城市輕戶外系列將突出實用的日常功能，旨在吸引潛在消費者並激發其對其他產品系列的興趣。通過拓展產品系列和品類，我們旨在進一步提升品牌知名度，並推動業務的可持續增長。

我們的目標是擴展品牌矩陣，以鎖定快速成長的專業戶外服飾市場中極具潛力的消費族群。具體而言，我們計劃通過收購與推出定位於高端專業戶外領域的子品牌，進一步強化品牌組合。我們相信，這類收購將使我們能為資深戶外愛好者與專業人士提供高性能服飾，在有效拓展市場觸及範圍的同時，維持各品牌的差異化定位。我們的子品牌將保持獨立定位，並通過共享供應鏈體系和渠道資源進行協同合作，從而降低營運成本並有效覆蓋不同的消費群體和使用場景。

透過戰略收購實施全球化策略。

為了維持在專業戶外服飾市場的領先地位，我們計劃通過戰略收購，重點探索全球化機會。

戰略收購將成為我們超越增長、提升市場滲透率的關鍵機制。我們計劃收購擁有深厚歷史底蘊的海外戶外品牌和設計公司。有關詳情，請參閱「未來計劃及[編纂]」。我們將整合其成熟的 brand 管理實踐，以增強我們的營運能力。我們將與專精於滑雪設備和戶外配飾的公司合作。此舉將使我們能夠為戶外愛好者提供全方位的戶外產品，如滑雪板和滑雪靴，從而完善我們的整體產品線。收購目標必須與我們專業戶外品牌的理念緊密契合，並充分體現其理念。截至最後實際可行日期，我們尚未確定任何收購目標。有關我們未來收購的風險，請參閱「風險因素—與我們業務及行業相關的風險—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」。

全球化是我們增長策略的核心。除了計劃中的海外研發中心外，我們亦計劃組建本地化的市場研究團隊，分析區域需求，包括氣候數據和消費者習慣。這將涉及將全球其他地區的人體工學參數整合至我們的版型數據庫中，使我們能夠為海外消費者開發定制化、針對特定場景的版型。我們亦將通過拓展線上線下銷售渠道來拓展海外業

業 務

務。我們將重點放在與線上平台建立合作夥伴關係，增加線下門店數量，並建立符合當地消費者偏好和需求的分銷網絡。此外，我們將評估建立海外原材料倉庫的潛在選址，並與本地生產資源合作，以確保高效的產品供應和穩定的國際市場品質。

提升及完善我們的ESG體系。

秉持坦博爾「與自然為友」的理念，我們計劃提升在應用可持續材料及環保生產方法方面的研發能力，履行社會責任，並推動業務與社會價值的協同增長。我們將通過為供應商設定明確標準，將ESG標準融入供應鏈管理。此外，我們擬建立評估機制，以保護員工權益和促進負責任的行業慣例。同時，我們計劃通過戶外環保公益活動提升社會責任意識。

我們的品牌和產品

概述

坦博爾歷經二十餘載，以追求始終如一品質的品牌精神為驅動力。這一承諾確保每件服飾均經過精心設計，並兼具功能性與舒適度，同時實現平均超過五年的耐用性。產品組合突破羽絨服的傳統優勢，打造出涵蓋多品類的專業戶外服飾系列，旨在滿足各類戶外活動不斷變化的需求。

我們的產品組合涵蓋廣泛的範圍為專業戶外服飾類別，主要包括專業羽絨服、硬殼服飾及軟殼服飾。該等產品契合滑雪、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。

我們的設計理念為功能性與美學的平衡。值得一提的是，我們90%以上的產品採用錦綸聚酰胺纖維面料，這種材料以卓越的吸濕性、透氣性、耐磨性及耐低溫性能著稱，為消費者提供全方位防護。我們的產品設計將設計美學與自然美感相融合，從生物多樣性的靈感中汲取創意，打造出豐富多樣的紋理圖案。



我們的全線產品組合

業 務

按系列劃分的產品

基於對技術發展與美學設計的不懈追求，我們打造了三大產品系列，即頂尖戶外系列、運動戶外系列和城市輕戶外系列。該等系列專為全地形、全場景及全天候環境設計，涵蓋滑雪、登山、徒步活動，以及郊遊、公園休閒和通勤等城市場景。這種戰略性細分使坦博爾能夠滿足廣泛消費群體的需求，將精英運動員與戶外愛好者凝聚在一起。截至2025年12月31日，我們的服飾產品組合包含687個SKU。下表載列於所示年度按產品系列劃分的收入明細，包括絕對金額及佔總收入的百分比：

	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
城市輕戶外系列	751,316	73.6	915,185	70.3	1,362,801	62.2
配飾 ⁽¹⁾	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

附註：

- (1) 我們同時提供一系列配套的戶外配件以滿足多元化消費需求，包括圍巾、襪子及背包。截至2025年12月31日，配件產品有115個SKU，建議零售價區間為人民幣10元至人民幣100元。

下表載列於所示年度按產品系列劃分的銷量明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	銷量 (千件)	平均售價 (人民幣元)	銷量 (千件)	平均售價 (人民幣元)	銷量 (千件)	平均售價 (人民幣元)
頂尖戶外系列	6.6	1,028.0	54.7	931.0	164.0	747.0
運動戶外系列	516.9	498.9	649.5	509.5	1,277.2	546.0
城市輕戶外系列	2,666.8	281.7	2,555.0	358.2	3,283.8	415.0
總計	3,190.3	318.5	3,259.2	397.9	4,725.0	463.4

於往績記錄期間內，我們的所有產品系列均實現持續的收入增長。各產品系列的整體銷量上升，主要歸因於我們針對多種場景與活動推出全新產品，從而提升品牌知名度，吸引更廣泛的消費者群體。此外，得益於消費者對我們產品品質與功能性的日益認可，我們將產品定價於較高水平，使得運動戶外系列與城市輕戶外系列於往績記錄期間內的平均售價均有所上升。而頂尖戶外系列的平均售價於往績記錄期間內則出現下降，主要原因是我們致力於令該系列下的產品組合更多元化，並通過推出滑雪主題（包括滑雪褲等價格相對較低的產品）來接觸更廣泛的客戶群。

業 務

頂尖戶外系列

我們的頂尖戶外系列於2022年推出，專為滑雪、高海拔徒步及極地探險等極端環境設計，主要面向職業運動員、資深探險家及追求極限體驗的消費者。截至2025年12月31日，該系列共推出83個SKU產品。自推出以來，該系列憑藉功能性與防護特性廣受市場歡迎和認可。於往績記錄期間，我們售出225,300件頂尖戶外系列服裝。頂尖戶外系列主要包含高性能戶外主題、滑雪主題與極地探險主題三大核心產品線，專為應對最嚴苛自然環境的探險需求而打造。

高性能戶外主題



高性能戶外主題－直面極端環境，終極防護體驗

高性能戶外主題包含專業級硬殼服飾和褲子，旨在為高強度戶外活動提供全天候和全場景防護。該主題主要面向注重性能與功能性、並具備豐富服飾科技知識的戶外探索者。主要產品的建議零售價介於人民幣999元至人民幣2,399元之間。

高性能戶外主題採用動態防護系統，選用領先的高性能環保戶外面料，兼具防水、透氣與可持續特性。其專業的剪裁技術有效減少腋下活動束縛，而提升式的風帽、加長下擺、防水膠帶及壓膠工藝則顯著提升防護性、防風性能與戶外探險功能性。

滑雪主題



滑雪主題－為極端環境提供卓越防護

頂尖戶外系列中最具代表性的系列是我們的滑雪系列。隨着冰雪運動熱潮的持續升溫，我們積極把握這一趨勢，精心打造了品類豐富、充滿活力的滑雪衝鋒衣和褲子系列。我們的滑雪主題展現技術創新，專為極端環境下的卓越防護與運動表現而設計，通常主要產品的建議零售價為人民幣999元至人民幣3,299元。

業 務

該等產品採用TSD的Dermizax專業防護面料、防潑水鵝絨及壓膠技術。我們已與TSD達成長期採購協議，內容包括針對特定場景進行專業優化的面料聯合研發項目。2025年，我們推出先進的自適應剪裁技術，通過動態調整服裝形態與貼合度以適應動作或環境變化，從而提升穿著舒適度與活動自由度。該主題還配備專利HEAT FLOW氣流屏障系統，在劇烈運動時增強透氣性與散熱效果，並搭載AIR BAG氣囊背包，實現脊柱保護與通風功能。

極地探索主題

我們的極地探索主題專為科學考察團隊及資深戶外愛好者打造，在極端氣候條件下提供高級防護。本系列提供的產品主要包括羽絨服，專為抵禦極地環境中遇到的極端嚴寒及惡劣天氣而設計。該主題主要產品的建議零售價介於人民幣1,599元至人民幣2,999元。



極地探索主題：冰封之旅的專業裝備

極地探索主題採用全球知名的CORDURA®面料，以其堅實的強度、耐磨性及耐久性著稱。結合防風外殼與石墨烯鎖溫中間層設計，有效阻隔寒風冰雪，提供可靠保暖。該系列專為極端戶外環境設計，可在低至-35℃的嚴酷環境中穩定發揮性能，是雪山攀登、高海拔徒步、極端氣候旅行及北極科考等嚴酷環境活動的理想之選。

運動戶外系列

我們的運動戶外系列於2014年推出，針對不同消費需求打造多元化產品線，涵蓋城市運動主題、時尚運動主題及品質運動主題。運動戶外系列更側重於滿足日常功能性需求，在保證一定保暖、透氣等性能的基礎上，強調穿著的舒適性和運動的便利性。截至2025年12月31日，我們的運動戶外系列包含217個SKU。該系列適用於登山、露營、中低海拔徒步等中高強度戶外活動。於往績記錄期間，我們合共售出2.4百萬件運動戶外系列服飾。

城市運動主題



城市運動作為品牌的核心主題，連續多年熱銷，深受熱愛運動、充滿活力的年輕主流消費者喜歡。該系列體現了我們的核心品牌理念，即將戶外探索的樂趣帶入都市生活，將城市居民與大自然的冒險聯繫起來，同時提供根據此類戶外活動量身定制的中等到高等級保護。該主題主要產品的建議零售價介於人民幣599元至人民幣1,799元。

城市運動主題－運動美學演繹都市生活

業 務

我們每年都會在配色及花型上進行創新，原創印花點亮運動活力，打造出引領冬季潮流的品牌熱銷主力軍。面料以錦綸（聚酰胺纖維）為主要材質，並結合防潑水、防風等專業後整理工藝，有效提升了產品的耐用性和保暖性。採用拼接設計手法，使得款式更加具有動感，打造出更合體、更耐用、性能更強的運動服飾，完美實現功能與時尚的平衡。

時尚運動主題

時尚運動主題是品牌最具代表性的主題之一，既能體現品牌對戶外運動功能性的追求，又完美結合了時尚廓形，將精準剪裁與時尚色彩融合，打造獨特而熱烈的冬日潮流時尚。該系列主要面向追求適度防護且注重時尚的消費者。該主題主要產品的建議零售價介於人民幣699元至人民幣1,999元。



時尚運動主題 — 時尚風格，融合多種功能

我們採用含56%N66纖維的優質錦綸聚酰胺纖維面料，兼具高韌性、高耐磨性與輕量化特性，確保服裝表面在低溫環境下仍保持柔軟觸感且不易僵硬。填充物選用90%優質鵝絨，將該主題產品提升至精緻奢華的水準。

品質運動主題



品質運動主題 — 為追求非凡的運動愛好者打造的時尚裝備

品質運動是品牌針對專業運動戶外愛好者打造的一組產品。它使用值得信賴的戶外科技面料、優質鵝絨以及獨特的織造工藝，專為不斷追求更好品質生活的戶外運動愛好者打造。該主題主要產品的建議零售價介於人民幣899元至人民幣2,999元。

業 務

本產品採用TSD自主研發的高端戶外防水透濕技術－TORAYDELPHY，歷經多道工序優化處理，具備專業級性能，面料質地柔軟且穿著舒適，能有效減輕運動後的悶熱感，色彩體系搭配流行時尚色調，將科技面料與潮流美學完美結合。

城市輕戶外系列

我們的城市輕戶外系列融合城市生活與戶外探索，涵蓋郊遊、公園休閒和通勤等場景。該系列專為追求日常冬季服飾高舒適度與精緻風格的都市通勤客群量身打造。該系列通過突出的產品吸引力與高性價比優勢，在贏得消費者關注與培養品牌忠誠度方面表現卓越，致力於成為城市活動的首選輕戶外服飾品牌。作為我們經久不衰的系列之一，城市輕系列截至2025年12月31日包含387個SKU。於往績記錄期間，我們共售出8.5百萬件城市輕系列服飾。

經典休閒主題



經典休閒主題－滿足日常保暖和時尚需求的
精細剪裁款式

經典休閒主題秉承永恒百搭的理念，旨在滿足各年齡段的基礎保暖和時尚需求。該主題主要產品的建議零售價介於人民幣699元至人民幣1,699元。

傳承20多年精製版型，精緻的廓形經過多維度剪裁，以適合大多數亞洲人的體型。該系列在人體工學貼合與舒適性之間實現了理想的平衡，並強調優質材料和專業工藝。

時尚休閒主題

我們的時尚休閒主題彰顯青春活力與多元風格，專為注重時尚的通勤族與戶外探險者設計。該主題主要產品的建議零售價介於人民幣899元至人民幣1,799元。

打破傳統版型，量感空間剪裁蘊藏着鬆弛與包容，以線條紆縫勾勒立體廓形，以量感剪裁演繹舒適穿搭美學。錦綸（聚酯胺纖維）面料，棉感微彈，防風防潑水。



時尚休閒主題－滿足日常出行需求的
青春活力、多元風格

業 務

值得注意的是，每個系列中約有80%的產品以鵝絨或鴨絨填充。下表載列我們產品系列的主要資料概要：

產品系列	推出年份	穿著場景	目標消費者	截至2025年	截至2025年	標誌性系列
				12月31日的SKU	12月31日的填充鵝絨及鴨絨的SKU所佔比例	
頂尖戶外系列	2022年	滑雪、高海拔徒步和極地探索等極端環境	專業運動員、科學考察專家及極限戶外愛好者	83	81.9	高性能戶外主題、滑雪主題、極地探索主題
運動戶外系列	2014年	中高強度戶外活動，如登山、露營和中低海拔徒步	家庭、戶外愛好者及注重功能與舒適平衡的消費者	217	85.3	都市運動主題、時尚運動主題、進階運動主題
城市輕戶外系列	2004年	郊遊、公園休閒和通勤	注重自然生活方式的都市居民，以及尋求簡約、實用、兼具高舒適度與精緻風格的日常服裝的消費者	387	84.2	經典休閒主題、時尚休閒

研發及產品設計

我們的品牌立足於對研發的持續承諾，不斷提供符合消費者需求的功能性與防護特性。我們強大的研發能力從我們的坦博爾智慧科技園為傑出佐證，並憑藉資深專家和顧問的洞察和指導而得到進一步增強。我們以消費者為中心，將其作為研發的基礎，強調面料技術和產品設計。我們的面料開發專注於耐用材料，例如錦綸（聚醯胺纖維）面料，以提高強度、耐用性和透氣性。通過結構開發，我們的面料能提供可靠的吸濕管理、防水保護和溫度調節功能。此外，我們的設計方法着重於滿足多元化的戶外活動場景需求。我們將實用功能與簡潔、自然的審美觀相結合，打造出既實用又具視覺吸引力的專業戶外服飾。

我們的研發能力

我們的坦博爾智慧科技園是一個綜合研發及生產設施，設有實驗室、品控中心、電商中心、展示中心、智慧物流及專業生產線。我們的坦博爾智慧科技園位於山東省青州市的總部，佔地169,041平方米。我們利用最新的數字設計工具（例如精密的二維和三維建模軟件、虛擬陳列室和人工智能驅動的趨勢分析），推動服裝設計和開發的功能性和創造力。

業 務

我們的設計和研發團隊對產品開發至關重要。截至2025年12月31日，該團隊由143名專業人員組成，以市場洞察力與強大的產品開發能力，帶來深厚的專業知識。團隊主要致力於推進面料技術、完善設計流程和開發專有原材料配方。我們也積極與學術機構合作，持續驗證並推進我們的外觀設計與軟面料開發。例如，我們與北京服裝學院合作，邀請其專家擔任美學設計的外部顧問，並聯合成立了極寒科技實驗室，可模擬-60℃至50℃的極端環境條件。根據此安排，北京服裝學院向我們提供極寒測試研究服務，包括建設極端環境測試平台、升級相關測試設備、對我們的產品進行測試與數據分析，以及共同進行技術成果的創新研發與制定相關標準。作為該等服務的代價，我們向彼等支付服務費。該項目所產生的知識產權由雙方共同擁有，向任何第三方進行授權均須經雙方同意並進行收入分成。透過此安排，北京服裝學院受益於專項研究經費、改善實驗室基礎設施、加強產學研合作、拓展應用研究能力，並增加技術商業化的機會，從而支持其在功能性服飾創新領域的長期學術發展與聲譽。這反而使我們能夠對專業戶外服飾的保暖性、防風性及防水性能進行測試與驗證。

我們的研發重點

面料技術

在選擇面料方面，我們着重於滿足消費者的需求，並契合每種產品系列的具體定位。在選擇面料時，我們將可持續性和功能性技術視為重要因素。

我們經過嚴格測試並證明，錦綸（聚酰胺纖維）面料非常適合用於專業戶外服飾。其可靠的吸濕性和透氣性顯著提升了在不同環境下的舒適度。此外，它在長期使用下表現出良好的耐用性，同時能有效調節表面濕度，確保持續的防護和舒適的穿著體驗。截至2025年12月31日，我們在超過90%的產品中採用錦綸（聚酰胺纖維）面料。此外，為滿足專業運動員及極限戶外探險需求，我們在頂尖戶外系列中採用TSD開發的Dermizax貼合面料與源自植物的eVent storm生物基防水透氣膜複合面料。該等面料提供全天候專業防護，帶來持久乾爽舒適的戶外穿著體驗。

我們亦致力於通過內部開發工作和戰略合作夥伴關係的結合，推進專有面料的開發。例如，為解決專業戶外服飾薄膜面料中透氣性與防水性平衡的難題，我們成功開發出採用微孔結構的專有薄膜，該技術主要應用於我們的頂尖戶外系列。該升級版不僅突破技術瓶頸，更顯著提升了保暖性能。此外，我們運用織物級技術與處理工藝，包括複合層壓技術以及通過刷毛、砂磨等特殊表面改性工藝增強保暖性或觸感。我們通過與面料供應商和知名紡織機構建立戰略合作夥伴關係，強化我們的研發工作，使我們能夠獲得獨特面料和技術。根據該戰略合作夥伴關係，我們為專業戶外服飾界定材料性能要求及技術路徑，而我們的合作供應商則提供研發設備、設施及測試設備以進行材料研究。此外，我們的合作供應商須遞交測試報告，而我們或會根據規格要求進一步優化材料。我們的合作供應商承擔所有研發成本，而我們僅負責專利到期前的

業 務

知識產權註冊費用及相關年費。與供應商戰略合作夥伴關係下產生的所有研發成果將由雙方共同擁有，未經另一方事先同意，任何一方不得單方面使用該等知識產權。請參閱「－ 供應鏈管理－ 原材料供應商管理－ 與原材料供應商合作研發」。在往績記錄期間，我們與12家面料供應商合作，共同開發新面料，有效滿足戶外運動愛好者的需求。

性能導向的設計技術

我們的設計目標針對每個產品系列量身定制，旨在滿足特定功能需求的同時，符合消費者的期望。下文載列我們在設計中使用的主要設計技術：

- **熱能工程與保溫：**羽絨服的保溫工藝通過在羽絨內部形成空氣隔層，構築出隔熱空間，從而減少傳導、對流和輻射三種傳熱方式。這種設計既能鎖住體溫，又能阻隔寒氣侵入。輕盈蓬鬆的羽絨填充物可在不增加填充量的情況下發揮最大的保溫效果。有效的保溫材質可平衡這些因素，以保持溫度。
- **防水防潮：**我們的產品防水防潮性能源於三種核心技術：採用高密度編織的聚酯或尼龍纖維形成微米級間隙阻隔雨水；棱鏡狀或鋸齒狀表面結構降低水珠附著力；以及疏水性環保塗層。該塗層通過降低表面張力使水珠凝聚滾落，同時保留透氣通道維持濕氣透出，確保羽絨保持蓬鬆乾爽。
- **防風與結構強化：**在防風方面，我們採用高密度編織面料，其緊密纖維結構可阻隔氣流並降低風寒效應。領口與袖口等關鍵部位配備彈性閉合裝置。高磨損區域採用雙層覆面設計及耐磨包邊工藝提升抗撕裂性，雙針縫線與接縫貼條則有效防止接縫鬆脫，確保產品持久耐用。
- **流動性與合身性最佳化：**為了提高彈性，我們使用高彈性布料，可隨身體活動自由伸展，不會造成限制。此外，肘部及肩部等關節處的3D剪裁增強了活動性，使穿者可舒適地活動。為達到最佳的合身性，我們根據廣泛的身體數據分析來設計樣式，提供多種尺寸選擇，以適應不同的體型。
- **版型設計融合功能性與人體工程學：**我們通過運用3D剪裁、動態自適應結構與模塊化平台，實現了服裝設計的迭代創新。為減少臃腫感，我們開發了採用安全楔形鎖止機制的模塊化腰部調節系統，不僅能實現無縫尺寸調整，亦可承受很高的拉力，滿足戶外活動需求。此外，我們的分區保溫系統，在核心軀干區域填充高蓬鬆度鵝絨以實現最佳保暖效果，同時在腋下與側身等部位採用透氣面料提升通風效果。該設計使外套總重量減輕，顯著提升穿着舒適度。

美學設計

我們在設計美學領域持續探索與突破。針對專業戶外服飾的風格與色彩設計，我們秉持大膽創新的理念。特別是，我們的滑雪系列突破傳統色彩框架，巧妙運用橘黃與粉紫等鮮明色調。這些醒目的色彩打破了常規標準，提升了我們品牌的辨識度。此外，我們與阿勒泰地區合作新推出的產品，採用冷轉印技術印制服飾圖案。這種方法確保圖案清晰精準、色彩鮮豔，同時保持面料的完整性，帶來柔軟舒適的質感。

業 務

環境與可持續研發

我們通過先進環保面料的應用，展現出對可持續發展的堅定承諾。例如，我們在專業戶外服飾中採用從汽車安全氣囊中回收的面料。這些面料擁有與原始N66面料同等的性能特徵，具備高強度，耐磨性和抗撕裂性，以及卓越的彈性和復原性能。即使在低至-30°C的極寒條件下，它也能保持柔軟和靈活性。值得注意的是，這種面料以及由其製作的服飾榮獲2024年ISPO設計獎。

我們的銷售網絡

我們通過整合線上線下渠道的全方位銷售網絡銷售產品。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。

下表列出我們在所示年度按銷售渠道劃分的收入明細：

	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
線上自營店鋪.....	234,475	23.0	480,154	36.9	1,013,057	46.3
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。我們的企業客戶主要包括兩大類別：(a)大型機構，如航空公司及鐵路營運商（採購專業戶外服飾，並受惠於我們強大的性價比優勢）；及(b)下游客戶，我們作為OEM為其服務，並按照其規格生產產品。該等下游客戶主要為中國內地大型零售企業，主要從事超市及百貨店業務。這些合作關係推動規模效應，強化我們與知名企業的聯繫，並提升我們的品牌知名度。

依托我們成熟的線下市場地位及品牌知名度，我們正在策略性地擴大線上銷售業務。這使我們能夠接觸到更廣泛和更多樣化的消費者群體。同時，我們正在積極優化線下分銷商網絡，以實現精準有效的市場滲透，確保所有通路的品牌持續增長和提高消費者參與度。

線上渠道

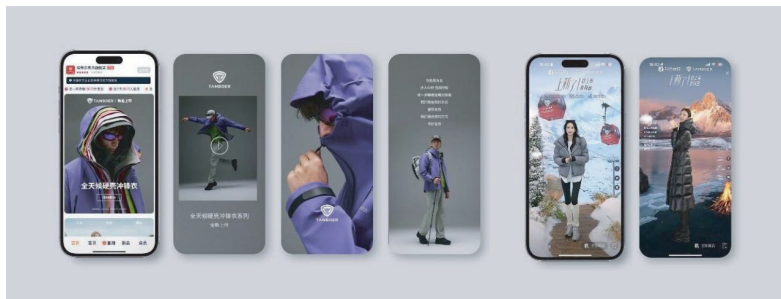
於往績記錄期間，我們積極擴展線上業務，以滿足更廣泛及多元化消費者群體不斷變化的需求。我們的線上渠道旨在提供便捷的訪問體驗，主要包括線上自營店鋪、電商銷售平台及線上分銷商。我們投入了大量資源來加強我們的線上能力，成功地在中國領先的電子商務平台（包括天貓、京東）以及抖音、快手及微信小程序等知名的社

業 務

交商務平台建立了廣泛業務。這種多渠道戰略在我們的行業中普遍採用，使我們能夠滿足消費者的多樣化需求，並提供更加流暢和個性化的在線購物體驗。2023年、2024年及2025年，我們來自線上渠道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%。

線上自營門店

我們的線上自營門店是吸引消費者及提升品牌影響力的重要樞紐，使我們能夠獲得實時及準確的消費者洞察，從而促進產品及銷售策略的迭代。我們通過國內主要電商平台線上自營店鋪直接銷售我們的產品。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別營運了47家、89家和167家線上自營店鋪。我們在每個電商平台經營多家店鋪，以滿足多樣化的購物偏好。這些店鋪根據性別、風格偏好或使用場景進行區分，並針對特定分部打造特色產品與場景定位。例如，我們在抖音上經營專屬的滑雪主題直播間商店，專門銷售滑雪相關產品，並為冬季運動服飾需求提供全面解決方案。我們透過差異化矩陣管理以及針對目標受眾需求的促銷活動協調該等門店。2023年、2024年及2025年，我們線上自營店鋪產生的收入分別為人民幣234.5百萬元、人民幣480.2百萬元及人民幣1,013.1百萬元，分別佔相應年度總收入的23.0%、36.9%及46.3%。



線上自營門店：導覽方便及人性化設計

我們已根據各個數字平台的獨特功能，將線上營運團隊細分為相關專業部門。此架構有助於集中專業知識和量身定制的管理，提升整體線上效率。截至2025年12月31日，我們的在線營運團隊由約405名成員組成，其主要職責包括管理線上店鋪運營，協調電商平台合作夥伴，進行內部直播銷售，以及優化流量獲取策略。我們根據各類平台的銷量來分配人員，確保線上業務運營的有效管理。我們已建立內部直播團隊以把握日益普及的線上直播趨勢，使我們能夠增加產品曝光、展示產品優勢以及提高線上銷售額。

處於虧損中的自營線上店鋪

處於虧損中的自營線上店鋪界定為於特定財政年度，在店鋪層面錄得經營虧損的店鋪。於2023年、2024年及2025年，我們分別擁有零間、四間及零間處於虧損中的自營線上店鋪。作為營銷策略之一，我們於2024年設立負責展示新產品類別及系列的自

業 務

營線上店鋪。這些店鋪主要銷售硬殼衝鋒衣及滑雪服飾，作為提升我們作為專業戶外服飾品牌的形象的關鍵渠道。於2024年全年，這些店鋪持續產生較高的營銷計劃及消費者獲取活動相關開支。我們所有於2024年處於虧損中的自營線上店鋪於2025年均實現盈利。

電商平台銷售

於往績記錄期間，我們向電商平台銷售產品，平台主要包括唯品會、京東。根據該模式，該等電商平台直接向消費者銷售我們的產品。2023年、2024年及2025年，我們來自電商平台銷售的收入分別為人民幣114.1百萬元、人民幣144.5百萬元及人民幣214.5百萬元。

根據市場慣例，我們主要與唯品會及京東等電商平台簽訂標準的代銷安排。於往績記錄期間，我們向電子商務平台的所有銷售均採用代銷安排。在此模式下，於客戶在相關電商平台上確認驗收我們的產品時，我們確認收入。這些電商平台於約定賬期後定期與我們結算。協議的關鍵條款主要包括：

期限：..... 一般為一年，可每年續期。

定價政策：..... 我們通常在考慮我們提供的建議零售價後，以雙方協定的價格通過電商平台銷售產品。

付款及信貸條款：..... 消費者直接向電商平台付款，電商平台定期與我們結算。我們通常在賬單確認後給予五至七天的信用期。

產品退貨／換貨：..... 電商平台僅能將消費者退回的產品退回給我們。消費者若遇到產品瑕疵、價格調整*或其他雙方同意之原因，可能會退回產品，而我們會根據具體情況評估此類退貨。

物流：..... 我們的產品由第三方物流提供商配送至平台的倉庫或根據消費者訂單直接從我們的自有倉庫發出。

最低購買要求：..... 我們一般不對電商平台設定最低購買量要求。

終止：..... 協議將於期限屆滿或以相關協議規定的其他方式終止。

* 定價調整指各電商平台因促銷折扣率差異而產生的調整。由於個別平台可能於同一期間實施不同的促銷活動或補貼政策，相同產品的實際售價可能會有所不同，從而導致相應的價格差異及相關的退貨或調整要求。根據灼識諮詢的資料，在服裝行業中，線上平台因線上銷售渠道的促銷價格調整而接受退貨的情況很常見。

據我們所知，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，所有這些電商平台均為獨立第三方，與我們之間不存在任何僱傭、財務或親屬關係。

業 務

線上分銷商

自2024年起，我們開始引入線上分銷商，以擴大線上銷售覆蓋範圍。在此模式下，我們將產品銷售給線上分銷商，再由他們在電商平台上經營自有店鋪，向消費者銷售我們的產品。截至2024年及2025年12月31日，我們分別聘請一家及五家線上分銷商。截至同日，我們的線上分銷商分別營運兩家與八家線上店鋪。於2024年及2025年，我們線上分銷商銷售產生的收入分別為人民幣1.6百萬元及人民幣26.2百萬元，分別佔我們收入並不重大。

我們與線上分銷商訂立標準化框架分銷協議，本質上為代銷協議。在該等安排下，線上分銷商通過經營線上店鋪將我們的產品售予消費者。當消費者在相關線上平台上確認接受我們的產品時，我們確認收入並與其保持委託代理關係。對於部分高績效產品，我們可能會採用購銷模式，以協助我們的線上分銷商提前鎖定熱門產品，並優化供應鏈規劃。與線上分銷商簽訂經銷協議的關鍵條款主要包括：

- | | |
|---------------|--|
| 期限：..... | 一般為一年，須每年續訂。 |
| 指定分銷渠道：..... | 未經我們的書面同意，線上分銷商一般不得在其指定的分銷渠道之外銷售我們的產品。 |
| 定價政策：..... | 我們通常按產品零售價的折扣價向線上分銷商銷售產品，並向線上分銷商提供定價指引，當中載列各產品的建議零售價。我們有權調整定價指引。 |
| 付款及信貸條款：..... | 線上分銷商採取預付貨款的方式合作。 |
| 生產交付：..... | 我們委托物流公司把產品送往分銷商指定的地點。物流成本由我們承擔。 |
| 退貨／換貨：..... | 線上分銷商僅能將消費者退回的產品退還給我們。消費者若遇到產品瑕疵、價格調整*或其他雙方同意之原因，可能會退回產品，而我們會根據具體情況評估此類退貨。 |
| 終止：..... | 協議將在到期後或以相關協議規定的其他方式終止，包括分銷商表現不佳（於此情況下我們可單方面終止協議）及違反協議（於此情況下守約方可終止協議）等。 |

* 定價調整指各電商平台因促銷折扣率差異而產生的調整。由於個別平台可能於同一期間實施不同的促銷活動或補貼政策，相同產品的實際售價可能會有所不同，從而導致相應的價格差異及相關的退貨或調整要求。根據灼識諮詢的資料，在服裝行業中，線上平台因線上銷售渠道的促銷價格調整而接受退貨的情況很常見。

業 務

據我們所知，在往績記錄期間及直至最後實際可行日期，線上分銷商均為獨立第三方，與我們並無僱傭、財務或家族關係。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無因嚴重違反分銷協議條款而終止與任何線上分銷商的合作。在相同期間內及直至同一日期，我們並無與線上分銷商發生任何重大糾紛。

線下渠道

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，因提供身臨其境的親身體驗對於專業戶外服飾品牌而言不可或缺。我們的線下銷售渠道包括線下自營門店及分銷商運營的線下門店。

我們的門店網絡

我們的線下門店提供沉浸式環境，使消費者可直接與我們的專業戶外服飾接觸，通過親身體驗與真實感受，建立真正的聯繫並加強信任。我們大部分的門店策略性地設在主要商業區及熱門購物商場，作為重要的品牌接觸點，強化我們的優質市場定位。此外，精選的門店設有店內展區展示我們的面料及原材料，強調我們致力於提供更好的消費者體驗，並展示我們產品的卓越品質。於2023年、2024年及2025年，我們通過線下渠道產生的收入分別為人民幣638.6百萬元、人民幣635.4百萬元及人民幣875.4百萬元，分別佔所示各年度總收入的62.5%、48.8%及40.0%。

我們通過兩種截然不同的模式運營線下門店，主要側重於客流量大的地段，以最大化市場形象並適應消費者需求。我們的常設門店在主要零售地點提供一致的品牌形象，全年提供我們的全部產品系列。相比之下，我們的季節性線下門店主要在每年的第一季度和第四季度的銷售旺季策略性地開設。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

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的線下常設門店數量分別為562間、608間及561間。從2023年到2024年，我們重點維護和擴展線下渠道網絡，利用我們長期的品牌認知度和穩固的市場地位來提升品牌知名度。2025年，我們優化了線下擴張策略，選擇性關閉了運營效率較低及位於低人氣購物中心的常設線下自營門店。這一戰略調整使我們能將資源集中於在熱門購物中心內擴張常設線下自營門店，從而顯著提升品牌形象和市場定位。通過進駐人流量大和高端商業區，我們旨在加強市場影響力，吸引更多消費者，並推動可持續的長期增長。我們同時終止與營運利潤率較低的線下分銷商的合作，此舉有助於提升整體盈利能力，並強化與績效更高分銷商的合作。

業 務

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。這些門店通常營運三到五個月，主要集中在從九月到次年三月的旺季期間，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。這類門店通常選址於營運成本高昂但人流量大的區域，或鄰近現有常設門店以強化品牌曝光度。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，建築面積介乎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。我們的季節性門店運營成本較高，主要歸因於其位於人流量大的黃金地段，例如購物中心附近的中央中庭或戶外廣場，其中短期租賃溢價及臨時搭建費用導致運營開支增加。儘管如此，該等季節性門店位於黃金地段的戰略佈局仍能吸引更多量的客流。此外，該等季節性門店提供的產品組合與常設線下門店所提供的產品組合大致相若。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們與分銷商共同營運的季節性線下門店數量分別為197家、136家及119家。

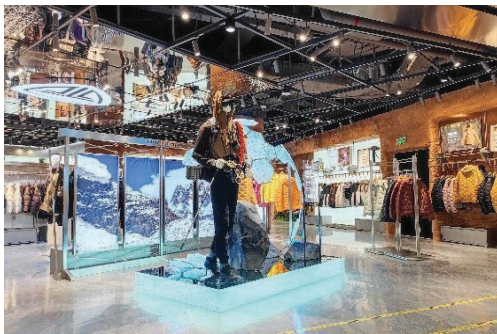
我們在中國的門店網絡策略性地分佈於不同城市。我們在華東、華北各城市維持穩固的基礎，以強化品牌形象並緊貼市場趨勢的同時策略性地擴展我們的重點，積極滲透具有強大消費增長潛力的華中及西南重點城市。這種平衡的方式使我們能夠吸引不同類型的消費者，並提高品牌在全國所有城市的知名度。下表載列我們截至所示日期於中國內地不同地區按類型劃分的線下門店明細。

	截至12月31日					
	2023年		2024年		2025年	
	自營 線下門店	分銷商運營 的線下門店	自營 線下門店	分銷商運營 的線下門店	自營 線下門店	分銷商運營 的線下門店
華東	176	228	178	219	175	192
山東省.....	167	223	168	211	162	190
江蘇省.....	9	5	9	8	11	2
安徽省.....	—	—	1	—	1	—
浙江省.....	—	—	—	—	1	—
華北	46	40	51	38	51	36
河北省.....	39	38	44	32	43	30
山西省.....	4	—	6	1	7	1
天津市.....	3	1	1	1	1	1
內蒙古自治區.....	—	—	—	3	—	3
北京市.....	—	1	—	1	—	1
華中	26	19	36	31	33	31
河南省.....	24	19	26	26	22	25
湖南省.....	1	—	5	5	5	5
湖北省.....	1	—	5	—	6	1
西南	1	15	7	21	5	17
四川省.....	1	13	4	17	2	11
重慶市.....	—	2	3	4	3	6
其他	1	10	6	21	8	13
黑龍江省.....	—	1	—	11	1	6
新疆維吾爾自治區.....	—	—	1	4	—	5
陝西省.....	1	—	4	—	5	—
遼寧省.....	—	9	—	1	—	—
吉林省.....	—	—	1	5	2	2
合計	250	312	278	330	272	289

業 務

於往績記錄期間，我們的門店建築面積一般介乎約120平方米至500平方米。開設門店時，我們會仔細評估主要因素，包括門店位置、預期消費人流及我們希望傳達的品牌形象，以決定合適的門店面積，從而確保一致的消費者體驗及品牌形象。我們策略性地選擇店址，專注於目標區域內的最佳地點。我們的優先考量是人流量大且對戶外活動有濃厚興趣，例如商業區及購物中心，這些地點有強勁的消費力且對戶外活動有濃厚興趣。我們在選擇門店位置時會評估多項因素，包括當地人口結構、消費習慣、競爭狀況、人流量和店舖可見度。我們還會考慮交通便利性、商場聲譽以及與我們現有店舖的距離，以確保所選位置合適並有助於我們的整體成功。過去，我們的焦點集中於每家線下門店的盈利潛力與經濟可行性。如今，我們的重心已轉變為在一線及二線城市開設更多坦博爾體驗店，旨在提升品牌能見度，同時在所有級別的城市中深化市場滲透。我們亦計劃通過店內直播整合線上及線下銷售渠道，從而提升品牌知名度。作為一項基本政策，我們在各線下門店的位置保持最少二至三公里的物理距離，以優化市場覆蓋範圍，並最大限度地降低門店網絡銷售蠶食的風險。此外，分銷商運營的門店的選址流程通常由我們發起並審批，以確保符合我們的戰略目標。通過詳盡的研究，我們選擇有利於成長並能獲得最大回報的地點。我們同時確保符合當地法規及區域劃分規則，以確保順利營運。

在門店美學與環境方面，我們堅持線下門店採用一致的設計、佈局與服務標準，以提供一致的氛圍與一體化的消費體驗。我們的門店設計哲學以自然、運動與戶外活力的和諧為中心，將有機元素與科技完美結合，創造出充滿活力又寧靜的環境，讓訪客重拾活力，並帶來沉浸式體驗。以下圖片展示了我們的店面設計：



簡約明亮的設計，彰顯我們門店的標誌性特色

於往績記錄期間，我們還開設了坦博爾體驗店，改變了消費者與我們的專業戶外服飾互動的方式。這種沉浸式環境複製了各種戶外場景，讓消費者能夠通過親身體驗、專家諮詢和互動演示來了解我們的產品。這些體驗店為消費者體驗樹立了新標料。



我們的體驗門店

業 務

門店管理與運營機制

我們已實施完善的管理體系與運營機制，確保線下自營門店及分銷商運營的線下門店的品牌呈現一致性與渠道協同效能：

- 為確保定價統一性，我們向線下分銷商提供建議零售價作為指導，並配備專職團隊監督與執行價格管控。
- 為避免門店競爭與市場重疊，我們執行保護距離政策，通常要求門店之間保持最小物理間隔。對於消費者需求旺盛或商業條件更優越的區域例外情況，需經我們的團隊事先審核批准。
- 所有門店選址須附具完整的選址報告，包含擬選址點的照片、視頻及相關市場調研數據。
- 我們制定清晰全面的政策指導門店日常運營。所有門店遵循一套統一的庫存管理、消費者服務及售後流程標準。這些易於理解的指南有助於線下分銷商順暢運營其門店，保持跨區域品質一致性。
- 我們為所有門店實行統一的店內消費者服務標準，確保各地服務優質統一。例如：定期為店內銷售人員提供新品功能與適用場景培訓。我們還要求銷售人員具備若干符合品牌形象的戶外活動經驗，以便為消費者選擇合適專業戶外服飾提供個性化建議。

這些管理措施使我們能夠保障品牌一致性、提升消費者體驗，並支持線下門店網絡的可持續擴張。

同店銷售額

於特定期間的同店銷售額指於該期間內所有符合同店資格之線下常設門店的零售價值。我們將同店基礎定義為該等在整個可比期間持續經營的線下常設門店，尤其是，線下門店開門營業至少360天，且2023年及2024年，及2024年及2025年的營運地點相同。下表載列本公司於往績記錄期間內中國內地同店銷售額詳情。

	截至12月31日止年度			
	2023年	2024年	2024年	2025年
同店數目				
自營線下門店	195			226
分銷商經營的線下門店	211			223
總計	406			449

業 務

	截至12月31日止年度			
	2023年	2024年	2024年	2025年
同店銷售額 (人民幣千元)				
自營線下門店	329,535	279,520	339,311	345,969
分銷商經營的線下門店	397,876	375,943	352,220	421,162
總計	727,410	655,462	691,531	767,131
同店銷售額增長／(下降) (%)				
自營線下門店	(15.2)%		2.0%	
分銷商經營的線下門店	(5.5)%		19.6%	
總計	(9.9)%		10.9%	

2023年至2024年，我們的同店銷售額下滑率為9.9%，主要由於消費者支出於2023年激增，乃由於2022年底COVID-19限制解除後，商場及商業區的客流量回升。市場於2024年開始趨於常態化，消費者顯示出更謹慎、理性的消費行為。同店銷售額反映疫情後消費模式的宏觀調整。

於2024年至2025年，我們的同店銷售額增長率為10.9%，主要由於我們於2024年實施全面店舖優化策略，關閉多家營運表現不佳的自營線下店舖，並將資源重新分配至營運效率較高的店舖。我們亦開展翻新工程以吸引更高的客流量，強化線上及線下產品組合，並透過針對性當地營銷活動增加店舖銷售額，包括投放數字廣告及派發線下店舖專用禮品券。我們由2024年至2025年的同店銷售額增長率，分銷商營運的線下門店高於自營門店，這主要是因為分銷商能夠根據當地消費者的喜好調整訂單，優先採購暢銷的專業戶外服裝產品，從而推動更強勁的銷售表現。

線下自營門店

我們的線下自營門店，是品牌深厚底蘊與歷久彌新聲望的見證，承載着以信任為基石、以品質為內核、以廣泛市場認同為積淀的非凡傳承。這些自營門店由專門的零售營運團隊直接管理，確保所有門店具備一致的品牌形象及高品質的服務。於2023年、2024年及2025年，我們透過線下自營門店產生的收入分別為人民幣405.7百萬元、人民幣389.7百萬元及人民幣475.0百萬元，分別佔各所示年度總收入的39.7%、29.9%及21.7%。

為了保持線下自營門店的質量穩定，我們建立了清晰的三級管理架構：銷售和市場管理團隊、區域經理和門店經理。此架構確保每間店舖均遵循標準化的門店營運程序。我們的銷售及營銷管理團隊掌控關鍵門店管理職能，確保跨區域運營的標準化。區域經理憑藉本地化經驗，在管理團隊與各門店之間發揮橋樑作用。他們對多家門店提供監督及支持，又在拓展區域門店網絡的選址環節承擔關鍵職能。我們經驗豐富的店長則負責日常運營、庫存管控及團隊績效。

業 務

我們致力於持續優化線下自營門店，並精簡運營流程。下表載列所示年度我們常設線下自營門店數量的變動情況：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
年初數量.....	204	250	278
新開設線下自營門店數量.....	55	56	22
已關閉線下自營門店數量.....	10	32	28
年末數量 ⁽¹⁾	250	278	272

附註：

- (1) 截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別擁有93家、74家及61家季節性線下自營門店。

於2023年、2024年及2025年，我們分別開設了55家、56家及22家常設線下自營門店。於2025年新開設的常設線下自營門店數量相對較少，主要歸因於我們對自營線下門店選址策略的調整。我們優先確保在核心商業區內取得優越位置，特別是鎖定購物商場內面積超過150平方米的戶外運動樓層。

於2023年、2024年及2025年，我們分別終止了10家、32家及28家常設線下自營門店。這主要是由於我們實施品牌升級策略所致。以前，我們會在若干新興市場開設多家高性價比、空間有限的門店，以測試市場接受度並建立當地品牌知名度。隨後，我們通過關閉那些不再符合我們品牌定位的門店來優化門店組合，這些門店通常位於當時客流質量較低的地區，或者空間不足以陳列全系列產品組合。我們相信，關閉這些表現不佳的鋪位能使我們將資源集中於充分體現我們品牌願景的門店。

我們的常設線下自營門店主要採用租賃模式及扣點模式經營，在該兩種模式下，我們負責店舖的日常管理，如人員配備、庫存管理、產品銷售等。下文載列租賃模式與扣點模式的區別：

- 在租賃模式下，我們從購物中心租賃零售場所，並按照租賃協議條款支付租金。在此模式下，我們直接向消費者收取付款。此外，我們負責獲得店舖運營所需的所有必要執照、許可證及批文。
- 在扣點模式下，我們與購物商場合作經營門店。購物商場在其經營場所內指定特定的場地銷售我們的產品。在該安排下，消費者直接將款項付予購物商場，購物商場根據指定區域內實際銷售額按預設比例扣除佣金後，將餘額轉付予我們。購物商場通常按月進行付款。購物商場負責為按扣點模式經營的店舖取得並維持所有必要的執照、許可證及批文。

業 務

下表載列我們根據租賃及扣點模式與購物商場訂立典型協議的主要條款概要：

期限：..... 一至三年

租金／佣金費用：..... 在租賃模式下，我們一般是按月支付租金。在扣點模式下，佣金一般按固定最低費用與營業場所產生的銷售總額的百分比二者中較高者計算。

結算安排及
其他費用與收費：..... 在租賃模式下，客戶通常將購買的款項直接匯給本公司。我們一般按月向購物商場繳付定額物業管理費、水電費及其他雜項費用。在扣點模式下，顧客通常會直接將付款匯給購物商場，購物商場隨後經扣除佣金及其他適用費用及收費（如物業管理費、水電費、交易服務費及促銷費）後的銷售收益，按合約安排支付予我們。

終止：..... 在合約期滿、雙方同意或交易對手方嚴重違約時，可終止安排。

初始損益平衡期

於往績記錄期間內，於往績記錄期間開設的自營線下門店的初始損益平衡期普遍在開業後2.4個月。多數於往績記錄期間開設及截至最後實際可行日期在營運中的自營線下門店，截至最後實際可行日期實現初始損益平衡。於往績記錄期間開設並於最後實際可行日期仍在運營的自營線下門店中，僅有一家截至最後實際可行日期尚未實現初始盈虧平衡，主要原因是由於周邊商業格局轉變導致客流量下降，致使業績低於最初銷售預期。

投資回本期

於往績記錄期間開設的自營線下門店中，平均投資回本期約為19.7個月。根據灼識諮詢的資料，我們的投資回本期符合行業標準。

處於虧損中的自營線下門店

處於虧損中的自營線下門店定義為於特定財政年度，在門店層面錄得經營虧損的門店。於2023年、2024年及2025年，處於虧損中的自營線下門店數目分別為31間、83間及71間。這些處於虧損中的自營線下門店主要由於於往績記錄期間，我們戰略性地在新興市場開設了自營線下門店，作為「本地首店」。這些主要坐落於高端購物中心的自營線下門店前期需投入大量資金及營運成本來建立品牌知名度及穩定客流量，需要時間才能實現盈利。這導致門店在開業初期出現階段性虧損。隨著我們優化線下門店策略，我們在選址方面更為嚴格，而且由於品牌實力日益增強，我們在與購物中心合作時獲得更強的議價能力。值得注意的是，於2023年、2024年及2025年，我們當年新開業的處於虧損的自營線下門店分別為9家、30家及1家，這充分印證了我們優化後策略的成效。

業 務

分銷商運營的線下門店

為實現業務的持續增長和商業成功，擴大市場覆蓋面、提升產品可及性至關重要。為此，作為市場慣例，我們戰略性地與運營線下零售門店的分銷商合作，向消費者銷售我們的產品。我們的線下分銷商通常為主要從事銷售專業戶外服飾的區域性分銷商，具備當地分銷網絡資源。該模式有效延伸了我們難以覆蓋且管理開支高昂的偏遠區域的業務版圖。借助線下分銷商的專業能力與本地經驗，我們得以有效擴大業務範圍並提升市場滲透率。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們聘用307家、269家及245家線下分銷商，由其運營的線下門店數量分別為312家、330家及289家。於2023年、2024年及2025年，通過分銷商運營的線下門店產生的收入分別為人民幣232.9百萬元、人民幣245.7百萬元及人民幣400.4百萬元，分別佔各所示年度總收入的22.8%、18.9%及18.3%。

我們根據一套嚴格的標準精心篩選線下分銷商來代理我們的品牌，包括他們的聲譽、區域資源、管理能力和財務穩定性。這種嚴格的篩選流程確保只有具備必要能力和全面市場知識的分銷商才會被委託經營我們的品牌專櫃。我們通常與這些線下分銷商簽訂購銷協議，他們線下分銷商設立線下門店、並承擔相關設立成本，這些亦負責以忠誠、勤勉和審慎的態度在指定區域內運營門店及推廣及銷售我們的產品。為確保對分銷網絡的管控，我們的分銷商不得向次級分銷商轉售產品。

為維持統一的品牌形象與服務標準，我們為線下分銷商建立了規範化嚴格管理框架。我們實施嚴格的店鋪設計與佈局指南，並將其納入標準化協議，以確保品牌一致性並全面專注於提供可靠的消費者體驗。我們會派遣員工監督分銷商運營的線下門店的運營。有關詳情，請參閱「我們的銷售網絡－線下渠道－線下分銷協議」。我們的標準化協議亦整合先進信息系統部署，實現庫存水平、銷售表現及促銷活動的即時監控，確保數據驅動的監督與靈活應變的管理。此外，我們運用全面數據分析定期進行審核與績效評估，以識別合規缺口並推動持續改進。此系統化方法確保分銷商運營的線下門店維持符合我們品質標準的典範水準，守護品牌完整性並提升市場競爭力。有關詳情，請參閱「我們的銷售網絡－分銷商的選擇與管理」。

下表概述於所示年度我們的線下分銷商總數及其變動情況：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
於年初數目.....	282	307	269
一線及新一線城市.....	22	25	23
二線及新二線城市.....	64	53	45
三線城市.....	136	174	150
其他.....	60	55	51

業 務

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
新聘請線下分銷商數目	52	45	22
一線及新一線城市	7	9	3
二線及新二線城市	10	5	5
三線城市	18	11	5
其他	17	20	9
終止合作的線下分銷商數目	27	83	46
一線及新一線城市	4	11	8
二線及新二線城市	7	13	6
三線城市	6	35	16
其他	10	24	16
於年末數目 ⁽¹⁾	307	269	245

附註：

- (1) 於往績記錄期間，我們委聘分銷商運營常設門店與季節性門店。季節性門店可作為在擴大合作關係前，用以測試產品性能及分銷商能力的試驗場所。

於2023年、2024年及2025年，我們分別委聘52家、45家及22家線下分銷商。自2023年起，我們通過採用更嚴格的選擇標準，加強了與分銷商的合作策略。隨着我們的品牌知名度和銷售額持續增長，我們專注於與那些展現出強大銷售能力和持續渠道發展能力的線下分銷商合作。這一更高的標準促使我們採取了更為精選的策略，反映在新增線下分銷商數量的減少上，使的分銷商網絡更緊密地符合我們的長期戰略增長目標。

於2023年、2024年及2025年，我們分別終止了與27家、83家及46家線下分銷商的合作。終止該合作與我們的整體業務目標戰略一致，針對的是運營效率較低及位於低線城市的分銷商。我們通常會為線下分銷商設定銷售目標。根據內部政策，現有線下分銷商的銷售目標乃基於其歷史銷售表現按合理增長率確定。對於新加入的線下分銷商，將參考區域市場狀況、競爭基準及分銷商營運能力等一系列因素來制定銷售目標。於2023年、2024年及2025年，線下分銷商的目標達成率分別為90%、78%及89%。我們認為此行動對於構建更高效、協同一致的分銷合作關係而言十分必要，能更好地支持我們不斷演變的業務目標並推動持續增長。

下表概述於所示年度常設分銷商運營的線下門店總數及其變動情況：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
年初數量	282	312	330
新聘用的分銷商運營的線下 門店數量	59	78	21
已終止的分銷商運營的線下 門店數量	27	59	62
年末數量 ⁽¹⁾	312	330	289

業 務

附註：

- (1) 截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別擁有104家、62家及58家季節性分銷商運營的線下門店。

於2023年、2024年及2025年，我們分別開設了59家、78家及21家常設分銷商運營的線下門店。這些數字與我們合作的線下分銷商變動情況基本一致。

於2023年、2024年及2025年，我們分別終止了27家、59家及62家分銷商運營的常設線下門店。據我們所知，在這些終止合作中，分別有一項、兩項及一項是由於相關分銷商在相應期間經營處於虧損的線下門店所致，而其他終止合作則主要是由我們為配合最終業務目標而主動提起。於往績記錄期間，分銷商運營的常設線下門店的終止數量增加，主要由於我們終止與未能符合我們業務戰略的分銷商的合作。該等分銷商運營的常設線下門店的銷量通常較低，且位於偏遠地區。具體而言，其年銷售額未達到我們規定的業績門檻，且未達到年度目標的60%。關閉標準基於城市等級和分銷商運營的線下門店規模，最低年銷售額基準根據適用的城市分類而有所不同。

線下分銷協議

我們與分銷商運營的線下門店簽訂標準化框架分銷協議，該協議實質為購銷協議。根據購銷協議，我們主要與線下分銷商建立買賣關係，並在其收貨驗收時確認收入。於往績記錄期間，我們亦與若干分銷商訂立寄售安排。根據寄售協議，我們於產品售予消費者時確認收入。分銷協議的核心條款主要包括：

	買賣方關係	委託銷售安排
期限：.....	一般為一年期，並須每年續約。	
預付金額／押金：...	分銷商通常在簽訂合約時支付合約總價的15%作為預付金額，其中部分款項作為按金，其餘則為商品的預付款。	
指定分銷區域：.....	未經我們的書面同意，線下分銷商一般不得在其指定的分銷區域之外銷售我們的產品。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們的線下分銷商在指定經銷區域之間不存在重疊。	
定價政策：.....	我們通常按產品零售價的折扣價向線下分銷商銷售產品，並向線下分銷商提供定價指引，當中載列各產品的建議零售價。線下分銷商在調整任何零售價前須獲得我們的書面確認。我們有權調整定價指引。	
付款與結算：.....	對於買賣合約，我們的分銷商通常須於發貨前支付預付貨款。銷售所得款項每半月結算一次。	對於委託銷售合約，我們的分銷商通常須支付預付貨款，銷售所得款項則每月結算，並於年度對賬時支付餘款。

業 務

	買賣方關係	委託銷售安排
產品交付：.....	分銷商負責安排提取及運輸我們倉庫的貨品並承擔所有成本。	
風險轉移：.....	對於買賣合約，分銷商通常須在驗收後承擔產品損失或毀壞之風險。	對於委託銷售合約，在產品銷售予消費者之前，我們通常保留產品所有權。
退貨／換貨：.....	線下分銷商通常獲授予在三個指定的退貨期限內某個銷售額比例的退換貨額度。填充羽絨的成人服飾的累計退貨率上限為自當前年度4月1日起計至翌年3月31日每個年度銷售週期所產生總銷售額的30%（先前於2023年為35%），其他產品的累計退貨率上限為20%（先前於2023年為25%）。超出規定限制或期限的退貨要求將不予受理，且分銷商承擔任何退貨的相關運輸成本。其同時要求退換之產品必須保持原始包裝且完好無損。	我們僅允許向消費者銷售後就瑕疵品進行退貨或換貨。我們通常不會規定此類退貨的時間限制，而是根據具體情況審查請求。
店舖翻新與運營：....	任何店舖裝修或陳列物之使用均須事先經我們批准，且分銷商承擔所有成本。	
獎勵／返利：.....	分銷商有權根據其總銷售業績獲得年度返利；達成之銷售級別越高，所獲得之返利比例越高。返利將於返利年度結束後計算並結付，並可抵銷未結清結餘。	
終止：.....	協議將於屆滿時終止或依相關協議規定之其他方式終止，其中包括分銷商業績不佳（於此情況下，我們可單方面終止協議）以及違反協議（於此情況下，非違約方可終止協議）等。	

據我們所深知，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們的所有線下分銷商均為獨立第三方，與我們並無僱傭、財務或家族關係。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，本公司並無因重大違反分銷協議條款而終止與任何分銷商的合作。於同期及截至同日，本公司與分銷商並無任何重大爭議。

業 務

分銷商的選擇與管理

我們制定了明確的標準和政策來選擇和管理我們的分銷商。委聘分銷商時，我們考慮地理覆蓋範圍、經營規模、資質、客戶基礎及市場聲譽等因素。我們要求其有適當的倉儲設施，足夠的質量管理人員，充足的銷售渠道資源。我們的分銷商政策包括銷售表現、存貨水平、滯銷存貨管理、均衡的提貨執行以及促銷活動的協調。我們定期通過甄選程序和年度評審來評估其經營狀況。協議續簽取決於其資質、銷售及營銷能力、網絡、財務實力、客戶資源以及其與我們品牌契合度。

渠道壓貨風險管理

2023年、2024年及2025年，來自線上和線下分銷的收入分別佔我們收入的22.8%、19.0%及19.5%。我們通過以下措施努力將分銷商的渠道壓貨風險降至最低：(i)要求在產品交付前提供定金。此策略透過在特定期間內及時釋放庫存，降低庫存滯銷風險，從而減少我們的分銷商過度囤貨的動機，同時，該策略允許通過退貨調整產品組合，從而促進動態庫存優化，進而提高庫存中利潤率較高類別的比例；(ii)僅接受一定數量的產品退貨；及(iii)避免設定最低採購要求。該政策綜合而言鼓勵分銷商保持適當的庫存水平，同時防止庫存過剩，並支持均衡、穩健的分銷網絡。

反蠶食風險管理

我們已實施一套全面的措施來防止分銷商之間的蠶食，包括：(i)對我們所有的產品執行統一的定價政策，並向我們的分銷商提供建議零售價格作為指導。我們亦密切監督我們產品在不同渠道的定價，以確保符合這項政策；(ii)通過具體協議為每個線下分銷商分配具體的地理分銷區域；(iii)建立產品追蹤系統，為每個產品指定唯一代碼，增強其於整個生命週期的可追溯性；及(iv)提供退貨政策，允許分銷商退還未售出存貨的特定百分比，從而阻止他們以可能損害市場定價的大幅折扣清算產品。我們相信這些措施使我們能夠及時有效發現和解決任何跨渠道的重大蠶食問題。

銷售渠道之間的協作

我們通常採取整體性方法來管理運營並優化在不同銷售渠道中的資源投入。任何通過未經授權的渠道進行的銷售，或任何未經我們事先授權的跨渠道銷售，均將被視為渠道竄貨。為降低各銷售渠道間發生竄貨的風險，我們採取以下戰略性措施：

- 我們對電子商務平台和分銷商實施嚴格的監督，並確保與之保持持續溝通。我們亦通過RFID系統，在整個儲存、運輸和分銷過程中準確追蹤產品，確保在每個階段都能精確監控產品的流向。該系統可快速識別並解決如渠道囤積或未經授權的跨區域銷售等問題。

業 務

- 我們在所有銷售渠道中保持一致的定價方法，以確保價格統一。我們的產品定價策略受多種因素影響，包括我們的品牌定位、長期戰略目標、市場動態、現行市場價格、生產和運營成本以及我們的目標利潤率。我們亦考慮當前市場銷售趨勢、產品生命週期和季節性需求波動。所有不同渠道的業務合作夥伴必須嚴格遵守我們的建議零售價，任何促銷活動或折扣計劃都必須事先得到我們的批准。
- 我們採用了先進的庫存和訂單管理系統，以防止渠道庫存過剩或未經授權的銷售，從而避免造成市場竄貨。例如，我們的數字化庫存管理系統能夠實時跟蹤多個渠道的庫存水平和銷售情況，確保可及時了解最新信息和高效的庫存控制。
- 我們通過協議中明確規定的條款，為每位分銷商指定門店和／或銷售渠道。若任何分銷商違反此類條款，我們保留單方面終止協議並索賠違約金的權利。
- 我們的產品線設計為多功能，適合在所有銷售渠道進行分銷。我們提供根據價格、設計和功能進行差異化分類的產品，以滿足不同銷售渠道和目標消費群體的需求。我們於線上商店實施細分化店鋪策略，要求產品上市時具備精準的協調性。例如，我們經營專門針對不同消費群體的線上店鋪，包括女裝、男裝、戶外運動服飾及童裝店鋪。我們亦會根據消費者需求，不斷優化線上店鋪，提供保暖的羽絨外套或更時尚的外套。該矩陣式線上渠道模式使我們能有效應對各地區隨時間變化的差異化需求型態，從而滿足廣大消費群體的多樣化消費場景與偏好。在線下門店，我們則根據當地消費者的具體人口結構特性量身打造產品組合。例如，在北方地區，我們通常會分配更高比例的保暖羽絨服和較厚重的專業戶外服飾，同時保留一些較輕便的選擇；而在低線城市，我們則傾向於提供更高比例的價格實惠的日常專業戶外服飾，而非高性能產品系列（如城市輕戶外系列），以適應當地的消費模式和消費者需求。例如在滑雪勝地周邊門店，我們提供完整的滑雪系列產品，以有效滿足當地需求。
- 我們為線上與線下渠道設計了差異化的營銷主題。我們積極參與針對各渠道量身定制的推廣活動，以提升整體銷售效能。例如，線上營銷主要聚焦於單品折扣、滿額贈禮與折價券等活動，並透過社交媒體與直播渠道觸及全國消費者。我們的線上推廣活動能夠幫助我們吸引更多流量，並提升消費者對產品性價比的認知。反之，線下促銷則側重限時折扣與階梯式滿額優惠，以鼓勵多件購買，同時，線下門店更提供試穿服務與專業諮詢等體驗式權益，全面提升消費者體驗。

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們並無發現任何違反我們政策的跨區域或跨渠道銷售的重大實例，這表明了我們最大限度地減少不同銷售渠道或不同地理區域之間竄貨的方法有效。

業 務

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。頂尖戶外系列主要產品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為人民幣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「— 我們的銷售網絡」。

供應鏈管理

我們已將戰略性面料與材料採購同合約製造商進行整合，並建立了標準化的自主生產流程，將嚴格的質量控制與高效的資源管理相結合，以確保始終如一的產品標準。我們建立了集中的供應商管理體系，並實施了嚴格的甄選及評估流程。專責部門負責審核供應商資格，進行定期績效評估，並保持最新獲批的供應商名單。

原材料

原材料採購

我們實施全面的原材料供應鏈管理體系，與符合我們嚴格質量及可靠性標準的全球及國內領先供應商合作。我們產品生產的主要原材料是羽絨及面料，其餘原材料包括裡襯、鈕扣及拉鏈等輔助材料。於往績記錄期間，我們主要從中國採購原材料。我們專注於甄選能帶來高品質和性能的面料，以滿足專業戶外服飾的需求，同時符合各產品系列的定位。尤其是，我們的大部分服飾採用錦綸（聚酰胺纖維）面料，該面料以輕質和高耐用性著稱。有關詳情，請參閱「— 研發 — 我們的研發重點」。我們使用輕質且高蓬鬆度的優質羽絨來最大化保溫性能。我們的高蓬鬆度、濁度且經滅菌處理的羽絨經過精心挑選，實現全球可追溯性，且獲得RDS認證，以確保符合道德與可持續的採購標準。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們並未遇到因原材料短缺或原材料採購延遲而導致的業務中斷。

此外，為有效管理採購成本，我們與上游面料和羽絨供應商保持緊密聯繫。我們採購的某些原材料，例如鴨絨和鵝絨，本身容易受到價格波動的影響。為有效管理採購成本，我們主要採取以下措施：(i)使採購來源多元化；(ii)與關鍵上游供應商建立長期夥伴關係；及(iii)提前與某些供應商商定固定價格或價格區間，以確保以合理成本獲得穩定供應。

業 務

我們的原材料供應商管理

我們維持結構化的供應商分類系統，旨在優化供應鏈的韌性及運營效率。我們將供應商分為三類：(i)戰略供應商，我們與之保持長期合作；(ii)戰術供應商，其訂單量根據市場需求按季度調整；及(iii)應急供應商，為應對市場波動而保留，用於緊急採購。

我們設有專門部門負責嚴格審查供應商資質，定期評估其表現，並相應更新批准的供應商名單。我們的供應商篩選流程融合了多種定量及定性因素，以確保符合我們的標準及業務目標。關鍵標準包括持有確保符合法律和監管標準的有效許可證、滿足保證一致性、安全性和有效性的綜合產品質量與性能指標，以及擁有經過驗證的可靠性、道德操守和過往合約按時履行的記錄。我們還會評估其生產設施狀況，確保生產環境在整潔安全、設備維護和運營可擴展性方面符合行業標準。我們亦評估供應商的倉儲管理能力，以確保有效的庫存控制、精心的產品處理和及時的訂單履行，從而最大限度地減少延誤或損壞的風險。

具體而言，我們已制定內部供應商質量衡量標準。我們要求供應商提交產品樣品，並根據我們的內部質量標準及相關行業標準進行嚴格測試，方可批准生產。內部標準涵蓋缺陷率閾值、耐用性及安全法規合規性等參數。我們要求供應商按季度滾動審查將次品率保持在2%以下，並滿足我們的準時交付目標。

我們的供應商管理部門持續審核及評估供應商名單，並運用包括產品質量評分、交付及時性及響應能力在內的績效指標。對於未能達到這些標準的供應商，我們可能會選擇終止合約。同時，我們在與關鍵供應商保持戰略夥伴關係的同時，持續評估新的供應商，以確保供應的連續性。這種持續評估使我們能夠優化質量、成本效益、創新和供應鏈穩定性，並專注於提升生產效率、庫存週轉率和樣品合格率等關鍵績效指標。

與原材料供應商合作研發

我們的研發策略將內部專業知識與供應商的戰略合作結合起來，推動材料進步。我們專業的內部團隊致力於原材料性能提升的基礎研究，專注於質量提升、性能突破及可持續解決方案。此外，我們亦與專業材料供應商進行深度合作，將我們的產品專長與其技術專長相結合，共同開發用於我們專業戶外服飾的材料。根據戰略合作關係，我們將為專業戶外服飾制定材料性能要求及技術路線，而我們的合作供應商將提供研發設備、設施及測試設備以進行材料研究。此外，我們的合作供應商必須提交測試報告，我們可能亦會根據我們的規格要求進一步優化材料。我們的合作供應商承擔所有研發成本，而我們僅負責專利到期前的知識產權註冊費用及相關年費。所有根據與供應商的戰略合作關係所產生的研發成果將由雙方共同擁有，各方共同享有其所有權及相關權利。我們與供應商之間並無就該等研發成果的商業化訂立任何收入分成安排。在相關研發成果成功完成並獲批准後，我們可按正常商業條款磋商的價格向供應商下達採購訂單，並根據約定的採購條款結算款項。根據合同，未經另一方事先同

業 務

意，任何一方均不得獨立實施、轉讓或向任何第三方許可該等共同開發的知識產權。我們作為獨家銷售實體，保留獨家銷售及商業化權利，且未經我們的同意，供應商不得授權任何第三方將共同開發的知識產權商業化。因此，我們認為該等共同所有權安排不會產生任何潛在的競爭風險。若供應商停止支付相關的年度專利費，將被視為放棄其權利，而我們可選擇繼續支付並獨家擁有相關知識產權。通過協同合作，我們能夠打造定制化的材料解決方案，滿足特定的產品需求，同時保持反應敏捷性，以應對不斷變化的市場需求。於往績記錄期間，我們與12家面料供應商合作，共同開發新的面料，以解決專業戶外服飾的局限性。例如，我們的超細旦高隻數輕羽面料通過戰略技術合作夥伴關係開發，使面料結合卓越的強度、耐用性及透氣性，以滿足性能及舒適度的最高標準。有關詳情，詳見「－研發－我們的研發重點－面料技術」。

與原材料供應商的合約條款

我們與主要原材料供應商簽訂了標準化框架協議。我們可能不時根據框架協議下達訂單。協議的主要條款主要包括：

期限：..... 一般為一年，但須每年續期。

質量：..... 原材料應符合本公司的質量標準或經批准的樣品規格。對於樣品的交付，交付的原材料必須與雙方共同簽字並留存的密封參考樣品相符。

檢查與驗收：..... 收到貨物後，我們將核驗數量及檢查任何可見缺陷。如在七天內報告任何質量問題，供應商必須在三天內解決。不合格的原材料須由供應商承擔費用立即更換，延遲交付將受到處罰。對於生產過程中發現的潛在缺陷，供應商應在收到通知後的三天內提供退款或更換等補救措施，並支付由此造成的延誤或監管影響的30%違約金。

付款條款：..... 款項通常按計劃時間表協定分期支付。

反腐敗：..... 各方應嚴格遵守反腐敗法律。供應商應及時舉報我們員工索取不正當利益的行為。

終止：..... 協議到期或以相關協議規定的其他方式終止。

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們並不知悉重大違反協議的情況。

業 務

產品開發與生產

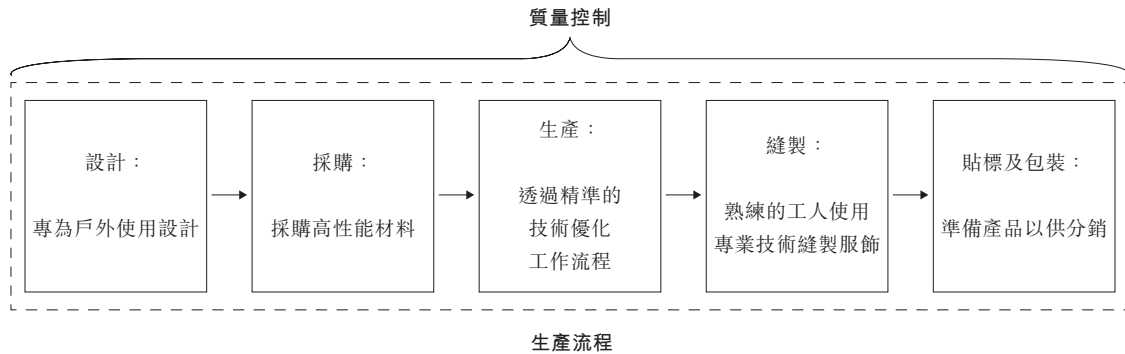
我們的成功建立在雄厚的開發能力之上，通過迭代模式改進和功能性與防護特性整合，設計出高品質的專業戶外服飾。為配合此開發過程，我們還建立了優化的生產工作流程，使我們能夠在提供始終如一品質的戶外服飾產品的同時最大限度提高效率。我們專業戶外服飾的生產週期通常為約45天，涵蓋從訂購原材料至向我們交付產品。

我們的產品開發方法論經過精心設計，以確保品質、成效且產品市場化。每個季度，我們都會制定與消費者偏好、市場機遇及品牌戰略相契合的產品發佈計劃。這一跨部門協作流程包括：管理層制定方向、設計部門引領創意、商品部門保障商業可行性、銷售部門提供市場洞察、供應鏈確認生產可行性。通過這種協同合作，可推出廣受顧客青睞的季度系列成功產品，從而鞏固市場地位。

- **產品規劃。**初始階段包括確定市場定位、目標消費者和業務目標。設計師、採購員、營銷和生產之間的跨職能合作，使產品概念與我們的品牌和市場需求保持一致。同時，進行全面的市場研究和競爭分析，以明確流行趨勢和消費者喜好，從而促進符合審美和適銷對路的產品的探索。
- **產品開發。**我們的產品開發過程嚴格遵循國際及行業特定的質量控制標準，涵蓋面料質量、尺寸、版型、縫制和成品，以最大限度減少缺陷並確保產品可靠性。原材料和面料精心採購自合格供應商（具備適當認證），並經過全面測試與質量檢查，以符合我們嚴格的物料與面料標準，維持產品標準。
- **產品上市。**營銷與產品試銷階段涉及選定渠道的初步市場測試，以收集真實消費者反饋並評估早期市場反應。該洞察驅動我們的升級與迭代流程，整合消費者意見、銷售績效數據和技術進步，持續優化和改進產品。通過這種方式，我們確保產品始終保持競爭力，並緊跟不斷變化的市場需求。

在我們綜合產品開發階段完成後，我們完美過渡到生產階段，工藝精湛和精確執行讓我們的設計落地。該流程始於設計針對戶外使用的功能，然後採購防水及隔熱面料等高性能材料。下一階段是生產計劃，我們在此階段為每個特定的服飾單品確定最合適的技術，以提高工作流程效率。我們在整個生產過程中實施嚴格的質量控制措施，以確保所有產品符合行業標準。最後，包括貼標及包裝在內的精加工步驟使產品做好分銷準備。該系統化方法將創新、質量及效率相結合，以提供卓越的戶外服飾。

業 務



於往績記錄期間，我們採用合約製造商與自主生產相結合的混合生產模式。我們與精心挑選的合約製造商合作，他們根據我們詳細的規格和嚴格的質量標準完成我們的訂單。同時，我們運營兩個自建生產基地，用於生產若干產品，即青州生產設施及坦博爾科技園區。青州生產設施為輔助生產設施，負責處理緊急補貨需求；坦博爾科技園區則聚焦生產新上市產品類別或系列，藉此建立系列專屬的產品品質標準及生產方法。該等內部標準屆時將推廣至第三方製造商，藉此提升效率及品質管控，強化合作，並支持穩定優質的供應鏈。

合約製造商

我們主要採用輕資產業務模式，與精心挑選的第三方合約製造商合作，這些生產商根據我們的設計和規格生產我們的產品。於往績記錄期間，本公司超過90.0%的產品是在此模式下製造的。這種方法使我們能夠將資源集中在產品設計、開發和品牌建設方面的核心競爭力上，同時保持運營靈活性。我們還能夠與合約製造商協商部分有利的定價條款，包括協商透明的定價結構、簽訂長期合約以穩定成本，以及通過大批量採購利用規模經濟效應。

為了降低與此業務模式相關的固有風險，我們與多家合格合約製造商保持戰略關係，實施全面的質量保證體系，建立明確的合約保障，並對合約製造商進行定期績效評估。這種多元化戰略，加上我們嚴格的供應商管理協議，有助於確保生產連續性和堅持產品質量標準，同時最大限度地減少對任何單一合約製造商的依賴。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，本集團（包括我們的附屬公司、股東、董事、監事或高級管理層，或我們的任何聯繫人）與我們的各合約製造商及其最終實益擁有人之間概無任何過往或現存關係或交易（包括但不限於（除上文所披露的業務關係外）僱傭、家族、信託、融資、股權、資金流動或其他關係）。

業 務

與合約製造商的關係

我們基於一套全面的標準選擇合約製造商，包括勞動力規模、生產能力、倉儲條件及符合標準。我們的質量控制團隊定期進行現場檢查，並根據產品質量、交付準時性和對我們要求的遵守情況等關鍵指標評估其表現。未能滿足我們的要求或連續獲得不合格評價的合約製造商可能會被暫停合作或從我們的批准供應商名單中刪除，以確保我們在整個生產網絡中保持高質量標準。

我們的合作合約製造商遍佈中國東北部、北部、東部及西南部，各設有專門處理不同產品類別的設施。於2023年、2024年及2025年，我們分別與32家、72家及67家合約製造商展開合作。為支持多元化產品組合並維持持續的收入增長，我們已聘請的合作製造商數量增加。下表載列於所示年度合約製造商總數及其變動情況。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
於年初數目.....	31	32	73
新聘請合約製造商數目.....	13	49	31
終止合作合約製造商數目.....	12	9	37
於年末數目.....	32	72	67

我們與知名合約製造商建立長期穩定的合作關係。我們將大部分生產活動委託予我們維持長期合作的合約製造商，此策略方法使我們能獲得可靠的生產力，確保生產流程一致，從而提升整體產品品質管控。於2023年、2024年及2025年，我們於往績記錄期間各年度向五大合約製造商（統稱「主要合約製造商」）的總採購金額分別為人民幣66.8百萬元、人民幣122.4百萬元及人民幣105.7百萬元，分別佔同年合約製造成本之78.0%、50.5%及38.8%。我們的主要合約製造商均為中國成熟的私營企業，該等私營企業主要從事服飾製造及銷售以及一般設備生產。截至2025年12月31日，我們與主要合約製造商的合作時間平均長達七年。

隨著業務擴張，我們短期聘請了新合約製造商以補充產能。於2023年、2024年及2025年，我們分別聘請13家、49家及36家新合約製造商。這些新聘請合約製造商通常為中國的中型紡織服裝生產企業。該等合約製造商具備更強的生產彈性，能夠靈活調整產能以滿足季節性需求和緊急訂單。通過區域供應鏈集群實現成本效益的同時，他們始終高度關注高端戶外面料的品質與定制化需求。於2023年、2024年及2025年，我們分別終止了與12家、9家及37家合約製造商的合作，以契合我們的戰略發展需求。2025年，我們對現有合約製造商進行了全面評估與優化，依據具體標準進行考核，包括缺陷率低於5%、準時交貨率高於95%，以及具備緊急訂單的生產靈活性。我們決定終止與未達標合約製造商的合作，引入新合作夥伴，為精准執行未來生產計劃奠定堅實基礎。

業 務

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，本公司並無因合約製造商分配給我們的產能不足而出現任何業務中斷。

生產監督

我們在合約製造的整個生產過程中保持嚴格的監督。我們向他們提供詳細的產品規格、全面的技術文檔和樣品參考，以確保質量一致並符合我們的標準。我們的質量控制人員在關鍵生產階段進行系統性的現場檢查，包括面料裁剪、樣品驗證、生產啟動和最終質量評估。通過執行標準化的生產協議、嚴格的質量控制措施以及與合約製造商保持的持續溝通，我們確保產品質量的一致性，並在整個生產網絡中嚴格遵守生產標準。有關詳細信息，請參閱「質量控制－第三方生產監督」。

與合約製造商的合約條款

我們按訂單與合約製造商合作，為每個具體的生產項目簽訂獨立的標準化合約，以保持運營靈活性。標準化協議的主要條款主要包括：

合約製造：.....	我們按照採購訂單規定要求，委託合約製造商生產產品，主要包括專業戶外服飾等。所有生產所需的羽絨及拉鏈等原料，均由本公司提供。除非經過全面評估後徵得我們的書面同意，否則我們嚴禁全部或部分轉包。
產品質量：.....	合約製造商交付的產品應符合我們制定的質量標準以及適用的法律法規和國家及行業標準。如果產品有瑕疵，我們保留以下權利：(i)要求退貨或換貨；(ii)索賠；或(iii)要求合約製造商移除並歸還我們的品牌標誌，並按建議零售價購回相應產品。
交付：.....	原材料、製成品於運輸中的一切損壞或遺失風險，均由合約指定負責運輸一方承擔。
知識產權：.....	在所有情況下，所有物料、標籤、製成品和半成品的所有權均歸我們所有，明確禁止合約製造商保留其中任何部分。此外，提供予合約製造商的所有技術文件、生產過程和相關資料，包括所有相關的技術所有權和知識產權，均為我們的專屬財產。

業 務

機密：.....	嚴禁合約製造商披露、使用或允許第三方使用在執行本協議過程中獲得的任何保密信息。此類信息包括生產方法和未發佈的服飾設計。所有面料和材料必須在生產完成後歸還給我們。合約製造商不得保留我們專有設計的任何正本、副本或複製品。
責任：.....	合約製造商須承擔因不符合我們的標準而造成瑕疵的所有開支，包括返工費和運費。返工必須在檢查後兩天內完成。如果進行返工，我們可能從貨款中扣除費用。適用於生產後一年保修，涵蓋所有與瑕疵相關的責任，包括聲譽損害。
支付期：.....	我們將於每月交付驗收時支付生產費用的60%，餘額則於協議完成後30天內支付。
終止：.....	協議將於其到期時或以相關協議中規定的其他方式終止。

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們並不知悉重大違反協議的情況，我們亦無經歷合約製造商重大延遲交付訂單的情況。

自主生產

我們的生產設施

截至最後實際可行日期，我們在山東省青州運營兩個生產設施。坦博爾智慧科技園生產設施配備了先進的自動化設備，包括自動羽絨充填機、自動模板機及吊掛系統。憑藉我們在管理自有生產設施方面積累的經驗，我們針對不同產品類別制定了生產工藝和品控方案。隨後，我們將這些質量控制標準應用於我們的合約製造商，從而在我們的合約製造合作夥伴中實現了產品質量的提升、效率和成本效益的提高。

下表載列我們的生產設施於往績記錄期間的設計產能、實際產量及利用率詳情：

生產設施	生產線	設計產能 ⁽¹⁾ (件)	產量 (件)	利用率 ⁽²⁾ (%)
截至2023年12月31日止年度				
青州設施.....	3	67,590	62,058	91.8
截至2024年12月31日止年度				
青州設施.....	3	72,870	67,733	93.0
截至2025年12月31日止年度				
坦博爾智慧科技園 ⁽³⁾	2	56,454	55,982	99.2%
青州設施.....	3	119,915	113,240	94.4%

業 務

附註：

- (1) 設計產能根據每小時產能和工作時數計算。我們的設計產能主要取決於不同產品所需的預計生產時間，而時間受該等產品技術及類別的影響。於往績記錄期間，我們青州設施的設計產能出現波動，主要由於產品複雜度的變化。
- (2) 利用率的計算方式為特定年度的產量除以同年的產能。
- (3) 我們的坦博爾智慧科技園於2025年7月開始生產。

我們的生產擴張計劃

我們採取均衡的產能擴張策略，隨着業務的穩定增長，穩步發展自營基地。我們不在進行大規模投資新產線，而是側重於通過與可靠、高質量的合約製造商合作來優化運營。我們認為，目前使內部生產測試及合約製造商生產保持平衡，在靈活性與質量控制方面實現最優化。展望未來，儘管我們可能在理想市場狀況情況下實施有節制、有秩序的產能擴張，但我們目前預計不會大幅增加與生產相關的資本支出。

品牌化及營銷

我們通過打造以品質與創新為核心的強大品牌形象，強化我們的品牌理念。我們的營銷舉措包括全面的線上線下推廣活動、與戶外社群的戰略合作、邀請名人及KOL參與、以及與專業運動隊合作。

我們的品牌理念

根植於「有愛有溫暖」的品牌精神，這份執著印證了我們對始終如一品質和匠心精神的承諾。為確保品質並打造品牌，我們與北京服裝學院聯合成立「極寒科技實驗室」，對材料與產品進行測試。位於山東青州總部的主品牌體驗中心設有旗艦博物館，展示我們在功能性材料、工藝與設計領域的歷史積澱與專業實力。我們秉持關愛社區與個體的理念。我們攜手億角鯨海洋研究中心推出極地探索主題，推動北極研究，彰顯創新精神與社會責任。2024年，我們與聯合國兒童基金會合作開展中國「優質全納教育」項目，為弱勢兒童提供安全公平的教育，彰顯我們對社區福祉的承諾。

線上營銷舉措

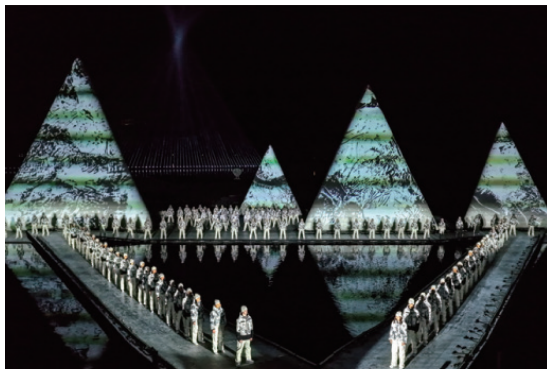
我們廣泛的線上營銷活動是整體營銷和品牌戰略的關鍵部分，使我們能夠通過社交媒體與消費者互動並強化品牌認知。我們利用抖音等流行媒體平台，創作引人入勝的內容，突出我們的產品並吸引戶外愛好者。通過製作定制內容，並與MCN機構及KOL緊密合作，我們已有效建立了一個互動社群並擴大品牌影響力。截至最後實際可行日期，我們的坦博爾相關視頻在抖音上的播放量已超過20億次，且在某社交媒體上的品牌討論量已超過25萬次，這反映了我們強大的線上影響力和知名度。除我們在該媒體平台的營銷工作外，我們還積極利用直播來擴大消費者群體，並通過吸引人的視覺體驗來展示我們的產品。

業 務

線下營銷活動與賽事

於往績記錄期間，我們在中國主要城市組織了一系列線下營銷活動，這些活動是提升品牌知名度與促進銷售增長的關鍵驅動因素。通過戰略性的活動設計，我們打造了沉浸式消費者體驗，強化了品牌忠誠度，並在每場活動後實現了顯著的銷售轉化。2024年，我們通過抖音舉辦「中國好羽絨」活動，展示了我們產品的品質、功能性和先進設計，這顯著提升了品牌知名度和影響力。在2024年以「與自然為友」為主題的25週年品牌慶典活動上，我們在總部組織了一場令人耳目一新的時尚光影秀，旨在頌揚戶外生活的精湛工藝與設計理念。2025年9月，坦博爾「雪舞山巔」戶外冰雪大秀在杭州西湖隆重發佈，成為展示品牌超過二十載匠心傳承的重要里程碑。尤其是，在賽事舉辦後的10天內，我們與「坦博爾」品牌相關的搜索量顯著上升，微信搜索量較前一日增長超過四倍，百度搜索量較前一日增長超過23倍。

我們亦通過與精選場地合作來加強營銷力度，這些場地坐落於優質消費者頻繁光顧的高人流量戶外目的地（特別是滑雪場）。於往績記錄期間，我們將滑雪場贊助聚焦於中國目標消費者高度集中的主要冬季運動勝地，涵蓋河北省及新疆的五個大型滑雪場。此類合作通常於整個滑雪季節按雪季進行，特點是在核心接觸點（如纜車及顯眼的山腰廣告牌）進行長期且高曝光度的品牌展示。這些活動使我們能夠在相關消費場景中保持持續曝光，並擴大我們在冬季運動及冬季戶外服飾消費者中的觸及範圍。此外，於2025年雪季開始時，我們在河北省及新疆多個主要合作滑雪場舉辦了現場新品發佈活動，向滑雪愛好者展示我們的最新產品，並加強我們在主要冬季運動目的地的品牌影響力。在此期間，我們的銷售表現實現顯著增長，2025年合作滑雪場所在地區的銷售額相較於2024年錄得大幅增長。總括而言，我們的「雪舞山巔」展示活動，以及與滑雪場合作舉辦的現場新品發佈活動，均有助提升我們的新品銷售，並鞏固我們作為專業戶外服裝品牌的地位。我們贊助專業體育賽事及社區活動，同時整合行業意見領袖的內容，以提升戶外服裝領域的專業實力與品牌公信力。此外，我們與當地文化建立緊密聯繫。於2025年9月，我們已與中國阿爾泰山地區體育及旅遊服務的主要營運商新疆阿爾泰山冰雪旅遊有限責任公司推出聯名合作，以加深消費者與我們滑雪系列的互動。



杭州西湖「雪舞山巔」冰雪趨勢發佈大秀



坦博爾logo於阿勒泰滑雪場亮相

業 務

明星代言及KOL營銷

我們與具備正面形象且同樣熱愛戶外活動的戶外運動明星及具影響力的KOL簽署代言協議，提升了我們品牌的能見度。

我們的明星代言領域的專業能力在明星矩陣中得以充分體現。於2025年9月，我們宣佈邀請中國著名演員鐘楚曦女士擔任品牌代言人。鐘楚曦女士以充滿活力、積極健康的生活方式廣受大眾喜愛。此次戰略合作有效拓展了品牌受眾範圍，不僅深化了與現有消費者的互動，更吸引了其廣大粉絲群體的關注，尤其顯著提升了品牌在年輕消費群體中的影響力。通過依托我們在明星代言方面的持續付出，我們成功實現品牌影響力大幅增長，在微博平台實現粉絲互動量超逾20倍增長。這些高端代言不僅擴大了我們品牌的傳播範圍，更提升了我們在戶外及活力生活方式社群中的信譽度。



我們的品牌大使鐘楚曦女士

通過精準內容投放與數據洞察驅動，我們強化了與受眾的聯結並構建了長期品牌忠誠度。2025年，我們主動及選擇性合作共計322位KOL開展產品推薦與直播推廣，以激發消費者興趣並擴大品牌知名度。我們精心挑選KOL合作夥伴，注重其專業知識、影響力以及與我們品牌價值觀的契合度。透過利用其營銷洞察及創意內容，我們可以觸及更廣大的受眾，並與目標消費者建立更深層的聯繫。我們與兩類主要的KOL開展合作，即戶外運動達人與直播帶貨主播。為強化品牌的專業定位，我們與具備可靠戶外專長的戶外運動達人合作，例如專業運動員和經驗豐富的戶外愛好者（如李天樂——曾擔任國際大學生體育聯合會世界大學生冬季運動會中國國家隊隊長，以及非洲大格格——戶外愛好者、多家滑雪品牌的贊助運動員）。他們在嚴苛環境中使用我們的專業戶外服裝，充分證明了產品的性能與可靠性。為推動主流電商平台的銷售轉化，我們與富有創意的生活方式及直播帶貨主播合作（如孫怡靜cristine——時尚造型師及產品測評博主，以及柴碧雲——中國女演員、同時也成為受歡迎的直播帶貨主播），他們具備出色的表達能力和消費者號召力。這種雙軌策略使我們既能建立專業的品牌信譽，又能激發消費者的購買意願。根據與KOL的標準合作協議，其主要負責透過直播、短視頻或社交媒體貼文等方式進行營銷活動，推廣我們的品牌及產品。KOL必須向我們提交所有視頻製作所需的材料及要求以供審核。只有在我們批准最終劇本後，拍攝才能開始。在任何線上發佈前，我們保留對已完成的視頻素材及宣傳內容的審核權。針對戶外運動達人，其費用通常是固定的，並在合約簽訂後，以及在其完成的影像素材或推廣貼文經審核通過後，按里程碑分期支付，且該費用可能根據達人實際的互動率指標進行調整。針對直播帶貨主播，其費用結構通常為固定金額的推廣服務費，或按所產生銷售額的某個百分比計算。於2023年、2024年及2025年，我們向KOL支付的費用及佣金分別為人民幣20.4百萬元、人民幣21.2百萬元及人民幣82.9百萬元。

業 務

我們的KOL真實影響力和高質量的定向內容對我們品牌曝光拓展起到關鍵作用。該合作促使某社交媒體上2024年的關鍵詞搜索量較2023年翻倍增長，反映出消費者對我們品牌的持續關注。為盡量提高營銷效果，我們根據各平台特性甄選KOL，確保策略與平台特定消費者緊密契合。為確保遵守所有適用的中國法律法規，我們與明星及KOL的協議中包含相關條款，要求其提供準確且不具誤導性的產品資料。此外，我們(i)在合作前評估KOL的聲譽，(ii)向其提供產品推廣指引，以及(iii)定期抽查其直播內容。其亦需維護我們的品牌形象，在合約期間及合約期後均不得發表任何關於我們品牌或產品的負面或誹謗言論。據我們的中國法律顧問告知，於往績記錄期間，我們並無因違反相關網絡廣告法律法規而受到監管機構的任何重大罰款或其他重大行政處罰。

與職業運動隊的合作

我們與專業運動隊的合作建立在互信共贏的基礎上。2024年，我們與奧地利單板滑雪國家隊和中國國家北歐兩項隊合作，為他們提供比賽服和訓練服。兩支隊伍均參加了2026年冬奧會並取得可靠成績，進一步提升了我們的品牌知名度。此外，我們已與中國自由式雙板U型場地技巧國家隊運動員、亞冬會冠軍、世界冠軍李方慧達成合作，她作為我們的贊助運動員，進一步鞏固了我們在冬季運動領域的影響力。這讓我們能夠在嚴苛的條件下嚴格測試我們的專業戶外服飾，並確保我們的產品在性能及舒適度上達到始終如一品質的標準。

庫存管理和物流

庫存管理

我們的庫存主要包括原材料及成品。我們的庫存控制系統依賴於實時銷售數據、季節預測和歷史趨勢，為採購計劃和庫存分配提供指引。我們將歷史銷售業績與市場趨勢和成本分析相結合，生成準確的需求預測，實現差異化的庫存規劃和適應市場波動的動態生產計劃，從而優化產能利用率，同時防止生產過剩和庫存積壓。此外，我們部署庫存清倉計劃，通過有針對性的促銷、戰略性渠道再分配和清倉渠道的動態價格調整，加快季節性產品的週轉率。我們的RFID系統可進行庫存跟蹤，加強了跨部門協作，以最大限度地提高供應鏈管理效率。我們要求分銷商及時報告庫存變動情況，並進行定期及特別庫存檢查，以監察及管理其庫存水平。這種庫存管理方法確保了運營效率，並降低了過時和庫存撇減的風險。

於整個往績記錄期間，我們賬齡在一年或以上的存貨維持在相對較低的水平。為清理該等存貨，我們採取分層折扣政策，根據該政策，對持有較長期間的存貨提供更高的價格折扣。

業 務

庫存構建策略

我們從第一季度開始構建庫存，主要基於以下考慮：

- **生產規劃。**我們通常在每年年底制定下一年度的逐月生產和銷售計劃，並嚴格按照該計劃構建庫存。我們根據歷史銷售數據、消費者購買模式和市場趨勢來制定生產計劃。憑藉在專業戶外服裝行業多年的經驗，我們建立了一種數據驅動的銷售規劃方法。每年，我們都會審查所有產品系列的銷售表現，包括銷量趨勢、銷售渠道組合、季節性模式、地區特點以及客戶回饋。基於該等發現，並結合市場展望，我們制定下一年度的月度生產計劃，涵蓋原材料採購和合約製造商的生產安排。於整個年度，我們持續跟蹤生產進度和庫存水準，確保其與生產計劃保持一致，並根據市場需求的變化即時進行調整。這種提前規劃和早期生產的做法在業內被廣泛採用。
- **產品品質與成本管理。**我們從每年第一季度開始構建庫存，旨在向消費者提供卓越產品，同時保持有效的成本控制。根據多年積累的經驗和數據，第一季度的羽絨品質通常最高，因為在此期間收穫的羽絨絨朵大、柔軟且輕便，展現出優越的蓬鬆度和清潔度。此外，第一季度傳統上是合約製造商的生產淡季，這意味著生產排期更具規劃性，產品品質也更有保障。通過將採購週期與季節性規律同步，我們得以實現產品品質與成本效益的雙重優化。
- **全年產品需求。**我們產品的需求持續強勁。通過在第一季度開始構建庫存，我們能夠建立足夠的安全庫存，以快速響應最早在年初就出現的持續補貨訂單以及其他不可預測的需求增長。在此期間，我們優先生產那些需求穩定、歷史銷售強勁且設計經過驗證的最暢銷產品。此外，春／夏季產品也需要在此期間進行提前採購和生產，以確保穩定供應。

倉儲

我們的綜合倉儲系統按「軸輻式」模式運作，設有一個中央配送倉庫，以區域配送倉庫為輔。我們在山東、江蘇、天津、河南及四川運營自建和租賃的倉儲設施，以有效管理我們的供應鏈和分銷網絡。我們的倉庫是物流系統的中心樞紐，主要負責存儲合約製造商生產的成品，並將產品分銷到各種銷售渠道。通過這些倉庫，我們可以協調向零售網點、分銷商、電子商務平台發貨，並直接向消費者發送某些線上訂單的發貨。截至最後實際可行日期，我們在山東省青州總部擁有四個自建倉庫及在中國擁有五個租賃倉庫。

我們制定了全面的採購和庫存管理政策和程序，體現了對供應鏈的積極和系統化的監督方法。通常，我們根據歷史銷售數據、當前市場需求和未來銷售預測，維持最少的原材料庫存。我們的集成IT平台可在所有銷售渠道中實現集中的庫存管理。這些

業 務

系統使我們能夠持續跟蹤庫存水平、生成詳細的庫存報告，並在保持運營效率的同時確保產品供應的穩定性。於往績記錄期間，本公司並無遇到任何重大存貨短缺，亦無遇到大量原材料過時。

物流

我們的智能物流系統是數字化技術融合形成的物流生態系統。該系統不僅可以精確匹配供需，降低閒置率，提高負載系數，還可以通過自動分揀和輸送等技術提高運營效率。其確保庫存和訂單的準確性，實現高發貨準確率、高訂單處理速度、低倉儲成本及短交貨時間。

我們利用第三方物流供應商交付產品。我們與這些供應商的合作使我們能夠在開發和管理內部物流隊伍方面保持較低的資本支出。我們會基於監管合規記錄及認證、經過證實的運營能力、運營規模（擁有網絡覆蓋範圍）、財務健康狀況、數字基礎設施及具競爭力定價來選擇物流合作夥伴。通常，我們會與這些供應商簽訂長期協議，由標準化的物流合約規管。物流供應商承擔與產品交付相關的風險，包括對運輸過程中發生的損壞承擔責任，並需要承保適當的保險。我們根據物流合作夥伴的配送表現、運輸能力和整體服務質量對其進行評估。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，本公司並無因物流供應商延誤或處理不當而導致產品交付出現任何重大中斷或重大損失。

信息技術

信息技術系統在保持競爭力和確保業務效率方面發揮着關鍵作用。我們實施了一個全面的IT系統，涵蓋了我們運營的所有重要方面，例如通過產品銷售、採購與生產、會員管理、財務報告及第三方平台和物流的電子商務活動。

我們信息技術系統的基本組成部分概述如下：

- **全面業務管理。**我們的業務中台整合了生產、採購、分銷、零售、庫存、多渠道倉儲、財務結算及成本管控等核心模塊。**BI**系統通過數據採集、清洗、分析與可視化處理，為門店運營、管理及消費者需求提供深度洞察。
- **產品管理。**我們的產品生命週期管理（「**PLM**」）系統優化了從規劃、原型設計到最終確認的整個產品開發流程，通過關鍵數據（樣品、**BOM**、規格書）的數字化知識庫實現實時追蹤與高效技術轉移。我們的**RFID**系統提供端到端數字化管理，涵蓋標籤管理、生命週期控制、包裝、運輸、防偽及門店庫存，實現全流程可追溯、精準核查與供應鏈透明化。2026年我們推出集成式數字供應鏈協作系統（**SCM**），通過平衡品質、成本與交付週期，持續創造競爭優勢。
- **訂單與物流管理。**我們的訂單管理系統（「**OMS**」）集中處理線上訂單的分配、庫存同步、處理、售後及數據流程轉至業務平台，實現端到端管控。倉庫管理與存儲系統（「**WMS**」）優化倉庫運營流程（入庫、檢驗、貨位管

業 務

理、揀貨、出庫、循環盤點)。庫存管理系統負責門店補貨、調撥、再分配、庫存平衡及整合，為運輸管理系統(「**TMS**」)提供分銷、物流、運費核對，構建「訂單－倉儲－配送」一體化閉環。

- **客戶關係管理**。我們的社交客戶關係管理(「**SCRM**」)系統通過整合客戶檔案、忠誠度指標及多渠道零售交易數據，實現統一的會員管理和數據驅動的門店運營，從而提供可操作的洞察。

數據隱私和安全

我們在信息技術系統的風險管理方面投入了大量精力，因為我們將消費者的隱私作為首要任務。在日常業務過程中，我們在取得消費者事先同意的情況下，在銷售及交付產品以及提供服務所需的範圍內收集消費者的個人資料。具體而言，就線上營運而言，我們透過營運的微信小程序及在國內第三方電商平台開設的店鋪收集消費者的個人資料(主要包括姓名、手機號碼、生日、性別、訂單信息及物流信息。其中，透過電商平台店鋪收集的消費者信息主要包括訂單信息及物流信息)。就線下營運而言，我們透過實體店銷售產品。對於經店內銷售人員引導註冊為微信小程序會員的消費者，我們收集的個人資料類型與上述線上收集的資料類型一致。對於我們通過微信小程序收集的個人資料，我們直接獲得消費者的事先同意。對於通過第三方電子商務平台上的店鋪收集的個人資料，相關平台已獲得消費者對此類收集的事先同意。對於僅在實體店購買而未註冊為會員的消費者，我們不收集其個人資料。在中國業務營運期間收集的上述消費者數據儲存於中國境內。儘管我們擁有超過一百萬名用戶的個人資料，但根據對中國網絡安全審查、認證與市場監管大數據中心(「**CCRC**」)的查詢，「國外上市」的範圍不包括在香港上市。因此，我們毋須就[編纂]向網絡安全審查辦公室申請網絡安全審查。於往績記錄期間內及截至最後實際可行日期：(i)我們未收到任何相關政府機關認定我們為關鍵信息基礎設施運營者(「**關鍵信息基礎設施運營者**」)的通知，我們的任何網絡設施或信息系統也未被認定為關鍵信息基礎設施(「**關鍵信息基礎設施**」)；及(ii)我們的任何網絡產品和服務或數據處理活動均未被任何監管機關認定為影響或可能影響國家安全，我們也未收到任何監管機關要求啟動網絡安全審查或要求我們接受網絡安全審查的通知。基於上述情況以及與**CCRC**的上述諮詢，我們的中國法律顧問認為，我們無需就香港[編纂]申請網絡安全審查。

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，在進行國際貿易過程中，我們可能會傳輸擔任聯繫人的有限數量員工的個人資料(主要包括姓名及電子郵件地址)，以與海外合作夥伴溝通。我們亦透過海外第三方電商平台查看消費者的物流信息(主要包括買家姓名、地址信息(僅限於地區／州／城市及郵政編碼))及訂單信息。透過海外第三方電商平台查看的上述數據儲存於該等平台。此外，我們在中國境內存儲商品信息，以便安排將貨物運往海外電商平台的集中倉庫，此過程不涉及在中國境內存儲消費者的個人信息。

業 務

此外，在向第三方提供數據方面，為了履行訂單交付義務，我們會向物流公司提供訂單涉及的收貨信息；為了提供會員服務，我們會向線下分銷商門店的導購人員提供通過其註冊會員的會員信息，以便其向會員提供服務。在我們的業務過程中，我們為消費者提供產品瀏覽、下單、訂單狀態管理、配送、售後服務和會員管理。這些服務主要由我們的微信小程序、OMS系統及TMS系統支持，用於展示產品、服務和數據處理。

針對具體機制，我們對數據的存取實施嚴格管控，以確保私隱保護。我們還對數據存儲和處理實施全面的審批和操作程序，作為我們的綜合數據保護計劃的一部分。業務運營所依據的數據安全內部協議規定了詳細而嚴格的要求，包括機密信息的使用、披露和傳輸。我們在日常營運中實行以下措施：

- 我們已成立網絡安全領導團隊、數據安全領導團隊及個人信息保護領導團隊，負責對網絡安全以及數據安全及個人信息保護事務進行整體監督。
- 我們已建立全面的內部數據安全及保護協議，涵蓋資料安全管理系統、安全管理組織、人員安全管理、系統運作及維護、信息安全事件應急計劃、數據分類分級制度等。
- 我們已實施詳細的個人資料及隱私保護措施，包括通知消費者並獲得其對收集及使用其個人資料的同意。
- 我們已採取一系列技術措施，例如數據加密、數據備份、訪問控制及防火牆保護，以防止危害網絡資料安全的有害行為。我們亦根據數據使用範圍分類數據使用權限。
- 我們為所有人員提供信息安全培訓，包括安全意識培訓、技術培訓及管理培訓。

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，鑒於：(i)我們在中國並未發生過較大或重大網絡安全事件，並未遭遇重大資料洩露或數據丟失的情況，以及(ii)我們在中國不存在網絡安全、數據安全、個人信息保護（包括跨境數據傳輸）領域的行政處罰，也未涉及由此類爭議在中國引發的任何相關仲裁或訴訟，因此，我們的中國法律顧問認為，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在所有重大方面均已遵守中國關於網絡安全、數據安全及個人信息保護（包括跨境數據傳輸）的所有適用法律法規。即未發現公司存在網絡安全、數據安全以及個人信息保護（包括跨境數據傳輸）方面因違反有關中國法律、法規規定而導致業務無法持續開展且無法整改的根本性問題。我們會密切監察監管的進一步發展，並及時採取適當措施。

業 務

質量控制

我們業務的核心是對質量的堅定承諾。我們認識到，保持始終如一的質量對於我們的成功和消費者的滿意度至關重要。為了履行這一承諾，我們實施了一個貫穿產品整個生命週期的閉環質量管理體系，涵蓋產品研發與設計、供應鏈及原材料檢驗、生產過程監控、成品測試以及售後質量追蹤。通過嚴格的標準，我們確保產品始終符合消費者需求。每個產品都嵌入了RFID標籤，以實現全鏈條質量追溯和責任追溯。雖然我們的大部分製造都外包給第三方合約製造商，但我們通過成熟和全面的質量管理框架保持全面監督。通過在這些步驟中實施嚴格的質量控制措施，我們不僅保護和提升品牌的聲譽，還確保在所有銷售渠道中保持一致的產品標準。

截至2025年12月31日，我們成立了一個由98名僱員組成的專業質量控制和保證團隊。憑藉其豐富的經驗和專業知識，該團隊監督整個產品開發和生產過程，確保嚴格控制各個階段的質量，包括產品設計、研發、採購、生產和售後服務。我們標準化的質量控制和測試中心以高標準運作。參與起草《戶外運動服裝衝鋒衣導則》、《羽絨服裝導則》、《消費品服裝質量分級導則》等多項國家和行業標準。該中心已制定多項內控標準和檢測方法，具備對各類服裝原材料、半成品及成品進行全面檢驗的能力。配備先進的檢測儀器和設備50余台，開展羽絨成分分析、色牢度測試、物理性能測試、有害化學物質檢測等100多項檢測項目。

得益於嚴格的質量控制措施，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，本公司並未收到消費者任何重大產品退貨要求，亦未遇到任何重大產品召回或缺陷問題、重大消費者投訴或因產品質量問題而受到政府當局的重大處罰。

產品設計和開發

在設計和開發階段，我們制定嚴格的質量規範，優先考慮產品性能和精緻的美感。我們為綠色產品設計評價實施技術規範，詳細說明材料選用、生態設計、功能性能和視覺吸引力的精確標準，為質量控制建立了一個連貫的框架。作為我們合約製造商的關鍵標準，確保每款產品不僅提供功能性防護，更兼具時尚風格。

為實現這些目標，我們在整個開發過程中對原材料、原型樣品及產品試樣進行全面測試。這種全面的驗證流程可在早期發現並解決任何潛在的性能或美觀問題，確保最終產品在全面量產之前既具備卓越功能，又擁有經過打磨的外觀。

業 務

第三方生產監督

雖然我們部分依靠合約製造商進行生產，但我們仍對其生產設施實施嚴格監督並執行嚴苛的質量控制規範，以確保符合我們的質量標準。這些規範包括：(i)生產前材料檢查。我們已建立內部材料檢測控制標準（遠高於國家行業標準）和測試方法。所有面料和原材料在生產開始前都經過檢查，以確保它們符合我們的規格並無缺陷；(ii)過程中的質量檢查。質量管控人員全程監控生產過程，採用詳盡的標準操作規程(SOP)及針對各工序與產品類別的精準工藝參數卡。先進自動化設備，如自動羽絨填充機、模板成型機和按扣裝配機，有效降低人為失誤並確保參數穩定性。關鍵工序配備10餘項實時指標的CPK監控系統，實現即時參數調整，將波動幅度控制在 $\pm 1\%$ 以內，缺陷率維持在3%以下，最大限度降低成品風險；及(iii)最終產品檢驗。在合約製造商發貨之前，我們通常會進行徹底的檢查，以驗證它們是否符合我們的規格，包括檢查外觀、功能、耐用性和包裝。

我們與合約製造商緊密合作，確保他們理解並遵守我們的質量要求。為了保持一致性，我們的質量控制團隊定期進行工廠審核，以評估其是否符合我們的標準、評估其生產能力，並確保他們的運營流程符合我們的期望。我們會保留全面的檢查記錄、測試結果和糾正措施，以確保可追溯性和持續改進。

物流、倉儲和零售檢查

我們的質量控制不僅限於生產階段，還延伸至物流與零售環節，以確保整個供應鏈中產品標準。抵達我們的倉庫後，每批貨物都要經過徹底的檢查，以確認其在轉運過程中未受損。此外，我們還在倉庫和零售場所執行定期質量審核，以確保產品在存儲、處理和展示過程中始終處於最佳條件，從而維持其完整性。

關鍵做法包括對包裝和儲存環境進行密切監控，以防止損壞或變質，以及對庫存進行隨機抽樣和檢查。這些前瞻性措施可幫助我們檢測和解決任何可能較早遺漏的缺陷，確保產品在整個生命週期內始終如一，直到產品交付予消費者。

消費者反饋和售後服務

我們非常重視解決消費者的質量問題和反饋。我們的全國消費者服務熱線明確展示出產品標籤和我們的官方網站，確保我們聆聽消費者反饋。當消費者報告質量問題時，我們在24小時內作出回應，並指派專人跟進，在48小時內提供解決方案。同時，我們及時將消費者反饋傳達給我們的研發和生產團隊，將其作為推動產品改進和提高質量的重要投入。通過將消費者反饋融入我們的質量控制體系，我們不斷完善我們的流程並提高我們的產品的整體質量。

產品退貨和召回

我們已依據中國適用的法律法規，以及相關電商與社交商務平台規則，實施了完善的產品退換貨及召回政策。

業 務

線上渠道

我們對線上銷售渠道維持嚴格的产品退貨政策：

- 對於通過自營線上門店銷售的产品，我們通常根據相關法律法規，允許消費者在交付後七日內退回或更換適合二次銷售的产品。對於超過七天期限的产品退貨或換貨，我們可能不時允許涉及产品缺陷、定價調整或其他雙方協定的有限情況，且任何該等請求均須經逐案審查及批准。
- 對於我們向電商平台及線上分銷商的銷售，我們主要採用寄售模式，在該模式下，我們於終端消費者確認收貨時確認收入。電商平台及線上分銷商僅可將消費者退回的产品退還給我們。消費者可能因产品缺陷、定價調整或其他雙方協定的原因退回产品，我們按個別情況評估該等退貨。

於往績記錄期間，我們來自線上渠道的产品退貨主要歸因於以下原因：(i)消費者對外觀、設計、顏色、尺碼、合身度或感知適用性的偏好。根據灼識諮詢的資料，線上服裝零售中的产品退貨主要由線上購物的性質所驅動，即消費者在購買前無法檢查或試用产品。此外，服裝产品具有高度個人化的性質，消費者的主觀偏好顯著影響其購買及退貨決策；(ii)定價調整，指不同電商平台之間促銷折扣率差異所產生的調整。由於個別電商平台可能在同一時期實施不同的促銷活動或補貼政策，相同产品的實際售價可能有所不同，從而導致相應的價格差異及相關退貨或調整請求。根據灼識諮詢的資料，線上平台接受因線上銷售渠道促銷定價調整而產生的退貨，在服裝行業中屬常見情況；及(iii)產品狀況相關原因，據我們所深知，此類原因主要源於運輸途中产品或包裝的損壞或超出我們控制的其他因素、消費者對做工及外觀細節的主觀感受，以及可能歸因於消費者在收貨後的使用、處理或護理所造成的狀況變化。

下表載列於往績記錄期間各期間，按原因劃分的線上渠道产品退貨明細，以及產品退貨金額佔相應線上銷售渠道所產生收入的百分比：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
自營線上門店			
消費者偏好.....	20	7,301	14,888
定價調整.....	—	165	761
產品狀況相關原因及其他.....	3	949	2,210
總計	23	8,415	17,859
自營線上門店的产品退貨率(按各銷售渠道產生的收入計算)(%) ...	0.01%	1.8%	1.8%

業 務

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
向電商平台銷售			
消費者偏好.....	934	2,017	5,200
定價調整.....	8	73	130
產品狀況相關原因及其他.....	121	164	367
總計	1,063	2,254	5,697
對電商平台銷售的產品退貨率(按			
各銷售渠道產生的收入計算)(%) .	0.9%	1.6%	2.7%
線上分銷商			
消費者偏好.....	—	11	700
產品狀況相關原因*及其他	—	3	80
總計	—	14	780
線上分銷商的產品退貨率(按各銷售			
渠道產生的收入計算)(%)	—	0.9%	3.0%

線下渠道

線下自營門店

對於透過我們線下自營門店銷售的產品，我們通常允許因產品缺陷而退貨。於2023年、2024年及2025年，我們自營線下門店的產品退貨金額分別為人民幣12千元、人民幣30千元及人民幣97千元，佔我們於往績記錄期間各期間自營線下門店所得收入的不足0.1%。於往績記錄期間，據我們所知，我們線下自營門店的產品退貨主要源於消費者的不當處理或使用，包括未遵守保養說明，該等情況於若干情況下導致出現色差等問題。

線下分銷商

我們的線下分銷商通常會獲得一定比例採購金額的退換貨額度。針對線下分銷商的退貨機制，我們設計為一種庫存管理機制，旨在支持分銷商的可持續發展。由於我們業務的季節性特徵，分銷商通常在銷售旺季前備足庫存，以確保產品供應並及時覆蓋市場。為了幫助分銷商在旺季期間管理庫存和營運資金，我們允許在三個指定的退貨窗口期內退回符合條件的未售出庫存。這些窗口期根據旺季的關鍵節點精心安排，其中兩個窗口期設在旺季中期，一個窗口期設在年度銷售週期末。在每個退貨窗口期，分銷商可退回的產品金額上限為相關期間銷售額的特定比例（通常為5%-10%）。對於成人冬季羽絨服，在每年4月1日至次年3月31日的年度銷售週期內，三個窗口期的累計退貨上限為30%（2023年為35%）；對於其他產品，累計上限為20%（2023年為25%）。重要的是，每個窗口期的退貨額度僅在該窗口期內有效，不得結轉或累積至後續窗口期使用；因此，總上限是三個獨立窗口期額度的總和，而非一個可以遞延的單一資金池。

業 務

在操作層面，這些退貨窗口期旨在促進庫存的及時、高效再調配，使我們能夠動態響應區域和渠道層面的需求狀況。退回的產品不會作為積壓庫存閒置；相反，我們會盡可能將退貨商品重新分配給需求條件可能更有利的其他渠道或地區，以實現資源利用最大化。這種再分配可能包括調撥至其他線下市場、替代銷售渠道或反季銷售計劃，具體取決於產品組合和需求信號，並且不一定需要打折處理。我們並未設立專門針對退貨庫存的單獨或自動降價政策，原因是我們並不認為該等產品本身難以銷售或必須降價清倉。相反，允許退貨是作為嚴格的庫存平衡和渠道可持續性管理的一部分，使分銷商能夠將若干滯銷庫存轉化為流動資金，並重新投資於周轉更快的產品。特別是，最後一個退貨窗口期在第一季度末關閉，這使我們能夠整合退回的庫存，並主動將其用於合適的反季銷售活動或其他適當渠道，而不是使大量庫存滯留在分銷商層面。

我們來自線下分銷商的产品退回金額於2023年、2024年及2025年分別為人民幣105.0百萬元、人民幣100.9百萬元及人民幣147.3百萬元，分別佔線下分銷商總銷售額的31.0%、29.1%及26.9%，該等佔比按產品退貨金額除以線下分銷商所產生的收入與該等產品退貨金額之和計算得出。於往績記錄期間，線下分銷商的所有產品退貨主要歸因於我們與線下分銷商簽訂退貨政策實施的合同退貨安排。上述產品退貨請求根據我們於往績記錄期間每年與線下分銷商預先協定的安排作出，主要與庫存調整有關，而非產品品質問題或終端消費者退貨。於往績記錄期間，線下分銷商的退貨率維持低於當時生效的上限。根據灼識諮詢的資料，行業內普遍允許線下分銷商於特定退貨窗口期內退回未售庫存，以支持分銷商的可持續性。於每個年度銷售週期內，行業累計退貨率上限為總銷售額的20%至50%，而實際退貨率通常介乎20%至35%，維持在允許額度之內。就此而言，退貨率乃按產品退貨價值除以分銷商所產生收入與該等產品退貨價值之和計算。

產品退貨管理

我們認為，於銷售渠道間實施差異化退貨政策，使我們能夠更好地將退貨機制與各渠道的營運模式及風險狀況相匹配。於2023年、2024年及2025年，我們的產品退貨總額分別為人民幣106.1百萬元、人民幣111.6百萬元及人民幣171.7百萬元，分別佔我們總收入的10.4%、8.6%及7.8%。產品退貨的趨勢主要源於線下分銷商的退貨，這與線下分銷商的收入增長一致。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，並無發生任何對我們的業務運營產生不利影響的重大產品退貨及換貨情況。

對於賦予客戶在特定期間內退貨權利的合約，我們採用預期價值法估計預期客戶不會退貨的產品，並以此為基礎確認收入。具體而言，所有預計將被線下分銷商退回的商品，在銷售時已通過確認退款負債的方式進行了預備。當這些退貨實際發生時，通過動用該退款負債進行結算，而不再額外沖減收入。因此，我們年末的退款負債結餘主要涉及線下分銷商在最後一個指定退貨窗口期內仍可能退回的合格商品，截至2023年、2024年及2025年12月31日，分別為人民幣8.8百萬元、人民幣13.1百萬元及人民幣34.0百萬元。有關詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註24。董事們認為，於往績記錄期內確認的收入是恰當的，往績記錄期間內各年度確認的退款負債也是充足的。基於上述會計處理，並考慮到以下因素：(i)退款負債是根據後續退貨的

業 務

歷史資料以及相關合同中約定的退貨率上限進行估計的；及(ii)本公司已審閱相關分銷商合同（包括約定的退貨上限以及往績記錄期內各年度尚未退貨的批次）及後續退貨的歷史數據，並將實際後續退貨情況與估計的退款負債進行了比較，未發現重大差異。經考慮本公司所作的陳述及確認、與申報會計師就其上述會計處理依據進行的討論，以及獨家保薦人開展的獨立盡職調查工作，獨家保薦人未注意到任何事項使其就董事上述意見的任何重大方面產生合理懷疑。

此外，董事認為，產品退貨並無對我們於往績記錄期間及截至最後實際可行日期的業務營運或財務表現造成重大不利影響，乃考慮到(i)線上渠道的產品退貨主要歸因於既定退貨政策，且符合相關銷售渠道的營運特徵；(ii)線下分銷商的退貨乃按合約規定並透過結構化安排進行管理，且符合行業慣例；(iii)各銷售渠道的退貨率均維持在行業慣常允許的範圍內；及(iv)我們當前的會計處理通過相應調整收入、應收賬款及確認退款負債，合理反映了預期退貨。經計及本公司所作的聲明及確認以及獨家保薦人執行的盡職審查工作，包括：(i)與本公司進行討論，以了解本集團的產品退貨政策以及產品退貨於往績記錄期內及直至最後實際可行日期對本集團業務營運及財務表現的影響；(ii)與申報會計師進行討論，以了解其就本集團產品退貨所執行的審計程序；(iii)於往績記錄期間內與本集團的主要線下分銷商進行獨立盡職審查，以了解本集團的產品退貨政策；(iv)與本公司的行業顧問進行討論，以了解本集團的產品退貨政策及退貨率是否符合行業慣例；及(v)審閱內部控制報告並與本公司內部控制顧問討論，以了解本集團為監控及管理其產品退貨所採取的內部控制措施，獨家保薦人未注意到任何事項使其對上文所述董事意見在任何重大方面產生合理懷疑。

此外，我們已實施全面的內部控制措施以監察、評估及減少不同銷售渠道的產品退貨。

- **上游質量控制：**我們採用嚴格的原材料檢驗程序，根據風險水平結合全檢與抽檢，並對新產品及新供應商實施更嚴格的審查。我們亦進行產前樣板確認及小批量試產，以在大規模生產前識別及整改潛在的質量或做工問題。
- **生產及庫存質量保證：**我們為各產品建立標準化的工藝文件，並應用分級質量檢驗措施，包括對新產品實施更嚴格的檢驗標準，以及對退貨產品於重新入庫前進行全檢，以確保產品質量的一致性。
- **產品信息及銷售渠道控制：**我們對產品標籤、推廣內容及產品圖像的準確性維持嚴格控制，規範直播話術以防止誇大宣傳，並減少不同平台及門店之間的價格競爭。

業 務

- **持續監察及問責：**我們每月按銷售渠道及產品類型進行退貨率分析，密切監察高退貨率產品，識別系統性退貨原因並實施整改措施。此外，我們已建立清晰的內部問責機制，以調查非客戶相關退貨，並推動產品質量及營運流程的持續改進。

我們的客戶

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%。此外，於2023年、2024年及2025年，本公司最大客戶於各年度產生的收益分別為人民幣82.7百萬元、人民幣89.4百萬元及人民幣118.2百萬元，分別佔本公司相應年度總收入的8.1%、6.9%及5.4%。

截至最後實際可行日期，本公司董事，彼等之緊密聯繫人士或任何股東（該等股東持有或據董事所知持有本公司已發行股本總額5%以上）於往績記錄期間，概無於本公司五大客戶中擁有任何權益。

第三方付款安排

背景

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**」）。

於2023年、2024年及2025年，分別有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。於同期，指定第三方支付款人向我們支付的款項總額分別為約人民幣4.4百萬元、人民幣7.6百萬元和人民幣4.4百萬元，分別佔我們收入總額的0.4%、0.6%及0.2%。於往績記錄期間內，並無任何單個相關客戶對我們的收入作出重大貢獻。

董事已確認，據其所知，於往績記錄期間，所有相關客戶均非本公司的關聯人士。於往績記錄期間，相關客戶指定的第三方支付款人主要包括與相關客戶有關聯的人士，例如股東、親屬及業務夥伴。我們的董事已確認，於往績記錄期間，任何相關客戶的指定第三方支付款人均非本公司關聯人士，且該等指定第三方支付款人與我們的董事、監事、高級管理人員及股東均保持獨立。

董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，(i)我們未主動發起任何第三方支付安排，亦未以其他形式參與任何此類安排；(ii)我們未向任何相關客戶提供任何折扣、佣金、回扣或其他利益以促成或激勵第三方支付安排；以及(iii)我們與相關客戶簽訂的協議中的定價和付款條款，與未參與第三方支付安排的其他同類客戶所獲條款一致。

業 務

採用第三方支付安排的理由

往績記錄期間的有關客戶為分銷商，主要以獨資企業、中小企業（由個人或法人實體擁有）的形式存在。根據有關客戶的陳述及據我們董事所深知，有關客戶主要使用第三方支付安排，原因可能是他們偏好使用其關聯人士的賬戶以圖方便，或因為他們希望避免公司賬戶的繁瑣並保持營運靈活性。據我們所深知，指定第三方支付款人主要包括與有關客戶關聯的人士，例如股東及關聯方。根據灼識諮詢的資料，中國服裝業企業透過第三方支付款人結算款項以圖方便及靈活性，屬常見現象。

第三方支付安排的影響

於往績記錄期間，我們實施了內部控制措施以監控和管理第三方支付安排。

我們要求相關客戶向我們提供相關信息，包括但不限於涉及的指定第三方支付款人的身份及其賬戶信息。在簽訂第三方支付安排前，我們通常要求相關客戶及其指定第三方支付款人向我們提供書面授權確認函（「**書面授權函**」），證明該第三方支付款人已獲相關客戶授權可與我們結算款項。該授權函需明確：(i)指定第三方支付款人經相關客戶授權，可代表相關客戶與我們結算款項；(ii)指定第三方支付款人的付款應視為相關客戶的付款；及(iii)相關客戶與指定第三方支付款人承諾，任何與第三方支付安排相關或由此產生的爭議或法律責任均由相關客戶承擔，與本集團無關，且應由相關客戶與指定第三方支付款人直接解決。於往績記錄期間，所有相關客戶在根據第三方支付安排付款前均向我們提供了書面授權。於同期，我們已就第三方支付安排的資金來源合法性取得所有第三方支付款人的確認。我們還建立了客戶盡職調查程序以審核客戶資質。此外，為確保第三方支付安排屬於真實交易，我們的財務人員僅可接受相關客戶指定第三方支付款人的付款，而業務人員僅在指定第三方支付款人的資料與對應書面授權書資料一致時，方可向相關客戶發貨。

鑒於上述情況，並基於以下前提：(i)第三方支付安排下的結算有真實交易支持；(ii)中國的第三方支付安排未被《中華人民共和國民法典》或其他中國相關法律法規禁止；以及(iii)我們於往績記錄期間內及直至最後實際可行日期未涉及任何與第三方支付安排相關的實際或未決爭議或行政處罰，我們的董事認為，根據中國法律顧問的意見，中國境內的第三方支付安排不違反中國適用法律法規的任何強制性規定。基於上述建議，我們的董事認為第三方支付安排並不構成對中國相關法律法規的規避。這主要是因為第三方支付安排是由相關客戶發起，旨在為其與我們進行真實交易的結算提

業 務

供便利和靈活性。鑒於：(i)已從所有相關客戶處取得授權書；及(ii)於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們未收到任何退款要求，且據我們所知，上述提供授權書的各方未涉及任何實際或待決的第三方支付安排爭議或分歧，因此我們中國法律顧問認為我們被要求退還資金的風險極低。

此外，據我們的中國法律顧問所告知，我們的董事認為，在中國第三方支付安排被視為構成《中華人民共和國刑法》第191條規定的洗錢罪（為掩蓋或隱瞞所得或收益的來源和性質）的風險極低。這主要基於以下因素：(i)第三方支付安排下的結算交易均有真實交易支撐，且我們無意圖或動機掩蓋或隱匿通過該安排收到的款項來源及性質；(ii)已從所有相關客戶處取得授權書，證實結算資金合法性；及(iii)於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們未因中國境內第三方支付安排遭受任何與洗錢相關的處罰、制裁或調查。

加強第三方支付安排的內部控制措施

截至最後實際可行日期，我們已停止所有第三方支付安排，且今後將不再接受任何第三方付款安排。我們進一步強化了內部控制以管理第三方支付安排相關的風險，包括：

- 我們啟動了第三方支付安排整改措施的實施，並向員工通報了加強後的內部控制措施；
 - 我們已更新財務管理手冊中的發票管理條款，以進一步明確管理第三方付款的要求。
 - 簽訂合約時，我們的僱員必須收集客戶的銀行賬戶資料，包括賬戶名稱，並確保所有付款交易均使用訂約方的賬戶進行。
 - 我們的僱員需要核實付款詳情是否與訂約方的資料相符。如有不符，付款將被拒絕及／或退回，並通知客戶使用正確的賬戶重新付款。
 - 本公司財務部門須每月對內部營運進行審查，以識別任何潛在的第三方付款安排。這包括抽查合約，以核實付款方是否與訂約方相符，以及其他措施。
- 我們僅允許(a)直接從客戶賬戶付款；或(b)如屬獨資企業，通過獨資企業實際控制人賬戶付款；誠如我們的中國法律顧問告知，依據中國法律，個體工商戶及個人獨資企業的實際控制人對實體所有債務承擔無限連帶責任。該原則在《民法典》第56條及《個人獨資企業法》中分別對個體工商戶及個人獨資企業作出明確規定，導致控制人的個人資產與企業債務之間不存在法律上的分離。

業 務

- 為防範欺詐或洗錢活動，確保賬簿記錄的準確完整性，我們進一步強化了解客戶程序，全面掌握客戶信息，並通過比對付款記錄核查支付細節是否符合協議約定。若發現異常情況，將立即聯繫相關客戶進行核實與修正。此外，銷售團隊將定期與客戶召開會議，深入了解其業務運營狀況，從而降低參與欺詐或洗錢活動的風險。

我們的董事認為，考慮到與客戶的關係、流動性、業務運營及財務表現，第三方支付安排的整改既未對本集團產生亦不會產生任何重大不利影響，因為：(i)於往績記錄期間，相關客戶數量及第三方支付安排結算金額佔所有客戶收款總額的比例均屬微不足道；(ii)所有相關客戶配合了我們的整改流程；及(iii)第三方支付安排的整改並未影響相關客戶向本集團支付的結算安排，根據該安排，我們通常要求相關客戶在發貨前完成付款結算。

我們的供應商

我們的主要供應商包括合約製造商和原材料供應商。我們通常每年與供應商簽訂協議，但須遵守我們的標準條款和條件。我們通常通過銀行或票據轉賬結算付款。

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的24.3%、25.4%及21.9%。此外，於2023年、2024年及2025年，本公司各年度向最大供應商採購的金額分別為人民幣59.8百萬元、人民幣104.4百萬元及人民幣97.7百萬元，佔本公司相應年度總採購額的8.0%、6.6%及5.2%。

業 務

下表載列於往績記錄期間各年度／期間本公司五大供應商之詳情：

供應商	提供的產品／ 服務類型	背景	業務關係的 開始時間	付款期限	採購金額 (人民幣千元)	佔總採購額 的百分比 (%)
截至2025年12月31日止年度						
供應商A	襯布及棉布	一家從事化纖紡織面料研發及生產的中國私人公司。	2004年	交付後支付首期款項；餘額在10個月內分期支付	97,730	5.2
供應商B	羽絨	一家中國私人紡織科技集團，致力於功能性面料研發、服裝OEM及全球供應鏈管理。	2024年	交付後支付首期款項；餘額按月分期支付	95,280	5.1
供應商C	絨毛	一家中國私人公司，從事絨毛清潔、分類以及製造絨毛填充服裝及床上用品。	2024年	合同簽署及驗收後，分里程碑支付首期款項；餘額按月分期支付	73,979	4.0
供應商D	絨毛	一家從事絨毛採購、服裝生產、品牌零售及跨境電子商務的中國私人公司。	2021年	貨到後次月第30日前支付首期款項；餘額在10個月內分期支付	72,832	3.9
供應商E	營銷服務	一家從事宣傳及營銷服務的中國私人公司。	2022年	電郵確認後30日內付款	69,508	3.7
總計					409,329	21.9

業 務

供應商	提供的產品／ 服務類型	背景	業務關係的 開始時間	付款期限	採購金額 (人民幣千元)	佔總採購額 的百分比 (%)
截至2024年12月31日止年度						
供應商D	絨毛	一家從事絨毛採購、服裝生產、品牌零售及跨境電子商務的中國私人公司。	2021年	貨到後次月第30日前支付首期款項；餘額在10個月內分期支付	104,431	6.6
供應商A	襯布及棉布	一家從事化纖紡織面料研發及生產的中國私人公司。	2004年	交付後支付首期款項，餘額在10個月內分期支付	94,204	6.0
供應商C	絨毛	一家中國私人公司，從事絨毛清潔、分類以及製造絨毛填充服裝及床上用品。	2024年	合同簽署及驗收後；分里程碑支付首期款項；餘額按月分期支付	75,086	4.8
供應商F	絨毛	一家主營絨毛填充服裝及床上用品的中國私人公司。	2015年	合同簽署後一個月內支付首期款項；餘額分期支付	68,788	4.4
供應商B	絨毛	一家中國私人紡織科技集團，致力於功能性面料研發、服裝OEM及全球供應鏈管理。	2024年	交付後支付首期款項；餘額按月分期支付	57,937	3.7
總計					400,445	25.5

業 務

供應商	提供的產品／ 服務類型	背景	業務關係的 開始時間	付款期限	採購金額 (人民幣千元)	佔總採購額 的百分比 (%)
截至2023年12月31日止年度						
供應商F	絨毛	一家主營絨毛填充服裝及 床上用品的中國私人公 司。	2015年	合同簽署後一個 月內支付首期 款項；餘額分 期支付	59,830	8.0
供應商A	襯布及棉布	一家從事化纖紡織面料研 發及生產的中國私人公 司。	2004年	交付後支付首期 款項；餘額在 10個月內分期 支付	38,098	5.1
供應商G	勞務服務	一家中國私人公司，提供 勞務派遣、社保代理、 職業培訓及靈活人員配 置解決方案。	2022年	收到發票後兩個 工作日內付清 全額	34,884	4.7
供應商H	絨毛	一家從事絨毛清洗、分類 及服裝填充的中國私人 公司。	2012年	交付後一個月 內支付首期款 項；餘額分七 期按月支付	24,666	3.3
供應商I	襯裡面料	一家中國私人公司，從事 家用紡織品及工業用布 的研發，專注於研發功 能性面料。	2017年	交付後一個月 內支付首期款 項；餘額分十 期按月支付	23,444	3.2
總計					180,923	24.3

於最後實際可行日期，董事、其緊密聯繫人或任何股東（擁有或據董事所知擁有本公司已發行股本總額5%以上者）於往績記錄期間概無於我們的五大供應商中擁有任何權益。

業 務

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。我們的一些競爭對手可能擁有更好的財務、技術或營銷資源，擁有更成熟的商業化和運營歷史，並享有更高的品牌知名度、市場份額和客戶群。請參閱「風險因素－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」。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」。

國際制裁、出口管制及關稅的影響

國際制裁及出口管制

我們的業務營運及財務表現可能受到與美國出口管制、經濟制裁以及美國政府施加的不斷演變關稅相關的各種因素影響。

根據美國出口管制法規，據我們國際制裁法律顧問告知，董事認為，我們的產品不受《美國出口管理條例》（「**出口管理條例**」）規限，原因為我們的產品(1)並非源自美國的產品；(2)未經美國轉運或未位於美國境內；(3)不屬於最低限度規則的範圍；及(4)未觸發外國直接產品規則下的最終用戶或最終用途要求，不適用於該等規則。於往績記錄期間，我們未從美國採購原材料，也未進口源自美國的原材料。因此，據我們國際制裁法律顧問告知，我們的董事認為由於我們的銷售未違反美國出口管理條例，原因是我們銷售的產品不受出口管理條例的約束。

關於經濟制裁，我們並無於受香港聯交所刊發的新上市申請人指南第4.4章所界定任何相關司法權區全面制裁的國家或地區（「**受制裁國家**」）開展任何業務（「**制裁指引**」）。我們僅於一個受廣泛行業制裁的國家（即俄羅斯）有業務風險。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，向俄羅斯的銷售產生的收入分別約為人民幣0.3百萬元、人民幣2.2百萬元及人民幣0.4百萬元，分別約佔各年度總收入的0.03%、0.2%及

業 務

0.02%。自2025年2月起，我們已停止所有與俄羅斯相關的業務運營。然而，就俄羅斯的交易而言，經國際制裁法律顧問告知，我們於俄羅斯的業務並不構成一級受制裁活動，原因為該等交易與針對俄羅斯施加制裁的相關司法權區並無關聯。此外，由於美國以外的相關司法權區一般不施加域外或次級制裁，本集團面臨的次級制裁風險主要來自美國。經國際制裁法律顧問告知，我們於俄羅斯的歷史交易不大可能觸發美國次級制裁風險，主要由於：(i)有關交易概無涉及美國政府維持的特別指定國民及被封鎖人士（「SDN」）名單及其他制裁名單上所列的任何實體；(ii)該等交易概無涉及美國對俄制裁所針對的行業或活動；(iii)本集團已自2025年2月起終止所有與俄羅斯相關的業務營運；及(iv)所售產品僅限於民用服裝。

因此，由於(i)除俄羅斯外，我們並無於其他受全面或廣泛制裁的國家或地區開展任何業務；及(ii)交易完成時，我們概無與任何相關司法權區制裁名單上所列的任何實體（「受制裁目標」）進行任何業務往來，國際制裁法律顧問得出結論認為(i)我們並無從事任何一級受制裁活動；(ii)我們於俄羅斯的歷史交易亦不大可能觸發次級制裁風險；(iii)我們不在受制裁國家設立、註冊、組織或駐留，亦未被任何相關司法權區指定為受制裁目標，及(iv)根據制裁指引，我們並非受制裁交易方，原因為我們並無於受制裁國家開展業務營運，且並無與受制裁目標進行任何交易，而國際制裁法律顧問認為適用的制裁法律法規並無直接或間接對我們的業務營運及財務表現造成重大影響。

經考慮本公司所作出的陳述及確認、上文所載本公司國際制裁法律顧問的意見，以及獨家保薦人進行的獨立盡職審查後，獨家保薦人並無發現任何情況，會使其對董事就上述事宜所持觀點在任何重大方面產生合理疑問。

美國關稅

有關美國關稅，美國政府持續在全球調整其關稅措施，包括於2026年2月24日生效的第122條，以及自頒佈以來持續更新的第301條（包括2026年3月11日啟動的新一輪調查）等。因此，這些關稅措施可能會導致出口至美國的貨品須承擔額外的關稅成本。然而，儘管我們出口至美國的貨品可能須繳納美國關稅，但於往績記錄期間，這些出口佔我們收入的比例極小，分別佔我們2023年、2024年及2025年總收入的約0.02%、0.04%及0.01%，主要涉及羽絨服。據董事所知，我們未獲悉任何客戶將我們的產品轉售至美國的安排。該等產品未含來自美國的原材料。此外，出口至美國的產品所產生的任何關稅均由買方承擔，我們無須承擔關稅成本。因此，據我們的國際制裁顧問告知，我們認為，於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，美國關稅並未且預期不會對我們的業務營運及財務表現造成任何直接重大不利影響。

除前述涉及美國的銷售及採購活動外，中國與我們營運所在的其他國家或地區之間的貿易關係及關稅政策一直保持穩定。在這些司法管轄區內，並未對中國實施廣泛的額外關稅、貿易壁壘或歧視性限制。因此，董事認為，這些地區的關稅政策並未對我們的業務、財務狀況或經營業績造成任何重大不利影響，亦預期不會造成此類影響。

業 務

經考慮本公司所作出的陳述及確認、上文所載本公司國際制裁法律顧問的意見，以及獨家保薦人進行的獨立盡職審查後，獨家保薦人並無發現任何情況，會使其對董事就上述事宜所持觀點在任何重大方面產生合理疑問。

知識產權

我們認為我們的專利、版權、商標、商業秘密和其他知識產權對我們的業務運營至關重要。在這方面，我們主要依賴專利、版權、商標、商業秘密以及不正當競爭法和合約權利的組合，例如與我們的員工、合作夥伴、合約製造商、分銷商和其他方簽訂的保密協議，保護我們的知識產權。在我們簽訂的僱傭協議和商業協議中，我們明確規定了與知識產權所有權和保護有關的所有權利和義務。我們已委任專業的知識產權諮詢公司向我們提供知識產權諮詢服務，協助我們註冊、維護及管理知識產權。

截至最後實際可行日期，本公司於中國內地擁有116項專利、84項版權、15項軟件版權及185個商標。有關本公司重大知識產權的詳細信息，請參閱「附錄七－法定及一般資料－有關我們業務的進一步資料－知識產權」。誠如我們中國法律顧問告知，我們在所有重大方面已遵守有關知識產權的相關法律法規。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們未曾遭遇任何對我們的業務產生重大不利影響的知識產權侵權糾紛。

保護知識產權及打擊假冒產品

隨着我們業務運營的擴展和品牌影響力的增長，我們認識到商標侵權和假冒產品將對我們的運營成果和品牌聲譽構成日益嚴峻的挑戰。為減輕商標侵權和假冒產品對我們的不利影響，我們已採取一系列措施，包括但不限於：

- **監控和識別假冒產品。**我們通過內部團隊與外部服務供應商共同實施的篩查機制，定期監測各大電商及社交商務平台。一旦發現侵權或假冒產品，我們將立即要求下架處理，追溯來源，並在必要時採取進一步法律措施。
- **與專業顧問合作。**我們與外部知識產權機構和法律顧問合作，支持我們的品牌保護工作。這些顧問協助商標註冊、監控和維護，並在維權行動中代表我們，包括有關商標侵權和不正当競爭的民事訴訟。
- **加強與線上平台的合作。**隨着我們在主要電子商務和社交商務平台上的品牌覆蓋率不斷擴大，我們積極主動地與平台運營商合作，以加強品牌保護機制。我們與多家有關平台合作，建立了初步篩查和預警系統，該系統會標記並人工審核任何使用與我們品牌相似名稱或標識的店鋪註冊申請。該等平台已建立協作式知識產權執法機制，通過算法驅動模型識別高風險侵權候選對象，並實施隨機抽查。抽查中發現的產品將轉交我們進行真偽鑑

業 務

定。根據我們評估結果，平台可視情況採取進一步執法行動。此外，平台指定的知識產權專員將直接與我們對接，協助推進執法行動，並支持我們處理已識別的侵權案件。

- **主動對接政府部門。**我們積極與當地政府溝通，尋求知識產權執法方面的支持。在涉及大規模生產或分銷假冒產品的情況下，我們會通過適當的監管渠道要求採取行政或刑事執法行動。

員工

截至2025年12月31日，我們有1,189名全職員工，其中所有都位於中國內地。下表列出了截至2025年12月31日按職能劃分的全職員工人數：

職能	員工人數	佔總數的百分比
銷售和市場營銷	477	40.1
供應鏈管理	236	19.8
行政和其他支助職能	235	19.8
質量控制	98	8.2
設計與研發	143	12.0
總計	1,189	100.0

我們的成功取決於我們吸引，留住和激勵合格員工的能力。作為人力資源戰略的一部分，我們為員工提供動態的工作環境，有競爭力的薪酬，基於績效的現金獎金，股權激勵和其他激勵措施。有關詳情，請參閱「附錄七－法定及一般資料－股份激勵計劃」。因此，我們能夠吸引和留住合格的人才，並保持一支穩定的核心管理團隊。

我們主要通過校園招聘會，招聘機構和線上渠道，包括我們的公司官網和第三方僱傭網站招聘員工。我們定期為員工提供內部政策和工作技能方面的培訓和考核，以提高他們的工作表現。

我們與員工簽訂標準僱傭協議，並與某些關鍵員工簽訂保密和競業限制協議。此外，我們要求所有員工簽署標準保密協議。這些協議禁止在未經我們事先同意的情況下披露與我們的公司、聯屬公司、業務和客戶有關的機密信息。這些條款還包括有關員工在職期間的競業限制條款以及在職期間和離職後的禁止招攬義務的規定。我們維持一個勞動工會以保障員工權益、推動共同的商業目標、促進管理層參與，並協助解決勞動關係中的問題。我們相信本公司與僱員維持良好的工作關係，於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，本公司並無遇到任何重大勞資糾紛或在招聘合資格員工進行業務方面遇到任何困難。

業 務

保險

我們已與領先的保險公司和供應商簽訂合約，為線下零售店投保財產險，以覆蓋相關風險。根據一般市場慣例，我們並未投保任何營業中斷險或產品責任險，根據中國法律，該等保險並非強制性。我們未投購關鍵人員人壽保險，亦未投購涵蓋網絡基礎設施或信息技術系統損壞的保險。我們相信我們的保單符合中國的相關規則和法規。有關詳情，請參閱「風險因素－與我們業務及行業相關的風險－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」。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無提交任何重大保險索償，亦無在續期保單方面遇到任何重大困難。

物業

根據上市規則第5.01A條及公司（豁免公司及招股章程遵從條文）公告第6(2)條，由於截至2025年12月31日，我們擁有物業權益，其賬面值佔綜合資產總值15%或以上，本文件須遵守公司（清盤及雜項條文）條例第38(1)條有關公司（清盤及雜項條文）條例附表三第34(2)段的規定，載入一份有關本集團於土地或樓宇的所有權益的估值報告。詳情請參閱「附錄三－物業估值報告」。

自有物業及土地使用權

我們目前的主要行政辦事處位於中國山東省青州市。截至最後實際可行日期，我們擁有中國16幅地塊總面積約為284,960.9平方米之土地使用權。我們自有物業主要用於倉庫、辦公室、線下自營門店和員工宿舍。

截至最後實際可行日期，我們在中國擁有16處建築物，總建築面積約為110,613.3平方米。截至同日，我們尚未獲得山東省青州三棟樓宇（建築面積約8,810平方米，佔我們所擁有總建築面積的8.0%）（「**存在業權瑕疵建築物**」）的所有權證書。未能為存在業權瑕疵的建築物取得所有權證書，主要是由未能獲得規劃及施工許可證。該等存在業權瑕疵建築物主要用作倉庫、車庫及店舖用途。我們計劃逐步停止存在業權缺陷的樓宇之營運。我們的中國法律顧問認為，鑒於以下原因，存在業權瑕疵建築物不會對我們的業務、經營業績及財務狀況構成重大不利影響：(i)存在業權瑕疵建築物在我們擁有物業總數中佔比較小，並非我們主要的生產或經營場所；(ii)存在業權瑕疵建築物均位於我們擁有土地使用權的土地內，在往績記錄期間不存在擁有權糾紛或潛在衝突；(iii)隨著坦博爾智慧科技園已於2025年竣工，若干存在業權瑕疵建築物將逐步停用，而且即使相關政府部門勒令拆除，將不會對我們的生產和經營產生不利的重大影響；(iv)經相關政府機構確認，於往績記錄期間，我們並無因存在業權瑕疵建築物而受到任何行政處罰；(v)我們已獲得相關政府機構的確認函，確認其同意我們能夠按現狀長期使用存在業權瑕疵建築物；及(vi)我們的控股股東已就因存在業權瑕疵建築物被強制拆除而影響我們的生產和經營所造成的任何經濟損失或罰款發出擔保。基於上述原因，董事認為存在業權瑕疵建築物將不會對我們的業務、經營及財務業績帶來重大不利影響。

業 務

租賃物業

截至最後實際可行日期，我們在中國的租賃物業共有76處，總建築面積約超過20,534.3平方米，主要用於線下門店、倉儲及辦公用途。我們線下門店的租期通常介乎三年內，據灼識諮詢的資料，此符合業界標準。我們通常可透過事先通知終止租賃協議，此舉雖需付出放棄按金及／或支付終止費用的代價，但能為我們提供營運靈活性。我們的租賃物業用於上市規則第5.01(2)條所定義的非物業活動。

截至2025年12月31日，有57份租約的剩餘租期不足一年。對於該等租約，若場所符合我們的線下門店網絡規劃，我們通常會在剩餘租期約為三個月時，主動與出租方展開續約協商。此主動策略有助於確保為線下門店保留合適的選址。

截至最後實際可行日期，就我們租賃的76處物業中10處物業而言，有關物業的出租人未能向我們提供其房產所有權證書或物業主的授權證明，該等建築物的總建築面積約為1,671.1平方米，佔總租賃建築面積的約8.1%。我們主要將該等租賃物業用作線下自營門店。我們認為，出租人未能提供相關房產所有權證書或授權證明的原因非我們所能控制。據我們的中國法律顧問告知，出租人有責任取得房產所有權證明以簽訂租約，而作為承租人，我們不會因此受到房地產主管機關的任何行政處分或懲罰。然而，若無有效的房產所有權證書或業主的授權證明，我們對該等租賃建築物的使用可能無效，或可能受到第三方對租賃提出主張或質疑的影響。如果出租人無權出租該等物業，我們可能被要求騰退該等租賃建築物並搬遷我們的運營場所。萬一我們被主管機關要求搬遷，考慮到該等租賃物業的性質及各自使用規模，根據我們定期更新、於我們店鋪周邊可供出租且產權存在瑕疵的類似物業（這些物業在面積、位置及營運適宜性方面相似）之清單，我們認為我們能夠及時找到條件相當的替代物業進行搬遷，而不會產生大量額外成本。

根據中國適用法律法規，租賃建築物的物業租賃協議必須向中國相關的房地產管理局登記。截至最後實際可行日期，我們未能就73處租賃物業的租賃協議根據中國適用法律法規向相關主管機關辦理登記，這主要歸因於儘管我們努力溝通登記要求，但業主不願配合登記相關租賃協議。我們的中國法律顧問告知我們，缺乏登記不影響租賃協議的有效性和可執行性，但我們可能因每份未登記的租賃協議被處以人民幣1,000元至人民幣10,000元的罰款。我們認為上述租賃協議未登記的情況，單獨或總體而言，均不會對我們的業務和經營業績產生重大影響，理由是我們的中國法律顧問向我們確認，如果能在自申請之日起或政府主管部門命令的規定時限內的合理時間內根據相關法律法規完成租賃登記，政府主管部門就該等租賃物業對我們處以重大處罰的風險極低。請參閱「風險因素－與我們業務及行業相關的風險－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」。

業 務

執照、許可和批文

我們的中國法律顧問表示，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們已向中國有關政府機關取得於所有重大方面開展業務所需的所有執照、許可及批文。我們須不時續期該等執照、許可、批文及證書。只要有關文件已按有關政府當局的要求提交，我們預期在取得該等續期方面不會遇到任何重大法律障礙。

下表載列本公司主要許可證的詳情。

許可證名稱	成立日期 (營業執照上載明的日期)	屆滿日期
營業執照.....	2004年4月19日	永久

法律訴訟和合規

法律訴訟

在日常經營過程中，我們可能不時涉及各類法律或行政索賠及訴訟。於往績記錄期間內及直至最後實際可行日期，我們目前未涉及任何重大法律或行政程序，且在此期間亦未牽涉任何重大法律程序或訴訟。

無論訴訟或任何其他法律或行政程序結果如何，都可能導致佔用大量成本和資源，包括我們管理層的時間和注意力。有關法律或行政程序對我們的潛在影響，請參閱「風險因素－與我們業務及行業相關的風險－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」。

合規

於往績記錄期間內及直至最後實際可行日期，董事認為，我們並無發生個別或合計會對我們業務、財務狀況及經營業績構成重大不利影響的違規事件。

未完成消防備案

背景及原因

根據適用中國法律法規，倘我們就開設線下自營門店而對自有物業或租賃物業進行裝修，我們可能需要向當地政府住房和城鄉建設部門辦理消防備案（「消防備案」）並接受抽查。於往績記錄期間，我們未能及時為一處物業向地方政府住房和城鄉建設部門辦理消防備案。此乃主要由於該等線下自營門店所在各城市的地方政府部門所採納規定及常規不斷發展及變化，導致我們的僱員對有關消防備案的監管規定並不熟悉及／或有所誤解。截至2025年12月31日，我們已為所有用於線下自營門店的物業向地方政府相關部門完成消防安全備案。

業 務

法律後果

據中國法律顧問所告知，依據相關中國法律法規，若物業未能及時完成消防安全備案，我們可能被地方政府住房和城鄉建設部門責令改正，並處以最高人民幣300,000元的罰款，此為我們因該不合規事項所承擔的最高風險敞口。

中國法律顧問已就若干物業的消防安全備案走訪相關主管監管部門，包括公安消防部門。根據我們的中國法律顧問所告知，公安消防部門是負責消防安全檢查的主管機關，依據《中華人民共和國消防法》及其他相關法律法規進行該等檢查並實施處罰。據相關部門所確認，於往績記錄期間，未完成消防安全備案的物業均未因消防安全遭受任何重大行政處罰。

基於上述對相關主管部門的走訪結果，我們的中國法律顧問告知我們，因未能完成消防安全備案而遭相關政府部門施加任何行政處罰，進而對不合規物業的業務營運造成重大不利影響的風險極低。

我們的董事認為該等不合規事件並無且將不會對我們的業務、財務狀況或經營業績造成任何重大不利影響，乃考慮到(i)最高潛在罰款金額；(ii)此等線下自營門店概無於消防救援大隊（為該口腔醫療機構的消防安全相關事宜的日常監督機關）的日常檢查中就消防安全受到任何行政處罰或發現任何重大風險，及(iii)於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們的附屬公司概無因消防安全備案程序存在缺陷而被施加處罰。根據本公司的聲明及確認、上文所述的中國法律顧問意見以及獨家保薦人執行的獨立盡職審查步驟，獨家保薦人並無注意到任何事項會令彼等對上文所載列的董事觀點產生合理懷疑。

已採納的措施及改進的內部控制

我們在合規審查期間知悉該等事件。該等事件並非因董事或我們任何僱員的任何故意不當行為所致。我們於發現有關事件後已立即採取補救及／或整改措施。截至2025年12月31日，我們已為所有用於線下自營門店的物業向地方政府相關部門完成消防安全備案。

我們已加強與消防安全相關事宜的內部控制措施。具體而言：

- 我們已實施消防安全管理政策，包括就使用及維護消防安全設施的詳細指導。我們亦已採納內部政策以確保新租賃的物業符合相關消防安全法律法規。例如，我們指派經驗豐富且具備資格的人員，負責識別火災風險、制定適當的防護措施，並在所有營運場所實施旨在防控及減輕火災影響的措施；
- 我們實施分層的內部控制框架—包含標準化的備案檢查清單、範本以及採用職能分離的多層級驗證流程，以確保所有消防安全備案的完整性、準確性與及時性。我們將舉行內部會議與培訓課程，使員工掌握最新消防安全法規要求，進行消防演練提升僱員火災應急知識的認知，並對線下自營門店進行消防設施檢查。我們至少每年一次對所有消防安全備案要求進行一次全面審查；若租賃新線下店鋪或監管義務變更而需提交額外文件，則會更頻繁地進行審查；

業 務

- 我們關注潛在收購目標在消防安全方面的合規表現。對於新設立及租賃的線下自營門店，該等門店須完成消防安全備案程序或取得中國適用法律法規規定的其他消防安全批准後，方可開始營運；及
- 我們已指派內部合規人員監督並完成必要的消防安全程序。所有消防安全備案應系統化地整理、安全儲存，並易於獲取以供檢查、稽核或監管審查。指定人員應負責維護所有消防安全備案的完整性、完備及機密性，並應定期對檔案系統進行審核，以確保符合文件保存政策。

經考慮上述整改措施後，我們的董事認為，我們針對消防安全所加強的內部監控措施，足以有效管理消防安全風險，並防止類似消防安全相關違規事件再次發生。

請參閱「風險因素－與我們業務及行業相關的風險－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」。

社會保險及住房公積金未足額繳納

於往績記錄期間，我們未按照相關中國法律法規為部分僱員足額繳納社會保險及住房公積金。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們委託兩家第三方人力資源機構，在僱員工作所在地代為繳納社會保險及住房公積金。實施此安排主要由於相關僱員表示有意在居住城市參加當地的社會保險及住房公積金計劃。根據與各第三方代理機構訂立的協議條款，代理機構承擔為相關僱員繳納社會保險及／或住房公積金的義務。根據代理機構提供的書面確認函，彼等於往績記錄期間未曾拖欠或延遲為該等僱員繳納任何法定社會保險或住房公積金款項。

於2023年、2024年及2025年，我們的社會保險及住房公積金供款差額分別為人民幣0.5百萬元、人民幣3.1百萬元及人民幣4.9百萬元。根據我們的中國法律顧問意見，社會保險機關可能責令我們於規定期限內補足供款金額，並按未繳金額每日0.05%之比例繳納滯納金（自應繳日期起算）；若未於規定期限內進行付款，相關機關可處以拖欠金額一至三倍之罰款。倘未能於規定期限內支付有關款項，我們可能須支付的最高罰款金額將為差額的三倍（罰款金額於2023年、2024年及2025年估計分別為人民幣1.5百萬元、人民幣9.3百萬元及人民幣14.7百萬元）。住房公積金管理中心可責令我們在規定期限內悉數繳納住房公積金，若未在規定期限內進行付款，則可向中國法院申請強制執行。考慮到以下因素：(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，我們未收到任何政府通知，也未因社會保險和住房公積金繳存不足而受到行政處罰，且未遭遇員工就此提出的任何重大索賠；及(iii)基於我們從主管政府部門獲得的確認，中國法律顧問認為我們未在

業 務

規定期限內為員工足額繳納社會保險及住房公積金，而被相關主管部門要求補繳差額或遭受重大行政處罰的可能性甚微。此外，於往績記錄期間，我們未與員工訂立任何安排，亦未接受員工就放棄社會保險費所作出的任何承諾。我們亦未因任何此類安排或承諾而受到社會保險主管機關的任何處罰。我們的中國法律顧問認為，《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）》對我們造成重大法律責任的風險極低。

董事認為，該不合規事項並無亦不會且將不會對我們的業務、財務狀況或經營業績產生重大不利影響，考量依據包括：(i)截至最後實際可行日期，我們並無收到中國相關機關要求我們支付有關社會保險及住房公積金之重大差額或罰款之任何通知；(ii)於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們未遭受任何行政處罰；(iii)若我們接獲相關機關要求我們於規定期限改正、支付或補足社會保險及住房公積金之通知，我們將立即遵循該通知要求；及(iv)我們並不知悉任何重大僱員投訴，亦未與員工就社會保險及住房公積金問題發生任何重大勞資糾紛。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房屋公積金供款缺額計提任何撥備。基於以上所述、向獨家保薦人作出的陳述及確認以及獨家保薦人進行的獨立盡職調查步驟，獨家保薦人並無注意到任何事項使其對上文所述董事的觀點產生合理懷疑。

為監控我們在社會保險及住房公積金供款方面符合相關法律法規，我們已採取並將繼續採取以下內部控制措施及行動，以糾正不合規之處：

- 我們將為人力資源部門實施強制性培訓計劃，以確保嚴格遵守適用的社會保險及住房公積金法律法規，包括禁止與員工達成任何旨在放棄、減少或以其他方式規避法定供款義務的安排。
- 我們已指定人力資源部門為負責單位，按照現行法律規定，負責持續監督、審查及監控所有社會保險及住房公積金供款的準確申報、計算及及時繳款。
- 我們將定期聘用我們的中國法律顧問，就社會保險及住房公積金相關的中國法律法規演變提供指引，並將為相關人員定期舉辦法律合規培訓，以確保其了解並遵守有關法規發展。
- 倘主管政府機關要求我們就社會保險或住房公積金義務補繳款項、補足差額，或繳納滯納金及罰款，我們將在規定時限內即時遵守相關指示。

自2026年初起，我們已採納了強化的內部控制措施。我們還計劃調整適用於員工的社會保險和住房公積金的繳存基數。我們計劃自2027年1月起採用與相關中國法律法規一致的此類繳費基數，該月為社會保險和住房公積金繳存基數的年度調整期。根據當地法規和政策，將此類繳存基數調整至符合中國相關法律法規的水準－這亦是能夠對所有員工實施此類調整的最早可行時間點。相關風險的詳情，請參閱「風險因素－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。」

業 務

獎項和認可

作為我們運營成就和市場地位的體現，我們獲得了政府及各行業的讚譽，並獲得了市場的廣泛認可。下表列出我們獲得的一些重要獎項和認可：

獎勵／表彰	產品	頒獎年份	頒獎機構
2025安心獎年度戶外運動品牌..	不適用	2025年	界面，中國財經新聞媒體平台
中國旅遊商品大賽 輕型旅遊裝備金獎.....	滑雪系列	2025年	中國旅遊協會
山東省民營經濟高質量發展 突出貢獻企業.....	不適用	2025年	山東省發展和改革委員會
ISPO獎.....	AIRBAG RECYCLED N66 羽絨服	2024年	ISPO Munich
山東省企業技術中心	不適用	2018年	山東省經濟和信息化委員會
中國羽絨行業大國工匠品牌....	不適用	2018年	中國羽絨工業協會
全國工業品牌培育示範企業....	不適用	2015年	國家工業和信息化部
中國馳名商標.....	不適用	2010年	國家工商行政管理總局
中國名牌.....	不適用	2005年	國家質量監督檢驗檢疫總局

環境、社會及企業管治

ESG管治

我們已建立三層ESG管治結構，包括董事會、可持續發展委員會和執行層面的ESG辦公室。我們已將ESG原則深度融入企業戰略和運營決策流程。同時，我們積極與利益相關方保持溝通，確保企業戰略與外部期望保持一致。

業 務

董事會將對ESG發展方針、策略及目標的制定承擔最終責任，並負責審閱和批准公司的ESG管理框架、ESG報告以及其他重大ESG相關事項。董事會下設的可持續發展委員會將主要負責監督及指導公司的ESG策略、工作計劃與目標，並從ESG角度對重大投資決策、戰略規劃及其他事項提供專業建議。ESG辦公室具體負責制定ESG戰略、目標、計劃和政策供委員會審議批准，收集ESG進展和風險信息並向委員會匯報，以及協調各業務部門建立ESG管理指標和具體措施並監督其實施進展。

重要性評估

我們已建立一套系統性、雙重重要性驅動的流程，以識別、評估及管理ESG相關風險與機遇。此流程始於透過策略性地平線掃描編製潛在議題的長清單。這些議題隨後主要透過廣泛的持份者問卷調查進行評估及優先排序，根據其影響及財務影響評估每項議題。由此產生的已優先排序重要性議題正式整合到我們的策略規劃中。對於每個重要性議題，我們均制定了量身定制的管理及緩解路線圖，以解決短期內的即時控制、中期內的營運及業務模式調整以及長期韌性的策略性整合。

ESG目標與承諾

我們已建立一套全面的量化ESG目標，該等目標經參考行業基準制定，並與我們的戰略規劃及經營實際情況相一致。下表概述了我們的關鍵績效目標：

指標	目標年份	量化目標
可再生能源使用比例	2030年	50%
	2035年	≥80%
每單位產品紡織廢物產生量.....	2030年	減少≥10%
紡織廢物回收率	2030年	≥95%
經RDS認證的羽絨物料比例.....	2026年	100%
供應商廉潔協議簽署率	2026年	100%

附註：

(1) 每單位產品紡織廢物產生量目標以2026年為基準年。

社會

僱傭

本公司堅決反對一切形式的歧視，禁止強迫勞動、童工、職場歧視和騷擾，並持續營造開放、多元和包容的團隊文化。截至2025年12月31日，員工總數為1,189人，其中男性員工491人，女性員工698人。

業 務

員工培訓與發展

本公司已實施覆蓋全體僱員的績效考核制度和薪酬管理機制。同時，亦建立了全面的分層培訓體系，以吸引和激勵優秀人才。針對新員工，我們提供包括企業文化和崗前技能培訓在內的課程體系。針對現有員工，我們提供基礎知識和職業發展培訓，包括通識類課程、中基層管理者提升系列培訓和高層領導力發展系列。

職業健康與安全

我們高度重視員工的安全與健康，嚴格遵守ISO 45001:2018國際標準和GB/T 45001-2020《職業健康安全管理體系 — 要求及使用指南》的要求。我們制定了《安全管理制度匯編》，以規範安全生產責任管理、隱患排查治理、危險作業管理、應急救援管理等領域，從而為員工提供全面的職業健康與安全保護。此外，通過健康體檢、職業健康安全培訓、應急安全演練等措施，我們努力確保公司穩定運營，保障員工生命和財產安全。我們目前持有ISO 45001職業健康安全管理體系認證。

供應商管理

我們建立了《採購業務管理制度》，並實施嚴格的供應商篩選、績效評估和動態管理，以確保可持續的供應鏈。在供應商准入過程中，我們通過《供應商信息評估表》和現場審核進行全面評估，評估內容包括生產能力、組織結構、研發能力、體系認證(如OEKO-TEX® STANDARD 100、涵蓋環境、質量和職業健康安全方面的ISO標準)、社會責任和安全生產等。此外，我們與供應商簽訂《陽光協議》，規定對違規行為零容忍，一旦違規將永久排除，以消除供應鏈腐敗。針對現有供應商，我們實施月度考核，並使用《供應商年度評估表》進行年度分級評審，以持續改進質量和可持續發展表現。

負責任原材料採購

在生產過程中，我們嚴格禁止使用可能對人類健康和環境造成潛在危害的限制性和有害化學品，從源頭上確保產品的安全性和環保性。

我們精選全球「黃金羽絨帶」(北緯41°至83°之間，包括中國和西伯利亞等地區)的優質羽絨，並在全球採購領先的戶外科技面料和輔料。例如，使用可再生樹脂拉鏈等輔料，這些輔料帶有ECOSAB標籤，並獲得全球回收標準(GRS)、OEKO-TEX® STANDARD 100、Higg Index可持續發展認證、Oceancycle (OCI)等認證。

在動物福利管理方面，我們要求所有羽絨羽毛供應商嚴格遵守《中國羽絨行業水禽動物福利管理辦法》，並積極推行團體標準《T/CAI 001-2019農場動物福利要求 — 水禽》。我們明確禁止供應鏈養殖環節出現活拔毛、強制餵食等虐待動物行為，並將遵守動物福利相關標準納入供應商甄選及評估體系。此外，我們要求所有羽絨羽毛供應商取得負責任羽絨標準(RDS)認證，以保障動物權益。

業 務

為進一步完善供應鏈倫理管理體系，我們已開始起草鵝鴨絨責任採購專項政策，計劃於公司[編纂]後正式發佈並對外公開。為加強供應鏈可追溯性與透明度，我們對每一批羽絨原料實施端到端的追溯管理，確保任何一批羽絨均可快速、準確地追溯到其源頭養殖場，從而持續堅守動物福利及責任採購的承諾。

我們積極推動原產地信息可追溯。從2025年開始，我們為每件羽絨服配備RFID標籤和洗滌標籤。通過在DOWN PLUS可追溯羽絨系統中預先記錄羽絨追溯信息，消費者可以通過掃描RFID洗滌標籤上的二維碼，獲取羽絨原產地等詳細信息。

產品管理

根據《中華人民共和國產品質量法》及相關法規、消費者要求和行業特點，我們制定了《2025年羽絨質量企業標準》《羽絨服試穿規定》《原材料產前樣確認流程》《生產過程控制要求》《成衣入庫檢驗規程》等質量管理制度，以及里料、襯料和鈕扣類的檢驗標準。我們目前持有ISO 9001質量管理體系認證。

我們已獲得ISO 9001質量管理體系認證，並將ISO 9001體系貫穿於研發、生產、銷售全鏈條：

- 研發方面，我們要求所有面料供應商提供符合我們標準的權威第三方測試報告，規範原材料產前控制，防止因原材料質量或顏色問題引發質量事故。
- 生產方面，我們建立了工廠質量績效評估機制，對產品進行嚴格的管控，通過過程評估促進工廠管理水平的提升。
- 銷售方面，我們的產品已獲得權威第三方機構（包括SGS、Intertek、IDFB等權威實驗室）出具的測試報告。於往績記錄期間，我們未發生任何產品召回事件。

我們對每一批羽絨都實行嚴格的第三方抽樣檢測。核心檢測項目不僅涵蓋絨子含量、蓬鬆度、清潔度等基礎指標，更對氣味、pH值等關係到舒適度與衛生狀況的細節進行嚴格監控，檢測標準高於國家要求。此外，我們主動將烷基酚(AP)和烷基酚聚氧乙烯醚(APnEO)等環境化學物質項目納入常規檢測，確保所有指標均符合國家強制性標準，從而從源頭上保證產品的純淨、安全和高品質。我們已獲得OEKO-TEX® STANDARD 100認證。

我們制定了《客戶投訴處理管理制度》，涵蓋產品質量、服務態度、物流、售後等所有業務領域的客戶投訴處理，確保及時、妥善地解決反饋，有效提升客戶的認可度和滿意度。同時，我們擁有一支專業的產品修護團隊，幫助延長產品使用壽命，為客戶提供溫馨周到的服務。

業 務

我們獲得了眾多榮譽和稱號。例如，2024年12月，我們被山東省科學技術廳、財政廳、稅務局認定為高新技術企業，並被全國服裝標準化技術委員會評為標準化工作戰略合作夥伴。我們還參與了14項標準的制定和修訂，其中包括8項國家標準、4項團體標準和2項行業標準。

商業道德

我們嚴格遵守與商業道德相關的法律法規，包括《中華人民共和國反壟斷法》、《中華人民共和國反不正當競爭法》、《中華人民共和國反洗錢法》等。我們積極為員工提供商業道德培訓計劃，通過教育和案例警示弘揚廉潔文化。截至2025年12月31日，100%的員工已簽署《廉潔從業承諾書》。

為全面落實反腐敗及反賄賂管理，我們制定了包括《坦博爾問責管理辦法》在內的內部政策，明確界定了全體員工必須遵守的道德責任和行為準則。公司設立了舉報投訴機制，並制定《舉報處理及獎勵管理辦法》以規範受理流程。

我們實施舉報人保護措施，鼓勵員工、合作夥伴及相關人士依法有序舉報違規、違紀及損害公司利益的行為。所有舉報均會接受內部調查，並根據案件性質和嚴重程度進行嚴格問責，保障各方合法權益。於往績記錄期間，我們未發生任何腐敗或賄賂事件。

公益慈善

秉持「有愛有溫暖」的理念，我們在專注業務發展的同時，致力於社會公益事業。於2025年，我們的慈善捐贈總額為人民幣3.5百萬元。

我們以身作則，支持並參與各類鄉村幫扶項目、捐贈及關愛活動，包括基礎設施建設、災害救援、教育支持、關愛弱勢群體及志願者慈善活動。

- 2024年，我們向聯合國兒童基金會駐華辦事處捐贈人民幣1百萬元，幫助並支持聯合國兒童基金會「優質和全納教育」項目，共同致力於改善兒童獲得公平優質教育機會。
- 2024年，我們與億角鯨海洋研究中心合作推出「極地探索」3.0系列活動，旨在支持科研團隊研究北極海洋氣候、環境變化、海洋微塑料及生命起源。該項目促進了功能性服裝的可持續發展，體現了品牌的社會責任感、使命感和願景。

業 務

環境

應對氣候變化

為了更有效地應對氣候變化，我們識別了潛在的氣候相關風險和機遇，例如颱風和洪水等極端天氣事件、消費者偏好的轉變等。我們制定並不斷完善應急預案，並提供更環保、耐用且符合動物福利標準的產品，以緩解轉型風險並抓住可持續時尚市場的新機遇，從而加強品牌差異化和競爭優勢。

我們確定了與減緩氣候變化相關的關鍵指標，並盤算了範圍1和範圍2的溫室氣體排放。通過準確量化年度排放量，我們為實施有效的碳管理奠定了堅實基礎。

指標	單位	截至12月31日		
		2023年	2024年	2025年
範圍1排放	噸二氧化碳當量	429.87	458.80	809.07
範圍2排放	噸二氧化碳當量	2,800.39	4,997.76	5,086.65
範圍3排放	噸二氧化碳當量	564.78	938.21	911.83
總排放量（範圍1+2排放）.....	噸二氧化碳當量	3,335.68	5,644.70	5,895.72
總排放量（範圍1+2+3排放）.....	噸二氧化碳當量	3,900.46	6,582.91	6,807.55
排放強度（範圍1+2+3排放）.....	噸二氧化碳當量／ 百萬元人民幣收入	3.82	4.85	3.11
排放強度（範圍1+2排放）.....	噸二氧化碳當量／ 百萬元人民幣收入	3.26	4.16	2.69

附註：

- (1) 上表計算的溫室氣體排放量包括二氧化碳、甲烷和氧化亞氮。
- (2) 範圍1溫室氣體排放主要來源於生產運營設施使用的天然氣和液化石油氣、公司自有車輛消耗的汽油和柴油，以及逸散排放。
- (3) 天然氣、液化石油氣、汽油和柴油的排放因子來源於《2006年IPCC國家溫室氣體清單指南》。
- (4) 範圍2溫室氣體排放量基於位置方法計算。相關排放因子來源於中華人民共和國生態環境部《2021/2022年度電力二氧化碳排放因子－全國電力平均二氧化碳排放因子》。
- (5) 範圍2溫室氣體排放來源於我們生產運營場所使用的外購電力。
- (6) 範圍3清單是根據溫室氣體核算體系要求進行的，目前包括類別6（商務旅行）和類別7（員工通勤）的排放。

環境保護

績效對標

我們持續追蹤並披露關鍵績效指標，以透明地衡量我們運營的影響並推動持續改進。下表展示我們在排放強度、能耗強度和水耗強度方面的歷史績效，並與行業同行進行對標，以評估我們的相對地位。

業 務

指標	單位	集團績效			2024年同業績效		
		截至12月31日			最低	最高	平均
		2023年	2024年	2025年			
排放強度 (範圍1+2+3排放) ..	噸二氧化碳當量／百萬元人民幣收入	3.82	4.85	3.11	0.59	9.22	2.99
能耗強度.....	兆瓦時／百萬元人民幣收入	5.27	7.08	4.50	1.21	6.46	3.68
用水強度.....	噸／百萬元人民幣收入	13.17	13.76	6.08	0.41	44.20	17.70

附註：

(1) 我們選擇了六家公司作為對比分析的同行。我們選擇同業公司的標準包括：(i)截至2024年12月31日已在主要資本交易所上市；及(ii)核心業務涵蓋與我們業務範圍可比的服裝運營。

能源管理

我們通過技術升級、設備現代化和行為引導相結合，系統推進節能降耗。我們致力於持續優化日常運營中的能源效率，減少碳排放，積極構建綠色低碳的生產和辦公環境。

照明管理：我們採用智能時控和光感控制系統，根據使用時段和自然光線強度自動調節照明亮度。

溫度控制：通過空調溫度的合理設定和加強設備維護，在製冷制熱運行中實行精细化管理，防止能源浪費。

熱水系統改造：我們將原有的電熱水器改造為太陽能熱水系統，用於生產和生活用水，顯著降低了電力消耗。

交通運輸能源管理：我們積極推進車隊的綠色轉型。多台燃油車輛已更換為混合動力車型，並計劃在現有車輛逐步淘汰的過程中，陸續引入新能源車輛。

員工意識與培訓：我們高度重視員工行為對能耗的影響。通過節能宣傳活動和專項培訓，提升全員節能意識，鼓勵大家在日常工作中節約資源。

於往績記錄期間的能源消耗及強度如下：

指標	單位	截至12月31日		
		2023年	2024年	2025年
化石燃料.....	兆瓦時	169.84	294.88	262.73
外購電力.....	兆瓦時	5,218.76	9,313.75	9,586.60
總能耗	兆瓦時	5,388.60	9,608.63	9,849.33
能耗強度.....	兆瓦時／百萬元人民幣收入	5.27	7.08	4.50

業 務

附註：

該波動主要是由柴油和天然氣消耗量的變化驅動。具體而言，2024年，本集團增加了數台灑水車和廂式貨車以支持物流和現場運輸需求，導致柴油消耗相應增加。與此同時，新生產廠房的自營食堂於2024年開始運營，引入了用於烹飪的額外天然氣消耗。這些運營變化共同導致了溫室氣體排放總量和能源消耗的增加。

水資源與廢水管理

由於服裝生產過程的特性，我們的生產環節不產生工業廢水，所有排放的廢水均為生活污水。

為提高水資源利用效率，我們積極實施雨水收集和回用措施。我們鼓勵在日常活動和工作場所中養成節水習慣，通過細節減少用水量。

於往績記錄期間的廢水排放、我們的總用水量及用水強度如下：

指標	單位	截至12月31日		
		2023年	2024年	2025年
廢水排放量.....	噸	346.00	563.00	795.00
總用水量.....	噸	13,467.00	18,679.00	13,323.00
用水強度.....	噸／百萬元人民幣收入	13.17	13.76	6.08

附註：

水資源相關指標的變化主要是集團業務擴張的結果。生產活動增加和員工人數增長導致用水需求上升。然而，通過實施節水措施、優化用水流程以及持續加強排放管理，集團的水消耗強度逐步降低，反映了運營效率的提升和有效的環境管理。

廢棄物管理

我們致力於在整個生產和運營過程中最小化廢棄物產生，並積極促進資源的循環利用。根據服裝行業的特點，我們建立了分類明確、責任清晰的廢棄物管理體系，確保各類廢棄物以合規、高效和環境友好的方式處理。我們的生產過程不涉及危險廢棄物。

為規範紡織廢棄物管理，實現危險紡織廢棄物100%安全合規處置、零事故的目標，並達成紡織廢棄物管理目標（例如，至2030年，將最終送往垃圾填埋場或焚燒廠處置的紡織廢棄物總量較2023年減少50%），我們制定了包括《紡織廢棄物分類管理制度》、《循環回收處置方案》及《減少紡織廢棄物行動計劃》在內的紡織廢棄物管理程序。通過採取包括與供應商合作開發並在生產中使用更易回收的環保材料、將廢棄物管理績效納入核心供應商評估體系、將減廢目標納入部門績效考核、以及持續開展員工培訓和宣傳活動等措施，確保實現上述目標。

業 務

於往績記錄期間的廢棄物排放及強度如下：

指標	單位	截至12月31日		
		2023年	2024年	2025年
無害廢棄物總量	噸	25.00	25.00	31.00
廢棄物排放總量	噸	25.00	25.00	31.00
廢棄物排放強度	千克／百萬元人民幣收入	24.45	18.42	14.16

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，COVID-19及相關社會環境未對我們的經營業績或財務狀況造成任何重大不利影響。於COVID-19期間，我們遭遇的供應鏈中斷情況有限。為此，我們基於銷售數據與庫存水平提高需求預測頻率，同時提前與關鍵供應商接洽以確保關鍵供應來源。我們主動預先採購並預置關鍵材料，優先保障材料供應。通過靈活策略使生產計劃與預期需求保持同步，實現生產與補貨的無縫銜接，確保快速滿足市場需求。

COVID-19疫情及隨後實施的政府強制措施（包括封鎖與社交隔離規定）導致線下門店客流量下滑。儘管面臨這些挑戰，相關措施卻加速了消費者向電商與直播銷售平台的轉移，從而促進了消費者互動的持續性和銷售的穩定性。數字化渠道的快速擴張使我們得以有效適應並在零售環境轉型中保持韌性，確保在線下門店營運面臨前所未有的情況下維持業務連續性。因此，COVID-19並未對我們的銷售表現造成重大干擾。

據我們所知，我們的主要供應商（包括原材料供應商、合約製造商和物流服務供應商）並未因COVID-19出現任何重大停工或停業情況，亦未對我們的供應鏈和業務運營造成任何重大不利影響。於相關期間，我們持續履行訂單並保持穩定的交付能力。

風險管理與內部控制

我們已建立並目前維護風險管理和內部控制系統，其中包括我們認為適合我們業務運營的政策和程序。我們亦定期檢討該等程序，以確保其有效性。為監督[編纂]後風險管理政策及企業管治措施的持續執行，我們已採取以下風險管理措施，其中包括：

- 設立審計委員會，負責審查及監督我們的財務報告流程及內部監控系統。有關委員會成員的資歷及經驗，請參閱「董事及高級管理層」；
- 採取政策確保遵守上市規則，包括但不限於與風險管理、關連交易及資料披露有關的方面；
- 為本公司董事、監事及高級管理層舉辦有關上市規則相關要求及香港[編纂]公司董事職責的培訓；

業 務

- 加強生產設施的報告及記錄系統，包括集中其質量控制及安全管理系統並對設施進行定期檢查；
- 建立重大質量問題應急處理程序；
- 採取有關監控在線狀態（例如我們品牌及產品的KOL相關內容）的內部控制政策；及
- 分發員工手冊，增強員工遵紀守法意識。