

香港聯合交易所有限公司與證券及期貨事務監察委員會對本申請版本的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何意見，並明確表示概不就因本申請版本全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

GoNature Outdoor Sports Group Co., Ltd.

奔赴自然戶外運動集團股份有限公司

(「本公司」)

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

的申請版本

警告

本申請版本乃根據香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)／證券及期貨事務監察委員會(「證監會」)的要求而刊發，僅用作提供資訊予香港公眾人士。

本申請版本為草擬本，其內所載資訊並不完整，亦可能會作出重大變動。閣下閱覽本文件，即代表閣下知悉、接納並向本公司、本公司的聯席保薦人、整體協調人、聯席全球協調人、顧問或承銷團成員表示同意：

- (a) 本文件僅為向香港投資者提供有關本公司的資料，概無任何其他目的；投資者不應根據本文件中的資料作出任何投資決定；
- (b) 在聯交所網站登載本文件或其補充、修訂或更換附頁，並不引起本公司、本公司的任何聯席保薦人、整體協調人、聯席全球協調人、顧問或承銷團成員在香港或任何其他司法權區必須進行發售活動的責任。本公司最終會否進行發售仍屬未知之數；
- (c) 本文件或其補充、修訂或更換附頁的內容可能會亦可能不會在最後正式的上市文件內全部或部分轉載；
- (d) 申請版本並非最終的上市文件，本公司可能不時根據《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》作出更新或修訂；
- (e) 本文件並不構成向任何司法權區的公眾提呈出售任何證券的招股章程、發售通函、通知、通告、小冊子或廣告，亦非邀請公眾提出認購或購買任何證券的要約，且不在於邀請公眾提出認購或購買任何證券的要約；
- (f) 本文件不應被視為誘使認購或購買任何證券，亦不擬構成該等勸誘；
- (g) 本公司或本公司的任何聯屬公司、顧問或承銷商概無於任何司法權區透過刊發本文件而發售任何證券或徵求購買任何證券的要約；
- (h) 本文件所述的證券非供任何人士申請認購，即使提出申請亦不獲接納；
- (i) 本公司並無亦不會將本文件所指的證券按1933年美國證券法(經修訂)或美國任何州立證券法例註冊；
- (j) 由於本文件的派發或本文件所載任何資訊的發布可能受到法律限制，閣下同意了解並遵守任何該等適用於閣下的限制；及
- (k) 本文件所涉及的上市申請並未獲批准，聯交所及證監會或會接納、發回或拒絕有關的公開發售及／或上市申請。

倘於適當時候向香港公眾人士提出要約或邀請，準投資者務請僅依據與香港公司註冊處處長註冊的本公司招股章程作出投資決定；招股章程的文本將於發售期內供公眾查閱。

重 要 提 示

重要提示：閣下如對本文件任何內容有任何疑問，應諮詢獨立專業意見。

GoNature Outdoor Sports Group Co., Ltd. 奔赴自然戶外運動集團股份有限公司 (於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

[編纂]

[編纂]項下[編纂]數目：[編纂]股H股（視乎[編纂]及[編纂]行使與否而定）
[編纂]數目：[編纂]股H股（可予[編纂]）
[編纂]數目：[編纂]股H股（可予[編纂]及視乎[編纂]及[編纂]行使與否而定）
最高[編纂]：每股H股[編纂]港元，另加1.0%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費、0.00015%會財局交易徵費及0.00565%聯交所交易費（須於申請時以港元繳足，多繳股款可予退還）
面值：每股H股人民幣1.00元
[編纂]：[編纂]

聯席保薦人、[編纂]



CICC 中金公司



中信証券

(排序不分先後)

香港交易及結算所有限公司、香港聯合交易所有限公司及香港中央結算有限公司對本文件的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本文件全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

本文件連同本文件「附錄七—送呈公司註冊處處長及展示文件」所列文件，已按照香港法例第32章公司（清盤及雜項條文）條例第342C條的規定向香港公司註冊處處長登記。香港證券及期貨事務監察委員會及香港公司註冊處處長對本文件或上述任何其他文件的內容概不負責。

預期[編纂]將由[編纂]（各自為其本身及代表[編纂]）與我們於[編纂]以協議方式釐定。預期[編纂]將為[編纂]或前後，且於任何情況下不遲於[編纂]。[編纂]將不會高於[編纂]港元，而現時預期不會低於[編纂]港元。[編纂]的申請人或須於申請時（視乎申請渠道）支付最高[編纂]每股[編纂]（[編纂]）港元，連同1.0%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費、0.00015%會財局交易徵費及0.00565%聯交所交易費，倘[編纂]低於[編纂]港元，則多繳股款可予退還。倘因任何理由，[編纂]（各自為其本身及代表[編纂]）與我們未能協定[編纂]，則[編纂]將不會進行並將告失效。

[編纂]（各自為其本身及代表[編纂]，並經我們同意）經我們同意，如認為合適，可於[編纂]截止申請當日上午之前，隨時將[編纂]數目及／或指示性[編纂]範圍調至低於本文件所述水平。在此情況下，調減[編纂]數目及／或調低指示性[編纂]範圍的通知將在作出該等調減決定後，在可行的情況下盡快刊登於聯交所網站 www.hkexnews.hk 及本公司網站 www.gonature2012.com，惟無論如何不遲於[編纂]截止申請當日上午。更多詳情請參閱本文件「[編纂]的架構」與「如何申請[編纂]」章節。

有意[編纂]在作出[編纂]決定前，務請審慎考慮本文件所載全部資料，包括但不限於本文件「風險因素」一節所載風險因素。

倘於[編纂]上午八時正前出現若干理由，則[編纂]（各自為其本身及代表[編纂]）可終止[編纂]根據[編纂]認購及促使申請人認購[編纂]的責任。該等理由載於本文件「[編纂]—[編纂]安排及開支—[編纂]—終止理由」一節。

[編纂]

[編纂]

[編纂]

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

重 要 提 示

[編 纂]

預 期 時 間 表

[編 纂]

預 期 時 間 表

[編 纂]

預 期 時 間 表

[編 纂]

目 錄

致[編纂]的重要通知

我們僅就[編纂]及[編纂]刊發本文件，除本文件根據[編纂]所[編纂]的[編纂]外，本文件並不構成[編纂]任何證券的[編纂]或[編纂]任何證券的[編纂]。本文件不得用作亦不構成在任何其他司法權區或任何其他情況下的[編纂]或[編纂]任何證券的[編纂]。我們並無採取任何行動以獲准在香港以外任何司法權區[編纂][編纂]或派發本文件。在其他司法權區派發本文件以及[編纂]及[編纂][編纂]須受限制，除非根據該等司法權區適用的證券法向有關證券監管機關登記或獲其准許或豁免，否則不得進行上述活動。

閣下作出[編纂]決定時應僅倚賴本文件所載資料。我們並無授權任何人士向閣下提供有別於本文件所載者的資料。閣下切勿將並非載於本文件的任何資料或聲明視為已獲我們、聯席保薦人、[編纂]、我們或彼等各自的任何董事、高級職員或代表或參與[編纂]的任何其他人士或各方授權而加以依賴。

預期時間表	i
目錄	iv
概要	1
釋義	20
技術詞彙表	29
前瞻性陳述	32
風險因素	34
豁免嚴格遵守上市規則	58
有關本文件及[編纂]的資料	61
董事、監事及參與[編纂]的各方	65
公司資料	70
行業概覽	72
監管概覽	83
歷史及企業架構	96
業務	110
與控股股東的關係	187

目 錄

股本	190
主要股東	194
董事、監事及高級管理層	196
財務資料	207
未來計劃及[編纂]	242
[編纂]	245
[編纂]的架構	255
如何申請[編纂]	264
附錄一 — 會計師報告	I-1
附錄二 — 未經審核[編纂]財務資料	II-1
附錄三 — 稅項及外匯	III-1
附錄四 — 主要法律及監管條文概要	IV-1
附錄五 — 公司章程概要	V-1
附錄六 — 法定及一般資料	VI-1
附錄七 — 送呈公司註冊處處長及展示文件	VII-1

概 要

本概要旨在為閣下提供本文件所載資料的概覽。由於其為概要，故並非載有全部可能對閣下屬重要的資料。此外，任何[編纂]涉及風險。[編纂][編纂]涉及的若干風險載於「風險因素」一節。閣下在決定是否[編纂][編纂]前，應細閱完整文件。

概 覽

我們立志成為全球知名的戶外品牌，致力於提供高性能的戶外服飾及裝備，助力用戶充分領略自然之美。我們的核心品牌伯希和創立於2012年，內涵探險精神，致力於突破戶外服飾的極限。我們通過該品牌為各種戶外活動、運動健身及城市通勤提供廣泛的產品¹，涵蓋服裝、鞋類以及裝備及配飾。於2024年，與中國內地高性能戶外服飾行業的頂尖企業相比，伯希和展現出強勁增長。具體而言，根據弗若斯特沙利文的資料，我們的淨銷售額由2023年的人民幣870.2百萬元增加99.2%至2024年的人民幣1,733.1百萬元，按2024零售額計算，我們的伯希和品牌躋身中國內地三大本土高性能戶外服飾¹品牌，佔同年市場份額的5.2%。根據同一資料來源，按零售額計算，伯希和品牌於2024年佔中國內地市場份額的1.7%，涵蓋國內及國際品牌。

我們主要以直接面向消費者（「DTC」）的多渠道模式輔以電子商務平台銷售及分銷網絡銷售產品。此外，我們致力於升級我們的戶外產品的創新並提供超越客戶期望的高性能及物超所值的戶外服飾及裝備。我們的「奔赴自然」活動，結合卓越的品牌影響力及多款暢銷戶外服裝產品，已於專業運動員及戶外愛好者中建立忠實的客戶群。

得益於我們不懈擴張，我們的收入及淨利潤於往績記錄期間大幅增長。我們的收入由2023年的人民幣908.1百萬元增至2024年的人民幣1,766.1百萬元並進一步增加至2025年的人民幣2,793.0百萬元，於2023年、2024年及2025年的毛利率分別為58.2%、59.6%及63.7%。受益於品牌知名度持續提升及營運效率改善，我們的淨利潤由2023年的人民幣151.9百萬元增至2024年的人民幣283.1百萬元並於2025年進一步增加至人民幣355.7百萬元。我們於2023年、2024年及2025年的經調整淨利潤（非香港財務報告準則計量）分別為人民幣156.0百萬元、人民幣304.3百萬元及人民幣409.1百萬元，經調整淨利率（非香港財務報告準則計量）分別為17.2%、17.2%及14.6%。請參閱「財務資料—非香港財務報告準則計量」。

我們的品牌及產品

我們的產品組合種類繁多，可滿足男女老幼等廣泛客戶群的需求，適合不同季節及場合。於往績記錄期間，服裝及鞋類為我們的主要產品類別，佔總銷售額的大部分。截至2025年12月31日，我們伯希和品牌的服裝及鞋類產品包括608個標準產品單位（「SPU」）。

截至往績記錄期間，我們於伯希和品牌下建立了四個產品系列，即巔峰系列、專業性能系列、山系列及經典系列。我們的巔峰系列（於2025年推出）及專業性能系列面向專業登山者、戶外探險家及戶外科研人員，而山系列及經典系列則面向戶外

¹ 高性能戶外服飾專為滿足在自然地形中進行動態活動時的高性能需求而設計，包括但不限於登山、徒步及越野跑等活動。有關詳情，請參閱「行業概覽」。

概 要

運動愛好者、旅行者及城市用戶。每個系列還提供一系列配套的戶外裝備及配飾，如登山杖和帳篷，以滿足不同用戶的需求。於往績記錄期間，我們絕大部分收益來自經典系列產品的銷售。



專業探險家
精英性能 — 巔峰系列



專業戶外運動愛好者
進階保護 — 專業性能系列



專為戶外運動愛好者
設計的時尚精緻戶外服裝 — 山系列



防護與舒適感
融入現代風格 — 經典系列

- **巔峰系列**。該系列於2025年1月推出，專為極限環境下的精英性能需求設計，適合專業登山者、極限探險家以及需要在極端天氣條件下進行戶外活動的人群。該系列採用Pertex面料、PrimaLoft、eVent面料、1000蓬鬆度拒水鵝絨、Vibram鞋底及Dyneema纖維²等技術，造就輕量化、高耐用性和卓越的防護性能，助力探索者在攀登高山之巔，直面極寒環境中擁有出色表現。
- **專業性能系列**。專業性能系列專門應對多變戶外環境，擁有全球頂尖戶外科技加持，輔以精工級面料及工藝細節，強化科技防護能力，給專業戶外運動人士提供適當的裝備支持。專業性能系列擁有防水性、透氣性、防風性、保暖性，能夠滿足高海拔攀登、滑雪、徒步等專業戶外運動的需求，體現了我們高性能戶外品牌的精髓。

² 巔峰系列所採用的面料及防護技術均來自我們的供應商。

概 要

- **山系列**。該系列將產品理念與自然美學形成驚豔邂逅，利用生物的多樣性原理進行研發，產生了諸多妙不可言的產品設計。耐用的大地色系設計，搭配高可視性裝飾元素以及立體剪裁，確保最佳的舒適度與靈活性，山系列提供時尚精致的戶外穿搭，實現城市與戶外的切換，親近自然，享受戶外，擁抱自然美好。
- **經典系列**。該系列採用伯希和PT-China平台自研戶外功能科技，將防護與舒適感融入現代風格，產品設計與鮮明的色彩，符合人體工程學的設計，提升了穿著的舒適度與活動便利性。在滿足戶外愛好者對功能性需求的同时，更是讓戶外服裝從都市街頭走向山川湖海。針對每個運動細分領域的特定訓練需求，還設有專門的產品線。

除了我們的旗艦品牌伯希和外，我們於2019年在中國內地收購*Excelsior*，我們相信該品牌將成為我們在戶外鞋類領域持續深耕的重要催化劑。有關詳情，請參閱「業務—知識產權—*Excelsior*品牌」。我們認為通過*Excelsior*所獲得的營運見解和市場知識，將交叉促進並增強我們的鞋類開發，創造出協同效應，強化我們的整體鞋類戰略。

下表列示於所示期間我們按品牌及產品系列劃分的收入明細，包括其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	%
伯希和						
巔峰系列	—	—	—	—	333	0.0
專業性能系列	23,090	2.5	99,313	5.6	213,991	7.7
山系列	55,016	6.1	173,258	9.8	226,203	8.1
經典系列	792,127	87.2	1,460,501	82.7	2,337,221	83.7
Excelsior	<u>37,835</u>	<u>4.2</u>	<u>33,030</u>	<u>1.9</u>	<u>15,240</u>	<u>0.5</u>
合計	<u>908,068</u>	<u>100.0</u>	<u>1,766,102</u>	<u>100.0</u>	<u>2,792,988</u>	<u>100.0</u>

市場機遇

我們主要在高性能戶外服飾行業開展業務，該行業為功能性服飾行業的分支，涵蓋為提高日常戶外活動的性能及防護而採用專業技術製造的服裝、鞋具及配飾。在中國內地，健康積極生活方式日益流行，同時功能性戶外服飾也呈現出休閒化的趨勢，這些因素正推動著市場對價格親民的高品質產品的需求不斷增加，使得功能性戶外服飾行業發展迅猛，帶來了巨大的市場機遇。值得注意的是，根據弗若斯特沙利文的資料，中國內地高性能戶外服飾行業的零售銷售額由2019年的人民幣539億元增加至2024年的人民幣1,027億元，CAGR為13.8%，預計到2029年將達到人民幣2,158億元，2025年至2029年的CAGR為15.5%，成為功能性服飾市場中增長最快的細分市場之一。我們預期對戶外服飾及裝備的需求將大幅增長。

我們的業務模式

我們的目標是開發高品質的戶外服飾及裝備，並將這一承諾融入我們商業模式的各個方面，包括產品開發及技術創新、供應鏈管理及綜合銷售模式。這使我們能夠吸引新消費者及回頭客，促進產品銷售，增加市場份額，並提高整體營運效率。

概 要

產品開發及技術創新

我們致力於開發行業領先的材料、戶外服飾及裝備，以持續滿足消費者需求。通過整合產品規劃、產品設計及供應鏈團隊，我們能夠切實有效地對戶外服飾和裝備進行迭代和改良。根據弗若斯特沙利文的資料，我們被公認為「中國單體羽絨衝鋒衣首創者」，彰顯了我們的產品研發能力。羽絨衝鋒衣是對我們產品線的革命性補充，體現了我們對技術創新的承諾，旨在滿足人們對多功能及功能性戶外穿著不斷增長的需求。通過採用與我們的性能型衝鋒衣相同的先進面料，我們提升了此類外套的防風及防水功能。

憑藉我們對衝鋒衣的見解，我們擁有三個經久不衰的衝鋒衣SPU，於往績記錄期間，該等SPU各年度的銷售收入均躋身我們年度十大暢銷產品之列。於2023年、2024年及2025年，十大暢銷產品分別貢獻我們總收入的46.6%、43.0%及37.4%，突顯我們推出熱門產品的能力。儘管我們的經久不衰衝鋒衣保持強勁的銷售業績，但我們新推出的產品已獲得市場青睞。於往績記錄期間，我們於相關年度推出的多款SPU屬於我們的年度十大暢銷產品。我們專有的技術平台PT-China平台是我們產品開發過程的基本支柱，使我們能夠提升高性能戶外服飾的品質。

穩定的供應鏈管理

我們與多家國際知名的公司保持長期合作關係，以確保可靠和一致的高品質材料供應，使我們的產品不斷創新，並滿足消費者不斷變化的需求。我們優先與這些合作夥伴保持互利共贏的關係，這保障了材料供應的穩定性。此外，我們與合格的製造供應商合作生產產品。這反過來又使我們能夠根據市場需求預測和銷售數據反饋有效地分配資源及調整訂單。

多渠道銷售和分銷網絡

我們主要專注於DTC銷售模式，通過此模式，我們可以直接與消費者互動，並獲得不同消費者群體的偏好及反饋。

我們的銷售網絡包括不斷擴展的線上平台，如天貓、抖音及京東，以及日益增長的線下零售店網絡。這種多渠道策略將市場覆蓋範圍最大化並加強了客戶參與度。我們通過各種形式的線上營銷活動吸引新消費者，包括於主流社交媒體平台發佈定制廣告、在電視節目和電影進行產品植入，並參與主流電子商務平台發起的各種營銷活動。2025年，我們在天貓（我們的主要線上零售平台）上的新消費者（即從未向我們店鋪購物）數量是2023年的1.5倍。此外，我們所提供的豐富多樣的產品也能促進消費者跨品類複購，帶動口碑傳播。因此，我們旗艦店的線上DTC銷售額由2023年的人民幣573.8百萬元增長至2024年的人民幣1,029.1百萬元，並於2025年進一步增加至人民幣1,472.2百萬元。除增強我們的線上影響力外，我們還在擴大我們的線下零售業務，以提供店內購物體驗並加強我們與消費者的互動。截至2025年12月31日，我們擁有230家線下零售店，主要位於中國內地一線及二線城市。線上與線下銷售渠道的整合增強了我們的市場覆蓋範圍，並為未來的擴展奠定堅實基礎。

概 要

我們的競爭優勢

我們相信，下列競爭優勢促成了我們的成功，並使我們從競爭對手中脫穎而出：(i)高性能戶外服飾市場增長最快的品牌，具有巨大的增長潛力；(ii)有效的產品開發體系，久經驗證的品類拓展能力；(iii)供應鏈平衡質量與成本效益；(iv)DTC市場推廣策略提升品牌影響力和銷售渠道滲透力；及(v)經驗豐富及專注的管理團隊推動可持續發展。有關詳情，請參閱「業務—我們的競爭優勢」。

我們的增長策略

我們致力於通過實施以下策略，進一步發展我們的業務：(i)通過增加設計及研發投入、多品類擴張及多元化產品組合推動增長；(ii)通過戶外社羣參與加強品牌知名度及價值；(iii)拓展線上銷售渠道、線下門店網絡及國際市場；(iv)通過數字化轉型和會員系統提高營運效率；及(v)進行戰略品牌孵化和投資，以鞏固我們的市場地位。詳情請參閱「業務—我們的增長策略」。

我們的科技和產品設計

PT-China平台於2013年成立，致力於戶外服飾領域的科技創新。在過去的十年中，該平台已孵化我們的專有科技，成為我們研發活動的主要引擎。通過系統性的推進及持續發展，PT-China平台已確立其作為我們核心技術基礎設施的地位，推動材料科學、功能設計及性能解決方案的進步。我們的專有科技提升了各項關鍵性能屬性—防護、保暖及舒適，反映了我們對科技創新和產品卓越的永恆承諾。我們亦視安全性及可持續性為重中之重，只使用不含有害物質和致癌物的布料與染料。這一承諾確保產品性能可靠，不會產生安全或環境責任。有關我們專有科技的其他資料，請參閱「業務—我們的科技」。

除了我們的專有科技外，我們自知名戶外材料供應商及性能科技公司獲取其開發的面料及科技。於往績記錄期間，我們已採購多種面料和技術，並將其應用於產品中，包括Toray、Polartec、eVent、Pertex、Cordura、PrimaLoft、Polygiene、Vibram及Recco。

我們的產品設計及開發理念以自然美學與功能創新的和諧融合為指導。我們從自然界汲取靈感，打造兼顧美觀及卓越性能的高性能戶外服飾。我們的方法深深植根於綜合市場研究及消費者洞察，使我們能夠預測及應對日新月異的市場趨勢及消費者偏好。憑藉我們於中國市場的豐富經驗，我們通過系統性分析成功產品及消費者反饋不斷改善產品供應，確保每一代新產品均能更好地服務消費者不斷變化的需求，同時維持我們對款式及功能的承諾。有關我們產品設計流程的其他資料，請參閱「業務—產品規劃、設計及開發」。

截至2025年12月31日，我們的設計與研發部門由50名專業人員組成。這些專業人員在紡織工程、材料科學和戶外服裝設計方面擁有豐富經驗。彼等為我們帶來來自頂尖運動服裝和戶外品牌的各種專業知識。我們亦積極與知名研究機構展開合作，不斷驗證並提升我們的產品創新成果。我們對創新的承諾體現在我們不斷增加的研發開支中，2023年、2024年及2025年的研發開支分別為人民幣19.8百萬元、人民幣31.5百萬元及人民幣74.0百萬元。

概 要

原材料及委託製造

我們的業務營運將戰略性原材料採購與委託製造合作夥伴關係相結合。於往績記錄期間，我們運作輕資產業務模式，並無自有生產設施，而是與選定的原始設備製造商（「OEM」）或委託製造商合作，其根據我們的規格及質量標準生產我們所設計的產品。

我們的原材料採購決策受季節性產品計劃、歷史銷售數據及市場預測驅動。我們一般在生產前數月向供應商下達訂單，以獲取最佳的定價及確保按時交付，同時保持靈活性以根據市場情況及銷售表現調整訂單。我們亦採取一系列措施，將我們的原材料存貨維持於充足及合理水平。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們的業務並未因原材料短缺或原材料採購延誤而受到任何影響。

於2023年、2024年及2025年，我們分別與129名、171名及155名委託製造商合作，這符合我們的製造需求，並展現我們製造合作夥伴網絡的廣度。該等製造商主要位於華東和華南地區，擁有處理不同產品品類的專業設施。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們的業務並未因委託製造商向我們提供的產能不足而受到任何影響。

市場營銷及品牌推廣

我們開展全面的營銷及消費者推廣活動。我們綜合運用線上和線下的廣告策略來推廣我們的產品系列及確保廣泛的市場覆蓋範圍和品牌知名度。

在我們的線上營銷活動中，我們積極利用社交媒體平台作為市場營銷及品牌策略的核心組成部分，以與受眾互動、提升品牌知名度並提升客戶忠誠度。我們優先利用微信、微博、抖音和小紅書等知名數字平台，來創作引人入勝的內容，突出我們的產品系列，體現我們的品牌價值觀，並與消費者建立個人層面的聯繫。與此同時，我們還與精心挑選的關鍵意見領袖（「KOL」）展開合作，借助他們的影響力來觸達更廣泛的消費群體。

我們積極通過戰略性選擇在人流量大的場所投放廣告來補充我們的數字營銷工作，這些場所包括購物中心、城市交通系統以及戶外探險中心。通過利用廣告牌、海報和品牌展示，我們吸引潛在消費者的注意力並促進他們的參與度。線上和線下營銷相結合，不僅使我們能夠提高品牌知名度，還能在多個渠道與消費者建立有意義的關係，促進持續的互動並培養忠誠度。

此外，我們積極贊助戶外活動，這是我們致力於推廣積極的生活方式並展示我們戶外產品的性能及可靠性的一部分。通過與馬拉松、登山探險及其他戶外活動等關注度高的活動合作，我們與目標消費者直接互動，加強品牌與探險探索的連接。我們亦與戶外社羣建立戰略合作夥伴關係，以及與專業運動員展開合作。截至最後實際可行日期，我們已與超過30個戶外活動團體建立了合作關係，並為「7+2計劃」贊助了超過100支隊伍，旨在征服全球七大高峰、南極和北極。

截至2025年12月31日，我們的銷售及營銷團隊有570名員工。我們針對特定平台的營銷團隊會精心為各自負責的平台策劃內容，圍繞每個平台的目標消費者來塑造整體的品牌形象、品牌故事、品牌元素以及品牌文化。在2023年、2024年及2025年，我們的銷售及分銷費用分別為人民幣277.2百萬元、人民幣586.5百萬元及人民幣1,058.7百萬元，分別佔我們總收入的30.5%、33.2%及37.9%。

概 要

我們的多渠道銷售及分銷網絡

我們建立了主要專注以DTC為核心的多渠道銷售及分銷網絡，整合線上及線下渠道、分銷商和其他渠道，為消費者提供流暢便捷的購物體驗。我們的銷售渠道廣泛分佈於主要第三方電子商務和內容平台，以及中國內地不斷擴大的線下零售網絡。我們與主要電子商務及內容平台建立合作夥伴關係，這顯著提升我們在線上領域的品牌知名度。結合我們的線上影響力，我們持續通過自營門店和精心挑選的零售夥伴，擴大我們的線下零售版圖，創造沉浸式的品牌體驗，從而展現我們的戶外專長。

下表載列我們於所示期間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	%
線上銷售渠道						
線上DTC	573,777	63.2	1,029,125	58.2	1,472,217	52.7
電子商務平台銷售	178,311	19.6	322,135	18.2	472,691	16.9
線下銷售渠道						
線下DTC	47,334	5.2	169,011	9.6	506,360	18.1
分銷商	100,523	11.1	220,131	12.5	263,435	9.4
其他（例如批發團購）	8,123	0.9	25,700	1.5	78,285	2.9
總計	908,068	100.0	1,766,102	100.0	2,792,988	100.0

於往績記錄期間，我們來自線上DTC銷售渠道的收入實現大幅增長，主要由於(i)配合平均售價及銷量增加，產品供應日益多元化，(ii)由於持續的銷售及營銷活動，品牌知名度提升，及(iii)線上旗艦店數量由截至2023年12月31日的47家增至截至2024年12月31日的58家，並繼續增加至截至2025年12月31日的77家。

於往績記錄期間，我們來自電子商務平台銷售的收入實現大幅增長，主要由於(i)配合平均售價及銷量增加，產品供應日益多元化，及(ii)由於持續的銷售及營銷活動，品牌知名度及影響力提升。

於往績記錄期間，我們來自線下DTC銷售渠道的收入錄得顯著增長，主要由於(i)產品組合更全面及更精緻，以及平均售價及銷量有所增長；(ii)我們持續的銷售及市場營銷活動提升了品牌知名度及消費者認可度；及(iii)我們線下零售網絡的擴張，線下零售店數量由截至2023年12月31日的77家，並進一步增至截至2024年12月31日的146家，並繼續增加至截至2025年12月31日的230家。

有關往績記錄期間我們線上及線下DTC銷售渠道產生的收入增長的更多詳情，請參閱「財務資料—經營業績的年度比較—截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度相比—收入」及「截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度相比—收入」。

概 要

線上銷售渠道

線上DTC

我們的線上銷售渠道主要以我們在中國領先的電子商務平台及內容平台上的強大影響力為基礎。我們於該等主要電子商務平台經營線上旗艦店，其中包括天貓及抖音，於該等平台上直接管理產品供應、品牌展示及客戶服務。

為了提高我們的線上營運效率，我們將線上營運團隊結構化為專門負責特定電子商務平台（包括天貓、京東和抖音）的部門。截至2025年12月31日，我們的線上營運團隊擁有312名成員。他們的主要職責包括管理網店營運、與電子商務平台合作夥伴進行協調、開展內部直播銷售，以及優化流量獲取策略。我們根據每個電子商務平台的銷售額來調配營運人員，以確保對我們的線上業務營運進行有效管理。

電商平台銷售

除了我們的線上旗艦店渠道外，我們亦銷售產品給精選的電商平台。在這種合作模式下，消費者通過這些電商平台上的線上店鋪直接訂購我們的產品。為支持其營運，我們會根據需求向這些平台供應產品。我們與這些電商平台保持緊密的合作關係，通過聯合的線上努力直接向消費者提供產品。我們亦負責經營這些線上店鋪，包括更新產品陳列及開展市場推廣活動，而其他營運環節則由電商平台負責。這一渠道有助於我們優化線上銷售生態系統、增強客戶互動，並推動數字市場的可持續增長。

線下DTC銷售渠道

我們的線下銷售渠道包括直營門店和聯營門店。我們的直營門店策略性地選址於主要商業區及熱門購物中心，作為關鍵的品牌接觸點，我們藉此直接監控門店營運及客戶體驗。我們的聯營門店由精心挑選的零售合作夥伴營運，該等合作夥伴秉持我們的品牌價值承諾及服務標準。這種直營和聯營門店的結合使我們在保持品牌一致性的同時，最大化地在不同地理區域及零售形式中進行市場滲透。截至2025年12月31日，我們在中國內地共有230家線下零售店，其中包括21家直營門店和209家聯營線下門店。我們計劃穩步擴大在中國內地各地的線下零售店網絡，重點關注經濟實力強勁且戶外消費潛力高的城市。更多詳情，請參閱「業務—我們的多渠道銷售及分銷網絡—線下DTC銷售渠道」。

分銷

我們與線上和線下分銷商合作，助力我們打入市場。我們堅持嚴格的分銷商挑選標準，重點關注其財務實力、市場聲譽、零售經驗以及與我們品牌價值的一致性。我們的分銷商按照標準化的指導方針營運，以確保一致的品牌展示及服務質量，同時我們為其提供全面的產品培訓、營銷支持及營運指導。此分銷模式使我們能夠有效地擴大市場覆蓋範圍，同時在不同地理區域保持品牌標準及消費者體驗。

我們的分銷商是我們的客戶，我們與其保持買賣關係。於2023年、2024年及2025年，向分銷商銷售所產生的收入分別為人民幣100.5百萬元、人民幣220.1百萬元及人民幣263.4百萬元，分別佔相應年度總收入的11.1%、12.5%及9.4%。有關分銷的更多詳情，請參閱「業務—我們的多渠道銷售及分銷網絡—分銷」。

概 要

定價政策

我們的產品定價策略由多種因素決定，包括品牌定位、長期目標、市場定位、行業價格範圍、生產及營運成本以及我們的整體目標利潤率。於設定價格時，我們亦會考慮市場銷售趨勢、產品生命週期及季節性因素。我們在所有銷售渠道（包括線上平台、直營門店、聯營門店及分銷商）均保持統一的定價策略，以確保定價的一致性、品牌定位。這一統一的定價政策有助於防止渠道衝突，保護我們的品牌價值，並維護健康的渠道關係。所有零售合作夥伴及分銷商均須嚴格遵守我們的建議零售價，任何促銷活動或折扣通常需要我們事先批准。我們定期監控我們產品的市場定價，並定期審閱以確保在所有渠道均符合我們的定價政策。有關重點產品定價的更多詳情，請參閱「業務—我們的品牌及產品—重點產品」。

競爭格局

我們主要在高性能戶外服飾行業開展業務，該行業為功能性服飾行業的分支，涵蓋為在苛刻環境下進行的高強度戶外活動專門設計及製作的產品。

根據弗若斯特沙利文的資料，中國內地高性能戶外服飾市場相對分散。2024年中國內地高性能戶外服飾市場十大品牌的零售額合計佔總市場份額的27.3%，尚未有一家企業在市場上佔據主導地位。根據弗若斯特沙利文的資料，於2024年按零售額計，我們的伯希和品牌在所有頭部品牌中，為中國內地增長最快的高性能戶外服飾品牌，2023年至2024年增長107.5%。此外，國內品牌在中國內地高性能戶外服飾市場所佔份額顯示，其與整個中國內地高性能戶外服飾市場相比，在結構上更分散。消費者越來越注重功能性，追求物超所值的高性能戶外服飾，因而逐漸轉向國內高性能品牌。於2024年，按零售額計，我們的伯希和品牌為中國內地三大國產高性能戶外服飾品牌之一。有關我們經營所在市場和競爭格局的更多資料，請參閱「行業概覽」。

供應商

我們的主要供應商包括委託製造商、原材料供應商、物流服務提供商、電子商務平台、市場營銷服務供應商及物業出租人。我們通常按年度與供應商簽訂協議（須符合我們的標準條款及條件）。我們一般以銀行轉賬結算付款。

於2023年、2024年及2025年，我們於各年度向五大供應商的採購額分別為人民幣192.7百萬元、人民幣485.9百萬元及人民幣518.3百萬元，分別佔相應年度我們採購總額的約29.4%、37.4%及24.9%。此外，於2023年、2024年及2025年，我們於各年度向最大供應商的採購額分別為人民幣56.7百萬元、人民幣164.3百萬元及人民幣176.3百萬元，分別佔相應年度我們採購總額的約8.7%、12.6%及8.5%。

截至最後實際可行日期，我們的董事、其聯繫人或任何其他股東（據我們的董事所知，其擁有我們5%以上股本）於往績記錄期間各年度概無於我們的五大供應商中擁有任何權益。

客戶

於2023年、2024年及2025年，我們於各年度來自五大客戶的總收入分別為人民幣212.1百萬元、人民幣402.4百萬元及人民幣588.7萬元，分別佔我們相應年度總收

概 要

入的約23.4%、22.8%及21.1%。此外，於2023年、2024年及2025年，我們於各年度來自最大客戶的收入分別為人民幣96.8百萬元、人民幣190.2百萬元及人民幣325.6百萬元，分別佔我們相應年度總收入的10.7%、10.8%及11.7%。

截至最後實際可行日期，我們的董事、其聯繫人或任何其他股東（據我們的董事所知，其擁有我們5%以上股本）於往績記錄期間各年度概無於我們的五大客戶中擁有任何權益。

風險因素

我們的營運及[編纂]涉及若干風險及不確定因素，其中部分非我們所能控制並可能影響閣下[編纂]我們的決定及／或閣下的[編纂]價值。有關我們風險因素的詳情，請參閱「風險因素」。我們面臨的部分主要風險包括：(i)我們可能無法有效管理業務增長及執行業務策略，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響；(ii)我們所處的行業競爭激烈，我們部分競爭對手的規模及資源可能會使他們比我們更有效地競爭，從而導致我們的市場份額流失，銷售額及盈利能力下降；(iii)我們的業務依賴於消費者偏好及市場趨勢，如未能預測或應對這些變化，都可能會對我們的銷售及財務表現造成重大不利影響；(iv)我們的成功取決於我們維護和提升品牌價值的能力。我們依靠技術創新、時尚設計及高品質的產品在市場上競爭。我們可能無法持續創新並提供符合消費者期望的設計功能；(v)我們的成功取決於我們維護和提升品牌價值的能力；(vi)我們依賴第三方委託製造商和供應商，若我們與其關係或其營運出現任何中斷，都可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響；(vii)供應短缺及中斷以及原材料價格波動可能中斷我們的供應鏈，並對我們的業務造成重大不利影響；(viii)有關商標或其他知識產權糾紛的辯護費用可能昂貴且可能擾亂我們的業務及營運；及(ix)持續地緣政治緊張局勢可能會對我們的業務、財務狀況和經營業績產生重大不利影響。

歷史財務資料概要

下表載列我們於往績記錄期間的綜合財務資料的概要，摘錄自附錄一所載會計師報告。下文所載綜合財務數據概要應與本文件內的綜合財務報表（包括相關附註）一併閱讀，並以其整體為準。我們的綜合財務資料乃根據香港財務報告準則編製。

概 要

綜合損益表摘要

下表載列於所示年度我們的綜合損益表概要，以絕對金額及佔總收入的百分比列示：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
收入	908,068	100.0	1,766,102	100.0	2,792,988	100.0
銷售成本	(379,184)	(41.8)	(713,055)	(40.4)	(1,014,618)	(36.3)
毛利	528,884	58.2	1,053,047	59.6	1,778,370	63.7
其他收入及收益淨額	21,926	2.4	55,801	3.2	40,996	1.5
銷售及分銷開支	(277,175)	(30.5)	(586,500)	(33.2)	(1,058,666)	(37.9)
行政開支	(64,943)	(7.2)	(132,578)	(7.5)	(255,428)	(9.1)
金融資產減值虧損淨額	(429)	(0.0)	7	0.0	(305)	(0.0)
其他開支	(18,810)	(2.1)	(37,815)	(2.1)	(67,768)	(2.4)
財務成本	(1,748)	(0.2)	(1,849)	(0.1)	(1,452)	(0.1)
除稅前溢利	187,705	20.7	350,113	19.8	435,747	15.6
所得稅開支	(35,760)	(3.9)	(67,033)	(3.8)	(80,073)	(2.9)
年內溢利	151,945	16.7	283,080	16.0	355,674	12.7
以下人士應佔：						
母公司擁有人	151,945	16.7	283,080	16.0	355,674	12.7

有關[編纂]前投資之特別權利會計處理之詳情，請參閱本文件下文「一[編纂]前投資者」及附錄一所載會計師報告附註25。

非香港財務報告準則計量

除根據香港財務報告準則編製之綜合財務報表外，我們亦採用經調整淨利潤（非香港財務報告準則計量）作為補充財務指標，此項指標並非香港財務報告準則所要求或根據香港財務報告準則呈列。然而，我們呈報的經調整淨利潤（非香港財務報告準則計量）或不可與其他公司所呈報名稱類似之指標直接比較。我們將經調整淨利潤（非香港財務報告準則計量）定義為經加回(i)以權益結算的股份獎勵開支及(ii)[編纂]後的經調整年內利潤。以權益結算的股份獎勵開支源自向選定僱員授出以股份為基礎的付款，其金額屬非現金性質。[編纂]主要包括與[編纂]及[編纂]有關的專業費用。

下表載列我們按香港財務報告準則呈列的年內經調整淨利潤（非香港財務報告準則計量）對賬。

	截至12月31日止年度		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
年內利潤	151,945	283,080	355,674
加：			
以權益結算的股份獎勵開支	4,078	12,568	41,505
[編纂]	—	8,649	11,932
年內經調整淨利潤 （非香港財務報告準則計量）	156,023	304,297	409,111

概 要

我們於2023年、2024年及2025年的經調整淨利潤(非香港財務報告準則計量)分別為人民幣156.0百萬元、人民幣304.3百萬元及人民幣409.1百萬元。我們的經調整淨利率(非香港財務報告準則計量)於2023年及2024年均維持穩定，為17.2%。經調整淨利潤率(非香港財務報告準則計量)由2024年的17.2%下降至2025年的14.6%，主要由於我們開設更多線下零售門店，其一般產生較高門店營運開支。有關往績記錄期間收入、銷售成本及開支之年度比較詳情，請參閱「財務資料—經營業績的年度比較」。

收入

我們的收入來自產品銷售，主要包括服裝、鞋類以及裝備及配飾，截至最後實際可行日期，絕大部分銷售均在中國內地進行。在往績記錄期間，我們的收入實現顯著增長。下表載列於所示年度我們按產品類別劃分的收入明細，以絕對金額及佔總收入的百分比列示。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
服裝	797,076	87.8	1,608,082	91.0	2,545,703	91.2
衝鋒衣褲	480,755	52.9	1,001,935	56.7	1,453,511	52.0
羽絨服和羽絨褲	81,337	9.0	162,187	9.2	292,290	10.5
軟殼衝鋒衣褲	50,560	5.6	119,120	6.7	241,633	8.7
防曬衣	77,923	8.6	104,756	5.9	150,035	5.4
抓絨衣褲	39,679	4.4	74,216	4.2	102,627	3.7
其他 ⁽¹⁾	66,822	7.3	145,868	8.3	305,607	10.9
鞋類	49,956	5.5	61,042	3.5	115,512	4.1
裝備及配飾	61,036	6.7	96,978	5.5	131,773	4.7
總計	908,068	100.0	1,766,102	100.0	2,792,988	100.0

附註：

- (1) 其他包括一系列服裝類別，主要包括速乾衣。於往績記錄期間，其他並無單一服裝類別於各年度收入的佔比超過5%。

下表載列於所示年度我們按地理位置劃分的收入明細，以絕對金額及佔總收入的百分比列示。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
中國內地	896,064	98.7	1,757,569	99.5	2,784,956	99.7
北美	2,404	0.3	1,264	0.1	2,209	0.1
歐洲	392	0.0	476	0.0	490	0.0
其他國家／地區 ⁽¹⁾	9,208	1.0	6,793	0.4	5,333	0.2
總計	908,068	100.0	1,766,102	100.0	2,792,988	100.0

附註：

- (1) 其他國家／地區主要包括大洋洲。

於往績記錄期間，我們透過戰略性業務舉措實現強勁收入增長。我們通過擴充產品組合成功把握市場需求，日益多元化的產品供應獲得中國消費者的良好反響。我們全國範圍內的營銷活動亦有效提升品牌知名度及客戶參與度。此外，我們通過

概 要

拓展國內主要平台的線上業務，以及在中國主要城市有選擇性地增設線下零售網絡，進一步強化分銷能力。上述產品開發、品牌定位及銷售渠道的協同效應，推動期內收入持續增長。有關詳情，請參閱「財務資料—經營業績的年度比較」。

銷售成本

下表載列於所示年度我們按產品類別劃分的銷售成本明細，以絕對金額及佔總銷售成本的百分比列示。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
採購成本	361,070	95.2	680,935	95.5	966,375	95.2
成品成本	46,640	12.3	246,717	34.6	423,656	41.7
委託製造成本	152,811	40.3	246,717	34.6	298,684	29.4
原材料成本	161,619	42.6	187,501	26.3	244,035	24.1
物流成本	18,081	4.8	32,104	4.5	48,228	4.8
其他	33	0.0	16	0.0	15	0.0
總計	379,184	100.0	713,055	100.0	1,014,618	100.0

毛利及毛利率

下表載列於所示年度，我們按產品類別劃分的毛利及毛利率。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
服裝	466,637	58.5	962,111	59.8	1,637,179	64.3
衝鋒衣褲	278,169	57.9	580,925	58.0	897,123	61.7
羽絨服和羽絨褲	50,199	61.7	98,374	60.7	188,909	64.6
軟殼衝鋒衣褲	30,550	60.4	76,757	64.4	170,925	70.7
防曬衣	44,491	57.1	65,000	62.0	93,486	62.3
抓絨衣褲	25,025	63.1	49,603	66.8	72,484	70.6
其他	38,203	57.2	91,452	62.7	214,252	70.1
鞋類	32,316	64.7	41,044	67.2	69,039	59.8
裝備及配飾	29,931	49.0	49,892	51.4	72,152	54.8
總計	528,884	58.2	1,053,047	59.6	1,778,370	63.7

年內溢利

我們於2023年、2024年及2025年分別錄得淨溢利人民幣151.9百萬元、人民幣283.1百萬元及人民幣355.7百萬元。於往績記錄期間，我們溢利增長主要由於收入大幅增加，同時受益於供應鏈能力增強、運營效率提升及規模經濟效益。因此，我們於往績記錄期間的淨溢利顯著增長。

概 要

綜合財務狀況表概要

下表載列我們截至所示日期的綜合財務狀況表概要：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
總非流動資產	59,440	140,176	260,896
總流動資產	576,213	1,295,621	2,229,296
總資產	635,653	1,435,797	2,490,192
總流動負債	287,445	497,980	872,365
總非流動負債	2,975	19,363	30,265
總負債	290,420	517,343	902,630
淨資產	345,233	918,454	1,587,562
流動資產淨值	288,768	797,641	1,356,931
股本	53,091	60,011	67,322
儲備	292,142	858,443	1,520,240
總權益	345,233	918,454	1,587,562

截至2023年12月31日至截至2024年12月31日，我們的淨資產自人民幣345.2百萬元增長至人民幣918.5百萬元，主要由於(i)新股發行所得人民幣288.3百萬元；及(ii)年內利潤人民幣283.1百萬元，惟部分被已宣派股息人民幣10.6百萬元抵銷。我們的淨資產由截至2024年12月31日的人民幣918.5百萬元進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣1,587.6百萬元，主要是由於：(i)年內利潤人民幣355.7百萬元，及(ii)發行新股所得人民幣291.3百萬元，部分被宣派股息人民幣42.0百萬元所抵銷。

我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣288.8百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣797.6百萬元，反映流動資產增加，主要包括：(i)存貨由人民幣238.2百萬元增加至人民幣595.1百萬元，這與我們的業務增長相一致，(ii)現金及現金等價物由人民幣51.1百萬元增加至人民幣354.2百萬元，主要由於贖回理財產品、收回銀行通知存款，以及於2024年8月進行股本融資所得款項，及(iii)貿易應收款項由人民幣103.6百萬元增加至人民幣232.3百萬元，主要由於業務擴張帶動產品銷售增加，包括本公司於電子商務平台的銷售快速增長，以及透過線下門店的產品銷售增加，與商場的結算延遲。該等增加部分被流動負債增加所抵銷，包括貿易應付款項及應付票據由人民幣160.5百萬元增加至人民幣274.9百萬元，主要是由於業務增長導致應付委託製造商及原材料供應商的款項增加所致。

我們的流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣797.6百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣1,356.9百萬元，反映流動資產增加，主要包括：(i)現金及現金等價物由人民幣354.2百萬元增加至人民幣713.2百萬元，主要由於發行新股份的所得款項以及我們日常營運所產生的現金流量淨額，(ii)存貨由人民幣595.1百萬元

概 要

元增加至人民幣870.0百萬元，主要受預計的銷售增長及線下門店擴張推動，及(iii)貿易應收款項由人民幣232.3百萬元增加至人民幣458.8百萬元，主要由於我們的產品銷售增加所致。

我們的流動資產淨值由截至2025年12月31日的人民幣1,356.9百萬元增加至截至2026年3月31日的人民幣1,388.7百萬元，主要反映流動資產輕微下降，當中包括現金及現金等價物由人民幣713.2百萬元減少至人民幣392.8百萬元，主要由於為即將到來的銷售旺季而主動增加庫存，以及根據2026年2月舉行的股東大會上通過的決議案向當時股東部分支付股息，部分被存貨由人民幣870.0百萬元增加至人民幣1,216.7百萬元所抵銷，該存貨增加主要歸因於為支持業務擴張及銷售活動而增加庫存。此情況進一步經我們的流動負債以更快的速度減少而調整，其中包括隨著我們與供應商結算，貿易及應付票據由人民幣472.7百萬元減少至人民幣404.3百萬元。

有關詳情，請參閱「財務資料—綜合財務狀況表若干關鍵項目的討論」。

綜合現金流量表概要

下表載列我們於所示年度的綜合現金流量表概要。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
經營活動所得／(所用)現金淨額	131,054	(30,517)	244,999
投資活動(所用)／所得現金淨額	(135,335)	78,827	(121,354)
融資活動所得現金淨額	42,477	254,727	235,488
現金及現金等價物增加淨額	38,196	303,037	359,133
年初現金及現金等價物	12,863	51,060	354,167
匯兌差額的影響，淨額	1	70	(56)
年末現金及現金等價物	51,060	354,167	713,244

於2023年及2025年，我們經營活動所得現金淨額分別為人民幣131.1百萬元及人民幣245.0百萬元。於2024年，我們經營活動所用現金淨額為人民幣30.5百萬元，主要歸因於營運資金變動，特別是：存貨增加人民幣391.2百萬元、貿易應收款項增加人民幣128.7百萬元，以及預付款、其他應收款項及其他資產增加人民幣60.0百萬元。鑒於2024年錄得經營活動現金淨流出，我們計劃實施一系列旨在提升營運效率及改善現金流表現的措施，包括但不限於以下方面：

- **加強庫存與供應鏈管理。**我們計劃進一步加強供應鏈協調、改善需求預測，並優化採購計劃，以提高庫存周轉率及降低過剩庫存水平，從而緩解營運資金壓力。
- **優化信用與收款政策。**我們將進一步加強客戶信用管理、完善付款條款、提升收款效率，並強化內部流程，加快貿易應收款項回收及改善現金運用。
- **提升營運流程效率。**我們擬精簡營運工作流程並升級信息系統，以提升下單到交付的效率，縮短週轉時間，促進更快的現金轉換。

概 要

- **加強供應商協作機制。**我們將持續加強與關鍵供應商的關係，並磋商更靈活的付款安排，以更好管理現金流出。
- **加強預算控制與成本管理。**我們計劃提升預算紀律及成本管控架構，更審慎分配營運開支，並定期評估支出的成本效益，以避免不必要或過早的支出。

有關詳情，請參閱「財務資料—流動資金及資本資源—綜合現金流量表概要」。

主要財務比率

下表載列我們截至所示日期或年度的主要財務比率：

	於12月31日／截至該日止年度		
	2023年	2024年	2025年
盈利率			
淨利率 ⁽¹⁾	16.7%	16.0%	12.7%
經調整淨利率 (非香港財務報告準則計量) ⁽²⁾	17.2%	17.2%	14.6%
毛利率 ⁽³⁾	58.2%	59.6%	63.7%
資產回報率 ⁽⁴⁾	32.1%	27.3%	18.1%
股本回報率 ⁽⁵⁾	65.3%	44.8%	28.4%
速動比率			
流動比率 ⁽⁶⁾	2.0	2.6	2.6

附註：

- (1) 淨利率為年內溢利除以收入，再乘100%。
- (2) 經調整淨利率(非香港財務報告準則計量)指年內經調整淨利潤(非香港財務報告準則計量)除以同年的總收入。有關經調整淨利潤(非香港財務報告準則計量)的詳情，請參閱「財務資料—綜合損益及其他全面收益表主要組成部分描述—非香港財務報告準則計量」。
- (3) 毛利率為年內毛利除以年內收入，再乘100%。
- (4) 資產回報率為年內溢利除以該年內年初及年末平均資產總額再乘100%。
- (5) 股本回報率為年內溢利除以該年內年初及年末總股本結餘的平均值，再乘100%。
- (6) 流動比率為年末的流動資產總值除以流動負債總額。

我們的控股股東

截至最後實際可行日期，劉先生和花女士分別直接持有我們已發行股本總額約35.10%和28.08%。

本公司成立以來，花女士就本集團的管理和營運一直與劉先生一致行動。於2024年7月1日，劉先生與花女士訂立了一致行動協議，正式記錄了之前的一致行動

概 要

安排，並確認花女士將與劉先生在本公司股東大會上採取一致行動。若花女士未能與劉先生達成一致行動，則一致行動安排下的投票權應由劉先生酌情行使。雙方進一步約定，該一致行動安排將在[編纂]後繼續有效。

因此，截至最後實際可行日期，劉先生及花女士合共控制本公司約63.17%投票權。緊隨[編纂]完成後(假設[編纂]及[編纂]未獲行使)，劉先生及花女士將控制本公司約[編纂]%投票權，並將繼續作為本公司一組控股股東。

[編纂]前投資者

於2023年至2025年，我們進行了兩輪[編纂]前投資。我們的[編纂]前投資者基礎多元化，包括騰訊投資及啟明創投等機構基金，彼等分別持有本公司截至最後實際可行日期已發行股份總數的約10.70%及5.35%。根據適用中國法律，[編纂]前投資者不得於[編纂]起計12個月內出售彼等持有的任何股份。有關我們[編纂]前投資的詳情，請參閱本文件「歷史及企業架構—首[編纂]前投資」。

於2025年3月20日，本公司與[編纂]前投資者其後訂立補充協議，同意本公司授予[編纂]前投資者的特別權利(包括贖回權)已不可撤銷地終止，並自開始即屬無效。考慮到本公司所屬司法轄區的法律及監管架構，以及補充協議的適用法律，董事認為在往績記錄期間將[編纂]前投資列為權益屬恰當。

若在訂立補充協議前，本公司授予[編纂]前投資者的特別權利已按公平值計量的金融負債入賬，則(i)按公平值計入損益的金融負債、總流動負債及淨資產如下：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
按公平值計入損益的金融負債	72,655	367,194	—
總流動負債	360,100	865,174	872,365
淨資產	273,126	553,417	1,590,555

及(ii)公平值變動及交易成本、年內淨溢利、每股基本及攤薄盈利如下：

	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
公平值變動及交易成本	(3,655)	(14,379)	(19,955)
淨溢利總額	148,838	271,568	339,986
每股基本盈利	2.92	4.95	5.19
每股攤薄盈利	2.89	4.55	5.19

有關詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註25。

概 要

股息

我們於2023年並無宣派股息。2024年6月30日，我們向股東宣派股息人民幣10.6百萬元，並於2024年8月全額支付。我們亦於2025年3月向我們的股東宣派股息約人民幣42.0百萬元，已於2025年8月全數支付。

截至最後實際可行日期，我們並無任何固定股息政策或預定股息派付比率。中國法律規定股息僅可從本公司的分配利潤中支付。分配利潤是指我們的稅後利潤，減去我們須撥入法定及其他儲備的款項。根據我們的公司章程，我們的董事會經考量我們的經營業績、財務狀況及其他當時認為相關之因素後，可能於未來宣派股息。任何股息之宣派、派付，以及股息的金額，均須遵守我們的組織章程文件、適用之中國法律，並經股東批准。

[編纂]

未來計劃及[編纂]

假設[編纂]為每股股份[編纂]港元（即本文件所載指示性[編纂]範圍的中位數）以及[編纂]及[編纂]未獲行使，經扣除我們就[編纂]應付的[編纂]、費用及估計開支後，我們估計將獲得[編纂][編纂]約[編纂]港元。我們擬將[編纂][編纂]用作以下用途：(i)[編纂]約[編纂]%(或約[編纂]港元)，預期將用作強化我們的研發能力及完善增強我們的產品設計及創新流程；(ii)[編纂]約[編纂]%(或約[編纂]港元)，預期將用作加強我們的研發能力及完善增強我們的品牌定位及提高我們的品牌知名度；(iii)[編纂]約[編纂]%(或約[編纂]港元)，預期將用作加強我們的多渠道銷售網絡；(iv)[編纂]約[編纂]%(或約[編纂]港元)，預期將用作進行戰略品牌孵化和投資；(v)[編纂]約[編纂]%(或約[編纂]港元)，預期將用作提升數字化能力，主要用

概 要

於我們的營運及信息基礎設施數字化；及(vi)[編纂]約[編纂]%(或約[編纂]港元)，預期將用作營運資金及一般企業用途。

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

[編纂]

假設[編纂]為每股股份[編纂]港元(即指示性[編纂]範圍每股股份[編纂]港元至[編纂]港元的中位數)，我們將承擔的[編纂]估計約為[編纂]港元，約佔[編纂]估計[編纂]的[編纂]%(假設並未根據[編纂]及／或[編纂][編纂]任何股份)。**[編纂]**包括(i)[編纂]相關開支(包括[編纂])約[編纂]港元，及(ii)非[編纂]相關開支約[編纂]港元，包括(a)法律顧問及申報會計師的費用及開支約[編纂]港元，及(b)其他費用及開支約[編纂]港元。於往績記錄期間，已於綜合損益表扣除的[編纂]為人民幣[編纂]元([編纂]港元)，而已確認為預付款項且預計將於[編纂]後自權益扣減的發行成本為人民幣[編纂]元([編纂]港元)。於往績記錄期間後，約[編纂]港元預計將於綜合損益表扣除，及約[編纂]港元預計將於[編纂]後入賬為權益扣減。我們認為上述任何費用或開支對我們而言並不重大或屬異常高昂。上述[編纂]為最後實際可行估計，僅供參考，實際金額可能與此估計不同。

近期發展

於往績記錄期間後，本公司業務營運持續擴展。總銷售量由截至2025年3月31日止三個月的1,882.7千件增至截至2026年3月31日止三個月的2,841.0千件。此外，我們持續擴充針對多元場景與活動需求設計的產品陣容。我們推出了都市商務風格服飾系列，包含硬殼外套、軟殼外套、商務襯衫及多功能的商務休閒單品，以滿足消費者在不同場景下的需求。

我們於2026年2月向當時的股東宣派股息約人民幣101.0百萬元。截至最後實際可行日期，上述股息尚未全數結付。

於2026年3月，我們宣佈趙露思(一位以自然的演技風格及親和的個人魅力而著稱，且備受觀眾喜愛的中國青年女演員)成為我們的另一位品牌代言人。她體現了我們品牌的探險精神，將城市的脈動活力與大自然的無盡懷抱完美融合。

概無重大不利變動

董事確認，截至最後實際可行日期，自2025年12月31日(即本文件附錄一所載會計師報告中報告年度的結束日期)以來，我們的業務、財務狀況及經營業績並無發生任何重大不利變動，且自2025年12月31日以來，並無任何事件會對本文件附錄一所載會計師報告中的資料產生重大影響。

釋 義

於本文件內，除非文義另有所指，否則以下詞彙及詞語具有下列涵義。若干技術詞彙解釋載於本文件「技術詞彙表」一節中。

「2018年股份激勵計劃」	指	本公司於2018年8月1日採納的股份激勵計劃，經不時修訂
「2021年股份激勵計劃」	指	本公司於2021年10月8日採納的股份激勵計劃，經不時修訂
「會計師報告」	指	安永會計師事務所編製的會計師報告，其全文載於本文件附錄一
「聯屬人士」	指	就任何特定人士而言，直接或間接控制該特定人士或受其控制或直接或間接與其受共同控制的任何其他人士
「會財局」	指	香港會計及財務匯報局
「公司章程」或「細則」	指	本公司於2025年4月26日採納並將自[編纂]起生效的公司章程(經不時修訂)，其概要載於本文件附錄五
「聯繫人」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「審計委員會」	指	董事會之審計委員會
「董事會」	指	本公司董事會
「營業日」	指	香港銀行一般開門辦理日常銀行業務的任何日子(星期六、星期日或香港公眾假期或香港發出8號或以上熱帶氣旋警告訊號或黑色暴雨警告訊號的日子除外)
「[編纂]」		[編纂]
「[編纂]」		[編纂]
「中國」	指	中華人民共和國
「緊密聯繫人」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「公司條例」	指	香港法例第622章《公司條例》(經不時修訂、補充或以其他方式修改)
「公司(清盤及雜項條文)條例」	指	香港法例第32章《公司(清盤及雜項條文)條例》(經不時修訂、補充或以其他方式修改)

釋 義

「公司法」或 「中國公司法」	指	《中華人民共和國公司法》(經不時修訂、補充或以其他方式修改)
「本公司」	指	奔赴自然戶外運動集團股份有限公司(前稱伯希和戶外運動集團股份有限公司)，一間於2015年12月24日在中國成立的有限責任公司，並於2022年9月21日改制為股份有限公司
「合規顧問」	指	第一上海融資有限公司
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「關連交易」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「控股股東」	指	具有上市規則所賦予的涵義。有關更多詳情，請參閱本文件「與控股股東的關係」一節
「未上市股份轉為 H股」	指	於[編纂]完成後，67,321,694股未上市股份按一比一的基準轉為H股。已於2026年[●]向中國證監會完成有關未上市股份轉為H股的備案工作，並已向上市委員會申請H股於聯交所[編纂]
「核心關連人士」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「COVID-19」	指	由嚴重急性呼吸系統綜合症冠狀病毒2 (SARS-CoV-2) 引起的病毒性呼吸道疾病。
「中國結算」	指	中國證券登記結算有限責任公司
「中國證監會」	指	中國證券監督管理委員會，負責監督及規管中國國家證券市場的監管機構
「董事」	指	本公司董事，包括全部執行、非執行及獨立非執行董事
「企業所得稅法」	指	《中華人民共和國企業所得稅法》(經不時修訂、補充及其他方式修改)
「企業所得稅」	指	企業所得稅
「僱員激勵平台」	指	本公司之僱員激勵平台，包括利辛利伯及利辛希和
「歐盟」	指	歐洲聯盟
「極端情況」	指	香港政府公佈的因超級颱風造成的極端情況
「[編纂]」		[編纂]

釋 義

「弗若斯特沙利文報告」	指	本公司委託弗若斯特沙利文就本文件而編製的獨立市場研究報告
「弗若斯特沙利文」	指	弗若斯特沙利文(北京)諮詢有限公司上海分公司，一家市場研究及諮詢公司，為獨立第三方，弗若斯特沙利文報告由其編製
「[編纂]」		[編纂]
「[編纂]」		[編纂]
「本集團」或「我們」	指	本公司及所有附屬公司或(如文義需要)就本公司成為其目前附屬公司的控股公司之前的時期而言，有關附屬公司或其前身(視情況而定)所經營的業務
「新上市申請人指南」	指	聯交所刊發及經不時修訂的新上市申請人指南
「[編纂]」		[編纂]
「H股」	指	本公司普通股股本中每股面值人民幣1.00元的海外[編纂]外資股，將以港元[編纂]，並已就該等股份於聯交所[編纂]提出申請
「[編纂]」		[編纂]
「[編纂]」		[編纂]
「香港財務報告準則」	指	香港財務報告準則
「[編纂]」		[編纂]
「[編纂]」		[編纂]
「[編纂]」		[編纂]

釋 義

「[編纂]」 [編纂]

「[編纂]」 [編纂]

「港元」 指 香港法定貨幣港元

「[編纂]」 [編纂]

「[編纂]」 [編纂]

「[編纂]」 [編纂]

「[編纂]」 [編纂]

「香港」 指 中華人民共和國香港特別行政區

「獨立第三方」 指 據董事經作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，並非為本公司關連人士（定義見上市規則）的個人或公司

「[編纂]」 [編纂]

釋 義

「[編纂]」

[編纂]

「[編纂]」

[編纂]

「[編纂]」

[編纂]

「[編纂]」

[編纂]

「聯席保薦人」

指 本文件「董事、監事及參與[編纂]的各方」一節所載的聯席保薦人

「最後實際可行日期」

指 2026年5月6日，即本文件刊發前確定當中所載若干資料的最後實際可行日期

「[編纂]」

[編纂]

「上市委員會」

指 香港聯交所上市委員會

「[編纂]」

[編纂]

「上市規則」

指 香港聯合交易所有限公司證券上市規則，經不時修訂、補充或以其他方式修改

「利辛利伯」

指 利辛利伯諮詢服務合夥企業(有限合夥)，一間於2018年8月23日在中國成立的有限合夥企業，是我們的僱員激勵平台之一

「利辛希和」

指 利辛希和企業管理服務合夥企業(有限合夥)，一間於2023年11月23日在中國成立的有限合夥企業，是我們的僱員激勵平台之一

釋 義

「主板」	指	聯交所經營的證券交易所（不包括期權市場），獨立於聯交所GEM且與其並行運作
「財政部」	指	中華人民共和國財政部
「商務部」	指	中華人民共和國商務部（前稱中華人民共和國對外經濟貿易部）
「劉先生」	指	劉振先生，為執行董事、董事會主席、花女士的配偶及我們的控股股東之一
「花女士」	指	花敬玲女士，劉先生的配偶及我們的控股股東之一
「發改委」	指	中華人民共和國國家發展和改革委員會
「提名委員會」	指	董事會提名委員會
「全國人大」	指	中華人民共和國全國人民代表大會
「[編纂]」		[編纂]
「[編纂]」		[編纂]
「[編纂]」		[編纂]

釋 義

「[編纂]」

[編纂]

「[編纂]」

[編纂]

「境外上市試行辦法」 指 中國證監會於2023年2月17日頒佈並於2023年3月31日生效的《境內企業境外發行證券和上市管理試行辦法》

「中國人民銀行」 指 中國人民銀行，中國的中央銀行

「中國公認會計原則」 指 中國內地公認會計原則

「中國數據法律顧問」 指 通商律師事務所上海分所，本公司有關中國內地數據合規事宜的法律顧問

「中國法律顧問」 指 本公司的中國法律顧問，北京市通商律師事務所

「中國證券法」 指 第九屆全國人民代表大會常務委員會第六次會議於1998年12月29日頒佈並於1999年7月1日生效的《中華人民共和國證券法》，經不時修訂、補充或以其他方式修改

「[編纂]前投資」 指 [編纂]前投資者對本公司進行的[編纂]前投資，其詳情載於本文件「歷史及企業架構—[編纂]前投資」一節

「[編纂]前投資者」 指 [編纂]前投資的投資者

「[編纂]」

[編纂]

「[編纂]」 指 [編纂]

「文件」 指 就[編纂]而刊發的本文件

釋 義

「S規例」	指	美國證券法S規例
「薪酬委員會」	指	董事會薪酬委員會
「人民幣」	指	人民幣，中國內地法定貨幣
「第144A條」	指	美國證券法第144A條
「外匯管理局」	指	中華人民共和國國家外匯管理局
「國家市場監管總局」	指	中華人民共和國國家市場監管總局
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例，經不時修訂、補充或以其他方式修改
「A輪融資」	指	本公司的A輪融資，詳情載於「歷史及企業架構—主要公司發展及股權變動—A輪融資」一節
「B輪融資」	指	本公司的B輪融資，詳情載於「歷史及企業架構—主要公司發展及股權變動—B輪融資」一節
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會
「股份」	指	本公司股本中每股面值人民幣1.00元的普通股，包括未上市股份及H股
「股東」	指	股份持有人
「[編纂]」		[編纂]
「國家稅務總局」	指	中華人民共和國國家稅務總局
「[編纂]」		[編纂]
「國務院」	指	中華人民共和國國務院
「聯交所」或 「香港聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司，香港交易及結算所有限公司的全資附屬公司
「附屬公司」	指	具有公司條例第15條賦予該詞的涵義
「主要股東」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「監事」	指	本公司監事
「監事會」	指	本公司監事會
「收購守則」	指	證監會頒佈的《公司收購、合併及股份回購守則》，經不時修訂、補充或以其他方式修改

釋 義

「往績記錄期間」	指	截至2023年、2024年及2025年12月31日止三個年度
「庫存股份」	指	具有上市規則賦予的涵義
「美元」	指	美元，美國法定貨幣
「美國證券法」	指	1933年美國證券法（經不時修訂、補充或以其他方式修改）以及據此頒佈的規則及規例
「[編纂]」		[編纂]
「[編纂]」		[編纂]
「美國」	指	美利堅合眾國，其領土、屬地及受其司法管轄的所有地區
「未上市股份」	指	本公司股本中每股面值人民幣1.00元的並未在任何證券交易所上市的普通股
「增值稅」	指	增值稅
「險峰服裝」	指	北京險峰服裝有限公司（前稱北京七星服裝有限公司及北京哥瑞特服裝有限公司），一間於2006年2月22日在中國成立的有限公司，截至最後實際可行日期為本公司的全資附屬公司
「%」	指	百分比

就本文件而言，對中國「省份」的提述包括中央政府直接管轄的省或市以及省級自治區。

技術詞彙表

在本文件內，除文義另有所指外，本文件所用有關本公司及我們業務的若干詞彙的解釋及定義具有下文所載涵義。該等詞彙及其涵義未必與其標準行業涵義或用法相符。

「7+2計劃」	指	征服七座最高峰以及南極洲和北極的計劃
「服裝」	指	指用各種織物（例如羊毛、絲綢、針織、棉等）制成的覆蓋人體的服飾，用於功能和美觀目的，包括上衣和下衣
「Beam Screen科技」	指	一款先進的紫外線防護技術，為戶外活動提供卓越防曬保護
「商業智能(BI)」	指	一款幫助企業分析市場、了解消費者、優化定價和庫存的工具
「嗶哩嗶哩」	指	嗶哩嗶哩，中國一個面向年輕人的視頻社區
「CAGR」	指	複合年增長率
「Coolwink」	指	一種接觸即刻帶來涼感，提升運動時的舒適體驗的科技
「Cordura」	指	一款以高強度、耐磨性和抗撕裂性能著稱的高性能面料品牌
「客戶關係管理(CRM)」	指	用於管理客戶互動並提升銷售的系統
「得物」	指	得物，一個中國時尚電商平台
「抖音」	指	抖音，中國的在線內容社區和電商平台
「直接面向消費者(DTC)」	指	直接向消費者銷售產品，跳過傳統零售商
「DWR科技」	指	一種使面料防水的處理技術，讓水珠在表面形成並滾落
「電子商務」	指	通過互聯網進行商品或服務的買賣，以及為執行這些交易而進行的資金及數據轉移
「ESG」	指	環境、社會和治理
「eVent功能性面料」	指	一款防水透氣面料，阻隔水分，釋放濕氣
「一線城市」	指	上海、北京、深圳、廣州
「旗艦店」	指	擁有自有品牌或獲得商標授權的電商平台註冊店鋪

技術詞彙表

「服飾」	指	外層覆蓋物或外觀，包括服裝、鞋類和配飾
「GFA」	指	總樓面面積
「商品總價值(GMV)」	指	消費者訂單中產品在折扣前的銷售價值
「衝鋒衣」	指	防水、防風、透氣的防護外衣
「日本工業標準」	指	日本工業活動所使用的標準
「京東」	指	京東，中國的B2C在線零售網站
「關鍵意見消費者(KOC)」	指	在社交媒體上通過評論影響購買的人
「關鍵意見領袖(KOL)」	指	能影響他人觀點和行為的有影響力的人
「原始設備製造商(OEM)」	指	為其他公司生產零部件或產品的企業
「P-Energy 科技」	指	一種熱反射技術，能夠捕捉並反射體熱，提供增強的隔熱和保暖效果
「Pertex」	指	一款輕盈、透氣、防風、拒水的高性能面料
「Polartec」	指	一款保暖、透氣、吸濕排汗的合成羊毛面料，用於戶外和運動服裝
「Polygiene」	指	一種紡織品抗菌和除臭技術，通過抑制細菌生長保持織物清新
「PrimaLoft」	指	一款輕量、保暖、拒水、透氣的合成保暖材料
「研發」	指	研究及開發
「Recco」	指	一種基於雷達的救援系統，可幫助搜救隊在全球難以到達的地區找到失蹤人員
「小紅書」	指	小紅書，中國的社交媒體和電商平台
「同店」	指	在整個可資比較年度持續經營的線上旗艦店或線下零售店
「同店增長率」	指	於整個可資比較年度處於營運狀態的線上旗艦店或線下零售店產生的收入同期百分比變動。於任一比較年度新開業或關閉的線上旗艦店或線下零售店不納入計算

技術詞彙表

「二線城市」	指	成都、杭州、重慶、蘇州、武漢、西安、長沙、天津、鄭州、東莞、無錫、寧波、青島、合肥、佛山、瀋陽、昆明、濟南、廈門、福州、溫州、常州、大連、石家莊、南寧、哈爾濱、金華、南昌、長春、南通、泉州、貴陽、嘉興、太原、惠州、徐州、紹興、中山、台州、烟台、珠海、保定、濰坊、蘭州
「軟殼衣褲」	指	防風、拒水、透氣的多功能外衣外褲
「標準產品單位 (SPUs)」	指	最小標準產品單元的縮寫，每個具有不同標準化特徵的待售產品都有一個唯一標識符。例如，每個具有不同顏色和尺寸的獨特產品都被視為同一SPU
「Storm Breath科技」	指	一款採用納米分子膜，防水且透氣的面料
「Storm Dry科技」	指	一款高效轉移濕氣，防止織物貼身和長時間潮濕的面料
「Storm Shield科技」	指	一款防水透氣面料，抓絨內襯，保暖防風
「Stretch科技」	指	一款含氨綸的面料，彈性好，恢復力強，提升運動自由度和保形性
「淘寶」	指	淘寶，中國的B2C在線零售網站
「天貓」	指	天貓，中國的B2C在線零售網站
「東麗」	指	一種輕量、耐用、耐多變氣候的戶外服裝面料
「紫外線防護系數 (UPF)」	指	用於衡量織物阻擋紫外線的有效性
「紫外線(UV)」	指	太陽發出的不可見電磁輻射，UVA和UVB可導致皮膚損傷
「Vibram」	指	高性能橡膠外底，以耐用性和抓地力著稱
「唯品會」	指	唯品會，中國的B2C在線零售網站
「Warm Lock科技」	指	一種在纖維間形成空氣囊，增強保暖性的技術
「微信」	指	微信，中國的社交媒體和即時通訊應用
「微博」	指	微博，中國的社交媒體平台
「知乎」	指	知乎，中國的問答平台

前 瞻 性 陳 述

我們已在本文件中載入前瞻性陳述。非歷史事實性陳述，包括關於我們的意圖、信念、期望或未來預測的陳述，均為前瞻性陳述。

本文件包含有關我們及我們的附屬公司的若干前瞻性陳述及資料，該等陳述及資料乃基於管理層所信以及管理層作出的假設及管理層現時所掌握的資料作出。在本文件中，「旨在」、「預想」、「相信」、「能夠」、「估計」、「預期」、「今後」、「有意」、「可能」、「也許」、「應當」、「計劃」、「潛在」、「預測」、「預料」、「尋求」、「應」、「將會」、「會」及該等詞語的反義詞以及其他類似表達，當用於我們或我們的管理層時，即指前瞻性陳述。此類陳述反映出我們的管理層對未來事件、營運、流動資金及資金來源的當前觀點，其中若干觀點可能不會實現或可能會改變。

該等陳述會受若干風險、不確定因素及假設的影響，包括本文件中所述的其他風險因素。閣下應審慎考慮，依賴任何前瞻性陳述涉及已知及未知風險和不確定因素。本公司面對的該等風險及不確定因素可能會影響前瞻性陳述的準確程度，包括（但不限於）下列方面：

- 我們產品的市場機會；
- 我們吸引和挽留高級管理人員及關鍵員工的能力；
- 我們的營運及業務前景；
- 我們的業務策略以及實現這些策略的計劃；
- 行業趨勢及競爭；
- 我們經營所在行業及市場的整體經濟、政治和營商環境；
- 與我們的行業、業務及公司結構相關的政府政策及法規；
- 我們與業務夥伴保持良好關係的能力；
- 我們控制成本和開支的能力；
- 我們捍衛知識產權及保護機密的能力；
- 我們的股息政策；
- 利率、外匯匯率、[編纂]、[編纂]、商品價格及整體市場趨勢的變動或波動；
- 資本市場發展；
- 我們競爭對手的行動和發展；
- 我們經營所在行業及市場的監管及經營環境的變化；
- 本文件「風險因素」一節所述的所有其他風險和不確定因素；及
- 本文件中非歷史事實的其他陳述。

前 瞻 性 陳 述

除適用法律、規則及法規的規定外，我們並無任何責任因新資料、未來事件或其他事項而更新或以其他方式修訂本文件所載前瞻性陳述，且並不就此承擔責任。本文件所述前瞻性事件及情況可能因該等及其他風險、不確定因素及假設而不會如我們預期般發生，或甚至根本不會發生。因此，前瞻性陳述並非未來業績的保證，閣下不應過分依賴任何前瞻性資料。此外，載入前瞻性陳述不應被視為我們對我們的計劃及目標將會達成或實現的聲明。本文件的所有前瞻性陳述受本節所載警示聲明約束。

於本文件內，我們或董事所作的意向陳述或提述乃於截至本文件日期作出。任何該等資料或會因未來的發展而變動。

風 險 因 素

[編纂]H股涉及重大風險。閣下在決定[編纂]於H股之前應審慎考慮本文件內所有資料，包括下文所述風險及不確定因素。任何下述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。在任何有關情況下，H股的[編纂]可能會下跌，而閣下可能會損失全部或部分[編纂]。我們現時未知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確定因素亦可能損害我們的業務、財務狀況及經營業績。

該等因素屬於未必會發生的或然事件，且我們概不就任何或然事件發生的可能性發表任何意見。除非另有指明，否則已提供的資料乃截至最後實際可行日期的資料，不會於本文件日期後更新，並受限於本文件「前瞻性陳述」一節的警示聲明。

與我們業務及行業有關的風險

我們可能無法有效管理業務增長及執行業務策略，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

在往績記錄期間，我們的業務經歷了顯著增長。我們的收入由2023年的人民幣908.1百萬元增長至2024年的人民幣1,766.1百萬元，並進一步增長至2025年的人民幣2,793.0百萬元。儘管此增長反映了我們所實施業務策略的成功，但我們無法保證將來能夠維持該增長水平。我們業務的持續增長取決於我們在保持運營效率和財務穩定的同時具備有效管理和擴展業務的能力。

我們能否維持增長和盈利能力取決於我們的業務策略能否成功執行，而這存在多種風險和不確定性。影響我們能否實現戰略目標的關鍵因素包括但不限於：預測並適應對於戶外服飾及裝備不斷迭代的消費者偏好及市場趨勢；提升我們的品牌形象及市場知名度；擴大我們產品的市場覆蓋面；實施兼具成本效益與影響力的營銷活動；與主要客戶、供應商及業務夥伴維持穩固關係；優化我們的產品設計及開發、供應鏈流程、財務控制及管理系統，以支持可擴展性；吸引、培訓及留用人才，以支持我們不斷擴展的業務；及有效管理營運資本、資本支出及財務風險，以維持資產流動性及財務穩定性。如未能做到，將對我們的業務、財務狀況、經營業績及長期前景造成重大不利影響。

我們所處的行業競爭激烈，我們部分競爭對手的規模及資源可能會使他們比我們更有效地競爭，從而導致我們的市場份額流失，銷售額及盈利能力下降。

高性能戶外服飾及裝備市場高度分散且競爭激烈。我們的部分競爭對手較我們擁有顯著競爭優勢，例如更悠久的營運歷史、更大更多樣化的消費群體、更廣泛的供應商網絡、更雄厚的財務資源以及更高的品牌知名度。此外，彼等或會比我們擁有更先進的技術、更好的設計及研發能力以及更廣泛的營銷、分銷及店舖開發資源。我們亦可能在爭取主要銷售渠道方面面臨更激烈的競爭，尤其當我們擴大在電商平台的業務並深化線下零售店的佈局時，更是如此。與這些電商平台、零售點或分銷商關係較強的競爭者，可能會限制我們取得有利條款或有效推廣產品的能力。這種競爭可能會導致定價壓力，迫使我们降低產品價格以維持競爭力。此外，市場

風 險 因 素

新進入者可能會出現，包括直接面向消費者的品牌、小眾戶外專家，以及利用數字平台搜尋消費者的非傳統參與者。倘我們無法有效競爭，我們可能會失去市場份額，並經歷銷售額、盈利能力或品牌聲譽受到不利影響。

我們的業務依賴於消費者偏好及市場趨勢，如未能預測或應對這些變化，都可能會對我們的銷售及財務表現造成重大不利影響。

我們戶外服飾及裝備的需求受消費者興趣改變、時尚偏好轉移、性能預期轉變以及戶外生活方式認知轉變的影響。消費者於高性能戶外服飾及裝備上的開支受多種因素影響，該等因素包括整體經濟情況、可支配收入水平、消費者信心、稅務政策及可獲得的消費信貸。在經濟放緩或衰退時期，可支配收入減少時，消費者通常減少他們於高端或非必需品的開支並可能選擇更低成本的替代品，這可能對我們產品的需求產生消極影響。消費者對特定戶外活動（如徒步旅行或攀岩）的熱情可能下降。此外，關於產品風格、材料或功能的偏好可能會變化，使某些設計變得不那麼受歡迎，或使我們的產品競爭力下降。由於產品開發、採購和生產需要一定的週期，我們有效應對的能力可能會受到限制。若未能及時調整產品組合，我們可能面臨庫存失衡、滯銷產品積壓或錯失把握新興趨勢的機遇。消費者偏好或購買力下降可能會導致市場份額流失、品牌關聯性減弱、毛利率下降，進而對我們的業務營運、財務狀況和長期增長前景產生其他不利影響。

我們依靠技術創新、時尚設計及高品質的產品在市場上競爭。我們可能無法持續創新並提供符合消費者期望的設計功能。

倘我們的技術創新及設計未能滿足消費者的需求、未能及時抓住市場機遇或未能有效地推向市場，我們的經營業績可能會受到負面影響。我們努力與不同領域的專家合作，並從戶外運動愛好者、運動員、訓練員及其他專家處取得反饋，以開發及測試我們的產品。此外，任何產品設計或質量缺陷都可能導致龐大的解決問題成本、消費者對我們品牌的信心受損，及消費者忠誠度的流失，進而對我們的業務、財務表現及增長前景造成負面影響。倘我們無法持續迭代、保證產品品質或使我們的設計符合消費者偏好，我們的市場地位可能遭削弱，導致銷售額及盈利能力下降，進而對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

我們的成功取決我們維護和提升品牌價值的能力。

維持及加強我們品牌的市場定位及吸引力需要在多個關鍵領域持續進行大量投資。我們亦需要對可持續發展及ESG倡議、社區互動及員工培訓調配資源。為提高消費者參與度和品牌認知度，我們積極投資市場營銷和推廣活動，同時整合多渠道銷售和分銷網絡，以更好地為消費者服務。隨著業務發展，我們可能會調整或升級品牌名稱與識別標誌，此舉可能產生額外營銷與推廣費用，以提升消費者對新品牌名稱的接受度與認知度。然而，我們不能保證該等投資將成功提升我們的品牌形象，產生預期回報，或有效推動業務增長。此外，我們可能會在保持產品的高質量和吸引力方面遇到額外的困難，並且我們無法保證我們將能夠維持消費者對我們品牌的持續信心。再者，與我們或我們的產品相關的負面宣傳（如有關產品質量、營銷方式、品牌形象、供應鏈管理或環境與社會影響的批評），無論是否有依據，均可能對消費者關於我們品牌的觀感造成重大不利影響。此外，隨著社交媒體的普及，負面宣傳傳播的速度及規模可能會加劇其影響。營銷不力、未經授權的產品分銷、假冒商品流通、產品缺陷以及未能有效保護及執行商標及其他知識產權，均可能進一步削弱消費者對我們品牌的信心。有關商標或其他知識產權的相關風險的進

風 險 因 素

一步資料，請參閱「一有關商標或其他知識產權糾紛的辯護費用可能昂貴且可能擾亂我們的業務營運」。

我們依賴第三方委託製造商和供應商，若我們與其關係或其營運出現任何中斷，都可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們依賴第三方委託製造商和供應商進行產品生產。若我們與相關第三方的合作關係出現任何中斷，我們或須物色並啟用替代的委託製造商或供應商，這一過程往往複雜、耗時且成本高昂。這可能導致我們的供應鏈中斷，限制我們滿足客戶需求的能力，進而對我們的業務營運和財務狀況產生負面影響。有關我們委託製造的進一步資料，請參閱「業務—原材料及委託製造」。我們的委託製造商與供應商須遵守持續更新的勞工、環境及產品安全有關法規。若委託製造商和供應商任何一方未能遵守有關法規，我們可能會遭遇供應中斷、聲譽受損或受到監管審查。倘任何該等風險作實，我們可能會面臨生產延遲、成本增加、產品短缺或質量問題，所有這些都可能對我們的運營產生負面影響，並使我們面臨如上所述尋求替代委託製造商或供應商相關的各種風險。

概無保證我們的委託製造商不會從事侵犯我們專有技術、產品設計、商業機密或其他知識產權的活動（不論有意或無意）。任何有關侵權行為都可能導致我們的機密資料在未經授權的情況下被使用或洩露、我們的品牌價值被稀釋、或引起糾紛和法律訴訟，進而對我們的經營業績、財務狀況及增長前景造成重大不利影響。此外，任何未經授權的披露、抄襲或侵犯知識產權的行為都可能削弱我們的競爭地位。如果委託製造商在與我們合作期間違反與其他公司的保密協議，我們可能會卷入法律糾紛，導致聲譽受損和財務損失。

我們通常不會與供應商和委託製造商簽訂長期協議。此類合約的續約需經我們雙方同意和批准。我們的供應商和委託製造商可能會基於各種原因選擇不與我們續約或終止與我們的業務關係。任何關鍵委託製造商或供應商的損失、與彼等的關係惡化或彼等未能滿足生產、質量或交付要求都可能對我們的業務、財務狀況及經營業績及增長前景造成負面影響。

供應短缺及中斷以及原材料價格波動可能中斷我們的供應鏈，並對我們的業務造成重大不利影響。

我們的原材料乃由我們或我們的委託製造商向第三方供應商購買，部分則從數目有限的供應商購買。這種對集中原材料供應商的依賴使我們面臨風險。原材料供應商可能會限制或終止與我們或我們的委託製造商的关系，或在供應短缺的情況下，優先完成我們競爭對手的訂單。倘發生原材料短缺或原材料供應商供應中斷，我們與委託製造商可能需要尋找替代供應來源，這可能是一個費時、費錢且困難的過程。我們與委託製造商可能無法以可接受的條款採購這些原材料，或者根本無法採購，這可能會導致我們的委託製造商延遲生產及交付我們的產品或增加成本，並削弱我們及時完成消費者訂單的能力。此外，如果我們及我們的委託製造商的戶外

風 險 因 素

服飾及設備原材料市場價格大幅上漲，我們可能無法通過提高對客戶的銷售價格來覆蓋這些成本，在這種情況下，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到不利影響。

倘我們的任何產品存在生產或設計缺陷或在其他方面無法被我們、我們的銷售渠道及／消費者接受，我們的業務可能受到重大不利損害。

我們可能會收到不符合我們技術規範或質量控制標準的產品。當此類事件發生，除非我們能及時替換產品，否則，由於無法出售該等產品，我們會面臨損失收入的風險，同時增加行政及運輸成本。倘直至產品出售後才發現缺陷或質量問題，我們的銷售渠道及消費者可能會對我們的品牌失去信心，這可能導致聲譽受損、銷售額降低或產品召回。我們自第三方供應商獲得的零部件或產品亦可能出現缺陷。該等缺陷可能使我們的產品不安全並造成財產損失、環境損害或人身傷害風險。於該等情況下，我們會面臨產品追責申索、召回或相關訴訟。倘我們的任何產品被認為有缺陷或不安全，無論申索是否有效，其都可能導致負面宣傳、監管調查或訴訟。倘任何有關事件發生，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。

我們有相當部分的營銷及銷售額依靠第三方電商及社交媒體平台。

我們依賴天貓、京東及唯品會等成熟電商平台，以及微博、抖音及小紅書等具有影響力的內容社交媒體平台，來進行我們產品的線上營銷及銷售。於2023年、2024年及2025年，我們的線上銷售收入分別為人民幣814.5百萬元、人民幣1,479.1百萬元及人民幣1,944.9百萬元，分別佔總收入的89.7%、83.8%及69.6%。倘出現下列任何一項風險，我們的業務、財務狀況、經營業績及未來增長前景可能會受到重大不利影響：該等平台的服務或營運中斷；與該等平台相關的負面報導或聲譽損害；平台提供令人滿意的客戶體驗、吸引新用戶或挽留現有用戶的能力下降；我們與該等平台的合作關係終止或惡化，或維持合作關係的相關成本增加；及我們未能激勵該等平台為我們的線上商店引流或有效促進我們產品的銷售。鑒於該等平台在中國的電子商務行業具重大影響力及市場主導地位，我們可能難以及時或根本無法以商業上可接受的條款及條件找到替代渠道。

此外，有關該等平台的負面報導或公眾觀感，可能會阻止客戶訪問該等平台。該等平台的消費者流量下降可能導致我們的產品銷售額減少，進而對我們的收入及盈利能力造成不利影響。我們亦須遵守中國各項電商活動相關法律法規。不遵守這些法規可能導致罰款、處罰或其他監管行動，進而可能會對我們的營運、財務表現及增長前景造成重大影響。任何與這些平台或我們與它們的關係相關的重大問題，都可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成負面影響。

我們的收入部分取決於線下零售店的成功，我們可能無法有效管理線下零售網絡的增長。

於往績記錄期間，儘管我們線下零售店的銷售額佔我們總收入的比例與線上銷售相比較小，但該等門店是我們整體發展策略的重要部分。於2023年、2024年及2025年，我們透過線下DTC銷售渠道產生收入分別為人民幣47.3百萬元、人民幣169.0百萬元及人民幣506.4百萬元，佔我們於相應年度收入的5.2%、9.6%及18.1%。線下零售店於增加我們的品牌知名度、提升顧客體驗及支持我們的多渠道策略上扮演著重要的角色。我們在線下零售店創造消費者流量和銷售額的能力主要取決於我

風 險 因 素

們門店的位置和交通便利性。然而，我們在理想地點開設和經營門店的能力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中合適位置的可用性及其成本；與其他零售商競爭黃金地段；及我們門店所在的購物中心或區域的發展或衰退。我們可能會面臨若干挑戰，無法如期或根本無法在現有或新的地區開設新店，這些都可能會影響我們的增長計劃和經營業績。同時，隨著時間的推移，現有門店的位置可能會因周邊地區經濟不景氣、消費者流量減少、當地市場消費者人口結構或生活方式發生改變，以及附近零售商的競爭增加等各種因素而變得不太理想。此外，倘我們無法以有利的條款更新或取代現有的店面租約或簽訂新租約，或倘違反目前租約的條款，我們維持或擴大線下零售業務的能力可能會受到損害。由於我們擴大線下零售店業務，線下零售店銷售額的增加也可能會犧牲我們的電子商務銷售額。零售環境的變化可能使我們更難達成線下零售店的增長目標。此外，我們可能面臨收購或租賃合適地點倉庫的成本不斷增加，且可能無法以商業上可接受的條款找到合適的倉庫地點，或根本無法找到。收購或租賃倉庫設施的成本若大幅增加，可能會對我們的營運開支及獲利能力造成負面影響。

我們的銷售渠道包括我們對其控制能力有限的聯營門店。

我們依賴合夥人遵從我們的品牌標準、營運慣例及消費者體驗期望。此外，我們對第三方合夥人的財務和營運穩定性的控制能力有限。倘合夥人面臨財務困難或營運中斷，例如勞動力短缺或其地方市場的經濟衰退，可能會對其門店的業績產生不利影響，進而影響我們的銷售。再者，與合夥人在業務策略、營銷或銷售計劃方面的分歧或不一致，可能會對這些門店的成功營運產生負面影響。倘我們無法確立新合夥人關係，或現有合夥人選擇終止與我們的協議，該銷售渠道的增長及盈利能力可能會受到不利影響。倘我們的聯營門店表現不及預期，或倘我們無法有效管理與該銷售渠道相關的風險，我們擴展業務、維護品牌聲譽及實現財務目標的能力可能會受到重大不利影響。

我們可能無法有效管理和發展我們的分銷網絡，這可能會對我們的品牌、營運和經營業績產生不利影響。

分銷商的表現，包括其銷售我們的產品、維護我們的品牌以及拓展業務和分銷網絡的能力，對我們的未來增長至關重要，並直接影響我們的銷售額和盈利能力。於往績記錄期間，分銷商貢獻的收入分別佔我們2023年、2024年及2025年總收入的11.1%、12.5%及9.4%。進一步資料請參閱「業務—我們的多渠道銷售及分銷網絡—分銷商」。如果我們與現有分銷商的關係中斷，或我們無法及時物色及委聘合適的新分銷商，我們的分銷網絡可能會受到不利影響。此外，我們的分銷擴張工作的成效可能會受到競爭格局變化及消費者偏好演變的影響，進而影響我們的業務、品牌形象、經營業績及財務狀況。此外，我們可能無法充分管理分銷商的行為，也無法成功發現或阻止分銷商不遵守現有分銷協議條款的行為。分銷商的任何違規行為都可能對我們的品牌以及與其他分銷商的關係產生負面影響。此外，如果任何分銷商未能及時將我們的產品分銷給客戶、積累過量庫存或採取不符合我們業務戰略的行動，我們未來的銷售可能會受到影響。

風 險 因 素

無法充分推廣產品，或與我們營銷渠道相關的負面宣傳或發展，均可能對我們的客戶獲取、聲譽及經營業績產生重大不利影響。

我們面臨著與某些營銷渠道相關的各種風險，包括負面宣傳、合同糾紛或公眾認知的轉變，都可能削弱我們的品牌影響力，減少新客戶的獲取，並對我們的業務產生負面影響。我們的品牌形象和聲譽可能會受到明星代言人和品牌合作夥伴行為的影響。此外，我們與這些明星代言人和品牌合作夥伴之間的糾紛、提前終止合作或其他合作中斷情況，可能會影響我們營銷策略的有效性以及我們觸達目標消費者的能力。

此外，中國內地的直播和網絡營銷活動受到監管審查。有關部門加強了對直播參與者的稅務合規和內容監管。就我們自身的直播賬號而言，作為直播間運營者，我們保持對這些賬號所傳播內容的控制權。為確保遵守適用法規，我們已制定指引，確保出現在我們直播中的明星、代言人和品牌合作夥伴不會傳播不符合規定的內容。截至最後實際可行日期，我們並無受到任何監管機構的罰款、行政處罰或其他制裁，亦無涉及任何與我們的直播或其他線上營銷活動有關的訴訟或法律程序而對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。儘管我們積極監控與管理營銷活動，惟無法保證能夠有效管理或降低與營銷渠道相關的所有風險。包括多項非公司所能控制的因素在內，均可能導致營銷渠道出現負面宣傳或負面消息（無論是否有理據），進而對我們的聲譽、業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

產品定價的變動可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成不利影響。

我們無法保證我們的定價策略永遠保持競爭力或有效性。如果我們的產品定價太低，我們的利潤率可能會受到影響。相反，如果我們的產品定價高於消費者的預期或競爭替代品的價格，我們可能無法達到預期的銷量，這可能會對我們的收入造成負面影響。隨著時間的推移，我們可能會因為各種因素而需要調整價格，例如(i)在大型促銷活動期間提供大幅折扣，以提高品牌知名度並推動銷量；(ii)因產品生命週期的推移而降低價格，以維持對消費者的吸引力；及(iii)在需求預測不準確的情況下降價出售過量存貨。這些降價不一定會帶來預期的銷量，並可能對消費者對我們品牌的認知造成負面影響，或減少對新推出或更高端產品的需求，進而影響我們的收入及盈利能力。我們的定價決策可能會受到市場環境變化、競爭壓力和二次銷售動態的影響，這可能會對我們的業務及財務表現造成重大不利影響。

我們的質保及產品維護服務可能使我們的開支增加。

根據適用的法律、法規和我們銷售渠道的政策，我們的產品在銷售時提供質保。此外，作為我們對消費者滿意度和品牌忠誠度承諾的一部分，我們自願為若干產品提供終身維護服務。於往績記錄期間，我們終身維修服務的相關成本就我們的總收入而言相對較小。此外，絕大部分終身維修服務相關成本均來自處於一年使用窗口期內的產品，根據弗若斯特沙利文的意見符合客戶行為及行業規範。儘管這些質保和維護服務提高了我們戶外產品的吸引力並加強了與消費者的關係，但也使我們面臨與質保索賠和維修責任相關的潛在風險和增加的費用。如果我們的產品不符合品質標準、含有瑕疵或表現不如消費者預期，我們可能會面臨質保索賠。如果質保索賠的數量或嚴重程度超出我們的預期，我們的支出可能會大幅增加。此外，我

風 險 因 素

們為若干產品提供的自願性終身維護服務可能會在一段較長的時間內產生額外成本。這些維護服務的需求可能會隨著產品的老化或出現高於預期的損耗率而增加。

另外，與質保索賠或維護要求相關的成本及營運需求可能會因產品性能、消費者期望及市場狀況而有所不同。質保索賠或維護要求的意外增加可能會導致成本上升、聲譽風險，並對我們的業務及財務表現造成不利影響。大量的產品品質索賠或投訴可能會損害我們的品牌形象，降低消費者的信任度，並對我們吸引和留住消費者的能力造成負面影響。如果消費者對我們產品的可靠性失去信心，我們的銷售額和市場地位可能會受到影響。

第三方物流提供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的倉庫設施運營中斷可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生不利影響。

我們依賴獨立第三方物流服務供應商將我們的產品交付給消費者。與其中一家或多家物流服務供應商發生糾紛或終止關係，可能導致交付延誤、產品損壞、成本增加或消費者不滿。我們無法保證我們能以商業上可接受的條款維持或延續與這些物流供應商的關係，或根本無法保證。同樣地，我們也無法保證我們能夠與新的物流供應商建立關係，以確保持續提供安全、及時且具成本效益的配送服務。

此外，我們倉庫營運的效率和準確性對我們及時處理和履行客戶訂單的能力至關重要。我們倉庫內的任何營運問題都可能導致延誤、銷售取消以及消費者忠誠度的流失。如果我們的任何倉庫設施無法運作或遭遇重大中斷，我們可能無法準時履行消費者訂單，導致財務損失和聲譽受損。此外，我們倉庫作業中的任何延誤或錯誤，例如庫存管理不善或貨物處理不當，都可能導致產品損壞、庫存記錄不準確或解決履行問題所需的成本增加，所有這些都可能對我們的業務造成不利影響。我們並未投保業務中斷保險，以保障因物流或倉儲作業中斷而造成的潛在損失。因此，任何重大的營運問題或交貨中斷都可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及成長前景造成重大不利影響。

假冒或「山寨」產品可能會分流我們為產品創造的需求，並可能導致消費者混淆、損害我們的品牌、失去我們的市場份額及／或降低我們的經營業績。

假冒或「山寨」產品模仿我們的設計、商標及其他知識產權，可能會分流我們為產品創造的需求，導致消費者混淆、損害我們的品牌，以及失去市場份額。假冒產品通常品質較差，可能會削弱消費者的信任，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會減少對我們正品的需求，因為消費者可能不願意花高價購買他們認為被廣泛仿冒的產品。

我們可能無法有效防止假冒產品的生產、分銷或銷售。如果假冒產品持續泛濫，並分流我們正品的銷售，我們可能會遭受收入損失、獲利能力下降以及競爭地位受損。此外，與監控、調查及維護知識產權相關的成本可能會大幅增加，且可能無法達到預期效果。保護我們品牌的完整性對維護消費者的信任至關重要，如果假

風 險 因 素

冒產品廣泛存在或難以發現及預防，我們的業務、財務狀況及增長前景可能會受到重大影響。

我們業務的成功在一定程度上取決於優秀員工，包括關鍵人員，以及我們維系企業文化及價值觀的能力。

我們的成功在一定程度上取決於優秀員工的持續服務，包括主要執行領導及全體員工。失去任何關鍵人員，或對該等人士、我們的企業文化或企業價值觀有任何負面看法，都可能對我們的業務造成損害，擾亂運營以及影響我們執行戰略的能力。我們的成功亦取決於我們招聘、留用及聘用人才，以維持當前運營及實施戰略計劃的能力。高性能戶外服飾行業對有經驗的員工的競爭非常激烈，我們可能無法一直成功吸引或留用所需人才。有關維系或調整我們的文化的挑戰，尤其是在組織變革時期，都可能會打擊員工士氣，降低員工敬業度，並對我們挽留及招聘員工的能力產生負面影響。

勞工關係出現任何惡化都可能導致勞動糾紛。此外，隨著中國經濟增長，預期社會平均工資將有所增加，勞動力短缺及人口老齡化的趨勢可能會進一步導致勞動力成本增加。長期勞動力短缺或勞動力成本膨脹可能會對我們的業務、經營業績及財務狀況產生不利影響。我們尚未為高級管理層團隊的任何成員投購要員人壽保險。因此，我們無法免受該等人士的任何意外離職或不再提供服務而可能導致的財務虧損。

我們面臨有關保護我們的知識產權的挑戰，這可能會影響我們的業務、財務狀況及經營業績。

第三方未經授權使用、侵權或盜用我們的知識產權，或於若干司法權區執行我們的權利時遇到挑戰，都可能對我們的品牌聲譽、業務營運及財務狀況造成不利影響。我們依賴並預期將持續依賴與我們的僱員、顧問及與我們有業務關係的第三方所訂立的保密、發明轉讓及授權協議等，以及商標、域名、著作權、商業機密及專利權，以保護我們的品牌及其他知識產權。然而，我們無法控制的各種事件可能會對我們的知識產權及我們的產品及服務構成威脅。要有效保護知識產權，不論是在申請及維護成本上，或是在捍衛及執行該等權利的成本上，均屬昂貴且難以維持。我們為保護知識產權所做的努力可能並不充分或有效。我們的知識產權可能受到侵犯、盜用或質疑，這可能導致其範圍被縮小、宣告無效或無法強制執行。假冒產品或設計及商標的未經授權複製可能會降低我們品牌的價值，損害我們的聲譽，並導致損失收入。在某些情況下，我們可能需要提起訴訟或採取其他法律程序以行使權利，但並非總能產生有利結果。此外，捍衛知識產權可能會轉移管理層對核心業務活動的注意力及資源。

有關商標或其他知識產權糾紛的辯護費用可能昂貴且可能擾亂我們的業務營運。

隨著我們擴大產品種類、品牌組合及業務營運，我們面臨商標或其他知識產權糾紛或侵權索賠的風險可能會有所增加。該等糾紛或索賠可能聲稱我們的產品、設計、商標、技術或其他知識產權資產如聲稱我們侵犯了他們的知識產權或對我們的知識產權有效性提出質疑。不論該等糾紛或索賠是否合理，其引致的訴訟或其他法律程序，都可能耗時、昂貴且會對我們的業務營運造成干擾。對商標或其他知識產

風 險 因 素

權糾紛或侵權索賠進行辯護可能會轉移管理層對核心業務及戰略行動的注意力及資源。

此外，我們的任何專利、版權、商標或其他知識產權都可能受到他人的質疑，或通過行政程序或訴訟被判定無效。於2024年9月25日，一名個人申索人向中國國家知識產權局（「**中國知識產權局**」）提交申請，要求宣告我們擁有的三項商標（「**標的商標**」）無效，指稱標的商標從其角度而言帶有負面含義（「**申索**」）。於2025年1月12日，我們收到中國知識產權局送達的申索案材料，並已委聘商標訴訟律師，於2025年2月10日向中國知識產權局提交針對該申索的答辯書。2025年12月15日，中國知識產權局作出有利於我們的三項裁決（「**裁決**」），認定申索事由不成立。於2026年初，個人申索人向北京知識產權法院提交三項行政訴訟，就裁決提出上訴（「**知識產權案件**」）。我們現正與商標訴訟律師積極溝通，並於知識產權案件中就標的商標積極提出主張。目前，知識產權案件定於2026年5月進行開庭。詳情請參閱「法律程序及不合規事件—法律程序」一節。除上述申索及知識產權案件外，於2025年5月28日，另一名個人申索人向中國知識產權局就該等標的商標提出申請，指稱該等標的商標在其看來具有負面含義（「**第二項申索**」）。於2025年10月31日，我們收到中國知識產權局送達的第二項申索案材料，並由本集團商標訴訟律師於2025年11月27日向中國知識產權局提交針對第二項申索的答辯書。目前，中國知識產權局尚未就第二項申索作出任何裁定。基於我們與商標訴訟律師的討論，鑒於有關裁定，中國知識產權局很可能會就第二項申索作出有利於本集團的判決。如萬一出現不利裁決，本集團可向北京知識產權法院提起行政訴訟，並在必要時向北京市高級人民法院提出上訴。

任何知識產權糾紛或侵權索賠，無論是否有效，其都可能產生高昂的訴訟成本，要求我們更換或停用若干知識產權、支付賠償金或訂立昂貴的許可安排。倘若我們未能充分保護我們的知識產權，又或第三方對我們的知識產權的質疑成立或侵犯我們的知識產權，我們的品牌的獨特性及價值可能會降低。這可能會導致消費者需求減少、損失收入以及有損我們的競爭地位。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都可能對我們的業務、財務狀況、經營業績和增長前景造成重大不利影響。

我們可能沒有足夠的保險保障來應對我們所面臨的各種營運風險及危險所帶來的損失及責任。

我們就我們認為符合行業慣例以及按相關法律法規規定投購保單。詳情請參閱「業務—保險」。但是，我們無法向閣下保證，我們的保單將為所有業務運營相關風險提供足夠的保障。根據中國內地的慣例，我們並無任何業務中斷或訴訟保險。倘若我們產生重大損失或責任，而保單未能涵蓋該等損失或責任，我們可能須付出巨大成本及資源轉調，此舉可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。在我們的保險覆蓋範圍不足的情況下，我們可能需要承擔相應的損失。

我們的僱員、供應商、委託製造商或其他第三方所犯的任何詐欺、賄賂或其他不當行為，均可能使我們蒙受財務損失及負面報導。

我們可能面臨僱員、供應商、委託製造商或其他第三方的詐欺、賄賂或其他不當行為，這可能會使我們蒙受財務損失及政府部門的處罰。儘管我們的內部控制程序旨在監督我們的營運及確保整體合規性，我們的內部控制程序可能無法及時識別所有違規情況、可疑交易、詐欺、貪污、賄賂或其他不當行為，或防止或阻止此類

風 險 因 素

事件發生。我們實施及維持嚴格內部控制之能力，可能因業務規模及業務範圍擴大而受到影響。如發生任何第三方侵害本公司利益之不當行為，我們可能會面臨負面報導及聲譽損害，甚至可能因該等不當行為而遭受訴訟及其他法律程序，以及行政或刑事處分，進而對我們的業務及經營業績造成不利影響。

我們可能面臨IT系統中斷、數據隱私及網絡安全法規要求不斷演進所帶來的風險。

我們愈加依賴信息技術（「IT」）系統來處理、傳輸及儲存與營運相關的資料。我們的IT系統會面臨各種我們無法控制的風險，包括自然災害、電信故障、電力中斷、電腦病毒、黑客及其他安全問題。IT系統的任何此類中斷均可能中斷我們的營運，並對我們履行銷售訂單的能力造成負面影響，從而可能對我們的業務及經營業績造成不利影響。此外，我們從事電子商務以銷售我們的戶外產品，我們在向客戶或消費者提供產品的過程中會處理客戶的個人信息。如我們的網絡安全受到威脅，有關資料被盜取或被未經授權人士獲取或不當使用，我們可能會面臨消費者及有關部門提起的訴訟及其他法律程序。此外，我們可能會不時實施、修改及升級我們的IT系統與程序，以助力我們的增長及業務發展。該等修改及升級需進行投資，且可能無法實現預期投資效益或回報，從而對我們的經營業績及財務狀況造成不利影響。

索賠、糾紛、法律訴訟及監管調查可能會使我們蒙受重大損失及其他相關費用。

我們、董事或行政人員可能不時卷入日常業務過程中產生的索賠、糾紛、法律訴訟及監管調查。任何索賠、糾紛或調查的發生，不論是由我們提出或針對我們而提出及不論是否有理據，均可能產生巨額成本，包括法律費用、和解金、損害賠償及罰金。該等事項亦可能耗費我們管理層的大量時間及資源，分散我們對核心業務營運的注意力，並損害我們的聲譽。倘發現我們違反適用法律及法規，監管調查亦可能使我們面臨處罰、罰款或營運限制。有關調查亦可能要求我們調整商業慣例、產生額外的合規成本，或限制我們於若干市場的有效競爭能力。

我們面臨營運所需的該等批准、執照及許可證的取得或更新能力相關的風險。

根據中國相關法律及法規，我們須取得及維持各種執照、批准及許可，方能經營我們的業務。該等執照、批准及許可均於完全符合（其中包括）適用法律及法規的情況下獲得。此外，由於我們不斷開發及推出新產品，我們可能需要根據中國相關法律及法規就若干類別產品取得各種許可、登記及／或執照。若我們未能取得所需執照、批准、登記及許可，我們可能會被處以罰款、沒收相關收入、暫停相關業務或面臨其他法律後果，以及因該等違規行為而引起的不利報導，這可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。此外，我們無法保證我們將能夠及時或根本無法取得我們現有業務營運所需的所有執照、批准、登記及許可，或於屆滿時續期及／或換領，這可能會對我們的營運造成重大不利影響。若我們經營所在司法權區的政府部門日後要求我們取得額外的執照或許可，或提出更為嚴格

風 險 因 素

的監管要求，又或倘我們必須在短時間內取得相關執照或許可，我們無法保證能夠及時取得有關執照或許可，或完全滿足所有監管要求，甚至可能根本無法做到。

未遵守社會保險及住房公積金的相關規定可能會令我們受到處罰，並對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生不利影響。

根據《中華人民共和國社會保險法》及《住房公積金管理條例》，我們須根據相關中國法律為僱員繳納社會保險計劃及住房公積金。根據於2025年9月1日生效的《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）》，用人單位與勞動者約定免除強制性社會保險供款的，該約定視為無效，勞動者可據此解除勞動合同，並要求支付經濟補償。詳情請參閱「監管概覽—有關勞動及社會保障的法律及法規—社會保險及住房公積金」。於往績記錄期間，我們未有按照相關中國法律法規的要求為僱員足額繳納社會保險供款及住房公積金。於2023年、2024年及2025年的社會保障保險及住房公積金供款差額分別為人民幣7.8百萬元、人民幣11.3百萬元及人民幣17.6百萬元。據我們的中國法律顧問告知，根據相關中國法律法規，社會保險主管部門可責令我們在規定期限內全額繳款，並支付相當於自欠繳日起每天計算的未繳金額0.05%的滯納金；未在規定期限內繳納的，可處欠款一倍以上三倍以下罰款。住房公積金管理中心可責令我們在規定的期限內足額繳納住房公積金，未在規定期限內繳納的，可向中國內地法院申請強制執行。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，董事確認(i)我們與僱員之間就繳納社會保險供款不存在重大爭議；及(ii)相關監管部門並無就我們的社會保險供款採取任何行政行動，亦無施加任何處罰。我們無法向閣下保證我們未來不會面臨相關政府部門要求我們支付未付金額或向我們收取滯納金或罰款的任何命令，亦不保證不會有任何僱員對我們提出有關社會保險金或住房公積金繳款的投訴或索賠。我們亦可能產生額外費用以遵守中國政府或主管地方主管部門的相關法律法規。任何有關進展均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生不利影響。

於往績記錄期間，我們通過第三方人力資源機構為若干僱員支付社會保險或住房公積金，主要是因為彼等更願意在各自的居住地支付社會保險及住房公積金，以方便在當地使用該等福利。我們若干僱員的供款計算方法可能與當地要求不同。我們無法保證任何新的法律法規不會要求我們在規定的時限內結清未付金額，這可能對我們的經營業績及財務狀況產生不利影響。

遵守適用數據相關法律及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。

有關網絡安全、信息安全、隱私及數據保護以及將互聯網用作商業媒介的法律法規正迅速發展、廣泛及複雜化。

風 險 因 素

在業務運營及向用戶提供產品或服務的過程中，如完成產品下單、進行產品配送、提供售後服務等，我們會處理員工、消費者、第三方企業的數據。我們無法保證我們的數據保護及網絡安全措施在所有情況下均能有效防止數據洩露、濫用、未經授權存取或其他安全事故。隨著業務持續擴張，加上技術快速演進及監管要求日益嚴格，我們面臨更複雜的數據合規環境。若未能持續有效遵守與數據保護、網絡安全及個人信息相關的適用法律法規，無論是由於員工失誤、系統漏洞、網絡攻擊或第三方服務供應商引致的安全問題，我們可能面臨監管調查、處罰或承擔民事及行政法律責任。

此外，我們與第三方開展涉及數據處理的業務合作或委託第三方處理數據時，會與第三方簽署數據處理及保護協議。我們無法控制第三方、無法對第三方數據處理活動進行實時管理。若第三方違反協議或相關法律法規的規定，我們可能會花費額外的成本和時間來監督他們的工作，且我們可能會因其不當行為而被追究責任及面臨索賠。

此外，由中國國家互聯網信息辦公室（「中國網信辦」）等十三個中國政府及監管機構聯合頒佈的《網絡安全審查辦法》，要求任何擁有超過100萬用戶個人信息並尋求「國外上市」的網絡平台運營者接受網絡安全審查。據我們的中國法律顧問告知，我們無需就[編纂]向國家互聯網信息辦公室申請網絡安全審查，因為在聯交所上市不構成《網絡安全審查辦法》下的「國外上市」。截至最後實際可行日期，我們並未收到任何政府機關關於我們需要進行網絡安全審查的通知，亦未收到任何關於我們的數據處理活動影響或可能影響國家安全的通知。然而，該等法律法規的詮釋及實施會不斷改變。任何潛在或預知的不遵守數據相關法律法規的行為均可能妨礙我們使用或提供若干產品及服務，並可能導致罰款或其他處罰，例如對我們的業務進行若干必要更改、暫停我們的相關業務線、關閉我們的網站或叫停我們的運營、聲譽損害或監管機構、客戶或其他人士對我們提起訴訟或採取行動，此可能對我們的業務、運營或財務狀況產生重大不利影響。因此，我們可能會產生額外費用以遵守適用的數據相關法律法規並維護內部合規政策。

針對我們系統及網絡的安全漏洞及攻擊，以及有關保護機密及專有信息的挑戰，均可能損害我們的聲譽，並對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

我們的技術運營容易受到人為錯誤、自然災害、電力故障、電腦病毒、垃圾郵件攻擊、未經授權的訪問及其他類似事件引起的潛在中斷所帶來的影響。我們的網絡安全措施可能無法偵測或防止所有試圖入侵我們系統的行為。違反網絡安全措施可能導致對我們系統的未經授權訪問、信息或數據的盜用、客戶信息的刪除或修改、服務中斷或其他業務運營中斷。我們可能無法預見或採取充分的防護措施。在往績記錄期間，我們未遭遇對業務運營產生重大不利影響的此類攻擊。網絡攻擊可能針對我們、我們的消費者或我們依賴的信息基礎設施。實際或預期的攻擊與風險可能導致我們承擔顯著更高的成本，包括部署額外人員及網絡保護技術、培訓員工以及聘用第三方專家和顧問的費用。

風 險 因 素

中國電子商務行業的變化或放緩可能對我們的業務及增長前景產生不利影響。

電子商務行業的任何變化、停滯或放緩可能對我們的業務、財務狀況及增長前景造成重大不利影響。中國電子商務市場受到多種因素的影響，包括經濟狀況、消費者支出習慣、政府法規、技術進步及主要電商平台之間的競爭。中國經濟增長的放緩或消費者可支配收入的減少可能導致線上支出減少，從而對我們的銷售及整體業績產生負面影響。此外，有關電子商務、互聯網使用、數據隱私或稅收的政府政策或法規的變化可能增加我們的合規成本，或限制我們在線上市場的運營效率。同時，隨著行業成熟，中國電子商務市場的增長可能放緩，特別是在滲透率已經較高的城市市場。如果我們無法在新興市場或農村市場擴大在線業務，或無法有效實現銷售渠道多樣化，我們的增長潛力可能會受到限制。

中國與電子商務活動相關的法律及法規可能對我們的線上渠道施加額外要求或義務，或增加我們的合規成本。

我們所在的電子商務行業受到嚴格監管。隨著中國電子商務行業的快速發展，可能會不時頒佈新法律法規，以應對新出現的問題，並對我們的電子商務業務施加額外限制。若中國政府未來對電子商務活動建立更嚴格的數據隱私或其他監管要求，我們可能需要在線上渠道投入顯著更高的合規成本，且我們無法保證能及時或完全滿足所有監管要求。詳情請參見「監管概覽—有關零售業的法律及法規—線上零售業務」。此類法規及執法可能導致增加的合規義務及成本，或對我們目前或未來的運營施加限制。這可能進而對我們的聲譽、業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

我們面臨與廣告活動及遵守適用廣告法律法規相關的法規及聲譽風險。

我們透過各種渠道（包括社交媒體及內容平台）宣傳我們的品牌及產品，惟須遵守適用的中國法律及法規。例如，我們可能不時就廣告中若干數據的來源或所選用的若干詞匯接受查問。倘我們的僱員或我們委聘的第三方服務供應商未能遵守該等法律及法規，或相關政府部門（彼等在法律及法規詮釋方面擁有廣泛酌情權）最終的意見與我們在執行行政法律過程中的理解不一致，則我們可能面臨潛在風險及處罰。我們無法確保日後不會發生無意的不合規事件，有關事件可能使我們被相關部門作進一步處罰，並可能會進一步損害我們的品牌形象及聲譽。我們日後或須增加合規成本以符合適用廣告法律及法規。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。

我們的若干租賃物業面臨有關中國不動產相關法律及法規的風險。

根據適用的中國不動產相關法律法規，租賃協議的出租人及承租人須於租賃協議簽訂後30日內向相關政府部門備案。截至最後實際可行日期，我們42處租賃物業的租賃協議尚未按照中國法律及法規的規定向當地房屋管理部門備案。據我們的中國法律顧問告知，倘未能按相關主管部門的要求登記有關租賃協議，我們可能會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。

風 險 因 素

此外，截至最後實際可行日期，我們從出租人租賃並作為線下零售店或員工宿舍使用的24處物業未收到充分或有效的所有權證明或其他所有權文件。該等出租人可能不具備相關的物業所有權證明或向我們出租或轉租該等物業的權利，於此情況下，相關租賃協議可能根據相關法律法規被視為無法強制執行。倘我們因上述任何情況而受到第三方或政府部門的質疑，我們可能會被迫搬遷（視情況而定），因此，我們的經營業績及財務狀況可能會受到不利影響。

第三方或會對我們實施反競爭、騷擾或其他不正當行為，包括向監管機構投訴、發佈社交媒體負評及公開散佈對我們業務的惡意評估，該等行為或會有損我們的聲譽，並導致我們市場份額、客戶及收入流失。

我們或為第三方反競爭、騷擾或其他不正當行為的目標。有關行為包括匿名或以其他方式向監管機構投訴。我們可能因該等第三方行為而遭政府或監管部門調查，繼而花費大量時間及成本處理該等第三方行為，我們無法保證能於合理時間內有效反駁每項指控，甚至有可能根本無法反駁。此外，任何人（不論與我們相關與否）均可於線上匿名發佈直接或間接針對我們的指控。該信息可迅速造成傷害，而我們並無機會補救或糾正。我們的聲譽可能因公開散佈對我們的業務的匿名指控或惡意中傷而受不利影響，繼而致使我們的市場份額、客戶及收入流失。

我們的風險管理及內部控制系統未必足夠或有效。

我們已設計及實施風險管理及內部控制系統，包括我們認為就我們的業務營運而言屬適當的組織框架政策及程序、財務報告程序、合規規則及風險管理措施。儘管我們尋求持續改善我們的風險管理及內部控制系統，但我們無法向閣下保證該等系統足以有效確保（其中包括）準確報告我們的財務業績及防止欺詐行為。有關我們內部控制政策的進一步資料，請參閱「業務—風險管理及內部控制」。由於我們的風險管理及內部控制系統取決於我們僱員的執行情況，即使我們提供有關方面的內部培訓，我們無法向閣下保證我們的僱員已獲得足夠或全面的培訓以執行該等系統，或彼等的執行不會出現人為失誤或錯誤。倘我們未能及時更新、執行及修改或未能調配足夠人力資源以繼續實施我們的風險管理政策及程序，則我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能會受到重大不利影響。

對新業務戰略的投資、收購及其他形式的業務整合可能會擾亂我們正在進行的業務並帶來最初未考慮到的風險，且我們可能無法通過收購實現預期利益、協同效應、成本節約或效益。

我們或會積極尋求戰略機會，收購我們認為對我們的產品開發、研發能力或技術有益的業務、產品、技術或知識。我們透過收購實現增長的能力取決於我們識別及整合合適目標及以合理的條款獲得必要融資的能力。該等收購可能涉及重大風險及不確定性，尤其是，我們可能會遇到：(i)難以將所收購的公司、人員或產品整合到我們的業務，尤其是不同的質量管理、客戶服務及其他業務職能；(ii)延遲實現或無法實現收購的效益；(iii)分散管理層在其他業務方面的時間及精力；(iv)整合成本高於預期；或(v)難以挽留所收購業務的關鍵員工。收購亦可能令我們產生債務或須攤銷所購無形資產，從而會損害我們的經營業績。我們亦可能在所收購業務中發現

風 險 因 素

於內部控制、數據充分完整性、服務質量、監管合規以及責任方面存在收購前未能發現的缺陷。

我們面臨與流行病和其他疾病爆發以及戰爭和恐怖主義行為等事件相關的風險，這可能會嚴重擾亂我們的營運。

我們的業務面臨與爆發大規模流行病或全球性流行病（如禽流感、豬流感、嚴重急性呼吸道綜合症(SARS)、中東呼吸系統綜合症冠狀病毒(MERS-CoV)、COVID-19)或其他事件（如戰爭、恐怖主義行為、環境事故、電力短缺或通訊中斷）有關的風險。上述任何事件的發生均可能損害全球及區域的整體經濟，擾亂戶外產品行業及我們的營運，並對我們的業務、經營業績及財務狀況產生不利影響。雖然於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，COVID-19對我們的經營業績或財務狀況並無任何重大不利影響，但無法保證未來不會發生類似的公共衛生事件。傳染病（包括COVID-19的新變異株或其他流行病或大流行病）的出現或再次發生，可能會對全球及本地經濟造成不利影響，並影響社會及業務活動的正常運作。包括我們主要市場在內的全球各國政府可能會實施緊急公共衛生措施，這可能會導致供應鏈、物流、製造及消費者需求出現重大中斷。任何有關措施的程度與持續時間均難以預測，且非我們所能控制。若發生任何有關事件或措施，可能會對我們的經營業績、財務狀況及增長前景造成重大不利影響。

對環境、社會及管治事宜的意識日益提高可能導致採納更為嚴格的法律法規，並增加我們的合規成本。

我們可能需投入更多精力及資源確保遵守適用的環境、社會及管治相關法律法規。我們認識到產品採購可能對環境造成影響。我們的委託製造商的生產流程消耗大量能源，對環境保護工作造成壓力。詳情請參閱「業務—環境、社會及管治」。我們無法向閣下保證，我們的風險管理措施可有效降低相關風險，及有助我們持續遵守相關法律法規。現有環境、社會及管治相關法律法規如有變動，或頒佈新的環境、社會及管治相關法律法規，均可能會增加我們的合規成本，及倘我們未能遵守有關環境、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。

持續地緣政治緊張局勢可能會對我們的業務、財務狀況和經營業績產生重大不利影響。

我們可能受到地緣政治和經濟緊張局勢持續升級的影響。主要經濟體之間（尤其是中美之間）的戰略競爭與制裁，以及烏克蘭及中東等地區的持續衝突和不穩定，均加劇全球的不確定性。此等地緣政治緊張局勢，加上貿易爭端及地區不穩定，可能導致經濟波動加劇，監管不可預測以及擾亂市場狀況，所有因素均可能對我們的供應鏈、運營和消費者需求產生不利影響。

最近，美國提出對來自包括中國在內的多個國家的大範圍進口產品徵收多輪關稅。為此，中國實施對等反制關稅。關稅問題對中美貿易帶來巨大威脅。美國與中國之間最終的關稅水平仍存在不確定性，並取決於不斷演變的政策發展。從歷史上看，該等關稅措施不僅加劇美中兩國之間的經濟和政治摩擦，亦加大美國與其他國家之間的經濟和政治摩擦。該等緊張局勢可能會導致貿易量下降、限制跨境投資、

風 險 因 素

阻礙技術合作，並制約其他形式的國際經濟活動。因此，全球宏觀經濟狀況以及國際金融和股票市場的穩定性可能會受到重大不利影響。

儘管我們的大部分業務營運均於中國內地進行，但我們仍可能受到持續的地緣政治緊張局勢和貿易爭端的影響。該等緊張局勢可能導致源自美國或包含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、旅行限制或市場混亂，上述任何一種情況均可能破壞我們供應鏈的穩定性，並降低我們在推進業務擴張方面的靈活性。我們無法預測各個司法權區的關稅政策或地緣政治形勢將如何演變，也無法預料國際貿易政策的後續變化可能對我們的業務造成多大程度的影響。倘我們、我們的供應商或其他業務合作夥伴面臨上述任何限制或不確定性，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。

與我們財務表現有關的風險

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。

於2023年、2024年及2025年，我們的銷售成本分別為人民幣379.2百萬元、人民幣713.1百萬元及人民幣1,014.6百萬元，分別佔我們收入的41.8%、40.4%及36.3%。倘我們未能控制該等成本，我們的盈利能力、財務狀況及整體競爭力可能會受到重大不利影響。原材料成本的任何顯著上漲均可能大幅增加我們的生產費用，而我們在不降低產品需求的情況下，可能無法將這些成本轉嫁給消費者。勞動力成本亦是我們經營開支的一個重要組成部分，特別是在我們擴大員工隊伍以支援業務增長時。工資上漲、勞動法律或法規變更或熟練勞工短缺均可能增加我們的人力成本，並影響我們的運營。同樣，倘我們無法通過談判獲得有利條款，將生產外包給第三方供應商的相關成本增加可能會降低我們的利潤率。

此外，我們可能會面臨更高的經營管理開支。物流與分銷成本是另一個關鍵因素。運輸費率、燃油價格的變動或運輸網絡的中斷均可能增加我們的成本，並削弱我們向消費者高效交付產品的能力。再者，雖然我們高度依賴第三方服務提供者，但我們對其定價的控制能力有限，有關定價可能會跟隨行業狀況或市場需求而波動。我們管理成本的能力亦受到監管合規要求的影響。稅收政策、環境標準、資料隱私法律以及其他適用法律法規的變更可能會導致合規成本上升，從而進一步加劇我們的財務資源壓力。

我們在多種銷售和營銷手段上投入了大量成本，包括通過多渠道投放廣告和促銷活動以吸引消費者。倘我們的營銷活動無法以具成本效益且高效的方式吸引客戶，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。

於2023年、2024年及2025年，我們的銷售及分銷開支分別為人民幣277.2百萬元、人民幣586.5百萬元及人民幣1,058.7百萬元，分別佔我們收入的30.5%、33.2%及37.9%。倘我們的營銷手段無法以具成本效益且高效的方式吸引客戶、推動銷售或提升品牌知名度，我們的業務、財務狀況、經營業績及未來增長前景可能會受到重大不利影響。我們營銷手段的有效性取決於多種因素，其中許多因素非我們所能控制。倘廣告成本上升或平台修改其演算法或政策，導致我們的廣告可見度或效果降低，我們可能會面臨更高的客戶獲取成本或營銷效率下降。

風 險 因 素

此外，隨著我們拓展新市場，我們可能需要針對不同的消費者群體、文化和偏好來調整我們的營銷策略。倘我們未能使營銷策略適應新市場，或未能有效地瞄準我們的目標受眾，我們可能無法達到足以證明我們的投資合理性的客戶參與度或銷售增長水平。此外，我們依賴促銷折扣、忠誠計劃及其他激勵措施以吸引及挽留消費者，倘該等努力未能達成可持續的客戶關係或回購，可能會蠶食我們的利潤率。我們亦依賴第三方服務提供商（包括廣告平台、數字營銷機構及網紅）執行我們的市場推廣活動。倘彼等未能交付預期結果、遵守法規或維持我們的品牌標準，可能會損害我們的聲譽並降低我們市場推廣工作的有效性。倘我們無法自市場推廣投資獲得足夠的回報、吸引新客戶或挽留現有客戶，我們增長收入及維持盈利能力的的能力可能會受到嚴重損害。因此，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到重大不利影響。

我們歷史上曾錄得經營活動現金淨流出，且概無保證未來不會出現現金淨流出。

於2024年，我們的經營活動現金淨流出約為人民幣30.5百萬元。經營活動現金淨流出主要由於存貨增加人民幣391.2百萬元、貿易應收款項增加人民幣128.7百萬元，以及預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣60.0百萬元所致。進一步詳情請參閱「財務資料—流動資金及資本資源—綜合現金流量表概要—經營活動所得／（所用）現金淨額」。我們無法向閣下保證，未來不會因業務擴張、市場競爭加劇、宏觀經濟環境不利變動或其他超出我們控制的因素而出現經營活動現金淨流出。倘若我們無法持續產生足夠的經營活動現金流入，我們可能缺少充足的營運資金支持業務運營，這可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

倘我們無法充分管理存貨，我們的經營業績可能會受到重大損害。

於2023年、2024年及2025年12月31日，我們錄得存貨總值分別為人民幣238.2百萬元、人民幣595.1百萬元及人民幣870.0百萬元。於2023年、2024年及2025年，我們的平均存貨周轉天數分別約為189天、213天及264天。倘我們未能維持適當的存貨水平，我們可能會面臨存貨短缺、存貨過剩或陳舊，任何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。對我們產品的需求可能難以預測，並受各種因素的影響，包括消費者偏好轉變、季節變化、市場趨勢、競爭格局及經濟狀況。任何預料之外的天氣狀況都可能進一步降低消費者對我們防寒產品的需求，並對我們於冬季的銷售表現造成不利影響。倘我們高估需求，我們可能會累積過剩存貨，從而可能產生更高的存儲成本、需要以折扣價出售產品，或因存貨陳舊而進行減記。相反，倘我們低估需求，我們可能會面臨存貨短缺，從而可能導致銷售損失、客戶滿意度下降，並損害我們的品牌聲譽。

我們的供應鏈如有延誤或中斷，可能進一步加劇存貨失衡，使我們難以及時滿足客戶需求。此外，我們在準確預測需求及管理存貨水平方面可能面臨越來越大的挑戰。對新產品或不熟悉產品的需求判斷錯誤，或未能預測消費者偏好的地區或文化差異，可能會導致存貨效率低下及成本增加。我們管理存貨的能力亦受運輸及物流成本變動、全球供應鏈中斷及與貿易或產品標準有關的規例演變等外部因素影

風 險 因 素

響。任何該等因素均可能增加我們的存貨持有成本，或令我們難以保持存貨水平與需求一致的。倘我們無法有效管理存貨，我們可能面臨盈利能力下降、營運效率低下加劇及消費者關係受損的局面。

我們面臨與貿易應收款項相關的信貸風險。

我們的貿易應收款項由截至2023年12月31日的人民幣103.6百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣232.3百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣458.8百萬元，乃由於我們增加的銷售額。我們的貿易應收款項主要產生自我們的主要電子商務平台合作夥伴及聯營門店的銷售。作為日常業務的一部分，我們一般向電子商務平台合作夥伴授予60至90天的信貸期，及向購物中心授予45至60天的信貸期。於2023年、2024年及2025年，我們的平均貿易應收款項周轉天數分別約為31天、35天及45天。我們的高級管理層會定期審閱逾期貿易應收款項結餘的可收回性，並在適當時作出減值撥備。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的貿易應收款項虧損撥備分別為人民幣1.6百萬元、人民幣1.6百萬元及人民幣0.9百萬元。然而，鑒於我們部分業務合作夥伴的財務及公開資料有限，我們無法向閣下保證彼等均具備良好信譽或不會拖欠付款責任。倘我們的業務合作夥伴未能及時結清應付我們的貿易應付款項，可能會導致信貸虧損增加，並對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們可能需要額外資金為我們的營運撥資及擴大我們的業務，而該等資金可能無法以優惠條款獲得或根本無法獲得。

我們可能需要籌集額外資金，以支持我們的營運、尋求增長機會、擴展新市場、投資研發、加強我們的基礎設施或應對不可預見的挑戰及開支。我們獲得額外融資的能力受多種因素影響，其中許多因素並非我們所能控制。倘我們無法以優惠條款獲得額外資金，或根本無法獲得額外資金，我們的業務、財務狀況、經營業績及增長前景可能會受到重大不利影響。額外資金是否可得及其成本取決於若干因素，包括我們的財務表現、市場狀況、信貸的一般可得性、利率及投資者對我們業務及行業的信心。任何該等方面的不利發展均可能令我們更難、以更高成本或根本不可能籌集所需資金。

此外，新股本證券可能擁有優先於我們現有股東的權利、優先權或特權，這可能進一步攤薄彼等的擁有權及經濟利益。倘我們產生額外債務融資，我們可能會受制於限制我們營運靈活性的限制性契約。該等契約可能限制我們產生額外債務、支付股息、進行投資或從事符合我們業務最佳利益的其他活動的能力。此外，債務負擔的增加將導致利息開支增加，進而可能對我們的盈利能力及財務狀況產生負面影響。我們籌集資金的能力亦可能受我們業務或行業特有因素的影響。同樣，行業動態、監管要求或市場競爭的變化可能會導致投資者或貸款人的興趣降低。倘我們無法於需要時獲得足夠資金，我們可能被要求延遲、減少或終止計劃投資、產品開發計劃或市場擴展工作。這可能會阻礙我們增長、有效競爭或應對市況變化的能力，進而可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們歷來獲得政府補貼或補助等財政激勵，而日後可能無法繼續獲得有關激勵。政府補貼或補助的金額出現波動可能會影響我們的財務業績。

概無法保證我們日後會繼續獲得政府補貼或補助，且有關激勵出現任何減少或取消均可能對我們的經營業績產生不利影響。政府補貼或補助的獲取、金額及條款

風 險 因 素

可由相關部門全權酌情更改。政府政策變動、預算限制、監管重點變化或政治考量因素均可導致減少、暫停或取消有關激勵。此外，倘我們未能符合這些補貼或補助相關的資格標準、業績要求或合規義務，我們或會喪失獲取有關財政支持。

儘管我們於往績記錄期間及直至最後實際可行日期一般能夠延長政府補貼或補助的適用期，但不保證我們將能夠繼續如此，及我們收到的金額於不同期間或會出現大幅波動。有關波動可能導致我們的經營業績有所波動，使我們更難準確預測我們的財務表現。倘我們無法以其他收入來源、削減成本或提高營運效率抵銷政府激勵的減少或喪失，我們的財務狀況可能會受到重大不利影響。此外，我們的競爭對手也可能受惠於類似或甚至更優惠的政府獎助措施，從而可能使其擁有競爭優勢。如政府對同行的支持增加，而我們自己獲得政府補助的機會卻減少，我們可能會在市場擴張等方面面臨壓力，這可能會削弱我們在業內的競爭地位。我們也無法排除未來政府政策變動的可能性，包括引進更嚴格的資格標準、行業特定限制或地域限制，以降低我們獲得有關獎勵的能力。具體而言，政府可能將重點轉向其他行業或新的國家優先事項，導致我們所處行業的重要性下降，使我們較難受惠於未來的支持計劃。

於我們經營所在司法權區開展業務相關風險

我們是一家中國內地企業，我們的收入須繳納中國內地稅款，我們向[編纂]派付的任何股息以及[編纂]出售我們H股的收益可能須繳納中國內地稅款。

作為一家在中國內地註冊成立的公司，根據適用中國內地稅法，我們須就收入繳納最高25%的稅款。根據適用中國內地稅法、法規及法定文件，非中國內地居民個人和企業須就自我們獲取的股息或因出售或以其他方式處置我們的H股而實現的收益履行不同的納稅義務。

非中國內地居民通常需要繳納與中國內地來源的收入或收益相關的中國內地個人所得稅，稅率為20%。我們需要從向其支付的股息預扣該等稅項，除非獲得國務院豁免或適用稅收協定降低或免除稅款。根據1994年發佈的通知，外籍個人從外商投資企業獲得的股息和紅利收入暫時免徵個人所得稅。根據1998年發佈的通知，個人轉讓上市公司股票所得亦暫時免徵所得稅。然而，上述規定並無訂明非中國內地居民個人轉讓在海外上市的中國居民企業的股份是否徵收所得稅，而最近發佈的政策文件顯示，中國政府計劃取消股息的稅收豁免，但實施細則尚未頒布。鑒於該等不確定性，H股的非居民個人持有人應注意，彼等可能需就來自H股的股息、分紅或股份轉讓收入繳付中國內地所得稅。

非中國內地居民企業若並無在中國內地設立機構或場所，或在中國內地設有機構或場所但其收入與該等機構或場所無關，則須就從中國內地居民企業收到的股息和股權轉讓收益繳納10%的中國企業所得稅，但可根據適用協定或安排獲得減免。因此，我們計劃從支付予股份的非中國內地居民企業持有人的股息(包括[編纂]及通過[編纂]支付的款項)中代扣10%的稅款。非中國內地居民企業若有資格根據使用的所得稅協定享受減稅待遇，將需向中國內地稅務機關申請退還超過適用協定稅率部分的代扣稅款，且該退稅支付將需經中國稅務機關核實。

風 險 因 素

中國內地稅務機關對相關中國內地稅法的解釋和適用可能會發生變化，包括是否以及如何對股份持有人通過處置股份獲得的收益徵收個人所得稅或企業所得稅。倘若徵收有關稅項，則可能會對H股價值產生重大不利影響。

股息支付須受中國內地法律法規規限。

根據中國內地法律法規，我們僅可從可分配利潤中支付股息。可分配利潤是根據中國公認會計原則或香港財務報告準則確定的稅後利潤（以較低者為準），減去填補累計虧損和須轉撥至法定及其他儲備的款項。因此，我們可能並無足夠或任何可分配利潤向股東支付股息，即使在財務報表顯示我們盈利的期間。在某一期間並無派付的任何可分配利潤將予以留存，並可於其後期間進行派付。此外，我們在中國內地的營運附屬公司可能並無根據中國公認會計原則確定的可分配利潤。因此，我們可能無法從我們的附屬公司獲得足夠的分配資金以支付股息。倘若我們的營運附屬公司未能向我們支付股息，則可能會對我們向股東分配股息的能力以及我們的現金流量（即使在我們盈利的期間）造成不利影響。

[編纂]可能會在對我們以及我們的董事、監事及管理層送達法律程序文件以及執行判決方面遇到困難。

我們是一家根據中國法律註冊成立的公司，且我們大部分資產及附屬公司位於中國內地。我們的大多數董事、監事及高級管理人員均居住在中國內地。該等董事、監事及高級管理人員的資產亦可能位於中國內地。因此，可能無法在中國境外對我們的大多數董事、監事及高級管理人員送達法律程序文件。此外，中國內地與美國、英國、日本或大多數其他國家並無互認和執行法院判決的條約。再者，香港與美國之間亦無判決互認執行的安排。因此，在中國內地或香港，來自上述國家的法院判決的承認和執行可能會面臨困難或不可能。儘管我們將須遵守上市規則及收購守則，但出現違反上市規則的情況時，H股持有人不能就此提出訴訟，而必須倚賴聯交所執行其規則。上市規則及收購守則在香港不具有法律效力。

人民幣匯入及匯出中國內地以及政府對貨幣兌換的管制可能會影響我們支付股息和履行其他義務的能力，並影響閣下[編纂]的價值。

中國政府對人民幣與外幣的可兌換性進行規管。我們收到的大部分收入均為人民幣。我們可能將部分收入轉換為其他貨幣，以履行我們的外幣義務，如向某些供應商付款。外幣供應短缺可能會影響我們匯出足夠的外幣，或以其他方式履行我們以外幣計值的義務的能力。根據現行的中國內地外匯法規，經常賬戶項目的支付，包括利潤分配、利息支付以及與貿易和服務有關的外匯交易，可以在符合某些程序要求的情況下以外幣支付，而無需事先獲得國家外匯管理局的批准。然而，如果將人民幣兌換成外幣並匯出中國內地以支付資本開支，如償還外幣計值的貸款，則需要得到政府主管部門的批准或登記。中國政府將來可能會酌情限制經常賬戶交易的外幣使用權。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出現其他法定情形時，政府有資格採取必要措施，保障及控制國際收支平衡。如果外匯管制

風 險 因 素

制度使我們無法獲得足夠的外匯來滿足我們的外匯需求，我們可能無法向我們的股東支付外幣股息。此外，我們不能保證未來不會頒佈將導致規管人民幣匯入或匯出中國內地的新法規。

匯率的波動可能導致外幣匯兌損失。

人民幣與美元及其他貨幣之間的匯率波動可能會受到（其中包括）中國經濟狀況變化以及國際經濟及政治發展等因素的影響。由於我們可能向海外供應商或通過貿易代理採購原材料及部件，並參照當時的外匯匯率以人民幣結算，因此我們間接受到匯率波動的影響，並可能間接受到相應的不利影響。此外，作為一家在香港[編纂]的中國公司，港元對人民幣匯率的任何重大變化都可能對我們以港元支付的H股股息產生重大不利影響。

我們或須就未來的證券活動取得中國證監會或其他中國政府部門的批准或遵守其他規定。

於2023年2月17日，中國證監會發佈《境外上市試行辦法》及5項相關指引，該辦法於2023年3月31日生效。《境外上市試行辦法》全面改進和改革中國內地公司證券境外發售及上市的現行監管制度，並規範中國內地公司證券境外直接及間接發售及上市。根據《境外上市試行辦法》，倘中國內地公司向境外主管監管機構或境外證券交易所提交首次公開發售申請，則該發行人須於提交申請後三個工作日內向中國證監會備案。據我們的中國法律顧問告知，我們須根據《境外上市試行辦法》向中國證監會辦理備案手續。

此外，我們不能保證日後頒佈的新規則或規例將不會對我們施加任何額外要求或以其他方式收緊對我們的監管。如確定未來集資活動須經中國證監會批准、備案、其他政府授權或要求，我們可能無法及時或根本無法獲得該等批准或滿足該等要求。該等失敗可能會對我們為業務發展提供資金的能力產生不利影響，且可能對我們的業務及財務狀況產生重大不利影響。此外，有關該等批准、備案或其他要求的任何不確定性及／或負面宣傳亦可能會對我們的H股價格產生重大不利影響。

與[編纂]有關的風險

H股目前並無[編纂]，且H股可能不會形成或維持活躍的[編纂]。

於[編纂]完成前，我們的H股並無[編纂]。我們已向聯交所申請批准我們的H股[編纂]及[編纂]。然而，我們無法保證在[編纂]完成後，我們的H股會形成或維持一個活躍的[編纂]。根據適用中國內地法律，截至本文件日期，所有已發行股份將受自[編纂]起12個月的禁售期規限。因此，緊隨[編纂]完成後，我們已發行股份總數中僅一小部分可自由[編纂]。因此，在聯交所[編纂]並不能保證我們的股份將形成一個活躍且[編纂]，尤其是於我們的大部分股份受禁售承諾所規限的期間內，或倘形成一個活躍且[編纂]市場，亦不能保證其將於[編纂]後持續，或股份的[編纂]將於[編纂]後上漲。[編纂]完成後，我們H股的[編纂]隨時可能跌破[編纂]。

風 險 因 素

我們H股的流[編纂]可能會波動，這可能導致[編纂]遭受重大損失。

我們H股的[編纂]可能因多項並非我們所能控制的因素(包括香港及世界上其他地方證券市場的整體狀況)而大幅波動。尤其是，其他從事類似業務的公司的業務及表現以及股份的市價或會影響我們H股的[編纂]。除市場及行業因素外，我們H股的[編纂]可能因特定業務原因而大幅波動，如我們的收入、盈利、現金流量及投資的波動、定價政策及開支的變化、監管發展、對我們產品的需求、自然災害或電力短缺導致的業務意外中斷、我們獲得或維持監管機構對我們業務批准的能力、與供應商的關係、主要人員的變動或活動或競爭對手採取的行動等。此外，在聯交所上市且在中國有龐大業務及資產的其他公司的股份在過去曾出現價格及交易量波動，因此我們的H股可能發生與我們的表現無直接關聯的[編纂]變化，惟與香港、中國或世界各地整體政治及經濟狀況相關。

如果[編纂]高於每股有形資產淨值，閣下將立即遭受重大股權攤薄，並且如果我們將來發行額外股份，閣下的股權可能會遭受進一步攤薄。

[編纂]高於緊接[編纂]前的每股有形資產淨值。因此，[編纂]中的[編纂]買家將於購買後面臨[編纂]綜合有形資產淨值的即時攤薄。倘若我們於[編纂]後立即清盤，概不保證任何資產將於償付債權人申索後分派予股東。為擴展我們的業務，我們可能考慮於日後發售及發行額外股份。倘我們日後以低於當時每股有形資產淨值的價格[編纂]額外股份，則[編纂][編纂]可能面臨其H股每股有形資產淨值的攤薄。

未來在[編纂]上出售或預期出售大量我們的H股可能會對我們H股的現行[編纂]以及我們未來籌集額外資金的能力產生重大不利影響或可能導致閣下的股權遭受攤薄。

倘H股或其他有關H股的證券日後於[編纂]遭大量出售，或發行新股或其他證券，或預期可能發生該等出售或發行，我們H股的[編纂]可能會因而下跌。未來出售或預期出售大量證券(包括任何未來發售)亦可能對我們於某一特定時間按有利於我們的條款籌集資金的能力造成重大不利影響。此外，股東的持股量或會在我們並非按比例向現有股東發行額外股份時被攤薄。我們所發行的新股或股本掛鈎證券亦可能附有較H股優先的權利和特權。

實際或預期大量出售或可供出售我們的股份(尤其是我們的董事、行政人員及控股股東)可能會對本公司股份的[編纂]造成不利影響。

未來大量出售我們的股份(尤其是我們的董事、行政人員及控股股東)，或認為或預期會出售有關股份，可能會對我們的股份於香港的[編纂]，以及我們未來在認為適當的時間及價格籌集股本資金的能力造成負面影響。我們的控股股東持有的股份受限於禁售期。我們目前並不知悉我們的控股股東有意於禁售期屆滿後出售其持有的大量股份，惟我們無法向閣下保證其不會出售其目前或將來可能擁有的任何股份。

風 險 因 素

我們的控股股東對我們有重大影響力，其利益不一定與我們其他股東的利益一致。

緊隨[編纂]完成後(假設[編纂]及[編纂]未獲行使)，劉先生及花女士將控制本公司約[編纂]%的投票權，並將於[編纂]後繼續為本公司的一組控股股東。本公司控股股東將透過其於股東大會之表決權及其於董事會之代表或職位，對本公司之業務及事務，包括合併或其他業務合併、收購或處置資產、發行額外股份或其他股本證券、派息之時間及金額，以及本公司之管理等決策，擁有重大影響力。我們的控股股東可能不會以最符合少數股東利益的方式行事。此外，若無控股股東的批准，我們可能無法進行對我們有利的交易。這種所有權集中的情況也可能會妨礙、延遲或阻止本公司控制權的變更，這可能會剝奪我們的股東因出售本公司而獲得股份溢價的機會，並可能大幅降低我們的H股價格。

我們的任何未上市股份日後可能轉換為H股，這可能增加我們的H股在市場上的供應，並對我們H股的[編纂]產生負面影響。

在完成國務院證券監督管理部門的備案後，我們的所有未上市股份可轉換為H股，且該等轉換股份可於海外證券交易所上市或買賣。於海外證券交易所上市或買賣任何轉換股份亦須遵守有關證券交易所的監管程序、法規及規定。轉換股份於海外證券交易所上市及買賣無須經類別股東表決。然而，《中華人民共和國公司法》規定，就公司的公開發售而言，該公司在公開發售前發行的股份在上市日期起計一年內不得轉讓。因此，待完成所需備案後，未上市股份經轉換後可在[編纂]一年後作為H股於聯交所[編纂]，這可能進一步增加我們的H股於市場上的供應，並對我們H股的[編纂]造成負面影響。

我們不能向閣下保證未來我們是否及何時會宣派及支付股息。

我們於2023年度未宣派股息。2024年6月30日，我們向股東宣派股息人民幣10.6百萬元，並已於2024年8月全數派發。我們亦於2025年3月向股東宣派股息約人民幣42.0百萬元，該款項已於2025年8月全數派發。我們無法保證[編纂]後H股將於何時及以何種形式派付股息。股息宣派乃由董事會建議，並基於多項因素(包括但不限於我們的業務及財務表現、資本及監管規定以及一般業務狀況)作出並受該等因素的限制。即使我們的財務報表顯示我們的業務有盈利，我們日後未必有足夠或任何利潤可供分派股息予我們的股東。有關詳情，請參閱「財務資料—股息」。

閣下應細閱文件全文並僅應依賴本文件所載資料作出閣下的[編纂]決定，且我們強烈提醒閣下切勿倚賴有關我們、我們的股份或[編纂]的報章或其他媒體報導所載的任何資料。

本文件刊發前已有，以及於本文件日期後但於[編纂]完成前可能有關於我們、我們的業務、我們的行業及[編纂]的新聞及媒體報導，其中包含(其中包括)有關我們及[編纂]的若干財務資料、預測、估值及其他前瞻性資料。我們並無授權新聞或媒體披露任何有關資料，且不會就該等報章或其他媒體報導的準確性或完整性承擔任何責任。我們並無就任何有關我們的預測、估值或其他前瞻性資料的適當性、準確性、完整性或可靠性作出任何聲明。倘該等陳述與本文件所載資料不符或存有抵

風 險 因 素

觸，我們概不負責。因此，潛在[編纂]在作出決定時，務須僅根據本文件所載的資料，而不應依賴任何其他資料。

本文件所載的若干事實、預測及其他統計數字源自官方政府來源且未經獨立核證，未必可靠。

本文件所載的若干資料和其他統計數字(尤其是摘錄自我們委聘的弗若斯特沙利文編製的報告的「行業概覽」一節)源自(其中包括)各類官方政府文件及中國政府提供的其他公開可得的文件。來自官方政府來源的資料未經我們、聯席保薦人、[編纂]、[編纂]、任何彼等各自之董事及顧問、或[編纂]涉及的任何其他人員或人士獨立核證，故我們不能向閣下保證該等資料和統計數字準確和可靠，且可能與中國境內外編纂的其他資料不一致。由於資料收集方式可能不妥善或無效或已刊發資料與市場慣例有所差異和其他問題，有關政府來源的統計數字可能不準確或可能無法與就其他經濟體編製的統計數字比較，故閣下不應過度依賴該等統計數字。無論如何，閣下均應審慎衡量該等事實或統計數字的可依賴或重要程度。

本文件所載前瞻性陳述涉及風險及不確定因素。

本文件載有與我們的業務策略、運營效率、競爭地位、現有業務發展機會、管理計劃和目標、若干[編纂]資料和其他事宜有關的前瞻性陳述。

若干該等前瞻性陳述會使用「預計」、「相信」、「能夠」、「潛在」、「繼續」、「預期」、「意圖」、「可能」、「計劃」、「尋求」、「將」、「將會」、「應該」等詞語和其否定形式和其他類似表達，應從多項重要因素予以考慮，包括本文件「風險因素」一節所載者。故此，該等陳述並非未來業績的保證，且閣下不應過度倚賴任何該等前瞻性信息。本文件內所有前瞻性陳述受此警示性陳述所限制。

倘證券或行業分析師並無公佈有關我們業務的研究報告，或彼等對關於我們H股的建議作出不利更改，H股的[編纂]可能下跌。

H股的[編纂]或受行業或證券分析師就我們或我們的業務刊發的研究報告所影響。倘報導我們的一名或多名分析師降低對我們H股的評級或發佈有關我們的負面意見，則不論該等資料是否準確，H股的[編纂]均可能下跌。倘其中一名或多名分析師不再報導我們或未能定期發佈有關我們的報告，則我們可能會失去金融市場的曝光率，進而可能使H股的[編纂]下跌。

豁免嚴格遵守上市規則

為籌備[編纂]，我們已尋求以下豁免嚴格遵守上市規則相關規定。

管理層人員留駐香港

根據上市規則第8.12條及第19A.15條的規定，本公司須有足夠的管理層人員留駐香港。此通常是指至少須有兩名執行董事常居於香港。

由於我們的所有經營業務並非主要位於香港，亦並非於香港管理或進行，且我們的董事認為，將我們的執行董事調往香港或另外委任常居於香港的執行董事將不會對本公司有利或適合本公司，因此不符合本公司及股東的整體最佳利益，因此本公司目前並無且在可見將來亦不會有兩名常居於香港的執行董事以符合上市規則第8.12條及第19A.15條的規定。

因此，我們已向聯交所申請且聯交所[已批准]豁免嚴格遵守上市規則第8.12條及第19A.15條的規定。我們將透過以下安排確保聯交所與我們定期有效溝通：

- (i) **授權代表：**本公司兩名授權代表趙樂先生（執行董事）及黃沛翹女士（「黃女士」）（聯席公司秘書）將作為本公司與聯交所的主要溝通渠道。因此，本公司授權代表將可在合理通知下與聯交所相關成員會面，並將可隨時通過電話、傳真（如有）及／或電郵進行聯絡。

當聯交所擬因任何事宜聯絡董事時，本公司每名授權代表均可隨時及時聯絡全體董事（包括獨立非執行董事）；

- (ii) **董事：**各董事已向本公司授權代表及聯交所提供其手機電話號碼、辦公室電話號碼、傳真號碼（如有）及電子郵件地址，倘董事預期進行差旅或因其他理由而不在辦公場所，彼將須向授權代表提供住所的電話號碼。

並非常居於香港的董事各自均可持有或可申請有效的訪港旅遊證件，並可於合理的時間內與聯交所相關成員會面；

- (iii) **合規顧問：**我們已根據上市規則第3A.19條委任第一上海融資有限公司為合規顧問，除授權代表及董事外，合規顧問亦將自[編纂]起至本公司就其緊隨[編纂]後開始的首個完整財政年度之財務業績遵守上市規則第13.46條之日為止期間作為與聯交所溝通的另一渠道。根據第3A.23條的附註，合規顧問可隨時聯絡我們的授權代表、董事及其他高級職員。我們亦應確保我們的授權代表、董事及其他高級職員將及時提供合規顧問在履行上市規則第3A章規則的職責時可能需要或合理要求的資料及協助。我們應確保本公

豁免嚴格遵守上市規則

司、授權代表、董事、其他高級職員及合規顧問之間有足夠有效的溝通方法，並將聯交所與我們之間的所有溝通及往來悉數告知合規顧問。

聯交所與董事之間的任何會面均可在合理時間內通過授權代表或合規顧問或直接與董事作出安排。我們將就授權代表及／或合規顧問的任何變動盡快知會聯交所；及

- (iv) **法律顧問：**我們亦將保留法律顧問就[編纂]後上市規則及香港其他適用法律法規項下的持續合規要求及就此產生的其他問題提供意見。

聯席公司秘書

根據上市規則第3.28條及第8.17條的規定，公司秘書須為聯交所認為在學術或專業資格或有關經驗方面足以履行公司秘書職責的人士。聯交所接納下列各項為認可學術或專業資格：

- (i) 香港公司治理公會會員；
- (ii) 《法律執業者條例》所界定的律師或大律師；及
- (iii) 《專業會計師條例》所界定的執業會計師。

根據上市規則第3.28條附註2，評估是否具備「有關經驗」時，聯交所會考慮下列各項：

- (i) 該名人士任職於發行人及其他發行人的年期及其所擔當的角色；
- (ii) 該名人士對上市規則以及其他相關法律及法規（包括證券及期貨條例、公司條例、公司（清盤及雜項條文）條例及收購守則）的熟悉程度；
- (iii) 除根據上市規則第3.29條規定在每個財政年度須參加不少於15小時的相關專業培訓的最低要求外，該名人士是否曾經及／或將會參加相關培訓；及
- (iv) 該名人士於其他司法權區的專業資格。

本公司認為，儘管公司秘書熟悉香港的香港證券監管至關重要，彼等亦需擁有與本公司營運相關的經驗、與董事會有聯繫，並與本公司管理層保持緊密工作關係，以履行公司秘書的職能，並以最有效及高效的方式採取必要行動。委任熟悉本公司業務及事務的人士擔任公司秘書，對本公司實屬有利。

我們已委任易芳女士（「易女士」）及黃女士為我們的聯席公司秘書。由於易女士不具備上市規則第3.28條規定的資格，其無法單獨滿足上市規則第3.28及8.17條規定的[編纂]發行人公司秘書的任職要求。為支持易女士，我們已委任滿足上市規則第3.28及8.17條項下規定的黃女士（特許秘書、公司治理師以及香港公司治理公會及英國公司治理公會的會員）擔任聯席公司秘書，於[編纂]起計三年期間內提供協助，以使易女士能夠獲得上市規則第3.28(2)條所規定的相關經驗，以妥善履行其職責。

豁免嚴格遵守上市規則

因此，我們已就委任易女士為聯席公司秘書向聯交所申請且聯交所[已授出]豁免嚴格遵守上市規則第3.28及8.17條的規定。根據新上市申請人指南第3.10章，有關豁免須待下列各項獲達成後方可授出：

- (i) 黃女士獲委任為聯席公司秘書以協助易女士履行公司秘書職能及獲得上市規則第3.28條項下的相關經驗；
- (ii) 本公司將進一步確保易女士可獲得有關培訓及支持，從而增進其對上市規則及聯交所[編纂]發行人的公司秘書所需職責的了解。我們的香港法律顧問已向易女士提供有關上市規則主要規定及於[編纂]後適用於本公司的香港法例及法規的培訓。此外，易女士於[編纂]起計三年期間內將致力熟悉上市規則，包括其任何更新；
- (iii) 易女士已確認其將根據上市規則第3.29條的規定於每個財政年度參與不少於15小時的上市規則、企業管治、信息披露、投資者關係以及香港[編纂]發行人公司秘書職責培訓課程；
- (iv) 於易女士擔任本公司公司秘書的初步任期屆滿前，本公司將評估其經驗以釐定其是否已獲得上市規則第3.28及8.17條項下所規定的資格。我們將與聯交所聯繫，以便其評估易女士在過去三年受惠於黃女士的協助後，是否已具備履行公司秘書職責所需的技能及上市規則第3.28條附註2所指的相關經驗，從而無須再獲豁免；及
- (v) 倘於該三年期間，黃女士不再提供有關協助，則該豁免將立即撤銷，及倘黃女士不再符合上市規則第3.28條項下的規定或以其他方式不再擔任本公司的聯席公司秘書，我們承諾向聯交所重新申請豁免。此外，倘本公司嚴重違反上市規則，則該豁免將立即撤銷。

有關易女士及黃女士的履歷資料，請參閱「董事、監事及高級管理層」。

有 關 本 文 件 及 [編 纂] 的 資 料

[編 纂]

有 關 本 文 件 及 [編 纂] 的 資 料

[編 纂]

有 關 本 文 件 及 [編 纂] 的 資 料

[編 纂]

有 關 本 文 件 及 [編 纂] 的 資 料

[編 纂]

董 事 、 監 事 及 參 與 [編 纂] 的 各 方

董 事

姓 名	地 址	國 籍
執行董事		
劉振先生	中國 河北省三河市 燕郊高新技術產業開發區 星河皓月M6號樓 3單元1101室	中國
馬雨彪先生	中國 河北省三河市 楊莊鎮 商莊子村72號	中國
姜振先生	中國 江蘇省邳州市 邳城鎮城山村 後禡莊277號	中國
趙樂先生	中國 北京市 朝陽區酒仙橋七街坊 5樓 3單元85號	中國
楊帆先生	中國 北京市東城區 安外大街187號	中國
李偉女士	中國 北京市東城區 李村東里 12號樓2層 2單元203號	中國
獨立非執行董事		
劉曉峰博士	香港 太古城海景花園 太古灣道26號青松閣 30樓E室	中國（香港）
曹峻先生	中國 廣州市海珠區 灝景街37號403房	中國
袁皓博士	中國 北京市豐台區 怡海花園富潤園 9號樓1410號	中國

董事、監事及參與[編纂]的各方

監事^{附註}

姓名	地址	國籍
吳鵬飛先生	中國 山西省 潞城市南華西街 經濟適用房E座 1單元701室	中國
陸國強先生	中國 江蘇省邳州市 邳城鎮城山村 前嵯莊299號	中國
陳輝先生	中國 河南省 潢川縣春申辦事處 何店村半王堆	中國

附註：緊隨[編纂]後，監事會將會解散。各監事將自[編纂]起辭去監事職務。

有關董事及監事的進一步詳情，請參閱本文件「董事、監事及高級管理層」。

參與[編纂]的各方

聯席保薦人	中國國際金融香港證券有限公司 香港 中環 港景街1號 國際金融中心一期29樓 中信証券(香港)有限公司 香港 金鐘道88號 太古廣場第一期18樓

(排序不分先後)

[編纂]

[編纂]

董 事 、 監 事 及 參 與 [編 纂] 的 各 方

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

董事、監事及參與[編纂]的各方

[編纂]

[編纂]

本公司的法律顧問

有關香港及美國法律：

凱易律師事務所
香港
皇后大道中15號
置地廣場
告羅士打大廈26樓

有關中國法律：

通商律師事務所
中國
北京市朝陽區
建國門外大街1號
國貿寫字樓2座
12-15層

有關中國數據合規事宜：

通商律師事務所上海分所
中國
上海市南京西路1515號
靜安嘉里中心1座10樓

聯席保薦人及[編纂]的法律顧問

有關香港法律：

競天公誠律師事務所有限法律責任合夥
香港
皇后大道中15號
置地廣場
公爵大廈
32樓3203-3207室

董事、監事及參與[編纂]的各方

有關中國法律：

競天公誠律師事務所

中國

北京市朝陽區

建國路77號

華貿中心

3號寫字樓34層

核數師及申報會計師

安永會計師事務所

註冊會計師

註冊公眾利益實體核數師

香港

鰂魚涌

英皇道979號

太古坊一座27樓

行業顧問

弗若斯特沙利文(北京)諮詢有限公司

上海分公司

中國

上海市靜安區

南京西路1717號

會德豐國際廣場2504室

合規顧問

第一上海融資有限公司

香港

中環德輔道中71號

永安集團大廈19樓

[編纂]

[編纂]

公 司 資 料

中國註冊辦事處

中國
安徽省
利辛縣
經開區
創業西路

總部及中國主要營業地點

中國
北京市通州區
東關一街2號
合景國際金融廣場4B座
4層

香港主要營業地點

香港
銅鑼灣
希慎道33號
利園一期
19樓1918室

公司網站

www.gonature2012.com
(本網站所載資料並不構成本文件的一部分)

聯席公司秘書

易芳女士
中國
北京市通州區
東關一街2號
合景國際金融廣場4B寫字樓
4層

黃沛翹女士
(ACG, HKACG)
香港
銅鑼灣
希慎道33號
利園一期
19樓1918室

授權代表

趙樂先生
中國
北京市
朝陽區酒仙橋七街坊
5樓
3單元85號

黃沛翹女士
香港
銅鑼灣
希慎道33號
利園一期
19樓1918室

審計委員會

袁皓博士(主席)

劉曉峰博士

曹峻先生

公 司 資 料

薪 酬 委 員 會

劉曉峰博士 (主席)

馬雨彪先生

曹峻先生

提 名 委 員 會

劉振先生 (主席)

李偉女士

劉曉峰博士

曹峻先生

袁皓博士

[編 纂]

[編 纂]

主 要 往 來 銀 行

招商銀行 (北京城市副中心分行)
中國
北京市通州區
上營街2號院
1號樓103-111室

行業概覽

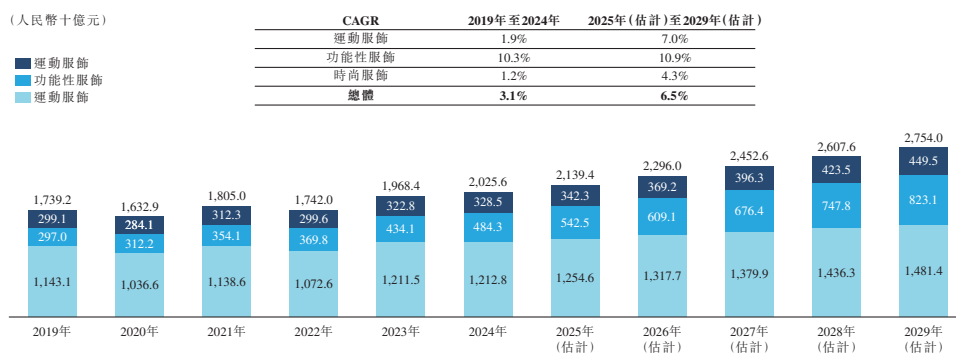
本節及本文件其他章節載有與我們經營所在行業有關的資料。本節及本文件其他章節所載的若干資料及統計數據摘錄自我們委託的獨立市場研究機構弗若斯特沙利文發表的弗若斯特沙利文報告，以及各種官方政府刊物及其他公開刊物。我們、聯席保薦人、[編纂]、彼等各自任何董事及顧問或參與[編纂]的任何其他人士或各方均未獨立核實來自官方政府來源的資料，亦概不就有關資料及統計數據的準確性或完整性發表任何聲明。

中國內地戶外服飾行業

戶外服飾指戶外穿著的服裝、鞋類及配飾。根據產品設計，戶外服飾可劃分為運動服飾、功能性服飾及時尚服飾等不同細分類別。

按零售額計，中國內地戶外服飾行業的市場規模從2019年的人民幣17,392億元增長至2024年的人民幣20,256億元，並預計增長至2029年的人民幣27,540億元，2025年至2029年的CAGR為6.5%。過去五年，戶外服飾行業的市場規模在疫情爆發及復發的影響下呈現小幅波動趨勢，但自2023年起，隨著疫情緩和，戶外服飾行業的市場規模重回正增長趨勢，並在2024年保持持續增長。作為人們日常生活中最基本的消費品類之一，戶外服飾的需求持續存在，預計未來中國內地戶外服飾行業的市場規模將保持穩定增長。此外，隨著人們健康意識的提高，以及更多人參與運動及戶外活動，預計2025年至2029年中國內地功能性及運動服飾行業的市場規模將以較快速度增長。下圖載列以產品細分市場劃分的中國內地戶外服飾行業的市場規模明細。

中國內地戶外服飾行業的市場規模(按產品細分)按零售額計，
2019年至2029年(估計)



資料來源：國家統計局、中國服裝協會及弗若斯特沙利文

中國內地功能性服飾行業

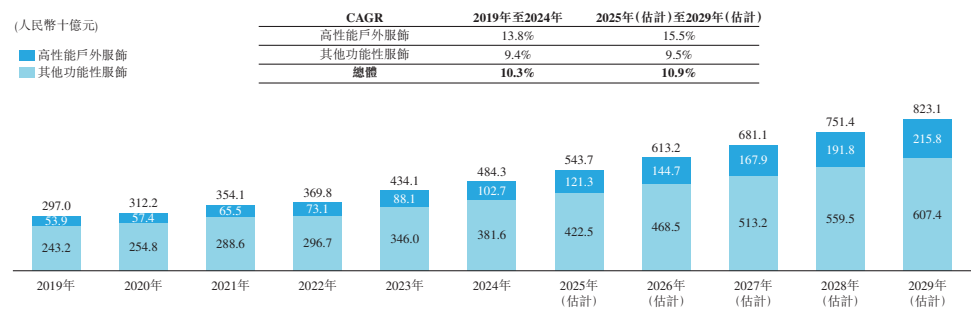
功能性服飾為戶外服飾行業的一個細分品類。於2024年，功能服裝按零售額計佔中國內地戶外服飾行業規模的23.9%，且於2019年至2024年按複合年增長率(「CAGR」)計為所有細分市場中增速最快的細分類別。

行 業 概 覽

功能性服飾旨在滿足特定功能性需求，與其他服飾品類不同，其主要用途在於提供可量化的防護性能以應對惡劣環境，同時提升戶外活動中功能性服飾的性能。根據產品設計，功能服飾可進一步分為兩大類別，即高性能戶外服飾及其他功能性服飾。高性能戶外服飾專為滿足在自然地形中進行動態活動時的高性能需求而設計，包括但不限於登山、徒步及越野跑等活動。此類服裝的設計規格針對特定活動需求，強調生物力學效能、磨損條件下的耐用性，以及通過先進複合材料和人體工學剪裁實現對局部地區氣候變化的適應性。另一方面，其他功能性服飾主要用於減輕都市環境中持續暴露於外界環境所帶來的風險，主要包括防曬衣飾及冬季服飾等。

由於戶外活動越來越受歡迎，中國內地功能性服飾行業的市場規模從2019年的人民幣2,970億元增長至2024年的人民幣4,843億元（按零售額計），並預計增長至2029年的人民幣8,231億元，2025年至2029年的CAGR為10.9%。隨著生活水平提高及戶外活動日益普及，消費者越來越重視服飾的技術特性、耐用性及功能性，而非僅注重其外觀或價格，對功能性服飾的需求因此增加。因此，預計未來中國內地功能性服飾行業的市場規模將以較快速度增長。下圖載列以性能需求劃分的中國內地功能性戶外服飾行業的市場規模明細。

中國內地功能性戶外服飾行業的市場規模（按性能需求細分）按零售額計，
2019年至2029年（估計）



資料來源：國家統計局、中國服裝協會及弗若斯特沙利文

中國內地高性能戶外服飾市場

市場概覽

高性能戶外服飾作為功能性服飾的細分品類，憑藉其功能優勢與現代美學的雙重吸引力，正日益受到中國消費者的青睞。此類多用途服裝解決方案正逐漸成為跨場景的衣櫥必備單品，能適應戶外活動與都市日常穿著的不同需求。2024年，按零售額計，中國內地高性能戶外服飾市場佔功能性服飾行業的21.2%。

戶外活動參與度提升推動了高性能戶外服飾細分市場的快速增長，其正逐漸成為更廣泛的功能性服飾市場中增長最快的領域。按零售額計，中國內地高性能戶外服飾市場過去五年由2019年的人民幣539億元增長至2024年的人民幣1,027億元，未來四年預計按15.5%的CAGR增長，並預計於2029年達到人民幣2,158億元。

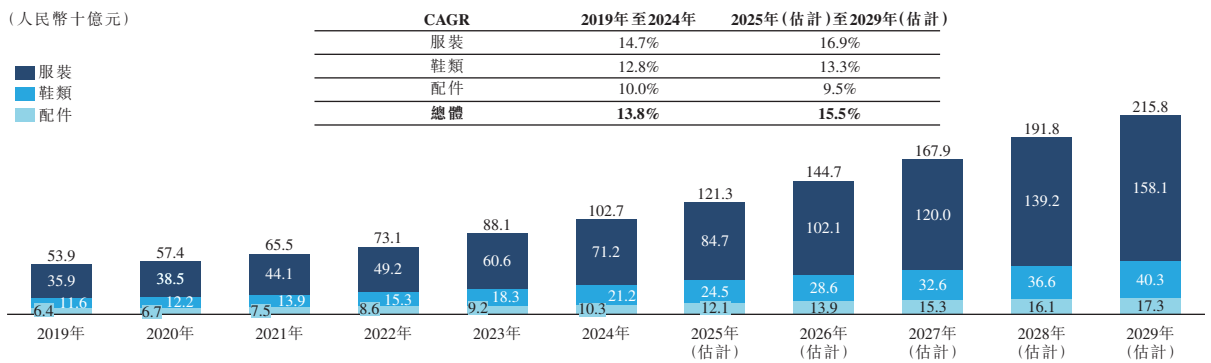
行 業 概 覽

按產品細分市場劃分的市場規模

按產品類型劃分，中國內地高性能戶外服飾行業可分為三個產品細分市場，即服裝、鞋類及配件。在中國內地高性能戶外服飾市場中，高性能戶外服裝為最大細分市場，佔2024年零售總額的69.3%。按零售額計，中國內地高性能戶外服裝的市場規模由2019年的人民幣359億元增長至2024年的人民幣712億元，CAGR為14.7%，並預計於2029年達到人民幣1,581億元，2025年至2029年的CAGR為16.9%。

中國消費者行為模式的轉變正重塑職場及社交著裝規範，傳統正式場合（如辦公環境及社交聚會）對休閒功能服裝的需求持續增長。此種演變已將高性能戶外服飾的應用場景從戶外活動延伸至日常穿著領域。此外，受新冠疫情的持久影響，人們越來越重視健康，更傾向於探索大自然。這種轉變促使不同性別、年齡及地區的人們越來越多地參與戶外活動。隨著這種消費行為的不斷發展，預計將推動高性能戶外服飾的持續需求，這些服裝旨在支持及提高積極、以健康為重的生活方式。下圖載列以產品細分市場劃分的中國內地高性能戶外服飾行業的市場規模明細。

中國內地高性能戶外服飾行業的市場規模（按產品細分）
按零售額計，2019年至2029年（估計）



資料來源：國家統計局、中國服裝協會及弗若斯特沙利文

中國內地高性能戶外服飾的人均支出呈現持續增長態勢，於2024年達人民幣73元，主要歸因於戶外活動參與率提高及人均可支配收入相應增長。儘管如此，2024年美國及日本的人均支出分別達到人民幣440元及人民幣170元的顯著更高水平，這突顯出未來中國內地高性能戶外服飾消費龐大的增長潛力。

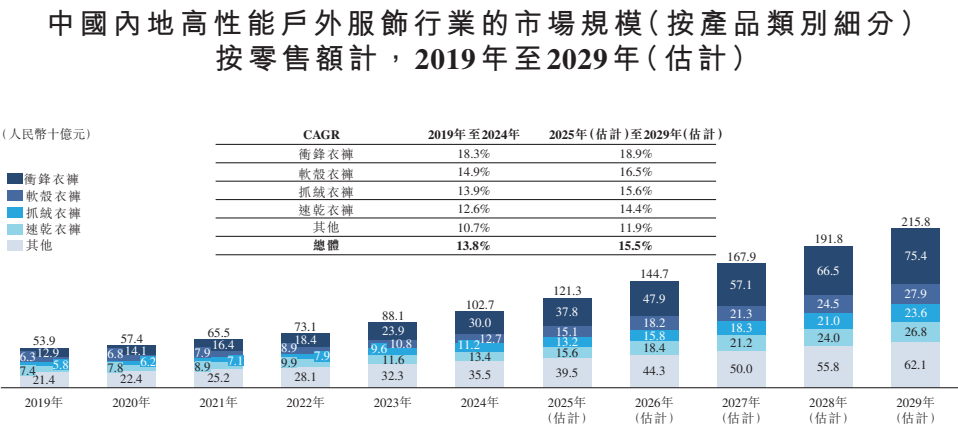
按主要產品類別劃分的市場規模

主要的高性能戶外服裝產品包括衝鋒衣褲、軟殼衣褲、抓絨衣褲、速乾衣褲等。衝鋒衣褲具有卓越的功能性能，具備防水防風特性，在戶外活動和日常穿著中越來越受歡迎。作為高性能戶外服飾行業最大產品類別，中國內地衝鋒衣褲行業市場規模於2024年按零售額計達人民幣300億元，佔高性能戶外服飾行業規模的29.2%。消費者對積極生活方式的日益青睞，以及戶外與休閒服飾界限的逐漸消弭，推動了對既可滿足戶外活動需求，亦適合日常穿著的多用途高性能戶外服飾（如衝鋒衣褲）的需求增長。衝鋒衣褲行業市場規模於2029年預期將達人民幣754億元。

行 業 概 覽

此外，於2024年，按零售額計，軟殼衣褲是中國內地高性能戶外服飾市場中的第二大產品類別，所佔市場份額達12.4%。軟殼衣褲因多功能設計而成為增長最快的分部之一，在過去五年的CAGR為14.9%，預計2025年至2029年的CAGR為16.5%

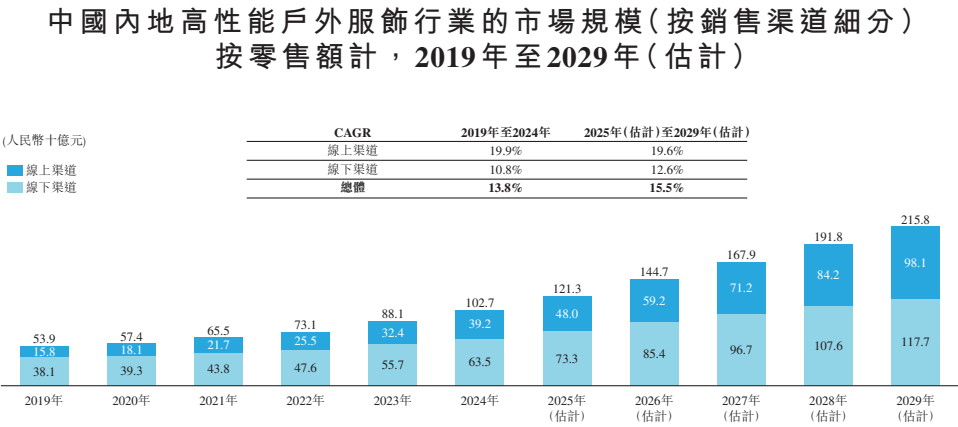
下圖載列中國內地高性能戶外服飾行業的市場規模明細(按產品類別劃分)。



資料來源：國家統計局、中國服裝協會及弗若斯特沙利文

按銷售渠道劃分的市場規模

互聯網技術的飛速發展以及智能手機的廣泛普及，從根本上重塑了營銷方式和消費者的購買行為，線上購物規模顯著增長。不斷演變的消費者習慣、內容電商的興起以及互聯網基礎設施的完善，將持續推動中國內地高性能戶外服飾行業線上銷售的增長。中國內地高性能戶外服飾行業的線上銷售額從2019年的人民幣158億元增長至2024年的人民幣392億元，過去五年CAGR為19.9%，並預計於2029年達到人民幣981億元，未來五年CAGR預計為19.6%。下圖載列以銷售渠道劃分的中國內地高性能戶外服飾行業的市場規模明細。



資料來源：國家統計局、中國服裝協會及弗若斯特沙利文

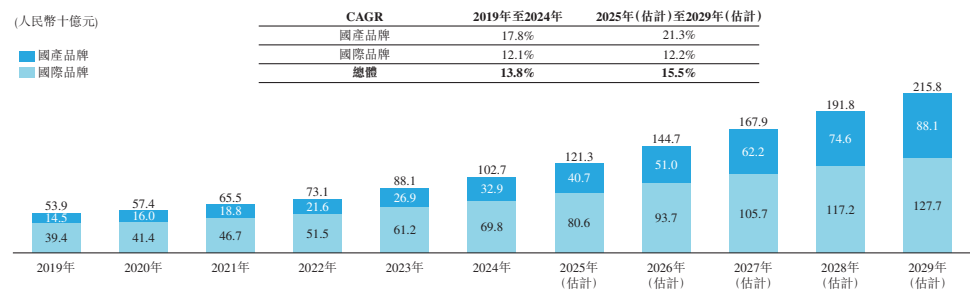
按品牌起源地劃分的市場規模

創立於海外的國際品牌紛紛進入中國市場，使市場競爭日趨激烈，但同時帶來更多的產品和款式。為應對日趨激烈的競爭，於中國內地初創的國產品牌加大研發投入，增加產品種類，提高產品質量，並推出更多專為滿足中國消費者需求和喜好

行 業 概 覽

而設計的產品。同時，消費者的偏好轉變顯著，要求以更親民的價格購買滿足特定需求的高品質服飾。在此等因素的推動下，中國內地的國產高性能戶外服飾品牌的零售額從2019年的人民幣145億元大幅增至2024年的人民幣329億元，CAGR為17.8%。這一增長主要得益於國產品牌加大研發投入、採用先進面料和技術以及提高產品質量。對國內消費者喜好的深入了解，也使得高性能戶外服飾的開發更能迎合目標市場的需求。預計2025年至2029年將按21.3%的CAGR增長，到2029年達到人民幣881億元。下圖載列以品牌起源地劃分的中國內地高性能戶外服飾行業的市場規模明細。

中國內地高性能戶外服飾行業的市場規模(按品牌起源地細分)
按零售額計，2019年至2029年(估計)



資料來源：國家統計局、中國服裝協會及弗若斯特沙利文

中國內地高性能戶外服飾行業的市場驅動力和未來趨勢

對健康生活方式的關注度提高

人們對健康生活方式及與自然環境互動的重視程度不斷提高，推動提升高性能戶外服飾的需求。人們希望通過戶外休閒活動促進身心健康，隨著收入的不斷增加及健康意識持續增強，這一趨勢將延續。日益追求健康與更傾向於探索大自然的趨勢將延續，並將激發消費者對高性能戶外服裝、鞋類以及裝備及配飾的需求，支持及提高積極、以健康為重的生活方式。

消費者穿著的日益休閒化和靈活化

隨著產品設計越來越趨向於休閒化，消費者轉向更舒適、更休閒的穿著，高性能戶外服飾行業也不斷發展。隨著消費者日益注重休閒化、靈活性及多場景適用性，高性能戶外服飾正逐步從極端環境及專業活動場景延伸至日常生活領域。過往側重防護性與功能極致化的傳統設計，正逐漸被兼具技術性能與時尚設計的新一代產品所取代。在持續滿足登山及徒步等核心功能需求的同時，高性能戶外服飾通過將性能特徵與現代設計相融合，進一步滲透至通勤、日常出行等輕量使用場景，從而滿足消費者對多功能、全場合服裝的需求。該跨場景適應性不僅提升產品使用頻率與實用價值，更加速該品類向大眾市場的滲透進程。這一發展趨勢使高性能戶外服飾得以滿足不同消費群體及各類使用場合的需求。

行業概覽

材料創新及技術進步

消費者更傾向於選擇能夠提升戶外表現、兼具創新性與技術先進性的服飾。新型材料(如防水、透氣、抗紫外線、抗菌及速乾面料)通過滿足多樣化的消費需求，增強功能性服飾的市場吸引力。同時，納米技術等尖端科技進一步提升服飾性能，帶來舒適實用的穿著體驗。創新材料與新興先進面料技術的結合，使得衝鋒衣褲等產品兼具防曬、隔熱及透氣等功能。隨著技術創新的不斷湧現，戶外服飾的多功能特性將繼續激發消費者對高性能戶外服飾的需求，從而增強市場競爭力。

追求物超所值的產品

消費者越來越注重功能性並尋求以親民價格滿足其需求的高性能戶外服飾，尤其看重溫控、透氣、防曬及抗紫外線等功能。於此背景下，國產高性能戶外服飾品牌憑藉對當地消費者行為、氣候條件和使用場景的深刻理解，實現了技術性能與成本效益的有效結合。通過研發投入提升產品功能、融入先進面料技術、降低原材料及生產成本，國產品牌已迅速普及，並持續滿足人們對高性能戶外服飾日益增長的需求。憑藉具備競爭力的價格及提供優質高性能戶外服飾的能力，國產品牌有望進一步擴大市場份額。

日益便捷的線上購物及向線上購物的轉變

互聯網技術的飛速發展及智能手機的廣泛使用已經改變人們的購物習慣，而線上購物的便捷與安全對人們越來越具有吸引力。人們可以通過主要電子商務平台，更加便捷地購入高性能戶外服飾，使產品越來越容易觸達消費者，線上滲透率不斷提高。由於高性能戶外服飾的高度專業化及功能差異化，詳盡的線上產品信息在引導採購決策方面發揮關鍵作用。隨著更多品牌加入線上渠道，越來越多的消費者湧入線上平台，高性能戶外服飾市場的線上滲透率將繼續提升。

競爭格局

根據弗若斯特沙利文的資料，中國內地高性能戶外服飾市場相對分散。2024年中國內地高性能戶外服飾市場十大品牌的零售額合計佔總市場份額的27.3%，尚未有一家企業在市場上佔據主導地位。

根據弗若斯特沙利文的資料，伯希和為中國內地十大高性能戶外服飾品牌中增長最快的品牌，2022年至2024年按零售額計的CAGR為127.4%。此外，國內品牌在中國內地高性能戶外服飾市場所佔份額顯示，其與整個中國內地高性能戶外服飾市場相比，在結構上更分散。消費者越來越注重功能性，追求物超所值的高性能戶外服裝，因而逐漸轉向國內高性能品牌。於2024年，按零售額計，伯希和為中國內地三大國產高性能戶外服飾品牌之一。

行 業 概 覽

下表載列2024年按零售額計的中國內地十大高性能戶外服飾品牌，以及2022年至2024年的各自CAGR。

2024年按零售額*計的中國內地十大高性能戶外服飾品牌排名

品牌	品牌 起源地	高性能戶外服飾 產品矩陣	主要產品 價格範圍 ¹⁰	市場份額	CAGR (2022年 至2024年)
A品牌 ¹	中國	衝鋒衣褲、軟殼衣褲等	人民幣300–700元	5.5%	56.3%
B品牌 ²	美國	衝鋒衣褲、抓絨等	人民幣1,000–3,000元	4.4%	25.7%
C品牌 ³	加拿大	衝鋒衣褲、軟殼衣褲等	人民幣5,000–8,000元	4.1%	59.5%
D品牌 ⁴	法國	衝鋒衣褲、速乾衣褲等	人民幣300–600元	3.1%	23.9%
E品牌 ⁵	日本	衝鋒衣褲、速乾衣褲等	人民幣1,500–3,500元	2.6%	51.4%
F品牌 ⁶	韓國	衝鋒衣褲、溯溪鞋等	人民幣1,500–3,000元	2.0%	60.7%
伯希和	中國	衝鋒衣褲、軟殼衣褲等	人民幣400–1,000元	1.7%	127.4%
G品牌 ⁷	中國	衝鋒衣褲、軟殼衣褲等	人民幣1,000–3,000元	1.6%	53.1%
H品牌 ⁸	美國	衝鋒衣褲、抓絨等	人民幣500–2,000元	1.2%	44.9%
I品牌 ⁹	中國	衝鋒衣褲、速乾衣褲等	人民幣300–1,000元	1.0%	14.5%

資料來源：弗若斯特沙利文、各公司的公開資料或檔案

附註：

* 指高性能戶外服飾產品所產生的零售額。

1. A品牌於2005年在中國創立，由一間私營公司擁有，主要從事銷售高性能戶外服飾及戶外裝備，如衝鋒衣褲、帳篷及登山鞋。
2. B品牌於1966年在美國創立，由一間紐約證券交易所上市公司擁有，主要從事高性能戶外服飾、功能性服飾和戶外裝備的設計及製造，包括衝鋒衣褲、抓絨及防曬衣。
3. C品牌於1989年在加拿大創立，由一間紐約證券交易所上市公司擁有，主要從事生產用於登山及徒步活動的高性能戶外服飾。
4. D品牌於1976年在法國創立，由一間私營公司擁有，主要從事銷售高性能戶外服飾、運動服飾及運動裝備。
5. E品牌於1935年在日本創立，由一間由香港聯交所上市公司控制的合資公司擁有，主要從事提供用於滑雪、跑步、高爾夫球等活動的高性能戶外服飾及運動服飾。

行 業 概 覽

- 6. F品牌於1973年在韓國創立，由一間由香港聯交所上市公司控制的合資公司擁有，主要從事製造高性能戶外服飾及運動裝備。
- 7. G品牌於2003年在中國創立，由一間私營公司擁有，主要從事設計及製造用於登山活動的高性能戶外服飾及運動裝備。
- 8. H品牌於1938年在美國創立，由一間納斯達克股票市場上市公司擁有，主要從事生產高性能戶外服飾及鞋類。
- 9. I品牌於1999年在中國創立，由一間深圳證券交易所上市公司擁有，主要從事設計及製造用於戶外活動的高性能戶外服飾及裝備。
- 10. 主要產品價格範圍以衝鋒衣褲為基準，因為高性能戶外服飾類別包括多種產品類型，且價格差異明顯。就零售額而言，衝鋒衣褲是高性能戶外服飾市場中最大的細分品類，因此被用作基準。主要產品價格範圍指中端衝鋒衣褲的零售價格，基於各品牌的典型價格而定。

伯希和於2024年按線上零售額計在中國內地高性能戶外服飾品牌中排名第三，同時亦是頂尖品牌中增速最快的品牌。下表載列2024年按線上零售額計的中國內地五大高性能戶外服飾品牌，以及2022年至2024年的各自CAGR。

2024年按線上零售額*計的中國內地五大高性能戶外服飾品牌排名

品牌	品牌起源地	市場份額	CAGR (2022年至2024年)
A 品牌	中國	10.6 %	62.3 %
B 品牌	美國	5.0 %	25.6 %
伯希和	中國	3.7 %	112.7 %
C 品牌	加拿大	3.5 %	38.7 %
E 品牌	日本	1.8 %	10.5 %

資料來源：弗若斯特沙利文、各公司的公開資料或檔案

附註：

* 指高性能戶外服飾產品透過線上渠道產生的零售額。

中國內地高性能戶外服飾市場的准入壁壘

品牌認知及形象

消費者認知和品牌忠誠度非常影響購買決策，對高性能戶外服飾而言至關重要。成功的高性能戶外服飾品牌通常採用獨特的設計和功能，積極進行品牌推廣，優先提高產品質量，增強品牌認知度。這些品牌儘管十分注重產品質量，但價格競爭力同樣非常重要。它們致力於以先進的生產技術提供高品質、具有價格優勢的產品，確保消費者滿意，同時提升品牌認知度和市場地位。新品牌相較知名品牌而言，在說服消費者相信其產品質量時將面臨挑戰，因此在定價方面可能處於劣勢。

渠道壁壘

在高性能戶外服飾行業內，新入局者在建立銷售網絡時需要對基礎設施、物流和分銷渠道進行大量投資，同時還需遵守監管要求，因此面臨著巨大的挑戰。既有

行 業 概 覽

的公司已經擁有強大的直營門店網絡，並與電子商務平台、分銷商或零售商建立合作關係，具備強大的銷售和分銷能力，因此新入局者難以開展有效競爭。

獲得優質供應商和創新技術的渠道

技術挑戰和供應鏈限制是高性能戶外服飾市場新競爭者的兩大壁壘。具體而言，具備先進製造能力以生產高性能戶外服飾的原始設備製造商（「**OEM**」）的數量有限。根據弗若斯特沙利文的資料，截至2025年6月30日，中國內地有近10,000家OEM服飾製造商，其中僅約400家OEM具備生產高性能戶外服飾的先進製造能力。而獲得高品質、高性能面料的可靠供應亦對新入局者構成挑戰。此外，需要在研發方面進行大量投資，需要在設計和製造上持續實施創新技術，如3D打印、激光切割和超聲波焊接。這些因素在新入局者尋求有效競爭時都是巨大的阻礙。

中國內地衝鋒衣褲行業

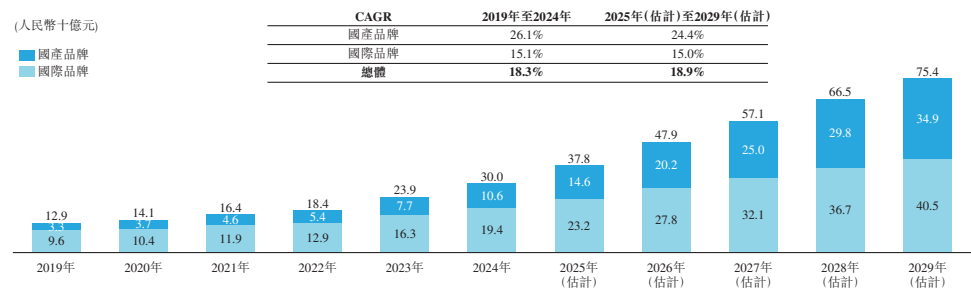
概覽

衝鋒衣褲是高性能戶外服飾行業的重要類別，是為在戶外活動中抵禦極端天氣而設計的高性能外套。通過跨學科整合先進材料、人體工學結構設計及更多智能技術，實現其功能。2024年，中國內地衝鋒衣褲市場的零售額在高性能戶外服飾行業中佔比29.2%。

市場規模

中國內地衝鋒衣褲的消費者需求快速攀升，推動市場大幅增長。這一趨勢與更廣泛的高性能戶外服飾市場的趨勢一致，同樣歸因於可支配收入增加和對戶外活動的興趣增長，以及其防風防水的性能可靠，適用於多種用途。中國內地衝鋒衣褲的零售市場規模從2019年的人民幣129億元增加至2024年的人民幣300億元，CAGR為18.3%，預計到2029年將增長至人民幣754億元，2025年至2029年的CAGR達18.9%。下圖載列按零售額計以品牌起源地劃分的中國內地衝鋒衣褲行業的市場規模。

中國內地衝鋒衣褲行業的市場規模（按品牌起源地細分）
按零售額計，2019年至2029年（估計）



資料來源：國家統計局、中國服裝協會及弗若斯特沙利文

行 業 概 覽

競爭格局

中國內地的衝鋒衣褲行業集中度高，按2024年零售額計，中國內地十大衝鋒衣褲品牌合共佔據54.9%的市場份額，尚未有一家企業佔據主導市場份額。根據弗若斯特沙利文的資料，伯希和為中國十大衝鋒衣褲品牌中增長最快的品牌，2022年至2024年按零售額計的CAGR為164.6%。下表載列2024年按零售額計的中國內地十大衝鋒衣褲品牌，以及2022年至2024年的各自CAGR。

2024年按零售額*計的中國內地十大衝鋒衣褲品牌排名

品 牌	品 牌 起 源 地	市 場 份 額	CAGR (2022年至2024年)
A 品 牌	中 國	15.9 %	63.1 %
B 品 牌	美 國	7.3 %	34.8 %
E 品 牌	日 本	6.4 %	53.1 %
C 品 牌	加 拿 大	6.0 %	67.3 %
D 品 牌	法 國	4.6 %	21.9 %
F 品 牌	韓 國	4.4 %	65.2 %
伯希和	中 國	3.9 %	164.6 %
H 品 牌	美 國	2.5 %	52.0 %
G 品 牌	中 國	2.1 %	54.1 %
I 品 牌	中 國	1.8 %	15.2 %

資料來源：弗若斯特沙利文、各公司的公開資料或檔案

附註：

* 指衝鋒衣褲產品所產生的零售額。

按2024年線上零售額計，伯希和為中國內地第二大衝鋒衣褲品牌。下表載列2024年按線上零售額計的中國內地五大衝鋒衣褲品牌，以及2022年至2024年的各自CAGR。

2024年按線上零售額*計的中國內地五大衝鋒衣褲品牌排名

品 牌	品 牌 起 源 地	市 場 份 額	CAGR (2022年至2024年)
A 品 牌	中 國	21.6 %	75.7 %
伯希和	中 國	6.6 %	148.6 %
B 品 牌	美 國	6.0 %	33.2 %
C 品 牌	加 拿 大	3.8 %	45.5 %
E 品 牌	日 本	3.2 %	11.7 %

資料來源：弗若斯特沙利文、各公司的公開資料或檔案

附註：

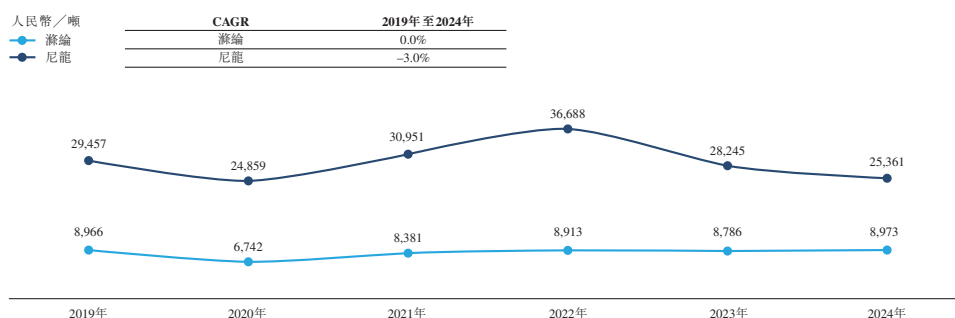
* 指衝鋒衣褲產品透過線上渠道產生的零售額。

行業概覽

主要原材料過往價格

滌綸和尼龍是高性能戶外服飾行業的兩種主要原材料。根據弗若斯特沙利文的資料，下圖闡述2019年至2024年中國內地滌綸和尼龍的價格。

2019年至2024年中國內地滌綸和尼龍主要原材料價格



資料來源：弗若斯特沙利文

於2019年至2024年，滌綸價格相對穩定，反映出紡織企業的剛性需求。此外，2022年尼龍價格上漲，主要是由於原料成本上升以及環保政策的影響。於往績記錄期間，新產能增加供應而需求減弱，導致尼龍價格於2024年下跌至人民幣25,361元／噸。

資料來源

我們委託市場研究及諮詢公司及獨立第三方弗若斯特沙利文就中國內地的戶外服飾市場、功能性服飾市場、高性能戶外服飾市場及衝鋒衣褲市場進行分析及作出報告。弗若斯特沙利文為我們編製的報告於本文件中稱為弗若斯特沙利文報告。弗若斯特沙利文報告由弗若斯特沙利文在不受我們的影響下編製。就編製弗若斯特沙利文報告應付弗若斯特沙利文的費用為人民幣720,000元，我們相信有關費用反映類似服務的市場收費率。弗若斯特沙利文於1961年成立，於全球擁有超過45個辦事處，擁有3,000多名行業顧問、市場研究分析師、技術分析師及經濟學家。董事確認，經作出合理查詢後就其所深知，自出具弗若斯特沙利文報告日期以來直至最後實際可行日期，行業並無出現可能使本節所載資料受限制、相矛盾或影響本節所載資料的不利變化。

於編製弗若斯特沙利文報告過程中，弗若斯特沙利文利用其內部分析模式及技術收集、分析、評估及驗證有關資料及數據。初級研究是通過與行業參與者及行業專家討論及訪談的方式進行。次級研究涉及從多個公開數據來源（如研究所在國家政府發佈的資料、公司報告、獨立研究報告及弗若斯特沙利文的自有內部數據庫等）取得的市場數據分析。弗若斯特沙利文所採用方法為根據從多個層面收集的資料及數據，並將有關資料及數據作互相參考以確保其準確性。

弗若斯特沙利文報告包含一系列市場預測，而這些預測是基於以下假設得出，不限於：(i) 全球及中國內地經濟未來十年可能保持穩定增長；及(ii) 全球及中國內地的社會、經濟及政治環境可能於2025年至2029年期間保持穩定。

監管概覽

對我們的業務經營有重大影響的中國內地法律及法規載列如下：

有關外商投資及境外投資的法律及法規

公司法

《中華人民共和國公司法》(「中國公司法」)由全國人民代表大會常務委員會(「全國人大常委會」)於1993年12月29日頒佈並於1994年7月1日實施，於2023年12月29日最新修訂並於2024年7月1日生效。根據中國公司法，公司一般分為兩類，即有限責任公司及股份有限公司。中國公司法亦適用於外商投資企業。根據中國公司法，有關外商投資的法律另有規定的，從其規定。最新的中國公司法於2024年7月1日生效，主要修訂內容包括完善公司設立和退出制度、優化公司組織結構、完善公司資本制度、強化控股股東和管理層的責任、強化公司的社會責任等。

根據國務院於2024年7月1日頒佈的《國務院關於實施〈中華人民共和國公司法〉註冊資本登記管理制度的規定》，對於2024年6月30日之前註冊成立的中國公司，倘自2027年7月1日起，有限責任公司的剩餘出資期超過5年，則該公司應在2027年6月30日前將剩餘出資期調整為5年，倘該公司為股份有限公司，則其發起人應在2027年6月30日前就其認購的股份繳足股款。

外商投資

外商在中國內地的投資活動主要受《鼓勵外商投資產業目錄》(或鼓勵目錄，由中華人民共和國商務部及發改委於2022年10月26日頒佈並於2023年1月1日生效)，《外商投資准入特別管理措施(負面清單)》(或負面清單，由商務部及發改委不時頒佈和修訂)，以及《中華人民共和國外商投資法》(或外商投資法)及其相關實施細則及配套法規規管。

《外商投資法》由全國人大於2019年3月15日頒佈並於2020年1月1日生效，取代當時外商於中國內地投資的三部現行法律，即《中華人民共和國中外合資經營企業法》、《中華人民共和國中外合作經營企業法》及《中華人民共和國外資企業法》。《外商投資法》通過立法，從投資保護及公平競爭的角度，為外商投資的進入、促進、保護及管理建立基本框架。根據外商投資法，外商投資享有准入前國民待遇，惟於國務院頒佈或批准的負面清單中被視為「限制」類或「禁止」類行業經營的外商投資企業除外。為確保外商投資法的有效實施，《中華人民共和國外商投資法實施條例》(或外商投資法實施條例)由國務院於2019年12月26日頒佈並於2020年1月1日生效，進一步明確國家鼓勵和促進外商投資，保護外國投資者合法權益，規範外商投資管理，不斷優化外商投資環境，推進更高水平的開放。

監管概覽

於2019年12月30日，商務部及國家市場監管總局聯合頒佈《外商投資信息報告辦法》，於2020年1月1日生效，根據該辦法，外國投資者直接或間接在中國境內進行投資活動的，市場監管機關應將外國投資者或外商投資企業提交的投資信息報送至主管商務管理機關。

發改委及商務部於2024年9月6日聯合發佈《外商投資准入特別管理措施(負面清單)(2024年版)》(或2024年負面清單)並於2024年11月1日生效，以取代原鼓勵目錄及其項下的負面清單。根據外商投資法、外商投資法實施條例及2024年負面清單，外國投資者不得投資負面清單中規定的禁止行業，而投資於限制行業的外商投資必須滿足負面清單中規定的若干條件。未列入負面清單的行業通常被視為「允許」外商投資。

境外投資

根據商務部於2014年9月6日頒佈並於2014年10月6日實施的《境外投資管理辦法》，商務部和省級商務主管部門按照企業境外投資的不同情形，分別實行備案和核准管理。企業境外投資涉及敏感國家和地區、敏感行業的，實行核准管理。企業其他情形的境外投資，實行備案管理。

根據發改委於2017年12月26日頒佈並於2018年3月1日實施的《企業境外投資管理辦法》，境內企業(以下稱「投資主體」)開展境外投資，應當履行境外投資項目(以下稱「項目」)核准、備案等手續，報告相關信息，配合監督檢查。投資主體直接或通過其控制的境外企業開展的敏感類項目，應當辦理核准；投資主體直接開展的非敏感類項目，也即涉及投資主體直接投入資產、權益或提供融資、擔保的非敏感類項目，應當辦理備案。上述「敏感類項目」包括涉及敏感國家或地區或敏感行業的項目。發改委應當發佈敏感行業目錄。目前有效的敏感行業目錄是《境外投資敏感行業目錄(2018年版)》，自2018年3月1日起生效。

有關零售業的法律及法規

線上零售業務

於2018年8月31日，全國人大常委會發佈《中華人民共和國電子商務法》(以下簡稱「電子商務法」)，該法自2019年1月1日起生效。根據電子商務法，「電子商務」是指通過互聯網等信息網絡銷售商品或提供服務的經營活動。除有關法律法規另有規定外，電子商務經營者應當依法辦理市場主體登記。電子商務經營者應當按照承諾或者與消費者約定的方式、時限向消費者交付商品或者服務，並承擔商品運輸中的風險和責任。但是，消費者另行選擇快遞物流服務提供者的除外。電子商務經營者還應對其產品和服務的質量負責。電子商務經營者不履行合同義務或者履行合同義

監管概覽

務不符合約定，或者造成他人損害的，依法承擔民事責任。於2021年3月15日，國家市場監管總局出台《網絡交易監督管理辦法》，該辦法自2021年5月1日起生效，並於2025年3月18日修訂，修訂於2025年5月1日生效。該辦法明確了網絡交易經營者的法定責任和義務，包括他們應當遵循自願、平等、公平、誠信原則，依法依規從事經營活動。該辦法還規定了網絡交易經營者的登記要求，除電子商務法規定的不需要進行登記的情形外，網絡交易經營者應當依法辦理市場主體登記。針對消費者權益保護問題，該辦法要求，經營者不得將搭售商品等選項設定為消費者默認同意，並應當提前提請消費者注意自動續費服務。此外，該辦法強調網絡交易經營者對消費者個人信息的保護，要求其收集、使用消費者個人信息應當遵循合法、正當、必要的原則，並取得消費者同意。此外，該辦法還明確了網絡交易平台經營者的義務，包括核驗和登記平台內經營者的信息、建立檢查監控制度以及對違規經營者進行公示懲戒。

零售促銷

商務部、發改委、中華人民共和國公安部、稅務總局、中華人民共和國國家工商行政管理總局(國家市場監管總局前身)於2006年9月12日聯合頒佈《零售商促銷行為管理辦法》，自2006年10月15日起生效，當中規定了零售商促銷及廣告的標準及要求。

產品質量及產品責任

於1993年2月22日，全國人大常委會頒佈《中華人民共和國產品質量法》(「**產品質量法**」)，自1993年9月1日起生效。其最後一次由全國人大常委會於2018年12月29日修訂，並於同日生效。根據產品質量法，生產者應當對其生產的產品質量負責，銷售者也應當採取措施，保持銷售產品的質量。國務院市場監督管理部門主管全國產品質量監督工作。國務院有關部門在各自的職責範圍內負責產品質量監督工作。法律對產品質量的監督部門另有規定的，依照有關法律的規定執行。國家對產品質量實行以抽查為主要方式的監督檢查制度。依照本法規定進行監督抽查的產品質量不合格的，由實施監督抽查的市場監管部門責令其生產者、銷售者限期改正。逾期不改正的，由省級以上人民政府市場監督管理部門予以公告；公告後經複查仍不合格的，責令停業，限期整頓；整頓期滿後經複查產品質量仍不合格的，吊銷營業執照。如果個人或企業在生產或銷售的產品中存在質量問題，可能會被責令停止生產、銷售，沒收違法生產、銷售的產品，並處沒收違法所得；情節嚴重的，吊銷營業執照；構成犯罪的，依法追究刑事責任。

2020年5月28日，全國人大頒佈《中華人民共和國民法典》(「**《民法典》**」)，該法於2021年1月1日生效。根據《民法典》，因產品存在缺陷造成他人損害的，生產者應當承擔侵權責任。產品投入流通後發現存在缺陷的，生產者、銷售者應當及時採取停止銷售、警示、召回等補救措施。未及時採取補救措施或者補救措施不足造成損害擴大的，生產者及銷售者也應當承擔侵權責任。

消費者權益保護

全國人大常委會於1993年10月31日通過並於2013年10月25日最新修訂的《中華人民共和國消費者權益保護法》，載有企業經營者在與消費者交易時的行為準則，

監管概覽

其中包括但不限於：(i)確保商品或服務遵守有關產品質量的法律及法規；(ii)對所提供的商品或服務的質量、性能、用途、有效期等提供準確的信息；(iii)按照國家有關規定、商業慣例向消費者出具發票或其他購物憑證或者服務單據；(iv)確保商品或服務的實際質量及功能性與廣告、產品說明、樣品或其他方式表明的商品或服務質量相符；(v)根據國家規定或與消費者達成的任何協議，承擔修理、再製造、更換、退貨或其他責任；及(vi)不得設立對消費者不合理或不公平的條款。

廣告宣傳

1994年10月27日，全國人大常委會頒佈《中華人民共和國廣告法》(「《廣告法》」)，該法於2021年4月29日最新修訂。根據《廣告法》，廣告不得包含任何虛假或者引人誤解的內容，不得欺騙和誤導消費者。廣告主應當對廣告內容的真實性負責。發佈虛假廣告的，由市場監督管理部門責令停止發佈廣告，責令廣告主在相應範圍內消除影響，並處以罰款。所發佈的虛假廣告使購買商品或接受服務的消費者的合法權益受到損害的，廣告主依法承擔民事責任。

根據國家市場監管總局於2023年2月25日頒佈並於2023年5月1日起生效的《互聯網廣告管理辦法》，互聯網廣告應當具有可識別性，能夠使消費者辨明其為廣告。除法律、行政法規禁止發佈或者變相發佈廣告的情形外，通過知識介紹、體驗分享、消費測評等形式推銷商品或者服務，並附加購物鏈接等購買方式的，廣告發佈者應當顯著標明「廣告」。

有關商業特許經營的法規

特許經營受商務部及其地方商務主管部門監督管理。該等活動當前受國務院於2007年2月6日頒佈並於2007年5月1日生效的《商業特許經營管理條例》規管，該條例經商務部於2011年12月12日頒佈並於2023年12月29日修訂的《商業特許經營備案管理辦法》及商務部於2012年2月23日頒佈並於2012年4月1日生效的《商業特許經營信息披露管理辦法》補充。根據上述適用法規，特許人從事特許經營活動應當擁有成熟的經營模式，並具備為被特許人持續提供經營指導、技術支持和業務培訓等服務的能力，並應當於中國至少擁有2個直營店，並且經營時間超過1年。特許人未按照上述規定從事特許經營活動的，可能會受到處罰，如沒收違法所得，並處人民幣100,000元以上人民幣500,000元以下的罰款，並由商務部或地方商務主管部門予以公告。特許經營合同應當列明包括期限、解除權利及付款等若干必要的規定。

特許人應當自與中國境內的被特許人首次訂立特許經營合同之日起15日內，向其註冊的省級商務主管部門提交營業執照、特許經營合同樣本及其他文件。特許人

監管概覽

在兩個或以上省級區域範圍內從事特許經營活動的，應當向商務部備案。符合上述適用法規規定的特許人，通過商務部設立的商業特許經營信息管理系统進行備案。此外，特許人應當在每年3月31日前將上一年度訂立、撤銷、終止及續簽特許經營協議的情況向商務部門備案。

特許人的備案信息有變動的，亦應當於發生該等變動後向相關商務部門備案。特許人未按照該等法規規定辦理備案的，相關商務部門可責令特許人限期備案，並處人民幣10,000元以上人民幣50,000元以下的罰款。逾期仍不備案的，處人民幣50,000元以上人民幣100,000元以下罰款，並予以公告。

有關網絡安全、數據安全及保護個人資料的法律及法規

有關網絡安全及數據安全的法規

中國政府已制定了有關互聯網信息安全及保護個人資料免受濫用或未經授權披露的法律及法規。於2016年11月7日由全國人大常委會頒佈並於2017年6月1日生效，以及於2025年10月28日修訂並於2026年1月1日生效的《中華人民共和國網絡安全法》規定，網絡運營者（其中包括互聯網信息服務提供商）於開展業務和提供服務時遵守法律及法規，履行網絡安全保護義務。《中華人民共和國網絡安全法》進一步規定，網絡運營者應依照適用法律、法規和國家標準的強制性要求，採取一切必要措施保障網絡安全、穩定運行，有效應對網絡安全事件，防範違法犯罪活動並維護網絡數據的完整性、保密性和可用性。任何違反《中華人民共和國網絡安全法》項下規定及要求的行為均可能使互聯網服務提供者被警告、罰款、沒收違法所得、吊銷許可證、撤銷備案、關閉網站等處罰，甚至被追究刑事責任。

於2021年6月10日，全國人大常委會頒佈了《中華人民共和國數據安全法》，該法於2021年9月1日生效。《中華人民共和國數據安全法》對進行數據活動的實體及個人規定了數據安全及隱私義務，並根據數據在經濟社會發展中的重要程度，以及一旦遭到篡改、破壞、泄露或者非法獲得、非法利用，對國家安全、公共利益或者個人、組織合法權益造成的危害程度，對數據實行分類分級保護。《中華人民共和國數據安全法》亦規定對可能影響國家安全的數據活動進行國家安全審查程序並對若干數據及信息實施出口限制。違反《中華人民共和國數據安全法》的行為可能導致相關單位或個人受到警告、罰款、停業整頓、吊銷許可證或營業執照，及／或甚至追究刑事責任。根據《中華人民共和國數據安全法》，對違規方的最高罰款為人民幣一千萬元。

於2021年12月28日，國家網信辦會同其他政府部門聯合發佈《網絡安全審查辦法》，於2022年2月15日生效，並同時廢止於2020年6月1日實施的《網絡安全審查辦法》。《網絡安全審查辦法》增加了對網絡安全領域「境外上市」的額外監管程序。掌握超過一百萬用戶個人信息的線上平台運營者如計劃於國外上市，必須申報網絡安全審查。此外，《網絡安全審查辦法》指明，關鍵信息基礎設施運營者採購網絡產品和服務，網絡平台運營者開展數據處理活動，引發或者可能引發「國家安全」憂慮的，應當進行嚴格的網絡安全審查。根據《網絡安全審查辦法》，任何違規行為須根據《中華人民共和國網絡安全法》及《中華人民共和國數據安全法》進行處罰，包括政府執法行動及調查、罰款、處罰、暫停違規經營等。

監管概覽

於2024年9月24日，國務院發佈《網絡數據安全管理條例》，自2025年1月1日起生效，並規定，網絡數據處理者應按照法律及行政條例的規定及國家標準的強制要求，並根據網絡安全等級保護加強網絡數據安全保護，建立健全網絡數據安全管理制度，採取技術措施保護網絡數據並防止針對利用網絡數據的違法犯罪活動。

有關保護個人信息的法規

根據民法典，自然人的個人信息受法律保護。任何組織或者個人需要獲取他人個人信息的，應當依法取得並確保信息安全，不得非法收集、使用、加工、傳輸他人個人信息，不得非法買賣、提供或者公開他人個人信息。

於2021年8月20日，全國人大常委會頒佈《中華人民共和國個人信息保護法》，自2021年11月1日起生效。《中華人民共和國個人信息保護法》重申了個人信息處理者可以處理個人信息的情況以及對該等情況的要求，如(i)取得個人的同意；(ii)為訂立、履行個人作為一方當事人的合同所必需；(iii)為履行法定職責或者法定義務所必需；(iv)為應對突發公共衛生事件，或者緊急情況下為保護自然人的生命健康和財產安全所必需；(v)在合理的範圍內處理個人自行公開或者其他已經合法公開的個人信息；(vi)為公共利益實施新聞報道、輿論監督等行為，在合理的範圍內處理個人信息；或(vii)法律、法規規定的其他情形。任何組織、個人不得非法收集、使用、加工、傳輸他人個人信息，不得非法買賣、提供或者公開他人個人信息；不得從事危害國家安全、公共利益的個人信息處理活動。在個人信息的跨境傳輸方面，根據《中華人民共和國個人信息保護法》，個人信息處理者向中華人民共和國境外提供個人信息的，應當向個人告知境外接收方的名稱或者姓名、聯繫方式、處理目的、處理方式、個人信息的種類以及個人向境外接收方行使權利的方式等事項，並取得個人的單獨同意。此外，關鍵信息基礎設施運營者和處理個人信息達到或超過國家網信部門規定數量的個人信息處理者，應當將在中華人民共和國境內收集和產生的個人信息存儲在境內。確需向境外提供的，應當通過國家網信部門組織的安全評估；法律、行政法規和國家網信部門規定可以不進行安全評估的，從其規定。另一方面，個人信息處理者應當根據個人信息的處理目的、處理方式、個人信息的種類以及對個人權益的影響，可能存在的安全風險等，採取必要措施確保個人信息處理活動符合法律、行政法規的規定，並防止未經授權的訪問以及個人信息泄露、篡改、丟失。

《網絡數據安全管理條例》還對通過網絡進行的數據處理活動作出了規定，包括但不限於制定個人資料處理規則、處理個人資料的一般要求以及接受有關個人資料的個人請求。

監管概覽

有關貨物進出口的法律及法規

根據國務院於2001年12月10日頒佈的《中華人民共和國貨物進出口管理條例》（於2002年1月1日生效，並於2024年3月10日最新修訂，最新修訂本於2024年5月1日生效）、全國人大常委會於1994年5月12日頒佈的《中華人民共和國對外貿易法》（於1994年7月1日生效並於2025年12月27日最新修訂，修訂本於2026年3月1日起生效）、全國人大常委會於1987年1月22日頒佈的《中華人民共和國海關法》（於1987年7月1日生效並於2021年4月29日最新修訂）、商務部於2004年6月25日頒佈的《對外貿易經營者備案登記辦法》（於2004年7月1日生效並於2021年5月10日最新修訂）及中國海關總署於2021年11月19日頒佈並於2022年1月1日生效的《中華人民共和國海關報關單位備案管理規定》，從事貨物或技術進出口的外貿業務經營商均須向商務部或商務部委託的代理呈交賬目及進行註冊程序。除非另有規定，貨物進出口的報關及關稅付款均須由收件人或寄件人本身作出，或委託報關公司作出。報關單位可以在中華人民共和國關境內辦理報關業務。

有關消防的法律及法規

根據全國人大常委會於1998年4月29日頒佈並於2021年4月29日最新修訂的《中華人民共和國消防法》（「消防法」）及中國住房和城鄉建設部於2020年4月1日頒佈並於2023年8月21日最新修訂的《建設工程消防設計審查驗收管理暫行規定》，特殊建設工程未經消防驗收或消防驗收不合格的，禁止投入使用。特殊建設工程以外的建設工程應當辦理消防驗收備案，且住房和城鄉建設主管部門對備案的其他建設工程進行消防驗收隨機抽查。倘建設工程未能通過消防驗收隨機抽查，有關工程應停止使用。特殊建設工程未經消防驗收合格而投入使用的，特殊建設工程以外的任何建設工程經消防安全抽查驗收不合格且未暫停使用的，責令停工、停用、停產或停業，並處人民幣30,000元以上人民幣300,000元以下罰款。除特殊建設工程外的任何建設工程，建設單位未辦理消防安全驗收備案的，由住房和城鄉建設主管部門責令改正，處人民幣5,000元以下罰款。根據消防法規定，公眾聚集場所投入使用或開業前，建設單位或者使用單位應當向縣級以上地方人民政府消防救援部門申請消防安全檢查。對於公共場所，建設單位或使用單位應當在投入使用或開業前，向當地縣級以上人民政府的消防救援部門申請消防安全檢查。任何投入使用或經營未經消防安全檢查合格或者不符合消防安全要求的公眾聚集場所，責令停止建設、使用、生產或經營，並處人民幣30,000元以上人民幣300,000元以下的罰款。

有關環境保護的法律及法規

根據全國人大常委會於1989年12月26日頒佈並於同日實施，後於2014年4月24日修訂的《中華人民共和國環境保護法》，企業事業單位和其他生產經營者應當防止、減少環境污染和生態破壞，對所造成的損害依法承擔責任。國家實行排污許可

監管概覽

管理制度。實行排污許可管理的企業事業單位和其他生產經營者應當按照排污許可證的要求排放污染物；未取得排污許可證的，不得排放污染物。

根據全國人大常委會於2002年10月28日頒佈並於2003年9月1日實施，後於2018年12月29日最新修訂的《中華人民共和國環境影響評價法》及國務院於1998年11月29日頒佈並於同日實施，後於2017年7月16日修訂的《建設項目環境保護管理條例》，國家實行建設項目環境影響評價制度。建設項目對環境可能造成重大影響的，應當編製環境影響報告書，對可能產生的環境影響進行全面評價；建設項目對環境可能造成輕度影響的，應當編製環境影響報告表，對產生的環境影響進行分析或者專項評價；建設項目對環境影響很小、不需要進行環境影響評價的，應當填報環境影響登記表。未依法進行環境影響評價的建設項目，不得開工建設。編製環境影響報告書、環境影響報告表的建設項目竣工後，建設單位應當按照國務院環境保護行政主管部門規定的標準和程序，對配套建設的環境保護設施進行驗收，編製驗收報告。該等項目的配套建設的環境保護設施經驗收合格後方可投入生產或者使用；未經驗收或者驗收不合格的，不得投入生產或者使用。企業違反上述法律及法規的，由縣級以上環境保護行政主管部門責令停止生產或建設，處以罰款，並可以責令恢復原狀；構成犯罪的，依法追究刑事責任。

有關稅項的法律及法規

所得稅

根據全國人大常委會於2007年3月16日頒佈、於2008年1月1日實施及於2018年12月29日最新修訂的《中華人民共和國企業所得稅法》(企業所得稅法)，以及國務院於2007年12月6日頒佈、於2008年1月1日生效及於2019年4月23日和2024年12月6日修訂的《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》，依法在中國境內成立或者依照外國(地區)法律成立但實際管理機構在中國境內的企業為居民企業。居民企業應當就其來源於中國境內外的所得，依照25%的稅率繳納企業所得稅。對國家重點扶持和鼓勵發展的產業或項目，給予企業所得稅優惠；國家需要重點扶持的高新技術企業，減按15%的稅率征收企業所得稅。

增值稅

於2024年12月25日，全國人大常委會頒佈《中華人民共和國增值稅法》(增值稅法)於2026年1月1日生效並廢除《中華人民共和國增值稅暫行條例》。根據增值稅法，納稅人銷售貨物，提供加工、修理修配勞務、有形動產租賃服務或進口貨物，增值稅稅率為13%；納稅人銷售交通運輸服務、郵政服務、基礎電信、建築、不動產或不動產租賃服務，轉讓土地使用權，銷售或進口增值稅法所指定貨物，稅率為9%；納稅人銷售服務或無形資產，稅率為6%；納稅人出口貨物，稅率為0%；簡易計稅法增值稅的征收率為3%。於2025年12月25日，國務院頒佈《中華人民共和國增值稅法實施條例》，自2026年1月1日起生效。

監管概覽

有關外匯的法律及法規

根據由國務院修訂及於2008年8月5日生效的《中華人民共和國外匯管理條例》，所有國際支付及轉賬均分為經常賬戶項目及資本賬戶項目。國家對經常賬戶項目下的國際支付及轉移不予限制。中國企業經常賬戶的外匯收入可按照國家有關規定保留或出售予經營結匯、售匯業務的金融機構。將資本賬戶項下的外匯收入保留或出售予經營結匯、售匯業務的金融機構，須經外匯管理機關批准，國家另有規定者除外。

根據國家外匯管理局於2016年6月9日頒佈並實施的《國家外匯管理局關於改革和規範資本項目結匯管理政策的通知》，及國家外匯管理局於2023年12月4日頒佈的《國家外匯管理局關於進一步深化改革促進跨境貿易投資便利化的通知》，相關政策已經明確實行意願結匯的資本項目外匯收入（包括境外上市調回資金等），可根據境內機構的實際經營需要在銀行辦理結匯。境內企業通過境外上市募集的外匯資金，可直接匯入資本項目結算賬戶，並自主辦理結匯及資金使用事宜。

於2025年12月24日，中國人民銀行與國家外匯管理局聯合頒佈《中國人民銀行國家外匯管理局關於境內企業境外上市資金管理有關問題的通知》，自2026年4月1日起生效。根據該通知規定，境內企業開展境外上市業務，應自其境外上市首個交易日或超額配售選擇權實施完畢之日起30個工作日內，向其註冊地所在省或直轄市轄內的銀行辦理境外上市登記手續。境內企業通過境外上市募集的資金，原則上應及時調回中國內地；若將該等資金留存境外，用於開展境外直接投資、境外證券投資、境外借貸等業務的，境內企業應於境外發行完成之日或超額配售選擇權實施完畢之日前，取得相關主管部門的批准或備案登記，並遵守跨境資金管理的相關規定。境外上市募集資金的使用，應與文件、董事會決議案、股東大會決議案等已公開披露的相關文件保持一致。

有關勞動及社會保障的法律及法規

勞動法及勞動合同法

根據全國人大常委會於1994年7月5日頒佈、1995年1月1日生效並於2018年12月29日最新修訂的《中華人民共和國勞動法》以及於2007年6月29日頒佈、2012年12月28日修訂並於2013年7月1日生效的《中華人民共和國勞動合同法》，倘實體及其僱員之間建立僱傭關係，彼等須簽署書面勞動合同。用人單位須告知員工其工作職責、工作條件、職業危害、薪酬及員工可能會關注的其他事宜。用人單位應按時向僱員支付薪酬及全面遵守勞動合同所載的承諾及相關中國法律及法規。

監管概覽

社會保險及住房公積金

根據全國人大常委會於2010年10月28日頒佈、於2011年7月1日生效並於2018年12月29日最新修訂的《中華人民共和國社會保險法》、於1999年1月22日施行並於2019年3月24日修訂的《社會保險費徵繳暫行條例》、於1995年1月1日施行的《企業職工生育保險試行辦法》、於2004年1月1日施行、於2010年12月20日修訂並於2011年1月1日生效的《工傷保險條例》及於1999年4月3日頒佈並於2019年3月24日最新修訂的《住房公積金管理條例》，中國境內的用人單位應當為職工提供基本養老保險、基本醫療保險、失業保險、生育保險、工傷保險和住房公積金等社會保障。用人單位未按時足額繳納社會保險費的，由社會保險費征收機構責令限期繳納或者補足，並自欠繳之日起，按日加收萬分之五的滯納金；逾期仍不繳納的，由有關行政部門處欠繳數額一倍以上三倍以下的罰款。用人單位違反上述規定，不辦理住房公積金繳存登記或者不為本單位職工辦理住房公積金賬戶設立手續的，由住房公積金管理中心責令限期辦理；逾期不辦理的，處1萬元以上5萬元以下的罰款。違反有關條例的規定，用人單位逾期不繳或者少繳住房公積金的，由住房公積金管理中心責令限期繳存；逾期仍不繳存的，可以申請人民法院強制執行。

根據中國最高人民法院於2025年7月31日頒佈並於2025年9月1日生效的《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)》，用人單位與勞動者約定或者勞動者向用人單位承諾無需繳納社會保險費的，人民法院應當認定該約定或者承諾無效。用人單位未依法繳納社會保險費，勞動者根據中國勞動合同法第三十八條第三項規定請求解除勞動合同、由用人單位支付經濟補償的，人民法院依法予以支持。

有關不動產的法律及法規

國有土地使用權

根據全國人大常委會於1986年6月25日頒佈並於1987年1月1日施行、於2019年8月26日最新修訂並於2020年1月1日施行的《中華人民共和國土地管理法》、經國務院於2021年7月2日最新修訂並於2021年9月1日施行的《中華人民共和國土地管理法實施條例》及國務院於1990年5月19日頒佈並於同日施行、於2020年11月29日最新修訂並於同日施行的《中華人民共和國城鎮國有土地使用權出讓和轉讓暫行條例》，除國家在法律規定的範圍內劃撥國有土地使用權以外，國家依法實行國有土地有償使用制度。國有土地有償使用的方式主要包括國有土地使用權出讓、國有土地租賃、國有土地使用權作價出資或者入股。土地使用權出讓可採取協議、招標及拍賣的方式，出讓土地使用權應當簽署土地使用權出讓合同並支付土地使用權出讓金。

監管概覽

不動產出租

根據2021年1月1日生效的《中華人民共和國民法典》，所有權人對自己的不動產或者動產，依法享有佔有、使用、收益和處分的權利。承租人經出租人同意，可以將租賃物轉租給第三人。承租人轉租的，承租人與出租人之間的租賃合同繼續有效。承租人未經出租人同意轉租的，出租人可以解除合同。此外，租賃物在承租人按照租賃合同佔有期限內發生所有權變動的，不影響租賃合同的效力。

2010年12月1日，住房和城鄉建設部頒佈《商品房屋租賃管理辦法》，自2011年2月1日起施行。根據該辦法，房屋租賃合同訂立後三十日內，房屋租賃當事人應當到租賃房屋所在地直轄市、市、縣人民政府建設(房地產)主管部門辦理房屋租賃登記備案。逾期未辦理的，責令限期改正，逾期不改正的，每份租賃合同處以一千元以上一萬元以下罰款。2025年7月16日，國務院發佈《住房租賃條例》，自2025年9月15日起生效。根據該條例，出租人應通過住房租賃管理服務平台等方式將住房租賃合同向租賃住房所在地房產管理部門備案。出租人未辦理住房租賃合同備案的，承租人可以辦理備案。

有關知識產權的法律及法規

專利

根據全國人大常委會於1984年3月12日頒佈、於1985年4月1日實施、於2020年10月17日最新修訂並於2021年6月1日生效的《中華人民共和國專利法》以及國務院於2001年6月15日頒佈、於2001年7月1日實施及於2023年12月11日最新修訂的《中華人民共和國專利法實施細則》(最新修訂版於2024年1月20日生效)，中國內地的專利分為發明專利、實用新型專利以及外觀設計專利。發明專利的期限為二十年，實用新型專利的期限為十年，外觀設計專利的期限為十五年，均自申請日起計算。專利權人所享有的專利權應當受法律保護。任何人士未經專利權人許可或授權，均不得實施其專利，否則，實施有關專利構成侵犯專利權。

商標

根據全國人大常委會於1982年8月23日頒佈、於1983年3月1日生效、於2019年4月23日最新修訂並於2019年11月1日實施的《中華人民共和國商標法》(簡稱商標法)以及國務院於2002年8月3日頒佈、於2002年9月15日實施並於2014年4月29日修訂的《中華人民共和國商標法實施條例》，經國家知識產權局商標局核准註冊的商標為註冊商標，包括商品商標、服務商標、集體商標和證明商標。註冊商標的有效期限為十年，自核准註冊之日起計算。註冊商標有效期滿，需要繼續使用的，商標註冊人應當在期滿前十二個月內按照規定辦理續展手續。每次續展註冊的有效期限為十年，自該商標上一屆有效期滿次日起計算。

著作權

根據全國人大常委會於1990年9月7日頒佈、於1991年6月1日實施、於2020年11月11日最新修訂並於2021年6月1日生效的《中華人民共和國著作權法》，中國公民、

監管概覽

法人或其他組織的作品，其中包括以文字、口述等形式創作的文學、藝術、自然科學、社會科學、工程技術及計算機軟件等作品，不論是否發表，均享有著作權。著作權人享有多種權利，包括發表權、署名權及複製權等。

根據國家版權局於2002年2月20日頒佈的《計算機軟件著作權登記辦法》及國務院於2013年1月30日修訂並於2013年3月1日生效的《計算機軟件保護條例》，國家版權局主管中國內地軟件著作權登記管理工作，並認定中國版權保護中心為軟件登記機構。中國版權保護中心應當向符合《計算機軟件著作權登記辦法》及《計算機軟件保護條例》規定的計算機軟件著作權申請人發給登記證書。

域名

域名受中國工業和信息化部於2017年8月24日頒佈並於2017年11月1日生效的《互聯網域名管理辦法》保護。域名註冊由根據有關規定設立的域名服務機構辦理，成功註冊後的申請人成為域名持有人。

有關證券及境外上市的法律及法規

證券法律及法規

全國人大常委會於1998年12月29日頒佈，於2019年12月28日最新修訂及2020年3月1日生效的《中華人民共和國證券法》（「**證券法**」），全面規管於中國境內證券市場的活動，包括證券的發行及交易、上市公司的收購、證券交易所、證券公司及證券監管機構的職責等。證券法進一步規定，境內企業直接或者間接到境外發行證券或者將其證券在境外上市交易，應當符合國務院的有關規定，境內公司股票以外幣認購和交易的，具體辦法由國務院另行規定。中國證券監督管理委員會（中國證監會）是由國務院成立的證券監管機構，依法監管及管理證券市場，維持市場秩序及確保市場合法營運。目前，H股的發行及交易主要由國務院及中國證監會頒佈的法規及規例監管。

境外上市

中國證監會於2023年2月17日就有關境內企業境外發行和上市備案管理發佈了若干規定，包括《境內企業境外發行證券和上市管理試行辦法》（《境外上市試行辦法》）及數項配套指引（連同《境外上市試行辦法》，統稱「**《境外上市條例》**」）。根據境外上市條例，尋求以直接或間接的方式於境外市場發行證券及上市的中國境內企業，須於提交境外上市申請後三個工作日內向中國證監會提交所需文件。

《境外上市條例》規定，存在下列情形之一的，不得境外發行上市：(i)法律、行政法規及相關國家條例明確規定禁止發行證券及上市；(ii)經國務院有關主管部門依法審查認定，證券發行及上市可能會危害國家安全；(iii)擬發行證券及上市的境內企業，或其控股股東及實際控制人於近三年內有貪污、賄賂、挪用公款、侵佔財產

監管概覽

或危害社會主義市場經濟秩序等犯罪行為；(iv)擬發行證券及上市的境內企業涉嫌犯罪或重大違反法律及法規，並正在依法接受調查且尚未定案；或(v)境內企業控股股東或被控股股東及／或實際控制人控制的其他股東所持有的股權存在重大權屬糾紛。此外，《境外上市條例》規定，發行人於境外市場發行證券及上市後，應當在發生並公開披露以下情況後三個工作日內向中國證監會報告：(i)控制權變更；(ii)境外證券監管機構或相關主管部門對發行人實施制裁或調查；(iii)轉換上市地位或上市板塊，及(iv)自願或強制退市。於境外發行上市的境內企業應嚴格遵守有關外商投資、網絡安全、數據安全等方面的相關法律、行政法規及規例，並切實履行維護國家安全的義務。

據我們的中國法律顧問告知，根據《境外上市試行辦法》及相關指引，我們作為[編纂]直接[編纂]的公司，須在提交[編纂]申請後三個營業日內就[編纂]事宜向中國證監會備案。我們已於2025年4月30日就提交[編纂]申請及境內非上市股轉為H股向中國證監會提交了備案申請。

中國證監會與三個其他相關政府部門於2023年2月24日聯合頒佈《關於加強境內企業境外發行證券和上市相關保密和檔案管理工作的規定》，據此，境內企業向有關證券公司、證券服務機構、境外監管機構等單位和個人提供、公開披露涉及國家秘密、國家機關工作秘密的文件或資料的，應當依法報有審批權限的主管部門批准，並報同級保密行政管理部門備案。為境內企業境外發行上市提供相應服務的證券公司、證券服務機構在境內形成的工作底稿應當存放在境內。需要出境的，按照國家有關規定辦理審批手續。

歷史及企業架構

概覽

我們的歷史可追溯至2012年，旗下旗艦品牌伯希和初創。通過伯希和，我們提供廣泛的產品系列，涵蓋服裝、鞋類以及裝備及配飾，適用於各種戶外活動、運動健身以及都市通勤。

本集團持續增長的成功主要歸功於創始人、董事會主席、執行董事兼控股股東劉先生領導下的管理團隊的努力。有關劉先生的背景及行業經驗詳情，請參閱「董事、監事及高級管理層」一節。

里程碑

下表概述我們公司及業務發展中的多個關鍵里程碑。

年份	里程碑
2012年	我們推出了旗艦品牌—伯希和，使我們成為中國高性能戶外服飾市場聲譽卓著的參與者。
2013年	我們建立了PT-China平台，致力於在戶外服裝領域實現技術突破。
2019年	我們的產品首次登陸巴黎及米蘭時裝周。
2022年	我們連續三年榮獲中國紡織協會「年度十大紡織類創新產品大獎」。 我們的中國首家品牌體驗館Pellicot Space開業。
2023年	我們與eVent、Cordura及Primaloft等全球頂尖戶外科技企業合作推出北極星衝鋒衣、天狼星羽絨衝鋒衣及冰河1000蓬羽絨服等Performance專業性能系列產品。
2024年	我們的產品線在倫敦時裝周首次亮相，同時我們也推出PELLIOT FASHION+ 全球設計師合作計劃。 我們與著名設計學院東華大學合作，建立了中國第一個功能科技創新應用教學實踐基地。 我們成為中國多間知名大學（包括清華大學及北京大學）登山隊、攀岩隊及科考隊官方指定裝備提供商。 我們贊助的運動員何靜女士成為第一位在不使用輔助氧氣的情況下登上全球14座8000米高峰的中國登山者。 著名演員成毅先生成為我們的全球品牌代言人。

歷史及企業架構

年份	里程碑
2025年	我們的產品系列榮獲多項知名獎項，包括美國的國際設計獎(IDA)、日本的2024年度優良設計獎(G-Mark)、美國的繆斯創意獎及亞洲戶外裝備大獎。 我們推出高海拔高性能產品線巔峰系列。 我們成為中國登山協會滑雪登山比賽及國際滑冰聯盟的官方合作夥伴及指定服裝供應商。 我們與北京服裝學院成為戰略合作夥伴，聯合成立戶外功能材料創新研發實驗室。
2026年	我們與國際體育電影電視聯合會(FICTS)達成戰略合作，獲授「全球官方合作夥伴及獨家裝備贊助商」稱號，支持其於2026年至2028年期間舉辦的活動。 我們與厄瓜多爾、玻利維亞、烏拉圭及吉爾吉斯斯坦奧林匹克委員會達成贊助合作，成為其2026年米蘭冬奧會的官方贊助商及指定裝備供應商。 於2026年3月，我們宣佈趙露思(一位以自然的演技風格及親和的個人魅力而著稱，且備受觀眾喜愛的中國青年女演員)成為我們的另一位品牌代言人。

我們的主要附屬公司

以下為於往績記錄期間及截至最後實際可行日期對本集團經營業績作出重大貢獻的主要附屬公司。

名稱	成立及業務 開展日期	成立地點	主營業務
安徽奔赴自然服飾有限公司	2019年 9月23日	中國	銷售我們的產品
江蘇奔赴自然戶外用品有限公司	2021年 10月29日	中國	銷售我們的產品

有關本集團其他附屬公司的主要業務詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註1。

重大收購、出售及合併

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們概無進行任何我們認為對我們至關重要的重大收購、合併或出售。

歷史及企業架構

主要公司發展及股權變動

早期發展

我們的旗艦品牌**伯希和**最初於2012年透過**險峰服裝**(由我們創始人於2006年設立的實體)推出¹。基於行政管理效率的考量，在本公司成立之前，**伯希和**品牌以**險峰服裝**作為運營平台進行孵化和初期發展。隨著**伯希和**品牌迅速獲得市場認可，我們意識到需要專注的企業架構支持其長期發展。因此，為優化企業架構並更好地定位業務未來發展，本公司作為本集團控股公司而成立。

本公司的成立及其後的股權變動

為優化公司架構以助力未來業務發展，本公司成立為本集團的控股公司。本公司於2015年12月24日在中國成立為有限責任公司，初始註冊資本為人民幣20,000,000元，已於2017年12月29日全數繳足。緊隨成立後，本公司分別由劉先生及花女士擁有60%及40%權益。

根據日期為2018年10月17日的股東決議案及由(其中包括)劉先生與利辛利伯訂立的日期為2018年12月26日的股權轉讓協議，劉先生將本公司的註冊資本人民幣2,000,000元轉讓予利辛利伯，代價為人民幣2,000,000元。代價已於2018年11月5日全數結清。利辛利伯於2018年8月23日在中國成立為有限合夥企業，作為我們的僱員激勵平台。

根據日期為2021年12月20日的股東決議案，利辛利伯認購本公司新增註冊資本人民幣1,162,452元，代價為人民幣2,906,130元。代價已於2022年5月20日全數結清。完成後，本公司註冊資本由人民幣20,000,000元增加至人民幣21,162,452元。有關利辛利伯的更多詳情，請參閱下文「我們的僱員激勵平台」。

改制為股份有限公司

於2022年8月26日，本公司當時的股東通過決議案，批准(其中包括)本公司由有限責任公司改制為股份有限公司(「**股份改制**」)。根據獨立第三方估值師編製的資本估值報告，本公司截至2022年4月30日的總資產淨值為人民幣111,479,788元，其中人民幣50,000,000元轉換為50,000,000股每股面值人民幣1.00元的股份，由當時全體股東按股份改制前各自在本公司的股權比例認購。

¹ 險峰服裝由我們的創始人於2006年2月22日在中國以有限責任公司形式成立。2012年推出**伯希和**品牌之前，該公司主要從事面向海外品牌的服裝出口貿易，此商業模式與本集團現時以品牌為核心的運營方式存在根本差異。為把握內地戶外服裝市場的增長機遇，我們的創始人透過該既有實體，高效推出**伯希和**品牌。經過企業重組，險峰服裝於2018年2月成為本公司的全資附屬公司。憑藉其在出口貿易領域積累的豐富經驗與成熟網絡，險峰服裝持續專注於戶外服飾的出口導向型貿易業務。

歷史及企業架構

股份改制已於2022年9月21日完成。緊隨股份改制後，本公司當時的股權架構如下：

股東	股份數目	持股比例 %
劉先生	23,626,752	47.25
花女士	18,901,401	37.80
利辛利伯	7,471,847	14.94
合計	50,000,000	100.00

A輪融資

根據日期為2023年6月19日的增資及股份認購協議，安徽創晟及安徽徽元各自認購896,057股股份，代價為人民幣20,000,000元。該等代價已於2023年6月21日全數結清。

根據日期為2023年8月8日的增資及股份認購協議，安徽文創以代價人民幣15,000,000元認購672,043股股份，而利辛產投以代價人民幣14,000,000元認購627,240股股份。

A輪融資已於2023年8月18日前全數結清。緊隨A輪融資後，本公司的股權架構如下：

股東	股份數目	持股比例 %
劉先生	23,626,752	44.50
花女士	18,901,401	35.60
利辛利伯	7,471,847	14.07
安徽創晟	896,057	1.69
安徽徽元	896,057	1.69
安徽文創	672,043	1.27
利辛產投	627,240	1.18
合計	53,091,397	100.00

B輪融資

根據日期為2024年7月17日的增資及股份認購協議，投資者以總代價人民幣288,271,081.06元認購6,919,797股股份，具體如下：

認購人	股份數目	代價 (人民幣元)
啟明創投	3,600,672	150,000,000.00
SDF LB	1,680,314	70,000,000.00
金沙江朝華	720,134	30,000,000.00
青島海控天程	720,134	30,000,000.00
安徽創晟	116,790	4,865,341.80
利辛產投	81,753	3,405,739.26
合計	6,919,797	288,271,081.06

歷史及企業架構

根據日期為2025年3月20日的增資及股份認購協議，騰訊投資及安徽徽元分別以人民幣300,000,000元及人民幣4,547,360.12元認購7,201,343股及109,157股股份。

B輪融資已於2025年3月24日全數結清。代價乃經參考獨立第三方估值師對我們當時現有股東權益的評估價值後公平磋商釐定。緊隨B輪融資後及截至最後實際可行日期，本公司的股權架構如下：

股東	股份數目	持股比例 %
劉先生	23,626,752	35.10
花女士	18,901,401	28.08
利辛利伯	7,471,847	11.10
騰訊投資	7,201,343	10.70
啟明創投	3,600,672	5.35
SDF LB	1,680,314	2.50
安徽創晟	1,012,847	1.50
安徽徽元	1,005,214	1.49
金沙江朝華	720,134	1.07
青島海控天程	720,134	1.07
利辛產投	708,993	1.05
安徽文創	672,043	1.00
合計	67,321,694	100.00

[編纂]前投資

概覽

於2023年至2025年，我們已進行兩輪[編纂]前投資。下表概述[編纂]前投資的主要條款⁽¹⁾。

	A輪融資	B輪融資
結算日期	2023年8月18日	2025年3月24日
每股成本 ⁽²⁾	人民幣22.32元	人民幣41.66元 ⁽³⁾
[編纂]折讓 ⁽⁴⁾	[編纂]%	[編纂]%
本公司融資後估值 ⁽⁵⁾	人民幣11.9億元	人民幣28.0億元
[編纂]前投資所得款項用途	我們將[編纂]前投資所得款項用於本公司業務的增長及擴展、研發業務及一般營運資本用途。截至最後實際可行日期，[編纂]前投資中約99.80%的所得款項淨額已用於上述用途。我們預計將剩餘[編纂]前投資所得款項用於該等目的。	

歷史及企業架構

	A輪融資	B輪融資
代價釐定基準	[編纂]前投資代價乃基於各[編纂]前投資者及本公司經參考獨立第三方估值師對當時現有股東的股權作出的評估價值並經考慮投資時機、訂立投資協議時本集團的市值、本集團業務營運及財務表現以及我們業務前景後經公平磋商釐定。	
禁售期	根據適用中國法律，本公司所有現有股東（包括[編纂]前投資者）於[編纂]後12個月內均不得出售其持有的任何股份。	
[編纂]前投資者為本公司帶來的戰略裨益	我們的[編纂]前投資者包括多名專業投資者，其中包括機構基金及地方政府的投資基金。董事認為，本集團可受益於[編纂]前投資者投入的額外資本及彼等的知識和經驗，並可在利用彼等的行業資源及網絡優勢的同時，拓寬我們的股東基礎。[編纂]前投資表明[編纂]前投資者對本集團營運的信心以及對本集團業績、實力及前景的認可。	
附註：	- 有關相關投資協議日期、[編纂]前投資者認購的註冊股本數目及各[編纂]前投資者支付的代價金額，請參閱上文「主要公司發展及股權變動—A輪融資」及「B輪融資」各節。 [編纂]前投資者支付的每股成本乃根據相關[編纂]前投資者於緊接[編纂]完成前的投資金額及所持股份數目計算。 - 每股成本增加主要由於我們的營運及財務表現大幅改善，使本公司估值上升。 [編纂]折讓乃假設[編纂]為每股[編纂][編纂]港元（即指示性[編纂]範圍每股[編纂][編纂]港元至[編纂]港元的中位數）而計算。 - 融資後估值乃根據(a)每股成本；及(b)[編纂]前投資相關輪次完成後本公司股份總數計算。	
[編纂]前投資者的特別權利	根據[編纂]前投資協議及其補充協議，[編纂]前投資者已獲授予若干特別權利，包括但不限於(i)若干企業行動的事先同意；(ii)董事提名權；(iii)財務補償權；(iv)贖回及撤資權；(v)反攤薄權；(vi)優先購買權及隨售權；(vii)共同出售權；(viii)清算優先權；(ix)強制清算權；及(x)信息獲取權及檢查權。	

歷史及企業架構

根據(其中包括)本公司與[編纂]前投資者於2025年3月20日訂立的協議(「補充協議」)，(i)本公司控股股東(即劉先生及花女士)向[編纂]前投資者提供的贖回及撤資權，將於本公司向聯交所提交[編纂]之日前終止，並將於下列任何情況(以較早者為準)自動恢復：(a)本公司撤回上市申請且未重新提交有關申請，或本公司之[編纂]遭聯交所退回且本公司未重新提交有關申請；(b)[編纂]遭聯交所或證監會拒絕；或(c)本公司於2028年12月31日前仍未完成於聯交所[編纂]；(ii)本公司提供之財務補償權、贖回及撤資權、反攤薄權、本公司提供之優先清算權及強制清算權應自始無效；及(iii)[編纂]前投資者的所有其他特別權利將於[編纂]時終止。於往績記錄期間，概無[編纂]前投資者行使其贖回權。有關詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註25。

經本公司確認，除上文所披露者外，(i)本公司與[編纂]前投資者之間或本公司與控股股東之間並無就控股股東授予的贖回權訂立任何附帶安排；及(ii)本公司並無就控股股東違約時授予的贖回權提供任何擔保。經控股股東確認，彼等與[編纂]前投資者之間並無就彼等授予的贖回權訂立任何附帶協議。考慮到本公司並無責任購回[編纂]前投資者持有的股份，於往績記錄期間並無記錄贖回負債。有關詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註25。

《中華人民共和國民法典》第143條規定，行為人具有相應的民事行為能力、意思表示真實及不違反法律、行政法規的強制性規定，不違背公序良俗，民事法律行為有效。本公司與[編纂]前投資者依照自由意志，明確約定本公司授予[編纂]前投資者的贖回權及若干清算優先權不可撤銷地終止，並視為自始無效。透過簽立補充協議，儘管有關本公司授予[編纂]前投資者的贖回權及若干清算優先權之條款從未行使，但訂約各方同意終止該等條款，並將其視為自簽訂時起無法律效力，從而將訂約各方之權利及義務恢復至原狀，猶如該等條款從未約定。基於上文所述，我們的中國法律顧問認為，補充協議協定本公司授予[編纂]前投資者的贖回權及若干清算優先權自始無效之安排，不違反法律、行政法規的任何強制性規定，不違背公序良俗，故合法有效。

符合新上市申請人指南

基於(i)[編纂]前投資的代價已於本公司向聯交所首次提交[編纂]前超過28個足日不可撤回地結清，及(ii)[編纂]前投資者獲授的特別權利於[編纂]後概不存在，聯席保薦人確認[編纂]前投資者的投資符合新上市申請人指南第4.2章[編纂]前投資指引的規定。

有關我們[編纂]前投資者的資料

有關我們[編纂]前投資者(除另有說明外，截至最後實際可行日期均為獨立第三方)的背景資料載列如下。本公司透過財務顧問的引薦，或因相關[編纂]前投資者主動接觸本公司，從而結識該等[編纂]前投資者，彰顯其對本公司業務前景的信心。

歷史及企業架構

騰訊投資

廣西騰訊創業投資有限公司(「騰訊投資」)是一家於中國註冊成立的有限公司。該公司由深圳市騰訊睿見投資有限公司直接持有100%的股權，後者為騰訊控股有限公司(一間於聯交所主板上市的公司，股份代號：0700.HK(港幣櫃檯)及80700.HK(人民幣櫃檯))的附屬公司。

截至最後實際可行日期，騰訊投資為我們的主要股東之一，持有我們已發行股份總數的約10.70%。

啟明創投

QM233 LIMITED(「啟明創投」)是一家根據香港法例註冊成立的公司，主要從事風險投資，由Qiming Venture Partners VIII Investments, LLC(「Qiming VIII LLC」)全資擁有。Qiming VIII LLC由Qiming Venture Partners VIII, L.P.(「Qiming Venture Partners VIII」)與Qiming VIII Strategic Investors Fund, L.P.(「Qiming VIII Strategic」)擁有。Qiming Venture Partners VIII與Qiming VIII Strategic是根據開曼群島法律註冊的獲豁免有限合夥企業。Qiming GP VIII, LLC是Qiming Venture Partners VIII與Qiming VIII Strategic的普通合夥人，為獨立第三方。Qiming Venture Partners VIII與Qiming VIII Strategic均為Qiming Venture Partners旗下的風險投資基金。Qiming Venture Partners是中國領先的風險投資公司，專注於投資中國科技與消費和醫療健康領域的公司。

SDF LB

SDF LB Investment Limited(「SDF LB」)為一家於2024年1月30日在香港註冊成立的有限公司。SDF LB為Sinovation Disrupt Fund, L.P.(「Sinovation Disrupt Fund」)的投資工具並由其控制，Sinovation Disrupt Fund為創新工場旗下的投資基金。創新工場是由李開復博士帶領團隊於2009年創辦的一家技術型風險投資機構。

安徽創晟及利辛產投

安徽創晟

安徽創晟投資有限公司(「安徽創晟」)為一家於2016年2月29日在中國成立的有限公司。其主要從事風險投資及相關業務。安徽創晟由安徽安誠中醫藥健康產業發展基金有限公司控制約80.56%權益，該公司由安徽安誠資本有限公司全資擁有，並進而由建安投資控股集團有限公司(「建安投資」)全資擁有。建安投資由亳州市產業資本投資運營控股集團有限公司全資擁有，並最終由亳州市財政局(亳州市政府國有資產監督管理委員會)全資擁有。

利辛產投

利辛縣產業發展投資基金合夥企業(有限合夥)(「利辛產投」)為一家於2022年12月29日在中國成立的有限合夥企業。其有約人民幣200百萬元在管資產，主要從事輕紡服飾、裝備製造、綠色建材、煤電循環、食品及農副產品加工等行業投資。利辛產投由其最大有限合夥人利辛縣產業發展集團有限公司(「利辛集團」)控制60%權益、由另一有限合夥人亳州產業升級基金有限公司(「亳州基金」)控制39%權益及由

歷史及企業架構

其普通合夥人亳州市創新創業投資有限公司(「亳州創投」)控制1%權益。利辛集團由利辛縣財政局(利辛縣政府國有資產監督管理委員會)全資擁有。亳州創投及亳州基金均由亳州市產業投資有限公司全資擁有，並進而由建安投資全資擁有。據本公司所深知及盡悉，上述所有該等實體均為獨立第三方。

安徽徽元

安徽徽元中小企業發展基金合夥企業(有限合夥)(「安徽徽元」)為一家於2022年12月9日在中國成立的有限合夥企業。其有約人民幣735百萬元在管資產，主要從事私募股權基金投資。安徽徽元的普通合夥人為國元股權投資有限公司，該公司由獨立第三方國元證券股份有限公司(深圳證券交易所上市公司，股份代號：000728)全資擁有。安徽徽元擁有八名有限合夥人，均未持有其中超過30%的合夥權益。據本公司所深知及盡悉，上述所有實體均為獨立第三方。

金沙江朝華

蘇州金沙江朝華四期創業投資合夥企業(有限合夥)(「金沙江朝華」)為一家於2021年6月15日在中國成立的有限合夥企業。其有約人民幣921百萬元在管資產，主要從事非上市公司的風險投資。金沙江朝華的普通合夥人為嘉興朝華四期投資合夥企業(有限合夥)，而該公司的普通合夥人為蘇州金沙江朝華創業投資管理有限公司，該公司由北京金沙江朝華管理諮詢有限公司全資擁有及最終由獨立第三方朱嘯虎控制99%權益。金沙江朝華擁有17名有限合夥人，均未持有其中超過30%的合夥權益。據本公司所深知及盡悉，上述所有實體均為獨立第三方。

青島海控天程

青島海控天程股權投資合夥企業(有限合夥)(「青島海控天程」)為一家於2020年12月1日在中國成立的有限合夥企業。其有約人民幣520百萬元在管資產，主要從事股權投資業務。青島海控天程的普通合夥人為青島天程浩淼投資諮詢有限公司。持有青島海控天程30%以上合夥權益的有限合夥人為(a)青島海控聯合產業投資基金合夥企業(有限合夥)，該公司最終由青島西海岸新區國有資產管理局控制；及(b)藝龍網信息技術(北京)有限公司，該公司最終由同程旅行控股有限公司(為一間於聯交所上市的公司(股份代號：0780))控制。據本公司所深知及盡悉，上述所有該等個人及實體均為獨立第三方。

安徽文創

安徽文化和數字創意產業投資基金(有限合夥)(「安徽文創」)為一家於2022年12月9日在中國成立的有限合夥企業。其有超過約人民幣10億元在管資產，主要從事股權投資、投資管理及資產管理。安徽文創的普通合夥人為安徽文化產業投資私募基金管理有限公司，該公司由安徽省文化投資運營有限責任公司(「安徽文化投資」)控制82%權益，而安徽文化投資由安徽省人民政府全資擁有。安徽文化投資亦為持

歷史及企業架構

有安徽文創30%以上合夥權益的有限合夥人。據本公司所深知及盡悉，上述所有該等實體均為獨立第三方。

一致行動

自本公司成立以來，花女士就本集團管理及運營一直與劉先生一致行動。於2024年7月1日，劉先生與花女士訂立一致行動協議，以正式記錄先前的一致行動安排及確認花女士將於本公司股東大會上與劉先生一致行動。倘花女士未能與劉先生達成共識，一致行動安排項下的投票權應根據劉先生的酌情決定權行使。雙方進一步協定，有關一致行動安排將於[編纂]後持續。

因此，截至最後實際可行日期，根據一致行動安排，劉先生及花女士共同有權行使本公司已發行股份總數約63.17%所附的投票權，並將有權行使緊隨[編纂]完成後（假設發[編纂]及[編纂]未獲行使）本公司已發行股份總數約[編纂]%所附的投票權。

我們的僱員激勵平台

為認可本公司僱員的貢獻並激勵彼等進一步推動本公司發展，於2018年8月23日，利辛利伯於中國成立為有限合夥企業，作為我們的僱員激勵平台。截至最後實際可行日期，利辛利伯的普通合夥人為本公司執行董事兼首席執行官馬雨彪先生，持有該公司約42.17%的合夥權益，並有權行使利辛利伯所持股份附帶的投票權。

截至最後實際可行日期，利辛利伯擁有本公司已發行股份約11.10%及共有45名有限合夥人，包括(i)利辛希和（為於2023年11月23日於中國成立的有限合夥企業），持有約12.36%的合夥權益；(ii)楊帆先生及姜振先生（均為執行董事）分別持有約2.06%及9.37%合夥權益；(iii)陸國強先生、吳鵬飛先生及陳輝先生（均為監事）分別持有約1.69%、1.01%及0.97%合夥權益；及(iv)魯新延女士（我們的財務總監）及趙永偉（我們的副總裁）分別持有約0.95%及1.34%合夥權益。

截至最後實際可行日期，利辛希和共有29名合夥人，包括(i)本公司董事會秘書及聯席公司秘書易芳女士（作為其普通合夥人），持有約16.39%的合夥權益；(ii)執行董事趙樂先生，持有約21.65%的合夥權益及(iii)執行董事李偉女士，持有約7.67%合夥權益。

根據合夥協議，我們的僱員激勵平台持有的所有股份受若干轉讓及出售限制規限。截至最後實際可行日期，我們僱員激勵平台項下的所有獎勵已授予僱員、歸屬及獲僱員認購，且於[編纂]後將不會進一步發行根據2018年股份獎勵計劃及2021年股份獎勵計劃已授出獎勵相關股份。

歷史及企業架構

除上文所披露者外，緊隨[編纂]後，利辛利伯或利辛希和的合夥人均非本公司的董事、高級管理層成員或關連人士。

尋求擬議上市

於2023年7月，我們與國元證券股份有限公司（「國元證券」）就擬議A股於深圳證券交易所主板上市（「擬議A股上市」）訂立輔導協議並向中國證券監督管理委員會安徽監管局進行上市輔導備案。考慮到下文「一於聯交所[編纂]的理由」所載的理由，本公司決定將我們的資源集中在於聯交所[編纂]及不再進行擬議A股上市。於2025年4月，本公司終止與國元證券的輔導協議。

據彼等所深知，董事確認彼等並不知悉(i)與擬議A股上市有關而可能對本集團於聯交所[編纂]的適當性產生重大不利影響的任何其他事項；或(ii)與擬議A股上市有關的需要提請聯交所、股東或潛在[編纂]垂注的任何其他事項。董事亦確認，(i)截至最後實際可行日期，概無就擬議A股上市進行正式上市申請備案，及(ii)於籌備擬議A股上市期間，我們並無與相關專業人士或中國證監會發生任何意見分歧。

基於聯席保薦人進行的盡職調查工作，聯席保薦人概無注意到可能合理導致與上述董事意見產生分歧的事項。

於聯交所[編纂]的理由

我們的董事認為，於聯交所[編纂]將符合本集團的業務發展策略，並將為我們及股東整體帶來裨益，基於（但不限於）以下原因：

- (i) 聯交所作為國際金融市場的領導者，將為我們提供直接進入國際資本市場的渠道，增強我們的融資能力，拓寬我們的融資渠道及股東基礎，並提升我們的企業管治水平；
- (ii) [編纂]將為我們提供更好的平台以進一步發展業務；及
- (iii) [編纂]將進一步提升我們的品牌知名度及業務形象，從而增強我們的公司形象，以吸引新客戶、業務合作夥伴及戰略[編纂]，並為本集團業務招募、激勵及挽留關鍵管理人員。

鑒於（包括但不限於）上述因素及本集團的長期業務發展策略，我們的董事認為聯交所為更適合進入國際股權市場的場所，而[編纂]將符合我們及股東的整體最佳利益。

[編纂]

將由劉先生、花女士及利辛利伯持有的未上市股份轉為的[50,000,000]股H股（佔[編纂]後已發行股份總數的[編纂]%（假設[編纂]及[編纂]未獲行使））因上述股東為本集團的核心關連人士，故將不計入[編纂]。

歷史及企業架構

據董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，除上述披露者外，概無現有股東(i)為本集團的核心關連人士；(ii)就認購股份直接或間接獲本集團核心關連人士資助；或(iii)慣常接受本集團核心關連人士指示，以處理其名下登記或其持有股份的收購、出售、投票或其他處置事宜。因此，就上市規則第19A.13A(1)及19A.13C(1)條而言，將由其他現有股東持有的未上市股份轉為的[17,321,694]股H股連同根據[編纂]將予[編纂]的[編纂]股H股(假設[編纂]及[編纂]未獲行使)將於[編纂]時計入由[編纂]持有的H股。

緊隨[編纂]完成後，假設(i)[編纂]H股於[編纂]中獲配發及發行，且[編纂]及[編纂]未獲行使；(ii)[67,321,694]股未上市股份轉換為H股；及(iii)於[編纂]完成後本公司股本中已發行及尚未發行[編纂]股股份，按[編纂]每股[編纂][編纂]港元、[編纂]港元及[編纂]港元(即指示性[編纂]範圍的下限、中位及上限)計算，(a)我們在[編纂]時的[編纂]將分別為[編纂]港元、[編纂]港元及[編纂]港元，相應地，適用規定要求的最低[編纂]百分比分別為[編纂]%、[編纂]%及[編纂]%；及(b)在[編纂]時由[編纂]持有且不受任何出售限制(不論根據合約、上市規則、適用法律或其他規定)的[編纂]將分別為[編纂]港元、[編纂]港元及[編纂]港元。

因此，本公司預期將分別符合上市規則第19A.13A(1)及19A.13C(1)條有關[編纂]及[編纂]的規定。

我們的資本

本公司的股權架構載列如下。

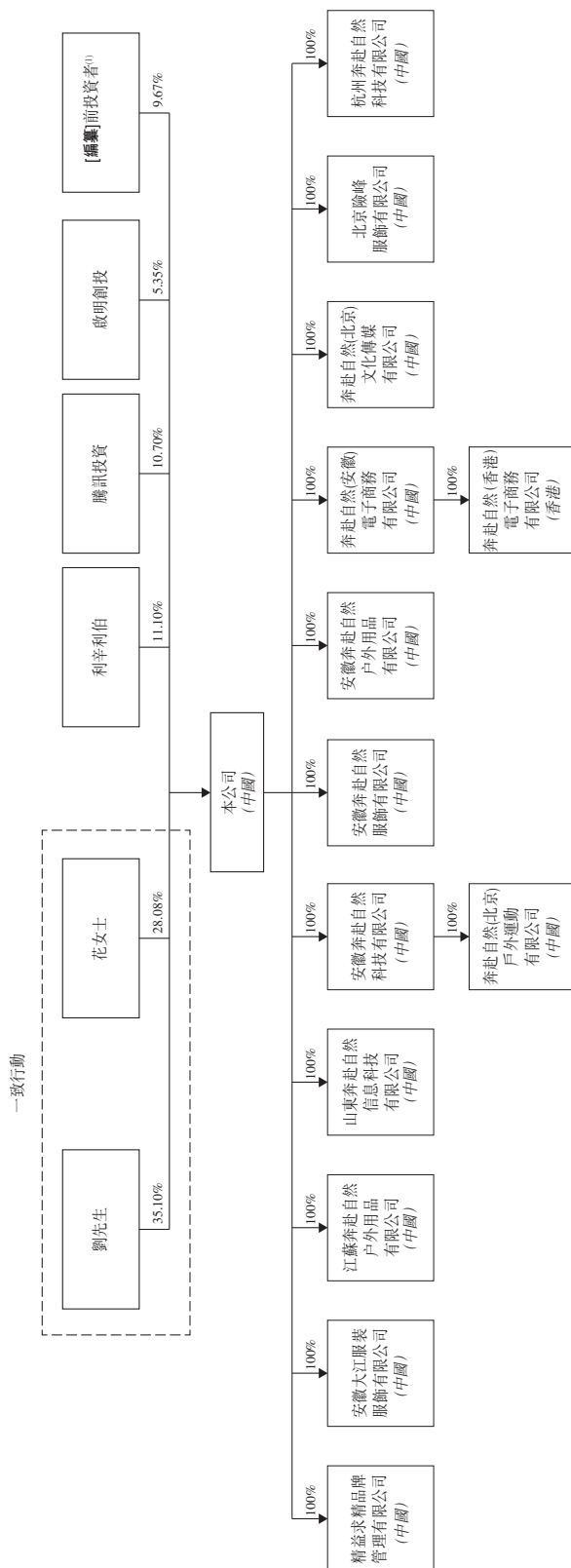
股東	截至最後實際可行日期		緊隨[編纂]完成後 (假設[編纂]及[編纂]未獲行使)		
			股份數目		持股比例
	股份數目	持股比例	未上市股份	H股	
劉先生	23,626,752	35.10%	—	[23,626,752]	[編纂]%
花女士	18,901,401	28.08%	—	[18,901,401]	[編纂]%
利辛利伯	7,471,847	11.10%	—	[7,471,847]	[編纂]%
騰訊投資	7,201,343	10.70%	—	[7,201,343]	[編纂]%
啟明創投	3,600,672	5.35%	—	[3,600,672]	[編纂]%
SDF LB	1,680,314	2.50%	—	[1,680,314]	[編纂]%
安徽創晟	1,012,847	1.50%	—	[1,012,847]	[編纂]%
安徽微元	1,005,214	1.49%	—	[1,005,214]	[編纂]%
金沙江朝華	720,134	1.07%	—	[720,134]	[編纂]%
青島海控天程	720,134	1.07%	—	[720,134]	[編纂]%
利辛產投	708,993	1.05%	—	[708,993]	[編纂]%
安徽文創	672,043	1.00%	—	[672,043]	[編纂]%
其他[編纂]股東	—	—	—	[編纂]	[編纂]%
總計	67,321,694	100 %	—	[編纂]	100 %

歷史及企業架構

我們的股權及企業架構

緊接[編纂]前及截至最後實際可行日期

下圖列示緊接[編纂]前及截至最後實際可行日期的本集團簡化後股權架構：



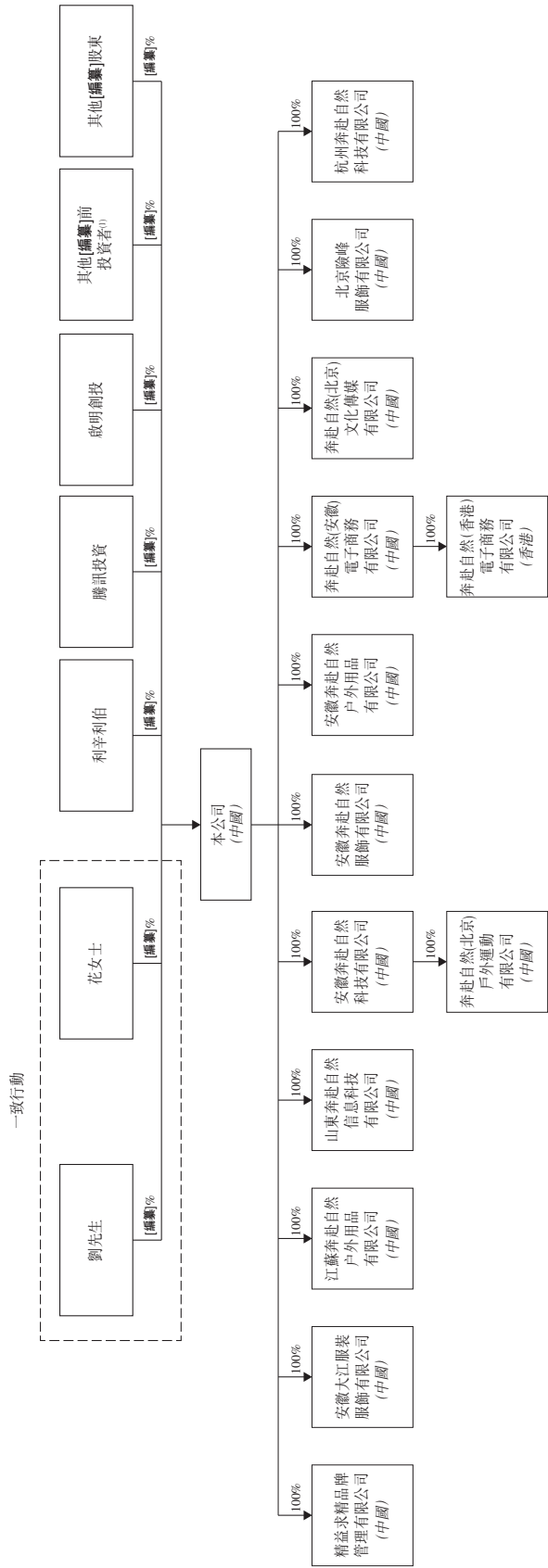
附註：

(1) 其他【編纂】前投資者包括SDF LB、安徽創晟、安徽徽元、安徽徽華、青島海控天程、金沙江朝華、利辛產投及安徽文創。有關詳情，請參閱上文【編纂】前投資及「我們的資本」。

歷史及企業架構

緊隨[編纂]後

下圖列示緊隨[編纂]完成後(假設[編纂]及[編纂]未獲行使)的本集團簡化後股權架構：



附註： 有關附註(1)，請參閱本節上文「一緊接[編纂]前及截至最後實際可行日期」。

業 務

概覽

公司簡介

我們提倡人與自然和諧共處的戶外生活方式，並致力於提高在自然環境中的舒適度及性能表現。

我們立志成為全球知名的戶外品牌，致力於提供高性能的戶外服飾及裝備，助力用戶充分領略自然之美。我們的核心品牌**伯希和**創立於2012年，內涵探險精神，致力於突破戶外服飾的極限。我們通過該品牌為各種戶外活動、運動健身及城市通勤提供廣泛的產品，涵蓋服裝、鞋類以及裝備及配飾。於2024年，與中國內地高性能戶外服飾行業的頂尖企業相比，**伯希和**展現出強勁增長。具體而言，我們的淨銷售額由2023年的人民幣870.2百萬元增加99.2%至2024年的人民幣1,733.1百萬元，根據弗若斯特沙利文的資料，按2024年零售額計算，我們的**伯希和**品牌躋身中國內地國產三大高性能戶外服飾¹品牌，佔同年市場份額的5.2%。根據同一資料來源，按零售額計算，該品牌於2024年佔中國內地市場份額的1.7%，涵蓋國內及國際品牌。

我們主要以直接面向消費者（「**DTC**」）的多渠道模式輔以電子商務平台銷售及分銷網絡銷售產品。此外，我們致力於創新我們的戶外產品並提供超越客戶期望的高性能及物超所值的戶外服飾及裝備。我們的「奔赴自然」活動，結合卓越的品牌影響力及多款暢銷戶外服飾產品，已於專業運動員及戶外愛好者中建立忠實的客戶群。

得益於我們不懈擴張，我們的收入及淨利潤於往績記錄期間大幅增長。我們的收入由2023年的人民幣908.1百萬元大幅增加至2024年的人民幣1,766.1百萬元，並於2025年進一步增加至人民幣2,793.0百萬元，於2023年、2024年及2025年的毛利率分別為58.2%、59.6%及63.7%。受益於品牌知名度持續提升及運營效率改善，我們的淨利潤由2023年的人民幣151.9百萬元增加至2024年的人民幣283.1百萬元，並於2025年進一步增加至人民幣355.7百萬元。我們於2023年、2024年及2025年的經調整淨利潤（非香港財務報告準則計量）分別為人民幣156.0百萬元、人民幣304.3百萬元及人民幣409.1百萬元，經調整淨利率（非香港財務報告準則計量）分別為17.2%、17.2%及14.6%。請參閱「財務資料—非香港財務報告準則計量」。

市場機遇

我們主要在高性能戶外服飾行業開展業務，該行業為功能性服飾行業的分支，涵蓋為提高日常戶外活動的性能及防護而採用專業技術製造的服裝、鞋具及配飾。在中國內地，健康積極生活方式日益流行，同時功能性戶外服飾也呈現出休閒化的趨勢，這些因素正推動著市場對價格親民的高品質產品的需求不斷增加，使得功能性戶外服飾行業發展迅猛，帶來了巨大的市場機遇。值得注意的是，根據弗若斯特沙利文的資料，中國內地高性能戶外服飾行業的零售銷售額由2019年的人民幣539億元增加至2024年的人民幣1,027億元，CAGR為13.8%，預計到2029年將達到人民幣2,158億元，2025年至2029年的CAGR為15.5%，成為功能性服飾市場中增長最快的細分市場之一。我們預期對戶外服飾及裝備的需求將大幅增長。

¹ 高性能戶外服飾專為滿足在自然地形中進行動態活動時的高性能需求而設計，包括但不限於登山、徒步及越野跑等活動。有關詳情，請參閱「行業概覽」。

業 務

我們的品牌及產品

我們從自然之美及演變中汲取靈感，將戶外功能與自然美學相融合，在滿足不同功能需求的同時，反映最新的時尚潮流。我們的產品組合種類繁多，可滿足男女老幼等廣泛客戶群的需求，適合不同季節及場合。

於往績記錄期間，服裝及鞋類為我們的主要產品類別，佔總銷售額的大部分。截至2025年12月31日，我們伯希和品牌的服裝及鞋類產品包括608個標準產品單位（「SPU」）。截至最後實際可行日期，我們於伯希和品牌下建立了四個產品系列，即巔峰系列、專業性能系列、山系列及經典系列。我們的巔峰系列（於2025年推出）及專業性能系列面向專業登山者、戶外探險家及戶外科研人員，而山系列及經典系列則面向戶外運動愛好者、旅行者及城市用戶。每個系列還提供一系列配套的戶外裝備及配飾（例如登山杖和帳篷），以滿足不同用戶的需求。此外，我們在2019年於中國內地收購 *Excelsior* 品牌，進一步擴充我們的品牌。



專業探險家
精英性能 — 巔峰系列



專業戶外運動愛好者
進階保護 — 專業性能系列



專為戶外運動愛好者
設計的時尚精緻戶外服裝 — 山系列



防護與舒適感
融入現代風格 — 經典系列

- 巔峰系列。該系列於2025年1月推出，專為極限環境下的精英性能需求設計，適合專業登山者、極限探險家以及需要在極端天氣條件下進行戶外活動的人群。該系列採用Pertex 面料、PrimaLoft、eVent面料線、1000蓬鬆度

業 務

拒水鵝絨、Vibram鞋底及Dyneema纖維²等技術，造就輕量化、高耐用性和卓越的防護性能，助力探索者在攀登高山之巔，直面極寒環境中擁有出色表現。

- **專業性能系列**。該系列專門應對多變戶外環境，擁有全球頂尖戶外科技加持，輔以精工級面料及工藝細節，強化科技防護能力，給專業戶外運動人士提供適當的裝備支持。專業性能系列擁有防水性、透氣性、防風性、保暖性，能夠滿足高海拔攀登、滑雪、徒步等專業戶外運動的需求，體現了我們品牌的精髓。
- **山系列**。該系列將產品理念與自然美學形成驚豔邂逅，利用生物的多樣性原理進行研發，產生了諸多妙不可言的產品設計。耐用的大地色系設計，搭配高可視性裝飾元素以及立體剪裁，確保最佳的舒適度與靈活性，營造精緻的山系戶外穿搭，實現城市與戶外的切換。
- **經典系列**。該系列採用伯希和PT-China平台自研戶外功能科技，將防護與舒適感融入現代風格，產品設計與鮮明的色彩，符合人體工程學的設計，提升了穿著的舒適度與活動便利性。在滿足戶外愛好者對功能性需求的同时，更是讓戶外服裝從都市街頭走向山川湖海。針對每個運動細分領域的特定訓練需求，還設有專門的產品線。

下表列示於所示期間我們按品牌及產品系列劃分的收入明細，包括其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	%
伯希和						
巔峰系列	—	—	—	—	333	0.0
專業性能系列	23,090	2.5	99,313	5.6	213,991	7.7
山系列	55,016	6.1	173,258	9.8	226,203	8.1
經典系列	792,127	87.2	1,460,501	82.7	2,337,221	83.7
Excelsior	37,835	4.2	33,030	1.9	15,240	0.5
合計	908,068	100.0	1,766,102	100.0	2,792,988	100.0

我們的業務模式

我們的目標是開發高品質的戶外服飾及裝備，並將這一承諾融入我們商業模式的各個方面，包括產品開發及技術創新、供應鏈管理及DTC銷售模式。這使我們能夠吸引新消費者及回頭客，促進產品銷售，增加市場份額，並提高整體運營效率。

² 巔峰系列所採用的面料及防護技術均來自我們的供應商。

業 務

產品開發及技術創新

我們致力於開發行業領先的材料、戶外服飾及裝備，以持續滿足消費者需求。通過整合產品規劃、產品設計及供應鏈團隊，我們能夠切實有效地對戶外服飾和裝備進行迭代和創新。根據弗若斯特沙利文的資料，我們被公認為「中國單體羽絨衝鋒衣首創者」，彰顯了我們的產品研發能力。羽絨衝鋒衣是對我們產品線的革命性補充，體現了我們對創新的承諾，旨在滿足人們對多功能及功能性戶外穿著不斷增長的需求。通過採用與我們的性能導向型硬殼衝鋒衣褲相同的先進面料，我們提升了此類外套的防風及防水功能。

憑藉我們對衝鋒衣的見解，我們擁有三個經久不衰的衝鋒衣SPU，於往績記錄期間，該等SPU各年度的銷售收入均躋身我們年度十大暢銷產品之列。於2023年、2024年及2025年，十大暢銷產品分別貢獻我們總收入的46.6%、43.0%及37.4%，突顯我們推出熱門產品的能力。儘管我們的經久不衰衝鋒衣保持強勁的銷售業績，但我們新推出的產品已獲得市場青睞。於往績記錄期間，我們於相關年度推出的多款SPU屬於我們的年度十大暢銷產品。我們專有的技術平台PT-China平台是我們產品開發過程的基本支柱，使我們能夠提升高性能戶外服飾的品質。

穩定的供應鏈管理

我們與多家聲譽良好的國際公司保持長期合作關係，以確保可靠和一致的高品質材料供應，使我們的產品不斷創新，並滿足消費者不斷變化的需求。我們優先與這些合作夥伴保持互利共贏的關係，這保障了材料供應的穩定性。此外，我們與合格的製造供應商合作生產產品。這反過來又使我們能夠根據市場需求預測和銷售數據反饋有效地分配資源及調整訂單。

多渠道銷售和分銷網絡

我們主要專注於DTC銷售模式。通過此模型，我們可以直接與消費者互動，並獲得不同消費者群體的偏好及反饋。

我們的銷售網絡包括不斷擴展的線上平台，如天貓、抖音及京東，以及日益增長的線下零售店網絡。這種多渠道策略將市場覆蓋範圍最大化並加強了客戶參與度。我們通過各種形式的線上營銷活動吸引新消費者，包括於主流社交媒體平台發佈定制廣告、在電視節目和電影進行產品植入，並參與主流電子商務平台發起的各種營銷活動。2025年，我們在天貓（我們的主要線上零售平台）上的新消費者（即從未向我們店鋪購物）數量是2023年的1.5倍。此外，我們所提供的豐富多樣的產品也能促進消費者跨品類複購，帶動口碑傳播。因此，我們的旗艦店銷售額由2023年的人民幣573.8百萬元增長至2024年的人民幣1,029.1百萬元，並進一步增長至2025年的人民幣1,472.2百萬元。除增強我們的線上影響力外，我們還在擴大我們的線下零售業務，以提供店內購物體驗並加強我們與消費者的互動。截至2025年12月31日，我們擁有230家線下零售店，主要位於中國內地一線及二線城市。線上與線下銷售渠道的整合增強了我們的市場覆蓋範圍，並為未來的擴展奠定堅實基礎。

業 務

我們的競爭優勢

我們認為，我們的業務成功乃建基於一系列關鍵優勢。該等優勢緊密相連、相輔相成，推動我們在競爭激烈的市場中保持持續的核心競爭力及韌性。

高性能戶外服飾市場發展最快的品牌，具有巨大的增長潛力

我們是中國內地發展最快的高性能戶外服飾品牌，能夠很好地抓住重大增長機遇。得益於戶外行業的強勁增長，我們已確立自身與眾不同的品牌定位，致力於將高性能功能與時尚風格相融合。作為一個戶外服飾品牌，我們的產品深受專業運動員的信賴，能夠幫助他們在具有挑戰性的環境中提升行動能力和舒適度。同時，對於戶外活動愛好者和普通消費者，我們提供的產品兼具可靠的防護性能與鮮豔的色彩、創意設計以及時尚休閒元素。這種多功能性使我們的產品適用於廣泛的戶外活動和日常通勤，滿足專業和休閒戶外生活方式的雙重需求。

我們的品牌透過不同的產品線服務於廣泛的消費者群體，每條產品線都旨在通過提供高性能且物超所值的戶外服飾及裝備，從而超越消費者的期望。我們對品質和創新的執著追求贏得了消費者持久的忠誠與認可，使我們於2024年較中國內地高性能戶外服飾行業的頂尖企業展現出強勁增長。具體而言，根據弗若斯特沙利文的資料，於2024年按零售額計，我們的伯希和品牌成為中國國內三大高性能戶外服飾品牌之一，佔同年市場份額的5.2%。根據同一資料來源，按零售額計算，該品牌於2024年佔中國內地市場份額的1.7%，涵蓋國內及國際品牌。

我們優異的經營往績記錄證明了我們有效整合規模、增長及盈利的能力。我們的收入由2023年的人民幣908.1百萬元增長至2024年的人民幣1,766.1百萬元，並進一步增長至2025年的人民幣2,793.0百萬元，2023年、2024年及2025年的毛利率分別為58.2%、59.6%及63.7%。受益於我們品牌知名度的持續提升及運營效率的提高，我們的淨利潤由2023年的人民幣151.9百萬元增長至2024年的人民幣283.1百萬元，並進一步增長至2025年的人民幣355.7百萬元，CAGR為53.0%。於2023年、2024年及2025年，我們的經調整淨利潤（非香港財務報告準則計量）分別為人民幣156.0百萬元、人民幣304.3百萬元及人民幣409.1百萬元，經調整淨利率（非香港財務報告準則計量）分別為17.2%、17.2%及14.6%。此顯著的增長表明，我們能夠在高速增長的市場中有效執行戰略，同時保持強勁的財務表現。

我們在財務上取得的現有成就，是在中國內地人均高性能戶外服飾支出顯著低於美國、日本等發達國家的情況下實現的，凸顯未來巨大的增長潛力。隨著戶外活動的日益多樣化及普及，戶外服飾和裝備的需求預計將迅速增長，表明中國市場及我們的財務前景具有巨大的未來增長潛力。根據弗若斯特沙利文的資料，2024年中國內地高性能戶外服飾市場規模達人民幣1,027億元，2019年至2024年的CAGR為13.8%。展望未來，高性能戶外服飾市場規模預計將於2025年至2029年以15.5%的CAGR增長，到2029年將達到人民幣2,158億元，成為功能性服飾行業內增長最快且最有前景的細分市場。

作為中國內地高性能戶外服飾品牌之一，我們已準備好充分利用這些有利的行業趨勢。我們擁有全面的功能性服飾和裝備組合，可滿足專業和一般戶外消費者的需求，因此我們將繼續從中國內地不斷擴張的高性能戶外服飾市場中享受增長紅

業 務

利。憑藉我們的創新產品、差異化品牌定位以及卓越運營，我們致力於推動長期增長，並在潛力巨大的高性能戶外服飾行業中鞏固我們的市場地位。

有效的產品開發體系，久經驗證的品類拓展能力

我們的競爭力源自一個以消費者需求為中心的深度協同產品開發體系，該體系由我們不斷進化的專有技術平台PT-China平台提供支持。該體系整合了產品規劃、設計及供應鏈管理等多個部門的專長，可實現產品開發過程中的協作無縫銜接。截至2025年12月31日，我們的設計及研發團隊由50名成員組成。此團隊的核心成員在相關行業擁有豐富的經驗並曾效力過聲譽良好的國際企業，平均擁有超過10年的經驗。他們在材料技術、服裝設計、供應鏈管理等領域擁有多元化的專業背景，使我們能夠全面掌控產品開發的關鍵階段。通過高效的內部跨部門協作以及與廣受認可的研究機構和全球材料技術公司的合作，我們將消費者洞察轉化為滿足市場需求的創新產品。我們利用強大的防護、保暖和感官技術，確保我們的產品在性能、舒適度和風格上都表現出色。

自創立以來，我們始終認為衝鋒衣是高性能戶外服飾行業中最具代表性且對功能性要求最高的品類。因此，我們將衝鋒衣定位為品牌標識的基石，並作為吸引及留住消費者的關鍵驅動因素。我們深入研究用戶在戶外活動、城市通勤以及運動健身等場景下的需求。基於這些洞察，我們開發出多個衝鋒衣系列，涵蓋不同的外殼及內膽面料組合、多樣化的設計和風格，以及各種價格範圍。例如，我們被公認為「中國單體羽絨衝鋒衣首創者」。此外，我們的「三合一」衝鋒衣設計可讓消費者根據天氣和環境條件自由搭配內膽和外殼，從而提供無與倫比的多功能性。簡約時尚的設計確保硬殼衝鋒衣能輕鬆搭配休閒裝和運動裝，適用於各類日常場合。此外，我們的輕量化設計為跑步、騎行和徒步等活動提供舒適的穿著體驗。通過將技術與時尚潮流相結合，我們不斷升級和改進衝鋒衣產品，提供物超所值的產品。我們的終身維修服務進一步提升產品價值，贏得廣泛的市場讚譽並推動銷售持續增長。於往績記錄期間，我們累計銷售約6.6百萬件衝鋒衣。於2023年至2025年，我們的衝鋒衣銷量實現66.2%的CAGR，成為我們快速業務增長的核心驅動力。

我們在衝鋒衣開發和商業化過程中積累的經驗和專業知識，已成功應用於其他戶外服飾品類，包括羽絨、抓絨及軟殼服裝，以及防曬衣。憑藉強大的產品開發和商業化能力，我們能夠有效預測和滿足消費者的需求。於我們的經典衝鋒衣保持持續強勁銷售表現的同時，我們產品組合中的其他產品亦日益受到市場青睞。例如，於2023年、2024年及2025年，羽絨服的銷售收入分別為人民幣81.3百萬元、人民幣162.2百萬元及人民幣292.3百萬元，分別佔總收入的9.0%、9.2%及10.5%。此外，於往績記錄期間，我們多款於各年度推出的SPU產品均位列年度十大暢銷產品。這些成就凸顯出我們通過成熟的產品開發體系引進新產品的能力，同時持續吸引和滿足消費者需求。憑藉我們可靠的能力，我們有望進一步多元化產品組合，鞏固市場地位，並推動高性能戶外服飾行業的可持續增長。

業 務

供應鏈平衡質量與成本效益

我們已建立一個長期的供應鏈體系，可確保快速響應市場需求，同時在產品質量與成本效益之間保持平衡。我們與全球知名的戶外面料供應商和功能技術公司合作多年，例如Polartec、eVent、Pertex、Cordura、PrimaLoft、Vibram及Recco，將其技術融入我們的戶外服飾開發中。

除利用先進的全球技術外，我們亦充分發揮中國高度發達的供應鏈和物流基礎設施優勢。通過與經驗豐富的外部製造商合作進行生產，以及專業物流服務提供商協作完成訂單配送和交付，我們實現供應鏈全流程的高效協同。於往績記錄期間，我們採購量最大的面料—75D滌綸絲的每米平均採購成本累計下降2.0%，而銷售成本佔收入的比例從2023年的41.8%降至2024年的40.4%及2025年的36.3%，顯示出持續下降的趨勢。這一趨勢進而反映出我們在保持產品品質的同時控制成本的能力。

此外，我們的業務為我們提供豐富的消費者洞察，讓我們能優化供應鏈以動態響應市場需求。通過對市場需求進行分析與預測，結合實時渠道銷售數據反饋，我們可動態規劃及調整供應鏈訂單。這種靈活性使我們能夠及時生產並交付產品，同時持續提升運營效率。因此，我們已建立一個供應鏈體系，該體系不僅支持我們快速擴展的能力，而且確保我們保持對消費者需求的高度響應，同時可兼顧成本效益和始終如一的質量標準。

透過強大的供應鏈管理，我們在尖端的全球技術與中國製造優勢之間架起橋樑，將兩者的最佳優勢結合，從而誕生出創新、高性能的戶外服飾及裝備。這一高效且靈活的供應鏈對於推動我們的增長以及鞏固我們在高性能戶外服飾市場的競爭優勢發揮關鍵作用。

DTC市場推廣策略提升品牌影響力和銷售渠道滲透力

我們已建立一個DTC營銷系統和全面的多渠道銷售與分銷網絡，使我們能夠鞏固品牌影響力和銷售渠道的滲透力，同時持續吸引消費者購買。憑藉我們的DTC市場推廣策略，我們透過分析成功產品及消費者反饋不斷改善產品供應，確保每一代新產品均能更好地服務消費者不斷變化的需求，同時維持我們對款式及功能的承諾。

我們的行銷重點在於通過數字廣告和傳統營銷、戶外活動贊助、與戶外社羣合作以及與專業運動員合作的方式，覆蓋並影響個體消費者。我們的數字營銷策略利用多個廣泛使用且具有重要影響力的社交媒體平台（如抖音、小紅書、微博、知乎及嗶哩嗶哩）來推廣我們的戶外主題活動和倡議。我們的線下營銷策略以通過聯動活動及贊助專業運動員連結戶外社羣為核心，包括旨在征服全球七大高峰、南極和北極的「7+2計劃」的運動員。此外，我們贊助的運動員何靜女士成為中國第一位在不使用輔助氧氣的情況下征服全部14座海拔8,000米以上高峰的運動員。我們的營銷方式旨在強化品牌於專業戶外領域的認知度。值得注意的是，截至最後實際可行日期，我們已與超過30個戶外活動團體合作，並舉辦了約130多場線下活動，內容涵蓋短程及長程徒步、高海拔雪山攀登、露營及冰攀等項目。這使我們能直接與消費者互動，並匯集寶貴的消費者反饋。

業 務

自成立以來，在提升營銷力度的同時，我們通過與主流電子商務平台及新興內容驅動平台建立合作夥伴關係，不斷擴大我們的線上銷售渠道。通過線上門店、直播及網紅驅動的銷售，我們已成功吸引消費者注意到我們的品牌及產品，推動線上銷售快速增長。我們的旗艦店銷售額由2023年的人民幣573.8百萬元增加至2024年的人民幣1,029.1百萬元，並進一步增加至2025年的人民幣1,472.2百萬元，CAGR達60.2%。根據天貓、淘寶公佈的排名，2025年天貓雙十一購物節期間，我們在戶外活動、登山、露營、旅行等品類的戶外品牌累計總商品交易額（「GMV」）排名第三，進一步鞏固了我們的市場地位。雖然線上渠道是主要增長驅動因素，我們同樣致力於擴大線下業務據點。截至2025年12月31日，我們經營21家自有門店及209家合作門店，主要位於中國內地一線及二線城市。通過在購物中心、百貨商店及專賣店等黃金零售地段戰略性設立門店，我們為消費者提供直接產品體驗及個性化服務，從而提升我們於主要市場的品牌影響力。此外，我們已推出體驗店，消費者可於該等門店沉浸式體驗我們的品牌理念，更深入了解我們的產品優勢。我們持續升級和完善線下門店的設計，以提升店內購物體驗。我們的線下門店銷售收入由2023年的人民幣47.3百萬元增加至2024年的人民幣169.0百萬元，並進一步增加至2025年的人民幣506.4百萬元。

我們以DTC方法為中心，整合了線上和線下營銷策略，大大提高了品牌知名度和消費者參與度。這種無縫的多渠道體驗使我們在高性能戶外服飾行業中實現持續增長並擴大市場份額。

經驗豐富及專注的管理團隊推動可持續發展

我們的成功乃由一支經驗豐富、敬業及務實的管理團隊促成，其於戶外運動及服裝行業擁有深厚的專業知識。創始團隊及核心管理人員擁有平均超過15年的行業經驗，帶來了有關業務的豐富知識及實用見解。自成立以來，在我們的創始人劉振先生的領導下，我們始終如一專注於戶外技術研究及產品創新。以對市場機遇的敏銳了解為指導，我們建立了新一代戶外品牌，向消費者提供具備卓越價值的產品。

我們的經營理念清晰、具有前瞻性，即「品牌提升、產品領先及效率驅動的增長」。這一理念塑造我們的產品開發及業務運營方針，鼓勵在組織內的各個層級進行團隊合作、協作及創新實踐。我們的管理團隊十分重視與供應鏈合作夥伴建立長期關係，確保共同成長及可靠性。同時，我們深知人才對於推動我們成功的關鍵作用。我們積極招募頂尖的專業人士，提供有關技術發展的機會，並營造讓僱員感受到重視及被賦能成長的工作環境。特別是，我們通過從高性能戶外行業聲譽良好的國際企業中招聘經驗豐富的人才，從戰略上提升了我們的設計和研發能力，這反過來又使我們在產品設計上擁有了更廣闊的願景。聚焦人才發展及合作使我們能夠建立彈性及可持續的組織文化。

我們對可持續發展的承諾由內部團隊延伸至合作夥伴及利益相關方的更廣泛生態系統。通過在創新、運營效率及戰略遠見之間維持平衡，我們的管理團隊確保我們在快速發展的市場中保持靈活及適應能力。這種可持續發展的文化不僅支持我們的長期增長，亦與我們的消費者及我們所服務的戶外社羣的需求高度一致。

業 務

我們的增長策略

通過增加設計及研發投入、多品類擴張及多元化產品組合推動增長

技術創新對高性能戶外服飾品牌的成功而言至關重要。我們將著重發展面料技術、探索新材料、升級生產工藝及提升產品性能。為此，我們計劃成立自有研發中心，招募及培育頂尖的研發及設計人才，並與國內及國際的世界級研究機構及材料技術公司合作。通過在防護技術、保溫及體感舒適度等方面充實我們的自主PT-China平台，我們的目的是提升我們產品的性能及建立強大的入行技術壁壘。與此同時，我們將繼續加強產品規劃及設計團隊內的人才儲備，提升其預測市場趨勢、了解消費者需求及創造創新的、具有全球關聯性的設計的能力。不斷增加的製版專業知識、先進的技術及供應鏈管理將進一步增強我們在各個品類開發產品的能力。

基於我們的專業知識，我們計劃加強各主要服飾品類的產品開發，包括羽絨服、抓絨、軟殼衣褲以及防曬衣及速乾衣。憑藉我們於高性能戶外服飾設計及運營方面的經驗，我們旨在透過我們的品牌擴展鞋類業務，開發新的戶外運動及休閒鞋類風格，以解鎖該品類的銷售潛力。

通過豐富不同系列的產品線，我們持續迎合專業運動員及一般戶外愛好者的需求。對於專業用戶，我們計劃在性能導向型巔峰系列中開發產品。在我們山系產品線成功的基礎上，我們亦將推出更多時尚導向設計，包括與知名設計師及著名IP的合作系列，滿足來自不同消費群體對時尚前衛及個性化產品日益增長的需求。此外，我們將不斷升級和迭代經典系列，以滿足廣大消費者對戶外活動和日常休閒穿著的需求，進一步釋放品牌成長潛力。

透過戶外社羣參與加強品牌知名度及價值

我們致力於持續投資品牌建設，以提升我們的專業影響力和價值。我們計劃與國內外有潛力的年輕戶外運動員合作，邀請他們作為品牌代言人，以展現我們對創新與性能的承諾。例如，我們是國際滑冰聯盟(「ISU」)的官方運動服裝贊助商。我們與國際滑冰聯盟的合作有力地證明了我們對產品創新的執著，以及與全球廣受認可的組織達成享有盛譽的合作關係的能力。我們還將為有影響力的戶外團隊提供裝備贊助，例如登山探險隊、攀岩隊伍和科學考察團隊。通過贊助徒步、越野跑、滑雪登山等戶外活動，並與全球登山營地公司建立合作，我們將進一步推廣我們的品牌，使其深入專業運動員及戶外愛好者的心中。

為擴大品牌影響力，我們將創建一個全面營銷矩陣，整合電子商務平台、社交媒體渠道和基於興趣的內容平台的合作。這些合作助力我們發起戶外主題營銷活動及以產品為核心的促銷，以吸引廣大受眾。藉助名人代言及關鍵意見領袖(「KOL」)推薦的影響力，我們旨在吸引更廣泛的消費者關注，並激發對我們產品的興趣。配合新品發佈及重要促銷活動，我們將持續策略性地投資於媒體和線下廣告，包括在國際時裝周舉辦品牌時裝秀。這些努力旨在提升在性能與生活方式兼具的戶外服裝中的品牌知名度及地位。

業 務

此外，我們計劃組建專門團隊，專注於社群參與，與消費者建立直接及有意義的聯繫。通過邀請和參與合作社區組織的戶外活動（如徒步及登山活動），消費者有機會親身體驗我們的產品，並成為我們品牌社區的積極成員。用戶生成的內容與我們「奔赴自然」的品牌理念相結合，將鞏固我們作為戶外生活品牌的地位。

拓展線上銷售渠道、線下門店網絡及國際市場

隨著中國內地高性能戶外服飾市場的持續發展，線上銷售渠道預計將在推動增長方面發揮越來越重要的作用。根據弗若斯特沙利文的資料，中國內地高性能戶外服飾市場的線上滲透率（以零售額計）預計將從2024年的38.2%增至2029年的45.5%。我們計劃繼續投資於線上銷售渠道，加強我們在主要電子商務平台觸達目標用戶的能力，以乘勢而起。例如，我們擬擴展我們於得物（一個在中國年輕一代中日益受歡迎的線上購物平台）之業務及影響力。通過精細化運營，我們旨在提升全渠道營銷策略的效率，從吸引用戶訪問到促成購買、留住消費者並推動重複消費。此外，我們將加強在抖音和小紅書等內容驅動平台的佈局，擴大內容營銷及直播團隊規模。通過與內容創作者、直播主及各類KOL及關鍵意見消費者（「KOC」）合作，加速線上銷售增長及擴大市場份額。

儘管線上渠道是增長的關鍵驅動力，線下門店仍然是消費者旅程的重要環節，也是我們長期品牌發展戰略的基石。我們計劃穩步擴展在中國內地的自營及合作門店網絡，重點關注經濟發達且戶外消費潛力高的城市。這些門店將全面展示戶外服裝、鞋類以及裝備及配飾，邀請當地消費者親身體驗我們的產品。為支持此擴張，我們將招聘及培訓經驗豐富的區域市場經理及一線門店人員，升級門店及庫存的數字化管理系統。

隨著我們的品牌影響力不斷增長，我們還計劃加深與在戶外運動行業擁有強大本地業務資源和專業知識的分銷商的合作夥伴關係。這些合作夥伴關係將使我們能夠為更廣泛的消費者提供服務，包括企業和政府批量採購消費者，同時擴大我們在中國的地理覆蓋範圍。除了國內市場，我們還制定了雄心勃勃的國際擴張計劃。我們將對高潛力的海外市場進行深入研究，並制定量身定制的市場進入策略。我們旨在通過當地合作夥伴關係、國際電子商務平台及熱門戶外活動領域的品牌門店，向國際消費者提供高品質的戶外服飾和裝備。

通過數字化轉型和會員系統提高運營效率

為了推動長期增長和卓越運營，我們計劃大幅增加對數字化轉型和開發強大會員系統的投資。通過採用先進的數字工具進行研究和設計，我們的目標是實現產品開發流程的標準化和數字化。通過簡化的工作流程，我們將能夠更好地應對不斷變化的消費者需求和市場趨勢。

我們還打算與外部服務提供者合作，並利用我們的內部IT團隊定制商業智能（「BI」）系統，涵蓋我們運營的各個方面。這些系統將為市場需求分析、產品趨勢預測、定價策略、多渠道銷售反饋、消費者洞察收集、庫存規劃和供應鏈管理提供智能解決方案。通過將數據驅動的智能集成到我們的運營中，我們旨在提高業務決策的準確性，並顯著提高整體運營效率。

業 務

我們戰略的另一個關鍵組成部分是加強我們的會員系統。我們將加強線上線下管道的協調，為我們的消費者創造無縫體驗，並培養我們品牌會員社區的增長。通過提供會員專屬福利（例如搶先體驗產品和積分制獎勵）以及定期組織會員活動，旨在提高會員參與度並培養品牌忠誠度。

為了進一步優化消費者參與度，我們將實施一個複雜的客戶關係管理（「CRM」）系統，該系統將為我們的商店員工和社區經理提供智能工具，以更好地了解用戶資料和消費偏好。憑藉這些洞察，我們可以針對多個商品品類提供個人化推薦，並有效推廣新品發佈。此外，我們的CRM系統將支援多渠道行銷工作，將流量吸引到在線商店和線下位置，同時增強我們線上到線下銷售模式的整合。通過這些舉措，我們旨在增強消費者粘性，提高用戶生命週期價值，並提高整體銷售業績。

進行戰略品牌孵化和投資，以鞏固我們的市場地位

為進一步鞏固我們在高性能戶外服飾市場的市場地位，我們計劃戰略性地探索品牌孵化、投資和收購的機會。通過對戶外市場進行深入研究，我們旨在識別高增長潛力市場分部，並通過自我開發、外部投資或收購戰略性地進入這些市場。利用我們在品牌管理和運營能力方面的專業知識，我們將孵化新品牌並建立跨越多個品類、價位和市場地位的多元化品牌。我們計劃孵化具有獨特設計、技術或文化屬性的品牌，以豐富我們的產品組合，並使我們的產品有別於市場同質化商品，並聚焦服務注重個性化、品質及獨特體驗消費者的高端品牌。這一戰略將使我們能夠發展成為全球戶外運動品牌集團，在戶外生活方式生態系統中擁有全面的影響力。

我們還計劃在與我們的核心業務相一致並提供協同效益的領域有選擇地尋求投資、收購和戰略合作機會。這些機會可能包括面料和供應鏈創新、先進技術、產品設計、內容營銷和銷售管道等關鍵領域的合作夥伴關係。通過將互補能力整合到我們的運營中，我們旨在加強我們的競爭優勢並加速我們產品和服務的增長。我們對潛在收購或投資目標的評估將基於關鍵因素，例如與我們的戰略目標的一致性、潛在的協同效應、市場地位、技術專長、管理團隊的經驗、估值、歷史運營業績和財務指標。

截至最後實際可行日期，我們尚未確定任何具體的投資或收購目標。然而，我們仍然專注尋找與我們的增長願景和市場地位相一致的機會。通過戰略性地擴展我們的品牌範圍和增強我們的產業鏈能力，我們旨在創建一個可擴展且可持續的平台，以便在戶外市場取得長期成功。

我們的品牌及產品

伯希和—我們的旗艦品牌及其產品線

我們的旗艦品牌伯希和創立於2012年，現已在中國內地戶外高性能服飾市場中脫穎而出。我們透過該品牌提供各種各樣的性能導向型及物超所值的戶外服飾和裝備，遠超客戶預期。產品開發戰略將使用先進材料和製造技術作為優先考量。這一對技術創新的追求體現在我們使用高強度尼龍針織抓絨（例如Polartec和eVent面料），以及精密激光切割和無縫貼合等先進製造方法。我們還深諳美學在戶外性能服飾市場中在吸引消費者和提升滿意度方面的重要性。因此，設計理念強調與多元

業 務

化消費群體（包括專業運動員和戶外運動愛好者）產生共鳴的現代美學。我們提供的服裝和鞋類使消費者在從事戶外活動的同時，亦能夠展現出個性風格。這一戰略導向使我們和能夠滿足對性能導向型及時尚服裝及鞋類日益增長的需求。

除戶外服裝和鞋類外，我們還進軍戶外裝備及配飾領域。這些裝備及配飾包括但不限於適應各種地形和氣候條件的帳篷、耐用輕便的登山杖、為提供最佳舒適性而設計的溫暖輕便睡袋、提供加厚保暖和保護的保溫毯，以及為昏暗環境提供安全導航的可靠夜燈。這套完整的戶外裝備及配飾與我們的戶外性能服飾互為補充並形成協同效應，增強我們的品牌生態系統，推動收入增長。

於往績記錄期間，**伯希和**一直是我們的旗艦品牌和推動我們業務的主要驅動力，代表著我們產品組合的基礎。大多數標準產品單位（「**SPU**」）均以該品牌銷售，顯示其在我們整體戰略中的核心作用。這一強勁表現已轉化為可觀的收入，分別在2023年、2024年及2025年貢獻人民幣870.2百萬元、人民幣1,733.1百萬元及人民幣2,777.7百萬元，分別佔我們各相應年度總收入的95.8%、98.1%及99.5%。

產品分類

我們**伯希和**品牌的產品組合涵蓋戶外服裝、鞋類以及裝備及配飾等基本戶外類別。每個類別均專門針對特定的天氣條件進行設計，同時保持在不同使用情境中的多用途性。

服裝。我們全面的服裝產品範圍齊全，通過戰略性設計，滿足四季戶外服裝的需求。產品組合涵蓋了基本的戶外類別，包括硬殼、羽絨、抓絨及軟殼衣褲、防曬衣及速乾衣。我們結合先進技術與時尚設計，提供滿足技術和生活方式需求的完整戶外服裝解決方案。關鍵產品特徵的詳情載列如下：

- **衝鋒衣褲**。衝鋒衣褲作為我們的旗艦產品類別，是我們的核心收入來源，展現了我們將先進技術與精緻美學相結合的精湛技藝。這些硬殼衝鋒衣褲採用功能性面料製成，配備防水透氣膜層。透過融合先進的材料與技術，例如 **Pertex** 及 **eVent** 面料，我們的性能導向型衝鋒衣褲實現輕量化、超凡耐用性與強化防護性能的完美結合。我們的衝鋒衣褲採用先進密封技術，可保持理想微氣候，大幅減少戶外活動時的悶熱感。產品具備高階防護、濕氣調控及耐磨耐用特性，可對抗嚴苛環境，並配備雙層擋風片、可調式連帽等設計，形成強效防風屏障。這款多用途設計確保運動員發揮最佳表現，同時可無縫銜接都會通勤與登山健行等場景。
- **羽絨服和羽絨褲**。我們的羽絨服和羽絨褲系列具備卓越的保暖技術，採用高蓬鬆度、優質羽絨簇，最大限度提升熱重比。我們的羽絨服和羽絨褲採用輕量化高密度面料，提供出色的防風性能，同時保持流暢、簡潔的外觀。該等產品採用先進的材料及技術，例如 **Pertex** 及 1000 蓬鬆度拒水鵝絨，融合防水、防風及透濕性。不論是城市冬季通勤、徒步旅行，抑或山地運動，我們的羽絨服和羽絨褲在多種寒冷天氣場景下都能提供穩定的保暖和機動性。

業 務

- **抓絨衣褲。**我們的抓絨衣褲系列採用先進複合抓絨，與傳統保暖材料相比，可提供更高熱重比。抓絨外套和褲子融入了我們獨有的鎖溫技術，有效儲存並維持身體熱量，實現持久保暖效果。我們的抓絨衣褲設計風格簡潔且多用途，能在日常通勤與戶外活動間自由切換，兼具技術性能與生活方式的多樣性。
- **軟殼衣褲。**我們的軟殼衣褲採用高彈性織物技術，具有多種性能特點，是多功能防護的典範。每件軟殼衣褲將防風、防潑水及耐磨功能集成於單一適應層。我們的軟殼衣褲提供全面的防雨保護，加上優越的機動性，是日常通勤和登山等各種戶外活動的理想選擇。
- **防曬衣。**防曬衣是我們夏季系列的核心產品類別，能提供必要的紫外線防護。先進的面料工藝保證了最佳的空氣循環與濕氣管理，在炎熱條件下保持肌膚的舒適度。
- **速乾衣。**我們的速乾衣系列採用先進的面料技術，提供卓越的性能和舒適性。速乾褲則採用排濕、防水、高強度纖維的功能性材料製成，耐用性更強且不限活動。

於2023年、2024年及2025年，我們的服裝產品收入分別為人民幣797.1百萬元、人民幣1,608.1百萬元及人民幣2,545.7百萬元，CAGR為33.6%。

鞋類。伯希和鞋類系列涵蓋廣泛的設計，滿足徒步、登山、越野跑及溯溪等多種戶外活動需求。我們的伯希和主要鞋類產品售價介乎人民幣400元至人民幣1,000元，*Excelsior*主要鞋類產品售價則介乎人民幣200元至人民幣400元。我們的鞋類產品都融合了能夠提供關鍵性能特徵的核心技術，例如用於濕度管理的透氣速乾系統、防水透氣的eVent膜、增強摩擦力的Vibram外底全系列產品以及用於衝擊保護的靈敏緩震技術和針對耐穿性的耐用性提升工藝。主要鞋類產品的特徵詳情載列如下：

- **徒步鞋。**我們的徒步鞋將舒適性與耐穿性放在首位。柔軟、耐磨的鞋面能夠提供長時間的保護，而支撐性機構則能降低腳部疲勞。此類鞋品非常適合日常徒步旅行及背包旅行。
- **登山鞋。**我們的登山鞋經過精心設計，在各種條件下均性能卓越。符合人體工程學的設計提供出色的腳踝支撐和保護，最大限度地降低受傷風險，從高海拔攀登到一般的山地徒步旅行，適合所有級別的登山活動。
- **越野跑鞋。**我們的越野跑鞋優先考慮輕盈性、透氣性和靈敏的緩震性能。耐用、防滑的外底確保在各種具有挑戰性的地形（如泥濘、岩石和小徑）上具有出色的抓地力。我們的越野跑鞋非常適合在未鋪砌的路面上進行越野跑。
- **溯溪鞋。**這款水陸兩用鞋可在水陸兩種場景輕鬆切換。鞋面和外底採用Aqua和Ultra Blast技術，即使在潮濕時也能確保透氣性，而Ultra Blast中底提供卓越的緩衝和腳踝支撐。我們的溯溪鞋非常適合在具有挑戰性的溪流和泥濘環境中進行水上遠足和徒步旅行。

業 務

於2023年、2024年及2025年，我們伯希和品牌下的鞋類產品收入分別為人民幣13.0百萬元、人民幣28.3百萬元及人民幣100.6百萬元，CAGR為32.1%。

裝備及配飾。我們提供涵蓋登山杖、帳篷、睡袋等品類的配飾及專業戶外裝備組合。這些產品專為登山及徒步等戶外活動需求而設計。有關我們裝備及配飾特性的詳情如下：

- **徒步登山杖**。我們的徒步登山杖將精湛的工藝與創新設計進行融合，以滿足戶外愛好者的多樣化需求。我們提供伸縮式和折疊式兩種徒步登山杖，便於攜帶和存放。我們提供的最輕的登山杖僅重129克，大幅減少了體力消耗，提高了整體效率。此外，我們的「8848巔峰雪線」徒步登山杖是專門為高海拔環境設計的，具備超輕和耐磨的特性。
- **帳篷**。我們的帳篷產品分為三類，以滿足不同的需求。公園休閒類帳篷具有快速搭建的設計、出色的防曬性能和寬敞的內部空間，非常適合家庭聚會，並且可與其他產品搭配使用，增加功能。輕量化徒步類帳篷在保持輕便和寬敞的同時，實現了穩定性和耐用性的平衡，減輕了徒步過程中的負重。
- **睡袋**。我們的棉質睡袋專為城郊和戶外活動設計，注重親膚舒適性和環境適應性，是家庭出遊和度假的理想之選。

於2023年、2024年及2025年，我們伯希和品牌下的裝備與配飾收入分別為人民幣60.2百萬元、人民幣96.7百萬元及人民幣113.4百萬元，CAGR為29.2%。

下表載列於所示年度間按產品類別劃分的銷量及平均售價明細。

	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)	銷量 (千件)	平均售價 (人民幣)	銷量 (千件)	平均售價 (人民幣)
服裝	3,469	230	5,380	299	7,517	339
衝鋒衣褲	1,147	419	2,368	423	3,249	447
羽絨服和羽絨褲	147	554	238	682	428	683
軟殼衝鋒衣褲	274	185	527	226	865	279
防曬衣	688	113	664	158	935	160
抓絨衣褲	348	114	491	151	581	177
其他	865	77	1,092	134	1,459	209
鞋類	174	287	200	305	332	348
裝備及配飾	1,816	34	2,712	36	3,107	42
總計	<u>5,459</u>	<u>166</u>	<u>8,292</u>	<u>213</u>	<u>10,956</u>	<u>255</u>

產品系列

伯希和服裝產品矩陣戰略性圍繞四大系列，包括巔峰系列、專業性能系列、山系列和經典系列。每個系列集中對應特定市場分部，在提供針對性服飾及裝備的同時，維持我們對技術創新與卓越功能的核心承諾。對產品系列的這種戰略性細分，

業 務

使我們能夠服務廣大專業運動員及戶外活動愛好者，同時不斷突破性能與設計的極限。

巔峰系列

上市年度	主要產品類別	截至2025年12月31日的SPU
2025年	服裝： 連體羽絨服。 鞋類： 登山靴。 裝備及配飾： 高海拔營地球型帳篷、高山帳篷、羽絨睡袋和登山杖。	21

我們的巔峰系列產品於2025年1月推出，呈現了我們最精密的產品線，專為戶外專業人士探尋各種極端環境設計。其通過採用全球公認的技術，如Pertex、填充量達1000蓬鬆度的拒水鵝絨、PrimaLoft、Recco、eVent、Dyneema以及Vibram等，實現卓越的防水、防風和保暖性能。此專業系列專為高海拔和極寒環境精心打造，可確保登山者和戶外探險者在探險過程中的安全。



巔峰系列
高海拔營地球型帳篷



巔峰系列
連體羽絨服



巔峰系列
Mummy睡袋

專業性能系列

上市年度	主要產品類別	截至2025年12月31日的SPU
2022年	服裝： 衝鋒衣褲、軟殼衣褲、棉服、抓絨服裝、羽絨服裝和T恤。 鞋類： 徒步鞋和登山靴。 裝備及配飾： 登山杖和戶外背包。	137

我們的專業性能系列產品專為應對不可預測的戶外環境而設計，並借助全球先進的戶外技術、經過精密設計的面料以及精湛的工藝提升性能。比如，最新北極星衝鋒衣集成先進面料和技術，包括eVent的「直接透氣」技術，根據弗若斯特沙利文的資料，截至最後實際可行日期，這些面料和技術代表戶外高性能服飾的標準。詳情請參閱「一產品規劃、設計及開發—產品開發流程的代表案例：北極星衝鋒衣褲」。從先進濕度管理系統到專門防護元素，我們的專業性能系列的每一方面均經過優化，為在極端戶外活動中展示最佳性能與安全性提供支持。

業 務



專業性能系列
北極星衝鋒衣



專業性能系列
風盾硬殼褲



專業性能系列
1000蓬鬆度營地羽絨服

山系列

上市年度	主要產品類別	截至2025年12月31日的SPU
2022年	服裝： 衝鋒衣褲、羽絨服裝、抓絨服裝和T恤 鞋類： 不適用。 裝備及配飾： 戶外帽子。	39

我們的山系列探索戶外生活與都市生活方式的共通之處，推出精心設計的產品，致力提升戶外體驗。本系列著重於輕巧的多功能性與精緻的功能設計，使戶外生活變得更方便、更時尚。無論是冒險深入偏僻之地探索自然風光，或是在城市周邊享受週末徒步旅行，這些產品均在性能、舒適性與精緻設計之間取得良好平衡。



山系列衝鋒衣



山系列抓絨衣



山系列羽絨服

經典系列

上市年度	主要產品類別	截至2025年12月31日的SPU
2012年	服裝： 衝鋒衣褲、羽絨服裝、防曬衣、抓絨服裝、軟殼衣褲和多種速乾衣 鞋類： 徒步鞋、登山靴、跑鞋、溯溪鞋、休閒鞋及冬靴。 裝備及配飾： 戶外背包、戶外帽子、手套、帳篷及襪子等。	647

我們的經典系列體現戶外服裝的純正傳承，同時滿足當代對多功能性的需求。本系列強調三個關鍵特質：通過耐候性材質與實用設計特色，達到功能可靠性；通

業 務

過符合人體工學的版型與透氣面料，達到絕佳舒適性；以及採用嚴格品質標準，達到持久耐用性。我們還針對每個運動領域的特定訓練需求設計產品。這些運動服裝體現運動性能與現代風格的融合，專為動態戶外健身活動而設計。



經典系列衝鋒衣



經典系列徒步鞋



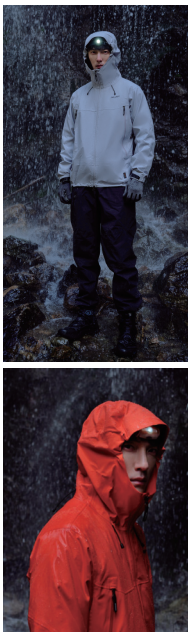
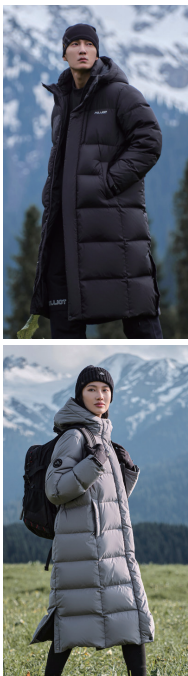
經典系列軟殼衣

重點產品

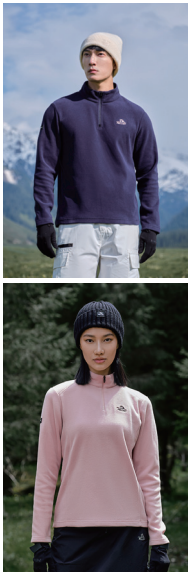
於往績記錄期間，我們的重點產品（一般包括各系列的熱銷產品）在推動我們的運營表現方面發揮重要作用。這些重點產品持續獲得市場的認可，表明我們有能力有效識別及迎合消費者喜好，而這些產品的銷售表現亦為我們在高性能戶外服飾市場的業務增長及品牌實力奠定基礎。下表載列我們的重點產品清單：

重點產品	產品詳情	樣圖	建議零售價
衝鋒衣			
經典系列— 山野硬殼衝鋒衣	推出年度：2023年 特性： ● 來自PT-China平台的技術，包括Storm Breath科技及DWR科技，防水係數超過20,000 mmH₂O； ● 多微孔分子膜，透濕指數高達16,000g/(m₂/24h)，透氣排汗； ● 280克抓絨，持久保暖； ● 可拆卸防風外殼，可輕鬆分層以適應不同溫度； ● 適合日常穿著及徒步、騎行、滑雪。	 	人民幣659元

業 務

重點產品	產品詳情	樣圖	建議零售價
專業性能系列— 北極星硬殼 衝鋒衣	正式推出年度：2024年 特性： ● 持久抗暴風雨，根據日本工業標準，防水性能達20,000 mmH₂O或以上； ● 根據日本工業標準，透濕指數≥32,000 g/(m²/24h)； ● 配備Recco救援系統，在有需要時方便救援； ● 三層全壓膠接縫，具備出色的防風和防水性能； ● 採用eVent標誌性的「直接透氣」技術； ● 適合中高海拔攀登、攀冰及滑雪。		人民幣2,400元
羽絨服			
經典系列—極光 MAX羽絨服	推出年度：2023年 特性： ● 341克優質鵝絨，蓬鬆度為700，絨子含量為90%，確保材料清潔度為1000+； ● 功能性塗層面料，防潑水、防風、透濕氣； ● 寬鬆連帽加長款，全身保暖； ● 先進的防鑽絨科技，保暖更持久； ● 適合日常穿著及徒步、滑雪、爬山。		人民幣2,100元

業 務

重點產品	產品詳情	樣圖	建議零售價
抓絨衣			
專業性能系列一 Polartec®輕量保 暖抓絨衣	推出年度：2023年 特性： ● 採用Polartec微絨系列面料製作，保暖性能卓越，輕盈舒適，透氣性極佳； ● 多色可選，適合多種場合； ● 採用新型3D裁剪工藝的防風立體設計； ● 適合中高海拔攀登、日常穿著、滑雪及登山活動。		人民幣329元
軟殼衣			
經典系列一 風盾軟殼外套	推出年度：2022年 特性： ● 來自PT-China平台的技術，包括Storm Shield科技，防風防水，可輕鬆分層以適應不同溫度； ● 軟殼面料，透濕性高，耐磨性強； ● 3D立體剪裁，出色的舒適性、耐久性及保暖性； ● 連帽設計，遮雨防風； ● 可調節腰繩，多樣化穿著； ● 適合日常穿著及徒步。		人民幣429元

業 務

重點產品	產品詳情	樣圖	建議零售價
防曬衣			
山系列—小森林 防曬衣	推出年度：2024年 特性： ● 來自PT-China平台的技術，包括Coolwink科技，讓皮膚瞬感清涼； ● 紫外線防護係數50+，紫外線阻隔率高達99%； ● 面料透氣，不悶汗； ● 可背負可收納，不穿時能夠解放雙手； ● 4級防潑水，無懼戶外多變天氣； ● 可調節帽圍，防止風吹落帽子；大容量口袋，拉鏈開合；可調節抽繩下擺，寬鬆百搭； ● 適合日常穿著、徒步及釣魚。		人民幣399元
鞋類			
徒步鞋 專業性能系列— MT-大師	推出年度：2025年 特性： ● 中筒剪裁搭配泡棉鞋領，於崎嶇地形提供可靠的足踝支撐，減低側向翻轉風險，同時保持貼合且舒適感。 ● 一體式 Fitgo 旋鈕扣設計，支持單手操作收緊與鬆脫，取代傳統綁帶方式。 ● eVent 防水透氣薄膜內裡，提供防水保護同時保持透氣度，確保長時間穿著時仍能保持乾爽。 ● 防撞橡膠鞋頭、防扭轉足弓穩定片及高回彈中底協同作用，於長距離行走及多變路面為足部提供全面保護。 ● Vibram 外底搭配鋸齒形鞋釘，在濕滑及鬆散地面提供抓地力；透氣性極佳的Ortholite鞋墊則確保鞋內始終保持清新衛生。		人民幣1,100元

業 務

Excelsior

Excelsior 蘊含激情和抱負，完美契合我們在鞋類領域的增長戰略。我們於2019年在中國內地收購*Excelsior*，我們相信該品牌將成為我們在戶外鞋類領域持續深耕的重要催化劑。有關詳情，請參閱「一知識產權—*Excelsior*品牌」。我們相信，通過*Excelsior*所獲得的運營見解和市場知識，將交叉促進並增強我們的鞋類開發，創造出協同效應，強化我們的整體鞋類戰略。我們有信心，*Excelsior*的「永不止步」理念結合我們穩固的實力將推動顯著增長，並鞏固我們在戶外鞋類行業中的地位。於2023年、2024年及2025年，*Excelsior*的銷售額分別為人民幣37.8百萬元、人民幣33.0百萬元及人民幣15.2百萬元。



我們品種繁多的*Excelsior*鞋類產品。

我們的科技

我們的科技推動我們的產品創新，鞏固我們的競爭優勢。截至2025年12月31日，我們的設計與研發部門由50名專業人員組成。這些專業人員在紡織工程、材料科學和戶外服裝設計方面擁有豐富經驗。彼等為我們帶來來自廣受認可的運動服裝和戶外品牌的各種專業知識。我們亦積極與知名研究機構展開合作，不斷驗證並提升我們的產品創新成果。我們對創新的承諾體現在我們不斷增加的研發開支中，2023年、2024年及2025年的研發投入分別為人民幣19.8百萬元、人民幣31.5百萬元及人民幣74.0百萬元。

PT-China 平台

PT-China平台於2013年成立，致力於戶外服飾領域的科技創新。在過去的十年中，該平台孵化我們的專有科技，成為我們研發活動的主要引擎。透過系統創新和持續發展，PT-China平台已成為我們的核心科技基礎設施，使材料科學、功能設計和性能解決方案得以進步。

我們的專有科技

通過PT-China平台，我們成功開發多項專有科技，從多方面提升產品性能。我們的專有科技提升了各項關鍵性能屬性—防護、保暖及舒適，反映了我們對科技創新和產品卓越的承諾。我們亦視安全性及可持續性為重中之重，只使用不含有害物質和致癌物的布料與染料，這有助於確保產品性能可靠，不會產生安全或環境責任。以下列明截至最後實際可行日期我們的主要專有科技：

業 務

Storm Breath 科技。Storm Breath 科技是我們先進的防水透氣技術，由納米級分子材料特製成多微孔防水薄膜，達到透氣、排濕的效果，防水指數超過20,000 mm H₂O，達到暴雨級防水標準。

Storm Shield 科技。Storm Shield 科技是我們專有的軟殼面料技術，其將表層面料與內層抓絨面料相結合，在加強保暖效果的同時，也兼顧了透氣性與抗風性。

Storm Dry 科技。我們的Storm Dry 科技可透過良好的吸汗性迅速將汗水吸乾，克服織物燥身和不易乾等現象。此水分管理系統可確保快速乾燥的效能。

P-Energy 科技。P-Energy 科技是我們熱能反射技術，反射人體熱能，形成保溫層。相比普通禦寒物料，保暖度提高20%；在工藝上加入樹脂黏合，經久耐用，且循環鎖溫。

Warm Lock 科技。Warm Lock 科技採用我們的特殊工藝，擁有更多纖維間隙，組織機構蓬鬆，能吸收儲藏身體產生的熱能，並將熱儲藏在間隙不被散出，同時保持輕盈的感覺。

Stretch 科技。Stretch 科技在面料中加入高彈纖維氨綸，其分子為鏈狀可伸展的微觀結構，賦予面料性能，提升運動自由度和保形性。

Beam Screen 科技。Beam Screen 科技提供卓越的紫外線防護，紫外線防護係數達UPF50+（實際測量值超過UPF2000+），多波段阻隔99.95%紫外線。

DWR 科技。DWR 科技模仿荷葉拒水效應進行面料表層處理。當水接觸到織物表面時，會形成容易滾落的水珠，阻止雨水滲入，同時保持透氣性。

Coolwink 科技。Coolwink 科技在面料中注入涼感粒子，瞬時降溫，觸膚即涼。

我們可獲取的科技

除了我們的專有科技外，我們自聲譽良好的戶外材料供應商及性能科技公司獲取其開發的面料及科技。於往績記錄期間，我們已採購多種面料和技術，並將其應用於產品中，涉及的品牌包括Toray、Polartec、eVent、Pertex、Cordura、PrimaLoft、Polygiene、Vibram及Recco。這些技術與我們的內部創新相輔相成，讓我們能夠持續提供結合科技與性能特徵的戶外服飾。這種專有開發及融入外部先進技術的雙重方式，增強了我們提供具競爭力、技術先進的高性能戶外服飾的能力。

業 務

產品規劃、設計及開發

在我們的產品設計及開發理念指導下，我們的產品設計及開發團隊遵循嚴密的流程，以始終如一交付可預期及滿足不斷變化的消費者需求的產品。

指導理念

我們的方法深深植根於綜合市場研究及消費者洞察，使我們能夠預測及應對日新月異的市場趨勢及消費者偏好。憑藉我們於中國市場的豐富經驗，我們透過分析成功產品及消費者反饋不斷改善產品供應，確保每一代新產品均能更好地服務消費者不斷變化的需求，同時維持我們對款式及功能的承諾。

規劃、設計及開發流程

我們的產品規劃、設計及開發流程乃建立於消費者洞察、市場趨勢分析及競爭格局研究的綜合基礎之上。就每個新季節而言，我們開發符合消費者偏好、市場機遇及我們的品牌定位的綜合產品發佈策略。該策略規劃流程涉及各個部門的合作：我們的管理團隊提供總體策略方向，我們的產品設計及開發團隊引領創意創新，我們的商品部門確保商業可行性，我們的銷售部門提供市場反饋，及我們的供應鏈部門驗證生產可行性。典型的產品規劃、設計及開發流程概述如下：

- **產品規劃。**我們的產品生命週期始於產品規劃，據此，我們分析市場趨勢、消費者洞察及歷史銷售數據，以制定戰略性的季節性產品組合。
- **設計及開發。**於設計及開發階段，我們的團隊將市場洞察轉化為產品設計，開發和利用合適的材料及技術，並與製造合作夥伴合作打造產品樣品。
- **營銷及產品試銷。**營銷及產品試銷階段涉及透過選定渠道進行初步市場測試，收集真實的消費者反饋，以及根據早期市場反應改善我們的營銷策略。
- **升級及迭代。**我們的升級及迭代流程納入消費者反饋、銷售表現數據及技術進步以持續優化我們的產品，以期保持產品競爭力並符合不斷變化的市場需求。

業 務

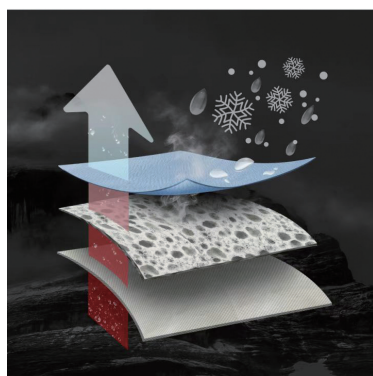
產品開發流程的代表案例：北極星衝鋒衣

在北極星衝鋒衣的產品規劃階段，我們意識到現有硬殼產品存在一些局限性，包括外殼面料過於僵硬，會產生太多噪音，不適合日常穿著。此外，這些硬殼產品透氣性不足，常常導致水汽凝結問題，給人黏濕的不適感。

為解決這些痛點並指導我們的設計和開發工作，我們對不同全球領先品牌的高性能系列進行跨品牌審查。研究發現，現有的硬殼衝鋒衣普遍存在類似局限性。因此，我們在產品設計和開發過程中，採用最佳機械高彈性面料與薄膜的搭配，並對面料基材進行優化調整，顯著提升了硬殼衝鋒衣的透氣性和舒適度。我們的設計著重強調舒適性，力求在面料硬度與防護等級之間實現平衡。



我們的重點產品
北極星衝鋒衣展示外觀。



採用機械高彈性面料與薄膜的搭配，
並對面料基材進行優化調整。



經過超過三次迭代優化，
北極星衝鋒衣的最終設計
(內側，展示包括防水
壓膠條等特徵)。

我們進行大量的面料組合試驗後，歷時五個月最終確定了北極星衝鋒衣的材質和材料。隨後，我們投入四個月時間進行設計優化，完成了三次以上的迭代調整。在這一過程中，我們持續諮詢KOL的意見，並為其提供樣品進行實地測試和反饋。經過迭代優化，我們成功開發北極星衝鋒衣並於2024年正式推出，其各項特性完美契合我們的產品設計和開發目標。

我們不斷精益求精。在北極星衝鋒衣上市的一年時間內，我們對其設計和細節進行了三次以上的優化調整，現準備推出更完善的北極星2.0版。我們堅信，北極星系列高端產品對於建立和鞏固我們的巔峰系列至關重要。

我們的管理團隊、設計及開發團隊、採購團隊以及銷售和營銷團隊之間的有效溝通和緊密合作，促進了我們的產品開發過程，使我們能夠管理產品從概念到面市再到進一步升級的整個開發週期，為客戶提供高品質、易於使用且價格合理的潮流

業 務

產品，並建立我們的品牌知名度。憑藉我們的產品設計與開發能力，在往績記錄期間，我們在各系列中推出了534個服裝SPU。在這些新推出的服裝SPU中，我們有36個服裝SPU的年銷售額超過人民幣10.0百萬元。

原材料及委託製造

我們的業務運營將戰略性原材料採購與委託製造合作夥伴關係相結合。於往績記錄期間，我們運作輕資產業務模式，並無自有生產設施，而是與選定的OEM或委託製造商合作，其根據我們的規格及質量標準生產我們所設計的產品。

原材料

我們就原材料實施全面的供應鏈管理系統，與廣受認可的全球及國內供應商合作，彼等符合我們的嚴格質量及可靠性標準。

原材料採購

我們的原材料採購決策受季節性產品計劃、歷史銷售數據及市場預測驅動。我們一般在生產前數月向供應商下達訂單，以獲取最佳的定價及確保按時交付，同時保持靈活性以根據市場情況及銷售表現調整訂單。我們亦採取一系列措施，將我們的原材料存貨維持於充足及合理水平。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們的業務並未因原材料短缺或原材料採購延誤而受到任何影響。

我們的原材料供應商

我們按照嚴格的標準篩選供應商，包括但不限於生產能力、質量控制系統、技術能力及行業聲譽。於生產前，所有原材料均按照我們的規格接受全面質量檢查，我們亦定期進行供應商審核及表現評估，以確保始終如一的質量標準。我們在努力維持與主要供應商的戰略關係的同時，亦持續評估潛在的新供應商並可能調整我們的供應商基礎，以優化質量、成本效益及供應鏈穩定性。

與原材料供應商的合約條款

我們與原材料供應商訂立框架採購協議，通常為期一年，每年可予重續。我們可不時根據採購框架協議下達訂單。根據該協議，原材料的固有特性、外觀及質量須符合協定的標準。倘涉及特殊材料、技術或功能，材料供應商應提供國家機關出具的有關質量保證的檢驗報告。我們有權因原材料不符合質量標準退貨、換貨及獲得損害賠償。此外，彼等一般給予我們一或兩個月的信貸期。供應商保證，其原材料並無侵犯任何第三方知識產權，且未經我們書面同意，彼等將不會使用我們的設計方案、技術規格、原材料樣品及我們的任何其他知識產權。於若干情況下，例如在原材料供應商嚴重延遲履行其合同義務的情況下，我們有權單方面終止協議及索要罰金。因該協議產生或與之有關的任何爭議應當先行通過雙方友好協商解決。若爭議無法得到解決，有關爭議須提交合約指定地點的人民法院。

業 務

委託製造

我們與精選的第三方製造商合作，由彼等根據我們的設計和規格生產產品。於往績記錄期間，我們的所有收入均來自第三方委託製造商所生產的產品銷售。

背景及理由

我們策略性地選擇於往績記錄期間與精選第三方製造商合作。為降低與此模式相關的潛在風險，我們與多家合資格製造商保持合作關係，實施全面的質量控制系統，建立明確的合約保障，並定期監控製造商的表現。這種多樣化的策略，再加上我們嚴格的供應商管理規範，有助於確保生產穩定性和產品質量，同時將對任何單一製造商的依賴降到最低。

我們的委託製造商

於2023年、2024年及2025年，我們分別與129、171及155家委託製造商合作，與我們的製造需求一致，展現我們的製造合作夥伴網絡的廣度。我們的合作委託製造商主要位於華東和華南地區，擁有處理不同產品品類的專業設施。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們的業務並未因委託製造商向我們提供的產能不足而受到任何影響。

我們根據一套綜合標準選擇委託製造商，其包括但不限於生產能力、質量控制系統、合規標準、財務穩定性及行業聲譽。我們的質量控制團隊定期進行現場檢查，並針對產品質量、交貨及時性、是否符合我們的標準等關鍵指標進行績效評估。倘委託製造商未能符合我們的要求，或連續獲得不滿意的評估，可能會被暫停合作或從我們的認可供應商名單中除名，以確保我們在整個生產網絡中維持高質量標準。截至2025年12月31日，我們與截至2025年與我們進行交易的前十大委託製造商的平均合作年期約為三年。

我們相信我們毋須承受委託製造的集中風險，主要基於以下原因：(i)我們已建立並擴大合作委託製造商的基礎，並與其中許多製造商建立長期的建設性合作關係；(ii)於往績記錄期間，各年度最大委託製造商於相應年度在我們向所有合作委託製造商支付的採購總金額中分別佔比16.2%、25.0%及11.4%；及(iii)我們的營運策略性地定位於擁有龐大生產能力的全球供應商中國，在中國，我們與日俱增的品牌影響力和行業地位使我們能夠在需要時不斷吸納更多合資格的委託製造商。為此，我們已採取一系列措施以保障我們的營運彈性及靈活性，包括但不限於以下各項：

- **多元化製造網絡。**我們擁有廣泛且不斷增長的委託製造商，使我們能夠在多個合作夥伴之間分配生產，避免過度依賴任何單一製造商。
- **嚴格資格審查及持續評估。**所有合作委託製造商均須經過嚴格的入職審核程序，並定期接受績效評估，涵蓋質量、合規性、交付及時性及產能利用率等方面。
- **應急及備用計劃。**我們備有一份合資格備用製造商名單及靈活的生產分配機制，可根據需要調整訂單，以應對產能或業務關係的變動。

業 務

- **長期合作框架。**我們通過長期的合作及持續的策略性對話，與主要製造夥伴建立長期穩定的關係。
- **合約保障措施。**我們的製造協議包含保密條款、知識產權保護條款及限制終止合約條款，以保障我們的商業利益，並在更換製造夥伴時確保平穩過渡。

鑒於中國替代委託製造商的充足性、委託製造網絡日益多元化，以及為確保營運韌性所實施的嚴謹措施，我們相信與現有委託製造商的合作關係若發生中斷或終止，將不會對我們的業務、經營業績、財務狀況或增長前景造成任何重大不利影響。在此情況下，我們將能委任具備按類似合約條款供應質量相近產品的替代委託製造商。

製造監督

儘管外包生產，我們仍會在整個製造過程中保持積極的監督。我們向委託製造商提供詳細的產品規格、技術文件及樣品參考，而我們的質量控制人員則在材料準備、樣品確認、生產初始化及最終質量檢驗等關鍵的生產階段進行定期的現場檢驗。透過標準化的生產指引、質量控制規範，及與製造商的頻繁溝通，我們確保整個生產網絡的產品質量一致，並符合製造規範。有關詳情，請參閱「質量控制—第三方製造監督」。

於往績記錄期間，我們實施了一系列合約及營運措施，以確保委託製造商遵守適用的法律法規，並保護我們的專有技術、知識產權、商業機密及其他知識產權。

我們與合作委託製造商簽訂製造協議，該等協議通常包含嚴格的知識產權及法律合規條款，包括但不限於下列主要條款：

- **專屬所有權及使用限制。**我們擁有自身品牌、產品設計及委託製造商所產出任何工作成果的所有知識產權之完整所有權，無論該等成果是否商業化。委託製造商在未獲事先書面授權的情況下，不得於協議期內或期後生產或銷售任何帶有我們品牌或類似設計的產品。
- **禁止未經授權使用及仿製。**嚴格禁止委託製造商將我們的專有信息、產品設計或工作成果用於協議範圍以外的任何目的，未經授權的使用或披露均構成重大違約，將引發重大處罰及立即終止協議之權利。
- **不侵權及法律合規保證。**委託製造商保證產品、材料或技術並不侵犯任何第三方之知識產權或權利。如發生侵權或爭議，製造商須自行承擔費用解決相關事宜（包括取得相關權利、更換材料等），並全面彌償我們因此遭受的任何損失、罰款或索償。
- **期後保護及存續性。**即使協議終止、屆滿或變更，知識產權保護條款仍持續有效並可強制執行，以確保我們的權益在合作期後仍受保障。

業 務

除合約保護外，我們亦採取營運保障措施，包括(i)由我們的現場品控人員密切監督製造過程；(ii)限制指定人員接觸敏感設計規格；及(iii)定期進行培訓及審核，以加強對知識產權及合規責任的認識。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們與委託製造商及原材料供應商並無發生任何糾紛（不論單獨或整體而言）對我們的經營業績、財務狀況或增長前景造成重大不利影響。

與委託製造商的合約條款

我們與委託製造商簽訂標準化的框架協議，不設最低採購要求。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，該等協議並無重大違約。協議的主要條款主要包括：

持續時間	一般為期一年，屆滿時經雙方同意可每年續約。
委託製造	我們委託製造商根據我們採購訂單中指定的要求生產我們的產品，包括戶外服裝、鞋類以及裝備及配飾等。該等產品乃根據雙方的協議，由指定的工廠製造。我們通常不與委託製造商訂立專有安排。 我們嚴禁全部或部分分包。
定價	委託製造服務的定價基於多種因素，包括原材料（面料及輔料）是否由我們或製造商提供、產品類別及具體產品規格，而單位價格通常透過個別合約協商及議定。合約總值則按實際訂單數量乘以該等單位價格計算。
產品質量	製造商交付的產品及製造此類產品所使用的原材料應符合我們制定的質量標準，以及適用法律、法規、國家及行業標準，或在無前述標準的情況下，符合原製造商的出廠標準。製造商有責任從並非由我們指定的供應商處購買的原材料進行年度檢驗。 為確保產品質量符合我們的標準，我們有權在生產過程中對半成品進行檢驗，並在出貨前對包裝材料和成品進行檢驗。於兩年質量保證期內，我們有權對任何有瑕疵的產品進行退貨、換貨和要求獲得損壞賠償。

業 務

交付	製造商應在我們於採購訂單上指定的時間和地點交付產品。運費已包含在合約價格內。 所有與產品相關的損失和損壞的風險在我們接受產品後轉移給我們。
數據安全	製造商須保證其為數據交換所提供的信息技術系統的安全與穩定運作。對於製造商系統中的資料遺失或洩漏所造成的任何損失，我們有權要求賠償，並應獲得賠償。
知識產權保護	製造商須事先獲得我們的授權方可生產我們品牌的產品。 根據協議，在履行協議期間產生、開發、構想的知識產權應僅由我們擁有。因履行協議而產生的任何共同發明(包括與該發明相關的任何專有技術、數據及其他資料)及其所有知識產權均歸我們所有。 製造商聲明他們不會侵犯任何第三方的知識產權。
保密	委託製造商不得披露或使用在協議期間獲得的任何機密資料，惟履行合約所需者除外。有關資料包括產品及技術數據、定價、客戶及財務資料、商業計劃及其他專有資料。合約製造商須採取適當保障措施，並確保其僱員及關聯方遵守相同義務。所有機密資料須於合約終止時歸還或銷毀。違約者除需承擔任何實際損失的責任外，亦可能被處以規定的合約罰款。該等義務持續有效，直至公開相關機密資料為止。
責任	製造商對所有產品責任及索賠負責。在若干情況下，我們有權單方終止協議並索賠罰款，並應賠償因產品質量缺陷而造成的任何損失。 倘因我們的生產計劃單方面終止協議，我們應負責支付終止日期前已接收的產品的款項，而終止協議後原材料和半成品的處置應經雙方協商。

業 務

終止和續約

協議將於屆滿時終止，並透過相關協議中規定的其他方式終止。在某些情況下，我們有權單方面終止協議，比如當委託製造商未能交付符合要求質量標準的產品時。經雙方同意，合約期限可予延長。

爭議解決

因本協議引起的或與本協議相關的任何爭議，應首先通過雙方友好協商解決。倘無法解決爭議，應提交合約指定地點的人民法院審理。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無因任何嚴重違反框架協議條款之情況而終止與任何委託製造商合作。

市場營銷及品牌推廣

我們開展全面的營銷及消費者推廣活動。此類活動結合以客戶為中心的內容，進一步強化我們的品牌故事和品牌形象。截至2025年12月31日，我們的銷售及營銷團隊有570名員工。我們針對特定平台的營銷團隊會精心為各自負責的平台策劃內容，圍繞每個平台的目標消費者來塑造整體的品牌形象、品牌故事、品牌元素以及品牌文化。於2023年、2024年及2025年，我們的銷售及分銷費用分別為人民幣277.2百萬元、人民幣586.5百萬元及人民幣1,058.7百萬元，分別佔我們總收入的30.5%、33.2%及37.9%。

數字及傳統市場營銷

我們綜合運用線上和線下的廣告策略來推廣我們的產品系列，以確保廣泛的市場覆蓋範圍和品牌知名度。

在我們的線上營銷活動中，我們積極利用社交媒體平台作為市場營銷及品牌策略的核心組成部分，以與受眾互動、提升品牌知名度並提升客戶忠誠度。我們優先利用微信、微博、抖音和小紅書等知名數字平台，來創作引人入勝的內容，突出我們的產品系列，體現我們的品牌價值觀，並與消費者建立個人層面的聯繫。與此同時，我們還與精心挑選的KOL展開合作，借助他們的影響力來觸達更廣泛的消費群體。我們亦積極利用直播來擴大我們的消費群體，並通過引人入勝的視覺體驗展示我們的產品。為確保在直播中呈現的產品信息準確、不具誤導性，且符合所有適用的中國法律法規，我們與名人和KOL訂立的協議通常包含要求其遵守該等標準的條款。此外，我們(i)會在委聘名人和KOL之前評估他們的聲譽，(ii)會向他們提供產品推廣的指引，及(iii)會定期對他們的直播進行抽樣監控。其亦須保護我們的品牌形象，於合約期內及期後不得對我們的品牌或產品發表任何負面或誹謗性言論。本公司的中國法律顧問認為，於往績記錄期間，本公司並無因違反相關線上廣告法律法規而被監管機構處以任何重大罰款或其他重大行政處罰。

業 務



我們的品牌代言人成毅及趙露思身著我們的衝鋒衣。

我們的社交媒體活動旨在與目標受眾產生共鳴，結合具有視覺吸引力的貼文、網紅合作、互動故事以及用戶生成內容，營造品牌的社群感。特別是，我們在2024年10月宣佈了中國著名演員成毅成為我們的新品牌代言人並推出了「與成毅一起奔赴自然」活動。此次營銷活動已吸引廣大的消費群體（包括我們現有的消費者及成毅的粉絲），尤其聚焦於年輕一代。在活動首次宣佈日後的十四小時內，該活動在所有線上平台產生了約10億瀏覽量及2億互動量，我們的線上GMV超過了人民幣60.0百萬元。我們與名人合作的策略設計，是為了提升品牌知名度，並引發銷售的長期持續增長。值得注意的是，2024年10月由成毅代言款式所產生的銷售收入，較2024年9月同款產品銷售增長了86.9%。於2026年3月，我們宣佈趙露思（一位以自然的演技風格及親和的個人魅力而著稱，且備受觀眾喜愛的中國青年女演員）成為我們的另一位品牌代言人。她體現了我們品牌的探險精神，將城市的脈動活力與大自然的無盡懷抱完美融合。

我們積極通過戰略性選擇在人流量大的場所投放廣告來補充我們的數字營銷工作，這些場所包括購物中心、城市交通系統以及戶外探險中心。通過利用廣告牌、海報和品牌展示，我們吸引潛在消費者的注意力並促進他們的參與度。線上和線下營銷相結合，不僅使我們能夠提高品牌知名度，還能在多個渠道與消費者建立有意義的關係，促進持續的互動並培養忠誠度。

戶外賽事贊助活動

我們積極贊助戶外活動，這是我們致力於推廣積極的生活方式並展示我們戶外產品的性能及可靠性的一部分。通過與馬拉松、登山探險及其他戶外活動等關注度高的活動合作，我們與目標消費者直接互動，加強品牌與探險探索的連接。我們不僅是ISU的官方運動服裝贊助商，同時也是「伯希和杯」2025年全國滑雪登山錦標賽的贊助商。值得注意的是，我們亦已與國際滑雪登山聯合會（ISMF）達成合作，成為其獨家服裝供應商及官方合作夥伴。我們與國際體育電影電視聯合會（FICTS）訂立戰略合作協議，據此獲指定為其「全球官方合作夥伴及獨家設備贊助商」。根據該戰略合作協議，我們為2026年至2028年FICTS各項活動及賽事的官方贊助商。我們亦分別與厄瓜多爾、玻利維亞、烏拉圭及吉爾吉斯斯坦奧林匹克委員會訂立贊助協議，據此擔任其參加2026年米蘭冬奧會官方贊助商及指定設備供應商。

業 務

該等贊助中，我們不僅為參與者提供高品質的裝備，亦創造身臨其境的品牌體驗，突出我們產品在現實場景中的功能性及耐用性。我們參加的活動通常包括品牌展位、互動活動及產品演示，使我們能夠與戶外運動愛好者建立聯繫，建立品牌忠誠度，並激勵更多人擁抱戶外活動。這些戶外賽事贊助活動是提升品牌知名度的重要平台，契合我們消費者的價值觀，並鞏固了我們作為戶外裝備領域值得信賴的品牌的聲譽。

與戶外社羣建立合作關係及與專業運動員合作

通過與戶外社羣建立戰略合作夥伴關係，以及與專業運動員展開合作，我們致力於培育冒險精神，並踐行突破極限的信念，而這些理念已深深融入我們的品牌形象之中。

截至最後實際可行日期，我們與超過30個戶外活動團體建立了合作關係。我們贊助了全球多所頂尖大學的登山隊，例如清華大學。此外，截至最後實際可行日期，我們贊助了超過100支「7+2計劃」隊伍。通過該等合作夥伴關係，我們不僅助力新一代探險家成長，更在真實嚴酷環境中驗證產品的可靠性能與卓越品質。我們致力於激勵更多人擁抱戶外探索，同時持續強化品牌專注品質、創新、崇尚探索精神的專業形象。

我們與戶外運動愛好者及專業運動員的合作超越傳統的品牌用戶關係，何靜女士成為中國第一位在不使用輔助氧氣的情況下征服全部14座海拔8,000米以上高峰的運動員。其中，我們很榮幸為何靜女士提供了服裝和裝備，助力她嘗試攀登第14座海拔8,000米以上的高峰。我們與在極端條件下突破極限的運動員及探險者密切合作，取得其寶貴的見解和反饋，使我們能夠不斷優化和改進我們的產品線。我們旨在通過該等合作夥伴關係提供體現探索精神的裝備，並賦予各級別探險者攻克自身挑戰的能力。



何靜女士身著巔峰系列，
踏上征服巔峰的史詩級征程。

我們的多渠道銷售及分銷網絡

我們建立了主要專注以DTC為核心的多渠道銷售及分銷網絡，整合線上及線下渠道、分銷商和其他渠道，為消費者提供流暢便捷的購物體驗。我們的銷售渠道廣泛分佈於主要第三方電子商務和內容平台，以及中國內地不斷擴大的線下零售網絡。我們與主要電子商務及內容平台建立合作夥伴關係，這顯著提升我們在線上領域的品牌知名度。配合我們的線上份額，我們持續透過自營門店和精心挑選的零售夥伴，擴大我們的線下零售版圖，創造沉浸式的品牌體驗，從而展現我們的戶外專長。

業 務

下表載列我們於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	%
線上銷售渠道						
線上DTC	573,777	63.2	1,029,125	58.2	1,472,217	52.7
電子商務平台銷售	178,311	19.6	322,135	18.2	472,691	16.9
線下銷售渠道						
線下DTC	47,334	5.2	169,011	9.6	506,360	18.1
分銷商	100,523	11.1	220,131	12.5	263,435	9.4
其他(例如批發團購)	8,123	0.9	25,700	1.5	78,285	2.9
總計	908,068	100.0	1,766,102	100.0	2,792,988	100.0

線上銷售渠道—線上DTC

近年來，我們投入大量資源增強我們的線上業務能力，已成功在中國主要電子商務平台(包括天貓及淘寶、京東及得物)以及熱門的內容平台(如抖音)形成廣泛的影響力。於線上DTC模式下，我們通過線上旗艦店銷售我們的產品。我們在該等電商及內容平台上經營多家旗艦店，其中部分店鋪針對特定的客戶群體。此多店策略在本行業廣泛採用，使我們能滿足不同消費者的特定需求，打造更流暢、更個人化的線上購物體驗。於往績記錄期間，我們透過不斷增加處於營運中的線上旗艦店數量，持續擴大我們的線上業務覆蓋範圍。下表載列於所示日期按各主要電子商務及內容平台劃分的線上旗艦店數量：

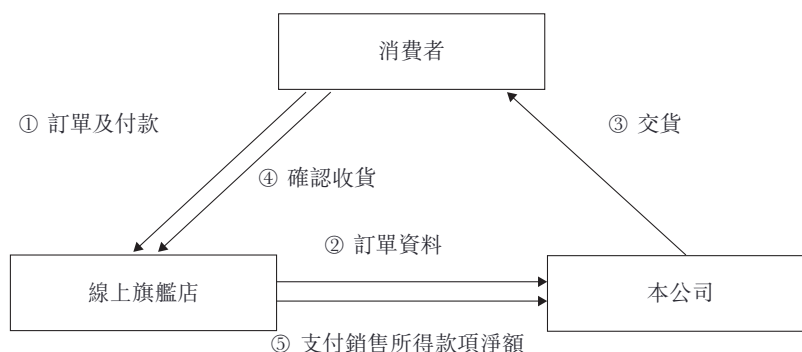
	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
天貓及淘寶	10	11	10
抖音	10	17	25
京東	3	3	6
得物	3	3	4
其他	21	24	32
總計	47	58	77

於2023年、2024年及2025年，我們線上旗艦店的收入分別為人民幣573.8百萬元、人民幣1,029.1百萬元及人民幣1,472.2百萬元，相當於往績記錄期間各相關年度總收入的大部分。於往績記錄期間各年度，本公司透過我們的線上旗艦店銷售的每單收入(其計算方式是將有關門店的總銷售額除以相應訂單數量)分別為人民幣221.8元、人民幣298.4元及人民幣329.6元。

業 務

資金流及收入明細

我們於若干主要電子商務平台經營線上旗艦店，其中包括天貓及抖音，於該等平台上直接管理產品供應、品牌展示及客戶服務。於該模式下，我們直接向通過線上旗艦店向我們下達訂單的消費者進行銷售，該等銷售收入於消費者確認收到產品時確認。下圖說明通過線上旗艦店進行銷售的交易流程：



- ① 消費者通過本公司在電商平台運營的自營旗艦店下單，並以零售價向電商平台完成支付。
- ② 本公司自電商平台自營旗艦店接收訂單信息。
- ③ 本公司安排將商品配送至消費者。
- ④ 消費者於電商平台自營旗艦店確認收貨後，訂單即視為完成。本公司於消費者收貨時確認相關銷售收入。
- ⑤ 電商平台將於訂單完成後（扣除相關平台交易服務費），將銷售所得款項淨額匯付至本公司。

我們線上旗艦店作為消費者觸達及品牌建設的關鍵觸點，亦使我們能夠直接管控線上零售業務及消費者體驗。我們認為，與消費者建立直接的銷售關係，可使我們更好地了解消費者對產品的反饋意見，更及時準確地獲取消費者洞察，從而促進我們產品和銷售策略迭代。於往績記錄期間，我們線上旗艦店錄得的訂單數目於2023年、2024年及2025年分別約為2.6百萬、3.5百萬及4.5百萬。下表載列於所示年度我們通過電子商務平台及內容平台自線上旗艦店產生的收入明細。

	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	%
天貓及淘寶	317,859	55.4	535,907	52.1	611,379	41.5
抖音	173,309	30.2	323,558	31.4	526,840	35.8
京東	20,911	3.6	50,695	4.9	76,374	5.2
得物	16,593	2.9	50,211	4.9	126,558	8.6
其他	45,105	7.9	68,754	6.7	131,066	8.9
總計	<u>573,777</u>	<u>100.0</u>	<u>1,029,125</u>	<u>100.0</u>	<u>1,472,217</u>	<u>100.0</u>

業 務

我們的天貓及淘寶旗艦店(我們的主要線上渠道)產生的收入從2023年的人民幣317.9百萬元增加至2024年人民幣535.9百萬元，並於2025年進一步增加至人民幣611.4百萬元，CAGR達38.7%。鑒於社交電子商務的影響力持續增長，我們亦已將業務擴展至抖音等熱門內容平台，將引人入勝的內容與購物體驗無縫結合。我們來自抖音的收入從2023年的人民幣173.3百萬元增加至2024年人民幣323.6百萬元，並於2025年進一步增加至人民幣526.8百萬元，CAGR達74.4%。

於往績記錄期間，我們已開設的線上旗艦店錄得穩健的同店銷售增長，反映我們線上零售業務的持續實力及可擴展性。我們線上旗艦店的同店增長率於2024年為77.9%及2025年為34.6%(分別基於39家及47家同店計算)。該等正向的同店增長率顯示我們核心線上門店網絡的韌性及營運效率，當中已剔除各年度開店或關店的影響。

線上旗艦店平台服務費

我們的平台服務費主要包括支付予電子商務及內容平台的佣金及推廣費，於2023年、2024年及2025年分別為人民幣42.4百萬元、人民幣74.5百萬元及人民幣114.3百萬元。同年主要電子商務及內容平台收取的平均平台服務費率分別為7.4%、7.2%及7.8%。

於往績記錄期間，主要電子商務及內容平台收取的平台佣金介乎0.3%至10.5%。其中，於2023年、2024年及2025年，我們向該等主要電子商務及內容平台支付的佣金分別為人民幣22.3百萬元、人民幣44.2百萬元及人民幣78.9百萬元，平均佣金率為5.9%、5.4%及6.7%。於往績記錄期間，我們支付這些主要電子商務及內容平台上的平均佣金率呈上升趨勢，與我們產品銷量增加相對應。此趨勢與該等電子商務及內容平台的標準化合同一致，根據預定的百分比，佣金費用隨著產品銷量增加而增加。2025年，我們在主要電商及內容平台上的平均佣金率相對較高，主要原因在於開設了全新的線上旗艦店。這些新的線上旗艦店在消費者獲取與流量生成計畫方面產生了較高的前期費用。

於往績記錄期間，我們向電子商務平台支付的營銷費用主要包括產品代金券，用於提高產品的在線知名度及引流，於2023年、2024年及2025年分別為人民幣18.9百萬元、人民幣27.7百萬元及人民幣31.6百萬元。支付予電子商務平台的推廣費用根據產品類別預先確定，而指定推廣的產品數量則由管理層酌情釐定。下表載列於所示年度支付予各主要電子商務及內容平台的推廣費：

	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	%
天貓及淘寶	10,428	55.3	11,210	40.5	16,268	51.5
抖 音	4,848	25.7	9,664	34.9	7,657	21.1
京 東	713	3.8	921	3.3	596	1.9
得 物	1,357	7.2	3,500	12.6	1,118	3.5
其他	1,507	8.0	2,385	8.7	5,940	18.8
總 計	18,853	100.0	27,680	100.0	31,579	100.0

業 務

於往績記錄期間，我們支付予電子商務及內容平台的總推廣費有所增加，此乃由於我們持續致力加強線上渠道（尤其是主要電商及內容平台）的品牌知名度。

與電子商務及內容平台的關係

我們通常會與主要電子商務及內容平台簽訂標準化框架協議，以於該等平台上經營我們的線上旗艦店。協議的主要條款主要包括：

期限：	通常不超過一年，須每年續約。
服務費：	我們應向電子商務平台支付(i)年費或平台費等固定服務費；及／或(ii)按在電子商務平台上運營的網店的總營業額的規定百分比計算的浮動服務費。 服務費率由平台根據商定標準釐定。
回扣：	倘我們通過相關協議所載電子商務平台上的直營門店實現若干銷售目標，若干電子商務平台根據合約須向我們提供回扣。
付款條款：	服務費將根據相關協議的規定實時、每日或每季度支付。
物流：	我們指定物流公司將產品運送給消費者。物流成本由我們承擔。
產品退貨：	電子商務平台的退款政策適用於通過其進行銷售及配送的產品。我們須根據該等政策處理退貨及退款。
信貸管控：	我們須繳納保證金，以保證我們遵守電子商務平台的政策。
終止：	協議將於到期時終止或以相關協議中規定的其他方式終止。

我們已與主要電子商務及內容平台建立互利互補的合作關係。截至最後實際可行日期，我們與該等主要電子商務及內容平台的業務關係已維持約10年。考慮到：(i)我們與該等平台已建立近十年穩定互利的合作關係，為合作奠定了堅實基礎。通過增加交易量、提高用戶參與度及提升整體平台活動，我們的顯著銷售增長直接使該等主要電子商務及內容平台受益。反過來，我們自其流量增長中獲益，形成相互支持的關係。此互惠互動促進了持續合作，使雙方能夠利用彼此的優勢實現長期成功及持續的市場擴張；(ii)我們正在積極擴大及加強與多個電子商務及內容平台的合作，以減少對任何單一平台的依賴，從而降低集中風險。此多元化戰略不僅分散風險，亦提高我們在各個渠道的市場佔有率，確保更穩定及有彈性的業務增長；及(iii)我們在高性能戶外行業的優質產品與強大品牌聲譽，於該等平台的商業生態中起到重要作用，且聯席保薦人並未注意到任何足以使彼等對董事有關觀點產

業 務

生質疑的事項，董事認為，與主要電子商務及內容平台的業務關係發生重大不利變動或終止的可能性較低。這一穩固合作關係與有效風險管理形成我們與主要電子商務及內容平台建立持久合作關係的基礎。

我們的線上運營團隊

為了提高我們的線上運營效率，我們將線上運營團隊結構化為專門負責特定電子商務平台的部門，包括天貓部門、京東部門和抖音部門。截至2025年12月31日，我們的線上運營團隊擁有312名成員。他們的主要職責包括管理網店運營、與電子商務平台合作夥伴進行協調、開展內部直播銷售，以及優化流量獲取策略。我們根據每個電子商務平台的銷售額來調配運營人員，以確保對我們的線上業務運營進行有效管理。

於電子商務平台的銷售

除線上旗艦店外，我們亦將產品在選定的電子商務平台進行銷售。在這種合作模式下，消費者通過在這些電子商務平台運營的網店直接下單購買我們的產品。為支持其運營，我們根據需要向這些平台供應產品。京東等若干電子商務平台直接向透過線上門店下訂單的消費者出貨，而我們則直接向透過其他電子商務平台旗下線上門店下訂單的消費者出貨。就電子商務平台銷售而言，視乎我們是否將貨物交付至平台倉庫或直接交付至消費者，我們會在(i)貨物交付至平台倉庫或(ii)平台根據消費者確認的收貨狀態向我們發出結算單據時確認收入。下表載列於所示日期按各主要電子商務及內容平台劃分的第三方電商平台數量：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
天貓及淘寶	1	1	1
京東	2	2	3
唯品會	2	2	2
其他	1	1	0
總計	6	6	6

我們與該等電子商務平台保持著緊密合作的密切關係，通過共同進行線上銷售，直接向消費者提供產品。有別於向我們採購庫存並獨立轉售的傳統分銷商，我們的電子商務平台銷售在促進向消費者銷售我們的產品方面發揮重要作用。他們利用其平台和倉儲物流能力，幫助我們擴大消費者觸及面。我們將電子商務平台的銷售視為我們的線上銷售渠道的重要組成部分，原因是：

- 首先，在電子商務平台銷售模式下，我們直接監督產品定價的調整、產品佈局的安排及展示，以及外部全面行銷活動（即廣告、活動贊助、名人代言）的規劃及執行，從而保留更大的控制權。這種方式使得我們在所有銷售渠道中均能擁有更統一的品牌策略。相反，在傳統的分銷商模式下，分銷商獨立運作，全權負責制定產品價格、管理行銷工作以及進行銷售活動。
- 其次，我們的營運團隊透過第三方線上電商平台直接收集消費者反饋，實時監測客戶滿意度、迅速解決客戶疑慮，並根據用戶體驗持續優化產品。

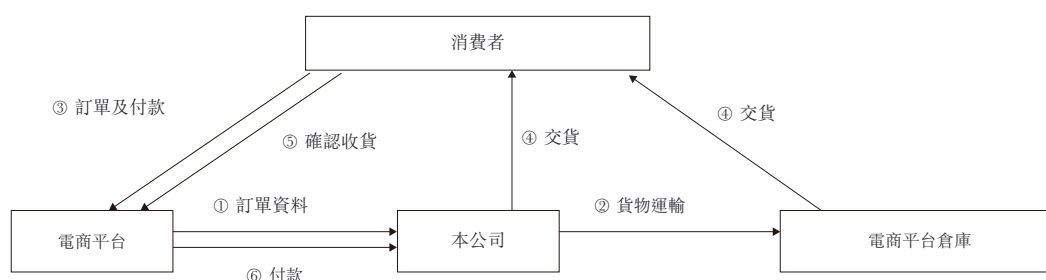
業 務

這種直接互動強化消費者參與度並提升整體服務質素。相比之下，在傳統分銷模式下，分銷商需自行處理其消費者事務。

- 再者，與這些電子商務平台簽訂的協議是買賣合約，著重平台接入及銷售便利，而非傳統的分銷協議。例如，根據買賣合約，庫存水平通常按電商平台實際需求進行管理。具體而言，京東的庫存量會基於歷史銷售數據及季節性趨勢釐定。
- 最後，於第三方電商平台進行銷售並非如傳統分銷模式般單純賺取售價與採購成本之間的差價。例如，彼等通常會向我們收取倉儲與物流相關服務費用，以及營銷活動（即平台內流量營運）費用。

資金流及收入明細

下圖說明於電子商務平台進行銷售的交易流程：



- ① 電商平台下達訂單，我們接收訂單信息。
- ② 對於京東及唯品會，我們安排將貨物運送至電商平台指定倉庫。
- ③ 消費者通過電商平台線上門店下單，並以零售價向電商平台完成支付。
- ④ 貨物由京東及唯品會倉庫配送至消費者；其他電商平台則由我們直接配送至消費者。
- ⑤ 消費者於電商平台線上門店確認收貨。對於非京東平台，我們於取得消費者及電商我們雙方收貨確認時確認；對於京東平台，我們於收到京東自營網店交付貨物時確認。
- ⑥ 電商平台將於收到產品後60-90日內按合同價格與我們完成結算。

業 務

在往績記錄期間，我們於電子商務平台進行銷售產生的收入金額如下：於2023年為人民幣178.3百萬元、於2024年為人民幣322.1百萬元及於2025年為人民幣472.7百萬元，CAGR為62.8%。下表載列所示年度我們於電子商務平台進行銷售產生的收入明細。

	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	%
京東	82,995	46.5	190,198	59.0	325,645	68.9
唯品會	91,292	51.2	114,828	35.6	113,205	23.9
其他	4,024	2.3	17,109	5.4	33,841	7.2
總計	178,311	100.0	322,135	100.0	472,691	100.0

與電子商務平台的關係

我們通常會與這些選定的電子商務平台簽訂標準化框架協議。協議的主要條款主要包括：

期限：	通常為期一年，須每年續約。
付款及信貸條款：	消費者直接向電子商務平台付款，電子商務平台則定期與我們結算。 我們通常給予電子商務平台60至90天的信貸期。
配送及倉儲服務：	就京東等若干電子商務平台而言，產品被運送到電子商務平台經營的倉庫，並由電子商務平台處理後續向消費者交付。
交付產品：	就京東等若干電子商務平台而言，電子商務平台負責將產品交付予消費者。 物流成本將由電子商務平台承擔。
產品退貨／換貨：	電子商務平台可根據雙方協商或相關協議規定，無條件退回瑕疵產品，並將未售出產品退回予我們。
採購目標及折扣：	我們通常不會為電子商務平台設定採購目標或折扣。
最低採購量要求：	我們通常不為電子商務平台設定最低採購量要求。
信貸管控：	我們須繳納保證金，以保證我們遵守電子商務平台的政策。
終止：	協議將於到期時或以相關協議中規定的其他方式終止。

業 務

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，所有該等電子商務平台均為獨立第三方，且就本公司董事所知，該等電子商務平台的經營者（包括彼等的董事、股東及高級管理人員及彼等各自的聯繫人）與我們之間並無過往或現存的關係，包括僱傭、融資、家族或其他關係。

線下DTC銷售渠道

我們的線下DTC銷售渠道包括直營門店和聯營門店。我們的直營門店策略性地選址於主要商業區及熱門購物中心，作為關鍵的品牌接觸點，我們藉此直接管控門店運營及客戶體驗。我們的聯營門店由精心挑選的零售合作夥伴經營，該等合作夥伴秉持我們的品牌價值承諾及服務標準。這種直營和聯營門店的結合使我們在保持品牌一致性的同時，最大化地在不同地理區域及零售形式中進行市場滲透。

於往績記錄期間，我們線下DTC銷售渠道錄得的交易數目於2023年約為77,000項、於2024年約為221,000項及於2025年約為563,000項。其中，我們自營零售店錄得的交易數目於2023年約為24,000項、2024年約為40,000項及2025年約為492,000項。至於我們的合作零售店，該數目於2023年約為53,000項、2024年約為181,000項及2025年約為72,000項。隨著線下銷售渠道交易量增加，我們透過線下DTC銷售渠道銷售的每份訂單收入（其計算方式是將線下DTC銷售渠道的總銷售額除以該渠道的訂單總數）由2023年的人民幣614.7元增加至2024年的人民幣766.7元，並進一步增加至2025年的人民幣899.0元。於往績記錄期間，來自線下DTC銷售渠道的每單收入增加主要歸因於以下各項：(i)我們調整渠道策略，擴展線下產品組合，由2023年的較低價格產品佔比較大調整為高端產品佔比較大；(ii)我們加強品牌推廣及擴大線下門店網絡，提升品牌知名度及消費者信任度，從而帶動每單消費額上升；(iii)隨著交叉銷售策略的實施加強，及由於線下顧客的購物習慣，彼等於線下零售門店每次消費的購買量通常多於線上購物，這使得我們的線下渠道每單的收入更高；及(iv)我們因應市場趨勢調整產品定價，這也促進每單收入的增長。

於往績記錄期間，我們的線下DTC的每單收入高於線上DTC銷售渠道，主要由於產品組合及消費者購買行為的差異。鑒於線下零售店的空間有限，我們優先展示及銷售價格較高的產品。相比之下，我們的線上旗艦店的展示空間更大，我們會提供更多低價商品，進而降低每單收入。此外，線下消費者通常單次購買多件或捆綁產品，例如購買全套服裝或為家庭成員採購，而我們可以在線下零售店更高效地採用交叉銷售策略。此類購買行為有助於提高每單收入且受季節性影響較小。然而，線上消費者傾向於分次購買單件商品，並表現出更明顯的季節性購物特徵（如僅在夏季購買夏裝），從而導致每單收入相對較低。

業 務

我們的零售店網絡

線下零售店在加強我們的品牌和擴展銷售方面發揮著關鍵的戰略作用。於往績記錄期間，我們持續擴大我們的線下零售版圖，並且每年來自線下零售店的收入在總收入中所佔的比例穩步增長。截至2025年12月31日，我們在中國內地共有230家線下零售店，其中包括21家直營門店和209家聯營門店。聯營門店是由我們精挑細選的零售合作夥伴經營，在品牌展示及消費者體驗方面與我們的直營門店一致。我們計劃穩步擴大在中國內地各地的線下零售店網絡，重點關注經濟實力強勁且戶外消費潛力高的城市。更多詳情，請參閱「我們的增長策略—拓展線上銷售渠道、線下門店網絡及國際市場」。下表載列我們直營或聯營門店的總數及截至所示日期的城市層級情況。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
直營門店	16	14	21
聯營門店	61	132	209
總計	77	146	230
一線及二線城市門店	48	91	128
三線及以下城市門店	29	55	102
總計	77	146	230

下表載列於所示年度我們來自直營或聯營門店的收入。

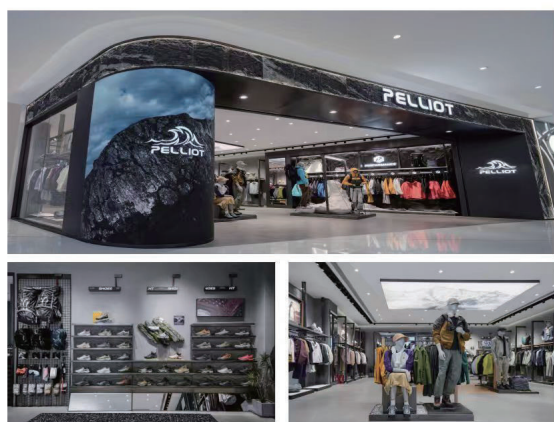
	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
直營門店	15,419	32.6	39,080	23.1	62,937	12.4
聯營門店	31,915	67.4	129,931	76.9	443,423	87.6
總計	47,334	100.0	169,011	100.0	506,360	100.0

於往績記錄期間，我們的線下零售店網絡仍處於早期擴張階段，主要城市和地區的新店數量不斷增加。儘管可比門店的基數相對有限，但我們已建立的線下零售店實現了喜人的同店銷售增長。基於21家及36家可比門店，我們線下零售店的同店增長率於2024年為57.5%及於2025年為31.2%。其中，基於四家及八家可比門店，我們直營門店的同店增長率於2024年為90.1%及於2025年為26.1%。至於我們的聯營門店，基於17家及28家可比門店，同店增長率於2024年為41.9%及於2025年為35.2%。於往績記錄期間，我們的線下零售門店實現正向的同店增長率。

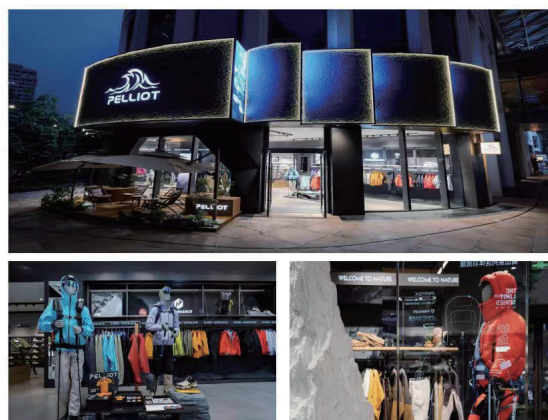
業 務

直營門店

我們的直營線下零售店由我們的零售運營團隊直接管理，確保各地的品牌標準及服務質量一致。我們實施標準化的門店運營程序，並為零售員工制定嚴格的培訓計劃，當中涵蓋產品知識、客戶服務準則以及戶外產品的銷售技巧。各門店均配備經驗豐富的銷售人員，其定期接受培訓，以了解我們的最新產品及戶外服飾行業趨勢。店長負責監督日常運營、庫存管理、視覺陳列及團隊績效，而區域經理則在多個地點提供額外的監督及支持。我們強調營造一個吸引人的購物環境，讓消費者可以在戶外產品的選擇及使用方面獲得專業建議，從而提高購物體驗，建立品牌忠誠度。截至2025年12月31日，我們擁有21家直營門店，主要位於中國內地一線和二線城市。



我們於北京市合生匯購物中心的線下直營門店。



我們於上海新天地購物區的線下直營門店。

在此模式下，我們通過直營零售店鋪直接向消費者銷售產品，相關收入於產品交付消費者時確認。下圖列示直營銷售模式的交易流程：



① 我們安排將商品運送至直營門店。

② 消費者於直營門店以零售價完成購買及付款，當商品交付予消費者時，我們即確認相關銷售收入。

③ 我們收取直營門店之銷售所得款項。

聯營門店

我們的聯營門店模式通過精心挑選的零售合作夥伴運營，其符合我們嚴格的資格標準，並與我們一樣致力於提升品牌價值。在此安排下，我們的合作夥伴負責日常門店運營、人員配備及當地市場開發，而我們則負責門店設計、視覺陳列、產品組合、定價政策及服務標準等主要方面。我們提供全面的培訓計劃、運營指南及營

業 務

銷支持，以確保一致的品牌展示及消費者體驗。我們的專責團隊定期進行門店檢查，監控績效指標，並提供運營指導以保持質量標準。合作夥伴在庫存管理、銷售報告及消費者服務協議方面嚴格遵守合規要求，並根據既定的關鍵績效指標評估績效。此合夥模式使我們能夠有效地擴大零售業務，同時保持品牌完整性。

在此模式下，我們通過合作零售門店直接向消費者銷售產品，相關銷售收入於產品交付消費者時予以確認。下圖列示合作門店銷售模式的交易流程：



① 我們安排將商品運送至聯營門店。

② 消費者於聯營門店以零售價完成購買及付款，當商品交付予消費者時，我們即確認相關銷售收入。

③ 我們收取聯營門店之銷售所得款項。同時，我們向聯營門店的合作夥伴支付銷售佣金。

截至2025年12月31日，我們與67家線下零售合作夥伴合作以擴展線下零售版圖。我們的線下零售合作夥伴主要包括當地的戶外零售商，他們擁有豐富的戶外行業經驗，曾成功經營多個知名戶外品牌，並在當地積累了豐富的渠道資源。他們的優勢在於專業的線下門店經營能力和精準的選址策略，能夠為品牌提供高品質的實體零售支持。

據本公司董事所知，於最後實際可行日期，本公司所有線下零售合作夥伴均屬獨立第三方。據本公司董事所知，於往績記錄期間，本公司與其線下零售合作夥伴之間並無僱傭關係、融資關係或家族關係。

我們與零售合作夥伴簽訂的合同通常會列明合作的地理區域（通常為省級或市級範圍），以及在該區域內需要開設的聯營門店的最低數量。我們的零售合作夥伴負責開設當地門店，並承擔相應開店成本。我們負責為聯營門店提供全面的裝修設計圖紙，內容涵蓋平面圖、立面圖、電氣佈線圖及消防規劃圖。此外，我們會指定所需使用材料的品牌與規格，並根據個別合約條款，可能承擔部分材料成本。我們的零售合作夥伴負責在指定區域內開設並運營店舖，並以忠誠、勤勉和謹慎的態度推廣和銷售我們的產品。彼等承擔持續營運費用，例如人員配備、水電費、維護及本地營銷活動。合約載明各方的潛在法律責任以確保遵守適用法律並合理分配風險。例如，零售合作夥伴須對自身盈虧承擔全部責任，並承擔所有相關市場及營運風險。彼等負責自行招聘銷售人員，並須依據相關法律法規支付全體僱員薪資。此外，零售合作夥伴須承擔購物中心產生的所有費用，並承擔所有相應責任。因上述責任引發的任何法律或財務糾紛，均由零售合作夥伴全權負責。他們有權根據預先商定的我們產品銷售額的一定比例獲得收入分成。於2023年至2024年底，我們通常基於產品之價目表價格向線下零售合作夥伴提供介乎25%至35%的佣金率。自2024年年底以來，我們已逐步過渡至佣金模式，其根據線下聯營門店的類型（如百貨商

業 務

店、購物中心及奧特萊斯)而有所不同，以激勵其銷售表現及增加銷量，線下零售合作夥伴的佣金率一般為約50%。我們保留在這些聯營門店庫存的所有權，並有權對該等存貨進行按需調配。我們與線下零售合作夥伴訂立的合同可能包括排他性條款，授予這些合作夥伴在指定區域獨家銷售我們產品的權利。如果零售合作夥伴出現違約情況，我們有權單方面終止合同，並獲得規定的違約金和賠償。我們與零售合作夥伴簽訂的合同期限通常為一至三年，經雙方同意後可續簽。合同的續簽通常視乎於達成績效標準並須經雙方同意。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無因任何重大違反合同條款或重大爭議而終止任何零售合作夥伴。

選址

我們線下零售店的選址遵循一套全面的標準，以確保最佳的市場滲透及門店表現。該流程通常由我們發起及批准，以與我們的戰略目標保持一致。我們策略性地優先選擇人流密集位置，尤其是消費者具有較強的消費能力及更喜好戶外活動的高端購物中心及商業區。我們於評估過程中考慮的關鍵因素包括當地市場的人口統計數據、消費者購買模式、競爭格局、人流量模式、門店可見度及互補零售品牌的影響力。我們亦會考慮位置的通達性、購物中心的知名度及租戶組合，以及與我們現有的門店網絡實現運營協同效應的潛力。該系統化的選址方法幫助我們戰略性擴大線下業務的同時，保持門店表現的一致性。

由於我們的線下零售網絡處於早期發展階段，我們目前並無觀察到我們的零售店之間存在重大的相互競爭現象。然而，隨著我們不斷擴大零售業務，我們實施預防措施，包括戰略性店面間距、區域規劃及仔細的市場分析，以最大限度地減少潛在相互競爭的可能性。於評估新店選址時，我們會考慮市場容量、與現有門店的距離以及各貿易區域的不同消費者人口統計等因素，以確保我們零售網絡的可持續增長。

分銷

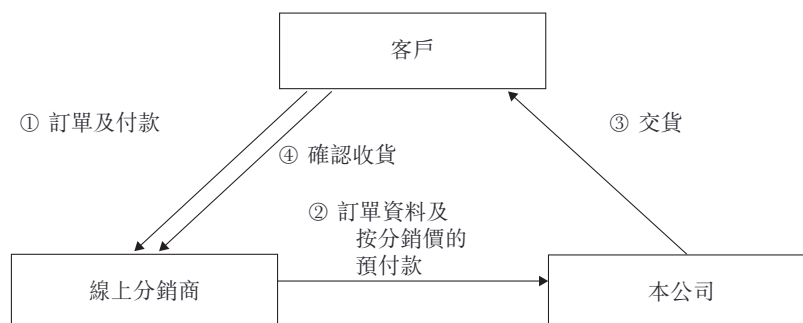
我們認為，為實現商業上的成功，擴大業務佈局和拓展市場範圍至關重要。因此，我們與分銷商合作，提高產品在消費者中的可及性並進一步拓展我們的業務運營。

作為我們分銷策略的一部分，我們與線上和線下分銷商展開合作，他們能助力我們深入市場。我們堅持嚴格的分銷商挑選標準，重點關注其財務實力、市場聲譽、零售經驗以及與我們品牌價值的一致性。我們的分銷商按照標準化的指導方針運營，以確保一致的品牌展示及服務質量，同時我們為其提供全面的產品培訓、營銷支持及運營指導。為確保對分銷網絡的控制，我們的分銷商禁止轉售給次級分銷商。此分銷模式使我們能夠有效地擴大市場覆蓋範圍，同時在不同地理區域保持品牌標準及消費者體驗。

業 務

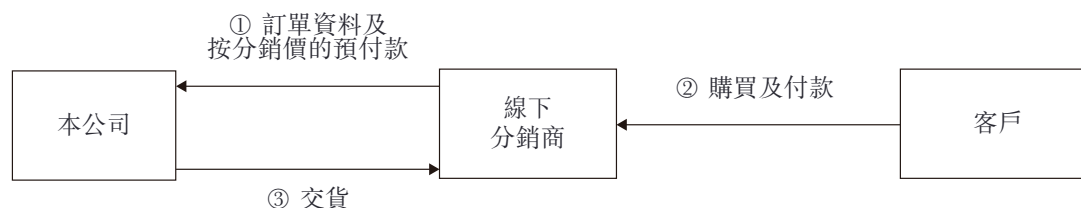
於分銷模式下，我們直接向自我們下達訂單的分銷商銷售，收入於線下銷售交付予分銷商及線上銷售消費者收貨時確認。下圖說明該線上線下分銷模式的交易流程：

線上分銷資金流向



- ① 消費者通過線上分銷商運營的線上門店下單，並以零售價向線上分銷商付款。
- ② 我們自線上分銷商處獲取訂單資料，並已收訖該分銷商按分銷價支付的全額預付款。
- ③ 我們負責將貨品配送至消費者。
- ④ 當消費者在線上分銷商運營的線上門店確認收貨時，即視為訂單完成。本公司於消費者收貨時確認相關銷售收入。

線下分銷資金流向



- ① 線下分銷商按分銷價向我們支付全額預付款並下達訂單。
- ② 消費者以零售價向線下分銷商完成購買及付款。
- ③ 我們將貨物運送至線下分銷商指定收貨地點。我們於線下分銷商收貨時確認銷售收入。

我們透過分銷商進行的銷售主要涉及向個人消費者銷售。於2023年、2024年及2025年，通過我們的分銷商銷售所產生的收入分別為人民幣100.5百萬元、人民幣220.1百萬元及人民幣263.4百萬元，分別佔相應年度總收入的11.1%、12.5%及9.4%。下表載列所示年度按類型劃分的我們來自分銷商的收入明細。

	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	%
線上分銷商	62,381	62.1	127,883	58.1	173,730	65.9
線下分銷商	38,142	37.9	92,248	41.9	89,705	34.1
總計	<u>100,523</u>	<u>100.0</u>	<u>220,131</u>	<u>100.0</u>	<u>263,435</u>	<u>100.0</u>

業 務

五大分銷商

於2023年、2024年及2025年，往績記錄期間各年度來自我們五大分銷商的總收入(按收入貢獻計)分別為人民幣42.9百萬元、人民幣99.8百萬元及人民幣161.3百萬元，分別佔我們總收入約4.8%、5.7%及5.8%。於往績記錄期間各年度來自我們最大分銷商的收入(以收入貢獻計)於2023年、2024年及2025年分別為人民幣13.4百萬元、人民幣50.6百萬元及人民幣81.6百萬元，分別佔我們總收入約1.5%、2.9%及2.9%。於往績記錄期間，我們向五大分銷商進行銷售時，於商品控制權移轉之時間點(即相關分銷商接受之時間點)確認收入。

下表載列往績記錄期間各年度我們五大分銷商(按收入貢獻計)的詳情：

分銷商	背景	地區範圍	業務關係 開始時間	收入貢獻 人民幣千元	佔總 收入%
截至2025年12月31日止年度					
分銷商A (客戶C)	一家註冊資本為人民幣5百萬元的中國私營公司，主要透過下游客戶銷售服裝及紡織產品，該等客戶於主要電商平台(如淘寶、京東、天貓、拼多多、抖音及快手)經營線上店鋪，直接面向終端消費者。	成都	2019年	81,552	2.9
分銷商B (客戶D)	一家註冊資本為人民幣1百萬元的中國私營公司，主要透過下游客戶銷售戶外產品，該等客戶於主要電商平台(如淘寶、京東、天貓、拼多多及抖音)經營線上店鋪，直接面向終端消費者。	北京	2021年	41,031	1.5
分銷商C	一家註冊資本為人民幣1百萬元的中國私營公司，主要從事技術服務、銷售及貿易業務，其下游客戶主要在淘寶、天貓、拼多多等主要電商平台經營線上店鋪，直接向終端消費者銷售商品。	成都	2024年	19,394	0.7
分銷商D	一家註冊資本為人民幣5百萬元的中國私營公司，主要從事服裝與紡織產品銷售業務，其下游客戶主要於主要電商平台(如淘寶、天貓及拼多多)經營線上店鋪，直接向終端消費者銷售商品。	天津	2023年	11,165	0.4
分銷商E	一家註冊資本為人民幣51百萬元的中國私營公司，主要從事服裝與紡織產品銷售業務，其下游客戶主要於主要電商平台(如淘寶、京東、天貓、拼多多及抖音)經營線上店鋪。	濟南	2025年	8,149	0.3
總計				161,291	5.8

業 務

分銷商	背景	地區範圍	業務關係 開始時間	收入貢獻 人民幣千元	佔總 收入 %
截至2024年12月31日止年度					
分銷商A (客戶C)	一家註冊資本為人民幣5百萬元的中國私營公司，主要透過下游客戶銷售服裝及紡織產品，該等客戶於主要電商平台（如淘寶、京東、天貓、拼多多、抖音及快手）經營線上店鋪，直接面向終端消費者。	成都	2019年	50,638	2.9
分銷商B (客戶D)	一家註冊資本為人民幣1百萬元的中國私營公司，主要透過下游客戶銷售戶外產品，該等客戶於主要電商平台（如淘寶、京東、天貓、拼多多及抖音）經營線上店鋪，直接面向終端消費者。	北京	2017年	18,067	1.0
分銷商F (客戶B)	一家註冊資本為180百萬美元的上市電商公司，在中國經營領先電子商務平台，服務透過其線上應用及線下門店下單的終端消費者。	鄂州	2022年	11,587	0.7
分銷商C	一家註冊資本為人民幣1百萬元的中國私營公司，主要從事技術服務、銷售及貿易業務，其下游客戶主要在淘寶、天貓、拼多多等主要電商平台經營線上店鋪，直接向終端消費者銷售商品。	成都	2024年	10,836	0.6
分銷商G	一家註冊資本為人民幣5百萬元的中國私營公司，主要從事戶外產品銷售業務，服務對象以國有企業、私營企業及公共機構為主。	邢臺	2023年	8,692	0.5
總計				99,820	5.7

業 務

分銷商	背景	地區範圍	業務關係 開始時間	收入貢獻 人民幣千元	佔總 收入 %
截至2023年12月31日止年度					
分銷商A (客戶C)	一家註冊資本為人民幣5百萬元的中國私營公司，主要透過下游客戶銷售服裝及紡織產品，該等客戶於主要電商平台(如淘寶、京東、天貓、拼多多、抖音及快手)經營線上店鋪，直接面向終端消費者。	成都	2019年	13,369	1.5
分銷商B (客戶D)	一家註冊資本為人民幣1百萬元的中國私營公司，主要透過下游客戶銷售戶外產品，該等客戶於主要電商平台(如淘寶、京東、天貓、拼多多及抖音)經營線上店鋪，直接面向終端消費者。	北京	2017年	11,853	1.3
分銷商H (客戶F)	一家註冊資本為人民幣1百萬元的中國私營公司，主要從事服裝與紡織產品銷售業務，其下游客戶主要於主要電商平台(如淘寶、天貓及拼多多)經營線上店鋪，直接向終端消費者銷售商品。	廈門	2018年	7,100	0.8
分銷商F (客戶B)	一家註冊資本為180百萬美元的上市電商公司，在中國經營領先電子商務平台，服務透過其線上應用及線下門店下單的終端消費者。	鄂州	2022年	5,495	0.6
分銷商I	一家位於深圳的私營公司，主要從事戶外產品銷售業務，其銷售渠道主要涵蓋超市及大型專賣活動。	深圳	2022年	5,116	0.6
總計				42,933	4.8

於往績記錄期間，就我們的董事所知，我們並不知悉我們於往績記錄期間各年度的五大分銷商(按收入貢獻計)與本公司、我們的附屬公司、其股東、董事、高級管理層或彼等各自的任何聯繫人之間在過往或現時存在任何關係(業務、僱傭或其他關係)。

業 務

分銷商變動情況

下表載列於所示期間的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
年初的分銷商數量	120	147	122
年內新增的分銷商數量	122	200	78
年內終止合作的分銷商數量	95	225	61
年內增加(減少)的分銷商數量	27	(25)	17
年末的分銷商數量	147	122	139

我們於2023年、2024年及2025年分別與95家、225家及61家分銷商終止合作，主要是由於我們提高對分銷商的篩選標準。由於我們的品牌知名度及銷售額均有顯著的增長，因此我們尋求與銷售業績優異及具備渠道開發能力的分銷商合作。我們提高基準並強調與高素質的分銷商合作，自然使得我們終止與若干分銷商的合作。我們認為，該等終止屬策略性執行，以促進追求更一致及有效的分銷合作關係，更好地支持我們不斷發展的業務目標。

我們於2023年、2024年及2025年分別與122家、200家及78家分銷商合作。從2023年到2024年，分銷商數量的增長凸顯了我們擴大銷售網絡的努力。在2025年，我們與78家分銷商合作，作為我們提升銷售渠道效率及維持品牌一致性策略的一部分。我們主要著重於加強與表現優異的分銷商的合作關係，同時逐步淘汰表現一般的分銷商，從而強化品牌體驗的統一管理。

分銷協議

我們與分銷商簽訂標準化的框架分銷協議。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，並未出現重大違約情況。分銷協議的關鍵條款主要包括：

期限：	一般為一年，可逐年續簽。
地區排他性：	線下分銷商獲授權在分銷協議的指定門店內以伯希和品牌獨家銷售我們的產品。
付款與信貸條款：	通常，分銷商應在我們安排發貨前全額付款。我們一般不給予分銷商賒賬額度。
產品交付：	我們指定物流公司將產品運送至分銷商指定的地點。物流費用由我們承擔。
產品退換：	就透過線上分銷的銷售而言，我們一般允許產品退換貨。就透過線下分銷的銷售而言，我們一般允許產品換貨，但不允許退貨。

業 務

回扣： 我們一般不向分銷商提供回扣。

終止條款： 協議在到期時終止，或按相關協議規定的其他方式終止，包括分銷商業績不佳（在這種情況下我們可以單方面終止協議）、違反協議（在這種情況下，無違約方可以終止協議）等情況。

為適應多變的市場需求及避免庫存積壓，我們不要求分銷商維持最低庫存水平，因為我們的分銷模式乃通過線上和線下渠道運作，無需囤貨。我們的線上分銷商並不持有庫存，因為產品會在訂單下達後由我們直接運送給消費者。我們通過分銷產生的大部分收入來自線上分銷商。線下分銷商在獲得訂單後直接向本公司下單採購產品，無需囤貨。

在往績記錄期間直至最後實際可行日期，我們並無因嚴重違反分銷協議而終止任何分銷商。於同期及直至同一日期，我們與分銷商並無發生任何重大糾紛。據我們所知，往績記錄期間內我們的所有分銷商均為獨立第三方。

其他渠道

在往績記錄期間，我們也通過其他渠道銷售產品，主要是批發團購。於2023年、2024年及2025年，我們通過其他渠道產生的收入分別為人民幣8.1百萬元、人民幣25.7百萬元及人民幣78.3百萬元，分別佔相應年度總收入的0.9%、1.5%及2.9%。

定價政策

我們的產品定價策略由多種因素決定，包括品牌定位、長期目標、市場定位、行業價格範圍、生產及運營成本及我們的整體目標利潤率。於設定價格時，我們亦會考慮市場銷售趨勢、產品生命週期及季節性因素。我們在所有銷售渠道（包括線上平台、直營門店、聯營門店及分銷商）均保持統一的定價策略，以確保定價的一致性、品牌定位。這一統一的定價政策有助於防止渠道衝突，保護我們的品牌價值，並維護健康的渠道關係。所有零售合作夥伴及分銷商均須嚴格遵守我們的建議零售價，任何促銷活動或折扣通常需要我們事先批准。我們定期監控我們產品的市場定價，並定期審閱以確保在所有渠道均符合我們的定價政策。

售後服務及銷售退貨政策

根據中國法律法規及相關平台要求，我們為消費者提供全面的售後保修服務。我們通過提供超出行業標準的保修條款，包括延長保修期及對我們產品的終身維修服務，在市場上脫穎而出。此以消費者為中心的方針表明我們對產品質量的信心及我們對消費者滿意度的承諾。

我們遵照就各銷售渠道制定的內部程序，對產品退貨進行監控與處理。我們根據各電子商務平台的規則或線下零售店的運營慣例，制定了退貨流程。就透過線上分銷的銷售而言，我們一般允許產品退換貨。就透過線下分銷的銷售而言，我們一

業 務

般允許產品換貨，但不允許退貨。我們定期分析各渠道的產品退貨情況，包括退貨產品的類別、退貨頻率及原因，以便更好地助力產品組合與銷售策略的制定。

於2023年、2024年及2025年，退還予我們的實際產品價值分別為人民幣324.9百萬元、人民幣831.4百萬元及人民幣1,683.0百萬元，於往績記錄期間的增長與我們的業務及銷售快速增長一致。該等退貨分別佔我們同年收入與退貨價值總和的26.4%、32.0%及37.6%，根據弗若斯特沙利文的意見，其低於中國服裝線上零售行業的行業平均退貨比率（介乎40%至50%）。

我們與產品退貨相關的退款負債指由於產品退貨而退還予客戶的估計金額。我們的收入於計及退款負債後確認。我們根據退貨政策、過往銷售退貨率及當前銷量，並考慮客戶類型及任何特定銷售退貨安排估計每個銷售渠道的有關產品退貨的退貨責任。截至2023年、2024年及2025年12月31日，有關產品退貨的估計退款負債金額分別為人民幣19.0百萬元、人民幣44.3百萬元及人民幣99.2百萬元，分別佔我們總收入的2.1%、2.5%及3.6%。退貨負債估計金額增加與實際產品退貨情況大致相符，主要由於我們整體業務與銷售的快速增長。

於往績記錄期間，我們根據不同渠道的政策允許退貨。就線上渠道而言，根據平台規則，消費者一般有权在收到產品後七天內退貨，我們亦可能接受銷售後三個月內的退貨，以維護我們的品牌形象。就線下及分銷商銷售而言，除非產品質量問題，否則一般不接受退貨。我們參考歷史退貨率估計我們的退款負債，根據銷售後三個月內的實際退貨情況計算。我們通過與隨後的實際退貨情況進行比較來更新有關估計。於往績記錄期間，實際產品退貨與我們的估計退款負債大致一致。

我們根據歷史退貨率估計退貨負債。於往績記錄期間，估計退貨與實際退貨的差異不大，並於同一期間確認，不作追溯調整。實際退貨在預計範圍內與估計退貨負債相抵，超出預計範圍的與收入和銷售成本相抵。

由於產品換貨不會產生重大金融負債，因此我們不會對產品換貨作出估計。因此，財務報表中並無就產品換貨計提撥備。我們的估計退款負債已計及退貨及換貨，由於我們的系統將換貨處理為退貨後作新銷售處理，故未對換貨與退貨作單獨區分。因此，我們採用的歷史退貨率實際上是包括換貨部分的退貨及換貨率。

如我們的中國法律顧問所確認，於往績記錄期間，我們未曾因產品質量問題而受到中國內地有關政府部門的任何調查、罰款、處罰或其他監管行動。

銷售渠道之間的協調

我們通常從整體角度管理業務，並優化在不同銷售渠道的資源投入。任何未經授權渠道進行的銷售，或未經我們事先批准的跨渠道銷售，均將被視為渠道競爭。為降低各銷售渠道之間的競爭風險，我們策略性地實施以下措施：

- 我們通過協議明示條款為各分銷合作夥伴劃定門店及／或銷售渠道。如果任何分銷合作夥伴違反有關條款，我們保留單方面終止協議及索賠違約金的權利。

業 務

- 我們對電商平台及分銷合作夥伴保持強有力的監督，並與其建立常態化溝通。我們利用無線射頻識別系統，追蹤產品在存儲、運輸及分銷整個階段的動向，實現產品流向的精準監控。該系統能及時發現並處理渠道囤積或未授權跨域區銷售等問題。
- 我們管理定價政策，為不同銷售渠道的產品提供一致的定價。
- 我們根據價格、設計及規格提供不同產品類別，以滿足不同銷售渠道及目標消費群體的需求。此外，我們實施針對性渠道推廣活動，旨在提高各渠道的整體銷售表現。

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們並無發現任何重大跨區域或跨渠道銷售事件，這印證我們的方法有效降低不同銷售渠道及不同地理區域之間的業務蠶食。根據上文所述，董事認為且聯席保薦人同意，我們內部措施能有效管理業務蠶食風險。

質量控制

於整個業務運營過程中，我們始終如一地貫徹嚴格之質量控制策略，以確保推向市場的每一件產品均符合高品質標準。儘管生產工序外包予第三方製造商，惟憑藉成熟且完善之質量管理體系，我們能夠系統性地監控及管理價值鏈的每一環節，從產品研發設計、生產製造以至售後服務。此等措施之實施不僅旨在維護本集團品牌之卓越聲譽，更致力確保消費者滿意度，能夠使我們的產品於所有銷售渠道均保持高度之品質一致性。

截至2025年12月31日，本公司已組建一支由87名成員組成之專業質量控制與保證團隊。該團隊憑藉豐富經驗及專業知識，全程監督產品開發與製造流程，確保從產品設計、研發、採購、生產至售後服務等各個階段均實施嚴格質量管控。

由於實施的嚴謹質量控制措施，於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們未收到客戶任何重大產品退貨請求，也未遭遇重大消費者投訴或因產品質量問題受到政府部門任何重大處罰。

產品設計與開發

在設計與開發階段，我們為每款產品制定詳細的質量規格，為質量控制奠定堅實基礎。該等規格概述對材料、設計、性能及安全性的要求，作為我們委託製造商的基準。為驗證該等規格，我們於開發階段對原材料、原型及產品樣品進行廣泛測試。該等測試旨在及早發現並解決潛在問題，確保最終產品在生產開始前符合我們的標準。

業 務

第三方製造監督

雖然我們依賴委託製造商進行生產，但我們對其工廠保持嚴格監督並執行嚴格的質量控制協議，以確保符合我們的質量標準。該等協議包括：

- 生產前材料檢驗。所有原材料及零部件於製造開始前均經過檢查，以確保其符合我們的規格且沒有瑕疵。
- 過程中的質量檢查。質量控制團隊在整個生產過程中進行檢查，以識別並解決出現的任何問題，從而最大限度地降低最終產品出現瑕疵的風險。
- 最終產品檢驗。製造商發貨前，我們通常會進行全面檢查，核驗是否符合我們的規格，包括外觀、功能、耐用性及包裝的檢查。

我們與委託製造商緊密合作，確保他們理解並遵守我們的質量要求。為保持一致性，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，並確保其運營流程符合我們的預期。作為我們質量保證程序的一部分，對於向合約製造商下達的每一份訂單，我們的質量控制團隊一般會在生產過程的不同階段進行四次現場檢查，包括原材料檢查、樣品驗證、生產過程中檢查及最終產品質量檢查。對於主要合約製造商，我們在工地派駐專責的質量控制人員，以提供持續的監督，並確保達到更高水平的質量控制。我們保留全面的檢查記錄、測試結果及糾正措施，以確保可追溯性及持續改進。

物流、倉儲及零售檢查

我們的質量控制措施不僅限於製造階段，亦包括物流及零售環節。產品到達我們的倉庫時會進行檢查，確保其在運輸過程中未受損壞。我們亦會定期對倉庫及零售店進行質量檢查，以確認物品的存儲、處理及展示方式不會影響其質量。我們採取的主要措施包括：監控包裝的完整性及存儲條件，以防止損壞或變質；以及對庫存進行隨機抽樣檢查，以識別供應鏈中之前可能未被發現的任何瑕疵。

消費者反饋及售後服務

我們非常重視解決質量問題及消費者的反饋。售後服務系統旨在及時有效地處理客戶投訴及質量相關問題。該流程包括：

- 記錄和分析客戶反饋，識別出反復出現的質量問題；
- 調查瑕疵或殘品的根本原因，無論其發生於製造、運輸或是零售過程中；
- 與我們的委託製造商共同執行糾正措施，防止將來出現類似問題；及
- 為消費者提供及時的解決方案，以保持滿意度並建立信任。

通過將消費者反饋納入我們的質量控制系統，我們不斷改進流程並提高產品的整體質量。

業 務

協作及持續改進

在與委託製造商合作的同時保持產品質量需要密切的協作及持續改進。我們為製造合作夥伴提供指導，並保持溝通，確保其了解並有效地實施我們的質量政策。此外，我們利用檢查、審計及消費者反饋的數據評估其表現並確定需要改進的領域。

我們亦緊跟行業變化、監管要求及不斷變化的消費者期望，以不斷提高我們的質量標準。我們與製造商建立牢固的合作夥伴關係並保持整個供應鏈的高透明度，確保質量始終是我們的首要任務。

對產質量量一致的承諾

儘管我們將生產外包，但我們全面的質量控制系統確保我們的產品始終符合嚴格的質量、安全性及可靠性標準。從設計到交付，我們積極管理和監控供應鏈的每個環節，以確保到達消費者手中的產品能夠體現我們品牌追求卓越的聲譽。

通過保持該質量保證水平，在提供符合甚至超越消費者期望的產品的同時，我們不僅能夠保護品牌，亦能培養消費者的長期信任及忠誠度。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們的產品並無發生任何重大質量問題或產品召回。

庫存控制

我們的銷售渠道實施全渠道庫存管理及分銷政策，以保持最佳庫存水平，同時最大限度降低庫存風險。我們的庫存控制系統能夠綜合即時銷售數據、季節性預測及歷史趨勢，指導採購計劃及庫存分配。我們根據銷售業績、季節性及市場狀況定期進行庫存審查及調整。我們通過數字管理系統監控所有渠道的庫存水平、周轉率及賬齡分析，從而迅速回應不斷變化的市場需求。對於我們的合作夥伴零售店及分銷商，我們制定具體的庫存要求並定期評估其合規性。這種系統化的庫存管理方法有助於我們保持高效運營，同時降低存貨過時及核銷的風險。

倉儲及物流

倉儲

我們在山東省經營自建及租賃倉儲設施，以有效地管理我們的供應鏈及分銷網絡。倉庫作為我們物流系統的中樞，主要負責來自製造商的成品存儲及將產品分銷到各銷售渠道等多種功能。我們通過該等設施協調向零售店、銷商的發貨和直接交付給消費者的線上訂單。截至最後實際可行日期，我們有一個自建倉庫（總建築面積約50,000平方米）及三個租賃倉庫（總建築面積約29,000平方米）。此外，我們正在安徽省亳州興建一座智能倉儲基地，預計總佔地面積將超過30,000平方米。該基地預計將於2026年底前竣工。

於2023年及2024年，我們的倉儲及物流功能主要依賴租賃倉庫支持。然而，隨著業務規模持續擴大及儲存需求日益增長，我們於2024年底開始運營自建倉庫，作為一項戰略性部署，旨在提升運營效率及降低成本。目前，所有倉庫均由我們自主

業 務

管理。我們採用Gwall WMS倉庫管理系統，以監控庫存及內部倉儲流程。該系統已與其他業務系統(包括線上訂單管理系統(OMS))全面整合，實現實時庫存追蹤及訂單履行可視化(例如存貨位置、庫存水平及可發貨數量)。安全管理方面，員工須嚴格遵守我們制定的安全管理規範。環境控制方面，倉庫配備自動除濕機，當濕度達到特定閾值時即自動啟動，以防止服裝及鞋類受潮損壞。我們的自建倉庫亦設有防水平台，可進一步加強濕度控制和防洪。此外，倉庫內常備沙包，作為雨季防洪的預防措施。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們倉庫設施運作並未出現任何重大中斷或遭受任何材料存貨損毀。有關我們的倉儲設施相關的風險，詳情請參閱「風險因素—與我們業務及行業有關的風險—第三方物流提供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的倉庫設施運營中斷可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生不利影響」。中國法律顧問認為，我們於往績記錄期間及截至最後實際可行日期在所有重大方面均符合中國內地消防法的規定。

董事經中國法律顧問告知後確認，我們於往績記錄期間及截至最後實際可行日期並無因違反消防安全相關法律法規而受到中國內地有關政府部門的任何重大處罰。

物流

我們委聘第三方物流服務提供商在倉庫進行產品攬件並交付至我們的零售點、客戶及消費者。我們一般就線上旗艦店委聘快遞公司，而線下零售店則使用零擔物流服務提供商。截至最後實際可行日期，我們主要與十家第三方物流服務提供商合作。我們根據物流服務提供商的運輸能力、行業經驗、聲譽、地理覆蓋範圍及經營規模選擇物流服務提供商。我們與第三方物流服務提供商的運輸安排使我們能夠提供快速高效的產品交付服務，減少資本投資並降低因交通事故、交貨延遲或損失而承擔責任的風險，尤其是在「6.18」及「雙十一」促銷活動等線上購物節期間。

我們通常每年與物流服務提供商訂立合約，若到期日之前無書面不予重續通知，則每年自動重續。根據協議條款，物流服務提供商承擔產品交付相關風險並對運輸過程中因疏忽而發生的產品污染負責。協議引起的或與協議有關的任何爭議應首先通過雙方友好協商解決。如爭議無法解決，則應將爭議提交合約指定的仲裁機構。我們根據交付表現、運輸能力及整體服務質量評估物流服務提供商。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們並無因物流服務供應商延遲交付或不當處理產品而在產品交付方面出現任何重大中斷或遭受任何重大損失。

於2023年、2024年及2025年，我們使用物流服務提供商提供的運輸及物流服務分別產生人民幣18.1百萬元、人民幣32.1百萬元及人民幣48.2百萬元，分別佔我們收入的2.0%、1.8%及1.7%。

業 務

客戶

於2023年、2024年及2025年，我們於各年度來自五大客戶的總收入分別為人民幣212.1百萬元、人民幣402.4百萬元及人民幣588.7百萬元，分別佔我們相應年度總收入的23.4%、22.8%及21.1%。此外，於2023年、2024年及2025年，我們於各年度來自最大客戶的收入分別為人民幣96.8百萬元、人民幣190.2百萬元及人民幣325.6百萬元，分別佔我們相應年度總收入的10.7%、10.8%及11.7%。

下表載列於往績記錄期間各年度我們五大客戶的詳情：

客戶	所購買產品類別	背景	業務關係 開始時間	信貸期	收入貢獻 人民幣千元	佔總收入%
截至2025年12月31日止年度						
客戶A (供應商E)	服裝、鞋、裝備 及配飾	一家在中國經營領先電商平台的上市電商公司，截至2025年12月31日止年度錄得收入為人民幣13,091億元。	2016年	60到90天	325,645	11.7
客戶B	服裝、鞋、裝備 及配飾	一家在中國經營領先電商平台的上市電商公司，截至2025年12月31日止年度錄得收入為人民幣1,059億元。	2016年	60到90天	106,644	3.8
客戶C	服裝、鞋、裝備 及配飾	一家以銷售服裝、紡織品為主營業務的中國私營公司。	2019年	不適用	81,552	2.9
客戶D	服裝、鞋、裝備 及配飾	一家以銷售戶外用品為主營業務的中國私營公司。	2017年	不適用	41,031	1.5
客戶E (供應商A)	服裝、鞋、裝備 及配飾	一家著名的在線移動商務中國上市公司，提供技術基礎設施及營銷服務，使企業能夠轉變營銷、銷售及運營方式，並提高效率。其於截至2025年12月31日止年度錄得收入約為人民幣10,167億元。	2022年	不適用	33,840	1.2
總計					588,712	21.1

業 務

客戶	所購買產品類別	背景	業務關係 開始時間	信貸期	收入貢獻 人民幣千元	佔總收入 %
截至2024年12月31日止年度						
客戶A (供應商E)	服裝、鞋、裝備 及配飾	一家在中國經營領先電商平台的上市電商公司，截至2025年12月31日止年度錄得收入為人民幣13,091億元。	2016年	60到90天	190,198	10.8
客戶B	服裝、鞋、裝備 及配飾	一家在中國經營領先電商平台的上市電商公司，截至2025年12月31日止年度錄得收入為人民幣1,059億元。	2016年	60到90天	126,415	7.2
客戶C	服裝、鞋、裝備 及配飾	一家以銷售服裝、紡織品為主營業務的中國私營公司。	2019年	不適用	50,638	2.9
客戶D	服裝、鞋、裝備 及配飾	一家以銷售戶外用品為主營業務的中國私營公司。	2017年	不適用	18,067	1.0
客戶E (供應商A)	服裝、鞋、裝備 及配飾	一家著名的在線移動商務中國上市公司，提供技術基礎設施及營銷服務，使企業能夠轉變營銷、銷售及運營方式，並提高效率。其於截至2025年12月31日止年度錄得收入約為人民幣10,167億元。	2022年	不適用	17,049	0.9
總計					402,367	22.8

截至2023年12月31日止年度

客戶B	服裝、鞋、裝備 及配飾	一家在中國經營領先電商平台的上市電商公司，截至2025年12月31日止年度錄得收入為人民幣1,059億元。	2016年	60到90天	96,787	10.7
客戶A (供應商E)	服裝、鞋、裝備 及配飾	一家在中國經營領先電商平台的上市電商公司，截至2025年12月31日止年度錄得收入為人民幣13,091億元。	2016年	60到90天	82,995	9.1
客戶C	服裝、鞋、裝備 及配飾	一家以銷售服裝、紡織品為主營業務的中國私營公司。	2019年	不適用	13,369	1.5
客戶D	服裝、鞋、裝備 及配飾	一家以銷售戶外用品為主營業務的中國私營公司。	2017年	不適用	11,853	1.3
客戶F	服裝、鞋、裝備 及配飾	一家以銷售服裝、紡織品為主營業務的中國私營公司。	2018年	不適用	7,100	0.8
總計					212,104	23.4

業 務

截至最後實際可行日期，我們的董事、其聯繫人或任何其他股東（據我們的董事所知，其擁有我們5%以上股本）於往績記錄年度各期間概無於我們的五大客戶中擁有任何權益。

供應商

我們的主要供應商包括委託製造商、原材料供應商、物流服務供應商、電子商務平台、市場營銷服務供應商及物業出租人。我們通常按年度與供應商簽訂協議（須符合我們的標準條款及條件）。我們一般以銀行轉賬結算付款。

於2023年、2024年及2025年，我們於各年度向五大供應商的採購額分別為人民幣192.7百萬元、人民幣485.9百萬元及人民幣518.3百萬元，分別佔我們相應年度採購總額的29.4%、37.4%及24.9%。此外，於2023年、2024年及2025年，我們於各年度向最大供應商的採購額分別為人民幣56.7百萬元、人民幣164.3百萬元及人民幣176.3百萬元，分別佔我們相應年度採購總額的8.7%、12.6%及8.5%。

下表載列於往績記錄期間各年度我們五大供應商的詳情：

供應商	所提供產品／ 服務類別	背景	業務關係 開始時間	信貸期	採購金額	佔採購 總額%
					人民幣千元	
截至2025年12月31日止年度						
供應商A (客戶E)	廣告服務，推廣 服務和軟件 服務	一家在線移動商務中國上市公司，提供技術基礎設施及營銷服務，使企業能夠轉變營銷、銷售及運營方式，並提高效率。截至2025年12月31日止年度錄得收入約為人民幣10,167億元。	2012年	不適用	176,271	8.5
供應商B	服裝	一家以服裝和紡織品進出口及銷售為主營業務的中國私營公司。	2024年	約60天	109,936	5.3
供應商C	服裝	一家主要從事羽絨產品及服裝製造與銷售的中國私營企業。	2024年	約30天	99,911	4.8
供應商D	服裝	一家以戶外裝備及服裝的生產與銷售為主營業務的中國公司。	2024年	約30天	69,228	3.3
供應商A (客戶A)	廣告服務，推廣 服務和軟件 服務	一家在中國運營領先電子商務平台的上市電子商務公司，其截至2025年12月31日止年度的營收為人民幣13,091億元。	2016年	60到90天	62,925	3.0
總計					518,271	24.9

業 務

供應商	所提供產品／ 服務類別	背景	業務關係 開始時間	信貸期	採購金額 人民幣千元	佔採購 總額 %
截至2024年12月31日止年度						
供應商B	服裝	一家以服裝和紡織品進出口及銷售為主營業務的中國私營公司。	2024年	約60天	164,336	12.6
供應商A (供應商E)	廣告服務，推廣 服務和軟件 服務	一家在線移動商務中國上市公司，提供技術基礎設施及營銷服務，使企業能夠轉變營銷、銷售及運營方式，並提高效率。截至2025年12月31日止年度錄得收入約為人民幣10,167億元。	2012年	不適用	139,194	10.8
供應商E	羽絨	一家以羽絨產品生產和銷售為主營業務的中國私營公司。	2018年	約60天	66,491	5.1
供應商F	面料	一家以生產和銷售面料產品為主營業務的中國私營公司。	2017年	約90天	59,017	4.5
供應商G	委託製造	一家以生產和銷售服裝產品為主營業務的中國私營公司。	2021年	約30天	56,899	4.4
總計					485,937	37.4
截至2023年12月31日止年度						
供應商A (供應商E)	廣告服務，推廣 服務和軟件 服務	一家在線移動商務中國上市公司，提供技術基礎設施及營銷服務，使企業能夠轉變營銷、銷售及運營方式，並提高效率。截至2025年12月31日止年度錄得收入約為人民幣10,167億元。	2012年	不適用	56,665	8.7
供應商F	面料	一家以生產和銷售面料產品為主營業務的中國私營公司。	2017年	約90天	49,612	7.5
供應商G	委託製造	一家以生產和銷售服裝產品為主營業務的中國私營公司。	2021年	約30天	36,873	5.6
供應商H	面料	一家以面料和服裝產品設計、生產和銷售為主營業務的中國公司。	2018年	約90天	26,609	4.1
供應商I	廣告服務和技術 服務	一家運營著中國領先的內容平台位的中國私營公司。	2020年	不適用	22,914	3.5
總計					192,673	29.4

業 務

截至最後實際可行日期，我們的董事、其聯繫人或任何其他股東（據我們的董事所知，其擁有我們5%以上股本）於往績記錄年度各期間概無於我們的五大供應商中擁有任何權益。

供應商與客戶重疊

於往績記錄期間，我們主要向供應商A採購廣告及推廣服務以及軟件服務，以支持我們的市場營銷、品牌推廣及銷售活動（尤其是線上銷售渠道）。於2023年、2024年及2025年，我們向供應商A的採購金額分別為人民幣56.7百萬元、人民幣139.2百萬元及人民幣176.3百萬元，分別佔我們相應年度採購總額的8.7%、10.8%及8.5%。供應商A於往績記錄期間各年度均位列本集團五大供應商之一。

於往績記錄期間，我們亦向客戶E（中國一家領先電子商務平台）銷售產品，作為線上銷售的一部分。客戶E於2024年及2025年是我們的五大客戶之一，我們從該客戶確認的收入分別為人民幣17.0百萬元及人民幣33.8百萬元，分別佔我們同年總收入的0.9%及1.2%。

儘管上述交易的實際交易對手方為獨立法律實體且業務重心各異，惟彼等受同一集團共同控制，該集團於中國內地具有顯著市場地位及廣泛的業務網絡。因此，按合併計算基準，供應商A於2024年及2025年亦為我們的主要客戶。董事確認，與供應商A的採購條款及與客戶E的銷售條款均按公平原則獨立磋商。因此，董事認為相關採購與銷售既非互為關連，亦不互為條件。此外，我們所有與供應商A的相關採購及與客戶E的銷售均按一般商業條款於日常業務過程中進行。於往績記錄期間各年度，來自向客戶E銷售的毛利率與其他類似性質客戶的毛利率相若。

此外，於往績記錄期間，客戶A不僅於每年均為五大客戶之一，亦同時為我們的供應商（即供應商E）。因為我們透過供應商E／客戶A之平台進行市場營銷活動，以提升品牌知名度。於2023年、2024年及2025年，我們向供應商E／客戶A之採購額分別為人民幣19.2百萬元、人民幣40.9百萬元及人民幣62.9百萬元。所有與供應商E／客戶A之相關採購及銷售均屬日常業務過程中按正常商業條款進行。

除上文披露者外，於往績記錄期間各年度，我們的五大供應商與同年五大客戶之間並無互相重疊情況，反之亦然。

競爭

我們面臨來自中國內地高性能戶外服飾行業其他參與者的競爭，包括國內外領先的高性能戶外服飾公司以及快速發展的新興高性能戶外服飾品牌。我們行業的主要競爭因素包括品牌理念的傳播、對消費者反饋及複購的重視、功能及款式的創新、銷售及分銷網絡的運營、有效的市場營銷以及與供應鏈合作夥伴的合作等。我們相信，基於上述因素，我們有能力進行有效競爭。

然而，與我們相比，我們現有的一些競爭對手擁有更高的品牌知名度、更長的經營歷史、更大的消費者群體以及更雄厚的資金、技術及其他資源。請參閱「風險因素—與我們業務及行業有關的風險—我們所處的行業競爭激烈，我們部分競爭對手的規模及資源可能會使他們比我們更有效地競爭，從而導致我們的市場份額流失，銷售額及盈利能力下降」。有關行業競爭格局的更多資料，請參閱「行業概覽」。

業 務

知識產權

我們認為我們的專利、版權、商標、商業秘密及其他知識產權對我們的業務運營至關重要。就此而言，我們主要依靠專利、版權、商標、商業秘密以及不正當競爭法及合約權利（如與我們的僱員、合作夥伴、委託製造商、分銷商等人士簽訂的保密協議）來保護我們的知識產權。我們在簽訂的僱傭協議及商業協議中明確規定有關知識產權所有權及保護的所有權利與義務。此外，我們已採取以下主要措施來保護我們的知識產權：(i) 實施一套全面的內部政策，建立健全的知識產權管理；(ii) 配備專門團隊，指導、管理、監督及監控我們有關知識產權的日常工作；(iii) 及時對我們的知識產權所有權進行註冊、備案及申請；及(iv) 委聘專業的知識產權服務供應商。

截至最後實際可行日期，我們於中國內地擁有57項專利及40項版權，主要涉及我們產品所使用的設計及技術和其面料。此外，截至該日，我們已於中國內地註冊383個商標及12個域名。有關我們重大知識產權的詳情，請參閱「附錄六一法定及一般資料—有關我們業務的進一步資料—知識產權」。

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們並無提出或涉及任何侵犯第三方知識產權的重大索償。有關我們受爭議商標及其他知識產權的其他風險，請參閱「風險因素—與我們業務及行業有關的風險—有關商標或其他知識產權糾紛的辯護費用可能昂貴且可能擾亂我們的業務及運營。」

Excelsior 品牌

中國內地 **Excelsior** 商標（註冊號：11903469，25類）由康奈集團有限公司（「**康奈集團**」）於2014年5月28日在中國內地註冊。康奈集團於1980年成立，總部位於浙江省溫州市。其主要從事鞋類行業的品牌營銷、產品設計、製造及多渠道銷售。

我們觀察到 **Excelsior** 品牌在各種網絡及社交媒體平台上迅速走紅，並認識到其在中國市場的強大發展潛力。由於中國內地商標權由康奈集團持有，我們與康奈集團聯繫並於2019年12月19日與其訂立商標轉讓協議，以轉讓 **Excelsior** 在中國內地的專用權（「**轉讓協議**」）。

根據轉讓協議，康奈集團同意將與 **Excelsior** 商標有關的所有現有及未來權益不可撤銷地且永久轉讓予我們，代價為人民幣5.0百萬元。我們須分兩期支付代價，毋須支付額外版權費或其他款項。截至最後實際可行日期，所有款項已結清。中國知識產權局對 **Excelsior** 商標或該轉讓並無異議。

於2020年3月2日，我們與一間在韓國註冊成立的公司 **BRANDLAB Co., Ltd.**（「**BRANDLAB**」）訂立銷售協議，以購買由 **BRANDLAB** 製造的若干產品（「**銷售協議**」）。

根據銷售協議，作為中國內地 **Excelsior** 的商標擁有人，我們授權 **BRANDLAB** 在其製造且我們將購買產品上使用 **Excelsior** 商標，並向 **BRANDLAB** 購買有關產品以在

業 務

中國內地銷售。此項安排旨在提升鞋類產品的國際高端質感。銷售協議於2024年12月到期，且隨後並未續簽。

BRANDLAB於2024年4月破產並解散。此後及直至最後實際可行日期，我們根據中國內地註冊的*Excelsior*商標監督*Excelsior*相關產品的製造。我們計劃加強線上及線下平台營銷投入，並提升該品牌在中國內地的市場份額。

決定收購*Excelsior*品牌在中國內地的商標權主要基於以下幾個主要考慮因素：(i)該品牌已在中國市場佔有一席之地；(ii)其擁有與眾不同的設計和吸引力，展示了帆布鞋細分市場的創新；(iii)收購有效填補了我們在帆布鞋領域的空白，從而強化我們的整體產品陣容；及(iv)該類別提供了可觀的長期市場潛力。

打擊假冒產品

隨著我們擴展業務及品牌影響力提升，我們深知假冒產品對我們的經營業績及品牌聲譽將構成日益嚴峻的挑戰。為降低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：(i)我們透過內部程序監督及偵測假冒產品，由團隊協作運用消費者投訴、例行巡查及外部電子商務平台篩查，於各渠道識別可疑貨品清單。一經確認產品為假冒產品，我們會立即提出下架申請、追蹤其來源並採取法律行動；(ii)我們與外部知識產權代理機構和法律顧問合作，處理商標註冊、監控及執法，並就侵權及不公平競爭案件提供訴訟支援；(iii)我們積極與電子商務及內容平台合作，以加強品牌保護，落實預先審查及警示系統，標識並審查使用類似品牌名稱或商標之未授權店鋪登記；及(iv)我們主動與本地政府機關溝通，尋求知識產權執法支援，透過監管渠道就大規模假冒行為申請行政或刑事行動。

僱員

截至2025年12月31日，我們有1,074名全職僱員，絕大多數僱員位於中國內地。下表載列截至2025年12月31日按職能劃分的全職僱員人數。

職能	截至2025年12月31日	
	僱員人數	佔總數%
銷售及市場營銷	570	53.1
供應鏈管理	343	31.9
一般行政管理	84	7.8
設計及研發	50	4.7
信息技術	27	2.5
總計	1,074	100.0

我們的成功取決於我們吸引、挽留及激勵合資格僱員的能力。作為我們人力資源策略的一部分，我們為僱員提供充滿活力的工作環境、具競爭力的薪酬、業績掛鉤現金獎金、股權激勵及其他獎勵。有關我們股權激勵計劃的詳情，請參閱「附錄六一法定及一般資料—股份獎勵計劃」。因此，我們能夠吸引及挽留合格的人才，並保持穩定的核心管理團隊。

業 務

我們主要通過校內招聘會、招聘機構及線上渠道(包括公司網站及第三方招聘網站)招聘僱員。我們定期為僱員提供有關內部政策及工作技能的培訓及評核，以提升其工作表現。

我們與僱員簽訂標準的僱傭協議，並與部分關鍵僱員簽訂保密及競業禁止協議。此外，我們要求所有僱員簽署標準保密協議。這些協議禁止僱員在未經我們事先同意的情況下，披露與本公司、聯屬公司、業務及客戶相關的機密信息。協議還包含僱員在職期間的競業禁止義務條款，以及在職期間和離職後的禁止招攬義務條款。目前，我們的僱員概無工會代表。我們認為，我們與僱員保持良好的工作關係，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們於就業務招聘合資格僱員方面並無遇到任何重大勞資糾紛或困難。

社會保險及住房公積金

根據中國法律法規的規定，我們參與適用的地方省市政府組織的住房公積金及各種僱員社會保險計劃，包括住房、養老、醫療、工傷及失業福利計劃。根據中國適用法律規定，我們需按僱員工資的一定比例為法定僱員福利計劃作出供款，供款上限由當地政府不時規定。

現行做法的背景及原因

於往績記錄期間，我們並未根據中國相關法律法規作出足額社會保險及住房公積金供款。於2023年、2024年及2025年，社會保險及住房公積金供款差額分別達人民幣7.8百萬元、人民幣11.3百萬元及人民幣17.6百萬元。造成有關差額的主要原因主要包括：(i)若干僱員是新入職僱員，正在辦理社會保險及／或住房公積金的登記手續；(ii)若干僱員的社會保險或住房公積金已由原僱主支付，本集團無法為其提供供款；(iii)部分勞動力的流動性相對較高導致本集團難以為其作出供款；及(iv)若干類型員工按中國法律法規規定無需為其繳納社會保險及住房公積金。此外，於往績記錄期間，我們透過第三方人力資源機構為我們的部分僱員繳納了社會保險或住房公積金，主要是因為他們更傾向於在各自的居住地繳納其社會保險和住房公積金，以便於在當地享用這些福利。

潛在法律後果

根據中國相關法律法規，(a)就未清繳的社會保險供款而言，中國相關部門可能會要求我們在規定期限內支付未清繳的社會保險供款，每延遲一天，我們可能會被收取相等於未清繳金額0.05%的滯納金；如果我們未能支付該等款項，我們可能會被處以未清繳供款金額一至三倍的罰款；及(b)就未清繳的住房公積金而言，我們可能會被勒令在規定期限內支付未清繳的住房公積金。如果我們被勒令支付該等款項，我們將於規定期限內支付。

業 務

董事認為，有關社會保險及住房公積金供款差額不會對我們的業務及經營業績產生重大不利影響，原因在於：(i)於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，相關監管部門未曾就我們的社會保險及住房公積金供款採取任何行政措施、處以罰款或處罰，我們亦未收到任何補繳差額的命令或通知；(ii)截至最後實際可行日期，我們並不知悉任何僱員就我們的社會保險及住房公積金政策提出任何重大投訴；(iii)倘相關主管部門根據適用法律法規要求我們補繳欠繳的社會保險及／或住房公積金，或採取整改措施，我們將在規定期限內及時補繳或採取有關整改措施；及(iv)據中國法律顧問告知，考慮到相關監管政策(包括中國人力資源和社會保障部於2018年9月21日頒佈的《關於貫徹落實國務院常務會議精神切實做好穩定社保費徵收工作的緊急通知》，其中明確規定禁止當地政府機關組織開展對企業社會保險的歷史欠費進行集中清繳)、已取得的監管確認以及前述事實，在中國內地現行社會保險及住房公積金法律法規未發生重大變化且未出現僱員投訴的前提下，相關監管部門要求我們主動大規模補繳社會保險及住房公積金供款差額，及因我們於往績記錄期間未足額繳納社會保險及住房公積金供款而進一步遭受重大行政處罰的可能性極低。於2025年7月31日，中國最高人民法院頒佈《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)》(以下簡稱「《解釋(二)》」)，並已於2025年9月1日起施行。詳情請參閱「監管概覽—有關勞動及社會保障的法律及法規—社會保險及住房公積金」。根據中國法律顧問對中國內地法律法規的理解，為員工繳納社會保險並非新的法律要求，《解釋(二)》的條文實質上是對現行法律規定的重申，而非新增法律責任，因此，《解釋(二)》不會對我們在此方面遵守適用的中國內地社會保險法律法規產生重大不利影響。

據我們的中國法律顧問告知，上文所述潛在法律後果符合中國相關法律法規。我們的中國法律顧問已進一步告知，基於現行中國法律法規及我們提供的事實資料，截至最後實際可行日期，中國相關政府部門並未就此向我們施加任何行政處罰或強制執行措施。

內部控制與補救措施

我們已採取下列糾正措施，以防止日後發生有關違規事件：(i)我們現正著手強化人力資源管理實務，以更契合當地適用規定，包括與社會保險及住房公積金供款相關的規定；(ii)我們亦與相關僱員溝通，以取得他們的理解與配合，這對於我們改變現行的社會保險及住房公積金供款做法是不可或缺的；(iii)我們已指派人力資源部門負責檢討及監察社會保險及住房公積金的申報及繳納情況；(iv)我們將持續關注中國有關社會保險及住房公積金繳款的法律法規的最新發展；及(v)我們將定期向中國法律顧問諮詢有關中國法律法規的意見，以隨時了解相關監管發展。

業 務

保險

我們已與聲譽良好的保險公司及供應商訂約，為我們部分線下零售店投購公眾責任保險及財產保險，以覆蓋相關風險。按照一般市場慣例，我們並無投購任何業務中斷保險或產品責任保險，該等保險並非中國法律規定的強制保險。我們並無投購要員人壽保險或涵蓋我們網絡基礎設施或信息技術系統損壞的保單。我們認為，我們的保單符合中國相關法律法規。詳情請參閱「風險因素—與我們業務及行業有關的風險—我們可能沒有足夠的保險保障來應對我們所面臨的各種營運風險及危險所帶來的損失及責任」。

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們並未提交任何重大保險索賠，在續保方面也未遇到任何重大困難。

物業

我們目前的主要行政辦公地點位於中國北京。截至最後實際可行日期，我們在中國內地擁有兩塊土地的土地使用權，總地盤面積約為150,000平方米。我們的自有土地使用權主要為倉庫用途。截至最後實際可行日期，我們已就擁有的所有土地使用權取得土地使用權證書。

截至最後實際可行日期，我們擁有六處物業，總建築面積超過96,000平方米，主要用作倉庫，且已取得不動產權證書。

截至最後實際可行日期，我們在中國內地租賃42處物業，總建築面積約43,000平方米，其中包括：(i)位於北京的一處物業，總建築面積約為8,800平方米，用作我們的公司總部；(ii)位於山東省的三處物業，總建築面積約為29,000平方米，用作我們的倉庫；及(iii)為線下零售店及員工宿舍租賃的若干其他物業。

截至2025年12月31日，我們沒有任何一項資產的賬面值佔我們總資產的15%或以上，有鑑於此，根據上市規則第5.01A條，我們無需在本文件中納入任何估值報告。根據《公司（豁免公司及招股章程遵從條文）公告》（香港法例第32L章）第6(2)條，本文件獲豁免遵守《公司（清盤及雜項條文）條例》第342(1)(b)條有關該條例附表3第34(2)段的規定，該段規定須就我們在土地或樓宇方面的所有權益提供估值報告。

根據適用的中國不動產相關法律法規，租賃協議的出租人及承租人須於租賃協議簽訂後30日內向相關政府部門備案。截至最後實際可行日期，我們42處租賃物業的租賃協議尚未按照中國法律及法規的規定向當地房屋管理部門備案。據我們的中國法律顧問告知，倘未能按相關主管部門的要求登記有關租賃協議，我們可能會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。

業 務

此外，截至最後實際可行日期，我們從出租人租賃並作為線下零售店或員工宿舍使用的24處物業未收到充分或有效的所有權證明或其他所有權文件。根據我們的中國法律顧問，對於出租人未提供充分或有效所有權證明或其他所有權文件的租賃物業，如果出租人不具有租賃該物業的法律權利，且相關租賃協議以外的第三方持有該物業的合法所有權，則該第三方可質疑出租人與我們訂立的租賃協議的有效性或可執行性。於該等情況下，第三方亦可能要求我們（作為承租人）停止使用及遷出有關場所。然而，我們認為有關風險不太可能對我們的經營業績、財務狀況及增長前景產生任何重大不利影響，主要基於以下因素：(i)於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們的線上業務佔我們收入的絕大部分，(ii)我們一直積極與相關出租人接洽，以取得相關物業的有效所有權證明或其他所有權文件，及(iii)我們在中國內地市場日益增長的品牌影響力，為我們就相若或更佳條款的替代租賃進行磋商創造了更有利的條件。

法律程序及不合規事件

法律程序

我們可能不時成為日常業務過程中產生的各種法律訴訟的一方。我們的董事確認，於往績記錄期間內及直至最後可行日期，我們並無涉及任何針對我們或我們任何董事的訴訟、仲裁或行政程序，而該等訴訟、仲裁或行政程序可能對我們的業務、財務狀況或經營業績構成重大不利影響。此外，據我們的董事所知，並無任何尚未裁決或可預見的針對我們或我們任何董事的訴訟、仲裁或行政程序，可能對我們的業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響。

於2024年9月25日，一名個人申索人向中國國家知識產權局（「中國知識產權局」）提出申請，要求宣告我們擁有的三項商標（「標的商標」）無效，指稱標的商標從其角度而言帶有負面含義（「申索」）。於2025年1月12日，我們收到中國知識產權局轉發的相關申索案件材料，並已委聘商標訴訟律師於2025年2月10日向中國知識產權局就該申索提交答辯。於2025年12月15日，中國知識產權局作出對我們有利的三項裁決（「裁決」），裁定該申索理由不成立。於2026年初，該個人申索人向北京知識產權法院提交三項行政訴訟，就裁決提出上訴（「知識產權案件」）。我們現正與商標訴訟律師積極溝通，並於知識產權案件中就標的商標積極提出主張。目前，知識產權案件定於2026年5月進行聆訊。

基於與商標訴訟律師的討論，我們認為知識產權案件缺乏依據且不太可能勝訴，主要原因為：(i)裁決對我們有利，最終裁定申索人未能確立無效請求的依據，因為其並未提供充分及可信的證據證明標的商標帶有負面含義或違反社會公德；(ii)該個人申索人基於向中國知識產權局提供的經挑選及帶有偏見的搜尋結果，不太可能提出可信證據支持其有關負面含義的主張；及(iii)我們擁有充足證據證明標的商標與正面、與自然相關的概念相關聯，且不違背有關價值觀，亦不會損害公共利益或社會秩序。基於對知識產權案件及現有資料的全面評估，董事認為，自提起訴訟起及直至最後實際可行日期，知識產權案件預期不會對我們的業務經營或財務表現構成重大影響。

業 務

根據中國法律及法規，於知識產權案件裁決前，標的商標仍具合法註冊地位並受保護，我們繼續有權使用有關商標。若北京知識產權法院裁決對我們有利，則無效宣告決定將予維持，標的商標將繼續有效註冊。若出現不利裁決（該情況可能性較低），我們可能會上訴至北京市高級人民法院於最壞情況下，若標的商標最終被宣告無效，我們計劃停止使用有關商標（除非另行完成註冊），而過往載有標的商標的存貨銷售可能於最終裁決後受到影響。儘管有關情況可能導致他人可合法使用類似商標，但董事認為，我們的業務、經營業績及財務狀況不會受到重大不利影響，主要因為我們已採取措施確保及實施替代商標，以確保平穩過渡並將任何潛在影響減至最低。請參閱「風險因素—與我們業務及行業有關的風險—有關商標或其他知識產權糾紛的辯護費用可能昂貴且可能擾亂我們的業務及營運」一節。

不合規事件

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們並未發生董事認為單獨或綜合而言會對我們的業務、財務狀況或經營業績產生重大不利影響的不合規事件。

執照及批准

根據中國相關法律法規，我們需取得並維持各類執照、批准及許可，以經營我們的業務。我們的法務部門負責監控該等執照、批准及許可的有效性狀態，並及時向相關政府部門提出續期申請。

董事經中國法律顧問告知後確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們已在各重大方面遵守適用中國法律法規，並自中國內地相關部門取得一切必要執照、批准及許可，不會對我們的運營造成重大不利影響者除外。我們的中國法律認為，本公司取得的執照、批准及許可證於往績記錄期間及直至最後實際可行日期仍然完全有效，且續期該等執照、批准及許可證並無任何重大法律障礙。下表載列本公司主要執照、批准及許可證的詳情。

執照名稱	發證日期（或營業執照上註明的成立日期）	屆滿日期
進出口收發貨人備案	不適用	2099年12月31日
營業執照	2015年12月24日	永續

業 務

獎項及嘉許

我們在品牌以及產品的質量及受歡迎程度上均備受認可。下表載列我們於往績記錄期間獲得的主要獎項及嘉許。

獎項／嘉許	產品	獲授年度	頒發機構
國際設計大獎	伯希和巖殼衝鋒衣	2024年	國際設計大獎
優秀設計獎	小森林防曬衣	2024年	日本經濟產業省
繆斯創意大獎	小森林防曬衣	2024年	國際獎項協會
亞洲戶外裝備大獎	北極星硬殼衝鋒衣	2024年	亞洲戶外
亞洲戶外裝備大獎	P標棉服	2024年	亞洲戶外

環境、社會及管治

我們致力於ESG建設，將可持續發展原則深度融入日常運營和長期戰略中，自主研發的環保科技布料兼具更高的耐用性、多功能性與環保特性，推動行業向綠色創新邁進。我們還專注於將本土文化與中國地理特徵深度融入產品設計中，打造多場景產品矩陣。通過本土文化與中國地理特徵融入產品設計，打造多場景產品組合，提升行業中國元素濃度，推動特色化可持續發展。

ESG管治架構

完善及穩健的ESG管治架構是實現本公司可持續發展的重要基礎。我們將可持續發展融入經營管理，並計劃成立內部ESG小組，每年向董事會提交報告。董事會負責制定年度ESG戰略，每年召開2次ESG管治會議。

董事會透過年度專題會議，按照特定程序，確認ESG關鍵議題：首先，我們的管理層進行初步篩選，提出潛在議題；其次，董事會以行業領先常規為基準，評估每個議題的相關性及競爭力；然後，獨立董事從戰略角度對該等議題的長期影響進行深度評估；最後，通過投票確認優先議題，以確保識別過程的科學性及決策的貫徹性。

我們的執行董事擁有多樣化的ESG經驗，參與過不同領域的活動，包括環境倡議、企業管治、社區慈善活動、道德勞動實踐，以及供應鏈可持續發展。在我們的日常ESG管理中，各部門負責人協調資源並監控ESG績效，各業務部門執行項目並定期反饋ESG數據。我們還計劃通過與外部專業團隊合作優化ESG策略。

業 務

ESG風險識別、評估及應對

結合全球領先的投資決策支持工具供應商MSCI提供的ESG關鍵議題框架、可持續發展會計準則委員會(「可持續發展會計準則委員會」)頒佈的重大性議題圖表及特定行業重點議題分析，本公司制定了重要性評估問卷。該問卷評估了每個ESG議題對本集團及其利益相關者(包括僱員、投資者、供應商、監管機構及行業協會)的重要性。通過此過程，本公司確定並歸納與本集團最為相關的ESG議題，並制定了相應的解決措施：

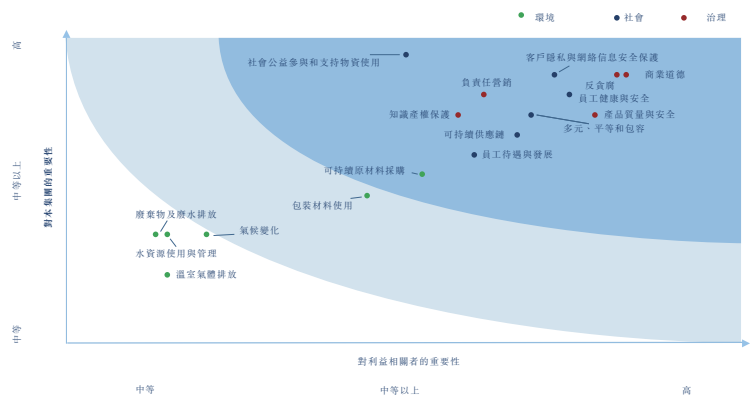
分類	實質性議題	重要性／與本集團的關聯性	本集團的相應措施
環境	氣候變化	制定有效的長短期氣候風險應對策略，積極把握氣候變化機遇，實現穩健且可持續的品牌發展。	該行業的特性是需要大量庫存倉儲。為防止暴雨造成積水問題，本公司在自建倉庫時抬高了地基，使倉庫門檻顯著高於水平地面，從而有效避免雨水浸泡，保障存貨安全。
	溫室氣體排放	推進低碳運營，減少溫室氣體排放，呼應品牌倡導綠色環保的戶外生活方式。	本公司採用外包模式以達到近零排放，推動無紙化作業以減少資源消耗，並嚴格篩選供應商，防止重大環境違規事件發生。
	水資源使用與管理	推動節水行動，優化水資源利用效率，展現品牌對水資源管理的能力。	本公司實施水資源精細化管理，用水主要用於員工日常需求。嚴格避免浪費，推廣節約用水教育，支持可持續利用。
	廢棄物及廢水排放	提升廢棄物處理效率，推動資源回收利用，展現品牌對自然環境的可持續承諾。	本公司運營產生的廢棄物及廢水量極少，主要為辦公室及生活垃圾。本公司餐廳嚴格執行濕垃圾與乾垃圾分類，以確保妥善處理。
	可持續原材料採購	採用環保材料，推動綠色供應鏈發展，強化品牌作為環保先鋒的市場定位。	本公司部分產品於研發及生產過程中已採用可持續及可生物降解材料，以減少環境影響。本公司將繼續擴大環保材料的使用。
	包裝材料使用	優化材料使用，體現品牌對消費者健康與自然環境保護的責任。	本公司推動包裝紙箱的循環利用，嚴格篩選可重複使用的包裝紙箱，確保其得到最大限度的循環利用。

業 務

分類	實質性議題	重要性／與本集團的關聯性	本集團的相應措施
社會	員工健康與安全	關心員工身心健康，建設安全工作環境，體現品牌對員工的關愛。	本公司建立了員工健康保障體系，包括定期健康檢查、健康幹預措施及意外傷害保險，以全面保障員工權益與福祉。
	員工待遇與發展	提升員工待遇，關注人才發展，增強公司凝聚力，推動品牌長期發展。	本公司建立了職業發展體系，為員工提供晉升通道。本公司每年依據表現及能力進行綜合評估，為員工提供持續發展機會。
	多元、平等和包容	杜絕歧視，建設多元、平等和包容的員工工作環境。	本公司推行扁平化管理模式，實行花名制度以淡化職級差異，營造平等和開放的工作環境，促進團隊協作。
	可持續供應鏈	建設供應商評估與管理體系，打造可持續的品牌供應鏈。	本公司實施嚴謹的供應商管理，通過實地驗廠及資質審核評估供應商的環保表現。未來，本公司將要求供應商定期提交資源使用報告，並優先選擇高效節能的合作夥伴。
	客戶隱私與網絡信息安全保護	加強數據保護，確保客戶信息安全，支持品牌與消費者間的長期信任關係。	本公司建立分級客戶信息管理制度，實施嚴格的數據合規管理體系。通過國家機密保護測評，持續加強安全監控，確保客戶資料安全。
	社會公益參與和支持物資使用	積極參與公益活動與社區建設，傳遞品牌對人與自然和諧共生的價值追求。	本公司與慈善機構保持長期合作關係，建立災難應急響應機制，迅速開展救災工作。未來將加大公益投入，強化社會責任體系。

業 務

分類	實質性議題	重要性／與本集團的關聯性	本集團的相應措施
治理	知識產權保護	建立知識產權保護體系，規範知識產權管理，體現品牌知識產權保護意識。	本公司建立知識產權管理體系：由法務部領導商標及專利的申請、管理及權益保護，設計部、創意部及市場部提供業務支持。同時聘請第三方專業機構協助申請及監督，確保權益得到全面保障。
	產品質量與安全	提供可靠、安全的戶外裝備，贏得消費者信任，契合品牌追求高品質戶外體驗的承諾。	本公司建立多元化的客戶反饋收集機制，利用數據分析指導產品開發。本公司根據客戶需求不斷優化，並推出終身保修服務，體現了對客戶體驗的堅定承諾。
	負責任營銷	杜絕虛假、負面價值導向的營銷宣傳，增強消費者信任，提升品牌聲譽。	本公司嚴格遵守法規，建立了規範化的公關管理制度。堅持如實披露信息，通過合規宣傳提升品牌形象，確保消費者權益得到保障。
	商業道德	制定高標準的商業道德準則並嚴格落實，展現品牌責任感及承諾。	本公司圍繞企業使命、企業願景、核心價值觀、經營理念、管理理念、行為準則及紅線七大核心要素構建企業文化體系，並嚴格將此等要素融入整個業務及管理過程，以高標準推動高質量發展。
	反貪腐	建立反貪腐管理制度，推進反貪腐治理，全力築牢品牌廉潔誠信之基。	本公司堅持廉潔經營，對腐敗行為零容忍，通過《廉潔承諾書》等機制，加強防控體系建設，建立廉潔從業長效機制。



業 務

環境

我們採用外包加工模式，未設立自有工廠，不直接參與製造環節，因此對環境的影響較為有限。在低碳辦公領域，本公司創新引入數字化綠色協同機制：

- 依託釘釘智能辦公平台的碳普惠功能，建立員工碳賬戶體系，將在線會議、電子審批等無紙化辦公行為量化為個人減碳貢獻。
- 通過平台公益林種植計劃實現「行為減碳—積分激勵—生態反哺」閉環管理，為行業的可持續發展提供了助力。

同時，我們制定了系統化策略，重點規範員工日常行為，具體包括倡導辦公室節水節能、安裝節能燈具、以及下班後及時關閉電器和燈光等措施，從而全面提升資源利用效率，減少碳排放。我們的日常資源消耗主要集中在辦公室用電和用水，以及倉庫儲存作業期間的電力消耗。

於往績記錄期間資源消耗的詳細資料載列如下³：

資源分類	單位	截至12月31日止年度		
		2023年	2024年	2025年
電能	兆瓦時	1,011.2	1,397.3	1,435.4
水	公噸	9,993.1	12,317.1	22,421.5

本公司高度重視氣候相關治理，對氣候相關風險進行了系統的識別和分析。本公司2024年自建倉庫選址於山東德州，該地氣候溫和，自然災害風險低，地震概率極小，受極端氣候影響較小，地處華北平原，交通網絡發達，地理位置優越，確保維持倉儲安全與穩定的同時，極大提升了發貨率和物流覆蓋範圍，為供應鏈的高效運轉提供了有力支持。

基於當前業務運營情況及行業慣例，為積極推動行業可持續轉型，我們已制定以下ESG管理目標：

- **能源管理：**以2024年為基準，我們計劃在2030年前將保持人均耗電量及耗水量在該基準水平或以下，爭取實現人均耗電量及耗水量較基準年度減少5%。

³ 耗用數據乃根據我們的公共事業繳付明細及適用的水電價格計算得出。

業 務

基於當前業務運營情況及行業慣例，為進一步推動行業可持續轉型，並積極響應國家2030年「碳中和」目標，本公司制定了以下碳排放目標：

- **碳排放管理：**我們計劃逐步將本公司車輛更換為新能源汽車，目標是在2030年前完成過渡。同時，為減少生產過程中產生的碳排放，我們的部分產品使用可持續原材料替代傳統高能耗面料。我們將制定五年計劃，提高供應商遴選中的原材料標準，逐步增加可持續紡織材料的採用比例，從而降低供應鏈的整體碳排放。

為有效緩解氣候變化風險，本公司制定了明確的能源效率目標，並將節能減排措施納入氣候變化策略：

- **基礎設施管理：**倉庫地基在施工期間中已被抬高，以確保門檻高於地面，最大限度地降低降雨滲水的風險。
- **員工健康與安全管理：**我們已實施高溫津貼政策，並計劃進一步加大防暑投入，包括為員工提供更多冷飲、水果和冰棒，以及在倉庫內設置專門的空調休息區（出於通風和消防安全考慮，工作區不設中央空調）。未來，我們計劃提供標準化的冬季工作服，例如保暖外套，以確保員工在極端天氣條件下的健康與安全。

在嚴格遵守相關環境、社會及公司治理法規的同時，上述ESG目標還基於以下假設：

- **輕資產運營模式假設：**我們將繼續採用外包生產模式，不參與自有生產設施的建設或運營。這種經營模式不會產生直接的工業排放或與生產相關的間接排放。
- **倉庫佈局穩定性假設：**我們將維持山東地區現有的倉庫網絡，並無在其他地區新建倉庫的計劃。因此，面臨的氣候風險僅限於山東地區現有的倉儲設施。

社會

作為中國新自然戶外品牌，本公司致力於通過全面的社會管理實踐，提高本公司社會責任意識，創造共享價值。本公司通過關注員工職業安全、助力員工職業發展與培訓，重視員工的權益與福利，及參與社會公益，構建積極的社會影響力，推動行業社會責任意識提升，助力行業可持續發展。

本公司嚴格執行我們的招聘管理政策，對所有應聘者一視同仁。截至2025年12月31日，本公司在崗男性員工和女性員工人數分別為360和714；30歲以下員工511人，30-50歲員工556人，50歲以上員工7人，實現了良好的性別與年齡平衡。

業 務

本公司通過清晰、可量化的績效評價標準和激勵政策，建立了多樣化的薪酬福利體系，增強員工的凝聚力和歸屬感。本公司制定的《員工手冊》詳盡闡述了員工福利體系，包括法定福利（如社會保險及公積金）、補充福利（如（其中包括）健康保險、員工體檢、滿勤獎、工齡獎）。此外，本公司還積極創造優越的辦公環境和氛圍，配備先進的辦公設備，並定期組織團隊建設活動及員工關懷舉措，從而有效增進員工間的團結協作精神與對本公司的歸屬感。

本公司高度重視職業安全體系建設。山東倉庫地區是安全建設重點，配備了完善的安全管理體系，針對叉車操作、貨架攀爬等日常作業制定了嚴格的規章制度。每天下班前，倉庫員工都會仔細檢查門窗、電源等潛在隱患。倉庫園區內嚴禁吸煙且要求遠離易燃物品存儲區域，以杜絕火災風險。

本公司始終秉持以人為本的發展理念，高度重視並全力支持員工的職業發展路徑規劃及專業技能的持續提升，特此設立了一系列精心策劃的培訓項目，涵蓋專業技能培訓、企業文化、行為準則三大核心領域。於2025年，我們累計為員工提供累計超過14,000人次的培訓，總培訓時長約3,549小時。

本公司通過本土創新與社會責任的融合，積極踐行企業社會責任，致力於推動可持續發展、健康生活方式和社會公益實踐。於往績記錄期間，我們每年作出慈善捐款，2023年、2024年及2025年的捐款金額分別為人民幣1.7百萬元、人民幣2.0百萬元及人民幣7.4百萬元。2023年，本公司積極響應華北地區抗洪救災及甘肅、新疆等地地震救援工作，及時捐贈急需物資，助力災區恢復重建。2024年及2025年，本公司持續踐行社會責任，向中國婦女發展基金會捐贈資金及物資，用於扶貧濟困與突發災害救助，展現本公司對社會公益的承諾。

管治

本公司高度重視隱私與數據安全，將其作為企業運營與消費者信任的基石。通過個人信息保護制度、數據加密與安全處理，本公司致力於保護客戶、員工及合作夥伴的敏感信息，確保信息管理合法合規並符合行業最高標準。

本公司嚴格遵守反腐敗法律，堅守廉潔，制定了我們的員工紀律制度和反腐敗與利益衝突管理制度，這旨在規範員工行為，防止腐敗和利益衝突的發生，並確保本公司業務的透明度和公正性，營造行業廉潔、透明的商業環境，保護本公司和所有利益相關者的權益。

風險管理及內部控制

我們已建立並維持風險管理與內部控制系統，其中包括我們認為適合我們業務運營的政策及程序。我們致力於持續改善該等系統。我們已於信息技術、財務報告及內部控制等業務運營的各個方面採納及實施全面的風險管理政策。董事會負責內部控制系統的建立及更新，而高級管理層則監督各附屬公司及職能部門的內部控制程序及措施的日常實施情況。

業 務

資料隱私及信息安全風險管理

資料隱私

我們十分重視信息技術系統的風險管理，因為保護消費者數據及相關資料是我們的首要任務。為確保數據安全，我們採用強大的加密算法儲存敏感資料，並對數據存取及傳輸執行嚴格的政策，從而維護機密性。此外，我們已實施嚴格的內部控制、數據存取機制，以及全面的數據儲存及處理核准與操作程序。針對機密資料的使用、披露與保護，我們的數據安全內部規範列有明確嚴格的要求，確保我們在整個運營過程中維持高水準的數據保護。

本公司在業務營運及向消費者提供產品或服務的過程中，會收集及處理本公司僱員、消費者及企業客戶在使用範圍內的資料，包括下達訂單、安排產品配送、提供售後服務等。有關資料包括訂單資料、用戶註冊資料、審核資料、送貨地址、物流信息等。

為了確保我們遵守數據保護領域的法律和監管要求，我們採取並實施了一系列內部控制措施，包括但不限於以下內容：

- **數據安全與合規管理組織。**我們已設立專責數據安全與合規管理組織，負責領導、管理、執行及監督數據安全與合規工作。同時任命網絡安全負責人及個人信息保護負責人。為釐清崗位職責邊界，已制定《數據合規組織及職責系統》，明確劃分相關責任與運作機制。
- **數據安全與合規管理系統。**我們已設立一系列安全與合規管理系統，闡明數據安全與合規管理的目標、政策、重點事項和關注的問題。我們還制定了數據處理全過程管理、數據合規風險評估與審計、數據分類分級管理、信息安全事件管理、個人信息主體權利響應等系統
- **網絡安全等級保護。**我們主要業務運營所使用的信息系統均已獲得相應的信息系統安全等級保護備案證書，且均在有效期內。

我們的董事確認，在往績記錄期間及截至最後可行日期，我們未受到任何重大行政處罰，也未涉及任何與數據合規相關的未決重大訴訟或仲裁。

信息安全

根據《中華人民共和國網絡安全法》及《信息安全等級保護管理辦法》，信息系統運營者應履行信息安全等級保護制度下的網絡安全保護義務，維護網絡安全級數據安全。具體而言，信息系統運營者應釐定信息系統的安全保護級別，按照國家信息安全等級保護管理標準及技術標準進行信息系統安全建設或改進，並將其信息系統的安全保護級別向所在地區級以上公安機關備案。

業 務

在業務運營過程中，我們為消費者提供包括商品瀏覽、下單、訂單狀態管理、配送、售後服務及會員管理等服務。我們的服務由我們的官方網站、訂單管理系統、物流數據管理系統、會員信息管理系統支援產品及服務的展示以及數據處理。上述系統均已按照法律要求完成相應等級信息系統的安全保護等級備案。對於第三方供應商提供的信息系統，我們亦會嚴格審查其安全保護等級備案證明，以確保信息系統的安全性及合規性。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無遭遇任何重大資料洩露或數據遺失。中國數據法律顧問認為，我們於往績記錄期間及截至最後實際可行日期在所有重大方面遵守中國內地適用的數據隱私及網絡安全法規。

合規與知識產權風險管理

為有效管理合規與法律風險，我們已實施嚴格的內部程序，確保我們的業務運營符合適用的法律與法規，同時維護我們的知識產權。我們的內部法律團隊負責審核和更新與客戶、供應商及業務合作夥伴所使用的合約範本。於訂立任何合約或業務安排前，法律團隊會詳盡審查合約條款、核實相關文件，並進行盡職調查，包括審查交易對手方履行義務所需的執照及許可證。此外，法律團隊負責編製所需文件並將其提交予政府機關，以便於規定時間內取得必要的批准或同意。

我們持續改進內部政策，以符合法律、法規及行業標準的變更，並視需要更新法律文件。合規管理涵蓋我們的運營與員工活動的方方面面，並設有問責制度，以處理違反法律、法規及內部政策的行為。我們的員工行為準則列有與職業道德、保密、失職、反賄賂及反貪污相關的規則及指引。為加強遵守力度，我們為員工提供定期培訓及資源，確保彼等清楚了解相關指引。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，概無重大系統性違規情況。

財務報告風險管理

我們已制定一系列與財務報告風險管理相關的政策，如財務報告管理、內部審計及預算管理。我們亦設有有關政策實施的程序，財務部門將根據相關程序就管理層賬目及內部控制程序進行審閱。此外，我們為財務部門員工提供培訓，確保彼等了解我們的會計政策及程序。

人力資源風險管理

我們已實施全面的內部控制與風險管理政策，涵蓋人力資源管理的各個層面，包括招聘、培訓、職業道德與法律合規。我們的招聘流程嚴格遵守指引，以確保新聘人員的質素，並針對不同部門員工的特定需求提供專門培訓。

業 務

我們對員工秉持高道德標準，向所有員工發放行為準則。該行為準則列有與職業道德、防欺詐、失職、反賄賂及反貪污相關的規則及指引。其明確要求員工遵守反貪污的所有適用法律、法規及政策，禁止直接或透過第三方向政府官員支付非法或不當的款項。此外，嚴禁員工及其家屬索取或接受可能影響其專業判斷的禮品、差旅活動、款待或其他貴重物品。

為支持道德實踐，我們已制定舉報政策，為員工提供匿名舉報不合規事件（如賄賂或貪污）的渠道。我們會徹查所有舉報案件，並根據調查結果採取適當行動。此外，我們進行績效評核，將員工薪酬與績效結果掛鉤。為確保合規性及降低風險，我們密切監控內部風險管理政策的落實情況，處理組織內各階層可能違反行為準則、職業道德、內部政策或任何非法活動的情況。

與 控 股 股 東 的 關 係

概 覽

截至最後實際可行日期，劉先生及花女士分別直接持有我們已發行股本總額的約35.10%及28.08%。

自本公司成立以來，花女士一直與劉先生在本集團的管理及營運方面採取一致行動。於2024年7月1日，劉先生與花女士訂立一致行動協議，正式備案一致行動安排，並確認花女士將與劉先生在本公司股東大會上一致行動。若花女士未能與劉先生達成共識，則劉先生應酌情行使一致行動安排項下的表決權。雙方進一步同意，該等一致行動安排將於[編纂]後繼續有效。

因此，截至最後實際可行日期，劉先生及花女士共同控制本公司約63.17%的表決權。緊隨[編纂]完成後(假設[編纂]及[編纂]未獲行使)，劉先生及花女士將控制本公司約[編纂]%的表決權，並繼續為本公司的一組控股股東。

競 爭

截至最後實際可行日期，概無控股股東及彼等各自的緊密聯繫人於對本集團的業務直接或間接構成競爭或可能競爭的任何業務中擁有須根據上市規則第8.10條予以披露的權益。

獨立於控股股東

經考慮以下因素後，董事信納我們於[編纂]後有能力獨立於控股股東開展業務。

管理獨立性

我們的業務由董事會及高級管理層管理及開展。董事會由六名執行董事及三名獨立非執行董事組成。有關詳情請參閱「董事、監事及高級管理層」。儘管劉先生於董事會中擔任職務，但董事認為，基於以下原因，董事會及本公司高級管理層能夠獨立於控股股東營運業務：

- (i) 董事知悉彼等作為董事的受信責任，有關責任要求(其中包括)彼等須為本公司及全體股東的整體利益行事，且不得使董事職責與個人利益之間產生任何衝突；
- (ii) 我們的日常管理及營運由執行董事及高級管理層團隊進行。彼等於本公司從事的行業擁有豐富的經驗，因此能夠做出公正合理的商業決策，符合本集團的最佳利益；
- (iii) 董事會根據公司章程及適用法律法規，通過多數表決方式集體行事，任何一位董事均不得在未獲董事會授權的前提下作出任何決策；
- (iv) 董事會由執行董事及獨立非執行董事組成，結構均衡，確保董事會在作出影響本公司決策時的獨立性。獨立非執行董事佔董事會人數三分之一，且未有及將不會在控股股東擔任任何職位。全部三位獨立非執行董事均獨立於控股股東，並在彼等各自的專業領域擁有豐富經驗。詳情請參閱「董

與控股股東的關係

事、監事及高級管理層」。全體獨立非執行董事均根據上市規則的規定獲委任，且本公司若干事務須提交予獨立非執行董事進行審議，以確保董事會的決策僅在充分考慮獨立及公正意見後作出；

- (v) 倘本集團與任何董事或其各自緊密聯繫人將訂立的交易而產生潛在利益衝突，則有利益關係的董事須於涉及該等交易的本公司相關董事會議進行表決前申報該等利益的性質；及
- (vi) [編纂]後，我們將採取一系列企業管治措施，以管理本集團與控股股東之間的任何利益衝突（如有），從而支持我們的獨立管理。詳情請參閱下文「一企業管治措施」。

基於上文所述，董事認為本公司已有充足且有效的控制機制，可確保董事妥善履行其各自職責，並保障本公司及股東的整體利益。因此，董事會連同高級管理層團隊能夠獨立履行本集團的管理職能。

營運獨立性

我們擁有與本集團業務相關的所有技術及開展所有業務所必需的全部資質及批准。目前，我們獨立從事本集團的業務，並有權獨立作出營運決策並實施該等決策。

我們獨立接觸客戶及供應商，因此並無就任何重大數額的收入、研發、人力資源或市場推廣及銷售活動對控股股東加以倚賴，且我們擁有充足的資本、設備及僱員，可獨立於控股股東營運業務。我們已建立並維持一套組織結構，其中包括各個具有指定職責的獨立部門，如人力資源、行政、財務、內部審計、研發、銷售及市場推廣或公司秘書職能。該等部門一直獨立於控股股東及其緊密聯繫人進行運營，並預期繼續單獨或獨立運營。我們亦維持一套全面的內部控制程序，以促進業務的有效營運。

基於上文所述，董事相信我們能夠獨立於控股股東及彼等各自的緊密聯繫人營運。

財務獨立性

本公司已成立自身的財務部門，擁有獨立的財務人員團隊，負責執行財政、會計、申報、集團信貸及內部控制職能，獨立於控股股東及其各自的緊密聯繫人，同時擁有完善且獨立的財務系統並可根據我們自身的業務需求作出獨立的財務決策。本公司獨立維持銀行賬戶，並未與控股股東共用任何銀行賬戶。本公司獨立進行稅務登記並以自有資金獨立繳稅。因此，本公司的財務職能（如現金及會計管理、發票及賬單）獨立於控股股東及其各自的緊密聯繫人運作。

截至最後實際可行日期，並無結欠或應收控股股東或其各自緊密聯繫人的非貿易性質的未償還貸款、墊款、餘額，或控股股東或其各自緊密聯繫人提供的質押或擔保。由於我們預期我們的營運資金將以經營活動產生的現金流量、股本融資、銀行貸款及[編纂]所得款項[編纂]，因此我們預期[編纂]後將不會依賴控股股東及其緊密聯繫人提供融資。

基於上文所述，董事認為我們對控股股東及其各自的緊密聯繫人並無過度依賴。

與控股股東的關係

企業管治措施

[編纂]後，我們將遵守上市規則附錄C1內企業管治守則的規定，該守則載有良好企業管治的原則。

我們的董事認可良好的企業管治對於保護股東權益的重要性。我們將採取以下措施保障良好的企業管治標準及避免本集團與控股股東之間的潛在利益衝突：

- (i) 倘就任何董事擁有重大權益的事宜舉行董事會會議，該董事將就相關決議案放棄投票且不得計入投票的法定人數內；
- (ii) 倘舉行股東大會以考慮控股股東的任何成員或其任何聯繫人擁有重大權益的建議交易，則控股股東的相關成員將不會就相關決議案投票且不得計入投票的法定人數內；
- (iii) 本公司已設立內部控制機制以識別關連交易。[編纂]後，倘本公司與控股股東的任何成員或其任何聯繫人訂立關連交易，本公司將遵循上市規則第14A章的相關規定，包括上市規則的公告、申報及獨立股東批准規定（倘適用）；
- (iv) 董事會的組成將比例均衡，並擁有不少於三分之一的獨立非執行董事，以確保董事會能夠在其決策中有效行使獨立判斷並向股東提供獨立建議。我們的獨立非執行董事個別及共同擁有必要的知識及經驗，致力於提供經驗豐富且專業的建議，以保護少數股東的利益；
- (v) 我們的獨立非執行董事將每年審閱本集團與控股股東之間是否存在任何利益衝突，並提供公正且專業的建議，以保護少數股東的利益；
- (vi) 我們的控股股東將向我們的獨立非執行董事提供所有相關的財務、營運及市場資料，以及獨立非執行董事要求的任何其他必要資料，以供彼等進行年度審閱；
- (vii) 本公司應根據上市規則的要求，於年報內或以公告方式披露獨立非執行董事之決策；
- (viii) 我們已設立審計委員會、薪酬委員會及提名委員會，其書面職權範圍符合上市規則及上市規則附錄C1的企業管治守則；
- (ix) 倘董事合理要求獨立專業人士（如財務顧問）提供意見，則委任有關獨立專業人士的費用將由本公司承擔；及
- (x) 我們已委任第一上海融資有限公司為我們的合規顧問，其將就遵守上市規則及適用法律、規則、守則及指引向我們提供建議及指引。

基於上文所述，董事信納，我們已制定充足的企業管治措施管理本集團與控股股東之間的利益衝突，以於[編纂]後保護少數股東的權利。

股 本

概覽

緊接[編纂]前

截至最後實際可行日期，本公司的註冊資本為人民幣67,321,694元，包括67,321,694股每股面值人民幣1.00元的未上市股份。

在[編纂]過程中，本公司全體股東向中國證監會、聯交所及其他相關監管部門[提出申請]，將其所持未上市股份轉換為H股，有關詳情載列如下：

姓名／名稱	截至最後實際 可行日期所持未 上市股份數目	申請轉換為H股的 未上市股份數目	申請轉換為H股的未上 市股份佔截至最後 實際可行日期股東所持 有的股份數目百分比
劉先生	23,626,752	23,626,752	100 %
花女士	18,901,401	18,901,401	100 %
利辛利伯	7,471,847	7,471,847	100 %
騰訊投資	7,201,343	7,201,343	100 %
啟明創投	3,600,672	3,600,672	100 %
SDF LB	1,680,314	1,680,314	100 %
安徽創晟	1,012,847	1,012,847	100 %
安徽微元	1,005,214	1,005,214	100 %
金沙江朝華	720,134	720,134	100 %
青島海控天程	720,134	720,134	100 %
利辛產投	708,993	708,993	100 %
安徽文創	672,043	672,043	100 %
總計	67,321,694	67,321,694	100 %

於[編纂]完成後

緊隨[編纂]完成及未上市股份轉為H股後，本公司的股本如下：

假設[編纂]及[編纂]未獲行使：

股份類別	股份數目	佔已發行股本總 額的百分比
自未上市股份轉換而來的H股 ⁽¹⁾	[編纂]	[編纂] %
根據[編纂]將予發行的H股	[編纂]	[編纂] %
總計	[編纂]	100.0 %

股 本

假設[編纂]獲悉數行使而[編纂]未獲行使：

股份類別	股份數目	佔已發行股本總額的百分比
自未上市股份轉換而來的H股 ⁽¹⁾	[編纂]	[編纂]%
根據[編纂]將予發行的H股	[編纂]	[編纂]%
總計	[編纂]	100.0%

假設[編纂]未獲行使而[編纂]獲悉數行使：

股份類別	股份數目	佔已發行股本總額的百分比
自未上市股份轉換而來的H股 ⁽¹⁾	[編纂]	[編纂]%
根據[編纂]將予發行的H股	[編纂]	[編纂]%
總計	[編纂]	100.0%

假設[編纂]及[編纂]獲悉數行使：

股份類別	股份數目	佔已發行股本總額的百分比
自未上市股份轉換而來的H股 ⁽¹⁾	[編纂]	[編纂]%
根據[編纂]將予發行的H股	[編纂]	[編纂]%
總計	[編纂]	100.0%

附註：

- (1) 於[編纂]完成後，我們現有股東合共持有的[編纂]股未上市股份將按一比一的基準轉換為H股並在聯交所[編纂]。未上市股份轉為H股[已]於[●][完成]向中國證監會備案。

本公司股份

於[編纂]完成後，視乎股份是否在聯交所[編纂]而定，本公司將包括未上市股份(如有)及H股。根據公司章程未上市股份及H股均為本公司股本中的普通股並被視為同一類別股份。然而，除若干中國合資格境內機構投資者、滬港通及深港通項下的合資格中國投資者以及根據相關中國法律法規或獲任何主管機關批准有權持有H股的其他人士外，H股一般不得由中國法人或自然人[編纂]或於彼等之間[編纂]。

股 本

地位

未上市股份及H股在所有方面享有相同的權利並將均享有同等權利，尤其是在本文件日期後所有宣派、派付或作出的股息或分派方面享有同等權利。所有H股股息將以人民幣宣派，由本公司以港元或人民幣支付，而所有未上市股份股息將以人民幣支付。除現金外，股息亦可以股份或現金及股份相結合的形式支付。

未上市股份轉為H股

根據國務院證券監管機構發佈的法規及公司章程的規定，未上市股份可轉換為H股，而有關經轉換的股份可於境外證券交易所上市及買賣，惟有關經轉換股份的轉換、上市及買賣須向中國證監會備案。此外，有關轉換、買賣及上市須符合內部批准程序的任何規定，並在各方面遵守國務院證券監管機構訂明的規例及相關境外證券交易所訂明的規例、規定及程序。

根據中國證監會日期為[●]的備案通知，[67,321,694]股未上市股份將於[編纂]完成後按一對一的比例轉換為H股並於聯交所[編纂]。

上市審核及向中國證監會備案

根據中國證監會公佈的《H股公司境內未上市股份申請全流通業務指引》、H股上市公司申請將股份轉換為H股在聯交所上市流通的，應向中國證監會提出申請。境內未上市的股份有限公司申請境外上市時，可申請「全流通」。

本公司已於[●]向中國證監會申請境外上市時申請「全流通」備案，並按照中國證監會的規定提交了申請報告、申請H股「全流通」的未上市股份股東的授權文件、關於股份收購合規性的承諾書等文件。

本公司[已收到]中國證監會於[●]發出的關於境外上市備案及「全流通」的備案通知，據此：

- (i) 本公司獲准[編纂]不超過[編纂]股每股面值人民幣1.00元的H股，均為普通股，[編纂]後本公司可於聯交所主板[編纂]；及
- (ii) 本公司獲准將本公司股東（「全流通參與股東」）持有的合共[67,321,694]股未上市股份（每股面值人民幣1.00元）轉換為H股，轉換完成後相關股份可於聯交所[編纂]。

在收到備案通知一年內未能完成[編纂]且本公司之後將繼續進行境外上市和全球發售的，應更新備案材料，中國證監會將相應更新公開備案資料。

股 本

聯交所[編纂]批准

我們[已申請]上市委員會批准根據[編纂]將予[編纂]的H股（包括因[編纂]及／或[編纂]行使而可予[編纂]的任何H股）及由[67,321,694]股未上市股份轉換的H股在聯交所[編纂]及[編纂]。

我們將於獲得聯交所批准後，就未上市股份轉為H股履行以下程序：(i)向本公司的[編纂]發出有關經轉換H股的相關股票的指示；及(ii)使經轉換H股獲[編纂]接納為合資格[編纂]，以便於[編纂]內寄存、結算及交收。全流通參與股東僅可於完成下列境內程序後方可[編纂]股份。於本公司[編纂]後，任何有關經轉換股份在聯交所[編纂]之申請，須事先以公告方式通知股東及任何建議轉換之公眾人士。

股東大會

有關須召開本公司股東大會的情況的詳情，請參閱「附錄四—主要法律及監管條文概要」及「附錄五—公司章程概要」。

發行及購回H股之一般授權

待[編纂]完成後，根據本公司的股東決議案，我們的董事會已獲授一般授權，以發行及購回H股。

詳情請參閱「附錄六—法定及一般資料—有關本集團的進一步資料—股東決議案」。

主 要 股 東

就董事所知，緊隨[編纂]完成及未上市股份轉為H股後（假設[編纂]及[編纂]未獲行使），下列人士將於股份或本公司相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部的條文須向我們及聯交所披露的權益及／或淡倉（如適用），或將直接或間接有權於本公司任何股東大會上行使或控制行使10%或以上的投票權：

股東姓名／名稱	權益性質 ⁽¹⁾	股份類別	截至最後實際可行日期 擁有權益的股份		緊隨[編纂]完成及未上市股份 轉為H股後（假設[編纂]及 [編纂]未獲行使）擁有權益的股份		
			數目	所持股權 佔本公司已 發行股本總額 的百分比	數目	所持股權佔 未上市股 份／H股的 百分比 （如適用） ⁽²⁾	所持股權 佔本公司已 發行股本 總額的 百分比 ⁽²⁾
劉先生 ⁽³⁾	實益擁有人	未上市股份	23,626,752	35.10%	—	—	—
		H股	—	—	[23,626,752]	[編纂]%	[編纂]%
	配偶權益；與另一名人 士共同持有權益	未上市股份	18,901,401	28.08%	—	—	—
		H股	—	—	[18,901,401]	[編纂]%	[編纂]%
花女士 ⁽³⁾	實益擁有人	未上市股份	18,901,401	28.08%	—	—	—
		H股	—	—	[18,901,401]	[編纂]%	[編纂]%
	配偶權益；與另一名人 士共同持有權益	未上市股份	23,626,752	35.10%	—	—	—
		H股	—	—	[23,626,752]	[編纂]%	[編纂]%
利辛利伯 ⁽⁴⁾	實益擁有人	未上市股份	7,471,847	11.10%	—	—	—
		H股	—	—	[7,471,847]	[編纂]%	[編纂]%
騰訊投資 ⁽⁵⁾	實益擁有人	未上市股份	7,201,343	10.70%	—	—	—
		H股	—	—	[7,201,343]	[編纂]%	[編纂]%

附註：

- (1) 所述權益均為好倉。
- (2) 根據緊隨[編纂]完成及未上市股份轉為H股後（假設[編纂]及[編纂]未獲行使）已發行的[編纂]股H股總數計算。
- (3) 花女士為劉先生的配偶。於2024年7月1日，劉先生與花女士訂立一致行動協議，正式備案一致行動安排，並確認花女士將與劉先生在本公司股東大會上一致行動。若花女士未能與劉先生達成共識，則劉先生應酌情行使一致行動安排項下的表決權。雙方進一步同意，該等一致行動安排將於[編纂]後繼續有效。因此，根據證券及期貨條例，劉先生及花女士各自被視為於對方擁有權益的股份中擁有權益。
- (4) 利辛利伯為於中國成立的有限合夥企業，由其普通合夥人馬雨彪先生控制。因此，根據證券及期貨條例，馬先生被視為於利辛利伯持有的股份中擁有權益。

主 要 股 東

- (5) 廣西騰訊創業投資有限公司(「騰訊投資」)由深圳市騰訊睿見投資有限公司(「睿見投資」)全資擁有，睿見投資為騰訊控股有限公司(「騰訊」)的附屬公司。因此，根據證券及期貨條例，睿見投資及騰訊各自被視為於騰訊投資持有的股份中擁有權益。

除本文件另有披露者外，董事並不知悉任何人士緊隨[編纂]完成及未上市股份轉為H股後(假設[編纂]及[編纂]未獲行使)將於股份或本公司相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部的條文將須向本公司及聯交所披露的權益及／或淡倉，或將直接或間接有權於本公司任何股東大會上行使或控制行使10%或以上的投票權。

董 事 、 監 事 及 高 級 管 理 層

董事會

本公司董事會由九名董事組成，包括六名執行董事及三名獨立非執行董事。根據公司章程，本公司董事（不包括職工代表董事）由股東於股東會上選舉及委任，職工代表董事由職工代表大會選舉產生，任期三年，可於重選及重新委任時續任。下表載列於最後實際可行日期本公司董事之主要資料。

姓名	年齡	職位	加入本集團之日期	獲委任為董事之日期	角色及職責
劉振先生	55歲	董事會主席及執行董事	創始人	2015年12月24日	負責確定本集團長期發展戰略及監督本集團的整體管理與業務營運、處理董事會相關事務、擬定戰略方針與營運計劃，以及作出重大業務決策。
馬雨彪先生	37歲	執行董事、總裁及首席執行官	2010年11月9日	2022年9月13日	負責監督本集團的日常業務運作、策略執行，以及全面營運策略的實施。
姜振先生	32歲	執行董事、副總裁及首席營運官	2014年5月16日	2022年9月13日	負責管理協調本集團的經營活動、策略執行，以及營運計劃的實施。
趙樂先生	42歲	執行董事、副總裁及首席市場官	2022年2月7日	2023年6月18日	負責主導本集團品牌與營銷策略之制定與實施。
楊帆先生	45歲	執行董事	2015年12月25日	2022年9月13日	負責督導本集團的整體視覺設計。
李偉女士	43歲	執行董事	2022年12月1日	2025年4月27日	負責統籌本集團的人力資源管理工作。
劉曉峰博士	63歲	獨立非執行董事	[編纂]	[編纂]	負責向董事會提供獨立建議及判斷。
曹峻先生	55歲	獨立非執行董事	[編纂]	[編纂]	負責向董事會提供獨立建議及判斷。
袁皓博士	44歲	獨立非執行董事	[編纂]	[編纂]	負責向董事會提供獨立建議及判斷。

執行董事

劉振先生，55歲，本公司董事會主席及執行董事。彼主要負責確定本集團長期發展戰略及監督本集團的整體管理與業務營運、處理董事會相關事務、擬定戰略方針與營運計劃，以及作出重大業務決策。

劉先生擁有超過25年的管理及領導經驗。於2006年，彼創立險峰服裝，並於2006年2月至2009年6月擔任其執行董事及經理，其後於2013年11月獲委任為其監事。於2012年，劉先生主導推出旗艦品牌伯希和，標誌著我們開啟核心業務。於

董 事 、 監 事 及 高 級 管 理 層

2015年12月本公司成立後，彼一直擔任董事，並於2022年9月本公司轉換為股份公司時進一步擔任董事會主席一職。於2025年4月，彼調任為本公司執行董事，自[編纂]起生效。劉先生亦於本公司之附屬公司擔任董事及管理職務。

劉先生於2022年7月透過遠程課程畢業於廣東開放大學，主修公共事務管理。

馬雨彪先生，37歲，本公司執行董事、總裁及首席執行官。彼主要負責監督本集團的日常業務運作、策略執行，以及全面營運策略的實施。

馬先生於畢業後於本集團開展其職業生涯。於2022年9月，馬先生獲委任為本公司董事，並自2015年12月本公司成立以來擔任本公司總裁及首席執行官。馬先生實施了公司全面的信息化變革，引入了新數字化管理系統，實現了供應鏈、財務、營運等核心業務模塊的整合，提升了跨部門協作效能與業務流程效率。彼於2025年4月調任為本公司執行董事，自[編纂]起生效。於此之前，馬先生於2010年11月至2012年11月在險峰服裝擔任銷售主管，全面負責該公司銷售戰略的制定與執行，統籌市場推廣及品牌營銷工作。其後，彼於2012年12月晉升為險峰服裝總經理，並擔任該職務直至2015年11月。於擔任險峰服裝總經理期間，馬先生全面負責該公司核心業務戰略的制定與落地，統籌推進關鍵政策實施及戰略目標達成，並主導業務流程重構與運營體系優化。

馬先生於2010年7月畢業於中國河北金融學院，主修電子商務。

姜振先生，32歲，為本公司執行董事、副總裁及首席營運官。彼主要負責管理協調本集團的經營活動、策略執行，以及營運計劃的實施。

自加入本集團以來，姜先生專注於本集團業務營運開展其職業生涯，並積累了超過九年的電商平台運營管理經驗，在渠道拓展、團隊組建、戰略運營等方面展現出卓越的專業能力。彼於2014年5月加入險峰服裝，擔任電子商務營運部核心成員，其後於2015年12月獲委任為本公司首席營運官。在此任職期間，姜先生敏銳洞察天貓平台的發展潛力，重構天貓運營團隊，持續保持了集團在電商平台上的優勢。其後，於2022年9月，姜先生獲委任為董事。於2025年1月，彼擔任本公司常務副總裁，直至2025年10月，彼獲調任為副總裁。姜先生於2025年4月獲調任為我們的執行董事，自[編纂]起生效。

姜先生於2025年7月畢業於中國國家開放大學，主修計算機網絡技術。

趙樂先生，42歲，為本公司執行董事、副總裁及首席市場官。彼主要負責主導本集團品牌與營銷策略之制定與實施。

董 事 、 監 事 及 高 級 管 理 層

趙先生擁有超過10年的品牌營銷經驗。彼於2022年2月加入本集團，擔任市場總監，並於2023年6月進一步獲委任為董事。其後，彼於2025年1月獲委任為本公司副總裁，隨後於2025年4月獲調任為執行董事，自[編纂]起生效。

於加入本集團之前，趙先生於2020年7月至2022年2月擔任北京美世聯合國際教育諮詢有限公司的市場副總裁，主要負責品牌推廣和營銷。彼曾於2016年2月至2020年6月擔任北京僑外出國諮詢服務有限公司的品牌總監，並於2014年7月至2016年2月擔任北京寺庫商貿有限公司的大市場部品牌公關經理。

趙先生於2010年7月在中國取得中國人民大學的新聞學碩士學位。

楊帆先生，45歲，為本公司執行董事及視覺總監。彼主要負責督導本集團的整體視覺設計與品牌規劃。

楊先生為本集團帶來豐富的視覺設計經驗。彼於2015年12月加入本集團，擔任本公司視覺總監，隨後於2022年9月獲委任為董事。於2025年4月，楊先生獲調任為執行董事，自[編纂]起生效。

於加入我們之前，楊先生於2012年1月至2015年12月擔任北京瑞和睿納國際廣告公司的合夥人及設計總監。於其職業生涯的早期階段，楊先生於2005年8月至2009年6月任職於北京中匯長鴻文化傳媒有限公司（前稱北京新絲灣文化藝術傳播有限公司）。

楊先生於2004年7月取得中國清華大學的視覺傳達設計學士學位。

李偉女士，43歲，為本公司執行董事及人力資源總監。彼主要負責統籌本集團的人力資源管理工作。

李女士於2022年12月加入本集團，擔任人力資源總監。其後，彼於2025年4月27日獲委任為董事並於同日獲調任為執行董事，自[編纂]起生效。

於加入我們之前，彼於2021年11月至2022年8月擔任北京堡林松明商貿有限公司的人力資源總監，並於2016年2月至2019年2月擔任歐斐爾（北京）投資管理有限公司的人力資源總監。於2011年11月至2015年11月，李女士擔任廣州市格風服飾有限公司北方區零售部的人力資源經理。於2008年3月至2011年9月，彼擔任北京班納發迅時裝有限公司的人力資源部薪酬福利主管。

李女士於2006年7月取得中國首都經濟貿易大學的行政管理學士學位。

獨立非執行董事

劉曉峰博士，63歲，於2025年4月獲委任為獨立非執行董事，自[編纂]起生效。彼主要負責向董事會提供獨立建議及判斷。

董 事 、 監 事 及 高 級 管 理 層

目前，劉博士一直擔任多間股份於聯交所上市的公眾公司的獨立非執行董事，包括中國旭陽集團有限公司(股份代號：1907)(自2024年10月10日起)及合肥維天運通信科技股份有限公司(股份代號：2482)(自2021年10月起)。於2017年5月至2025年12月，彼曾擔任新豐泰集團控股有限公司(股份代號：1771)獨立非執行董事，並於2004年4月至2025年5月擔任昆侖能源有限公司(股份代號：0135)獨立非執行董事。

劉博士自1993年以來曾在多家國際金融機構任職。彼獲委任為中國工商銀行股份有限公司(股份代號：1398.HK及601398.SH)的附屬公司工銀瑞信資產管理有限公司的獨立董事。劉博士於2016年6月至2022年6月擔任瑞銀證券有限責任公司獨立董事。在此之前，彼曾於(i) 2010年3月至2016年1月任職於華潤金融控股有限公司，擔任董事總經理；(ii) 2005年9月至2009年8月任職於星展亞洲融資有限公司，最後擔任董事總經理、中國區負責人；(iii) 2003年2月至2005年3月任職於洛希爾父子(香港)有限公司，擔任中國投資銀行部主管；(iv) 2000年4月至2003年1月任職於J.P. Morgan Securities (Asia Pacific) Limited，擔任投資銀行部副總裁，及(v) 1993年10月至2000年4月任職於洛希爾父子有限公司及洛希爾父子(香港)有限公司，最後職位為公司企業財務部總監。

劉博士曾擔任多家聯交所上市公司的獨立非執行董事，包括：(i) 信達國際控股有限公司(股份代號：0111)(2016年7月至2024年7月)；(ii) 亞美能源控股有限公司(一家曾於聯交所上市並於2023年12月除牌的公司)(2018年8月至2023年7月)；(iii) 宏華集團有限公司(股份代號：0196)(2008年1月至2021年11月)；(iv) 海信家電集團股份有限公司(前稱海信科龍電器股份有限公司)(股份代號：0921)(2017年9月至2018年8月)；及(v) 海爾電器集團有限公司(一家曾於聯交所上市並於2020年12月除牌的公司)(2007年6月至2014年6月)。

劉博士於1987年12月獲得英國巴斯大學發展研究碩士學位。此外，劉博士分別於1988年10月及1993年5月獲得英國劍橋大學的發展經濟學與政治學碩士學位及經濟學博士學位。

曹峻先生，55歲，於2025年4月獲委任為獨立非執行董事，自[編纂]起生效。彼主要負責向本公司董事會提供獨立意見及判斷。

自2016年12月起，曹先生一直在深圳華大運動控股有限責任公司擔任首席執行官及西藏地區負責人。從2009年2月至2014年8月，彼在深圳市登山戶外運動協會的秘書長及副會長。從2003年2月至2009年1月，曹先生在萬科企業股份有限公司任職，該公司的股份在聯交所(股份代號：2202)及深圳證券交易所(股份代號：000002)上市。

曹先生於在北京大學取得經濟地理學學士學位，並於2002年7月在中國北京大學取得第四紀地質學碩士學位。

袁皓博士，44歲，於2025年4月獲委任為獨立非執行董事，自[編纂]起生效。彼主要負責向本公司董事會提供獨立意見及判斷。

董 事 、 監 事 及 高 級 管 理 層

袁博士自2019年10月起一直擔任楚天龍股份有限公司的副總裁兼首席財務官，該公司股份於深圳證券交易所上市（股份代號：003040）。

袁博士過往的工作經歷包括：(i) 2020年5月至2025年5月期間擔任青島消防股份有限公司（股份代號：002960.SZ）獨立董事；(ii) 2020年12月至2025年1月期間擔任北京睿澤恒鑑科技股份有限公司（股份代號：831275.NEEQ）獨立董事；及(iii) 2016年8月至2019年10月期間擔任北京銀信長遠科技股份有限公司（股份代號：300231.SZ）副總經理、財務主管及投資總監。從2010年12月至2016年8月，彼還曾在多家證券公司任職，包括：(i) 平安證券股份有限公司；(ii) 華林證券股份有限公司（股份代號：002945.SZ）；及(iii) 興業證券股份有限公司（股份代號：601377.SH）。在從事證券公司工作之前，袁博士從2008年7月至2010年10月在中國鋁業集團有限公司任職。

袁博士於2002年7月在中國山東財經大學（前稱山東財政學院）取得財務管理學士學位。彼隨後分別於2005年6月及2008年6月在中國中央財經大學取得會計學碩士學位和博士學位。袁博士分別於2018年4月獲認可為英國特許公認會計師公會資深會員，於2009年12月獲認可為安徽省註冊會計師協會資深會員。

監事會

截止最後實際可行日期，我們的監事會包括三名成員。根據中國公司法，股份有限公司可以按照公司章程的規定在董事會中設置由董事組成的審計委員會，行使監事會的職權而不設監事會。因此，於[編纂]後，監事會即告解散。各監事並將自[編纂]起辭任監事。下表載列截止最後實際可行日期有關監事之主要資料。

姓名	年齡	職位	加入本集團之日期	獲委任為監事之日期	角色及職責
吳鵬飛先生	34歲	監事	2015年3月10日	2022年9月13日	負責監督董事及高級管理層履職
陸國強先生	35歲	監事	2012年8月18日	2024年5月23日	負責監督董事及高級管理層履職
陳輝先生	32歲	監事	2015年6月13日	2022年9月13日	負責監督董事及高級管理層履職

吳鵬飛先生，34歲，擔任監事，主要負責監督董事及高級管理層履職。

董 事 、 監 事 及 高 級 管 理 層

吳先生於2015年3月加入本集團，於險峰服裝擔任設計經理，負責品牌創意設計。自2015年12月起，彼擔任本公司設計經理，執行本集團品牌及創意設計工作。於2022年9月，彼獲委任為監事。

吳先生於2014年7月畢業於中國信陽師範學院，主修平面藝術設計。

陸國強先生，35歲，擔任監事，主要負責監督董事及高級管理層履職。

陸先生於2012年8月加入本集團，自2012年8月至2015年12月於險峰服裝任職，擔任運營經理。在此期間，彼主要負責管理在京東的線上銷售業務。自2015年12月起，陸先生擔任本公司高級運營經理，繼續負責管理在京東的線上銷售業務。於2024年5月，彼獲委任為本公司監事。

陸先生於2024年12月通過在線學習畢業於中國地質大學(武漢)，主修測繪與地質工程技術。

陳輝先生，32歲，為我們其中一名監事。彼主要負責監督董事及高級管理層履職。

陳先生於2015年6月加入本集團，擔任險峰服裝的運營經理，於2015年6月至12月負責管理在唯品會的線上銷售業務。於2015年12月，彼獲委任為本公司高級運營經理，繼續管理在唯品會的線上銷售業務。於2022年9月，陳先生獲委任為本公司監事。

陳先生於2015年7月畢業於首鋼工學院，主修金屬材料及熱處理技術。

高級管理層

我們的高級管理層負責業務的日常管理。下表載列於最後實際可行日期有關高級管理層的主要資料。

姓名	年齡	職位	加入本集團之日期	獲委任為高級管理層之日期	角色及職責
馬雨彪先生	37歲	執行董事、總裁及首席執行官	2010年11月9日	2012年12月1日	負責監督本集團的日常業務運作、策略執行，以及全面營運策略的實施。
姜振先生	32歲	執行董事、副總裁及首席營運官	2014年5月16日	2015年12月24日	負責管理協調本集團的經營活動、策略執行，以及營運計劃的實施。

董 事 、 監 事 及 高 級 管 理 層

姓 名	年 齡	職 位	加入本集團 之 日期	獲委任為 高級管理層之日期	角 色 及 職 責
趙樂先生	42歲	執行董事、 副總裁及首席 市場官	2022年2月7日	2022年2月7日	負責主導本集團品牌 與營銷策略之制定 與實施。
易芳女士	40歲	董事會秘書	2022年12月31日	2022年12月31日	負責監督本集團的企 業管治常規、資訊 披露、投融資及其 他資本市場運營事 宜。
魯新延女士	32歲	財務總監	2015年7月10日	2024年12月31日	負責本集團的財務 管理。
趙永偉先生	43歲	副總裁	2025年8月29日	2026年2月28日	負責本集團線下業務 活動的整體管理、 戰略實施及運營執 行。

馬雨彪先生，37歲，本公司執行董事、總裁及首席執行官。有關其履歷，請參閱本節「一董事會一執行董事」。

姜振先生，32歲，本公司執行董事、副總裁及首席營運官。有關其履歷，請參閱本節「一董事會一執行董事」。

趙樂先生，42歲，本公司執行董事、副總裁及首席市場官。有關其履歷，請參閱本節「一董事會一執行董事」。

易芳女士，40歲，於2022年12月獲委任為本公司董事會秘書，並於[編纂]後獲委任為本公司聯席公司秘書。彼主要負責監督本集團的企業管治常規、資訊披露、投融資及其他資本市場運營事宜。

易女士為本集團帶來豐富的投資管理及企業管治經驗，對金融及資本市場具有深刻的見解。於加入本集團前，易女士曾於2021年5月至2022年12月於楚天龍股份有限公司（該公司股份於深圳證券交易所上市（股份代號：003040））擔任投資部主管。在此之前，易女士於2012年1月至2021年4月任職於北京銀信長遠科技股份有限公司（該公司股份於深圳證券交易所創業板上市（股份代號：300231））。在任期間，彼最初擔任證券事務代表，此後晉升為證券部總經理，負責監督企業管治、資訊披露及投資者關係。於2009年3月至2012年1月，易女士擔任黑龍江國中水務股份有限公司證券事務代表（該公司股份於上海證券交易所上市（股份代號：600187））。

易女士於2006年7月取得中國江西財經大學金融學學士學位。於2012年11月，彼獲北京市人力資源和社會保障局頒發中級經濟師資格證書。於2012年3月，彼獲

董 事 、 監 事 及 高 級 管 理 層

深圳證券交易所頒發董事會秘書資格證書。彼先前於2009年5月順利完成上海證券交易所舉辦的上市公司董事會秘書資格培訓課程。

魯新延女士，32歲，本公司財務總監。彼於2015年7月加入本公司，並先後出任財務經理及財務主管。於2024年12月，魯女士晉升為財務總監。彼主要負責本集團的財務管理。

魯女士於2015年6月畢業於中國河北科技師範學院，主修國際經濟貿易。魯女士於2022年9月取得中級會計專業技術資格。

趙永偉先生，43歲，本公司副總裁。趙先生於2025年8月加入本集團，並於2026年2月獲委任為副總裁。他主要負責本集團線下業務活動的整體管理、戰略實施及運營執行。

趙先生在銷售及市場營銷行業積累了豐富經驗，尤其在運動服裝領域。加入本集團前，趙先生於2022年6月至2025年8月擔任安踏體育用品有限公司（股份代碼：2020.HK）全資附屬公司廈門安踏服飾有限公司零售運營總監。2010年至2020年期間，他先後擔任濟南銳力體育用品有限公司及廣西舒博特體育用品有限公司的管理職務。趙先生亦曾於2007年4月至2010年4月任職於瀋陽市領跑體育用品有限公司，以及於2005年4月至2006年5月任職於瀋陽中環體育用品有限公司。

趙先生於2016年至2018年期間在中國的廈門大學管理學院修讀銷售系統管理高階管理課程。

有關本公司董事、監事及高級管理層的其他資料

就董事在作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，截至最後實際可行日期，概無有關彼等獲委任為董事、監事或高級管理層成員之重大事宜須提請本公司股東垂注，亦無有關彼等獲委任之其他資料須根據上市規則第13.51(2)條予以披露。

於緊接本文件日期前三年內，概無董事、監事及高級管理層於香港或海外上市任何其他公司擔任任何其他董事職務。

除上文所披露者外，概無本公司董事、監事及高級管理層與其他董事、監事及高級管理層有任何關係。

聯席公司秘書

易芳女士，本公司董事會秘書，已獲委任為本公司聯席公司秘書，於[編纂]起生效。有關其履歷詳情，請參閱「—高級管理層」。

黃沛翹女士自[編纂]起獲委任為本公司的聯席公司秘書之一。

黃女士現為卓佳專業商務有限公司的公司秘書服務高級經理，該公司為一家專注於綜合商務、企業及投資者服務的全球專業服務供應商。黃女士於公司秘書及法律諮詢服務方面擁有逾10年經驗。黃女士持有香港浸會大學公司管治理學碩士學

董事、監事及高級管理層

位、英國倫敦The University of Law法學士學位及香港科技大學工商管理學士(環球商業管理及組織管理學)學位。黃女士為特許秘書、公司治理師，並為香港公司治理公會及英國特許公司治理公會會員。

董事委員會

本公司根據中國內地相關法律法規、公司章程及上市規則項下的企業管治常規守則，在董事會下設三個委員會，包括審核委員會、薪酬委員會及提名委員會。

審核委員會

我們已遵守上市規則第3.21條及上市規則附錄C1所載企業管治守則成立審核委員會。審核委員會的主要職責為監督董事及高級管理層履行職責、審閱及監督本集團的財務申報程序及內部監控系統，審閱及批准關連交易並向董事會提供意見。審核委員會由三名獨立非執行董事組成，即袁皓博士、劉曉峰博士及曹峻先生。袁皓博士為審核委員會主席，持有上市規則第3.10(2)及3.21條所規定的適當專業資格。

薪酬委員會

我們已遵守上市規則第3.25條及上市規則附錄C1所載企業管治守則成立薪酬委員會。薪酬委員會的主要職責為審閱應付董事及高級管理層之薪酬待遇、獎金及其他補償條款及就此向董事會提供推薦建議。薪酬委員會由一名執行董事及兩名獨立非執行董事組成，即馬雨彪先生、劉曉峰博士及曹峻先生。劉曉峰博士為薪酬委員會主席。

提名委員會

我們已遵守上市規則附錄C1所載企業管治守則成立提名委員會。提名委員會的主要職責為就委任董事及董事會之繼任向董事會提供推薦建議。提名委員會由兩名執行董事及三名獨立非執行董事組成，即劉振先生、李偉女士、劉曉峰博士、曹峻先生及袁皓博士。劉振先生為提名委員會主席。

企業管治守則

我們深明在管理架構及內部監控程序中融入良好企業管治元素以達致有效問責性的重要性。我們已採納企業管治守則所載的守則條文。我們致力確保董事會中執行董事及獨立非執行董事的組合應該保持均衡，使董事會擁有強大的獨立元素，可有效作出獨立判斷。

為達致高水平的企業管治，我們將於[編纂]後遵守上市規則附錄C1所載企業管治守則及相關上市規則。

董事、監事及高級管理層

管理層留駐

根據上市規則第8.12及19A.15條，我們須有足夠的管理層留駐香港，此一般指我們至少須有兩名執行董事常居香港。由於本集團的主要業務營運均在中國內地進行，故我們的高級管理層成員現時及預期將繼續駐於中國內地。此外，由於我們的執行董事在本集團的營運中擔當重要角色，彼等與本集團位於中國內地的中心管理層保持密切聯繫至關重要。本公司並無及在可見將來將無足夠的管理人員留駐香港。我們已申請及聯交所[已批准]豁免遵守上市規則第8.12條及第19A.15條。有關進一步詳情，請參閱「豁免嚴格遵守上市規則—管理層人員留駐香港」。

董事會多元化政策

董事會已採納一項多元化政策，以支持我們的策略目標及持續增長。我們重視性別、年齡、背景、經驗及技能等範疇的多元化。董事候選人乃按才幹及是否符合我們業務需求進行遴選，而多元化為重要考慮因素。我們特別強調性別多元化。[編纂]後，我們目標透過物色並維持擁有多元專長的合資格女性候選人才庫，逐步增加女性董事人數。我們在中高層招聘中推動性別平衡，以建立未來女性領導人才儲備。我們將為具高潛力的女性員工提供營運、管理、財務及合規等範疇的培訓，協助其為擔任領導職位做好準備。提名委員會負責監督董事會多元化事宜，並將每年檢討該政策。相關進展及可量化成果將於我們的企業管治報告中披露。

合規顧問

我們已依據上市規則第3A.19條委任第一上海融資有限公司擔任我們的合規顧問。

我們合規顧問的任期將於[編纂]開始，並預期至我們遵照上市規則第13.46條就我們在[編纂]起計首個完整財政年度的財務業績的結算日止。

董事、監事及五名最高薪酬人士的薪酬

自本公司領取薪酬之董事、監事及高級管理人員之報酬形式包括袍金、工資、薪金、花紅、退休金計劃供款及其他實物利益。本公司在審議及釐定董事、監事及高級管理人員具體薪酬方案時，股東大會及董事會將參考可比較公司支付的薪酬、時間投入、職責程度、在本集團其他公司的僱傭情況及按表現釐定薪酬的合宜性等因素。根據中國相關法律法規要求，本公司亦參與由相關省級及市級政府機關組織的界定供款計劃及僱員福利計劃，包括為僱員繳納醫療保險、工傷保險、失業保險、養老保險、生育保險及住房公積金。

根據現行安排，本公司估計於截至2026年12月31日止年度應計予董事之稅前總薪酬合共為人民幣37.5百萬元。

董事、監事及高級管理層

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，本公司董事獲支付之薪酬總額（包括袍金、工資、薪金、花紅及退休金計劃供款）及其他實物福利（如適用）分別為人民幣9.0百萬元、人民幣9.9百萬元及人民幣41.7百萬元。有關往績記錄期間內各董事薪酬詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註8。

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，本公司監事獲支付之薪酬總額及其他實物福利（如適用）分別為人民幣2.5百萬元、人民幣2.6百萬元及人民幣2.7百萬元。有關往績記錄期間內各監事薪酬詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註8。

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，本公司支付予五位最高薪酬人士（不包括三名、三名及四名董事）之薪酬總額分別為人民幣2.3百萬元、人民幣3.4百萬元及人民幣2.0百萬元。有關往績記錄期間內五位最高薪酬僱員之薪酬詳情，請參閱本文件附錄I所載會計師報告附註9。

於往績記錄期間內，本公司概無向任何董事、監事或五位最高薪酬人士支付或彼等應收任何薪酬以作為加入或於加入本公司之誘因或與本公司或任何附屬公司管理職務相關之離職補償。

於往績記錄期間內，本公司董事或監事概無放棄任何薪酬。除上文所披露者外，於往績記錄期間內，本公司或任何附屬公司並無應付或將應付任何其他款項予本公司董事、監事或五位最高薪酬人士。

董事之確認

上市規則第3.09D條

各董事確認彼等已(i)於2025年4月11日取得上市規則第3.09D條所述之法律意見；及(ii)理解其作為[編纂]董事根據上市規則所承擔之責任。

上市規則第3.13條

本公司各獨立非執行董事確認(i)彼等就上市規則第3.13(1)至(8)條所述各項因素均符合獨立性；(ii)截至最後實際可行日期，彼等於本公司或其附屬公司業務中概無過往或現存財務權益或其他權益，且與上市規則下本公司任何核心關連人士亦無任何關連；及(iii)於獲委任時並無任何其他可能影響其獨立性之因素。

上市規則第8.10條

各執行董事確認，截至最後實際可行日期，彼等概無於任何直接或間接與本公司業務構成或可能構成競爭之業務中持有任何根據上市規則第8.10條須予披露的權益。

財務資料

以下討論及我們的分析應與「附錄——會計師報告」所載的綜合財務報表及其隨附的附註一併閱讀。我們的綜合財務報表已根據香港財務報告準則編製。

以下討論及分析包含前瞻性陳述，涉及風險及不確定性。這些陳述基於我們根據經驗及對歷史趨勢、當前狀況及預期未來發展的認識以及在此情況下我們認為適當的其他因素所作的假設及分析。然而，我們的實際業績可能與前瞻性陳述預測的業績存在顯著差異。可能導致未來業績與前瞻性陳述預測的業績存在顯著差異的因素包括但不限於本文件「風險因素」及「前瞻性陳述」以及其他章節所討論的因素。

概覽

我們提供高性能的戶外服飾及裝備，助力用戶充分領略自然之美。我們的核心品牌伯希和創立於2012年，內涵探險精神，致力於突破戶外服飾的極限。我們通過該品牌為各種戶外活動、運動健身及城市通勤提供廣泛的產品，涵蓋服裝、鞋類以及裝備及配飾。於2024年，與中國內地高性能戶外服飾行業的頂尖企業相比，伯希和展現出強勁增長。根據弗若斯特沙利文的資料，受益於品牌知名度持續提升，按2024年零售額計算，其成為中國內地三大國產高性能戶外服飾品牌之一，佔同年市場份額的5.2%。根據同一資料來源，按零售額計算，該品牌於2024年佔中國內地市場份額的1.7%，涵蓋國內及國際品牌。

我們主要以直面消費者（「DTC」）的多渠道模式輔以電子商務平台銷售及分銷網絡銷售產品。此外，我們致力於創新我們的戶外產品並提供超越客戶期望的高性能、物超所值的戶外服飾及裝備。我們的「奔赴自然」活動，結合卓越的品牌影響力及多款暢銷戶外服裝產品，已於專業運動員及戶外愛好者中建立忠實的客戶群。

隨著我們業務營運的持續發展，我們的收入及盈利能力於往績記錄期間大幅提升。我們的收入由2023年的人民幣908.1百萬元增加至2024年的人民幣1,766.1百萬元，並進一步增加至2025年的人民幣2,793.0百萬元。於2023年、2024年及2025年，我們的毛利分別達到人民幣528.9百萬元、人民幣1,053.0百萬元及人民幣1,778.4百萬元，相應的毛利率分別為58.2%、59.6%及63.7%。此外，我們的淨利潤由2023年的人民幣151.9百萬元增加至2024年的人民幣283.1百萬元並進一步增加至2025年的人民幣355.7百萬元，證明我們在保持盈利的同時實現快速業務增長的能力。於2023年、2024年及2025年，我們的經調整淨利潤（非香港財務報告準則計量）分別為人民幣156.0百萬元、人民幣304.3百萬元及人民幣409.1百萬元，經調整淨利率（非香港財務報告準則計量）分別為17.2%、17.2%及14.6%。請參閱「—非香港財務報告準則計量」。

編製基準

我們的歷史財務資料根據香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈的香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）（包括所有香港財務報告準則、香港會計準則（「香港會計準則」）及詮釋）編製。我們在編製整個往績記錄期間的歷史財務資料時按一

財務資料

致基準提早採納自2024年1月1日開始的會計期間生效的所有香港財務報告準則連同相關過渡條款。我們的歷史財務資料按歷史成本慣例編製，但按公平值計量的按公平值計入損益（「按公平值計入損益」）的金融資產除外。有關更多詳情，請參閱本文件附錄一的會計師報告附註2.1。

就發行予[編纂]前投資者的普通股而言，根據本公司與[編纂]前投資者就終止我們授予之特別權利（包括自始無效的贖回權）所訂立之補充協議（載於本文件附錄一會計師報告附註25），經考慮本公司所屬司法管轄區之法律及監管框架以及補充協議之管轄法律後，我們的董事認為於往績記錄期間將[編纂]前投資列作權益乃屬恰當。詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註25。

影響我們經營業績的關鍵因素

我們的經營業績已經並預期將繼續受多種因素的重大影響，包括以下因素：

對高性能戶外服飾的需求增長

我們的經營業績一直並將繼續受客戶對高性能戶外服飾（包括服裝、鞋類以及裝備及配飾）需求的重大影響。中國內地戶外活動的日益普及是對高性能戶外服飾（包括我們的產品）需求的重要驅動力。高性能戶外服飾的人均消費支出於2024年達到人民幣73元，而美國及日本於2024年分別達到人民幣440元及人民幣170元的顯著較高水平，反映中國內地高性能戶外服飾消費未來仍具龐大增長潛力。此外，遠足、露營甚至城市通勤等非競爭性戶外活動的日益普及也促進了這一趨勢，與日益增強的健康意識及不斷變化的生活方式偏好相一致。

根據弗若斯特沙利文的資料，中國內地的高性能戶外服飾市場經歷了快速擴張，由2019年的人民幣539億元增至2024年的人民幣1,027億元，複合年增長率（「CAGR」）達到13.8%。此外，預計到2029年，市場將增至人民幣2,158億元，2025年至2029年的CAGR為15.5%。隨著戶外活動的日益多樣化，消費者對多功能高性能服裝的興趣不斷提升，我們預計對高性能戶外服飾的需求也將相應增長。我們相信這一積極的市場前景，加上我們不斷擴大的品牌知名度及有效的產品開發系統，我們能夠充分利用這一巨大的市場擴張機會，推動我們未來的財務增長。

品牌知名度和產品矩陣

我們的財務成功與我們的品牌知名度和產品矩陣競爭力密不可分。通過公司品牌，我們提供超出消費者預期的多種質優價廉且高性能的戶外服飾及裝備。憑藉清晰的品牌定位，輔以對產品創新和品質的極致追求，我們成功構建差異化競爭優勢，精準觸達追求卓越性能和時尚格調的眼光獨到消費者。於2024年，與中國內地高性能戶外服飾行業的頂尖企業相比，我們鮮明的品牌展現出強勁增長。受惠於我們的品牌知名度持續提升，根據弗若斯特沙利文的資料，其亦成為按2024年零售額計算中國內地三大本土高性能戶外服飾品牌之一，佔同年市場份額的5.2%。根據同一資料來源，按零售額計算，我們的品牌於2024年佔中國內地市場份額的1.7%，涵蓋國內及國際品牌。

財務資料

通過持續優化產品組合，我們不斷加強多元化和差異化，最大限度地吸引更多廣泛的消費群體。憑藉我們高效的產品設計與開發能力，在往績記錄期間，我們推出了534個現有服裝SPU，涵蓋廣泛服裝類別。在這些新推出的服裝SPU中，我們有36個服裝SPU的年度銷售額超過人民幣10.0百萬元。我們密切關注最新的時尚趨勢和不斷變化的功能需求，動態調整我們的產品矩陣。產品組合和定價對我們的經營業績具有重大影響。我們根據動態的消費偏好及社會趨勢，開發新產品和升級現有產品，產品組合調整與銷量變化所帶來的差異化利潤率，將直接影響我們的財務業績。最終，我們的品牌魅力和產品矩陣競爭力是我們產品銷售的核心驅動力，進而影響整體經營業績和財務成功。

多渠道銷售和分銷網絡

我們的多渠道銷售和分銷網絡是收入創造的基石，也是經營業績的關鍵驅動力。我們採用線上及線下整合的銷售模式，從而覆蓋廣泛的客戶群體並實現市場滲透最大化。

線上渠道是我們的增長引擎，是銷售戰略中具有戰略意義的核心組成部分。我們通過雙軌策略發揮主流電商平台和內容平台的影響力和覆蓋優勢。我們通過自營線上旗艦店（如天貓等成熟電商平台及抖音等社交內容平台）直接向消費者銷售產品。此外，我們通過與京東、唯品會等平台合作，向其供應我們的產品以通過平台自營網店進行銷售。該策略成效顯著，線上銷售渠道佔我們總收入的比重顯著。於2023年、2024年及2025年，透過旗艦店及向電商平台銷售所產生的收入分別佔82.8%、76.4%及69.6%。

作為強大線上渠道的補充，我們正穩步拓展線下零售網絡，重點佈局經濟發達且戶外消費潛力突出的戰略城市。截至2025年12月31日，我們在中國內地已建立21家直營門店和209家聯營門店，線下銷售網絡不斷擴大。線下渠道不僅提升品牌曝光度，更創造了寶貴的與客戶直接互動的場景，幫助我們實時洞察不斷變化的消費者偏好。此外，截至2025年12月31日，我們已與139家線上線下分銷商建立戰略合作，有效擴展市場覆蓋並提升產品可及性。

銷售成本管理

銷售成本是影響我們盈利能力和整體經營業績的關鍵要素。我們建立了以長期供應鏈體系為核心的成本管理戰略，確保產品質量與成本效益平衡。我們的重大戰略供應鏈體系充分利用與全球供應商及功能性技術企業的長期合作。這些合作夥伴關係使我們能持續獲取面料技術，提升產品性能，同時保障材料供應穩定。此外，通過與中國經驗豐富的委託製造商及物流供應商合作，我們充分運用國內成熟的服裝供應鏈與物流基礎設施，實現高效生產及產品交付。2023年、2024年及2025年，我們的銷售成本分別為人民幣379.2百萬元、人民幣713.1百萬元及人民幣1,014.6百萬元。銷售成本佔總收入比重持續下降：從2023年的41.8%降至2024年降至40.4%，並於2025年進一步降至36.3%。

財務資料

運營效率

我們的盈利能力很大程度上取決於我們有效管理運營開支的能力。於往績記錄期間，我們的總運營開支主要包括銷售及分銷開支以及行政開支。在2023年、2024年及2025年，我們的銷售及分銷開支分別為人民幣277.2百萬元、人民幣586.5百萬元及人民幣1,058.7百萬元，分別佔相應年度總收入的30.5%、33.2%及37.9%，這反映了我們持續投入營銷與推廣活動，並強化銷售與分銷能力以支持業務擴張。在2023年、2024年及2025年，我們的行政開支分別合共為人民幣64.9百萬元、人民幣132.6百萬元及人民幣255.4百萬元，分別佔相應年度總收入的7.2%、7.5%及9.1%，因為我們擴充組織能力，並強化營運與合規職能。我們將持續優化開支利用率，加強成本紀律，提升運營效率。

重大會計政策以及關鍵會計判斷及估計

編製歷史財務資料需要管理層作出判斷、估計和假設，這些判斷、估計和假設會影響收入、開支、資產和負債的報告金額及其隨附披露，以及或然負債的披露。這些假設和估計的不確定性可能會導致日後需對受影響資產或負債賬面值作出重大調整。我們的重大會計政策在本文件附錄一中的會計師報告附註2.3。我們的關鍵會計判斷和估計在本文件附錄一中的會計師報告附註3內詳述。

綜合損益及其他全面收益表主要組成部分描述

下表載列我們於所示年度的綜合損益及其他全面收益表摘要。下文呈列我們的過往業績，其並不一定能預示未來任何期間可能取得的業績。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
收入	908,068	100.0	1,766,102	100.0	2,792,988	100.0
銷售成本	(379,184)	(41.8)	(713,055)	(40.4)	(1,014,618)	(36.3)
毛利	528,884	58.2	1,053,047	59.6	1,778,370	63.7
其他收入及收益淨額	21,926	2.4	55,801	3.2	40,996	1.5
銷售及分銷開支	(277,175)	(30.5)	(586,500)	(33.2)	(1,058,666)	(37.9)
行政開支	(64,943)	(7.2)	(132,578)	(7.5)	(255,428)	(9.1)
金融資產減值虧損淨額	(429)	(0.0)	7	0.0	(305)	(0.0)
其他開支	(18,810)	(2.1)	(37,815)	(2.1)	(67,768)	(2.4)
財務成本	(1,748)	(0.2)	(1,849)	(0.1)	(1,452)	(0.1)
除稅前溢利	187,705	20.7	350,113	19.8	435,747	15.6
所得稅開支	(35,760)	(3.9)	(67,033)	(3.8)	(80,073)	(2.9)
期內溢利	151,945	16.7	283,080	16.0	355,674	12.7
以下人士應佔：						
母公司擁有人	151,945	16.7	283,080	16.0	355,674	12.7

財 務 資 料

有關[編纂]前投資之特別權利會計處理之詳情，請參閱本文件下文「一股本」及附錄一所載會計師報告附註25。

非香港財務報告準則計量

除根據香港財務報告準則編製之綜合財務報表外，我們亦採用經調整淨利潤（非香港財務報告準則計量）作為補充財務指標，此項指標並非香港財務報告準則所要求或根據香港財務報告準則呈列。然而，我們呈報的經調整淨利潤（非香港財務報告準則計量）或不可與其他公司所呈報名稱類似之指標直接比較。我們將經調整淨利潤（非香港財務報告準則計量）定義為經加回(i)以權益結算的股份獎勵開支及(ii)[編纂]後的經調整年內利潤。以權益結算的股份獎勵開支源自向選定僱員授出以股份為基礎的付款，其金額屬非現金性質。[編纂]主要包括與[編纂]及[編纂]有關的專業費用。

下表載列我們按香港財務報告準則呈列的年內經調整淨利潤（非香港財務報告準則計量）對賬。

	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
年內利潤	151,945	283,080	355,674
加：			
以權益結算的股份獎勵開支	4,078	12,568	41,505
[編纂]	—	8,649	11,932
年內經調整淨利潤（非香港財務報告準則計量）	156,023	304,297	409,111

收入

我們的收入來自產品銷售，主要包括服裝、鞋類以及裝備及配飾，截至最後實際可行日期，絕大部分銷售均在中國內地進行。在往績記錄期間，我們的收入實現顯著增長。

按產品類別劃分的收入

下表載列於所示年度我們按產品類別劃分的收入明細，以絕對金額及佔總收入的百分比列示。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
服裝	797,076	87.8	1,608,082	91.0	2,545,703	91.2
硬殼衝鋒衣褲	480,755	52.9	1,001,935	56.7	1,453,511	52.0
羽絨服和羽絨褲	81,337	9.0	162,187	9.2	292,290	10.5
軟殼衝鋒衣褲	50,560	5.6	119,120	6.7	241,633	8.7
防曬衣	77,923	8.6	104,756	5.9	150,035	5.4
抓絨衣褲	39,679	4.4	74,216	4.2	102,627	3.7
其他 ⁽¹⁾	66,822	7.3	145,868	8.3	305,607	10.9
鞋類	49,956	5.5	61,042	3.5	115,512	4.1
裝備及配飾	61,036	6.7	96,978	5.5	131,773	4.7
總計	908,068	100.0	1,766,102	100.0	2,792,988	100.0

附註：

- (1) 其他包括一系列服裝類別，主要包括速乾衣。於往績記錄期間，其他並無單一服裝類別於各年度總收入的佔比超過5%。

財 務 資 料

按銷售渠道劃分的收入

下表載列於所示年度我們按銷售渠道劃分的收入明細，以絕對金額及佔總收入的百分比列示。請參閱「業務—我們的多渠道銷售及分銷網絡」。

	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	%
線上銷售渠道						
線上DTC	573,777	63.2	1,029,125	58.2	1,472,217	52.7
電子商務平台銷售	178,311	19.6	322,135	18.2	472,691	16.9
線下銷售渠道						
線下DTC	47,334	5.2	169,011	9.6	506,360	18.1
分銷商	100,523	11.1	220,131	12.5	263,435	9.4
其他（例如批發團購）	8,123	0.9	25,700	1.5	78,285	2.9
總計	908,068	100.0	1,766,102	100.0	2,792,988	100.0

於往績記錄期間，我們來自線上DTC銷售渠道的收入實現大幅增長，主要由於(i)產品供應日益多元化，平均售價及銷量均有所提升，(ii)由於持續的銷售及營銷活動，品牌知名度和影響力提升，及(iii)線上旗艦店數量由截至2023年12月31日的47家增加至截至2024年12月31日的58家，並進一步增加至截至2025年12月31日的約77家。

於往績記錄期間，電子商務平台銷售收入顯著增長，主要受以下因素驅動：(i)產品組合日益多元化，配合平均售價及銷售量同步提升；及(ii)持續銷售及營銷活動帶動品牌知名度及影響力提升。

於往績記錄期間，我們來自線下DTC銷售渠道的收入錄得顯著增長，主要由於(i)產品組合更全面及更精緻，以及平均售價及銷量有所增長，(ii)我們持續的銷售及市場營銷活動提升了品牌知名度及消費者認可度，及(iii)我們線下零售網絡的擴張，線下零售店數量由截至2023年12月31日的77家增至截至2024年12月31日的146家，並進一步增至截至2025年12月31日的230家。有關詳情，請參閱「一經營業績的年度比較—截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度相比—收入」及「一截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度相比—收入」。

財 務 資 料

按地理位置劃分的收入

於2023年、2024年及2025年，我們絕大部分收入來自中國內地。於往績記錄期間各個年度，我們來自最大海外市場北美的收入不超過0.3%，而來自任何其他海外市場的收入則微不足道。下表載列於所示年度我們按地理位置劃分的收入明細，以絕對金額及佔總收入的百分比列示。

	截止12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
中國內地	896,064	98.7	1,757,569	99.5	2,784,956	99.7
北美	2,404	0.3	1,264	0.1	2,209	0.1
歐洲	392	0.0	476	0.0	490	0.0
其他國家／地區 ⁽¹⁾	9,208	1.0	6,793	0.4	5,333	0.2
總計	908,068	100.0	1,766,102	100.0	2,792,988	100.0

附註：

(1) 其他國家／地區主要包括大洋洲。

銷售成本

我們的銷售成本主要包括：(i)採購成本，其中包括成品、原材料及委託製造的成本，及(ii)物流成本，即與產品交付相關的成本。於2023年、2024年及2025年，我們的銷售成本分別為人民幣379.2百萬元、人民幣713.1百萬元及人民幣1,014.6百萬元，分別佔我們相應年份總收入的41.8%、40.4%及36.3%。

下表載列於所示年度我們按性質劃分的銷售成本明細，以絕對金額及佔總銷售成本的百分比列示。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
採購成本	361,070	95.2	680,935	95.5	966,375	95.2
成品成本	46,640	12.3	246,717	34.6	423,656	41.7
委託製造成本	152,811	40.3	246,717	34.6	298,684	29.4
原材料成本	161,619	42.6	187,501	26.3	244,035	24.1
物流成本	18,081	4.8	32,104	4.5	48,228	4.8
其他	33	0.0	16	0.0	15	0.0
總計	379,184	100.0	713,055	100.0	1,014,618	100.0

財 務 資 料

下表載列於所示年度我們按產品類別劃分的銷售成本明細，以絕對金額及佔總銷售成本的百分比列示。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
服裝	330,439	87.1	645,971	90.6	908,524	89.5
衝鋒衣褲	202,586	53.4	421,010	59.0	556,388	54.8
羽絨服和羽絨褲	31,138	8.2	63,813	8.9	103,381	10.2
軟殼衝鋒衣褲	20,010	5.3	42,363	5.9	70,708	7.0
防曬衣	33,432	8.8	39,756	5.6	56,549	5.6
抓絨衣褲	14,654	3.9	24,613	3.5	30,143	3.0
其他	28,619	7.5	54,416	7.7	91,355	8.9
鞋類	17,640	4.7	19,998	2.8	46,473	4.6
裝備及配飾	31,105	8.2	47,086	6.6	59,621	5.9
總計	379,184	100.0	713,055	100.0	1,014,618	100.0

毛利及毛利率

基於上述原因，於2023年、2024年及2025年，我們的毛利分別為人民幣528.9百萬元、人民幣1,053.0百萬元及人民幣1,778.4百萬元。於往績記錄期間各年度，我們的總體毛利率分別為58.2%、59.6%及63.7%。下表載列於所示年度，我們按產品類別劃分的毛利及毛利率。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
服裝	466,637	58.5	962,111	59.8	1,637,179	64.3
衝鋒衣褲	278,169	57.9	580,925	58.0	897,123	61.7
羽絨服和羽絨褲	50,199	61.7	98,374	60.7	188,909	64.6
軟殼衝鋒衣褲	30,550	60.4	76,757	64.4	170,925	70.7
防曬衣	44,491	57.1	65,000	62.0	93,486	62.3
抓絨衣褲	25,025	63.1	49,603	66.8	72,484	70.6
其他	38,203	57.2	91,452	62.7	214,252	70.1
鞋類	32,316	64.7	41,044	67.2	69,039	59.8
裝備及配飾	29,931	49.0	49,892	51.4	72,152	54.8
總計	528,884	58.2	1,053,047	59.6	1,778,370	63.7

財 務 資 料

下表載列我們於所示年度按銷售渠道劃分的毛利及毛利率。

	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	%
線上銷售渠道						
線上DTC	357,335	62.3	657,544	63.9	975,050	66.2
電子商務平台銷售	90,021	50.5	172,400	53.5	274,178	58.0
線下銷售渠道						
線下DTC	33,699	71.2	119,483	70.7	365,285	72.1
分銷商	44,044	43.8	92,615	42.1	131,145	49.8
其他（例如批發 團購）	3,785	46.6	11,005	42.8	32,712	41.8
總計	528,884	58.2	1,053,047	59.6	1,778,370	63.7

其他收入及收益淨額

我們的其他收入及收益淨額主要包括：(i)與稅收政策有關的政府補助，(ii)銀行利息收入，及(iii)投資收入，即理財產品的所得款項。於2023年、2024年及2025年，我們的其他收入及收益淨額分別為人民幣21.9百萬元、人民幣55.8百萬元及人民幣41.0百萬元，分別佔我們相應年度總收入的2.4%、3.2%及1.5%。

下表載列於所示年度我們的其他收入及收益淨額明細，以絕對金額及佔其他收入及收益淨額總額的百分比列示。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
其他收入						
政府補助 ⁽¹⁾	19,556	89.2	50,629	90.7	34,468	84.1
銀行利息收入	136	0.6	1,243	2.2	2,507	6.1
其他	1,969	9.0	2,046	3.7	1,883	4.6
小計	21,661	98.8	53,918	96.6	38,858	94.8
收益淨額						
終止租賃的收益 ⁽²⁾	—	—	482	0.9	63	0.2
投資收入 ⁽³⁾	265	1.2	1,401	2.5	2,075	5.1
小計	265	1.2	1,883	3.4	2,138	5.2
其他收入及收益淨額 總額	21,926	100.0	55,801	100.0	40,996	100.0

附註：

- (1) 截至最後實際可行日期，該等政府補助並無任何未達成的條件。一般而言，該等政府補助屬經常性質，且我們能夠延長該等政府補助於往績記錄期間及直至最後實際可行日期的適用性。
- (2) 終止租賃的收益主要指我們於合約到期日前終止租賃協議時確認的收益淨額。提前終止租賃時，我們會終止確認相關使用權資產及租賃負債。租賃負債的賬面值與使用權資產在終

財務資料

止時的賬面淨值之間的差額確認為收益或虧損。終止確認的租賃負債超過相應使用權資產的賬面值時，則錄得收益。

(3) 投資收入指我們購買的理財產品所產生的收入。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支主要包括：(i)廣告及推廣開支，包括廣告費、推廣費、營銷活動產生的開支、網紅合作及代言費，(ii)平台服務費，包括支付予電子商務及內容平台的佣金及服務費，(iii)僱員薪資及福利，包括銷售人員的薪金、福利及花紅，及(iv)門店運營開支，主要包括與我們的線下聯營門店及直營門店有關的佣金及營運開支。於2023年、2024年及2025年，我們的銷售及分銷開支分別為人民幣277.2百萬元、人民幣586.5百萬元及人民幣1,058.7百萬元，佔相應年度總收入的30.5%、33.2%及37.9%。

下表載列於所示年度我們銷售及分銷開支的明細，以絕對金額及佔銷售及分銷開支總額的百分比列示。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
廣告及推廣費用	170,061	61.4	358,912	61.2	551,237	52.1
平台服務費	42,242	15.2	74,487	12.7	114,330	10.8
僱員薪資及福利	36,716	13.2	58,883	10.0	87,991	8.3
門店運營開支	19,677	7.1	70,844	12.1	260,350	24.6
其他 ⁽¹⁾	8,479	3.1	23,374	4.0	44,758	4.2
總計	277,175	100.0	586,500	100.0	1,058,666	100.0

附註：

(1) 其他主要包括折舊、攤銷及差旅開支。

行政開支

我們的行政開支主要包括：(i)僱員薪資及福利，包括行政人員的薪金、社保、僱員福利及以股份為基礎之薪酬，(ii)研發人員聘用及研發活動產生的研發費用，(iii)服務費，包括勞務、招聘、諮詢及技術支援等多種類型的外包服務，(iv)[編纂]，主要由[編纂]及[編纂]產生，(v)折舊及攤銷費用，主要與辦公設備及租賃物業有關，及(vi)日常營運過程中產生的辦公費用。於2023年、2024年及2025年，我們的行政開支分別為人民幣64.9百萬元、人民幣132.6百萬元及人民幣255.4百萬元，分別佔總收入的7.2%、7.5%及9.1%。

財 務 資 料

下表載列於所示年度我們行政開支之明細，以絕對金額及佔行政開支總額的百分比列示。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
僱員薪資及福利	29,098	44.8	58,755	44.3	107,392	42.0
研發費用	19,751	30.4	31,463	23.7	73,962	29.0
服務費	3,481	5.4	11,994	9.1	19,140	7.5
[編纂]	—	—	8,649	6.5	11,932	4.7
折舊及攤銷成本	5,084	7.8	7,602	5.7	15,836	6.2
辦公費用	1,932	3.0	2,786	2.1	5,179	2.0
其他 ⁽¹⁾	5,597	8.6	11,329	8.6	21,987	8.6
總計	64,943	100.0	132,578	100.0	255,428	100.0

附註：

(1) 其他主要包括裝修開支、税金及附加費以及差旅及招待開支。

其他開支

我們的其他開支主要包括：(i)資產減值虧損，主要包括存貨減值虧損，(ii)有關公益行動的捐贈，(iii)其他。於2023年、2024年及2025年，我們的其他開支分別為人民幣18.8百萬元、人民幣37.8百萬元及人民幣67.8百萬元，佔相應年度總收入的2.1%、2.1%及2.4%。

下表載列截至所示年度其他開支的明細，以絕對金額及佔其他開支總額的百分比列示。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
資產減值虧損	16,946	90.1	34,246	90.6	52,718	77.8
捐贈	1,706	9.1	2,010	5.3	7,436	11.0
其他 ⁽¹⁾	158	0.8	1,559	4.1	7,614	11.2
總計	18,810	100.0	37,815	100.0	67,768	100.0

附註：

(1) 其他主要包括因匯率變動而產生的出售資產之損益及其他開支。

財務資料

財務成本

我們的財務成本主要包括租賃負債及銀行借款利息。於2023年、2024年及2025年，我們的財務成本分別為人民幣1.7百萬元、人民幣1.8百萬元及人民幣1.5百萬元。

下表載列截至所示期間財務成本之明細。

	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	%
租賃負債利息	609	34.8	1,025	55.4	1,452	100.0
銀行借款利息	1,139	65.2	824	44.6	—	0.0
總計	1,748	100.0	1,849	100.0	1,452	100.0

所得稅開支

我們的所得稅包括即期所得稅及遞延所得稅。於2023年、2024年及2025年，我們的所得稅開支分別為人民幣35.8百萬元、人民幣67.0百萬元及人民幣80.1百萬元。截至2023年及2024年12月31日止各年度的實際稅率為19%，而截至2025年12月31日止年度的實際稅率為18%。

下表載列於往績記錄期間所得稅開支之明細。

	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
即期所得稅	38,047	75,315	97,092
遞延所得稅	(2,287)	(8,282)	(17,019)
總計	35,760	67,033	80,073

下表為年內所呈列即期所得稅與同一年度之所得稅款項之對賬。

	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
即期所得稅(a)	38,047	75,315	97,092
期初應付稅項結餘(b)	10,698	35,435	63,821
期末應付稅項結餘(c)	35,435	63,821	66,829
應付稅項變動(d = c-b)	24,737	28,386	3,008
其他 ⁽¹⁾ (e)	(488)	2	(210)
已付所得稅(f = a-d-e)	13,798	46,927	94,294

附註：

(1) 其他主要包含本年度之所得稅預付款項。

財務資料

根據企業所得稅法，在中國內地經營的附屬公司須就應課稅收入按25%的稅率繳納企業所得稅。本公司符合高新技術企業資格，並在往績記錄期間享有15%的企業所得稅優惠稅率。本公司自2024年10月起再連續三年享有15%的企業所得稅優惠稅率。有關詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註10。

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們與相關稅務機關並無任何爭議或未解決之稅務問題。據我們的中國法律顧問告知，根據稅務機關發出的稅務證明及有關主管機關發出的信用報告，於往績記錄期間，我們及我們的中國附屬公司並無受到稅務機關的任何行政處罰。

年內溢利

於2023年、2024年及2025年，我們的純利分別為人民幣151.9百萬元、人民幣283.1百萬元及人民幣355.7百萬元。

經營業績的年度比較

截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度相比

收入

我們的收入由截至2024年12月31日止年度的人民幣1,766.1百萬元增加58.1%至截至2025年12月31日止年度的人民幣2,793.0百萬元。具體而言：(i)我們的服裝銷售收入由2024年的人民幣1,608.1百萬元大幅增長58.3%至2025年的人民幣2,545.7百萬元；(ii)鞋類銷售收入由2024年的人民幣61.0百萬元增加89.2%至2025年的人民幣115.5百萬元；及(iii)我們的裝備及配飾銷售收入由2024年的人民幣97.0百萬元增加35.9%至2025年的人民幣131.8百萬元。

該年度整體收入同比增長主要受以下因素驅動：

- 我們的產品組合日益多元化，平均售價及銷量不斷提高，特別是服裝品類。2025年，我們推出了399款新SPU，佔同年總收入的23.4%。該等新SPU特別包括我們的重點產品，例如光盾專業版與小森林2.0，以切合各類客戶的偏好。隨著我們產品組合的日益多元化，我們不僅能夠為消費者提供更廣泛的選擇，還能推動整體產品銷售的提升。2025年，我們所有主要產品類別的平均售價及銷量亦較2024年有所增加。具體而言，(i)服裝的平均售價從2024年的人民幣299元增長至2025年的人民幣339元，而銷量從2024年的5.4百萬件增長至2025年的7.5百萬件；(ii)鞋類的平均售價從2024年的人民幣305元增長至2025年的人民幣348元，銷量從2024年的200千件增長至2025年的332千件；及(iii)裝備及配飾的平均售價從2024年的人民幣36元增長至2025年的人民幣42元，同時銷量從2024年的2.7百萬件增長至2025年的3.1百萬件。
- 通過持續的銷售及營銷活動提升品牌知名度。我們已與西藏文化旅遊公司建立合作夥伴關係，整合文化與旅遊資源，為消費者增長創造新契機。此外，我們贊助並籌辦了2025尼泊爾登山者峰會，以提升品牌在專業運動員社羣中的知名度與聲譽。

財務資料

- 我們戰略性擴展多渠道銷售網絡，以覆蓋更廣泛的消費者群體，其中線上渠道持續擴張，而線下零售門店數量亦逐步增加。具體而言，我們的線上旗艦店由截至2024年12月31日的58間增加至截至2025年12月31日的77間。值得注意的是，我們的線下零售門店數量由截至2024年12月31日的146間增加至截至2025年12月31日的230間。

銷售成本

我們的銷售成本由2024年的人民幣713.1百萬元增加42.3%至2025年的人民幣1,014.6百萬元，主要是受產品銷售增加的驅動。

我們的採購成本由2024年的人民幣680.9百萬元增加41.9%至2025年的人民幣966.4百萬元，與年內我們的收入增長相符。我們的採購成本佔銷售成本比例於2024年及2025年保持相對穩定，分別為95.5%及95.2%。此外，我們的物流成本由2024年的人民幣32.1百萬元增加50.2%至2025年的人民幣48.2百萬元，主要由於我們因銷售增長對物流服務的需求不斷增加。我們的物流成本佔銷售成本比例於2024年及2025年保持穩定，分別為4.5%及4.8%。

特別是，在採購成本中，我們的成品成本由2024年的人民幣246.7百萬元大幅增加至2025年的人民幣423.7百萬元，其佔我們總銷售成本比例由2024年的34.6%上升至2025年的41.7%。我們的委託製造成本由2024年的人民幣246.7百萬元增加21.1%至2025年的人民幣298.7百萬元，其佔我們總銷售成本比例由2024年的34.6%下降至2025年的29.4%；及我們的原材料成本由2024年的人民幣187.5百萬元增加30.2%至2025年的人民幣244.0百萬元，其佔總銷售成本比例由2024年的26.3%減少至2025年的24.1%。上述成品成本佔比上升而委託製造成本和原材料成本佔比相應下降，反映我們的策略性供應鏈調整，主要源於兩個主要因素：(i)我們擴大若干產品線的成品採購，以降低供應鏈風險（例如與原材料質量相關的風險），從而提升運營穩定性；及(ii)隨著業務擴張對質量要求提升，我們與更多中大型供應商合作，而該等供應商通常要求採購成品。然而，我們仍會在適當情況下繼續與小型加工商合作，保持供應鏈策略的靈活性。

毛利及毛利率

我們的毛利由截至2024年12月31日止年度的人民幣1,053.0百萬元增加68.9%至截至2025年12月31日止年度的人民幣1,778.4百萬元。具體而言，(i)我們的服裝品類毛利由2024年的人民幣962.1百萬元增加70.2%至2025年的人民幣1,637.2百萬元；(ii)我們的鞋類品類毛利由2024年的人民幣41.0百萬元增加68.2%至2025年的人民幣69.0百萬元，及(iii)我們的裝備及配飾品類毛利由2024年的人民幣49.9百萬元增加44.6%至2025年的人民幣72.2百萬元。我們整體毛利及各品類毛利的增長主要由於業務規模擴大，並與該年度收入增長趨勢保持一致。

我們的整體毛利率由截至2024年12月31日止年度的59.6%增加至截至2025年12月31日止年度的63.7%。該增加主要由於我們的定價能力增強並能有效控制採購成本，同時毛利率較高的產品（如軟殼衝鋒衣褲、抓絨衣褲及羽絨服和羽絨褲）的銷售增加。具體而言，(i)於2024年，服裝品類的毛利率為59.8%，而2025年則為64.3%；及(ii)於2024年，裝備及配飾品類的毛利率為51.4%，而2025年則為54.8%。此外，我們的整體毛利率上升亦歸因於多個線上銷售渠道的毛利率上升，包括：(i)線上直接面向消費者渠道的毛利率由2024年的63.9%提升至2025年的66.2%，主要由於我們策

財務資料

略性地調整產品組合，納入更多毛利較高的產品；及(ii)線下直接面向消費者渠道的毛利率由2024年的70.7%提升至2025年的72.1%，主要受益於我們持續擴大線下佈局及於線下策略性推出更多新產品，包括毛利較高產品的比例增加。

其他收入及收益淨額

其他收入及收益淨額由截至2024年12月31日止年度的人民幣55.8百萬元減少26.5%至截至2025年12月31日止年度的人民幣41.0百萬元，主要由於政府補助減少人民幣16.2百萬元，部分被銀行利息收入增加所抵銷。

銷售及分銷開支

銷售及分銷開支由截至2024年12月31日止年度的人民幣586.5百萬元增加80.5%至截至2025年12月31日止年度的人民幣1,058.7百萬元，主要歸因於(i)廣告及推廣開支增加人民幣192.3百萬元，由於用於新推出SPU的營銷及網紅合作增加，(ii)門店運營開支增加人民幣189.5百萬元，主要由於線下零售門店網絡擴展，(iii)平台服務費用增加人民幣39.8百萬元，主要由於我們通過線上銷售渠道進行的銷售增加，及(iv)僱員薪資及福利增加人民幣29.1百萬元，由於擴大銷售團隊以支持業務增長。

行政開支

行政開支由截至2024年12月31日止年度的人民幣132.6百萬元大幅增加至截至2025年12月31日止年度的人民幣255.4百萬元，主要歸因於：(i)僱員薪資及福利增加人民幣48.6百萬元，主要由於行政人員增加及平均薪資上升，(ii)研發開支增加人民幣42.5百萬元，主要由於我們的研發人員增加及設計費用增加，此乃由於我們持續進行創新；(iii)與辦公設備及租賃物業相關的折舊及攤銷費用增加人民幣8.2百萬元及(iv)服務費增加人民幣7.1百萬元，主要由於業務增長的需求增加。

其他開支

其他開支由截至2024年12月31日止年度的人民幣37.8百萬元增加79.2%至截至2025年12月31日止年度的人民幣67.8百萬元，主要由於(i)資產減值虧損及預期信貸虧損撥備增加人民幣18.5百萬元；(ii)其他項目增加人民幣6.1百萬元，主要由於出售樓宇的虧損所致，及(iii)公益項目捐贈增加人民幣5.4百萬元。

財務成本

財務成本維持相對穩定，於截至2024年及2025年12月31日止年度分別為人民幣1.8百萬元及人民幣1.5百萬元。

所得稅開支

所得稅開支由截至2024年12月31日止年度的人民幣67.0百萬元增加19.5%至截至2025年12月31日止年度的人民幣80.1百萬元，由於應課稅收入增加所致。

財務資料

年內溢利

由於上述原因，年內溢利由截至2024年12月31日止年度的人民幣283.1百萬元增加25.6%至截至2025年12月31日止年度的人民幣355.7百萬元。

截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度相比

收入

我們的收入由截至2023年12月31日止年度的人民幣908.1百萬元增加94.5%至截至2024年12月31日止年度的人民幣1,766.1百萬元。具體而言，(i)我們的服裝銷售收入由2023年的人民幣797.1百萬元大幅增加至2024年的人民幣1,608.1百萬元；(ii)我們的鞋類銷售收入由2023年的人民幣50.0百萬元增加22.2%至2024年的人民幣61.0百萬元；及(iii)我們的裝備及配飾銷售收入由2023年的人民幣61.0百萬元增加58.9%至2024年的人民幣97.0百萬元。

整體收入同比增長主要受以下因素驅動：

- 我們的產品組合日益多元化，平均售價及銷量不斷提高，特別是服裝品類。2024年，我們推出了364款SPU，佔同年總收入的30.3%。該等新SPU特別包括我們的重點產品北極星衝鋒衣及山殼硬殼褲，以切合各類客戶的偏好。隨著我們產品組合的日益多元化，我們不僅能夠為消費者提供更廣泛的選擇，還能推動整體產品銷售的提升。2024年，我們所有主要產品類別的平均售價及銷量均較2023年有所增加。具體而言，(i)服裝的平均售價從2023年的人民幣230元增長至2024年的人民幣299元，而銷量從2023年的3.5百萬件增長至2024年的5.4百萬件；(ii)鞋類的平均售價從2023年的人民幣287元增加至2024年的人民幣305元，銷量從2023年的17.4萬件擴大至2024年的20.0萬件；及(iii)裝備及配飾的平均售價從2023年的人民幣34元攀升至2024年的人民幣36元，同時銷量從2023年的1.8百萬件增加至2024年的2.7百萬件。
- 通過持續的銷售及營銷活動提升品牌知名度。於2024年10月，我們宣佈成毅擔任新品牌代言人並推出「與成毅一起奔赴自然」宣傳活動。在本次活動宣佈後的14小時內，該活動在所有線上平台產生了約10億瀏覽量及2億互動量，而我們的線上GMV超過了人民幣60.0百萬元。於2024年，我們亦開展了其他社交媒體活動，這些活動均策略性地安排於產品發佈及促銷期間同步進行。根據內部追蹤與第三方分析，相關活動期間用戶參與度及線上流量均有提升，對銷售業績產生可量化的助益。例如，於2024年9月，我們參加抖音超級品牌日活動，當月在抖音錄得超過100.9百萬次瀏覽量及超過3.3百萬次互動量，2024年9月我們在抖音的線上GMV達致約人民幣188.6百萬元。
- 我們戰略性擴展多渠道銷售網絡，以覆蓋更廣泛的消費者群體，其中線上渠道持續擴張，而線下零售門店數量亦逐步增加。具體而言，我們的線上旗艦店由2023年12月31日的48間增加至2024年12月31日的58間。與此同時，我們的線下零售店由截至2023年12月31日的77家近乎倍增至截至2024年12月31日的146家。

財務資料

銷售成本

我們的銷售成本由截至2023年12月31日止年度的人民幣379.2百萬元增加88.0%至截至2024年12月31日止年度的人民幣713.1百萬元，主要是受產品銷售增加的驅動。

我們的採購成本由2023年的人民幣361.1百萬元增加88.6%至2024年的人民幣680.9百萬元，與年內我們的收入增長相符。我們的採購成本佔銷售成本比例於2023年及2024年保持穩定，分別為95.2%及95.5%。此外，我們的物流成本由2023年的人民幣18.1百萬元增加77.6%至2024年的人民幣32.1百萬元，主要由於我們為滿足配送需求而對物流服務的需求不斷增加。我們的物流成本佔銷售成本比例於2023年及2024年保持穩定，分別為4.8%及4.5%。

我們的成品成本由2023年的人民幣46.6百萬元大幅增加至2024年的人民幣246.7百萬元，其佔我們總銷售成本比例由2023年的12.3%上升至2024年的34.6%。相比之下，我們的委託製造成本由2023年的人民幣152.8百萬元增加61.5%至2024年的人民幣246.7百萬元，其佔我們總銷售成本比例由2023年的40.3%下降至2024年的34.6%；及我們的原材料成本由2023年的人民幣161.6百萬元增加16.0%至2024年的人民幣187.5百萬元，其佔總銷售成本比例由2023年的42.6%下降至2024年的26.3%。上述成品成本佔比上升而委託製造成本和原材料成本佔比相應下降，反映我們的策略性供應鏈調整，主要源於兩個主要因素：(i)我們擴大若干產品線的成品採購，以降低供應鏈風險（例如與原材料質量相關的風險），從而提升運營穩定性；及(ii)隨著業務擴張對質量要求提升，我們與更多中大型供應商合作，而該等供應商通常要求採購成品。然而，我們仍會在適當情況下繼續與小型加工商合作，保持供應鏈策略的靈活性。

毛利及毛利率

毛利由截至2023年12月31日止年度的人民幣528.9百萬元增加99.1%至截至2024年12月31日止年度的人民幣1,053.0百萬元。具體而言，(i)服裝品類毛利由2023年的人民幣466.6百萬元增加106.2%至2024年的人民幣962.1百萬元；(ii)鞋類品類的毛利由2023年的人民幣32.3百萬元增加27.0%至2024年的人民幣41.0百萬元；及(iii)裝備及配飾品類的毛利由2023年的人民幣29.9百萬元增加66.7%至2024年的人民幣49.9百萬元。本集團整體及各業務分部毛利之增長，主要得益於業務規模擴大，並與該年度收入增長趨勢保持一致。

我們的整體毛利率由截至2023年12月31日止年度的58.2%輕微增加至截至2024年12月31日止年度的59.6%。該增加主要由於我們的定價能力增強並能有效控制採購成本驅動，同時毛利率較高的產品銷售額也有所增加，例如我們的專業性能系列及山系列中的各種產品。具體而言，(i)2023年及2024年，服裝品類的毛利率分別為58.5%及59.8%；(ii)2023年及2024年，鞋類品類的毛利率分別為64.7%及67.2%；及(iii)2023年及2024年，裝備及配飾品類的毛利率分別為49.0%及51.4%。此外，我們的整體毛利率上升亦歸因於線上銷售渠道的毛利率上升，尤其是電子商務平台銷售的毛利率。電子商務平台銷售的毛利率由2023年的50.5%增至2024年的53.5%。這主要是由於我們策略性地調整電子商務平台銷售的產品組合，加入更多毛利率較高的產品，例如秋冬服裝。

財務資料

其他收入及收益淨額

其他收入及收益淨額由截至2023年12月31日止年度的人民幣21.9百萬元增加154.5%至截至2024年12月31日止年度的人民幣55.8百萬元，主要由於收到地方政府的產業支持基金及政府激勵形式支持我們業務的政府補助增加。

銷售及分銷開支

銷售及分銷開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣277.2百萬元增加111.6%至截至2024年12月31日止年度的人民幣586.5百萬元，主要歸因於(i)廣告及推廣開支增加人民幣188.9百萬元，由於營銷活動、網紅合作及代言費的投入增加，以提高品牌知名度；(ii)門店運營開支增加人民幣51.2百萬元，主要由於通過線下DTC銷售渠道實現了業務拓展；(iii)平台服務費增加人民幣32.2百萬元，這主要是由於我們通過線上銷售渠道實現了業務拓展；及(iv)僱員薪資及福利增加人民幣22.2百萬元，主要由於擴大銷售團隊，以支持業務增長。

行政開支

行政開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣64.9百萬元增加104.1%至截至2024年12月31日止年度的人民幣132.6百萬元，主要由於(i)僱員薪資及福利增加人民幣29.7百萬元，主要由於行政團隊擴充，每名僱員的平均工資及社保增加；(ii)服務費增加人民幣8.5百萬元，主要由於產生的勞務費增加，以滿足增加的勞動力需求；(iii)研發開支增加人民幣11.7百萬元，主要由於產品開發及技術升級的投入增加，以提高產品競爭力；及(iv)我們產生[編纂]人民幣8.6百萬元，主要與建議[編纂]相關。

其他開支

其他開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣18.8百萬元增加101.0%至截至2024年12月31日止年度的人民幣37.8百萬元，主要由於存貨減記而導致資產減值虧損增加。

財務成本

財務成本維持相對穩定，於截至2023年12月31日止年度為人民幣1.7百萬元及於截至2024年12月31日止年度為人民幣1.8百萬元。

所得稅開支

所得稅開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣35.8百萬元增加87.5%至截至2024年12月31日止年度的人民幣67.0百萬元，由於應課稅收入增加。

年內溢利

由於上述原因，年內溢利由截至2023年12月31日止年度的人民幣151.9百萬元增加86.3%至截至2024年12月31日止年度的人民幣283.1百萬元。

財 務 資 料

綜合財務狀況表若干關鍵項目的討論

下表載列截至所示日期我們的綜合財務狀況表中的部分資料，這些資料摘自本文件附錄一中的經審核綜合財務報表。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
總非流動資產	59,440	140,176	260,896
總流動資產	576,213	1,295,621	2,229,296
總資產	635,653	1,435,797	2,490,192
總流動負債	287,445	497,980	872,365
總非流動負債	2,975	19,363	30,265
總負債	290,420	517,343	902,630
淨資產	345,233	918,454	1,587,562
流動資產淨值	288,768	797,641	1,356,931
股本	53,091	60,011	67,322
儲備	292,142	858,443	1,520,240
總權益	345,233	918,454	1,587,562

有關[編纂]前投資之特別權利會計處理之詳情，請參閱本文件下文「一 股本」及附錄一所載會計師報告附註25。

財 務 資 料

流動資產及負債

下表載列截至所示日期我們的流動資產及負債。

	截至12月31日			截至3月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
流動資產				
存貨	238,186	595,090	869,966	1,216,677
應收賬款	103,575	232,258	458,840	349,616
按公平值計入損益的 金融資產	140,794	—	30,000	—
預付款項、其他應收款項及 其他資產	42,594	102,096	148,914	193,210
受限制現金及已抵押存款	4	12,010	8,332	13,612
現金及現金等價物	51,060	354,167	713,244	392,763
總流動資產	576,213	1,295,621	2,229,296	2,165,878
流動負債				
貿易應付款項及應付票據	160,474	274,906	472,673	404,335
其他應付款項及應計費用	78,713	153,659	318,342	307,229
計息銀行借款	8,000	—	—	—
租賃負債	4,823	5,594	14,521	16,580
應付稅款	35,435	63,821	66,829	41,093
應付股息	—	—	—	7,921
總流動負債	287,445	497,980	872,365	777,158
流動資產淨值	288,768	797,641	1,356,931	1,388,720

截至2023、2024年及2025年12月31日以及2026年3月31日，我們分別錄得流動資產淨值人民幣288.8百萬元、人民幣797.6百萬元、人民幣1,356.9百萬元及人民幣1,388.7百萬元。

我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣288.8百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣797.6百萬元，反映流動資產增加，主要包括(i)存貨由人民幣238.2百萬元增加至人民幣595.1百萬元，這與我們的業務增長相一致，(ii)現金及現金等價物由人民幣51.1百萬元增加至人民幣354.2百萬元，主要由於贖回理財產品、收回銀行通知存款，以及於2024年8月進行股本融資所得款項，及(iii)貿易應收款項由人民幣103.6百萬元增加至人民幣232.3百萬元，主要由於業務擴張帶動產品銷售增加，包括本公司於電子商務平台的銷售快速增長，以及通過線下門店的產品銷售增加，但由於與商場的結算延遲，收入於較後階段確認所致。該等增加部分被流動負債增加所抵銷，包括貿易應付款項及應付票據由人民幣160.5百萬元增加至人民幣274.9百萬元，主要是由於業務增長導致應付委託製造商及原材料供應商的款項增加所致。

我們的流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣797.6百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣1,356.9百萬元，反映流動資產增加，主要包括：(i)現金及現金等價物由人民幣354.2百萬元增加至人民幣713.2百萬元，主要由於發行新股份的所得款項以及日常營運產生的現金流量淨額，(ii)存貨由人民幣595.1百萬元增加

財 務 資 料

至人民幣870.0百萬元，主要受預計的銷售增長及線下門店擴張推動，及(iii)貿易應收款項由人民幣232.3百萬元增加至人民幣458.8百萬元，主要由於我們的產品銷售增加所致。

我們的流動資產淨值由截至2025年12月31日的人民幣1,356.9百萬元增加至截至2026年3月31日的人民幣1,388.7百萬元，主要反映流動資產輕微下降，當中包括現金及現金等價物由人民幣713.2百萬元減少至人民幣392.8百萬元，主要由於為即將到來的銷售旺季而主動增加庫存，以及根據2026年2月舉行的股東大會上通過的決議案向當時股東部分支付股息，部分被存貨由人民幣870.0百萬元增加至人民幣1,216.7百萬元所抵銷，該存貨增加主要歸因於為支持業務擴張及銷售活動而增加庫存。此情況進一步經我們的流動負債以更快的速度減少而調整，其中包括隨著我們與供應商結算，貿易及應付票據由人民幣472.7百萬元減少至人民幣404.3百萬元。

存貨

我們的存貨主要包括原材料及製成品。下表載列截至所示日期我們的存貨詳情。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
原材料	75,736	89,297	146,209
製成品	199,543	563,707	804,678
	275,279	653,004	950,887
存貨減值撥備	(37,093)	(57,914)	(80,921)
總計	238,186	595,090	869,966

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣238.2百萬元大幅增加至截至2024年12月31日的人民幣595.1百萬元並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣870.0百萬元，主要是由於因應我們的業務持續增長導致製成品增加。我們的減值虧損撥備於2023年、2024年及2025年12月31日分別為人民幣37.1百萬元、人民幣57.9百萬元及人民幣80.9百萬元。該等存貨減值虧損撥備主要為未售出淡季存貨及當季瑕疵品。

以下為截至所示日期我們的存貨的賬齡分析。

	截至12月31日					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
1年內	215,313	78.2	571,089	87.5	759,039	79.8
1至2年	33,335	12.1	50,000	7.7	153,251	16.1
2至3年	18,281	6.6	16,498	2.5	21,616	2.3
3年以上	8,350	3.1	15,417	2.3	16,981	1.8
總計	275,279	100.0	653,004	100.0	950,887	100.0

下表載列所示期間我們的存貨周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
存貨周轉天數 ⁽¹⁾	189	213	264

財 務 資 料

附註：

(1) 各年的存貨周轉天數等於年初與年末的平均存貨除以該年度的銷售成本再乘以365天。

2023年、2024年及2025年，我們的平均存貨周轉天數分別約為189天、213天及264天。2023年至2025年的周轉天數增加，主要是由於存貨儲備增加，以支持我們不斷擴大的銷售渠道和更多樣化的產品組合。我們的存貨周轉天數由2023年的189天增加至2024年的213天，主要由於我們在春節前進行策略性備貨以及因應業務擴張而調高銷售預測所致。我們的存貨周轉天數由2024年的213天進一步增加至2025年的264天，主要由於來年我們預期銷售增長而進行的策略性存貨儲備，特別是針對我們線下零售門店的擴張。根據弗若斯特沙利文的資料，我們的存貨周轉天數符合行業基準（視乎業務模式，通常介乎100天至300天）。

我們已實施全面的存貨管理政策及慣例，以維持最優庫存水平，同時盡量減少存貨風險。我們的存貨控制系統整合實時銷售數據、季節性預測和歷史趨勢，從而指導採購計劃及庫存分配。請參閱「業務一存貨控制」。

截至2026年3月31日，人民幣389.5百萬元或42.5%的存貨於截至2025年12月31日已出售或使用。於往績記錄期間，我們於2023年、2024年及2025年分別錄得存貨減值虧損人民幣16.9百萬元、人民幣34.2百萬元及人民幣52.7百萬元。該等減值乃根據我們的存貨管理政策，就存貨可變現淨值進行常規評估後作出。截至最後實際可行日期，基於相關評估，我們並未發現任何重大過時或滯銷存貨會引致重大可收回性問題，原因是我們相信已計提充足存貨減值儲備。

我們的銷售價格並無出現任何顯著下降。考慮到這一因素、市場發展狀況及我們的業務計劃，我們認為截至2025年12月31日，我們的存貨已計提足夠撥備。

貿易應收款項

我們的貿易應收款項主要與我們向主要電商平台合作夥伴的銷售及透過線下門店的銷售有關。我們通常授予電商平台60天至90天的信貸期。我們來自線下門店的貿易應收款項乃根據購物中心協定的付款時間表收取，信用期介乎45天至60天。下表載列截至所示日期我們的貿易應收款項詳情。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應收款項	105,213	233,851	459,696
虧損撥備	(1,638)	(1,593)	(856)
賬面淨值	103,575	232,258	458,840

我們的貿易應收款項由截至2023年12月31日的人民幣103.6百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣232.3百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣458.8百萬元，主要由於(i)業務擴張（尤其是我們於電子商務平台（如京東及唯品會）的銷售快速增長）帶動產品銷售增加，及(ii)透過線下門店的產品銷售增加，而由於與商場的延後結算，收入於較後階段確認。

財 務 資 料

以下為截至所示日期我們的貿易應收款項的賬齡分析。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
3個月內	100,744	229,508	456,201
4至6個月	1,394	1,519	2,403
6至12個月	268	1,020	213
一至兩年	1,169	211	23
總計	103,575	232,258	458,840

於往績記錄期間，我們絕大部分貿易應收款項的賬齡在三個月內。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的貿易應收款項虧損撥備分別為人民幣1.6百萬元、人民幣1.6百萬元及人民幣0.9百萬元。

下表載列所示年度我們的貿易應收款項虧損撥備變動：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於年初	1,227	1,638	1,593
貿易應收款項減值／(減值撥回)淨額	411	(45)	188
撇銷為不可收回的金額	—	—	(925)
於年末	1,638	1,593	856

下表載列於所示年度我們的貿易應收款項周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應收款項周轉天數 ⁽¹⁾	31	35	45

附註：

- (1) 各年度的貿易應收款項周轉天數等於年初與年末的平均貿易應收款項除以該年度的收入再乘以365天(就一年而言)。

於2023年、2024年及2025年，我們的平均貿易應收款項周轉天數分別約為31天、35天及45天。我們的貿易應收款項周轉天數由2023年的31天輕微上升至2024年的35天，並進一步上升至2025年的45天，主要由於我們線下門店網絡擴張，該渠道的結算週期相對較長。

截至2026年3月31日，人民幣291.8百萬元，或佔截至2025年12月31日尚未收回的貿易應收款項的63.5%已於其後收回，反映主要客戶的持續現金收回情況。我們已審閱主要客戶的賬齡分析、後續結算進度及歷史付款記錄。基於我們的評估，未償還貿易應收款項的可收回性維持良好，未發現重大可收回性風險。

財 務 資 料

按公平值計入損益之金融資產

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
理財產品	140,794	—	30,000

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們按公平值計入損益的金融資產分別為人民幣140.8百萬元、零及人民幣30.0百萬元。我們按公平值計入損益的金融資產指我們於理財產品的投資，為本集團的第2層級金融資產。請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註20。

截至2024年12月31日，按公平值計入損益之金融資產由截至2023年12月31日的人民幣140.8百萬元降至零，乃主要由於贖回理財產品。

我們已建有管理體系，明確理財活動的審批權限、信息披露、授權管理、操作流程、財務核算、監督及風險控制程序，以規範我們的金融產品投資。我們所選擇的理財產品風險較低、安全性及流動性較高。我們秉持審慎投資原則，通過投資以期提高資金使用效率及現金資產的投資回報。我們的財務部門負責管理公司的理財投資組合，主要工作包括編製年度理財計劃、處理理財產品相關事務，以及進行日常管理和核算程序。我們的內部審計部門對理財產品進行日常監督，包括進行全流程審計，審閱理財產品的批准及執行情況以及表現。此外，我們嚴格遵守所有適用的法律、法規以及管理政策，對投資信息進行妥善披露。

[編纂]後，我們投資金融產品須遵守上市規則第14章的規定。

預付款項、其他應收款項及其他資產

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產包括：(i)預付款項，包括預付服務費、快遞費及購買付款；(ii)退貨權資產，指收回預計客戶將予退回的產品的權利；(iii)按金及其他應收款項；(iv)可收回增值稅(「增值稅」)；及(v)[編纂]。在中國內地，我們的產品銷售須繳納增值稅。根據中國法律，購買商品的進項增值稅可自應付銷項增值稅抵扣。截至特定日期，可收回增值稅主要指銷項增值稅與可扣進項增值稅之間的差額。

財 務 資 料

下表載列截至所示日期我們的預付款項、其他應收款項及其他資產的詳情。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
預付款項	31,029	78,120	101,069
退貨權資產	5,438	11,896	24,039
按金及其他應收款項	5,754	9,764	16,934
可收回增值稅	432	2,413	3,643
[編纂]	—	—	3,169
預付所得稅	—	—	210
	42,653	102,193	149,064
減值撥備	(59)	(97)	(150)
總計	42,594	102,096	148,914

我們的預付款項、按金及其他應收款項由2023年12月31日的人民幣42.6百萬元大幅增加至截至2024年12月31日的人民幣102.1百萬元，並於截至2025年12月31日進一步增加至人民幣148.9百萬元，乃主要由於受銷售增長帶動，向合約製造商、原材料供應商及品牌推廣服務提供商預付的款項增加。

截至2026年3月31日，我們於截至2025年12月31日的預付款項、其他應收款項及其他資產中，已有人民幣108.7百萬元（佔比73.1%）被後續使用或完成結算。

現金及現金等價物

我們的現金及現金等價物由截至2023年12月31日的人民幣51.1百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣354.2百萬元，主要是由於(i)贖回理財產品及收回銀行通知存款；及(ii)於2024年8月已收取的股權融資所得款項。此外，於截至2025年12月31日增加至人民幣713.2百萬元，乃主要由於發行新股份所得款項及日常營運產生的現金流量淨額。

貿易應付款項及應付票據

我們的貿易應付款項及應付票據主要指購買原材料的付款及委託製造商付款。我們的貿易應付款項及應付票據一般為免息，且通常在60天至90天的期限內結算。

我們的貿易應付款項及應付票據由截至2023年12月31日的人民幣160.5百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣274.9百萬元，並進一步增加截至2025年12月31日的人民幣472.7百萬元，主要是由於業務增長帶動應付委託製造商及原材料供應商款項增加。

財 務 資 料

下表載列截至所示日期，按發票日期的貿易預付款項及應付票據的賬齡分析。於往績記錄期間，我們絕大部分貿易應付款項及應付票據的未償還期限不足一年。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
1年內	159,302	274,460	471,184
1至2年	750	251	1,485
2年以上	422	195	4
總計	160,474	274,906	472,673

下表載列所示年度貿易應付款項及應付票據的周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應付款項及應付票據周轉天數 ⁽¹⁾	125	111	134

附註：

- (1) 各年度的貿易應付款項及應付票據周轉天數等於年初及年末的平均貿易應付款項及應付票據除以該年度的銷售成本再乘365天（就一年而言）。

於2023年、2024年及2025年，我們的貿易應付款項及應付票據平均周轉天數分別為約125天、111天及134天。貿易應付款項及應付票據的周轉天數由2023年的125天減少至2024年的111天乃主要由於對高端產品線的先進材料購買增加，其一般需要預付款。貿易應付款項及應付票據的周轉天數由2024年的111天增加至截至2025年的134天乃主要由於我們根據業務增長，與主要供應商達成更靈活且有利的付款安排。

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的人民幣458.1百萬元（佔比96.9%）的貿易應付款項及應付票據已結清。

其他應付款項及應計費用

我們的其他應付款項及應計費用主要包括(i)退款負債，與根據歷史退貨率及當前銷售量預計因產品退回而需向客戶退還的款項有關；(ii)應計開支；(iii)其他應付款項；(iv)其他應付稅項，主要包括增值稅及相關附加稅，以及個人所得稅；(v)應付職工薪金；(vi)合約負債；及(vii)[編纂]。下表載列截至所示日期我們的其他應付款項及應計費用的詳情。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
退款負債	18,959	44,260	99,227
應計開支	7,925	19,183	68,237
其他應付款項	7,211	13,618	53,365
其他應付稅項	21,984	30,246	47,175
應付職工薪金	13,718	21,504	29,712
合約負債	8,916	17,328	17,454
[編纂]	—	7,520	3,172
總計	78,713	153,659	318,342

財 務 資 料

我們的其他應付款項及應計費用由截至2023年12月31日的人民幣78.7百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣153.7百萬元，並進一步增加至2025年12月31日的人民幣318.3百萬元，該等增加主要是由於(i)退款負債增加，主要受第三方電商平台的線上銷售額增長所推動，原因是我們持續深化與電商平台夥伴的合作；(ii)應計費用增加，主要受收益增長所推動，(iii)其他應付稅項增加，主要是由於業務增長帶動增值稅及相關附加稅增加。

應付稅項

我們的應付稅項由截至2023年12月31日的人民幣35.4百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣63.8百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣66.8百萬元，主要由於我們的業務擴張及淨利潤增長所致。

非流動資產及負債

下表載列截至所示日期我們的非流動資產及負債：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非流動資產			
物業、廠房及設備	29,372	65,049	120,053
使用權資產	17,193	51,769	66,677
遞延稅項資產	9,091	17,373	56,910
無形資產	3,784	5,985	10,674
其他非流動資產	—	—	6,582
總非流動資產	59,440	140,176	260,896
非流動負債			
租賃負債	2,975	19,363	30,265
總非流動負債	2,975	19,363	30,265

物業、廠房及設備

於往績記錄期間，我們的物業、廠房及設備主要包括樓宇及傢俱、租賃物業裝修、機械及設備、在建工程及機動車輛。下表載列截至所示日期我們的物業、廠房及設備的詳情。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
樓宇及傢俱	21,640	49,617	70,137
租賃物業裝修	5,331	10,713	36,179
機械及設備	1,995	4,088	12,907
機動車輛	406	631	830
總計	29,372	65,049	120,053

我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣29.4百萬元大幅增至截至2024年12月31日的人民幣65.0百萬元，並於進一步增至截至2025年12月31日的人民幣120.1百萬元，主要是由於我們持續進行倉儲及辦公室投入以支持業務擴張。

財務資料

使用權資產

於往績記錄期間，我們的使用權資產包括辦公樓、宿舍、倉庫及自營店鋪以及土地使用權。下表載列截至所示日期我們的使用權資產詳情。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
辦公場所、宿舍、倉庫及自營店鋪	12,206	30,367	45,745
土地使用權	4,987	21,402	20,932
總計	17,193	51,769	66,677

我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣17.2百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣51.8百萬元，並進一步增加至2025年12月31日的人民幣66.7百萬元，主要是由於(i)為支持業務增長而增加辦公物業、員工宿舍及倉庫，及(ii)隨著我們持續擴張線下佈局而增加自營線下店鋪。

無形資產

於往績記錄期間，我們的無形資產主要是軟件及商標。我們的無形資產由截至2023年12月31日的人民幣3.8百萬元增加至截至2024年12月31日增至人民幣6.0百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣10.7百萬元，主要是由於持續購買和升級軟件系統。

遞延稅項資產

於往績記錄期間，所有可抵扣暫時性差異、未使用稅收抵免結轉及任何未使用稅項損失均確認為遞延稅項資產。我們的遞延稅項資產由截至2023年12月31日的人民幣9.1百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣17.4百萬元，並進一步增至截至2025年12月31日的人民幣56.9百萬元，主要反映了存貨減值與租賃負債的暫時性差異。

股本

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的股本分別為人民幣53.1百萬元、人民幣60.0百萬元及人民幣67.3百萬元。

於2025年3月20日，本公司與[編纂]前投資者其後訂立補充協議，同意本公司授予[編纂]前投資者的特別權利(包括贖回權)已不可撤銷地終止，並自開始即屬無效。考慮到本公司所屬司法轄區的法律及監管架構，以及補充協議的適用法律，董事認為在往績記錄期間將[編纂]前投資列為權益屬恰當。

財務資料

若在訂立補充協議前，本公司授予[編纂]前投資者的特別權利已按公平值計量的金融負債入賬，則(i)按公平值計入損益的金融負債、總流動負債及淨資產如下：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
按公平值計入損益的金融負債	72,655	367,194	—
總流動負債	360,100	865,174	872,365
淨資產	<u>273,126</u>	<u>553,417</u>	<u>1,590,555</u>

及(ii)公平值變動及交易成本、年內淨溢利、每股基本及攤薄盈利如下：

	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
公平值變動及交易成本	(3,655)	(14,379)	(19,955)
淨溢利總額	148,838	271,568	339,986
每股基本盈利	2.92	4.95	5.19
每股攤薄盈利	<u>2.89</u>	<u>4.55</u>	<u>5.19</u>

有關詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註25。

主要財務比率

下表載列我們截至所示日期或年度的主要財務比率：

	截至12月31日／截至該日止年度		
	2023年	2024年	2025年
盈利率			
淨利率 ⁽¹⁾	16.7%	16.0%	12.7%
經調整淨利率(非香港財務報告準則計量) ⁽²⁾	17.2%	17.2%	14.6%
毛利率 ⁽³⁾	58.2%	59.6%	63.7%
資產回報率 ⁽⁴⁾	32.1%	27.3%	18.1%
股本回報率 ⁽⁵⁾	65.3%	44.8%	28.4%
速動比率			
流動比率 ⁽⁶⁾	2.0	2.6	2.6

附註：

- (1) 淨利率為年內溢利除以收入，再乘100%。
- (2) 經調整淨利率(非香港財務報告準則計量)指年內經調整淨利潤(非香港財務報告準則計量)除以同年的總收入。有關經調整淨利潤(非香港財務報告準則計量)的詳情，請參閱「財務資料—綜合損益及其他全面收益表主要組成部分描述—非香港財務報告準則計量」。
- (3) 毛利率為年內毛利除以年內收入，再乘100%。

財 務 資 料

- (4) 資產回報率為年內溢利除以該年內年初及年末平均資產總額再乘100%。
- (5) 股本回報率為年內溢利除以期初及年末總股本結餘的平均值，再乘100%。
- (6) 流動比率為年末的流動資產總值除以流動負債總額。

流動資金及資本資源

我們主要透過經營活動所得現金、股東出資及外部債務所得款項來滿足流動資金需求。我們預計日後為營運提供資金的融資渠道不會有任何變動。

截至2026年3月31日（即釐定我們債務的最後實際可行日期），我們有現金及現金等價物人民幣392.8百萬元。截至2026年3月31日，我們未動用的銀行融資為人民幣15.0百萬元。經計及我們的內部資源、經營活動所得現金流量以及[編纂]估計[編纂]，我們的董事確認，目前可用營運資金充足，可滿足自本文件日期起至少未來12個月的需求。

綜合現金流量表概要

下表載列我們於所示年度的綜合現金流量表概要。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
經營活動所得／(所用)現金淨額	131,054	(30,517)	244,999
投資活動(所用)／所得現金淨額	(135,335)	78,827	(121,354)
融資活動所得現金淨額	42,477	254,727	235,488
現金及現金等價物增加淨額	38,196	303,037	359,133
年初現金及現金等價物	12,863	51,060	354,167
匯兌差額的影響，淨額	1	70	(56)
年末現金及現金等價物	51,060	354,167	713,244

經營活動所得／(所用)現金淨額

於2025年，本公司經營活動所得現金流量淨額為人民幣245.0百萬元，主要歸因於同年除稅前溢利人民幣435.7百萬元，並經以下調整(i)非現金及非經營項目（主要包括存貨減值人民幣52.7百萬元、以權益結算的股份獎勵開支人民幣41.5百萬元、物業、廠房及設備折舊人民幣18.1百萬元）及使用權資產折舊人民幣14.2百萬元，及(ii)營運資金變動，主要由於存貨增加人民幣327.6百萬元、貿易應收款項增加人民幣226.2百萬元、預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣43.7百萬元，惟部分被貿易應付款項及應付票據增加人民幣197.8百萬元以及其他應付款項及應計費用增加人民幣164.8百萬元所抵銷。

於2024年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣30.5百萬元，主要為同年的除稅前利潤人民幣350.1百萬元，並經對以下各項作出調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括存貨減值人民幣34.2百萬元、使用權資產折舊人民幣13.3百萬元、以權益結算的股份獎勵開支人民幣12.6百萬元，以及物業、廠房及設備折舊人民幣7.7百萬元；及(ii)營運資金變動，主要由於存貨增加人民幣391.2百萬元、貿易應收款項增加人民幣128.7百萬元，以及預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣60.0百萬元以及已付所得稅人民幣46.9百萬元，惟部分被貿易應付款項及應付票據增加人民幣113.4百萬元以及其他應付款項及應計費用增加人民幣74.9百萬元所抵銷。

財務資料

於2023年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣131.1百萬元，主要為同年的除稅前利潤人民幣187.7百萬元，並經對以下各項作出調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括存貨減值人民幣16.9百萬元、使用權資產折舊人民幣9.7百萬元、物業、廠房及設備折舊人民幣4.7百萬元及以權益結算的股份獎勵開支人民幣4.1百萬元；及(ii)營運資金變動，主要由於存貨增加人民幣100.8百萬元、貿易應收款項增加人民幣53.2百萬元，以及預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣20.7百萬元，惟部分被貿易應付款項及應付票據增加人民幣61.4百萬元以及其他應付款項及應計費用增加人民幣32.2百萬元所抵銷。

鑒於2024年錄得經營活動現金淨流出，我們計劃實施一系列旨在提升營運效率及改善現金流表現的措施，包括但不限於以下方面：

- **加強庫存與供應鏈管理。**我們計劃進一步加強供應鏈協調、改善需求預測，並優化採購計劃，以提高庫存周轉率及降低過剩庫存水平，從而緩解營運資金壓力。
- **優化信用與收款政策。**我們將進一步加強客戶信用管理、完善付款條款、提升收款效率，並強化內部流程，加快貿易應收款項回收及改善現金運用。
- **提升營運流程效率。**我們擬精簡營運工作流程並升級信息系統，以提升下單到交付的效率，縮短週轉時間，促進更快的現金轉換。
- **加強供應商協作機制。**我們將持續加強與關鍵供應商的關係，並磋商更靈活的付款安排，以更好管理現金流出。
- **加強預算控制與成本管理。**我們計劃提升預算紀律及成本管控架構，更審慎分配營運開支，並定期評估支出的成本效益，以避免不必要或過早的支出。

投資活動(所用)／所得現金淨額

於2025年，本公司投資活動所用現金淨額為人民幣121.4百萬元，主要由於購買按公平值計入損益的金融資產人民幣1,005.9百萬元及購買物業、廠房及設備項目人民幣80.3百萬元，部分被出售按公平值計入損益的金融資產所得款項人民幣978.0百萬元所抵銷。

於2024年，我們的投資活動所得現金淨額為人民幣78.8百萬元，主要來自出售按公平值計入損益的金融資產所得款項人民幣593.1百萬元，部分被購買按公平值計入損益的金融資產人民幣450.9百萬元所抵銷。

於2023年，我們投資活動所用現金淨額為人民幣135.3百萬元，主要來自購買按公平值計入損益的金融資產人民幣435.1百萬元，部分被出售按公平值計入損益的金融資產所得款項人民幣306.2百萬元所抵銷。

融資活動(所用)／所得現金淨額

於2025年，本公司融資活動所得現金淨額為人民幣235.5百萬元，主要由於發行新股所得款項291.3百萬元，部分被已宣派股息人民幣42.0百萬元所抵銷。

財 務 資 料

於2024年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣254.7百萬元，主要來自發行新股份所得款項人民幣288.3百萬元及新增銀行借款人民幣44.9百萬元，部分被償還銀行借款人民幣52.9百萬元所抵銷。

於2023年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣42.5百萬元，主要來自發行新股份所得款項人民幣69.0百萬元及新增銀行借款人民幣41.1百萬元，部分被償還銀行借款人民幣54.0百萬元所抵銷。

債 項

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年3月31日（即釐定我們債務的最近實際可行日期），除下表所披露者外，我們並無任何重大債務。下表列示截至所示日期我們的債務明細。

	截至12月31日			截至 3月31日
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2026年 人民幣千元 (未經審核)
即期				
租賃負債	4,823	5,594	14,521	16,580
計息銀行借款	8,000	—	—	—
非即期				
租賃負債	2,975	19,363	30,265	28,561
總計	15,798	24,957	44,786	45,141

本公司董事確認，自2026年3月31日起至本文件日期，本公司債務並無任何重大變動。於最後實際可行日期，我們的債務並無任何重大限制性契諾會嚴重限制我們日後融資的能力，於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們的債務亦無任何重大違約或違反契諾。於最後實際可行日期，我們並無計劃進行重大外部債務融資。

計息銀行借款

我們的計息銀行借貸包括(i)無抵押銀行貸款，及(ii)有抵押銀行貸款，於2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年3月31日分別為人民幣8.0百萬元、零、零及零。請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註23。

下表載列本公司於所示日期的計息銀行借款。

	截至12月31日			截至 3月31日
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2026年 人民幣千元 (未經審核)
銀行貸款—有抵押	3,000	—	—	—
銀行貸款—無抵押	5,000	—	—	—
總計	8,000	—	—	—

財 務 資 料

截至2023年12月31日，我們的未償還銀行借款總額為人民幣8.0百萬元。該等借款包括：(i)一筆實際年利率3.65%、於2024年3月8日到期之有抵押銀行貸款人民幣3.0百萬元；及(ii)一筆實際年利率3.45%、於2024年4月27日到期之無抵押銀行貸款人民幣5.0百萬元。

截至2024年及2025年12月31日以及2026年3月31日，我們並無未清償銀行借款。

租賃負債

我們的租賃負債主要包括流動租賃負債和非流動租賃負債。下表列出截至所示日期我們的租賃負債明細。

	截至12月31日			截至 3月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
即期部分	4,823	5,594	14,521	16,580
非即期部分	2,975	19,363	30,265	28,561
總計	7,798	24,957	44,786	45,141

我們的租賃負債由截至2023年12月31日的人民幣7.8百萬元大幅增加至截至2024年12月31日的人民幣25.0百萬元，主要由於搬遷至更大的辦公室以及增加線下門店擴張的租賃費用。我們的租賃負債由截至2024年12月31日的人民幣25.0百萬元上升至截至2025年12月31日的人民幣44.8百萬元，並進一步增加至截至2026年3月31日的人民幣45.1百萬元，主要是由於新租約以進一步擴張線下門店，並增加辦公空間以支持我們不斷增長的業務。

資本承擔

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的資本承擔分別為零、人民幣14.2百萬元及人民幣0.2百萬元，主要與物業、廠房及設備有關。請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註31。

資本支出

我們的資本支出主要與樓宇及傢俱、租賃物業裝修、機械及設備及機動車輛有關。於2023年、2024年及2025年，我們的資本支出分別為人民幣29.4百萬元、人民幣65.0百萬元及人民幣120.1百萬元。

下表列出我們所示年度的資本支出。

	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
樓宇及傢俱	21,640	49,617	70,137
租賃物業裝修	5,331	10,713	36,179
機械及設備	1,995	4,088	12,907
機動車輛	406	631	830
總計	29,372	65,049	120,053

財務資料

我們計劃將我們可得的財務資源，包括我們現有的現金結餘及經營活動產生的現金，用於為未來的資本支出提供資金。我們將繼續作出資本支出，以滿足我們業務的預期增長。詳情請參閱本文件的「未來計劃及[編纂]」一節。

或有負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們並無重大或有負債。請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註29。

關聯方交易

於往績記錄期間，我們並無任何關聯方交易。請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註32。

資產負債表外的承諾及安排

截至最後實際可行日期，我們沒有任何尚未償還的資產負債表外安排。

關於市場風險的定量和定性披露

我們面臨多種市場風險，包括下文所述的外匯風險、信用風險和流動資金風險。我們管理和監控這些風險，以確保及時有效地實施適當的措施。有關更多詳情，包括相關敏感性分析，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註35。

信用風險

我們的現金及現金等價物主要存放於中國內地的國有銀行。綜合財務狀況表所列的貿易應收款項、其他應收款項、按公平值計入損益的金融資產、現金及現金等價物的賬面價值代表我們金融資產所面臨的最大信用風險。

我們僅與獲得認可且信譽良好的第三方進行交易。信用風險的集中通過客戶／交易對手的分析來管理。我們的信用風險敞口主要受每個客戶的個人特徵而非客戶所在行業的影響，因此，當我們對單個消費者的風險敞口較大時，信用風險集中度就會顯著增加。截至2023年、2024年及2025年12月31日，貿易應收款項總額的60%、64%及59%分別來自我們最大的債務人，貿易應收款項總額的85%、81%及74%分別來自我們前五大債務人。

流動資金風險

我們運用循環流動資金計劃工具監察其資金短缺的風險。該工具計及其金融工具及金融資產（例如貿易應收款項及應收票據）的到期日以及預計經營業務現金流量等因素。我們的目標是透過使用銀行貸款和其他計息貸款，在資金連續性及靈活性之間維持平衡。

股息

於往績記錄期間，我們向股東宣派現金股息如下。

	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
股息	—	10,611	42,008

財務資料

我們於2023年並無宣派股息。2024年6月30日，我們向股東宣派股息人民幣10.6百萬元，並於2024年8月全額支付。我們亦於2025年3月向我們當時的股東宣派股息約人民幣42.0百萬元，該等股息已於2025年8月悉數派付。

截至最後實際可行日期，本公司並無任何固定股息政策或預定股息支付比率。中國法律規定股息只可從我們的可分派利潤中支付。可分派利潤為我們的稅後利潤減去我們須撥予法定及其他儲備的款項。依據公司章程，本公司董事會得於考量本公司經營業績、財務狀況及其他董事會當時認為相關之因素後，於未來宣派股息。任何股息之宣派、派付及金額，均須遵守本公司之組織章程文件、適用之中國法律，並經股東批准。

[編纂]

假設[編纂]為每股股份[編纂]港元(即指示性[編纂]範圍每股股份[編纂]港元至[編纂]港元的中位數)，我們將承擔的[編纂]估計約為[編纂]港元，約佔[編纂]估計[編纂]總額的[編纂]%(假設並未根據[編纂]及／或[編纂][編纂]任何股份)。**[編纂]**包括(i)[編纂]相關開支(包括[編纂])約[編纂]港元，及(ii)非[編纂]相關開支約[編纂]港元，包括(a)法律顧問及申報會計師的費用及開支約[編纂]港元，及(b)其他費用及開支約[編纂]港元。**[於往績記錄期間，已於綜合損益表扣除的[編纂]為人民幣[編纂]元([編纂]港元)，而已確認為預付款項且預計將於[編纂]後自權益扣減的發行成本為人民幣[編纂]元([編纂]港元)。於往績記錄期間後，約[編纂]港元預計將於綜合損益表扣除，及約[編纂]港元預計將於[編纂]後入賬為權益扣減。我們認為上述任何費用或開支對我們而言並不重大或屬異常高昂。上述[編纂]為最後實際可行估計，僅供參考，實際金額可能與此估計不同。**

[編纂]

概無重大不利變動

於進行董事認為適當的充分盡職調查工作及經審慎周詳考慮後，董事確認，直至本文件日期為止，自2025年12月31日以來及直至本文件日期，我們的財務或交易狀況或前景並無發生任何重大不利變動。

上市規則規定的披露

董事確認，截至最後實際可行日期，彼等並不知悉任何情況導致須根據上市規則第13.13條至第13.19條的規定作出披露。

未來計劃及[編纂]

未來計劃及前景

有關我們的未來計劃的詳細描述，請參閱「業務－我們的增長策略」。

[編纂]

假設[編纂]為每股[編纂]港元（即本文件所述指示性[編纂]範圍的中位數），且[編纂]及[編纂]未獲行使，經扣除[編纂]，我們就[編纂]應付的費用及估計開支後，我們估計我們將收取的[編纂][編纂]約為[編纂]港元。倘[編纂]設定為每股[編纂]港元（即指示性[編纂]範圍上限），[編纂]將增加約[編纂]港元。倘[編纂]設定為每股[編纂]港元（即指示性[編纂]範圍下限），[編纂]所得款項淨額將減少約[編纂]港元。

假設[編纂]為指示性[編纂]範圍的中位數，我們目前擬將等[編纂]用於以下用途：

- 約[編纂]%（或[編纂]港元）預期將用作加強我們的研發能力及完善增強我們的產品設計及創新流程，具體而言：
 - 約[編纂]%（或[編纂]港元），預期將用於建立我們的研發中心，包括(i)於未來五年招募約50名具有面料、新材料及戶外保護技術經驗的研發人員，年預算約10百萬港元；(ii)於未來五年對研發人員開展學術進修及參與戶外相關峰會的培訓；(iii)為技術織物及創新材料購買分析與檢測設備以支持我們的研發探索；及(iv)與世界級及國內領先的材料技術公司及研究機構深化合作，加大自有技術儲備和創新從而充實我們的自主PT-China平台，包括戶外防護科技、保溫級體感舒適度方面的創新技術，以提高底層研發設計能力、技術壁壘及產品開發效率。
 - 約[編纂]%（或[編纂]港元），預期將於未來五年用於擴大產品開發團隊，額外招募10名產品經理、20名市場分析人員及25名設計師，從而支持我們的多品類產品策略，年預算約15百萬港元，持續擴充的產品線及多元化產品組合。我們計劃招聘在相關領域具有專業知識及經驗的合格員工，包括技術專家、設計師及產品經理等，以支持我們產品的研發及升級。
- 約[編纂]%（或[編纂]港元）預期將用作強化我們的品牌定位及提高我們的品牌知名度，具體而言：
 - 約[編纂]%（或[編纂]港元），預期將於未來五年用於爭取具有影響力的國際和國內戶外運動賽事、團體及著名網紅與運動員合作機會，年度預算約為40百萬港元，從而在各類場景下展示我們的產品性能和設計，對品牌及產品進行精準曝光並強化品牌定位，提升我們的品牌在廣大消費者中的知名度和影響力。
 - 約[編纂]%（或[編纂]港元），預期將於未來五年用於在線上各社交媒體平台及線下（例如露營場地、地鐵或公共交通樞紐站）聯動開展戶外主

未 來 計 劃 及 [編 纂]

題營銷活動，年度預算約為30百萬港元，以增強品牌聲量，同時使我們的產品性能和品牌理念在更多圈層獲得更廣泛的傳播。我們亦將策略性地投資於大眾媒體和線下廣告，從而強化我們特有的產品亮點和品牌優勢。

- 約[編纂]%(或[編纂]港元)，預期將於未來五年用於招聘約70名人員以組建專門社群運營團隊，加深與消費者的直接聯繫渠道，包括打造品牌會員計劃及培養忠實品牌消費者，與戶外團體和賽事組織聯合舉辦戶外活動以增強消費社群活躍度，進一步宣傳「擁抱自然」的品牌理念。
- 約[編纂]%(或[編纂]港元)預期將用作加強我們的多渠道銷售網絡：
 - 約[編纂]%(或[編纂]港元)預期將於未來五年用於招聘約50名人員以擴大線上旗艦店的營運團隊，以支持可持續的銷售成長，包括天貓、京東、抖音、小紅書及擬戰略性入駐的其他電商平台。此外，預期可用於擴大我們在新興電子商務平台的營運團隊，包括視頻及圖片內容創作、直播管理及流量獲取方面的專家，以推動加速於該等新渠道的發展。
 - 約[編纂]%(或[編纂]港元)預期將於未來五年用於升級和拓展我們的線下門店網絡，涵蓋店舖租賃及裝飾以及員工招聘等支出。我們計劃於一線城市及經濟發達的二線城市，並選擇市場潛力巨大的其他二、三線城市，進駐當地大型商業中心和購物廣場，以直營或聯營門店方式開設線下門店。具體而言，於未來五年內，我們計劃升級約100家現有線下零售門店，並開設約150家新線下零售門店，包括約100家位於一線及二線城市的門店以及約50家位於三線及四線城市的門店，並打造能夠全面展示各產品線、沉浸式的門店環境，以吸引當地消費者到店體驗和購買產品。舉例而言，我們預計約20%的計劃新增線下零售門店將為直營門店，其餘80%則將透過合作夥伴關係進行管理。以年度為基準，本公司計劃每年開設約6間新線下直營零售門店，以及約24間新聯營門店。
 - 未來五年內設立150間新線下零售門店的戰略考量包含以下層面：首先，直營線下零售門店能強化對品牌形象、門店營運及顧客體驗的掌控，確保服務品質與品牌完整性始終如一；其次，透過與優質線下合作夥伴結盟，既可快速擴展市場覆蓋與地域版圖，又能降低前期投資與營運風險；第三，採用直營與聯營模式並行的混合策略，可依據城市層級與市場成熟度靈活調整門店佈局。直營線下零售門店將主要佈署於中國內地一線城市及精選二線城市的核心商圈，強化品牌認知度；線下聯營門店則優先佈署於中國內地其他區域，以提升市場滲透率並優化營運效率。

未 來 計 劃 及 [編 纂]

- 約[編纂]%(或[編纂]港元)預期將用於戰略性品牌孵化及投資。我們計劃於未來五年內將該筆資金用於孵化新品牌。我們計劃孵化具有獨特設計、技術或文化屬性的品牌，以豐富我們的產品組合，並使我們的產品有別於市場同質化商品；同時重點關注在戶外社群中成熟高端的客戶群體的品牌，服務注重個性化、品質及獨特體驗的消費者，從而對現有用戶群體形成補充。此外，我們擬預留部分所得款項，用於進行潛在戰略投資或收購，目標領域包括先進材料技術、數字營銷平台及創新銷售渠道等相鄰或具協同效應的業務。上述舉措旨在強化我們的品牌組合、拓寬收入來源，並提升我們在戶外高性能及生活市場的競爭地位。
- 約[編纂]%(或[編纂]港元)預期將用作提升數字化能力，預期將用於我們的運營及信息基礎設施數字化，包括採購數字化設備及軟件；開發及升級與業務營運、營銷及公司管理有關的專有軟件、應用及數字化系統；於未來五年招募10名信息技術人才。
- 約[編纂]%(或[編纂]港元)預期將用作營運資金及一般企業用途。

倘[編纂]確定高於或低於本文件所述指示性[編纂]範圍中點的水平，上述[編纂][編纂]的分配將按比例進行調整。

倘[編纂][編纂](包括行使[編纂]及／或[編纂][編纂])高於或低於預期，我們將按比例調整上述用途之[編纂]分配。

在[編纂][編纂]不能立即用於上述目的的情況下，在相關法律法規允許的範圍內，將以短期計息方式存放於持牌商業銀行及／或證券及期貨條例或其他司法管轄區的適用法律及法規所界定的其他經授權金融機構。

倘上述[編纂]的擬議[編纂]有任何重大變化，我們將發佈適當的公告。

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

[編 纂] 的 架 構

[編 纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

附 錄 一

會 計 師 報 告

以下為本公司申報會計師安永會計師事務所(香港執業會計師)發出的奔赴自然戶外運動集團股份有限公司報告全文，以供收錄於本文件。

[待插入會計師事務所信頭]

致奔赴自然戶外運動集團股份有限公司、中國國際金融香港證券有限公司及中信證券(香港)有限公司列位董事就歷史財務資料發出的會計師報告

緒 言

我們謹此就第[●]至[●]頁所載的奔赴自然戶外運動集團股份有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(統稱為「貴集團」)的歷史財務資料作出報告，該歷史財務資料包括貴集團截至2023年、2024年及2025年12月31日止各年度(「相關期間」)的綜合損益及其他全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表及於2023年、2024年及2025年12月31日貴集團的綜合財務狀況表及貴公司的財務狀況表，以及重大會計政策資料及其他解釋資料(統稱為「歷史財務資料」)。第[●]至[●]頁所載的歷史財務資料為本報告的組成部分，其擬備以供收錄於貴公司日期為[●]有關貴公司股份於香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板[編纂]的文件(「文件」)內。

董事就歷史財務資料須承擔的責任

貴公司董事負責根據歷史財務資料附註2.1所載的編製基準編製真實而中肯的歷史財務資料，並對董事認為為使歷史財務資料的編製不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述所必需的內部控制負責。

申報會計師的責任

我們的責任是對歷史財務資料發表意見，並將我們的意見向閣下報告。我們已按照香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的香港投資通函呈報準則第200號投資通函內就歷史財務資料出具的會計師報告執行我們的工作。該準則要求我們遵守道德規範，並規劃及執行工作以對歷史財務資料是否不存在任何重大錯誤陳述獲取合理保證。

我們的工作涉及執执行程序以獲取有關歷史財務資料所載金額及披露的證據。所選擇的程序取決於申報會計師的判斷，包括評估由於欺詐或錯誤而導致歷史財務資料存在重大錯誤陳述的風險。在評估該等風險時，申報會計師考慮與該實體根據歷史財務資料附註2.1所載的編製基準編製真實而中肯的歷史財務資料相關的內部控制，以設計適當的程序，但目的並非對該實體內部控制的有效性發表意見。我們的工作亦包括評價董事所採用會計政策的恰當性及作出會計估計的合理性，以及評價歷史財務資料的整體列報方式。

附 錄 一

會 計 師 報 告

我們相信，我們所獲得的證據能充足及適當地為我們的意見提供基礎。

意見

我們認為，就本會計師報告而言，該歷史財務資料已根據歷史財務資料附註2.1所載的編製基準，真實而中肯地反映了貴集團及貴公司於2023年、2024年及2025年12月31日的財務狀況，以及貴集團於各相關期間的財務表現及現金流量。

就聯交所證券上市規則及公司（清盤及雜項條文）條例項下事項出具的報告

調整

於編製歷史財務資料時，並無對第[●]頁界定的相關財務報表作出調整。

股息

我們參閱歷史財務資料附註11，其中載有貴公司於相關期間所支付股息的資料。

[●]
執業會計師
香港
[日期]

I 歷史財務資料

歷史財務資料的編製

下文所載歷史財務資料為本會計師報告的組成部分。

歷史財務資料所依據的貴集團於相關期間的財務報表(「**相關財務報表**」)已由安永會計師事務所根據香港會計師公會頒佈的香港審計準則進行審計。

歷史財務資料以人民幣(「**人民幣**」)列報，且所有數值已約整至最接近的千位數(人民幣千元)(除非另有說明)。

附 錄 一

會 計 師 報 告

綜合損益及其他全面收益表

	附註	截至12月31日止年度		
		2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
收入	5	908,068	1,766,102	2,792,988
銷售成本		<u>(379,184)</u>	<u>(713,055)</u>	<u>(1,014,618)</u>
毛利		528,884	1,053,047	1,778,370
其他收入及收益淨額	5	21,926	55,801	40,996
銷售及分銷開支		(277,175)	(586,500)	(1,058,666)
行政開支		(64,943)	(132,578)	(255,428)
金融資產減值虧損淨額		(429)	7	(305)
其他開支		(18,810)	(37,815)	(67,768)
財務成本	7	<u>(1,748)</u>	<u>(1,849)</u>	<u>(1,452)</u>
除稅前溢利	6	187,705	350,113	435,747
所得稅開支	10	<u>(35,760)</u>	<u>(67,033)</u>	<u>(80,073)</u>
年內溢利		<u>151,945</u>	<u>283,080</u>	<u>355,674</u>
其他全面收益				
可能於其後期間重新分類至損益的其他全面收益：				
換算海外業務之匯兌差額		<u>(1)</u>	<u>(87)</u>	<u>93</u>
年內其他全面收益，扣除稅項		<u>(1)</u>	<u>(87)</u>	<u>93</u>
年內全面收益總額		<u>151,944</u>	<u>282,993</u>	<u>355,767</u>
以下人士應佔：				
母公司擁有人		<u>151,945</u>	<u>283,080</u>	<u>355,674</u>
以下人士應佔全面收益總額：				
母公司擁有人		<u>151,944</u>	<u>282,993</u>	<u>355,767</u>
歸屬於母公司普通股權益持有人的 每股收益				
基本及攤薄（人民幣）		<u>2.97</u>	<u>5.10</u>	<u>5.43</u>

有關[編纂]前投資的詳情，請參閱本報告附註25。

附錄一

會計師報告

綜合財務狀況表

	附註	於12月31日		
		2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
非流動資產				
物業、廠房及設備	13	29,372	65,049	120,053
使用權資產	14(a)	17,193	51,769	66,677
無形資產	15	3,784	5,985	10,674
遞延稅項資產	24	9,091	17,373	56,910
其他非流動資產		—	—	6,582
總非流動資產		59,440	140,176	260,896
流動資產				
存貨	16	238,186	595,090	869,966
貿易應收款項	17	103,575	232,258	458,840
按公平值計入損益的金融資產	20	140,794	—	30,000
預付款項、其他應收款項及其他資產	18	42,594	102,096	148,914
受限制現金及已抵押存款	19	4	12,010	8,332
現金及現金等價物	19	51,060	354,167	713,244
總流動資產		576,213	1,295,621	2,229,296
流動負債				
貿易應付款項及應付票據	21	160,474	274,906	472,673
其他應付款項及應計費用	22	78,713	153,659	318,342
計息銀行借款	23	8,000	—	—
租賃負債	14(b)	4,823	5,594	14,521
應付稅款		35,435	63,821	66,829
總流動負債		287,445	497,980	872,365
流動資產淨值		288,768	797,641	1,356,931
總資產減流動負債		348,208	937,817	1,617,827
非流動負債				
租賃負債	14(b)	2,975	19,363	30,265
總非流動負債		2,975	19,363	30,265
資產淨值		345,233	918,454	1,587,562
權益				
股本	25	53,091	60,011	67,322
儲備		292,142	858,443	1,520,240
總權益		345,233	918,454	1,587,562

有關[編纂]前投資的詳情，請參閱本報告附註25。

附 錄 一

會 計 師 報 告

綜合權益變動表

截至2023年12月31日止年度

	母公司擁有人應佔							
	股本	資本儲備*	庫存股份*	法定儲備*	股份獎勵		匯兌波動儲備*	保留溢利*
					計劃儲備*	總權益		
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2023年1月1日	50,000	56,737	(4,907)	2,431	5,208	24	10,718	120,211
年內溢利	—	—	—	—	—	—	151,945	151,945
年內其他全面收益：								
換算海外業務之								
匯兌差額	—	—	—	—	—	(1)	—	(1)
年內全面收益總額	—	—	—	—	—	(1)	151,945	151,944
發行新股份	3,091	65,909	—	—	—	—	—	69,000
以權益結算的股份獎勵								
計劃	—	—	—	—	4,078	—	—	4,078
轉撥至法定儲備	—	—	—	15,194	—	—	(15,194)	—
於2023年12月31日	53,091	122,646	(4,907)	17,625	9,286	23	147,469	345,233

截至2024年12月31日止年度

	母公司擁有人應佔權益							
	股本	資本儲備*	庫存股份*	法定儲備*	股份獎勵		匯兌波動儲備*	保留溢利*
					計劃儲備*	總權益		
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2024年1月1日	53,091	122,646	(4,907)	17,625	9,286	23	147,469	345,233
年內溢利	—	—	—	—	—	—	283,080	283,080
年內其他全面收益：								
換算海外業務之								
匯兌差額	—	—	—	—	—	(87)	—	(87)
年內全面收益總額	—	—	—	—	—	(87)	283,080	282,993
已宣派股息	—	—	—	—	—	—	(10,611)	(10,611)
發行新股份	6,920	281,351	—	—	—	—	—	288,271
以權益結算的股份獎勵								
計劃	—	—	—	—	12,568	—	—	12,568
轉撥至法定儲備	—	—	—	12,380	—	—	(12,380)	—
於2024年12月31日	60,011	403,997	(4,907)	30,005	21,854	(64)	407,558	918,454

附 錄 一

會 計 師 報 告

截至2025年12月31日止年度

	母公司擁有人應佔權益						
	股本	資本儲備*	庫存股份*	法定儲備*	股份獎勵計劃儲備*	匯兌波動儲備*	保留溢利*
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2025年1月1日	60,011	403,997	(4,907)	30,005	21,854	(64)	407,558
期內溢利	—	—	—	—	—	—	355,674
期內其他全面收益：							
換算海外業務之							
匯兌差額	—	—	—	—	—	93	—
年內全面收益總額	—	—	—	—	—	93	355,674
已宣派股息	—	—	—	—	—	—	(42,008)
發行新股份	7,311	284,015	—	—	—	—	—
以權益結算的股份獎勵計劃	—	—	—	—	41,505	—	—
與股份激勵計劃相關的稅務影響	—	—	—	—	22,518	—	—
轉撥至法定儲備	—	—	—	3,655	—	—	(3,655)
於2025年12月31日	67,322	688,012	(4,907)	33,660	85,877	29	717,569

* 該等儲備賬分別包括於2023年、2024年及2025年12月31日的綜合財務狀況表中的綜合儲備人民幣292,142,000元、人民幣858,443,000元及人民幣1,520,240,000元。

附錄一

會計師報告

綜合現金流量表

		截至12月31日止年度		
		2023年	2024年	2025年
附註		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
經營活動所得現金流量				
除稅前利潤：		187,705	350,113	435,747
就以下項目調整：				
財務成本	7	1,748	1,849	1,452
銀行利息收入	6	(136)	(1,243)	(2,507)
出售物業、廠房及設備項目的虧損	6	—	47	6,678
終止租賃的收益	5	—	(482)	(63)
物業、廠房及設備折舊	13	4,749	7,723	18,085
使用權資產折舊	14(a)	9,741	13,282	14,193
無形資產攤銷	15	763	1,003	2,391
存貨減值	6	16,946	34,246	52,718
貿易及其他應收款項減值虧損淨額	6	429	(7)	305
匯兌差額淨額	6	71	976	(436)
按公平值計入損益的金融資產				
投資收益	5	(265)	(1,401)	(2,075)
以股權結算的股份獎勵開支	27	4,078	12,568	41,505
		225,829	418,674	567,993
存貨增加		(100,766)	(391,150)	(327,594)
貿易應收款項增加		(53,199)	(128,711)	(226,185)
受限制現金及已抵押存款減少／(增加)		—	(12,006)	3,678
預付款項、其他應收款項及其他資產				
增加		(20,737)	(59,959)	(43,714)
貿易應付款項及應付票據增加		61,439	113,373	197,767
其他應付款項及應計費用增加		32,150	74,946	164,841
營運所得現金		144,716	15,167	336,786
已付所得稅		(13,798)	(46,927)	(94,294)
已收利息		136	1,243	2,507
經營活動所得／(所用)現金流量淨額		131,054	(30,517)	244,999

附 錄 一

會 計 師 報 告

	附註	截至12月31日止年度		
		2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
營運活動所得／（所用）現金流量淨額		131,054	(30,517)	244,999
投資活動所得現金流量				
購買物業、廠房及設備項目		(5,834)	(44,640)	(80,303)
出售物業、廠房及設備項目的所得款項		68	1,193	470
購買無形資產		(608)	(3,204)	(13,596)
購買土地使用權		—	(16,717)	—
購買按公允值計入損益的金融資產		(435,115)	(450,871)	(1,005,875)
出售按公允值計入損益的金融資產的 所得款項		<u>306,154</u>	<u>593,066</u>	<u>977,950</u>
投資活動（所用）／所得現金流量淨額		<u>(135,335)</u>	<u>78,827</u>	<u>(121,354)</u>
融資活動所得現金流量				
已付利息		(1,139)	(824)	—
新增銀行借款		41,138	44,867	4,000
償還銀行借款		(54,000)	(52,867)	(4,000)
租賃付款		(12,522)	(14,109)	(10,661)
已付股息		—	(10,611)	(42,008)
發行新股份所得款項		69,000	288,271	291,326
支付[編纂]		<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(3,169)</u>
融資活動所得現金流量淨額		<u>42,477</u>	<u>254,727</u>	<u>235,488</u>
現金及現金等價物增加淨額		<u>38,196</u>	<u>303,037</u>	<u>359,133</u>
年初現金及現金等價物		12,863	51,060	354,167
匯兌差額的淨影響		<u>1</u>	<u>70</u>	<u>(56)</u>
年末現金及現金等價物		<u><u>51,060</u></u>	<u><u>354,167</u></u>	<u><u>713,244</u></u>
現金及現金等價物結餘分析				
現金及銀行結餘	19	51,064	366,177	721,576
減：受限制現金及已抵押存款	19	<u>(4)</u>	<u>(12,010)</u>	<u>(8,332)</u>
於綜合現金流量表呈列的現金及 現金等價物		<u><u>51,060</u></u>	<u><u>354,167</u></u>	<u><u>713,244</u></u>

附錄一

會計師報告

貴公司財務狀況表

	附註	於12月31日		
		2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
非流動資產				
物業、廠房及設備	13	6,515	13,911	40,120
使用權資產	14(a)	10,843	21,199	37,884
無形資產	15	921	3,603	8,772
於附屬公司的投資	36	61,767	92,591	92,591
遞延稅項資產	24	8,430	15,932	52,634
其他非流動資產		—	—	6,516
非流動資產總值		88,476	147,236	238,517
流動資產				
存貨	16	232,192	583,699	850,015
貿易應收款項	17	101,552	224,331	396,070
按公允值計入損益的金融資產	20	137,395	—	30,000
預付款項、其他應收款項及其他資產	18	115,053	142,457	156,374
受限制現金及已抵押存款	19	4	12,010	8,332
現金及現金等價物	19	36,325	317,734	553,210
流動資產總值		622,521	1,280,231	1,994,001
流動負債				
貿易應付款項及應付票據	21	160,394	274,862	468,685
其他應付款項及應計費用	22	213,561	283,412	325,298
計息銀行借款	23	8,000	—	—
租賃負債	14(b)	4,057	2,460	11,896
其他應付稅項		18,792	34,524	29,855
流動負債總額		404,804	595,258	835,734
流動資產淨值		217,717	684,973	1,158,267
總資產減流動負債		306,193	832,209	1,396,784
非流動負債				
租賃負債	14(b)	2,404	13,579	25,085
非流動負債總額		2,404	13,579	25,085
資產淨值		303,789	818,630	1,371,699
權益				
股本	25	53,091	60,011	67,322
儲備	26	250,698	758,619	1,304,377
權益總額		303,789	818,630	1,371,699

附 錄 一

會 計 師 報 告

II 歷史財務資料附註

1. 公司及集團資料

貴公司為一家於2015年12月24日在中華人民共和國(「中國」)註冊的有限責任公司。貴公司的註冊辦事處地址位於安徽省利辛縣經開區創業路西側。

於2022年8月26日，貴公司當時股東通過決議案批准(其中包括)將貴公司由有限責任公司改制為股份有限公司(「股份改制」)。股份改制已於2022年9月21日完成。於2022年10月27日，貴公司名稱由「安徽伯希和戶外運動集團股份有限公司」變更為「伯希和戶外運動集團股份有限公司」。於2026年1月26日，貴本公司名稱已由伯希和戶外運動集團股份有限公司變更為奔赴自然戶外運動集團股份有限公司。

於相關期間，貴公司及其附屬公司(統稱「貴集團」)主要於中國從事戶外用品的銷售業務。

於相關期間末，貴公司直接持有其附屬公司權益，該等附屬公司均為私人有限責任公司。貴公司附屬公司的詳情載列如下：

名稱	註冊成立／ 登記地點及日期 及營業地點	註冊股本	貴公司應佔 權益百分比		主要活動
			直接	間接	
安徽奔赴自然科技有限公司	中國／中國內地 2023年4月21日	人民幣5,000,000元	100%	—	戶外用品銷售
安徽奔赴自然戶外用品有限公司	中國／中國內地 2022年2月28日	人民幣5,000,000元	100%	—	戶外用品銷售
安徽奔赴自然服飾有限公司	中國／中國內地 2019年9月23日	人民幣5,000,000元	100%	—	戶外用品銷售
安徽大江服裝服飾有限公司	中國／中國內地 2010年1月26日	人民幣10,000,000元	100%	—	戶外用品銷售
奔赴自然(安徽)電子商務有限公司	中國／中國內地 2023年4月19日	人民幣5,000,000元	100%	—	戶外用品銷售
奔赴自然(北京)文化傳媒有限公司	中國／中國內地 2022年10月8日	人民幣2,000,000元	100%	—	戶外用品銷售
北京險峰服裝有限公司	中國／中國內地 2006年2月22日	人民幣1,000,000元	100%	—	戶外用品銷售
杭州奔赴自然科技有限公司	中國／中國內地 2021年11月10日	人民幣100,000元	100%	—	戶外用品銷售
精益求精品牌管理有限公司	中國／中國內地 2020年9月21日	人民幣50,000,000元	100%	—	戶外用品銷售
江蘇奔赴自然戶外用品有限公司	中國／中國內地 2021年10月29日	人民幣10,000,000元	100%	—	戶外用品銷售
山東奔赴自然信息科技有限公司	中國／中國內地 2023年9月27日	人民幣5,000,000元	100%	—	戶外用品銷售
奔赴自然(北京)戶外運動有限公司	中國／中國內地 2024年11月21日	人民幣10,000,000元	—	100%	戶外用品銷售
奔赴自然(香港)電子商務有限公司	香港 2025年1月10日	—	—	100%	戶外用品銷售

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，該等附屬公司未編製經審計的財務報表，因其註冊地相關法律法規未對此類主體提出審計要求。

附 錄 一

會 計 師 報 告

除上文所披露的附屬公司外，貴集團亦認為利辛利伯諮詢服務合夥企業（有限合夥）（「利辛利伯」）及利辛希和企業管理服務合夥企業（有限合夥）（「利辛希和」）（共同稱為「僱員激勵平台」）為貴集團的附屬公司。

利辛利伯及利辛希和分別於2018年8月23日及2023年11月23日根據《中華人民共和國合夥企業法》在中國安徽省註冊，作為根據股份獎勵計劃為貴公司僱員持有普通股之工具。

由於利辛利伯及利辛希和根據其註冊地相關規則及法規有關此類要求，故其並未就截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度編製經審核財務報表。

2.1 編製基準

就發行予[編纂]前投資者的普通股而言，根據貴公司與[編纂]前投資者訂立的補充協議，該補充協議內容有關終止貴公司授予的特別權利（包括贖回權），該等權利自始無效，如本報告附註25所述。經考慮貴公司所在司法權區的法律及監管架構以及補充協議的適用法律後，董事認為將[編纂]前投資於相關期間列示為權益屬適當。有關財務影響的詳情，請參閱本報告附註25。

歷史財務資料根據香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則會計準則（包括所有香港財務報告準則、香港會計準則（「香港會計準則」）及詮釋）編製。貴集團在編製整個相關期間的歷史財務資料時按一致基準提早採納自2025年1月1日開始的會計期間生效的所有香港財務報告準則會計準則連同相關過渡條款。

歷史財務資料按歷史成本慣例編製，但按公平值計量的按公平值計入損益的金融資產除外。

綜合基準

歷史財務資料包括貴公司及其附屬公司於相關期間的財務報表。附屬公司為貴公司直接或間接控制的實體（包括結構性實體）。當貴集團對參與投資對象業務的浮動回報承擔風險或享有權利以及能通過對投資對象的權力（即貴集團獲賦予現有能力以主導投資對象相關活動的既存權利）影響該等回報時，即取得控制權。

一般情況下，均假設多數投票權形成控制權。當貴公司擁有少於投資對象的大多數投票權或類似權利時，貴集團於評估其對投資對象是否擁有權力時會考慮所有相關事實及情況，包括：

- (a) 與投資對象的其他投票權持有人訂立的合約安排；
- (b) 其他合約安排所產生的權利；及
- (c) 貴集團的投票權及潛在投票權。

附屬公司的財務報表乃按與貴公司相同的報告期間及一致的會計政策編製。附屬公司的業績自貴集團取得控制權當日起綜合入賬，並繼續綜合入賬直至失去控制權當日止。

損益以及其他全面收益的各個部分歸屬於貴集團母公司擁有人及非控股權益，即使此舉會導致非控股權益結餘出現虧絀。所有集團內公司間資產及負債、權益、收入、開支以及與貴集團成員公司之間交易有關的現金流量均於綜合賬目時悉數對銷。

倘事實及情況反映上述三項控制權因素的一項或多項有變，則貴集團會重估是否仍然控制投資對象。附屬公司擁有權權益的變動（並無失去控制權）於入賬時列作權益交易。

附錄一

會計師報告

倘貴集團失去對一家附屬公司的控制權，則會終止確認該附屬公司的相關資產（包括商譽）及負債、任何非控股權益及外匯波動儲備，並確認所保留任何投資的公平值及損益內就此產生的任何盈餘或虧絀。先前於其他全面收益確認的貴集團應佔部分按倘貴集團已直接出售有關資產或負債而規定的相同基準重新分類至損益或保留利潤（如適用）。

2.2 已頒佈但尚未生效的香港財務報告準則會計準則

貴集團並無於歷史財務資料採用下列已頒佈但尚未生效的新訂及經修訂香港財務報告準則會計準則。貴集團擬於該等新訂及經修訂香港財務報告準則會計準則生效時應用該等準則（倘適用）。

香港財務報告準則第18號
香港財務報告準則第19號及其修訂
香港財務報告準則第9號及
香港財務報告準則第7號之修訂
香港財務報告準則第9號及
香港財務報告準則第7號之修訂
香港財務報告準則第10號及
香港會計準則第28號之修訂
香港會計準則第21號之修訂
香港財務報告準則會計準則
年度改進—第11冊

財務報表的呈列及披露²
非公共受託責任附屬公司：披露²
對金融工具的分類及計量之修訂¹
涉及依賴自然能源生產電力的合同¹
投資者與其聯營公司或合營企業之間的
資產出售或出資³
轉換為惡性通脹呈列貨幣²
香港財務報告準則第1號、香港財務報告準則
第7號、香港財務報告準則第9號、香港財務
報告準則第10號及香港會計準則第7號之修訂¹

¹ 於2026年1月1日或之後開始之年度期間生效

² 於2027年1月1日或之後開始之年度／報告期間生效

³ 尚未確定強制生效日期，但可供採用

貴集團正在評估新訂及經修訂香港財務報告準則會計準則於首次應用後之影響。截至目前，貴集團認為除香港財務報告準則第18號外，新訂及經修訂香港財務報告準則會計準則可能導致會計政策變更，惟不大可能對貴集團於首次採用期間的財務表現及財務狀況產生重大影響。預期應用香港財務報告準則第18號將不會對貴集團的財務狀況產生重大影響，惟預期將影響損益及其他全面收益表及現金流量表的呈列方式以及未來財務資料中的披露。貴集團將持續評估香港財務報告準則第18號對貴集團財務資料的影響。

2.3 重大會計政策

公平值計量

貴集團於各報告期末按公平值計量若干金融工具。公平值指計量日期市場參與者之間在有序交易中就出售資產將收取或就轉讓負債將支付的價格。公平值計量乃根據假設出售資產或轉讓負債的交易於資產或負債主要市場或（在無主要市場情況）最具優勢市場進行而作出。主要或最具優勢市場須為貴集團可進入的市場。資產或負債的公平值乃按假設市場參與者於資產或負債定價時會以經濟最佳利益行事計量。

貴集團採用在各情況下屬適當的估值技術，而其有充足數據以供計量公平值，從而最大限度地利用了相關可觀察輸入數據，並最大限度地減少了不可觀察輸入數據的使用。

所有於財務報表中計量或披露公平值的資產及負債，乃按對整體公平值計量而言屬重大的最低級別輸入數據分類至下述的公平值層級：

- 第1級 — 按相同資產或負債於活躍市場的報價（未經調整）計量
- 第2級 — 按對計量而言屬重大的最低級別輸入數據可直接或間接觀察的估值技術計量
- 第3級 — 按對公平值計量而言屬重大的最低級別輸入數據不可觀察的估值技術計量

附 錄 一

會 計 師 報 告

就於財務報表按經常性基準確認的資產及負債而言，貴集團於各報告期末按對整體公平值計量而言屬重大的最低級別輸入數據重新評估分類，以釐定層級中各等級之間有否出現轉撥。

非金融資產減值

倘存在減值跡象，或須每年對資產作減值測試時（存貨、遞延稅項資產及金融資產除外），資產的可收回金額會予以估計。資產可收回金額為該資產或現金產生單位的使用價值與其公平值減出售成本兩者中的較高者，並就個別資產進行釐定，除非該資產並不產生在很大程度上獨立於其他資產或資產組別的現金流入，在此情況下，則就資產所屬的現金產生單位釐定可收回金額。

減值虧損僅於資產賬面值超過其可收回金額時，方會確認。評估使用價值時，會採用反映當前市場對貨幣時間值及資產特定風險的評估的稅前貼現率，將估計未來現金流量貼現至其現值。減值虧損於產生期間按與減值資產功能一致的該等開支類別自損益中扣除。

於各報告期末，會評估是否有跡象顯示先前確認的減值虧損可能不再存在或已減少。倘存在該等跡象，可收回金額會予以估計。僅在用於釐定資產的可收回金額的估計出現變動時，方可撥回先前確認的資產（商譽除外）減值虧損，惟該數額不得超過有關資產於過往年度如無確認減值虧損時應予釐定的賬面值（扣除任何折舊／攤銷）。該減值虧損的撥回於其產生期間計入損益。

關 聯 方

倘符合以下條件，則下列人士將被視為與貴集團有關聯：

(a) 該方為該名人士家族的人士或直系親屬，而該名人士

- (i) 控制或共同控制貴集團；
- (ii) 對貴集團具有重大影響力；或
- (iii) 為貴集團或貴集團母公司的主要管理人員之一；

或

(b) 該方為符合下列任何條件的實體：

- (i) 該實體與貴集團屬同一集團的成員公司；
- (ii) 一間實體為另一實體（或另一實體的母公司、附屬公司或同系附屬公司）的聯營公司或合營企業；
- (iii) 該實體與貴集團均為同一第三方的合營企業；
- (iv) 一間實體為第三方實體的合營企業，而另一實體為該第三方實體的聯營公司；
- (v) 該實體是為貴集團或相關實體的僱員利益而設立的離職後福利計劃，且該離職後福利計劃由相關僱主發起。
- (vi) 該實體受(a)項所述人士控制或共同控制；
- (vii) (a)(i)項所述人士對該實體具有重大影響力或屬該實體（或該實體的母公司）的主要管理人員之一；及

附 錄 一

會 計 師 報 告

(viii) 該實體或其所屬集團的任何成員公司向貴集團或貴集團母公司提供主要管理人員服務。

物業、廠房及設備與折舊

物業、廠房及設備按成本減累計折舊及任何減值虧損列賬。物業、廠房及設備項目的成本包括購買價及任何使資產達至其營運狀況及地點作擬定用途的直接應佔成本。

各物業、廠房及設備項目投入運作後產生的維修及保養等開支，一般於產生期間自損益中扣除。於符合確認標準的情況下，重大檢查開支會於資產賬面值中資本化為重置。倘須定期重置物業、廠房及設備的重要部分，則貴集團會將該等部分確認為有特定可使用年期的個別資產，並相應予以折舊。

折舊乃以直線法計算，以在其估計可使用年期內將各項物業、廠房及設備的成本撇銷至其殘值。物業、廠房及設備的估計可使用年期如下：

樓宇及傢俱	3至20年
機器及設備	3至10年
汽車	4年
租賃物業裝修	按租期與估計可使用年期的較短者

倘物業、廠房及設備項目其中部分的可使用年期不同，則該項目的成本以合理基準分配至有關部分，而各部分均分開折舊。剩餘價值、可使用年期及折舊方法將至少於各財政年度結算日檢討及作出調整(倘適用)。

物業、廠房及設備項目(包括任何已初步確認的重要部分)於出售或預期使用或出售有關項目不會產生未來經濟利益時終止確認。於終止確認資產的年度在損益中確認的出售或報廢的任何收益或虧損指銷售所得款項淨額與有關資產賬面值之間的差額。

在建工程以成本減任何減損虧損列賬，且不計提折舊。在建工程於完工且可供使用時，將重新分類至適當的物業、廠房及設備類別。

無形資產(商譽除外)

個別收購的無形資產於初始確認時按成本計量。無形資產的可使用年限評估為有限或無限。具有有限使用年期的無形資產其後按可使用經濟年期攤銷，並於有跡象顯示無形資產可能出現減值時評估減值。具有有限使用年期的無形資產攤銷期及攤銷方法須至少於各財政年度結束時進行審閱。

軟件

軟件按成本減任何減值虧損列賬並按直線法根據貴集團以往的經驗以及使用軟件的不同目的及有關使用的授權期限於其3至10年的估計可使用年期內攤銷。

商標

商標按成本減任何減值虧損列賬並按直線法於其10年的估計可使用年期內攤銷。

研發成本

所有研發成本均於產生時在損益表中扣除。

附 錄 一

會 計 師 報 告

只有當貴集團能夠證明完成無形資產的技術可行性，使其可供使用或出售、完成該資產的意向及使用或出售該資產的能力、該資產將如何產生未來經濟利益、完成該項目的可用資源，以及能夠可靠地計量開發期間的開支時，開發新產品的項目所產生的開支才會資本化及遞延。不符合這些標準的產品開發支出在發生時列作費用。

租賃

貴集團於合約開始時評估合約是否屬於租賃或包含租賃。倘一項合約透過轉易已識別資產在一段時間內的用途控制權以換取代價，則該合約即屬租賃或包含租賃。

貴集團作為承租人

於包含租賃部分及非租賃部分的合約開始或獲重新評估時，貴集團採納可行權宜方法，並不區分非租賃部分及就租賃部分及相關非租賃部分（如物業租賃的物業管理服務）作為單一租賃部分入賬。

(a) 使用權資產

使用權資產於租賃開始日期（即相關資產可供使用的日期）確認。使用權資產按成本減任何累計折舊及任何減值虧損計量，並就任何重新計量租賃負債作出調整。使用權資產的成本包括已確認的租賃負債金額、已產生的初始直接成本，以及於開始日期或之前作出的租賃付款減已收取的任何租賃優惠。使用權資產於該等資產的租期及估計可使用年期（以較短者為準）內按直線法折舊如下：

辦公室物業、宿舍、倉庫及自營門店	13至60個月
土地使用權	50年

倘租賃資產的所有權於租期結束時轉至貴集團或成本反映購買期權的行使，則使用資產的估計可使用年期計算折舊。

(b) 租賃負債

租賃負債於租約開始日期按租賃期內將作出的租賃付款的現值確認。租賃付款包括固定付款（包括實質上的固定付款）減去應收的任何租賃獎勵、取決於指數或費率的可變租賃付款及根據剩餘價值保證預期將支付的金額。倘租賃條款反映貴集團行使終止租約的選擇權，租賃付款亦包括貴集團合理確定行使的購買期權的行使價及租約終止的罰款支付。不取決於指數或費率的可變租賃付款於觸發付款的事件或條件發生的期間內確認為開支。

在計算租賃付款金額的現值時，由於不能易於確定租賃中的內含利率，則貴集團使用租賃開始日的遞增借款利率。開始日之後，租賃負債金額就反映租賃負債利息而增加及因租賃付款而減少。除此之外，倘出現修訂，租賃期有所變更，租賃付款額有變動（例如未來租賃付款額因指數或比率變動而變動），或標的資產購買選擇權的評估發生變化，租賃負債的賬面值將重新計量。

(c) 短期租賃及低價值資產租賃

貴集團將短期租賃確認豁免應用於其機器及設備的短期租賃（即自租賃開始日期起計租期為12個月或以下，並且不包含購買選擇權的租賃）。其亦將低價值資產租賃確認豁免應用於被視為屬低價值的辦公設備及筆記本電腦的租賃。

短期租賃及低價值資產租賃的租賃付款於租期內按直線法確認為費用。

附 錄 一

會 計 師 報 告

貴集團作為出租人

倘貴集團作為承租人行事，將於租賃開始時（或租賃修訂時）將其每項租賃分類為經營租賃或融資租賃。

倘貴集團並無轉讓資產擁有權附帶的絕大部分風險及回報，則分類為經營租賃。當合約包含租賃及非租賃部分時，貴集團按相對獨立售價基準將合約代價分配至各部分。租金收入於租期內以直線法入賬，並因其營運性質而計入損益的其他收入及收益內。磋商及安排經營租賃所產生的初始直接成本計入租賃資產的賬面值，並於租期內按與租金收入相同的基準確認。或然租金於賺取期間確認為收入。

投資及其他金融資產

初始確認及計量

金融資產於初始確認時分類為以攤銷成本及按公平值計入損益進行後續計量。

金融資產於初始確認時的分類取決於金融資產的合約現金流量特徵及貴集團管理該等金融資產的業務模式。除不含重大融資成分或貴集團已應用不調整重大融資成分影響之實際權宜措施之貿易應收款項外，貴集團初步按公平值計量金融資產，如金融資產並非按公平值計入損益，則另加交易成本。不包含重大融資成份或貴集團已應用實際權宜措施之貿易應收款項，乃根據下文「收入確認」所載政策按香港財務報告準則第15號釐定之交易價格計量。

金融資產需要令現金流量就未償還本金僅為支付本金及利息（「SPPI標準」），方可按攤銷成本或按公平值計入其他全面收益的方法分類及計量。無論何種業務模式，現金流量並非SPPI標準之金融資產均按公平值計入損益進行分類及計量。

貴集團管理金融資產的業務模式是指貴集團如何管理其金融資產以產生現金流量。業務模式確定現金流量是否因收取合約現金流量、出售金融資產或兩者兼之產生。按攤銷成本分類及計量的金融資產於旨在持有金融資產以收取合約現金流量的業務模式中持有，而按公平值計入損益的金融資產於旨在持有金融資產以收取合約現金流量以及予以出售的業務模式中持有。並非以前述業務模式持有的金融資產按公平值計入損益分類及計量。

購買或出售需在市場規例或慣例一般規定的期間內交付之金融資產，則於交易日（即貴集團承諾購買或出售資產之日）確認。

後續計量

金融資產的後續計量取決於如下分類：

按攤銷成本計量的金融資產（債務工具）

按攤銷成本計量的金融資產採用實際利率法進行後續計量，並會出現減值。倘資產被終止確認、修訂或減值時，收益或虧損於損益確認。

按公平值計入損益的金融資產

按公平值計入損益的金融資產按公平值於財務狀況表中列賬，公平值的淨變動於損益中確認。

附 錄 一

會 計 師 報 告

終止確認金融資產

於下列情況下終止確認(即從貴集團的綜合財務狀況表中剔除)金融資產(或金融資產的一部分或類似金融資產組別的一部分(如適用))：

- 從資產收取現金流量的權利已到期；或
- 貴集團已轉讓其自資產收取現金流量的權利，或已根據「轉移」安排承擔在無重大延誤情況下向第三方全數支付已收取現金流量的責任；及(a)貴集團已轉讓資產的絕大部分風險及回報，或(b)貴集團並無轉讓亦未保留資產的絕大部分風險及回報，惟已轉讓資產的控制權。

倘貴集團已轉讓其自資產收取現金流量的權利或已訂立轉移安排時，貴集團會評估是否及在何種程度上保留了資產所有權的風險及回報。倘貴集團並無轉讓亦無保留資產的絕大部分風險及回報，亦無轉讓資產的控制權，則貴集團會繼續確認已轉讓資產，惟以貴集團持續參與為限。在此情況下，貴集團亦確認相關負債。已轉讓資產及相關負債按反映貴集團保留的權利及責任的基準計量。

以已轉讓資產擔保形式持續參與的，按資產原賬面值與貴集團可能被要求償還代價的最高金額兩者中的較低者計量。

金融資產減值

貴集團就所有並非按公平值計入損益持有的債務工具確認預期信貸虧損(「預期信貸虧損」)撥備。預期信貸虧損基於根據合約到期的合約現金流量與貴集團預期將收到的所有現金流量之間的差額，按原實際利率的近似值貼現。預期現金流量將包括出售所持抵押品或其他與合約條款不可分割的信貸提升所產生的現金流量。

一般方法

預期信貸虧損分兩個階段確認。就自初始確認以來信貸風險並未顯著增加的信貸敞口而言，就未來12個月內可能發生的違約事件所產生的信貸虧損(12個月預期信貸虧損)計提預期信貸虧損。就自初始確認以來信貸風險顯著增加的信貸敞口而言，不論何時發生違約，於餘下風險年期內的預期信貸虧損(全期預期信貸虧損)均須計提虧損撥備。

於各報告日期，貴集團評估金融工具的信貸風險自初始確認後是否大幅增加。進行評估時，貴集團將該金融工具於報告日期的違約風險與該金融工具於初始確認日期的違約風險進行比較，並計及無需付出過多成本或努力即可獲得的合理及可支持資料，包括歷史及前瞻性資料。倘合約付款逾期超過30天，貴集團認為信貸風險顯著增加。

倘合約付款逾期90天，貴集團視該金融資產為違約。然而，於若干情況下，倘內部或外部資料顯示貴集團不大可能全數收取未償還合約款項(未計及貴集團持有的任何信貸提升)時，貴集團亦可能視該金融資產為違約。

倘合理期望無法收回合約現金流量時，金融資產將獲撇銷。

附錄一

會計師報告

按公平值計入其他全面收益的債務投資及按攤銷成本計量的金融資產須根據一般方法進行減值，以及分類在計量預期信貸虧損的以下三個階段內，惟貿易應收款項及合約資產應用以下詳述的簡化法除外。

- 階段1 — 金融工具的信貸風險自初始確認以來並無顯著增加，且虧損撥備按相等於12個月預期信貸虧損的金額計量
- 階段2 — 金融工具的信貸風險自初始確認以來顯著增加，惟並非信貸減值金融資產，且虧損撥備按相等於全期預期信貸虧損的金額計量
- 階段3 — 金融資產於報告日期出現信貸減值（但並非購買或原始信貸減值），且虧損撥備按相等於全期預期信貸虧損的金額計量

簡化方法

就不包含重要融資部分的貿易應收款項而言，或當貴集團採用不調整重要融資部分影響的實際權宜方法時，貴集團採用簡化方法計算預期信貸虧損。根據簡化方法，貴集團不會追蹤信貸風險的變動，但會根據每個報告期的全期預期信貸虧損確認虧損撥備。貴集團已基於對具有相似信用風險特徵之客戶群組的歷史信用損失經驗建立撥備矩陣，並根據債務人特定之前瞻性因素及經濟環境進行調整。對於與其他客戶不具相似信用風險之貿易應收款項，則採用個別評估方式計提減值撥備。

分類為權益及金融負債

債務工具和權益工具根據合約安排的實質以及金融負債和權益工具的定義，劃分為金融負債或權益。

金融負債是指具有下列特徵的任何負債：(a)一項合約義務：(i)向另一個實體交付現金或其他金融資產；或(ii)在對實體可能不利的條件下與另一個實體交換金融資產或金融負債；或(b)一項將或可能以實體自身的權益工具結算的合約，且該合約屬：(i)非衍生性工具，該實體須或可能須交付可變數量的自身權益工具；或(ii)衍生工具，其結算方式非以固定金額現金或其他金融資產換取固定數量之自身權益工具。

權益工具為證明於實體資產之剩餘權益（經扣除其所有負債）之任何合約。

金融負債

初始確認及計量

金融負債於初始確認時分類為以公平值計量且其變動計入損益的金融負債、貸款及借貸以及應付款項，或於有效對沖中指定為有效對沖工具的衍生工具（如適用）。

所有金融負債初步按公平值確認，如屬貸款及借款以及應付款項，則扣除直接應佔交易成本。

貴集團的金融負債包括貿易應付款項及應付票據、計入其他應付款項及應計費用的金融負債。

附 錄 一

會 計 師 報 告

後續計量

金融負債的後續計量按其分類進行，有關分類如下：

按攤銷成本計量的金融負債(貿易及其他應付款項及借款)

於初始確認後，貿易應付款項及應付票據、計入其他應付款項及應計費用的金融負債及計息銀行借款隨後以實際利率法按攤銷成本計量，除非貼現影響為微不足道，在該情況下則按成本列賬。當負債終止確認並按實際利率法進行攤銷時，則其損益在損益內確認。

攤銷成本經計及收購事項任何折讓或溢價以及屬實際利率不可或缺一部分的費用或成本後計算。實際利率攤銷計入損益的融資成本內。

終止確認金融負債

當負債項下的責任解除或取消或屆滿時，會終止確認金融負債。

倘現有金融負債被來自同一借款人但條款極不相同之另一負債所取代，或現有負債的條款被大幅修改，則有關更替或修訂將被視作終止確認原有負債及確認新負債，而各項賬面值之間的差額將在損益表確認。

抵銷金融工具

倘目前有可強制執行的法律權力抵銷已確認的金額且有意按照淨額結清，或變現資產同時結清負債，則金融資產和金融負債可予抵銷並於財務狀況表中呈報淨額。

庫存股份

貴公司或貴集團重新購入及持有的自有權益工具(庫存股份)按成本直接於權益中確認。購買、出售、發行或註銷貴集團自有權益工具不會在損益中確認收益或虧損。

存貨

存貨按成本或可變現淨值(以較低者為準)列賬。成本按加權平均法計算，就在產品及製成品而言，其成本包括直接原料成本、直接勞工及按適當比例分攤的間接成本。可變現淨值按估計售價減截至完成及出售時將予產生的任何估計成本計算。

現金及現金等價物

財務狀況表中的現金及現金等價物由手頭現金、銀行存款及可隨時兌換為已知數額現金、價值變動風險極微且到期日一般為三個月及為履行短期現金承諾持有的短期高流動性存款組成。

就綜合現金流量表而言，現金及現金等價物由手頭現金及銀行存款及短期存款(定義見上文)減按要求償還的銀行透支組成，為貴集團現金管理不可分割的部分。

撥備

因過往事項而產生的現時責任(法定或推斷)且可能導致日後需要付出資源以履行有關責任，並可合理估計責任的金額時，則提撥準備。

附 錄 一

會 計 師 報 告

當貼現的影響屬重大時，已確認的撥備金額為於各報告期末就履行責任估計所需的未來開支現值。隨時間流逝所產生的已貼現現值增加金額計入損益的融資成本。

貴集團就若干產品的銷售提供保修，以一般性替換保修期內出現的產品缺陷。貴集團授予的該等保險類型保修的撥備根據銷售量及更換程度的過往經驗予以首次確認。保修成本按年修訂。

所得稅

所得稅包括即期及遞延稅項。有關損益外確認項目的所得稅於損益外確認，即於其他全面收益或直接於權益內確認。

即期稅項資產及負債根據於報告期末已頒佈或實質頒佈之稅率（及稅法），並計及貴集團業務所在國家的現有詮釋及慣例，按預期自稅務機構退回或付予稅務機構的金額計算。

遞延所得稅以負債法按資產及負債的稅基與其作財務申報用途的賬面值之間報告期間末所有暫時差額作出撥備。

遞延稅項負債就所有應課稅暫時差額確認，惟下列情況除外：

- 倘遞延稅項負債於初始確認商譽或就業務合併以外的交易資產或負債時產生，而於交易當時不會對會計利潤及應課稅利潤或虧損有任何影響及不會產生同等應課稅及可扣減暫時差額；及
- 就投資於附屬公司、聯營公司及合營企業相關的可扣稅暫時差額而言，遞延稅項資產僅於暫時差額將於可預見將來撥回，而有暫時差額可動用扣減應課稅利潤時確認。

遞延稅項資產就所有可扣稅暫時差額、未動用稅項抵免結轉及任何未動用稅項虧損予以確認。倘可動用可扣稅暫時差額以及未動用稅項抵免及未動用稅項虧損結轉而可能有應課稅利潤，則確認遞延稅項資產，惟下列情況除外：

- 倘有關可扣稅暫時差額的遞延稅項資產因業務合併以外的交易初始確認資產或負債而產生，而於交易當時不會對會計利潤及應課稅利潤或虧損有任何影響及不會產生同等應課稅及可扣減暫時差額；及
- 就投資於附屬公司、聯營公司及合營企業相關的可扣稅暫時差額而言，遞延稅項資產僅於暫時差額將於可預見將來撥回，而有暫時差額可動用扣減應課稅利潤時確認。

遞延稅項資產的賬面值於各報告期間末進行審閱，並扣減至不可能再有足夠的應課稅利潤可供動用所有或部分遞延稅項資產為止。未確認的遞延稅項資產於各報告期間末重新評估，如有可能有足夠的應課稅利潤可收回所有或部分遞延稅項資產，則予以確認。

遞延稅項資產與負債按預期變現資產或清償負債的期間所適用的稅率計算，並以報告期末頒佈或實際頒佈的稅率（及稅法）為基準。

當且僅當貴集團擁有法定強制執行權利可將即期稅項資產與即期稅項負債相互抵銷，以及遞延稅項資產及遞延稅項負債與由同一稅務機關對同一應課稅實體或不同應課稅實體所徵收的所得稅有關，而該等不同實體有意在未來每個預計有大額遞延稅項負債或資產需清償或可以收回的

附 錄 一

會 計 師 報 告

期間內，按淨額基準結算即期稅項負債及資產，或同時變現該資產及清償該負債，則遞延稅項資產可與遞延稅項負債互相抵銷。

政府補助

倘有合理保證可獲取補助，而所有附帶條件均可予以遵從，則按彼等公平值確認政府補助。倘補助與支出項目有關，則按系統性基準於該項補助擬補貼成本列支的期間確認為收入。

收入確認

客戶合約收入

當貨物或服務的控制權轉移至客戶時，則確認客戶合約收入，其金額反映貴集團預期就交換該等貨物或服務而有權獲得的代價。

當合約中的代價包括可變金額時，代價金額於貴集團向客戶轉讓貨物或服務而有權進行交換時估計。可變代價在合約開始時進行估計，並受到約束，直到很可能可變代價相關的不確定性其後解除時，確認的累計收入金額中不會發生重大收入撥回。

銷售產品

來自銷售戶外產品的收益乃按資產的控制權轉移至客戶的時間點（一般為客戶接受戶外產品之時）確認。

部分產品銷售合約賦予客戶退貨權利，從而產生可變代價。

退貨權

就向客戶提供於指定期限內退貨的權利的合約而言，預期估值法用於估計將不會退回的貨品，原因為該方法最能預測貴集團將有權取得的可變代價金額。我們應用香港財務報告準則第15號有關限制可變代價估計的規定，以釐定可計入交易價格的可變代價金額。就預期將會退回的貨品而言，退款負債將予以確認而非收益。退貨權資產（及對存貨耗用成本作出的相應調整）亦就收回客戶貨品的權利予以確認。

保養及維修服務

貴集團根據終身保養條款對故障產品進行維修的義務作為一項獨立的履約義務入賬，部分代價分配至該項服務，並於提供服務時確認相關收入。維修在歷史上很少發生，且於有關期間並無重大變動，故貴公司董事認為維修收入極少。

應付客戶之代價

貴集團將應付客戶之代價列為收入之減少項目，惟就換取客戶轉讓予貴集團之獨立商品或服務除外。倘應付客戶之代價包含可變金額，貴集團將估算交易價格，包括評估可變代價之估計是否受限。估計可變代價時採用預期估值法，因該方法能最佳預測可變代價金額，因其適用於客戶與協商的條款。

附錄一

會計師報告

其他收入

利息收入採用實際利率法按累計基準予以確認，並應用將於財務工具的預計年期或較短期間（如適用）的估計未來現金收入準確貼現至財務資產賬面淨值的利率。

租金收入在租期內按時間比例確認。

合約負債

合約負債於貴集團轉讓有關貨品及服務前收取客戶付款或客戶到期付款（以較早者為準）時確認。合約負債於貴集團履行合約時確認為收入（即將有關貨品及服務的控制權轉讓予客戶）。

退還資產權

退還資產權就收回預期客戶將予退還貨品的權利確認。資產乃按將予退還貨物的過往賬面值減收回貨品的任何預期成本及退還貨品的任何潛在減值計量。貴集團就資產預期回報水平的任何修訂及退還貨品的任何額外減值更新資產的計量。

退還負債

貴集團就退還部分或全部自客戶收取（或應收客戶）的代價的責任確認退還負債，並按貴集團最終預期將需退還予客戶的金額計量。貴集團於各報告期末更新其對退還負債（及交易價格的相應變動）的估計。

股份付款

貴公司實施一項股份獎勵安排，目的在於向對貴集團營運成功作出貢獻的合資格參與者提供獎勵和回報。貴集團僱員（包括董事）以股份付款的方式收取報酬，而僱員則提供服務以換取股本工具的代價（「**權益結算交易**」）。與僱員之間的權益結算交易成本乃參考彼等獲授當日公平值計量。該公允價值乃根據Black-Scholes模型及股份的市場價值釐定，進一步詳情載於歷史財務資料附註27。

權益結算交易的成本連同相應權益增幅會在履行績效及／或服務條件達成期間確認為僱員福利開支。於各報告期末直至歸屬日期為止，就權益結算交易確認的累計開支反映歸屬期間屆滿時的程度及貴集團對最終將會歸屬的股本工具數目的最佳估計。於期內自損益表扣除或計入損益的金額指於期初及期末確認的累計開支變動。

釐定獎勵於授出日期的公平值時並無考慮服務及非市場表現條件，惟達成有關條件的可能性獲評估為貴集團最終將歸屬的股本工具數目最佳估計的一部分。市場表現條件反映於授出日期的公平值上。附帶於獎勵但並無相關服務規定的任何其他條件均被視為非歸屬條件。非歸屬條件於獎勵公平值中反映，並即時支銷獎勵，除非亦設有服務及／或表現條件則另作別論。

因未能達成非市場表現及／或服務條件而最終並無歸屬的獎勵不會確認開支。倘獎勵包括市場或非歸屬條件，則交易均被視為已歸屬，而不論市場或非歸屬條件是否達成，前提為所有其他表現及／或服務條件已獲達成。

倘權益結算獎勵的條款經修訂，則所確認的開支最少須達到猶如條款並無任何修訂的水平（倘已達成獎勵原先的條款）。此外，倘任何修訂導致股份付款於修訂日期計量的公平值總額增加或對僱員有利，則就該等修訂確認開支。倘權益結算獎勵遭註銷，則被視為猶如已於註銷日期歸屬，而任何尚未就獎勵確認的開支均即時確認。

附 錄 一

會 計 師 報 告

其他僱員福利

退休金計劃

貴集團在中國內地經營的員工須參加由當地市政府和中央政府管理的中央退休金計劃。這些附屬公司須向中央退休金計劃繳納一定比例的工資費用。根據中央退休金計劃的規定，繳納的款項於應付時計入損益。

終止福利

終止福利於貴集團不能再撤回提供該等福利時及貴集團確認涉及支付終止福利的重組成本時(以較早者為準)確認。

借款成本

收購、建設或生產合資格資產(即需要較長時間準備作擬定銷售用途的資產)直接應佔的借款成本將予以資本化，作為該等資產的部分成本。該等借款成本的資本化於該等資產實質上達到擬定用途或銷售狀態時將終止。所有其他借款成本於產生期間支銷。借款成本由利息及實體就與該項融資借貸產生的其他成本組成。

報告期後事項

如貴集團於報告期間後但於財務報表獲授權刊發日前獲悉與報告期末已存在狀況相關的資料，則將評估該等資料是否影響於財務報表確認的金額。貴集團將調整於財務報表確認的金額以反映報告期後的任何調整事項，並根據新資料更新相關狀況的披露。對於報告期間後都非調整事項，貴集團不會更改於財務報表確認的金額，但將披露非調整事項的性質及其財務影響的估計，如無法作出估計，則作相應聲明。

股息

末期股息於股東大會批准時確認為負債。

外幣

該等財務報表以貴公司的功能貨幣人民幣呈列。貴集團內各實體自行釐定其功能貨幣，而各實體財務報表內的項目均以該功能貨幣計量。貴集團各實體記錄的外幣交易最初按交易日適用的各自功能貨幣匯率入賬。以外幣計值的貨幣資產及負債按報告期末的功能貨幣匯率換算。結算或換算貨幣項目所產生的差額在損益中確認。

以外幣歷史成本計量的非貨幣項目採用初始交易日的匯率換算。按公平值計量的外幣非貨幣項目採用公平值計量日的匯率換算。換算以公平值計量的非貨幣項目所產生的收益或虧損按確認該項目公平值變動的收益或虧損一致的方式處理(即公平值收益或虧損在其他全面收益或損益中確認的項目的換算差額亦分別在其他全面收益或損益中確認)。

由此產生的匯兌差額在其他全面收益中確認，並在匯兌波動儲備中累計，但非控股權益應佔的差額除外。出售海外業務時，儲備中與該特定海外業務有關的累計金額於損益中確認。

附 錄 一

會 計 師 報 告

3. 重大會計判斷及估計

貴集團編製歷史財務資料時，管理層須作出會影響收益、開支、資產及負債的呈報金額及其隨附披露以及或然負債披露的判斷、估計及假設。有關該等假設及估計的不確定因素可能導致日後須就受影響的資產或負債賬面值作出重大調整的結果。

判斷

在運用貴集團的會計政策的過程中，管理層除了涉及估計的判斷外，還作出了以下對歷史財務資料中確認的金額具有最重大影響的判斷：

遞延稅項資產

遞延稅項資產乃就未動用稅項虧損及可抵扣暫時差額而確認，該確認以有可能取得可利用虧損及可抵扣暫時差額抵銷的應課稅溢利為限。可予確認的遞延稅項資產金額須由管理層根據未來可能出現應課稅溢利的時間及數額連同未來稅務規劃策略作出重大判斷後釐定。詳情載於歷史財務資料附註24。

估計不確定因素

報告期末關於未來及其他估計不確定因素的主要來源的主要假設（具有導致須於下一個財政年度內對資產及負債賬面值作出重大調整的重大風險）論述如下。

估計貿易應收款項預期信貸虧損撥備

貴集團使用撥備矩陣按集體基準計算若干貿易應收款項的預期信貸虧損。撥備矩陣最初基於貴集團過往觀察所得違約率而釐定。貴集團將調整矩陣，藉以按前瞻性資料調整過往信貸虧損經驗。舉例而言，倘預測經濟環境（即本地生產總值、消費者物價指數、存款準備金率、通貨膨脹率和失業率）預期將於未來一年惡化，導致零售業違約事件增加，則會調整過往違約率。於各報告日期，過往觀察所得違約率將予更新，並會分析前瞻性估計變動。

對過往觀察所得違約率、預測經濟環境及預期信貸虧損之間關連性進行的評估屬重大估計。預期信貸虧損金額對情況變化及預測經濟環境相當敏感。貴集團過往信貸虧損經驗及預測經濟環境亦未必能代表客戶日後的實際違約情況。有關貴集團貿易應收款項的預期信貸虧損的資料於歷史財務資料附註17披露。

存貨的可變現淨值

存貨的可變現淨值乃根據估計售價減完成及出售會產生的任何估計成本計算。該等估計數字根據現行市況及銷售類似性質貨品的過往經驗，包括但不限於經濟前景、銷售預測及存貨項目的預測市值。彼等可能會因市場條件的變化而發生重大變化。貴集團於報告期間末重新評估有關估計。存貨的賬面值見歷史財務資料附註16。

退貨的可變代價

貴集團估計可變代價將包括在具有退貨權的戶外產品銷售的交易價格中。

附 錄 一

會 計 師 報 告

貴集團已開發出預測銷售退貨的統計模型。該模型使用歷史退貨數據估計預期的退貨百分比。應用這些百分比來確定可變代價的預期值。與歷史退貨模式相比，經驗的任何重大變化都將影響貴集團估計的預期退貨百分比。

4. 經營分部資料

出於管理目的，貴集團並未根據其服務及產品劃分為業務單位，且僅擁有一個可報告經營分部。管理層監控貴集團整體經營分部的經營業績，以作出資源分配及表現評估的決策。

地理資料

(a) 外部客戶收入

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
中國內地	896,064	1,757,569	2,784,955
其他國家或地區	12,004	8,533	8,033
總收入	<u>908,068</u>	<u>1,766,102</u>	<u>2,792,988</u>

上述收入資料以客戶所在地為基礎。

(b) 非流動資產

貴集團所有非流動資產均位於中國內地。

有關主要客戶的資料

於相關期間，收入佔貴集團收入超過10%的主要客戶如下：

	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
客戶A	不適用*	190,198	325,644
客戶B	96,787	不適用*	不適用*

* 於所示年度，來自該等客戶交易的收入佔貴集團收入的不足10%。

附 錄 一

會 計 師 報 告

5. 收入、其他收入及收益

收入指於相關期間銷售戶外產品所得的收入。

收入分析載列如下：

	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
客戶合約收入	908,068	1,766,102	2,792,988

客戶合約收入

(a) 收入分類資料

	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
商品類型			
服裝	797,076	1,608,082	2,545,703
鞋類	49,956	61,042	115,512
裝備及配飾	61,036	96,978	131,773
總計	908,068	1,766,102	2,792,988
收入確認時間			
於某個時間點轉移的商品	908,068	1,766,102	2,792,988

下表顯示於相關期間確認的收入金額，該等收入於相關期間期初計入合約負債並於以往期間履行履約義務後確認：

	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
確認於各年初計入合約負債的收入：			
銷售戶外產品	4,312	8,916	17,328

(b) 履約義務

有關貴集團履約義務的資料概述如下：

產品銷售

貴集團主要通過線上直銷及電子商務平台等線上渠道、線下門店及分銷商向客戶銷售其產品。

附 錄 一

會 計 師 報 告

就線上直銷而言，履約義務於客戶驗收商品時履行，付款主要以現金或信用卡同時結算。

就電子商務平台銷售而言，履約義務於客戶驗收商品時履行。

就線下門店直銷而言，履約義務於客戶驗收商品時履行，付款主要以現金或信用卡同時結算。

就分銷商銷售而言，履約義務於客戶驗收商品時履行，通常需要提前付款。

所有產品的銷售期限均為一年或以下。在香港財務報告準則第15號允許的情況下，分配給這些未履行合約的交易價格未予披露。

貴集團的其他收入及收益分析如下：

	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
其他收入			
銀行利息收入	136	1,243	2,507
政府補助*	19,556	50,629	34,468
其他	1,969	2,046	1,883
其他收入總額	21,661	53,918	38,858
收益淨額			
終止租賃的收益	—	482	63
以公平值計入損益的金融資產的 投資收入：	265	1,401	2,075
收益總額	265	1,883	2,138
其他收入及收益總額	21,926	55,801	40,996

* 貴集團因對當地經濟發展作出貢獻而獲授多項政府補助。該等補助並無任何未達成之條件或相關或有事項。

有關[編纂]前投資的詳情，請參閱本報告附註25。

附 錄 一

會 計 師 報 告

6. 除稅前利潤

貴集團除稅前利潤經扣除／(計入)下列各項後得出：

	附註	截至12月31日止年度		
		2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
已售存貨成本		379,184	713,055	1,014,618
物業、廠房及設備折舊*	13	4,749	7,723	18,085
使用權資產折舊*	14(a)	9,741	13,282	14,193
無形資產攤銷*	15	763	1,003	2,391
短期租賃相關開支	14(c)	6,554	11,415	13,015
研發成本：				
本年度支出		19,751	31,463	73,961
[編纂]		—	8,649	11,932
銀行利息收入		(136)	(1,243)	(2,507)
僱員福利開支(包括附註8所載的董事、最高行政人員及監事薪酬)：				
工資及薪金		64,913	108,377	171,485
退休計劃供款		4,264	8,488	12,422
社會福利及其他成本		4,403	10,550	13,850
股權結算股份獎勵開支		4,078	12,568	41,505
		<u>77,658</u>	<u>139,983</u>	<u>239,262</u>
匯兌差額淨額**		71	976	(436)
貿易應收款項減值淨額	17	411	(45)	188
其他應收款項減值淨額		18	38	117
出售物業、廠房及設備項目的虧損**		—	47	6,678
存貨減值		16,946	34,246	52,718

* 相關期間該等項目計入損益中的「已售存貨成本」、「銷售及分銷開支」及「行政開支」。

** 相關期間該等項目計入損益中的「其他開支」或「其他收入及收益」。

7. 財務成本

財務成本分析如下：

	截至12月31日止年度		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
銀行借款利息	1,139	824	—
租賃負債利息	<u>609</u>	<u>1,025</u>	<u>1,452</u>
總計	<u>1,748</u>	<u>1,849</u>	<u>1,452</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

8. 董事及監事的薪酬

貴公司各董事及監事的薪酬如下：

	截至12月31日止年度		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
袍金	—	—	—
其他酬金：			
薪金、津貼及實物福利	2,993	3,527	5,155
績效掛鈎獎金*	5,607	4,391	4,494
退休計劃供款	133	138	155
股權結算股份獎勵開支	2,716	4,438	34,551
總計	11,449	12,494	44,355

* 貴公司的若干執行董事有權獲得獎金，獎金按除稅後利潤的一定比例釐定。

已於歸屬期內計入損益的以權益結算的股份獎勵公平值乃按授予日期釐定，計入各相關期間損益的金額均已包含於上述執行董事及監事的薪酬披露中。

(a) 非執行董事及獨立非執行董事

於相關期間支付予非執行董事及獨立非執行董事的費用如下：

	截至12月31日止年度		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
非執行董事：			
李龍華先生 ^(I)	—	—	—
王世雨先生 ^(III)	—	—	—
獨立非執行董事：			
劉曉峰博士 ^(VI)	—	—	—
曹峻先生 ^(VI)	—	—	—
袁皓博士 ^(VI)	—	—	—
總計	—	—	—

附 錄 一

會 計 師 報 告

(b) 執行董事

	薪金、津貼 及實物福利	績效掛鈎 獎金	退休計劃 供款	股權結算股 份獎勵開支	薪酬總額
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
截至2023年12月31日止年度					
執行董事：					
劉振先生	302	—	16	—	318
楊帆先生	450	176	16	28	670
姜振先生	284	3,033	16	104	3,437
趙樂先生 ^(I)	387	203	16	197	803
郭玉芬女士 ^(IV)	362	140	12	805	1,319
馬雨彪先生	602	300	16	1,497	2,415
總計	2,387	3,852	92	2,631	8,962
	薪金、津貼 及實物福利	績效掛鈎 獎金	退休計劃 供款	股權結算股 份獎勵開支	薪酬總額
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
截至2024年12月31日止年度					
執行董事：					
劉振先生	303	—	19	—	322
楊帆先生	491	212	19	28	750
姜振先生	363	2,007	19	473	2,862
趙樂先生 ^(I)	484	279	19	1,053	1,835
郭玉芬女士 ^(IV)	523	47	—	807	1,377
馬雨彪先生	602	600	19	1,500	2,721
總計	2,766	3,145	95	3,861	9,867
	薪金、津貼 及實物福利	績效掛鈎 獎金	退休計劃 供款	股權結算股 份獎勵開支	薪酬總額
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
截至2025年12月31日止年度					
執行董事：					
劉振先生	620	280	19	—	919
楊帆先生	483	136	19	22	660
姜振先生	916	1,052	19	10,693	12,680
趙樂先生 ^(I)	641	340	19	3,773	4,773
李偉女士 ^(V)	242	130	16	968	1,356
馬雨彪先生	1,155	1,351	19	18,742	21,267
總計	4,057	3,289	111	34,198	41,655

於相關期間，概無任何董事放棄或同意放棄任何薪酬的安排。

附 錄 一

會 計 師 報 告

(c) 監事

	薪金、津貼 及實物福利	績效掛鈎 獎金	退休計劃 供款	股權結算股 份獎勵開支	薪酬總額
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
截至2023年12月31日止年度					
吳鵬飛先生	215	87	14	11	327
陸國強先生 ^(II)	192	797	13	39	1,041
陳輝先生	199	871	14	35	1,119
總計	606	1,755	41	85	2,487
	薪金、津貼 及實物福利	績效掛鈎 獎金	退休計劃 供款	股權結算股 份獎勵開支	薪酬總額
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
截至2024年12月31日止年度					
吳鵬飛先生	275	151	15	11	452
陸國強先生 ^(II)	243	675	13	285	1,216
陳輝先生	243	420	15	281	959
總計	761	1,246	43	577	2,627
	薪金、津貼 及實物福利	績效掛鈎 獎金	退休計劃 供款	股權結算股 份獎勵開支	薪酬總額
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
截至2025年12月31日止年度					
吳鵬飛先生	367	128	15	9	519
陸國強先生 ^(II)	364	836	14	174	1,388
陳輝先生	367	241	15	170	793
總計	1,098	1,205	44	353	2,700

於相關期間，概無任何監事放棄或同意放棄任何薪酬的安排。

- (I) 於2023年6月18日，李龍華先生獲委任為貴集團非執行董事，趙樂先生獲委任為貴集團執行董事、副總裁兼首席市場官。

附 錄 一

會 計 師 報 告

- (II) 於2024年5月23日，陸國強先生獲委任為貴集團監事。
- (III) 於2024年6月30日，王世雨先生獲委任為貴集團非執行董事。
- (IV) 於2025年4月10日，郭玉芬女士退任貴集團執行董事。
- (V) 於2025年4月27日，李偉女士獲委任為貴集團執行董事。
- (VI) 於2025年4月，劉曉峰博士、曹峻先生及袁皓博士獲委任為貴集團獨立非執行董事，自[編纂]起生效。

9. 五名最高薪酬僱員

於相關期間，貴集團五名最高薪酬人士分別為三名、三名及四名董事，其薪酬詳情載於上文附註8。於相關期間，其餘兩名、兩名及一名非貴集團董事或最高行政人員的最高薪酬僱員的薪酬詳情如下：

	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
薪金、津貼及實物福利	507	629	482
績效掛鈎獎金	1,032	989	154
退休計劃供款	28	29	17
股權結算股份獎勵開支	697	1,779	1,338
總計	2,264	3,426	1,991

薪酬於以下範圍內的非董事及非最高行政人員的最高薪酬僱員人數如下：

	僱員人數		
	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
1,000,001港元至1,500,000港元	2	—	—
1,500,001港元至2,000,000港元	—	1	—
2,000,001港元至2,500,000港元	—	1	1
總計	2	2	1

10. 所得稅

貴集團須就來自或源自貴集團成員公司註冊及營運所在司法權區的利潤須按實體基準繳納所得稅。

根據中國企業所得稅法及相關條例(「企業所得稅法」)，於中國內地經營的附屬公司須按應課稅收入的25%繳納企業所得稅。

附 錄 一

會 計 師 報 告

貴公司符合高新技術企業資格，於相關期間享受15%的企業所得稅優惠稅率。貴公司已於2024年10月重續高新技術企業資格，可再連續三年享受15%的企業所得稅優惠稅率。

貴集團於相關期間的所得稅開支分析如下：

	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
即期稅項一年內支出	38,047	75,315	97,092
遞延稅項(附註24)	(2,287)	(8,282)	(17,019)
年內稅項支出總額	<u>35,760</u>	<u>67,033</u>	<u>80,073</u>

適用於按貴公司及其大多數附屬公司註冊及／或經營所在司法權區法定稅率計算的除稅前利潤的稅項開支與各相關期間按實際所得稅率計算的所得稅開支對賬如下：

	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
除稅前利潤	<u>187,705</u>	<u>350,113</u>	<u>435,747</u>
按25%的法定稅率計算的稅項	46,926	87,528	108,937
不同稅率的影響	(13,707)	(24,875)	(26,937)
不可扣稅開支	5,410	10,267	8,708
未確認稅項虧損	192	204	358
研發成本加計扣除	(2,809)	(4,533)	(9,972)
過往期間動用的稅項虧損	<u>(252)</u>	<u>(1,558)</u>	<u>(1,021)</u>
按貴集團實際稅率計算的稅項支出	<u>35,760</u>	<u>67,033</u>	<u>80,073</u>

11. 股息

	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
股息	<u>—</u>	<u>10,611</u>	<u>42,008</u>

於2024年6月30日，貴公司向股東宣派股息人民幣10,611,000元，並於2024年8月全額支付。

於2025年3月20日，貴公司向股東宣派股息人民幣42,008,000元，並於2025年8月全額支付。

附 錄 一

會 計 師 報 告

12. 母公司普通權益持有人應佔每股盈利

相關期間每股基本盈利金額乃根據相關期間母公司普通權益持有人應佔溢利及相關期間已發行普通股加權平均數計算。

每股基本盈利乃根據下列各項計算：

	截至12月31日止年度		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
盈利			
母公司擁有人應佔溢利	151,945	283,080	355,674
減：預期將予歸屬且帶有不可取消股息之股份激勵應佔溢利	21,407	37,466	39,418
總計	130,538	245,614	316,256
股份數目			
截至12月31日止年度			
	2023年	2024年	2025年
股份			
用於計算每股基本盈利的年內已發行普通股加權平均數(附註)	43,966,997	48,139,657	58,246,193

附註：加權平均股份數目已計及2018年股份激勵計劃及2021年股份激勵計劃就激勵僱員所持庫存股份之影響。

貴集團於相關期間並無已發行潛在攤薄普通股。

有關[編纂]前投資的詳情，請參閱本報告附註25。

附錄一

會計師報告

13. 物業、廠房及設備

貴集團

	樓宇及傢俱 人民幣千元	機器及設備 人民幣千元	汽車 人民幣千元	租賃物業 裝修 人民幣千元	總計 人民幣千元
2023年12月31日					
於2023年1月1日：					
成本	28,280	4,080	880	5,486	38,726
累計折舊	(5,315)	(2,369)	(267)	(2,420)	(10,371)
賬面淨值	<u>22,965</u>	<u>1,711</u>	<u>613</u>	<u>3,066</u>	<u>28,355</u>
於2023年1月1日，扣除累計折舊	22,965	1,711	613	3,066	28,355
添置	50	1,035	—	4,749	5,834
出售	—	—	—	(68)	(68)
年內計提折舊（附註6）	(1,375)	(751)	(207)	(2,416)	(4,749)
於2023年12月31日，扣除累計折舊	<u>21,640</u>	<u>1,995</u>	<u>406</u>	<u>5,331</u>	<u>29,372</u>
於2023年12月31日：					
成本	28,330	5,115	880	10,067	44,392
累計折舊	(6,690)	(3,120)	(474)	(4,736)	(15,020)
賬面淨值	<u>21,640</u>	<u>1,995</u>	<u>406</u>	<u>5,331</u>	<u>29,372</u>
2024年12月31日					
於2024年1月1日：					
成本	28,330	5,115	880	10,067	44,392
累計折舊	(6,690)	(3,120)	(474)	(4,736)	(15,020)
賬面淨值	<u>21,640</u>	<u>1,995</u>	<u>406</u>	<u>5,331</u>	<u>29,372</u>
於2024年1月1日，扣除累計折舊	21,640	1,995	406	5,331	29,372
添置	29,369	3,413	438	11,420	44,640
出售	—	(113)	—	(1,127)	(1,240)
年內計提折舊（附註6）	(1,392)	(1,207)	(213)	(4,911)	(7,723)
於2024年12月31日，扣除累計折舊	<u>49,617</u>	<u>4,088</u>	<u>631</u>	<u>10,713</u>	<u>65,049</u>
於2024年12月31日：					
成本	57,699	8,363	1,318	18,966	86,346
累計折舊	(8,082)	(4,275)	(687)	(8,253)	(21,297)
賬面淨值	<u>49,617</u>	<u>4,088</u>	<u>631</u>	<u>10,713</u>	<u>65,049</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

	樓宇及傢俱	機器及設備	汽車	租賃物業 裝修	在建工程	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
2025年12月31日						
於2025年1月1日：						
成本	57,699	8,363	1,318	18,966	—	86,346
累計折舊	(8,082)	(4,275)	(687)	(8,253)	—	(21,297)
賬面淨值	<u>49,617</u>	<u>4,088</u>	<u>631</u>	<u>10,713</u>	<u>—</u>	<u>65,049</u>
於2025年1月1日，扣除累計						
折舊	49,617	4,088	631	10,713	—	65,049
添置	7,120	5,200	549	40,104	27,264	80,237
出售	(5,261)	(261)	—	(1,626)	—	(7,148)
轉讓	21,094	6,170	—	—	(27,264)	—
期內計提折舊（附註6）	<u>(2,433)</u>	<u>(2,290)</u>	<u>(350)</u>	<u>(13,012)</u>	<u>—</u>	<u>(18,085)</u>
於2025年12月31日，扣除累						
計折舊	<u>70,137</u>	<u>12,907</u>	<u>830</u>	<u>36,179</u>	<u>—</u>	<u>120,053</u>
於2025年12月31日：						
成本	77,618	18,331	1,867	57,120	—	154,936
累計折舊	<u>(7,481)</u>	<u>(5,424)</u>	<u>(1,037)</u>	<u>(20,941)</u>	<u>—</u>	<u>(34,883)</u>
賬面淨值	<u>70,137</u>	<u>12,907</u>	<u>830</u>	<u>36,179</u>	<u>—</u>	<u>120,053</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

貴 公 司

	樓宇及傢俱 人民幣千元	機器及設備 人民幣千元	汽車 人民幣千元	租賃物業 裝修 人民幣千元	總計 人民幣千元
2023年12月31日					
於2023年1月1日：					
成本	185	3,889	833	4,085	8,992
累計折舊	(148)	(2,358)	(236)	(2,265)	(5,007)
賬面淨值	37	1,531	597	1,820	3,985
於2023年1月1日，扣除累計折舊	37	1,531	597	1,820	3,985
添置	49	938	—	4,161	5,148
出售	—	—	—	(68)	(68)
年內計提折舊	(13)	(673)	(198)	(1,666)	(2,550)
於2023年12月31日，扣除累計折舊	73	1,796	399	4,247	6,515
於2023年12月31日：					
成本	234	4,827	833	8,178	14,072
累計折舊	(161)	(3,031)	(434)	(3,931)	(7,557)
賬面淨值	73	1,796	399	4,247	6,515
2024年12月31日					
於2024年1月1日：					
成本	234	4,827	833	8,178	14,072
累計折舊	(161)	(3,031)	(434)	(3,931)	(7,557)
賬面淨值	73	1,796	399	4,247	6,515
於2024年1月1日，扣除累計折舊	73	1,796	399	4,247	6,515
添置	28	2,676	127	11,084	13,915
出售	—	(112)	—	(506)	(618)
年內計提折舊	(29)	(1,091)	(203)	(4,578)	(5,901)
於2024年12月31日，扣除累計折舊	72	3,269	323	10,247	13,911
於2024年12月31日：					
成本	262	7,340	960	18,034	26,596
累計折舊	(190)	(4,071)	(637)	(7,787)	(12,685)
賬面淨值	72	3,269	323	10,247	13,911

附 錄 一

會 計 師 報 告

	樓宇及傢俱 人民幣千元	機器及設備 人民幣千元	汽車 人民幣千元	租賃物業 裝修 人民幣千元	總計 人民幣千元
2025年12月31日					
於2025年1月1日：					
成本	262	7,340	960	18,034	26,596
累計折舊	(190)	(4,071)	(637)	(7,787)	(12,685)
賬面淨值	<u>72</u>	<u>3,269</u>	<u>323</u>	<u>10,247</u>	<u>13,911</u>
於2025年1月1日，扣除累計折舊	72	3,269	323	10,247	13,911
添置	4	3,739	548	38,408	42,699
出售	(18)	(153)	—	(1,318)	(1,489)
期內計提折舊	(30)	(1,922)	(276)	(12,773)	(15,001)
於2025年12月31日，扣除累計折舊	<u>28</u>	<u>4,933</u>	<u>595</u>	<u>34,564</u>	<u>40,120</u>
於2025年12月31日：					
成本	207	9,901	1,508	53,927	65,543
累計折舊	(179)	(4,968)	(913)	(19,363)	(25,423)
賬面淨值	<u>28</u>	<u>4,933</u>	<u>595</u>	<u>34,564</u>	<u>40,120</u>

14. 租賃

貴集團作為承租人

貴集團簽訂用於其經營活動的辦公場所、宿舍、倉庫及自營門店的租賃合同。貴集團已預先一次性支付款項獲取土地使用權，可使用年期為50年，根據土地租賃條款，後續無需再進行支付。辦公場所、宿舍、倉庫及自營門店的使用權期限一般在13至60個月之間。

附 錄 一

會 計 師 報 告

(a) 使用權資產

於相關期間使用權資產的賬面值及變動如下：

	宿舍、倉庫 及自營門店 人民幣千元	土地使用權 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2023年1月1日	14,455	5,122	19,577
添置	7,355	—	7,355
折舊費用	(9,606)	(135)	(9,741)
匯兌差額	2	—	2
於2023年12月31日及 2024年1月1日	12,206	4,987	17,193
添置	34,258	16,717	50,975
終止租賃	(3,097)	—	(3,097)
折舊費用	(12,980)	(302)	(13,282)
匯兌差額	(20)	—	(20)
於2024年12月31日 及2025年1月1日	30,367	21,402	51,769
添置	32,752	—	32,752
終止租賃	(3,651)	—	(3,651)
折舊費用	(13,723)	(470)	(14,193)
於2025年12月31日	45,745	20,932	66,677

(b) 租賃負債

相關期間租賃負債的賬面值及變動如下：

	截至12月31日止年度		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
年初	12,412	7,798	24,957
年內確認利息增加	609	1,025	1,452
新訂租賃	7,297	33,847	32,752
終止租賃	—	(3,579)	(3,714)
付款	(12,522)	(14,109)	(10,661)
匯兌差額	2	(25)	—
年末	7,798	24,957	44,786
分析為：			
1年內	4,823	5,594	14,521
1年至2年	2,170	5,502	14,417
2年至5年	805	13,861	15,848
總計	7,798	24,957	44,786

附 錄 一

會 計 師 報 告

(c) 就租賃於損益確認的金額如下：

	截至12月31日止年度		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
租賃負債利息	609	1,025	1,452
使用權資產折舊費用	9,741	13,282	14,193
終止租賃的收益	—	(482)	(63)
與短期租賃有關的開支	6,554	11,415	13,015
於損益確認的總金額	16,904	25,240	28,597

貴公司作為承租人

貴公司簽訂辦公場所、宿舍、倉庫及直營門店的租賃合同。

(a) 使用權資產

於相關期間使用權資產的賬面值及變動如下：

	辦公場所、 宿舍、倉庫 及自營直營門店 人民幣千元
於2023年1月1日	14,113
添置	5,946
折舊費用	(9,218)
匯兌差額	2
於2023年12月31日及2024年1月1日	10,843
添置	24,986
終止租賃	(3,097)
折舊費用	(11,513)
匯兌差額	(20)
於2024年12月31日及2025年1月1日	21,199
添置	30,570
終止租賃	(2,810)
折舊費用	(11,075)
於2025年12月31日	37,884

(b) 租賃負債

於相關期間，租賃負債的賬面值及變動如下：

	於12月31日		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
於年初	12,134	6,461	16,039
年內確認的利息增加	582	920	1,096
新租賃	5,888	24,574	30,570
終止租賃	—	(3,579)	(2,852)
付款	(12,145)	(12,312)	(7,872)
匯兌差額	2	(25)	—
於年末	6,461	16,039	36,981
分析為：			
1年內	4,057	2,460	11,896
1年至2年	2,061	3,791	11,935
2年至5年	343	9,788	13,150
總計	6,461	16,039	36,981

附 錄 一

會 計 師 報 告

15. 無形資產

貴集團

	軟 件	商 標	總 計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
2023年12月31日			
於2023年1月1日：			
成本	1,168	4,805	5,973
累計攤銷	(573)	(1,461)	(2,034)
賬面淨值	<u>595</u>	<u>3,344</u>	<u>3,939</u>
於2023年1月1日，扣除累計攤銷	595	3,344	3,939
添置	608	—	608
年內計提攤銷（附註6）	(282)	(481)	(763)
於2023年12月31日，扣除累計攤銷	<u>921</u>	<u>2,863</u>	<u>3,784</u>
於2023年12月31日：			
成本	1,776	4,805	6,581
累計攤銷	(855)	(1,942)	(2,797)
賬面淨值	<u>921</u>	<u>2,863</u>	<u>3,784</u>
2024年12月31日			
於2024年1月1日：			
成本	1,776	4,805	6,581
累計攤銷	(855)	(1,942)	(2,797)
賬面淨值	<u>921</u>	<u>2,863</u>	<u>3,784</u>
於2024年1月1日，扣除累計攤銷	921	2,863	3,784
添置	3,204	—	3,204
年內計提攤銷（附註6）	(522)	(481)	(1,003)
於2024年12月31日，扣除累計攤銷	<u>3,603</u>	<u>2,382</u>	<u>5,985</u>
於2024年12月31日：			
成本	4,980	4,805	9,785
累計攤銷	(1,377)	(2,423)	(3,800)
賬面淨值	<u>3,603</u>	<u>2,382</u>	<u>5,985</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

	軟 件 人民幣千元	商 標 人民幣千元	總 計 人民幣千元
2025年12月31日			
於2025年1月1日：			
成本	4,980	4,805	9,785
累計攤銷	<u>(1,377)</u>	<u>(2,423)</u>	<u>(3,800)</u>
賬面淨值	<u>3,603</u>	<u>2,382</u>	<u>5,985</u>
於2025年1月1日，扣除累計攤銷	3,603	2,382	5,985
添置	7,080	—	7,080
期內計提攤銷（附註6）	<u>(1,911)</u>	<u>(480)</u>	<u>(2,391)</u>
於2025年12月31日，扣除累計攤銷	<u>8,772</u>	<u>1,902</u>	<u>10,674</u>
於2025年12月31日：			
成本	12,060	4,805	16,865
累計攤銷	<u>(3,288)</u>	<u>(2,903)</u>	<u>(6,191)</u>
賬面淨值	<u>8,772</u>	<u>1,902</u>	<u>10,674</u>

貴 公 司

	軟 件 人民幣千元
2023年12月31日	
於2023年1月1日：	
成本	1,168
累計攤銷	<u>(573)</u>
賬面淨值	<u>595</u>
於2023年1月1日，扣除累計攤銷	595
添置	608
年內計提攤銷	<u>(282)</u>
於2023年12月31日，扣除累計攤銷	<u>921</u>
於2023年12月31日：	
成本	1,776
累計攤銷	<u>(855)</u>
賬面淨值	<u>921</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

	軟件 人民幣千元
2024年12月31日	
於2024年1月1日：	
成本	1,776
累計攤銷	<u>(855)</u>
賬面淨值	<u>921</u>
於2024年1月1日，扣除累計攤銷	921
添置	3,204
年內計提攤銷	<u>(522)</u>
於2024年12月31日，扣除累計攤銷	<u>3,603</u>
於2024年12月31日：	
成本	4,980
累計攤銷	<u>(1,377)</u>
賬面淨值	<u>3,603</u>
	軟件 人民幣千元
2025年12月31日	
於2025年1月1日：	
成本	4,980
累計攤銷	<u>(1,377)</u>
賬面淨值	<u>3,603</u>
於2025年1月1日，扣除累計攤銷	3,603
添置	7,080
期內計提攤銷	<u>(1,911)</u>
於2025年12月31日，扣除累計攤銷	<u>8,772</u>
於2025年12月31日：	
成本	12,060
累計攤銷	<u>(3,288)</u>
賬面淨值	<u>8,772</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

16. 存 貨

貴集團

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
原材料	75,736	89,297	146,209
製成品	199,543	563,707	804,678
	275,279	653,004	950,887
存貨減值撥備	(37,093)	(57,914)	(80,921)
總計	238,186	595,090	869,966

貴公司

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
原材料	75,708	89,282	147,227
製成品	193,413	552,157	783,536
	269,121	641,439	930,763
存貨減值撥備	(36,929)	(57,740)	(80,748)
總計	232,192	583,699	850,015

17. 貿易應收款項

貴集團

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應收款項	105,213	233,851	459,696
減值	(1,638)	(1,593)	(856)
賬面淨值	103,575	232,258	458,840

貴集團的貿易應收款項主要來自線上平台及線下門店的銷售。來自線下門店的貿易應收款項主要由商場或零售合作夥伴收取，於2022年、2023年及2024年12月31日分別達人民幣12,701,000元、人民幣49,878,000元及人民幣65,730,000元。貴集團通常給予線上平台60天至90天的信貸期，以及給予線下門店45天至60天的信貸期。逾期結餘由高級管理層定期審閱。貿易應收款項不計息。

附 錄 一

會 計 師 報 告

貴集團於各相關期間末之貿易應收款項賬齡分析如下：

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
3個月內	100,744	229,508	456,201
3至6個月	1,394	1,519	2,403
6至12個月	268	1,020	213
1至2年	1,169	211	23
總計	103,575	232,258	458,840

貿易應收款項減值虧損撥備的變動如下：

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於年初	1,227	1,638	1,593
貿易應收款項減值／(減值撥回)淨額	411	(45)	188
撇銷為不可收回的金額	—	—	(925)
於年末	1,638	1,593	856

與其他客戶不具相似信用風險之貿易應收款項，單獨評估減值撥備。其餘貿易應收款項則按組合方式集體評估減值撥備。根據集體評估方法，於各報告期末採用撥備矩陣進行減值分析，以計量預期信貸虧損。用於撥備矩陣之撥備比率，乃基於按客戶群組之賬齡分析而訂定，該等客戶群組具相似虧損模式。該計算反映了概率加權的結果、金錢的時間價值，以及於報告期間結束時可獲得的有關過往事件、現況及未來經濟狀況預測的合理及可支持資料。

下文載列使用撥備矩陣計算貴集團貿易應收款項信貸風險的資料：

個別評估	使用撥備矩陣的信貸風險					
	3個月內	3至6個月	6至12個月	1至2年	2年以上	總計
於2023年12月31日						
預期信貸虧損率	0.06 %	0.92 %	4.26 %	10.96 %	52.23 %	100.00 %
總賬面值 (人民幣千元)	82,522	18,441	1,456	301	2,447	46
預期信貸虧損						105,213
(人民幣千元)	49	170	62	33	1,278	46
						1,638
於2024年12月31日						
預期信貸虧損率	0.05 %	0.69 %	4.28 %	9.90 %	56.76 %	100.00 %
總賬面值 (人民幣千元)	176,610	53,350	1,587	1,131	488	685
預期信貸虧損						233,851
(人民幣千元)	82	369	68	112	277	685
						1,593
於2025年12月31日						
預期信貸虧損率	0.04 %	0.27 %	3.76 %	12.35 %	58.18 %	100.00 %
總賬面值 (人民幣千元)	264,344	192,482	2,497	243	55	75
預期信貸虧損						459,696
(人民幣千元)	106	519	94	30	32	75
						856

附 錄 一

會 計 師 報 告

貴 公 司

	於 12 月 31 日		
	2023 年	2024 年	2025 年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應收款項	103,178	225,838	396,837
減值	(1,626)	(1,507)	(767)
賬面淨值	<u>101,552</u>	<u>224,331</u>	<u>396,070</u>

貴公司於各相關期間末之貿易應收款項賬齡分析如下：

	於 12 月 31 日		
	2023 年	2024 年	2025 年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
3 個月內	98,749	221,732	393,453
3 至 6 個月	1,372	1,572	2,382
6 至 12 個月	262	909	213
1 至 2 年	<u>1,169</u>	<u>118</u>	<u>22</u>
總計	<u>101,552</u>	<u>224,331</u>	<u>396,070</u>

貿易應收款項減值虧損撥備的變動如下：

	於 12 月 31 日		
	2023 年	2024 年	2025 年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於年初	1,060	1,626	1,507
貿易應收款項減值撥回／(減值撥回)淨額	566	(119)	185
撇銷為不可收回的金額	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(925)</u>
於年末	<u>1,626</u>	<u>1,507</u>	<u>767</u>

18. 預付款項、其他應收款項及其他資產

貴集團

	於 12 月 31 日		
	2023 年	2024 年	2025 年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
預付款項	31,029	78,120	101,069
退貨權資產	5,438	11,896	24,039
可收回增值稅	432	2,413	3,643
按金及其他應收款項*	5,754	9,764	16,934
【編纂】	—	—	3,169
預付所得稅	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>210</u>
	42,653	102,193	149,064
減值撥備	<u>(59)</u>	<u>(97)</u>	<u>(150)</u>
總計	<u>42,594</u>	<u>102,096</u>	<u>148,914</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

貴 公 司

	於 12 月 31 日		
	2023 年	2024 年	2025 年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
預付款項	20,998	57,086	66,326
退貨權資產	4,696	9,461	12,926
按金及其他應收款項*	89,396	75,979	74,063
[編纂]	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>3,169</u>
	115,090	142,526	156,484
減值撥備	<u>(37)</u>	<u>(69)</u>	<u>(110)</u>
總計	<u>115,053</u>	<u>142,457</u>	<u>156,374</u>

除就按金及其他應收款項計提若干虧損撥備外，近期並無拖欠記錄及逾期金額。

* 按金及其他應收款項主要為線上及線下門店的保證金。按金及其他應收款項為不計息且須於合約期屆滿後償還。

19. 現金及現金等價物

貴集團

	於 12 月 31 日		
	2023 年	2024 年	2025 年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
現金及銀行存款	51,064	366,177	721,576
減：受限制現金	4	1,504	4,000
已抵押存款 (附註 21)	<u>—</u>	<u>10,506</u>	<u>4,332</u>
現金及現金等價物	<u>51,060</u>	<u>354,167</u>	<u>713,244</u>
按以下計值：			
港元	—	—	181
人民幣	50,724	283,256	709,952
美元	—	70,322	2,716
韓元	<u>336</u>	<u>589</u>	<u>395</u>
總計	<u>51,060</u>	<u>354,167</u>	<u>713,244</u>

附錄一

會計師報告

貴公司

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
現金及銀行結餘	36,329	329,744	561,542
減：受限制現金	4	1,504	4,000
已抵押存款	—	10,506	4,332
現金及現金等價物	<u>36,325</u>	<u>317,734</u>	<u>553,210</u>
按以下計值：			
人民幣	35,989	246,823	550,354
美元	—	70,322	2,461
韓元	<u>336</u>	<u>589</u>	<u>395</u>
總計	<u>36,325</u>	<u>317,734</u>	<u>553,210</u>

20. 按公平值計入損益的金融資產

貴集團

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
理財產品	<u>140,794</u>	<u>—</u>	<u>30,000</u>

貴公司

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
理財產品	<u>137,395</u>	<u>—</u>	<u>30,000</u>

理財產品由中國內地的銀行發行。彼等被強制分類為按公平值計入損益的金融資產，原因為其合約現金流量並非純粹本息付款。

21. 貿易應付款項及應付票據

於各相關期間末按發票日期呈列的貿易應付款項及應付票據的賬齡分析如下：

貴集團

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
一年內	159,302	274,460	471,184
一至兩年	750	251	1,485
超過兩年	<u>422</u>	<u>195</u>	<u>4</u>
總計	<u>160,474</u>	<u>274,906</u>	<u>472,673</u>

附錄一

會計師報告

貴公司

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
一年內	159,238	274,416	467,196
一至兩年	734	251	1,485
超過兩年	422	195	4
總計	160,394	274,862	468,685

貿易應付款項及應付票據為免息並通常於60日至90日的期限內結清。

於2024年及2025年12月31日，貴集團應付票據人民幣10,506,000元及人民幣4,332,000元分別以貴集團抵押存款人民幣10,506,000元及人民幣4,332,000元作擔保。2023年12月31日並無應付票據。

22. 其他應付款項及應計費用

貴集團

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
合約負債(a)	8,916	17,328	17,454
退款負債(b)	18,959	44,260	99,227
其他應付款項(c)	7,211	13,618	53,365
[編纂]	—	7,520	3,172
其他應付稅項	21,984	30,246	47,175
應付職工薪金	13,718	21,504	29,712
應計開支	7,925	19,183	68,237
總計	78,713	153,659	318,342

貴公司

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
合約負債(a)	152,046	164,480	45,311
退款負債(b)	17,363	39,632	69,622
其他應付款項(c)	6,568	13,143	90,571
[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
其他應付稅項	18,641	23,779	34,320
應付職工薪金	12,924	20,247	27,458
應計開支	6,019	14,611	54,844
總計	213,561	283,412	325,298

附 錄 一

會 計 師 報 告

(a) 合約負債主要包括應收分銷商有關產品銷售的短期墊款。合約負債詳情如下：

貴集團

	於1月1日	於12月31日		
	2023年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
商品銷售	4,312	8,916	17,328	17,454

貴集團

	於1月1日	於12月31日		
	2023年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
商品銷售	45,029	152,046	164,480	45,311

(b) 退款負債指因退還部分或全部已收(或應收)客戶代價的退款權利而產生的義務。貴集團在各相關期間末更新其對退款負債(以及交易價格的相應變動)的估計。

(c) 其他應付款項為不計息並須按要求償還。

23. 計息銀行及其他借款

貴集團及貴公司

	於2023年12月31日		
	實際利率(%)	到期日	人民幣千元
即期			
銀行貸款一有抵押(a)	3.65%	2024年3月8日	3,000
銀行貸款一無抵押	3.45%	2024年4月27日	5,000
總計			8,000

於2024年及2025年12月31日，貴集團並無計息銀行借款。

(a) 貴集團於2023年3月8日向徽商銀行股份有限公司借入有擔保貸款人民幣3,000,000元，到期日為2024年3月8日。該銀行貸款由一名第三方安徽省普惠融資擔保有限公司擔保。該貸款於2024年3月5日悉數償還。

附 錄 一

會 計 師 報 告

24. 遞延稅項

於相關期間內遞延稅項負債及資產的變動如下：

貴集團

遞延稅項負債

	使用權 資產	退貨權 資產	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2023年1月1日	2,202	696	2,898
(計入)／扣除自年內損益的遞延稅項	(542)	190	(352)
於2023年12月31日及2024年1月1日的遞延稅項負債總額	1,660	886	2,546
扣除自年內損益的遞延稅項	3,323	1,306	4,629
於2024年12月31日及2025年1月1日的遞延稅項負債總額	4,983	2,192	7,175
計入年內損益的遞延稅項	2,059	3,407	5,466
於2025年12月31日的遞延稅項負債總額	7,042	5,599	12,641

遞延稅項資產

	租賃負債	貿易及 其他應收款 項減值	存貨減值	股權結算股 份獎勵計劃	退款負債及 撥備	集團內交易 產生的未變 現溢利	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2023年1月1日	1,890	207	4,591	781	2,066	167	9,702
計入／(扣除自)年內損益 (或權益)的遞延稅項	(898)	47	989	612	929	256	1,935
於2023年12月31日及2024 年1月1日的遞延稅項資 產總額	992	254	5,580	1,393	2,995	423	11,637
計入／(扣除自)年內損益 (或權益)的遞延稅項	3,142	(5)	3,119	1,885	4,591	179	12,911
於2024年12月31日及2025 年1月1日的遞延稅項資 產總額	4,134	249	8,699	3,278	7,586	602	24,548
計入／(扣除自)年內損益 (或權益)的遞延稅項	2,754	(90)	3,457	28,743	9,926	213	45,003
於2025年12月31日的遞延 稅項資產總額	6,888	159	12,156	32,021	17,512	815	69,551

附 錄 一

會 計 師 報 告

為方便呈列，若干遞延稅項資產及負債已於財務狀況表中抵銷。下表為貴集團遞延稅項的結餘分析，供財務報告之用：

	於12月31日					
	2023年	2024年	2025年			
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元			
已於綜合財務狀況表確認的遞延稅項資產淨額	9,091	17,373	56,910			
貴公司						
遞延稅項負債						
	使用權資產	退貨權資產	總計			
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元			
於2023年1月1日	2,117	494	2,611			
(計入)／扣除自年內損益的遞延稅項	(490)	210	(280)			
於2023年12月31日及2024年1月1日的遞延稅項負債總額	1,627	704	2,331			
扣除自年內損益的遞延稅項	1,548	715	2,263			
於2024年12月31日及2025年1月1日的遞延稅項負債總額	3,175	1,419	4,594			
扣除自年內損益的遞延稅項	2,508	520	3,028			
於2025年12月31日的遞延稅項負債總額	5,683	1,939	7,622			
遞延稅項資產						
	租賃負債	貿易及其他應收款項減值	存貨減值	股權結算股份獎勵開支	退款負債及撥備	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2023年1月1日	1,827	163	4,568	781	1,648	8,987
計入／(扣除)自年內損益(或權益)的遞延稅項	(851)	86	971	612	956	1,774
於2023年12月31日及2024年1月1日的遞延稅項資產總額	976	249	5,539	1,393	2,604	10,761
計入／(扣除)自年內損益(或權益)的遞延稅項	1,430	(13)	3,122	1,885	3,341	9,765
於2024年12月31日及2025年1月1日的遞延稅項資產總額	2,406	236	8,661	3,278	5,945	20,526
計入／(扣除)自年內損益(或權益)的遞延稅項	3,141	(104)	3,451	28,743	4,499	39,730
於2025年12月31日的遞延稅項資產總額	5,547	132	12,112	32,021	10,444	60,256

附 錄 一

會 計 師 報 告

為方便呈列，若干遞延稅項資產及負債已於財務狀況表中抵銷。下表為貴公司遞延稅項的結餘分析，供財務報告之用：

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
綜合財務狀況表中確認的遞延稅項資產淨額	8,430	15,932	52,634

25. 股本

貴集團及貴公司

股份

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
已發行並繳足： 每股面值人民幣1.00元的普通股	53,091	60,011	67,322

貴公司股本變動概要如下：

	已發行股份 數目	股本
	千份	人民幣千元
於2023年1月1日	50,000	50,000
發行新股份	3,091	3,091
於2023年12月31日及2024年1月1日	53,091	53,091
發行新股份	6,920	6,920
於2024年12月31日及2025年1月1日	60,011	60,011
發行新股份	7,311	7,311
於2025年12月31日	67,322	67,322

根據貴公司與投資者於2023年6月至2025年3月訂立的股東協議（統稱「該等協議」），貴公司據此發行普通股，總代價約為人民幣661,818,441元（統稱「[編纂]前投資」），其中面值部分計入股本，其餘計入儲備。根據該等協議，貴公司授予投資者特殊權利，包括贖回權。

於有關期間內，貴公司概無行使授出之贖回權。

附 錄 一

會 計 師 報 告

於2025年3月20日，貴公司與[編纂]前投資者其後訂立補充協議，同意貴公司授予[編纂]前投資者的贖回權(包括贖回權)已不可撤銷地終止，並自開始即屬無效。考慮到貴公司所屬司法轄區的法律及監管架構，以及補充協議的適用法律，董事認為在整個有關期間內將[編纂]前投資列為權益屬恰當。

若在訂立補充協議前，貴公司授予[編纂]前投資者的贖回權已按按公平值計量的金融負債入賬，則(i)按公平值計入損益的金融負債、總流動負債及淨資產如下：

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
按公平值計入損益的金融負債	72,655	367,194	—
總流動負債	360,100	865,174	872,365
淨資產	273,126	553,417	1,590,555

及(ii)公平值變動及交易成本、年內淨溢利、每股基本及攤薄盈利如下：

	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
公平值變動及交易成本	(3,655)	(14,379)	(19,955)
總淨溢利	148,838	271,568	339,986
每股基本盈利	2.92	4.95	5.19
每股攤薄盈利	2.89	4.55	5.19

26. 儲備

貴集團於相關期間的儲備金額及其變動於綜合權益變動表呈列。

(a) 資本儲備

貴集團的資本儲備主要指超出貴公司股份面值總額的已收所得款項淨額。

(b) 法定儲備

根據中國公司法及貴公司公司章程的規定，貴公司須按稅後淨溢利的10%提取法定儲備，此乃根據中國會計原則釐定，直至法定儲備累計額達到註冊資本50%為止。受相關中國法規及貴公司公司章程所載若干限制的規限，法定儲備可用於抵銷虧損或轉換為增加股本，但轉換後法定儲備餘額不得少於貴公司註冊資本的25%。儲備不得用作其設立目的以外的其他用途，也不得作為現金股息分派。

附 錄 一

會 計 師 報 告

貴公司

貴公司於相關期間的儲備金額及其變動呈列如下：

	資本儲備	法定儲備	股份獎勵 計劃儲備	匯兌波動 儲備	保留溢利	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2022年12月31日 及2023年1月1日	56,737	2,431	5,208	24	1,076	65,476
年內溢利	—	—	—	(1)	115,236	115,235
發行新股份	65,909	—	—	—	—	65,909
以股權結算的股份獎勵計劃	—	—	4,078	—	—	4,078
轉撥至法定儲備	—	15,194	—	—	(15,194)	—
於2023年12月31日 及2024年1月1日	122,646	17,625	9,286	23	101,118	250,698
年內溢利	—	—	—	(87)	224,707	224,620
發行新股份	281,351	—	—	—	—	281,351
以股權結算的股份獎勵計劃	—	—	12,568	—	—	12,568
派付股東的股息	—	—	—	—	(10,618)	(10,618)
轉撥至法定儲備	—	12,380	—	—	(12,380)	—
於2024年12月31日 及2025年1月1日	403,997	30,005	21,854	(64)	302,827	758,619
年內溢利	—	—	—	93	239,635	239,728
發行新股份	284,015	—	—	—	—	284,015
以股權結算的股份獎勵計劃	—	—	41,505	—	—	41,505
與股份激勵計劃相關的稅務影響	—	—	22,518	—	—	22,518
派付股東的股息	—	—	—	—	(42,008)	(42,008)
轉撥至法定儲備	—	3,655	—	—	(3,655)	—
於2025年12月31日	688,012	33,660	85,877	29	496,799	1,304,377

27. 以股份為基礎的付款

貴集團實施股份激勵計劃之目的，在於向符合資格並對貴集團發展作出貢獻的參與者提供激勵及獎勵。根據股份激勵計劃，成立僱員激勵平台以持有貴公司普通股。合資格參與者（包括貴集團董事、高級管理層成員及核心僱員）獲授予僱員激勵平台的合夥單位作為獎勵。

股份激勵計劃項下的僱員激勵平台單位於授予日的公平值乃採用Black-Scholes模型及股份市場價值進行釐定。於相關期間，貴公司已分別授出936,556個、174,989個及1,590,079個單位。

附 錄 一

會 計 師 報 告

於各相關期間，股份激勵計劃項下貴公司已授出單位如下：

	單位數目	每個單位 認購價	單位公平值
2018年8月	1,815,092	人民幣1.00元	人民幣3.50元
2019年9月	72,000	人民幣1.00元	人民幣6.43元
2020年12月	72,000	人民幣1.00元	人民幣6.24元
2021年12月至2022年1月	1,137,252	人民幣2.50元	人民幣12.47元
改制為一家股份有限公司的影響*	4,219,078	不適用	不適用
2023年11月	936,556	人民幣1.06元	人民幣22.32元
2024年12月	174,989	人民幣1.06元	人民幣41.67元
2025年4月	1,508,269	人民幣1.06元	人民幣41.67元
2025年12月	81,810	人民幣1.06元	人民幣61.79元

* 2022年4月，貴公司根據《中華人民共和國公司法》改制為一家股份有限公司（有限責任）。限制性股份數量按1:2.36的比例進行轉換。

於相關期間內，股份獎勵計劃下之授出在外的員工激勵平台單位如下：

	單位數目
於2022年12月31日及2023年1月1日	6,853,179
年內授出	936,556
年內沒收	(317,888)
於2023年12月31日及2024年1月1日	7,471,847
年內授出	174,989
年內沒收	(174,989)
於2024年12月31日及2025年1月1日	7,471,847
年內授出	1,590,079
年內沒收	(1,590,079)
於2025年12月31日	7,471,847

於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，貴集團就授予董事、高級管理層成員及核心僱員的上述單位分別於損益確認以股份獎勵開支人民幣4,078,000元、人民幣12,568,000元及人民幣41,505,000元。

28. 綜合現金流量表附註

(a) 重大非現金交易

於相關期間，貴集團就租賃協議的使用權資產及租賃負債的非現金增加分別為人民幣7,297,000元、人民幣33,847,000元及人民幣31,761,000元。

附 錄 一

會 計 師 報 告

(b) 融資活動產生的負債變動

	銀行借款 人民幣千元	租賃負債 人民幣千元	股息 人民幣千元
於2023年1月1日	20,862	12,412	—
來自融資現金流的變動	(14,001)	(12,522)	—
新租賃	—	7,297	—
已產生利息	1,139	609	—
匯兌差額	—	2	—
於2023年12月31日及2024年1月1日	8,000	7,798	—
已宣派股息	—	—	10,611
來自融資現金流的變動	(8,824)	(14,109)	(10,611)
新租賃	—	33,847	—
已產生利息	824	1,025	—
終止租賃	—	(3,579)	—
匯兌差額	—	(25)	—
於2024年12月31日及2025年1月1日	—	24,957	—
已宣派股息	—	—	42,008
來自融資現金流的變動	—	(10,661)	(42,008)
新租賃	—	32,752	—
已產生利息	—	1,452	—
終止租賃	—	(3,714)	—
於2025年12月31日	—	44,786	—

(c) 租賃現金流出總額

綜合現金流量表所包括的租賃現金流出總額如下：

	截至12月31日止年度		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
經營活動內	5,593	10,056	11,309
融資活動內	12,522	14,109	10,661
總計	18,115	24,165	21,970

附 錄 一

會 計 師 報 告

29. 或有負債

於2023年、2024年及2025年12月31日，貴集團及貴公司均無任何重大或有負債。

30. 資產抵押

貴集團為貴集團應付票據及銀行借款而抵押的資產詳情分別載於歷史財務資料附註21及附註23。

31. 承擔

於各相關期間末，貴集團有以下合約承擔：

	截至12月31日止年度		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
已訂約但未撥備： 物業、廠房及設備	—	14,219	218

32. 關聯方交易

貴集團主要管理人員薪酬

	截至12月31日止年度		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
工資、津貼及實物福利	3,087	3,469	5,169
表現相關獎金	4,156	3,580	3,558
退休金計劃供款	124	131	146
股權結算股份獎勵開支	3,643	5,968	35,840
已付主要管理人員的薪酬總額	11,010	13,148	44,713

董事及行政總裁酬金的進一步詳情載於歷史財務資料附註8。

根據該等協議，控股股東（「劉振和花敬玲」）授予[編纂]前投資者贖回權。貴公司並無就控股股東可能未能履行其授予贖回權相關責任提供任何形式的擔保。因此，於相關期間內，貴公司並無就控股股東授予的贖回權錄得金融負債。

附 錄 一

會 計 師 報 告

33. 按類別劃分的金融工具

於相關期間末，各類金融工具的賬面值如下：

貴集團

2023年12月31日

金融資產

	按公平值計入 損益的金融資產	按攤銷成本計量 的金融資產	總計
	強制指定		
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應收款項	—	103,575	103,575
計入預付款項、其他應收款項及 其他資產的金融資產	—	5,695	5,695
按公平值計入損益的金融資產	140,794	—	140,794
受限制現金及已抵押存款	—	4	4
現金及現金等價物	—	51,060	51,060
總計	140,794	160,334	301,128

金融負債

	按攤銷成本計量 的金融負債
	人民幣千元
貿易應付款項及應付票據	160,474
計入其他應付款項及應計費用的金融負債	15,136
計息銀行借款	8,000
總計	183,610

2024年12月31日

金融資產

	按攤銷成本計量 的金融資產
	人民幣千元
貿易應收款項	232,258
計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產	9,667
受限制現金及已抵押存款	12,010
現金及現金等價物	354,167
總計	608,102

附 錄 一

會 計 師 報 告

金融負債

	按攤銷成本計量的金融負債 人民幣千元
貿易應付款項及應付票據	274,906
計入其他應付款項及應計費用的金融負債	40,321
總計	315,227

2025年12月31日

金融資產

	按公平值計入損益的金融資產	按攤銷成本計量的金融資產	總計
	強制指定 人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應收款項	—	458,840	458,840
計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產	—	16,784	16,784
按公平值計入損益的金融資產	30,000	—	30,000
受限制現金及已抵押存款	—	8,332	8,332
現金及現金等價物	—	713,244	713,244
總計	30,000	1,197,200	1,227,200

金融負債

	按攤銷成本計量的金融負債 人民幣千元
貿易應付款項及應付票據	472,673
計入其他應付款項及應計費用的金融負債	124,774
總計	597,447

附 錄 一

會 計 師 報 告

貴 公 司

2023 年 12 月 31 日

金 融 資 產

	按公平值計入 損益的金融資產	按攤銷成本計量 的金融資產	總 計
	強制指定		
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應收款項	—	101,552	101,552
計入預付款項、其他應收款項及 其他資產的金融資產	—	89,359	89,359
按公平值計入損益的金融資產	137,395	—	137,395
受限制現金及已抵押存款	—	4	4
現金及現金等價物	—	36,325	36,325
總 計	137,395	227,240	364,635

金 融 負 債

	按攤銷成本計 量的金融負債
	人民幣千元
貿易應付款項及應付票據	160,394
計入其他應付款項及應計費用的金融負債	12,587
計息銀行借款	8,000
總 計	180,981

2024 年 12 月 31 日

金 融 資 產

	按攤銷成本計 量的金融資產
	人民幣千元
貿易應收款項	224,331
計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產	75,910
受限制現金及已抵押存款	12,010
現金及現金等價物	317,734
總 計	629,985

附錄一

會計師報告

金融負債

	按攤銷成本計量的金融負債 人民幣千元
貿易應付款項及應付票據	274,862
計入其他應付款項及應計費用的金融負債	35,274
總計	310,136

2025年12月31日

金融資產

	按公平值計入損益的金融資產	按攤銷成本計量的金融資產	總計
	強制指定 人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應收款項	—	396,070	396,070
計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產	—	73,953	73,953
按公平值計入損益的金融資產	30,000	—	30,000
受限制現金及已抵押存款	—	8,332	8,332
現金及現金等價物	—	553,210	553,210
總計	30,000	1,031,565	1,061,565

金融負債

	按攤銷成本計量的金融負債 人民幣千元
貿易應付款項及應付票據	468,685
計入其他應付款項及應計費用的金融負債	148,587
總計	617,272

有關[編纂]前投資的詳情，請參閱本報告附註25。

34. 金融工具的公平值及公平值層級

管理層已評估現金及現金等價物、已抵押存款、貿易應收款項、貿易應付款項及應付票據、計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產及計入其他應付款項及應計費用的金融負債的公平值基本與其賬面值相若，原因為該等工具期限較短。

有關計息銀行借款的公平值，乃按與該等工具條款、信貸風險及剩餘到期日相若的現行利率，對預期未來現金流量進行貼現計算。於各相關期間末，因貴集團自身不履約風險所引致的計息銀行借款公平值變動被評估為屬不重大。

附錄一

會計師報告

貴集團財務部門負責制定金融工具公平值計量的政策及程序。於各報告期末，財務部門會分析金融工具價值變動情況，並確定估值採用的主要參數。有關估值由財務總監審閱及批准。金融資產的公平值按該工具於自願交易方（而非強迫或清盤出售）當前交易下的可交易金額入賬。

貴集團投資於按公平值計入損益的金融資產，即銀行發行的理財產品。

貴集團

公平值層級

下表列示貴集團金融工具的公平值計量層級：

按公平值計量的資產：

	使用以下各項計量公平值			總計 人民幣千元
	活躍市場的 報價 (第1級)	重大可觀察 輸入數據 (第2級)	重大不可觀察 輸入數據 (第3級)	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	
於2023年12月31日 理財產品	—	140,794	—	140,794
於2025年12月31日 理財產品	—	30,000	—	30,000

貴公司

下表列示貴公司金融工具的公平值計量層級：

按公平值計量的資產：

	使用以下各項計量公平值			總計 人民幣千元
	活躍市場的 報價 (第1級)	重大可觀察 輸入數據 (第2級)	重大不可觀察 輸入數據 (第3級)	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	
於2023年12月31日 理財產品	—	137,395	—	137,395
於2025年12月31日 理財產品	—	30,000	—	30,000

於2024年12月31日，貴集團及貴公司並無任何按公平值計量的金融資產。

於2023年、2024年及2025年12月31日，貴集團及貴公司並無任何按公平值計量的金融負債。

於相關期間內，金融資產的第1級與第2級之間並無公平值計量的轉移，亦無轉入或轉出第3級。

附錄一

會計師報告

35. 財務風險管理目標及政策

貴集團之主要金融工具包括計息銀行借款。該等金融工具之主要目的乃為貴集團的營運籌集資金。貴集團有多項其他金融資產及負債，如直接自其營運產生的貿易及其他應收款項、其他應付款項及應計費用以及貿易應付款項及應付票據。

貴集團金融工具產生的主要風險為外匯風險、信用風險及流動性風險。董事會審閱及同意管理各種風險的政策，總結如下。

外匯風險

於各相關期間末，貴集團並無面臨任何重大外匯風險。

信用風險

貴集團的現金及現金等價物主要存放於中國內地的國有銀行。綜合財務狀況表所列的貿易應收款項、其他應收款項、按公平值計入損益的金融資產、現金及現金等價物的賬面價值代表貴集團金融資產所面臨的最大信用風險。

最大風險及年末階段

下表顯示基於貴集團信貸政策的信貸質量及最高信貸風險，信貸政策主要基於逾期資料(除非其他資料毋須花費不必要成本或努力即可獲得)及於相關期間末的年末階段分類。所列金額為金融資產總賬面值。

貴集團

於2023年12月31日

	12個月預期 信貸虧損	全期預期信貸虧損			總計
	第1階段	第2階段	第3階段	簡化方法	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應收款項*	—	—	—	105,213	105,213
計入預付款項、其他應收款項及其他 資產的金融資產					
— 正常**	5,695	—	—	—	5,695
— 可疑**	—	—	59	—	59
受限制現金及已抵押存款—尚未逾期	4	—	—	—	4
現金及現金等價物—尚未逾期	51,060	—	—	—	51,060
總計	56,759	—	59	105,213	162,031

附錄一

會計師報告

於2024年12月31日

	12個月預期 信貸虧損	全期預期信貸虧損			總計
	第1階段	第2階段	第3階段	簡化方法	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應收款項*	—	—	—	233,851	233,851
計入預付款項、其他應收款項及其他 資產的金融資產					
—正常**	9,667	—	—	—	9,667
—可疑**	—	—	97	—	97
受限制現金及已抵押存款—尚未逾期	12,010	—	—	—	12,010
現金及現金等價物—尚未逾期	354,167	—	—	—	354,167
總計	375,844	—	97	233,851	609,792

於2025年12月31日

	12個月預期 信貸虧	全期預期信貸虧損			總計
	第1階段	第2階段	第3階段	簡化方法	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應收款項*	—	—	—	459,696	459,696
計入預付款項、其他應收款項及其他 資產的金融資產					
—正常*	16,784	—	—	—	16,784
—可疑**	—	—	150	—	150
受限制現金及已抵押存款—尚未逾期	8,332	—	—	—	8,332
現金及現金等價物—尚未逾期	713,244	—	—	—	713,244
總計	738,360	—	150	459,696	1,198,206

貴公司

於2023年12月31日

	12個月預期 信貸虧損	全期預期信貸虧損			總計
	第1階段	第2階段	第3階段	簡化方法	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應收款項*	—	—	—	103,178	103,178
計入預付款項、其他應收款項及其他 資產的金融資產					
—正常**	89,359	—	—	—	89,359
—可疑**	—	—	37	—	37
受限制現金及已抵押存款—尚未逾期	4	—	—	—	4
現金及現金等價物—尚未逾期	36,325	—	—	—	36,325
總計	125,688	—	37	103,178	228,903

附錄一

會計師報告

於2024年12月31日

	12個月預期 信貸虧損	全期預期信貸虧損			總計
	第1階段	第2階段	第3階段	簡化方法	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應收款項*	—	—	—	225,838	225,838
計入預付款項、其他應收款項及其他 資產的金融資產					
—正常**	75,910	—	—	—	75,910
—可疑**	—	—	69	—	69
受限制現金及已抵押存款—尚未逾期	12,010	—	—	—	12,010
現金及現金等價物—尚未逾期	317,734	—	—	—	317,734
總計	405,654	—	69	225,838	631,561

於2025年12月31日

	12個月預期 信貸虧損	全期預期信貸虧損			總計
	第1階段	第2階段	第3階段	簡化方法	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應收款項*	—	—	—	396,837	396,837
計入預付款項、其他應收款項及其他 資產的金融資產					
—正常**	73,953	—	—	—	73,953
—可疑**	—	—	110	—	110
受限制現金及已抵押存款—尚未逾期	8,332	—	—	—	8,332
現金及現金等價物—尚未逾期	553,210	—	—	—	553,210
總計	635,495	—	110	396,837	1,032,442

* 貴集團就貿易應收款項的減值應用簡化方法，有關資料於歷史財務資料附註17中披露。

** 倘計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產並未逾期且並無資料顯示該等金融資產的信用風險自初始確認以來大幅增加，則該等金融資產的信貸質素被視為「正常」。否則，該等金融資產的信貸質素被視為「可疑」。

有關貴集團來自貿易應收款項的信用風險的進一步定量數據於歷史財務資料附註17披露。

由於貴集團僅與獲得認可且信譽良好的第三方進行交易，故毋須提供抵押品。信用風險的集中通過客戶／交易對手的分析來管理。於2023年、2024年及2025年12月31日，貿易應收款項總額中分別有60%、64%和59%來自貴集團最大債務人，及分別有85%、81%和74%來自貴集團五大債務人。

附 錄 一

會 計 師 報 告

流動資金風險

貴集團監察並維持貴集團管理層認為足以為經營提供資金並盡量降低現金流量波動影響的現金及現金等價物。

於2023年、2024年及2025年12月31日，貴集團金融負債基於合約未貼現付款的到期情況如下：

貴集團

2023年12月31日	1年內 人民幣千元	1至5年 人民幣千元	總計 人民幣千元
貿易應付款項及應付票據	160,474	—	160,474
計入其他應付款項及應計費用的金融負債	15,136	—	15,136
租賃負債	5,129	3,020	8,149
計息銀行借款	8,824	—	8,824
總計	189,563	3,020	192,583
2024年12月31日	1年內 人民幣千元	1至5年 人民幣千元	總計 人民幣千元
貿易應付款項及應付票據	274,906	—	274,906
計入其他應付款項及應計費用的金融負債	40,321	—	40,321
租賃負債	6,523	20,846	27,369
總計	321,750	20,846	342,596
2025年12月31日	1年內 人民幣千元	1至5年 人民幣千元	總計 人民幣千元
貿易應付款項及應付票據	472,673	—	472,673
計入其他應付款項及應計費用的金融負債	124,774	—	124,774
租賃負債	17,170	34,257	51,427
總計	614,617	34,257	648,874

於2023年、2024年及2025年12月31日，貴公司金融負債基於合約未貼現付款的到期情況如下：

貴公司

2023年12月31日	1年內 人民幣千元	1至5年 人民幣千元	總計 人民幣千元
貿易應付款項及應付票據	160,394	—	160,394
計入其他應付款項及應計費用的金融負債	12,587	—	12,587
租賃負債	4,295	2,435	6,730
計息銀行借款	8,824	—	8,824
總計	186,100	2,435	188,535

附錄一

會計師報告

2024年12月31日	1年內 人民幣千元	1至5年 人民幣千元	總計 人民幣千元
貿易應付款項及應付票據	274,862	—	274,862
計入其他應付款項及應計費用的金融負債	35,274	—	35,274
租賃負債	3,030	14,491	17,521
總計	313,166	14,491	327,657
2025年12月31日	1年內 人民幣千元	1至5年 人民幣千元	總計 人民幣千元
貿易應付款項及應付票據	468,685	—	468,685
計入其他應付款項及應計費用的金融負債	148,587	—	148,587
租賃負債	14,098	26,698	40,796
總計	631,370	26,698	658,068

資本管理

貴集團資本管理的首要目標是保障貴集團持續經營的能力，並維持穩健的資本比率，從而支持其業務並實現權益持有人價值最大化。

貴集團根據經濟狀況變動及相關資產的風險特徵管理並調整資本結構。為維持或調整資本結構，貴集團可調整派付予股東的股息、向股東返還資本或發行新股份。貴集團毋須遵守任何外部施加的資本規定。於相關期間，資本管理的目標、政策或流程並無變動。

貴集團利用資本負債比率（負債總額除以資產總值）監察資本。於2023年、2024年及2025年12月31日，資本負債比率如下：

	於12月31日		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
資產總值	635,653	1,435,797	2,490,192
負債總額	290,420	517,343	902,630
資本負債比率	45.69%	36.03%	36.25%

36. 於附屬公司的投資

貴公司

	於12月31日		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
投資，按成本	61,767	92,591	92,591

37. 相關期間後事項

於2026年2月，貴公司股東大會批准決議案以宣派股息人民幣100,982,541元。於本報告日期，已派付股息人民幣75,364,467元。

38. 期後財務報表

貴公司、貴集團及現時構成貴集團之任何公司，均未就2025年12月31日後的任何期間編製經審核財務報表。

附 錄 二

未 經 審 核 [編 纂] 財 務 資 料

[編 纂]

附 錄 二

未 經 審 核 [編 纂] 財 務 資 料

[編 纂]

附 錄 二

未 經 審 核 [編 纂] 財 務 資 料

[編 纂]

附 錄 二

未 經 審 核 [編 纂] 財 務 資 料

[編 纂]

附 錄 三

稅 項 及 外 匯

證券持有人的稅項

H股持有人須遵守中國及H股持有人所居住或須繳稅的司法權區的法律及慣例繳納所得稅及資本利得稅。下列有關若干相關稅項條文的概要乃基於現行法律及慣例，並無計及相關法律或政策的預期變更或修訂，亦不構成任何意見或建議。該討論並不解決與H股投資相關的所有可能稅務後果，亦未考慮任何特定投資者的具體情況，其中部分情況可能受特別監管。因此，閣下應就H股投資的稅務後果諮詢自身的稅務顧問。該討論乃基於截至最後實際可行日期有效的法律及相關詮釋，所有該等法律及詮釋均可能發生變更或調整，並可能具有追溯效力。

本討論不涉及除所得稅、資本利得稅及利得稅、銷售稅、增值稅、印花稅及遺產稅以外的中國內地稅項的任何方面。

有關擁有及出售H股的中國內地、香港及其他稅務後果，潛在投資者務請諮詢彼等的財務顧問。

中國內地的稅項

股息稅

個人投資者

根據全國人大常委會於2018年8月31日修訂並於2019年1月1日生效的《中華人民共和國個人所得稅法》(或《個人所得稅法》)及國務院於2018年12月18日修訂並於2019年1月1日生效的《中華人民共和國個人所得稅法實施條例》，中國內地公司向個人投資者支付的股息通常須按20%的統一稅率計徵預扣所得稅。同時，根據財政部、國家稅務總局及中國證監會於2015年9月7日發佈並於2015年9月8日生效的《關於上市公司股息紅利差別化個人所得稅政策有關問題的通知》，個人從公開發行和轉讓市場取得的上市公司股票，持股期限超過1年的，股息紅利所得暫免徵收個人所得稅。個人從公開發行和轉讓市場取得的上市公司股票，持股期限在1個月以內(含1個月)的，其股息紅利所得全額計入應納稅所得額；持股期限在1個月以上至1年(含1年)的，暫減按50%計入應納稅所得額；上述所得統一適用20%的稅率計徵個人所得稅。

根據於2006年8月21日簽署的《內地和香港特別行政區關於對所得避免雙重徵稅和防止偷漏稅的安排》(或《對所得避免雙重徵稅和防止偷漏稅的安排》)，中國政府可就中國內地公司向香港居民(包括自然人及法人實體)支付的股息徵稅，但該稅項不得超過應付股息總額的10%。倘一名香港居民在一家中國內地公司直接持有25%或以上股權且該香港居民為股息的實益擁有人，並符合其他條件，則該稅項不得超過該中國內地公司應付股息總額的5%。國家稅務總局刊發並於2019年12月6日生效

附錄三

稅項及外匯

的《國家稅務總局關於〈內地和香港特別行政區關於對所得避免雙重徵稅和防止偷漏稅的安排〉第五議定書》(或《第五議定書》)規定，上述條款不適用於以獲取上述稅收優惠為主要目的之一的安排或交易。

企業投資者

根據企業所得稅法及企業所得稅法實施條例，倘非居民企業在中國內地未設立機構或場所，或在中國內地雖設立機構或場所，但其來自中國內地的收入與上述機構或場所無實際聯繫，則該非居民企業須就來自中國內地的收入(包括由在香港發行、上市股票的中國內地居民企業支付的股息)繳納10%的企業所得稅。對非居民企業應繳納的前述所得稅，實行源泉扣繳，以支付人為扣繳義務人，稅款由扣繳義務人在每次支付或者到期應支付時，從支付或者到期應支付的款項中扣繳。該預扣稅可根據適用條約減免以避免雙重徵稅。

根據國家稅務總局於2008年11月6日頒佈並生效的《關於中國居民企業向境外H股非居民企業股東派發股息代扣代繳企業所得稅有關問題的通知》，中國內地居民企業派發2008年及以後年度股息時，須就派付予H股非中國內地居民企業股東的股息按稅率10%代扣代繳企業所得稅。此外，國家稅務總局於2009年7月24日頒佈並生效的《關於非居民企業取得B股等股票股息徵收企業所得稅問題的批覆》進一步規定，在中國境內外證券交易所通過發行股票(包括A股、B股和海外股)上市的中國居民企業，在向非居民企業股東派發2008年及以後年度股息時，應統一按稅率10%代扣代繳企業所得稅。上述稅率可根據中國與相關司法權區訂立的稅務條約或協議(如適用)進一步變更。

根據《關於對所得避免雙重徵稅和防止偷漏稅的安排》，中國政府可就中國內地公司向香港居民(包括自然人和法律實體)支付的股息徵稅，但該稅項不得超過中國內地公司應付股息總額的10%。倘一名香港居民在一家中國公司直接持有25%或以上股權且該香港居民為股息的受益人，並符合其他條件，則該稅項不得超過該中國內地公司應付股息總額的5%。第五議定書規定，上述條款不適用於以獲取上述稅收優惠為主要目的之一的安排或交易。

根據適用法規，我們擬對支付給非中國居民企業的H股股東(包括香港中央結算代理人)的股息按10%的稅率預扣稅款。根據適用所得稅協定有權按較低稅率繳稅的非中國內地居民企業須向中國稅務機關申請退還任何超出適用協定稅率的預扣稅款，而該等退還款項的支付須經中國內地稅務機關核實。

附錄三

稅項及外匯

股權轉讓收入所涉及的稅項

增值稅及地方附加稅

根據《財政部、國家稅務總局關於全面推開營業稅改徵增值稅試點的通知》(「**第36號通知**」，由財政部及國家稅務總局於2016年3月23日頒佈，並分別於2017年7月11日、2017年12月25日及2019年3月20日修訂)，於中國境內銷售服務、無形資產或不動產的實體和個人為增值稅納稅人，應繳納增值稅而非營業稅。第36號通知亦規定，轉讓金融產品(包括轉讓有價證券的所有權)須就應課稅收入繳付6%增值稅。同時，增值稅納稅人亦須繳付城市維護建設稅、教育費附加稅和地方教育費附加稅。

個人投資者

根據個人所得稅法及其實施條例，個人出售中國居民企業股本權益所變現的收入須繳納20%的個人所得稅。根據財政部及國家稅務總局頒佈並於1998年3月30日生效的《關於個人轉讓股票所得繼續暫免徵收個人所得稅的通知》，自1997年1月1日起，對個人轉讓上市公司股票取得的所得繼續暫免徵收個人所得稅。由財政部、國家稅務總局及中國證監會於2009年12月31日聯合頒佈的《關於個人轉讓上市公司限售股所得徵收個人所得稅有關問題的通知》規定，個人轉讓境內相關證券交易所上市公司股票的所得，除《關於個人轉讓上市公司限售股所得徵收個人所得稅有關問題的補充通知》規定的相關限售股外，繼續免徵所得稅。截至最後實際可行日期，上述條文並無指明非中國居民轉讓於海外證券交易所上市的中國居民企業股份是否須繳納所得稅。

企業投資者

根據企業所得稅法及其實施條例，倘非中國居民企業在中國境內並無機構或場所，或在中國境內有機構或場所，但其來自中國境內的收入與上述中國境內的機構或場所無實際聯繫，則非中國居民企業須就來自中國境內的收入(包括來自出售中國居民企業股份所得的收益)繳納10%的企業所得稅。對非中國居民企業繳納的前述所得稅，實行源泉扣繳，以支付人為扣繳義務人。稅款由扣繳義務人在每次支付或者到期應支付時，從支付或者到期應支付的款項中扣繳。該稅款可根據有關稅收條約或協議減免。

滬港通稅收政策

根據財政部、國家稅務總局及中國證監會於2014年10月31日頒佈並於2014年11月17日生效的《關於滬港股票市場交易互聯互通機制試點有關稅收政策的通知》，內地企業通過滬港通投資香港聯交所上市股票取得的轉讓差價所得，應計入其收入總額，並須依法繳納企業所得稅，內地居民企業連續12個月持有H股取得的股息收入，依法免徵企業所得稅。H股公司不得代扣代繳內地企業投資者的股息、紅利所

附錄三

稅項及外匯

得稅。應繳稅款應由企業自行申報和支付。內地個人投資者通過滬港通投資香港聯交所上市H股取得的股息紅利，H股公司應向中國證券登記結算有限責任公司（以下簡稱中國結算）提出申請，由中國結算向H股公司提供內地個人投資者名冊，H股公司按照20%的稅率代扣個人所得稅。

根據財政部、國家稅務總局及中國證監會於2023年8月21日頒佈並於同日實施的《關於延續實施滬港、深港股票市場交易互聯互通機制和內地與香港基金互認有關個人所得稅政策的公告》，內地個人投資者通過滬港通投資香港聯交所上市股票取得的轉讓差價所得，自2019年12月5日至2027年12月31日免徵個人所得稅。

深港通稅收政策

根據財政部、國家稅務總局和中國證監會於2016年11月5日頒佈並於2016年12月5日起生效的《關於深港股票市場交易互聯互通機制試點有關稅收政策的通知》，對內地企業投資者通過深港通投資香港聯交所上市股票取得的轉讓差價所得，計入其收入總額，依法徵收企業所得稅。內地居民企業連續持有H股滿12個月取得的股息紅利所得，依法免徵企業所得稅。H股公司對內地企業投資者不代扣股息紅利所得稅款，應納稅款由企業自行申報繳納。對內地個人投資者通過深港通投資香港聯交所上市H股取得的股息紅利，H股公司應向中國結算提出申請，由中國結算向H股公司提供內地個人投資者名冊，H股公司按照20%的稅率代扣個人所得稅。

根據《關於延續實施滬港、深港股票市場交易互聯互通機制和內地與香港基金互認有關個人所得稅政策的公告》，於2019年12月5日至2027年12月31日，對內地個人投資者通過深港通投資香港聯交所上市股票取得的轉讓差價所得，免徵個人所得稅。

印花稅

根據於2021年6月10日頒佈並於2022年7月1日起生效的《中華人民共和國印花稅法》，非中國內地投資者在境外處置H股不受《中華人民共和國印花稅法》規定約束。

遺產稅

根據中國法律，中國內地目前並無開徵遺產稅。

附錄三

稅項及外匯

本公司在中國內地的主要稅項

企業所得稅

根據《中華人民共和國企業所得稅法》，在中國內地境內，企業和其他取得收入的組織（以下統稱「企業」）為企業所得稅的納稅人，依照本法的規定繳納企業所得稅。中國內地企業所得稅稅率為25%。

企業分為居民企業和非居民企業。非居民企業在中國境內未設立機構、場所的，或者雖設立機構、場所但取得的所得與其所設機構、場所沒有實際聯繫的，應當就其來源於中國境內的所得繳納企業所得稅。支付人為扣繳義務人的，在中國境內繳納所得稅並進行源泉扣繳。扣繳義務人應在每次支付或到期的款項中代扣代繳稅款。同時，該等投資者因轉讓股份而變現的任何收益須繳納企業所得稅，倘該等收益被視為來自中國境內的財產轉讓所得，則應源頭扣繳。

增值稅

根據《中華人民共和國增值稅暫行條例》，以及《中華人民共和國增值稅暫行條例實施細則》，所有於中國境內從事銷售貨物或提供加工、修理修配勞務以及進口貨物的實體及個人須繳納增值稅。除非上述條例另有規定，否則就納稅人銷售或進口貨物，增值稅率一般為17%。

根據財政部及國家稅務總局《關於調整增值稅稅率的通知》，納稅人發生增值稅應稅銷售行為或者進口貨物，原適用17%和11%稅率的，稅率分別調整為16%和10%。

根據《關於深化增值稅改革有關政策的公告》，納稅人發生增值稅應稅銷售行為或者進口貨物，原適用16%和10%稅率的，稅率分別調整為13%和9%。

於2024年12月25日，全國人大常委會頒佈增值稅法，該法於2026年1月1日生效及廢除《中華人民共和國增值稅暫行條例》。根據增值稅法，納稅人銷售貨物，提供加工、修理修配勞務、有形動產租賃服務或進口貨物，增值稅稅率為13%；納稅人銷售交通運輸服務、郵政服務、基礎電信、建築、不動產或不動產租賃服務，轉讓土地使用權，銷售或進口增值稅法所指定貨物，稅率為9%；納稅人銷售服務或無形資產，稅率為6%；納稅人出口貨物，稅率為0%；簡易計稅法增值稅的徵收率為3%。

中國內地外匯管理

人民幣是中國內地的法定貨幣。中國人民銀行授權國家外匯管理局負責管理與外匯相關的所有事宜，包括實施外匯規定。

根據《中華人民共和國外匯管理條例》，所有國際支付及轉賬均分為經常賬戶項目及資本賬戶項目。中國對經常賬戶項目下的國際支付及轉移不予限制。中國內地企業經常賬戶的外匯收入可按照國家有關規定保留或出售予經營結匯、售匯業務的

附錄三

稅項及外匯

金融機構。將資本賬戶項下的外匯收入保留或出售予經營結匯、售匯業務的金融機構，須經外匯管理機關批准，國家另有規定者除外。

根據《國務院關於取消和調整一批行政審批項目等事項的決定》，已取消國家外匯管理局及其分局關於境外上市募集資金調回及結匯等事項的行政審批。

根據《國家外匯管理局關於境外上市外匯管理有關問題的通知》，境內公司應在境外上市發行結束之日起15個工作日內，於其註冊所在地國家外匯管理局當地分局辦理境外上市登記。境內公司境外上市所得款項可匯入境內賬戶或存放境外，且所得款項用途須與文件及其他披露文件內容一致。

根據《國家外匯管理局關於進一步簡化和改進直接投資外匯管理政策的通知》國家外匯管理局已取消境內直接投資項下外匯登記核准和境外直接投資項下外匯登記核准，改由銀行直接審計辦理境內直接投資項下外匯登記和境外直接投資項下外匯登記，國家外匯管理局及其分支機構通過銀行對直接投資外匯登記實施間接監管。

根據《國家外匯管理局關於改革和規範資本項目結匯管理政策的通知》，相關政策已經明確實行意願結匯的資本項目外匯收入(包括境外上市調回資金等)，可根據境內機構的實際經營需要在銀行辦理結匯。境內機構資本項目外匯收入意願結匯比例暫定為100%，國家外匯管理局可根據國際收支形勢適時對上述比例進行調整。

於2017年1月26日，國家外匯管理局頒佈《關於進一步推進外匯管理改革完善真實合規性審核的通知》，進一步擴大境內外匯貸款結匯範圍，允許具有貨物貿易出口背景的境內外匯貸款辦理結匯，允許內保外貸項下資金調回境內使用，允許自由貿易試驗區內境外機構境內外匯賬戶結匯，實施人民幣外幣全口徑境外放款管理，境內機構辦理境外放款業務，人民幣境外放款餘額與外幣境外放款餘額合計最高不得超過其上年度經審核財務報表中所有者權益的30%。

於2019年10月23日，國家外匯管理局頒佈《關於進一步促進跨境貿易投資便利化的通知》，根據該通知，在投資性外商投資企業(包括外商投資性公司、外商投資創業投資企業和外商投資股權投資企業)可依法依規以資本金開展境內股權投資的基礎上，允許非投資性外商投資企業在不違反現行外商投資准入特別管理措施(負面清單)且境內所投項目真實、合規的前提下，依法以資本金進行境內股權投資。

附錄三

稅項及外匯

根據《關於優化外匯管理支持涉外業務發展的通知》，在確保資金使用真實合規並符合現行資本項目收入使用管理規定的前提下，允許符合條件的企業將資本金、外債和境外上市等資本項目收入用於境內支付時，無需事前向銀行逐筆提供真實性證明材料。經辦銀行應遵循審慎展業原則管控相關業務風險，並按有關要求對所辦理的資本項目收入支付便利化業務進行事後抽查。

中國人民銀行與國家外匯管理局於2025年12月24日聯合發佈《關於境內企業境外上市資金管理有關問題的通知》，該通知將於2026年4月1日起實施，並同時廢止《國家外匯管理局關於境外上市外匯管理有關問題的通知》。根據新規定，境內企業境外上市，應在境外上市首個交易日起或超額配售權完成後30個工作日內，到其註冊所在地省級／計劃單列市區域內銀行申請辦理境外上市登記。境內企業境外上市募集資金，原則上應及時調回境內。如留存境外開展境外直接投資、境外證券投資、境外放款等業務，應在境外上市發行結束或超額配售權完成之日前獲得業務主管部門批覆或備案登記，並應符合相關跨境資金管理規定。境外上市募集資金用途應與文件、董事會或股東大會決議等公開披露的文件所列相關內容一致。

附錄四

主要法律及監管條文概要

本附錄概述與本公司營運及業務有關的中國法律法規若干方面。有關中國稅務的法律法規於本文件「附錄三一稅項及外匯」另行討論。本附錄亦載有中國公司法的法律及監管條文概要。本概要的主要目的是為潛在[編纂]提供適用於本公司的主要法律及監管條文概覽。本概要無意包括所有對潛在[編纂]屬重要的資料。有關與本公司業務相關的法律法規的論述，請參閱本文件「監管概覽」。

中國的法律體系

中國的法律體系以《中華人民共和國憲法》（「憲法」）為基準，由成文法律、行政法規、地方性法規、單行條例、國務院部門規章、地方政府規章、自治條例、自治區單行條例、特別行政區法律及中國政府為簽署方的國際條約和其他規範性文件構成。法院判例並不構成具有法律約束力的先例，但可能用作司法參考和指引。

根據憲法和《中華人民共和國立法法》（「立法法」，經全國人大於2023年3月13日修訂並於2023年3月15日生效），全國人大及全國人大常委會行使國家立法權。全國人大制定和修改刑事、民事、國家機構的和其他的基本法律。全國人大常委會制定和修改除應當由全國人大制定的法律以外的其他法律；在全國人大閉會期間，對全國人大制定的法律進行部分補充和修改，但是不得同該法律的基本原則相抵觸。

國務院是最高國家行政機關，根據憲法和法律制定行政法規。省、自治區、直轄市的人民代表大會及其常委會根據本行政區域的具體情況和實際需要，在不同憲法、法律、行政法規相抵觸的前提下，可以制定地方性法規。設區的市的人民代表大會及其常委會根據本市的具體情況和實際需要，在不同憲法、法律、行政法規和本省、自治區的地方性法規相抵觸的前提下，可以對城鄉建設與管理、環境保護、歷史文化保護等方面的事項制定地方性法規。法律對設區的市制定地方性法規的事項另有規定的，從其規定。設自治區的市的地方性法規須報請批准後施行。

省、自治區的人民代表大會常務委員會對報請批准的地方性法規，應當對其合法性進行審查，同憲法、法律、行政法規和本省、自治區的地方性法規不抵觸的，應當在四個月內予以批准。民族自治地方的人民代表大會擁有權依照當地民族的政治、經濟和文化的特點，制定自治條例和單行條例。國務院各部、委員會、中國人民銀行、國家審計署和具有行政管理職能的直屬機構，可以根據法律和國務院的行政法規、決定、命令，在本部門的權限範圍內，制定規章。

附錄四

主要法律及監管條文概要

憲法具有最高的法律效力，一切法律、行政法規、地方性法規、自治條例和單行條例、規章都不得同憲法相抵觸。法律的效力高於行政法規、地方性法規、規章。行政法規的效力高於地方性法規、規章。省、自治區的人民政府制定的規章的效力高於本行政區域內的設區的市的人民政府制定的規章。

全國人大有權改變或者撤銷全國人大常委會制定的不適當的法律，有權撤銷全國人大常委會批准的違背憲法和立法法的自治條例和單行條例；全國人大常委會有權撤銷同憲法和法律相抵觸的行政法規，有權撤銷同憲法、法律和行政法規相抵觸的地方性法規，有權撤銷省、自治區、直轄市的人民代表大會常務委員會批准的違背憲法和立法法的自治條例和單行條例；國務院有權改變或者撤銷不適當的部門規章和地方政府規章；省、自治區、直轄市的人民代表大會常務委員會有權改變或者撤銷它的常務委員會制定的和批准的不適當的地方性法規；地方人民代表大會常務委員會有權撤銷本級人民政府制定的不適當的規章；省、自治區的人民政府有權改變或者撤銷下一級人民政府制定的不適當的規章。

根據憲法和立法法，法律解釋權屬於全國人大常委會。根據由全國人大常委會於1981年6月10日通過並生效的《全國人民代表大會常務委員會關於加強法律解釋工作的決議》，凡屬於法院審判工作中具體應用法律、法令的問題，由最高人民法院進行解釋；凡屬於檢察院檢察工作中具體應用法律、法令的問題，由最高人民檢察院進行解釋。不屬於審判和檢察工作中的其他法律、法令如何具體應用的問題，由國務院及主管部門進行解釋。

地方性法規的範圍需要進一步界定或者需要作出補充規定的，由制定本條例的省、自治區、直轄市人民代表大會常務委員會解釋或者規定。涉及地方性法規具體應用問題的解釋，由省、自治區、直轄市人民政府主管部門負責。

中國司法制度

根據憲法和全國人大常委會於2018年10月26日修訂並於2019年1月1日起生效的《中華人民共和國人民法院組織法》，中華人民共和國人民法院由最高人民法院、地方各級人民法院和其他專門人民法院組成。地方人民法院分為三級，即基層人民法院、中級人民法院和高級人民法院。基層人民法院可以根據地區、人口和案件情況設立若干人民法庭。最高人民法院是國家的最高審判機關。最高人民法院對地方各級人民法院和專門人民法院的司法權行使實行監督。上級人民法院對下級人民法院的審判工作實行監督。

附錄四

主要法律及監管條文概要

根據憲法和全國人大常委會於2018年10月26日修訂並於2019年1月1日起生效的《中華人民共和國人民檢察院組織法》，人民檢察院是國家的法律監督機關。最高人民檢察院是最高檢察機關。最高人民檢察院領導地方各級人民檢察院和專門人民檢察院的工作，上級人民檢察院領導下級人民檢察院的工作。

人民法院實行兩審終審制，人民法院的二審判決或裁定為終審判決或裁定。當事人不服地方人民法院第一審判決、裁定的，可以提起上訴。人民檢察院可以依照法律規定的程序向上一級人民法院提出抗訴。當事人在規定期限內不上訴，人民檢察院不抗訴的，人民法院的判決、裁定為終審判決、裁定。中級人民法院、高級人民法院和最高人民法院的第二審判決、裁定以及最高人民法院的第一審判決、裁定為終審判決、裁定。但是，最高人民法院或者上一級人民法院發現下級人民法院已經發生法律效力的終審判決、裁定確有錯誤，或者各級人民法院審判長發現本級人民法院已經發生法律效力的終審判決、裁定確有錯誤的，可以按照司法監督程序再審。

由全國人大常委會於2023年9月1日通過並於2024年1月1日生效的《中華人民共和國民事訴訟法(2023年修正)》(或《中華人民共和國民事訴訟法》)規定了提起民事訴訟的要求、人民法院的管轄權、進行民事訴訟應遵循的程序以及執行民事判決或命令的程序。在中華人民共和國境內進行的民事訴訟的所有當事人都必須遵守《中華人民共和國民事訴訟法》。民事案件一般由被告所在地法院審理。民事訴訟的管轄法院可由當事人明確約定選擇，但法院必須位於與爭議有實際聯繫的地點，如原告或被告的住所地、合同履行地或合同簽訂地或訴訟標的物所在地。但是，在任何情況下，法院的選擇都不能與不同司法管轄區和專屬司法管轄區的規定相衝突。

外國個人、無國籍人士、外商投資企業或者外國組織向人民法院提起訴訟或者進行抗辯，享有與中國公民、法人或者其他組織同等的訴訟權利，承擔同等的訴訟義務。如果外國法院限制中國公民和企業的訴訟權利，中國內地法院可以對該外國公民和企業適用同樣的限制。外國個人、無國籍人士、外商投資企業或外國組織在人民法院提起訴訟或進行抗辯時需要聘請律師的，必須聘請中國律師。根據中華人民共和國簽署或者加入的國際條約或者對等原則，人民法院與外國法院可以相互要求對方代為送達文書、調查取證和採取其他行動。外國法院的請求可能導致侵犯中華人民共和國主權、安全或者公共利益的，人民法院應當予以拒絕。

各方當事人必須履行發生法律效力的民事判決和裁定。民事訴訟的任何一方當事人拒不履行中華人民共和國人民法院作出的判決、裁定或者仲裁庭作出的裁決的，另一方當事人可以在兩年內向人民法院申請執行。申請執行期限的中止或者中斷，應當遵守適用法律關於訴訟時效中止或者中斷的規定。

附錄四

主要法律及監管條文概要

當事人向人民法院申請執行人民法院對不在中國內地或者財產不在中國內地的當事人作出的生效判決、裁定的，可以向有適當管轄權的外國法院申請承認和執行該判決、裁定。如果中華人民共和國與外國簽訂或者加入的國際條約規定可以承認和執行外國的判決、裁定，或者該判決、裁定經法院根據互惠原則審查符合條件，否則除其他例外情況外，人民法院也可以按照中國的執行程序承認和執行外國的判決、裁定，但人民法院認為承認和執行該判決、裁定會導致違反中國的基本法律原則、主權或者安全，或者出於社會公共利益的考慮等情形則除外。

中國公司法、境外上市條例及公司章程指引

在中國成立的股份有限公司在香港聯合交易所有限公司尋求上市，主要受以下中國法律法規的規限。

《中華人民共和國公司法》（「公司法」）於1993年12月29日由第八屆全國人民代表大會常務委員會第五次會議採納，於1994年7月1日生效，並於1999年12月25日、2004年8月28日、2005年10月27日、2013年12月28日、2018年10月26日及2023年12月29日修訂。最新經修訂公司法於2024年7月1日生效。

中國證監會於2023年2月17日頒佈的境外上市條例於2023年3月31日生效，並適用於境內公司直接及間接境外股份認購及上市。

根據境外上市條例，直接發行及境外上市的境內公司應根據《上市公司章程指引》（「公司章程指引」）製定公司章程，取代《到境外上市公司章程必備條款》（自2023年3月31日起不再適用）。中國證監會於1997年12月16日頒佈公司章程指引，並最近於2025年3月28日作出修訂。

下文載列適用於本公司的公司法、境外上市條例及公司章程指引主要條文的概要。

一般條文

「股份有限公司」指根據公司法註冊成立的公司法人，其註冊資本分為等額面值的股份。其股東的責任以其持有的股份為限，公司的責任以其擁有的所有財產的全部價值為限。

公司必須依法、按照公共及商業道德開展業務。公司可向其他有限責任公司投資。公司對有關被投資公司的責任以投資額為限。除非法律另有規定，公司不得作為出資人對被投資企業的債務承擔連帶責任。

附錄四

主要法律及監管條文概要

註冊成立

股份有限公司可通過發起或認購註冊成立。股份有限公司可由至少一名但不超過200名發起人註冊成立，且至少半數發起人必須在中國內地擁有住所。

發起人應在股本繳足後的30天內召開公司的成立大會，並應在會議15天前通知所有認購人會議日期或就此刊發公告。僅在發起人及持有超過股份總數50%的認購人出席的情況下，方可舉行成立大會。在成立大會上可行使的權力包括但不限於採納公司章程及選舉公司董事會及監事會成員。上述事項須經出席會議的認購人投票超過50%決議。

在成立大會結束後30天內，董事會應向登記機構申請股份有限公司註冊成立登記。在相關登記機構頒發營業執照後，公司正式成立並具有法人地位。

註冊股份

根據公司法，股東可用現金出資或可用貨幣並合法轉讓的非貨幣財產出資，如實物或知識產權出資、土地使用權、股權或債權。

境外上市條例規定，境外上市的境內企業可以外匯或人民幣集資及分派股息。

根據境外上市條例，就境外直接發行及上市的境內公司而言，其境內未上市股份的股東申請轉換有關股份為在境外交易場所上市買賣的股份，應符合中國證監會頒佈的相關規定，並授權境內公司代其向中國證監會備案。前段所述境內未上市股份指由境內企業發行但尚未在境內交易所上市或上市買賣的股份。境內未上市股份應在境內證券登記及結算機構集中登記及存託。境外上市股份的登記及結算安排應受境外上市地的規定所規限。

根據公司法，股份有限公司須存置一份股東名冊，詳細記錄以下資料：(i)各股東姓名／名稱及住所；(ii)各股東認購的股份類別及數目；(iii)如以紙質形式發行，股份的序列號；及(iv)各股東獲得股份的日期。

股份配發及發行

股份有限公司所有股份發行應遵循平等和公平的原則。同一類的股份必須享有同等權利。同時發行的同類股份必須以相同的條件及價格發行。股份有限公司可按面值或溢價發行股份，但不得低於面值發行股份。

境內企業境外發行及上市應按照境外上市條例向中國證監會備案，提交備案報告、法律意見書等其他相關材料，並真實、準確及完整地說明股東資料等情況。如

附錄四

主要法律及監管條文概要

境內企業境外直接發行及上市，發行人應向中國證監會備案。如境內企業境外間接上市，發行人應指定主要境內經營實體作為境內負責人，並向中國證監會備案。

增加股本

根據公司法，股份有限公司發行新股，股東大會應當對新股類別及數額、新股發行價格、新股發行的起止日期及向原有股東（如有）發行新股的類別及數額作出決議案。發行無面額股的，新股發行所得股款計入註冊資本的金額。公司向社會公開募集股份，應當經國務院證券監督管理機構註冊，公告文件。

削減股本

公司可依據公司法規定的下列程序減少註冊資本：(i)編製資產負債表及財產清單；(ii)公司經股東大會決議案減少註冊資本；(iii)公司應當自通過減少資本決議案之日起十日內通知債權人，並於三十日內在報紙上或者國家企業信用信息公示系統公告；(iv)債權人自接到通知之日起三十日內，未接到通知的自公告之日起四十五日內，有權要求公司清償債務或者提供相應的擔保；(v)公司減少註冊資本，應當依法向公司登記機關辦理變更登記。

公司減少註冊資本，應當按照股東出資或者持有股份的比例相應減少出資額或者股份，法律另有規定、有限責任公司全體股東另有約定或者股份有限公司章程另有規定的除外。

股份收購

根據公司法，公司不得收購本公司股份。但是，有下列情形之一的除外：(i)減少公司註冊資本；(ii)與持有本公司股份的其他公司合併；(iii)將股份用於員工持股計畫或者股權激勵；(iv)股東因對股東大會作出的公司合併、分立決議案持異議，要求公司收購其股份；(v)將股份用於轉換上市公司發行的可換股公司債券；(vi)上市公司為維護公司價值及股東權益所必需。

公司因前款第(i)至第(ii)項規定的情形收購本公司股份的，應當經股東大會決議；公司因前款第(iii)、(v)及(vi)項規定的情形收購本公司股份的，可以按照公司章程或者股東大會的授權，經三分之二以上董事出席的董事會會議決議。

公司依照前款規定收購本公司股份後，屬於第(i)項情形的，應當自收購之日起十日內註銷；屬於第(ii)及(iv)項情形的，應當在六個月內轉讓或者註銷；屬於

附錄四

主要法律及監管條文概要

第(iii)、(v)及(vi)項情形的，公司合計持有的本公司股份數不得超過本公司已發行股份總數的10%，並應當在三年內轉讓或者註銷。

股份轉讓

股東持有的股份可以依法轉讓。根據公司法，股東轉讓其股份，應當在依法設立的證券交易場所進行或者按照國務院規定的其他方式進行。記名股票的轉讓，由股東以背書方式或者法律、行政法規規定的其他方式進行。轉讓後由公司將受讓人的姓名或者名稱及住所記載於股東名冊。股東大會會議召開前二十日內或者公司決定分配股利的基準日前五日內，不得變更股東名冊。法律、行政法規或者國務院證券監督管理機構對上市公司股東名冊變更另有規定的，從其規定。

根據公司法，公司公開發行股份前已發行的股份，自該等公司股票在證券交易所上市交易之日起一年內不得轉讓。公司董事、監事、高級管理人員應當向公司申報所持有的本公司的股份及其變動情況，在就任時確定的任職期間每年轉讓的股份不得超過其所持有本公司股份總數的25%；所持本公司股份自公司股票上市交易之日起一年內不得轉讓。上述人員離職後半年內，不得轉讓其所持有的本公司股份。

股份在法律、行政法規規定的限制轉讓期限內出質的，質權人不得在限制轉讓期限內行使質權。

股東

根據公司法及公司章程指引，公司普通股股東享有下列權利：(i)依照其所持有的股份份額獲得股利和其他形式的利益分配；(ii)參加或者委派代理人參加股東大會，並行使相應的表決權；(iii)對公司的經營進行監督，提出建議或者質詢；(iv)依照法律、行政法規及公司章程的規定轉讓股份；(v)查閱公司章程、股東名冊、公司債券存根、股東大會會議記錄、董事會會議決議案、監事會會議決議案、財務會計報告，對公司經營提出建議或者質詢；(vi)公司終止或者清算時，按其所持有的股份份額參加公司剩餘財產的分配；(vii)法律、行政法規、或公司章程規定的其他權利。

公司普通股股東的義務包括：(i)遵守公司章程；(ii)依其所認購的股份和入股方式繳納股金；(iii)不得濫用股東權利損害公司或其他股東的利益；不得濫用公司法人獨立地位和股東有限責任損害公司債權人的利益；(iv)法律、行政法規及公司章程規定應當承擔的其他義務。

附錄四

主要法律及監管條文概要

股東大會

根據公司法，股份有限公司的股東大會由全體股東組成。股東大會是公司的權力機構，行使下列職權：(i)選舉和更換董事、監事，決定有關董事、監事的報酬事項；(ii)審議批准董事會的報告；(iii)審議批准監事會的報告；(iv)審議批准公司的利潤分配方案和彌補虧損方案；(v)對公司增加或減少註冊資本作出決議；(vi)對發行公司債券作出決議；(vii)對公司合併、分立、解散、清算或者變更公司形式作出決議；(viii)修改公司章程；(ix)公司章程規定的其他職權。

根據公司法，股東週年大會應當每年召開一次。有下列情形之一的，應當在兩個月內召開股東特別大會：(i)董事人數不足公司法規定人數或者公司章程所定人數的三分之二時；(ii)公司未彌補的虧損達繳足股本總額三分之一時；(iii)單獨或者合計持有公司10%或以上股份的股東請求時；(iv)董事會認為必要時；(v)監事會提議召開時；(vi)公司章程規定的其他情形。

股東大會由董事會召集，董事會主席主持；主席不能履行職務或不履行職務的，由副主席主持；副主席不能履行職務或者不履行職務的，由過半數的董事共同推舉一名董事主持。

董事會不能履行或者不履行召集股東大會職責的，監事會應當及時召集和主持股東大會；監事會不召集和主持股東大會的，連續九十日或以上單獨或者合計持有公司10%或以上股份的股東可以自行召集和主持股東大會。

單獨或者合計持有公司10%以上股份的股東請求召開股東特別大會的，董事會、監事會應當在收到請求之日起十日內作出是否召開股東特別大會的決定，並書面答覆股東。

召開股東大會，應當將會議召開的時間、地點和審議的事項於會議召開二十日前通知各股東；股東特別大會應當於會議召開十五日前通知各股東。發行無記名股票的，應當於會議召開三十日前公告會議召開的時間、地點和審議事項。

單獨或合計持有公司1%以上股份的股東，可以在股東大會召開十日前提出臨時提案並書面提交召集人。召集人應當在收到提案後二日內發出股東大會補充通知，公告臨時提案的內容。

附錄四

主要法律及監管條文概要

根據公司法，股東委託代理人出席股東大會的，應當明確代理人代理的事項、權限和期限；代理人應當向公司提交股東授權委託書，並在授權範圍內行使表決權。公司法並無關於構成股東大會法定人數的股東人數的具體規定。

根據公司法，股東出席股東大會，所持每一股份有一表決權，類別股股東除外。惟公司持有的本公司股份沒有表決權。

股東大會就選舉董事、監事進行表決時，根據公司章程的規定或者股東大會的決議案，可以實行累積投票制。根據累積投票制，每一股份擁有與膺選董事或監事人數相同的表決權，股東投票時可集中使用表決權。

根據公司法及公司章程指引，股東大會作出決議，必須經出席會議的股東所持表決權過半數通過。有關公司合併、分立或解散、增加或減少註冊資本、變更公司形式或修訂公司章程的事項，應當經出席會議的股東所持表決權三分之二以上通過。

董事

根據公司法，股份公司應設有董事會，成員為三人以上。董事任期由公司章程規定，但每屆任期不得超過三年。董事任期屆滿，連選可以連任。

董事會每年應至少召開兩次會議，應在會議前十天通知全體董事及監事。董事會行使下列職權：(i)召集股東大會，並向股東大會報告工作；(ii)執行股東大會的決議案；(iii)決定公司的經營計劃和投資方案；(iv)制訂公司的利潤分配方案和彌補虧損方案；(v)制訂公司增加或者減少註冊資本及發行公司債券方案；(vi)制定公司合併、分立、解散或者變更公司形式的方案；(vii)決定公司內部管理機構的設置；(viii)決定聘任或者解聘公司經理及其薪酬；(ix)根據經理的提名，決定聘任或者解聘公司副經理、財務負責人及其薪酬；(x)制定公司基本管理制度；(xi)公司章程規定或股東大會議授予之其他職權。

董事會會議應當由過半數的董事出席方可舉行。倘董事因故不能出席董事會會議，可以書面委託其他董事代為出席會議，委託書中應當載明授權範圍。倘董事會的決議案違反法律、行政法規或公司章程，致使公司遭受嚴重損失的，參與決議的董事對公司負賠償責任；但經證明在就決議案表決時曾表明異議並記載於會議記錄的，該董事可以免除責任。

附錄四

主要法律及監管條文概要

根據公司法，以下人士不得擔任公司董事：(i)無行為能力或限制行為能力；(ii)因貪污、賄賂、侵佔財產、挪用財產或者破壞社會主義市場經濟秩序，被判處刑罰，或者因犯罪被剝奪政治權利，自刑期屆滿之日起未逾五年；倘被宣告緩刑，自緩刑期屆滿之日起未逾二年；(iii)曾擔任破產清算的公司或企業的董事、廠長或總經理，對該公司或企業的破產負有個人責任，自該公司或企業破產清算完結之日起未逾三年；(iv)曾擔任因違法被吊銷營業執照或被勒令停業的公司或企業的法定代表人，並負有個人責任，自該公司或企業被吊銷營業執照之日或被勒令停業之日起未逾三年；及(v)個人所負數額較大的債務到期未清償，被人民法院列入「強制執行失信人」。

董事會應委任一名主席，其須經全體董事的過半數選舉產生。主席行使下列職權(包括但不限於)：(i)主持股東大會和召集及主持董事會會議；(ii)檢查董事會決議案的執行情況；(iii)簽署公司發行的證券；(iv)行使董事會賦予的其他職權。

監事

根據公司法，股份有限公司須成立至少由三名成員組成的監事會。監事會由股東代表及適當比例的公司職工代表組成，公司職工代表數量比例不得低於三分之一，具體比例由公司章程規定。監事會中的職工代表由公司職工通過職工代表大會、職工大會或者其他形式民主選舉產生。董事及高級管理層不得兼任監事。

監事會行使下列職權：(i)檢查公司財務；(ii)監督董事及高級管理層履行其職責，及提議罷免違反法律、行政法規、公司章程或股東大會決議案的董事或高級管理層；(iii)當董事或高級管理層的行為損害公司的利益時，要求有關人士予以糾正；(iv)提議召開股東特別大會，及於董事會未能根據公司法履行召集和主持股東大會職責時召集和主持股東大會；(v)向股東大會遞交議案；(vi)根據公司法對董事或高級管理層提起法律訴訟；(vii)公司章程規定的其他職權。

根據國務院於2024年7月1日頒佈的《國務院關於實施〈中華人民共和國公司法〉註冊資本登記管理制度的規定》，上市公司應在公司章程中規定在董事會下設立審計委員會，並根據公司法及國務院的條例規定審計委員會的組成及職權。於2024年12月27日，中國證監會發佈《關於新〈公司法〉配套制度規則實施相關過渡期安排》，

附錄四

主要法律及監管條文概要

據此，申請在證券交易所首次公開發售的中國公司如在董事會下設立審計委員會行使監事會權力，則不得設有任何監事或監事會。

經理及高級管理層

根據公司法，公司設經理一名，由董事會決定聘任或解聘。經理對董事會負責，並根據公司章程或董事會授權行使其職權。經理作為無投票權成員出席董事會會議。

根據公司法，高級管理層包括經理、副經理、財務負責人、董事會秘書和公司的公司章程規定的其他人員。

董事、監事及高級管理層的職責

根據公司法的規定，公司董事、監事及高級管理層須遵守有關法律、法規及公司章程，並對公司負有忠實義務及勤勉義務。董事、監事及高級管理層不得利用職權收受賄賂或其他非法收入，不得侵佔公司財產。

董事、監事及高級管理層不得：(i)侵佔公司財產或挪用公司資金；(ii)將公司資金存入以其個人名義或其他個人名義開立的賬戶；(iii)利用職權賄賂或收受任何其他非法收入；(iv)接受第三方與公司交易的佣金並歸為己有；(v)擅自洩露公司的商業機密信息；或(vi)違反對公司忠實義務的其他行為。

倘任何董事、監事或高級管理層直接或間接與本公司訂立合約或進行交易，應當就與訂立合約或進行交易有關的事項向董事會或股東大會報告，並按照公司章程的規定經董事會或股東批准。

董事、監事或高級管理層的任何近親屬，或董事、監事或高級管理層或彼等任何近親屬直接或間接控制的任何企業，或與董事、監事或高級管理層有任何其他關聯關係的任何關聯人，與公司訂立合約或進行交易的，適用前款規定。

董事、監事或高級管理層，不得利用職務便利為自己或任何他人謀取屬於公司的商業機會，惟有任何下列情形的除外：(i)向董事會或股東大會報告，並根據公司章程經董事會或股東大會決議案通過；或(ii)根據法律、行政法規或公司章程規定，公司不能利用該商業機會。

任何董事、監事或高級管理層未向董事會或股東大會報告，並根據公司章程經董事會或股東大會決議案通過，不得自營或為他人經營與其任職公司同類的任何業務。

附錄四

主要法律及監管條文概要

董事、監事或高級管理層履行其職責時違反任何法律、法規或公司的公司章程，給公司造成任何損失的，須對公司損失承擔個人責任。

財務及會計

根據公司法的規定，公司應當依照法律、行政法規及國務院財政部門的規定制定其財務會計制度。每個財政年度結束時，公司須編製財務會計報告，且有關報告須依法經會計師事務所審計。財務會計報告應當依照法律、行政法規及國務院財政部門的規定編製。

股份有限公司應當在股東週年大會召開前二十日於公司置備財務會計報告，以供股東查閱。公開發行股份的股份有限公司須公佈其財務會計報告。

公司分配每年稅後利潤時，應當提取稅後利潤的10%撥入公司法定公積金。公司法定公積金累計額為註冊資本的50%以上的，可以不再提取。倘公司的法定公積金不足以彌補以前年度虧損的，在依照前款規定提取法定公積金之前，應當先用當年利潤彌補虧損。公司從稅後利潤中提取法定公積金後，經股東會或股東大會決議，亦可從稅後利潤中提取任意公積金。

股份有限公司按照股東持有的股份比例分配利潤，惟股份有限公司公司章程規定不按持股比例分配的除外。

股份有限公司以超過股票票面金額的發行價格發行股份所得的溢價款、發行無面額股份而未計入註冊資本的股份收益金額以及國務院財政部門規定列入資本公積金的其他收入，應當列為公司資本公積金。

公司的公積金用於彌補公司的虧損、擴大公司生產經營或轉為增加公司資本。公積金彌補公司虧損，應當先使用任意公積金及法定公積金；仍不能彌補的，可按照規定使用資本公積金。法定公積金轉為增加註冊資本時，所留存的該項公積金不得少於轉增前公司註冊資本的25%。

公司除法定的會計賬簿外，不得另立會計賬簿。

會計師事務所任命及解聘

根據公司法，公司聘任或解聘負責公司審計的會計師事務所，須由股東大會、董事會或監事會依照公司章程的規定決定。股東大會、董事會或監事會就解聘會計師事務所進行表決時，應當允許會計師事務所陳述意見。公司須向聘用的會計師事

附錄四

主要法律及監管條文概要

務所提供真實及完整的會計憑證、會計賬簿、財務會計報告及其他會計資料，不得拒絕、隱匿及謊報資料。

公司章程指引規定，公司保證向聘用的會計師事務所提供真實、完整的會計憑證、會計賬簿、財務會計報告及其他會計資料，不得拒絕、隱匿、謊報。會計師事務所的審計費用由股東大會決定。

利潤分配

公司違反公司法規定向股東分配利潤的，股東應當將違反規定分配的利潤退還公司；給公司造成損失的，股東及負有責任的董事、監事、高級管理人員應當承擔賠償責任。

解散及清算

根據公司法，公司因下列原因解散：(i)公司章程規定的營業期限屆滿或者公司章程規定的其他解散事由出現；(ii)股東會或股東大會決議解散公司；(iii)因公司合併或者分立需要解散；(iv)依法被吊銷營業執照、責令關閉或者被撤銷；(v)公司經營管理發生嚴重困難，繼續存續會使股東利益受到重大損失，通過其他途徑不能解決的，持有公司全部股東表決權10%以上的股東，可以請求人民法院解散公司並經判決支持。

公司出現前款規定的解散事由，應當在十日內將解散事由通過國家企業信用信息公示系統予以公示。

公司根據上文第(i)分段解散的，可以通過修改其公司章程或股東大會決議案後而存續，而修改公司章程須經出席股東大會的股東所持表決權的三分之二以上通過。公司因上文第(i)、(ii)、(iv)或(v)分段規定而解散的，應當進行清算。董事為公司清算義務人，應當在解散事由出現之日起15日內組成清算組進行清算。清算組由董事組成，但是公司章程另有規定或者股東大會決議另選他人的除外。清算義務人未及時履行清算義務，給公司或者債權人造成損失的，應當承擔賠償責任。

逾期不成立清算組進行清算或者成立清算組後不清算的，利害關係人可以申請人民法院指定有關人員組成清算組進行清算。人民法院應當受理該申請，並及時組織清算組進行清算。

清算組在清算期間行使下列職權：(i)清理公司財產，分別編製資產負債表和財產清單；(ii)通知、公告債權人；(iii)處理與清算有關的公司未了結的業務；(iv)清繳

附錄四

主要法律及監管條文概要

所欠稅款以及清算過程中產生的稅款；(v)清理債權、債務；(vi)分配公司清償債務後的剩餘財產；(vii)代表公司參與民事訴訟活動。

清算組應當自成立之日起十日內通知公司債權人，並於60日內在報紙上或者國家企業信用信息公示系統公告。債權人應當自接到通知之日起30日內，未接到通知的應自公告之日起45日內，向清算組申報其債權。

公司財產在分別支付清算費用、職工的工資、社會保險費用和法定補償金，繳納所欠稅款，清償公司債務後的剩餘財產，公司按照股東持有的股份比例分配。

清算期間，公司存續，但不得開展與清算無關的經營活動。公司財產在未依照前款規定清償前，不得分配給股東。

清算組在清理公司財產、編製資產負債表和財產清單後，發現公司財產不足清償債務的，應當向人民法院申請破產清算。人民法院受理破產申請後，清算組應當將清算事務移交給人民法院指定的破產管理人。

公司清算結束後，清算組應當製作清算報告，報股東大會或者人民法院確認，並報送公司登記機關，申請註銷公司登記。

清算組成員履行清算職責，負有忠實義務和勤勉義務。清算組成員怠於履行清算職責，給公司造成損失的，應當承擔賠償責任；因故意或者重大過失給債權人造成損失的，應當承擔賠償責任。

公司被吊銷營業執照、責令關閉或者被撤銷，滿三年未向公司登記機關申請註銷公司登記的，公司登記機關可以通過國家企業信用信息公示系統予以公告，公告期限不少於60日。公告期限屆滿後，未有異議的，公司登記機關可以註銷公司登記。

境外上市

根據境外上市條例，發行人境外首次公開發行或者上市的，應當在境外提交發行上市申請文件後3個工作日內向中國證監會備案。發行人境外發行上市後，在同一境外市場發行證券的，應當在發行完成後3個工作日內向中國證監會備案。發行人境外發行上市後，在其他境外市場發行上市的，應當按照本條第一款規定備案。此外，備案材料完備、符合規定的，中國證監會自收到備案材料之日起20個工作日

附錄四

主要法律及監管條文概要

內辦結備案，並通過網站公示備案信息。備案材料不完備或者不符合規定的，中國證監會在收到備案材料後5個工作日內告知發行人需要補充的材料。發行人應當在30個工作日內補充材料。

股票遺失

倘記名股票被盜、遺失或損毀，股東可依照《中華人民共和國民事訴訟法》規定的公示催告程序，請求人民法院宣告該等股票失效。人民法院宣告該等股票失效後，股東可向公司申請補發股票。

暫停及終止上市

公司法已刪除有關暫停及終止上市的條文。《中華人民共和國證券法(2019年修訂)》亦已刪除有關暫停上市的條文。上市證券屬於證券交易所規定的退市情形的，證券交易所應當按照業務規則終止其上市及買賣。

根據境外上市條例，發行人主動終止上市或者強制終止上市的，應當自相關事項發生並公告之日起3個工作日內向中國證監會報告具體情況。

證券法律及法規

於1992年10月，國務院成立證券委員會和中國證監會。

證券委員會負責協調起草證券法規，制訂證券相關的政策，規劃證券市場發展，指導、協調和監督中國所有證券相關的機構，並管理中國證監會。中國證監會是證券委員會的監管部門，負責起草證券市場的監管規定、監督證券公司、監管中國公司在國內外公開發售證券、規範證券交易、編製證券相關統計資料，並進行有關研究和分析。於1998年3月29日，國務院合併上述兩個部門並改組中國證監會。

國務院頒佈並於1993年4月22日生效的《股票發行與交易管理暫行條例》規定公開發行股票的申請及審批程序、股票的交易、上市公司的收購、上市股票的保管、清算及過戶、上市公司的信息披露、調查和處罰及爭議的仲裁。

國務院頒佈並於1995年12月25日生效的《國務院關於股份有限公司境內上市外資股的規定》主要規定了境內上市外資股的發行、認購、買賣、股利支付，以及擁有境內上市外資股的股份有限公司的信息披露。

全國人大常委會於2019年12月28日修訂並於2020年3月1日生效的《中華人民共和國證券法》(或中國證券法)包括一系列規範(其中包括)中國證券發行及買賣、上市公司收購、證券交易所、證券公司及國務院證券監督管理機構的職責與責任的規

附錄四

主要法律及監管條文概要

定，並全面監管中國證券市場活動。中國證券法規定，境內企業直接或者間接到境外發行證券或者將其證券在境外上市交易，應當符合國務院的有關規定。目前，境外發行股份的發行及買賣主要由國務院及中國證監會頒佈的規則及法規規管。

仲裁及仲裁裁決的執行

根據全國人大常委會於2025年9月12日修訂並於2026年3月1日生效的《中華人民共和國仲裁法》(或仲裁法)，仲裁法適用於當事人各方已訂立書面協定將事項呈交根據仲裁法組成的仲裁機構仲裁的涉外經濟糾紛。當事人採用仲裁方式解決糾紛，一方向人民法院起訴的，人民法院不予受理。

根據仲裁法，仲裁實行一裁終局的制度，對仲裁當事人各方均有約束力。倘其中一方未能遵守裁決，則裁決另外一方可以根據《中華人民共和國民事訴訟法》向人民法院申請強制執行該仲裁決定。倘仲裁程序違法(包括仲裁庭的組成違反法定程序、裁決的事項不屬於仲裁協議的範圍或者仲裁機構無權仲裁)，人民法院可裁定不予執行仲裁機構作出的仲裁決定。一方尋求向另一方強制執行中國內地領域內作出的仲裁裁決，而被執行人或者其財產不在中華人民共和國領域內，應當由當事人直接向有管轄權的外國法院申請承認和執行。同樣，人民法院可根據互惠原則或中國內地已簽訂或加入的任何國際條約，承認及執行由外國仲裁機構作出的仲裁裁決。

根據最高人民法院於2000年1月24日頒佈並於2000年2月1日生效的《最高人民法院關於內地與香港特別行政區相互執行仲裁裁決的安排》，及最高人民法院於2020年11月26日頒佈並於2020年11月27日生效的《最高人民法院關於內地與香港特別行政區相互執行仲裁裁決的補充安排》，中國內地仲裁機構作出的裁決可在香港執行，而香港仲裁裁決亦可在中國內地執行。

附 錄 五

公 司 章 程 概 要

本附錄載有本公司於2025年4月26日採納、並分別於2025年8月12日及2026年1月23日修訂的公司章程主要條文概要，公司章程將自H股於聯交所[編纂]之日起生效。本附錄主要目的在於為潛在[編纂]提供本公司的公司章程的概覽，故未必載有對於潛在[編纂]而言屬重要的所有資料。

股份和註冊資本

股份採取股票的形式。本公司發行的股份，以人民幣標明面值。每股股份的面值為人民幣1元。

股份的發行，實行公開、公平、公正的原則，同類別的股份於所有方面應當具有同等權利。

同次發行的同類別股份，每股的發行條件和價格應當相同，認購人所認購的股份，每股應當支付相同價額。

經聯交所同意及國務院證券監督管理機構備案，本公司可以向境內投資人及境外投資人發行股份。未上市股份持有人及H股持有人同是普通股持有人，擁有相同的權利及義務。

股份增減和回購

(1) 股份增加

依照法律法規，本公司可以根據經營和發展的需要及股東大會決議案，採用下列方式增加資本：

- (i) 公開發行股份；
- (ii) 非公開發行股份；
- (iii) 向現有股東派送紅股；
- (iv) 公積金轉增資本；或
- (v) 法律、行政法規許可及中國證監會或本公司股份上市地證券監管機構批准的其他方式。

(2) 股份削減

本公司可以依照公司法、相關法規及公司章程減少其註冊資本。

(3) 股份購回

本公司不得購回其自身股份，惟下列情形除外：

- (i) 減少本公司註冊資本；
- (ii) 與持有本公司股份的其他公司合併；

附錄五

公司章程概要

- (iii) 授出股份用於僱員持股計劃或股權激勵；
- (iv) 股東因對股東大會通過的合併或分立決議案持異議，要求本公司購回彼等之股份；
- (v) 將股份用於轉換本公司發行的可換股公司債券；或
- (vi) 為維護本公司價值及股東權益所必需；或
- (vii) 本公司股份上市地之法律、行政法規或監管規則所允許之情形。

本公司可以通過公開及集中的交易方式，或法律、行政法規、中國證監會及聯交所許可的任何其他方式收購其自身股份。本公司因上述第(iii)、(v)及(vi)分段情形收購其自身股份的，應當通過公開及集中的交易方式進行。

本公司因第(i)及(ii)分段情形收購其股份的，須經股東大會決議案批准；本公司因第(iii)、(v)及(vi)分段情形收購其股份的，須按公司章程或股東大會的授權，經三分之二或以上董事出席的董事會會議決議案批准。

本公司收購的股份，倘屬第(i)分段情形，須自收購之日起10日內註銷；倘屬第(ii)或(iv)分段情形，則須在六個月內出售或註銷；倘屬第(iii)、(v)或(vi)分段情形，合計不得超過已發行股份總數的10%，並須在三年內出售或註銷。

(4) 股份轉讓

除法律法規及本公司股份各上市地的證券監管機構及證券交易所另有指明外，本公司股份可依法進行自由轉讓。

H股轉讓須於本公司指定香港證券登記處登記。倘本公司證券上市地上市規則或上市地證券監管機構相關法規對本公司境外上市股份(包括H股)之轉讓限制另有規定，從其規定。

本公司不接受本公司的股份作為任何質押權的標的。

發起人持有的本公司股份，自本公司註冊成立之日起一年內不得轉讓。本公司公開發售前已發行的股份，自本公司股份在證券交易所上市交易之日起一年內不得轉讓。

本公司董事及高級管理層應當在任職期間內向本公司申報所持有的股份及變動情況，在其就任時釐定的任職期間每年轉讓的股份不得超過其所持有本公司股份總

附錄五

公司章程概要

數的25%；所持本公司股份自本公司股份首次上市及交易之日起一年內不得轉讓。上述人員與本公司終止服務後半年內，不得轉讓其所持有的本公司股份。

股份在相關法律及行政法規規定的限制轉讓期限內出質的，質權人不得在限制轉讓期限內行使質權。

股東和股東大會

(1) 股東名冊

本公司應當依據證券登記機構提供的憑證建立股東名冊，股東名冊是證明股東持有本公司股份的充分證據。

本公司召開股東大會、分配股利、清算或從事其他需要確認股東身份的行為時，由董事會或股東大會召集人確定股權登記日，股權登記日收市後登記在冊的股東為享有相關權益的股東。

(2) 股東的權利和義務

本公司股東享有下列權利：

- (i) 依照其所持有的股份份額獲得股利和其他形式的利益分配；
- (ii) 請求、召集、主持、參加或者委派股東代理人參加股東大會，並行使相應的表決權；
- (iii) 對本公司的經營進行監督，提出建議或者質詢；
- (iv) 依照法律、行政法規及公司章程的規定轉讓、授出或質押其所持有的股份；
- (v) 查閱及複製本公司章程、股東名冊、股東大會會議記錄、董事會會議決議案及財務會計報告；
- (vi) 本公司終止或者清算時，按其所持有的股份份額參加本公司剩餘財產的分配；
- (vii) 對股東大會作出的本公司合併、分立決議案持異議的股東，有權要求本公司購回其股份；
- (viii) 法律、行政法規、部門規章、本公司股份上市地之證券監管規則或公司章程規定的其他權利。

本公司股東承擔下列義務：

- (i) 遵守法律、法規和公司章程；

附錄五

公司章程概要

- (ii) 依其所認購的股份和認購方式繳納股款；
- (iii) 除法律、法規規定的情形外，不得退股；
- (iv) 不得濫用股東權利損害本公司或者其他股東的利益；不得濫用本公司法人獨立地位和股東有限責任損害本公司債權人的利益；及
- (v) 履行法律、法規、本公司股份上市地之證券監管規則及公司章程規定的其他義務。

股東濫用股東權利給本公司或者其他股東造成損失的，應當依法承擔賠償責任。股東濫用本公司法人獨立地位和股東有限責任逃避債務，嚴重損害本公司債權人利益的，應當對本公司債務承擔連帶責任。

(3) 控股股東的權利限制

持有本公司5%或以上有表決權股份的股東，將其持有的股份進行質押的，應當自該事實發生當日，向本公司作出書面報告。

本公司控股股東及實際控制人應當依照法律、行政法規、中國證監會規則及本公司股份上市地之證券交易所證券監管機構的規定行使其權利及履行義務，維護上市公司之利益。

本公司控股股東及實際控制人應遵守以下規定：

- 依法行使股東權利，不得濫用控制權或利用關連關係損害本公司或其他股東的權益；
- 嚴格履行已作出的各項公開聲明和承諾，不得任意修改或放棄；
- 嚴格遵守資料披露的相關規定，積極配合公司履行資料披露義務，並及時告知本公司已發生或計劃發生的重大事件；
- 不得以任何形式挪用本公司的任何資金；
- 不得強迫、指使或要求本公司或其人員提供非法擔保；
- 不得利用本公司未公開的重要資料謀取私利、以任何形式披露與本公司相關的未公開重要資料，或進行內幕交易、短線交易或市場操縱等非法活動；

附錄五

公司章程概要

- 不得通過不公平的關聯交易、利潤分配、資產重組、對外投資等任何其他方式損害本公司及其他股東的權益；
- 保證公司資產完整、人員獨立性、財務獨立性、組織獨立性及業務獨立性，不得以任何方式影響本公司的獨立性；
- 遵守法律、行政法規、中國證監會規則、本公司股份上市地之證券交易所證券監管機構及公司章程所述其他規定。

本公司控股股東或實際控制人不出任董事但實際管理本公司事務的，適用公司章程有關董事信託責任及勤勉義務的規定。

控股股東或實際控制人質押其持有或實際控制的本公司股份時，應保持本公司控制權及生產經營的穩定性。

(4) 股東大會的一般規定

股東大會是本公司的權力機構，依法行使下列職權：

- (i) 選舉或變更非由職工代表擔任的董事，決定有關董事的報酬事項；
- (ii) 審議批准董事會報告；
- (iii) 審議批准本公司的利潤分配方案和彌補虧損方案；
- (iv) 對本公司增加或者減少註冊資本作出決議案；
- (v) 對發行公司債券作出決議案；
- (vi) 對本公司合併、分立、解散、清算或者變更公司形式作出決議案；
- (vii) 修改公司章程；
- (viii) 對本公司聘用或解聘會計師事務所為核數師作出決議案；
- (ix) 審議批准公司章程第45條規定的擔保事項；
- (x) 審議本公司在一年內購買及出售重大資產超過本公司最近一期經審核總資產30%的事項；
- (xi) 審議批准變更募集所得款項用途；
- (xii) 審議股權激勵計劃和員工持股計劃；及

附錄五

公司章程概要

- (xiii) 審議法律、行政法規、部門規章、上市地證券監管機構的相關規例或公司章程規定應當由股東大會決定的其他事項。

股東大會分為股東週年大會和股東特別大會。股東週年大會每個財政年度召開一次，應於上一個財政年度結束後的六個月內舉行。

股東特別大會應不時舉行，本公司應於下列任何事件發生後兩個月內召開股東特別大會：

- (i) 董事人數不足公司法規定人數或者少於公司章程所定總人數的三分之二時；
- (ii) 本公司未彌補的虧損達實收股本總額的三分之一時；
- (iii) 單獨或者合計持有本公司10%或以上股份的股東以書面形式請求召開會議時；
- (iv) 董事會認為必要時；
- (v) 審計委員會提議召開時；或
- (vi) 法律、行政法規、部門規章、本公司股份上市地之證券監管規則或公司章程規定的其他情形。

(5) 召開股東大會

除非本公司章程另有規定，否則股東大會應由董事會召開。

獨立非執行董事有權向董事會提議召開股東特別大會。對獨立非執行董事要求召開股東特別大會的提議，董事會應當根據法律、行政法規和本公司章程的規定，在收到提議後10日內提出同意或不同意召開股東特別大會的書面答復。董事會同意召開股東特別大會的，將在作出董事會決議案後的5日內發出召開股東大會的通知；董事會不同意召開股東特別大會的，將說明理由。根據本公司證券上市地證券交易所或者證券監督管理機關的規定需要公告的，應當據此公告。

審計委員會有權向董事會提議召開股東特別大會，並應當以書面形式向董事會提出。董事會應當根據法律、行政法規和公司章程的規定，在收到提案後10日內提出同意或不同意召開股東特別大會的書面答復。

附 錄 五

公 司 章 程 概 要

董事會同意召開股東特別大會的，將在作出董事會決議案後的5日內發出召開股東大會的通知，通知中對原提案的變更，應徵得審計委員會的同意。

董事會不同意召開股東特別大會，或者在收到提案後10日內未作出回覆的，視為董事會不能履行或者不履行召集股東大會會議職責，審計委員會可以自行召集和主持。

單獨或者合計持有本公司10%以上附表決權股份的股東可向董事會提議召開股東特別大會，並應當以書面形式向董事會提出。董事會應當根據法律、行政法規和公司章程的規定，在收到請求後10日內提出同意或不同意召開股東特別大會的書面答復。

董事會同意召開股東特別大會的，應當在作出董事會決議案後的5日內發出召開股東大會的通知，通知中對原提案的變更，應當徵得提議股東的同意。

董事會不同意召開股東特別大會，或者在收到請求後10日內未作出回覆的，單獨或者合計持有本公司10%以上附表決權股份的股東可以書面形式向審計委員會提議召開股東特別大會。

審計委員會同意召開股東特別大會的，應在收到請求5日內發出召開股東大會的通知，通知中對原提案的變更，應當徵得相關股東的同意。

審計委員會未在截止日期前發出股東大會通知的，視為審計委員會不召集和主持股東大會，連續90日或以上單獨或者合計持有本公司10%以上附表決權股份的股東可以自行召集和主持。

審計委員會或股東決定自行召集股東大會的，須書面通知董事會，並向有關證券交易所提交該書面通知以作備案。

(6) 股東大會的提案與通知

在股東大會上，董事會、審計委員會以及單獨或合計持有本公司至少1%股份的股東，可向本公司提出提案。

單獨或者合計持有本公司至少1%股份的股東，可以在股東大會召開10日前提出臨時提案並書面提交召集人。召集人應當在收到提案後2日內發出股東大會補充通知，公告臨時提案的內容。根據本公司證券上市地證券交易所或者證券監督管理機關的規定需要公告的，應當據此公告。

附錄五

公司章程概要

除前款規定的情形外，召集人在發出會議通知後，不得修改會議通知中已列明的提案或增加新的提案。

召集人應在股東週年大會召開至少20日前以書面方式通知各股東，股東特別大會應於會議召開至少15日前以書面方式通知各股東。若本公司證券上市所在地的證券交易所或證券監督管理機構的條例規定須公告者，從其規定予以公告。

(7) 股東大會的召開

股權登記日登記在冊的所有普通股股東或其代理人，均有權出席股東大會，並依照有關法律、法規及公司章程行使表決權。代理人毋須為股東。如該股東為香港不時制定的有關條例所定義的認可結算所（或其代理人），該股東可以授權其代表或其認為合適的人士在任何股東大會上擔任其代表。

股東可以親自出席股東大會或委派代理人代為出席和表決。如該股東為香港法例項下不時生效的有關條例所定義的認可結算所（或其代理人），該股東可以授權其認為合適的一名或以上人士在任何股東大會上擔任其代理人或代表；但是，如果兩名或以上的人士如此獲得授權，則授權書應載明每名該等人士經此授權所涉及的股份數目和類別。經此授權的人士有權代表該結算所（或其代理人）行使相同的權利（無需出示任何股票、經公證的授權書及／或任何進一步證實其獲正式授權的憑證），如同該人士是本公司的個人股東。

股東親自出席會議的，應出示本人身份證或其他有效的身份證明；出席會議的股東代理人，應出示本人有效的身份證件、股東授權委託書。

法人／其他組織股東應由法定代表人／執行事務合夥人／執行事務合夥人委派的代表／負責人或前述人士授權及委派的代理人或經董事會／理事會／組織的公司章程規定的其他決策機構決議出席會議。法定代表人／執行事務合夥人／執行事務合夥人委派的代表／負責人出席會議的，應出示本人身份證、能證明其具有法定代表人／執行事務合夥人／委派代表／負責人的執行事務合夥人委派的代表／負責人資格的有效證明。委派代理人出席會議的，代理人應出示本人身份證、法定代表人／執行事務合夥人／法人／其他組織股東的執行事務合夥人委派的代表／負責人或經其董事會／理事會／法人／其他組織的公司章程規定的其他決策機構依法出具的書面授權書。

股東出具的委託他人出席股東大會的委託書應當載明下列內容：

- (i) 代理人的姓名；
- (ii) 是否具有表決權；
- (iii) 分別對列入股東大會議程的每一審議事項投贊成、反對或棄權票的指示；
- (iv) 委託書簽發日期和有效期限；及

附錄五

公司章程概要

- (v) 委託人簽名(或蓋章)。委託人為法人／其他組織股東的，應加蓋法人／其他組織單位印章。

委託書應當說明如果股東不作具體指示，股東代理人可自行酌情表決。

委託書至少應在表決相關事項的股東大會召開前二十四小時，或者在指定表決時間前二十四小時，備置於本公司住所或者召集股東大會的通知中指定的其他地點。表決委託書由委託人授權他人簽署的，該授權書或者其他授權文件應當經過公證，方為有效。經公證的委託書或者其他授權文件，應當和表決委託書同時備置於本公司住所或者會議的通知中指定的其他地點。

委託人為法人的，代其出席股東大會的代理人應為法定代表人或者董事會、其他決策機構授權的任何其他人士。

股東大會由董事會主席主持。主席不能履行職務或不履行職務時，則由副主席(如本公司有兩名或以上副主席，則由大多數董事共同推舉的副主席)主持會議。副主席不能履行職務或不履行職務時，則由大多數董事共同推舉的一名在場董事主持。

審核委員會自行召集的股東大會，由審核委員會主席主持。倘審核委員會主席不能履行職務或不履行職務，則由大多數審核委員會成員共同推舉的一名審核委員會成員主持。

股東自行召集的股東大會，由召集人推舉的一名代表主持。倘召集人不出席股東大會，經現場出席股東大會表決權過半數的股東同意，將推舉一人擔任會議主席。

若股東大會主席違反公司章程及議事規則使股東大會無法繼續進行，經現場出席股東大會表決權過半數的股東同意，股東大會可推舉一人擔任會議主持人，繼續開會。

(8) 股東大會表決和決議案

股東大會決議案分為普通決議案和特別決議案。

股東大會作出普通決議案，應當由出席大會的股東(包括其代理人)所持表決權過半數通過。

股東大會作出特別決議案，應當由出席大會的股東(包括其代理人)所持表決權的至少三分之二通過。

下列事項須由股東大會以普通決議案通過：

附錄五

公司章程概要

- (i) 董事會的工作報告；
- (ii) 董事會擬定的利潤分配方案和彌補虧損方案；
- (iii) 非由職工代表擔任的董事會成員的任免及其報酬和支付方法；及
- (iv) 除法律、行政法規、部門規章、本公司股份上市地之證券監管規則或公司章程規定應當以特別決議案通過以外的其他事項。

下列事項須由股東大會以特別決議案通過：

- (i) 增加或者減少本公司註冊資本；
- (ii) 本公司分立、分拆、合併、解散及清算或公司組織形式變更；
- (iii) 修訂本公司的公司章程；
- (iv) 本公司一年內購買或出售重大資產或提供的擔保金額超過本公司最近一期經審核資產總值30%；
- (v) 股權激勵計劃；或
- (vi) 法律、行政法規、部門規章、本公司股份上市地之證券監管規則或本公司章程規定的其他事項，以及股東大會以普通決議案認定會對本公司產生重大影響的，需要以特別決議案通過的任何其他事項。

本公司持有的本公司股份沒有表決權，且該部分股份不計入出席股東大會的股東持有的有表決權的股份總數。

董事會

(1) 董事

非由職工代表擔任的董事由股東大會選舉及罷免，並可在任期屆滿前由股東大會通過普通決議案解除其職務，自作出有關決議案日期起生效。董事任期三年，任期屆滿，可以連選連任。由職工代表擔任的董事應由本公司之職工大會或職工代表大會選任及罷免。

董事任期從就任之日起計算，至本屆董事會任期屆滿時為止。董事任期屆滿未及時改選，在改選出的董事就任前，原董事仍應當依照法律、行政法規、部門規章和公司章程的規定，履行其職務。

在符合公司法的強制性規定以及中國證監會相關規定及規範性文件的前提下，本公司證券上市地證券交易所上市規則對董事選舉機制（包括委任臨時董事機制）另有規定的，從其規定。由董事會委任為董事以填補董事會臨時空缺或增加董事會席

附錄五

公司章程概要

位的任何人士，任職至在其獲委任後的公司首個股東週年大會為止，並於其時有資格重選連任。

董事可以由總經理或者其他高級管理人員兼任，但兼任總經理或者其他高級管理人員職務的董事，總計不得超過公司董事總數的一半。

董事應當遵守法律、行政法規和公司章程，對本公司負有下列忠實義務：

- (i) 應當採取措施避免自身利益與本公司利益衝突，不得利用職權牟取不正當利益。
- (ii) 不得利用職權收受賄賂或者其他非法收入，不得挪用本公司財產；
- (iii) 不得挪用本公司資金；
- (iv) 不得將本公司資產或者資金以其個人名義或者其他個人名義開立賬戶存儲；
- (v) 不得違反公司章程的規定，未經股東大會或董事會同意，將公司資金借貸給他人或者以公司財產為他人提供擔保；
- (vi) 不得違反公司章程的規定或未經股東大會同意，與本公司訂立合同或者進行交易；
- (vii) 未經股東大會同意，不得利用職務便利，為自己或他人謀取本應屬於本公司的商業機會，自營或者為他人經營與本公司同類的業務；
- (viii) 不得接受與公司交易的佣金歸為己有；
- (ix) 未經批准不得披露本公司秘密；
- (x) 不得利用其與本公司的關聯關係損害本公司利益；及
- (xi) 法律、行政法規、部門規章及公司章程規定的其他忠實義務。

董事違反前述規定所得的收益，應當歸本公司所有；給本公司造成損失的，應當承擔賠償責任。

董事應當遵守法律、行政法規和公司章程，符合所需的技能、謹慎和勤勉行事的責任，對本公司負有下列勤勉義務：

附錄五

公司章程概要

- (i) 執行職務應當為本公司的最大利益盡到董事通常應有的合理注意；
- (ii) 應謹慎、認真、勤勉地行使本公司授予的權利並以本公司的整體利益為前提行事，以保證本公司的商業行為符合法律法規及中國各項經濟政策的要求以及本公司商業活動不超過營業執照規定的業務範圍；
- (iii) 應公平對待所有股東；
- (iv) 應及時了解本公司業務經營管理狀況；
- (v) 應當對本公司定期報告簽署書面確認，保證本公司所披露的信息真實、準確、完整；
- (vi) 應如實向審核委員會提供有關情況和資料，不得妨礙審核委員會行使職權；及
- (vii) 應履行法律、行政法規、部門規章及公司章程規定的其他勤勉義務。

董事連續兩次未能親自或委任代表出席董事會會議的，視為不能履行職責，董事會應當建議股東大會予以撤換。

(2) 董事會

董事會由6至14名董事組成，其中至少包括三名獨立非執行董事，其中至少一名獨立董事必須具備適當的專業資格，或具備適當的會計或相關的財務管理專長。本公司至少一名獨立董事常住香港。本公司設董事會主席一人，副主席若干。

董事會行使下列職權：

- (i) 召集股東大會，並向股東大會報告工作；
- (ii) 執行股東大會的決議案；
- (iii) 決定本公司的經營計劃和投資方案；
- (iv) 制訂本公司的利潤分配方案和彌補虧損方案；
- (v) 制訂本公司增加或者減少註冊資本、發行債券、公司債券、其他證券及上市方案；
- (vi) 擬訂本公司重大收購、收購本公司股票或者合併、分立、解散及變更本公司形式的方案；
- (vii) 在股東大會授權範圍內，決定本公司對外投資、收購出售資產、對外擔保事項、委託理財、資產抵押、關連交易／關聯交易、捐贈等事項；
- (viii) 決定本公司內部管理機構的設置；

附錄五

公司章程概要

- (ix) 決定聘任或者解聘本公司總經理及董事會秘書，並決定其報酬事項和獎懲事項；根據總經理的推薦建議，決定聘任或者解聘本公司副總經理、首席財務官等高級管理人員，並決定其報酬事項和獎懲事項；
- (x) 制訂本公司的基本管理制度；
- (xi) 制訂公司章程的修改方案；
- (xii) 管理本公司信息披露事項；
- (xiii) 向股東大會提請聘請或更換為本公司審計的會計師事務所；
- (xiv) 聽取本公司總經理的工作匯報並檢查總經理的工作；
- (xv) 審查法律、行政法規、部門規章、本公司股份上市地之證券監管規則或公司章程規定應由董事會決議之事項，包括但不限於關連交易及須予披露之交易；及
- (xvi) 法律、行政法規、部門規章、本公司股份上市地之證券監管規則或公司章程規定之其他職權。

董事會設董事會主席一人。主席由董事會以全體董事的過半數選舉產生。

董事會主席履行以下職責：

- (i) 主持股東大會和召集、主持董事會會議；
- (ii) 督促、檢查董事會決議案的執行；及
- (iii) 履行董事會授予的其他職權。

主席不能履行職務或者不履行職務的，由過半數的董事共同推舉一名董事履行職務。

董事會會議應有多數董事出席方可舉行。董事會作出決議案，必須經全體董事的多數通過。

董事會決議案的表決，董事應當一人一票。

總經理及其他高級管理人員

本公司設有一名總經理，由董事會聘任或解聘。

附錄五

公司章程概要

本公司設若干名副總經理，副總經理的具體人數由董事會根據本公司經營情況以及總經理的建議確定。副總理由董事會聘任或解聘。

本公司的副總經理及首席財務官由總經理提名，並由董事會聘任。董事會秘書由董事會主席提名，並由董事會聘任。

本公司高級管理人員包括總經理、副總經理、首席財務官和董事會秘書。

總經理任期為三年，總經理連聘可以連任。

總經理對董事會負責，行使下列職權：

- (i) 主持本公司的生產經營管理工作，組織實施董事會決議案，並向董事會報告工作；
- (ii) 組織本公司年度運營計劃及投資方案；
- (iii) 提議建立本公司內部管理架構；
- (iv) 擬訂本公司的基本管理制度；
- (v) 制定本公司具體規則條例；
- (vi) 向董事會提議本公司副總經理及首席財務官的委任或解聘，由董事會以決議案形式確定；
- (vii) 委聘或解聘除應由董事會委聘或者解聘以外的任何管理人員；及
- (viii) 本公司章程或董事會授予的其他職權。

總經理列席董事會會議。

財務會計制度、利潤分配及審計

(1) 財務會計制度

本公司依照法律、行政法規及中國有關部門的規定，制定本公司的財務會計制度。

本公司的會計年度為公曆年度，即公曆1月1日至12月31日。本公司在每一財政年度結束之日起四個月內編製年度財務會計報告，在每一財政年度上半年結束之日起兩個月內編製中期業績或者財務資料，並依法經審查驗證。財務會計報告應按照適用法律法規進行編製。

附錄五

公司章程概要

上述年度財務會計報告、中期業績或財務資料應按照有關法律、行政法規和香港聯合交易所的規定編製。

(2) 內部審核

本公司應採取內部審核系統並委任專業核數師以對其財務收支及經濟活動進行內部審核及監察。

本公司的內部審核系統及核數師的責任應由董事會批准。審核負責人員應向董事會負責及匯報。

(3) 委任會計師事務所

本公司應委任符合證券法的會計師事務所進行賬目報表審核、淨資產核查及其他相關諮詢服務。就此委任的會計師事務所的任期為一年並可予重續。倘本公司證券上市的證券交易所或證券監管機構對會計師事務所的甄選或任期事宜另有規定，從其規定。

合併、分拆、增資、減資、解散及清盤

(1) 合併、分拆、增資及減資

本公司的合併可通過吸收或新設實體實現。

吸收合併指一間公司吸收另一間公司，被吸收的公司應予解散。新設合併指合併兩間或以上公司以成立新公司，合併各方應予解散。

倘本公司分拆，其資產應相應拆細，並應編製資產負債表。本公司應自決議案日期起十日內通知債權人，並應於30日內在董事會指定或公司登記機關認可的地區性或全國性報刊或在國家企業信用信息公示系統上刊發公告。

倘削減註冊股本，本公司應編製資產負債表及資產清單。

本公司應自削減股本的決議案於股東大會上獲通過日期起十日內通知債權人，並應於30日內在董事會指定或公司登記機關認可的地區性或全國性報刊或在國家企業信用信息公示系統上刊發公告。債權人有權於收到通知30日內(就未收到通知的債權人而言，自公告刊發日期起45日內)要求本公司支付其債務或就有關債務提供擔保。

本公司經削減註冊股本應符合法定最低限額。

附錄五

公司章程概要

倘本公司削減其股本，應按股東持有股份比例削減股本，除非法律或其他股東大會通過的決議案另行規定。

(2) 解散及清算

本公司應在以下情況發生時解散：

- (i) 公司章程訂明之業務期限已屆滿或公司章程訂明的解散情況發生；
- (ii) 股東大會議決通過決議案方式解散本公司；
- (iii) 合併或分拆本公司需要解散；
- (iv) 營業執照被吊銷或本公司被責令關閉或依法註銷；
- (v) 中國法院依法勒令解散；
- (vi) 本公司經營管理發生嚴重困難，繼續存續會使股東利益受到重大損失，通過其他途徑不能解決的，持有本公司全部股東表決權10%以上的股東，可以請求人民法院解散本公司；或
- (vii) 法律及行政法規規定的其他解散情形。

本公司出現前款規定的解散事由，應當在十日內將解散事由通過國家企業信用信息公示系統予以公示。

本公司有前條第(i)項及第(ii)項所述情形，且尚未向股東分配任何財產，則可通過修改公司章程或經股東大會決議而存續。

依照前款規定修改公司章程，需經出席股東大會的股東所持表決權的三分之二以上通過。

債權人申報債權，應當說明債權的有關事項，並提供證明材料。清算組應當對債權進行登記。

在債權申報期間，清算組不得對債權人進行清償。

清算組在處理本公司財產、編製資產負債表和財產清單後，應當制訂清算方案，並報股東大會或人民法院確認。

本公司財產分別在支付清算費用、職工的工資、社會保險費用及法定補償金，繳納所欠稅款，清償公司債務後的剩餘財產，應按照股東持股比例分配給公司股東。

附錄五

公司章程概要

清算期間，本公司存續，但不得開展與清算無關的經營活動。本公司財產在未依照前款規定清償前，不得分配給股東。

清算組在清查本公司財產、編製資產負債表和財產清單後，發現本公司財產不足清償其債務的，應當依法向人民法院申請宣告本公司破產。

人民法院裁定宣告本公司破產後，清算組應當將清算有關的所有事項移交給人民法院指定的破產管理人。

本公司清算結束後，清算組應當製作清算報告，報股東大會或者人民法院確認，並報送公司登記機關，申請註銷公司登記。

倘公司被依法宣告破產，應當依照企業破產法的有關規定進行清算。

修改公司章程

本公司應當在下列任一情形下修改公司章程：

- (i) 當公司法或相關法律、行政法規，或公司證券上市地的證券交易所或證券監管機構的規定發生修改後，公司章程中規定的事項與修改後的法律、行政法規，或本公司證券上市地的證券交易所或證券監管機構的規定相衝突；
- (ii) 本公司的情況已發生變化，且與公司章程中記載的事項不一致，或
- (iii) 股東大會決定修改公司章程。

藉股東大會決議案採納的公司章程修改事項，應提交主管機關批准；如涉及本公司登記事項，應依法辦理變更登記。

董事會應根據股東大會有關修改公司章程的決議案以及相關主管機關的批准，對公司章程進行修改。

公司章程修改事項屬於法律法規要求披露的信息，按規定予以公告。

附錄六

法定及一般資料

有關本集團的進一步資料

本公司註冊成立

本公司於2015年12月24日在中國成立為有限責任公司，並於2022年9月21日改制為股份有限公司。

截至本文件日期，我們的註冊辦事處位於中國安徽省利辛縣經開區創業路西側，而我們的總辦事處位於中國北京市通州區東關一街2號院合景國際金融廣場4B寫字樓4層。因此，我們的公司架構及公司章程受中國相關法律及法規規限。相關中國法律及監管條文以及公司章程概要分別載於「附錄五—公司章程概要」及「附錄四—主要法律及監管條文概要」。

本公司已設立香港主要營業地點，地址為香港銅鑼灣希慎道33號利園一期19樓1918室。我們已於2025年5月13日根據公司條例第16部向香港公司註冊處處長登記為一家非香港公司。黃沛翹女士已獲委任為我們的授權代表，代表本公司於香港接收法律程序文件及通知。接收法律程序文件的地址與我們在香港的主要營業地點相同。

本公司的股本變動

除「歷史及企業架構」所披露者外，我們的股本於緊接本文件日期前兩年內並無任何變動。

附屬公司的股本變動

我們的附屬公司詳情載於附錄一會計師報告附註1。

於2024年11月21日，奔赴自然(北京)戶外運動有限公司在中國成立，註冊資本為人民幣100,000,000元。於2025年3月20日，其註冊資本削減至人民幣10,000,000元。

於2025年1月10日，奔赴自然(香港)電子商務有限公司在香港註冊成立，法定股本為100,000港元。

除上文所披露者外，我們的附屬公司股本於緊接本文件日期前兩年內並無其他變動。

股東決議案

於2025年4月26日召開的本公司股東大會上，下列決議案獲股東正式通過：

- (i) 本公司發行每股面值人民幣1.0元的H股且該等H股將於聯交所[編纂]；
- (ii) 根據[編纂]將予發行的H股數目不得超過[編纂]後本公司股本總額的25%，及就不超過根據[編纂]所發行H股數目的15%授出[編纂]；

附錄六

法定及一般資料

- (iii) 經中國證監會批准，於[編纂]完成後，我們的股東合共持有的67,321,694股未上市股份將按一比一基準轉換為H股；
- (iv) 待[編纂]完成後，授予董事會一般授權，可於直至下屆股東週年大會結束當日或股東通過特別決議案撤銷或更改該授權當日為止的期間（以較早者為準）內，按董事會全權酌情認為合適的條款及條件、目的及人士隨時[編纂]及[編纂]H股，並對公司章程作出必要修訂，惟將予發行的H股數目不得超過[編纂]已發行股份（不包括任何庫存股份）數目的20%；
- (v) 待[編纂]完成後，向董事會授予一般授權，以購回於聯交所[編纂]的H股股份，其總數不超過於[編纂]已發行H股（不包括任何庫存股份）總數的10%；
- (vi) 待[編纂]完成後，有條件採納公司章程，並於[編纂]生效，且董事會已獲授權根據聯交所及其他相關監管機構的任何意見修訂公司章程；及
- (vii) 授權董事會及其獲授權人士處理與（其中包括）[編纂]、H股的[編纂]及[編纂]相關的所有事宜。

重組

我們未就[編纂]進行任何公司重組。有關本公司的歷史與發展詳情，請參閱「歷史及企業架構」。

關於回購本公司證券的說明

以下段落包括（其中包括），聯交所要求載入本文件的若干有關回購本公司證券的資料。

(a) 回購理由

董事會認為，回購股份將對本公司及其股東整體有利且符合其整體最佳利益。這可增強投資者對本公司的信心，並對維護本公司在資本市場的聲譽起到積極作用。只有在董事會認為該等回購將使本公司及其股東整體有利的情況下，方會進行回購。

(b) 行使回購股份的一般授權

董事會已獲授一般授權以回購股份，直至相關期間屆滿。回購股份的一般授權將於下列較早者屆滿：

- (i) 本公司下一次股東週年大會結束時，屆時該授權將失效，除非在該大會上通過特別決議案續期該授權而無論是有條件或受若干條件規限；或

附錄六

法定及一般資料

- (ii) 本公司在任何股東大會上通過特別決議案撤銷或更改根據該決議案作出的授權。

此外，視乎適用情況，我們需就向董事會實際授予回購授權完成與相關政府機關的登記及批准程序。全面行使回購H股的一般授權（基於[編纂]已[編纂]股份數為[編纂]股，且本公司於下屆股東週年大會當日或之前不會[編纂]及[編纂]或回購任何H股），將導致本公司於相關期間最多回購[編纂]股H股，即最多為截至[編纂]已發行H股（不包括任何庫存股份）的10%。

(c) 資金來源

於回購H股時，本公司擬根據組織章程細則及中國適用法律、規則及法規，動用本公司內部資源中依法可用於該用途的資金（可能包括盈餘資金及留存利潤）。

基於上述回購H股的原因，根據中國公司法，組織章程細則賦權本公司自行持有該等H股。本公司的任何回購僅可從本公司可用作股息或分派的資金中作出，或從為此目的而發行新股份的所得款項中作出。本公司不得於聯交所以現金以外的代價購買證券，或於未根據聯交所不時的交易規則結算的情況下進行購買。

(d) 暫停購回

在獲悉內幕消息後，上市公司不得於任何時間在聯交所購回其股份，直至有關消息已獲公佈為止。尤其是，於緊接以下較早者前一個月的期間：(i)批准公司任何年度、半年度、季度或任何其他中期業績（不論上市規則有否規定）的董事會會議日期（根據上市規則首次知會聯交所的日期）；及(ii)發行人根據上市規則公佈其任何年度或半年度業績，或季度或任何其他中期期間（不論上市規則有否規定）的最後限期，直至業績公佈日期為止，本公司不得於聯交所購回其股份，惟特殊情況則除外。

(e) 緊密聯繫人及核心關連人士

董事或（就彼等作出一切合理查詢後所知）彼等的任何緊密聯繫人目前概無意向本公司出售任何股份。

概無本公司核心關連人士知會本公司，表示彼等目前有意向本公司或承諾向本公司出售股份。

上市公司不得在知情的情況下於聯交所向核心關連人士（即該公司或其任何附屬公司的董事、監事、最高行政人員或主要股東或彼等的任何緊密聯繫人）購買其股份，而核心關連人士亦不得在知情的情況下向上市公司出售其於該公司股份的權益。

附錄六

法定及一般資料

(f) 所購回股份之地位

根據公司章程、上市規則及任何其他適用法律及法規，於購回H股後，本公司可按（其中包括）購回相關時間的市況及其資本管理需要註銷任何購回H股及／或將其作為庫存股份持有，或會因情況發展而有變動。

(g) 收購影響

倘購回任何H股導致股東於本公司表決權中所佔權益比例上升，則就收購守則而言，相關權益比例上升將被視為一項收購。因此，一名股東或一組一致行動的股東可取得或鞏固對本公司的控制權，並須按照收購守則規則26提出強制收購要約。

除上述者外，就董事所知，根據購回H股的一般授權進行任何購回不會產生收購守則所述的任何後果。

(h) 一般情況

倘於任何時候悉數行使一般授權以回購H股，可能會對我們的營運資金或資產負債狀況（與我們最近期刊發的經審核賬目所披露的狀況相比）產生重大不利影響。然而，倘行使一般授權以回購H股會對我們的營運資金或資產負債狀況產生重大不利影響，則董事不建議行使該授權。截至最後實際可行日期，本公司並無持有任何庫存股份，緊隨[編纂]後亦不會持有任何庫存股份。就本公司存放於[編纂]以待於聯交所再出售的任何庫存股份而言，經董事會批准後，本公司將採取以下臨時措施，包括但不限於：(i)促使經紀不就存放於[編纂]的庫存股份向[編纂]發出任何於股東大會上投票的指示；(ii)就股息或分派（如有且如適用）而言，將於股息或分派的相關記錄日期前從[編纂]提取庫存股份，並以其本身名義重新登記為庫存股份或註銷該等庫存股份；或(iii)採取任何其他措施確保不會行使任何股東權利或收取任何權利（倘該等H股以其本身名義登記為庫存股份，該等權利將根據適用法例暫停）。

我們的董事將根據上市規則及中國適用法律行使一般授權以回購H股。

有關我們業務的進一步資料

重大合約概要

本集團成員公司於本文件日期前兩年內已訂立下列重大或可能為重大的合約（並非為一般業務過程中訂立的合約）：

- (i) [編纂]。

附錄六

法定及一般資料

知識產權

商標

註冊商標

截至最後實際可行日期，我們已註冊下列我們認為對我們的業務屬或可能屬重大的商標：

序號	商標	註冊地點	註冊擁有人	類別	註冊編號	到期日
1.		中國內地	本公司	25	17295346	2036年8月13日
		中國內地	本公司	18	10713458	2033年6月6日
		中國內地	險峰服裝	22	33060181	2029年5月6日
		中國內地	險峰服裝	24	39909006	2030年7月6日
2.		中國內地	本公司	25	10713428	2033年8月13日
3.	PELLIOT	中國內地	本公司	25	10685246	2033年5月20日
4.	EXCELSIOR	中國內地	險峰服裝	25	50680616	2032年6月13日
5.	BOXIHE	中國內地	本公司	18	77991779	2034年10月6日
				22	83813419	2035年9月27日
				24	83807287	2035年10月6日
6.		中國內地	險峰服裝	18	65448519	2032年12月6日
		中國內地	險峰服裝	22	65439720	2032年12月6日
7.		中國內地	險峰服裝	22	65436320	2034年4月13日
8.		中國內地	險峰服裝	24	73264899	2035年6月13日
9.	AEVITAS	中國內地	本公司	25	84491725	2035年10月27日
10.	伯希和	中國內地	本公司	25	13294809	2035年1月6日
		中國內地	本公司	18	17312482	2036年9月6日

附 錄 六

法 定 及 一 般 資 料

申 請 中 商 標

截至最後實際可行日期，我們已申請註冊下列我們認為對我們業務屬重大或可能屬重大的商標：

序號	商標	申請地點	申請人	類別	申請編號	申請日期
1.	奔赴自然	中國內地	本公司	25	89789112	2026年1月19日
2.	GoNature	中國內地	本公司	25	89789109	2026年1月19日
3.		中國內地	本公司	25	89789124	2026年1月19日
4.		中國內地	本公司	25	89789108	2026年1月19日
5.	PellFlex Ultra	中國內地	本公司	25	88737536	2025年11月21日
6.	PellFlex Pro	中國內地	本公司	25	88737535	2025年11月21日
7.	PellFlex	中國內地	本公司	25	88737534	2025年11月21日
8.	PellSheel	中國內地	本公司	25	89729233	2026年1月15日
9.	PellGuard	中國內地	本公司	25	89729232	2026年1月15日
10.		中國內地	本公司	25	89846494	2026年1月22日

附錄六

法定及一般資料

專利

已註冊專利

截至最後實際可行日期，我們已註冊下列我們認為對我們業務屬重大或可能屬重大的專利：

序號	專利	專利類型	註冊地點	專利編號	擁有人	申請日期	到期日
1.	一種氣凝膠噴膠棉保暖內襯的生產工藝及生產設備	發明	中國內地	ZL202211242780.1	本公司	2022年10月11日	2042年10月10日
2.	一種輕質涼感絲滑透氣防曬彈力面料	實用新型	中國內地	ZL202320923842.9	本公司	2023年4月21日	2033年4月20日
3.	一種多功能的彈性面料	實用新型	中國內地	ZL202321451219.4	本公司、 向興(中國) 集團有限公司	2023年6月8日	2033年6月7日
4.	防曬衣	實用新型	中國內地	ZL202220286612.1	本公司	2022年2月11日	2032年2月10日
5.	鞋底(洞洞跑)	設計	中國內地	ZL202330369199.5	本公司	2023年6月15日	2038年6月14日
6.	鞋面(洞洞跑)	設計	中國內地	ZL202330369194.2	本公司	2023年6月15日	2038年6月14日
7.	鞋子(洞洞跑)	設計	中國內地	ZL202330369195.7	本公司	2023年6月15日	2038年6月14日
8.	一種防曬衣	實用新型	中國內地	ZL202220315966.4	本公司	2022年2月16日	2032年2月15日
9.	一種服裝鎖扣用飛邊清理裝置	發明	中國內地	ZL201710338572.4	本公司	2017年5月15日	2037年5月14日
10.	一種無膽防絨面料	實用新型	中國內地	ZL202223371750.9	本公司、福建省 向興紡織科技 有限公司	2022年12月15日	2032年12月14日
11.	帳篷	實用新型	中國內地	ZL202222037128.8	本公司	2022年8月2日	2032年8月1日
12.	一種具有漸變風格的面料	實用新型	中國內地	ZL202222465170.X	本公司、福建省 向興紡織科技 有限公司	2022年9月15日	2032年9月14日
13.	一種拉頭防夾護套和拉頭	實用新型	中國內地	ZL202222000065.9	本公司、 東莞威智拉鏈 有限公司、 Weizhi Industrial Co., Ltd.	2022年7月28日	2032年7月27日
14.	餐具收納包	實用新型	中國內地	ZL202220773095.0	本公司	2022年4月1日	2032年3月31日
15.	一種旋轉式繩扣、服裝、箱包及鞋子	實用新型	中國內地	ZL202221074525.6	本公司、福建省 石獅市華聯 服裝配件企業 有限公司	2022年5月6日	2032年5月5日

附錄六

法定及一般資料

序號	專利	專利類型	註冊地點	專利編號	擁有人	申請日期	到期日
16.	一種拉鏈	實用新型	中國內地	ZL202221195810.3	本公司、浙江偉星實業發展股份有限公司	2022年5月18日	2032年5月17日
17.	一種T恤	實用新型	中國內地	ZL202220351394.5	本公司	2022年2月21日	2032年2月20日
18.	一種運動服	發明	中國內地	ZL201810019364.2	本公司	2018年1月9日	2038年1月8日
19.	一種採用高分子材料製備的透氣外套	實用新型	中國內地	ZL201720725508.7	本公司	2017年6月21日	2027年6月20日
20.	一種耐高溫纖維面料	實用新型	中國內地	ZL201720753590.4	本公司	2017年6月27日	2027年6月26日
21.	一種多功能面料	實用新型	中國內地	ZL201720427834.X	本公司	2017年4月22日	2027年4月21日
22.	一種抗撕裂高分子面料	實用新型	中國內地	ZL201720749156.9	本公司	2017年6月26日	2027年6月25日
23.	一種可封閉氣孔的跑鞋	實用新型	中國內地	ZL201720537901.3	本公司	2017年5月15日	2027年5月14日
24.	一種戶外衝鋒衣	實用新型	中國內地	ZL201720532706.1	本公司	2017年5月15日	2027年5月14日
25.	一種高溫熱轉移面料印花系統	實用新型	中國內地	ZL201720427828.4	本公司	2017年4月22日	2027年4月21日
26.	手機跑步臂包	設計	中國內地	ZL201630303433.4	本公司	2016年7月5日	2026年7月4日
27.	一種球型帳篷	實用新型	中國內地	ZL202421162520.8	本公司	2024年5月23日	2034年5月22日
28.	拉鏈拉袢	設計	中國內地	ZL202430541948.2	本公司	2024年8月26日	2039年8月25日
29.	鞋子(流須布IP底)	設計	中國內地	ZL202330325945.0	精益求精品牌管理	2023年5月30日	2038年5月29日
30.	鞋子(流須布增高底)	設計	中國內地	ZL202330328838.3	精益求精品牌管理	2023年5月31日	2038年5月30日
31.	鞋子(流須布千層雪)	設計	中國內地	ZL202330328578.X	精益求精品牌管理	2023年5月31日	2038年5月30日
32.	鞋底	設計	中國內地	ZL202230365204.0	精益求精品牌管理	2022年6月15日	2037年6月14日
33.	鞋子	設計	中國內地	ZL202230365231.8	精益求精品牌管理	2022年6月15日	2037年6月14日
34.	鞋底(緩震)	設計	中國內地	ZL202230263988.6	精益求精品牌管理	2022年5月7日	2037年5月6日
35.	鞋面(緩震長跑鞋)	設計	中國內地	ZL202230263991.8	精益求精品牌管理	2022年5月7日	2037年5月6日
36.	鞋面(緩震長跑鞋)	設計	中國內地	ZL202230263959.X	精益求精品牌管理	2022年5月7日	2037年5月6日
37.	跑鞋(緩震長跑跑鞋1)	設計	中國內地	ZL202230263990.3	精益求精品牌管理	2022年5月7日	2037年5月6日

附錄六

法定及一般資料

序號	專利	專利類型	註冊地點	專利編號	擁有人	申請日期	到期日
38.	跑鞋(緩震長跑跑鞋2)	設計	中國內地	ZL202230263972.5	精益求精品牌管理	2022年5月7日	2037年5月6日
39.	鞋面	設計	中國內地	ZL202030663606.X	精益求精品牌管理	2020年11月4日	2030年11月3日
40.	鞋底	設計	中國內地	ZL202030663589.X	精益求精品牌管理	2020年11月4日	2030年11月3日
41.	鞋底	設計	中國內地	ZL202030663594.0	精益求精品牌管理	2020年11月4日	2030年11月3日
42.	鞋面	設計	中國內地	ZL202030663607.4	精益求精品牌管理	2020年11月4日	2030年11月3日
43.	鞋子	設計	中國內地	ZL202030663603.6	精益求精品牌管理	2020年11月4日	2030年11月3日
44.	鞋子	設計	中國內地	ZL202030663601.7	精益求精品牌管理	2020年11月4日	2030年11月3日
45.	頭燈(戶外)	設計	中國內地	ZL202530155291.0	本公司	2025年3月27日	2040年3月26日
46.	帳篷(球帳)	設計	中國內地	ZL202530023368.9	本公司	2025年1月14日	2040年1月13日
47.	帳篷(極地之光雙人)	設計	中國內地	ZL202430549118.4	本公司	2024年8月28日	2039年8月27日
48.	帳篷(極地之光三人帳篷)	設計	中國內地	ZL202430549005.4	本公司	2024年8月28日	2039年8月27日

申請中專利

截至最後實際可行日期，我們已就以下專利申請註冊，該等專利被視為對我們業務屬重要或可能重要：

序號	專利	專利類型	註冊地點	專利編號	申請人	申請日期
1.	帳篷支架連接件	設計	中國內地	CN2026301248309	本公司	2026年3月20日
2.	一種手柄及登山杖	實用新型	中國內地	CN2026203299051	本公司	2026年3月17日
3.	一種杖尖結構及登山杖	實用新型	中國內地	CN2026203299028	本公司	2026年3月17日
4.	杖尖	設計	中國內地	CN202630088957X	本公司	2026年2月26日
5.	手柄	設計	中國內地	CN2026300889565	本公司	2026年2月26日
6.	鞋子(脈衝越野跑鞋)	設計	中國內地	CN2025306848668	本公司	2025年11月20日
7.	鞋子(穩途徒步鞋)	設計	中國內地	CN2025306848653	本公司	2025年11月20日
8.	一種面料塗層固化裝置	發明	中國內地	CN2026100271025	本公司	2026年1月9日
9.	一種高透濕衝鋒衣面料自動粘合機	發明	中國內地	CN2025119722008	本公司	2025年12月25日

附錄六

法定及一般資料

版權

截至最後實際可行日期，我們已註冊下列我們認為對業務屬重要或可能屬重要的版權：

序號	版權名稱	註冊地點	註冊擁有人	註冊編號 ⁽¹⁾	首次發佈日期
1.	鞋子(曼巴溯溪鞋)	中國內地	本公司	NCR-2025-F-00371241	2025年3月1日
2.	HIKER HIKER-LOGO1	中國內地	本公司	NCR-2023-F-00131631	2023年6月30日
3.	HIKER HIKER-LOGO2	中國內地	本公司	NCR-2023-F-00131630	2023年6月30日
4.	11410147男式衝鋒衣	中國內地	本公司	ACR-2024-J-00095628	2024年4月22日
5.	12410148女式衝鋒衣	中國內地	本公司	ACR-2024-J-00095629	2024年4月22日
6.	12421238女款防曬斗篷	中國內地	本公司	ACR-2024-J-00095630	2024年4月22日
7.	12421240女式皮膚衣	中國內地	本公司	ACR-2024-J-00095631	2024年4月22日
8.	114101019男式三層衝鋒衣	中國內地	本公司	ACR-2024-J-00095632	2024年4月22日
9.	114101059男款硬殼衝鋒衣	中國內地	本公司	ACR-2024-J-00095633	2024年4月22日
10.	114301063男式硬殼衝鋒衣北極星PRO	中國內地	本公司	ACR-2024-J-00095634	2024年4月22日
11.	114303001男式連帽棉服	中國內地	本公司	ACR-2024-J-00095635	2024年4月22日
12.	114306143男式連帽軟殼外套	中國內地	本公司	ACR-2024-J-00095636	2024年4月22日
13.	114408263男款羽絨服	中國內地	本公司	ACR-2024-J-00095637	2024年4月22日
14.	124101020女式三層衝鋒衣	中國內地	本公司	ACR-2024-J-00095638	2024年4月22日
15.	124101060女款硬殼衝鋒衣	中國內地	本公司	ACR-2024-J-00095639	2024年4月22日
16.	124301006通款三層衝鋒衣	中國內地	本公司	ACR-2024-J-00095640	2024年4月22日
17.	124301026女式套POLARTEC衝鋒衣	中國內地	本公司	ACR-2024-J-00095641	2024年4月22日
18.	124306144女式連帽軟殼外套	中國內地	本公司	ACR-2024-J-00095642	2024年4月22日
19.	伯希和-11921503男士T恤	中國內地	本公司	ACR-2019-J-00004261	2019年3月19日
20.	伯希和-11921507男士polo衫	中國內地	本公司	ACR-2019-J-00004260	2019年3月19日
21.	伯希和-11921217男士防曬外套	中國內地	本公司	ACR-2019-J-00003838	2019年3月14日
22.	伯希和-12911526女士長袖T恤	中國內地	本公司	ACR-2019-J-00004258	2019年3月19日
23.	伯希和-11921509男士A款POLO	中國內地	本公司	ACR-2019-J-00004259	2019年3月19日
24.	伯希和-11921227男士皮膚衣	中國內地	本公司	ACR-2019-J-00004264	2019年3月19日
25.	伯希和-11921505男士T恤	中國內地	本公司	ACR-2019-J-00004262	2019年3月19日
26.	伯希和-11921235男士皮膚衣	中國內地	本公司	ACR-2019-J-00004263	2019年3月19日
27.	伯希和-11921223男士織帶皮膚衣	中國內地	本公司	ACR-2019-J-00004265	2019年3月19日
28.	伯希和-12921528女士T恤	中國內地	本公司	ACR-2019-J-00004266	2019年3月20日
29.	伯希和-12921216女士皮膚風衣	中國內地	本公司	ACR-2019-J-00004270	2019年3月20日

附錄六

法定及一般資料

序號	版權名稱	註冊地點	註冊擁有人	註冊編號 ⁽¹⁾	首次發佈日期
30.	伯希和-12921520女士T恤	中國內地	本公司	ACR-2019-J-00004267	2019年3月20日
31.	伯希和-12921214女士皮膚風衣	中國內地	本公司	ACR-2019-J-00004271	2019年3月20日
32.	伯希和-12921212女式皮膚衣	中國內地	本公司	ACR-2019-J-00004272	2019年3月20日
33.	伯希和-12921504女士水柔棉T恤	中國內地	本公司	ACR-2019-J-00004268	2019年3月20日
34.	伯希和-12921502女士T恤	中國內地	本公司	ACR-2019-J-00004269	2019年3月20日

註：

(1) NCR指國作登字，ACR指皖作登字。

域名

截至最後實際可行日期，我們擁有以下我們認為對我們的業務屬重要或可能屬重要的域名：

編號	域名	註冊擁有人	註冊日期	屆滿日期
1.	gonature2012.com	本公司	2026年1月13日	2027年1月13日
1.	pelliot.cn	本公司	2012年3月29日	2030年3月29日
2.	pelliot.com.cn	本公司	2012年3月29日	2030年3月29日
3.	pelliot.net	本公司	2012年3月29日	2030年3月29日
4.	excelsiorshop.cn	險峰服裝	2020年1月21日	2030年1月21日

除上述者外，截至最後實際可行日期，概無對我們業務而言屬重大的其他貿易或服務商標、專利、知識產權或工業產權。

有關董事、監事、最高行政人員及主要股東的進一步資料

董事、監事及最高行政人員

權益披露

據董事所知，除本文件「主要股東」所披露者外，緊隨[編纂]完成後(假設[編纂]及[編纂]未獲行使)，董事、監事或最高行政人員於本公司或任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份及債權證中概無擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所的權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例的有關條文被當作或視為擁有的權益及淡倉)，或根據證券及期貨條例第352條須登記於該條例所指登記冊的權益或淡倉，或根據上市規則所載上市公司董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所的權益或淡倉(就此而言，證券及期貨條例的相關規定將詮釋為猶如其適用於監事)。

附錄六

法定及一般資料

服務合約的詳情

根據上市規則第19A.54及19A.55條，本公司與各董事[已訂立]服務合約或委任函，當中包含有關(其中包括)遵守相關法律法規、遵守公司章程及仲裁條文等方面的規定。

該等服務協議的主要內容是：(a)每份協議的期限為其委任的各自生效日期後三年；(b)每份協議可根據其各自的條款終止。

除上文所披露者外，本公司並無亦無意與任何董事以其各自的董事身份簽訂任何服務合約(於一年內屆滿或僱主可於一年內終止而毋須支付任何賠償(法定賠償除外)的合約除外)。

董事及監事薪酬

有關董事及監事薪酬的詳情，請參閱「董事、監事及高級管理層—董事、監事及五名最高薪人士的薪酬」及附錄一所載會計師報告附註8。

主要股東

於本公司股份的權益

除本文件「主要股東」一節所披露者外，截至最後實際可行日期，董事並不知悉任何人士緊隨[編纂]完成後(假設[編纂]及[編纂]未獲行使)將於股份或相關股份中擁有或被視為或當作擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部的條文須向本公司披露的實益權益或淡倉，或將直接或間接於本公司的已發行具投票權股份中擁有10%或以上權益或擁有與該等股本有關的購股權。

於本公司附屬公司之權益

本集團的所有成員公司(本公司除外)均由本公司全資擁有。因此，概無任何人士(本公司除外)將直接或間接擁有附帶權利可於任何情況下在本集團任何其他成員公司(本公司除外)股東大會上投票的任何股本權益10%或以上的權益。

免責聲明

- (i) 本公司董事、監事或本附錄「一其他資料—專家同意書」所列的各方概無：
 - (a) 於緊接本文件刊發日期前兩年內，於本公司的發起過程中擁有權益，或於本公司已收購或出售或租賃予本公司的資產中擁有權益，或於將被我們收購或出售或租賃予本公司的任何資產中擁有權益；或
 - (b) 於本文件刊發日期既有的任何與本公司業務有重大關係的合約或安排中擁有重大權益；

附錄六

法定及一般資料

- (ii) 除有關[編纂]的事宜外，本附錄「其他資料—專家同意書」所列的各方概無：
 - (a) 於本集團成員公司的任何股份中合法或實益擁有權益；或
 - (b) 認購或提名有關人士認購本集團成員公司的任何證券的權利（不論是否可依法強制執行）；
- (iii) 我們的董事或監事或其聯繫人或本公司任何股東（董事知悉其擁有我們已發行股本5%以上者）概無於我們的五大客戶或供應商中擁有任何權益；及
- (iv) 除於「主要股東」所披露者外，本公司董事或監事概無擔任在本公司股本中擁有權益的公司的董事或僱員，而一旦H股在聯交所[編纂]，則須根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部予以披露。

股份激勵計劃

為表彰本集團僱員及其他主要持份者所作出的貢獻和鼓勵彼等進一步推動我們的發展，我們已採納2018年股份激勵計劃及2021年股份激勵計劃（統稱「股份激勵計劃」），並在中國成立兩家有限合夥企業作為本集團的僱員激勵平台，即利辛利伯及利辛希和。根據股份激勵計劃，合資格參與者獲授予僱員激勵平台合夥權益形式的獎勵（「激勵獎勵」）。截至最後實際可行日期，利辛利伯擁有本公司已發行股份約11.10%，並擁有合共45名有限合夥人，包括利辛希和，即持有利辛利伯約12.36%合夥權益的另一個僱員激勵平台。有關僱員激勵平台的詳情，請參閱「歷史及企業架構—我們的僱員激勵平台」。

股份激勵計劃不涉及於[編纂]後授出任何購股權或獎勵，故毋須遵守上市規則第17章的規定。鑒於股份激勵計劃項下的相關股份經已發行及歸屬，故股份激勵計劃不會對已發行股份造成任何進一步攤薄影響。

以下為股份激勵計劃的主要條款及條文概要。

目的

股份激勵計劃旨在進一步提升企業管治水平，建立長期激勵機制，增強企業凝聚力，堅持本集團的長遠發展方向，使本集團與僱員的利益保持一致。

合資格參與者

合資格參與該股份激勵計劃的人士包括本集團的僱員。

管理

股份激勵計劃由董事會管理，而董事會可將有關授權轉授予董事會主席。各承授人在獲授激勵獎勵時登記為僱員激勵平台的合夥人，能按該僱員激勵平台所持相關股份比例間接獲得經濟利益。

附 錄 六

法 定 及 一 般 資 料

根據股份激勵計劃的授予

截至最後實際可行日期，所有激勵獎勵（相當於7,471,847股本公司相關股份）已授予74名承授人並已全部歸屬，該等承授人中包括五名董事及三名高級管理層成員。**[編纂]**後，將不會根據股份激勵計劃作出進一步授予。除本公司執行董事兼總經理馬雨彪先生擔任利辛利伯的普通合夥人外，股份激勵計劃的其他承授人無法行使相關股份所附帶的任何投票權。詳情請參閱「歷史及企業架構—我們的僱員激勵平台」。

其他資料

遺產稅

我們的董事獲告知，本公司或任何附屬公司須承擔重大遺產稅責任的可能性不大。

訴訟

截至最後實際可行日期，我們概無涉及任何重大訴訟、仲裁或申索，而據董事所知，亦不存在任何可能對我們的財務狀況或經營業績造成重大不利影響的待決或造成威脅或針對我們提出的重大訴訟、仲裁或申索。

聯席保薦人

聯席保薦人已代表本公司向聯交所提出申請，申請批准將由未上市股份轉換的H股及根據**[編纂]**將予發行的H股**[編纂]**及**[編纂]**，且彼等符合上市規則第3A.07條規定的適用於保薦人的獨立性標準。

聯席保薦人將就保薦本公司**[編纂]**獲本公司支付費用1,000,000美元，截至最後實際可行日期，本公司已向聯席保薦人支付相關款項400,000美元。

合規顧問

本公司已委任第一上海融資有限公司作為本公司的合規顧問，符合上市規則第3A.19條的要求。

初步開支

於註冊成立本公司的過程中，我們並無發生任何重大初步開支。

H股持有人的稅項

倘H股的**[編纂]**於本公司H股股東名冊生效（包括在聯交所進行交易的情況），則須繳納香港印花稅。該等**[編纂]**的香港印花稅現行稅率為代價或所**[編纂]**H股的公平值（以較高者為準）的0.1%。有關稅務的進一步資料，請參見「附錄三—稅項及外匯」。

附錄六

法定及一般資料

專家同意書

下列專家各自已就刊發本文件發出書面同意書，同意分別按本文件所載的形式及涵義轉載其報告、函件、意見或意見摘要（視情況而定）及引述其名稱，且迄今並無撤回該等同意書。

名稱	資格
中國國際金融香港證券有限公司	根據證券及期貨條例獲准從事第1類（證券交易）、第2類（期貨合約交易）、第4類（就證券提供意見）、第5類（就期貨合約提供意見）及第6類（就機構融資提供意見）受規管活動的持牌法團
中信證券（香港）有限公司	根據證券及期貨條例獲准從事第4類（就證券提供意見）及第6類（就機構融資提供意見）受規管活動的持牌法團
通商律師事務所	本公司中國法律顧問
弗若斯特沙利文（北京）諮詢有限公司上海分公司	獨立行業顧問
安永會計師事務所	執業會計師、註冊公眾利益實體核數師

截至最後實際可行日期，上述專家概無於本公司或其任何附屬公司中持有任何股權，亦無擁有可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的權利（不論可否依法強制執行）。

發起人

本公司發起人載列如下：

編號	本公司發起人姓名
1	劉振
2	花敬玲
3	利辛利伯

於緊接本文件刊發日期前兩年內，本公司概無就有關[編纂]或本文件所述有關交易向任何上述發起人支付、配發或給予或建議支付、配發或給予任何現金、證券、款項或福利。

雙語文件

根據香港法例第32L章《公司條例（豁免公司及招股章程遵從條文）公告》第4條的豁免規定，本文件分別以英文及中文刊發。

附 錄 六

法 定 及 一 般 資 料

約 束 力

倘根據本文件作出申請，則本文件即具效力，使一切有關人士須受《公司(清盤及雜項條文)條例》第44A及44B條的一切適用條文(罰則除外)所約束。

無重大不利變動

董事確認，自2025年12月31日(即「附錄一—會計師報告」所載綜合財務報表日期)起至本文件日期，我們的財務、交易狀況或前景並無重大不利變動。

其他事項

除與[編纂]相關者外，

(i) 於本文件日期前兩年內，

(A) 除「歷史及企業架構」一節及本節上文「附屬公司的股本變動」所披露者外，本公司及任何附屬公司概無發行或同意發行任何已繳足或部分繳足之股份或借貸資本(不論以現金或其他代價形式)；及

(B) 就本公司或任何附屬公司之任何股份或借貸資本之發行或出售，概無授予任何佣金、折扣、經紀費或其他特別條款；

(ii) 本公司或任何附屬公司之任何股份或借貸資本並無訂立期權，亦無協議(無論附帶條件與否)將被訂立期權；

(iii) 我們並無發行或同意發行任何創辦人股份、管理層股份或遞延股份；

(iv) 目前不存在任何放棄或同意放棄未來股息之安排；

(v) 不存在任何關於行使優先認股權或轉讓認股權之程序；

(vi) 於本文件日期前12個月內，我們的業務並無出現可能已對財務狀況造成重大影響之中斷情況；

(vii) 本公司任何股權或債務證券(如有)目前並未在任何證券交易所或交易系統上市或買賣，且除聯交所外，目前並未尋求亦無協議尋求在任何其他證券交易所[編纂]或獲准[編纂]；及

(viii) 本公司並無未兌換之可轉換債務證券或債券。

附錄七

送呈公司註冊處處長及展示文件

送呈香港公司註冊處處長文件

隨本文件一併送呈香港公司註冊處處長登記的文件包括(其中包括)：

- (a) 「附錄六一法定及一般資料—其他資料—專家同意書」所述的書面同意書；及
- (b) 「附錄六一法定及一般資料—有關本公司業務的進一步資料—重大合約概要」所述的重大合約。

展示文件

下列文件將於本文件日期起計14日期間於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.gonature2012.com)可供展示：

- (a) 公司章程；
- (b) 安永會計師事務所發出的會計師報告，其全文載於本文件附錄一；
- (c) 本集團截至2023年、2024年及2025年12月31日止三個年度的經審核財務報表；
- (d) 由安永會計師事務所發出的本集團未經審核[編纂]財務資料報告，其全文載於本文件附錄二；
- (e) 我們的中國法律顧問通商律師事務所就本集團於中國的若干事項出具的法律意見；
- (f) 由弗若斯特沙利文編製的行業報告，其概要載於「行業概覽」；
- (g) 中國公司法、中國證券法及境外上市試行辦法，連同其非官方英文譯本；
- (h) 「附錄六一法定及一般資料—有關本公司業務的進一步資料—重大合約概要」所述的重大合約；
- (i) 「附錄六一法定及一般資料—其他資料—專家同意書」所述的書面同意書；及
- (j) 「附錄六一法定及一般資料—有關董事、監事、最高行政人員及主要股東的進一步資料—董事及監事—服務合約的詳情」所述的服務合約。