

本概要旨在為閣下提供本文件所載資料的概覽。本節內容僅為概要，並未包括可能對閣下而言重要的所有資料。閣下決定投資發售股份前，務請閱讀整份文件。

任何投資均涉及風險。有關投資發售股份之若干特定風險載於「風險因素」一節。閣下在決定投資發售股份前務請仔細閱讀該節。

我們是一家全球線上時尚和生活方式公司，在2025年期間為約160個市場的約2.73億活躍顧客提供服務。我們通過提供豐富多樣、高度包容、不斷上新且極具性價比的產品，滿足了消費者的多元化需求，重新塑造了消費者追求時尚的方式。

我們首創自有的運營模式「大規模自動化小單快返」(LATR)，是解決行業長期存在三難困境的終極方案。該模式使我們能夠在商品選品多樣性、設計上新速度與存貨管理效率之間實現最佳平衡。我們擁有一個全球的合作夥伴網絡。隨著我們使供應鏈更加敏捷、強大和穩健，我們賦能合作夥伴與我們共同發展和成長。

我們對可持續和負責任增長的承諾已經融入了我們的商業模式。通過實時按需調整供應，我們最大限度地減少庫存浪費，以推動行業可持續發展並提升我們的盈利水平。

迄今為止，我們的成就包括：

領先地位

全球最大

線上時尚目的地⁽¹⁾

觸達

2.73億

2025年度活躍顧客⁽²⁾
(2023年至2025年的複合年增長率21.2%)

選品

200萬+

服裝款式⁽³⁾
截至2025年12月31日

規模

418億美元

2025年淨收入

增長

14.2%

2023年至2025年淨收入複合年增長率

盈利

20.64億美元

2025年淨利潤

附註：

1. 基於2025年服裝及鞋履零售銷售額。
2. 「活躍顧客」為在特定時間段內在我們手機應用或網站上下單一次或多次的顧客賬戶，包括我們自有品牌產品以及商城下交易的產品。
3. 指我們通過第一方模式銷售的服裝品類產品，其中每種服裝款式指的是一種不同的產品變體，以設計或顏色等特定屬性為特徵。例如，同樣設計的T恤衫有三種不同的顏色，便構成了三種不同的款式。我們的第一方模式是指我們向消費者銷售產品的銷售模式，而我們的商城是指我們通過我們的線上商城支持第三方商家向消費者銷售產品的銷售模式。

我們的發展歷程

對時尚的追求是人類的共同嚮往，我們致力於讓時尚更可及、更普惠。為了實現這一目標，我們從線上直接面向消費者的商業模式開始。多年來，我們建立了一個專有基礎設施以推動我們時尚品牌的增長。該基礎設施乃專為實現LATR而構建，並由端到端智能化供應鏈及敏捷的全球履約網絡作支撐。我們相信相關創新是時尚產業普適化不可或缺的環節。

LATR使我們能夠快速迭代並交付顧客滿意的產品。其包括測試新產品（通過推出約100到200件的小批量首發訂單）、實時評估顧客反饋，並在短至五天的時間內為受歡迎的產品補貨。小單快返並不新穎，但要大規模實施小單快返策略的同時達到成本效益，是極具挑戰性的。利用我們最大限度提高效率及產能利用率的端到端智能化供應鏈，我們以前所未有的規模將小單快返應用於大量的產品。LATR從結構上最大限度地降低了生產成本並使我們的庫存保持在低水平，同時減少了浪費，讓我們可以將節省的费用傳遞給顧客。這正是我們能夠為客戶提供廣泛且不斷更新的時尚選擇，同時具備高性價比的方式。LATR亦受惠於我們的全球履約網絡。憑藉我們戰略性的庫存佈局及智能貨運路線規劃，我們優化了庫存周轉率、履約速度及效率。

我們的發展方向

我們以顧客為中心。

我們以旗艦品牌SHEIN開始了我們的旅程，並擴展到我們自己的品牌組合，以涵蓋更多價位、獨特風格和更廣泛的產品類別。我們希望豐富我們的時尚選擇，因此我們藉SHEIN Xcelerator計劃與許多品牌及設計師建立了密切的合作夥伴關係，並以我們的基礎設施賦能其實現盈利增長。部分品牌擁有強大的品牌吸引力和客戶認知度，但營運上面臨著挑戰與供應鏈瓶頸。其他是較小且處於早期階段的參與者，雖具備宏大的品牌願景，但缺乏有效規模化的專門知識及資源。在我們專有基礎設施的賦能下，我們使更多品牌及設計師可充分發揮其潛力，以速度及確定性將無限創意轉化為現實。

我們相信，我們具有獨特的優勢，能夠為新一代時尚品牌賦能，這對於我們實現讓每個人都可以享受時尚的使命至關重要。



我們如何與眾不同

更好地為顧客服務

我們幫助世界各地的人接觸時尚，以彰顯個性。

我們豐富的產品選擇使每一位顧客都可以感受到被看見、被包容和被重視。

廣泛選品，不斷上新，價格實惠。截至2026年3月31日，我們廣大的商品選品包含超過200萬個服裝款式，而通過我們的第一方模式，我們的顧客在截至2026年3月31日止三個月期間平均每天發現約4,700個新服裝款式。除服裝外，我們還在產品組合中增加了新產品種類，現提供包括鞋類、配飾、美妝、家居和生活方式等在內的多樣產品。通過連接長尾需求與供應，我們致力於滿足顧客多元化、不斷更新的需求。

為顧客提供愉悅的購物體驗。我們建立了與顧客的深度連結。在時尚行業中，我們較早借助線上社區和網絡紅人來吸引顧客。我們進一步利用營銷活動、時裝秀、快閃店和產品展廳等線下活動來補充線上互動，以增強我們與顧客的連接。我們的商品選品包容性強，讓人們能夠享受時尚之美。

優異的顧客滿意度和參與度。我們已經在全球範圍內建立了一個高參與度且充滿活力的線上社區。我們的顧客群體一般與我們保持關係的時間總體更長，購買的產品類別也更廣泛。我們的活躍顧客從2023年的約1.86億增加到2025年的約2.73億，複合

年增長率為21.2%，並從截至2025年3月31日止十二個月的約2.41億增加至截至2026年3月31日止十二個月的約2.81億。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度以及截至2025年及2026年3月31日止十二個月，年度顧客下單頻次分別維持大致穩定於3.8次、4.0次、4.0次、4.0次及3.9次。這些指標充分證明了我們強大的客戶忠誠度與參與度。我們相信我們尚處於釋放潛力的早期階段。

更好地為供應鏈合作夥伴服務

我們在全球範圍內匯集了各式各樣的供應鏈合作夥伴，包括2025年7,500多個合約製造商以及大量商家、獨立設計師和其他供應商。我們的合作夥伴中大部分是SME。有關我們的供應鏈網絡、系統和管理的更多信息，請參閱本文件的「業務—供應鏈管理」。

*深度技術整合，實現共贏。*我們通過我們專有的技術解決方案為供應商賦能，以解決產能利用和 workflows 管理方面中的傳統行業痛點。我們的智能供應鏈管理系統可以根據專業知識、價格和產能等因素將訂單自動分配給合適的供應商。與供應商的深度技術整合提高了生產過程的透明度、生產效率、可預見性和靈活性，並實現了高頻下單、節約成本和減少庫存和浪費。結合我們的規模和顧客觸達所帶來的大量訂單，我們的供應商通常即使在小批量生產的情況下也可以享有更可預見的訂單流、提高資產利用率、取得更高的投資回報率。

*通過我們專有的基礎設施賦能供應鏈合作夥伴。*我們讓各類供應鏈合作夥伴專注於他們擅長的領域，並通過彌合價值鏈上的差距提供增值服務。我們助力獨立設計師將設計落地為產品，為供應商優化運營並改善營運資金管理，為商家提供營銷和物流支持。於2021年，我們啟動了旨在賦能個人設計師與藝術家的SHEIN X計劃。多年來，我們不斷探索如何發展和擴展該項目。於2025年10月，我們正式將SHEIN X計劃升級及擴展為SHEIN Xcelerator計劃，旨在為更多品牌注入強勁增長動力。通過此計劃，我們為品牌提供一套差異化的供應鏈服務以及成熟的全球銷售平台，使其能夠降低設計風險、減少庫存風險並加快上市速度。SHEIN Xcelerator計劃支持不同規模的品牌，通過靈活的合作模式孵化新品牌並煥新現有品牌。相較於其他領先的全球直接面向消費者品牌，參與Xcelerator計劃的品牌能夠更快實現具有重要意義的年化銷售里程碑，且財務狀況顯著更為穩健。例如，Xcelerator計劃中的一個品牌在參與該計劃的第二年銷售額增加了約15倍，同時在同期內營業利潤率提高了超過30個百分點。該品牌的存貨周轉天數亦減少約三分之二。提供品牌賦能服務亦為我們帶來了更好的盈利能力，品牌賦能的營業利潤率約為本集團營業利潤率的兩倍。隨著我們賦能更多不同規模的合作夥伴茁壯成長，我們的合作夥伴群體將愈發高效、靈活、穩健，從而為顧客提供更豐富的選擇，並推動了我們的增長。

更好地帶來正面環境影響

我們致力於降低對我們共同生存的環境的影響。我們的evoluSHEIN發展藍圖作為整個企業的可持續發展戰略，推動我們以人員、環境和流程為中心的各項環保和社會影響舉措。我們相信，我們可以在業務增長的同時，促進可持續和負責任的增長。我們在可持續發展的道路上已經取得了一些進展，並將不斷完善我們的各項措施，以解決行業面對的挑戰。

減少浪費的創新運營模式。我們首創了LATR，這是一種以小批量生產為特色的科技賦能並以需求驅動的營運模式。在端到端智能化供應鏈及敏捷的全球履約網絡的支撐下，我們的運營模式使我們能夠降低過度生產，減少庫存浪費，並向世界各地的顧客提供優質產品。這反過來幫助我們降低了對環境的影響並為顧客帶來更優惠的價格。

貫穿整個價值鏈的舉措。為了在從消費前到消費後整個價值鏈範圍內為環境帶來正面影響，我們積極尋求方法，涵蓋負責任設計、材料採購、製造、開展循環利用項目和公佈碳減排目標等舉措。

平等賦能。我們通過提供包容性的產品，尊重和擁抱個性表達，包括文化、身份和體型。我們為SME、少數人群和女性創業者提供創業機會，促進包容性增長。我們致力於改善我們的員工、供應鏈合作夥伴和我們所觸達的廣大人群的生活。



我們的市場機會

我們抱著為追求時尚的消費者服務的初衷創業，尤其專注於為年輕女性提供豐富的時尚單品選擇。人們的穿著不僅僅滿足他們的基本需求——同時也是他們的文化背景和身份認同的體現。全球經濟和消費支出的強勁增長推動了全球時尚市場（包括服裝、鞋類和配飾）的發展，全球時尚市場在2025年已成為一個價值1.7萬億美元的巨大市場，預計到2030年將進一步增加到2.0萬億美元。這個市場競爭非常激烈，我們主要與全球時尚零售商競爭，其次是與提供時尚產品的電商平台競爭。

受數字創新和新冠疫情加速消費者偏好轉向在線購物的推動，時尚行業正從線下轉向線上。在技術和敏捷供應鏈的推動下，以數字優先的時尚行業玩家提供精心策劃的購物體驗，以提高消費者的參與度和忠誠度。在線時尚市場從2021年的5,220億美元增長至2025年的6,060億美元，預計將在2030年進一步增長至7,920億美元。這一增長乃由在線滲透率上升所驅動，從2021年的33.4%上升至2025年的34.9%，預計到2030年將進一步上升至38.7%。憑藉在全球時尚市場的領先地位，我們成功擴展到其他類別，如家居和生活、美妝和個人護理以及電器和電子產品等。

有關我們市場機會的詳細討論，請參閱本文件的「行業概覽」章節。

我們的競爭優勢

我們相信，以下優勢有助於我們從同業中脫穎而出，並加強了我們相較於同業的競爭優勢：(i)全球規模及成功往績，(ii)價值主張帶來較高的顧客滿意度和參與度，(iii)我們專有的LATR運營模式，以端到端智能供應鏈及敏捷的全球履約網絡為支撐，(iv)不斷壯大的供應鏈合作夥伴網絡，及(v)創始人帶領的團隊和經久不衰的企業文化助力創新和增長。

我們的發展戰略

我們致力於以下發展戰略，以抓住巨大的增長機遇：(i)吸引新顧客，提高顧客參與度，(ii)進一步豐富品類和產品供應，(iii)堅持我們對推進可持續發展和社會影響的承諾，(iv)為設計師和品牌創造更多機會，(v)進一步加強我們的供應鏈和履約基礎設施，及(vi)持續投資於人才和技術。

概 要

關鍵運營與財務指標

下表列示了我們所示期間的若干關鍵財務指標。

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
							(未經審計)			
	美元	%	美元	%	美元	%	美元	%	美元	%
	(以百萬計，百分比除外)									
淨收入總額.....	<u>32,103</u>	<u>100.0</u>	<u>38,748</u>	<u>100.0</u>	<u>41,847</u>	<u>100.0</u>	<u>8,952</u>	<u>100.0</u>	<u>9,052</u>	<u>100.0</u>
按類型劃分的淨收入：										
產品收入.....	31,235	97.3	35,351	91.2	37,107	88.7	7,765	86.7	7,757	85.7
服務收入.....	<u>868</u>	<u>2.7</u>	<u>3,397</u>	<u>8.8</u>	<u>4,740</u>	<u>11.3</u>	<u>1,187</u>	<u>13.3</u>	<u>1,295</u>	<u>14.3</u>
按地區劃分的淨收入：										
美國.....	9,454	29.4	10,464	27.0	10,101	24.1	2,380	26.6	2,040	22.5
歐洲.....	10,214	31.8	13,603	35.1	14,802	35.4	2,843	31.7	2,908	32.1
其他地區.....	<u>12,435</u>	<u>38.8</u>	<u>14,681</u>	<u>37.9</u>	<u>16,944</u>	<u>40.5</u>	<u>3,729</u>	<u>41.7</u>	<u>4,104</u>	<u>45.4</u>
按類別劃分的淨收入：										
服裝.....	22,080	68.8	25,068	64.7	26,707	63.8	5,548	62.0	5,562	61.4
其他.....	<u>10,023</u>	<u>31.2</u>	<u>13,680</u>	<u>35.3</u>	<u>15,140</u>	<u>36.2</u>	<u>3,404</u>	<u>38.0</u>	<u>3,490</u>	<u>38.6</u>
淨利潤／(損失).....	<u>2,789</u>		<u>3,365</u>		<u>2,064</u>		<u>395</u>		<u>(99)</u>	

於美國取消小額豁免待遇及歐盟取消適用於低價值貨件的150歐元關稅豁免後，我們已採納正式報關程序，並建立涵蓋提價、本地化庫存及履約，以及加強在美國的貿易合規，而預期歐盟亦將採取類似措施。自2025年5月以來，取消美國小額豁免待遇對我們於美國的銷售及我們的淨收入整體增長造成不利影響，並導致我們的履約開支佔淨收入百分比上升，不過其後我們已觀察到美國的消費者購買行為及銷售趨勢出現正常化的跡象。在歐盟，向我們或通過我們的商城購買並運往歐洲的產品以往依賴150歐元豁免，其將面臨成本增加，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響，因為於2025年及截至2026年3月31日止三個月，我們約三分之一淨收入來自歐洲。儘管目前作全面評估仍言之尚早，但歐盟的趨勢可能會大致符合或超出取消美國小額豁免待遇後於美國所觀察到的影響。詳情請參閱「概要－近期發展情況及無重大不利變化－關稅最新動態」及「風險因素－B.與國際貿易和稅務相關的風險」。

概 要

下表列示了我們所示期間的若干關鍵運營指標。

	截至12月31日止年度			截至3月31日止十二個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
活躍顧客數(百萬).....	186	230	273	241	281
顧客下單頻次.....	3.8	4.0	4.0	4.0	3.9
總訂單量(百萬).....	715	919	1,078	970	1,090
每單履約費用(美元)...	18.9	18.3	17.7	17.7	17.9

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，隨著我們業務持續增長，我們的活躍顧客數及總訂單量均有所增加。同時，於該期間，由於多項因素的共同作用，每單履約費用有所減少，有關因素包括倉庫自動化及流程標準化的加強、配送路線的優化以及運營效率的提高。截至2025年及2026年3月31日止十二個月，隨著我們業務持續增長，我們的活躍顧客數及總訂單量均錄得增長。同時，於該期間，每單履約費用略有增加，主要是由於自2025年以來的關稅及海關稅務政策不斷演變的影響。請參閱「概要－近期發展情況及無重大不利變化－關稅最新動態」。

同股不同權和級別

本公司正根據第8A.06(2)條申請上市。本公司設有同股不同權架構，並將於全球發售完成後沿用該架構。根據該架構，本公司的股本包括A類股份及B類股份。就本公司股東大會上提交的任何決議，除與保留事項相關的決議外，每股A類股份賦予持有人十票表決權，而每股B類股份則賦予持有人一票表決權，保留事項的決議僅享有每股一票表決權。

緊隨全球發售完成後（假定假設前提），不同投票權受益人將為許仰天先生、苗苗女士、顧曉慶女士及任曉慶先生，彼等於非保留事項相關股東決議案的各自持股及投票權將如下：

- (i) 許仰天先生將實益擁有798,973,148股A類股份及487,090,102股B類股份，佔本公司約49.9%投票權；

- (ii) 苗苗女士將實益擁有205,579,906股A類股份及471,329,694股B類股份，佔本公司約14.9%投票權；
- (iii) 顧曉慶女士將實益擁有205,579,906股A類股份及78,160,244股B類股份，佔本公司約12.6%投票權；及
- (iv) 任曉慶先生將實益擁有205,579,906股A類股份及78,160,244股B類股份，佔本公司約12.6%投票權。

不同投票權受益人將透過控股實體持有該等A類股份。有關進一步詳情，請參閱「股本－同股不同權架構」。

我們的創新

我們相信，我們的成功源於創新的商業模式和技術，這些因素使我們在同行業中形成了顯著差異化優勢。我們是最早採用線上直面消費者商業模式的企業之一，並將該模式以空前的規模加以推廣和應用。在該模式下，我們通過自有應用程序及網站，提供由我們的合約製造商生產製造、品類豐富且持續更新的自有品牌產品。該等產品隨後直接交付至全球各地的消費者。為實現這一目標，我們率先推出了以端到端智能供應鏈及敏捷的全球履約網絡為支撐的獨特運營模式LATR。該模式通過專有技術和定制化增值服務，對供應鏈合作夥伴進行全面整合並賦能。我們亦因此得以快速迭代並交付令客戶滿意的產品，同時助力供應鏈合作夥伴蓬勃發展。

我們正在轉型的LATR

我們依託端到端智能供應鏈及敏捷的全球履約網絡，開創了一種高度可擴展的按需、小批量生產的LATR運營模式。LATR具有高度靈活性，能迅速響應市場需求，使我們得以破解行業長期存在的三重困境，同時實現大規模選品、快速設計更新與高效庫存管理－這在傳統零售商歷史上是難以企及的。

LATR通過小批量試銷新產品（初始批次約100至200件），然後實時評估客戶反饋。若產品銷售良好，我們則追加訂購。此測試與補單流程高度自動化，我們將該模式大規模應用於大量不同的新產品。

LATR使我們能夠經濟且快速地在規模化運營下應對不斷變化的消費者偏好。通過採用小批量初始生產，我們得以及時推出大量新產品，同時將前期投入、庫存風險及資源浪費降至較低水平。若某款產品暢銷，我們能夠迅速擴大產能以滿足消費者需求。我們可以快速推出小批量初始產品，對熱門商品可於最短五天內進行補貨。

將小單快返策略在規模化運營中高效實施、實現成本控制極具挑戰性，我們通過成功實施該策略，在同行中形成了差異化優勢。截至2025年12月31日及2026年3月31日，我們擁有超過2百萬種服裝款式，商品選品範圍位居行業前列。選品更新速度也更快，因為我們獨具優勢，能夠在最短五天內完成補貨。此外，LATR使我們得以高效運營。未售庫存佔比保持在低個位數水平，2025年的庫存周轉天數僅為36天。

我們的LATR運營模式建立在兩大基礎設施支柱之上：我們可最大限度地提高效率及產能利用率的端到端智能供應鏈及可優化庫存周轉及履約速度的敏捷全球履約網絡。

我們的端到端智能供應鏈

我們的端到端智能供應鏈是我們LATR運營模式的支柱之一。其獨特之處在於其將整個供應鏈的各個環節均進行數字化並加以整合，並在趨勢識別與商品規劃、設計與開發、訂單分配與生產優化、需求洞察與用戶互動、智能路線規劃與履約以及客戶反饋方面進行智能化。這與傳統時尚零售商和電商平台形成鮮明對比，後者通常僅關注供應鏈中的少數環節。傳統時尚零售商通常僅專注商品規劃與設計，而電商平台則往往只側重銷售與履約環節。

我們的供應鏈旨在實現持續及智能的優化。其始於端到端整合，從而實現整個供應鏈的全面可視化，並透過自動訂單分配及流程監控來支持可操作且數據驅動的決策。在此基礎上，我們的預測智能可產生精細且個性化的需求信號，並實現實時預測與補單。這使我們能夠動態統籌整個供應鏈，並促進智能資源分配以及優化產能及庫存管理。我們致力於實現全棧AI升級，從而大幅提升供應鏈各層的營運效率。

因此，我們的端到端智能供應鏈的差異化在於能夠在整個價值鏈範圍內整合、協調並統籌供應鏈合作夥伴，從而實現最大程度的透明化與高效運作。這使我們能夠更有效地交付最新熱門產品，同時最大限度地降低庫存風險和浪費。

我們敏捷的全球履約網絡

我們敏捷且高效的全球履約網絡與端到端智能供應鏈相輔相成，將我們的業務版圖延伸至全球主要消費市場，覆蓋北美及南美、歐洲、中東、非洲、南亞及東南亞，以及大洋洲。我們的網絡建基於以位於中國的中心物流樞紐為核心的分佈式供應鏈及履約據點佈局。相關網絡提供全球履約覆蓋、優化的貨運組合及靈活的貨物調配，使我們能夠高效地在全球規劃路線並交付產品。總結而言，相關能力使我們能夠敏捷且具成本效益地服務廣泛且地域多樣化的客戶群。

我們的創新技術

我們致力於運用科技賦能時尚產業。我們已開發出專有的技術生態系統，使我們能夠實施獨特的LATR運營模式。LATR在技術上要求較高，因其需要實現供應鏈的全面數字化，從而達到極高的運營效率，並實現供需的精準匹配。

我們的技術生態系統是一個龐大而複雜的定制化專有軟件體系，旨在支撐我們的端到端智能供應鏈、敏捷的全球履約網絡及LATR的運行。我們擁有並運營大量自主開發的軟件系統，這些系統共同構成了我們的專有技術生態系統。此外，我們向供應商提供一套基於雲的軟件解決方案，幫助他們管理生產流程的各個環節，包括接單、生產、質量保證及發貨。該軟件免費提供給供應商使用，使技術能力有限的供應商也能夠實現生產流程的數字化管理，提供高效的工作流管理解決方案，助力解決流程管理效率低下的問題。此外，我們的雲端軟件解決方案使供應商能夠與我們的供應鏈實現全面數字化整合。這使我們能夠根據供應商的專業能力、價格、產能及其他因素自動且智能地分配訂單，幫助供應商最大限度地提高產能利用率。與我們智能供應鏈的端到端智能整合還意味著，供應商能夠受益於我們對哪些產品受顧客歡迎或可能受歡迎的預測性洞察。通過對需求的可視化，供應商能夠維持「恰好」的庫存水平，從而降低營運資金波動性。

風險因素

我們相信我們的經營受一些風險因素影響，其中的許多在我們能夠控制的範圍之外。這些風險主要包括：

- 自成立以來，我們增長迅速，然而我們無法保證我們將繼續增長。特別是，截至2026年3月31日止三個月，我們錄得淨損失9,900萬美元，且概不保證我們未來能實現或維持盈利。

- 如果我們無法有效地獲取、服務並維持顧客，我們的業務、財務狀況以及經營業績可能會受到重大不利影響。
- 國際關係緊張局勢升級以及由此導致的國際貿易政策變化可能影響我們向全球市場的產品銷售，並對我們業務、財務狀況和經營業績產生不利影響。
- 修改或取消進口關稅的小額豁免或其他類似豁免，或增加關稅、增值稅或其他稅項，可能會對我們的業務和財務狀況產生重大不利影響。
- 我們面臨激烈的競爭，在吸引客戶和供應商方面可能無法與競爭對手有效競爭，在這種情況下，我們的業務和增長前景可能會受到重大不利影響。
- 在我們的多轄區運營中未能遵守稅務和海關法律法規，可能會受到政府調查、罰款、禁令和其他處罰，從而可能對我們的業務、財務狀況和經營業績產生重大不利影響。
- 全球政府對互聯網和電子商務的監管正在不斷發展，不利的變化或我們未能遵守適用的法規可能會妨礙我們營銷和銷售產品的能力，並使我們承擔法律責任和遭受聲譽損害。
- 我們的跨司法管轄區業務以及這些司法管轄區的監管環境可能使我們承擔重大的合規義務和成本以及更高的不合規風險，而我們目前在多個司法管轄區（包括美國、法國、歐洲聯盟及其他地區）正受到監管調查，其可能帶來法律責任、額外成本、聲譽受損或其他不利後果。
- 在將我們的業務和運營擴展到新市場時，我們可能面臨來自當地市場狀況、競爭格局和監管政策的挑戰，以及經營全球業務所帶來的其他風險，所有這些都可能阻礙我們繼續擴張和增長業務的能力。
- 我們推出的新產品或新產品類別可能無法滿足不斷變化的客戶偏好，並可能使我們面臨額外的法律和其他挑戰的風險。

概 要

- 與我們品牌、商業合作夥伴或行業相關的負面宣傳可能會降低我們品牌和產品的價值和吸引力，這將對我們的業務、財務狀況和經營業績產生重大不利影響。
- 如果我們無法及時識別時尚趨勢或對消費者偏好的變化作出反應，我們的產品對消費者的吸引力可能會降低，並且我們的業務、財務狀況和經營業績可能會因此而受到重大不利影響。
- 由於經濟狀況的變化，我們的業務會受到消費者支出波動的影響。

歷史財務資料摘要

下表列示了我們往績記錄期間綜合財務報表的財務數據摘要，摘錄自本文件附錄一所載的會計師報告。下文所列的合併財務數據摘要應與本文件中的綜合財務報表（包括相關附註）一併閱讀，並以其為準。我們的綜合財務報表是根據國際財務報告準則編製。

綜合經營業績摘要

下表列出了我們所列期間的綜合經營業績（以絕對金額及佔我們淨收入總額的百分比列示）摘要。

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
							(未經審計)			
	美元	%	美元	%	美元	%	美元	%	美元	%
(以百萬計，百分比除外)										
淨收入	32,103	100.0	38,748	100.0	41,847	100.0	8,952	100.0	9,052	100.0
經營費用：										
銷售成本 ⁽¹⁾	(12,777)	(39.8)	(15,249)	(39.4)	(13,433)	(32.1)	(3,339)	(37.3)	(2,679)	(29.6)
履約費用 ⁽²⁾	(13,501)	(42.1)	(16,847)	(43.5)	(19,072)	(45.6)	(3,831)	(42.8)	(4,322)	(47.7)
營銷費用 ⁽²⁾	(3,453)	(10.8)	(4,159)	(10.7)	(6,191)	(14.8)	(1,088)	(12.2)	(1,430)	(15.8)
技術及內容費用 ⁽²⁾	(668)	(2.1)	(849)	(2.2)	(896)	(2.1)	(220)	(2.5)	(241)	(2.7)
一般及行政費用 ⁽²⁾	(328)	(1.0)	(678)	(1.7)	(548)	(1.3)	(126)	(1.4)	(122)	(1.3)
經營費用總額	(30,727)	(95.7)	(37,782)	(97.5)	(40,140)	(95.9)	(8,604)	(96.1)	(8,794)	(97.1)

概 要

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
							(未經審計)			
	美元	%	美元	%	美元	%	美元	%	美元	%
(以百萬計，百分比除外)										
營業利潤.....	1,376	4.3	966	2.5	1,707	4.1	348	3.9	258	2.9
可轉換可贖回優先股的										
公允價值變動.....	1,231	3.8	2,431	6.3	328	0.8	-	-	(328)	(3.6)
應佔聯營公司收入／(損失).....	(36)	(0.1)	(171)	(0.4)	3	0.0	(21)	(0.2)	(16)	(0.2)
利息收入.....	472	1.5	597	1.5	621	1.5	135	1.5	150	1.7
匯兌收益／(損失).....	(34)	(0.1)	(55)	(0.1)	(95)	(0.2)	47	0.5	(72)	(0.8)
其他淨額.....	(14)	(0.0)	1	0.0	(50)	(0.1)	(14)	(0.2)	(12)	(0.1)
所得稅前利潤／(損失).....	2,995	9.3	3,769	9.7	2,514	6.0	495	5.5	(20)	(0.2)
所得稅費用.....	(206)	(0.6)	(404)	(1.0)	(450)	(1.1)	(100)	(1.1)	(79)	(0.9)
淨利潤／(損失).....	2,789	8.7	3,365	8.7	2,064	4.9	395	4.4	(99)	(1.1)

附註：

- (1) 包括截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度的存貨減記及陳舊損失，分別為1.21億美元、1.99億美元及1.85億美元，以及截至2025年及2026年3月31日止三個月的存貨減記及陳舊損失，分別為5,300萬美元及4,700萬美元。
- (2) 股權激勵費用分配如下：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
				(未經審計)	
	美元	美元	美元 (以百萬計)	美元	美元
履約費用.....	15	17	28	7	9
營銷費用.....	9	17	16	4	5
技術及內容費用.....	12	14	13	3	4
一般及行政費用.....	13	23	28	8	8
合計.....	49	71	85	22	26

我們的淨利潤從2023年的27.89億美元增至2024年的33.65億美元，主要歸因於(i)淨收入增加，主要由於我們成功提升客戶參與度，從而帶動總訂單量增長；(ii)2024年可轉換可贖回優先股的公允價值變動增加，主要由於本公司估值的變動；及(iii)2024年銷售成本佔淨收入的百分比下降，反映服務收入貢獻增加及所作的成本優化措施。

概 要

儘管2025年營業利潤增加7億美元，我們的淨利潤從2024年的33.65億美元降至2025年的20.64億美元，主要歸因於本公司估值的變動而引致可轉換可贖回優先股的公允價值變動由2024年的24億美元減少至2025年的3億美元。

我們截至2026年3月31日止三個月錄得淨損失9,900萬美元，而截至2025年3月31日止三個月為淨利潤3.95億美元，主要歸因於截至2026年3月31日止三個月，我們的可轉換可贖回優先股公允價值虧損為3.28億美元。

綜合財務狀況表摘要

下表列出了我們截至所示日期的流動資產和負債的組成部分：

	截至12月31日			截至3月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	美元	美元	美元	美元
	(以百萬計)			
流動資產				
現金、現金等價物及受限制現金.....	3,931	3,390	5,031	4,873
短期投資.....	6,265	8,086	9,723	9,929
應收賬款和預付賬款.....	1,096	1,783	1,252	1,577
存貨.....	1,637	1,500	1,261	1,384
其他流動資產.....	88	127	326	383
流動資產總值.....	13,017	14,886	17,593	18,146
流動負債				
應付賬款.....	2,749	2,935	3,019	3,234
應計費用及其他流動負債.....	1,958	2,814	3,268	4,134
合同負債.....	694	770	789	1,016
應繳納所得稅.....	707	771	933	972
可轉換可贖回優先股的即期部分.....	—	—	18,048	17,294
流動負債總額.....	6,108	7,290	26,057	26,650
總資產.....	14,818	17,321	20,033	20,609
總負債.....	27,329	26,418	26,930	27,567
股東虧絀合計.....	(12,511)	(9,097)	(6,897)	(6,958)
總負債和股東權益.....	14,818	17,321	20,033	20,609
流動資產淨值／(負債淨額).....	6,909	7,596	(8,464)	(8,504)

概 要

我們於截至2023年及2024年12月31日持有流動資產淨值，並於截至2025年12月31日及2026年3月31日錄得流動負債淨額。流動資產淨值自2023年12月31日並進一步至2024年12月31日的增長，主要由於短期投資增加，因我們以業務增長所得現金購入了更多短期投資。自截至2024年12月31日的流動資產淨值轉為截至2025年12月31日的流動負債淨額，主要由於我們於截至2025年12月31日將可轉換可贖回優先股的即期部分入賬，此主要歸因於可轉換可贖回優先股由非流動負債重新分類至流動負債。由2025年12月31日至2026年3月31日的流動負債淨額增加，主要是由於應計費用及其他流動負債增加所致。於上市後，可轉換可贖回優先股將由負債重新分類為權益，從而導致流動資產淨值狀況及資產淨值狀況。

我們的股東虧絀從截至2023年12月31日的125.11億美元減少至截至2024年12月31日的90.97億美元，並進一步減少至截至2025年12月31日的68.97億美元，主要歸因於我們於相關年度所產生的淨利潤。我們的股東虧絀從截至2025年12月31日的68.97億美元微增至截至2026年3月31日的69.58億美元，主要歸因於期內錄得的淨虧損9,900萬美元，該虧損主要是由可轉換可贖回優先股的公允價值虧損3.28億美元所推動。

下表列出了我們截至所示日期的非流動資產和非流動負債：

	截至12月31日			截至3月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	美元	美元	美元	美元
(以百萬計)				
非流動資產				
物業及設備.....	396	551	619	634
使用權資產.....	497	959	1,105	1,122
無形資產.....	40	39	38	38
非流動受限制現金.....	78	34	32	29
遞延稅項資產.....	81	94	102	103
於聯營公司投資.....	470	251	266	246
以公允價值計量且其變動				
計入損益的投資.....	82	169	158	163
長期定期存款.....	—	211	—	—
其他非流動資產.....	157	127	120	128

概 要

	截至12月31日			截至3月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	美元	美元	美元	美元
	(以百萬計)			
非流動負債				
可轉換可贖回優先股非即期部分	20,807	18,376	—	—
遞延稅項負債	1	7	5	5
租賃負債	407	744	868	891
其他長期負債	6	1	—*	21

* 少於1百萬美元

綜合現金流量表摘要

下表列出了所示期間的現金流量表摘要：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
	美元	美元	美元	(未經審計) 美元	美元
	(以百萬計)				
部分綜合現金流量表數據：					
經營活動所得現金淨額	1,757	1,405	2,838	1,058	392
投資活動所用現金淨額	(4,168)	(1,820)	(1,066)	(310)	(122)
融資活動所得／(所用)					
現金淨額	1,599	(206)	(284)	(66)	(429)
匯率變動對現金及現金等價物 的影響	36	32	88	(6)	(9)
現金及現金等價物的(減少)／ 增加淨額	(776)	(589)	1,576	676	(168)
年／期初現金及現金等價物	4,270	3,494	2,905	2,905	4,481
年／期末現金及現金等價物	3,494	2,905	4,481	3,581	4,313

概 要

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們的主要流動資金來源是運營現金流和股權融資收益。現金及現金等價物包括庫存現金、活期存款和原到期日為三個月或以下、提取或使用不受限制的流動性強的投資。受限制現金主要是在指定銀行賬戶中存放的保證金，用於為物流服務和倉庫租賃目的開具銀行承兌匯票和保函。短期投資主要包括高信用評級國際銀行提供的定期存款，到期日在三個月到一年之間。我們的絕大多數顧客都是提前付款購買商品，這與我們的輕資產業務模式相結合，使我們能夠保持穩健的經營性現金流。

我們在現金管理中考慮的現金資源包括現金及現金等價物、受限制現金、短期投資和長期定期存款。截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年3月31日，我們的現金資源總額分別為102.74億美元、117.21億美元、147.86億美元及148.31億美元。

我們的董事認為，考慮到我們可獲得的財務資源，包括現金和現金等價物、我們可用的銀行信貸額度、經營活動產生的現金流和全球發售所得款項，我們自本文件發佈之日起至少12個月內擁有充足的營運資金。

主要財務比率

下表列出了我們所示期間的主要財務比率：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
				(未經審計)	
淨收入增速.....	41.1%	20.7%	8.0%	不適用	1.1%
營業利潤率 ⁽¹⁾	4.3%	2.5%	4.1%	3.9%	2.9%
淨利潤率 ⁽²⁾	8.7%	8.7%	4.9%	4.4%	(1.1)%

附註：

(1) 以年／期內營業利潤除以淨收入計算。

(2) 以年／期內淨利潤／損失除以淨收入計算。

發售數據

下表所列數據全部基於以下假設：(i)全球發售已完成，且根據全球發售發行了279,992,500股發售股份；(ii)股份重新指定已完成；(iii)轉換調整完成；(iv)超額配股權未獲行使；及(v)自最後實際可行日期起，除全球發售外，本公司股本並無其他變動。

	按每股發售價 47.60港元 計算	按每股發售價 49.50港元 計算
股份市值 ⁽¹⁾	2,021億港元	2,102億港元
本公司擁有人應佔本集團未經審計備考經調整 每股綜合有形資產淨值 ⁽²⁾	18.05港元	18.30港元

附註：

- (1) 市值計算基於緊隨全球發售完成後預期將予發行的4,246,202,609股股份，假定假設前提。
- (2) 本公司擁有人應佔未經審計備考經調整每股有形資產淨額乃經作出本文件附錄二所述調整後基於緊隨全球發售完成後預期將予發行的4,246,202,609股股份計算得出（假定假設前提）。詳情請參閱本文件附錄二。

上市費用

我們的上市費用主要包括與上市及全球發售相關的承銷費用3.058億港元以及支付予律師、會計師及其他顧問的專業服務費用分別7,610萬港元、4,970萬港元及3,900萬港元。假設全額支付酌情激勵費，按發售價範圍中位數計算且超額配股權未獲行使的情況下，全球發售的估計上市費用總額約為4.706億港元，約佔所得款項總額的3.5%。其中，估計1.547億港元的上市費用（約佔所得款項總額的1.1%）經已及預計將計入損益表的費用，剩餘3.159億港元將於上市時直接從權益中扣除。其中，1.225億港元已在往績記錄期間內確認並計入費用。

所得款項用途

假設發售價為每股發售股份48.55港元（即發售價範圍每股發售股份47.60港元至49.50港元的中位數），經扣除我們就全球發售已付及應付的承銷佣金以及其他估計開支後，並假設超額配股權未獲行使，我們估計將自全球發售收取所得款項淨額約131.23億港元。與我們的戰略相符，我們計劃將全球發售所得款項用於以下用途並按以下金額使用：(i)預計所得款項淨額的約40%或約52.49億港元將用於提升我們的技術能力；(ii)預計所得款項淨額的約40%或約52.49億港元將用於提高品牌知名度及增強全球佈局；(iii)預計所得款項淨額的約10%或約13.12億港元將用於我們推廣企業責任的舉措；及(iv)預計餘額（約13.12億港元）將用於一般企業用途。

請參閱本文件「未來計劃及所得款項用途」章節，以獲取關於我們未來計劃及全球發售所得款項用途的進一步資料，包括若最終發售價定為高於或低於發售價範圍中位數時對所得款項淨額分配作出的調整。

控股股東

緊隨全球發售完成後（假定假設前提），我們的創始人、執行董事兼首席執行官許仰天先生將通過中間持股主體，持有並控制合共798,973,148股A類股份及487,090,102股B類股份，佔本公司已發行股份約30.3%，並有權在股東大會上行使本公司已發行股份的約49.9%的表決權（除與保留事項有關的決議外，每股股份均享有一票表決權）。

許仰天先生通過Apex Sight Holdings Limited持有其於本公司的權益。許仰天先生通過XYT Holdings Limited及Top Plus Ventures Limited（均為英屬維爾京群島公司）全資擁有Apex Sight Holdings Limited，並且為Apex Sight Holdings Limited的唯一董事。XYT Holdings Limited為一家英屬維爾京群島公司，其唯一股東為根據開曼群島法律設立的信託，並由受託人委任的實體擔任其唯一董事。許仰天先生為該信託的設立人，而其本人及其家族成員為該信託的受益人。許仰天先生、Apex Sight Holdings Limited、XYT Holdings Limited及Top Plus Ventures Limited將構成本公司於上市後的控股股東。

詳情請參閱「與控股股東的關係」章節。

首次公開發售前投資者

我們自首次公開發售前投資者獲得多輪股權融資以滿足業務擴張需求。詳情請參閱「歷史、重組及公司架構－首次公開發售前投資」。

聯交所上市申請

我們已向聯交所提交申請上市及買賣：(i)已發行B類股份（包括從首次公開發售前優先股轉換而來的B類股份），(ii)根據全球發售待發行的B類股份（包括因超額配股權獲行使而可能發行的任何額外B類股份），(iii)根據股權激勵計劃待發行的B類股份，及(iv)在一對一轉換基礎上由A類股份轉換而可予發行的B類股份。

全球發售

本文件就香港公開發售而刊發，而香港公開發售構成全球發售的一部分。全球發售包括：

- (a) 在香港初步提呈發售27,999,300股發售股份（可予重新分配）的香港公開發售，詳情請參閱「全球發售的架構－香港公開發售」；及
- (b) 初步提呈發售251,993,200股發售股份（可予重新分配並受超額配股權規限）的國際發售，包括(i)在美國根據第144A條或其他適用豁免條款向合資格機構買家配售及(ii)在美國境外（包括香港境內的專業及機構投資者）根據S規則通過離岸交易進行配售，詳情請參閱「全球發售的架構－國際發售」。

假定假設前提，發售股份將佔全球發售完成後已發行股份總數的約6.59%。

股息政策

我們已採納一項股息政策，據此，我們的目標為上市後按年宣派及派付股息，金額不低於我們於有關財政年度扣除任何重大資本開支後所得淨利潤的50%或按董事會另行授權的金額。

根據開曼群島法律及組織章程細則，我們董事會對於是否宣派及派付股息擁有完全酌情權。根據上述股息政策，於任何年度是否宣派股息及有關分派的具體金額，仍將根據本公司的經營及盈利情況、現金流量、財務狀況、一般業務狀況及策略、資本需求、未來業務前景、適用於股息派付的法定及合約限制以及我們董事會可能認為相關的其他因素而定，並須經董事會調整及釐定，以及遵守適用法律法規的規定。此外，我們的股東可於股東大會上宣派股息，但股息不得超過我們董事會建議的金額。在任何一種情況下，所有股息都將受到開曼群島法律的若干限制，即我們只能從利潤或股份溢價中支付股息，且在任何情況下，如果派付股息將導致我們無法於日常業務過程中按期償還到期債務，則不得就有關股息作出派付。誠如我們的開曼群島法律顧問所告知，累計虧損的財務狀況未必導致開曼群島公司不能宣派及派付股息，原因是不論公司盈利能力如何，均可從股份溢價賬中宣派及派付股息。

於往績記錄期間，我們沒有派付或宣派任何股息。請參閱「風險因素－J. 與我們的B類股份及全球發售相關的風險－我們無法向閣下保證未來一定會宣派和派發任何金額的股息，閣下於我們B類股份的投資回報很可能將取決於我們B類股份的價格升值」。

近期發展情況及無重大不利變化

關稅最新動態

自2025年初以來，美國特朗普總統已對中美貿易政策實施重大調整。其中，針對原產於中國的進口商品的小額豁免政策已被終止，並於2025年5月2日起生效。從中國發往美國且價值低於800美元的貨物（通過國際郵政網絡寄送的貨物除外，該類貨物適用特定關稅）不再享有關稅豁免，將根據產品類別徵收關稅。來自中國的通過國際郵政網絡的貨物需繳納54%的從價稅，或者每件需繳納100美元的固定費用。2025年7月30日，特朗普總統簽署另一項行政命令，暫停對所有國家進口商品的小額豁免（通過國際郵政網絡寄送的貨物除外，該類貨物適用特定關稅），該命令於2025年8月29日生效。特朗普總統於2026年2月20日簽署行政命令，重申了該項暫停措施，確認其在美国最高法院近期就關稅問題作出裁決後繼續有效。該等政策變動對跨境零售商產生了重大影響。此外，特朗普總統還在尋求對中國進口商品增加額外關稅。美國首先對中國進口商品實施加徵145%的關稅後暫停執行並改為加徵30%關稅。於2025年11月，中美達成協議將暫停期限延長至2026年11月10日，並將適用附加關稅降低10%。小額豁免政策的終止及其他稅率的增加極大提高了我們在美國市場的賦稅成本。當前，自

我們購買或通過我們的商城購買並運抵美國的中國商品需繳納10%至87.5%不等的稅率（相較於取消小額豁免待遇和特朗普政府近期加徵關稅前的往績記錄期間內的稅率水平0-62.5%有提升）。2026年2月，美國最高法院推翻了特朗普政府實施的某些全面性關稅措施。截至本文件日期，關於該法院裁決的執行情況以及美國關稅政策的未來走向，仍存在不確定性。針對關稅和稅費的增加，我們正在尋求多種應對方案，包括提高我們在美國市場的價格以抵銷部分增加的成本。雖然我們的定價具有動態性且可能出現波動，但我們預計在成本加成定價策略下，可以將大部分成本增加轉嫁給消費者。該策略通過在生產和配送總成本基礎上加收加成來確定產品最終售價。自2025年5月起，我們已開始通過提高美國市場的產品價格，將大部分額外關稅成本轉嫁給消費者。我們也在根據需要調整進出口操作流程，例如，對於此前符合小額豁免的產品，我們已將原先的針對小額豁免政策的簡易海關申報流程轉變為需要更全面文件和手續的通關流程。除此之外，我們已採取必要規程確保正式入境流程符合更嚴格的文件及其他程序要求。自2025年5月起，我們觀察到於2025年餘下時間內，來自美國市場的淨收入受到負面影響。2025年下半年全球淨收入較2024年同期有所增長。

於2026年2月20日，美國最高法院頒佈裁決，宣佈根據IEEPA實施的若干關稅措施無效。於2026年4月20日，美國海關及邊境保護局（「CBP」）推出「進口合併管理及處理」（「CAPE」）門戶網站及相關退款程序，供合資格實體就先前已支付的IEEPA關稅提交退款申索。CAPE的實施分階段發展。

此外，歐盟於2026年2月正式批准了一項法規，取消對小額包裹的150歐元關稅豁免，該規定已於2026年7月1日起生效。根據新框架，對於價值150歐元及以下的包裹，對其中的每類商品初步徵收3歐元的定額關稅。此外，一項額外的歐盟全境行政處理費也計劃於2026年下半年生效。這些措施將增加與歐盟銷售相關的成本及開支。與美國市場的情況類似，我們預計將尋求多種方案以應對歐盟關稅局勢的發展，包括提高價格以抵銷部分增加的成本。董事認為，由於我們提高價格以抵銷部分增加的成本，我們於歐洲的銷量可能會受到短期不利影響，而全面評估長期影響仍言之尚早。基於聯席保薦人進行的盡職審查，包括（其中包括）與本公司管理層進行討論以了解應對歐盟事態發展的多種方案，並無任何事項引起聯席保薦人注意，以致其對董事的上述觀點產生合理懷疑。

請參閱「風險因素－B.與國際貿易和稅務相關的風險－關稅及國際貿易政策－修改或取消進口關稅的小額豁免或其他類似豁免，或增加關稅、增值稅或其他稅項，可能會對我們的業務和財務狀況產生重大不利影響」。

伊朗戰爭

近期的伊朗戰爭影響中東市場的消費需求，並擾亂包括經由霍爾木茲海峽在內的主要航運路線，導致油價及運輸成本增加，並引發全球供應鏈延誤及中斷，這對我們的業務造成影響，導致我們產品的市場需求下降、物流開支與材料成本增加以及延長向若干市場的交付時間。

具體而言，我們於中東的業務活動按年下跌，尤其是在最初數月，預期這將對我們2026年的淨收入造成低單位數百分點的影響。此外，國際原油價格於該期間大幅上漲，對我們的物流及貨運開支造成上升壓力，惟該壓力已透過我們旨在確保航空貨運運力的長期協議得以緩解。預期我們於2026年上半年的淨收入、營業利潤及淨利潤將受到伊朗戰爭的負面影響，不過，董事認為，伊朗戰爭並無且目前預期亦不會在長期層面對我們的整體業務營運及財務表現造成重大不利影響。基於聯席保薦人所進行的盡職審查（其中包括與本公司管理層的討論），並了解中東業務活動下滑及其對本公司業績的影響，以及考慮到本公司與其物流供應商的長期合作，聯席保薦人概無獲悉任何會導致其對董事的上述觀點產生合理懷疑的事項。

我們於2026年的淨收入、營業利潤及淨利潤可能會受到上述歐洲及中東發展的不利影響，包括關稅、稅項及相關費用增加、潛在的定價壓力、地區需求減少以及物流、運費及材料成本上升。預計我們2026年上半年的淨收入按年增長率將與2026年第一季度大致相若，而我們2026年上半年的營業利潤率預計將略低於2026年第一季度。

無重大不利變化

在董事認為適當的充分盡職調查工作並經審慎考量後，董事確認，除本文件披露的情況外，截至本文件日期，自2026年3月31日（即本文件附錄一的會計師報告中報告期間的結束日期）以來，我們的財務、營運或交易狀況或前景未發生重大不利變化，且自2026年3月31日以來，也未發生任何會對本文件附錄一所載會計師報告中所述資料產生重大影響的事件。