

投資股份涉及高風險。在決定購買股份之前，務請閣下仔細考慮下述各項風險及本招股章程所載的所有其他資料。閣下務請注意，規管本集團中國附屬公司的法律和監管環境與其他國家存在明顯差異。以下任何風險的發生均可能使本集團的業務、財務狀況、經營業績及前景遭受重大不利影響。在這種情況下，股份的交易價格可能下跌，閣下或會損失全部或部分投資。本集團現時尚未知曉、或下文並未明示或暗示、或本集團認為無關重要的其他風險及不明朗因素亦可能對本集團的業務、財務狀況、經營業績及前景造成損害。

本集團的營運涉及若干風險，而且此等風險有許多屬本集團控制範圍以外，此等風險可以歸類為：(i)與本集團業務營運有關的風險；(ii)與在中國經營業務有關的風險；及(iii)與全球發售及本公司股份有關的風險。

與本集團業務營運有關的風險

本集團相當依賴浩沙™品牌，而倘未能有效推廣或持有浩沙™品牌，或會對本集團日後的成功造成重大不利影響。

本集團以浩沙™品牌銷售其產品。本集團相信，市場對品牌的觀感及消費者對品牌的接受程度為消費者考慮購買室內運動服飾產品時的決定性因素，故本集團的浩沙™品牌對本集團的成功至關重要。本公司已創立及持有其浩沙™品牌，作為旨在提供本集團產品全面的功能性、舒適和時尚的室內運動服飾品牌，該品牌主要鎖定對健康的關注及購買力日益增加，且年齡介乎20歲與40歲的都市白領專業人士為目標客戶。截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2011年6月30日止六個月，本集團持續經營業務的廣告及宣傳活動開支分別約為人民幣8.3百萬元、人民幣4.8百萬元、人民幣9.2百萬元及人民幣13.0百萬元，分別佔各該等期間持續經營業務銷售及經銷開支總額約33.9%、20.1%、31.5%及51.8%，以及佔持續經營業務所得總收入約4.0%、3.0%、2.6%及4.3%。倘本集團未能成功推廣其浩沙™品牌或未能維持其品牌地位及市場觀感，則消費者對本集團浩沙™品牌的接受程度或會降低，本集團的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到重大不利影響。此外，由於本集團亦透過贊助多個展會、選美活動及比賽宣傳浩沙™品牌及形象，故本集團亦依賴市場對該等活動的觀感及消費者對該等活動的接受程度，而此乃本集團無法完全控制的因素。此外，本集團目前有權根據中國商標分類系統項下的14個類別使用  商標，而浩沙健身俱樂部則根據有關健身中心及會所業務的類別使用該項商標。浩沙健身俱樂部使用該項商標或會令浩沙™品牌面臨潛在的攤薄或破壞，而本集團與浩沙健身俱樂部的品牌及商標相類似，會令消費者混淆，亦可能會對市場對浩沙™品牌的觀感及本集團的信譽造成負面影響。

有關本集團浩沙™品牌、產品、贊助活動或管理層的任何負面報導或糾紛、失去與本集團的浩沙™品牌或產品有關的任何獎項或認證或其他業務所使用的「浩沙」商標或品牌，可能會對本集團的業務、財務狀況、經營業績及前景帶來重大不利影響。

本集團的成功倚賴其預測消費者品味的迅速變化及科技發展並及時作出回應的能力。

本集團的成功依賴市場對浩沙™品牌及本集團產品的觀感與消費者對浩沙™品牌及本集團產品的接受程度，這在很大程度上視乎本集團能否預測不同的消費者品味並及時作出回應而定。為達到此目的，本集團致力把最新環球時尚潮流、面料及印花技術及消費者喜好融入到本集團設計中，並在短時間內推出新產品。這需要本集團持續創造新產品及修改現有產品，以吸引及挽留消費者。倘本集團未能及時利用新技術及工藝、預測市場、時尚潮流的走勢以及消費者喜好並作出相應配合，則對浩沙™產品的需求可能會下降。倘本集團的產品創新或修改未能回應客戶所需、未能適時配合市場機會或未能有效推出市場，本集團的業務亦會蒙受損失。本集團未能提供配合不斷轉變的市場及時尚潮流以及消費者喜好的產品，或市場或時尚潮流以及消費者喜好偏離浩沙™品牌及本集團產品，均可能對消費者對本集團產品的興趣造成不利影響。因此，本集團的業務、財務狀況、經營業績及前景可能會受到重大不利影響。

本集團於競爭激烈的市場經營，而本集團面臨的激烈競爭可能導致本集團的市場份額倒退及利潤率較低。

目前，本集團的水運動、健身瑜伽及運動內衣產品在其各自的市場分部面對不同程度的競爭。其中，由於水運動產品的性質極相近及若干擁有強勁品牌知名度及高質素產品的大型生產商，水運動市場面臨來自國際及國內品牌的激烈競爭。由於室內運動服飾市場不斷變化，而具有相似品牌定位的競爭對手可能出現並加劇現有競爭，本集團不能保證本集團可有效地與可能擁有較多財務資源、較大生產規模、較先進的技術、較高品牌知名度及較廣泛、較多元化及較健全經銷網絡的競爭對手競爭。為提高競爭效率及維持本集團市場份額，本集團可能被迫（其中包括）減價、向一級經銷商提供更多銷售激勵及增加資本開支，因而或會為本集團的利潤率、業務、財務狀況及經營業績帶來負面影響。

本集團以經銷業務模式營運的經驗有限，倘本集團未能有效處理與經銷安排相關的風險，或會對本集團的業務造成重大不利影響。

2006年之前，浩沙製衣經營浩沙™品牌室內運動服飾業務，並透過百貨商場的寄售零售終端向終端消費者直接出售幾乎全部的浩沙™產品。自2007年後期起，本集團的核心營運附屬公司浩沙實業開始經營浩沙™室內運動服飾業務，而本集團逐漸把業務模式轉為經銷。在新的經銷業務模式下，本集團將其浩沙™產品批發出售予一級經銷商，而該等一級經銷商其後再通過由彼等直接經營的浩沙零售終端將本集團的產品售予終端消費者或彼等的二級經銷商。由於該經銷業務模式對本集團而言較新，本集團使用這種模式的經驗有限或會令本集團難以確定及應付本集團於發展及採取這種新業務模式的不同階段可能遇到的所有挑戰。

此外，本集團於2010年委聘一家一級經銷商，透過在線銷售經銷本集團的產品。本集團於2010年及截至2011年6月30日止六個月向該名一級經銷商的銷售分別為人民幣25.8百萬元及人民幣7.4百萬元。本集團計劃在未來幾年開發更多由本集團的一級經銷商運作的在線購物渠道。雖然在線購物於全球愈來愈流行，但在中國屬於監管較寬鬆與具爭議的領域。因此，本集團或未能成功落實在線經銷渠道及本集團的努力未必可帶來利潤。

考慮本集團的業務及前景時，應留意本集團以經銷業務模式（包括在線經銷）營運的經驗有限，因而面對一定風險及困難。此外，本集團在其經銷網絡的重大增長及擴展以及本集團於往績記錄期間的經營業績未必可作為未來增長及財務表現的指標，而本集團無法向閣下保證本集團將可於未來維持或取得於往績記錄期間（尤其是於2010年）錄得的大幅增長。倘本集團未能成功處理該等風險及困難，則可能會對本集團的業務、財務狀況、經營業績及前景構成重大不利影響。

本集團大部分的銷售乃依賴少數的客戶，而本集團未能與一級經銷商維持良好的關係或會對本集團的業務造成不利影響。

往績記錄期間，本集團逐步將業務模式轉為經銷，經銷協議一般為期一年。於2010年12月31日，本集團的客戶包括13家一級經銷商，而於2011年10月31日，本集團已增加一級經銷商數目至29家。截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2011年6月30日止六個月，向本集團五大客戶的銷售分別佔本集團持續經營業務總收入約66.5%、56.4%、43.0%及51.6%。各期間向最大客戶的銷售則分別佔同期持續經營業務總收入的23.7%、23.1%、10.1%及19.5%。由於本集團與一級經銷商並無長期協議，故彼等與本集團的協議可能不會按有利的條款重續，或不會重續。此外，由於過去數年本集團業務模式的過渡及經銷網絡的整合，本集團與目前的29家一級經銷商的關係歷史相對較短及有限。倘本集團任何的一級經銷商終止或並不重續與本集團的經銷協議，本集團未必能及時按本集團可接受的條款以有效的新一級經銷商取代該等一級經銷商，或甚至未能覓得替代。而且，任何新替代的一級經銷商未必能如被替代一級經銷商般監督規模相近的相同零售終端網絡。此外，經銷協議規定本集團的一級經銷商必須達到最低採購目標，但概無保證該等目標將可獲達成。倘一級經銷商未有按達到協定的最低採購目標的過往水平下訂單或完全未有下訂單，或倘任何主要的一級經銷商大幅減少向本集團的採購量或終止與本集團的業務關係，則可能會對本集團的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

本集團主要倚賴其一級經銷商來擴展本集團的零售網絡及監督二級經銷商，倘彼等未能達成以上兩者，可能會對本集團業務造成重大不利影響。

本集團計劃擴展經銷網絡以涵蓋全中國更多市區的城市。為達到此目的，本集團要求每名一級經銷商於其與本集團的經銷協議年期內設立最低限度數目的新浩沙零售終端。因此，本集團依賴一級經銷商實施其擴展計劃。倘本集團的一級經銷商未能達到彼等的擴展要求，則本集團或無法達到擴展目標，以致無法實現預期增長。

於最後實際可行日期，本集團主要出售產品予一級經銷商，其後再由彼等經銷本集團的產品予二級經銷商或出售本集團的產品予終端消費者。二級經銷商與本集團的一級經銷商訂立個別協議，並在本集團事前同意下獲一級經銷商特別授權，於零售終端獨家出售本集團的浩沙™產品。雖然本集團與二級經銷商並無維持直接合約關係，因此對二級經銷商並無直接控制權，但本集團依賴其一級經銷商監督二級經銷商，確保彼等遵守本集團就經營規定、獨家性、客戶服務、店鋪形象、宣傳計劃及價格方面的政策。倘二級經銷商未能遵守本集團的政策（比如按本集團產品的零售價格提供大額折扣），可能會導致本集團浩沙™品牌的商譽受損、市場價值下跌及公眾對本集團產品質量的印象不佳，從而可能對本集團的業務、財務狀況、經營業績及前景構成重大不利影響。

本集團準確記錄一級經銷商及二級經銷商的銷售及存貨水平的能力可能有限。

本集團計劃於2011年底前開始試行DRP系統。使用此系統將讓本集團銷售及經銷網絡內的銷售信息流得以自動化及整合。由於本集團尚未全面推行DRP系統，亦未向一級經銷商、二級經銷商或於本集團產品的零售終端使用有關系統，因此，本集團目前記錄一級經銷商及二級經銷商的銷售，以及彼等各自的存貨水平方面的能力可能有限。由於本集團與二級經銷商並無合約關係，故本集團的一級經銷商負責記錄由彼等或彼等的二級經銷商所經營的浩沙零售終端的銷售及存貨水平，並定期向本集團提交銷售報告。此外，本集團擁有六支區域銷售隊伍，彼等不時定期對本集團的一級經銷商及浩沙零售終端進行實地檢查。而且，本集團通過記錄一級經銷商的存貨水平收集有關市場對本集團產品的接受程度的資料及數據，該等資料及數據讓本集團能夠將消費者的喜好反映於本集團產品的研究、設計及開發中，並可按需要調整市場推廣策略。然而，該等安排需要一級經銷商通力合作，準確及時地向本集團報告相關數據，且本集團未必能確保由彼等提供的或本集團所收集的數據準確無誤。基於上述原因，本集團未必能準確記錄彼等的銷售及存貨水平，或識別或避免該等零售終端囤積任何過剩存貨。上述任何一項均可能對本集團的未來業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

風 險 因 素

本集團的一級經銷商及二級經銷商主要透過百貨商場經營浩沙零售終端。未能以商業上合理的條款取得百貨商場的零售空間或會對本集團造成重大不利影響。

於2010年12月31日及2011年6月30日，本集團的一級經銷商或二級經銷商分別於全國的百貨商場內經營562家及765家零售終端，分別佔本集團各期間零售終端總數約84.4%及78.4%。由於本集團對其一級經銷商或二級經銷商在百貨商場內取得零售空間的做法並無控制權，本集團不能向閣下保證彼等將能按商業上可接受的條款取得該等零售空間，或可取得任何零售空間。本集團亦不能向閣下保證彼等將能於屆滿時與百貨商場營運者重續現有的特許協議或按可接受的條款及條件重續現有的特許協議。倘該等協議不獲重續，本集團的一級經銷商及二級經銷商未必能於提供類似業務環境的地區找到替代地點，而本集團競爭對手可能會遷至該等之前由本集團一級經銷商或二級經銷商佔用的零售空間。因此，本集團的銷售表現可能會受到重大不利影響。

本集團可能會遇上向客戶收取貿易應收款及應收票據的延遲，而本集團的財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

往績記錄期間，本集團將大部分浩沙™產品售予一級經銷商。儘管本集團於2011年之前簽訂的大部分經銷協議內並無有關付款期的特定條款，一般而言，本集團與一級經銷商的共識為未償還的貿易應收款須於60日至90日內清償。自2011年4月起，本集團授予一級經銷商的信用期一般為90日。付款期的確實條款按個別一級經銷商基準，視乎（其中包括）其信貸歷史、市況、過往年度採購量和估計來年採購量以及一級經銷商擴大其銷售網絡的資金需求等而釐定。此外，本集團亦在若干情況下向其某些信貸記錄良好及營運規模較大的一級經銷商給予付款延期，以致交付浩沙™產品日期後最多180日方向本集團付款。本集團持續對一級經銷商的財務狀況進行信貸評估，而一般不需要其抵押品以擔保其付款責任。於2008年、2009年及2010年12月31日以及2011年6月30日，本集團約2.9%、5.5%、3.7%及0.3%貿易應收款及應收票據（已扣除呆賬撥備）超過六個月但於一年內尚未償還，而約0.8%、零、0.001%及0.02%貿易應收款及應收票據（已扣除呆賬撥備）超過一年尚未償還。隨著本集團的銷售增加，本集團預期來自一級經銷商的貿易應收款亦會增加。此外，當本集團實行擴展計劃並要求一級經銷商增加零售終端數目時，亦可能會決定延長給予一級經銷商的信用期。倘本集團的貿易應收款及應收票據週期或收款期進一步延長或倘本集團面臨重大欠款，本集團的流動資金、營運現金流量、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

風 險 因 素

本集團於2008年及2009年錄得負營運現金流量，並於2010年及2011年首六個月錄得正營運現金流量，本集團無法向閣下保證日後將錄得正營運現金流量。

本集團分別於2008年及2009年錄得負營運現金流量人民幣35.1百萬元及人民幣68.4百萬元，以及分別於2010年及截至2011年6月30日止六個月錄得正營運現金流量人民幣107.4百萬元及人民幣238.8百萬元。本集團於2008年及2009年錄得負營運現金流量，主要原因是原材料採購增加令存貨增加，而當本集團向一級經銷商的銷售增加，貿易應收款及應收票據亦隨之增加，兩者均主要由於本集團在2008年及2009年的業務營運擴展所致。在改善本集團的存貨管理及貿易應收款收回後，本集團於2010年及2011年首六個月錄得正營運現金流量。然而，本集團無法向閣下保證將會於日後繼續錄得正營運現金流量。日後任何負營運現金流量可能會對本集團流動資金及營運資金的充裕性造成重大不利影響。有關本集團的債務及流動資金、財務資源和資本結構詳情，請參閱本招股章程「財務資料」一節。

本集團的生產業務中斷，或會對本集團造成重大不利影響。

本集團滿足其一級經銷商需求及履行與一級經銷商的合約責任的能力，以及本集團業務增長的能力非常依賴本集團的設施能有效、妥當及無中斷運作。生產過程中可能會因各種原因產生問題，包括電力故障或中斷、設備失靈、故障或表現未符標準、設備安裝或操作不當以及火災或自然災害（如颱風或地震）對樓宇、設備及其他設施造成的破壞，將對本集團繼續營運的能力構成嚴重影響。本集團日後亦可能面臨勞資糾紛或罷工，或會對本集團的營運造成負面影響甚或令營運中止。於最後實際可行日期，本集團並無購買任何業務中斷保險，且本集團的保單未必足以彌補因更換該等樓宇、設備及基建所產生的實際成本。任何該等事件及本集團當前保單並未涵蓋的任何虧損或負債均可能對本集團的業務、財務狀況、經營業績及前景構成重大不利影響。

本集團的產能擴張不一定會成功。

本集團的未來增長視乎本集團能否擴大產能和本集團滿足對本集團產品不斷增加的需求的能力。本集團現有的生產設施位於福建省晉江市，截至2011年6月30日止六個月的半年產能為約3.0百萬元件水運動、健身瑜伽及運動內衣產品。本集團計劃透過為水運動、健身瑜伽及運動內衣產品添置新的生產線，以及透過購買先進的設備及機器為現有的製造設施進行升級，以逐步增加本集團的產能。透過增加產能，本集團預計會在本集團本身的設施繼續生產浩沙™室內運動服飾產品，以應付對本集團的產品日漸增加的需求，並受惠於相關的規模經濟。然而，本集團的新生產線不一定即時全面運作及未必能在短期內生產全部的產品以應付日益增長的需求，因此，本集團或須較過往更為依賴外包生產商，以生產一部分室內運動服飾及配件產品。往績記錄期間，我們將部分水運動、健身瑜伽及運動內衣產品的生產過程外包予外包生產商，並向外部採購小部分的室

內運動服飾成品及配件產品，因此，本集團的產能依賴該等關係。倘本集團無法與外包生產商維持穩定關係或無法另覓來源提供生產服務及若干成品，則本集團可能無法準時交付產品以滿足市場需求，尤其鑑於本集團的大幅增長計劃。由於以上因素，倘本集團由於(其中包括)缺乏財務資源、勞工短缺或無法委聘合適外包生產商補充本集團的產能而無法繼續成功增加產能，可能對本集團未來業務前景及經營業績造成重大不利影響。

本集團依賴供貨商供應本集團的原材料，並依賴本集團的外包生產商生產本集團部分的室內運動服飾及全部配件產品。

往績記錄期間，本集團從國內供貨商獲取大部分的原材料及從海外供貨商獲取小部分原材料。截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2011年6月30日止六個月，本集團五大供貨商分別佔本集團向供貨商的總採購額約42.5%、24.7%、64.6%及60.5%，而各期間最大供貨商則分別佔本集團向供貨商的總採購額約25.5%、6.9%、32.9%及25.1%。此外，室內運動服飾產品的若干生產工序乃由本集團外包的外包生產商進行，而小部分水運動、健身瑜伽及運動內衣產品及全部配件產品均於外部採購。

由於本集團預計本集團業務及收入將於2011年繼續增長，本集團對原材料的需求及對外包生產商的依賴亦會繼續上升。因此，本集團的原材料供貨商或外包生產商的任何生產設施或工序如出現任何問題，可能會導致本集團無法生產符合所需質量標準的足夠產品數量。倘發生任何該等事件，則本集團可能需要回收之前已發送的產品、延遲交付產品或根本無法供應產品。有缺陷的產品亦可能對本集團的聲譽及品牌形象造成重大不利影響。此外，本集團可能需要記錄有關製造失誤的定期損失或其他與生產有關但未納入存貨的成本，或為取得額外產能來源而產生成本。

多項因素可導致本集團原材料供貨商及外包生產商的生產設施的運作長時間中斷，包括：

- 設備陳舊、失靈或故障；
- 自然災害對設施造成破壞，包括貨倉及經銷設施；
- 原材料供貨商或外包生產商結業或未能提供合約規定的原材料或製造產品；
- 供貨商未能提供製造本集團產品所用的原材料；
- 法律變動導致須對製造工序作出修改；
- 勞資糾紛；及
- 其他類似因素。

風 險 因 素

本集團原材料供貨商及外包生產商在供應及製造現有或新原材料及產品方面如有困難或延誤，可能增加本集團的成本，使本集團損失收入或市場份額及損害本集團的聲譽，上述任何一種情況均可對本集團構成重大不利影響。

此外，本集團並無與本集團的原材料供貨商或外包生產商訂立長期供應協議。本集團與本集團的原材料供貨商及外包生產商訂立個別的採購合約，當中列明有關價格、採購量、交付、付款、結算的條款及有關本集團專有設計及科技的保密責任(如適用)。因此，本集團不能保證本集團現有的原材料供貨商或外包生產商將按相同或類似條款(包括價格及數量)繼續接納本集團日後的購貨訂單，或根本不接納任何購貨訂單。本集團亦不能保證，倘若本集團任何現有原材料供貨商及外包生產商不再向本集團提供服務，本集團能物色其他原材料供貨商或外包生產商供應相同或類似種類及數量的原材料或成品。倘若本集團向原材料供貨商或外包生產商採購的原材料或成品供應出現任何中斷，或原材料或成品的價格或質素或本集團與原材料供貨商或外包生產商的協議條款出現不利變動，則可能會對本集團的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

原材料市價上升或會對本集團造成重大不利影響。

本集團室內運動服飾產品生產所用的主要原材料為面料、線料及配套成衣材料。原材料成本或會出現波動，並受到多項因素影響，例如商品價格波動(包括原油價格(就聚醯胺纖維及滌綸面料而言)及棉)、本集團採購量、市場對原材料的需求及可供使用的替代物料。由於原材料成本上升令本集團產品生產成本上升，本集團盡量把上升成本轉嫁予客戶。原材料成本波動及本集團未能轉嫁任何上升的原材料成本予客戶，或會對本集團的銷售成本、毛利率及盈利能力造成重大不利影響。而且，即使本集團成功把該等成本轉嫁予客戶，對本集團產品的需求或會因成本上升而有所減少，繼而可能對本集團造成重大不利影響。

本集團須面對有關產品運輸及倉儲的若干風險。

本集團總部會運送成品至本集團一級經銷商租用／擁有的貨倉，此等運送工作乃由第三方運輸營辦商進行。倘發生不可預見且本集團不能控制的事件(如成品處理不當及損壞、交通瓶頸、自然災害或罷工)，則該等付運服務可能遭暫停，繼而中斷成品的供應。倘本集團成品未能準時送抵指定貨倉，或於送抵時已經損壞，則本集團付運產品至經銷渠道可能遭延遲。儘管本集團未必需要就該等延遲付運支付賠償，但本集團的市場聲譽及盈利能力可能會受到重大不利影響。

此外，本集團一般將原材料存放於毗鄰生產設施的貨倉作日後生產之用。同樣地，成品於付運前亦存放於本集團的貨倉。倘發生火災或其他意外，因而導致原材料及成品損壞，則本集團未必能準時供應成品予經銷渠道，而本集團的市場聲譽及盈利能力可能受到重大不利影響。

倘本集團未能優化及調整本集團的產品組合，則本集團的銷售或會出現波動，而本集團的利潤率或會大幅下滑。

本集團能否達致及維持盈利能力增長，乃取決於本集團優化及調整其產品組合的能力。本集團提供多種的品牌室內運動服飾產品，包括水運動、健身瑜伽、運動內衣及配件。本集團持續監控及改善其產品組合，並開發本集團相信將帶來更大客戶需求及提高收入及利潤率的新產品。於往績記錄期間，本集團改善所有產品類別的產品組合及定位，並提高部分產品的售價，從而提高本集團的整體收入及利潤率。本集團將繼續調整產品組合，並提升產品定位，藉此提高收入及毛利。隨著本集團調整其產品組合，本集團的毛利或會受不同產品類別所屬每個經營分部的應佔收入及銷售成本的任何變動所影響。倘本集團未能優化及調整其產品及業務組合，則本集團的銷售可能會出現波動，而利潤率亦未必能符合預期。

本集團於中國的租賃物業可能不合乎法律常規。

於最後實際可行日期，本集團於北京一幢樓宇內租賃兩個辦公室單位（總建築面積約為803.8平方米）作辦公室用途。該物業按月租人民幣152,714.4元租賃予本集團，為期三年，於2013年7月7日屆滿。此外，於最後實際可行日期，本集團亦於北京租賃兩個住宅單位（總建築面積約為171.23平方米）作僱員出差住宿用途。該等物業分別按月租人民幣7,300元及人民幣2,800元租賃予本集團，為期一年，分別於2012年7月23日及2012年10月23日屆滿。有關該等物業的詳情載於本招股章程附錄四「第二類 — 貴集團於中國租用的物業」一節內。

本集團租賃辦公室單位的該幢樓宇於本集團訂立租賃協議前已按揭予一間商業銀行。根據承按人發出的證書，承按人同意按揭人有權出租該樓宇的任何部分，惟按揭人須遵守相關貸款及按揭協議。倘承按人在租賃期內行使其於按揭項下的權利，而該幢樓宇獲轉讓予第三方，則此租賃協議對承讓人並無約束力。此外，本集團於北京的四個租賃單位的出租人並未提供該等物業的相關土地使用權證。本公司中國法律顧問競天公誠律師事務所告知，由於出租人並未提供土地使用權證，彼等無法確認出租人是否該等租賃物業的土地使用權擁有人。倘出租人為該等租賃物業的土地使用權擁有人或出租人已就租賃取得土地使用權擁有人的批准，則租賃屬有效並具有約束力；否則，根據中國法律及法規，租賃協議未必有效及具有約束力，並可能受到第三方質疑，而本集團可能會被要求停止使用及佔用該等租賃物業，在此情況下，本集團須遷至替代的場所。董事相信，由於租賃面積僅作辦公室及住宅用途，故在合理情況下，本集團在一個月內將可另覓替代場所，而有關搬遷的預計成本約為人民幣200,000元。倘有需要進行該等搬遷，董事相信本集團將毋須承擔重大的額外成本，而本集團的營運亦不會受到重大影響。

風 險 因 素

控股股東亦已承諾將會就本集團任何成員公司直接或間接因為或與本招股章程附錄四「物業估值」一節所載本集團物業擁有權的任何業權缺失相關的所有損害、損失及責任向本集團作出彌償保證。更多詳情請參閱本招股章程「業務一物業」一節。

本集團過往的財務表現不應作為日後財務表現的指標。

往績記錄期間(尤其是於2010年),由於本集團浩沙™品牌的成功推廣、本集團經銷網絡的快速擴張、經改善的產品設計、本集團所提供產品種類的擴展及本集團的新經銷業務模式,本集團錄得收入及利潤的整體增長。本集團零售終端的數目由2008年12月31日的505家增加至2009年12月31日的522家及2010年12月31日的666家。於2011年,本集團的銷售及經銷網絡進一步擴展至包括29家一級經銷商,於2011年10月31日,該等一級經銷商連同彼等的二級經銷商於中國經營1,149家零售終端以及在線銷售平台。市場對室內運動服飾產品的需求與日俱增,加上中國經濟狀況不斷改善,亦推動本集團的增長。2008年北京奧運會及2010年亞洲運動會提升了中國大眾對運動及健身的興趣及意識,輕微推動了本集團往績記錄期間的增長。本集團不能保證本集團將能於日後維持類似的財務增長或過往的擴張速度。

本集團相信,本集團目前享有相對較高的利潤率,乃由於與本集團的競爭對手提供的類似產品比較,本集團的成本架構具競爭力及本集團產品擁有收取更高價格的能力。倘因(其中包括)勞工、製造(內部與外包)、原材料或運輸成本的上漲而導致本集團成本上升,則本集團不能保證將繼續維持利潤率。倘若本集團在競爭激烈的情況下必須向其一級經銷商提供如大額銷售折扣等較優惠條款,則本集團的利潤率亦可能受到重大不利影響。

本集團或無法執行本集團的增長策略或管理本集團的擴充業務。

本集團計劃繼續積極擴展全國銷售及經銷網絡,並發展及擴展於二、三線城市的銷售覆蓋範圍,該等城市為正在迅速增長的室內運動服飾市場。於2010年12月31日,本集團的產品於全國666家零售終端出售,而於2011年10月31日,本集團的產品於全國1,149家浩沙零售終端及在線銷售平台出售。本集團的目標是於2011年底前增加浩沙零售終端數目至1,200多家。本集團持續增長將使管理層承擔重大額外責任,包括需要物色、招聘、培訓及整合額外僱員、管理本集團生產設施的擴充以及監察本集團的經銷網絡。此外,倘本集團未能在需要時取得額外資金及財務資源,本集團未必能為擴充計劃提供資金。而且,快速及大幅的增長可能加重本集團的行政及營運基建的負荷,尤其是本集團的內部會計及財務申報過程及系統。由於業務擴展,本集團預期需要額外資源以管理及監察與新增一級經銷商及其他各方(包括外包生產商、原材料供貨商、設備供應商、顧問及其他)的新關係。本集團的擴展計劃亦需要我們生產及供應更多的浩沙™產品,以應付日益增長的零售終端數目的產品供應所需。倘本集團未能按與零售終端增長相符之

風 險 因 素

水平增加產能，本集團可能會難以實施其增長策略。本集團管理營運及增長的能力需要本集團不斷改善營運、財務及管理監控、申報制度及程序。倘本集團未能有效管理本集團的增長（包括快速擴充經銷網絡），則本集團可能會難以執行增長策略。市場對本集團產品的需求減少以及本集團產品的銷售額相應下降可導致本集團經銷網絡的存貨囤積，並可能會對本集團的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。此外，由於未能取得充足的資金及監管限制等諸多本集團所不能控制的其他因素，本集團可能無法執行增長策略。

本集團取得額外融資的能力或會有限，可能導致本集團一項或多項策略延遲或未能完成。

迄今為止，本集團主要透過注資、從當地銀行機構取得銀行貸款及營運現金流量，為營運資金及資本開支提供資金。隨著本集團繼續擴充業務，本集團預期營運資金需求及資本開支需求在日後將會增加。本集團募集額外資金的能力將取決於本集團現有業務的財政狀況是否穩定及本集團能否成功推行主要策略性措施，財務、經濟及市場狀況以及其他因素，而部分因素並非本集團所能控制。本集團不能保證可以按合理成本及於所需時間成功募集所需資金，或根本未能募集資金。進一步的股本融資可能對本集團股東造成進一步的攤薄效應。此外，本集團目前有大量以銀行貸款形式的短期債務，或會對本集團日後取得貸款或債務融資的能力構成重大不利影響。倘本集團需要額外債務融資，放款人可能要求本集團同意限制性的契諾，限制本集團日後進行業務活動的靈活性，且債務還款或需抽調本集團用作經營活動的自由資金。此外，近期的金融危機及持續的全球經濟低迷，亦可能導致包括中國在內的多個金融市場流動資金水平偏低，增加信貸及股票市場的波動性，從而可能對本集團取得融資的能力造成不利影響。倘本集團未能成功募集額外資金，或倘新資金成本高於先前的資金成本，則本集團未必可繼續業務營運及繼續進行本集團的發展計劃。

本集團的海外銷售未必成功或獲得盈利。

往績記錄期間，本集團根據自外貿公司或批發商接獲的購貨訂單將本集團的產品海外銷售至歐洲、北美及東南亞。本集團過往的海外銷售分別佔截至2008年、2009年及2010年12月31日止年度以及截至2011年6月30日止六個月總銷售的35.5%、21.4%、14.7%及0.1%。由於本集團旨在繼續積極擴展本地市場，本集團預期海外銷售佔本集團總收入的百分比日後將不重大；然而，本集團海外銷售的成功及盈利能力仍然會於海外市場面對政府干預、行業規管及法律限制等與在海外出售產品相關的挑戰。由於與現有競爭對手相比，本集團缺乏海外財務、市場推廣及策略性關係及聯盟、品牌知名度及客戶忠誠度，故未必於海外市場擁有競爭優勢。此外，美國、歐洲及其他地區近期的財務

困難及經濟狀況導致經濟放緩，並令本集團客戶拖延、推遲或取消採購，引致本集團海外銷售自2009年起大幅下跌。倘全球經濟持續放緩，本集團概不能保證該等風險將不會惡化。因此，本集團概不能保證海外銷售日後將會成功及獲得盈利。

中國的室內運動的受歡迎程度下降或室內運動設施及健身中心的數目下降，可能會對本集團造成重大不利影響。

中國室內運動服飾市場主要受到整體經濟增長、生活水平上升及城市人口的可支配收入增加所帶動。中國消費者對重視健康及運動的西方生活方式的接觸持續增加，刺激國內對浩沙™產品的需求。中國消費者對健康的關注提高以及對室內體育活動的需求增加，亦帶動運動休閒設施、健身中心及渡假村的數目日益增加，尤其是於一線城市以及於2008年北京奧運會後。由於該等設施亦為室內運動服飾產品的銷售終端，預期將會是主要的市場動力。於2011年6月30日，本集團於69家專業零售終端提供浩沙™產品，例如會所商店、健身室、游泳池及渡假村等。本集團亦透過進行宣傳活動及委聘健身教練作為本集團品牌的代言人，策略性地利用浩沙健身俱樂部的宣傳渠道。倘中國的室內運動的受歡迎程度及室內運動設施的數目因任何原因(包括但不限於任何經濟不景或結盟健身中心結業)而下降，浩沙™產品的銷售額或會下降，並可能因而對本集團的業務前景及經營業績造成重大不利影響。

終端消費者對本集團產品的需求乃受限於季節性及天氣狀況，可能會令本集團經營業績出現波動。

以往，消費者對水運動和運動內衣產品的需求某程度上受季節性影響，本集團預期有關影響將會持續。此外，天氣狀況亦可能會影響消費者購買水運動及運動內衣產品的週期。水運動產品在春夏兩季的銷售通常較秋冬兩季高。相反，消費者傾向在秋冬兩季較春夏兩季購買更多的運動內衣產品。往績記錄期間，對零售終端的水運動和運動內衣產品的消費季節性影響並無反映於本集團的銷售，主要原因是本集團在有關產品的零售週期開始之前舉行訂貨會的行業慣例，以及由於本集團的一級經銷商根據本集團的產能及其各自的存貨管理將其採購分散至多個訂單所致。然而，本集團的經營業績仍然可能在不同期間因季節性及天氣狀況出現波動，因此，單一財政年度不同時期之間的銷售與經營業績的比較，或不同財政年度不同時期之間的比較單獨而言不一定具有意義，且不應作為本集團未來表現的指標而加以依賴。再者，本集團無法向閣下保證終端消費者的季節性需求或不尋常或惡劣的天氣或溫度將不會令本集團特定類別的產品銷量大幅減少；而在此情況下，本集團的經營業績及財務狀況或會受到重大不利影響。

本集團依賴本集團的主要人員以及本集團吸引及挽留合資格人員的能力。未能吸引、挽留及激勵合資格人員或會對本集團造成重大不利影響。

本集團的成功依賴高級管理隊伍及其他主要僱員的持續努力。本集團不能保證，本集團的任何關鍵僱員不會主動終止其與本集團的僱傭關係。流失任何關鍵管理人員，特別是施洪流先生（本公司董事長兼執行董事），可能會削弱本集團的經營能力，並將難以執行本集團的增長策略。本集團可能無法在合理的時間內或另覓具備相當技能和經驗的人員取代上述任何人員，在此情況下，本集團的業務及營運或會嚴重受阻，而本集團的財務狀況及前景或會受到損害。

本集團的持續成功也將取決於本集團能否吸引並留用合資格的管理、行政、研究及設計、採購及零售經銷人員，以管理本集團的現有業務及未來增長。市場對合資格人員需求殷切，而本集團未必能成功吸引、融和或挽留所有本集團需要的人員。本集團亦可能需要提供更為優厚的報酬待遇及其他福利來吸引並挽留主要人員，因而無法向閣下確保，本集團將擁有資源全面滿足所需的員工。倘未能吸引並挽留合資格人員，或挽留該等人員將導致員工成本增加，則本集團保持競爭地位以及發展的能力可能將受到負面影響。因此，本集團的業務、財務狀況、經營業績及前景可能會受到重大不利影響。

本集團的業務依賴信息管理系統的正常運作，任何長時間的故障或會對本集團造成重大不利影響。

本集團的信息管理系統由一套電腦化系統組成，並包括有關生產、採購、經銷、存貨及財務職能的信息。進一步詳情請參閱「業務 — 信息管理系統」一節。目前本集團載有營運數據的數據庫及載有財務及會計數據的數據庫並無全面整合。本集團無法保證，本集團的信息管理系統將一直在具有充足備份系統的情況下運作，且不會受任何中斷、故障或安全風險的干擾。本集團的硬件系統或軟件系統的任何長時間失靈、或任何損害該等硬件或軟件系統的事故、本集團信息管理系統數據庫內的信息延遲配合、或由於（其中包括）病毒及黑客等造成的信息管理系統的其他故障，均可能對本集團業務經營及管理的能力造成重大不利影響。

作為本集團策略的一部分，本集團計劃使用部分的全球發售所得款項淨額逐步升級本集團現有系統。該等升級程序可能要求目前的信息管理系統進行若干業務流程的重新制定，從而導致本集團業務受到干擾。此外，未來使用新軟件系統可能存在固有風險，包括能否將新軟件系統與本集團現有的網絡系統成功整合。倘本集團現有或未來的任何信息管理系統無法正常運作，本集團的業績及盈利能力或會受到重大不利影響。

本集團或須根據中國國家法律及法規作出額外的社會保險供款。

根據中國國家法律及法規，本集團的中國附屬公司須為合資格享有相關福利的僱員向若干社會保險計劃（例如養老保險）作出強制性供款。本集團根據地方政府機構實施的政策向本集團僱員提供社會保險，而本集團已接獲地方政府機構的確認函，確認本集團已按地方規定按時向社會保障保險基金作出所有必要供款。由於中國不同地區的社會福利發展程度不同，本集團經營所在的部分地區的地方政策或較適用國家法律及法規下的規定寬鬆。本集團並不知悉任何來自任何中國機構的付款要求；然而，概無保證本集團日後將不會面臨根據國家法律及法規有關社會保險供款的申索。此外，倘中國政府或相關地方機構實施更為嚴謹的法律及法規，或現有法律及法規的詮釋更為嚴謹，本集團或需產生額外的開支，以遵守該等法律及法規，繼而可能對本集團的經營業績造成重大不利影響。

本集團可能無法充分保護本集團的知識產權，從而可能對本集團的浩沙™品牌及業務造成重大不利影響。

本集團相信，本集團的商標及其他知識產權為本集團取得成功的關鍵。本集團的主要知識產權包括由本集團登記或獲授特許權的浩沙™品牌的商標以及若干域名、互聯網關鍵字及無線網絡關鍵字。本集團主要依賴中國法律保護本集團的商標及域名。儘管本集團依賴商標及域名註冊來保護本集團的知識產權，此項措施未必足以防止本集團的知識產權被盜用，或阻止本集團的競爭對手獨立開發與本集團非常相似的設計及技術。中國監管知識產權的法律框架仍在不斷演變，而在中國知識產權的保護程度亦與其他發展更為完善的司法權區（如美國及英國）有所不同。第三方可能會侵犯本集團的知識產權。本集團實施或捍衛知識產權的工作可能不足夠，可能需要本集團管理層密切注意，且成本或會不菲。本集團就保護知識產權而採取的任何法律行動的結果並不確定。倘本集團未能就知識產權提供足夠保護或保障，則可能會對本集團的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

倘第三方就可能侵犯其知識產權而提出申索，則本集團須要抗辯。

本集團可能不時面臨本集團的產品侵犯第三方（包括本集團的競爭對手）知識產權的申索，不論勝訴與否。倘本集團於被控侵犯知識產權的任何法律訴訟中敗訴，且倘本集團未能按可接受的條款取得使用該知識產權的特許權或根本不能取得特許權，或不能避免使用該知識產權設計產品，則本集團可能被禁止製造或出售依賴使用該知識產權的

產品。該等類型的訴訟及其後果可能會分散管理層對本集團業務的注意力，並可能對本集團的業務、財務狀況、經營業績及前景構成重大不利影響。

本集團的投保範圍可能不足以涵蓋有關本集團營運的風險。

本集團的營運需承受一般與在中國的製造業務有關的危險和風險，可能對人身和財物造成損害。目前，本集團就本集團物業、設備和設施以及僱員人身傷害購買保險。本集團並無就物業損毀或環境責任購買業務中斷保險或第三方責任保險。倘發生任何上述事項，可能會導致本集團的營運中斷及令本集團蒙受重大損失或責任。於最後實際可行日期，本集團大部分產品在中國銷售。根據中國法律，本集團毋須購買，而本集團亦無購買任何產品責任保險。本集團相信不購買上述保險是中國一般行業慣例。倘本集團被發現須為某產品責任索償負責，本集團或須耗費不菲的財務和管理資源對索償提出抗辯。未獲本集團現有保單充份涵蓋或未有投保的任何損失或責任均可能會對本集團的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

倘本集團的外包生產商或供貨商觸犯任何相關法例、規則或法規，特別是勞工及環保相關法例、規則及法規，則本集團的浩沙™品牌或會遭受損害。

本集團十分重視打造浩沙™品牌及推廣浩沙™產品。為保護浩沙™品牌的聲譽，本集團致力遵守所有相關法例、規則及法規，特別是勞工及環保相關法例、規則及法規。然而，本集團並無對外包生產商及供貨商的營運作出任何監控，故無法保證彼等遵守適用法例及法規。因此，概無保證外包生產商及供貨商會全面遵守所有適用勞工及環保法例、規則及法規。倘外包生產商或供貨商觸犯任何此等法例、規則或法規，則所產生的任何負面公眾影響均可能對浩沙™品牌造成損害，並對本集團打造品牌的努力造成打擊。因此，本集團的業務、財務狀況、經營業績及前景可能會受到重大不利影響。

本集團為一家控股公司，倚賴附屬公司派付股息為本集團的現金及融資需求(包括為派付股息予股東提供資金)提供資金。

本集團為一家於開曼群島註冊成立的控股公司，透過位於中國的附屬公司浩沙實業經營本集團的核心業務。因此，本集團是否具備資金應付股本發行或借款未能提供的未來現金所需，包括向股東派付股息所需的資金、償還本集團可能產生的債務及支付經營開支，乃取決於本集團從浩沙實業所收取的股息及其他分派。倘附屬公司產生債務或虧損，則該等債務或虧損或會削弱其向本集團派付股息或其他分派的能力，而本集團應付未來現金所需的能力亦可能因而受到限制。中國法律規定，股息僅可從根據中國會計原則計算的純利派付，而中國會計原則與其他司法權區的公認會計原則(包括香港財務報告準則及國際財務報告準則)在多方面存在差異。中國法律亦規定，外商投資企業須撥出部分純利作為法定儲備，而此等法定儲備不得作為現金股息分派。此外，本集團或附

屬公司日後可能訂立的銀行信貸融通的限制性契諾或其他協議，亦可能限制附屬公司向本集團提供資金或宣派股息的能力以及本集團收取分派的能力。因此，此等對本集團取得及運用主要資金來源的限制，或會影響本集團應付未來現金所需（例如向股東派付股息所需的資金）的能力。

此外，根據《中華人民共和國企業所得稅法》（「企業所得稅法」），倘一家外國實體被視為一家「非居民企業」（定義見企業所得稅法及其實施細則），則自2008年1月1日起累計盈利中應付予該外國實體的任何股息，可能須按10%的稅率繳納預扣稅，除非其有權扣減或撤銷（包括根據稅務條約或協議）有關稅項。根據中國與香港訂立的避免雙重徵稅安排，如香港公司直接持有中國企業25%或以上權益，則在中國的外商投資企業（如浩沙實業）向其於香港註冊成立的股東（如浩沙集團）派付的股息，可按5%的稅率繳納預扣稅。國家稅務總局（「國家稅務總局」）於2009年10月27日頒佈第601號通知（「第601號通知」），說明哪些實體根據股息、利息及專利權費的稅務條約被界定為「實益擁有人」。根據第601號通知，中國稅務機關必須按個別情況根據「實質重於形式」的原則評估申請人（收益接收者）是否符合「實益擁有人」資格。根據該等原則，中國稅務機關有可能不會將香港附屬公司浩沙集團視為中國附屬公司浩沙實業派付任何股息的「實益擁有人」，並因此駁回減低預扣稅率的申請。根據目前的中國稅法，此將導致浩沙實業向浩沙集團派付的股息須按10%而非5%的稅率繳納中國預扣稅，因而對本集團構成負面影響，並將影響本集團派付股息的能力。

本集團於中國的稅務待遇（包括優惠企業稅率）的任何變動或會對本集團的經營業績造成負面影響。

企業所得稅法對國內企業及外商投資企業實施統一企業所得稅率25%。根據企業所得稅法，於企業所得稅法頒佈前享有優惠稅率的企業應由企業所得稅法的生效日期起五年內逐步過渡至新稅率。根據當時適用規則及法規，於固定期限內享有稅項豁免及減免的企業，將可繼續享有該等優惠稅務待遇，直至該等指定期限屆滿為止；而對因未有利潤而於過往未曾享有優惠稅務待遇的企業，將由企業所得稅法的生效日期起開始享有該等優惠稅務待遇。

在現行稅制下，中國附屬公司浩沙實業作為從事生產及銷售業務的外商投資企業，有權於業務獲利的首兩年享有企業所得稅豁免優惠（扣減由過往年度結轉的所有稅項虧損後），對本集團截至2008年及2009年12月31日止年度的除稅後利潤具有重大正面影響。截至2010年、2011年及2012年12月31日止三個年度，浩沙實業享有並將繼續享有現時25%的國家企業所得稅率的50%減免。本集團預期，浩沙實業目前享有的企業所得稅減免50%的優惠待遇屆滿後，其將須按25%稅率繳稅，而本集團自2013年起的稅務開支將會增加。

本集團可能面臨勞工短缺或勞工成本增加，或會對本集團的業務及經營業績造成重大不利影響。

由於本集團的生產依賴勞動資源，勞工短缺將對本集團經營業績造成重大不利影響。中國的勞工成本已於過去數年增加，而倘情況持續，則本集團的生產成本可能會增加，繼而將對本集團業務及經營業績造成不利影響。概無保證本集團將不會面臨勞工短缺、勞工成本增加或勞資糾紛。任何該等負面事件均可能會導致本集團產生額外成本，並可能會導致生產延誤或中斷。

自然災害、戰爭、政治動盪及傳染病等非本集團所能控制的因素或會導致本集團的業務遭受損害、損失或中斷。

自然災害、戰爭、政治動盪及傳染病等非本集團所能控制的因素可能會對中國經濟、基建及民生造成重大不利影響。中國部分城市尤其容易受到水災、地震、沙塵暴、暴風雪及早災的威脅。倘本集團經營所在的地方或出售本集團產品的地方發生(無論直接或間接)上述自然災害，則可能會對本集團的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。政治動盪、戰爭及恐怖襲擊可能會對本集團、本集團的僱員及設施、一級經銷商或二級經銷商經營的經銷渠道及市場造成損害或可能導致業務中斷，而上述任何情況均可能對本集團的聲譽、業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。發生戰爭或恐怖襲擊的潛在威脅亦可能引致不明朗因素，並導致本集團的業務蒙受現時無法預計的損失。此外，若干亞洲國家(包括中國)曾爆發嚴重傳染病，如嚴重急性呼吸道綜合症或禽流感事件。過往爆發傳染病曾對中國的國家及地方經濟造成不同程度的破壞。再次爆發嚴重急性呼吸道綜合症、禽流感或任何其他類似的傳染病(如H1N1流感(豬流感))可能使整體經濟活動放緩，進而可能對經營業績及股份價格構成重大不利影響。

與在中國經營業務有關的風險

本集團幾乎全部資產均位於中國境內，而本集團大部分收入亦來自於中國的營運。因此，本集團的營運和資產均受到與在中國經營業務相關的重大政治、經濟、法律及其他不明朗因素所規限，有關因素詳見下文討論。

中國經濟、政治及社會狀況以及中國政府所採納政策的改變或會對中國整體經濟增長造成重大不利影響，繼而可能會對本集團的業務、財務狀況、經營業績及前景造成影響。

中國的政治、經濟及社會狀況不論在經濟體制、政府參與水平、發展水平、增長率、外匯管制、資本再投資及資源分配等各方面，均有別於較發達國家的狀況。中國經濟已從計劃經濟逐步轉型為更傾向由市場主導的經濟體系。於過去的三十年，中國政府已實施經濟改革及措施，強調於經濟發展中運用市場力量。然而，中國絕大部分生產性資產仍屬國家所有，容許中國政府實施高度控制。中國政府通過實施行業政策於規管產

業發展方面繼續扮演重要角色，而概無保證中國政府將會繼續實施經濟改革政策，或其改革方向將繼續有利市場運作。

雖然中國近年以國內生產總值增長計算為全球其中一個增長最快的經濟體系，但其經濟增長於地理上及經濟體系的多個行業間均分佈不均。關注到該等增長率及增長分佈不能持續及中國經濟增長是伴隨着高通脹時期，中國政府近年實施一系列政策以預防可能出現的通脹及穩定中國經濟，包括收緊對部分行業投資及銀行貸款的控制、調高金融機構的存款準備金率以及提高部分行業的股本投資比例。中國日益加劇的通脹或相關政府調控措施或會影響本集團取得外部融資的能力，因而可能削弱本集團執行擴展策略的能力，並可能對本集團的業務營運、盈利能力及增長前景造成重大不利影響。

中國宏觀經濟狀況的變動及不明朗因素以及經濟低迷導致消費者支出出現的波動，或會對本集團的業務營運及財務表現造成重大不利影響。

本集團的大部分收入一直源自中國。本集團的銷售及增長視乎中國消費者的消費及宏觀經濟狀況的持續改善而定，該等情況在很大程度上取決於全球的經濟狀況。於2008年底及踏入2009年，美國、歐洲及亞洲若干國家(包括中國)經歷經濟放緩。目前的全球經濟環境持續不明朗，歐洲的經濟狀況亦因若干歐洲國家繼續受到持續的主權債務危機影響而再度轉差。由於全球經濟放緩及金融危機，許多國家及地區的消費者消費水平近期出現大幅下滑，且可能在短期內持續低迷。該等情況可能令本集團客戶難以準確規劃未來業務活動，並可能令本集團客戶終止與本集團的關係或令終端客戶減慢或減少耗費於本集團的產品。本集團未能預測美國、歐洲或其他地區任何現時或未來的全球經濟放緩或其後的經濟復甦。此外，本集團無法向閣下保證中國室內運動服飾需求將不會因中國政府實施進一步的宏觀經濟措施而受到負面影響，並對本集團業務營運及財務表現造成重大不利影響。該等情況可能對本集團的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

中國政府對外匯的限制或會對本公司的資金流動性造成限制。

目前，人民幣不能自由兌換成其他外幣，而進行外幣兌換及匯款須受中國外匯法規所規限。根據中國現行的法律及法規，經常賬項目(包括利潤分派、利息付款及營運相關開支)可以外幣支付而毋須取得國家外匯管理局事先批准，惟仍須遵守程序規定，包括出示證明該等交易之有關文件，並在中國境內持牌進行外匯業務的指定外匯銀行進行有關交易。嚴謹的外匯管制將繼續應用於資本賬目交易。此等交易須經國家外匯管理局

批准或登記，而償還貸款本金、分派直接資本投資的回報及可轉讓票據的投資亦須受到限制。

根據現有公司架構，本集團的資金來源主要包括於中國的附屬公司以人民幣計值的股息派付及公司間貸款的還款。本集團無法向閣下保證能夠履行所有外匯責任或能夠將利潤匯出中國。倘附屬公司未能取得國家外匯管理局批准向本公司償還貸款，或倘有關法規在日後有所變動，限制附屬公司將股息付款匯至本公司的能力，則本公司的資金流動性、履行其第三方付款責任及就股份分派股息的能力或會受到重大不利影響。

匯率波動或會對本集團的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

人民幣兌其他外幣的價值受中國政府政策及國際經濟及政治發展變化所規限。根據過往的統一浮動匯率系統，人民幣乃根據中國人民銀行所設定的匯率兌換為外幣（包括港元及美元），一直大致保持穩定。然而，中國政府於2005年7月21日改革匯率制度，轉為以市場供求為基礎、參照一籃子貨幣進行調節、有管理的浮動匯率制度。因此，人民幣兌港元及美元同日升值約2.0%。於2005年9月23日，中國政府將人民幣兌非美元貨幣的每日交易價格波幅由1.5%擴大至3.0%，以提高新外匯機制的靈活性。

外國近期向中國施壓，要求中國採納更具靈活性的貨幣制度，此舉或會導致人民幣進一步升值。人民幣兌港元及美元或其他貨幣的價值可能再次重新釐定，或人民幣可能獲准全面或有限度自由浮動而導致人民幣兌港元及美元或其他貨幣升值或貶值。目前不能肯定港元及美元兌人民幣的匯率會否進一步波動。人民幣的任何升值將導致本集團面對來自進口室內運動服飾產品的加劇競爭。同時，由於本集團向海外供貨商採購一定比例的面料，因此人民幣的任何貶值可能導致該等產品的進口成本增加，倘若本集團無法通過上調產品售價將增加的成本轉嫁予消費者，本集團的經營業績或會受到重大不利影響。另外，本集團計劃把未動用的全球發售所得款項存入中國境外的銀行戶口，而不會把該等資金匯入中國和轉換成人民幣資產。假如人民幣兌港元持續升值，本公司或會蒙受外匯虧損。此外，由於本集團的收入及利潤以人民幣計值，人民幣的任何貶值將對以外幣計值的股份價值及任何應付股息，以及本集團償還外幣債務的能力構成重大不利影響。

本集團可能被視作企業所得稅法下的中國居民企業，因此本集團的全球收入可能須繳納中國稅項。

根據企業所得稅法，於中國境外成立但「實際管理機構」位於中國的企業，均被視為「居民企業」，並一般須按25%的統一企業所得稅率就其全球收入繳納稅項。根據企業所得稅法的實施細則，「實際管理機構」的定義是對一家企業的業務、人員、賬目、財產等實施實質性全面管理及控制的機構。

企業所得稅法及其實施細則是兩部比較新的法律法規，且兩者在有關居民企業問題的條文詮釋上尚不明確。就本集團所知，於最後實際可行日期，當局並未頒佈官方稅務規則，以向如本公司的外國企業釐清「實際管理機構」的定義。然而，由於現時本集團的絕大部分管理層均駐於中國，且日後可能繼續留駐中國，就中國企業所得稅而言，本集團可能被視為中國居民企業。倘若本集團被視為中國居民企業，則須就全球收入按25%的稅率繳納中國企業所得稅。在此情況下，由於企業所得稅法及其實施細則一般規定中國居民企業自其同為中國居民企業的直接投資實體收取的股息可豁免繳納企業所得稅，故本集團自中國附屬公司浩沙實業收取的股息收入可能獲豁免繳納中國企業所得稅。然而，由於企業所得稅法及其實施細則將如何詮釋及實施現時尚不明確，本集團無法向閣下保證本集團符合資格享有豁免或減免該等中國企業所得稅的優惠。

外國投資者出售本公司股份的收益及就股份應付予外國投資者的股息或須繳納中國所得稅。

根據企業所得稅法及其實施細則，本公司或會於日後被中國稅務機關確認為中國居民企業。按此，本集團或需要就出售股份所實現的資本收益及分派予股東的股息預扣中國所得稅，此乃由於有關收入或會被視為「源自中國」的收入。在該情況下，根據企業所得稅法，除非外國公司股東根據稅務條約符合資格享有優惠預扣稅率，否則該外國公司股東或須支付10%的預扣所得稅。

如中國稅務機關確認本公司為中國居民企業，則並非中國稅務居民並根據相關稅務條約尋求享有優惠稅率的股東，將須按照由國家稅務總局於2009年8月24日頒佈並於2009年10月1日生效的《關於印發〈非居民享受稅收協定待遇管理辦法（試行）〉的通知》（「第124號通知」），向中國稅務機關申請確認符合享有有關優惠的資格。根據第124號通知，5%的稅率並不會自動適用。符合資格與否可能將基於對股東稅務常駐地及經濟實況的實質分析而定。就股息而言，根據第601號通知的實益擁有權測試亦將適用。如釐定為不符合資格享有稅務優惠，則有關股東將須就出售股份所實現的資本收益及就股份的股息繳納較高的中國稅率。在該情況下，外國股東於本公司發售股份的投資價值或會受到重大不利影響。

中國法律體制的發展未臻完善及存在固有的不明朗因素，或會限制對本集團的法律保障，並對本集團的業務營運造成重大不利影響。

雖然本公司根據開曼群島法律註冊成立，但幾乎所有業務均為透過按中國法律成立的附屬公司進行。中國的法律體制以成文法為基礎，過往的法院判決僅可援引作為參考之用且並無約束力。中國仍然正在發展一套全面的法定架構。自1979年起，中國政府已建立一套商業法律系統，並在頒佈有關經濟事務及事宜的法律及法規方面有重大的進展，該等經濟事務及事宜包括證券發行及交易、股東權利、企業組織及管治、外國投資、商務、稅項及貿易。然而，許多該等法律及法規相對較新，且該等法律及法規的實施及詮釋於很多方面仍然不明確。此外，中國法律體制部分乃根據政府政策及管理規則而定，其可能具有追溯力。因此，本集團或會在違反該等政策及規則後一段時間才意識到已經違例。此外，該等法律、規則及規例對本集團提供的法律保障可能有限。在中國進行任何訴訟或執行監管行動可能受長期拖延，且成本高昂並會分散資源及管理層注意力。

向本公司或駐居中國的董事或高級管理層成員送達法律文件或對彼等執行任何中國境外的判決可能存在困難。

董事、高級管理層成員及本集團絕大部分的資產均須遵守的中國法律架構在若干方面與其他司法權區（包括香港及美國）的法律架構存在重大差異，尤其是有關保障少數股東方面。雖然《中華人民共和國公司法》（「《公司法》」）於2005年作出修訂，容許股東在若干少數情況下可代表一家公司對董事、監事、高級職員或任何第三方提出訴訟，但中國根據企業管治框架執行權利的機制亦相對未臻完善且未經驗證。

中國與大部分發達國家如美國、英國及日本等並無簽訂規定互相認可及執行法院裁決的條約，因此，在中國執行該等司法權區法院的裁決可能存在困難或甚至不可能。

未能遵守國家外匯管理局有關中國居民成立離岸特殊目的公司的法規可能對本集團的業務營運造成重大不利影響。

國家外匯管理局於2005年10月頒佈一項公開通知，即《關於境內居民通過境外特殊目的公司融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》（「第75號通知」），規定中國居民就其於中國公司的資產或權益進行資本融資而在中國境外成立或控制任何公司（該通知中稱為「境外特殊目的公司」）前，須向當地的國家外匯管理局分局登記。此外，倘若該並不涉及返程投資的境外特殊目的公司出現任何重大股本變動（如任何增資或減資、股權轉讓或置換、合併或分拆、長期股權或債權投資或對外擔保），任何為境外特殊目的公司股東的中國居民均須於該股本變動日期起30日內修訂其國家外匯管理局之登記。中國

股東為第75號通知中定義的境內居民，彼等已完成向國家外匯管理局福建分局辦理第75號通知規定的登記手續。然而，本集團無法控制中國股東，亦無法向閣下保證所有中國股東將按第75號通知所需修訂登記。另外，本集團未必可完全知悉身為中國居民的所有未來股東的身份。中國股東未有根據第75號通知修訂登記或身為中國居民的未來股東未能遵守第75號通知所載的規定辦理登記，或會使有關股東及／或中國附屬公司遭受罰款及法律制裁，亦可能限制本集團向中國附屬公司額外注資的能力、限制中國附屬公司向本公司分派股息的能力或以其他方式對本集團的業務營運造成重大不利影響。

作為外國公司，本集團收購中國內地公司可能需時較長並須受中國政府較嚴格的監管。

於2006年8月8日，商務部、國家工商行政管理總局、國家稅務總局、國家外匯管理局、國資委及中國證監會聯合頒佈規管收購中國境內實體資產或股權的審批程序的規則（「併購規定」）。該等規則於2006年9月8日生效，並由商務部於2009年6月重新修訂及頒佈。併購規定制定額外手續及規定，包括但不限於規定外商投資者於透過跨境換股收購中國境內企業的股權或資產時必須取得商務部的批准。普遍預期遵守該等法規將較過往需要更多時間與資金，而中國政府將進行更詳盡的評估並增加其對交易條款的監控。因此，由於交易條款未必能在審批程序中符合監管機構規定的條款，故非中國實體在中國完成收購可能遇上困難。倘本集團決定收購中國境內公司，本集團對收購計劃的執行或會更為耗時、複雜及不明確，因此，本集團的發展前景或會受到重大不利影響。

與全球發售及本公司股份有關的風險

本公司股份過往並無公開市場，且可能無法形成交投活躍的市場。

於全球發售前，本公司股份並無公開市場。本公司股份並無於任何證券交易所或有秩序的交易市場（包括於中國）上市。本集團已申請股份在聯交所上市及買賣，但本集團無法向閣下保證本公司股份會形成交投活躍或高流動性的公開市場，或形成後的有關市場將持續。發售價為本集團與聯席賬簿管理人（代表其本身及其他包銷商）磋商的結果，未必可作為全球發售完成後的股份市價的指標。購買全球發售的股份的投資者或無法以發售價或以上的價格轉售該等股份，因此可能損失於該等股份的全部或部分投資。此外，由於預期本招股章程日期與全球發售所提呈發售的股份的交易時間相隔八個營業日，故此本公司股份的初步成交價可能因多項因素（包括對本公司有重大負面影響的事件）而低於發售價。

本公司股份的流動性、成交量及成交價或會出現波動，可能會導致股東蒙受重大損失。

全球發售完成後股份的買賣價格將由市場釐定，可能受多項因素(其中若干因素非本集團所能控制)影響，包括：

- 本集團的財務業績；
- 證券分析員對本集團財務表現作出的估計的變動(如有)；
- 本集團及本集團競爭所在行業的歷史及前景；
- 對管理層、本集團過往及目前營運的評估，以及本集團未來收入及成本架構的展望及時間(如獨立研究分析員的觀點(如有))；
- 本集團的發展現況；
- 與本集團從事類似業務活動的公眾上市公司的估值；及
- 有關室內運動服飾行業及公司的整體市場氛圍。

此外，聯交所不時面臨價格及交投量的大幅波動，導致在聯交所報價的公司證券市價受到影響。因此，不論本集團的經營業績或前景如何，本公司股份的投資者或面臨股份市價波動及股份價值下跌。

過往股息分派並非本集團日後股息政策的指標。

於2011年1月12日，本集團於中國的主要營運附屬公司浩沙實業向其當時的股東浩沙香港及浩沙製衣宣派股息人民幣151.7百萬元。

本集團附屬公司過往的股息分派並非未來分派政策的指標，本集團並不保證日後將派付類似金額或按類似比率分派股息。本公司未來任何股息宣派及分派的時間、金額及貨幣將由董事酌情決定，並將取決於本集團的未來營運及盈利、資金需求及盈餘、整體財務狀況、合約限制及其他董事視為有關的因素。宣派及派付股息和股息金額亦受本公司的組織章程文件及公司法所限，包括(如有規定)須獲得股東批准。此外，未來股息派付將取決於能否從中國附屬公司收取股息，而收取有關股息受上文「與在中國經營業務有關的風險 — 外國投資者出售本公司股份的收益及就股份應付予外國投資者的股息或須繳納中國所得稅」所述的限制所規限。有關本公司股息政策的其他詳情，請參閱本招股章程「財務資料 — 股息政策」一節。

控股股東的利益未必與本公司及其他股東的利益相符，而控股股東可能對本集團施予重大控制或重大影響力，並可能採取不符合本公司及公眾股東最佳利益或與該等利益有所衝突的行動。

控股股東於緊接全球發售完成後(假設超額配股權未獲行使)，將合共控制行使本公司股東大會上有權投票的股份中61.488%投票權。因此，控股股東將可繼續透過彼等對毋須經獨立股東批准的行動的控制能力，對本集團的業務行使控制權。在本公司的大綱及細則以及公司法的規限下，控股股東亦將可控制董事選舉、更改股本、修訂本公司大綱及細則、釐定派付股息(如有)的時間及金額，以及通過有關收購另一家與控股股東概無關連的公司或與該公司合併的決議案。控股股東或可促使本集團採取不符合本集團或公眾股東利益或與該等利益有所衝突的行動。倘控股股東選擇促使本集團謀求達致與其他股東利益有所衝突的目標，則控股股東所促成的該等行動或對該等其他股東造成不利，並可能對股份的價格造成重大不利影響。

全球發售將令潛在投資者遭受即時及重大攤薄，並可能會因未來的股本融資面臨日後的攤薄。

在全球發售中購買發售股份時，潛在投資者將支付遠遠超出本公司有形資產減去本公司總負債後的每股價值的每股價格，並因此將遭受即時攤薄。因此，倘若本公司於緊接全球發售完成後向股東分派有形資產淨值，潛在投資者將獲得少於彼等就其股份支付的金額。

此外，本集團日後可能需要籌措額外的資金，為有關本集團現有營運或新收購的進一步擴展或新發展提供資金。倘透過發行本公司新股本或股本掛鈎證券籌措額外資金而非向現有股東按比例進行融資，該等股東對本公司的擁有權百分比或會減少，而該等新證券賦予的權利及特權可能較股份所賦予者優先。

日後大量本公司股份出售或可供出售，或會對股份的當前市價造成重大不利影響。

於全球發售完成後在公開市場出售大量股份(或認為有關出售可能發生)，可能導致本公司股份的市價受到不利影響，並嚴重損及本集團日後透過發售本公司股份籌措資金的能力。緊接全球發售完成後的已發行股份數目將為1,600,000,000股(假設超額配股權未獲行使，及於最後實際可行日期前，概無行使任何尚未行使的購股權)。儘管本集團及若干股東(除若干例外情況外)已與包銷商協定於上市日期後六個月內禁售股份(誠如本招股章程「包銷」一節所述)，惟獨家全球協調人經事先通知聯席賬簿管理人後可隨時解除對該等證券的有關限制，且該等股份可於禁售期屆滿後自由買賣。不受禁售期所限的

股份佔緊接全球發售完成後(假設超額配股權未獲行使)全部已發行股本約25%，並將可於緊接全球發售完成後自由買賣。

根據首次公開發售前購股權計劃已授出及根據購股權計劃將授出的購股權的成本或會對本集團的經營業績造成重大不利影響，而行使任何已授出購股權將會攤薄股東的權益。

為應付首次公開發售前購股權計劃所作任何獎勵而發行的股份，將會增加有關發行後的已發行股份數目，因而攤薄股東的擁有權百分比、每股盈利及每股資產淨值。倘所有購股權獲行使，將會對股東的持股造成約1.265%的攤薄影響及對每股盈利造成約0.0026港元的攤薄影響，令截至2011年12月31日止財政年度的預測每股盈利將由0.2030港元被攤薄至0.2004港元。

根據首次公開發售前購股權計劃所授出的購股權價值將確認為開支，並按直線基準於授出日期起至歸屬期結束止期間被攤銷。

本集團亦已採納購股權計劃，據此，本集團將於日後向本集團的僱員授出購股權以認購股份。倘該等購股權獲悉數行使，將相當於緊接全球發售完成後本公司已發行股本約10%(假設超額配股權未獲行使)。

經參考估值師的估值後，購股權於其授出日期的公允價值將作為以股份為基準的補償支銷，或會為本集團的經營業績帶來負面影響。因應付購股權計劃所作任何獎勵而發行的股份亦會於有關發行後增加已發行股份的數目，因而將會攤薄股東的擁有權百分比、每股盈利及每股資產淨值。

有關首次公開發售前購股權計劃及購股權計劃以及據此所授購股權的詳情，載於本招股章程附錄六「首次公開發售前購股權計劃」及「購股權計劃」各節。

由於本集團乃根據開曼群島法例註冊成立，而根據開曼群島法例對少數股東的保障可能與根據香港或其他司法權區法例的保障不同，故投資者可能難以保障其權益。

本集團的公司事務受其組織章程大綱及細則、公司法及開曼群島普通法所管轄。開曼群島有關保障少數股東權益的法例與香港或其他司法權區根據成文法和司法先例訂立的法例在若干方面有所不同。上述不同之處可能意味本公司可給予少數股東的補救措施或會與香港或其他司法權區法例下者有所不同。有關詳情請參閱本招股章程「附錄五 — 本公司組織章程及開曼群島公司法概要」一節。

本集團概不能保證本招股章程所載由其他各方提供有關中國、經濟及中國室內運動服飾行業的若干事實、預測及其他統計數字為準確無誤。

本招股章程中有關中國、經濟及中國室內運動服飾行業的若干事實、預測及其他統計數字，乃來自弗若斯特沙利文等獨立第三方及官方刊物，而本集團未能保證該等官方來源資料的質量或可靠性。本集團已合理審慎摘錄及轉載有關資料，確保其並無誤導或欺詐成份，而本集團並無理由相信，有關資料為不實或具誤導成份或遺漏任何事實致使有關資料不實或具誤導成份。然而，本招股章程所載有關刊物及資料並非由本集團或包銷商或其或彼等各自的任何聯屬公司或顧問所編撰，亦未經彼等獨立核實，故本集團並不就該等事實、預測及統計數字的準確性發表任何聲明，該等事實、預測及統計數字未必與中國境內外編撰的其他資料相符。由於收集方法可能紕漏或無效，或已公佈的資料與市場慣例有所差異及其他問題，本招股章程所載的事實、預測及統計數字可能不準確或不能與由其他各方編製的資料相比較，亦不應加以信賴。再者，概無保證陳述或編撰的準則或其準確性與其他地方的情況一致。在所有情況下，投資者應衡量彼等對該等事實、預測或統計數字的信任程度或重要性，因此，不應對該等資料過份依賴。