

概 要

本概要旨在為閣下提供本文件所載資料的概覽。由於此為概要，並不包含可能對閣下而言屬重要的所有資料。閣下決定[編纂]前應閱讀整份文件。

任何[編纂]均存在風險。若干與[編纂]相關的特定風險載於「風險因素」章節。閣下在決定[編纂]前，應仔細閱讀該章節。

概覽

我們是中國領先的現代化基礎設施開發及管理平台，聚焦物流園，並在全球持續擴張。作為京東集團供應鏈生態系統的基石，憑藉與生俱來的對商流及物流的深刻洞察力，我們擁有整合業務資源、促進區域經濟發展的獨特能力。利用在項目獲取、融資渠道、資產管理及資本循環方面已被證明的綜合能力，我們持有並管理著一個覆蓋核心物流節點的龐大資產網絡，並加速向輕資產模式轉型。通過推動地方經濟產業升級、提升企業客戶供應鏈效率以及為資本合作夥伴創造持續回報，我們不斷攀升，建立了稱之為「超級節點」的優勢市場地位。

依託我們在中國積累的核心競爭力、業務資源和運營專長，我們已將業務擴展至亞太、歐洲及中東等主要境外市場。在全球供應鏈重構的背景下，我們日益成為服務中國企業出海的重要橋樑，並協助本地客戶提升業務韌性。根據仲量聯行報告，截至2025年9月30日，我們積累了龐大的現代化基礎設施資產組合，資產管理規模總額為人民幣1,215億元，其中12.8%位於境外；我們的總建築面積為27.1百萬平方米，在亞太地區及中國新經濟領域的現代化基礎設施提供商中分別位列前三及前二。根據仲量聯行報告，於往績記錄期間，我們的資產管理規模於2023年初至2025年9月30日增長了28.1%，已竣工現代化基礎設施資產的期末平均出租率超過90%，這兩項指標在同業主要參與者中均位居首位，有力證明了我們的資產質量及價值創造能力。

通過開發、持有及管理現代化基礎設施，以及貫徹已經過驗證的資本循環戰略，我們構建了一個極具延展性的商業模式，能夠產生可持續現金流，並通過以下三個業務維度持續推動價值創造：

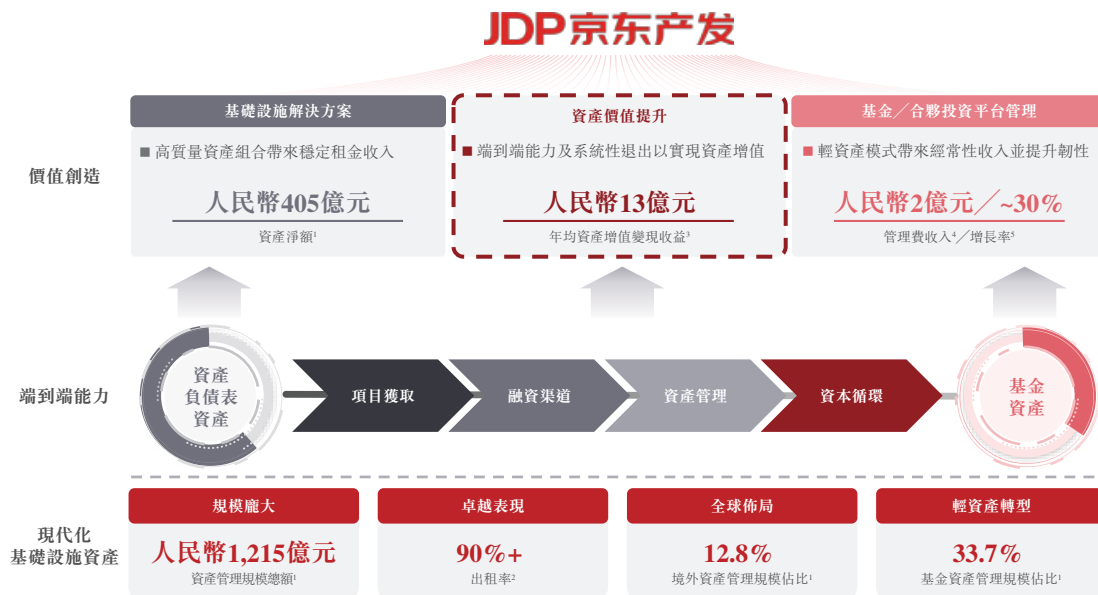
- **基礎設施解決方案。**我們根據客戶特有且不斷演變的需求為其提供租賃、物業管理及其他增值服務等廣泛的基礎設施解決方案。憑藉我們的戰略位置及卓越的服務能力，我們可與不同產業及地域的現有及潛在客戶維持長期業務關係，從而支撐我們行業領先的出租率。截至2025年9月30日止九個月，我們來自基礎設施解決方案的收入總額為人民幣26億元，其中16.7%來自境外資產。我們的現代化基礎設施網絡截至2025年9月30日的資產淨額為人民幣405億元。
- **資產價值提升。**隨著我們在全球物流樞紐不斷擴展資產管理規模，我們已形成覆蓋從項目獲取及設計、開發管理及招商到運營的現代化基礎設施全週期的專業能

概 要

力。這種全方位的能力使我們能夠積極提升我們持有或管理資產的價值，並持續通過退出實現資產增值。2020年至2024年，我們年均實現資產增值變現收益人民幣13億元，累計回報率達到初始成本的40%。

- **基金／合夥投資平台管理**。作為向輕資產業務模式進一步戰略轉型的一部分，我們一直系統性地實施資本循環戰略，以提升資本效率。為此，我們攜手長期、聲譽卓著的資本合作夥伴，將項目售予我們主導設立和管理的基金及投資工具以實現資本回收。因此，我們受益於穩健且高盈利的管理費收入以及相關基金及投資工具的利潤分成。隨著我們加快輕資產轉型及發展基金／合夥投資平台管理業務，我們於2024年錄得管理費收入人民幣196.8百萬元，2020年至2024年的年平均複合增長率為30%。

下圖展示了我們的業務模式以及三大主要業務維度之間的相互關聯。



附註：1. 截至2025年9月30日；2. 2021、2024財年及2025財年前九個月期平均比率；3. 2020至2024財年以資本循環實現資產增值變現收益的每年平均值；4. 2024財年；5. 2020至2024財年平均複合增長率。

我們的業務起源

我們的業務始於2007年，當時京東集團首次開啟自建物流體系的長期戰略。於運營初期，我們依託京東零售及京東物流在中國的地域擴張，於業內率先設計及開發專有的「亞洲一號」超大型智能倉庫，該類倉庫按照建築及服務高標準建造，並可適配先進技術。隨著服務於京東集團供應鏈生態系統的增長，我們積累了對商流及物流的深入洞察，並發展出整合產業資源的獨特能力。這種有效解決供應鏈基礎設施痛點及服務電商和物流客戶的能力

概 要

使我們從同業中脫穎而出，成為京東集團生態系統中不可或缺的一部分。我們於2018年開始獨立運營，自此一直引領行業趨勢並深受客戶喜愛。

多年來，我們展現出促進當地經濟發展及助力產業升級的能力，這使我們能夠有效地以具競爭力的成本獲取位置優越的項目，並持續擴大資產規模。在中國建立起廣泛且高質量的物流園網絡後，我們持續拓展相鄰資產類別，並將業務版圖擴展至亞太、歐洲及中東等關鍵境外市場。

我們的今時今日

截至2025年9月30日，我們開發、持有或管理龐大的現代化基礎設施資產組合，包括259個物流園、20個產業園以及6個數據中心基礎設施。截至2025年9月30日，我們還主導設立了五隻核心基金、一隻開發基金、一隻收購基金、一個合夥投資平台，以及在上海證券交易所上市的一隻基礎設施證券投資基金。依託端到端的項目獲取、融資渠道、資產管理及資本循環能力，我們打造了優質資產及價值創造平台，奠定了我們今時今日的業務基礎，助力我們持續保持經營韌性與盈利能力。

我們的優質資產

我們建立了一個規模龐大且優質、以高標倉為主的現代化基礎設施網絡，覆蓋中國大陸29個省級行政區及境外十個國家和地區。我們於門戶城市、交通樞紐及製造中心的佈局使我們能夠有效地促進商品流通及產業資源部署。按建築面積計，截至2025年9月30日，我們在境內超過90%的現代化基礎設施資產位於一線城市及其衛星城市以及二線城市。我們亦將業務版圖拓展至香港、新加坡、荷蘭、迪拜和東京等精選核心物流節點。通過聚焦核心市場的戰略節點，並全面響應客戶不斷演變的需求，我們得以把握包括國內電商和跨境電商、物流、醫療健康、高端設備製造、信息技術及可再生能源產業在內的新經濟領域對現代化基礎設施日益增長的需求。

憑藉我們建立的「超級節點」優勢地位，我們始終致力於助力當地經濟發展，保持強勁的運營表現，並為資本合作夥伴創造穩定回報。即使面臨宏觀經濟不確定的情況，我們依然展現出強大的韌性，這進一步證明我們卓越的基礎設施資產管理能力。截至2023年年末、2024年年末及2025年9月30日，我們已竣工現代化基礎設施資產的期末平均出租率超過90%，根據仲量聯行報告，該出租率高於新經濟領域平均水平約10個百分點。具體而言，於往績記錄期間，我們穩定運營的現代化基礎設施資產的期末平均出租率達93%。此外，憑藉多年運營積累的行業洞察，我們得以及時識別各行業垂直領域的新興趨勢及市場動態，提前進行戰略性規劃，從而把握增長機遇。我們亦充分發揮特定垂直領域內基礎設施資產的集群效應，以吸引並服務更多同一垂直領域內的客戶。於往績記錄期間，我們的客戶基礎在行業垂直領域(包括物流服務供應商、製造商、電商平台及零售商)及地理分佈方面日益多元

概 要

化。因此，截至2025年9月30日止九個月，基礎設施解決方案收入中來自外部客戶的貢獻達到62.5%，相較我們2018年開始獨立運營時幾乎可忽略的水平顯著提升。

我們的現代化基礎設施網絡可促進我們境內外各個新經濟領域客戶的交易及商品流通。因此針對客戶如何管理供應鏈需求，我們不斷得出深入且切實可行的洞察。憑藉該洞察，我們在優化投資及招商策略的同時，能以更智能、更精準的方式運營資產，從而進一步提升資產運營收入及長期價值。我們專有的項目管理平台及智能管理中心(IMC)等數字化工具，無縫整合我們的運營，從而提升我們的實時響應能力並減少人工成本。依託上述洞察打磨而成的精細化運營能力，亦通過我們在客戶需求高峰期的出色運營得到印證，例如每年的京東「6.18」購物節。我們設計出優化的動態路線，並制定了應對不同類型流量高峰情況的快速響應機制，從而有效滿足我們客戶於倉儲及運輸方面的需求。

我們的價值創造平台

在現代化基礎設施的全生命週期中，我們憑藉卓越的資產管理能力，在項目獲取及設計、開發管理、招商到運營的每個階段創造附加價值。因此，除了穩定且具有韌性的基礎設施解決方案收入外，我們還能通過出售自有或由我們管理的物業股權，變現資產增值，從而增強我們的財務實力。2020年至2024年，我們年均實現資產增值變現收益人民幣13億元，累計回報率達到初始成本的40%。我們擁有豐富的開發中物業和土地儲備(總建築面積約3.3百萬平方米)及獨特的項目獲取能力，為未來創造價值提供了巨大潛力。

自2019年設立首隻私募基金以來，作為向輕資產模式戰略性轉型的一部分，我們系統性地實施資本循環戰略，以提升資本效率。為此，我們攜手長期、聲譽卓著的資本合作夥伴，包括主權基金、長線基金、保險公司、地產私募股權基金和戰略合作夥伴，建立了多種投資工具。我們的基金資產管理規模由2023年初的人民幣255億元大幅增至截至2025年9月30日的人民幣410億元。我們的基金／合夥投資平台管理服務收入由2023年的人民幣170.4百萬元增至2024年的人民幣196.8百萬元，並由截至2024年9月30日止九個月的人民幣123.0百萬元增至2025年同期的人民幣147.3百萬元。截至2025年9月30日，我們的基金資產管理規模佔資產管理規模總額的33.7%，而餘下人民幣805億元的資產為我們未來發展基金／合夥投資平台管理業務提供了豐富的儲備。

我們全球緊密相聯的團隊是我們價值創造平台的核心，其特點在於中心化管理及屬地化執行相結合。這支接近600人的專業團隊，秉持統一的核心價值觀及企業文化，確保了各地業務表現的一致性及戰略執行的落地。多年來，團隊成員於地產投資、設計與建造、資產管理及募資等方面累積了豐富的行業經驗與寶貴的實踐積累，使我們能夠持續發掘增長機

概 要

遇並投資優質資產。這一創業式思維推動著內生性的動態增長，形成資產管理規模擴張、資產增值與資本回收的良性循環。

我們的發展路徑

隨著我們持續把握中國市場機遇，我們旨在進一步加強戰略佈局，擴大客戶群並促進基礎設施資產及服務的技術升級。在國家產業升級與轉型的大背景下，憑藉我們強大的整合價值鏈上產業資源及提供優質服務的能力，我們不斷鞏固高標倉方面的領先地位，並進一步加強我們於中國作為「超級節點」的優勢地位。

憑藉國內市場培養的核心競爭力，我們以敏捷靈活的姿態拓展全球業務。我們戰略性地依託全球供應鏈重塑的宏觀趨勢，投資稀缺戰略區位，以滿足客戶對具有韌性及高效供應鏈日益增長的需求。我們的國際化步伐始於東南亞，於當地我們與本地團隊攜手合作，捕捉當地活躍的製造業及友岸外包趨勢所帶來的機遇；隨後我們進軍英國、德國等成熟市場，鎖定具有韌性、穩定性及流動性的優質資產。近期，我們將重心延伸至中東，該地區強勁的經濟基本面為提升回報與創造長期價值提供難得的機遇。截至2025年9月30日，我們在境外十個國家和地區擁有53個基礎設施項目。我們的海外資產管理規模總額佔比已由2023年初的3.7%增至截至2023年12月31日的7.2%及截至2024年12月31日的10.7%，並進一步增至截至2025年9月30日的12.8%。從長遠來看，我們力爭成為扎根中國並擁有廣泛海外戰略佈局的全球互聯現代化基礎設施平台。

我們以服務京東集團需求起步，一開始以自持物業為主，如今正逐步拓展京東集團生態系統外的服務對象，並通過系統性實施資本循環戰略，加速向資產管理人模式的戰略轉型。在中國，我們成功地通過連續推出基金和REIT，強化了基金／合夥投資平台管理能力。在境外，我們探索了多種資本循環模式。例如，我們與當地合作夥伴合作，成功收購新加坡一項物流資產組合，並在一年內將我們的部分股權出售予一家機構投資者，從而快速實現資本循環。在阿聯酋的一項綠地開發項目中，我們與當地合作夥伴合作並共同投資，同時我們擔任該項目的資產管理人。因此，截至2025年9月30日，我們的基金資產管理規模達到人民幣410億元，佔資產管理規模總額的33.7%。展望未來，我們將進一步多元化境外資本循環路徑並提升境外資本循環能力，從而更高效地管理資本、縮短價值變現週期，使我們進一步向以資產管理驅動的模式轉型。

我們的優勢

我們認為以下競爭優勢使得我們得以成功並從競爭對手中脫穎而出。

- 增長最快的現代化基礎設施平台，持續擴張全球佈局

概 要

- 依託京東集團生態系統的獨特項目獲取能力
- 經驗證的融資及流動性優勢
- 客戶為先的理念及卓越的資產管理
- 資本循環和輕資產轉型往績優異
- 經驗豐富且富有遠見的管理團隊及與全球緊密相聯的團隊

我們的戰略

我們將通過捕獲更多商機，構建多種增長驅動力，鞏固我們作為物流供應鏈以及更廣泛的商業價值鏈上「超級節點」的獨特地位，成為全球最受信賴的現代化基礎設施開發及管理平台。具體而言，我們擬採取以下戰略來實現我們的業務目標：

- 持續鞏固我們在中國的市場領先地位
- 持續戰略性拓展海外資產網絡
- 持續拓展及多元化客戶基礎，並提升服務能力
- 持續加強與聲譽卓著的長期資本合作夥伴的戰略協作
- 持續強化基礎設施資產管理能力

我們的現代化基礎設施資產

截至2025年9月30日，我們已建立覆蓋全球的現代化基礎設施資產網絡，包括位於中國大陸的232個項目、亞太地區的35個項目、歐洲的16個項目以及中東的2個項目。下表概述截至同日我們按資產類型持有或管理的所有現代化基礎設施資產：

	物業數量	總建築面積／ 總規劃建築面積 (千平方米)
中國大陸		
已落成物業 ⁽¹⁾	208	22,197
開發中物業 ⁽¹⁾	14	2,297
土地儲備 ⁽¹⁾	10	944
小計	232	25,437
境外		
已落成物業 ⁽¹⁾	51	1,640
開發中物業 ⁽¹⁾	1	23
土地儲備 ⁽¹⁾	1	20
小計	53	1,684
合計 ⁽²⁾	285	27,121

附註：

- (1) 有關「已落成物業」、「開發中物業」及「土地儲備」的定義，請參閱本文件「業務 — 我們的現代化基礎設施資產 — 現代化基礎設施資產分類」。
- (2) 我們的現代化基礎設施資產包括兩個合營公司項目，這兩個項目既未併入資產負債表亦非由我們管理，因此未歸類為資產負債表資產或基金資產。

概 要

截至2025年9月30日，我們於中國大陸及境外市場持有223項資產負債表資產，該等資產概要載於下表。

地區	物業數量	總建築面積／ 總規劃建築面積 (千平方米)
已落成物業		
中國大陸.....	151	14,693
境外.....	46	1,467
小計.....	197	16,160
開發中物業		
中國大陸.....	14	2,297
境外.....	1	23
小計.....	15	2,320
土地儲備		
中國大陸.....	10	944
境外.....	1	20
小計.....	11	964
合計	223	19,444

下表載列截至2025年9月30日所有基金資產的概要。於往績記錄期間的所有基金資產均位於中國大陸或新加坡。

狀態	物業數量	總建築面積／ 總規劃建築面積 (千平方米)
已落成物業.....	60	7,499
開發中物業.....	—	—
土地儲備.....	—	—
合計	60	7,499

下表載列於往績記錄期間截至各年年末我們管理的基金及投資工具的詳情。

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
基金及投資工具總數.....	8	9	9
基金資產管理規模(人民幣十億元)..	33.4	39.1	41.0
資本承諾(人民幣十億元)..	16.3	18.8	18.8
未催繳資本(人民幣十億元).....	3.1	3.8	3.1

風險因素

我們的運營及[編纂]涉及若干風險及不確定因素，均載於「風險因素」一節。閣下決定[編纂]我們的股份前，應細閱該章節全文。我們面臨的若干主要風險包括：

- 我們過去的收入很大一部分與京東集團有關並很可能於可預見未來持續如此。我們的發展前景可能與京東集團不同或存在利益衝突。
- 我們業務的成功取決於我們能否滿足開展業務的國家及地區對現代化基礎設施的需求，及該需求是否會持續。
- 我們面臨物流基礎設施業務的風險。
- 我們的運營時間相對較短，面臨複雜且可能難以解決的運營風險。
- 我們在海外市場的擴張及運營使我們面臨重大風險及不確定性，這可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

概 要

- 我們的現代化基礎設施資產的投資回報可能會受到其收入及價值波動與其他因素的不利影響。
- 我們未必能有足夠的資金來源支持我們未來的土地收購、項目開發以及基礎設施網絡擴張，以促進業務增長，也未必能以合理的商業條款通過股權或債權融資獲得資金，甚至根本無法獲得資金。
- 我們未必能按合理商業條款在理想地點收購土地，也未必能完成收購物業資產和成功經營我們開發和收購的物業。

物業估值

截至2025年10月31日，我們在中國的已落成物業、開發中物業及持作未來開發的土地均已根據獨立物業估值師戴德梁行有限公司呈報的估值列賬。估值乃根據香港測量師學會公佈的《香港測量師學會估值準則(2024年版)》及上市規則第五章與第12項應用指引所載的規定按市值基準進行。

受限於出售限制的若干物業之估值乃按投資價值(並非市值)基準進行。已落成物業採用收益資本化法進行估值，該方法以資本化現有租約產生的租金收入為基礎，並按適當的資本化率適當考慮每項物業的復歸潛力。對開發中物業及持作未來開發的土地進行估值的依據是，這些物業均將按照我們的最新開發計劃進行開發及完工。有關我們所持物業的估值及估值方法、主要假設及依據的詳情，請參閱本文件附錄三的物業估值報告。

控股股東

截至本文件日期，JD.com通過其全資子公司Jingdong Technology Group Corporation及JD Property Holding Limited間接持有4,902,584,473股股份的權益，約佔我們已發行股本的74.96%。緊隨[編纂]完成後(假設[編纂]未獲行使且不計根據[編纂]前員工股權激勵計劃及首個[編纂]後股份計劃將予發行的股份)，JD.com將通過Jingdong Technology Group Corporation及JD Property Holding Limited控制我們已發行股本總額的約[編纂]%。

此外，截至最後實際可行日期，就於JD.com的權益而言，劉強東先生實益擁有(i) Max Smart Limited持有的[編纂]股B類普通股，(ii)[編纂]股美國存託股(每股代表兩股A類普通股)，代表Max Smart Limited持有的[編纂]股A類普通股，(iii)劉先生因行使應於最後實際可行日期後60天內歸屬的購股權而有權獲得的[編纂]股A類普通股。此外，截至最後實際可行日期，由劉強東先生擔任唯一股東兼唯一董事的Fortune Rising Holdings Limited持有[編纂]股B類普通股。因此，截至最後實際可行日期，劉強東先生控制JD.com總表決權的約[編纂]%，包括其可能代表Fortune Rising Holdings Limited行使的JD.com總表決權的[編纂]%。此外，劉強東先生

概 要

控制的控股公司Max I&P Limited根據已歸屬劉強東先生的[編纂]前員工股權激勵計劃項下股份獎勵持有193,059,698股股份，佔截至最後實際可行日期已發行股本總額的約2.95%。

因此，本公司在[編纂]後仍將為JD.com的子公司，以及JD.com、Jingdong Technology Group Corporation、JD Property Holding Limited、劉先生、Fortune Rising Holdings Limited、Max Smart Limited及Max I&P Limited將構成本公司的一組控股股東。截至最後實際可行日期，控股股東持有本公司股本總額的約77.9%。

持續關連交易

我們已與京東集團及其聯繫人訂立若干部分豁免或非豁免持續關連交易，包括(i)向京東集團及其聯繫人提供基礎設施服務及項目開發服務；及(ii)京東集團提供的共享服務。就該等交易而言，我們認為我們現在沒有且將來也不會嚴重依賴京東集團。詳情請參閱本文件「與控股股東的關係—經營獨立」及「關連交易」章節。

我們認為該等關連交易對本集團及京東集團雙方均有利。對本集團而言，我們能夠(i)從京東集團獲得可觀收入，從而提升我們的規模經濟，進而提高我們的競爭力；及(ii)獲得京東集團提供的若干具成本效益的後台及管理支持職能。對京東集團及其聯繫人而言，彼等能夠(i)享有更優質的基礎設施服務及項目開發管理服務以及利用本集團於基礎設施解決方案及資產管理的專長；及(ii)通過向我們提供若干後台及管理支持職能，享有更好的規模經濟效益。

我們擁有充足的資金、設施、設備及員工，可獨立於控股股東經營我們的業務。除「關連交易—部分豁免及非豁免持續關連交易—4.共享服務框架協議」一節所載向本集團提供的若干後台行政支持服務外，我們已建立自己的會計及內部審計部門，獨立於京東集團運營。該等行政服務僅涉及本集團可輕易複製(倘若我們選擇這樣做)的業務運營的非關鍵方面，因此這些服務不會產生任何行政管理獨立性問題。我們亦已採納一系列內部控制程序，以維繫我們業務的有效及獨立運營。此外，我們擁有獨立的渠道觸達及獲得客戶及獨立的管理團隊經營業務，且京東集團並無向我們進行客戶推薦的機制。

詳情請參閱本文件「與控股股東的關係」及「關連交易」章節。

歷史財務資料概要

下表載列我們於往績記錄期間的合併財務資料的財務數據概要，摘錄自本文件附錄一會計師報告。下文所載合併財務數據概要應與本文件合併財務報表(包括相關附註)一併閱讀，以保證其完整性。我們的合併財務資料乃根據國際財務報告準則編製。

概 要

合併損益表概要

下表載列於所示期間我們的合併損益表，行列項目以絕對金額及佔我們收入的百分比列示。

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(人民幣千元，百分比除外)							
	(未經審計)							
收入	2,868,010	100.0	3,416,904	100.0	2,478,089	100.0	3,002,356	100.0
營業成本	(849,414)	(29.6)	(1,036,750)	(30.3)	(767,060)	(31.0)	(964,337)	(32.1)
毛利	2,018,596	70.4	2,380,154	69.7	1,711,029	69.0	2,038,019	67.9
其他收入及收益／(虧損)淨額	(1,229,654)	(42.9)	(1,216,061)	(35.6)	(1,544,919)	(62.3)	(790,404)	(26.3)
銷售及市場推廣費用	(61,944)	(2.2)	(78,536)	(2.3)	(50,208)	(2.0)	(49,271)	(1.6)
行政開支	(256,471)	(8.9)	(284,752)	(8.3)	(198,156)	(8.0)	(193,511)	(6.4)
財務費用	(1,356,545)	(47.3)	(1,399,329)	(41.0)	(1,011,758)	(40.8)	(989,588)	(33.0)
可轉換優先股公允價值變動	(196,549)	(6.9)	(334,571)	(9.8)	(173,449)	(7.0)	(60,050)	(2.0)
金融資產減值虧損淨額	(6,560)	(0.2)	(3,560)	(0.1)	(3,416)	(0.1)	(3,013)	(0.1)
物業、廠房及設備減值虧損	(324,554)	(11.3)	—	—	—	—	—	—
應佔合營公司及聯營公司損益淨額	89,154	3.1	114,273	3.3	27,382	1.1	40,591	1.4
稅前虧損	(1,324,527)	(46.2)	(822,382)	(24.1)	(1,243,495)	(50.2)	(7,227)	(0.2)
所得稅開支	(504,687)	(17.6)	(378,002)	(11.0)	(131,462)	(5.3)	(151,739)	(5.1)
年度／期間虧損	(1,829,214)	(63.8)	(1,200,384)	(35.1)	(1,374,957)	(55.5)	(158,966)	(5.3)
非國際財務報告準則指標								
經調整盈利 ⁽¹⁾	260,518	9.1	530,294	15.5	465,171	18.8	823,047	27.4
經調整EBITDA ⁽¹⁾	3,719,325	129.7	3,684,861	107.8	1,571,201	63.4	2,305,685	76.8

附註：

(1) 請參閱「非國際財務報告準則指標」。

概 要

收入

下表載列於所示期間我們按業務活動及客戶來源劃分的收入明細，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				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(人民幣千元，百分比除外)							
	(未經審計)							
收入：								
基礎設施解決方案	2,632,209	91.8	3,164,151	92.6	2,307,536	93.1	2,564,311	85.4
歸屬於京東集團及其聯繫人	1,135,511	39.6	1,318,869	38.6	987,203	39.8	960,495	32.0
歸屬於外部客戶	1,496,698	52.2	1,845,282	54.0	1,320,333	53.3	1,603,816	53.4
基金／合夥投資平台管理	170,373	5.9	196,786	5.8	123,049	5.0	147,269	4.9
歸屬於京東集團及其聯繫人	12,318	0.4	11,706	0.4	7,918	0.3	8,623	0.3
歸屬於外部客戶	158,055	5.5	185,080	5.4	115,131	4.7	138,646	4.6
其他	65,428	2.3	55,967	1.6	47,504	1.9	290,776	9.7
歸屬於京東集團及其聯繫人	65,428	2.3	55,967	1.6	47,504	1.9	33,260	1.1
歸屬於外部客戶	—	—	—	—	—	—	257,516	8.6
總收入	2,868,010	100.0	3,416,904	100.0	2,478,089	100	3,002,356	100.0

毛利及毛利率

下表載列我們於所示期間按業務活動劃分的毛利及毛利率。

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	(人民幣千元，百分比除外)							
	(未經審計)							
基礎設施解決方案	1,855,763	70.5%	2,206,785	69.7%	1,602,844	69.5%	1,853,737	72.3%
基金／合夥投資平台管理	146,799	86.2%	167,188	85.0%	98,479	80.0%	117,850	80.0%
其他	16,034	24.5%	6,181	11.0%	9,706	20.4%	66,432	22.8%
合計	2,018,596	70.4%	2,380,154	69.7%	1,711,029	69.0%	2,038,019	67.9%

非國際財務報告準則指標

為補充我們根據國際財務報告準則呈列的合併財務報表，我們亦使用經調整盈利及經調整EBITDA (均為非國際財務報告準則指標) 作為額外財務指標，而該等指標並非國際財務報告準則所規定者或並非根據國際財務報告準則呈列。

我們認為，經調整盈利及經調整EBITDA (均為非國際財務報告準則指標) 為[編纂]及其他人士提供有用信息，有助於彼等以一致的方式了解並評估我們的合併經營業績，因為其反映我們的現金創造能力、核心經營業績及業務前景。然而，我們對該等非國際財務報告準則指標的呈列方式可能無法與其他公司呈列的類似稱謂的指標進行比較。使用該等指標作為分析工具存在局限，閣下不應脫離我們根據國際財務報告準則報告的經營業績或財務狀況加以考慮或作為其替代分析加以考慮。

經調整盈利

我們將經調整盈利 (非國際財務報告準則指標) 定義為年度／期間虧損，並經以下調整：(a)若干投資物業相關調整項目，包括(i)處置子公司及合營公司的收益淨額；(ii)投資物業及

概 要

持有待售資產的公允價值變動；(iii)應佔合營公司及聯營公司內投資物業的公允價值變動，計算方式為按我們於各合營公司及聯營公司中的相應所有權權益比例，乘以相關投資物業的公允價值變動；及(iv)投資物業公允價值變動帶來的遞延所得稅項；(b)若干非現金調整，包括(i)股份支付費用；(ii)可轉換優先股公允價值變動；(iii)匯兌損益淨額；及(iv)金融資產減值虧損淨額；(c)[編纂]；及(d)其他一次性項目，包括物業、廠房及設備減值虧損、賠償費用及其他投資物業虧損。鑒於該等項目並不代表本集團的核心經營業績、業務發展前景或現金創造能力，故對其作出調整。上述調整於往績期間均一致地作出。

下表將我們的經調整盈利(非國際財務報告準則指標)與根據國際財務報告準則計算和呈列的最為直接可比的財務指標(即年度/期間虧損)進行對賬。

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
	(未經審計)			
年度/期間虧損	(1,829,214)	(1,200,384)	(1,374,957)	(158,966)
就以下項目調整：				
投資物業相關調整項目				
處置子公司及合營公司的收益淨額	(270,660)	(482,712)	(138,879)	(40,063)
投資物業及持有待售資產的公允價值變動 ..	1,750,620	1,615,780	1,637,220	863,461
應佔合營公司及聯營公司內投資物業的 公允價值變動(非國際財務報告準則)	(58,012)	(38,811)	(15,323)	(21,834)
投資物業公允價值變動遞延稅項	59,320	(59,090)	(66,357)	(33,070)
非現金調整項目				
股份支付費用	33,258	32,678	23,853	28,438
可轉換優先股公允價值變動	196,549	334,571	173,449	60,050
匯兌損益淨額	26,652	(71,261)	38,812	122,018
金融資產減值虧損淨額	6,560	3,560	3,416	3,013
[編纂]開支	20,891	—	—	—
其他一次性項目	324,554	395,963	183,937	—
經調整盈利(非國際財務報告準則指標)	260,518	530,294	465,171	823,047

經調整EBITDA

我們將經調整EBITDA(非國際財務報告準則指標)定義為稅前虧損，就以下各項進行調整：(a)折舊及攤銷、財務費用及利息收入；(b)若干投資物業相關調整項目，包括(i)處置子公司及合營公司的收益淨額；(ii)投資物業及持有待售資產的公允價值變動；(iii)應佔合營公司及聯營公司內投資物業的公允價值變動，計算方式為按我們於各合營公司及聯營公司中的相應所有權權益比例，乘以相關投資物業的公允價值變動；及(iv)資產增值變現收益；(c)若干非現金調整，包括(i)股份支付費用；(ii)可轉換優先股公允價值變動；(iii)匯兌損益淨額；及(iv)金融資產減值虧損淨額；(d)[編纂]開支；及(e)其他一次性項目，包括物業、廠房及設備減值虧損、賠償費用及其他投資物業虧損。我們加回折舊及攤銷和財務費用並剔除

概 要

利息收入，與EBITDA的定義一致。鑒於其餘項目並不代表本集團的核心經營業績、業務發展前景或現金創造能力，故對其作出調整。上述調整於往績期間均一致地作出。我們亦計入資產增值變現收益值，以使經調整EBITDA能夠將我們的基本業務表現及盈利能力與資本循環活動所產生的現金收益在已實現的基礎上相聯係。我們相信，經調整EBITDA能夠使[編纂]及管理層更清晰地了解我們業務運營的相關表現，並便於比較我們不同期間的業績。

下表將我們經調整EBITDA（非國際財務報告準則指標）與根據國際財務報告準則計算和呈列的最為直接可比財務指標（即稅前虧損）進行對賬。

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
	(未經審計)			
稅前虧損.....	(1,324,527)	(822,382)	(1,243,495)	(7,227)
就以下項目調整：				
折舊及攤銷.....	22,271	92,485	67,859	68,125
財務費用.....	1,356,545	1,399,329	1,011,758	989,588
利息收入.....	(36,938)	(55,634)	(42,950)	(43,727)
投資物業相關調整項目				
處置子公司及合營公司的收益淨額.....	(270,660)	(482,712)	(138,879)	(40,063)
投資物業及持有待售資產的公允價值變動..	1,750,620	1,615,780	1,637,220	863,461
應佔合營公司及聯營公司內投資物業的 公允價值變動（非國際財務報告準則）....	(58,012)	(38,811)	(15,323)	(21,834)
資產增值變現收益（非國際財務報告準則）..	1,671,562	1,281,295	(128,456)	283,843
非現金調整項目				
股份支付費用.....	33,258	32,678	23,853	28,438
可轉換優先股公允價值變動.....	196,549	334,571	173,449	60,050
匯兌損益淨額.....	26,652	(71,261)	38,812	122,018
金融資產減值虧損淨額.....	6,560	3,560	3,416	3,013
[編纂]開支.....	20,891	—	—	—
其他一次性項目.....	324,554	395,963	183,937	—
經調整EBITDA（非國際財務報告準則指標）.	<u>3,719,325</u>	<u>3,684,861</u>	<u>1,571,201</u>	<u>2,305,685</u>

其他收入及收益／（虧損）淨額

於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的其他收入及收益／（虧損）淨額分別為人民幣12億元、人民幣12億元、人民幣15億元及人民幣8億元的虧損，主要包括(i)投資物業及持有待售資產的公允價值變動；(ii)處置子公司所得收益；(iii)處置合營公司的虧損；(iv)以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產及負債的公允價值變動；(v)利息收入；(vi)匯兌損益淨額；(vii)政府補助；(viii)賠償費用；(ix)其他投資物業虧損；及(x)其他淨額。詳情請參閱「財務資料—經營業績主要組成部分說明—其他收入及收益／（虧損）淨額」。

投資物業及持有待售資產的公允價值變動

我們的投資物業及持有待售資產以各資產負債表日按獨立估值確定的公允價值於合併資產負債表中入賬列為資產。該等資產的公允價值變動所產生的損益於我們的合併損益表

概 要

中入賬列為損益，這對我們的利潤造成重大影響。該等資產估值涉及專業判斷，並需要使用若干基準和假設。

如果使用一套不同的基準或假設，我們投資物業及持有待售資產的公允價值可能會高於或低於現有估值。於報告期末，我們的投資物業及持有待售資產由獨立專業估值師進行重新估值。公允價值變動調整金額已經並可能繼續根據我們資產所在地區的市場狀況而發生變更。我們各投資物業及持有待售資產的公允價值主要受可比資產的供求、經濟增長率、利率、通貨膨脹及資產所在地區的政治和經濟發展的影響。

於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的投資物業及持有待售資產分別錄得公允價值變動虧損人民幣18億元、人民幣16億元、人民幣16億元及人民幣9億元。該等公允價值虧損主要歸因於整體宏觀經濟狀況，同時亦反映我們根據境內市場的供需動態採取審慎且嚴謹的估值方法，並部分被境外投資物業的公允價值收益所抵銷，體現了我們在境外市場強勁的增長勢頭及資產增值的良好成效。

合併資產負債表概要

下表載列我們截至所示日期的若干主要財務狀況項目。

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		(未經審計)
非流動資產總額	83,966,255	84,155,004	85,933,585
流動資產總額	4,024,156	8,822,683	6,563,727
資產總額	87,990,411	92,977,687	92,497,312
非流動負債總額	24,319,904	26,061,993	29,869,721
流動負債總額	33,102,794	37,461,456	33,174,883
負債總額	57,422,698	63,523,449	63,044,604
權益總額⁽¹⁾	30,567,713	29,454,238	29,452,708
權益及負債總額	87,990,411	92,977,687	92,497,312
流動負債淨額	29,078,638	28,638,773	26,611,156

附註：

- (1) [編纂]完成後，A輪及B輪優先股將轉換為股份。轉換後的權益總額為權益總額與可轉換優先股價值的總和，截至相應日期的計算如下，供示意性參考：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		(未經審計)
權益總額	30,567,713	29,454,238	29,452,708
可轉換優先股	10,658,157	10,992,728	11,052,778
轉換後的權益總額	41,225,870	40,446,966	40,505,486

概 要

於往績記錄期間，我們錄得流動負債淨頭寸。我們的投資物業（構成我們資產總額的絕大部分）被歸類為非流動資產。因此，我們的資產總額中僅有一小部分為流動資產。截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，我們的流動資產分別為人民幣40億元、人民幣88億元及人民幣66億元，而我們截至同日的資產總額則分別為人民幣880億元、人民幣930億元及人民幣925億元。另一方面，我們的負債中有相當一部分被歸類為流動負債，主要歸因於應付京東集團貸款淨額。截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，我們的應付京東集團貸款淨額分別為人民幣159億元、人民幣190億元及人民幣145億元。即使應付京東集團貸款淨額被歸類為流動負債，但於往績記錄期間京東集團並未要求償還，本公司預計京東集團不會要求償還任何有關餘額。我們將繼續改善流動負債淨額狀況，因為我們(i)有從經營活動中產生淨現金流入的良好往績記錄，於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，相關淨現金流入分別為人民幣19億元、人民幣23億元及人民幣19億元；(ii)亦將繼續通過向我們管理的基金及投資工具出售資產尋求資本效率最大化，並預計此類資產出售將持續提供現金流入並改善我們於[編纂]後的流動負債淨頭寸；及(iii)將獲得來自[編纂]淨額的現金，屆時，我們於流動負債項下確認的可轉換優先股也將自動轉換為本公司普通股。因此，董事認為，流動負債淨頭寸不會對我們的流動性狀況或現金流量造成重大不利影響。

合併現金流量表概要

下表載列於所示期間我們的現金流量摘要。

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
	(未經審計)			
經營活動所得現金流量淨額.....	1,882,185	2,341,755	1,621,220	1,865,534
投資活動所用現金流量淨額.....	(10,221,162)	(7,670,505)	(5,094,898)	(1,459,437)
融資活動所得／(所用)現金流量淨額....	8,772,944	7,058,462	4,173,364	(966,567)
現金及現金等價物(減少)／增加淨額....	433,967	1,729,712	699,686	(560,470)
外匯匯率變動影響淨額.....	(39,674)	30,465	14,411	(28,025)
年初／期初現金及現金等價物.....	1,104,482	1,498,775	1,498,775	3,258,952
年末／期末現金及現金等價物.....	<u>1,498,775</u>	<u>3,258,952</u>	<u>2,212,872</u>	<u>2,670,457</u>

[編纂]

未來股息

我們是一家根據開曼群島法律註冊成立的控股公司。未來宣派及派付任何股息的任何決定將由董事會酌情作出，而該決定將取決於(其中包括)自子公司收取股息的可行性、我

概 要

們的盈利、資本及投資規定、債務水平及董事會認為相關的其他因素。此外，我們的股東可以通過普通決議案宣派股息，惟股息不得超過董事會建議的數額。據我們的開曼群島法律顧問告知，根據開曼群島法律，一家開曼群島公司可自盈利或股份溢價賬戶中支付股息，惟倘宣派或派付股息將導致公司無法在日常業務過程中償還其到期債務，則在任何情況下都不得宣派或派付股息。**[編纂]**於購買股份時不應期望能收取現金股息。向股東作出的股息分派於股息獲股東或董事（如適用）批准的期間內確認為負債。

[編纂]

無重大不利變動

經董事認為屬適當的充分盡職調查工作以及經適當、審慎的考慮後，董事確認，直至本文件日期，我們的財務、運營或貿易狀況或前景自2025年9月30日（即本文件附錄一會計師報告所呈報期間的結束日期）以來並無任何重大不利變動，且自2025年9月30日以來概無發生會對本文件附錄一會計師報告及其中所載資料造成重大影響的事件。

[編纂]

概 要

[編纂]

[編纂]用途

假設[編纂]為每股[編纂]港元(即[編纂]範圍每股[編纂]港元至[編纂]港元的中位數)，經扣除我們就[編纂]已付及應付的[編纂]及其他預計開支後，假設[編纂]未獲行使，我們將收取的[編纂]淨額預計約為[編纂]百萬港元。根據我們的戰略，我們擬將[編纂]按下述金額用於下述用途。

- [編纂]淨額的約[編纂]%(約[編纂]百萬港元)預計在未來12至36個月將用於進一步擴展我們在海外具戰略重要性的關鍵物流節點的基礎設施資產網絡，並建立全球人才團隊以支持海外業務擴張。
- [編纂]淨額的約[編纂]%(約[編纂]百萬港元)預計在未來12至36個月將用於進一步提升我們在中國的基礎設施資產網絡的密度與質量並強化在核心地理位置及戰略物流節點的佈局。
- [編纂]淨額的約[編纂]%(約[編纂]百萬港元)預計在未來12至48個月將用於提升我們的解決方案及服務，其對於我們吸引及留存客戶至關重要。
- [編纂]淨額的約[編纂]%(約[編纂]百萬港元)預計在未來12至48個月將用於一般公司用途及滿足營運資金需求。

[編纂]