

## 風 險 因 素

[編纂]我們的H股涉及重大風險。閣下在[編纂]我們的H股之前，應審慎考慮本文件所載全部資料，包括下文所述的風險及不確定因素，以及我們的財務報表和相關附註以及「財務資料」一節。該等風險及不確定因素可能對我們的業務、財務狀況、經營業績或前景產生重大不利影響。H股的[編纂]可能會因任何該等風險及不確定因素而下跌，閣下或會失去全部或部分[編纂]。閣下亦應特別注意，我們是一家中國公司，所處的法律及監管環境可能與其他司法管轄區的情況截然不同。該等因素為未必會發生的或然事件，且我們概不能就任何此類或然事件發生的可能性發表意見。我們所提供的資料在本文件日期後不會作出更新，並受限於本文件「前瞻性陳述」一節所述的警示性陳述。

### 與我們的業務和行業相關的風險

整體經濟、地緣政治和市場狀況可能對我們的業務產生重大不利影響。

我們的業務高度依賴於全球及區域經濟形勢和市場表現，尤其是中國市場的表現，因我們的收入來自中國證券行業。與證券行業的競爭對手類似，我們的業務直接受到全球（尤其是中國）證券市場固有風險的影響，包括市場波動、交易量波動和投資者信心等。我們還面臨更廣泛的風險，例如整體經濟政治狀況，包括全球宏觀經濟、貨幣法規和政策、財政政策、影響中國金融和證券行業的法律法規和政策、商業和金融行業趨勢，以及通脹水平、匯率波動、資金可用性和成本以及利率等。該等固有風險和更廣泛的風險共同影響中國證券行業，並造成市場波動，從而對我們的經營和業務產生影響。

中國證券公司（包括我們）的業務和經營均受到中國證券市場波動的影響。例如，近年A股市場波動較大，滬深300指數分別在2022年下跌21.6%，2023年下跌11.4%，同期許多中國證券公司的利潤亦出現下滑或在不同程度上出現財務表現波動。中國政府近年出台一系列政策措施，旨在穩定股市，恢復投資者信心，其中包括2024年4月發佈的《國務院關於加強監管防範風險推動資本市場高質量發展的若干意見》，旨在嚴把發行上市准入關，加強上市後持續規範運作義務，嚴格退市要求，加大資金和交易活動監管執法力度，促進長期投資，確保資本市場高質量發展，以及2024年9月發佈的《中國證監會關於深化上市公司併購重組市場改革的意見》，旨在推動和明確併購重組監管。該等政策和措施已經並將繼續對我們的業務產生重大影響。

我們的業務、財務狀況和經營業績可能受到整體經濟和市場狀況的各種不利影響，包括但不限於：

- 市場波動、流動性收緊和不利市場狀況可能導致我們資產管理類業務的在管規模下降，並對我們管理的資產或基金的表現產生負面影響，進而影響我們從資產管理類業務中賺取管理費及業績報酬的能力。
- 我們持有各種固定收益、股票及股票掛鉤證券，作為投資相類業務自營交易的一部分。由於該等工具中大部分按市價計價，公允價值下降可能直接影響我們的盈利能力。資產價格大幅下跌和劇烈波動可能導致我們的投資類業務遭受巨額損失。
- 我們資產管理類業務管理的資產中以及我們投資類業務自有資金中，有相當一部分投資於固定收益證券。與該等固定收益產品相關利率的大幅波動可能導致我們投資類業務出現大幅波動甚至虧損，或對我們管理資產的表現產生不利影響。

## 風 險 因 素

- 我們的投資銀行類業務易受市場環境影響。不利的經濟和市場環境可能削弱投資者信心，抑制企業融資活動，導致投資銀行業務量和交易額大幅下降，進而可能對我們投資銀行業務的收入和盈利能力造成重大不利影響。
- 我們的證券經紀業務部分依賴於交易量和股票市場的表現。不利的經濟和市場狀況可能會削弱投資者信心，抑制交易和投資活動，進而導致經紀費及佣金收入減少。
- 在不利的經濟和市場狀況下，我們的融資融券和股票質押式回購業務可能會產生損失。在經濟低迷時期，客戶風險可能大幅上升，我們可能被迫以低於融出資金金額的價格清算抵押品，進而導致財務損失。

**我們須遵守廣泛且不斷演變的監管要求，未能遵守該等要求或該等要求發生變化可能影響我們的業務經營和前景。**

我們在中國證券市場受到廣泛監管。監管機構監控監督我們的業務活動，設定資本要求，明確規定我們可以提供的產品和服務，並規範我們可投資的證券類型。未能遵守適用的監管要求可能導致制裁、罰款、處罰或其他紀律處分，可能包括下調我們的分類評價以及限制或禁止未來的某些業務活動或相關業務活動，進而可能對我們的業務、聲譽、財務狀況和經營業績造成重大損害。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們曾涉及若干不合規事件及監管檢查結果，並收到相關監管機構的行政監管措施。詳情請參閱「業務 — 法律合規 — 監管合規」。該等事件並未對我們業務營運、財務狀況或在中國證監會的分類評價產生任何重大不利影響，且我們已積極採取補救措施以解決相關缺陷。然而，我們無法保證未來不會再出現監管合規方面的風險事件，也無法保證我們的任何補救措施足以解決此類事件引起的相關後果(如有)。發生任何此類事件，我們的業務、品牌、聲譽、財務狀況、經營或分類評價均將受到重大不利影響。

此外，隨著中國證券市場的發展，證券法規會不時修訂。新的法規以及對現有的法規的解釋或執行的變更可能會對我們的業務戰略和前景產生直接影響。此外，此類變更可能會導致我們業務範圍受到限制，並可能要求我們調整業務實踐，從而可能產生額外成本，對我們在證券行業進行有效競爭的能力產生不利影響。

**中國證券行業競爭激烈。若我們未能有效競爭，我們的業務、財務狀況和經營可能受到重大不利影響。**

中國證券行業競爭激烈且我們的業務面臨來自競爭對手的激烈競爭。例如，資產管理類業務板塊，我們的主要競爭對手不僅包括同業公司(即其他證券公司)，還包括中國的基金管理公司、保險公司、信託公司和商業銀行。我們在所提供的產品和服務範圍、定價以及客戶服務質量方面進行競爭。投資銀行類業務板塊，我們主要在品牌知名度、銷售能力、服務質量和定價等方面與其他證券公司及商業銀行競爭。財富管理類業務板塊，我們在交易服務、現金及債務管理、投資組合管理及綜合財務規劃方面與其他中國證券公司、商業銀行、基金管理公司、信託公司及第三方財富管理機構競爭。若我們無法有效競爭，我們就無法保證能夠維持相關收費及收入(例如我們的佣金及費用收入和利息收入)。此外，我們可能無法通過提供高質量的服務、維持或降低費用、提供更便捷友好的交易體驗或繼續推出新產品來滿足客戶的所有需求，我們的市場份額可能會被競爭對手奪走。因此，我們的業務、財務狀況和經營業績可能會受到不利影響。

整體而言，中國證券行業市場集中度較高，競爭加劇。2024年，中國十大證券公司約佔行業總收入的70%。我們的部分競爭對手相較於我們擁有一定的競爭優勢，如更雄厚的財務實力、更高的品

## 風 險 因 素

牌知名度、更大的產品和服務範圍以及更廣的分支機構網絡佈局。同時，隨著中國已採取措施開放金融業，放寬證券公司的外資持股比例限制，新的競爭對手可能會進入證券行業，從而進一步加劇市場競爭。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到不利影響。

**如分類評價下調，我們的業務經營和前景可能受到不利影響。**

中國的監管機構會就我們遵守相關監管要求的情況進行檢查、審核和問詢。例如，包括我們在內的中國證券公司均受中國證監會頒佈的分類評價制度規管。根據該等制度，證券公司根據(其中包括)其風險管理能力、持續合規表現，並考慮其業務發展及職能表現被劃分為不同的類別和等級，分別適用不同的風險管理標準、風險資本準備金比率和監管檢查頻率。有關中國證監會進行分類評價的考量因素詳情，請參閱「監管概覽—公司治理與風險控制—證券公司的公司治理與風險控制—4.分類監管」。我們無法保證中國證監會未來不會下調我們的分類評價，如若下調，我們可能不再具備開展某些新業務或獲得業務許可或核准的資格，或需要具備更高的風險資本準備金或支付更高比例的證券投資者保護基金以維持開展該等業務的資格。

**如在管規模、管理費率大幅下降或投資業績不佳，我們的資產管理類業務可能受到重大不利影響。**

我們的資產管理費基於我們管理的資產管理計劃和私募股權基金的在管規模。我們也可能從管理資產的超額收益中賺取業績報酬。投資業績會影響我們的在管規模，也是我們留住客戶和爭取新資產管理業務的最重要因素之一。我們的資產管理費還受到市場波動以及中國投資與對沖工具選擇限制等因素的影響，該等因素可能會對我們為客戶提供穩定回報的能力產生不利影響，並可能導致我們失去客戶。

若我們的資產管理業務投資業績不佳，可能對我們的收入和增長產生不利影響。例如：(a)我們的現有客戶可能自我們的資產管理計劃撤回資金，導致我們的管理費減少；(b)我們擴大此類業務或尋找新客戶替代的努力可能不會像我們計劃的那樣成功；(c)客戶可能期望降低資產管理服務費用，特別是在競爭激烈的行業中；及(d)我們基於超額收益的業績報酬將下降。

此外，2023年頒佈的《證券期貨經營機構私募資產管理業務管理辦法》及其補充規定《證券期貨經營機構私募資產管理計劃運作管理規定》，明確了資產管理計劃需符合的最低管理要求。該等要求包括(i)最高槓桿率比例限制，即對私募資產管理計劃所允許的槓桿率的監管上限；及(ii)對資產管理計劃的其他最低管理要求，包括(a)對逆回購交易加強穿透監管原則；(b)業績報酬提取規則、業績報酬上限規定；及(c)禁止「明股實債」投資。該等法規的出台旨在加強中國資產管理類業務的監管制度。由於監管要求不斷變化，我們可能會面臨額外的審查，我們亦可能需要調整我們的經營和業務架構，可能導致我們的在管規模縮減和資產管理業務的合規成本增加。

由於來自其他證券公司、商業銀行、基金管理公司、信託公司、保險公司等競爭對手的競爭加劇，我們的資產管理費或市場份額可能下降。市場波動、經濟形勢不利或無法有效競爭等因素均可能減少我們的在管規模或影響我們管理的資產或基金的表現，進而可能對我們收取的管理費或業績報酬產生不利影響。對於我們擔任資產管理人並以自有資金投入的資產管理計劃，若該等計劃的在

## 風 險 因 素

管規模大幅下降或表現不佳，我們也可能遭受投資損失。此外，若客戶因投資我們的資產管理計劃而遭受重大損失，我們可能面臨監管處罰、客戶投訴及賠償、訴訟或對我們的聲譽造成不利影響。

**我們的投資類業務受到證券市場波動的影響，投資業績取決於證券市場表現以及我們的投資決策和專業判斷。**

在我們的投資類業務中，我們以自有資金從事固定收益類證券、股票及股票掛鉤證券（例如FOF和公募基金）以及衍生品金融工具（例如國債期貨、股指期貨、場內期權或場外期權）的自營投資與交易。我們投資類業務的表現與證券市場表現高度相關。證券市場的表現受到國內外經濟形勢、宏觀調控政策、市場情緒等多重因素的影響，具有週期性強、波動性大的特點。因此，證券市場的波動可能導致公司投資類業務的波動。

我們自營交易活動的表現取決於我們的投資決策和判斷，而該等決策和判斷基於我們對當前和預期市場狀況的評估。我們密切監控交易組合的市值和財務表現，並根據市場趨勢和我們的內部風險管理指引積極調整組合，以配置資產。然而，該等投資決策依賴於我們人員的判斷、自由裁量權和假設。若我們的決策過程未能在獲取收益的同時有效限制損失，或者我們的預測偏離實際市場發展，或者持有特定資產或資產類別的市場和信用風險等集中風險成為現實，我們的自營交易活動可能無法達到預期收益，我們可能蒙受重大損失。任何此類結果均可能對我們的業務、財務狀況和經營業績造成重大不利影響。

我們利用利率互換和國債期貨等衍生工具來對沖固定收益投資交易產生的利率風險。我們還利用股指期貨等工具來減輕價格波動對我們權益類證券投資的影響。然而，我們在中國衍生品市場可能沒有足夠的工具來有效對沖波動的交易環境，這使得我們難以管理價格波動的風險敞口。我們使用的衍生品在對沖方面的表現可能也不如預期。此外，我們簽訂的衍生品合約使我們面臨與該等工具及其標的資產相關的風險，這可能導致重大損失。衍生品的二級市場波動較大，我們可能缺乏經驗管理新產品或處理某些衍生品的交易。

**我們的投資銀行類業務取決於市場狀況，並且也依賴於我們成功識別、執行和完成項目的能力，並受與承銷、保薦和財務諮詢服務相關的各種風險的影響。**

我們的投資銀行類業務的表現也可能取決於市場狀況。不利的市場環境和資本市場波動可能導致我們承銷和保薦的證券發行以及我們擔任顧問的併購交易延遲或終止。不利的市場環境也可能導致融資和併購活動減少，進而可能對我們的投資銀行業務收入造成重大不利影響。

我們的投資銀行類業務面臨與適應監管政策和要求的不確定性以及監管程序時間安排相關的風險。在中國，證券發行，尤其是首次公開發行、增發、債券和資產支持證券發行以及上市公司的某些併購交易，均需經過相關證券市場主管部門的審查、備案及註冊程序。該等程序的完成時間和結果可能超出我們的控制範圍，可能導致我們承銷的證券發行項目或我們提供財務顧問服務的併購交易出現延誤或終止。例如，中國證監會2023年8月27日發佈《證監會統籌一二級市場平衡優化IPO、再融資監管安排》，旨在分階段收緊首次公開發行節奏，促進投融資端動態平衡。我們無法保證未來能夠及時或完全成功完成證券發行和併購交易。我們完成的投資銀行項目數量減少，可能會損害我們的聲譽，削弱客戶信心，並減少我們的承銷、保薦和財務顧問費收入。此外，由於客戶可能要求我們以包銷的方式承銷證券發行，我們可能需要以自有資金購買所有未認購的部分，這可能會對我們的流動性產生重大不利影響，甚至可能蒙受損失。

## 風 險 因 素

此外，相關規則及規章制度可能根據證券市場的發展而隨時變更。新的規則及規章制度，以及對現有規則及規章制度的解釋或執行的變更，可能會促進新產品或服務的推出，或導致某些投資銀行活動受到限制。若我們未能及時推出或根本無法提供新產品或服務或我們的活動受到限制，我們可能會失去現有的市場份額，且我們的聲譽、業務運營及財務狀況可能受到不利影響。

此外，在開展投資銀行相關業務的過程中，我們可能因信息披露文件中的錯誤陳述或遺漏、監督不力、缺乏盡職調查、欺詐、發行人及其他專業機構或我們自身的不當行為，或在保薦、承銷或諮詢過程中發生的其他違法或不當行為而受到監管制裁、罰款、處罰或其他紀律處分或法律責任。請參閱「業務 — 法律合規 — 監管合規」。

**我們的財富管理類業務面臨各種風險，我們無法保證我們的經紀費、佣金收入和利息收入能夠持續。**

我們的財富管理類業務受經濟及市場狀況、宏觀經濟及貨幣政策、投資者信心以及利率波動等因素的顯著影響，所有該等因素均超出我們的控制範圍。例如，中國股市的總交易量2021年比2020年上升，但在2022年和2023年下降，隨後在2024年反彈。於往績記錄期間，證券經紀業務（包括該業務產生的佣金及費用收入）的表現在一定程度上受到該等市場變化的影響。我們無法保證此類市場狀況未來不會再次出現。

市場競爭是影響我們財富管理類業務的關鍵因素。由於中國證券市場競爭加劇以及互聯網經紀公司及其他財富管理服務的盛行，我們的經紀業務佣金率及融資融券利率均面臨下行壓力。若更多證券公司和互聯網經紀公司進一步加劇競爭，尤其是在互聯網經紀領域，全行業經紀費和佣金率可能會繼續下降，進而可能對我們的價格競爭力產生負面影響。

除了提供我們的自有金融產品（例如資管產品）外，我們還代銷由第三方金融機構開發的金融產品。作為第三方代銷機構，我們不對我們向客戶銷售的第三方金融產品直接造成的任何投資損失或違約承擔責任。但是，我們仍然可能面臨客戶投訴和潛在的訴訟，這可能會對我們的聲譽和財富管理類業務造成不利影響。此外，某些第三方金融產品可能結構複雜，涉及各種風險，例如信用風險、利率風險、流動性風險等。我們的風險管理政策和程序可能無法完全有效地識別該等風險，我們的銷售人員可能未能向我們的財富管理客戶充分披露該等風險。因此，客戶可能會投資超出其風險容忍度和投資偏好的金融產品，並可能遭受重大損失。這可能使我們面臨客戶投訴和訴訟風險，進而對我們的聲譽、客戶關係、業務和未來前景造成重大不利影響。

**我們的業務、盈利能力和流動性可能會因我們的客戶、交易對手和債務人的信用質量惡化或違約而受到不利影響。**

信用風險是指因交易對手、借款人或證券發行人未能履行義務而產生損失的風險。我們的融資融券和股票質押式回購業務受到客戶違約或我們持有的抵押品可能貶值和不足以覆蓋債務的信用風險。我們的固定收益投資和交易活動以及我們參與的任何衍生品和其他場外交易也面臨信用風險。客戶或交易對手的任何重大不付款或不履約行為均可能對我們的財務狀況、經營業績和現金流造成負面影響。儘管我們會評估可能帶來高風險的特定客戶、交易對手和行業的信用狀況，但由於不可預見或難以察覺的事件，違約仍然可能發生。此外，我們可能無法始終獲得與我們的客戶和交易對手相關的信用風險的完整信息。更多詳情，請參閱「業務 — 風險管理及內部控制 — 我們的主要風險管理措施 — 信用風險管理」。

## 風 險 因 素

在我們的融資融券和股票質押式回購業務中，若客戶未能按時履行義務，或者由於市場價格波動導致相關維持保證金比例或質押率水平觸及規定閾值且未提供額外抵押品，我們可能會啟動抵押品平倉。例如，截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的融資融券業務中客戶賬戶的強制平倉金額分別為人民幣9.2百萬元、人民幣1.5百萬元及人民幣0.5百萬元。在我們的期貨經紀業務中，我們要求客戶在其交易賬戶中維持指定的餘額。我們每個交易日均會自動評估客戶的賬戶餘額，若賬戶餘額不足，我們會要求客戶補足餘額或平倉。這種強制平倉機制可能會導致我們與客戶之間發生糾紛，並可能使我們面臨相關損失、費用或訴訟風險。

我們強制客戶平倉的能力可能受到監管政策變化、市場波動以及證券出售限制等因素的影響。若我們持有的作為抵押品的證券的市值長期大幅下跌，該抵押品可能不足以償還我們的融出資金或借出的證券，或者我們可能因出售限制或抵押品受到司法凍結而無法平倉。在這種情況下，客戶平倉的收益可能不足以收回借出的金額，或根本無法收回借出的金額。這可能會使我們遭受重大損失，進而對我們的業務、財務狀況和經營業績造成重大不利影響。

**我們根據管理層的估計及判斷對金融資產計提減值損失撥備。**

在確定金融資產的減值損失撥備時，我們的管理層需要採用「預期信用損失」模型，該模型使用前瞻性信息，而不以存在客觀減值跡象作為計提減值損失的前提。我們的管理層需要根據其認為合理且適用的可用信息，對預期信用損失以及信用風險顯著增加的時點進行穩健估計，所有該等均涉及艱難的判斷。於往績記錄期間，我們就各類金融資產計提信用減值損失。例如，2023年我們就買入返售金融資產確認信用減值損失人民幣37.7百萬元。於2023年、2024年及2025年，我們就其他應收款項確認的信用減值損失分別為人民幣0.8百萬元、人民幣16.8百萬元及人民幣13.2百萬元。由於我們無法控制的因素，我們未來可能需要計提額外的減值損失撥備，而此類準備金受會計估計固有不確定性的影響。上述任何因素均可能導致我們的利潤下降，並對我們的業務、財務狀況和經營業績造成重大不利影響。詳情請參閱會計師報告附註15及「財務資料 — 合併損益表及經營業績的主要組成部分 — 總支出 — 信用減值損失及減值損失」。

**經營活動產生的淨現金流出可能對我們的流動性和財務狀況產生重大不利影響。**

於2023年、2024年及2025年，我們經營活動所產生的淨現金流出分別為人民幣312.7百萬元、人民幣1,971.1百萬元及人民幣42.7百萬元。請參閱「財務資料 — 流動資金及資本資源 — 現金流量 — 經營活動」。我們無法保證未來的經營活動能夠產生淨現金流入。淨現金流出可能會對我們的流動性和財務狀況造成重大不利影響，且我們無法保證從其他來源獲得足夠的現金來支持我們的經營。可能對我們的流動性狀況產生負面影響的因素包括：投資類業務、融資融券和股票質押式回購業務的顯著擴張，公司重大投資活動，負債管理策略不及預期，市場或客戶信心喪失，監管資本要求的增加以及其他監管變化。即使我們能夠獲得外部融資渠道，但可能由於市場環境不利以及信貸和資本市場動蕩，此類融資可能無法以商業上可接受的條款獲得，甚至可能無法及時獲得。

**我們的內部或外部流動性大幅下降可能會對我們的業務產生負面影響，並削弱客戶對我們的信心。**

維持充足的流動性對我們的業務開展或業務發展至關重要，尤其是在我們持續擴展我們的融資融券、股票質押式回購和投資類業務以及其他需要大量現金資源的業務的情況下。於往績記錄期間，

## 風 險 因 素

我們主要通過經營活動產生的現金和債務及股權融資來滿足我們的流動性需求。我們流動性的下降可能削弱客戶和交易對手的信心，從而可能導致業務和客戶的流失。同時，我們需遵守中國證監會規定的資本充足性和流動性風險指標。例如，《證券公司風險控制指標管理辦法》是中國證監會制定的以中國證券公司的淨資本和流動性為核心的監管框架，要求證券公司持續符合風險覆蓋率、資本槓桿率和流動性覆蓋率等量化指標，以降低風險並確保穩健經營。未能滿足此類要求可能導致責令改正。在整改期間，我們不會被批准開展新業務，並有可能被限制分配股息。若在規定期限內未完成整改，我們可能面臨業務活動受限、暫停部分業務，嚴重者可能被責令停業整頓，或被撤銷證券業務許可，或被其他機構接管或託管。若發生任何此類事件，我們的經營業績、財務狀況和前景將受到重大不利影響。

我們的流動性還可能因無法以市場價格出售資產或遭遇意外現金流出而受到影響。此類事件可能超出我們的控制範圍，例如市場整體中斷、交易對手方經營問題、市場謠言或市場參與者認為我們或其他市場參與者正面臨流動性問題。若其他市場參與者同時尋求出售資產，我們出售資產的能力可能受限，此類情況可能在廣泛的流動性緊縮或市場危機期間發生。若我們獲得融資的渠道受限或被迫以更高成本融資，我們可能不得不縮減業務活動或增加融資成本，這兩種情況均可能影響我們的盈利能力，進而對我們的經營業績和財務狀況產生不利影響。

**我們的負債水平及潛在的信貸不可獲得性可能對我們的業務產生重大不利影響。**

於往績記錄期間，我們依賴發行債券及其他債務工具以及股權融資等方式來滿足大部分營運資金需求。若因內部資源不足或無法獲得替代融資而無法按時償付債務義務，我們的財務狀況、流動性及業務經營可能受到不利影響。即使我們履行了債務償付義務，所承擔的債務水平仍可能通過以下方式對我們產生負面影響：(a)限制我們未來為營運資金、戰略投資、債務償還或其他目的獲得額外融資的能力；(b)降低我們應對業務環境變化的靈活性；(c)使我們在與債務水平較低的同行競爭時處於不利地位；(d)影響我們的信用評級並增加融資成本；(e)使我們更容易受到我們業務或更廣泛經濟衰退的影響；及(f)要求我們需將大量現金用於利息和本金償付，而非用於營運資金或其他資本需求。

**我們可能無法從我們對聯營企業和合營企業的權益投資中獲得回報。**

我們對若干聯營企業和合營企業進行了權益投資。更多詳情，請參閱會計師報告附註25。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們於聯營企業和合營企業的權益分別為人民幣894.7百萬元、人民幣898.3百萬元及人民幣922.1百萬元。任何聯營企業和合營企業的業績不佳，均可能導致我們遭受財務損失，從而對我們的財務狀況和經營業績產生不利影響。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們應佔聯營企業及合營企業損益分別為人民幣33.3百萬元、人民幣2.8百萬元及人民幣23.9百萬元。此外，我們於聯營企業和合營企業的投資面臨流動性風險，即使我們根據權益法在經營業績中列示應佔利潤，我們無法在收到相關聯營企業或合營企業的股息前獲得任何現金流入。

**大幅利率波動可能會影響我們的財務狀況和經營業績。**

我們的業務主要因貨幣存款及固定收益投資承擔利率風險。基準利率與政府債券收益率的波動，將影響固定收益投資組合及相關融資的價值、流動性與回報。例如，從2022年10月底至2023年第一季度，中國十年期國債收益率從2.64%上漲至2.93%，對估值與交易條件構成壓力。2025年初，中國人民銀行暫停國債交易業務，十年期收益率伴隨流動性收緊隨之攀升，彰顯政策與流動性變動如何迅速傳導至市場環境。利率持續波動亦可能降低信用債流動性並增加震盪交易，進而阻礙投資組合重新配置及預期回報的實現。

## 風 險 因 素

利率大幅波動可能降低我們的利息收入或固定收益投資回報，或增加利息開支。利率上升及／或期限溢酬擴闊可能導致固定收益持倉出現按市值計價虧損，增加為自營倉位注資的回購交易及其他短期借款的融資成本，並加劇市場流動性緊縮，上述任何情況均可能對本公司經營業績及財務狀況造成不利影響。反之，利率下降可能壓縮現金及貨幣存款的再投資收益率，降低利息收入，並在收益率曲線意外變動時加劇投資組合的久期風險與凸性風險。

為滿足自營投資與交易活動之短期流動性需求而進行的回購交易，可能面臨利率上升壓力，導致融資成本增加，進而削弱交易盈利能力與流動性緩衝。在利率上升或市場波動時期，交易對手方亦可能調整折價率與抵押條款，進一步推升實際資金成本並限制槓桿運用，進而對我們的財務狀況與經營業績造成負面影響。

我們採取風險管理措施以監控及減緩利率風險，包括持續監測生產者價格指數(PPI)、採購經理指數(PMI)、消費者價格指數(CPI)及工業增值等宏觀經濟指標，據此制定貨幣政策與利率走勢的前瞻觀點、跨策略資產配置與規模管控、業務規模限制，並定期測算投資組合久期、基點價值(DV01)及風險價值(VaR)。儘管這些措施旨在管理利率風險敞口，但在市況急劇變化或承壓時，仍可能不足以預防損失或阻止資金成本上升。

**人民幣兌其他貨幣的匯率波動可能對我們的財務狀況和經營業績產生重大不利影響。**

我們的匯率風險主要與我們的經營活動有關，該等活動的結算和付款以不同於本集團成員公司功能貨幣的外幣計價。我們的收入來自中國，本公司的功能貨幣為人民幣。我們的大部分業務交易以人民幣計價，以外幣計價的交易比例相對較小。請參閱會計師報告附註58.2。人民幣兌外幣的匯率波動可能影響我們的盈利能力，並可能導致以外幣計價的資產和負債產生匯兌損失。此外，由於我們[編纂]將以港幣計值，人民幣兌港幣的匯率變動將影響[編纂]以人民幣計價的相對購買力。

**如我們未能獲得或維持開展業務所需的必要批准，我們的經營可能受到不利影響。**

由於中國金融行業的高度監管性質，我們經營的許多方面依賴於獲得並維持中國相關監管機構頒發的批准、牌照、許可或資格。獲得該等批准取決於我們是否符合適用監管要求。隨著中國法律體系和金融服務行業的持續發展，相關法律、法規或其解釋的變更可能使我們在該方面面臨更多的合規要求。未能滿足監管要求可能限制我們獲准開展業務活動的範圍。此外，中國及香港監管機構未來可能要求我們取得額外批准、牌照、許可或資格，且部分現有批准、牌照、許可或資格需定期續期。若我們無法取得或維持必要的批准、牌照、許可或資格，可能對我們的財務狀況及經營業績造成不利影響。請參閱「業務 — 法律合規 — 許可要求」。

**我們的風險管理政策、程序及內部控制，以及可用的風險管理工具，可能無法充分防範我們業務中固有的各種風險。**

我們已實施內部風險管理框架和程序，以應對各類風險，包括但不限於市場風險、信用風險、流動性風險、合規風險、操作風險和聲譽風險。我們風險管理政策和內部控制體系的某些方面需要高級管理人員和員工進行持續監控、維護和改進。儘管我們持續應用這些政策和體系，但它們可能不足以或無法有效降低我們的風險敞口或保護我們免受未識別或不可預見的風險的影響。特別是，部分風險管理方法依賴於歷史市場行為及我們在證券行業積累的經驗，這些可能無法準確預測未來

## 風 險 因 素

風險敞口，而實際風險可能遠超歷史數據所示水平。其他方法則依賴於對經營及市場條件等因素的評估，相關信息可能存在不準確、不完整、過時或評估不當的情況。在快速變化的市場環境中，我們依賴的數據和經驗可能因市場動態及監管變化而迅速過時。若我們維持和改進該等政策、體系和程序的努力被證明不足或無效，我們的業務和前景可能受到重大不利影響。風險管理和內部控制體系中的缺陷也可能妨礙我們發現報告錯誤並確保遵守適用規則和法規，這可能對我們的業務、財務狀況和經營業績產生重大不利影響。

**若我們無法有效管理與海外擴張相關的風險，我們的整體業務可能受到不利影響。**

我們未來可能拓展國際業務，拓展過程中可能面臨以下風險：(a)未來各期間收入可能因不利市場條件、競爭加劇、產品和服務缺乏吸引力、費用下行壓力以及與國際業務經營相關的其他固有風險而波動；(b)在海外市場提供產品、服務及支持，招聘人員，以及有效管理銷售渠道和海外代銷網絡方面面臨挑戰；(c)管理國際業務經營的困難，包括遵守不同司法管轄區的各種監管和法律要求，以及獲得批准和必要許可證；(d)不同司法管轄區會計處理差異、潛在不利稅務影響及外匯損失；(e)無法有效履行合同或行使法律權利；及(f)相關司法管轄區法律、法規及政策的變化，以及政治、經濟和市場的不穩定或社會動蕩。如果我們無法有效避免或減輕這些風險，未來拓展國際業務的能力可能受到阻礙，或國際經營可能無法實現或維持盈利能力，這可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

**我們未來可能進行併購或合營企業及其他交易，此類交易可能帶來未預見的整合障礙或成本，且可能無法如預期般提升我們的業務。**

我們可能進行併購、合營企業和其他交易，旨在擴大我們經營的地理範圍和規模。我們無法保證能夠實現預期利潤率、現金流或從收購或合營企業中獲得預期收益，包括增長和預期協同效應。我們對收購目標和合營企業的評估和假設可能不準確，實際發展可能與我們的預期存在重大差異。我們在整合收購業務或有效管理合營企業時可能面臨挑戰，此類努力可能需要比最初預期的更多投資。此外，我們可能承擔或面臨與客戶、員工、供應商、政府部門或其他方相關的未知或不可預見的負債或或有事項，這可能影響我們的經營業績。我們的收購和合營企業戰略也可能面臨客戶的不利反應，我們可能因任何收購業務或合營企業而承擔額外負債。整合過程本身可能擾亂我們的經營，導致因各種困難或風險而出現中斷、失去勢頭或業績下滑，包括：(a)不可預見的法律、監管、合同及其他問題；(b)難以實現信息和其他系統標準化；(c)難以實現經營協同效應；(d)管理層注意力從日常業務中轉移；及(e)無法維持我們歷史上一貫提供的服務質量。此外，未來收購或合營企業可能要求我們發行更多股份，這可能稀釋投資者持有我們的股權權益。

**針對政府為穩定中國股市的措施所採取的應對行動，可能增加我們的市場及其他風險敞口。**

2015年，為應對A股市場從6月中旬至8月底的劇烈波動，中國政府推出一系列措施以穩定股市並恢復投資者信心。當時多家中國證券公司向中證金融公司的指定賬戶注資，用於購入2015年的中國藍籌股ETF。此類措施及未來類似行動，可能導致相關中國證券公司在中國股市的純多頭股票交易倉位大幅增加，從而面臨更高的市場及其他風險。倘若我們在市場動盪時為穩定中國股市而採取類似

## 風 險 因 素

措施，我們無法控制中證金融公司如何運用資金購買相關ETF或其他中國證券，亦無法控制何時能收回注資。發生上述任何風險，均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。我們無法預測上述措施實施後對業務營運的長期影響。

**我們的經營依賴於關鍵管理人員和專業人員，若無法留任或替代他們，我們的業務可能受到不利影響。**

我們業務的成功在很大程度上取決於高級管理層的穩定性以及我們吸引和留住具備證券和金融市場深入專業知識和理解的關鍵人員的能力。如果高級管理層發生重大或頻繁變動，我們可能無法有效執行現有業務戰略，或需調整現有業務方向，這可能對我們的業務前景造成重大不利影響。

我們的關鍵人員可能包括中層管理人員、經驗豐富的投資和交易經理、風險管理人員、研究分析師、IT專家、持牌保薦代表人及其他人員。因此，我們投入大量資源用於招聘和留住該等人員。然而，人才市場競爭激烈，我們面臨著其他證券公司和金融機構在招聘和留住這些人才方面的激烈競爭。激烈的競爭可能迫使我們提供更高的薪酬和其他福利以吸引和留住合格的專業人才，這可能對我們的財務狀況和經營業績產生重大不利影響。因此，我們無法保證能夠吸引或留住這些人員以實現我們的業務目標，而未能做到這一點可能嚴重擾亂我們的業務並對其前景產生不利影響。

此外，在中國經營的公司須參與政府規定的各種僱員福利計劃，包括若干社會保險、住房公積金及其他以福利為導向的付款義務。僱員福利計劃的規定及實施可能因中國不同地區的不同經濟發展水平而異，且有關政府部門或會審查僱主是否已就必要的僱員福利款項作出充足供款，未就規定款項作出充足供款的僱主或須繳納滯納金、罰款及／或其他處罰。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並未收到任何相關中國監管機構就社會保險及住房公積金供款對我們施加的行政處罰。概不保證任何法律法規不會要求我們在規定時間內結清任何欠款，且倘我們未能按時結清則須支付罰款，這可能會對我們的經營業績及財務狀況造成不利影響。除上述者外，倘我們未能遵守中國任何其他相關勞動法律法規，我們可能會面臨處罰或被要求賠償僱員。

**我們可能無法及時發現並阻止員工、代表、代理人、客戶或其他第三方實施的欺詐或不當行為。**

我們的員工、代表、代理人、客戶或其他相關第三方的欺詐或其他不當行為可能使我們面臨財務損失、政府或自律監管機構施加的制裁或其他監管措施，並可能導致聲譽受損。詳見「業務 — 法律合規 — 監管合規」。

我們已制定內部控制程序，旨在監控我們的經營並確保整體合規性。然而，我們的內部控制程序可能無法及時或完全識別所有不合規行為或可疑交易，特別是涉及我們的創新產品或服務時，此類產品或服務可能處於實驗階段且技術複雜。

我們為預防及發現欺詐及其他不當行為所採取的措施可能無效。無法保證未來不會發生欺詐或其他不當行為，也無法保證我們能夠及時發現和預防此類欺詐或不當行為。若此類欺詐或其他不當行為發生，可能導致負面宣傳。進而對我們的業務、聲譽、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

## 風 險 因 素

我們的業務易受第三方經營故障的影響。

我們依賴選定的(a)存託及清算所和清算代理機構(如中國結算)；(b)交易所(如北京證券交易所)；及(c)其他必要的金融中介機構(如中證金融公司)來協助我們進行證券交易。如果這些金融中介機構發生經營故障或終止服務，我們執行交易、為客戶提供服務以及管理風險的能力可能會受到不利影響。

此外，當客戶通過個人電腦、移動設備和平板電腦訪問和使用我們的在線平台時，我們可能面臨經營困難或故障的風險，這可能導致我們的在線服務與客戶設備和操作系統的連接性和兼容性出現問題。任何此類經營困難或故障可能導致我們的相關服務無法訪問或對客戶失去吸引力，甚至可能導致客戶流失，並引發投訴、訴訟、責任和負面宣傳，進而對我們的聲譽、財務狀況和經營業績造成不利影響。

我們可能需要遵守複雜且不斷變化的網絡安全、隱私和數據保護相關法律法規及政府政策和形勢。

近年來，網絡安全、隱私和數據保護日益成為全球政府部門的監管重點。中國政府在過去幾年中制定了一系列關於網絡安全、隱私和數據保護的法律、法規和政府政策，我們的業務可能受其影響。更多詳情，請參閱「監管概覽—有關信息安全及個人信息保護的規定」及「業務—數據隱私及安全」。

由於隱私和數據保護的監管要求相對較新且複雜，且可能繼續演變，我們無法保證我們的隱私和數據保護措施目前或未來始終符合適用法律法規的要求。我們的隱私和數據保護措施的有效性還可能受到系統故障、中斷、不足、安全漏洞或網絡攻擊的影響。此外，由於我們服務的客戶可能在全球範圍內擴展業務，他們可能在中國以外的其他國家或地區使用我們的服務，這可能使我們須遵守該等司法管轄區關於隱私和數據保護的法律法規。我們在遵守網絡安全、隱私和數據保護適用法律法規方面的任何失敗或被認為的失敗均可能導致政府調查、詢問、執法行動和起訴、私人索賠和訴訟、罰款和處罰、負面宣傳或潛在業務損失，這可能損害我們的聲譽，阻止現有和潛在客戶訪問或使用我們的服務，導致我們的不合規經營被暫停，撤銷相關業務許可或執照，或使我們面臨其他重大法律、財務和經營後果。

未來可能出台新的網絡安全、隱私和數據保護相關的法律、法規、規則和行業標準。因此，我們可能需要升級或調整我們的服務以確保持續合規。然而，監管要求和標準的最新發展可能增加我們的合規成本，延遲或減少對我們服務的需求，並影響我們的經營方式，其中任何一項均可能對我們的業務、財務狀況和經營業績造成不利影響。

與此同時，我們的業務經營依賴於數據庫，並將客戶的個人數據存儲在數據庫中。為滿足監管要求及開展業務經營，我們所存儲的個人數據包括他們的姓名、身份證號、賬號、位置信息、電話號碼、人臉音視頻影像、網絡身份標識信息、個人教育工作和財產信息、個人常用設備信息及上網記錄、個人不良誠信及涉稅記錄、個人風險偏好信息及風險等級，以及賬戶特定信息，例如交易日期和餘額；其中，敏感個人信息包括精準定位信息、金融賬戶信息和生物識別信息。我們的數據庫可能容易受到損壞，包括電信和網絡故障、自然災害以及我們業務的外部人員和我們員工的人為錯誤，包括欺詐、身份盜用或個人數據濫用。我們可能會通過互聯網發送和接收客戶的個人數據和機密信息。

我們無法保證信息技術系統或我們採取的任何數據安全措施不會遭受物理或電子入侵、網絡攻擊、計算機病毒和其他干擾問題，且第三方可能掌握破壞我們數據保護的知識，我們可能無法保證我們的供應商、服務提供商、交易對手或其他第三方已採取適當措施保護此類數據的機密性。此外，我們無法保證有權訪問數據和信息的員工不會不當處理此類數據或信息。任何數據庫洩露行為均可

## 風 險 因 素

能使我們承擔責任，包括監管罰款和罰金，產生補救洩露行為和減輕其對受影響方的影響的費用，損害我們的聲譽並阻止潛在客戶使用我們的服務，這可能會對我們的業務、財務狀況和經營業績產生不利影響。

**我們依賴信息技術系統處理和記錄交易，並提供在線產品和服務，這些系統可能受到網絡攻擊等各種干擾。**

隨著我們業務的持續擴展，我們高度依賴IT系統及時準確地記錄和處理跨各種市場和不同業務部門的大量交易。我們信息處理或通信系統的嚴重或長時間中斷或故障將限制我們處理交易的能力。這將損害我們自營或接受客戶委託執行交易的能力，從而可能對我們的競爭力、財務狀況和經營業績產生重大不利影響。

我們的核心IT系統、在線平台、數據處理系統、移動應用程序、風險管理系統和其他數據處理系統，以及我們總部和分支機構之間的通信網絡的正常運行，對我們的業務和我們有效競爭的能力至關重要。我們已建立災備中心，以便我們系統在發生災難或故障以及包括人為錯誤造成的其他不可預見事件時繼續執行主要功能。然而，無法保證我們的經營不會因我們的任何系統故障而遭受重大中斷。此外，若我們交易系統的容量無法處理所有交易訂單導致客戶損失，我們可能面臨監管措施、客戶投訴和賠償、訴訟或我們聲譽可能受到不利影響。

我們高度依賴技術，包括我們的在線平台和移動應用程序，以提供多種服務。然而，我們的技術運營容易受到人為錯誤、自然災害、電力中斷、計算機病毒、垃圾郵件攻擊、未經授權訪問及類似事件的干擾。我們的或外部提供的用於支持客戶使用我們在線產品與服務的技術的中斷或不穩定可能會損害我們的業務和聲譽。

**我們擁有可能受到會計估計不確定性影響的遞延所得稅資產。**

應用會計政策時，我們的管理層須對若干資產及負債的賬面價值作出判斷、估計及假設，而有關判斷、估計及假設未能隨時可從其他數據源獲取。該等估計及相關假設乃根據過往經驗及視為相關的其他因素作出。因此，實際結果或會有別於該等會計估計。請參閱會計師報告附註32。我們認為，我們大量的遞延所得稅資產會受會計估計不確定因素影響，故值得特別留意。

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的遞延所得稅資產分別為人民幣64.4百萬元、人民幣17.9百萬元及人民幣24.3百萬元。根據我們的會計政策，在財務報告資產賬面價值與用作稅務用途的金額出現時間差異的情況下確認遞延所得稅資產。遞延所得稅資產的變現主要取決於我們的管理層判斷日後是否有足夠未來利潤或應課稅暫時差額。管理層會不斷檢查評估，並會在日後很有可能出現應課稅利潤以收回遞延所得稅資產時，確認額外的遞延所得稅資產。倘預期不會產生足夠利潤或應課稅暫時差額，我們的遞延所得稅資產將被減值。

**我們持有受會計估計不確定性影響的金融資產。**

就財務報告而言，我們基於公允價值計量的輸入值可觀察的程度及輸入值對公允價值計量的重要程度將金融資產及負債的公允價值計量分類為第一層級、第二層級及第三層級。指定以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的權益工具、以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的債務工具及以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產等金融資產的公允價值變動將影響我們的財務表現。

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別持有第二層級金融資產人民幣19,078.9百萬元、人民幣19,360.4百萬元及人民幣23,498.1百萬元。與第一層級金融資產相比，第二層級金融資產未在活

## 風 險 因 素

躍市場報價，我們採用估值技術估算該等資產的公允價值。在採用估值技術估算公允價值時，我們考慮可觀察輸入值及市場數據，例如利率產品收益率曲線及匯率等。該等因素的變動將影響我們第二層級金融資產的估計公允價值，故該等資產在會計估計中存在不確定性。

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別持有第三層級金融資產人民幣912.3百萬元、人民幣929.3百萬元及人民幣1,169.7百萬元。第三層級金融工具公允價值使用估值技術確定，例如折現現金流模型及其他類似方法。估值層次第三層級的公允價值計量分類的確定，一般基於輸入值對計量總體公允價值的可觀察性和重要性確定。該等不可觀察輸入值基於管理層估計，而該等估計值存在不確定性，可能與實際結果存在重大差異，進而可能影響我們的財務表現。

**我們的保險範圍有限，可能導致我們面臨成本增加和業務中斷的風險。**

我們面臨與業務有關的各種風險，並可能缺乏足額保險或未投保相關保險。我們認為，我們維持的保險政策符合行業標準。然而，我們的當前保險覆蓋範圍可能不足以防止我們遭受任何損失，且無法保證我們能夠及時或完全成功地根據當前保險政策索賠損失。若我們遭受任何未被保險政策覆蓋的損失，或賠償金額顯著低於實際損失，我們的業務、財務狀況及經營業績可能遭受重大不利影響。若此類風險實際發生，由於缺乏相應保險覆蓋，我們可能遭受重大損失。請參閱「業務 — 保險」。

**第三方未經授權使用我們的知識產權可能損害我們的品牌和聲譽，並對我們的業務造成重大不利影響，且我們可能產生大額費用以保護我們的知識產權。**

我們的商譽、著作權、商標、商業秘密及其他知識產權對我們的成功至關重要，我們依賴商標法、著作權法、商業秘密保護、保密協議及其他限制知識產權使用的協議來保護這些權利。儘管與業務合作伙伴簽訂的合同可能禁止其未經授權使用我們的品牌、圖像、角色及其他知識產權，但我們無法保證其或其自身業務合作伙伴將始終遵守這些條款。此類協議可能不足以防止機密信息洩露，且在機密信息被未經授權披露時可能無法提供充分的補救措施。此外，第三方可能獨立發現商業秘密及專有信息，這將限制我們對該等主體主張商業秘密權利的能力。

監控未經授權使用我們的專有技術、商標及其他知識產權財產的難度大且成本高昂；我們可能通過訴訟來維護我們的知識產權。訴訟可能導致巨額費用和資源分散，引發公眾對我們知識產權秘密的關注，並可能擾亂我們的業務。這可能對我們的財務狀況和經營產生不利影響。

此外，競爭對手和其他第三方可能會註冊與我們類似的商標或購買互聯網搜索引擎關鍵詞或域名，試圖從我們這裏挖走潛在客戶。阻止此類不正當競爭活動固然困難，若我們無法阻止此類活動，我們可能會長期失去潛在客戶，從而損害我們的聲譽，並對我們的經營業績造成重大不利影響。

**我們可能面臨知識產權侵權索賠，此類索賠可能耗時且成本高昂，並可能對我們的財務表現產生影響。**

我們無法保證我們的經營或業務的任何方面不會侵犯或以其他方式違反第三方持有的商標、著作權或其他知識產權。我們可能不時面臨此類訴訟或索賠。我們無法保證如果存在任何聲稱與我們業務某一方面的知識產權權利持有人(如有)不會在中國或其他司法管轄區對我們主張該等知識產權權利。此外，中國知識產權法律的適用和解釋，以及在中國授予知識產權的程序和標準可能發生變化，我們無法保證中國法院或監管機構會同意我們的分析。若我們被認定侵犯他人知識產權，可能

## 風 險 因 素

需承擔侵權責任或被禁止使用相關知識產權，並可能需支付許可費用或被迫自行開發替代方案。應對侵權或許可指控及訴訟耗時且成本高昂，可能分散管理層時間及資源，影響我們的業務經營，且此類索賠和訴訟的結果難以預測。如果發生判決、罰款或涉及支付巨額款項的和解，或針對我們發出禁令，可能導致重大財務負債，並可能通過限制或禁止我們使用相關知識產權，對我們的業務和經營造成重大干擾，進而對我們的業務、財務狀況和經營業績產生重大不利影響。

**我們的租賃物業權益可能存在缺陷，我們租賃或使用該物業的權利可能受到挑戰，這可能會導致額外費用或對我們的經營造成干擾。**

截至最後實際可行日期，我們在中國租賃了82處物業，主要用於業務場所，作為我們的辦公室及分支機構。截至最後實際可行日期，(i)有12處租賃物業未獲出租方提供產權證書，其中：(a) 11處物業的出租方已提供其他證據證明其擁有租賃的適當授權，及(b)餘下一處物業的出租方既未提供產權證書，亦未提供充分證據證明其擁有租賃的適當授權；及(ii)另有一處租賃物業的出租方雖向我們提供了產權證書，但未能提供租賃的適當授權。截至最後實際可行日期，我們已要求相關出租方提供及／或獲取上述租賃物業的權屬證明或獲取產權證書，但獲取此類證書或證明的時間不在我們的控制範圍之內。如果出租方未持有或未獲取此類租賃物業的產權證書或適當的租賃授權，我們對該等物業的權利可能無法得到充分保護。有關進一步詳情，請參閱「業務 — 物業」。

與我們擁有或租賃的物業相關的任何產權主張或爭議均可能導致我們的經營場所及辦公室搬遷。我們無法保證對相關物業的使用及佔用合法性不會受到挑戰，亦無法保證若需搬遷時能及時獲得替代物業以繼續經營。若我們或我們的房東無法及時取得相關權屬證明或合法租賃授權，且我們的合法使用或佔用相關物業的權利受到挑戰，我們可能需尋找替代物業、承擔額外搬遷成本，或業務經營受到中斷，上述任何情況均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

**我們租賃物業的若干租賃協議尚未按照中國法律的要求向中國相關政府部門登記，這可能使我們面臨潛在罰款。**

截至最後實際可行日期，我們在中國租賃的82處物業中有67處尚未向有關中國政府部門登記。根據我們的中國法律顧問的意見，未向相關中國政府部門辦理租賃協議的登記手續並不影響租賃協議的效力，但相關中國政府部門可能要求我們在規定期限內辦理租賃協議的登記手續。若未按要求辦理，可能面臨每份租賃協議人民幣1,000元至人民幣10,000元的罰款。我們估計，未登記此類租賃協議所涉及的罰款總額最高為人民幣670,000元。截至最後實際可行日期，我們尚未收到任何中國政府部門要求登記此類租賃協議的通知。

**我們可能面臨訴訟和監管調查及程序，且不一定能在抗辯此類索賠或程序中取得成功。**

我們可能因與證券發行相關的重大虛假、誤導性陳述或重大遺漏而承擔證券法或其他法律規定的潛在責任，可能因在企業交易中向客戶提供建議而承擔潛在責任，以及可能因複雜交易安排的條款和條件引發爭議。我們還可能面臨因涉嫌疏忽、違反受託責任或違約而提出的索賠。此類風險難以評估或量化，且可能長期隱匿。我們可能面臨監管機構或其他政府機構的調查、審查或訴訟。我們在日常業務過程中可能被捲入法律訴訟。有關我們法律訴訟的更多詳情，請參閱「業務 — 法律合規 — 法律程序及糾紛」。在應對訴訟過程中，我們可能承擔巨額法律費用。重大法律責任或監管機構對我們的重大監管行動可能對我們的業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響，或對我們造成重大聲譽損害，並嚴重損害我們的業務前景。

## 風 險 因 素

我們在各個司法管轄區均須遵守反腐敗、反洗錢、反賄賂及其他相關法律法規。

我們在開展業務的司法管轄區須遵守反腐敗、反賄賂、反洗錢及類似法律法規。我們已制定政策和程序，旨在確保我們及我們的董事、員工、供應商和客戶遵守適用的反腐敗、反賄賂及類似法律法規。儘管我們已作出努力，但我們的政策和程序可能不足以防止我們及我們的董事、員工、供應商和客戶從事不當行為，而我們可能因此承擔責任。

若我們未能遵守反腐敗、反賄賂、制裁或反洗錢法律法規，可能面臨舉報投訴、負面宣傳、調查，以及嚴重的行政、民事或刑事處罰、連帶後果、補救措施及法律費用，所有這些均可能對我們的業務、經營業績、財務狀況及聲譽造成重大不利影響。

若我們未能全面遵守適用法律法規，相關政府機構可能對我們、我們管理的基金啟動調查、凍結資產或處以罰款或其他處罰，這將對我們的投資退出及聲譽造成不利影響。我們無法保證能夠完全發現可能對我們的業務聲譽、財務狀況及經營業績造成不利影響的非法或不當行為。

我們經常遇到潛在的利益衝突，若未能及時識別並妥善處理此類利益衝突，可能對我們的業務造成不利影響。

隨著客戶群的擴大，我們必須能夠監控、處理和解決潛在的利益衝突，包括在我們業務中自然存在但相互競爭或衝突的兩種或多種利益。為此，我們已制定了全面的內部控制和風險管理程序，旨在識別、監控、處理和解決利益衝突。然而，完全識別和處理潛在的利益衝突仍然複雜且困難。利益衝突可能存在於(i)我們的不同業務之間；(ii)我們的員工之間；(iii)我們的客戶之間；(iv)我們的客戶與我們之間；或(v)我們的客戶與我們的員工之間。如果我們未能妥善處理潛在的利益衝突，可能會對我們的聲譽產生不利影響。此外，潛在的利益衝突可能引發潛在的訴訟或監管行動，並可能導致損失，進而對我們的業務、財務狀況和經營業績產生不利影響。

與員工及其他第三方簽訂的保密協議可能無法充分防止商業秘密及其他專有信息的洩露。

我們已投入大量資源用於戰略、專業知識和專有技術的開發。儘管我們與員工簽訂的僱傭協議包含了相關的保密及知識產權所有權條款，但我們無法保證這些協議不會被違反，或我們能夠及時或完全採取有效補救措施，亦無法保證我們的商業秘密、專有技術或其他知識產權不會以其他方式被第三方知曉。此外，其他方可能獨立發現商業秘密和專有信息，這將限制我們對其主張任何專有權利的能力。為執行和確定專有權利的範圍，可能需要進行耗時且昂貴的訴訟，而未能獲得或維持商業秘密保護可能對我們的競爭地位產生不利影響。

涉及本公司、產品和服務、管理層、客戶、業務合作夥伴或整個證券行業的謠言或負面宣傳，可能對我們的聲譽、業務、經營業績及前景造成重大不利影響。

作為證券行業的知名品牌，我們的形象易受公眾對我們企業形象認知的影響，這不僅包括我們服務和產品的質量，還包括我們的企業管理和文化。我們無法保證不會有人故意或無意地傳播關於我們的信息，包括我們的服務和產品質量、內部管理事項以及關於我們管理層的負面信息，這些信息可能導致公眾對我們產生負面看法。儘管我們在過去面臨負面宣傳時已及時採取澄清或糾正措施，但我們無法保證此類措施在未來始終有效。

## 風 險 因 素

此外，作為一家上市公司，本公司及我們的管理層成員或員工將受到證券監管機構的監管，並可能面臨某些監管調查和處罰。任何有關本公司、董事、員工、發言人或產品的負面宣傳，無論其性質或真實性如何，均可能導致客戶或投資者信心喪失，或難以留住客戶或招聘對業務經營至關重要的人才。如發生，我們的業務、財務狀況、經營業績、聲譽及前景可能受到重大不利影響。

此外，我們的業務依賴於我們品牌的優勢和市場認可度。若我們未能維護和提升我們的品牌，或為此花費過多，或任何第三方採取任何損害我們品牌的行動，或任何與我們的品牌相關的負面宣傳，我們的業務、經營業績和前景均可能受到重大不利影響。此外，首創集團的其他實體亦使用「首創」這一品牌名稱。若該等實體進行任何損害「首創」品牌名稱的行動，我們可能會面臨聲譽風險。

**我們可能成為第三方或競爭對手反競爭、騷擾或其他有害行為的對象，這可能損害我們的聲譽並導致我們失去市場份額、客戶和收入。**

我們可能成為第三方採取反競爭、騷擾或其他有害行為的目標。此類行為包括向監管機構提交投訴（無論是否匿名）。我們可能因第三方行為而受到政府或監管機構的調查，並可能需要花費大量時間和承擔重大成本來應對此類第三方行為。我們無法保證能夠在合理時間內或完全駁斥所有指控。此外，任何人（無論是否與我們有關）可能在網上發佈直接或間接針對我們的指控。社交媒體上信息傳播的速度幾乎是即時的，其影響同樣迅速。社交媒體會立即發佈其訂閱者和參與者發佈的內容，通常不經過過濾或對內容準確性進行核查。此類信息可能不準確且對我們不利，並可能損害我們的財務表現、前景或業務。此類損害可能立竿見影，不給予我們補救或更正的機會。我們的聲譽可能因涉及我們業務的匿名指控或惡意言論的公開傳播而受到負面影響，進而導致我們失去市場份額、客戶和收入。

**任何未來發生的不可抗力事件、自然災害或傳染病疫情均可能對我們的業務、財務狀況和經營業績造成重大不利影響。**

超出我們控制的因素，如自然災害、流行病、戰爭行為或恐怖主義行為或其他因素，可能對我們在開展業務的地區的經濟、基礎設施和民生造成不利影響。例如，我們的經營可能面臨洪水、颱風、地震、沙塵暴、暴風雪、火災或乾旱的威脅，可能出現電力、水或燃料短缺，關鍵設備故障、信息管理系統故障或停機，意外維護或技術問題，或易受流行病、潛在戰爭或恐怖襲擊的影響。

嚴重自然災害可能導致人員傷亡、資產毀損、生產力下降及／或業務經營中斷。疾病爆發可能引發廣泛健康危機，對全球經濟和金融市場造成重大不利影響。戰爭或恐怖主義行為也可能導致我們的員工受傷、人員死亡、業務網絡中斷及／或市場被破壞。上述任何因素以及其他我們無法控制的因素均可能對整體商業環境和氛圍產生不利影響，導致我們在開展業務的地區出現不確定性，使我們的業務遭受無法預見的損失，並對我們的業務、財務狀況和經營業績造成重大不利影響。

### 與在中國開展業務相關的風險

**政治經濟政策的變化以及法律、規則和法規的解釋和執行，可能影響我們的業務、財務狀況、經營業績和前景。**

由於我們在中國開展業務，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景受中國的政治、經濟及法律發展影響。上述任何因素均可能影響我們的業務、財務狀況、經營業績及前景。我們將遵守適用的中國法律、規則和法規。目前生效的中國相關法律、規則和法規未來可能被修訂，其解釋和實施將根據當時生效的法律、規則和法規確定。任何違反現有或新頒佈的法律、法規的行為均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、現金流及前景產生重大不利影響。

## 風 險 因 素

我們可能需遵守中國證監會及其他相關中國政府機構就境外發行及上市事宜頒佈的新法律法規所規定的額外監管要求。

2021年7月6日，中國共產黨中央委員會辦公廳和國務院辦公廳會同有關部門發佈《關於依法從嚴打擊證券違法活動的意見》，要求加強對境外上市中國公司的管理監督，並提出修改此類公司境外發行股票上市相關規定。

隨後，中國證監會於2023年2月17日發佈了《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》」）及五項配套指引，自2023年3月31日起施行。根據《境外上市試行辦法》，中國境內公司擬在境外市場發行證券並上市，應當在向境外監管機構提交[編纂]文件後三個工作日內向中國證監會備案。

此外，2023年2月24日，中國證監會會同其他有關部門發佈了《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》（「《檔案規定》」），該規定自2023年3月31日起施行。《檔案規定》要求，境內企業以直接或間接方式在境外發行證券和上市活動中，境內企業以及提供相關證券服務的證券公司和證券服務機構應當嚴格遵守保密和檔案管理的相關要求，建立健全保密和檔案制度，採取必要措施履行保密和檔案管理責任。《檔案規定》的解釋、適用和執行仍在不斷演變。未能遵守該規定可能對我們的業務、經營業績和財務狀況造成重大不利影響。

根據《境外上市試行辦法》，發行人須就相關信息或重大事件（例如已完成境外發行上市的發行人控制權變更、自願或強制退市等）向中國證監會提交後續報告。鑒於《境外上市試行辦法》相對較新，其解讀、適用和執行仍在不斷演變，我們正密切關注其對我們的經營和未來融資的影響。若未來確定需要獲得中國證監會或其他監管機構的批准或備案或其他程序，我們可能無法及時或根本無法獲得該等批准、履行該等備案程序或滿足該等其他要求。該等監管機構可能對我們處以罰款及罰金、限制我們向中國境外派發股息的能力、延遲或限制將[編纂]或未來集資活動[編纂]匯回中國，或採取其他可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景以及H股[編纂]價格造成重大不利影響的行動。

對人民幣匯入和匯出中國的限制以及政府對貨幣兌換的控制可能會限制我們的外匯交易，包括我們派付股息和履行其他義務的能力，並可能影響閣下的投資價值。

人民幣兌換及匯出外幣須遵守中國外匯管理條例。我們無法保證擁有足夠的外幣來滿足我們的外匯需求。根據中國現行外匯管理制度，我們進行的經常項目外匯交易（包括股息支付）無需事先獲得國家外匯管理局的批准，但我們需要提供此類交易的證明文件，並在中國境內持有外匯業務經營許可證的外匯指定銀行進行此類交易。然而，我們進行的資本項目外匯交易必須事先獲得國家外匯管理局的批准。

[編纂]完成後，我們將能夠通過遵守若干程序要求，以外幣支付股息，而無需事先獲得國家外匯管理局的批准。然而，我們無法推測允許以外幣支付股息的法規和政策是否會不時發生變化。此外，任何外幣不足的情況均可能限制我們獲取足夠外幣用於向股東支付股息或滿足任何其他外匯需求的能力。若我們無法按照預期獲得國家外匯管理局的批准將人民幣兌換成任何外幣，我們的業務、經營業績和財務狀況均可能受到不利影響。

## 風 險 因 素

向我們或居住在中國的管理層送達訴訟文書或在中國執行非中國法院作出的任何判決可能面臨困難。

截至最後實際可行日期，我們所有執行董事及高級管理人員均在中國境內居住，且我們絕大部分資產均位於中國境內。與全球大多數司法管轄區在送達法律文書及執行外國司法管轄區判決方面所面臨的困難類似，投資者可能需要遵循特定的法律程序，才能在中國境內向我們或我們的執行董事及高級管理人員送達法律文書，或在中國境內對我們或他們執行任何非中國法院的判決。

2019年1月18日，中國最高人民法院與香港特別行政區法院簽署了《最高人民法院關於內地與香港特別行政區法院相互認可和執行民商事案件判決的安排》（「《安排》」）。該《安排》於2024年1月29日生效，規定香港法院作出的判決，無論爭議當事人是否以書面形式達成選擇法院的協議，一般均可在內地予以承認和執行。但是，我們不能保證所有香港法院作出的判決均能在中國內地得到承認和執行。具體判決是否會被承認和執行，將由相關法院根據《安排》逐案審查。

### 與[編纂]相關的風險

我們的A股在中國上市，而A股和H股市場的特徵不同。

我們的A股目前在上海證券交易所上市交易。[編纂]完成後，我們的A股將繼續在上海證券交易所交易，H股將在聯交所[編纂]。

儘管我們A股股價波動可能對我們的H股股價產生不利影響，反之亦然，但由於我們的H股與A股具有不同的特性，其[編纂]表現可能不可比擬。我們的A股與H股在[編纂]量、[編纂]和[編纂]基礎方面均有所不同，個人[編纂]和機構[編纂]的參與程度也有所不同。此外，未經相關監管機構批准，我們的H股與A股既不可互換也不可替代，且H股與A股市場之間並無直接[編纂]或[編纂]。因此，閣下在[編纂]我們的H股時，不應過度依賴我們A股的交易歷史。

閣下不應依賴我們發佈的有關我們A股在上海證券交易所上市的任何信息。

自我們的A股在上海證券交易所上市以來，我們一直須遵守中國定期報告及其他信息披露要求。因此，我們會不時在上海證券交易所、中國證監會或其他監管機構指定的其他媒體上公開發佈與我們相關的信息。然而，我們就A股發佈的相關信息基於中國證券監管機構的監管要求和市場慣例，與適用於[編纂]的監管要求和慣例不同。該等信息不構成且不會構成本文件的一部分。因此，謹此提醒我們H股的有意[編纂]，在作出是否[編纂]我們H股的[編纂]決策時，應僅依賴本文件中包含的財務、經營及其他信息。在[編纂]中申請[編纂]我們的H股，即表示閣下同意不依賴除本文件以及我們就[編纂]在香港發佈的任何正式公告以外的任何其他信息。

我們的控股股東對本集團具有重大影響力，其利益可能與我們其他股東的利益不一致。

我們的控股股東對提交股東批准的任何公司交易或其他事項的結果具有重大影響力，包括但不限於合併、私有化和出售我們全部或大部分資產、選舉董事和其他重大公司行動。我們的控股股東的利益可能與其他股東的利益不同。若我們的控股股東促使我們追求與其他股東利益相衝突的戰略目標，我們的其他股東可能會處於不利地位，他們的利益也可能受到損害。我們的控股股東和其他

## 風 險 因 素

股東之間的任何利益衝突也可能對我們業務計劃的決策和實施等方面產生重大不利影響，進而可能影響我們的經營和前景。

我們的H股此前並無[編纂]，無法確定是否會形成[編纂]，我們H股的[編纂]可能波動。

由於我們的H股尚無[編纂]，因此無法保證[編纂]後我們的H股[編纂]能否活躍或持續[編纂]。[編纂]由本公司與[編纂]（為其本身及代表[編纂]）磋商確定，不應被視為[編纂]後我們H股[編纂]價格的指標。[編纂]完成後，我們的H股市場價格可能出現波動，並可能隨時跌破[編纂]。

未來在公開市場出售或被認為大規模出售我們的H股可能對我們H股價格和我們未來籌集額外資本的能力產生重大不利影響。

我們未來籌集額外資本的能力及H股股價可能因股東未來在公開市場出售H股或與H股相關的其他證券，或發行新股或其他證券，或認為可能會發生該等出售或發行行為而受到不利影響。此外，若我們未來發行更多證券，股東的持股將被攤薄。我們亦可能根據任何未來的股票期權激勵計劃發行股份，此舉可能會進一步攤薄股東於我們的權益。我們發行的新股或股票掛鈎證券亦可能賦予優先於H股所賦予的權利及特權。該等股東在市場上出售股份以及該等股份未來可供出售的情況，可能會對我們H股的市場價格產生負面影響。

此外，在[編纂]中[編纂]我們H股的[編纂]在處置我們H股方面不受任何限制。該等[編纂]可能因法律及監管、業務及市場或其他原因，已安排或同意在[編纂]完成後立即或在特定期限內出售其持有的部分或全部H股。該等出售可在[編纂]後的任何時間或短期內進行。

根據該安排或協議處置該等[編纂]的H股可能對我們H股的[編纂]造成不利影響，且任何大規模出售均可能對我們H股的[編纂]造成重大不利影響，並可能導致我們H股[編纂]量大幅波動。

閣下將遭受即時重大攤薄，籌集額外資本可能導致進一步攤薄或限制我們的經營。

由於我們的H股[編纂]高於緊接[編纂]前每股H股的有形資產淨值，[編纂]中[編纂]的認購者將面臨[編纂]合併有形資產淨值的即時攤薄。我們現有股東股份的每股[編纂]經調整合併有形資產淨值將增加。此外，若我們未來發行額外H股以籌集更多資金，我們H股的任何持有人的權益將可能面臨進一步攤薄。

股息支付須遵守中國法律限制。

根據中國法律，股息僅可從可分配利潤中支付。可分配利潤指根據中國會計準則或國際財務報告會計準則（以較低者為準）確定的利潤，減去任何累計虧損的沖回及我們須計提的法定及其他準備金。我們可能無法獲得足夠或任何可分配利潤以向股東派發股息，包括在盈利年度亦可能無法派發。任何未在某一年度派發的可分配利潤將被保留並可在後續年度用於派發。

此外，我們在確定股息支付比例時，必須遵守中國監管機構規定的股息分配規則。中國監管機構未來可能進一步修訂上市公司股息分配規則，這可能對支持我們業務發展和增長的可用資本金額產生重大影響。

## 風 險 因 素

此外，由於根據中國會計準則計算的可分配利潤與根據國際財務報告會計準則計算的在某些方面存在差異，我們的子公司可能在根據中國會計準則計算時沒有可分配利潤，即使同一年度根據國際財務報告會計準則計算時有利潤，反之亦然。因此，我們可能無法從子公司獲得足夠的分派。如果子公司未能向我們支付股息，可能會對我們的現金流及我們未來向股東分配股息的能力產生負面影響，包括財務報表顯示我們經營盈利的期間。

**我們無法保證未來將宣派和派發任何金額的股息。**

我們過去曾宣派及分派股息。然而，我們無法保證未來任何時期將宣佈或派發任何金額的股息。任何未來股息的宣派、支付及金額由我們的董事會綜合考慮各項因素後酌情決定，該等因素包括我們的經營業績、財務狀況、現金流、資本支出要求、市場狀況、我們的戰略計劃和業務發展前景、股息支付的監管限制以及我們董事可能認為相關的其他因素，並須經股東會批准。任何股息的宣派、支付及金額均須遵守我們公司章程和適用的中國法律法規。有關我們股息政策的更多詳情，請參閱「財務資料—股息」。除從我們可合法分配的利潤和準備金中支付外，不得宣派或支付股息。我們的歷史股息不應被視為我們未來股息政策的指示。

**本文件中包含的某些統計數據來自政府官方來源，未經我們獨立核實。我們無法保證本文件中從該等來源獲取的某些事實、預測及其他統計數據的準確性或完整性。**

本文件，尤其是「行業概覽」章節，包含與中國證券行業相關的信息和統計數據。該等信息和統計數據部分來自政府官方來源。我們認為該等來源是此類信息的適當來源，且我們在摘錄及轉載此類信息時已採取合理謹慎措施。然而，我們無法保證該等來源材料的質量或可靠性。我們、聯席保薦人、[編纂]、[編纂]、[編纂]或參與[編纂]的任何其他方均未獨立核實該等信息，且不對其準確性作出任何陳述。該等信息的收集方法可能存在缺陷或無效，或已發佈的信息與市場慣例可能存在差異，從而可能導致統計數據無法複製、不準確或無法與其他經濟體的統計數據進行比較。因此，閣下不應過度依賴該等信息。此外，我們無法保證該等信息的表述或編製基礎或準確性與其他地方提供的類似統計數據相同或一致，且該等信息可能不完整或並非最新。在任何情況下，閣下應審慎斟酌該等信息或統計數據的重要性。

**本文件中的前瞻性陳述涉及風險及不確定因素。**

本文件包含某些前瞻性的陳述和信息，並使用前瞻性術語，例如「目標」、「預期」、「相信」、「可能」、「預測」、「未來」、「打算」、「計劃」、「預計」、「尋求」、「期望」、「可能」、「應該」、「應當」、「將要」或「將會」及其否定形式和類似表述。敬請注意，依賴任何前瞻性陳述均涉及風險和不確定因素，且任何或所有此類假設均可能被證實為不準確，因此，基於該等假設的前瞻性陳述亦可能不正確。鑒於該等和其他風險及不確定因素，本文件中所載前瞻性陳述不應被視為我們對我們的計劃和目標將會實現的陳述或保證，而應根據各種重要因素(包括本節中列出的因素)考慮該等前瞻性陳述。根據《上市規則》的規定，我們無意因新信息、未來事件或其他原因而公開更新或以其他方式修訂本文件中的前瞻性陳述。因此，閣下不應過度依賴本文件中包含的任何前瞻性信息。本警示聲明適用於文件所載一切前瞻性陳述。

---

## 風 險 因 素

---

閣下應該仔細閱讀整本文件，不應依賴新聞文章或其他媒體中有關我們和[編纂]的任何信息。

本文件的發佈可能會在本文件發佈日期之後但在[編纂]完成之前不時引起新聞媒體的報道。新聞和媒體報道可能包含本文件中未出現的某些財務資料、行業比較、盈利預測及其他有關我們的推測。有意[編纂]在就我們H股作出[編纂]決定時，應僅依賴本文件、[編纂]以及我們在香港作出的任何正式公告中包含的信息。我們概不對新聞或其他媒體報道的任何信息的準確性或完整性承擔任何責任，亦不對新聞或其他媒體就我們或[編纂]表達的任何預測、預報、觀點或意見的公平性或適當性承擔責任。我們不就任何此類信息、報告或出版物的適當性、準確性、完整性或可靠性作任何陳述。因此，有意[編纂]在就[編纂]作出[編纂]決策時不應依賴任何此類信息、報告或出版物。在[編纂]中申請[編纂]我們的H股，即表示閣下同意並無且不會依賴除本文件、[編纂]及我們在香港作出的任何正式公告所載信息以外的任何其他信息。