

概 要

本概要旨在向閣下提供本文件所載資料之概覽。由於此為概要，故並未包括所有對閣下而言可能屬重要的資料。閣下決定投資[編纂]前，須閱讀整份本文件。

任何投資均涉及風險。投資[編纂]的部分特定風險載於本文件「風險因素」。閣下決定投資[編纂]前，須細閱該節內容。

概覽

我們是誰

我們是中國享有盛譽的一體化供應鏈物流解決方案提供商，在特定行業垂直領域擁有深厚的專業知識及領先地位。根據灼識諮詢的資料，中國一體化供應鏈物流解決方案市場規模預計將由2026年至2030年按複合年增長率8.3%增長。該市場仍然高度分散，2025年前五大從業者合計僅佔市場份額的5.2%，而我們整體市場份額為0.6%。我們相信，這種分散格局為像我們這樣具備成熟、可擴展解決方案的提供商帶來了巨大的增長機遇，以獲取更大的市場份額。

我們已在連接智能製造與現代家居生活的兩個行業細分領域戰略性地取得市場領導地位：生產物流與家電物流。

- **生產物流：**於2025年，在中國綜合型一體化供應鏈物流解決方案提供商中，我們來自生產物流解決方案的收入排名第一。灼識諮詢預測該細分領域於2026年至2030年的複合年增長率為14.9%，顯著超越整體市場增速。我們在這一高增長領域的領導地位，使我們成為產業升級的關鍵合作夥伴，能夠實現智能製造所需的精准整合。
- **家電物流：**按2025年收入計，我們是中國家電行業最大的一體化供應鏈物流解決方案提供商，市場份額為26.9%。儘管該專業細分市場於2025年僅佔中國整體一體化供應鏈物流解決方案市場約1%，我們的主導地位使我們能夠為全國消費者提供可靠的送裝一體服務，助力現代家居生活。

經考慮(其中包括)我們的一體化供應鏈物流解決方案業務已發展至足以保證於聯交所獨立[編纂]的規模，美的集團根據上市規則第15項應用指引向聯交所提交[編纂]建議。[編纂]將構成本公司從美的集團[編纂]。

憑藉二十多年的行業經驗，我們致力於推進整個供應鏈效率。不同於傳統物流提供商，我們專注於一體化供應鏈物流及解決方案，通過多年服務美的集團經營變革，深度融入產業價值鏈，獨創「1+3」供應鏈物流模型，將端到端物流能力與三大核心解決方案支柱(生產物流、一盤貨統倉統配、最後一公里送裝一體)相結合，覆蓋上游生產、中游存貨配送、下游交付及安裝。

概 要

我們由美的集團孵化而成，理解中國製造業不斷演變的格局及面臨的挑戰。憑藉此洞察力，我們提供精益生產物流解決方案，以精準匹配庫存規劃和製造企業的生產計劃，通過精準調度實現零部件完成準時制生產配送至生產設施以支持精益製造。

我們的一盤貨統倉統配解決方案可將客戶的存貨整合為涵蓋線上及線下渠道的一盤貨共配中心，並協調倉儲及配送事宜，將通常涉及多層級製造商及分銷商倉庫、複雜且多步驟的出入庫處理流程，簡化為單一步驟。此簡化模式縮短了從產品源頭至終端客戶的配送鏈，我們稱之為「短鏈」交付。此外，這使客戶能夠利用經優化的統倉能力，高效處理跨多個銷售渠道的零散訂單。

依託覆蓋全國的物流網絡，我們一次上門就能一併提供配送、安裝及其他售後服務，以此助力客戶。

我們的業務模式及服務產品



我們通過獨特的「1+3」模型提供一體化、數智化解決方案以創造價值。其中，「1」指我們端到端的物流能力，讓我們能夠為客戶提供從生產、流通到末端配送的供應鏈全鏈路服務，將貨品從最終本地設施運送至終端消費者或零售點。「3」指我們的三大解決方案支柱，旨在優化全鏈路的效率，助力企業實現供應鏈轉型。通過該等解決方案支柱，我們可隨時隨地將材料帶到工廠，將客戶的存貨整合至線上及線下渠道的一盤貨共配中心，使貨物經更少環節送達消費者，並通過一次上門完成配送及安裝。

概 要

生產物流解決方案

我們提供高效服務，涵蓋產前物流至將成品儲存至基地倉的供應流程，該等主要倉庫均設於鄰近工廠區域。我們通過專為生產物流的獨特特點設計的標準化精益製造物流解決方案，通過工作流程標準化、維護流程順暢及採用準時制交付，提升客戶的生產效率，支持客戶實現精益製造，減少浪費與庫存。

我們的解決方案涵蓋九個核心應用場景，包括(i)供應商管理庫存(「**VMI**」)倉，通過我們的智能平台，允許供應商根據消耗數據於使用點或鄰近位置管理及補充製造商庫存，(ii)產中物流，(iii)智能設備，(iv)循環取貨物流，按預設路線以單循環模式向多個供應商收取貨物，從而整合載貨量並減少空駛里程，(v)集貨倉庫，用作存貨整合及越庫作業的集貨中心，(vi)中間產品的中央分銷中心(「**CDC**」)，(vii)精益製造，(viii)數字化，及(ix)工業園區。

一盤貨統倉統配解決方案

於庫存配送階段，我們提供全渠道共享庫存與配送解決方案。這種中游服務將客戶的庫存整合至線上及線下渠道的一盤貨共配中心中，並協調倉儲與交付。我們通過消除中間層和從共享池中履行來縮短路徑，管理成品從工廠／基地倉到一盤貨共配中心的「短鏈」交付，直至末端配送，提升客戶配送效率。此模式有助於將存貨與消費需求更好地匹配，從而降低庫存水平、加快庫存週轉並提高市場響應速度。

我們的解決方案分為三個部分：供應鏈設計(包括倉庫網絡優化及渠道庫存整合)、數字化及運營服務(例如倉儲管理及幹線運輸服務(連接樞紐和區域的長途幹線運輸))，所有服務均根據客戶的特定需求量身定製，以構建更敏捷、響應速度更快且更具成本效益的配送供應鏈體系。

最後一公里送裝一體解決方案

我們為終端消費者提供覆蓋全國的一體化的末端配送以及專業安裝服務，一次上門即提供配送、安裝及其他服務，從而提高效率。通過對真實送裝場景進行數字化建模，我們主動預見複雜情況，最大限度減少配送失敗及重複上門。

為了保持競爭力，整個製造業都在追求進一步提高供應鏈效率和敏捷度，因此對一體化供應鏈管理的需求也日益增長。為了應對這一需求，我們跳脫了傳統的分段切割、局部優化個別物流環節的方式，開創了生產、流通及末端配送的一體化方式。從產前物流優化、流通端倉網規劃、智慧倉儲作業到最後一公里送裝一體，我們的供應鏈設計旨在將供應鏈優化為一個單一協同系統。我們的數字化服務涵蓋幹線運輸、倉儲與庫存管理、最後一公里送裝一體，確保供應鏈高效作業。

概 要

市場機遇

受生產、流通及末端配送環節對效率提升的共同需求驅動，中國一體化供應鏈物流解決方案的滲透率持續深化，為行業帶來顯著增長機遇。根據灼識諮詢的資料，中國一體化供應鏈物流解決方案市場規模預計將由2026年的人民幣36,366億元增長至2030年的人民幣49,972億元，複合年增長率為8.3%。

快速消費品（「快消品」）行業涵蓋食品、飲品、酒精飲品及美容與個人護理產品，對可簡化供應鏈結構、減少冗餘的分銷層級的一體化供應鏈解決方案的需求持續增長。該行業一體化供應鏈物流解決方案的市場規模預計將由2025年的人民幣5,706億元增長至2030年的約人民幣8,737億元，2026年至2030年的複合年增長率為8.9%。家電行業對能夠高效支持生產物流、流通及最後一公里送裝一體服務的一體化供應鏈解決方案的需求依然強勁，市場規模預計將由2025年的人民幣453億元增長至2030年的人民幣606億元。此外，家居行業一體化供應鏈解決方案市場由2020年的人民幣412億元增長至2025年的人民幣697億元，複合年增長率為11.1%，並預計由2026年的人民幣748億元進一步增長至2030年的人民幣966億元，複合年增長率為6.6%。

受新能源汽車充電站的交付和安裝服務需求增加驅動，汽車及汽配行業目前為一體化供應鏈物流解決方案的最大細分市場。根據灼識諮詢的資料，2025年該行業的一體化供應鏈物流解決方案市場規模達約人民幣6,723億元，且預計進一步增長至2030年的人民幣10,471億元，2026年至2030年的複合年增長率為9.1%。

在中國企業積極拓展海外業務的趨勢下，大量製造企業探索產品與產能出海的機遇。憑藉美的集團的全球生產佈局及我們在生產物流領域的強大能力，中國企業的海外供應鏈物流解決方案市場有望成為新的增長點。

我們的基礎設施及網絡

我們已在中國建立廣泛的基礎設施網絡，包括倉庫、服務網點及主要由第三方運輸提供商支持的靈活運力。

截至2025年12月31日，我們的倉庫網絡包括47個自有設施、439個租賃設施及22個代管設施，我們的倉庫總佔地面積超過1,100萬平方米。這些設施用於VMI倉、基地倉及具有多功能設施可充當CDC、區域分銷中心（「RDC」）及／或前置倉（「FDC」）的一盤貨共配中心。

在最後一公里送裝一體服務方面，我們依託由超3,700個活躍的服務網點組成的網絡及由超73,000名經驗豐富的司機及送裝工程師組成的團隊，已實現覆蓋中國100%的鄉鎮，即使在農村地區也能確保高效配送和安裝服務。截至2025年12月31日，我們的全國運輸網絡依託來自我們自有資產、長合車及第三方運輸提供商的超過500,000輛可調度

概 要

車輛運力的車隊。該龐大網絡由超過730,000條成熟運輸路線組成，包括超過420,000條跨省幹線及超過300,000條省內城市配送路線，覆蓋全國約2,800個區縣及超過39,000個鄉鎮，使我們能夠在全國絕大部分區縣提供服務。

我們的技術

我們持續收集實時供應鏈數據，構建數據基礎，從而實現對供應鏈動態的運營洞察。相應地，有助於客戶作出更精準的決策。

憑藉服務領先製造業合作夥伴多年的運營經驗，以及我們的專有技術平台支持，我們積累了大量跨行業、多場景的履約數據和特定領域專有技術。截至2025年12月31日，我們的供應鏈已積累大量數據，涵蓋21個行業子領域。有關詳情，請參閱「業務 — 我們的技術」。

銷售及營銷以及我們的客戶

我們的銷售及營銷活動聚焦於維護及擴大與客戶的戰略合作關係範圍。

我們服務於家電、家居、快消品以及汽車及零部件行業鏈中的領先企業，使我們不僅能夠支持個體客戶，亦能支持該等行業的整個價值鏈。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的一體化供應鏈物流解決方案客戶數量為3,961家、5,399家及13,815家。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度各年，來自五大客戶的收入為人民幣7,879.9百萬元、人民幣9,731.7百萬元及人民幣10,451.1百萬元，佔我們各期間總收入的48.6%、52.1%及48.7%。請參閱「業務 — 銷售及營銷 — 我們的客戶」。

我們與我們的控股股東美的集團有戰略性、互利互補的關係。美的集團是我們最大的客戶及關鍵戰略合作夥伴，分別佔我們截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度總收入的36.6%、41.1%及39.6%。我們在支持美的集團供應鏈轉型，尤其是其「短鏈」分銷模式及直接面向消費者（「DTC」）策略方面發揮重要作用。我們憑藉自身網絡協助美的集團高效處理面向中小企業（「中小企業」）零售商及終端消費者的零散訂單，縮短交付週期並提升履約效率。我們的敏捷性亦支持美的集團響應市場舉措，利用我們的庫存及運輸網絡有效應對需求激增。該等因素使美的集團能夠運營更靈活、更具成本效益且以消費者為中心的供應鏈。同時，與美的集團的合作關係亦使我們能夠實現規模經濟，並持續完善我們在多元場景中的解決方案，助力我們發展日益壯大的客戶群。

同期，我們向美的集團的採購並不重大，分別佔我們總採購額的0.6%、0.6%及0.6%。截至2025年12月31日，向美的集團租賃的倉庫佔我們倉庫總建築面積不足2%，而指定供美的集團使用的倉庫則佔我們倉庫總建築面積的8%。詳情請參閱「業務 — 銷售及營銷 — 我們的客戶 — 主要客戶」。

概 要

採購及我們的供應商

我們主要採納集中採購策略，包括供應商篩選、招標及投標流程，以高效地採購我們運營所需的基礎設施資產及服務，例如倉庫空間、運輸及服務網點設施。我們的供應商主要包括(i)倉庫設施的擁有人及經營者，(ii)負責幹線及支線配送的運輸服務提供商，及(iii)經營服務網點提供最後一公里送裝一體服務的簽約服務合作夥伴。

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度各年，我們五大供應商的採購額為人民幣1,754.0百萬元、人民幣2,286.4百萬元及人民幣3,072.9百萬元，佔我們各期間總採購額的11.7%、13.2%及15.4%。請參閱「業務—採購—我們的供應商」。

競爭

我們是中國享有盛譽的一體化供應鏈物流解決方案提供商。我們經營所在市場高度競爭且不斷發展。在中國，我們主要面臨來自提供供應鏈解決方案、物流技術及物流基礎設施服務的公司的競爭。我們的競爭基於多種因素，包括行業洞察力、技術能力、網絡覆蓋、我們獨特的「1+3」業務模式、與鏈主的合作關係以及運營效率。我們相信，我們通過獨特的「1+3」模式提供量身定製、技術驅動的解決方案的能力使我們能夠從競爭對手中脫穎而出，並為客戶帶來更大的價值。

我們亦在我們服務的不同行業中競爭。於2025年，我們是中國家電行業最大的一體化供應鏈物流提供商。該市場的特點是行業集中度較高，前五大一體化供應鏈物流提供商合共佔總市場份額的約79.0%。我們的規模、領域專業知識以及與主要客戶的關係極大地有助於我們在該領域處於領導地位。

按2025年收入計，我們是中國快消品行業第三大一體化供應鏈物流解決方案提供商。與家電行業不同，快消品供應鏈市場仍然分散，前五大一體化供應鏈物流解決方案提供商僅佔總市場份額的9.3%。這種分散為像我們這樣的領先提供商提供了增長機會，通過服務擴展、技術開發和客戶獲取來佔領額外的市場份額。更多詳情請參閱「行業概覽」。

概 要

我們的優勢

我們相信以下競爭優勢推動了我們的成功，並將繼續推動我們的未來成長：

- 服務鏈主的深厚專業知識及強大的一體化供應鏈物流能力。
- 中國享有盛譽的一體化供應鏈物流解決方案提供商，實現持續增長及盈利。
- 獨特的「1+3」供應鏈物流模型，為客戶的端到端供應鏈創造價值。
- 全棧技術基礎設施，賦能端到端供應鏈數智化轉型。
- 深耕全國性基礎設施，支持互聯綠色物流網絡。
- 兼具經驗豐富與卓越執行力的領導團隊，人才資源優勢突出。

我們的戰略

我們將繼續推行以下戰略以推動進一步增長：

- 縱向圍繞鏈主深入開發產業鏈需求，同時橫向滲透至更多行業垂直領域。
- 把握供應鏈出海發展機遇，協同美的集團全球產業佈局，強化國際供應鏈。
- 通過數智化技術推進端到端數字化。

歷史財務資料概要

下表載列我們於往績記錄期間及直至最後實際可行日期合併財務資料的財務數據概要。下文載列的財務數據概要應與本文件附錄一會計師報告所載的合併財務報表(包括相關附註)一併閱讀，並經參考後對其進行整體保留，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。

於往績記錄期間，我們於2023年、2024年及2025年的淨利率分別為1.8%、2.0%及2.1%。根據灼識諮詢的資料，我們的淨利率水平在中國具可比性的一體化供應鏈物流解決方案提供商中具代表性且符合其水平。

概 要

經營業績

下表載列我們於所示年度及期間的合併損益表概要。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(以千元為單位，百分比除外)					
收入.....	16,224,032	100.0	18,663,340	100.0	21,451,904	100.0
服務成本	(15,038,846)	(92.7)	(17,307,880)	(92.7)	(19,930,783)	(92.9)
毛利.....	1,185,186	7.3	1,355,460	7.3	1,521,121	7.1
其他收入	80,086	0.5	120,902	0.5	131,422	0.5
其他收益及虧損淨額	(50,483)	(0.3)	703	—	(11,709)	(0.1)
金融資產(減值虧損)減值虧損						
撥回淨額.....	(10,813)	(0.1)	(27,773)	(0.1)	1,432	—
分銷及銷售開支.....	(160,702)	(1.0)	(194,898)	(1.0)	(222,503)	(1.0)
研發開支	(170,675)	(1.1)	(199,042)	(1.1)	(263,801)	(1.2)
行政開支	(447,535)	(2.7)	(499,408)	(2.7)	(498,357)	(2.3)
財務成本	(67,856)	(0.4)	(83,433)	(0.4)	(69,438)	(0.3)
[編纂]開支	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
除稅前利潤	357,208	2.2	472,511	2.5	570,408	2.7
所得稅開支	(69,253)	(0.4)	(92,183)	(0.5)	(121,026)	(0.6)
年內利潤及全面收益總額.....	<u>287,955</u>	1.8	<u>380,328</u>	2.0	<u>449,382</u>	2.1

我們的服務成本於2023年、2024年及2025年分別為人民幣15,038.8百萬元、人民幣17,307.9百萬元及人民幣19,930.8百萬元，於往績記錄期間隨著我們的業務擴張而增加。我們服務成本的主要組成部分為物流能力採購，於2023年、2024年及2025年分別持續佔我們服務成本總額的約77.2%、77.3%及74.6%。

我們的盈利能力亦受其他收入及其他收益及虧損所影響。我們的其他收入於2023年、2024年及2025年分別為人民幣80.1百萬元、人民幣120.9百萬元及人民幣131.4百萬元，主要包括政府補助及利息收入。我們的其他收益及虧損淨額於2023年、2024年及2025年分別為淨虧損人民幣50.5百萬元、淨收益人民幣0.7百萬元及淨虧損人民幣11.7百萬元。

其他收益及虧損的波動主要由於2023年就一間於2013年出售的前投資對象產生的申索作出的撥備。儘管相關債權人提起的訴訟已於2023年12月被終審判決駁回且判決對我們有利，我們仍維持該撥備以應對該前聯營公司的破產管理人可能提出新申索的潛在風險。詳情請參閱「業務 — 法律訴訟及合規 — 有關美安的訴訟」及「附錄一 — 會計師報告」附註25。

概 要

收入

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
(以千元為單位，百分比除外)						
一體化供應鏈物流解決方案						
生產物流.....	1,563,151	9.6	1,997,496	10.7	2,779,989	13.0
一盤貨統倉統配.....	10,653,931	65.7	12,052,774	64.6	12,992,249	60.5
最後一公里送裝一體.....	1,880,999	11.6	2,292,403	12.3	2,757,887	12.9
小計.....	14,098,081	86.9	16,342,673	87.6	18,530,125	86.4
基礎物流服務.....	2,125,951	13.1	2,320,667	12.4	2,921,779	13.6
總計.....	<u>16,224,032</u>	<u>100.0</u>	<u>18,663,340</u>	<u>100.0</u>	<u>21,451,904</u>	<u>100.0</u>

我們的收入由2024年的人民幣18,663.3百萬元增加14.9%至2025年的人民幣21,451.9百萬元，主要由於解決方案及服務有所提升、鞏固現有客戶關係及擴大合作範圍，同時成功獲取新客戶及來自該等客戶的業務量有所增加。我們的供應鏈物流解決方案收入由2024年的人民幣16,342.7百萬元增加13.4%至2025年的人民幣18,530.1百萬元，乃由於生產物流及送裝一體業務處於發展初期且增長迅速。我們的基礎物流服務收入由2024年的人民幣2,320.7百萬元增加25.9%至2025年的人民幣2,921.8百萬元，主要由於我們的積極銷售策略帶動新業務貢獻所致。我們已於2025年6月停止數字貨運服務，以確保[編纂]後遵守中國有關外商投資增值電信服務的法規。

我們的收入由2023年的人民幣16,224.0百萬元增加15.0%至2024年的人民幣18,663.3百萬元，主要由於我們各項服務類別的收入均有所增長。我們的供應鏈物流解決方案收入由人民幣14,098.1百萬元增加15.9%至人民幣16,342.7百萬元，乃由於我們向現有客戶提供更多服務類別，將若干基礎物流服務客戶轉化為一體化供應鏈物流解決方案客戶，並吸引新客戶。我們基礎物流服務收入由2023年的人民幣2,126.0百萬元增加9.2%至人民幣2,320.7百萬元，主要由於我們獲得了新客戶。

毛利及毛利率

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)
(以千元為單位，百分比除外)						
一體化供應鏈物流解決方案						
生產物流.....	116,283	7.4	138,185	6.9	184,232	6.6
一盤貨統倉統配.....	749,083	7.0	811,329	6.7	852,568	6.6
最後一公里送裝一體.....	273,581	14.5	340,257	14.8	413,250	15.0
小計.....	1,138,947	8.1	1,289,771	7.9	1,450,050	7.8
基礎物流服務.....	46,239	2.2	65,689	2.8	71,071	2.4
總計／總體.....	<u>1,185,186</u>	<u>7.3</u>	<u>1,355,460</u>	<u>7.3</u>	<u>1,521,121</u>	<u>7.1</u>

概 要

我們的總體毛利率由2024年的7.3%下降至2025年的7.1%。生產物流及一盤貨統倉統配的毛利率於2025年下降，主要由於我們採用更具競爭力的定價策略支持業務增長及鞏固市場地位。我們最後一公里送裝一體的毛利率由2024年的14.8%上升至2025年的15.0%，主要由於改善客戶業務組合所致。我們基礎物流服務的毛利率由2024年的2.8%下降至2025年的2.4%，主要由於基礎物流服務佔比增加，而其毛利率較低。

我們的總體毛利率於2023年及2024年均保持穩定在7.3%。最後一公里送裝一體的毛利率保持穩定。由於我們採用了更具競爭力的定價策略，我們的生產物流及一盤貨統倉統配的毛利率於2024年有所下降。我們基礎物流服務的毛利率由2023年的2.2%增加至2024年的2.8%，主要由於業務組合的優化，包括簡化利潤率較低的現有服務並推出利潤率較高的新服務。

非國際財務報告準則計量

為補充我們按照國際財務報告準則會計準則呈列的合併財務報表，我們亦使用並非國際財務報告準則會計準則規定或按其呈列的經調整年內利潤(非國際財務報告準則計量)及經調整淨利潤率(非國際財務報告準則計量)作為額外財務計量。我們認為該等非國際財務報告準則計量通過消除若干項目的潛在影響有助於不同期間的運營表現進行對比。我們認為，該等計量指標為投資者及其他人士提供有用信息，有助於彼等按我們管理層所採用之相同的方式了解並評估我們的合併財務報表。然而，我們所呈列的經調整年內利潤(非國際財務報告準則計量)、經調整淨利潤率(非國際財務報告準則計量)及經調整EBITDA(非國際財務報告準則計量)未必可與其他公司所呈列類似項目計量相比。使用該等非國際財務報告準則計量作為分析工具存在局限性，閣下不應將其視為獨立於或可替代我們根據國際財務報告準則會計準則所呈報合併財務報表或財務狀況的分析。我們將經調整年內利潤(非國際財務報告準則計量)定義為就以股份為基礎的薪酬(非現金項目)及[編纂]開支調整的年內利潤。我們將經調整淨利潤率(非國際財務報告準則計量)定義為經調整年內利潤(非國際財務報告準則計量)佔總收入的百分比。我們將EBITDA(非國際財務報告準則計量)定義為經所得稅開支、財務成本、折舊及攤銷調整並扣除利息收入的年內利潤，並將經調整EBITDA(非國際財務報告準則計量)定義為經以股份為基礎的薪酬開支及[編纂]開支調整後的EBITDA(非國際財務報告準則計量)。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(以人民幣千元為單位，百分比除外)		
年內利潤	287,955	380,328	449,382
加：			
以股份為基礎的薪酬開支	11,104	7,780	10,735
[編纂]開支	[編纂]	[編纂]	[編纂]
經調整年內利潤(非國際財務報告準則計量)	<u>299,059</u>	<u>388,108</u>	<u>477,876</u>
經調整淨利潤率(非國際財務報告準則計量)	1.8%	2.1%	2.2%

概 要

下表載列我們於所示期間的年內利潤與EBITDA（非國際財務報告準則計量）及經調整EBITDA（非國際財務報告準則計量）的對賬：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(以人民幣千元為單位，百分比除外)		
年內利潤	287,955	380,328	449,382
加：			
所得稅開支	69,253	92,183	121,026
財務成本	67,856	83,433	69,438
折舊及攤銷	702,473	758,466	924,486
減：			
利息收入	24,805	55,632	73,474
EBITDA（非國際財務報告準則計量）..	1,102,732	1,258,778	1,490,858
加：			
以股份為基礎的薪酬開支	11,104	7,780	10,735
[編纂]開支	[編纂]	[編纂]	[編纂]
經調整EBITDA（非國際財務報告準則計量）.....	1,113,836	1,266,558	1,519,352
經調整未扣除利息、稅項、折舊及攤銷的盈利率（非國際財務報告準則計量）.....	6.9%	6.8%	7.1%

我們的經調整利潤（非國際財務報告準則計量）由2024年的人民幣388.1百萬元增加至2025年的人民幣477.9百萬元，而我們的經調整淨利潤率（非國際財務報告準則計量）則由2024年的2.1%增加至2025年的2.2%，主要反映我們的行政開支比率及財務成本比率（佔收入百分比）有所下降。

我們的經調整利潤（非國際財務報告準則計量）由2023年的人民幣299.1百萬元增加至2024年的人民幣388.1百萬元，而我們的經調整淨利潤率（非國際財務報告準則計量）由2023年的1.8%上升至2024年的2.1%。有關增長主要由於我們的業務量持續擴大，且並無於2023年就訴訟申索作出的重大撥備。有關該撥備的詳情，請參閱「業務—法律訴訟及合規—有關美安的訴訟」及「附錄—會計師報告」附註25。

概 要

財務狀況

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
流動資產			
貿易及其他應收款項及預付款項 ...	2,258,629	2,607,862	2,905,294
受限制現金	4,993	273,820	6,247
定期存款	—	374,567	747,544
現金及現金等價物.....	2,169,962	617,816	913,602
流動資產總額	4,433,584	3,874,065	4,572,687
流動負債			
貿易及其他應付款項	3,515,262	3,899,860	4,342,086
合同負債	84,010	126,894	198,884
即期稅項負債.....	52,917	39,514	23,892
一年內到期的租賃負債	562,322	558,901	632,073
銀行借款	1,080,410	547,941	158,915
流動負債總額	5,294,921	5,173,110	5,355,850
流動負債淨額	(861,337)	(1,299,045)	(783,163)
資產淨值	1,452,281	1,672,989	3,806,306

流動負債淨額

我們的流動負債淨額由截至2024年12月31日的人民幣1,299.0百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣783.2百萬元，主要由於貿易及其他應收款項及預付款項、定期存款以及現金及現金等價物增加及銀行借款減少，部分被貿易及其他應付款項以及租賃負債增加所抵銷。

我們的流動負債淨額由截至2023年12月31日的人民幣861.3百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣1,299.0百萬元，主要由於貿易及其他應付款項增加及現金及現金等價物減少，部分被貿易及其他應收款項及預付款項、受限制現金以及定期存款增加及銀行借款減少所抵銷。

我們的流動負債淨額狀況主要源於我們的輕資產業務模式，該模式依賴第三方提供商提供運輸及倉儲能力，導致產生重大貿易及其他應付款項。往績記錄期間的波動主要受來自我們經營、投資及融資活動的現金流量時點所驅動，包括現金及現金等價物、貿易應付款項以及為支持業務增長而產生的銀行借款的變動。

資產淨值

我們的資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣1,673.0百萬元大幅增加127.5%至截至2025年12月31日的人民幣3,806.3百萬元。有關增長主要歸因於我們從[編纂]前投資收取的募集資金淨額人民幣1,900.0百萬元，加上我們期內利潤人民幣449.4百萬元，部分被宣派股息人民幣226.8百萬元所抵銷。

概 要

我們的資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣1,452.3百萬元增加15.2%至截至2024年12月31日的人民幣1,673.0百萬元，主要反映我們年內利潤人民幣380.3百萬元，部分被宣派股息人民幣167.4百萬元所抵銷。

有關往績記錄期間及直至最後實際可行日期合併財務狀況表關鍵項目及流動資產淨值的波動詳情，請參閱「財務資料 — 選定資產負債表項目」。

現金流量

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
營運資金變動前的經營現金流量	1,173,332	1,291,681	1,508,231
營運資金變動	389,212	(204,021)	(226,916)
已付所得稅	(93,071)	(107,387)	(135,952)
經營活動所得現金淨額	1,469,473	980,273	1,145,363
投資活動所得(所用)現金淨額	(235,017)	(1,387,277)	(1,733,489)
融資活動所得(所用)現金淨額	493,703	(1,145,142)	883,912
現金及現金等價物增加(減少)淨額 ...	1,728,159	(1,552,146)	295,786
於年初的現金及現金等價物	441,803	2,169,962	617,816
於年末的現金及現金等價物	2,169,962	617,816	913,602

於2023年、2024年及2025年，我們分別錄得經營活動所得現金流量淨額人民幣1,469.5百萬元、人民幣980.3百萬元及人民幣1,145.4百萬元，主要由於我們於各期間產生的利潤所致。

請參閱「財務資料 — 現金流量」。

關鍵財務比率

	截至12月31日止年度／截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
毛利率 ¹	7.3%	7.3%	7.1%
淨利率 ²	1.8%	2.0%	2.1%
總資產收益率 ³	4.4%	5.0%	5.2%
淨資產收益率 ⁴	21.2%	24.3%	16.4%
流動比率 ⁵	83.7%	74.9%	85.4%
速動比率 ⁶	83.7%	74.9%	85.4%
負債比率 ⁷	74.4%	32.8%	4.2%

附註：

1. 毛利率按年內毛利除以相應年度收入，再乘以100%計算。

概 要

2. 淨利率按年內淨利潤除以相應年度收入，再乘以100%計算。
3. 總資產收益率按年內淨利潤除以平均總資產，再乘以100%計算。平均總資產為年初及年末總資產結餘之和除以二計算。
4. 淨資產收益率按年內淨利潤除以平均總權益，再乘以100%計算。平均總權益為年初及年末總權益結餘之和除以二計算。
5. 流動比率按於年末的流動資產總值除以相應年末的流動負債總額計算。
6. 速動比率按於年末的流動資產總值減去存貨再除以相應年末的流動負債總額計算。
7. 負債比率按於年末銀行貸款總額除以相應年末總權益，再乘以100%計算。

風險因素

我們面臨的風險包括「風險因素」一節所載的風險。由於不同投資者在釐定風險的重要性時可能有不同的詮釋及標準，閣下在決定投資[編纂]前，應完整閱讀「風險因素」一節。我們面臨的一些主要風險包括：

- 倘我們無法維持與美的集團的關係或適應美的集團生態系統的變化，或倘美的集團生態系統未能如預期般增長，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能會受到重大不利影響；
- 我們的業務及增長受全球及中國宏觀經濟發展以及影響供應鏈物流解決方案及服務需求的其他因素的重大影響；
- 我們業務的成功取決於我們能否吸引廣泛客戶及維持高水平的客戶滿意度及黏性，未能如此會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響；
- 我們可能無法在供應鏈物流解決方案、服務及技術方面持續創新；及
- 未能與物流合作夥伴、供應商或其他服務提供商保持良好關係，或未能提供可靠或令人滿意的服務，可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

[編纂]前投資者

我們已與[編纂]前投資者進行[編纂]前投資。有關[編纂]前投資者身份及背景以及[編纂]前投資主要條款的進一步詳情，請參閱「歷史、發展及公司架構—[編纂]前投資」。

我們的控股股東

截至最後實際可行日期，美的集團通過美的集團全資子公司美的智聯於本公司已發行股本總額的52.94%中擁有權益。於[編纂]完成後，美的集團將通過美的智聯於本公

概 要

司經擴大股本的[編纂]%中擁有權益(假設[編纂]未獲行使)。因此，美的集團及美的智聯將於[編纂]後成為本公司的控股股東。有關我們控股股東的詳情，請參閱「與控股股東的關係」。

持續關聯交易

我們於日常及一般業務過程中訂立若干交易，該等交易將於[編纂]後構成上市規則第14A章項下的持續關連交易。有關進一步詳情，請參閱「關連交易」。

有關[編纂]的中國監管規定

中國證監會於2022年1月5日頒佈《上市公司分拆規則(試行)》(「分拆規則」)及於2023年2月17日頒佈《境外上市試行辦法》。根據分拆規則及《境外上市試行辦法》，境內上市公司控制的子公司到境外上市，須遵守分拆規則所載條件，並向中國證監會辦理備案手續。本公司[編纂]構成[編纂]，並須向中國證監會辦理備案手續。本公司[編纂]已於2025年5月30日獲美的集團股東在股東週年大會上批准，並於2025年8月25日獲本公司股東在股東會上批准。

股息政策

於2023年、2024年及2025年，本公司宣派股息人民幣108.0百萬元、人民幣167.4百萬元及人民幣226.8百萬元，該等股息均已悉數派付。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註13。

我們並無固定股息分派比率。中國法律規定，股息僅可從我們的可分派利潤中派付。可分派利潤為我們的稅後利潤扣除我們須撥付的法定及其他儲備。根據公司章程，董事會日後可於考慮我們的經營業績、財務狀況、現金需求及可用性，以及董事會當時可能認為相關的其他因素後宣派股息。任何股息的宣派及派付以及股息金額須受組織章程文件、中國適用法律及股東批准所限制。

[編纂]後，我們可按認為合適的方式主要以現金或股份宣派及派付股息。日後是否宣派或派付任何股息的決定，將取決於(其中包括)本公司的盈利能力、運營及發展計劃、外部融資環境、資本成本、本公司的現金流量，以及董事可能認為相關的其他因素。我們日後分派股息的能力亦取決於能否從我們的子公司收取股息。

請參閱「財務資料—股息政策」。

[編纂]開支

[編纂]開支指專業費用、[編纂]佣金及就[編纂]及[編纂]而產生的費用。我們的[編纂]開支估計約為[編纂]港元(包括[編纂]佣金)，佔[編纂][編纂]總額(假設[編纂]為每股H股[編纂]港元(即本文件所述[編纂]範圍的中位數)且[編纂]未獲行使)的[編纂]%。在我們的[編纂]

概 要

開支中，約[編纂]港元直接歸因於H股股份發行並將於[編纂]完成後於權益扣除，而約[編纂]港元已或將於合併損益及其他全面收益表中扣除。我們於往績記錄期間及直至最後實際可行日期產生及預期將產生的[編纂]開支包括[編纂]相關開支及費用（包括但不限於佣金及費用）約[編纂]港元，聯席保薦人、法律顧問及申報會計師的非[編纂]相關開支及費用約[編纂]港元，以及其他非[編纂]相關費用及開支約[編纂]港元。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們產生[編纂]開支人民幣[編纂]元，其中遞延發行成本人民幣[編纂]元計入其他應收款項，且其後將於[編纂]完成後於權益扣除，以及人民幣[編纂]元於合併損益及其他全面收益表中扣除。

上述[編纂]開支乃最新實際可行估計，僅供參考，實際金額可能與此估計不同。

[編纂]統計數據

下表中的統計數據所依據的假設為(i)[編纂]已完成，且[編纂]中發行[編纂]股新H股，(ii)[編纂]未獲行使，及(iii)[編纂]完成後已發行及流通在外的H股為[編纂]股。

	根據[編纂]每股[編纂] [編纂]港元計算	根據[編纂]每股[編纂] [編纂]港元計算
我們的H股市值 ⁽¹⁾	[編纂]港元	[編纂]港元
母公司擁有人應佔未經審計[編纂] 經調整合併每股有形資產淨值 ⁽²⁾	[編纂]港元 (人民幣[編纂]元)	[編纂]港元 (人民幣[編纂]元)

附註：

- (1) 我們的H股市值乃根據緊隨[編纂]完成後預期發行的[編纂]股H股計算（假設[編纂]未獲行使）。有關詳情，請參閱本文件「股本—[編纂]完成後」。
- (2) 未經審計[編纂]經調整每股有形資產淨值乃經本文件「附錄二—未經審計[編纂]財務資料」所述調整後得出。

[編纂]用途

假設[編纂]為每股[編纂][編纂]港元（即本文件所述[編纂]範圍的中位數），經扣除[編纂]佣金及有關[編纂]的其他預計開支後，假設[編纂]未獲行使，我們將收取的[編纂][編纂]淨額預計約為[編纂]港元。我們擬將[編纂]按下述金額用於下述用途。

- 約[編纂]%（或[編纂]港元）在未來十二個月至三十六個月將用於拓展我們國內物流解決方案的深度和廣度。具體而言，我們計劃提升複雜供應鏈物流解決方案能力、拓展銷售渠道和客戶覆蓋、增強網絡建設，以進一步提升我們的競爭優勢。

概 要

- 約[編纂]%(或[編纂]港元)在未來十二個月至三十六個月將用於開展我們的供應鏈國際化業務、深度協同美的集團全球業務覆蓋的優勢佈局國際供應鏈基礎設施建設，以把握海外供應鏈發展機遇。
- 約[編纂]%(或[編纂]港元)預計在未來十二個月至三十六個月用於數智化研發，推進AI和算法在供應鏈全鏈路的數字化應用，並實現運營提質增效。
- 約[編纂]%(或[編纂]港元)將用於營運資金及其他一般公司用途。

COVID-19的影響

於往績記錄期間，COVID-19疫情導致了間歇性及局部性的營運挑戰。在若干地區，防疫措施及封鎖導致了短暫的中斷，例如倉庫運營受限以及運輸能力供應緊張。我們亦觀察到不同產品類別的客戶需求出現轉變。然而，我們實施了一系列積極措施以減輕該等影響，包括確保我們員工的健康與安全、確保替代運輸能力以維持服務連續性，以及與我們的客戶保持密切溝通以管理履約預期。由於該等措施，COVID-19疫情於往績記錄期間對我們的整體業務運營、供應鏈或財務表現並未造成重大不利影響。

法律訴訟及合規

於往績記錄期間，我們涉及若干法律訴訟及不合規事件。請參閱「業務 — 法律訴訟及合規」。

近期發展及無重大不利變動

於2025年12月31日後及直至最後實際可行日期，我們的業務持續按照董事會的預期發展。我們的運營及財務表現與截至2025年12月31日止年度的歷史財務資料所反映趨勢大致保持一致。我們持續深化與主要客戶的合作關係，並已成功與多家產業領軍企業(例如海信)簽訂新合約。我們的海外擴張戰略亦取得進展。

董事確認，截至本文件日期，我們的財務狀況自2025年12月31日以來並無重大不利變動，且自2025年12月31日以來概無會對本文件附錄一會計師報告所載資料造成重大影響的事件。