

風險因素

投資我們股份涉及風險。有意投資者在決定投資我們股份前，應仔細考慮下文所述風險，以及本文件所載所有其他資料。下列部分風險總體主要與我們運營所在行業及我們的業務有關。其他風險主要與整體經濟、政治及監管狀況、證券市場及我們股份的擁有權有關，包括我們股份價值的未來潛在攤薄。下文所述風險並非我們面臨的僅有風險。下文並未描述或我們目前並不知悉或我們目前認為不重大的其他風險可能會變為重大。倘該等風險發生或變為重大，我們的業務、財務狀況、經營業績、現金流量、前景及聲譽可能會受到重大不利影響。我們的股份市價可能會因任何該等風險而下跌，而閣下可能會損失全部或部分投資。除非本節所載相關風險因素可量化，否則我們無法量化本節所述任何風險的財務或其他影響。

本文件亦載有涉及風險及不確定性的前瞻性陳述。我們的實際經營業績可能會因各種因素而與該等前瞻性陳述中預期的結果存在重大差異，包括下文所述風險，以及本文件標題為「財務資料」、「前瞻性陳述」等章節及其他章節所討論的風險。

與我們業務運營有關的風險

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。

我們與美的集團已建立戰略性、協同性的關係。我們向美的集團提供一體化供應鏈物流解決方案。於2023年、2024年及2025年，我們自美的集團產生的收入分別為人民幣5,937.7百萬元、人民幣7,675.2百萬元及人民幣8,500.9百萬元，分別佔我們有關期間收入的約36.6%、41.1%及39.6%。我們不時可能向美的集團及／或其聯屬人士採購若干產品及服務。請參閱「與控股股東的關係」及「關連交易」。我們預期於[編纂]後將繼續在各個方面與美的集團保持合作。然而，美的集團的業務策略及營運重點過往不斷演變，且日後可能持續演變。因此，倘美的集團中止與我們的合作，我們可能須與美的集團重新磋商合作或支持，嘗試尋求其他業務合作夥伴作為替代，尋求其他收入來源，或自行建立若干能力，而此舉可能成本高昂、耗時且對我們的營運造成干擾。倘我們無法維持與美的集團的關係，我們的業務及營運可能受到嚴重干擾，這可能對我們的聲譽、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

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。我們為中國超過17,000名客戶提供服務，涵蓋家電、泛快消、汽車及汽配等多個垂直行業，其中許多企業均為各自垂直行業的鏈主。我們的業務及增長高度依賴於我們客戶業務的可行性及前景，

風險因素

其會推動中國及全球未來對物流解決方案及服務(包括我們的服務)的需求。任何與我們目前及未來運營所在司法權區的宏觀經濟增長、盈利水平或監管制度及其他因素有關的不確定性，均可能對我們造成重大影響。該等因素(大多數並非我們所能控制)包括：(i)宏觀經濟及政策因素；(ii)我們客戶所提供產品的選擇、價格及受歡迎程度；(iii)出現更能滿足我們客戶需求的替代渠道或業務模式；(iv)規管供應鏈物流行業的法律法規以及政府政策的變動；(v)政治變化，包括地緣政治緊張、軍事衝突(如俄烏衝突)、政治動亂及社會不穩定；(vi)影響客戶對我們服務的需求的國際貿易政策、地緣政治及貿易保護措施、出口管制、經濟或貿易制裁及投資限制的變動；(vii)與物流相關的物流、支付及其他輔助服務的發展；及(viii)寬帶及移動互聯網的滲透率及使用率增加。

我們預期供應鏈物流行業的形式將持續演變，並改變業務的交易方式。因此，可能會出現新機遇及挑戰，從而推動對創新、高效、可靠及具成本效益的物流解決方案及服務的進一步需求。倘物流行業的增長或發展不及我們的預期，或倘我們無法有效適應此行業趨勢，我們的市場領導地位、經營業績及前景可能會受到重大不利影響。

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。

我們為廣大客戶(包括家電、家居、快消及新能源等行業)提供可靠、與眾不同的供應鏈物流解決方案及服務。維持及提升客戶對我們的服務及解決方案、物流網絡及品牌的滿意度及忠誠度，對我們的未來增長至關重要。許多因素可能會削弱我們有效吸引新客戶以及維持客戶滿意度及粘性的能力，包括：(i)未能滿足客戶對我們網絡所提供物流解決方案及服務可靠性、效率、質量及成本效益的期望；(ii)未能維持可靠、有效的技術基礎設施，以及我們智能、數據驅動的物流程序及系統的有效性；(iii)對我們平台上數據的安全性及完整性保護不足；(iv)有關我們、我們的網絡、我們的物流合作夥伴、美的集團或我們運營所在行業的負面宣傳；(v)對我們風險管理及合規功能(如物流安全管理)的有效性及穩健性的負面看法；及(vi)員工的不當行為、非法活動、謠言或虛假傳聞，或我們的物流合作夥伴、服務提供商或其他交易對手的不當行為。

倘我們無法成功維持高水平的客戶滿意度，我們可能無法吸引新客戶、挽留現有客戶或增加其對我們解決方案及服務的使用，這可能會對我們的業務及經營業績造成不利重大影響。同時，倘我們的促銷活動及營銷策略無法有效進行，我們無法以具成本效益的方式吸引新客戶，或將銷售及營銷開支維持在合理的水平。

風險因素

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。

無法持續如此可能使我們難以與其他提供類似服務的公司區分開來，並可能損害我們的地位及侵蝕我們的市場份額。

我們運營所在的業務環境具有技術日新月異、行業標準及法規不斷演變，以及客戶需求及趨勢不斷變化等特點。我們的成功亦部分取決於我們能否識別、開發、收購或授權對我們的業務有用的領先物流技術，並以具成本效益的方式及時響應技術發展及不斷演變的行業標準及法規。自我們成立以來，我們持續創新解決方案及技術，以滿足客戶尚未被滿足的需求。有關詳情，請參閱「業務 — 我們的技術」。因此，我們必須持續投入大量資源進行研發，以加強我們的技術能力，涵蓋物聯網（「IoT」）及其他智能硬件、自動化及人工智能（「AI」）等。於2023年、2024年及2025年，我們的研發開支分別為人民幣170.7百萬元、人民幣199.0百萬元及人民幣263.8百萬元。倘我們無法以具成本效益的方式及時響應或適應技術發展，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

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。

我們利用物流合作夥伴的能力提供若干標準服務，如倉儲及幹線運輸服務。此外，我們亦委聘其他類型的供應商及服務提供商，例如物聯網設備製造商，以支持我們產品開發及業務運營的各個方面。於2023年、2024年及2025年，我們用於物流能力及倉儲資源的採購成本（主要支付予我們的物流合作夥伴及其他服務供應商）分別為人民幣13,818.6百萬元、人民幣15,983.7百萬元及人民幣18,472.1百萬元，分別佔我們同期總收入的85.2%、85.6%及86.1%。

我們以具競爭力的價格取得足夠的優質資源以滿足客戶需求的能力，受到固有風險的影響，其中許多風險並非我們所能控制，例如勞工短缺或糾紛、網絡擁塞、惡劣天氣、嚴重的意外自然事件、恐怖主義行為以及不利的法規變更。我們可能難以找到表現及可靠性符合我們運營規模所需標準的可靠物流合作夥伴、供應商或其他服務提供商，這可能會限制我們進一步擴展網絡的能力。

我們可能無法及時以商業上合理的條款找到合適的替代第三方，甚至根本無法找到合適的替代第三方。

我們可能無法與物流合作夥伴、供應商或其他服務提供商維持積極的關係，或無法對其進行有效監督，這可能會對我們的供應鏈物流解決方案及服務質量產生負面影響，並導致我們面臨額外法律風險及責任。這包括合作夥伴造成火災或因倉儲管理不足造成火災，或因貨物運輸管理不善造成貨物損壞或運輸意外等風險。其中若干第三方（例如提供我們最後一公里送裝一體服務的提供商），與消費者存在頻繁的直接互動，其表現與我們的品牌及聲譽直接相關。另一方面，由於我們以合同協議的方式管理與該等

風險因素

第三方的關係，我們可能無法如完全控制該等第三方般有效監督其表現。概無法保證不會發生令人不滿的表現或違法行為。在此情況下，以及倘發生包裹遺失、被竊或損壞，我們可能會遭受客戶投訴、服務中斷，且我們的聲譽可能會受到重大不利影響。倘我們的物流合作夥伴、供應商或其他服務提供商未能取得必要的執照及許可證、接獲法律投訴或未能遵守法律法規，我們亦可能面臨法律風險及責任，包括行政罰款。

再者，我們亦委聘外包及第三方公司，其會派遣大量僱員在我們的物流設施工作。我們僅與該等外包及第三方公司訂立協議，因此與該等外包人員並無任何直接合同關係。由於該等外包人員並非由我們直接僱用，因此相較於我們自己的僱員，我們對其的控制較為有限。倘任何外包人員未能按照我們的協定、政策及業務指導方針操作或履行其職責，我們的市場聲譽、品牌形象及經營業績可能會受到重大不利影響。倘外包及第三方公司違反適用中國勞動法律、法規或其與該等人員訂立的僱傭協議中的任何相關規定，則有關人員因在我們的物流設施提供服務而可能會向我們索賠。因此，我們可能會招致法律或財務責任。

倘我們無法有效競爭，我們的業務、財務狀況及經營業績會受到重大不利影響。

我們面臨直接及間接競爭，主要來自類似服務的其他中國國內提供商，如供應鏈、物流技術及其他相關服務。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。然而，我們可能無法成功與目前或未來的競爭對手進行競爭，而有關競爭壓力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。

我們目前及潛在的競爭對手可能較我們擁有更多的服務、更大的客戶群、更廣泛的網絡覆蓋、更強大的品牌知名度、更豐富的資本資源及更久遠的運營歷史。因此，我們的競爭對手可能會較我們更快速、更有效地回應新的或不斷湧現的機會、技術、標準或客戶需求，並可能有發起或承受重大法規或行業變革。我們的競爭對手亦可能建立合作關係或策略聯盟，以提升其滿足客戶需求的能力。此外，當我們拓展至新的行業或區域市場時，我們可能會面臨來自新競爭對手的競爭，其亦可能會進入我們目前運營或將會運營的行業或區域市場。

此外，物流行業的價格競爭異常激烈。我們的競爭對手可能會降低價格以獲取業務，尤其是在市場需求增長較緩慢的時期，而有關降價可能會限制我們維持或提高價格及運營利潤或實現業務增長的能力。例如，於往績記錄期間，由於我們的競爭對手加大投資並提供更低的價格、更長的信用期，或利用特殊資質帶來的優勢導致競爭加劇。因此，我們遭受了若干主要客戶的流失，該等流失客戶應佔收入分別為人民幣46.8百萬元、人民幣103.4百萬元及人民幣61.0百萬元。我們的競爭對手增加投資並降低價格，亦可能使我們須調動大量管理、財務及人力資源，以保持競爭力。我們通常不會僅以價格進行競爭，而是專注於解決方案及服務的創新及差異化，以滿足未滿足的市場需求。

風險因素

倘我們無法在提供有競爭力定價的同時有效競爭，我們的市場份額、盈利能力及經營業績可能會受到重大不利影響。

我們過往一直以相對較低的淨利率運營，這使我們的盈利能力容易受到收入及成本波動以及經濟下行的影響。

鑒於我們所處行業的競爭性質及我們輕資產的業務模式，我們過往一直以相對較低的淨利率運營。於往績記錄期間，我們的淨利率介乎1.8%至2.1%。根據灼識諮詢的資料，該等利潤率水平乃中國採用輕資產模式的一體化供應鏈物流解決方案提供商的特點，反映成本中相當大部分用於採購第三方物流能力。

然而，此等利潤率水平抵禦不利事件的緩衝空間有限。這會放大我們成本(如燃料或勞動力)或收入的任何波動所帶來的影響。倘出現經濟下行，客戶可能會減少物流開支或施加定價壓力。考慮到我們相對較低的利潤率，即使收入出現輕微下降或成本出現無法轉嫁予客戶的輕微上升，亦可能對我們的盈利能力造成不成比例的影響，並可能導致我們淨虧損。這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。

我們可能無法以具資本效率及成本效益的方式擴大及加強我們的物流網絡，如倉庫。

我們通過自有、租賃及代管設施相結合的方式來發展、管理及運營我們的物流網絡。尤其是，我們力求控制主要集貨倉庫等資產與能力，以確保高效和響應迅速的配送，同時通過租賃及代管倉庫擴大我們的覆蓋範圍並提高靈活性。根據我們優化資本運用的策略，我們並非僅通過擁有相關財產，亦通過租賃來控制諸多關鍵節點。因此，我們對該等資產的控制將取決於我們維持有關安排的能力。倘我們無法以我們可接受的條款維持有關安排，甚至根本無法維持有關安排，我們可能會失去對關鍵節點的控制，而我們物流網絡的容量及服務質量可能會受到重大不利影響。

我們計劃進一步擴大及加強我們的物流基礎設施網絡及能力。我們能否做到這一點，部分取決於我們能否繼續以具資本效益的方式確定及控制關鍵物流節點。在執行有關網絡拓展計劃時，我們會面臨各種風險。最符合我們需求的物業可能無法以商業上可接受的條款及時取得，甚至根本無法取得。我們租賃或收購物業的能力取決於多種因素，其中部分並非我們所能控制，例如整體經濟狀況、可供租賃的物業、我們在識別、租賃或收購適合我們網絡及運營的物業方面的成效、租賃該等物業面臨的競爭，以及取得相關政府批准所需的時間。位置便利或連接優質公路、高速公路及鐵路的物業叫價會更高，可能超出我們的預算。我們亦可能無法招募到足夠的合資格僱員，以操作額外的設施及設備。此外，倘我們對設施、車隊、設備或人員的預期需求與實際使用情況產生重大差異，我們的運營能力可能會高於或低於最佳狀態。

為有效管理持續拓展，我們將需要繼續改善我們的人員管理、運營及財務系統、政策、程序及控制措施等，當我們在新行業或地理區域整合具有不同且不相容系統的新

風險因素

業務時，這些工作可能尤其具有挑戰性。這些工作需要大量的管理、財務及人力資源。倘我們無法有效管理增長，我們的業務及前景可能會受到重大不利影響。

即使我們已成功地管理網絡擴張，但倘我們的現有及潛在客戶可以具競爭力的價格獲得大量類似供應鏈物流解決方案及服務，仍可能無法給我們帶來預期的競爭優勢。我們可能無法實現投資回報，或回報可能低於我們的預期，或實現回報的速度可能慢於我們預期。此外，對於自有物業，相關資產的賬面值可能會出現減值。

未能維護或改善我們的技術基礎設施可能會損害我們的業務及前景。

我們已建立完整技術架構，以數碼化及自動化物流價值鏈的各個環節，包括我們的核心軟件應用、介面及系統組合，而我們的物流系統依賴電腦及通訊系統的高效及不間斷運作。我們及若干物流合作夥伴曾經歷，且未來可能再次經歷系統中斷及延誤，導致網站、移動應用程式及服務暫時無法使用或回應緩慢。儘管我們可能採取任何預防措施，意外問題仍可能導致我們的平台或服務出現延誤或暫時中斷、我們、消費者及客戶的數據損失，以及我們與客戶的業務中斷。倘我們在有關應用程式、介面或系統的表現及可靠性方面遇到問題，或無法對其進行妥善維護以滿足客戶的業務需求，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景，以及我們的聲譽及品牌可能受到重大不利影響。此外，我們於整個物流網絡中應用智能硬件技術，包括物聯網、硬件自動化等。有關硬件的任何錯誤、瑕疵或故障可能會擾亂我們的物流作業、增加安全及保安風險，並導致客戶體驗不佳，從而對我們的業務及聲譽造成重大不利影響。

此外，我們的技術基礎設施包含第三方開發的軟件、系統及技術，以及向第三方供應商購買或委託製造的硬件。隨著我們的技術基礎設施不斷擴展且日趨複雜，我們在技術基礎設施的表現及安全性方面面臨越來越多的風險，其可能由該等第三方開發的部件所造成，包括與現有技術部件不兼容、服務故障或延遲，或在整合硬件及軟件的後端程序時遇到困難有關的風險。

採用新技術以及維護及升級我們的技術基礎設施需要投入大量的時間及資源。未能維護及升級我們的技術基礎設施，可能會導致意外系統中斷、反應速度減慢、客戶體驗不佳，以及延遲報告準確的運營及財務資料等後果。在若干使用及活動高峰期，該等事件發生之風險甚至更高。

風險因素

倘我們的客戶減少在第三方供應鏈物流解決方案及服務方面的開支，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到不利影響。

作為一體化供應鏈物流解決方案提供商，我們的業務戰略部分是基於假設第三方服務提供商（譬如我們）通常能夠比「內部」人員提供更高效的供應鏈物流解決方案及服務，主要是由於我們的專業經驗、技術和性價比。然而，許多因素可能會導致這種趨勢發生逆轉。如果我們的客戶能夠改善其內部物流及供應鏈業務的能力及成本結構，則我們的供應鏈物流解決方案及服務可能不會被視為滿足客戶需求的具有吸引力的替代方案，且我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

我們可能遭遇任何負面宣傳而導致我們的品牌形象或聲譽嚴重受損。

我們相信，我們的品牌形象及企業聲譽在提升我們的競爭力及維持業務增長方面發揮著越來越重要的作用。我們管理品牌形象的能力取決於我們能否成功向客戶提供與眾不同的優質服務、管理投訴及負面宣傳以及維持對我們的正面評價。此外，倘管理不當，許多其他因素（其中部分超出我們的控制範圍）可能會對我們的品牌形象及企業聲譽造成負面影響。實際上或感覺上的服務質量問題（即使為虛假或毫無根據），都可能損害我們的品牌形象，並可能導致客戶使用其他供應鏈物流解決方案提供商的服務。此外，圍繞勞資關係、環境問題、安全問題等的不利宣傳，或試圖將我們與該類問題聯繫在一起，均可能會對我們的整體聲譽及客戶對我們服務的接受度產生負面影響。我們的聲譽受損及品牌價值流失可能會減少對我們服務的需求，從而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響，並可能需要額外資源來重建我們的聲譽及恢復我們的品牌價值。

此外，我們的品牌形象或聲譽可能因與物流行業有關的不利消息、醜聞或其他事件而受到重大不利影響。令物流行業的貨物及包裹安全或配送人員的安全遭到質疑的事件（包括涉及我們競爭對手的事件）已經並可能繼續受到媒體關注及廣泛報導。該等事件不僅可能損害有關各方的聲譽，亦可能損害整個物流行業和我們的聲譽，即使有關各方或事件與我們、我們的管理層、員工、供應商或其他業務合作夥伴毫無關聯。

我們的長期盈利能力和競爭力高度依賴於我們控制成本的能力。

我們的服務成本主要包括物流能力及倉儲資源採購成本以及直接人力開支。於2023年、2024年及2025年，我們用於物流能力及倉儲資源的採購成本（主要支付予我們的物流合作夥伴及其他服務供應商）分別為人民幣13,818.6百萬元、人民幣15,983.7百萬元及人民幣18,472.1百萬元，而我們的直接人力開支分別為人民幣648.9百萬元、人民幣720.7百萬元及人民幣796.3百萬元。請參閱「財務資料 — 經營業績的主要組成部分 — 服務成本」。倘我們無法以具競爭力的價格獲得足夠的勞動力、運輸、設施及其他資源來有效控制成本，我們的業務、經營業績及盈利能力可能會受到重大不利影響。

風險因素

有效的成本控制措施直接影響我們的財務狀況及經營業績。請參閱「財務資料 — 影響我們經營業績的因素」及「— 由於我們在勞動密集型行業中運營，勞動力市場整體緊縮、人力成本增加或任何勞工騷亂(包括罷工)可能會影響我們的業務」。此外，我們依賴與第三方的可靠聯繫來提供我們採購及管理的若干服務，如幹線運輸。第三方產品或服務的可用性大幅減少或相關成本增加可能會對我們的運營產生不利影響並增加我們的成本，從而對我們的經營業績及現金流量產生不利影響。

由於我們的目標是擴展至新的地區市場，我們的成本結構可能會受到當地條件的影響，如現行工資水平波動、外匯匯率及當地監管規定。我們可能無法有效適當地條件或以具有競爭力的成本獲取當地資源。

於往績記錄期間，我們曾錄得流動負債淨額，可能使我們面臨流動資金風險。

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的流動負債淨額分別為人民幣861.3百萬元、人民幣1,299.0百萬元及人民幣783.2百萬元。我們於往績記錄期間的流動負債主要組成部分為應付供應商及服務供應商的貿易及其他應付款項，此為我們輕資產業務模式的特點。該狀況可能使我們面臨流動資金短缺的風險。這或會要求我們尋求足夠融資，例如外部債務，而該等融資可能無法按商業合理條款獲取或根本無法獲取。儘管我們過往自經營活動產生正現金流量，但任何在滿足我們流動資金需求方面出現的困難或未能滿足該等需求，均可能對我們的財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。倘(例如)我們的盈利能力惡化或我們需要作出重大資本開支，則我們的流動負債淨額狀況可能持續或惡化。有關我們履行付款責任能力的因素討論，請參閱「財務資料 — 流動負債淨額」。

我們在拓展物流業務及運營方面可能面臨挑戰。

隨著我們尋求建立及發展國際業務，我們面臨著與擴張至越來越多的地理市場及在該等市場運營相關的風險。尤其是，我們拓展國際物流業務將使我們面臨在全球經營業務固有風險及挑戰，包括：(i)在應用或調整我們的政策及程序以適應不同全球市場的運營環境時面臨挑戰，包括技術、物流基礎設施以及企業文化；(ii)在維持高效的綜合內部系統(包括信息技術基礎設施)以及實現該等系統定製化及其與我們全球網絡其他部分的整合時面臨挑戰；(iii)不同、複雜且可能不利的關稅、進出口法律、稅務規則及法規或其他貿易壁壘或限制、相關合規義務及不合規後果，以及該等領域的任何新發展；(iv)取得或維持業務經營所需的執照、許可證和授權；(v)未能吸引及留住具備國際視野、能有效管理和運營我們海外本地業務的人才；(vi)與當地法律法規變動有關的風險，包括與供應鏈物流解決方案及服務、隱私及數據安全、就業及勞動保護、反腐敗及反洗錢相關的法律法規，以及因不同法律體系而增加的合規成本，包括需要投入更多資源來管理我們國際業務的監管合規事宜；(vii)匯率波動，可能對我們的外幣收入產生負面影響，或導致外匯損失；及(viii)特定國家或地區的政治不穩定以及整體經濟或政治狀況，包括領土或貿易糾紛、戰爭及恐怖主義。

風險因素

未能管理該等風險及挑戰可能會對我們擴展國際物流業務及運營的能力造成負面影響，並對我們的業務、財務表現及經營業績造成重大不利影響。

我們曾參與第三方付款安排，並須承擔相關風險。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，本公司若干客戶通過非相關銷售及購買協議項下合同對手方的賬戶，或非承擔付款義務無限個人責任的相關方賬戶與我們結算付款（「**第三方付款安排**」）。截至2023年、2024年及2025年12月31日，該等付款總額分別約為人民幣47.0百萬元、人民幣34.8百萬元及人民幣8.0百萬元，分別佔本公司各期間收入的0.3%、0.2%及0.0%。詳情請參閱「業務 — 我們的客戶 — 銷售及營銷 — 第三方付款安排」。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們仍面臨與第三方付款安排相關的多項風險，包括第三方付款人可能因未與我們建立合同債務關係而要求返還資金，以及第三方付款方清算人可能提出的索賠。若第三方付款人或其清算人提出任何索賠，或就過往第三方付款安排對我們提起法律程序，我們將不得不投入大量財務和管理資源應對此類索賠及法律程序，因而可能導致我們的財務狀況及經營業績受到不利影響。

由於我們在勞動密集型行業中運營，勞動力市場整體緊縮、人力開支增加或任何勞工騷亂（包括罷工）可能會影響我們的業務。

我們的業務需要大量人員。我們服務成本項下錄得的直接人力開支分別佔2023年、2024年及2025年總收入的4.0%、3.9%及3.7%。倘我們未能維持穩定且敬業的勞動力，可能會導致我們的服務中斷或延遲。於電子商務活動的高峰期，我們亦僱用額外或臨時工人，尤其是物流及配送人員。於2023年、2024年及2025年，我們用於該等額外或臨時工人的成本分別為人民幣45.8百萬元、人民幣51.7百萬元及人民幣63.8百萬元。

我們已經歷且預計會繼續經歷因薪金、社會福利及僱員人數增加而導致的人力開支增加，我們亦可能面臨季節性勞動力短缺。我們可能會與其他公司搶奪勞動力，且我們可能無法提供較其他公司而言具有競爭力的薪金及福利。倘我們無法以合理的成本取得足夠的勞工資源，我們的業務及經營業績可能會受到重大不利影響。

我們的業務和技術收集及處理數據，不當使用或披露數據可能導致監管機構調查及處罰，並損害我們的聲譽及業務。

我們的業務和技術收集及處理交易數據，以及與我們末端送裝解決方案相關的特定消費者數據。有關詳情，請參閱「業務 — 數據隱私及網絡安全」。我們在處理及保護大量數據（特別是消費者數據）時面臨固有的風險。尤其是，我們在業務運營過程中面臨與交易及其他活動數據相關的多項挑戰，包括：(i)保護在我們系統中存儲及託管的數據，包括外部人員攻擊系統或員工不當使用我們的系統；(ii)處理涉及數據隱私、收集、使用、實際（或被視為）出於促銷和其他目的進行的共享的疑慮、負面輿論及訴訟，

風險因素

包括新形式的數據(例如生物識別數據、位置信息和其他人口統計信息等)而引起的挑戰；及(iii)與個人數據的採集(源自客戶及其他第三方系統或來源)、使用、存儲、傳輸和安全有關的複雜且不斷演變的適用法律、規則及法規，包括來自數據主體及監管部門和政府部門提出的要求。

由於我們的目標是將我們的業務擴展到具有不同法律及監管制度的司法權區，這些挑戰進一步加劇。倘我們的客戶數據被任何一方不當使用或披露，或倘我們被發現違反任何與數據相關的法律、規則或法規，包括與收集及使用客戶數據有關的法律、規則或法規，則可能導致我們失去客戶、物流合作夥伴及物流網絡的其他參與者、暫停服務或無法訪問移動應用程序服務、對我們的平台失去信心或信任、產生訴訟、監管調查、針對我們的巨額罰款或訴訟、對我們的聲譽造成重大損害甚至刑事責任，並對我們的業務及前景造成重大不利影響。

在我們的隱私政策及用戶協議允許的情況下，我們向若干參與者明確授予特定數據的有限訪問權限，而彼等為在物流網絡中向我們的客戶提供服務的參與者。我們或彼等對數據的任何實際(或被視為)不當使用，以及我們或彼等導致客戶數據洩露的任何系統故障或安全漏洞或失誤，可能會損害我們的聲譽和品牌，從而損害我們的業務，此外還會使我們面臨潛在的法律責任或監管訴訟。此舉亦可能招致媒體、私隱倡導者、我們的競爭對手或其他人士的負面宣傳，並可能對我們的業務及前景造成不利影響。

我們的業務營運受多項複雜且不斷演變的法律法規所規管，該等法律法規可能施加額外要求及其他義務，從而可能對我們的業務、財務狀況、經營業績以及股份交易價格產生重大不利影響。

我們的業務營運受多種法律、規則及法規規管，涵蓋道路運輸、包裹安檢與合規、安全管理、勞工與僱傭、稅務、環境、個人信息保護、隱私、消費者權益保護、反壟斷及反不正當競爭等領域。該等法規的複雜性增加了我們的合規成本及營運風險。倘未能遵守任何適用法律、法規及政策，可能使我們面臨行政程序、罰款或其他處罰，並對我們的業務、聲譽、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

此外，我們須遵守中國內地不同的勞動相關法律法規。例如，我們需要為我們在中國內地的員工繳納多項社保基金，包括養老保險、失業保險、基本醫療保險、工傷保險、生育保險及住房公積金。根據《住房公積金管理條例》，我們需要開設住房公積金賬戶並為員工及時足額繳納住房公積金。根據《中華人民共和國社會保險法》，中國內地企業必須為員工辦理社會保險登記證並及時足額繳納社保基金。無法保證我們有關社會保險計劃供款的過往及現行做法將始終被政府機構視為完全符合中國內地的相關法律及法規。倘出現任何有關不合規，我們可能須於限定期規定補繳社會保險金的不足部分，倘未能及時補繳，我們可能將須支付罰款。

風險因素

根據中國相關法律法規，倘我們未能按規定足額繳納社會保險，相關部門可能責令我們於限期內補繳欠繳款項，並按日加收0.05%的滯納金。若我們在限期內仍未繳納，可能被處以欠繳數額一倍以上三倍以下的罰款。就住房公積金而言，我們可能被責令於限期內補繳欠繳款項，若逾期仍未繳納，相關部門可向中國法院申請強制執行。截至最後實際可行日期，我們未收到相關部門要求補繳差額或作出任何處罰的命令。

隨著我們進一步擴展至全球更多市場，我們還將更多地面臨其他法律及監管合規要求以及政治及監管挑戰，包括基於國家安全理由或其他原因，對我們開展業務或投資活動所在外國的數據隱私及安全以及反洗錢合規進行審查。

我們面臨與通過我們物流網絡交付物品和處理存貨內容相關的風險，以及物流行業固有的風險，包括人身傷害、產品損壞以及倉儲和運輸相關事故。

我們通過我們的物流網絡為供應鏈物流解決方案處理大量存貨。因此，我們在保護及檢查有關存貨方面面臨挑戰。例如，我們網絡中的貨物可能因各種原因在運送過程中出現延誤、被偷盜、損壞或丟失，並且我們可能會被視為或被認定對此類事件負責。此外，我們可能無法對存貨進行篩查並發現危險或違禁／受限制的物品。危險物品及違禁品（例如易燃易爆物品、有毒或腐蝕性物品以及放射性物質）可能會損壞我們網絡中的其他存貨，傷害我們的人員及破壞資產，甚至可能傷害收件人，並使我們面臨環境風險。此外，倘我們未能阻止違禁或受限制物品進入我們的網絡，及倘我們在不知情的情況下參與該等物品的存儲、運輸及配送，則我們可能會受到行政甚至刑事處罰，且倘同時造成任何人身傷害或財產損失，我們可能會進一步承擔民事賠償責任。

提供供應鏈物流解決方案及服務涉及固有風險。我們一直有大量車輛及員工參與運輸，因此需要面對運輸安全風險，而我們投購的保險可能無法完全涵蓋因運輸相關傷害或損失所引起的責任。車輛及員工可能不時會捲入交通或其他類型的事故，而其所攜帶的包裹可能會丟失或損毀。此外，我們的配送人員與取件及寄件消費者之間的直接互動可能偶爾會產生摩擦或糾紛。

上述任何情況均可能中斷我們的服務、使我們產生巨額開支，並分散我們管理層的時間及精力。倘被裁定對任何傷害、損毀或損失負有全部或部分責任，我們可能面臨索償並承擔重大法律責任。針對我們的索償或會超出我們的保險額度，或保險可能根本沒有涵蓋有關索償。任何未投保或投保不足的損失均可能對我們的業務及財務狀況造成損失。政府部門亦可能對我們處以高額罰款或要求我們採取高成本的預防措施。此外，倘我們的客戶認為我們的服務不穩妥或不安全，我們的業務量可能會大幅減少且我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

風險因素

我們通常依賴主要管理層以及經驗豐富及有能力的人員，倘未能吸引、激勵及留住員工，可能會嚴重阻礙我們維持及發展業務的能力。

我們未來的成功很大程度上依賴主要行政人員及其他主要僱員的長期服務。倘任何管理層成員或主要人員不再為我們服務，我們可能無法找到合適或合格的替任者，並可能產生額外開支以聘用並培訓新員工。主要崗位人員的退休和繼任可能會導致我們的運營及策略執行中斷或被認為中斷。

我們物流網絡的規模和範圍也要求我們招聘及留住各種有能力且經驗豐富的人員。我們需要繼續吸引和留住各級別經驗豐富且有能力的人員。無法吸引或留住主要管理層及人員可能嚴重擾亂我們的業務及增長。

我們的業務模式涉及資本支出，而這可能不會在短期內產生回報或實現預期的經濟利益，或完全不會產生回報或實現經濟利益。

我們的業務模式涉及資本支出，包括為實現我們的業務增長而購買設備以及建設倉庫的支出。資本支出存在若干固有風險。資本支出的投入金額及時間取決於多項因素，包括(其中包括)預期業務需求。我們需要預測流經網絡的零部件及成品庫存量以及相對應對物流基礎設施和網絡的要求，並根據該等預測在實際需要之前進行資本承擔。於2023年、2024年及2025年，我們產生的資本開支(即購置物業、廠房及設備以及無形資產的付款)分別為人民幣80.2百萬元、人民幣57.3百萬元及人民幣61.7百萬元。截至2025年12月31日，我們的資本承擔金額為人民幣36.2百萬元。運力過剩可能帶來資產出售，並對我們的營業利潤率產生負面影響，而運力不足則可能對服務水平產生負面影響。因此，我們有可能會被競爭對手搶走市場份額或商機，且我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

過往，我們主要通過經營活動產生的現金以及外部借貸及其他融資活動所得的募集資金為我們的資本支出提供資金。我們無法向閣下保證該等融資來源將足以滿足我們的擴展計劃。我們獲取外部資金的渠道受我們無法控制的各種因素影響，包括市場狀況、政府批准、信貸供應及利率。即使我們有足夠的資金，亦可能無法以合理的價格獲得或根本無法獲得最符合我們需求的資產。倘我們無法獲得足夠的外部資金支持我們的資本投資，亦無法以合理的價格獲得適合我們需求的資產，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

缺乏或未能維持適用於我們業務運營的必要批文、執照及許可證，可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的業務受到嚴格監管，我們須持有與業務運營有關的大量執照、許可證及備案，包括但不限於道路運輸經營許可證。若我們未能滿足該等要求，則可能會面臨整

風險因素

改、罰款或停業整頓等處罰。就現有業務，我們持有前述重要執照、許可證，同時我們正在向政府部門申請若干許可證和備案，及變更若干執照和許可證。然而，由於複雜的手續要求及我們業務的擴展，我們無法向閣下保證我們能夠及時完成該等備案，甚至根本無法完成。若我們未能遵守上述法規，則可能會被要求整改、被罰款、停業整頓或吊銷相關許可證。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們尚未因未獲得上述批准、執照、許可證及備案而開展業務的情況受到相關政府部門的重大處罰或其他重大懲戒性措施。然而，我們無法向閣下保證，相關政府部門不會要求我們獲得相關批准、證書或許可證，完成備案或將來追溯採取任何其他措施。倘相關政府部門頒佈新法律法規要求獲得額外的批准或執照，或對我們業務的任何部分運營提出額外的要求，而我們無法及時獲得該等批准、執照、許可證或備案或調整我們的業務模式以遵守該等新法律，則我們可能會受到處罰且運營中斷，並且我們的財務狀況及經營業績會受到不利影響。

我們面臨與收購、投資及聯盟有關的風險。

隨著我們繼續投資於我們的網絡，我們預計將繼續評估及考慮一系列潛在的戰略交易，以作為我們整體業務戰略的一部分，包括業務合併、收購及處置業務、技術、服務、產品和其他資產，以及戰略投資、合資企業及聯盟。在任何特定時間，我們均可能參與討論或協商一系列有關交易，而有關交易涉及重大挑戰及風險，包括：(i)整合業務所產生的困難以及重大和不可預計的額外成本及支出；(ii)中斷我們的持續業務、分散我們管理層及僱員的注意力以及需要我們管理層及僱員的大量時間及精力以及增加我們的開支；(iii)被收購業務的專業技術人員及有良好業績的管理團隊離任，以及我們投資或收購的業務失去已建立的客戶關係；(iv)對於我們並未獲得管理和運營控制權的投資項目，我們對其實際控制人或控股股東的影響可能有限，或者與該等合作夥伴或其他股東利益並不一致；(v)難以鑒別及選擇合適的標的及戰略合作夥伴，包括可能喪失與我們的被投資公司和戰略合作夥伴的競爭對手進行戰略交易的機會；(vi)各種公允價值變動、減值費用或撇銷對我們的現金或經營業績產生負面影響；及(vii)出售投資或終止合併業務產生的虧損。

此外，我們的戰略投資及收購可能至少在短期內對我們的財務業績產生不利影響。我們當前和未來的權益法核算投資對象的表現也可能對我們的淨利潤產生不利影響。無法保證我們將能夠發展我們所收購或投資的業務，或實現我們預期與這些投資及收購相關的回報、協同效益和增長機會。

風險因素

經濟制裁、反腐敗及反洗錢法律以及國際貿易或投資政策的變動可能使我們面臨潛在的合規風險。

在我們計劃國際擴張的國家及地區，我們須遵守經濟制裁、反腐敗、反賄賂、反洗錢和其他相關法律和法規。任何違反適用的法律或法規的行為都可能導致政府或監管部門的調查、民事或刑事罰款或其他制裁、舉報人投訴和不利宣傳，這可能對我們的聲譽、業務、經營業績和前景產生不利影響。此外，對任何執法行動的回應可能會嚴重分散管理層的注意力，並產生高額辯護費用和其他專業費用。

美國及其他司法權區或組織已通過行政命令、通過立法或其他政府手段，實施了對若干國家或司法權區，或對這些國家或司法權區內的目標行業、公司或個人及／或組織進行經濟制裁的措施。我們無法保證我們將能夠防止或發現與受制裁方的所有無意業務往來，或向較高風險或被禁止的終端用戶發送貨物。關於我們或我們的第三方業務夥伴在受國際制裁的國家內以及與受制裁方進行的任何當前或未來進行的活動，我們無法預測美國聯邦、州或地方各級政府政策的解釋或執行情況，亦無法預測歐盟、聯合國和其他適用司法權區的政策解釋或執行情況。因此，我們無法向閣下保證我們的未來業務在這些司法權區實施的制裁下沒有風險，亦不能保證我們的業務符合美國當局或任何其他聲稱有權在域外實施制裁的政府或組織（不論是否對我們的業務擁有司法權）的期望和要求。

此外，我們的融資能力可能會受到針對若干行業的美國投資限制（例如對外投資規則）或其任何潛在擴大的不利影響。雖然我們相信我們目前並非對外投資規則項下的「受轄外國人」，但主管機關未來作出任何相反的裁定，或該等規則的任何擴大以涵蓋我們的業務或營運，均可能會對我們的融資能力產生負面影響，並可能會勸退若干美國人士投資於我們的股份。更多詳情請參閱「監管概覽—美國法律法規—對外投資規則」。

就針對我們的任何訴訟、法律和合同糾紛、索賠或行政程序作出辯護或達成和解都可能成本高昂且頗為耗時，並可能帶來負面報導。

我們的業務會面臨客戶、供應商、員工、政府機構及其他人士以個人訴訟、行政程序、監管訴訟或其他訴訟形式提出的糾紛、索賠或法律訴訟的風險。該等訴訟的結果可能難以評估或量化。該等訴訟的索賠人可能會要求追回大量或不確定的金額，與這類糾紛有關的潛在損失的規模可能在相當長的時間內均不可知。為未來的糾紛或訴訟辯護的費用可能會很高，如果需要改變我們的業務運營，可能會對我們的經營業績產生負面影響。無論指控是否有效或我們最終是否被認定負有責任，亦可能出現與此類糾紛或訴訟相關的負面宣傳。因此，任何重大糾紛或訴訟都可能對我們的業務、經營業績、財務狀況或聲譽產生不利影響。

於往績記錄期間，我們與若干客戶及供應商訂立三方或多方結算安排，以促進業務營運、優化付款週期及收回逾期應收款項。根據該等安排，我們通常將應付供應商

風險因素

的款項與應收客戶的款項進行抵銷。儘管該等安排乃基於商業原因訂立，但其涉及較普通雙邊交易更為複雜的合同及付款關係。因此，倘因該等安排產生糾紛或爭議性索償，我們可能需要投入大量管理時間及財務資源以解決該等糾紛或捍衛我們的立場，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。有關未決訴訟，請參閱「業務 — 法律訴訟及合規」。

我們面臨與不動產相關的若干風險。

倘未能遵守該等法律法規，可能使我們會被政府下令採取整改措施或政府機關或第三方就租賃協議有效性提出質疑。例如，我們所租賃物業的部分出租人未向我們提供其物業權屬證明文件或其他證明其有權將相關物業出租予我們的文件。截至2025年12月31日，我們在中國租賃233項總建築面積各為10,000平方米或以上的物業，總計約700萬平方米，其中，相關業主未提供不動產權證書的物業佔約17%。若出租人無權將該等不動產出租予我們且該等不動產擁有人拒絕追認我們與相關出租人訂立的租賃協議，則我們可能無法向該等擁有人主張相關租賃協議項下租賃該等物業的權利。此外，我們部分租賃物業的租賃權益未按中國法律規定向中國相關政府部門辦理登記。儘管未辦理登記本身不會導致租賃無效，但中國政府部門可能責令我們糾正該等不合規情況，若未能在規定期限內完成整改，我們可能會因未能向相關中國政府部門登記而被中國政府部門處以罰款。再者，我們部分租賃物業的現行用途與相關權屬證書載明的准許用途不符。據中國法律顧問告知，依據當地部門適用的具體法規，每份租賃協議未完成登記的潛在罰款範圍為人民幣1,000元至人民幣10,000元。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們未曾被任何主管部門命令就此不合規事項進行整改，亦未知悉有任何因我們對該等物業的租賃權益或使用行為而由政府部門、物業業主或第三方提起的重大索賠或訴訟。我們並不知悉任何政府部門、物業擁有人或其他第三方就我們的租賃權益或使用權擬提出或已提出重大申索或訴訟。有關我們租賃物業的詳情，請參閱「業務 — 物業 — 租賃物業」。然而，我們無法向閣下保證我們對此等租賃物業的使用日後不會遭受質疑。倘我們對物業的使用權遭成功質疑，我們可能需遷移受影響業務或採取其他補救措施。此外，我們或會與物業擁有人或對租賃物業享有其他權利或權益的第三方產生糾紛。任何搬遷或補救行動可能導致額外開支及暫時中斷我們的物流活動。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到不利影響。

此外，我們日後可能會受到貸款協議及其他合同安排的規限，其中包括限制物業轉讓、租賃及出售，或要求我們達到特定的投資門檻、生產產出金額及稅收貢獻目標。此外，對於我們物業的未來建築項目，我們必須獲得所有適用的批准、牌照及許可。未能遵守該等法律、法規及要求或會使我們面臨行政罰款、政府命令或止贖。若我們喪失將自有物業用於實際或預期用途的能力，或無法及時完成計劃建設項目，我們或無法按商業可接受條款及時尋得替代物業，或根本無法尋得，此或導致物流網絡局部中斷，

風險因素

並對我們業務及經營業績造成重大不利影響。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們未因持有不動產而遭受重大行政罰款、政府命令或止贖。

我們可能會被指控侵犯第三方知識產權或違反相關法律下的內容限制規定。

我們可能面臨第三方主張，指稱我們的產品、服務或技術侵犯其知識產權或超出授權範圍提供。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們未涉及直接指控我方侵權的重大訴訟。然而，隨著我們在中國及全球持續擴展，針對我們的知識產權申索可能性將增加。現存專利中亦可能存在我們未察覺、而產品、服務或技術可能無意中構成侵權者。全球政府部門亦加強調查、預防及處理涉嫌不當使用知識產權的行為，此舉或導致與知識產權侵權相關的審查、調查、執法行動及訴訟增加。此類申索或審查(無論是否具充分理據)可能致使我們耗費重大財務及管理資源、面臨禁制令或支付損害賠償。倘我們的產品、服務或技術被認定侵犯第三方專利、版權或其他知識產權，我們可能蒙受損失、產生購買該等知識產權的額外開支，或面臨處罰，可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們可能無法保護我們的知識產權。

我們的知識產權保護依賴於我們運營所在司法權區一系列的商標、公平交易實踐、專利、版權和商業秘密保護相關的法律，以及保密流程和合同約定。請參閱「業務 — 知識產權」。我們還與員工和可能接觸專有信息的第三方訂立保密協議，而且嚴格控制對專有技術和信息的接觸。

由於我們在中國及全球持續擴展業務，我們過往曾遭受並可能持續面臨知識產權侵權問題。我們運營所在司法權區的知識產權保護可能是不足的。協議對方可能違反保密協議，我們對於該等違反可能無法取得充分的法律救濟。因此，我們可能無法在運營所在司法權區有效保護知識產權或強制執行合同權利。此外，對任何擅自使用我們的知識產權的行為進行監督是困難且耗時費資的，而我們所採取的措施可能並不足以防止對我們知識產權的侵權。如果我們訴諸訴訟以強制執行知識產權權利，則可能產生大量訴訟開支，同時分散我們的管理和財務資源。我們無法保證會在任何訴訟中勝訴。此外，我們的商業秘密可能被洩漏給競爭者，或由競爭者以其他方式獲得，或由競爭者獨立發現。未能保護或執行我們的知識產權權利可能對我們的業務、財務狀況和經營業績造成重大不利影響。

風險因素

我們的投保範圍或未能涵蓋所有損失。

我們已購置保險（例如財產保險、若干物流設施的業務中斷保險及第三方責任保險）以涵蓋特定潛在風險及責任。然而，中國及我們可能運營的其他司法權區的保險公司，或僅提供有限商業保險產品，或我們無法以優惠條款取得該等保險。我們的保障範圍或不足以彌補可能發生的所有損失，尤其是業務或運營相關損失。

任何業務中斷、訴訟、監管行動、疫情爆發或自然災害亦可能使我們面臨重大成本及資源分散。概無法保證我們的保障範圍足以防止任何損失，亦無法確保能及時根據現行保險政策成功索賠或根本無法索賠。倘發生未獲保險政策涵蓋的任何損失，或獲賠金額大幅低於實際損失，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

倘若我們未能及時收回客戶的貿易應收款項或根本無法收回，我們的財務狀況或會受到重大不利影響。

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們來自第三方及關聯方的貿易應收款項（扣除信用虧損撥備後）分別為人民幣1,517.3百萬元、人民幣1,541.6百萬元及人民幣1,681.1百萬元。貿易應收款項增加乃主要由於採用信用條款的商戶及客戶所產生收入佔比上升。請參閱「財務資料—選定資產負債表項目—貿易應收款項及應收票據」。

貿易應收款項產生的信用風險，乃因客戶未能履行其合同責任而導致本公司蒙受財務損失。儘管我們已制定內部程序及限額以識別及減輕信用風險，但我們無法向閣下保證我們能夠或將能夠於訂立協議或延長信用條款前準確評估每位客戶的信用狀況，亦不能確保所有客戶均會嚴格遵守及執行相關協議所載的付款時間表。倘客戶未能及時向我們支付款項，可能對我們的流動資金及現金流量造成不利影響，繼而對我們的經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

若任何政府補助待遇終止，我們的財務狀況和經營業績可能受到影響。

過去，我們不時得到不同形式的政府補助，一般為非經常性質。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別錄得政府補助人民幣52.1百萬元、人民幣61.4百萬元及人民幣53.3百萬元。然而，地方政府有權酌情決定政府補助的時間、金額和標準，在我們實際收到任何財政激勵之前無法肯定預測。地方政府可隨時決定減少或取消激勵措施。我們無法向閣下保證，我們目前享受的政府激勵措施將會持續。若此類激勵措施減少或取消，將會對我們的經營業績造成影響。

風險因素

環境、社會及管治問題的意識提升或會引致更嚴格的法律及法規實施，從而增加我們的合規成本。

對ESG問題(例如包裝回收、清潔能源與環境保護)的日益關注，加上中國與環境保護相關的法律法規(尤其關於運輸工具碳排放的規定)不斷演變，或會導致採納更嚴格的法律法規，從而對我們的業務營運造成影響。因此，我們或需投入更多精力及資源以確保遵守該等法律法規。我們已經認識到ESG的重要性，並採取多項措施以實現可持續發展及遵守適用於我們的ESG相關法律法規。請參閱「業務 — 環境、社會及管治事宜」。然而，我們無法保證我們採取的該等措施能有效緩解相關風險並幫助我們在複雜多變的監管環境中應對ESG問題演變。現有ESG相關法律法規的變更或新ESG相關法律法規頒佈，可能增加我們的合規成本，倘我們未能遵守該等與ESG相關的法律法規，可能會面臨行政處罰、罰款或被勒令停業，從而對我們的業務及財務狀況造成重大不利影響。

如發生大規模的傳染病或其他疫症爆發或自然災害可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的業務可能因大規模的傳染病(例如COVID-19)爆發、自然災害或其他事件(例如戰爭、恐怖主義行為、環境事故、電力短缺或通訊中斷)而遭受重大不利影響。若中國或全球其他地區發生災害或長期爆發疫病，或出現其他不利公共衛生發展，可能對本行業及我們的業務與運營造成重大干擾，並對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。例如，該等事件可能導致我們的運營設施暫時關閉、嚴重擾亂供應鏈及我們提供供應鏈物流解決方案的能力，或對消費者行為、物流網絡中商戶及物流合作夥伴與其他服務供應商的運營造成重大影響。此外，若自然災害、健康疫症或其他疫情，或因此等事件而調整的政策對全球或中國整體經濟造成損害，我們的收入及盈利能力或會大幅下降。

我們運營所在司法權區的經濟、政治或社會狀況或政府政策的變化可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生影響。

我們很大部分資產及業務均位於中國。此外，我們計劃在亞洲及全球多個其他區域市場經營業務。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績亦可能受到該等市場政治、經濟及社會狀況的影響。不論是在區域上或是任何一個相關經濟體的各個分部之間，我們各個區域市場的經濟增長一直是不均衡的。任何經濟衰退(無論實際或預期)、經濟增長率的進一步下降、我們的區域市場或我們可能經營業務的任何其他市場的經濟前景不明朗，均可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成影響。經濟或政治環境的變動均可能增加我們的成本、增加我們面臨的法律及業務風險、中斷我們的運營及對我們的經營業績造成影響。

風險因素

我們經營所在若干區域市場的法律體系中存在的任何不確定性可能會影響我們的業務、財務狀況及經營業績。

我們目前經營及計劃經營所在區域市場的法律體系在不同司法權區之間的差異顯著。一些司法權區的大陸法系以成文法為基礎，而其他司法權區則以普通法為基礎。與普通法系不同，大陸法系下以往的法院判決可引用作為參考，但判例價值有限。

我們受到我們經營及計劃經營所在部分區域市場的法律體系中的若干不確定性的影響。最近頒佈的法律法規可能不足以涵蓋該等市場經濟活動的所有方面。尤其是，該等法律法規的詮釋及執行須待日後落實，且部分該等法律法規在我們業務中的適用性尚未確定。由於地方行政及法院當局有權詮釋及執行法定條文和合同條款，因此可能難以評估行政程序和法院訴訟的結果以及我們在多個經營所在區域市場的法律保護水平。地方法院可能酌情拒絕執行外國裁決或仲裁裁決。該等不確定可能會影響我們對法律規定相關性的判斷及我們執行合同權利或申索的能力。此外，監管方面的不確定性可能會被不當或輕率的法律訴訟、有關第三方行為的申索或威脅利用以試圖向我們索取款項或利益。

此外，我們經營及計劃經營所在區域市場的許多法律體系部分依據相關的政府政策及內部規則(其中部分並未及時公佈或尚未公佈並可能具有追溯效力)制定。還存在其他情況，包括主要監管定義不明確、不準確或缺失，或存在監管機構採用的詮釋與法院在類似案件中採用的詮釋不一致的情形。此外，我們若干區域市場的行政及法院訴訟程序可能需要進行較長時間，從而產生大量成本並分散資源及管理層的精力。

閣下對我們、我們的董事及高級管理層實施法律程序或執行海外判決方面的追索權可能受限。

我們的大部分資產，以及我們的大部分董事及高級管理層均位於中國。因此，投資者可能無法向我們或我們居住在中國的董事或高級管理層送達傳票。中國尚未簽訂規定認可和執行大部分其他司法權區法院作出判決的協定或安排。

於2006年7月14日，中國最高人民法院與香港簽訂《關於內地與香港特別行政區法院相互認可和執行當事人協議管轄的民商事案件判決的安排》(或《2006年安排》)。根據《2006年安排》，倘任何指定中國法院或任何指定香港法院已根據書面法院選擇協議在民事或商事案件中作出可強制執行的最終判決以要求支付款項，任何當事人均可向相關的中國法院或香港法院提出申請認可及執行該判決。於2019年1月18日，中國最高人民法院與香港簽署《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》(或

風險因素

《新安排》），旨在建立一個更加清晰和確定的機制，使中國法院和香港法院之間在更廣泛的民商事案件判決得到認可和執行。《新安排》僅在中國最高人民法院頒佈司法詮釋並在香港完成相關立法程序後才會生效。《新安排》一經生效，將取代《2006年安排》。

我們可能須遵守與中國政府當局就境外證券發行及上市所發佈的新法律法規有關的額外監管要求。

於2023年2月17日，中國證監會發佈了《境外上市試行辦法》及五項配套指引，自2023年3月31日起生效（「《境外上市條例》」）。《境外上市條例》適用於下列發行人進行的境外證券發行及上市：(i)在中國註冊成立的公司（「**中國境內公司**」）及(ii)在境外註冊成立且在中國進行主要經營的公司。《境外上市條例》對直接和間接境外發行的監管備案安排作出了規定，明確了境外市場間接境外發行的認定標準。詳情請參閱本文件「監管概覽 — 證券及境外上市法律法規」。《境外上市條例》或日後頒佈的任何相關規則或規例可能使我們或我們的融資活動日後須遵守額外的合規要求。若我們未能完全遵守新的監管要求，可能會嚴重限制或完全阻礙我們未來的融資活動。

我們的運營受限於我們運營所在司法權區稅收法律法規的變化，並可能受其影響。

中國《企業所得稅法》對商業企業徵收25%的稅率。我們部分子公司享有稅收優惠待遇。請參閱本文件「財務資料 — 經營業績的主要組成部分 — 所得稅開支」。若有關稅收優惠待遇的法律法規發生任何變化，或由於任何其他原因導致我們的實際稅率增加，我們的稅務責任將相應增加。例如，我們於2023年、2024年及2025年因稅收優惠所產生的稅務影響金額分別為人民幣8.2百萬元、人民幣10.4百萬元及人民幣9.9百萬元。此外，中國政府可能會修訂或重述有關所得稅、預扣稅、增值稅及其他稅項的法規。不遵守中國稅收法律法規亦可能導致相關稅務機關的處罰或罰款。中國稅收法律法規的調整或變化以及稅收處罰或罰款可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成影響。

我們亦計劃在海外國家和地區經營業務，需要繳納各種稅項。由於不同司法權區的稅收環境可能不同，以及各種稅收（包括但不限於企業所得稅）的規定複雜，我們的國際業務可能使我們面臨與海外稅收政策變化相關的風險。我們可能須轉移更多管理和財務資源應對此等監管上的複雜性和變動，因而可能對我們的經營業績造成影響。

我們的H股非中國持有者可能須承擔中國所得稅義務。

根據《企業所得稅法》及其實施細則，在中國與非中國投資者居住地所在的司法權區所訂立並訂明不同所得稅安排的任何適用稅收協定或類似安排規限下，一般會對源自中國向屬非中國居民企業（其並無在中國成立機構或營業地點，或在中國成立機構或營業地點，而相關收入與該機構或營業地點並無實際關連）的投資者派付的股息按10%

風險因素

稅率徵收中國預扣稅。倘該等投資者轉讓股份所變現的任何收益被視為源自中國境內產生的收入，則該等收益亦須繳納10%中國所得稅，除非協定或類似安排另有規定則當別論。

根據《中華人民共和國個人所得稅法》及其實施細則，向並非中國居民的外國個人投資者派付源自中國境內的股息一般須按20%的稅率繳納中國預扣稅，而該等投資者因轉讓股份所變現的源自中國的收益一般須繳納20%中國所得稅，在各情況下，均可享有適用稅收協定及中國法律所載的任何寬減或豁免。根據國家稅務總局發佈的日期為2011年6月28日的《關於國稅發[1993]045號文件廢止後有關個人所得稅徵管問題的通知》（國稅函[2011]348號），向非中國居民H股個人持有人派付的股息一般按10%的預扣稅率繳納中國個人所得稅，視乎中國與非中國居民H股個人持有人所在司法權區是否有任何適用稅收協定，以及中國大陸與中國香港之間的稅務安排而定。倘非中國居民個人股東所在司法權區未與中國簽訂稅收協定，則須就我們提供的股息繳納20%的預扣稅。然而，根據中國財政部和國家稅務總局於1998年3月30日發佈的《關於個人轉讓股票所得繼續暫免徵收個人所得稅的通知》，轉讓企業上市股份的個人所得可免交個人所得稅。此外，於2009年12月31日，財政部、國家稅務總局及中國證監會聯合發佈了《關於個人轉讓上市公司限售股所得徵收個人所得稅有關問題的通知》（財稅[2009]167號文），其中規定個人轉讓境內若干交易所上市股份的所得繼續免徵個人所得稅，但《關於個人轉讓上市公司限售股所得徵收個人所得稅有關問題的補充通知》（財稅[2010]70號）所界定的相關有限售條件的股份除外。截至最後實際可行日期，上述規定並無明確規定非中國居民個人出售中國居民企業在境外證券交易所上市的股份需繳納個人所得稅。據我們所知，在實踐中，中國稅務機關並無要求就非中國居民個人轉讓中國居民企業在境外證券交易所上市的股份的所得徵收個人所得稅。然而，我們無法保證日後進一步實施的法律、法規或常規是否會導致對非中國居民個人出售H股的所得徵收所得稅。

倘對轉讓我們H股所變現的所得或向我們的非中國居民投資者派付的股息徵收中國所得稅，閣下於我們H股中的投資價值可能受到影響。此外，其居住地所在的司法權區與中國訂有稅收協定或安排的股東未必符合資格享有該等稅收協定或安排項下的利益。

風險因素

與[編纂]有關的風險

我們的H股未必能形成或維持活躍的交易市場。

於[編纂]前，我們的H股未曾公開上市。我們無法向閣下保證於[編纂]完成後，我們的H股將會形成並維持一個流動性充足的公開市場。向公眾提供的H股的初始[編纂]將由磋商協定，[編纂]可能與[編纂]後的H股市價顯著不同。

我們已向聯交所申請批准H股(包括因[編纂]獲行使而可能發行的任何H股)[編纂]及買賣。然而，在聯交所[編纂]並不保證H股會形成活躍及流動性強的交易市場，或即使形成，亦不能保證在[編纂]後將得以維持，或H股的市價不會在[編纂]後下跌。倘H股在[編纂]完成後並未形成活躍的公開市場，H股的市價及流動性可能會受到重大不利影響。

我們的H股價格和交易量可能出現波動，從而對H股的市價產生重大不利影響。

我們H股的價格及交易量可能因多項並非我們所能控制的因素而大幅波動，包括香港及世界其他地方的整體證券市場狀況。聯交所及其他證券市場不時經歷重大的股價及交易量波動，但與任何特定公司的經營業績無關。其他從事類似業務的公司的業務、業績及股份的市價亦會影響我們股份的價格和交易量。除市場及行業因素外，股份的價格和交易量可能因特定業務原因而大幅波動，例如我們收入、盈利、現金流量、投資及開支的波動、監管發展、與供應商的關係、主要人員的流動或活動，或競爭對手所採取的行動。此外，在聯交所上市且在中國有龐大業務及資產的其他公司的股份過去曾出現價格波動，我們的H股亦有可能出現與我們表現無直接關聯的價格變動。

閣下將面臨即時大幅攤薄，且可能於日後面臨進一步攤薄。

[編纂]的[編纂]高於緊接[編纂]前每股H股有形資產淨值。因此，在[編纂]中購買[編纂]的購買者將面對[編纂]合併有形資產淨值即時攤薄的情況。為擴大業務，我們可能會考慮在未來發售及增發股份。若我們日後以低於當時每股H股有形資產淨值的價格增發股份，[編纂]的購買者所持H股的每股H股有形資產淨值可能遭攤薄。此外，我們可能會根據任何現有或未來購股權激勵計劃發行股份，此舉將會進一步攤薄股東在本公司的權益。

風險因素

控股股東對我們有重大影響力，而其權益未必與其他股東的權益一致。控股股東於本公司的股權變動可能會對我們的股權架構及股份市價造成不利影響。

截至本文件日期，美的集團通過美的集團全資子公司美的智聯持有本公司已發行股本總額52.94%的權益。於[編纂]完成後，美的集團將通過美的智聯持有本公司經擴大股本[編纂]%的權益（假設[編纂]未獲行使）。控股股東對我們的業務及事務具有重大影響力，包括有關合併或其他業務合併、收購或處置資產、增發股份或其他證券、股息支付的時間和金額、董事提名及其他重大企業行動等方面的決定。控股股東的利益可能與其他股東的利益不同。根據上市規則、公司章程及其他適用法律法規，控股股東將繼續有能力對我們行使重大影響力。該表決權集中及控股股東對本公司的重大影響力亦可能會阻礙、延遲或阻止本公司的控制權變更，從而可能會令股東在出售本公司股份時失去獲得股份溢價的機會，並可能使我們的股價大幅下降。

實際或被認為出售或可出售大量我們的股份可能會對我們股份的市價產生不利影響。

倘日後有任何人士大量出售我們的股份，尤其是董事、主要行政人員及控股股東，或被認為或預期可能出現此等出售，會對股份的市價產生負面影響，亦會不利於日後以我們認為合適的時間及價格籌集股本之能力。控股股東所控制的若干數目股份受若干禁售期規限，該等禁售期自股份開始在聯交所買賣之日起計。雖然我們目前並不知悉該等人士有意在禁售期屆滿後大量拋售其所持股份，但我們不能向閣下保證他們將不會出售現在或將來擁有的任何股份。此外，我們股份的若干現有股東並不受制於禁售協議。該等股東在市場出售股份及這些股份可作未來出售，或會對股份的市價造成負面影響。

本文件中的若干事實、預測及其他統計數據乃摘錄自各種官方政府來源。

本文件（尤其是「行業概覽」一節）載列與物流業有關的信息及統計數據以及其他經濟數據。此類信息和統計數據來自各種官方政府刊物。我們認為此類信息來源屬恰當，且我們已合理謹慎摘取和複製此類信息。然而，我們、任何聯席保薦人、[編纂]、彼等各自的任何董事及顧問或參與[編纂]的任何其他人士或各方均未對摘錄自政府官方來源的資料進行獨立核實，亦無就其準確性作出任何陳述。收集信息的方法可能存在缺陷，或發佈的信息可能與市場慣例不一致，可能導致統計數據不準確或無法與其他經濟體的統計數據比較。因此，閣下不應過度依賴有關信息。

風險因素

閣下應仔細閱讀整份文件，並應僅依賴本文件所載資料作出閣下的投資決定，且強烈提醒閣下切勿依賴報章或其他媒體報道所載有關我們、我們的股份或[編纂]的任何資料。

本文件刊發前已有，且於本文件日期後至[編纂]完成前可能會有涉及我們及[編纂]的報章及媒體報道。我們並無授權在報章或媒體披露有關[編纂]的任何資料。我們概不對報章或其他媒體所報導任何資料的準確性或完整性承擔任何責任，亦不對報章或其他媒體就我們股份、[編纂]或我們而發表的任何預測、觀點或意見的合理性或適當性承擔任何責任。我們概不就關於我們的任何預測、估值或其他前瞻性資料的適當性、準確性、完整性或可靠性作出任何聲明。倘該等聲明與本文件所載資料不符或存在衝突，我們概不就該等聲明承擔任何責任。閣下在作出有關我們H股的投資決定時，應僅依賴本文件、[編纂]及我們在香港作出的任何正式公告所載的資料。倘閣下申請購買[編纂]的H股，閣下將被視為已同意不會依賴除本文件及我們在香港就[編纂]作出的任何正式公告以外的任何資料。