

風險因素

[編纂]H股涉及各種風險。閣下在[編纂]H股之前，應謹慎考慮下列有關風險的資料，連同本文件載列的其他資料，包括我們的綜合財務報表及相關附註。如果下述任何情況或事件實際出現或發生，我們的業務、經營業績、財務狀況及前景可能會受損。在任何有關情況下，H股[編纂]可能會下跌，而閣下可能損失全部或部分[編纂]。閣下應就閣下在具體情況下的潛在[編纂]向有關顧問尋求專業意見。

與我們的業務及行業有關的風險

若我們無法有效管理增長或執行策略，則我們的業務及前景可能會受到重大不利影響。

我們的增長策略基於一套業務模式，該模式結合綜合物流基礎設施與數字技術賦能，服務於大宗商品供應鏈的全生命周期。作為我們業務轉型的一部分，我們已逐步從獨立運輸服務提供商演變為一家融入客戶運營各個階段的一體化供應鏈服務提供商。該戰略的有效實施要求我們協調三大業務板塊－智慧物流平台服務、一體化供應鏈服務以及其他服務，同時在多個區域及附屬公司層面保持服務質量與運營效率。

我們的業務從智慧物流平台拓展至一體化供應鏈及技術驅動型解決方案，因此我們在資源配置、人員管理、技術創新及風險控制方面面臨的挑戰日益加劇。從車貨匹配平台模式轉型至物泊智鏈平台下的運營模式，涉及大量研發投入、信息系統整合，及與大型生產性客戶開展合作。任何延遲、執行錯位或資源未能有效整合的情況，均可能削弱我們構建協同服務生態系統的能力。若我們未能順利實現從物流驅動型業務向技術賦能型平台的轉型，或無法實現新服務的盈利性擴張，則可能面臨運營效率低下、成本超支或市場競爭力下降。在管理增長或策略藍圖實施過程中出現的任何上述困難，均可能對我們的業務運營、財務狀況及未來前景造成重大不利影響。

國家及地區工業政策、補助、政府補助以及宏觀經濟環境的變化，均可能對我們的業務、運營及增長前景造成重大不利影響。

中國內地的物流及網絡貨運行業受到廣泛的政府監管及政策指引。「公轉鐵」、碳排放減排目標、重工業去產能措施等政府舉措，以及日益嚴格的環保及安全法規可能會減少公路貨運量或改變運輸格局。我們的增長前景亦取決於宏觀經濟環境，以及大宗商品行業對物流及網絡貨運服務的持續需求。工業生產放緩、大宗商品或能源價格波動、基建投資減少或供應鏈動態變化，均可能導致貨運量下降並削弱客戶需求。

具體而言，我們業務的增長及盈利能力已經並可能繼續受主要由地方政府就與中國網絡貨運行業相關的平台運輸服務提供的政府補助所影響。於往績記錄期間，我們於2023年、2024年及2025年就智慧物流平台服務下的平台運輸服務收取的政府補助分別為人民幣882.0百萬元、人民幣636.8百萬元及人民幣536.5百萬元，分別約佔相應年度平台運輸服務所產生毛利的459.4%、259.3%及186.5%。由於平台運輸服務業務的性

風險因素

質以及適用於若干運力提供方的稅務及發票安排，我們在取得足夠的進項增值稅發票或就運輸成本完全申報增值稅扣減方面面臨挑戰。因此，我們就該等業務運營所承擔的增值稅負擔可能過重。相關政府補助過往有助於抵銷我們因該等業務經營而產生的部分運輸成本及稅務負擔。於往績記錄期間，倘我們未收取該等政府補助，我們將錄得毛損。請參閱「財務資料－政府補助」。

我們能否繼續取得該等政府補助，取決於多項我們無法控制的因素，包括適用政府政策及監管發展、財政預算、我們與相關地方財政部門的磋商、我們是否持續符合相關政府補助安排下的條件，以及我們對相關地區當地經濟的持續貢獻。於2024年6月6日，國務院發布《公平競爭審查條例》（「**783號文**」），該條例於2024年8月1日起施行。根據該條例，起草涉及經營者經濟活動的法律、行政法規、地方性法規、規章、規範性文件以及具體政策措施（「**政策措施**」），行政機關和法律、法規授權的具有管理公共事務職能的組織（「**起草單位**」）應當依照該條例規定開展公平競爭審查。起草單位起草的政策措施，沒有法律、行政法規依據或者未經國務院批准，不得含有下列影響生產經營成本的內容：（一）給予特定經營者稅收優惠；（二）給予特定經營者選擇性、差異化的財政獎勵或者補貼；（三）給予特定經營者要素獲取、行政事業性收費、政府性基金、社會保險費等方面的優惠；（四）其他影響生產經營成本的內容。因此，若干地方財政支持措施及政府補助安排可能須接受審查、調整、規範、削減、逐步取消或終止，作為持續進行的監管改革程序的一部分。儘管我們目前在福建省享有政府補助，且相關政府補助安排預期在合同期內將維持有效，但我們無法向閣下保證該等安排將繼續提供、於到期後獲續期或按相同條款實施。該等安排的條款亦可能不時調整，包括我們為收取該等政府補助而須達到的適用收入目標、經濟貢獻目標及其他條件。行業監管機構及若干地方政府持續探索及推行更為規範的政策措施，以解決智慧物流平台面臨的實際挑戰。然而，我們無法保證該等措施將可全面減輕未來相關政府補助政策削減、逐步取消或終止所帶來的影響。任何有關政策變動均可能對我們的成本結構、經營業績及盈利能力造成不利影響。

此外，截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的應收政府補助分別為人民幣489.8百萬元、人民幣416.1百萬元及人民幣608.3百萬元。我們一般於符合相關政府補助安排項下條件後，向適用地方主管部門提交補助申請，並於提交申請後12個月內收取有關政府補助。概不保證我們實際收取政府補助不會因地方財政預算、行政審批程序、監管要求或其他因素而延遲。倘我們未能達到適用的經濟貢獻目標或符合相關政府補助安排項下規定的其他條件，應付予我們的政府補助金額亦可能相應調整。

倘相關地方政府延遲、削減、暫停或終止向我們支付政府補助，或倘相關安排因監管發展而作出調整，或倘我們未能符合收取該等補助的任何適用條件，並假設我們未按計劃優化業務結構或通過提升運營效率實現成本節省，則我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到重大不利影響。進一步討論請參閱「業務－業務可持續性」。

風 險 因 素

倘我們無法為客戶提供優質服務，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。

我們維持及拓展業務的能力，在很大程度上依賴於向鋼鐵冶金、煤炭及其他大宗商品行業的主要客戶提供優質物流及供應鏈服務。該等客戶對時效性、貨物安全性、路線可視性、合同執行及現場協同均有嚴格要求。隨著我們提供的服務從網絡貨運業務拓展至智慧物流平台服務及一體化供應鏈服務模式，我們的服務交付複雜度大幅提升。我們必須持續強化運營能力、數字化工具、風控機制及客戶支持職能，以滿足客戶不斷變化的期望。

倘我們未能提供可靠、安全且高效的服務，無論是由於運輸延遲、貨物損壞、運力不足、系統故障、現場管理不到位還是客戶支持響應不力，我們的聲譽及客戶關係均可能受到損害。主要生產性客戶通常擁有替代物流提供商，或可能開發內部解決方案，而對服務的不滿可能導致訂單量減少、合作不續期或主要客戶流失。任何客戶信心或服務質量下降均可能對我們的業務運營、財務狀況及整體經營業績產生重大不利影響。

如果我們不能持續滿足不斷變化的市場需求、適應不斷變化的市場趨勢並持續創新，我們維持及發展我們業務的能力可能受到影響。我們可能面臨與系統整合及其他創新有關的挑戰。

我們的業務模式依賴於廣泛的生態參與者（包括主要大宗商品貨主、第三方貨車司機、區域物流合作夥伴、物聯網及技術供應商）成功採用我們的服務及解決方案。在我們從網絡貨運業務向物泊智鏈模式轉型的過程中，我們解決方案的有效性、可靠性及易用性變得愈發重要。通過物泊智鏈平台，該模式整合了實時運輸管理、數字孿生系統、物聯網賦能可視化及多式聯運協同，並促進業務流、貨物流、單據流、資金流及信息流的整合。如果該等解決方案在成本降低、運營效率、數據準確性或風險控制方面未能達到客戶期望，用戶可能不願採用或繼續使用該等解決方案。

我們的業務模式還取決於我們能否跟上物流及大宗商品供應鏈快速數字化的步伐，包括從網絡貨運服務向納入物聯網設備、數據驅動調度、定制化數字解決方案。大宗商品行業正經歷重大的結構性及技術變革，其長期形成的運營習慣可能導致數字化應用進程緩慢且成本高昂。如果我們未能預判客戶需求、調整我們提供的服務，或未能及時以具成本效益的方式推出新產品及技術，我們的競爭力及增長潛力可能會受到不利影響。

我們解決方案的市場接受度，還取決於參與者是否願意調整大宗商品供應鏈中長期形成的運營習慣、投資新技術，並將其內部系統與我們的系統對接。如果主要客戶推遲數字化轉型或貨車司機拒絕使用我們的平台工具，則預計的網絡效應、協同效應及增值服務機會可能無法實現。如果我們的解決方案未能獲得或維持市場接受度，或未能為生態系統參與者帶來預期利益，則可能會限制用戶增長、減少交易量、削弱我們的競爭地位，並對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們還依靠對專有系統的持續升級，支持數字孿生平台、多式聯運協調以及實時供應鏈可視化。如果未能有效執行該等創新舉措，或在新技術實施過程中出現任何中斷、延遲或成本超支，則可能會影響客戶對我們解決方案的接受度，進而對我們的業務及前景造成負面影響。

風 險 因 素

我們的業務運營高度依賴第三方網絡服務商，倘發生重大系統中斷，可能對我們的運營及我們向客戶提供的服務造成重大影響，進而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大損害。

我們的業務高度依賴數字基礎設施，包括我們自主開發的數字孿生平台物泊智鏈平台。我們依賴我們的技術基礎設施來處理、傳輸和存儲能使我們向客戶提供服務的數字信息，以及管理或支持各種業務流程和活動。我們的技術系統可能容易受到在升級或更換軟件的過程中出現的故障、停電、硬件故障、計算機病毒、惡意內部人員、電信故障、用戶錯誤或其他災難性事件所導致的損壞、中斷或停機。單獨或一致行動的黑客亦可能對我們的技術基礎設施發起分布式拒絕服務攻擊或其他協同攻擊，這可能導致服務中斷或對我們的業務造成干擾。該等中斷或延遲可能導致對我們運營至關重要的數據丟失，且在故障期間，我們可能缺乏足夠能力及時恢復所有丟失的數據和服務。這些問題或會影響我們從事其他業務活動的能力、損害我們的品牌和聲譽、轉移我們僱員的注意力、減少我們的收入、使我們承擔法律責任並導致與我們合作的貨主、貨車司機及物流公司減少使用或放棄我們的解決方案和服務，其中任何一項均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。此外，技術老化或未能跟上人工智能、物聯網或區塊鏈的發展，均可能損害我們的競爭力。

我們無法保證我們的盈利策略或業務舉措將順利實施或產生可持續的收入及利潤。

我們的盈利模式持續演變，從網絡貨運業務向智慧物流平台服務以及一體化供應鏈服務拓展。該等新舉措需要在技術、數據系統、人才及運營資源方面進行大量投入，其成功與否取決於主要生產性客戶、第三方貨車司機及其他生態系統參與者的廣泛接受。其中部分服務尚處於商業化早期階段。我們無法向閣下保證，該等舉措能夠獲得預期的市場接受度、形成穩定交易量或實現預期經濟效益。

此外，我們新業務的盈利能力取決於我們能否設計有效的定價模型、向客戶展示可量化價值，以及實現足夠的規模效應以覆蓋研發及運營成本。市場競爭壓力、大宗商品行業客戶的議價能力，以及監管政策變化，均可能限制我們收取費用或維持利潤率的能力。若我們的盈利策略未能達到預期效果，或新業務舉措未能取得進展或仍處於未盈利狀態，則我們的收入增長、盈利能力及長期競爭地位可能會受到重大不利影響。

我們於充滿競爭的智慧物流供應鏈行業中經營業務，倘我們未能進行有效競爭，則我們的業務及前景可能受到損害。

中國智慧物流供應鏈行業競爭激烈且仍高度分散，目前擁有3,000餘家持牌平台，以及多家資金雄厚、具備全國服務能力的市場參與者。其中許多競爭對手受益於強勁的資本支持、更廣泛的客戶網絡、豐富的數據資源或政府支持的基礎設施，可能會採取激進的定價策略、提供綜合服務，或比我們更快部署新技術。請見「行業概覽－競爭格局分析」。隨著我們從傳統貨運業務向一體化供應鏈及數字平台服務拓展，我們在維持服務質量、運營效率及技術差異化方面面臨的壓力日益增大。

此外，地方獎補的逐步取消正加速行業重組，迫使市場參與者依靠服務能力而非政策支持進行競爭。競爭對手可能複製我們業務模式的部分內容、加劇價格競爭，或瞄準相同的大型生產性客戶（包括佔我們業務絕大部分的大宗商品企業）。倘我們無法通過高效執行、技術創新、客戶留存舉措及提供差異化服務應對競爭壓力，我們的市場份額、利潤率及整體增長前景可能會受到重大不利影響。

風險因素

我們於2024年及2025年錄得經營活動所用現金淨額。倘我們繼續經歷經營活動所用現金淨額，或未能從經營業務產生充足現金，則我們的業務、財務狀況及前景可能受到不利影響。

2024年和2025年，我們分別錄得經營活動產生的現金流出淨額約人民幣1,213.8百萬元和889.1百萬元。2024年的經營現金流出淨額主要歸因於應收關聯方款項增加及其他營運資金變動；而2025年的經營現金流出淨額主要歸因於端到端供應鏈解決方案增長帶來貿易及其他應收款項增加。我們若干業務安排，尤其是端到端供應鏈解決方案，可能要求我們在收到客戶付款之前採購大宗商品並向供應商支付款項或預付款項，這可能導致產生大量營運資金需求及造成現金流出與現金流入的時間錯配。請參閱「財務資料－流動資金及資本資源－經營活動」。

我們從經營活動產生現金的能力取決於多項因素，包括我們有效管理營運資金、及時收回貿易應收款項及其他應收款項、維持充足流動資金以及於控制經營成本的同時繼續發展業務的能力。倘我們繼續產生經營活動所用現金淨額，或未能從經營業務產生充足現金以滿足我們的營運資金需求並為業務擴張提供資金，我們可能需要獲得額外融資，而有關融資可能無法按可接受的條款獲得或根本無法獲得。因此，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到重大不利影響。

如果我們未能跟上技術的發展和實施先進技術，我們的業務、經營業績和前景可能會受到重大不利影響。

我們應用技術以更有效地為我們的客戶服務，並為其帶來更好的用戶體驗。我們的成功部分取決於我們跟上技術變化的能力以及先進技術的持續成功實施，包括人工智能、大數據及區塊鏈。倘我們未能及時有效地調整服務以適應技術發展，我們的業務運營可能會受到影響。技術變化可能需要投入大量研發資金，並調整我們的服務，這可能會造成干擾、耗費時間且成本高昂，可能增加管理負擔並分散領導層的注意力。在採用新技術時遭遇挑戰，可能導致我們的服務對客戶的吸引力下降，進而對我們的業務、財務業績及未來前景產生嚴重不利影響。

我們可能無法保護我們的知識產權，包括我們的品牌和我們的技術基礎設施，且第三方可能侵犯或盜用我們的知識產權。

我們依靠版權、商標、專利和其他知識產權保護、與我們的關鍵人員和其他相關人員達成的保密協議以及其他措施來保護我們的知識產權，包括我們的品牌和我們專有的技術基礎設施。然而，第三方可能會在未經許可的情況下獲得和使用我們的知識產權。中國內地可能偶爾會發生未經授權使用的情況，且相關監管機構的執法力度可能不盡相同。因此，我們可能需要採取法律行動來執行我們的權利。訴訟可能產生高額成本，分散管理層的注意力和資源，干擾我們的運營，並對我們的財務狀況及業績產生不利影響。鑒於能否充分有效執行法院判決可能存在不確定性，無法保證我們將能夠通過訴訟全面制止未經授權使用我們的知識產權。

我們可能會被指控侵犯他人的知識產權。

我們的業務運營及我們向客戶提供的服務可能會侵犯或以其他方式違反第三方持有的商標、版權、專有知識、專有技術或其他知識產權。該等侵權或違反行為可能在我們不知情的情況下發生，因為我們可能並不總是了解第三方的商標、源代碼、軟件產品或其他知識產權在中國內地、香港或其他司法管轄區的知識產權註冊或申請情況。該等知識產權的持有人可能會尋求在中國內地、香港或其他司法管轄區對我們執行該等知識產權。因此，我們可能不時面臨與他人知識產權有關的法律訴訟和索賠。

風 險 因 素

我們可能無法以具成本效益的方式吸引及留住大量的貨主，或提高其對我們服務的使用率。

我們業務的成功在很大程度上取決於我們智慧物流供應鏈平台業務的增長，而該業務依賴於我們以具成本效益的方式吸引及留住大量貨主、深化合作深度以及提高單個客戶的價值貢獻。截至2025年12月31日，我們平台上累計註冊的貨主約達9.0千家。我們的平台對貨主的吸引力取決於多種因素，包括我們按要求按時完成服務的能力、我們服務的質量和可靠性、我們提供具競爭力價格的能力，以及服務流程的效率和透明度。倘我們的平台無法提供與競爭對手相若或更優的具吸引力的服務，或倘我們的貨主對我們不滿意或與我們發生糾紛，我們可能無法擴大我們的客戶群或加強與現有貨主的合作。

我們已與許多主要客戶建立長期關係，我們與彼等的關係惡化可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

我們的部分收入來自鋼鐵、煤炭、冶金以及其他大宗商品行業中的若干主要客戶。該等客戶通常運營大型生產設施，依賴穩定的物流及供應鏈服務，是我們的貨運量及一體化供應鏈項目的核心貢獻者。由於大宗商品行業仍高度集中且持續進行合併，主要客戶的議價能力可能會增強，進而導致我們面臨更大的定價壓力、更長的結算周期或更嚴苛的服務要求。我們與該等客戶的關係出現任何惡化、其產量下降或採購策略發生變化，均可能大幅減少其向我們採購的服務量。

我們旨在通過物泊智鏈模式深化客戶滲透，提供智慧物流平台服務，一體化供應鏈服務以及其他配套業務。該等舉措高度依賴客戶的合作，以對接系統、採用我們的技術工具以及允許我們獲取其運營及物流數據。如果客戶推遲數字化應用、轉向競爭平台、調整業務或選擇開發內部物流能力，則該等客戶為我們帶來的收入增長可能會受到限制。此外，任何主要客戶的流失，或未能成功續期或延長現有合作協議，均可能對我們的業務表現、財務狀況及增長前景產生不利影響。

我們對大宗商品行業的依賴使我們面臨客戶集中度風險。

我們的大部分收入來自大宗商品行業的大型B2B客戶。該等行業的潛在大客戶數量有限，若失去一個或多個關鍵客戶、訂單量減少或合同續期條款不利，均可能對我們的財務業績造成重大影響。此外，鋼鐵及煤炭生產企業之間的合併趨勢可能會增強其議價能力，進而導致定價降低及付款期限延長。

我們在業務的若干方面與第三方業務合作夥伴合作，如果任何該等業務合作夥伴未能及時提供優質產品或服務，或如果我們與其中任何一方的關係惡化，我們的業務運營可能受到不利影響。

我們高度依賴龐大的獨立貨車司機及第三方運輸提供商網絡，以執行我們大部分貨運業務。該等貨車司機並非我們的僱員，其表現、供應量及服務質量均超出我們的完全控制範圍。貨車司機的專業素質、安全合規性、車輛狀況、響應速度及對服務標準的遵守程度均存在差異，可能會影響我們為客戶提供穩定、及時及可靠貨物運輸的能力，尤其是在大宗商品等對配送精準度和貨物安全性要求極高的行業。貨車司機未能達到所需服務水平、未遵守裝卸貨指示或未遵守我們的運營協議，均可能會導致貨物損壞、運輸延遲、客戶糾紛或運營成本增加。

風險因素

我們亦依賴廣泛的第三方業務合作夥伴支持運營的關鍵環節，包括物聯網設備及系統整合技術合作夥伴，以及就我們港口服務而言的中國主要沿海及內河港口運營商、鐵路公司、油站、充電站等。其中許多合作夥伴為獨立承包商或服務提供商，我們對彼等的直接控制力有限。彼等提供可靠、安全及合規服務的能力，可能受自身運營能力、財務狀況、勞動力管理、監管合規性或服務質量影響。如果任何該等合作夥伴未能履行其義務、未能採用所需的數字化工具或遭遇運營中斷，我們為客戶提供穩定服務的能力可能會受到重大影響。

我們與上述合作夥伴的關係出現惡化，無論是由於商業糾紛、定價壓力、行業競爭、監管變化，還是其決定優先選擇競爭平台，均可能延誤項目實施、降低我們的運營靈活性或增加我們的成本。如果我們無法與第三方業務合作夥伴維持穩定、優質的關係，或需在短時間內更換他們，則我們的業務運營、客戶體驗及增長前景可能會受到重大不利影響。

我們面臨與貨運行業相關的風險，包括產品損壞、人身傷害、與通過我們提供的智慧物流供應鏈平台服務處理和運輸的物品相關的風險及其他運輸相關事件。

我們的大部分業務涉及鋼鐵、鐵礦石、煤炭等大宗商品的運輸，其中許多貨物重量大、價值高或對裝卸條件敏感。儘管運輸環節主要由第三方貨車司機完成，但在我們的運營模式下，我們承擔實際承運人責任，並承擔與貨物安全、運輸質量及合規相關的相應風險。貨物運輸本身存在貨物損壞、車輛事故、貨物丟失問題，以及環境或財產損害等風險。該等事故可能由超出我們控制範圍的因素引發，包括路況、天氣、機械故障、司機錯誤操作或第三方服務提供商裝卸不當。任何此類事件均可能導致賠償申索、客戶糾紛、保險成本增加或聲譽損失。

此外，貨物運輸還使我們面臨貨車司機、第三方人員或公眾遭受人身傷害或死亡的風險。若未能有效管控，我們的業務規模及複雜度將增加發生運營事故的概率。我們亦依賴物聯網設備及數字監控系統實現路線可視化及風險控制；技術故障或數據失准可能會損害我們預防或應對運輸相關事件的能力。如果我們無法充分管控該等運營風險，或發生嚴重事故，我們的業務、財務狀況及客戶關係可能會受到重大不利影響。

我們的業務產生和處理大量數據，不當處理或未經授權訪問這些數據可能會對我們的業務產生不利影響。遵守不斷演變的有關網絡安全、信息安全、隱私和數據保護的法律法規及其他相關法律和要求可能費用昂貴，並迫使我們對業務作出不利變更。

我們的業務產生和處理大量數據，不當處理或未經授權訪問該數據可能會損害我們的業務。遵守不斷變化的有關網絡安全、信息安全、隱私和數據保護的法律法規可能費用昂貴，並可能需要對業務運營進行重大調整。規管網絡安全、信息安全、隱私、數據保護、使用互聯網作為商業平台以及數據權益要求的法律法規正在迅速變化、內容複雜且有時存在不一致之處及不確定性。我們的運營及所提供服務涉及收集並使用來自與我們合作的貨主、貨車司機及物流公司的特定數據。我們面臨與遵守關於數據收集、使用、披露和安全的適用法律、規則和法規，以及處理監管和政府部門對有關數據所提出要求有關的風險。如果我們或我們的合作夥伴出現任何系統故障、安全漏洞或失誤導致公布用戶數據，除會使我們承擔潛在的法律責任外，還會損害我們的聲譽和品牌，進而損害我們的業務。

風 險 因 素

我們的業務取決於我們的聲譽和品牌形象，對聲譽和品牌形象的任何損害都可能對我們的業務產生不利影響。

我們的聲譽及品牌形象對於吸引及留住鋼鐵、冶金、煤炭等大宗商品行業的主要客戶，以及維護我們運力所依賴的龐大第三方貨車司機群體的信任至關重要。該等行業的客戶高度重視可靠性、貨物安全性、配送及時性、數字化透明度及供應鏈運營穩定性。隨著我們向一體化供應鏈服務、多式聯運解決方案及物泊智鏈平台拓展，我們的品牌不僅日益彰顯運輸品質，更體現出我們提供安全合規、技術先進的解決方案的能力。

任何未能達到服務預期的情況，例如運輸延遲、貨物損壞、系統故障、數據報告失准、客戶支持不足，或涉及第三方貨車司機的運營事故，都可能損害我們的聲譽。負面宣傳、客戶投訴、監管審查，或被認為在安全、合規或技術能力方面存在疏漏，都可能削弱對我們服務的信心。鑒於主要生產性客戶的集中度和影響力，以及物流和網絡貨運市場的競爭性，我們品牌形象的任何惡化均可能導致商業機會減少、關鍵客戶流失、司機參與度下降，最終對我們的業務表現和前景造成重大不利影響。

如果與我們合作的貨主、貨車司機及物流公司從事或涉身犯罪、暴力、不當或危險活動，我們可能須承擔責任，且我們吸引和留住貨主和貨車司機的能力或會受到損害。

我們無法控制或預測與我們合作的貨主、貨車司機及物流公司的行為。因此，彼等可能會從事犯罪、暴力、不當或危險活動，這可能會損害我們的業務、造成人身傷害、財產損害、業務中斷，或損害我們的品牌及聲譽。如果上述任何一方利用我們的平台從事非法活動，可能會引致負面宣傳並損害我們的聲譽。儘管我們會對貨車司機開展背景調查，並對物流公司及貨主進行盡職調查，但這些措施可能無法完全防範此類活動。

僱員的不當行為可能會令我們面臨替代責任、聲譽損害及／或經濟損失。

我們的許多僱員在確保我們服務的安全性和可靠性或我們遵守適用法律法規方面發揮關鍵作用。我們的若干僱員可獲得敏感用戶信息、專有技術及專業知識。儘管我們採用適用於全體僱員的行為準則，並實施與數據隱私、知識產權、反腐敗、專有信息和商業秘密有關的詳細政策和程序，但我們無法保證我們的僱員將遵守該等準則、政策和程序，或保證我們為發現和防止不當行為而採取的預防措施將有效。僱員的不當行為可能會嚴重損害我們的業務、經營業績及財務狀況。倘我們的任何僱員從事任何不當行為、非法或可疑活動（包括但不限於盜用或洩露敏感用戶信息或專有信息），我們及該等僱員或會承擔法律索賠和責任，而我們的聲譽和業務或會受到嚴重影響。此外，儘管我們在招聘過程中進行篩選，但我們無法保證能在錄用前發現求職者的不當行為。

我們可能無法以高效的方式吸引及留住大量的貨車司機，以維持及改善我們的運力。

我們的運力在很大程度上依賴於廣泛且穩定的第三方貨車司機群體，其中大部分為在我們平台註冊的個體司機。截至2025年12月31日，我們超過90%的運輸資源為個體貨車司機，我們能否獲取充足、合規及優質的運力，取決於能否持續吸引新司機並留住現有司機。貨車司機能否以及是否願意承擔運輸任務，受到諸多我們無法掌控的

風險因素

因素影響，包括燃油價格波動、區域貨運需求、行業競爭、勞動力短缺、網絡貨運業務的監管要求，以及競爭平台所提供激勵措施的吸引力。倘我們未能提供具競爭力的運費、技術工具或服務條件，貨車司機可能會選擇其他平台或退出市場，進而導致我們的運營能力下降。

我們的戰略增長，包括物泊智鏈模式的拓展以及區域核心運力池的建設，需要可靠地獲取充足的運力資源。留住合資格貨車司機亦取決於我們能否確保及時結算、提供用戶友好的數字化工具、通過物聯網設備實現路線可視化，以及提供可預測的訂單量。如果在維持優質司機群體方面遇到任何困難，可能會導致配送延遲、服務中斷、路線覆蓋範圍減少或採購成本上升。倘我們無法吸引、管理及留住足夠大及有能力的貨車司機隊伍，則我們的運營表現、客戶滿意度及業務拓展能力可能會受到重大不利影響。

我們的長期增長和競爭力高度依賴於我們控制成本及開支的能力。營業成本增加可能會影響我們的經營業績和盈利能力。

我們的成本結構與多項因素密切相關，例如運力採購成本、燃油及能源價格、司機激勵措施、物聯網設備部署成本、系統集成開支、各區域運營中心的人力成本，以及物泊智鏈模式的技術開發投入。隨著我們持續拓展網絡貨運業務及一體化供應鏈服務，我們必須管控不斷上升的運營成本，這些成本涉及獲取充足運力、維護數字基礎設施、升級安全及風控系統，以及支持大宗商品行業的大型客戶項目。其中許多成本受到我們無法控制的因素影響，包括爭奪貨車司機的市場競爭、能源價格波動、監管要求以及通脹壓力。

此外，我們經營的盈利能力取決於我們有效管理各自業務分部及服務相關的主要成本，以及維持與客戶的有利定價協議的能力。此類成本主要包括：(i) 支付給個體貨車司機和物流公司的運輸費、稅項及附加費，以及我們平台運輸服務的燃料及天然氣成本；(ii) 我們港口服務的港口費及人工成本；(iii) 端到端供應鏈解決方案的運輸及倉儲費；(iv) 園區智慧物流解決方案的車輛折舊、人工成本、維修費及運輸費；及(v) 工業物聯網解決方案的人工成本及硬件設備成本。此類成本的任何增加都可能增加我們的銷售及服務成本，並降低我們的毛利率。倘我們無法有效控制運營成本、將成本上漲轉嫁給客戶，或通過我們的平台及技術舉措實現規模效應，我們的經營業績、盈利能力及長期競爭力可能會受到重大不利影響。

我們的一體化供應鏈服務，尤其是我們的端到端供應鏈解決方案，使我們面臨商品價格、庫存、交易對手和營運資金風險。

隨著我們拓展一體化供應鏈服務，尤其是端到端供應鏈解決方案，我們可能會從上游供應商購買大宗商品，支付預付款，並安排此類商品的運輸、儲存、銷售或交付給客戶。在我們與客戶達成定價協議後，倘上游採購成本增加，或客戶減少或取消訂單、延遲接收或付款，或未能履行其義務，我們可能無法將增加的成本轉嫁給客戶，亦無法以商業上可接受的條款或及時將相關商品出售給其他買家。此外，在我們的下游分銷活動中，若干商品的需求可能低於預期，或者銷售週期可能延長，導致持有期延長。這可能會增加我們的倉儲和融資成本，並使我們面臨商品價格進一步降低的風險。因此，我們可能會面臨利潤率下降、商品市場價值降低、庫存減值、貨物損失或損壞或信用損失等情況引起的損失。

風險因素

此外，此類業務安排可能要求我們在收到客戶付款之前先向供應商付款，導致產生大量營運資金需求，並可能造成現金流出與現金流入錯配。我們無法保證能夠獲得充足的融資、維持足夠的流動性或及時收回應收款項和預付款項。任何未能有效管理這些風險的行為都可能對我們的現金流、流動性、盈利能力和經營業績產生不利影響。

我們的定價壓力可能會對我們的盈利能力產生不利影響。如果我們未能有效地優化我們的定價模型，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到不利影響。

定價是我們業務模式的核心組成部分，尤其在基於承運人的業務中，我們主要通過運輸費用及運費差價賺取收入。我們能否維持盈利能力，取決於準確評估市場運費、管理第三方貨車司機的採購成本，並制定反映路線狀況、貨物特性及服務要求的價格。物流及網絡貨運行業競爭激烈，眾多平台提供激進定價或激勵措施吸引客戶及貨車司機。此外，大宗商品行業的主要客戶因其貨運量龐大且採購流程集中化，通常具備較強議價能力，這可能會導致定價壓力並使利潤率收窄。

隨著我們拓展物泊智鏈服務模式，定價結構的多元性提升，這要求我們納入其他服務要素，例如物聯網賦能追蹤服務、多式聯運協調服務、風控服務及數字合同功能。如果我們未能有效優化定價模型、及時應對市場變化，或未能在定價中反映成本上漲（例如燃油價格波動、司機激勵措施、多式聯運資源開支、系統集成開支或監管合規成本），我們的利潤率可能會下降。無法維持具競爭力且可持續的定價，可能會對我們的收入、盈利能力及長期業務前景產生不利影響。

由於我們業務的季節性及周期性，我們不同時期的財務業績可能會存在很大差異。

我們業務所依賴的鋼鐵、冶金、煤炭等大宗商品行業，呈現出顯著的季節性及周期性波動。受惡劣天氣狀況、道路管制以及鋼廠等工業設施季節性減產影響，運輸需求通常在冬季月份下降。此外，在春節假期期間，由於工廠停工且貨車司機供應量減少，物流活動通常會放緩。區域性安全檢查、環保管控措施及對生產性客戶實施的臨時生產限制，也可能導致貨運量短期下降。

該等季節性及周期性波動直接影響通過我們平台運輸的貨運量、運力利用率，以及對一體化供應鏈及技術服務的需求。因此，我們的收入、利潤率及經營現金流量可能在不同時期出現波動。此類波動還可能受到大宗商品價格變化、主要客戶庫存周期及區域經濟狀況的進一步影響。因此，我們過往的表現未必代表未來結果，而行業固有的周期性模式可能會對我們的財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

倘若我們未能有效識別或完成收購、投資或聯盟，我們的業務、經營業績、財務狀況及前景可能會受到不利影響。我們可能無法實現我們所作出的任何收購的所有預期收益，或實現這些收益的時間可能比預期要長。

我們可能不時評估並考慮進行戰略投資、兼併、收購或聯盟以提升我們的競爭地位，如果該等交易完成，可能會對我們的財務狀況及經營業績產生重大影響。然而，即便我們發現合適的商業機會，也未必能成功完成交易。此外，即便我們完成該等交

風險因素

易，我們也可能無法實現這些投資、兼併、收購或聯盟的所有預期收益，或實現這些收益的時間可能比預期要長。再者，我們可能面臨與該等交易相關的各類挑戰及風險，進而可能導致投資損失。

就我們於往績記錄期間收購而言，無法保證我們將能否成功整合目標公司的業務、人員、客戶資源、運營流程及內部管理。例如，我們於2025年12月成功收購了山東端信。請參閱「歷史及公司架構－主要收購、出售及合併－收購山東端信」。收購完成後，我們需要投入一定的管理層時間、財務資源及運營資源，以推進對目標公司的整合及持續管理。我們未必能夠按計劃或以具成本效益的方式完成整合，亦未必能夠在預期時間內實現預期協同效應、運營效率提升、客戶資源整合或其他戰略目標。整合過程中，我們可能面臨各類挑戰及風險，包括但不限於：整合業務模式、管理制度及企業文化出現困難；關鍵管理人員及僱員流失；與客戶、供應商及其他業務夥伴的關係出現不穩定；已收購業務的實際經營表現低於預期；以及產生額外整合成本、交易費用、減值虧損或其他未預期的負債。倘若我們未能有效完成有關整合，或整合成本高於預期、整合進度慢於預期，則我們可能無法實現該項收購的預期效益，且我們的業務、運營及財務狀況可能受到不利影響。

聯營公司的成功取決於多種可能並非我們所能控制的因素，因此，我們可能無法實現預期的經濟及其他利益。

我們通過與主要生產性客戶及區域合作夥伴設立的聯營公司和合資企業開展若干業務活動，包括為支持當地物流運營及技術開發而成立的實體。該等聯營公司的表現及長期成功取決於多項超出我們直接控制範圍的因素，包括其運營能力、財務資源、管理執行、遵守當地法規情況、與地方政府的關係，以及獲取並留住合資格人員、貨車司機及其他戰略資源的能力。該等聯營公司所在地區的市場狀況（尤其是大宗商品行業的市場狀況）也可能對其表現產生影響。

如果任何聯營公司未能達到運營目標、出現管理低效、遭遇合規問題，或無法與客戶及區域利益相關方維持穩定關係，其表現可能未達預期。在此情況下，我們可能無法實現我們預期從該等合作關係中獲得的預計經濟效益、戰略協同效應或業務擴展。此外，我們可能需提供額外的財務或運營支持、產生減值虧損，甚至重組或終止部分合作關係。任何該等發展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。

我們依賴若干關鍵運營指標來評估我們的業務表現，這些指標不準確可能會損害我們的聲譽並對我們的業務產生負面影響。

我們監控各類關鍵運營指標以評估我們業務的表現及可擴展性，包括平台活躍貨車司機數量及活躍六軸重型卡車數量、貨損率、貨主客戶留存率，以及物聯網設備、數字孿生系統及物泊智鏈模式其他組成部分生成的運營數據。該等指標依賴於從第三方貨車司機、區域運營中心、現場人員、物聯網設備及外部合作夥伴收集的數據。不準確、不完整、延遲或記錄不當的數據，無論是由人為失誤、設備故障、報告標準不一致，還是與第三方系統的整合問題所致，都可能會造成我們對運營表現及客戶行為的評估結果不準確。

風險因素

如果我們發布或依賴的運營指標不準確或被認為不可靠，管理層在運力規劃、技術投入、定價、風控及客戶管理等方面可能會做出非最優決策。此外，客戶及業務合作夥伴日益依賴我們的數據透明度與數字物流能力；若關鍵指標被認為不準確或不一致，可能會削弱其對我們平台的信心、損害我們的聲譽，或引發客戶投訴、訂單量下降及監管審查。任何該等問題均可能對我們的業務運作、財務狀況及增長前景造成重大不利影響。

倘我們未能及時收回貿易及其他應收款項、預付款項及其他資產，我們的業務及財務業績可能會受到重大不利影響。

我們就貿易及其他應收款項、預付款項及其他資產承受信貸及流動資金風險。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的貿易應收款項分別約為人民幣1,230.8百萬元、人民幣947.9百萬元及人民幣843.3百萬元。截至同日，我們的其他應收款項分別約為人民幣607.8百萬元、人民幣535.0百萬元及人民幣859.1百萬元，主要反映往績記錄期間應收政府補助的波動。截至同日，我們的預付款項分別約為人民幣207.2百萬元、人民幣868.1百萬元及人民幣3,400.3百萬元。2025年預付款項大幅增加，主要歸因於我們一體化供應鏈物流業務的擴張，特別是端到端供應鏈解決方案的增長。我們已就貿易應收款項作出了壞賬撥備，即我們經計及歷史違約率、現行市況和前瞻性資料而評估的預期信用損失。倘確定應收款項不可收回，將核銷該等應收款項的壞賬撥備。倘我們的貿易或其他應收款項、預付款和其他資產大幅增加，而我們不能及時收回該等應收款項，我們的財務狀況及業務運營可能會受到重大不利影響。

我們的成功在很大程度上取決於我們的高級管理層和其他關鍵人員，且如果我們未能吸引和留住彼等，我們的業務運營將受到負面影響。

我們依賴經驗豐富的高級管理層及其他關鍵人員持續提供服務。具體而言，該等人員的行業經驗、管理能力及貢獻對我們的成功至關重要。我們已與高級管理層及關鍵人員簽訂協議，但這些協議無法保證其持續服務，我們也無法確定我們可執行這些協議。倘我們的高級管理層成員或關鍵人員辭職、加入競爭對手或成立競爭公司，物色和整合替代者的成本和不確定性可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

此外，如果任何高級管理層或關鍵人員無法或不願繼續擔任現有職務，我們可能難以快速找到替代者，甚至無法找到，這可能會嚴重干擾我們的業務並影響我們的表現。

我們可能無法吸引和留住支持我們業務所需的合資格且熟練的僱員。

我們相信，我們的成功依賴於僱員的努力、效率和才能。我們未來的成功取決於我們持續吸引、培養、激勵和留住合資格且熟練的人員的能力，尤其是在物流行業、供應鏈服務行業、技術行業及其他相關領域具有專業知識的人員。爭奪高技能人才的競爭異常激烈。我們可能無法以與我們現有工資架構相一致的薪酬水平聘用和留住這些人才。在爭奪經驗豐富的員工時，與我們競爭的若干公司擁有更多資源，可能提供更具吸引力的僱傭條件。此外，我們投入大量時間和資源培訓我們的僱員，這增加了彼等對於可能尋求招聘彼等的競爭對手的價值。倘我們不能留住我們的僱員，我們可能在招聘和培訓替代者方面產生大量成本，亦可能損害我們的服務質量和我們為客戶提供服務的能力，最終導致對我們的業務及前景產生重大不利影響。

風 險 因 素

我們可能需要額外的資金來追求業務目標，並對商機、挑戰或不可預見的情況作出回應，且可能無法按我們可接受的條款獲得融資，甚至根本無法獲得融資。

發展及運營我們的業務將需要額外現金投資、資本開支及應對業務挑戰的承諾，包括開發或提高新的或現有的服務和技術及擴展我們的基礎設施。倘庫存現金、經營產生的現金以及[編纂]不足以滿足我們的現金及流動性需求，我們可能需要尋求額外資金（可能通過債務或股權融資）。我們可能無法按我們可接受的條款籌集所需資金，甚至根本無法籌集資金。信貸市場波動可能會對我們獲得債務融資的能力產生不利影響。股票或可轉換債券的發行條款可能會對股東股權造成稀釋或潛在稀釋，且[編纂]願意[編纂]我們證券的[編纂]可能低於本次[編纂]的[編纂]。新證券的持有人亦可能擁有優於現有股東的權利、優先權或特權。倘需要新的融資來源，但來源不足或無法獲得，我們可能需要根據可獲資金來調整我們的發展及運營計劃和業務戰略，這將損害我們擴張業務的能力。

未能根據中國內地適用法律法規繳付社會保險及住房公積金供款可能會對我們的財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們須遵守中國勞動法律法規，並須為我們的僱員向各項社會福利計劃作出供款，包括住房公積金、養老保險、醫療保險、失業保險、生育保險及工傷保險。有關部門可檢查僱主的合規情況，任何未能根據適用規定悉數作出供款的行為均可能導致行政處罰。於往績記錄期間，我們已足額繳納相關款項。除下文所述事項外，我們已按照適用的國家及地方規定繳納相關款項，且未曾因社會保險或住房公積金繳納事宜受到任何處罰、調查或監管問詢。在我們於2025年12月31日收購山東端信之前，山東端信員工的社會保險通過由山東能源或其附屬公司管理的集中繳納流程繳納，而相關繳費成本實際由山東端信及其附屬公司承擔（「集中繳納流程」）。請參閱「業務－合規」。

根據中國法律顧問的意見，集中繳納流程不符合中國相關法律法規中關於用人單位應當獨立為其員工繳納社會保險的規定，因此存在一定法律瑕疵。

我們的業務受限於一系列中國內地法律法規。倘我們被認為未遵守任何該等法律法規，我們的業務、聲譽、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

我們的業務受相關中國內地政府部門的監督和監管，包括但不限於國家市場監督管理總局、交通運輸部及工信部。該等部門共同頒布和執行影響我們日常運營諸多方面的法規。我們需要就部分業務取得並維持多項經營所需的牌照、許可證、批文及登記，並於有關牌照及許可證到期時及時辦理續期。例如，根據適用的中國內地法律法規，從事網絡貨運業務的實體通常須從當地負責道路運輸監督管理的縣級部門取得經營許可證。倘我們未能遵守相關條款、條件及要求，我們或會被政府處以罰款及其他行政處罰，並可能被責令整改。倘我們未能在規定期限內糾正有關不合規行為，我們可能會被強制暫停運營，受影響實體亦可能面臨停業等處罰。

風 險 因 素

中國內地法律法規可能會不時修訂、更新或新訂，而適用於我們及與我們合作的貨主、貨車司機及物流公司的現行及未來法律法規，其解釋及執行亦存在不確定性。此外，相關政府部門日後可能要求我們取得額外批准、牌照、許可證或登記。新法律若施加額外限制或強化現有法規的執行力度，可能使政府得以對我們處以罰款、沒收收入、吊銷營業執照，或要求我們停止某些業務運營，這些行動均可能會對我們的業績造成重大損害。此外，與氣候變化相關的新興政策可能影響客戶偏好或需求，進而可能增加我們的合規成本，或迫使我們制定新的營銷策略。

我們無法保證與我們合作的所有物流公司、貨主及貨車司機均將完全遵守法律。上述任何一方的不合規行為都可能導致處罰或行政措施，進而影響其與我們合作的能力，對我們的業務、聲譽、財務狀況及業績造成不利影響。

監管方面的不確定性（尤其是涉及反壟斷和反不正當競爭法的方面）可能對我們的業務產生負面影響。於2020年11月，國家市場監督管理總局反壟斷局發布了《關於平台經濟領域的反壟斷指南（徵求意見稿）》以徵求公眾意見，並於2021年2月生效。隨著我們業務的拓展，無法保證監管機構不會對我們未來的投資、併購或合作展開調查或採取執法行動。若上述任何活動被認為依據《中華人民共和國反壟斷法》構成經營者集中，我們可能被責令停止有關活動、處置資產或股份、轉讓業務，或於指定期限內採取其他糾正措施，並可能被處以最高人民幣500,000元的罰款。

我們的運營還可能受到環保法律法規的監管。例如，貨車司機需要使用符合有關排放標準的車輛來完成我們平台上的托運訂單。此外，中國內地法規的變動可能要求我們進一步投資，以滿足健康、安全及環境保護方面的新標準。隨著我們擴張業務（包括在車隊使用新能源汽車及擴大我們的產品組合），遵守該等法律可能需承擔高昂成本，而任何不合規均可能使我們承擔法律責任。

我們業務的持續擴張要求我們必須遵守該等環保法規，而該等法規需接受定期檢查及更新。不合規行為可能導致法律責任及其他法律後果。

倘若我們、我們的員工、聯屬人士及業務合作夥伴（如供應商）未能遵守反腐敗法律法規以及我們的反腐敗政策及程序，可能會嚴重損害我們的聲譽，並對我們的業務、財務狀況、經營業績和前景產生重大不利影響。

倘若我們、我們的員工、聯屬人士及業務合作夥伴的行為違反了反腐敗法律法規，我們將面臨風險。雖然我們已採用反腐敗政策及嚴格的內部程序，並與相關政府部門密切合作，以確保遵守相關政策、法律及法規，但我們的努力未必能充分確保我們、我們的員工、聯屬人士及業務合作夥伴始終遵守相關政策、法律及法規。倘若我們、我們的員工、聯屬人士及業務合作夥伴違反任何適用政策、法律、規則或法規，我們可能會面臨罰款及／或其他處罰，且我們的聲譽、企業形象及業務運營或會受到重大不利影響。監管機構或法院對法律法規的解釋可能與我們的解讀不同，反賄賂或反腐敗相關法規可能不時發生變更，倘若我們未能遵守這些措施，或因我們、我們的員工、聯屬人士及業務合作夥伴採取的行動而成為任何負面報道的對象，我們的聲譽、企業形象及業務運營可能會受到重大不利影響，進而可能對我們的業務、財務狀況、經營業績和前景產生重大不利影響。

風 險 因 素

有關我們若干物業的瑕疵可能會對我們使用該等物業的能力產生不利影響。

截至最後實際可行日期，我們租入的27項物業中的14項尚未在中國內地的適當政府部門登記租賃協議，且有7項租賃辦公物業的業主無法提供相關產權證明。請參閱「業務－物業」。據中國法律顧問告知，倘我們及業主未能按相關主管部門的要求完成該等租賃協議的登記，我們可能就每份未登記的租賃協議被處以人民幣1,000元至人民幣10,000元的罰款。概不保證相關政府部門不會因未登記該等租賃協議而對我們施加行政處罰。倘我們因未登記租賃協議而被罰款，我們的業務運營可能會受到不利影響。

此外，截至最後實際可行日期，伊旗端信及榆林端信擁有的若干自建的房屋，建築面積合計1,950平方米，截至2025年12月31日總賬面值約人民幣2.2百萬元，存在未辦理房屋產權證的情況。該等房屋可能被認定為違章建築，且我們可能被責令整改或拆除，或遭受行政處罰。儘管我們相信有其他替代場所可用，且據中國法律顧問告知，這些事項不會對[編纂]構成重大法律障礙，惟任何搬遷、整改或處罰均可能對我們的運營產生不利影響。

在中國執行《中華人民共和國勞動合同法》及其他勞動相關法規可能會增加我們的人工成本，並限制我們靈活使用勞動力。未能遵守中國勞動相關法律可能會使我們遭受處罰。

根據《中華人民共和國勞動合同法》，用人單位必須與勞動者訂立書面勞動合同。倘認為勞動者與用人單位之間存在事實勞動關係，勞動部門可以責令用人單位改正，與勞動者訂立書面勞動合同，每月支付二倍工資。用人單位應當與為其連續工作滿十年的勞動者簽訂無固定期限勞動合同。此外，倘勞動者要求或同意續簽已經連續簽訂兩次的固定期限勞動合同，除若干例外情況外，由此產生的勞動合同須為無固定期限。倘勞動合同解除或者期滿，用人單位應當向勞動者支付經濟補償金，但有特殊規定的若干情形除外。因此，我們解僱員工的能力受到極大限制。此外，政府還頒布了各種勞動法規，以進一步保護員工的權利。如果我們決定改變我們的僱傭或勞動實務，《中華人民共和國勞動合同法》及其實施規則也可能限制我們以具有成本效益的方式實施該等變化的能力。由於該等法規的解釋和實施仍在不斷變化，我們的僱傭實務可能並不總是符合新法規。倘我們因勞資糾紛或調查而受到嚴厲處罰或承擔重大責任，我們的業務和財務狀況可能會受到不利影響。

我們在日常業務過程中可能會面臨各種索賠和訴訟，該等索賠和訴訟的金額或嚴重程度的增加可能會對我們產生不利影響。

我們可能面臨索賠和訴訟，包括我們的日常業務過程中與商業問題、人身傷害、財產損失、勞資糾紛及其他事項有關的各種索賠和訴訟。針對我們提起的法律訴訟可能導致和解、禁令、罰款、處罰或其他結果，有關結果可能會損害我們的業務、財務健康、經營業績和聲譽。即便我們在這些案件中勝訴，辯護過程仍可能產生高昂成本。對我們作出的重大判決或監管行為或針對我們的董事、高級人員或員工的不利裁決導致業務出現重大中斷將對我們的流動性、業務、財務狀況、業績及聲譽前景產生重大影響。

風 險 因 素

我們可能沒有足夠的保險保障。

我們購買及維持我們認為符合行業慣例及相關法律法規要求的保單。請參閱「業務－保險」。然而，我們無法保證我們的保單將為與我們業務運營相關的所有風險提供足夠的承保。與中國內地行業慣例一致，我們沒有投保業務中斷險或關鍵人員人壽保險。此外，我們無法保證我們將能夠根據我們目前的保單及時就相關損失成功索賠，或甚至根本無法索賠。若我們招致保單承保範圍外的損失，或賠償金額明顯低於我們的實際損失，我們可能需自行承擔剩餘損失。這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

與在我們經營所在國家開展業務有關的風險

中國內地經濟、政治及社會條件以及中國政府政策的變動可能會對我們的業務、前景以及我們的增長及擴張計劃的可行性產生不利影響。

於往績記錄期間，我們的絕大部分客戶和供應商來自中國內地。因此，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能在很大程度上受到中國內地總體政治、經濟及社會狀況以及中國內地整體經濟持續增長的影響。儘管中國內地經濟在過去數十年取得顯著增長，但無法保證各行業將能維持或均衡增長。中國政府實施各項措施促進經濟增長，其中部分措施可能使中國經濟整體受益，但可能不會對我們產生相同影響。

此外，中國政府政策或中國法律法規的任何不利變動均可能對中國的整體經濟增長造成重大不利影響，市場對我們產品及服務的需求亦可能受到影響，進而可能對我們的業務、經營業績及競爭地位造成不利影響。

有關中國內地法律、規則及法規的詮釋和強制執行的不確定性可能會對我們產生不利影響。

我們透過在中國內地的實體經營業務，故我們的業務須遵守中國內地的法律及法規。中國內地的法律體系為以成文法為基礎的民法體系。與普通法體系不同，法院判決可供參考，但先例價值有限。中國內地法律及法規持續發展和完善，而其詮釋及實施在若干方面可能存在不確定性。部分法律法規對我們業務的適用可能有待監管實踐、行政解釋、司法裁判或其他進一步明確。由於行政機關及法院在解釋及適用法律法規方面享有一定裁量權，我們可能難以在所有情況下準確判斷有關法律法規對我們業務的適用範圍及執行標準。該等不確定性可能影響我們對合規要求的判斷，以及我們執行合同權利或提出申索的能力。

此外，部分中國內地政策及內部指引可能未有及時公開發布，或其解釋口徑可能在不同機關或不同地區之間存在差異，且在若干情況下可能具有追溯適用的風險。因此，我們可能在事後方知悉我們已違反某些規定或要求。倘我們未能及時調整我們的業務及營運以符合相關監管要求，我們可能須投入額外資源應對監管變化，並可能面臨整改要求、行政處罰或其他法律責任，從而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

風險因素

我們的業務經營受中國政府政策及法規的廣泛影響。任何政策或監管變動都可能令我們產生巨額合規成本。

我們受廣泛的國家、省級及地方政府法規、政策及控制措施的規限。中央、省級和地方政府部門及機構對中國內地行業的諸多方面進行規管，包括但不限於特定行業相關法規。包括以下方面：(i)交通及運輸服務；(ii)提供互聯網內容；(iii)環境法律法規；(iv)安全法律法規；及(v)稅項、關稅及費用。與該等法律法規相關的負債、成本、義務及要求可能會導致我們的業務中斷或對我們的財務狀況及經營業績造成影響。倘未能遵守相關法律法規可能會使我們受到處罰，包括暫停營運，從而嚴重損害我們的業務、前景、財務狀況及業績。此外，概不保證政府部門不會對現有法律法規作出變更，或出台其他或更加嚴格的法律法規。遵守該等法律的變動可能會提高我們的合規成本、資本開支或產生其他義務或負債。

可能難以向我們或我們居住在中國內地的管理層送達法律程序文件，或在中國內地對他們或我們執行任何外國法院判決。

我們的資產和附屬公司均位於中國內地。我們大部分董事及高級管理層均居於中國境內。因此，可能需要較長時間才能向我們中國境內的董事和高級管理層送達法律程序文件。此外，如果其他司法管轄區不對司法判決和裁定進行相互承認和執行，[編纂]也可能難以執行判決。

再者，雖然我們在股份於聯交所[編纂]後需要遵守《上市規則》和《收購守則》，但股份持有人不能夠以違反《上市規則》為由提起訴訟，而必須依賴聯交所執行其規則。另外，《收購守則》並不具有法律效力，而只是規定了在香港進行收購及合併交易和股份回購時被視為可接受的商業操守標準。

中國政府關於在中國的外商投資政策可能會對我們的業務和經營業績造成不利影響。

外國投資者在中國的活動根據所涉及的行業受到監管，並需要若干部門的額外核查。國家發改委及商務部頒布《外商投資准入特別管理措施（負面清單）（2024年版）》（「負面清單」），概述股權要求、高管要求等外商投資限制及禁止外商投資的行業。負面清單涵蓋11個行業，負面清單之外的領域，按照內外資一致原則實施管理。截至最後實際可行日期，我們已獲得從事智慧物流供應鏈平台業務所需的增值電信業務經營許可證，以免有關業務受到負面清單相關法規的影響。不符合該等法規的任何外商投資者，可能面臨投資活動被禁止、需要糾正其不合規行為並被處以其他處罰。該等限制可能會約束該等投資者的投資能力及意願，這亦可能對我們的業務及財務狀況產生影響。具體而言，外國投資者通常不得持有增值電信企業超過50%的股權。因此，外國投資者對本公司的任何直接或間接投資以及對我們股東的任何外國投資，均須遵守該外資持股限制。請參閱「監管概覽－有關外商投資增值電信業務的限制的法規」。

除我們需要增值電信業務許可證的智慧物流供應鏈平台業務外，我們在中國內地的其他業務不屬於負面清單範圍內。然而，由於未來可能會更新負面清單，概不保證中國政府不會以某種方式改變其政策而使我們在中國內地的部分業務納入負面清單。

風 險 因 素

倘我們無法獲得或維持有關部門批准以在中國內地繼續從事成為被禁止或限制外商投資的業務，我們可能會被迫出售或重組我們的該部分業務。此外，倘我們因有關外商投資的政府政策變化而需要調整我們的公司架構或業務線，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到影響。

我們的運營須遵守中國內地稅務法律法規，並可能受到該等法律法規變動的影響。

作為一間在中國內地註冊成立的公司，我們須遵守中國內地的稅務法律法規。我們無法向閣下保證我們將能夠完全遵守相關稅務法律法規。任何違反該等法律法規的行為均可能導致罰款、其他處罰、訴訟或法律程序，從而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。我們亦須接受稅務機關及政府機構對我們的報稅表及其他稅務事宜的核查。我們會定期評估該等核查事項出現不利結果的可能性，以確定我們的稅項撥備是否足夠。我們無法保證該等核查事項的結果。若我們的實際稅率上升，或最終確定的我們的應納稅額超過以前的應計金額，我們的財務狀況、經營業績及現金流量可能會受到不利影響。

H股持有人可能須繳納中國稅項。

根據適用的中國稅務法律、規則及法規，非中國居民個人及非中國居民企業須就我們向其支付的股息或以出售或以其他方式處置我們的H股變現的收益承擔不同的納稅責任。

根據《中國個人所得稅法》，非中國居民個人須就從中國境內來源收取的股息收入繳納20%的中國個人所得稅，而我們須從股息付款中代扣代繳。若中國與該海外人士所在司法管轄區簽訂了避免雙重徵稅和防止偷漏稅的適用稅收協定，可根據相關稅收協定確認適用稅率。根據稅收協定或協議，股息稅率通常為10%，以及就一家上市公司而言，股東數目較為龐大，為簡化稅收管理，在香港上市股份的境內非外商投資企業一般可按10%稅率扣繳股息所得稅。非中國居民個人處置H股變現的收益是否需繳納中國個人所得稅仍不確定。

根據《中華人民共和國企業所得稅法》及其他中國適用稅務規則及法規，對於在中國境內未設立機構、場所，或者雖設立機構、場所但取得的所得與其所設機構、場所沒有實際聯繫的非中國居民企業，從中國公司獲得的股息收入以及出售或以其他方式處置中國公司股權變現獲得的收益需按10%的稅率繳納中國企業所得稅。10%的稅率可根據中國與非居民企業所屬司法管轄區簽訂的任何特別安排或協定作出調減。中國稅務機關對該等法律、規則及法規的詮釋及實施仍存在重大不確定性，包括是否及如何就非中國居民的H股持有人以出售或以其他方式處置H股所獲得的收益徵收企業所得稅。此外，如果中國稅務機關規定的適用稅務法律、法規或稅率發生任何不利變動，閣下於H股的[編纂]價值可能會受到重大不利影響。

未能遵守有關股份激勵計劃的中國法規和法律，可能會使參與者或我們遭受罰款和其他法律或行政制裁。

於2012年2月，國家外匯管理局頒布《國家外匯管理局關於境內個人參與境外上市公司股權激勵計劃外匯管理有關問題的通知》（或購股權規則），取代國家外匯管理局於2007年3月頒布的較早規定。根據購股權規則，參與境外上市公司股權激勵計劃的中國居民須通過該境外上市公司的中國代理或中國附屬公司於國家外匯管理局登記及完

風 險 因 素

成若干其他手續。參與者亦須聘任境外受託機構處理與購股權的行使、相關股份或權益的買賣及資金轉移相關的事宜。此外，倘股權激勵計劃、中國代理或境外委託機構發生任何重大變更或出現其他重大變更，中國代理須向國家外匯管理局辦理變更登記手續。

我們已於2022年採納一項股份激勵計劃，並據此向若干參與者（包括我們的董事、高級管理層成員、核心僱員及其他對我們的經營業績有重大影響的人士）授出受限制股份。於本次[編纂]完成後，我們及已獲授受限制股份的中國居民參與者將受購股權規則所規限。倘持有我們受限制股份的中國居民未能向國家外匯管理局進行登記，可能導致該等中國居民遭受罰款及法律制裁，亦可能限制我們向該等中國附屬公司進行額外出資的能力、限制我們的中國附屬公司向我們分派股息的能力，或在其他方面對我們的業務造成重大不利影響。

我們的派息可能須遵守中國法律的限制。

根據中國內地法律，股息僅可從可分配利潤中派付。可分配利潤為我們根據中國內地公認會計準則或《國際財務報告準則》釐定的利潤（以較低者為準）減任何收回的累計虧損及轉撥至我們須作出的法定及其他儲備。因此，我們可能沒有足夠或任何可分配利潤使我們能夠向股東分配股息，包括在我們盈利的年度。在指定年度未分配的任何可分配利潤將予以保留，用於其後年度分派。於往績記錄期間，截至2023年、2024年及2025年12月31日止各年度，本公司並無支付或宣派任何股息，惟重組前山東端信於截至12月31日止年度向兗礦能源宣派及支付股息，合計人民幣100.0百萬元，並已獲山東端信股東批准。

此外，我們在釐定我們的股息派付率時須遵守中國內地監管機構規定的股息分派規則。有關當局可能會在未來修訂該等規則，這可能會極大影響可用於支持我們業務發展和增長的資本。

此外，由於在中國內地公認會計準則下的可分派利潤之計算在某些方面有別於《國際財務報告準則》下的計算，我們的附屬公司未必擁有根據中國內地公認會計準則計算的可分派利潤，即便其根據《國際財務報告準則》報告利潤亦是如此，反之亦然。因此，我們可能無法從我們的附屬公司獲得足夠的分派。如果我們的附屬公司不向我們支付股息，可能會對我們的現金流和我們在未來向股東進行股息分派的能力產生負面影響，包括我們的財務報表顯示可盈利業務的時期。

中國政府對貨幣兌換的外幣兌換限制的管控可能會限制我們的外匯交易。

目前，人民幣不能自由兌換為任何外幣，且外幣兌換率及匯款須遵守中國外匯規定。我們無法保證我們會有足夠的外匯來滿足我們的外匯需求。

根據中國內地現行的外匯管制制度，我們在經常賬戶下進行的外匯交易（包括支付股息）不需要事先得到國家外匯管理局的批准，但我們必須出示此類交易的書面證明，並在中國境內擁有必要的外匯業務許可證的指定外匯銀行進行此類交易。然而，我們在資本賬戶下進行的外匯交易必須事先得到國家外匯管理局的批准。

根據現有外匯規則，我們於[編纂]完成後，可在遵守若干程序要求的前提下以外幣支付股息，而無須經過國家外匯管理局的事先批准。然而，我們無法保證該等關於以外幣支付股息的政策未來會繼續存在。此外，外匯不足可能削弱我們獲取足夠外匯

風 險 因 素

以支付股息或滿足其他外匯需求的能力。如果我們未能就出於業務目的將人民幣兌換成外幣獲得國家外匯管理局的批准，我們的資本計劃及業務經營、業績和財務狀況可能會受到重大影響。

匯率波動可能導致外幣匯兌損失，並對我們的經營業績造成重大不利影響。

人民幣兌港幣和其他貨幣的匯率會不時波動，在很大程度上取決於國內和國際經濟與政治發展，以及當地市場的貨幣供需情況。難以預測市場力量或政府政策將來會如何影響人民幣與港元及其他貨幣之間的匯率。此外，中國人民銀行定期干預外匯市場，以限制人民幣匯率波動並實現政策目標。我們面臨未來匯率潛在波動和中國政府對貨幣兌換進行管制相關的風險。我們無法保證我們在未來不會發生重大的淨外匯虧損。倘我們錄得淨外匯虧損，我們的經營業績及財務狀況可能受到不利影響。**[編纂]**將會以港元收取。因此，倘人民幣兌港元升值，可能導致我們的**[編纂]**價值減少。相反，人民幣的任何貶值均可能對我們以外幣計值的股份的價值及其任何應付股息產生不利影響。此外，我們能以合理成本用於降低外幣風險的工具有限。此外，我們目前還需要獲得國家外匯管理局的批准才能將大量外幣兌換為人民幣。所有該等因素均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，並可能減少我們以外幣計價的股份價值及應付股息。

我們面臨與海外擴張有關的風險。

我們正在加大國際海運業務、拓展跨境供應鏈、探索海外服務基地。該等拓展嘗試受限於外國監管審批、政治及政策變動、物流挑戰及跨境合規風險。主辦國出現進口限制變化、貨幣管制或當地合作糾紛等不利發展情況，可能導致實施延遲或產生財務損失。

法規、國際貿易政策、關稅的變動，以及政治緊張局勢升溫，或會對我們的業務及經營業績造成不利影響。

由於全球經濟相互關聯，世界某個地區的政策變化可能會對全球市場造成即時且重大的不利影響。我們提供服務的司法權區的重大政治、貿易或監管變動難以預測，並可能對我們造成重大不利影響。

貿易政策引發的政治緊張局勢升溫，可能會削弱主要國際經濟體之間的貿易額、投資及其他經濟活動。這些發展，或對任何可能發生的情況的預期，都可能對全球經濟狀況及全球金融市場穩定性造成重大不利影響，繼而對我們的業務及經營業績帶來衝擊。因此，這些發展促使我們需要增加投資，以監察政策動向及探討應對策略，從而減輕對我們營運的影響。當前的國際貿易緊張局勢和政治緊張局勢，以及此類緊張局勢的任何升級，都可能對我們進一步拓展客戶群的能力造成重大負面影響。若我們的客戶受到貿易保護或出口管制等限制性措施的影響，我們的表現及收入將會受到不利影響。地緣政治局勢亦可能導致對外國投資及技術交流的限制增加，從而提高合規要求並為**[編纂]**帶來不確定性。任何該等因素均可能對我們的業務、前景、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

風 險 因 素

與[編纂]有關的風險

H股目前並無[編纂]；H股未必會形成[編纂]，H股的[編纂]可能會下跌，且H股的[編纂]可能會受限。

在[編纂]之前，H股並無[編纂]。我們無法保證在[編纂]完成後，H股會形成一個具有足夠流通性和[編纂]的[編纂]，並能發展及持續下去。此外，預期H股的[編纂]將由[編纂]與我們協議釐定，而該價格未必反映[編纂]後的H股的[編纂]。如果H股在[編纂]後不能形成活躍的[編纂]，H股的[編纂]和流通性可能會受到重大不利影響。

H股[編纂]和[編纂]可能會出現波動，可能令[編纂]遭受重大損失。

H股的[編纂]及[編纂]可能大幅波動。一些因素，包括某些我們無法控制的因素，如我們經營業績的變化，我們定價政策的變化，新技術的出現，戰略聯盟或收購，關鍵人員的加入或離開，盈利預測的變化或金融分析師的建議，評級變化，訴訟或股份交易限制的取消，可能導致H股[編纂]的巨大和突然變化。此外，其他從事類似業務的公司的業務、經營業績、財務狀況以及股份的[編纂]或會影響股份的[編纂]及[編纂]。此外，香港聯交所及其他證券市場不時出現重大[編纂]及[編纂]波動，而該等波動與任何特定公司的實際表現無關。因此，H股也可能出現與我們的經營表現無直接關係的[編纂]。

我們在[編纂]中[編纂]的H股的[編纂]和[編纂]之間將存在數個營業日的時間間隔。H股持有人面臨H股[編纂]在H股開始[編纂]前的期間內下跌的風險。

預期H股[編纂]於[編纂]釐定。然而，H股將於交付（預計在預期[編纂]後的[編纂]）後方會在香港聯交所開始[編纂]。因此，在此期間，[編纂]可能[編纂]H股。因此，H股持有人面臨在股份[編纂]期間可能出現的不利市況或其他不利發展，導致[編纂]在開始[編纂]前下跌的風險。

於[編纂]後，H股日後在[編纂]大量[編纂]或預期大量[編纂]可能會對H股[編纂]產生重大不利影響。

[編纂]前，H股並無[編纂]。H股股東於[編纂]後未來[編纂]或預期[編纂]股份，可能會導致H股的當時[編纂]大幅下跌。由於對出售及發行新股份的合同及監管限制，緊隨[編纂]後僅有有限數量的目前已發行H股將可供[編纂]或[編纂]。然而，於該等限制失效或倘被豁免之後，我們日後在[編纂]大量[編纂]H股或預期該等[編纂]將會發生均可能會顯著降低H股當時的[編纂]及削弱未來我們籌集權益資本的能力。

風 險 因 素

由於H股的[編纂]我們每股綜合有形資產賬面淨值，[編纂]中[編纂]H股的[編纂]於[編纂]後或會遭即時[編纂]。

由於H股[編纂]緊接[編纂]前每股綜合有形資產淨值，[編纂]中[編纂]H股的[編纂]或會遭即時[編纂]，且每股約[編纂]的[編纂]有形資產淨值或會大幅[編纂]（假設[編纂]為每股H股[編纂]，即我們的每股H股指示性[編纂]至[編纂]的[編纂]）。現有股東所持股份的每股[編纂]經調整綜合有形資產淨值將[編纂]。請參閱本文件附錄二[編纂]。此外，如果[編纂]（代表[編纂]）行使[編纂]或我們將來為[編纂]而以[編纂]發行時每股有形資產淨值的[編纂]H股，則H股持有人的權益可能會被進一步[編纂]。

我們可能需要額外資金，而[編纂]額外H股或其他股本證券可能導致對股東造成額外攤薄。

儘管我們有現有的現金、現金等價物以及[編纂]，但我們仍可能需要額外現金資源為我們的持續增長或其他未來項目提供資金。我們無法保證將以我們可接納的合適金額或條款獲得融資，甚至根本無法獲得融資。如果我們無法籌集額外資金，則我們可能必須出售更多股本證券，這可能對股東造成進一步攤薄。

本文件中有關我們行業的事實、預測及統計數據未必完全可靠。

本經營業績中有關中國和全球經濟以及我們經營所處行業的若干事實、預測和統計數據乃從政府官方刊物或我們認為屬可靠的公開可得來源取得。然而，我們無法保證該等來源的質量或可靠性。本集團、獨家保薦人或任何其他各方並無獨立核實政府官方來源的資料，故此概無就其準確性或完整性發表任何聲明。由於收集資料方法可能有缺陷或無效，或已公布資料與市場慣例之間存在差異以及因其他理由，本經營業績中有關中國和全球經濟以及我們經營所處行業的統計數據可能不準確或不可與就其他經濟體編製的統計數據進行比較，故閣下不應過分依賴該等統計數據。此外，該等事實、預測和統計數據涉及風險和不確定因素，並可能因多項因素而發生變化，因此不應對此過份倚賴。閣下應權衡該等事實或統計數據的比重或重要性，而不應對其過分依賴。

本文件所載前瞻性陳述受風險及不確定因素所影響。

本文件載有若干前瞻性陳述及資料，並使用前瞻性詞彙，如「相信」、「預期」、「估計」、「預測」、「旨在」、「有意」、「將會」、「可能會」、「計劃」、「認為」、「預料」、「尋求」、「應」、「可」、「將」、「繼續」及其他類似表述。務請閣下注意，依賴任何前瞻性陳述涉及風險及不確定因素，任何或全部該等假設或會被證實不準確，故基於該等假設作出的前瞻性陳述亦可能不正確。鑒於該等及其他風險以及不確定因素，於本文件中加入前瞻性陳述不應被視作我們將達成計劃及目標的聲明或保證，而該等前瞻

風 險 因 素

性陳述應與各項重要因素（包括本節所述者）一併考慮。在《上市規則》規定的規限下，我們不擬因新信息、未來事件或其他原因而公開更新或另行修訂本文件的前瞻性陳述。因此，閣下不應過分依賴任何前瞻性資料。本警示性聲明適用於本文件內的所有前瞻性陳述。

閣下應細閱整份文件，我們謹提醒 閣下不應依賴新聞報道或其他媒體所載有關我們或[編纂]的任何資料。

我們強烈提醒 閣下不要依賴新聞報道或其他媒體有關我們和[編纂]的任何資料。在本文件發布之前，已有新聞和媒體對我們和[編纂]進行了報道。該等新聞和媒體報道可能包含對本文件未有刊載若干資料的引述，如特定的經營和財務資料以及預測、估值和其他數據。我們並未授權在新聞或媒體上披露任何有關資料，亦不就任何該等報道或任何該等資料或出版物的準確性或完整性承擔任何責任。我們對任何該等資料或刊物的適當性、準確性、完整性或可靠性不作任何聲明。倘若任何該等資料與本文件所載資料不一致或有所衝突，我們概不對此承擔任何責任，閣下亦不應依賴該等資料。