

業 務

概覽

我們是誰

我們是位於中國的大宗商品產業服務商及交易商。我們採購及銷售逾294種實物商品，包括黑色金屬及原材料、化工品類、有色金屬及其他品類。根據弗若斯特沙利文的資料，我們：

- 是中國第五大大宗商品產業服務商及交易商（按2025年貿易量及銷售收入計），市場份額分別為0.9%及0.8%；
- 是中國第四大鋼材類產業服務商及交易商（按2025年貿易量及銷售收入計），市場份額均為2.4%，亦是中國第二大鋼材類出口產業服務商及交易商（按2025年貿易量計），市場份額為5.1%；及
- 是中國第二大鐵礦砂類產業服務商及交易商（按2025年貿易量及銷售收入計），市場份額均為2.9%。

行業研究始終處於我們業務體系的核心位置。我們成立了專門的研究團隊，圍繞宏觀經濟週期變化與供需格局演變開展系統研究，將其轉化為可執行的市場洞見，並通過研究與交易團隊的緊密協同，持續融入日常交易決策與執行。與此同時，來自日常交易的一線市場信息實時回流，不斷校準與深化研究分析，提升我們在不同市場週期中的研判能力與決策質量。依託這一機制，我們得以在大部分現貨大宗商品交易中系統性運用衍生工具，形成基差交易能力，並持續強化支撐我們長期發展的綜合實力。

我們亦以覆蓋貿易全流程的服務能力進一步彰顯差異化優勢，在更好滿足客戶需求的同時提升自身盈利水平。我們根據客戶對交付時間、質量標準與規格要求提供大宗商品，並結合客戶經營需要設計靈活的定價安排。我們的交易通常與端到端供應鏈服務協同提供，並可應客戶要求配套定制化諮詢服務，助力其提升運營效率與管理水平。除服務客戶之外，我們還通過戰略投資與合作持續拓展價值鏈佈局，深化上游供應觸達、強化下游覆蓋，在不同產業週期中把握交易機會、釋放增長潛力。

市場高度認可我們的交易及服務能力。截至最後實際可行日期，我們擁有20個由中國期貨交易所認證的貿易商交割廠庫，包括上海期貨交易所、大連商品交易所、鄭州商品交易所及廣州期貨交易所。該等貿易商交割廠庫指獲相關期貨交易所認證能夠生成交易所認定的倉單用於期貨交割的資格，而非實體倉庫。根據弗若斯特沙利文的資料，我們在行業中擁有數量最多的交易所認證的貿易商交割廠庫。我們認為，這充分印證了我們良好的信用狀況及高效的業務履約能力，同時也提升了我們對於貿易流的把控能力。

我們矢志不渝地為行業創造長期價值，助力行業標準建設並持續提升市場實踐。作為被中國所有期貨交易所認可的產融結合示範基地，我們憑藉在期貨和風險管理方面的專業能力，為企業提供培訓和實操指導，助力完善期貨交易所交易規則以及交易行為規範。我們將長期推動行業進步，致力於鑄造一家基業長青、可持續發展的百年企業，通過不斷強化渠道建設和核心能力，在全球市場範圍內砥礪深耕。

業 務

我們的全球化業務佈局

全球商品生產和需求分佈不均，各地區市場供需關係、價格走勢與政策環境呈現顯著差異。在此背景下，我們已建立全球化業務佈局，旨在掌握跨地域、跨商品品類和跨經濟週期的機遇，增強供應安全，降低對單一市場或採購渠道的依賴，並在市場波動中實現穩定增長和長期價值創造。

我們的全球化戰略分為「國際化－屬地化－全球化」三個遞進階段，形成可持續的拓展路徑。具體而言：

- 在國際化階段。我們聚焦於開展跨境貿易，通過參與進出口業務，將中國市場與全球需求對接。
- 在屬地化階段。我們則通過海外投資、設立附屬公司及海外辦事處，實現對關鍵市場的深度嵌入與本地化運營，增強對區域供需格局及政策環境的響應能力。
- 在全球化階段。通過優化跨國資源配置、跨區域協同及全球戰略投資佈局，我們旨在構建統一的全球運營網絡。

我們已與上下游合作夥伴建立起穩定、長期的合作關係，構建了可靠且可持續的供應鏈體系。依托與全球核心資源供應商的深度合作，我們能夠高效對接並滿足不同地區市場的多元化需求。我們的下游合作夥伴覆蓋中國及海外各大鋼鐵企業、冶煉廠、貿易商及終端用戶。通過整合國內外優質客戶資源，我們實現了從「單一區域貿易」向「全球資源配置」的跨越式升級。

我們的財務表現

於往績記錄期間，我們保持持續的增長勢頭和出色的盈利能力。

- **收入**。我們的收入由2023年的人民幣252,132.4百萬元增加7.3%至2024年的人民幣270,629.9百萬元，而2025年則保持相對穩定。我們的收入於截至2025年5月31日止五個月及2026年同期保持相對穩定，分別為人民幣109,458.8百萬元及人民幣110,493.0百萬元。
- **盈利能力**。我們始終聚焦可持續增長，持續提升盈利能力。我們的淨利潤由2023年的人民幣1,032.3百萬元增加38.6%至2024年的人民幣1,431.0百萬元，而2025年則保持相對穩定，為人民幣1,434.6百萬元。我們的淨利潤由截至2025年5月31日止五個月的人民幣524.4百萬元增加5.7%至2026年同期的人民幣554.1百萬元。
- **淨資產收益率**。我們始終致力於為股東創造價值，保持良好水平的淨資產收益率。於2023年、2024年、2025年及截至2026年5月31日止五個月的淨資產收益率(ROE)分別為13.4%、15.9%、16.4%及8.0%。

業 務

競爭優勢

成熟的供應商與客戶網絡支持全球化運營

我們已經依託供應商及客戶網絡建立全球化業務佈局，這使我們能夠拓展業務、深化市場滲透及追求長期發展。截至最後實際可行日期，我們設有17家海外附屬公司及辦事機構。於往績記錄期間，我們於中國幾乎所有省份及超過80個國家及地區開展貿易。於往績記錄期間各期間，我們依託全球化網絡，為約20,000家客戶提供服務。

此外，我們已建立全球供應商與客戶網絡，使我們能夠在全球市場中平衡供需關係，並促進跨境貿易流動。我們的上下游合作對象具有多元性，涵蓋國內外大中型鋼廠、化工企業、終端製造廠商、大型施工建築企業及信譽良好的貿易商，其中不乏各領域的行業領導者與國有企業。此類企業通常具備雄厚的資本實力、規範的管理體系與強勁的抗風險能力，為我們的業務提供了穩定的基本盤。

我們致力於為整個產業價值鏈的參與者創造價值。我們是多家全球領先鋼鐵集團的重要業務合作夥伴，並密切參與其全球銷售和分銷活動。具體而言，我們已與多家主要鋼鐵生產商和鋼管製造商成立合資企業，以支持其營運並深化合作。

卓越的行業研究能力

大宗商品具有交易體量龐大、交易對手多元、價格波動劇烈等特徵，交易結果受供需動態、宏觀經濟狀況和地緣政治發展的影響。在此背景下，我們已建立起研究能力和一體化的研究框架，該框架以深入的行業分析為基礎，並融入我們的日常運營中，將市場知識和洞察轉化為嚴謹的交易決策和執行。

專業研究團隊。我們於2015年成立了專門的研究團隊。我們的研究團隊分析全球經濟趨勢，追蹤產業發展和供需動態，並跨地域、商品類型和時間段進行多維度分析，以深入了解現貨和期貨市場。

全面完善的市場狀況洞察。我們大規模、活躍的交易活動使我們能夠持續洞察市場狀況。我們的研究團隊與交易團隊緊密合作，深入參與日常交易營運。這種緊密協作使我們的研究團隊能夠及時、深入地瞭解上下游訂單流、庫存狀況、銷售趨勢和生產計劃等在日常業務中不斷變化的情況。基於這些持續的市場觀察，我們不斷監測全球主要市場的市場趨勢。透過此過程獲得的一手信息使我們的研究團隊能夠提供及時、可靠的分析，從而直接支持我們的交易決策和執行。

研究驅動型交易。在研究能力的支撐下，我們已建立起豐富交易策略庫，旨在服務客戶並掌握交易機會。此外，透過涵蓋主要商品類型的市場簡報、策略和倉位審查

業 務

會議以及每日和每週報告，我們將研究成果融入日常交易執行中。這種協作有助於確保研究成果轉化為實際交易執行，而執行反饋則不斷完善我們的研究，為一線決策提供支持，並增強我們解讀和預測行業趨勢的能力。

整合服務能力

我們憑藉著對產業固有營運挑戰的精準把握，通過多種交易策略滿足客戶在商品交易價值鏈上的需求。因此，我們超越了傳統的以交易為導向的互動模式，與客戶建立了長期合作關係，專注於持續創造價值，從而進一步增強了我們管理貿易流和保障商權的能力。

商品價格波動往往給市場參與者帶來巨大的經營挑戰，包括庫存貶值、產能閒置、訂單波動、採購成本失控及銷售渠道不暢等。為應對相關挑戰，我們開發了多種交易策略，以滿足整個價值鏈的客戶需求。在全球化的供應商及客戶網絡的支持下，我們能夠以具有競爭力的價格及可靠的交貨時間表在全球採購所需商品。同時，我們為中國生產商提供穩定的海外需求渠道，促進產品的高效銷售，從而支持其可持續的海外擴張。我們經常提供商品連同橫跨整個供應鏈（包括物流、倉儲、加工及交付）的增值服務。

我們通過運用衍生工具進行基差交易，為客戶提供靈活的定價安排，以滿足其營運和資本需求，從而進一步凸顯自身優勢。相關安排旨在增強營運靈活性，緩解流動性壓力和融資負擔，降低價格波動的影響，並優化資源配置。因此，我們與價值鏈上的各個參與者建立了長期穩定的合作關係。例如，在中國主要鋼鐵產區之一唐山，我們的合作夥伴包括多家軋鋼廠，相關軋鋼廠的總產能佔當地窄帶軋製產能的50%以上。

此外，我們提供涵蓋庫存管理、產能利用率、訂單協調、採購優化及銷售渠道發展的諮詢服務框架。例如，我們為中國最大的扁鋼生產商之一提供定制的採購及銷售解決方案，使該生產商能夠靈活滿足客戶多樣化的交貨計劃及定價要求。另外，我們支持動態生產及庫存管理，以改善產能規劃及利用率。

嚴格及有效的風險管理

我們建立了嚴格及有效的風險管理框架，貫穿於運營的各個環節及日常決策過程。該框架支持我們跨市場週期穩定經營，支持長期價值創造，這已成為我們區別於競爭對手、贏得客戶信任的關鍵優勢。

治理與監督。我們設立了風險管理委員會，作為風險控制的最高決策機構，負責監督我們在經營活動中的風險管控，審議重大風險政策和應對方案。在執行層面，我們構建了貫穿「業務准入、交易決策、合同簽訂、物流管理、資金結算」等覆蓋交易全生命週期的風控框架，構建了完善的風險管理框架。

業 務

風險預算管理。我們秉承審慎財務與風險控制原則，將關鍵風險控制參數嵌入我們的年度預算和授權框架中，實現了在風險可控範圍內交易團隊行使自主決策的能力，從而兼顧了交易效率與風險防範。通過設立虧損限額、頭寸限額管理，確保整體風險敞口保持在可接受和可控的範圍內。

全流程的風險管理。在風險識別環節，我們依托數據驅動的分析工具，對信用風險、物流風險和價格風險等關鍵風險進行監控。在風險預防階段，我們實施標準化業務操作流程、設定多層次風險預警閾值，並運用衍生工具，主動管理風險敞口。此外，由獨立於交易團隊的風控團隊對重大交易決策進行合規性與風險敞口審核，確保在風險信號觸發時能夠快速啟動預案，將潛在損失控制在最低限度。這一全流程框架使我們在動盪的市場環境中始終保持穩健運營。

管理團隊推動可持續增長

秉承「創新驅動、精準風控、穩健發展、創造價值」的經營理念，我們擁有一支由行業資深專家組成的核心管理團隊，他們不僅具備卓越的戰略前瞻性，更擁有穿越多個產業週期的經驗，是我們實現持續增長與穩健經營的基石。

高瞻遠矚、歷經週期的卓越領導力。我們的總裁呂先生深耕大宗商品產業服務及交易行業二十餘年，在他的指導與決策下，我們在全產業鏈關鍵環節進行前瞻性佈局，引領我們在業內形成競爭優勢，帶領我們穩步且快速的發展。

深厚行業積淀與多元複合型專業背景。我們的高級管理層成員平均擁有超過二十年的行業從業經驗，其中核心成員均具備十年以上大宗商品交易及風險管理經驗，具備在大型國有企業、全球貿易商、金融機構、頂尖產業集團豐富的任職背景，因此，對產業鏈的各個環節均擁有深刻的理解與成熟的資源網絡。團隊背景多元而專業，涵蓋國際貿易、金融、財務管理、供應鏈管理等關鍵領域，對大宗商品貿易行業有深刻的理解。他們中大多數親身參與並見證了中國大宗商品市場從計劃經濟向市場經濟轉型、從區域市場走向全球市場、從傳統貿易向「貿易+金融+科技」融合發展的多次重大變革與行業整合，這份獨特的經歷讓團隊具備了對市場發展趨勢的精準預判能力和對行業機會的敏銳捕捉能力。

股權共擔、價值共享的長效激勵機制。通過建立混合所有制體制，引入核心骨幹作為我們股權多元化的參與者，並通過適當授權加強管理基礎並提升員工的業務積極性。這種價值共享、風險共擔的機制，有效激發了核心員工長期價值創造能力，為我們可持續發展提供了強有力的支撐。

審慎的決策體系與卓越執行能力。我們建立了「頂層研判+專業論證+集體決策」的系統戰略決策機制，管理層定期組織行業專家研討會、市場數據分析會，結合宏觀經濟形勢、產業政策導向及市場供需變化，對我們中長期戰略規劃與重大經營決策進

業 務

行科學論證，確保決策的精準性、及時性與前瞻性。同時，秉承我們堅持「誠信、務實、拼搏、創新、共生」的價值觀，我們的管理層憑藉實戰經驗和對團隊的高效統籌，打造了一支「令行禁止、快速響應」的執行團隊，能夠將既定計劃不折不扣地落地執行。面對市場環境的突發變化，團隊具備極強的應變能力，能夠快速調整業務策略、優化資源配置，在不確定性中尋找確定性機會，保障我們戰略目標的穩步實現。

戰略

提升核心競爭力與盈利能力

擴大大宗商品覆蓋範圍和市場

完善品類佈局。我們計劃繼續聚焦核心商品類別，完善商品佈局。具體規劃如下，

- 黑色金屬。一方面我們將繼續擴大主要黑色金屬業務的貿易規模，通過提升交易量與市場份額來增強整體市場影響力，另一方面我們也將提高冷軋鋼、鍍鋅鋼、圓鋼等若干大宗商品類型的盈利能力，並探索孵化特殊鋼材產品的機會，以進一步拓寬我們的商品組合。
- 鋼材原材料。對於鐵礦石等核心鋼材原材料，我們將聚焦核心客戶，通過戰略合作、直接採購、開展長期合作等多種形式搶佔一手資源渠道，獲得穩定的供應來源，以支撐更多樣化的貿易場景。對於煉焦煤、焦炭等核心鋼材原材料，我們將加強進口資源開發和物流基礎設施的建設，擇機佈局洗煤、加工中心、物流、碼頭等，以提高採購、倉儲和銷售的效率。
- 其他品類。我們計劃發揮客戶資源和物流網絡共享的優勢，深入研判化工品、有色金屬和其他品類的貿易機會，實現大宗商品多品種協同發展，為我們全品類發展築牢根基。

市場擴張和滲透。我們計劃提升現有市場的滲透率，並加速拓展發展潛力突出但滲透不足的市場。具體規劃如下，

- 我們計劃進一步鞏固在長三角地區的市場滲透。我們將整合區域內資源，提升客戶服務水平，並提升在這些成熟市場的份額。
- 我們計劃重點加大對華南、西南等發展潛力突出、業務滲透不足區域的投入，擴大當地服務網絡覆蓋和完善倉儲、物流和配送等配套服務能力，提高交付效率和服務可靠性。

業 務

強化客戶管理與客戶關係

我們按核心大宗商品品類設立專門業務團隊，明確權責劃分與績效考核標準。各業務團隊制定並定期更新其業務規劃，確保強勁的執行力和運營效率。具體而言，

- 我們將優化客戶分級分類管理體系，將資源與服務向具備持續性需求及增長潛力的高價值客戶傾斜，使客戶結構既保障基礎業務穩定盈利，又為潛力業務預留彈性空間。
- 我們計劃改善客戶管理，深化與重點客戶的合作，以提升客戶忠誠度。例如，我們擬通過合營企業、聯合開發及長期協議建立穩固的戰略合作關係，以鎖定產業價值鏈核心商權，從而實現市場份額的穩步提升。

強化投研驅動的決策

我們將通過加強數字化基礎設施建設、整合內外部數據資源，加速推動研究框架的數字化轉型。加大在數據庫建設和系統升級方面的投入，將有助於及時更新數據，增強我們對市場分析、價格預測及策略制定的能力，為交易決策提供支持。

依託我們在大宗商品領域積累的深厚研究經驗，我們正積極推進數字化工具的部署。我們目前正在開發一個由AI驅動的研發平台。該平台推出後，預計將顯著提升各業務單位的研究效率及分析能力，增強我們識別市場機會的能力，並加速研究成果變現。

構建「貿易與戰略投資」良性循環式協同發展格局

我們計劃推進投資的培育與發展，形成「貿易發現投資機會，投資反哺貿易業務」的良性循環。

我們將不斷延伸產業鏈觸角、同時不斷拓展客戶網絡、商業合作夥伴和物流資源，依托專業的行業研究能力以及對大宗商品產業服務及交易行業市場趨勢的判斷，精準識別產業鏈上的優質投資標的與變現機會，我們的投資活動將始終緊密圍繞並服務於貿易主業，重點聚焦於能夠強化能力、提升運營效率，並最終推動貿易業務可持續增長的機遇。

此外，我們計劃通過對產業鏈關鍵環節的戰略投資，增強對貿易流的掌控力，降低貿易風險，提升供應鏈穩定性，並創造新的貿易機會。例如，我們將加強與礦廠、鋼廠等資源型企業的合作，有選擇地開展股權投資以獲取穩定貨源供應，提升上游資源掌控能力。

同時，我們計劃佈局中游物流資產。隨著業務持續擴張，我們將投資建設或參股一批具有區位戰略意義、能夠明顯提升供應鏈效率的倉儲、物流等中游物流資產。通過加強和優化供應鏈基礎設施佈局，我們預期將進一步提升服務效率和交付能力，更好地支持客戶的運營需求，並強化我們貿易業務的韌性與延展性。

業 務

加速全球化佈局，實現屬地化突破

我們計劃鞏固和提升現有國際貿易業務的運營效率與盈利能力，同時積極開拓新興資源產地與消費市場。聚焦核心國別市場，推動屬地化經營，實現深度紮根與市場突破。我們計劃持續加強關鍵大宗商品的主流國際貿易線路的市場拓展和供應商資源網絡的覆蓋，以提升國際貿易市場份額和對主流供應商的份額。

此外，我們計劃利用我們在東南亞近洋、南美等市場和網點優勢，開發遠洋市場，進軍更廣闊的國際市場。我們將深化和海外供應商的合作關係，適時獲得重點海外市場的獨家經銷權，並繼續維護並拓展長期合作的海外物流、倉儲供應商的資源，以保障全球運輸需求，構建全球供應鏈體系。

我們將採取「資源集聚、重點突破」策略，精準選擇核心國別市場，重點佈局中東、非洲等新興市場，把握其工業化、城鎮化加速發展帶來的基礎材料需求機遇。

為提高本地化運營能力及區域覆蓋範圍，我們計劃進一步發展我們於選定新興市場的實地業務，包括設立貿易子公司和／或通過與當地合作夥伴成立合資企業以設立區域樞紐，實現對當地及周邊國家的業務拓展。我們將招募及培養本地貿易及運營人才，組建一支全球協調且具有深厚本地市場專業能力的團隊。此外，我們將以當地客人需求為導向，拓展本地化能力，包括在適當情況下發展本地貿易服務、加工服務、倉儲及物流服務以及基差交易。我們亦將加強與屬地國家貿易公司、中資企業的合作，積累屬地渠道資源及業務經驗。

我們的業務

概覽

於往績記錄期間，我們的收入幾乎全部來自大宗商品交易。我們專注於向廣泛的供應商群採購實物商品，並根據客戶所需的時間、質量標準及規格交付予客戶。我們以端到端的供應鏈服務（包括物流、倉儲及加工）支持我們的貿易。我們通常將衍生工具（主要為期貨合約）應用於我們大部分的現貨商品交易中，以形成我們基差交易方式，其有助於我們管理價格波動及進一步增強我們的服務能力。

我們的業務遍及全球80多個國家及地區，並有成熟的供應商及客戶網絡支持。於往績記錄期間，我們的大部分收入來自中國境內的國內貿易，同時繼續通過進出口業務拓展國際版圖，將中國市場與全球供需連接起來。此外，我們還開展三國貿易業務，協助交易直接從一個海外市場流向另一海外市場，並在海外市場開展本地貿易，於同一海外市場內採購與銷售大宗商品，進一步支持大規模、持續性且高效的貿易流動。

業 務

我們主要採購及分銷以下大宗商品：

黑色金屬及原材料 種類齊全的黑色金屬及原材料，幾乎涵蓋從上游原材料到下游黑色金屬成品的整個產業鏈，包括鐵礦石、煤炭、熱軋卷板、鋼筋、特種鋼和不銹鋼製品。

化工品類 多個化工品類，包括烯烴、芳烴、聚酯、橡膠、紙漿和液化石油氣。具體而言，鑒於全球能源轉型所帶來的機遇，我們已將大宗商品組合擴展到碳酸鋰和工業硅等新能源材料大宗商品。

有色金屬 各類有色金屬，主要包括銅、鋁、鋅及鎳。

下表列出了所示期間內，我們按商品類型劃分的大宗商品交易收入明細，包括絕對金額及其佔我們大宗商品交易總收入的百分比：

	截至12月31日止年度						截至5月31日止五個月					
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年			
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%		
	(未經審計)											
黑色金屬及原材料												
— 鋼材	98,989,966	39.5	91,003,590	33.7	104,098,850	38.6	43,807,055	40.1	42,271,161	38.4		
— 鐵礦石	31,195,313	12.5	28,399,804	10.5	35,276,025	13.0	12,445,614	11.4	16,586,325	15.0		
— 其他原材料....	1,995,919	0.8	4,327,308	1.6	8,452,963	3.2	3,397,728	3.1	5,673,155	5.1		
小計	132,181,198	52.8	123,730,702	45.9	147,827,838	54.8	59,650,397	54.6	64,530,641	58.5		
化工品類												
— 聚酯	17,299,495	6.9	29,336,453	10.8	30,040,218	11.1	11,127,454	10.2	10,204,950	9.3		
— 芳烴	26,151,061	10.4	39,689,486	14.7	28,383,218	10.5	13,312,936	12.2	12,038,309	10.9		
— 橡膠	7,198,506	2.9	12,193,850	4.5	11,744,676	4.4	5,481,295	5.0	3,668,497	3.3		
— 其他化工品....	22,883,156	9.2	29,421,834	10.9	31,144,203	11.5	12,320,276	11.3	13,623,181	12.4		
小計	73,532,218	29.4	110,641,623	41.0	101,312,315	37.5	42,241,961	38.7	39,534,937	35.9		
有色金屬.....	37,238,412	14.9	30,724,508	11.4	15,648,842	5.8	5,575,175	5.1	4,374,297	4.0		
其他品類 ⁽¹⁾	7,530,156	2.9	4,691,956	1.7	5,034,453	1.9	1,760,631	1.6	1,802,599	1.6		
來自大宗商品												
交易的收入	250,481,984	100.0	269,788,789	100.0	269,823,448	100.0	109,228,164	100.0	110,242,474	100.0		

附註：

(1) 其他品類主要包括糖及棉花等農產品。

交易模式

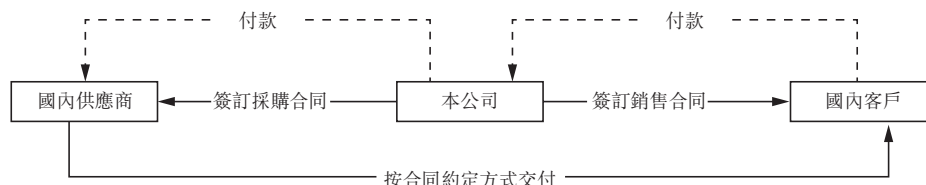
於往績記錄期間，我們大部分的收入來自中國內地的國內貿易，其次是進口貿易、出口貿易以及涵蓋不同商品類別的三國貿易。

業 務

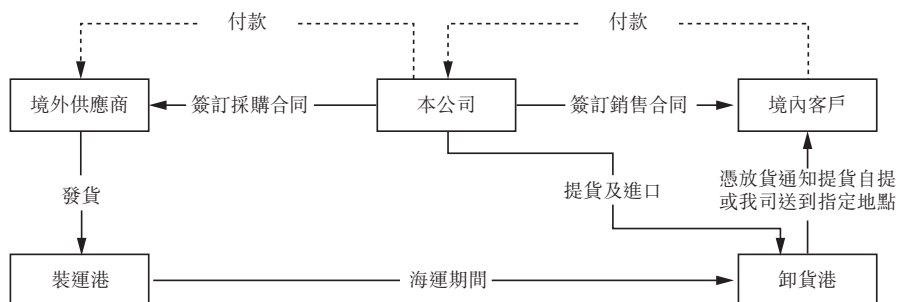
於往績記錄期間，我們主要透過四種貿易模式開展大宗商品貿易業務，包括：(i) 國內貿易，據此我們在中國內地採購及分銷大宗商品；(ii) 進口貿易，據此我們向境外供應商採購大宗商品，並向中國內地客戶分銷；(iii) 出口貿易，據此我們向中國內地供應商採購大宗商品，並向境外客戶分銷；及(iv) 三國貿易，據此採購及分銷均在中國內地以外地區進行。憑藉我們廣泛的供應商及客戶網絡，我們能夠靈活運用該等貿易模式，以滿足不同大宗商品類別及市場的多樣化採購及交付需求。大宗商品的交付可能涉及不同的交付安排，該等安排乃根據大宗商品特徵、客戶要求及物流效率等因素釐定。詳情請參閱「－ 物流及倉儲」。

下圖分別說明我們國內貿易、進口貿易、出口貿易及三國貿易模式的主要業務流程。

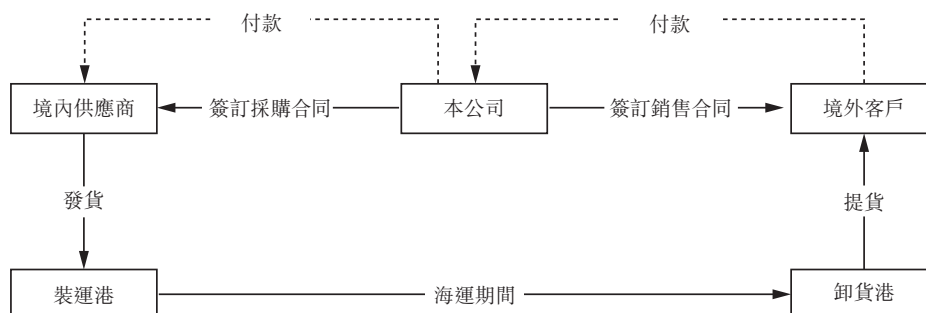
國內貿易



進口貿易

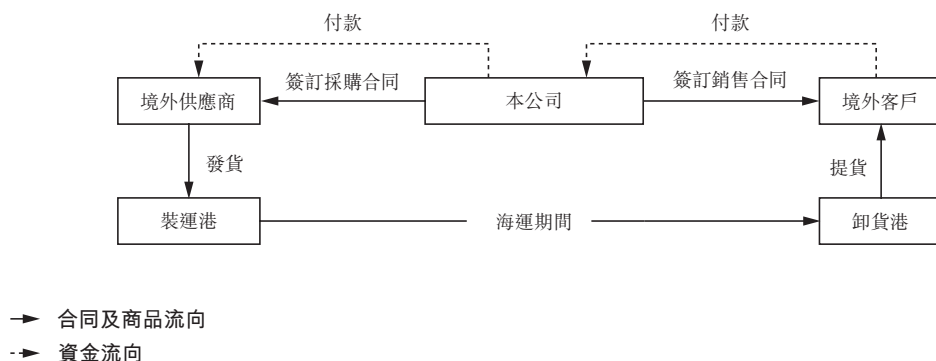


出口貿易



業 務

三國貿易



定價安排

我們向客戶提供兩種定價模式，即固定價格安排及浮動價格安排。

固定價安排

於往績記錄期間，我們主要按固定價與客戶簽訂協議。根據固定價安排，我們會根據相關合同約定，與客戶就特定數量和種類的大宗商品確定一個固定價格。價格一經商定，便保持不變。

在確定固定價時，我們主要參考相關大宗商品的現行現貨及期貨市場價格，通常通過觀察相關交易日的日內市價實現。我們亦會考慮其他相關因素，包括當前市場需求及我們履行合同涉及的運營成本（如物流費用）。

浮動價格安排

為滿足客戶的流動性需求，我們亦會與客戶訂立浮動價格安排，允許在後續階段確定價格，從而簡化價格協商流程。

根據浮動價格安排，我們與客戶就相關合同所載特定數量和種類的大宗商品之定價機制達成一致，最終價格由以下兩部分組成：(i) 浮動基準價格，及(ii) 約定溢價。合同明確規定，浮動基準價格將在約定的定價窗口期內稍後確定，該定價窗口期設定了價格必須確定的截止時間。

浮動基準價格參照以下各項在定價窗口期確定：(i) 相關期貨市場的可觀測現行市價，(ii) 獨立第三方數據提供商發佈的適用現貨價格指數，或(iii) 我們對應上游長期供應或定價安排條款（如適用）。

在確定溢價部分時，我們主要綜合考慮多種因素，包括當前市場需求以及我們履行合同所產生的物流費用等運營成本。

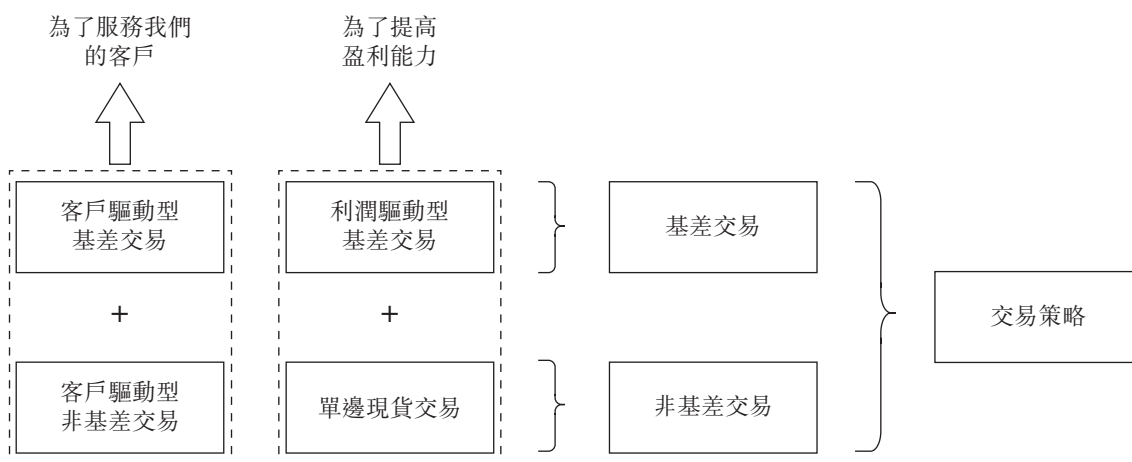
業 務

交易策略

我們在日常大宗商品交易活動中開發了多種交易策略，包括(i)客戶驅動型基差交易、(ii)客戶驅動型非基差交易、(iii)利潤驅動型基差交易及(iv)單邊現貨交易。於往績記錄期間，我們約70%以上的大宗商品交易收入透過基差交易產生。

客戶驅動型基差交易及客戶驅動型非基差交易通常為滿足客戶要求而進行。我們首先與客戶訂立合約，據此，客戶可選擇固定價格安排或浮動價格安排。各項安排下的定價乃經計及「一定價安排」所披露的相關因素後釐定。於合約履行過程中，我們根據市場狀況及大宗商品價格變動，釐定適當的交易策略並動態調整該等策略。相反，利潤驅動型基差交易及單邊現貨交易通常為捕捉市場機遇並提升盈利能力而進行。

下圖說明了我們交易策略的結構：



客戶驅動型基差交易

於往績記錄期間，我們將大部分現貨商品交易與衍生工具（主要是期貨合約）配對，從而形成我們的基差交易。我們所有的期貨交易均於持牌期貨交易所進行。客戶驅動型基差交易主要面臨信用風險、物流風險及商品價格風險。有關相關風險管理措施的進一步詳情，請參閱「－風險管理－信用風險管理」、「－風險管理－物流風險管理」及「－風險管理－價格風險管理」。

我們採用基差交易，主要是為了滿足客戶的多樣化需求。在實踐中，為響應客戶要求，我們在獲得相應交易對手方之前會訂立採購或銷售合同。在無完全匹配的採購及銷售安排的情況下，我們面臨現貨價格波動的風險。為管理該等風險敞口，我們就同一種或相關商品並按現貨頭寸相應數量訂立相反方向的期貨合約，以便一個頭寸的價格變動在很大程度上被另一個頭寸的價格變動所抵銷。當我們其後訂立相應的採購或銷售合同時，我們對相關期貨頭寸進行平倉。因此，我們的風險敞口主要為基差變動，而基差變動通常不如現貨價格的直接變動明顯。

業 務

此外，我們的客戶通常需要靈活的定價安排，例如交付前或交付後定價或為未來交付鎖定價格。基差交易允許客戶在不同時間釐定價格及提貨，從而使我們適應這種靈活性，同時維持對定價風險的控制。因此，我們進行基差交易，以提供靈活的定價，同時確保穩定供應滿足客戶所需時間、質量標準及規格的商品。該等基差交易安排乃為配合客戶的定價偏好及採購需求而進行，本質上由客戶主導。有關我們如何利用基差交易滿足客戶的靈活定價安排要求，使客戶能夠提前鎖定價格的進一步詳情，請參閱下文「－ 案例研究I」。

客戶驅動型非基差交易

在客戶驅動型非基差交易中，我們在不使用衍生工具的情況下進行現貨商品交易，以滿足客戶對價格和數量確定性的需求。

在大多數情況下，我們響應下游客戶的採購要求，就指定數量及類型的商品在約定的時間內交付訂立銷售合同。我們隨後挑選合適的供應商，與該等供應商訂立採購協議，並採購所需的大宗商品，以滿足客戶需求。在少數情況下，當我們了解下游需求時，我們可能先與供應商訂立採購合同以獲取特定商品，其後與客戶訂立單獨的銷售合同以進行銷售。

在這種交易策略下，我們根據需要協調倉儲、物流和交付，主要面臨信用風險及物流風險。有關相關風險管理措施的進一步詳情，請參閱「－ 風險管理－信用風險管理」及「－ 風險管理－物流風險管理」。

利潤驅動型基差交易

依托我們的基差交易能力，我們亦可能開展利潤驅動型基差交易。與主要為滿足客戶靈活定價要求而進行的客戶驅動型基差交易不同，利潤驅動型基差交易主要於我們發掘到與我們大宗商品交易活動相關的基差變動所產生的獲利機遇時進行，不論客戶是否需要靈活定價安排。利潤驅動型基差交易主要面臨信用風險、物流風險及商品價格風險。有關相關風險管理措施的進一步詳情，請參閱「－ 風險管理－信用風險管理」、「－ 風險管理－物流風險管理」及「－ 風險管理－價格風險管理」。

基於行業研究，我們持續監測基差變動，包括(i)不同地區及市場之間，(ii)現貨與期貨價格之間，以及(iii)相關商品之間。當我們識別到基差存在可獲利空間時，我們可能開展利潤驅動型基差交易。在此情況下，我們就特定品類及數量的商品簽訂現貨採購或銷售合同，並同步就同一或相關商品建立相應的對沖期貨頭寸。隨著基差回到我們認為處於合理區間的水平，我們同步平倉現貨頭寸及對應的期貨頭寸，從而鎖定基差價差並實現預期利潤空間。請參閱下文「－ 案例研究II」了解我們如何使用基差交易提高盈利能力的詳情。

業 務

單邊現貨交易

通過單邊現貨交易，我們主要於當我們的行業研究發現有利的價格趨勢時在現貨市場上購買或出售實物商品，我們隨後在持有該等商品適當時間後將其出售或購入。單邊現貨交易主要面臨信用風險、物流風險及商品價格風險，而我們通過各種風險管理措施管理該等風險，詳情請參閱「－風險管理－信用風險管理」、「－風險管理－物流風險管理」及「－風險管理－價格風險管理」。

案例研究I

以下假設案例研究闡述了基差交易在實際中的應用方式。此案例僅作說明用途，並不代表真實交易。

背景：..... 我們與客戶簽訂了一項鋼材產品的遠期供應協議。客戶要求採用固定價安排，以鎖定三個月後交付的定量鋼材供應。這使客戶能夠確保鋼材供應穩定，且無需承擔鋼價可能上漲的風險。為滿足此需求，我們同意以每噸人民幣3,500元的預先約定固定價，供應總計1,000噸鋼材，並於三個月後交付。

交易詳情：..... **建立基差頭寸**

在簽訂該固定價遠期供應協議的同時，為對沖可能因現貨價格上漲而推高採購成本的風險，我們購買了相應的一份1,000噸鋼材期貨的合約。

- 現貨價格(P_0)：每噸人民幣3,500元（固定價遠期供應協議中指定）
- 期貨價格(F_0)：上海期貨交易所鋼筋期貨合約(2510)交易價格為每噸人民幣3,300元
- 基差(B_0)（即 $P_0 - F_0$ ）：人民幣3,500元－人民幣3,300元＝每噸人民幣200元

平倉基差頭寸

三個月後，為履行交貨義務，我們在現貨市場以每噸人民幣3,650元的均價購入所需的1,000噸鋼材，並將其交付給客戶。

與此同時，我們平倉了所持有的1,000噸期貨合約，從而實現了期貨端的損益並予以鎖定。

業 務

下文概述了與平倉基差頭寸相關的交易細節：

- 現貨價格(P_1)：每噸人民幣3,650元
- 期貨價格(F_1)：上海期貨交易所鋼筋期貨合約(2510)交易價格為每噸人民幣3,600元
- 基差(B_1) (即 $P_1 - F_1$)：人民幣3,650元－人民幣3,600元=每噸人民幣50元

分析：..... **淨結果**

- $B_0 - B_1$ = 每噸淨盈利人民幣150元

說明：..... 如果沒有基差交易，我們的財務結果將完全取決於現貨價格的波動。特別是在固定價安排下，若現貨價格持續上漲，我們的風險敞口將愈加不利，因為我們無法將此類價格上漲傳導給客戶。其結果便是，我們可能不願或無法繼續向客戶提供此類固定價供應安排。

相比之下，通過基差交易，我們得以將風險敞口從絕對現貨價格波動，轉換為更可預測的基差波動敞口。這使得我們能夠滿足客戶多樣化的需求。

然而，基差交易涉及固有風險。於案例研究1中，倘我們平倉時的基差(B_1)超過初始基差每噸人民幣200元(B_0)，我們將會產生虧損。即使現貨及期貨價格雙雙下跌，若期貨價格跌幅大於現貨價格，亦可能出現此情況。例如，倘現貨價格下跌至每噸人民幣3,400元，同期貨價格下跌至每噸人民幣3,100元，基差將會擴大至每噸人民幣300元。在此情況下，因以低於固定售價購買鋼材而產生的每噸人民幣100元收益，將被期貨合約的每噸人民幣200元虧損抵銷有餘，從而導致每噸人民幣100元的淨虧損。

在訂立基差貿易前，我們評估市場狀況並制定交易策略及虧損預算。倘基差走勢對我們不利且虧損達到預定風險門檻，我們會重新評估該交易，並可能於相關授權限額內採取措施以限制進一步虧損，包括限制擴大敞口、調整交易策略或暫停進一步交易活動。詳情請參閱「一 風險管理－價格風險管理」及「風險因素－與我們業務及行業相關的風險－我們的基差交易面臨市場風險、運營風險及信用風險」。

業 務

此外，就案例1所述的類似客戶要求，倘期貨價格(F_0)高於現貨價格(P_0)，我們將期貨價格(F_0)與我們的總成本進行比較，包括(i)所要求大宗商品的當前現貨價格(P_0)，(ii)融資成本，及(iii)其他雜項成本。倘 F_0 等於或低於我們的總成本，我們一般按上文案例1的交易詳情中所披露者進行。倘 F_0 超過我們的總成本，我們通常會按現行現貨價格採購所要求大宗商品、持有現貨商品作為存貨並於較後階段交付，以取得利潤。在該等情況下，我們按現貨價格採購現貨商品，從而鎖定我們的成本並整體消除現貨價格風險，且無須進行期貨對沖。

案例研究II

以下假設案例研究闡述了基差交易在實際中的應用方式。此案例僅作說明用途，並不代表真實交易。

背景：…………… 我們監測到國內不同區域間鋼筋存在暫時的價差：華南地區現貨價格為每噸人民幣3,200元，而華北地區現貨價格為每噸人民幣3,000元。為把握這一貿易機會，我們在華北現貨市場購入100噸鋼筋，計劃以每噸人民幣100元的運輸成本將其運至華南，並在華南市場進行銷售。

由於鋼筋運抵目標市場需要時間，在出售這些在途鋼筋之前，我們將面臨現貨價格波動的風險。為對沖此風險敞口並穩定預期利潤，我們採用了基差交易。

交易詳情：…………… **建立基差頭寸**

2025年12月1日，我們在華北現貨市場購入100噸鋼筋，同時賣出等量的鋼筋期貨合約以期從基差收窄中獲利。通過此操作，我們鎖定了初始的基差頭寸。

下文概述了與建立基差頭寸相關的交易詳情：

- 華北地區現貨價格(P_0)：每噸人民幣3,000元
- 期貨價格(F_0)：上海期貨交易所鋼筋期貨合約(2605)價格為每噸人民幣3,150元
- 基差(B_0) (即 $P_0 - F_0$)：人民幣3,000元－人民幣3,150元=每噸人民幣-150元

業 務

平倉基差頭寸

2025年12月25日，我們在華南現貨市場售出100噸鋼筋，同時買入等量的鋼筋期貨合約。通過這一操作，我們平倉了基差頭寸，並解除了相關的期貨風險敞口。

下文概述了與平倉基差頭寸相關的交易細節：

- 華南地區現貨價格(P_1)：每噸人民幣3,100元
- 期貨價格(F_1)：上海期貨交易所鋼筋期貨合約(2605)價格為每噸人民幣3,100元
- 基差(B_1) (即 $P_1 - F_1$)：人民幣3,100元－人民幣3,100元=每噸人民幣0元

分析：..... 淨結果

- $B_1 - B_0$ －運輸成本=每噸淨盈利人民幣50元

說明：..... 如果沒有基差交易，我們的交易結果將完全取決於運輸期間華南地區的現貨價格變動。具體而言，若在運輸完成前，華南現貨價格下跌至或低於我們在華北的採購價格，則我們的預期利潤將被削減甚至完全侵蝕，並可能導致交易虧損。此外，由於運輸期間華南現貨價格走勢的不確定性，我們通常會對交易量採取更為保守的策略以控制風險敞口，這也會限制我們擴大交易規模的能力。

通過基差交易，華南地區的現貨價格變動敞口已轉化為基差變動敞口。憑藉自身的行業研究與市場研判，我們能夠更有效地分析此類變動。我們認為，基差波動通常比現貨價格變動更為穩定和可觀測，且預期會保持在能夠支撐目標交易利潤的區間內。因此，基差交易使我們能夠更好地鎖定利潤率、降低運輸期間的不確定性，同時還能在不使不利價格波動的風險敞口成比例增加的情況下，擴大交易規模。

業 務

於案例研究2中，在計及每噸人民幣100元的運輸成本後，倘我們平倉時的基差(B_1)低於每噸負人民幣50元，我們將會產生虧損。倘現貨及期貨價格雙雙下跌，但華南地區的現貨價格跌幅大於期貨價格，亦可能出現此情況。例如，倘現貨價格下跌至每噸人民幣3,000元，同期貨價格下跌至每噸人民幣3,100元， B_1 將為每噸負人民幣100元。在此情況下，期貨合約每噸人民幣50元的收益將不足以彌補每噸人民幣100元的運輸成本，從而導致每噸人民幣50元的淨虧損。

在訂立基差貿易前，我們評估市場狀況並制定交易策略及虧損預算。倘基差走勢對我們不利且虧損達到預定風險門檻，我們會重新評估該交易，並可能於相關授權限額內採取措施以限制進一步虧損，包括限制擴大敞口、調整交易策略或暫停進一步交易活動。詳情請參閱「一 風險管理——價格風險管理」。

其他業務

供應鏈服務

為了滿足大宗商品交易所衍生的端到端需求，我們安排物流，透過鐵路、卡車及海運運輸商品，並進行倉儲與加工，依據客戶要求的時間、品質標準及規格進行交付。我們會根據所提供服務的範圍和性質收取固定或浮動的服務費用。

諮詢服務

我們還為客戶提供諮詢服務，協助其運營管理，包括：

- **採購。**我們為客戶提供採購建議，包括採購數量、採購時機、補貨頻率，以及如何根據運營需求和市場狀況制定採購價格和時間安排。
- **庫存。**我們根據預期需求和市場狀況，為客戶提供庫存水平規劃建議，並協助管理庫存價值波動風險。
- **生產。**我們還通過管理採購與銷售定價，為客戶提供生產規劃建議，以協助鎖定訂單利潤並提升產能利用率。
- **訂單。**我們根據客戶的下游銷售訂單提供採購建議，協調上游採購計劃、時間表和定價以及下游交貨及定價承諾，從而協助管控採購成本及執行風險。
- **銷售。**我們協助客戶規劃其下游銷售合約與訂單中的定價條款及價格調整機制，使其在市場劇烈波動期間能保持談判靈活性，並降低爭議或違約風險。

業 務

銷售網絡

於往績記錄期間，我們的大部分收入來自中國境內的商品銷售業務。同時，我們亦擴展了全球銷售網絡，業務範圍涵蓋中東、歐洲以及北美和南美地區。

我們的客戶

於往績記錄期間，我們的客戶主要包括貿易公司及各行各業的公司，其中包括工業製造商及建築公司。我們主要透過內部銷售團隊向客戶銷售，這些團隊按商品類別劃分，並與客戶保持密切且持續的溝通。

我們的銷售人員主要負責開發新客戶及與現有客戶保持溝通以了解其需求和反饋。我們主要採用有針對性及以客戶為中心的客戶開發及關係管理方法，以一對一的方式與客戶溝通。此外，我們積極參加行業會議、論壇及專業活動，這些平台主要用於維護客戶關係、加強行業參與度，並增進與現有及潛在客戶的相互了解。該等互動，連同客戶推薦及介紹，支持我們不斷擴大客戶基礎。

我們的銷售團隊在整個交易過程中與客戶緊密合作，包括了解採購需求、協調交付安排，以及根據客戶營運需求提供量身定制的支持。

向貿易公司的銷售

按照行業慣例，我們向中國及海外的貿易公司銷售商品。於2023年、2024年、2025年及截至2026年5月31日止五個月，來自貿易公司的收入分別為人民幣190,871.7百萬元、人民幣204,344.6百萬元、人民幣196,667.6百萬元及人民幣73,263.3百萬元，分別佔我們商品交易收入的76.2%、75.7%、72.7%及66.5%。我們與貿易公司客戶維持買賣關係。

下表載列於所示期間我們貿易公司客戶數量的變動：

	截至12月31日止年度			截至5月31日 止五個月
	2023年	2024年	2025年	2026年
截至期初.....	7,225	13,334	14,964	15,215
新增貿易公司客戶 ...	9,564	8,357	7,075	3,157
減少貿易公司客戶 ...	(3,455)	(6,727)	(6,824)	(10,008)
截至期末.....	13,334	14,964	15,215	8,364

業 務

於往績記錄期間，我們終止了與若干貿易公司的交易，主要是由於相關終端客戶的需求或偏好變化。由於與我們進行交易的貿易公司通常由終端客戶根據其自身的採購需要及內部標準挑選，因此我們與之進行交易的貿易公司可能不時因應終端客戶的要求變化而有所不同。

儘管貿易公司並非我們的終端客戶，但我們不認為我們與其進行的貿易屬於分銷範疇。該等貿易公司並非為擴展我們銷售渠道而受聘的分銷商；相反，彼等的採購乃由實際需求驅動。具體而言，彼等通常獲終端客戶選定，以代表彼等採購產品，或在彼等識別需求或預期其客戶有此需求時進行採購。由於我們與該等貿易公司的貿易乃基於終端客戶的真實需求，我們不認為我們與彼等的關係會引起有關渠道塞貨、蠶食或應收賬款可收回性的疑慮。因此，我們在與彼等進行貿易前並無應用任何甄選準則，亦無將彼等作為分銷商管理。

此外，我們一般不會與該等貿易公司訂立分銷或長期協議。相反，我們於彼等每次下單時均與其訂立銷售及採購協議，其條款與適用於其他客戶的條款大致相同。該等協議訂明每批商品的重量、規格、定價條款、付款及交付方式。我們不對貿易公司向終端客戶轉售時施加最低銷售目標或設定強制性售價。此外，該等貿易公司毋須向我們提供任何有關彼等銷售、存貨水平、是否將我們的產品轉售予其客戶，以及其客戶對我們產品需求的資料。

根據弗若斯特沙利文的資料，我們就與貿易公司客戶的貿易所採納的業務模式，在大宗商品貿易行業中不會被視為分銷關係，且符合對該等客戶的業務營運並無控制權的行業慣例。

與客戶的主要合約條款

我們通常與客戶訂立標準買賣協議。我們與客戶的協議的主要合約條款包括以下各項：

- **付款及信用條款：**除對部分信用狀況良好的客戶可提供信用期外（大部分該等信用期為兩個月以內），我們通常要求客戶在交貨前預付貨款。我們也接受銀行承兌匯票、信用證及電匯等付款方式。
- **銷售限制：**我們不施加地域限制或其他銷售限制。
- **銷售目標和最低採購規定：**我們不設定銷售目標或最低採購規定。
- **定價：**我們按照約定價格向客戶銷售產品。
- **產品退貨政策：**我們一般不允許客戶向我們退還產品，惟於產品缺陷等有限情況下除外。
- **風險轉移：**交付一般於向客戶發出交貨單時視為完成，屆時貨品的所有權及風險轉移至客戶。倘我們負責將貨物交付至指定地點，貨物風險在貨物移交給客戶或客戶指定的第一個承運人時轉移給客戶。
- **終止：**合約可經雙方書面協議終止。

業 務

主要客戶

於2023年、2024年、2025年及截至2026年5月31日止五個月，我們於往績記錄期間各期間的五大客戶所產生的收入分別為人民幣20,854.0百萬元、人民幣23,348.5百萬元、人民幣26,465.4百萬元及人民幣12,959.0百萬元，分別佔我們同期總收入的8.3%、8.6%、9.8%及11.7%。於往績記錄期間各期間，來自我們最大客戶的收入分別佔我們總收入的2.1%、2.4%、3.1%及4.9%。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們的董事、其聯繫人或我們的任何股東（擁有或據我們董事所知曾擁有我們已發行股本5%以上）概無在我們的任何五大客戶中擁有任何權益。於往績記錄期間各期間，我們的所有五大客戶均為獨立第三方。

下表載列我們於往績記錄期間各期間內五大客戶的詳情：

排序	客戶	收入金額 (人民幣千元)	佔總收入 的百分比 (%)	購買的產品	支付方式	信用條款	業務關係 起始年份
截至2023年12月31日止年度							
1	客戶A ⁽¹⁾	5,189,559	2.1	黑色金屬及原材料、 化工品、有色 金屬及其他原材料	電匯及銀行 承兌匯票	訂金、預付款項、 貨到付款或最多 三天的短信用期 (視乎交易而定)	2010年及 之前
2	客戶B ⁽²⁾	5,111,936	2.0	黑色金屬及原材料、 化工品及其他 原材料	電匯及銀行 承兌匯票	訂金、預付款項、 貨到付款或最多 兩天的短信用期 (視乎交易而定)	2011年
3	客戶C ⁽³⁾	3,939,569	1.6	有色金屬	電匯及銀行 承兌匯票	一般於交付前預付	2023年
4	客戶D ⁽⁴⁾	3,337,444	1.3	有色金屬	電匯及銀行 承兌匯票	一般於交付前預付	2023年
5	客戶E ⁽⁵⁾	3,275,467	1.3	黑色金屬及原材料 及化工品	電匯及銀行 承兌匯票	訂金、預付款項、 貨到付款或最多 三天的短信用期 (視乎交易而定)	2011年
總計		20,853,975	8.3				

業 務

排序	客戶	收入金額 (人民幣千元)	佔總收入 的百分比 (%)	購買的產品	支付方式	信用條款	業務關係 起始年份
截至2024年12月31日止年度							
1	客戶A ⁽¹⁾	6,447,858	2.4	黑色金屬及原材料、 化工品、有色金屬 及其他原材料	電匯及銀行 承兌匯票	訂金、預付款項、 貨到付款或最多 三天的短信用期 (視乎交易而定)	2010年及 之前
2	客戶C ⁽³⁾	4,813,696	1.8	有色金屬	電匯及銀行 承兌匯票	一般於交付前預付	2023年
3	客戶B ⁽²⁾	4,329,125	1.6	黑色金屬及原材料、 化工品、有色金屬 及其他原材料	電匯及銀行 承兌匯票	訂金、預付款項、 貨到付款或最多 兩天的短信用期 (視乎交易而定)	2011年
4	客戶D ⁽⁴⁾	3,961,049	1.5	有色金屬	電匯及銀行 承兌匯票	一般於交付前預付	2023年
5	客戶F ⁽⁶⁾	3,796,810	1.4	化工品	電匯及銀行 承兌匯票	一般為貨到付款	2016年
總計		23,348,537	8.6				

排序	客戶	收入金額 (人民幣千元)	佔總收入 的百分比 (%)	購買的產品	支付方式	信用條款	業務關係 起始年份
截至2025年12月31日止年度							
1	客戶G ⁽⁷⁾	8,436,677	3.1	黑色金屬及原材料	電匯及銀行 承兌匯票	訂金、預付款項或 貨到付款(視乎 交易而定)	2013年
2	客戶A ⁽¹⁾	6,108,445	2.3	黑色金屬及原材料、 化工品及其他 原材料	電匯及銀行 承兌匯票	訂金、預付款項、 貨到付款或最多 三天的短信用期 (視乎交易而定)	2010年及 之前
3	客戶F ⁽⁶⁾	5,438,779	2.0	化工品	電匯及銀行 承兌匯票	一般為貨到付款	2016年
4	客戶B ⁽²⁾	3,585,153	1.3	黑色金屬及原材料、 化工品、有色金屬 及其他原材料	電匯及銀行 承兌匯票	訂金、預付款項、 貨到付款或最多 兩天的短信用期 (視乎交易而定)	2011年
5	客戶H ⁽⁸⁾	2,896,328	1.1	化工品及其他原材料	電匯及銀行 承兌匯票	一般為貨到付款	2011年
總計		26,465,382	9.8				

業 務

排序	客戶	收入金額 (人民幣千元)	佔總收入 的百分比 (%)	購買的產品	支付方式	信用條款	業務關係 起始年份
截至2026年5月31日止五個月							
1	客戶G	5,447,312	4.9	黑色金屬及原材料	電匯及銀行承 兌匯票	訂金、預付款項或貨 到付款(視乎交易 而定)	2013年
2	客戶B	2,495,131	2.3	黑色金屬及原材料、 化工品、有色金屬 及其他	電匯及銀行承 兌匯票	訂金、預付款項、貨 到付款或最多兩天 的短信用期(視乎 交易而定)	2011年
3	客戶A	1,871,817	1.7	黑色金屬及原材料、 化工品、有色金屬 及其他	電匯及銀行承 兌匯票	訂金、預付款項、貨 到付款或最多三天 的短信用期(視乎 交易而定)	2010年及之前
4	客戶H	1,750,694	1.6	化工品	電匯及銀行承 兌匯票	一般為貨到付款	2011年
5	客戶E	1,394,016	1.3	黑色金屬及原材料、 化工品及其他	電匯及銀行承 兌匯票	訂金、預付款項、貨 到付款或最多三天 的短信用期(視乎 交易而定)	2011年
總計		12,958,970	11.7				

附註：

- (1) 客戶A是一家總部位於中國浙江省的國有公司，主要從事大宗商品貿易及供應鏈管理，包括金屬、煤炭、化工品類及汽車。其股份於上海證券交易所上市。
- (2) 客戶B是一家總部位於中國福建省的國有公司，主要從事大宗商品貿易及綜合供應鏈服務，包括黑色及有色金屬、能源、化工品類及農產品。其股份於上海證券交易所上市。
- (3) 客戶C是一家總部位於中國江西省的國有公司，主要從事有色金屬的開採、冶煉、加工及相關貿易。其股份於上海證券交易所及香港聯交所上市。
- (4) 客戶D是一家總部位於中國浙江省的私人公司，主要從事銅及銅合金產品的製造及加工。其股份於上海證券交易所上市。
- (5) 客戶E是一家總部位於中國浙江省的國有公司，主要從事大宗商品供應鏈服務，專注於黑色金屬及能源化工品。其股份於深圳證券交易所上市。
- (6) 客戶F為一家總部位於中國浙江省的私人公司，主要從事製造滌綸及化纖產品。其股份於上海證券交易所上市。
- (7) 客戶G是一家總部位於中國天津的公司，主要從事製造焊接鋼管。其股份於上海證券交易所上市。
- (8) 客戶H是一家總部位於中國北京的私人公司，主要從事大宗商品貿易及供應鏈服務，包括能源、化工品類、金屬及農產品。

業 務

行業研究

我們的研究團隊

我們於2015年成立研究團隊，旨在將研究工作與日常營運相結合，並在所有交易活動中貫徹以研究為導向的決策機制。

我們的研究能力貫穿於整個組織架構之中。雖然設有專職團隊負責構建研究體系，但大部分研究人員分佈於各個業務部門，深度參與日常業務運營。該架構確保研究活動與常規業務運營緊密融合。截至2026年5月31日，我們共有191名專注於行業研究的員工，其中約有74%擁有碩士及以上學位。

我們的研究機制

我們的行業數據庫

我們開發了一個專有產業資料庫，每日更新以提供市場趨勢與產業發展的即時洞察。該資料庫整合了我們在產業價值鏈上游、中游及下游環節日常交易活動所產生與累積的專有數據，涵蓋訂單接單、生產排程、銷售及庫存數據，並結合來自公開渠道及權威第三方供應商的數據，包括我的鋼鐵網、上海有色網、富寶資訊和萬得資訊等。

研究方法

我們的研究方法論乃基於三大分析框架，包括：(i)宏觀經濟建模，用以分析全球經濟趨勢及其對大宗商品市場的影響；(ii)行業行為跟蹤，監測市場動態變化與關鍵產業參與者的行為模式；及(iii)全球和區域供需模擬，通過聚焦供需平衡，預測跨市場價格走勢與商品供應狀況。

研究重點

我們的研究著重於識別與分析以下三類定價差異：(i)跨區域與市場的價格差異；(ii)產業價值鏈不同階段的價格差異，以反映特定商品的上游與下游動態；(iii)期貨與現貨在不同時間段的價格差異。

在評估基差機會時，我們還強調安全邊際和潛在市場驅動因素。尤其是：

- **安全邊際**。在評估代表基差波動下行邊界的安全邊際時，我們的評估主要集中在(i)與每種商品相關的估值指標，包括上游生產邊際、國內供應與進口替代產品的成本比較、產品間價格差異和下游加工邊際，以及(ii)期貨合約結構及展期產生的潛在收益或成本。
- **市場驅動因素**。我們分析基差變動的市場驅動因素，區分(i)長期結構性驅動因素，如行業週期和產能動態，以及(ii)短期驅動因素，包括生產利用率和需求狀況。

業 務

我們的研究驅動型交易

我們的研究團隊與各業務部門緊密協作，確保研究洞察融入日常交易決策。我們建立了多項機制，以促進研究與業務運營之間的有效協作：

- **數據與報告服務。**研究人員與業務部門共享每日、每週報告以及實時數據更新，使業務部門能夠從中獲取見解並在需要時尋求進一步指導。
- **融入日常運營。**研究人員與業務部門合作，在執行前評估策略，在整個交易過程中監控表現，並進行交易後複盤以實現持續改進。
- **每週協調會議。**研究人員提供國內外市場趨勢的最新動態，並提供可操作的見解，直接指導我們的運營策略。
- **交易策略評估。**我們的研究人員基於最新的市場研究及分析，每週對我們的交易策略及在已批准敞口限額內的價格風險敞口進行評估。

我們的供應商

供應商管理

我們與具備強大實力與良好聲譽的供應商合作，且支持長期合作。我們建立了嚴格的供應商准入機制，新供應商必須符合我們的准入標準方可進行合作。對於需要預付款的供應商，我們實施預付款限額管控框架，通過資格審查、信用評估及現場評估來評估供應商實力，以審慎決定是否授予此類限額。針對現有供應商，我們結合持續監控與定期評估。表現不佳或聲譽存疑的供應商將列入黑名單或灰名單，並透過分級管理系統進行管控。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無遇到對我們的營運產生重大影響的採購質量問題或短缺。

與商品供應商的主要合約條款

我們與商品供應商的協議的主要合約條款包括以下各項：

- **付款及信用條款：**就於交付後結算的採購而言，通常於確認收貨後一個月內付款。就按預付基準結算的採購而言，通常於貨物交付前付款。
- **產品規格：**協議訂明主要產品資料，包括商品類型、規格、等級、數量及單價。
- **物流：**供應商須根據我們的書面指示交付貨品。
- **風險轉移：**供應商應對貨品負責，直至根據協定條款完成交付。因不當交付而造成的任何損失或風險將均由供應商承擔。

業 務

- **質量保證：**供應商須提供符合適用質量要求及相關質量證書（如適用）的產品。
- **終止：**倘供應商未能履行其責任，我們可能視乎情況終止合約並要求賠償。

主要供應商

我們的供應商主要包括總部位於中國的大型鋼鐵廠、採礦公司、焦化廠、化工製造商及主要大宗商品貿易公司。於2023年、2024年、2025年及截至2026年5月31日止五個月，我們向往績記錄期間各期間的五大供應商的採購額分別為人民幣32,703.8百萬元、人民幣36,723.3百萬元、人民幣39,568.1百萬元及人民幣17,795.9百萬元，分別佔我們採購總額的10.8%、10.1%、10.6%及13.0%。此外，我們向往績記錄期間各期間的最大供應商做出的採購額分別佔我們於2023年、2024年、2025年及截至2026年5月31日止五個月採購總額的3.1%、2.2%、2.3%及3.7%。

於往績記錄期間，概無董事、彼等各自的聯繫人或本公司任何股東（據董事所知擁有本公司已發行股本5%以上者）在我們的任何五大供應商中擁有任何權益。於往績記錄期間各期間，所有五大供應商均為獨立第三方。

下表載列我們於往績記錄期間各期間內五大供應商的詳情：

排序	供應商	採購額 (人民幣千元)	佔總採購額 的百分比 (%)	提供的產品	支付方式	信用條款	業務關係 起始年份
截至2023年12月31日止年度							
1	供應商A ⁽¹⁾	9,412,445	3.1	黑色金屬及原材料 以及化工品	電匯及銀行 承兌匯票	預付款項或貨到付款 (視乎交易而定)	2012年
2	供應商B ⁽²⁾	8,978,529	3.0	黑色金屬及原材料	電匯及銀行 承兌匯票	預付款項或貨到付款 (視乎交易而定)	2010年及 之前
3	供應商C ⁽³⁾	5,455,687	1.8	黑色金屬及原材料	電匯及銀行 承兌匯票	一般於交貨前預付	2010年及 之前
4	供應商D ⁽⁴⁾	4,670,706	1.5	黑色金屬及原材料 以及有色金屬	電匯及銀行 承兌匯票	預付款項或貨到付款 (視乎交易而定)	2012年
5	供應商E ⁽⁵⁾	4,186,465	1.4	黑色金屬及原材料	信用證	一般於交貨前預付	2011年
總計		32,703,833	10.8				

業 務

排序	供應商	採購額 (人民幣千元)	佔總採購額 的百分比 (%)	提供的產品	支付方式	信用條款	業務關係 起始年份
截至2024年12月31日止年度							
1	供應商F ⁽⁶⁾	7,818,687	2.2	化工品	電匯及銀行 承兌匯票	預付款項或貨到付款 (視乎交易而定)	2019年
2	供應商B ⁽²⁾	7,742,969	2.1	黑色金屬及原材料	電匯及銀行 承兌匯票	預付款項或貨到付款 (視乎交易而定)	2010年及 之前
3	供應商G ⁽⁷⁾	7,402,704	2.0	黑色金屬及原材料、 化工品、有色金屬 及其他	電匯及銀行 承兌匯票	一般於交貨前預付	2010年及 之前
4	供應商A ⁽¹⁾	7,385,171	2.0	黑色金屬及原材料 以及化工品	電匯及銀行 承兌匯票	預付款項或貨到付款 (視乎交易而定)	2012年
5	供應商C ⁽³⁾	6,373,810	1.8	黑色金屬及原材料	電匯及銀行 承兌匯票	一般於交貨前預付	2010年及 之前
總計		36,723,343	10.1				

排序	供應商	採購額 (人民幣千元)	佔總採購額 的百分比 (%)	提供的產品	支付方式	信用條款	業務關係 起始年份
截至2025年12月31日止年度							
1	供應商H ⁽⁸⁾	8,763,016	2.3	黑色金屬及原材料、 化工品以及有色金 屬	電匯及銀行 承兌匯票	預付款項或貨到付款 (視乎交易而定)	2011年
2	供應商G ⁽⁷⁾	8,420,673	2.3	黑色金屬及原材料、 化工品、有色金屬 及其他	電匯及銀行 承兌匯票	一般於交貨前預付	2010年及 之前
3	供應商I ⁽⁹⁾	7,818,375	2.1	化工品及有色金屬	電匯及銀行 承兌匯票	一般貨到付款	2023年
4	供應商F ⁽⁶⁾	7,565,813	2.0	黑色金屬及原材料 以及化工品	電匯及銀行 承兌匯票	預付款項或貨到付款 (視乎交易而定)	2019年
5	供應商B ⁽²⁾	7,000,266	1.9	黑色金屬及原材料	電匯及銀行 承兌匯票	預付款項或貨到付款 (視乎交易而定)	2010年及 之前
總計 ...		39,568,144	10.6				

業 務

排序	供應商	採購額 (人民幣千元)	佔總採購額 的百分比 (%)	提供的產品	支付方式	信用條款	業務關係 起始年份
截至2026年5月31日止五個月							
1	供應商I	4,985,715	3.7	化工品及有色金屬	電匯及銀行承 兌匯票	一般為貨到付款	2023年
2	供應商H	3,641,251	2.7	黑色金屬及原材料以 及化工品	電匯及銀行承 兌匯票	預付款項或貨到付款 (視乎交易而定)	2011年
3	供應商F	3,475,487	2.5	黑色金屬及原材料及 化工品	電匯及銀行承 兌匯票	預付款項或貨到付款 (視乎交易而定)	2019年
4	供應商G	2,927,403	2.1	黑色金屬及原材料、 化工品及其他	電匯及銀行承 兌匯票	一般於交貨前預付	2010年及之前
5	供應商J	2,766,005	2.0	黑色金屬及原材料	電匯及銀行承 兌匯票	訂金或預付款項(視 乎交易而定)	2014年
總計		17,795,861	13.0				

附註：

- (1) 供應商A是一家總部位於中國河北省的私人公司，主要從事鋼材製造及加工。
- (2) 供應商B是一家總部位於中國上海市的國有公司，主要從事鋼鐵製造及大宗商品貿易。
- (3) 供應商C是一家總部位於中國遼寧省的國有公司，主要從事鋼鐵製造及鈮和鈦資源加工。
- (4) 供應商D是一家總部位於中國河北省的國有公司，主要從事物流服務及大宗商品貿易。
- (5) 供應商E是一家總部位於澳洲墨爾本的公司，主要從事天然資源(包括鐵礦石、銅及煤炭)的勘探、開發及生產。其股份於澳洲證券交易所及倫敦證券交易所上市。
- (6) 供應商F是一家總部位於中國江蘇省的私人公司，主要從事石化及化纖生產。
- (7) 供應商G是一家總部位於中國浙江省的國有公司，主要從事大宗商品貿易及供應鏈管理，包括金屬、煤炭、化工品類及汽車。其股份於上海證券交易所上市。
- (8) 供應商H是一家總部位於中國浙江省的國有公司，主要從事鋼鐵製造及大宗商品貿易。
- (9) 供應商I是一家總部位於中國浙江省的私人公司，主要從事化工建材及綜合金融服務。
- (10) 供應商J是一家總部位於中國天津市的私人公司，主要從事鋼材製造及加工。

業 務

重疊客戶與供應商

於往績記錄期間，我們的前五大客戶中有部分同時也是我們的供應商，而前五大供應商中也有部分同時是我們的客戶。這種重疊主要反映了大宗商品貿易行業的特性，貿易公司可能在不同時間點、針對不同商品類別，根據市場渠道、庫存狀況以及其他市場條件等相對採購優勢，同時扮演買方和賣方的角色。具體而言，當其他貿易公司在特定商品上具有相對採購優勢時，我們可能向其採購；而在我們能夠提供相對採購優勢的不同時段，也可能向其銷售其他商品。根據弗若斯特沙利文的資料，在我們的行業中，市場參與者在該等情形下同時扮演買方和賣方的情況十分普遍。與該等客戶和供應商之間的所有銷售和採購均通過獨立的流程進行磋商，均在日常業務過程中進行，並按公平交易原則磋商的商業條款執行。

下表載列於往績記錄期間我們主要客戶（亦為供應商）及主要供應商（亦為客戶）的詳情：

	截至12月31日止年度						截至5月31日止五個月					
	2023年			2024年			2025年			2026年		
	收入貢獻 人民幣千元	佔總收入 的百分比 %	採購額 人民幣千元	佔採購總額 的百分比 %	收入貢獻 人民幣千元	佔總收入 的百分比 %	採購額 人民幣千元	佔採購總額 的百分比 %	收入貢獻 人民幣千元	佔總收入 的百分比 %	採購額 人民幣千元	佔採購總額 的百分比 %
客戶A/ 供應商G ⁽¹⁾	5,189,559	2.1	3,899,099	1.3	6,447,858	2.4	7,402,704	2.0	6,108,445	2.3	8,420,673	2.3
客戶B ⁽²⁾	5,111,936	2.0	3,260,478	1.1	4,329,125	1.6	5,739,760	1.6	3,585,153	1.3	6,644,648	1.8
客戶C ⁽³⁾	3,939,569	1.6	2,536,480	0.8	4,813,696	1.8	120,853	0.0	121,477	0.0	330,171	0.1
客戶E ⁽⁴⁾	3,275,467	1.3	1,678,552	0.6	3,185,139	1.2	1,564,726	0.4	2,500,592	0.9	2,391,212	0.6
客戶F ⁽⁵⁾	1,017,390	0.4	914,122	0.3	3,796,810	1.4	905,161	0.2	5,438,779	2.0	1,343,741	0.4
客戶G ⁽⁶⁾	83,864	0.0	55,417	0.0	3,499,285	1.3	87,603	0.0	8,436,677	3.1	367,420	0.1
客戶H ⁽⁷⁾	2,135,083	0.8	2,666,739	0.9	3,631,085	1.3	5,328,651	1.5	2,896,328	1.1	3,749,888	1.0
供應商A ⁽⁸⁾	1,181,376	0.5	9,412,445	3.1	2,182,231	0.8	7,385,171	2.0	1,912,863	0.7	6,579,407	1.8
供應商B ⁽⁹⁾	1,011,178	0.4	8,978,529	3.0	1,187,299	0.4	7,742,969	2.1	819,608	0.3	7,000,266	1.9
供應商C ⁽¹⁰⁾	76,311	0.0	5,455,687	1.8	304,506	0.1	6,373,810	1.8	297,095	0.1	5,855,927	1.6
供應商D ⁽¹¹⁾	558,625	0.2	4,670,706	1.5	270,256	0.1	2,806,254	0.8	2,196	0.0	4,619,031	1.2
供應商F ⁽¹²⁾	469,030	0.2	2,976,223	1.0	815,587	0.3	7,818,687	2.2	295,940	0.1	7,565,813	2.0
供應商H ⁽¹³⁾	1,453,956	0.6	2,902,790	1.0	1,053,775	0.4	6,219,997	1.7	2,122,171	0.8	8,763,016	2.3
供應商I ⁽¹⁴⁾	11,316	0.0	8,547	0.0	483,945	0.2	681,100	0.2	433,363	0.2	7,818,375	2.1
供應商J ⁽¹⁵⁾	720,134	0.3	3,977,688	1.3	1,031,126	0.4	5,245,971	1.1	827,483	0.3	4,161,085	1.1

附註：

- (1) 有關向客戶A銷售及向供應商G採購的產品，請分別參閱「銷售網絡－主要客戶」及「我們的供應商－主要供應商」。
- (2) 客戶B以供應商的身份主要向我們供應化工品類、黑色金屬及原材料以及有色金屬。有關向客戶B銷售的產品，請參閱「銷售網絡－主要客戶」。
- (3) 客戶C以供應商的身份主要向我們供應有色金屬。有關向客戶C銷售的產品，請參閱「銷售網絡－主要客戶」。
- (4) 客戶E以供應商的身份主要向我們供應黑色金屬及原材料以及化工品類。有關向客戶E銷售的產品，請參閱「銷售網絡－主要客戶」。

業 務

- (5) 客戶F以供應商的身份主要向我們供應化工品類。有關向客戶F銷售的產品，請參閱「－銷售網絡－主要客戶」。
- (6) 客戶G以供應商的身份主要向我們供應黑色金屬及原材料。有關向客戶G銷售的產品，請參閱「－銷售網絡－主要客戶」。
- (7) 客戶H以供應商的身份主要向我們供應化工品類及有色金屬。有關向客戶H銷售的產品，請參閱「－銷售網絡－主要客戶」。
- (8) 供應商A以客戶的身份主要向我們採購黑色金屬及原材料以及化工品類。有關向供應商A採購的產品，請參閱「－我們的供應商－主要供應商」。
- (9) 供應商B以客戶的身份主要向我們採購黑色金屬及原材料。有關向供應商B採購的產品，請參閱「－我們的供應商－主要供應商」。
- (10) 供應商C以客戶的身份主要向我們採購黑色金屬及原材料。有關向供應商C採購的產品，請參閱「－我們的供應商－主要供應商」。
- (11) 供應商D以客戶的身份主要向我們採購有色金屬以及黑色金屬及原材料。有關向供應商D採購的產品，請參閱「－我們的供應商－主要供應商」。
- (12) 供應商F以客戶的身份主要向我們採購化工品類以及黑色金屬及原材料。有關向供應商F採購的產品，請參閱「－我們的供應商－主要供應商」。
- (13) 供應商H以客戶的身份主要向我們採購黑色金屬及原材料、化工品類以及有色金屬。有關向供應商H採購的產品，請參閱「－我們的供應商－主要供應商」。
- (14) 供應商I以客戶的身份主要向我們採購有色金屬及化工品類。有關向供應商I採購的產品，請參閱「－我們的供應商－主要供應商」。
- (15) 供應商J以客戶的身份主要向我們採購黑色金屬及原材料。有關向供應商J採購的產品，請參閱「－我們的供應商－主要供應商」。

業 務

物流及倉儲

物流

我們已構建起覆蓋公路、內河航運及海運的物流網絡，為我們開展全國及跨境大宗商品交易業務提供支持。我們的物流網絡由自營車隊及合資格第三方物流服務供應商組成，使我們能夠在不同區域及交付需求下，維持靈活性與執行效率。通過與優質第三方物流服務商合作，我們可在佛山、杭州、無錫、唐山等國內關鍵物流樞紐調度5,000餘輛第三方運輸車輛。截至2026年5月31日，我們與中國超過170家物流服務提供商合作。

除國內物流網絡外，截至2026年5月31日，我們已與60餘家海外物流服務提供商開展合作，為我們在美國、歐洲大陸、地中海地區、中東、非洲及東南亞等主要海外市場的大宗商品貿易業務提供支持，從而保障海外供應鏈運作的有序與高效。

在實踐中，我們可能會採用以下一項或多項交付安排的組合，以促進大宗商品在我們的貿易網絡中高效流轉：(i)客戶於供應商指定的提貨點提取大宗商品；(ii)大宗商品交付至客戶指定的地點；及(iii)大宗商品交付至第三方倉庫或我們的自營倉庫，隨後透過自提或其他議定的運輸安排交付予客戶。

為確保服務質量和運營可靠性，我們定期評估該等第三方物流提供商，以確保其符合我們的質量標準及高效交付表現。

與物流服務供應商的主要合約條款

我們與物流服務提供商的協議的主要合約條款包括以下各項：

- **付款及信用條款**：通常於確認裝運完成後兩個月內付款。
- **服務範圍**：物流服務供應商負責按照我們的指示運輸貨物，包括按約定路線、時間表及裝運詳情在指定地點安排車輛或船隻進行裝載、交付及移交。
- **質量保證**：物流服務供應商須採取適當措施防止貨物在運輸過程中受損、遺失或受污染，並須承擔貨物該等受損、遺失或受污染的風險，惟在不可抗力等有限情況下除外。
- **檢驗**：物流服務供應商須於收到貨物後進行驗收，如有任何不符，應立即通知我們。彼等須對因未能及時發現或報告異常而引致的損失負責。
- **保險**：物流服務供應商一般須就運輸風險投購足夠保險。在適用的情況下，彼等亦可能須為我們或我們指定方的利益購買貨物保險。

業 務

倉儲

我們已建立倉儲網絡，為我們的大宗商品交易及物流運營提供支持。截至2026年5月31日，我們在中國擁有超過100個用來儲存及處理現貨商品的自營倉庫，並與1,000多個第三方倉庫合作。這些倉庫戰略性地分佈在包括唐山、天津和上海在內的主要物流樞紐，覆蓋了主要的商品流通路線。於往績記錄期間，我們交易的大部分大宗商品均儲存於合資格第三方倉庫。

除國內倉儲網絡外，我們還在老撾、印度尼西亞和泰國等海外市場設有自營倉庫，並在美國、土耳其、越南、吉布提和阿拉伯聯合酋長國等地與第三方倉儲服務商合作。

倉庫根據安全性、管理能力、周轉效率和合規記錄等標準分為A至D四個級別。我們要求所有產品均貼上標籤、進行識別並放置在指定區域。在材料入庫前，我們會檢查包裝是否存在破損，並要求材料擺放整齊以防止交叉污染。我們通過專業的現場人員進行定期的現場檢查和風險評估，以確保產品質量和運營可靠性。

物流與倉儲控制

對於存放於自營倉庫的貨品，我們實施了數字化管理體系，以規範倉庫運營、防止未經授權的貨品放行，並提供物流及庫存狀況的實時可視化服務。請參閱「— 信息科技系統」。

此外，我們的物流與倉儲品質管控措施涵蓋進貨查驗、商品出庫管理及風險預防。所有進入倉庫的貨物均須核對運單及合約文件，確保僅接受經授權的貨物入庫。貨物僅能依據系統生成的正式出庫指令方可發出，嚴禁任何未經授權的出庫行為。為降低損失或損壞風險，我們已為倉庫內所有貨物投保，並定期進行審計以確保符合保險要求，同時確認保險覆蓋範圍的有效性。

針對存放於第三方倉庫的商品，我們的物流與倉儲品質管控措施包含監督儲存條件及進倉檢驗，以確保設施與環境符合相關商品需求。商品到貨時將進行專業檢驗，品質驗收主要依據適用的第三方檢驗報告。我們亦透過定期巡查實施持續倉儲管理，必要時進行現場抽樣與複檢以監控商品狀態。此外，我們依據約定程序監督發貨與出庫流程，包含文件審查與協調作業，確保商品妥善交付及所有權轉移。

風險管理

我們已建立貫穿全部交易活動的風險管理框架，旨在識別、評估和管理關鍵風險。

風險管理框架

我們已搭建架構清晰的風險管理體系，配套明確的治理與執行機制。在治理層面，設立風險管理委員會，作為風險管理工作的最高決策機構。風險管理委員會負責

業 務

監督我們的整體風險管理框架，審議重大風險管理政策及風險應對策略，並統籌管理經營活動和直接投資業務中產生的關鍵風險。

在執行層面，我們的風險管理部門負責落實並執行端到端風險管理框架，該框架深度融入交易生命週期的各個環節，涵蓋業務准入、交易決策、合同執行、物流交付及資金結算等環節。該一體化的風險管理鏈條確保我們能夠及時識別、評估並管控風險，為大宗商品交易業務的規範、有序開展提供支撐。

信用風險管理

我們通過客戶篩選、信用評級及持續的監控措施進行信用風險管理。具體而言，我們維持一套結構化的客戶風險管理系統，透過黑名單與灰名單機制管理客戶。列入黑名單的客戶禁止與我們進行交易，而灰名單客戶僅能以無信用期的方式與我們交易。我們持續審查並更新這些名單，以反映客戶風險狀況與市場環境的變化。

我們採用RAG信用評級框架，根據客戶資質、商業模式、管理體系及負面資訊篩查等因素評估其信用風險。在該框架下，我們依據客戶信用風險狀況將其劃分為紅色、黃色及綠色三級評級。針對紅色等級與黃色等級客戶，我們實施強化信用管控措施，包括更嚴格的授信額度、信用增強方案及更密切的交易監控。綠色等級客戶通常符合標準授信條件，惟須接受持續監控與定期審查。

我們在整個交易過程中對客戶信用敞口進行監控，重點關注結算進度、應收賬款狀態、保證金及預付款安排，以及潛在的資金佔用情況。重大或持續存在的信用風險事項上報至集團管理層，並在適當時上報至風險管理委員會審議並處置。

物流風險管理

我們基於資質審查、運營能力和風險狀況，針對物流服務商建立系統化的准入及分級管理制度，並實施持續監控與動態調整，管理物流相關的風險。

我們對庫存及在途大宗商品（包括暫時持有以待交付或其後出售的商品）實施管控。有關管控措施包括定期檢查商品的數量、位置及狀況，並將我們的存貨記錄與我們的交易記錄以及相關倉庫或物流服務供應商所保存的記錄進行核對。所發現的任何差異、異常延誤或其他異常情況，均會及時報告並進行調查。

此外，考慮到相關商品的性質、數量、位置及預期交付時間表，我們制定針對特定交易的倉儲、運輸及交付計劃。我們採取多元化的物流安排，並避免過度依賴任何單一物流服務供應商、倉庫或運輸渠道。

業 務

價格風險管理

我們的基差交易及單邊現貨交易主要面臨現貨價格風險。我們主要從兩個層面管理該等現貨價格風險：(i)就各交易團隊設立風險限額，並持續監控對該等風險限額的遵守情況；及(ii)在獲批准的風險限額內進行對沖活動，主要包括就基差交易使用期貨合約，以及使用外匯遠期合約以管理與若干以外幣計價的交易相關的外匯風險。

風險預算及敞口監控

為管理該等風險，我們的風險管理委員會釐定及分配各交易團隊的風險限額。這些風險限額包括：(i)虧損限額，乃參照各交易團隊的營運業績目標及過往表現而設定，且一般不超過該等營運表現目標的20%；及(ii)訂明各交易團隊可交易的商品、獲准許的交易策略以及各交易策略下的最高交易量，並參考交易團隊的虧損限額及相關商品的波動性而設定的持倉限額。

各交易團隊通過交易策略監控其每日價格風險敞口，計算方式為定價採購合同減去定價銷售合同，再加上期貨多頭頭寸減去期貨空頭頭寸。我們將該等敞口與分配的風險限額進行比較以確保合規，並每天通過我們的內部報告系統提交結果。

我們的風險管理部門獨立審閱該等報告，以監督所有交易團隊的活動。倘達到或超過風險限額，則會及時實施相應的風險控制措施，包括限制敞口擴大、調整交易策略或暫停進一步的交易活動。如有任何違規或接近違規的情況，我們會及時上報給管理層。

對沖

於釐定上文所披露的適用風險限額後，各交易團隊就相關商品及交易策略獲分配持倉限額及虧損限額。該等限額界定相關交易團隊獲授權建立的最高基差交易持倉。於該等獲批限額內，我們主要使用期貨合約管理因現貨貿易活動而產生的商品價格風險。於往績記錄期間，該等對沖主要作為我們基差貿易活動的一部分進行。我們訂立期貨合約僅為抵銷相應現貨交易所產生的價格風險，不會為單獨交易目的而持有期貨頭寸。每項期貨頭寸的規模將計入相關交易策略的頭寸限額，且該策略下的總頭寸必須維持在適用限額內。

我們通常訂立與現貨頭寸方向相反且數量相應的期貨合約，以便一項頭寸的收益或虧損大抵被另一項頭寸的虧損或收益所抵銷。我們在訂立相應現貨採購或銷售合約後平倉相關期貨頭寸。因此，我們主要承受基差變動的風險，其波動性通常小於現貨價格直接變動的波動性。有關我們基差交易的詳情，請參閱「我們的業務－交易策略－客戶驅動型基差交易」及「我們的業務－交易策略－利潤驅動型基差交易」。

期貨合約的期限一般為六個月以內。我們於2023年、2024年、2025年及截至2026年5月31日止五個月的期現毛利率分別為1.3%、1.4%、1.5%及1.4%，其為對沖活動的有效性指標。請參閱「財務資料－影響本集團經營業績的重大因素－基差交易」。

業 務

此外，我們亦面臨外幣匯率波動所帶來的風險。我們根據相關交易的預期結算及／或銷售時間及金額採用外匯遠期合約，以鎖定匯率並減少未來匯率波動的影響。該等對沖活動須受我們的內部外匯風險管理框架所規限。根據該框架，我們制定了外匯風險敞口限額，由我們的資金管理中心集中管理及監察我們的外匯風險敞口，且進行外匯交易僅為與我們相關業務活動有關之對沖目的而進行。

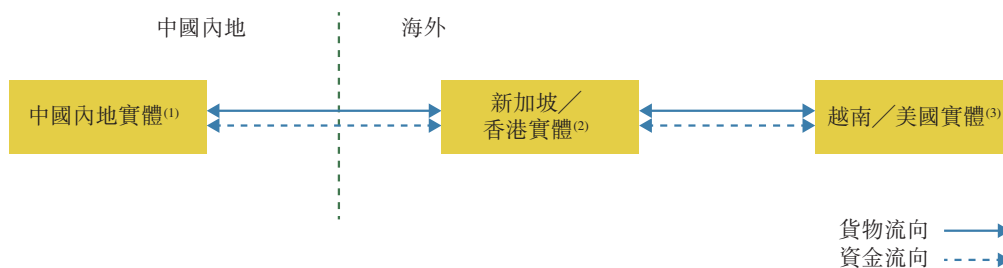
我們已針對對沖活動實施內部控制與風險管理程序，並遵循相關法規（包括商品期貨法規）。我們嚴格遵守對沖基本原則，建立對沖相關內部控制系統，並持續評估對沖措施之有效性。

於往績記錄期間，我們的衍生金融工具主要包括商品期貨及外匯遠期合約。就對沖會計處理而言，我們僅考慮按合約基準訂立的商品期貨，即指可與購買或出售商品的可識別確定承諾或已識別商品存貨直接配對的期貨頭寸。倘有關對沖關係符合香港財務報告準則第9號的要求，我們將相關商品期貨指定為對沖工具，並應用對沖會計處理。

轉讓定價安排

於往績記錄期間，我們透過位於中國的附屬公司及多個海外司法權區（包括新加坡、香港、越南及美國）進行大宗商品貿易。我們的跨境集團內部交易主要涉及大宗商品買賣。

下表概述了我們於往績記錄期間跨境集團內部交易的主要交易及資金流向：



附註：

- (1) 主要包括本公司、杭實國貿投資（杭州）有限公司及浙江四邦。
- (2) 包括杭州熱聯（香港）有限公司、四邦實業、杭實國貿香港有限公司、新加坡（熱聯）鋼鐵有限公司及杭實國貿新加坡有限公司。
- (3) 包括LIEN VIET RESOURCES CO., LTD及CIEC USA INCORPORATION。

經濟合作與發展組織（「經合組織」）（一個國際合作的國際組織）頒佈了跨國企業與稅務機關轉讓定價指南（「《經合組織轉讓定價指南》」）。根據《經合組織轉讓定價指南》，本集團內部交易應按公平基準進行，以避免不同司法權區的應課稅收入被扭曲。

業 務

我們已委聘一名獨立轉讓定價顧問（「轉讓定價顧問」）審閱我們於往績記錄期間的本集團內部交易，以確定是否符合《經合組織轉讓定價指南》。轉讓定價顧問的工作範圍包括審閱我們集團內部交易的性質及定價，分析所涉及相關實體的角色，將交易定價與市場數據及可資比較的第三方交易進行基準比較，以及應用適當的轉讓定價方法以評估該等交易是否按公平基準進行。具體而言，轉讓定價顧問採用可比較非受控價格法作為主要方法，將我們集團內交易採用的價格與可比較市場價格及於可比較獨立第三方交易中觀察到的價格進行比較。此外，亦採用交易淨利潤法作為補充方法，將相關實體於往績記錄期間獲得的營業利潤率與可比較獨立公司所賺取的營業利潤率進行比較。基於其審閱，我們的轉讓定價顧問認為，我們的集團內部交易符合《經合組織轉讓定價指南》的公平原則，且該指南普遍獲相關司法權區有關轉讓定價的適用當地法律及法規所遵循。

知識產權

我們認為專利、著作權、商標、域名、專門知識、專有技術、商業秘密及其他知識產權對業務運營至關重要。截至最後實際可行日期，我們於中國有8項註冊專利、1項著作權、53個註冊商標及12個域名。有關重大知識產權的更多詳情，請參閱「附錄六—2.有關我們業務的進一步資料—我們的知識產權」。

我們會於遭遇侵權時開展相關調查、獲取適當證據、採取適當行動（如發出警告及提起法律程序），以維護我們的合法權益。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無涉及任何有關侵犯任何知識產權且將會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生任何重大不利影響的法律程序。請參閱「風險因素—與我們業務及行業相關的風險—我們可能無法保護知識產權免受侵權」。

信息科技系統

客戶管理數字化

我們主要通過自主研发的聯智雲ERP系統管理客戶，該系統實現了客戶准入、客戶信用評估、客戶價值評估及客戶相關風險與輿情監測的數字化。這使得客戶關係能夠得到有效管理，並降低潛在風險。

行業研究數字化

我們主要通過第三方系統進行行業研究管理，該系統整合我們的行業數據庫，並應用機器學習和價格預測模型以識別潛在風險和機會。該系統還通過整合我們研究團隊的關鍵見解和研究成果，作為結構化知識積累平台，從而支持我們分析能力的持續提升。

業 務

供應鏈數字化

我們利用聯智雲ERP系統以及精選的第三方系統來管理和優化關鍵供應鏈職能。這些系統實現了業務單元間的高效協同，強化了我們的風險控制能力，並提高了我們商品交易活動的執行效率。具體如下：

- **採購與銷售**。通過聯智雲ERP管理採購與銷售，覆蓋訂單管理、合約管理、開票管理及結算。風險控制模塊貫穿整個流程，確保精準、集中的風險監控。
- **物流**。通過TMS系統管理物流，該系統與聯智雲ERP系統集成，具備物流訂單管理、運力匹配、路線優化、在途監控及物流結算對賬等功能。
- **庫存管理**。通過聯智雲ERP系統下的倉儲管理模塊管理庫存，實現出入庫管理、存儲規劃及庫存跟蹤的數字化，保障庫存水平的可視化及準確性。

競爭

我們所處的市場競爭激烈且瞬息萬變。我們能否維持和擴大市場份額，取決於我們能否有效應對這些行業參與者的競爭。競爭格局受多種因素影響，包括定價政策、物流和倉儲能力、行業研究能力、客戶基礎、銷售網絡以及整體經濟狀況。如果我們未能緊跟行業發展步伐，或未能實現差異化，則可能導致市場份額受到不利影響。

我們相信，憑藉我們的規模、研究驅動型策略、交易與服務能力以及全球供應商與客戶網絡，我們具備顯著的競爭優勢，能夠服務於廣泛的客戶群，在競爭對手中脫穎而出，並實現長期增長。有關更多詳情，請參閱「行業概覽」。

僱員

下表載列截至2026年5月31日按職能劃分的僱員明細：

職能	人數	佔總人數 的百分比 (%)
商品交易及行業服務	984	61.9
行業研究	191	12.0
風險控制	88	5.5
供應鏈管理	48	3.0
行政管理	278	17.5
總計	1,589	100.0

我們主要透過獵頭、在線招聘網站、校園招聘會和內部轉介招聘僱員。我們與僱員訂立個人僱傭合約，當中涵蓋薪金、花紅、僱員福利、保密責任、不競爭條款、

業 務

工作成果及知識產權轉讓條款及合約終止理由等事宜。僱員的薪酬待遇包括薪金及花紅，通常根據其資歷、績效評估及工作年限而定。

與僱員共享成功並賦能其成長是我們企業文化的核心元素之一。我們一直致力為僱員提供全面的社會福利、安全的工作環境及多元化職業發展機會。同時，我們亦嚴格遵守相關國家及地區有關工作場所安全的法律、法規及標準。我們致力為僱員創造安全健康的工作環境，並通過實施高效的管理體系保障其安全及身心健康。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無經歷任何可能對我們的業務、財務狀況或經營業績產生重大不利影響的勞資糾紛或罷工。

社會保險及住房公積金

背景及理由

於往績記錄期間，我們並無根據相關中國法律法規為部分僱員足額繳納社會保險及住房公積金供款，主要原因為(i)與行業慣例保持一致，我們的僱員流動性高，使我們難以及時為相關剛入職不久便離職的僱員作出全額供款；及(ii)若干僱員因其需作出額外供款而選擇毋須我們足額繳納社會保險及住房公積金供款。我們估計，於2023年、2024年、2025年及截至2026年5月31日止五個月社會保險及住房公積金供款缺口總額分別約為人民幣14.7百萬元、人民幣11.6百萬元、人民幣14.7百萬元及人民幣0.3百萬元。

在往績記錄期間，我們委託第三方人力資源機構為少數員工繳納社會保險和住房公積金，主要原因是部分員工分佈於全國各地不同城市工作，為方便在當地享受相關福利，他們希望在居住地繳納社會保險和住房公積金，而我們未在這些居住地設立辦事處。

潛在法律後果

中國法律顧問表示，任何未能為所有僱員悉數繳納社會保險供款的最高潛在罰款，最高可達差額的三倍。因此，於2023年、2024年、2025年及截至2026年5月31日止五個月，最高潛在罰款將分別達人民幣21.2百萬元、人民幣31.4百萬元、人民幣42.3百萬元及人民幣0.8百萬元。此外，中國法律顧問表示，倘我們未能按規定繳足住房公積金供款，相關主管部門可責令我們糾正有關不合規情況，並於規定期限內補繳欠繳款項。在該等情況下，因住房公積金供款任何差額而產生的最高潛在強制執行風險，將僅限於該等供款的未繳本金總額，於2023年、2024年、2025年及截至2026年5月31日止五個月分別為人民幣7.6百萬元、人民幣1.1百萬元、人民幣0.6百萬元及人民幣0.05百萬元。該等各潛在最高罰款金額佔我們於相應期間總收益不足0.02%，我們認為此不會對我們的業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響。

業 務

最新狀況及補救措施

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，(i)我們於2025年12月取得了合規證明或信用報告，並分別與杭州市人力資源和社會保障局、杭州市拱墅區人力資源和社會保障局、杭州市臨平區人力資源和社會保障局及杭州市住房公積金管理中心的四名官員開展面談，其確認本公司及相關附屬公司均未因違反社會保險及住房公積金供款的相關法律法規而受到任何行政處罰；(ii)相關政府機關並無就我們的社會保險及住房公積金供款採取行政行動或施加行政處罰。該等確認涵蓋我們僱員總數的約95%。我們的中國法律顧問認為(a)杭州市人力資源和社會保障局、杭州市拱墅區人力資源和社會保障局、杭州市臨平區人力資源和社會保障局及杭州市住房公積金管理中心為規管本公司及我們若干附屬公司的地方社會保險及住房公積金主管部門，及(b)受訪者獲正式授權代表有關部門；(iii)我們並無收到相關中國機關要求我們支付社會保險及住房公積金供款的重大差額或罰款的任何通知；(iv)我們並不知悉任何重大僱員投訴，亦無牽涉與僱員有關社會保險及住房公積金供款的任何重大勞資糾紛；及(v)我們承諾，若收到相關主管部門要求補繳歷史欠繳的社會保險費和住房公積金，或要求支付相關滯納金或罰款時，我們將及時足額繳納。

基於上述情況及考慮於2025年9月1日生效的《最高人民法院關於審理勞動爭議案件適用法律問題的解釋(二)》(「解釋二」)，我們的中國法律顧問認為(i)只要現行監管政策沒有實質變化，也沒有員工投訴，我們因支付歷史欠款和相應行政罰款而受到有關當局強制執行的可能性很小，及(ii)解釋二的實施將不會對我們的業務、財務狀況或經營業績產生重大不利影響，主要是因為(a)實施後，解釋二將不會影響我們社會保險及住房公積金供款的合規狀況，是由於解釋二實質上重申了現行法律規定，並明確確立了僱員終止勞動合同及要求經濟補償的權利；及(b)其將不會影響對任何供款缺口的評估或增加我們的罰款風險，因為截至最後實際可行日期，我們並未接獲任何來自相關政府部門的要求繳付社會保險或住房公積金的缺口或逾期費用的通知。

自2026年1月以來，我們一直在逐步將社會保險及住房公積金供款的繳費基數提高至符合相關地方政府機關規定的水平。日後，我們承諾將應主管政府機關的要求，在切實可行情況下盡快足額繳納社會保險及住房公積金。

基於以上所述，我們並無就往績記錄期間及直至最後實際可行日期的社會保險及住房公積金供款差額計提任何撥備。

業 務

日後，我們將繼續繳納規定的社會保險及住房公積金供款，並維持下列內部控制措施，以支持我們持續合規：

- 我們已指定我們的人力資源部監督社會保險及住房公積金供款的申報及供款；
- 我們將定期向中國法律顧問諮詢有關相關中國法律法規的意見，以了解相關監管的最新發展情況；及
- 我們將積極與相關社會保險及住房公積金地方機關溝通，以確保我們獲悉有關社會保險及住房公積金相關法律法規的最新資料。

保險

我們根據相關法律法規，並基於對運營需求和行業慣例的評估投購保單。根據弗若斯特沙利文的資料，我們現有的保險保障範圍符合行業慣例，並足以滿足我們的業務營運。具體而言，我們為在中國工作的僱員繳納社會保險，包括養老保險、失業保險、工傷保險、生育保險、醫療保險，以及員工互助醫療保險。此外，根據我們的業務運營及風險狀況，我們投保若干商業保險，包括貿易應收款項保險、物流保險、財產保險及倉儲保險，以覆蓋日常業務過程中可能產生的風險。

根據一般市場慣例，我們並無投購中國法律並無強制規定的任何業務中斷保險、關鍵人員人壽保險或涵蓋網絡基礎設施或信息技術系統損壞的保單。請參閱「風險因素－與我們業務及行業相關的風險－我們的保險保障可能不足以覆蓋所有潛在負債或損失」。

物業

我們的總部位於浙江省杭州市，擁有並租賃與業務運營相關的若干物業。

截至2026年5月31日，我們並無賬面值為我們資產總值15%或以上的單個物業，而按此基準，我們毋須根據上市規則第5.01A條於本文件載列任何估值報告。根據香港法例第32L章公司（豁免公司及招股章程遵從條文）公告第6(2)條，本文件獲豁免遵守公司（清盤及雜項條文）條例第342(1)(b)條有關公司（清盤及雜項條文）條例附表3第34(2)段就我們於土地或建築物方面的一切權益作出估值報告的規定。

自有物業

截至最後實際可行日期，我們於中國擁有兩塊土地的使用權，總佔地面積超過134,134平方米，主要指定用於工業用途。截至最後實際可行日期，我們擁有該等土地的使用權合法有效，且不存在有關該等土地所有權的爭議或潛在爭議。

業 務

截至最後實際可行日期，我們於中國擁有27項物業，總建築面積超過10,171平方米，主要用作辦公空間及員工宿舍。截至最後實際可行日期，我們在香港及新加坡分別擁有一項物業，總建築面積超過269平方米，主要用作我們的辦公空間。截至最後實際可行日期，我們已取得所有物業的房屋所有權證。

租賃物業

截至最後實際可行日期，我們共租賃了位於中國25個省級行政區的125處物業，總建築面積超過1,313,136平方米，主要用作我們的辦公空間及倉儲。截至最後實際可行日期，我們在海外租賃42項物業，總建築面積超過18,670平方米，主要用作我們的辦公空間及員工宿舍。截至最後實際可行日期，我們於海外租賃的物業概無涉及任何重大或系統性不合規事項。

截至最後實際可行日期，在中國所租賃的三處物業的實際用途與其房屋所有權證所訂明的指定用途不一致。該等物業的總建築面積超過247平方米，主要用作其指定的住宅用途，並附帶有限的居家辦公輔助用途，涉及少數人員。實際用途與指定用途之間的不一致主要由於若干人員於該等場所進行有限的行政工作，導致無法切實區分住宅用途與辦公用途。於該等處所進行的活動主要為行政性質，主要使用筆記本電腦進行，對營運的影響極微，且並無對周邊環境造成任何滋擾。據中國法律顧問所述，就該等物業而言，業主可能會受到相關政府機關的罰款處罰，而我們或無法繼續使用該等物業。即使我們須終止使用該等物業，預期亦不會對我們的營運產生任何重大不利影響，乃由於(i)受影響人員數目有限；(ii)附近可供租用的替代場所充足；(iii)預期搬遷可於數週內完成；及(iv)估計搬遷成本並不重大。作為補救措施，我們已加強有關租賃物業用途的內部審查及監控程序，並將繼續提升相關人員的合規意識。此外，我們目前預期不會於若干相關租約屆滿後續租，並計劃在適當情況下逐步將相關人員遷至其他合規場所。

截至最後實際可行日期，中國有20處主要用作辦公空間的租賃物業（總建築面積超過208,258平方米）的業主未向我們提供有效的產權證書或相關授權文件，證明彼等有權向我們出租有關物業，主要是出於對個人資料私隱、與提供文件相關的行政負擔或對相關監管要求了解不足的擔憂。中國法律顧問認為，相關出租人有責任遵守適用規定，故我們不會因此等物業遭受任何行政處罰，惟若該等租賃物業的出租人並無出租相關物業的必要權利，我們的租賃安排或會受到影響。但倘有關租賃產生爭議，或我們因有關租賃蒙受損失，根據租賃協議，我們有權要求減租或拒付租金，或要求出租人賠償該等損失。我們現時正努力糾正該等缺陷，包括與我們的出租人聯絡以提供有效業權證書或其他文件，以證明其有權租賃該等物業。我們相信附近有足夠多的可資比較的替代物業，並已製定應急計劃以保障我們的運營，包括保存備用物業清單，以應對現有租約到期後的任何潛在搬遷或由於業權缺陷導致的現有租約中斷。我們預期20處有業權瑕疵的租賃物業的搬遷總成本將約為人民幣1.0百萬元，而搬遷一間物業

業 務

的估計時間表約為六個月。因此，董事相信，搬遷將不會對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們該等存在業權瑕疵的租賃物業相關租賃安排，未遭第三方或相關機關提出異議，亦未因此產生爭議、訴訟或申索而導致我們作為被告牽涉其中，相關爭議、訴訟或申索均與我們佔用該等物業的出租及使用權利相關。

截至最後實際可行日期，我們尚未就中國的125項主要用作辦公空間及倉儲的租賃物業（總建築面積超過1,313,136平方米）完成租賃登記或租賃登記變更。其中，用作倉庫的租賃物業總建築面積1,296,066平方米。尚未完成的租賃登記或登記變更主要由於難以促使相關業主配合登記租賃。作為我們整改措施的一部分，我們一直積極與相關業主就尚未辦妥的租賃登記或登記變更進行溝通及跟進，並將繼續在切實可行的情況下促使彼等配合以完成相關手續。

考慮到(i)於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們未被相關地方住房管理部門要求完成登記，亦未被相關部門處罰或罰款；(ii)據我們的中國法律顧問告知，未有完成租賃登記或租賃登記變更將不會影響有關租約的效力。因此，我們佔用及使用相關租賃物業的權利不會因未完成租賃登記或租賃登記變更而受到不利影響；(iii)考慮到該等未完成租賃登記或租賃登記修改分散於中國各地，並受不同地方政府部門的規限，我們認為不大可能同時須完成登記或備案手續；(iv)該等未完成租賃登記或租賃登記修改的潛在最高罰款將為人民幣1.3百萬元，佔我們截至2026年5月31日止五個月總收入不足0.01%；及(v)我們已加強內部控制措施及程序以防止租賃登記或租賃登記修改不完整，包括指派專員管理監管登記及備案相關事宜。專員將記錄租賃登記狀態，並定期向高級管理層報告，我們的董事認為，上述有關我們租賃物業的業權瑕疵並無對我們的業務、財務表現及經營業績造成重大不利影響，且根據指南第1.2D章並不構成重大或系統性問題。

有關我們物業的風險，請參閱「風險因素－與我們業務及行業相關的風險－就若干物業而言，倘未能遵守中國物業相關法律法規，可能對我們的業務造成不利影響」。

業 務

環境、社會及管治

我們致力於履行社會責任，並認識到環境、社會及管治（「**ESG**」）因素在我們實現可持續發展的過程中的重要性。

ESG管治架構

清晰的ESG治理架構是推動落實ESG原則與行動的關鍵保障。為此，我們擬在[編纂]後構建「董事會－ESG專門委員會－ESG工作小組」三級治理框架，系統推進ESG相關事務。

- 董事會負責審議ESG重大風險及重要性議題，批准可持續發展戰略，監督ESG政策的實施與績效表現，審查ESG目標達成情況，並審批ESG相關信息的公開披露。
- ESG專門委員會負責評估年度ESG報告內容、向董事會提交審議、識別與評估ESG關鍵風險與議題、制定ESG目標與行動計劃、審查ESG政策框架，並執行董事會授權的其他相關職責。
- ESG工作小組由各關鍵職能部門代表組成，負責統籌協調ESG具體實施工作、管理日常運營中的ESG風險、收集與整理披露數據、推進ESG目標、政策及行動計劃的落地，並定期向ESG專門委員會報告進展。

我們已將ESG相關風險納入公司整體風險管理體系，貫穿識別、評估、應對與監控全流程。針對特定ESG風險，相關負責部門進行風險識別與應對，必要時提報董事會審議。針對監管機構日趨嚴格的ESG合規要求，我們聘請第三方諮詢顧問對公司ESG管理提供建議，並承諾將在[編纂]後發佈年度ESG報告，公開披露公司ESG年度進展。

環境管理

能源管理

我們將提升能源效率與踐行節能降耗融入日常運營。在辦公區域，我們推進綠色改造，對辦公照明系統進行節能升級，採用LED節能燈具，並應用智能溫控管理系統優化空調等設備的運行。在出行方面，我們倡導員工選擇低碳出行方式，並推動公務用車由油車向新能源汽車替換。同時，我們將食堂運營納入節能管理，推行使用低能耗廚具、安裝智能用電控制裝置等措施落實節約用電。我們亦開展多元化的節能宣傳與教育，強化全員節能意識，培育自覺踐行綠色低碳的辦公文化。此外，我們已獲得ISO 14001環境管理體系認證證書，持續優化環境管理水平。

我們已設定明確的能源管理目標：以2025年為基準，到2030年實現能源消耗強度降低5%。

業 務

下表載列我們於往績記錄期間的能源消耗情況：

指標	單位	截至12月31日止年度			截至5月31日 止五個月
		2023年	2024年	2025年	2026年
直接能源消耗量	千瓦時	1,184,152.55	991,614.05	830,167.11	129,626.27
直接能源消耗強度	千瓦時／萬元 人民幣營業收入	0.05	0.04	0.03	0.01
間接能源消耗量	千瓦時	1,286,123.49	1,347,552.42	1,465,853.50	523,065.00
間接能源消耗強度	千瓦時／萬元 人民幣營業收入	0.05	0.05	0.05	0.05
能源消耗總量	千瓦時	2,470,276.04	2,339,166.47	2,296,020.61	652,691.27
能源消耗強度	千瓦時／萬元 人民幣營業收入	0.10	0.08	0.08	0.06

水資源管理

我們探索水資源高效利用路徑。我們於辦公場所推廣使用節水型龍頭及自動感應水龍頭等節水器具，並建立定期巡檢機制，對內部供水管道系統進行檢查與預防性維護，及時修復潛在漏損，從源頭上減少消耗。在日常運營中，我們倡導節水實踐，鼓勵在保潔工作中優先使用二次利用水。此外，我們開展面向全體員工的節水宣傳教育，強化節水意識，致力於將節約用水的理念轉化為自覺的行為習慣。

我們已設定明確的水資源管理目標：以2025年為基準，到2030年實現水資源消耗強度降低5%。

下表載列我們於往績記錄期間的水資源消耗情況。

指標	單位	截至12月31日止年度			截至5月31日 止五個月
		2023年	2024年	2025年	2026年
水資源消耗量	立方米	4,881.22	6,006.40	6,728.00	2,991.00
水資源消耗強度	立方米／萬元 人民幣營業收入	0.0002	0.0002	0.0002	0.0003

廢棄物管理

我們建立廢棄物規範管理體系。作為非生產型貿易企業，我們的運營不涉及工業排放。我們的廢棄物主要來源於辦公及日常活動，總體環境影響較小。為持續減少廢棄物產生，我們推行綠色辦公，倡導無紙化辦公、雙面打印，並減少一次性用品使用。在廢棄物處置環節，我們在辦公場所實行垃圾分類，設置分類回收設施，引導員

業 務

工準確投放。對產生的有害廢棄物（如廢電池、廢燈管等），我們嚴格遵循國家規定，委託具備相應資質的專業單位進行合規轉移與處置，並保留完整記錄，杜絕非法傾倒或不當處理。我們還定期開展環保宣傳，提升員工垃圾分類與減量意識，切實履行企業環境保護責任。

應對氣候變化

氣候風險與機遇評估及應對

我們面臨的氣候相關風險主要可歸納為以下類別：

- **實體風險。**氣候變化引致的極端天氣事件及長期氣候模式轉變，可能對我們的日常運營構成直接或間接的影響。其中，颱風、暴雨、洪水等急性風險可能造成運營臨時中斷或資產損失，而氣溫持續升高、海平面上升等慢性風險則可能逐漸影響運營環境與資源獲取。我們持續關注氣象預警信息，並定期檢視與優化業務連續性計劃及應急預案，以提升整體運營韌性，保障員工安全與客戶服務連續性。
- **轉型風險。**在全球低碳轉型趨勢下，我們面臨政策法規趨嚴、市場偏好變化及聲譽等方面的風險。隨著國家「雙碳」目標的推進以及國際碳約束政策的演進，客戶與供應商對低碳供應鏈和可持續貿易的期望日益提升，可能影響現有業務模式與市場競爭力。為應對此類風險，我們持續關注國內外相關政策與行業動向，並將低碳理念逐步融入運營與業務決策中，例如推動運營環節的節能減碳、倡導綠色辦公，並探索與上下游夥伴協作，共同提升供應鏈的可持續表現。

我們注意到，大宗商品採購、運輸及分銷通常佔整個價值鏈中溫室氣體總排放量的較大比重。為此，我們鼓勵上下游合作夥伴共同減排。在採購方面，於選擇鋼鐵廠、採礦公司及焦化廠等上游供應商時，在其產品符合質量標準的前提下，我們會優先考慮於能源使用、生產效率及碳排放管理方面表現卓越的合作夥伴。在物流方面，我們提倡低碳物流解決方案，優化運輸路線及方式，並透過提高運輸效率及探索綠色航運以減少碳排放。對於下游客戶，我們向工業製造商推廣並供應綠色原材料（如再生金屬材料），支持彼等努力於減少其生產過程中的碳足跡。我們亦向建築公司提供建築設備租賃服務（包括棚架租賃服務）。透過落實「以租代買」策略，我們尋求減少一次性資源投入及與閒置設備相關的損耗，並促進建築領域採納循環經濟的常規。此外，我們擴大新能源相關材料的貿易業務，提供多元化的低碳產品，以幫助客戶實現可持續發展目標。

我們已制定明確的溫室氣體減排目標：以2025年為基準，到2030年實現溫室氣體（範圍一及範圍二）排放強度降低5%。關於範圍三的溫室氣體排放，我們計劃於[編纂]後進行溫室氣體盤查，並將根據年度範圍三排放狀況，制定相應的減排目標。

業 務

下表載列我們於往績記錄期間的溫室氣體排放情況：

指標	單位	截至12月31日止年度			截至5月31日 止五個月
		2023年	2024年	2025年	2026年
範圍一溫室氣體排放 ⁽¹⁾	噸二氧化碳當量	300.93	252.00	210.97	32.94
範圍二溫室氣體排放 ⁽²⁾	噸二氧化碳當量	682.42	715.01	777.78	277.54
溫室氣體排放總量 (範圍一+範圍二).....	噸二氧化碳當量	983.35	967.01	988.75	310.48
溫室氣體排放強度 (範圍一+範圍二).....	噸二氧化碳當量／ 萬元人民幣營業收入	0.000038	0.000035	0.000037	0.000028
範圍三溫室氣體排放 ⁽³⁾	噸二氧化碳當量	434.11	412.64	470.38	301.54

附註：

- (1) 範圍一溫室氣體排放依據政府間氣候變化專門委員會(IPCC)刊發的《IPCC 2006年國家溫室氣體清單指南2019修訂版》進行核算。
- (2) 範圍二溫室氣體排放依據生態環境部、國家統計局發佈的《2023年電力二氧化碳排放因子》進行核算。
- (3) 範圍三溫室氣體排放依據溫室氣體核算體系(GHG Protocol)進行核算，現階段包含員工差旅產生的碳排放。

社會責任

員工管理

我們制定了內部管理制度，在招聘、發展、晉升及解僱等各環節，確保員工管理全流程的公平與公正。我們禁止僱傭中基於性別、婚育狀況的歧視行為，保障員工在僱傭、晉升、薪酬、工作時間、休假及福利等方面的合法權益。在人員發展方面，我們為員工提供平等的發展機會，面向新員工、基層員工、基層管理者及中高層管理者提供分層分類的針對性培訓，同時為員工提供證書類培訓、外訓費用結算等外部培訓支持，持續提升其專業能力與職業發展適配度，致力於打造平等、包容、利於員工成長的職場環境。

供應鏈管理

為有效管理環境及社會風險，我們建立供應商准入評審與績效評價機制。在新供應商引入階段，除評估產品質量與交付能力外，我們同步審核其環保合規、安全生產、反腐敗等關鍵ESG相關指標，確保供應鏈全鏈條可持續、可信賴。在選擇合作夥伴時，我們優先考慮具備技術創新能力與綠色生產體系的企業，促進產業鏈上下游協同邁向可持續發展。此外，我們積極推行綠色物流策略，鼓勵供應商優先採用環保、可循環利用的包裝方案。通過持續開展可持續發展宣貫，我們推動與合作夥伴共同減少資源消耗，攜手構建綠色、高效的供應鏈物流體系。

業 務

社會福利

我們積極履行社會責任，持續推動教育等社會公益事業發展。通過校企合作，我們設立「經濟學院熱聯學生職業發展教育基金」，並於2022年10月向浙江工業大學教育基金會捐贈人民幣6.5萬元，專項支持經濟學院學生的專業學習、職業規劃與綜合能力提升，助力高校人才培養與人才供需對接。

我們始終秉持社會公益責任擔當，主動參與公共服務與民生保障項目。2023年8月，我們聯合長慶街道紅十字會組織開展獻血活動。2024年4月，我們組織員工赴浙江省血液中心參與無償獻血。我們堅信，每一次善意的付出都是對社會和諧與進步的積極回應。未來，我們將繼續堅持公益初心，拓展公益參與形式，鼓勵更多員工投身志願服務，推動形成關愛社會、回饋社會的良好氛圍。

牌照、批准及許可

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，根據我們香港法例顧問、新加坡法律顧問及中國法律顧問的意見，我們已取得業務運營所需的所有重要牌照及許可。我們須不時重續有關證書、許可及牌照。我們預期該等重續不會出現任何重大困難。我們的中國法律顧問認為，於2026年屆滿的重大牌照、批准及許可的續期並無法律障礙，前提是我們遵守適用法律及法規，並按照規定程序妥為提交相關的續期申請。

下表載列本集團取得的重大牌照、批准及許可：

司法權區	牌照／許可	授出日期	屆滿日期
中國	危險化學品經營許可證	2023年12月6日至2026年7月31日（不同附屬公司）	2026年12月2日至2029年7月30日（不同附屬公司）
中國	對外貿易經營者備案登記表	2019年6月21日至2022年3月2日（不同附屬公司）	不適用
中國	出入境檢驗檢疫報檢企業備案表	2016年11月24日至2017年12月6日（不同附屬公司）	不適用
中國	海關進出口貨物收發貨人備案回執	2002年8月28日至2020年9月25日（不同附屬公司）	不適用
中國	中華人民共和國海關報關單位註冊登記證書	2017年5月18日至2019年3月8日（不同附屬公司）	不適用
中國	報關單位備案證明	2025年9月22日至2026年1月27日（不同附屬公司）	不適用

業 務

司法權區	牌照／許可	授出日期	屆滿日期
中國	海關注冊登記和備案企業	2026年1月29日	2099年12月31日
香港	貴金屬及寶石交易商註冊證書(A類)	2025年9月12日	不適用

法律程序與合規

法律程序

我們可能不時於日常業務過程中牽涉各類法律程序。請參閱「風險因素－與我們業務及行業相關的風險－我們在日常業務過程中可能會遭受投訴、糾紛及訴訟」。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們未曾且並無牽涉任何針對我們或我們的董事且可能個別或共同對我們的業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響的法律、仲裁或行政程序，亦不知悉任何針對我們或我們的董事且可能個別或共同對我們的業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響的未決或構成威脅的法律、仲裁或行政程序。

合規

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，據中國法律顧問告知，我們已於所有重大方面遵守適用於我們運營的所有相關法律法規。有關適用於我們的法律法規的更多資料，請參閱「監管概覽」。

內部控制

我們已就業務運營、財務報告及一般合規制定並實施風險管理政策及內部控制措施。為監察風險管理政策及企業管治措施於[編纂]後的持續實施情況，我們已採納並將採納(其中包括)以下風險管理措施：

- 我們設計了一套識別、分析、管理及監控各種風險的政策並定期評估及更新風險管理政策。
- 董事會負責監督整體風險管理及內部控制。
- 審計委員會獲授權審閱及評估我們的財務控制、風險管理及內部控制系統。有關審計委員會的組成以及彼等的資格及經驗，請參閱「董事及高級管理層－董事會委員會－審計委員會」；
- 我們將採取多項政策以確保遵守上市規則，包括但不限於與風險管理、關連交易及信息披露有關的方面；及

業 務

- 我們將繼續為董事及高級管理層組織有關上市規則相關規定及於香港[編纂]公司的董事職責的培訓課程。

數據隱私政策

在我們的運營過程中，我們主要收集(i)用於研究和分析的行業和市場數據，(ii)在我們的貿易、物流和倉儲活動中產生的業務和運營數據，以及(iii)客戶、供應商和物流服務提供商提供的有限聯繫和身份信息(例如姓名、電話號碼、電子郵件地址及業務關係)。該等個人信息主要用於業務溝通、合同履行、物流安排及合規核實目的，且並無用於與業務營運無關的用途。於往績記錄期間，我們並無遭遇任何重大安全漏洞或數據丟失。為確保符合適用法律和行業最佳實踐，我們已採納內部政策以規管數據收集、處理、儲存、使用及跨境傳輸，包括《信息安全管理政策》及《數據分類分級政策》，並已實施相關內部控制措施，以確保數據安全。該等內部政策及內部控制措施包括：

數據收集

我們按照適用的法律法規收集數據。我們的政策規定須核實數據來源的合法性，並將數據收集限制於擬定用途所必要之最低限度。作為內部控制措施的一部分，我們透過用戶註冊及管理員輸入收集數據。所有數據在儲存至數據庫前均經過驗證，以助確保數據來源的合法性及數據收集範圍最小化。

數據處理

我們以保障數據主體合法權益的方式處理數據。我們的政策規定，我們須為特定及合理的目的處理數據，並將數據處理活動限制於實現該目的的最低範圍內。作為內部控制措施的一部分，我們記錄用戶對數據的訪問，並將有關訪問日誌儲存於第三方雲服務器上，以確保數據處理活動的可追溯性及安全性。

數據儲存

《信息安全管理政策》規定數據須儲存於中國境內，並訂明適用的數據保留期限。於適用的保留期限屆滿後，必須根據該政策將該等數據刪除或作匿名化處理。作為內部控制措施的一部分，我們採取適當的措施以防止數據外洩，包括就我們的核心業務系統完成網絡安全等級保護備案、加強數據備份(包括保留七日的本地全量備份、保留30日的異地全量備份，以及特殊數據的永久儲存)與恢復機制，以及採用加密數據儲存。

數據使用

我們已落實明確且嚴格的授權與認證程序及政策。我們已建立員工訪問審批機制，以確保員工僅能訪問與其職責直接相關且必要的數據，並規定員工於每次嘗試訪問時均須核實授權。此外，我們規定數據的使用必須遵守相關法律及法規，且僅可在獲得相關個人信息主體的同意下，或在適用法律及法規另有許可的情況下，方可使用個人信息。

業 務

數據跨境傳輸

在我們的營運過程中，可能在少數情況下進行若干跨境數據傳輸。這主要包括：

(i) 我們的海外附屬公司與境內人員透過業務系統進行的內部溝通及協作，其中海外員工可能會存取境內員工的有限聯絡資料（如姓名及電話號碼）及與其工作職責相關的業務資料；(ii) 就我們的進出口活動向海外交易對手提供與大宗商品貿易相關的文件（如進出口文件及業務合同）；及(iii) 境內人員透過我們的倉儲管理系統存取海外存貨及倉儲數據。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，(i) 上述從中國內地向境外司法權區的跨境數據傳輸並不涉及《中華人民共和國個人信息保護法》所界定的任何敏感個人信息，亦不涉及經主管部門認定、公佈或通知為重要數據的任何數據；(ii) 傳輸的個人信息數量並未達到會觸發中國法律項下跨境數據傳輸合規責任（包括申請數據出境安全評估、訂立個人信息出境標準合同或取得個人信息保護認證的規定）的適用監管門檻；及(iii) 根據《關鍵信息基礎設施安全保護條例》，我們並未被任何主管部門認定為關鍵信息基礎設施運營者。基於上文所述，我們的中國法律顧問認為，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在所有重大方面均已遵守從中國內地向境外司法權區進行跨境數據傳輸的適用中國法律法規。

我們在香港於日常業務營運過程中收集及處理個人資料，當中可能涉及有限的跨境數據傳輸。基於上文所述，我們的香港法例顧問認為，我們於往績記錄期間及直至最後實際可行日期已在所有重大方面遵守香港有關跨境數據傳輸的適用法律及法規。

我們的新加坡附屬公司一般於新加坡境內使用個人資料，並無將該等資料傳輸至新加坡境外。基於上文所述，我們的新加坡法律顧問認為，我們於往績記錄期間及直至最後實際可行日期已在所有重大方面遵守新加坡有關跨境數據傳輸的適用法律及法規。

我們已採取措施以確保所有該等活動均按照適用法律法規進行。例如，我們的《信息安全管理體系》規定，由指定部門統籌及管理所有跨境數據傳輸活動。任何業務數據的跨境傳輸須提交作內部審查，且跨境數據傳輸須符合合法、正當、必要及數據最小化原則。我們亦已就向境外各方提供數據進行安全及保護影響自評。

數據安全管理

我們已根據《信息安全管理體系》實施數據安全框架，明確保障數據安全的組織責任、技術控制及程序機制。我們已實施內部控制及程序（包括員工培訓、內部審計及監控機制）以管理數據安全風險，從而確保符合適用的數據保護規定。我們亦已實施涵

業 務

蓋本地及異地備份的數據備份及災難恢復機制，以保證數據的可用性及業務連續性。此外，我們定期進行安全自評，包括文件核查、漏洞掃描及其他措施。我們的核心業務系統已完成等級保護制度項下所規定的三級等級保護備案及評估。

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們已根據適用的中國法律及法規制定有關個人資料保護、數據安全及網絡安全的內部政策及制度，且並無因系統故障而經歷任何重大服務中斷，亦無發生任何重大數據洩漏或數據丟失，亦無因不遵守該等法律及法規而遭受任何重大監管處罰、訴訟或其他監管程序。基於上文所述，我們的中國法律顧問認為，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們已在各重大方面遵守有關數據隱私、網絡安全及數據安全的適用中國法律法規。

第三方付款安排

背景

於往績記錄期間，部分客戶（單獨或統稱為「**相關客戶**」）通過非合同交易對手方的其他方（單獨或統稱為「**相關付款方**」）的賬戶與我們進行款項結算，這些款項結算依據的是我們與相關客戶之間簽訂的相應買賣協議（「**第三方付款安排**」）。據我們所知，所有相關客戶均為獨立第三方。

於2023年、2024年、2025年及截至2026年5月31日止五個月，相關客戶數量分別為8、11、15及5。於2023年、2024年、2025年及截至2026年5月31日止五個月，涉及第三方付款安排產生的總收入分別為人民幣47.2百萬元、人民幣293.5百萬元、人民幣346.9百萬元及人民幣231.6百萬元，分別約佔我們各期間收入的0.02%、0.11%、0.13%及0.21%。截至最後實際可行日期，根據第三方付款安排的應收相關客戶未償還款項已全部結清。於往績記錄期間，並無任何單一相關客戶對我們的收入作出重大貢獻。所有第三方付款安排均以銀行轉賬方式結算。

據我們所知，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，(i)相關付款方主要包括(a)與相關客戶受共同控制的實體（「**共同控制付款方**」），及(b)經相關客戶授權向我們付款的獨立第三方（「**獨立授權付款方**」）；及(ii)第三方付款安排下的所有相關付款方均為獨立第三方。

第三方付款安排的理由

據我們所知，第三方付款安排主要是出於相關客戶的業務需求。具體而言，相關客戶使用此類安排的主要原因如下：

- **通過共同控制付款方付款：**
 - (i) 部分相關客戶實施集團層級的集中現金管理，並依據其內部政策，使用共同控制實體的銀行賬戶進行付款，以集中資金分配並提升營運效率。

業 務

- (ii) 部分相關客戶不時面臨暫時性流動性限制或現金流錯配，此時流動性狀況較佳的其他共同控制集團實體會代其支付款項。
- (iii) 跨境商品貿易通常涉及外幣結算。部分受共同控制的付款方比相關客戶本身更容易獲得外幣資源，因為某些集團實體在一些外匯管制較少或外匯流動性更強的司法權區設有外幣賬戶，或者被集團指定專門負責處理跨境結算。
- **通過獨立授權付款方付款：**獨立授權付款方主要包括相關客戶（即建築承包商）的項目業主。據弗若斯特沙利文報告，在大宗商品貿易行業，由客戶（尤其是建築承包商）安排項目業主進行付款是一種常見的商業慣例。採用這種做法通常是為了簡化結算流程、使付款義務與項目基礎現金流相匹配，並提高供應商的付款安全性。

第三方付款安排的影響

於往績記錄期間，我們就第三方付款安排採取了以下管理措施：

- **簽署付款授權書。**我們要求相關客戶和相關付款方在根據相關付款安排進行付款之前，向我們提供書面的付款授權書（「付款授權書」）。在往績記錄期間，幾乎全部相關客戶在根據相關付款安排付款前均已向我們提供付款授權書。付款授權書通常會明確以下內容：(i)相關付款方經相關客戶授權，代表相關客戶向我們付款；(ii)相關客戶承諾，與相關付款安排有關的任何法律責任，均由相關客戶自行承擔，而非本集團承擔；及(iii)相關客戶及相關付款方確認並聲明，擬向我們支付款項所使用的資金均來源於合法渠道。
- **了解客戶（「KYC」）程序。**為了防止欺詐或洗錢活動，我們已實施多項了解客戶程序，以驗證相關客戶和相關付款人的身份，並確保相關付款符合合同約定。我們還通過線上和線下渠道與客戶保持積極溝通。基於上述情況，我們沒有理由相信相關客戶參與了欺詐或洗錢活動，也沒有理由懷疑第三方付款安排涉及此類活動的收益或獲利。
- **付款核查程序。**為核實相關付款安排的真實性，並確保第三方付款安排有真實交易作為支撐，我們要求相關客戶在通過指定的第三方付款方付款前，與我們確認訂單詳情及付款方信息。只有當付款金額、交易時間等關鍵要素與對應訂單一致時，我們才會記錄資金流向。這一雙重核查流程有助於確保每筆第三方付款交易的真實性和可追溯性。

業 務

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，據我們所知：(i)我們並未主動發起任何第三方付款安排，亦未曾以其他形式參與任何此類安排；(ii)我們並未向任何相關客戶提供任何折扣、佣金、回扣或其他優惠，以促成或激勵第三方付款安排；(iii)有關付款人作出的付款乃按我們與有關客戶訂立的銷售協議所載相同條款作出；(iv)我們與相關客戶簽訂的協議的定價和支付條款，與在類似情況下未採用第三方付款安排的客戶所使用的條款基本一致；(v)相關款項乃根據真實的底層交易和有效的合同關係支付，且與我方所有的結算均有真實交易作為支持；(vi)我們並未獲悉任何與第三方付款安排相關的商業賄賂、洗錢、逃稅行為，或任何現有或潛在的爭議；(vii)任何相關客戶均未就通過第三方付款安排向我方支付或從我方收取的任何交易款項主張任何權益；(viii)我們未曾因第三方付款安排受到任何相關的行政通知、調查或處罰；及(ix)第三方付款安排(如適用)已在所有重大方面完整、準確地記錄在我們的會計賬簿和記錄中。

根據本公司中國法律顧問的建議，並考慮到上述情況：(i)本公司於往績記錄期間的第三方付款安排並未違反中國適用法律法規的強制性規定；(ii)對於已提供上述正式簽署的付款授權書的相關客戶，根據第三方付款安排，本公司被要求向相關客戶或其指定的第三方付款人返還資金的風險極低；及(iii)本公司未被發現參與任何洗錢活動、可能與洗錢相關的活動或捲入任何相關調查，因此第三方付款安排被認為構成《中華人民共和國刑法》第191條規定的洗錢罪以掩蓋或隱瞞所得或收益來源和性質的風險較低。

增強內部控制及補救措施

自2026年1月以來，我們已採取內部控制措施，旨在降低與第三方付款安排相關的風險並加強對其的控制，具體包括：

- 我們已向員工通報了強化的內部控制措施，其中明確規定，原則上我們應停止接受第三方付款人的付款並僅接受簽約客戶的直接付款。僅在具備真正商業需求支持的有限情況下，方會接納來自第三方付款人的付款，包括：(i)集團層面的集中資金或現金管理安排；或(ii)由項目擁有人代表簽約客戶付款的特定項目付款安排；
- 僅在上述特定情況下，並於(i)付款前簽約客戶、第三方付款人與我們訂立三方協議，或相關銷售合約明確規定款項須由項目擁有人支付及(ii)完成適當的內部審批程序後，方會接納第三方付款人；
- 在簽約時，我們的員工須收集客戶的銀行賬戶信息，包括賬戶名稱，並確保所有支付交易均使用簽約方的賬戶進行；及

業 務

- 要求我們的員工須核實支付詳情是否與簽約方的信息一致。如有差異，將通知客戶使用正確賬戶重新付款。

我們定期檢查與第三方付款安排相關的內部控制措施的有效性，並及時處理任何異常情況。根據對上述措施執行情況的審查，我們的董事認為，這些措施在識別相關客戶資金來源、確保會計賬簿和記錄的準確性與完整性，以及防範與第三方付款安排相關的風險（包括洗錢風險、逃稅風險或違反適用法律法規的其他風險）方面是有效且充分的。有關第三方付款安排的風險，請參閱「風險因素 — 與我們業務及行業相關的風險 — 我們面臨與第三方付款安排相關的多種風險」。