

財務資料

閣下應將以下討論及分析與我們載於本文件附錄一會計師報告的合併財務報表連同隨附附註一併細閱。我們的合併財務資料乃根據國際財務報告準則編製。閣下應細閱整份會計師報告，而不僅僅倚賴本節所載資料。

以下的討論及分析載有反映我們目前對未來事件及財務表現的看法的前瞻性陳述，當中涉及風險及不確定因素。該等陳述乃基於我們根據自身經驗及對過往事件、現時狀況及預期未來發展的認知以及各種情況下我們認為適宜的其他因素而作出的假設與分析。在評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件所提供的所有資料。

概覽

自1996年成立以來，我們始終秉持「專業立身，卓越執行」的經營理念，專注於為不同行業的客戶提供一站式技術驅動營銷服務，滿足客戶業務生命週期的營銷需求。

於往績記錄期間，我們的營銷服務已觸達全球近200個國家和地區，累計服務客戶超過10萬名，其中包括超過100家《財富中國》500強企業。我們的收入從2022年的人民幣36,682.6百萬元增至2024年的人民幣60,796.9百萬元，複合年增長率達28.7%，並由截至2024年9月30日止九個月的人民幣45,423.0百萬元增加14.0%至截至2025年同期的人民幣51,800.7百萬元。

根據弗若斯特沙利文的資料，按照2024年收入計，我們為最大的中國營銷公司，亦為全球前十大營銷傳播公司中唯一一家中國企業，排名第十。

編製及呈列基準

歷史財務資料已根據國際會計準則理事會（「國際會計準則理事會」）頒佈的國際財務報告會計準則編製。就編製及呈列往績記錄期間的歷史財務資料而言，我們已於整個往績記錄期間貫徹採納符合國際會計準則理事會頒佈的國際財務報告會計準則、國際財務報告會計準則修訂本及相關解釋（於2025年1月1日或之後開始的會計期間生效）的會計政策。

財務資料

歷史財務資料乃根據歷史成本法編製，惟以公允價值計量的若干金融工具除外（於本文件附錄一會計師報告附註2所載符合國際財務報告會計準則的會計政策中說明）。

影響我們經營業績的重要因素

我們的技術能力及人工智能應用

我們的經營業績受技術能力（包括AI應用、大數據能力、IT基礎設施平台及管理技術）強弱的影響。隨著營銷行業持續向自動化和智能化演進，我們已通過戰略投資構建支持營銷服務的技術基礎。

我們在所有業務運營中應用人工智能，包括(i)客戶服務工作流程及(ii)內部流程優化。關於客戶服務工作流程，人工智能在每個階段都發揮關鍵作用－從客戶需求溝通與對接、項目規劃、項目內容製作、項目執行與管理到項目總結－所有這些環節傳統上都依賴人工操作和專業經驗。憑藉專為營銷行業打造的AI應用引擎Blue AI，我們能夠提供傳統方法無法實現的創新度更高、更精準或具成本效益的營銷服務。關於內部流程優化，我們在合同審核、投標材料準備等高強度運營任務中使用人工智能工具，顯著提升了執行效率和準確性。

持續的技術創新投資仍是我們的核心戰略重點。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的技術投資（即研發費用及其他AI相關支出）分別為人民幣111.2百萬元、人民幣114.1百萬元、人民幣143.2百萬元、人民幣99.5百萬元及人民幣115.3百萬元。我們的技術能力及AI應用進步亦嚴重依賴我們的AI人才。截至最後實際可行日期，我們有超過300名員工，他們精通使用人工智能作為工具，以改善我們多個業務部門的業務營運，包括研發、Blue AI智能體開發、內容製作及項目優化。因此，我們已強化我們的執行能力，提升客戶黏性，並支持營銷服務的規模化交付。於截至2025年9月30日止九個月，AI賦能驅動業務產生的毛收入金額為約人民幣25億元。隨著我們進一步深化技術能力並擴大人工智能在業務中的應用，我們相信我們能夠把握營銷行業的未來增長機遇。

財務資料

我們的服務矩陣及出海跨境營銷服務增長

我們的經營業績受服務矩陣表現的影響，服務矩陣包括(i)出海跨境營銷服務；(ii)境內整合營銷服務；及(iii)境內全案廣告服務。各項服務迎合不同的客戶需求，形成均衡、多元化的服務矩陣。其中，出海跨境營銷服務已成為日益重要的增長引擎，表明我們有能力滿足不斷增長的客戶需求以應付國際市場擴張，且有能力跨境實施高績效項目。

於往績記錄期間，我們注意到尋求通過Meta、谷歌及TikTok for Business等媒體平台接觸海外消費者的中國企業具有龐大且不斷增長的需求。憑藉我們與該等頭部媒體平台建立的長期關係以及我們的本地化執行能力，我們可隨時滿足有關需求。

因此，我們出海跨境營銷服務產生的收入由2022年的人民幣26,369.7百萬元大幅增加至2024年的人民幣48,333.0百萬元，複合年增長率為35.4%，並由截至2024年9月30日止九個月的人民幣35,673.8百萬元增加20.3%至截至2025年同期的人民幣42,925.5百萬元。我們出海跨境營銷服務產生的收入佔總收入的比例亦由2022年的71.9%上升至2024年的79.5%，並由截至2024年9月30日止九個月的78.5%增加至截至2025年同期的82.9%。我們認為，中國企業的全球化進程持續、營銷活動的數字化轉型及我們自身的經營優勢將進一步推動出海跨境營銷服務的增長。

我們擬繼續投入平台合作、本地化能力及數據驅動的媒體策略發展，增強我們的出海跨境營銷競爭力。我們相信，出海跨境營銷服務將繼續作為長期增長的關鍵動力。

我們的客戶群及我們獲取其廣告支出的能力

我們通過向客戶提供出海跨境營銷服務、境內整合營銷服務及境內全案廣告服務產生收入，因此我們的經營業績受我們客戶群的規模、多元化及質量，以及該等客戶的廣告支出影響。

我們服務的質量，加上銷售工作的投入以及全面的客戶關係管理，促使我們建立龐大且多元化的客戶群。於往績記錄期間，我們為廣泛且不斷增長的客戶群提供服務，包括遊戲開發商、電子商務企業、IT企業開發商等。多元化的客戶群有助於我們緩解行業週期性波動及監管不確定性帶來的風險。

財務資料

持續拓展和留存優質客戶對我們的收入增長和長期可持續發展至關重要。客戶留存率由2023年的52.8%增至2024年的66.9%，且諸多客戶與我們保持合作超過十年。這種高度的客戶黏性反映我們維持牢固關係和提供穩定表現的能力。

我們進一步提高於現有客戶群的營銷支出佔比及吸引新客戶的能力，取決於以下關鍵因素：(i)我們捕捉市場趨勢並滿足客戶不斷變化的用戶獲取需求的能力；(ii)我們創作引人入勝且有效的營銷內容的內容製作能力；及(iii)我們持續進行技術創新及優化以在各渠道實現更精準及高效的營銷效果能力。

我們與媒體平台的關係及返點安排

我們的經營業績受我們與媒體平台的關係影響。我們通過媒體平台獲取用戶流量並為客戶投放廣告內容，向其支付媒體成本並從中獲得返點。我們與媒體平台關係的範圍、穩定性及質量，以及我們能夠從其獲取的用戶流量規模、成本效益和及時性，以及返點條款，對我們滿足客戶不斷變化的廣告需求、優化項目效果和維持健康的毛利率的能力至關重要。

我們與眾多領先的線上媒體平台合作，包括出海跨境營銷服務項下的Meta、谷歌及TikTok for Business及境內全案廣告服務項下的騰訊及百度。我們與多個優質媒體平台建立長期合作關係。例如，我們與谷歌、Meta及TikTok for Business的合作分別可追溯至2015年、2015年及2018年。於往績記錄期間，我們的大部分媒體成本來自若干關鍵媒體平台。我們於2022年、2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月各年／期的前五大媒體平台應佔銷售成本分別佔各期間我們總銷售成本的83.6%、88.7%、89.9%及89.3%。

我們從媒體平台獲得返點，這直接影響我們的成本結構及毛利率。該等返點根據多項因素釐定，包括我們於相關平台的總支出、我們的廣告及客戶群的質素，以及媒體平台各自的關鍵績效指標政策，通常作為銷售成本的抵減項從應付賬款中扣除。因此，與媒體平台保持穩定且有利的返點條款對提升我們的成本效率及整體盈利能力至關重要。

與媒體平台保持牢固且可持續的關係，對我們獲取具成本效益的高質量用戶流量的能力也至關重要。媒體平台（尤其是頭部平台）通常對合作夥伴採用嚴格的篩選標準，並傾向於與能夠通過優質營銷內容和可靠流量表現持續幫助其實現廣告庫存變現

財務資料

的媒體合作夥伴合作。如果我們未能維持或拓展與關鍵媒體平台的關係、因政策違規問題被暫停合作，或面臨返點或定價結構的不利變動，我們的用戶流量獲取能力、收入及盈利能力可能會受到重大不利影響。

我們提升運營效率的能力

我們提升運營效率的能力是我們維持盈利能力及支持可持續增長的關鍵。於往績記錄期間，我們精簡組織結構、優化資源配置並強化內部工作流程，以推動業務各環節的效率提升。

儘管我們的收入從2022年的人民幣36,682.6百萬元增長至2024年的人民幣60,796.9百萬元，並由截至2024年9月30日止九個月的人民幣45,423.0百萬元增加至截至2025年同期的人民幣51,800.7百萬元，但每名員工貢獻的收入亦由2022年的約人民幣13.4百萬元增長至2024年的人民幣26.3百萬元，並由截至2024年9月30日止九個月的約人民幣19.0百萬元增加至截至2025年同期的人民幣21.7百萬元，反映人均生產力的顯著提升。我們的銷售費用佔總收入的比例由2022年的2.3%降至2024年的1.3%，並由截至2024年9月30日止九個月的1.3%降至截至2025年同期的1.1%，管理費用佔總收入的比例由2022年的1.5%降至2024年的1.1%，並由截至2024年9月30日止九個月的1.0%減少至截至2025年同期的0.8%，表明運營規模效應。我們通過將人工智能工具整合至高強度任務和內容製作流程，持續提升組織效率，減少對勞工的依賴。我們將繼續實施技術服務並優化團隊結構，以支持通過更精簡的員工隊伍實現規模化增長。

我們計劃繼續優化人員及管理費用結構，同時有選擇性地投資高價值人才和數字能力。在保持服務質量和一致性的同時控制費用的能力，對提升我們的整體財務表現至關重要。

重大會計政策資料、判斷及估計

我們已識別若干對編製財務資料至關重要的會計政策。若干會計政策涉及主觀假設和估計，以及與會計項目相關的複雜判斷。在每種情況下，對該等項目的確定均需管理層基於可能在未來期間發生變化的資料及財務數據作出判斷。於往績記錄期間，管理層的估計或假設與實際結果未出現重大偏差，且我們未對該等估計或假設進行任何重大調整。我們預計在可預見的未來，該等估計及假設不會發生重大變化。於審閱我們的財務資料時，閣下應考慮：(i)我們選擇的會計政策；及(ii)條件及假設變化對業績的影響。

財務資料

我們列載以下會計政策，我們認為該等政策對我們至關重要，或涉及於編製財務報表時所應用的最重要的估計、假設及判斷。有關我們的重大會計政策資料、估計、假設及判斷的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註4和5，其對了解我們的財務狀況及經營業績非常重要。

收入確認

出海跨境營銷服務及境內全案廣告服務

對於出海跨境營銷服務及境內全案廣告服務，我們於向客戶交付服務的時間點確認收入。

境內整合營銷服務

就境內整合營銷服務而言：

- 公關服務收入在一段時間內按投入法確認，該方法根據已發生的成果或投入相對於預期總投入的比例，計量為滿足履約義務而完成的進度；及
- 其他整合營銷服務的收入於向客戶交付服務的時間點確認。

公允價值計量

於往績記錄期間，我們擁有若干歸類為第三級公允價值計量的金融資產（「**第三級金融資產**」）。我們的第三級金融資產包括以公允價值計量且其變動計入當期損益的非上市權益工具及以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的非上市權益工具。

就第三級金融資產而言，經參考證監會於2017年5月頒佈的適用於聯交所上市公司董事的「有關董事在企業交易估值方面的責任指引」（「**指引**」）項下指引，董事已採納以下程序：(i)選擇具備足夠知識的合資格財務人員，並對不具備易於釐定的公允價值的金融資產進行估值；(ii)於評估財務數據及假設時審慎考慮可得資料，包括但不限於近期交易價格、缺乏市場流通性的折讓、預期回報率、宏觀經濟及行業狀況；(iii)審閱我們金融資產的相關協議條款，以及由我們合資格財務人員編製的公允價值計量報告。基於上述程序，董事認為第三級金融資產屬公平合理，而我們的財務報表乃妥為編製。

財務資料

有關金融資產的公允價值計量詳情（尤其是公允價值層級、估值技術及主要輸入數據、不可觀察輸入數據與公允價值的關係）於本文件附錄一會計師報告附註39(c)披露。[編纂]後，我們將繼續按照內部政策及指引投資非上市權益工具，若對非上市權益工具的投資屬於上市規則第14章項下的須予公佈交易，我們將遵守上市規則第14章項下的相關規定，包括公告、申報及／或股東批准規定（如適用）。

合併損益表的主要組成部分

收入

於往績記錄期間，我們的收入主要來自提供(i)出海跨境營銷服務，(ii)境內整合營銷服務及(iii)境內全案廣告服務。

銷售成本

我們的銷售成本主要包括(i)媒體成本，(ii)服務成本，(iii)會議成本，(iv)差旅成本及(v)稅項及附加。

我們的媒體成本主要包括支付予國內外媒體平台的廣告投放費用。我們的服務成本主要包括支付予KOL的品牌營銷活動費用及線下營銷活動產生的成本。

毛利及毛利率

我們的毛利指收入減銷售成本，而我們的毛利率指毛利除以收入（以百分比列示）。

其他收入

其他收入主要包括(i)銀行存款的利息收入，(ii)以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的股息收入，(iii)以攤餘成本計量的金融資產的利息收入，(iv)以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產的股息收入及(v)政府補助。

其他收益及虧損淨額

其他收益及虧損主要包括(i)以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產公允價值變動（虧損）／收益，(ii)出售物業、廠房及設備的（虧損）／收益，(iii)出售於聯營公司的投資產生的虧損，(iv)匯兌收益／（虧損）淨額及(v)或然應付代價結算虧損。

財務資料

銷售費用

銷售費用主要包括(i)員工成本，(ii)以權益結算的股份支付；(iii)銷售人員產生的服務費，(iv)差旅費，(v)業務開發費，(vi)會議費及(vii)租金、物業管理費及公用事業費。

管理費用

管理費用主要包括(i)員工成本，(ii)以權益結算的股份支付，(iii)折舊及攤銷，(iv)行政人員產生的服務費，(v)辦公及差旅費，(vi)租金、物業管理費及公用事業費，(vii)銀行及支付手續費及(viii)業務開發費。

研發費用

研發費用主要包括(i)員工成本，(ii)折舊及攤銷及(iii)雲服務器及數據庫費用。

預期信用損失模型下的減值損失(扣除撥回)

預期信用損失模型下的減值損失(扣除撥回)主要來源於(i)應收賬款，(ii)合同資產及(iii)其他應收款。

確認非金融資產減值損失

確認非金融資產減值損失主要來源於(i)於聯營公司的投資，(ii)商譽及(iii)其他無形資產。

應佔聯營公司業績

應佔聯營公司業績主要指我們按我們於該聯營公司的股本權益應佔聯營公司的虧損。

財務費用

財務費用主要包括銀行借款及租賃負債的利息開支。

所得稅減免／(費用)

所得稅減免／(費用)主要包括我們根據業務運營地或註冊地所在各稅務司法管轄區的相關法律法規，按適用稅率應繳納或可退還的所得稅。

財務資料

我們須按實體基準就我們成員公司註冊及營運所在司法管轄區產生或獲得的利潤繳納所得稅。於往績記錄期間，我們有關中國業務運營的所得稅撥備按應課稅利潤的25%法定稅率計算，惟若干子公司不時享有優惠稅收待遇，主要包括下列各項：

- 因被認定為高新技術企業而享有15%的優惠所得稅率；
- 因被納入中國西部大開發計劃而享有15%的優惠所得稅率；
- 因在前海深港現代服務業合作區註冊成立而享有15%的優惠所得稅率；及
- 因被認定為小微企業而享有20%的優惠所得稅率。

根據香港實施的兩級制利得稅率制度，公司賺取的首200萬港元的應評稅利潤將按8.25%徵稅，而其餘應評稅利潤則按16.5%徵稅。其他司法管轄區的稅項按相關司法管轄區的現行稅率計算。詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註12。

截至最後實際可行日期，董事並不知悉任何稅務機關就該等集團內部交易提出的任何尚未解決的查詢、審計、調查或額外繳稅要求或質疑，而該等查詢、審計、調查或額外繳稅要求或質疑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。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們已繳納所有應繳且適用於我們的相關稅款，且與相關稅務機關並無任何爭議或未解決的稅務問題。

財務資料

歷史經營業績回顧

下表載列所示期間我們的經營業績概要（以絕對金額及佔總收入的百分比列示）。

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月					
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025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	(%)	人民幣千元	(%)
收入	36,682,585	100.0	52,615,934	100.0	60,796,916	100.0	45,423,007	100.0	51,800,735	100.0		
銷售成本	(34,974,895)	(95.3)	(50,827,390)	(96.6)	(59,266,755)	(97.5)	(44,157,449)	(97.2)	(50,459,335)	(97.4)		
毛利	1,707,690	4.7	1,788,544	3.4	1,530,161	2.5	1,265,558	2.8	1,341,400	2.6		
其他收入	230,718	0.6	294,375	0.6	211,959	0.3	144,362	0.3	116,650	0.2		
其他收益及												
虧損淨額	(275,849)	(0.8)	(71,062)	(0.1)	38,573	0.1	8,677	0.0	16,423	0.0		
銷售費用	(828,214)	(2.3)	(818,475)	(1.6)	(789,361)	(1.3)	(604,148)	(1.3)	(567,889)	(1.1)		
管理費用	(554,354)	(1.5)	(532,794)	(1.0)	(639,056)	(1.1)	(467,124)	(1.0)	(405,309)	(0.8)		
研發費用	(72,427)	(0.2)	(89,364)	(0.2)	(53,935)	(0.1)	(35,940)	(0.1)	(67,126)	(0.1)		
預期信用損失模型												
下的減值損失												
(扣除撥回)	(343,262)	(0.9)	(415,592)	(0.8)	(194,045)	(0.3)	(60,418)	(0.1)	(124,580)	(0.3)		
確認非金融資產的												
減值損失	(2,036,572)	(5.6)	-	-	(192,813)	(0.3)	-	-	-	-		
應佔聯營公司業績 ..	(14,002)	(0.0)	(46,600)	(0.1)	(83,814)	(0.1)	(4,993)	(0.0)	54,835	0.1		
財務費用	(87,319)	(0.2)	(112,029)	(0.2)	(104,365)	(0.2)	(92,493)	(0.2)	(74,121)	(0.1)		
[編纂]	-	-	-	-	-	-	-	-	(472)	(0.0)		
稅前(虧損)/利潤 ..	(2,273,591)	(6.2)	(2,997)	(0.0)	(276,696)	(0.5)	153,481	0.4	289,811	0.5		
所得稅												
減免/(費用)	96,248	0.3	114,720	0.2	(20,245)	(0.0)	(34,823)	(0.1)	(59,947)	(0.1)		
年/期內(虧損)												
/利潤	(2,177,343)	(5.9)	111,723	0.2	(296,941)	(0.5)	118,658	0.3	229,864	0.4		
年/期內其他綜合												
收益/(開支)												
(扣除稅項)	198,068	0.5	(31,362)	(0.0)	(10,855)	(0.0)	(45,466)	(0.1)	(57,000)	(0.1)		
年/期內綜合												
(開支)/												
收益總額	(1,979,275)	(5.4)	80,361	0.2	(307,796)	(0.5)	73,192	0.2	172,864	0.3		

財務資料

非國際財務報告準則計量

為補充我們根據國際財務報告準則呈列的合併財務報表，我們亦採用非國際財務報告準則規定或並非按國際財務報告準則呈列的經調整（虧損）／利潤（非國際財務報告準則計量）作為額外財務計量。

下表載列所示期間經調整（虧損）／利潤（非國際財務報告準則計量）與年／期內（虧損）／利潤的對賬。

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025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
年／期內（虧損）／利潤	(2,177,343)	111,723	(296,941)	118,658	229,864
下列各項經調整：					
以權益結算的股份支付	12,050	76,350	172,194	153,681	45,569
[編纂]	—	—	—	—	472
經調整（虧損）／利潤（非國際財務 報告準則計量）	<u>(2,165,293)</u>	<u>188,073</u>	<u>(124,747)</u>	<u>272,339</u>	<u>275,905</u>

我們將經調整（虧損）／利潤（非國際財務報告準則計量）定義為不包括以權益結算的股份支付的年／期內（虧損）／利潤及[編纂]。我們於往績記錄期間作出下列調整：

- 以權益結算的股份支付指我們向關鍵員工授予獎勵所產生的非現金員工福利開支。任何特定期間的有關開支預計不會導致未來現金支付。
- [編纂]乃就籌備[編纂]產生。

我們認為，經調整（虧損）／利潤（非國際財務報告準則計量）為投資者及其他人士提供有用的資料，以與彼等協助我們的管理層一致的方式了解及評估我們的合併經營業績。然而，我們呈列的經調整（虧損）／利潤（非國際財務報告準則計量）未必可與其他公司所呈列類似名稱計量相比。經調整（虧損）／利潤（非國際財務報告準則計量）用作分析工具存在局限性，閣下不應視其為獨立於或可代替我們根據國際財務報告準則所呈報經營業績或財務狀況的分析。

財務資料

收入

下表載列所示期間我們按業務分部劃分的收入明細（以絕對金額及佔總收入的百分比列示）。

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月					
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025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	%		
出海跨境營銷服務 ..	26,369,700	71.9	37,363,084	71.0	48,332,990	79.5	35,673,846	78.5	42,925,540	82.9		
境內整合營銷服務 ..	6,519,536	17.8	11,282,094	21.5	8,133,348	13.4	6,628,588	14.6	6,170,945	11.9		
境內全案廣告服務 ..	3,793,349	10.3	3,970,756	7.5	4,330,578	7.1	3,120,573	6.9	2,704,250	5.2		
總計	<u>36,682,585</u>	<u>100.0</u>	<u>52,615,934</u>	<u>100.0</u>	<u>60,796,916</u>	<u>100.0</u>	<u>45,423,007</u>	<u>100.0</u>	<u>51,800,735</u>	<u>100.0</u>		

於往績記錄期間，我們主要通過提供(i)出海跨境營銷服務，(ii)境內整合營銷服務及(iii)境內全案廣告服務產生收入，於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月分別合共為人民幣36,682.6百萬元、人民幣52,615.9百萬元、人民幣60,796.9百萬元、人民幣45,423.0百萬元及人民幣51,800.7百萬元。

截至2025年9月30日止九個月與截至2024年同期對比：我們的收入從截至2024年9月30日止九個月的人民幣45,423.0百萬元增加14.0%至截至2025年同期的人民幣51,800.7百萬元，主要由於來自出海跨境營銷服務的收入增加，部分被(i)境內全案廣告服務(ii)境內整合營銷服務的收入減少所抵銷。

- **出海跨境營銷服務**：我們的出海跨境營銷服務收入從截至2024年9月30日止九個月的人民幣35,673.8百萬元增加20.3%至截至2025年同期的人民幣42,925.5百萬元，主要由於(i)根據弗若斯特沙利文的資料，中國企業的海外跨境營銷需求持續增長，(ii)與Meta、谷歌及TikTok for Business等全球主要廣告平台的持續合作關係，確保我們獲得優質廣告庫存，增強媒體購買力並為客戶提供更有效及具規模的營銷解決方案及(iii)我們拓展至新興媒體平台（如AI驅動表現廣告平台Moloco），使我們向客戶提供創新性目標工具及更高的廣告支出回報。
- **境內整合營銷服務**：我們的境內整合營銷服務收入從截至2024年9月30日止九個月的人民幣6,628.6百萬元減少6.9%至截至2025年同期的人民幣6,170.9百萬元，主要由於我們優化客戶組合。具體而言，我們選擇性地

財務資料

終止了部分低利潤率項目，這些項目原本為客戶提供整合營銷服務，且結算週期相對較長。該等項目通常涉及媒體資源大額預付款項，最初旨在從媒體平台獲取更高累計返利。由於有關項目需耗費大量營運資金且盈利有限，我們決定終止該等項目以提升整體毛利率及緩解資金壓力，此舉導致2025年收入相應減少。

- **境內全案廣告服務**：我們的境內全案廣告服務收入從截至2024年9月30日止九個月的人民幣3,120.6百萬元減少13.3%至截至2025年同期的人民幣2,704.3百萬元，主要由於我們優化客戶組合。具體而言，我們針對電子商務領域的精選大型客戶，選擇性地終止了部分低利潤率項目。該等項目通常涉及媒體資源大額預付款項，最初是作為與主要客戶建立合作的切入點而開展的。鑒於我們已於其他高利潤項目中與該等主要客戶建立深度合作關係，我們決定終止該等低利潤項目以提升整體毛利率及緩解資金壓力，此舉導致2025年收入相應減少。

2024年與2023年對比：我們的收入從2023年的人民幣52,615.9百萬元增長15.5%至2024年的人民幣60,796.9百萬元，主要得益於(i)出海跨境營銷服務及(ii)境內全案廣告服務的收入增長，部分被境內整合營銷服務的收入下降所抵銷。

- **出海跨境營銷服務**：我們的出海跨境營銷服務收入從2023年的人民幣37,363.1百萬元增長29.4%至2024年的人民幣48,333.0百萬元，主要由於(i)根據弗若斯特沙利文的資料，在「一帶一路」倡議等國家利好舉措支持下，中國企業的出海跨境營銷需求不斷增長；(ii)我們通過拓展全球業務佈局提升本地化營銷服務的能力，包括在泰國設立本地辦事處；及(iii)通過加強與新興媒體平台的合作，以幫助客戶與利基市場中的目標受眾互動，及通過採取更多更精準的營銷策略，提升觸達多元受眾群體的能力。
- **境內整合營銷服務**：我們的境內整合營銷服務收入從2023年的人民幣11,282.1百萬元下降27.9%至2024年的人民幣8,133.3百萬元，主要由於2023年客戶需求在新產品集中發佈後出現反彈，導致項目數量暫時激增，隨後需求回歸正常化，而2024年產品發佈計劃分佈更加均衡，營銷預算更為保守，相較以前年度，每名客戶單個項目的平均開支減少。

財務資料

- **境內全案廣告服務**：我們的境內全案廣告服務收入從2023年的人民幣3,970.8百萬元增長9.1%至2024年的人民幣4,330.6百萬元，主要由於我們的客戶群持續拓展、合作媒體平台數量增長及客戶人均支出增加。

2023年與2022年對比：我們的收入從2022年的人民幣36,682.6百萬元增長43.4%至2023年的人民幣52,615.9百萬元，主要由於(i)出海跨境營銷服務，(ii)境內整合營銷服務及(iii)境內全案廣告服務的收入增長。

- **出海跨境營銷服務**：我們的出海跨境營銷服務收入從2022年的人民幣26,369.7百萬元增長41.7%至2023年的人民幣37,363.1百萬元，主要由於(i)根據弗若斯特沙利文的資料，中國企業對出海跨境營銷需求不斷上升，尤其是在遊戲、電子商務及應用程序等領域，其加速了全球擴張步伐及(ii)與Meta、谷歌及TikTok for Business等全球主要廣告平台加強合作，使我們能夠獲取更高質量的廣告庫存，優化媒體採購效率，並為客戶提供更有效的項目效果。
- **境內整合營銷服務**：我們的境內整合營銷服務收入從2022年的人民幣6,519.5百萬元增長73.1%至2023年的人民幣11,282.1百萬元，主要由於(i)2022年以來中國對整合營銷服務的需求相對較低時的低基數效應及(ii)遊戲相關許可證審批的監管逐步放鬆引發一波備受矚目的遊戲作品發佈浪潮，遊戲行業客戶的需求增長，導致項目數量和規模上升。
- **境內全案廣告服務**：我們的境內全案廣告服務收入從2022年的人民幣3,793.3百萬元增長4.7%至2023年的人民幣3,970.8百萬元，主要由於我們與現有客戶的合作深化。

銷售成本

下表載列所示期間我們按性質劃分的銷售成本明細（以絕對金額及佔總銷售成本的百分比列示）。

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025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	(%)
媒體成本.....	33,596,438	96.1	49,641,549	97.7	57,923,294	97.7	43,179,298	97.8	49,397,365	97.9
服務成本.....	1,202,243	3.4	1,022,507	2.0	1,178,094	2.0	868,701	2.0	963,299	1.9
會議成本.....	108,018	0.3	91,426	0.2	94,094	0.2	62,555	0.1	49,047	0.1
差旅成本.....	23,977	0.1	41,782	0.1	36,785	0.1	23,678	0.1	25,948	0.1
其他成本.....	30,867	0.1	9,441	0.0	9,843	0.0	8,244	0.0	9,490	0.0
稅項及附加.....	13,352	0.0	20,685	0.0	24,645	0.0	14,973	0.0	14,186	0.0
總計.....	34,974,895	100.0	50,827,390	100.0	59,266,755	100.0	44,157,449	100.0	50,459,335	100.0

財務資料

於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的銷售成本分別為人民幣34,974.9百萬元、人民幣50,827.4百萬元、人民幣59,266.8百萬元、人民幣44,157.4百萬元及人民幣50,459.3百萬元。媒體成本是我們銷售成本中的最大組成部分，分別佔同期銷售成本的96.1%、97.7%、97.7%、97.8%及97.9%。

2024年、2023年與2022年對比以及截至2024年9月30日止九個月與2025年同期對比：我們的銷售成本從2022年的人民幣34,974.9百萬元增長45.3%至2023年的人民幣50,827.4百萬元，並進一步增長16.6%至2024年的人民幣59,266.8百萬元，我們的銷售成本從截至2024年9月30日止九個月的人民幣44,157.4百萬元增加14.3%至截至2025年同期的人民幣50,459.3百萬元。於往績記錄期間銷售成本增加主要由於媒體成本增加，與我們的業務增長整體一致。

毛利及毛利率

下表載列所示期間按業務分部劃分的毛利及毛利率明細。

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	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	(%)
出海跨境營銷服務	396,607	1.5	619,422	1.7	834,410	1.7	610,210	1.7	595,855	1.4
境內整合營銷服務	824,825	12.7	932,912	8.3	539,530	6.6	478,250	7.2	512,380	8.3
境內全案廣告服務	486,258	12.8	236,210	5.9	156,221	3.6	177,098	5.7	233,165	8.6
總計	<u>1,707,690</u>	<u>4.7</u>	<u>1,788,544</u>	<u>3.4</u>	<u>1,530,161</u>	<u>2.5</u>	<u>1,265,558</u>	<u>2.8</u>	<u>1,341,400</u>	<u>2.6</u>

我們的毛利從2022年的人民幣1,707.7百萬元增長4.7%至2023年的人民幣1,788.5百萬元，隨後在2024年下降14.4%至人民幣1,530.2百萬元。我們的毛利從截至2024年9月30日止九個月的人民幣1,265.6百萬元增加6.0%至截至2025年同期的人民幣1,341.4百萬元。我們的毛利率從2022年的4.7%降至2023年的3.4%，並進一步降至2024年的2.5%。我們的毛利率從截至2024年9月30日止九個月的2.8%降至截至2025年同期的2.6%。

財務資料

截至2025年9月30日止九個月與截至2024年同期對比：我們的毛利率從截至2024年9月30日止九個月的2.8%減少至截至2025年同期的2.6%，主要由於出海跨境營銷服務的收入貢獻增加，其毛利率較我們提供的其他服務而言相對較低。

- **出海跨境營銷服務**：我們的出海跨境營銷服務的毛利率從截至2024年9月30日止九個月的1.7%減少至截至2025年同期的1.4%，主要由於全球主要廣告平台的返利政策調整。
- **境內整合營銷服務**：我們的境內整合營銷服務的毛利率從截至2024年9月30日止九個月的7.2%增加至截至2025年同期的8.3%，主要由於我們優化客戶組合。於2025年，我們終止與需要更長資金週期且產生的利潤率較低的客戶的業務。詳情請參閱「一收入」。儘管終止該等項目導致收入減少，但有助於維持整體毛利並提高毛利率。
- **境內全案廣告服務**：我們的境內全案廣告服務的毛利率從截至2024年9月30日止九個月的5.7%增加至截至2025年同期的8.6%，主要由於我們優化客戶組合。於2025年，我們終止與需要更長資金週期且產生的利潤率較低的電子商務領域精選大型客戶的業務。詳情請參閱「一收入」。儘管終止該等項目導致收入減少，但有助於提高毛利率。

2024年與2023年對比：我們的毛利率從2023年的3.4%降至2024年的2.5%，主要由於(i)出海跨境營銷服務的收入貢獻增加，而該業務的毛利率相比我們提供的其他服務相對較低及(ii)境內整合營銷服務及境內全案廣告服務的毛利率下降。

- **出海跨境營銷服務**：於2023年及2024年，我們出海跨境營銷服務的毛利率保持穩定，均為1.7%。根據弗若斯特沙利文的資料，我們出海跨境營銷服務的毛利率儘管低於境內整合營銷服務及境內全案廣告服務的毛利率，此乃由於Meta、谷歌及TikTok for Business等全球頭部媒體平台（通常提供有限的返點）佔據市場主導地位，其仍符合行業標準。

財務資料

- *境內整合營銷服務*：我們境內整合營銷服務的毛利率從2023年的8.3%降至2024年的6.6%，主要由於媒體成本增加。隨著營銷需求回歸正常化及預算收緊，客戶更傾向於以媒體為主的項目，這些活動產生短期業績，通常導致毛利率下降。
- *境內全案廣告服務*：我們境內全案廣告服務的毛利率從2023年的5.9%降至2024年的3.6%，主要由於媒體平台返點率下降。為推動收入增長，我們採取了戰略性措施，即在媒體平台返點率下降的情況下仍保持對客戶的更好的返點率，以提升客戶參與度、擴大客戶群體並增強長期業務增長及穩定性。

2023年與2022年對比：我們的毛利率從2022年的4.7%降至2023年的3.4%，主要由於境內整合營銷服務及境內全案廣告服務的毛利率下降。

- *出海跨境營銷服務*：我們出海跨境營銷服務的毛利率從2022年的1.5%升至2023年的1.7%，主要由於海外媒體平台因我們廣告投放量增加而提高返點率。
- *境內整合營銷服務*：我們境內整合營銷服務的毛利率從2022年的12.7%降至2023年的8.3%，主要由於遊戲行業的客戶佔比上升。根據弗若斯特沙利文的資料，遊戲公司通常為具有強大議價能力且經常對比多家服務提供商及積極磋商價格的大型廣告主。儘管此動態對毛利率造成壓力，但我們為遊戲公司獲取及執行大型項目的能力證明我們強大的交付能力及牢固的市場地位。
- *境內全案廣告服務*：我們境內全案廣告服務的毛利率從2022年的12.8%降至2023年的5.9%，主要由於媒體平台返點率下降。為推動收入增長，我們採取了戰略性措施，即在媒體平台返點率下降的情況下仍保持對客戶的高返點率，以提升客戶參與度、擴大客戶群體並增強長期業務增長及穩定性。

財務資料

其他收入

於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的其他收入分別為人民幣230.7百萬元、人民幣294.4百萬元、人民幣212.0百萬元、人民幣144.4百萬元及人民幣116.7百萬元。下表載列所示期間我們的其他收入明細（以絕對金額及佔總其他收入淨額的百分比列示）。

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025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	(%)
銀行存款利息收入	25,742	11.2	77,036	26.2	105,630	49.8	81,048	56.1	64,569	55.4
以攤餘成本計量的金融資產利息 收入	2,126	0.9	4,999	1.7	24,648	11.6	8,324	5.8	19,817	17.0
以公允價值計量且其變動計入當期 損益的金融資產股息收入...	111,240	48.2	127,047	43.2	44,891	21.2	37,120	25.7	10,110	8.6
以公允價值計量且其變動計入 其他綜合收益的金融資產股息 收入	2,223	1.0	117	0.0	-	-	-	-	2,779	2.4
政府補助	87,222	37.8	83,730	28.4	20,330	9.6	12,392	8.6	17,428	14.9
其他	2,165	0.9	1,446	0.5	16,460	7.8	5,478	3.8	1,947	1.7
總計	230,718	100.0	294,375	100.0	211,959	100.0	144,362	100.0	116,650	100.0

截至2025年9月30日止九個月與截至2024年同期對比：我們的其他收入從截至2024年9月30日止九個月的人民幣144.4百萬元減少19.2%至截至2025年同期的人民幣116.7百萬元，主要由於減持若干以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產，導致以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產股息收入減少。

2024年與2023年對比：我們的其他收入從2023年的人民幣294.4百萬元下降28.0%至2024年的人民幣212.0百萬元，主要由於(i)以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產股息收入減少，主要是因為我們以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產持有量減少及(ii)政府補助減少，其中部分為非經常性質，部分被銀行存款利率上升令銀行存款的利息收入增加所抵銷。

財務資料

2023年與2022年對比：我們的其他收入從2022年的人民幣230.7百萬元增長27.6%至2023年的人民幣294.4百萬元，主要由於(i)銀行存款利率上升令銀行存款的利息收入增加，(ii)以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產股息收入增加，主要是因為我們持有的以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產股息收益率較高。

其他收益及虧損淨額

我們於2022年及2023年錄得其他虧損淨額分別為人民幣275.8百萬元及人民幣71.1百萬元，於2024年錄得其他收益淨額人民幣38.6百萬元。我們於截至2024年及2025年9月30日止九個月分別錄得其他收益淨額人民幣8.7百萬元及人民幣16.4百萬元。下表載列所示期間我們的其他收益及虧損淨額明細（以絕對金額及佔其他收益及虧損淨額的百分比列示）。

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025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	(%)
以公允價值計量且其變動計入當期 損益的金融資產公允 價值變動(虧損)/收益.....	(212,592)	77.1	(47,950)	67.5	41,539	107.7	6,987	80.5	25,949	158.0
提前贖回以攤餘成本計量的 金融資產的收益.....	-	-	-	-	-	-	-	-	2,015	12.3
出售物業、廠房及設備的 (虧損)/收益.....	(177)	0.1	(384)	0.5	477	1.3	213	2.5	(13)	(0.1)
出售一家子公司的收益.....	-	-	-	-	-	-	-	-	22	0.1
出售於聯營公司的投資 產生的(虧損)/收益.....	(539)	0.2	(111)	0.2	(2,065)	(5.4)	(2,065)	(23.8)	(312)	(1.8)
匯兌收益/(虧損)淨額.....	1,152	(0.4)	(14,624)	20.6	2,980	7.7	6,284	72.4	(6,202)	(37.8)
或然應付代價結算虧損.....	(57,434)	20.8	-	-	-	-	-	-	-	-
其他 ⁽¹⁾	(6,259)	2.2	(7,993)	11.2	(4,358)	(11.3)	(2,742)	(31.6)	(5,036)	(30.7)
總計	(275,849)	100.0	(71,062)	100.0	38,573	100.0	8,677	100.0	16,423	100.0

附註：

(1) 其他主要包括與捐贈、罰金及罰款有關的支出。

財務資料

截至2025年9月30日止九個月與截至2024年同期對比：我們的其他收益淨額由截至2024年9月30日止九個月的人民幣8.7百萬元增加89.3%至2025年同期的人民幣16.4百萬元，主要由於以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產公允價值變動收益增加人民幣19.0百萬元，乃因我們所持若干以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產公允價值增加所致，部分被截至2025年9月30日止九個月的匯兌虧損淨額人民幣6.2百萬元（而於2024年同期為匯兌收益淨額人民幣6.3百萬元，主要原因是匯率波動）所抵銷。

2024年與2023年對比：我們於2023年錄得其他虧損淨額人民幣71.1百萬元，而於2024年轉為錄得其他收益淨額人民幣38.6百萬元，主要是因為(i)我們於2024年錄得以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產公允價值變動收益，而於2023年錄得以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產公允價值變動虧損，主要由於(a)針對市況惡化對若干金融資產進行出售及(b)我們持有的餘下以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的公允價值增加及(ii)我們於2024年錄得匯兌收益淨額，而於2023年錄得匯兌虧損淨額，主要由於匯率波動。

2023年與2022年對比：我們的其他虧損淨額從2022年的人民幣275.8百萬元下降74.2%至2023年的人民幣71.1百萬元，主要由於若干上市債務工具及上市權益工具的市價回升，導致以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產公允價值變動虧損減少。下表載列於2022年我們以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產公允價值變動虧損詳情。

以公允價值計量且其 變動計入當期損益的 金融資產的類型	公允價值變動 (虧損)/收益	導致公允價值變動的情形
	(人民幣千元)	
上市權益工具	(18,360)	主要歸因於iClick Interactive Asia Group Limited (納斯達克：ICLK) 股價下跌，公允價值虧損人民幣14.7百萬元。
非上市權益工具 . . .	9,670	主要由於被投資公司的運營業績改善。

財務資料

以公允價值計量且其 變動計入當期損益的 金融資產的類型	公允價值變動 (虧損)/收益 <i>(人民幣千元)</i>	導致公允價值變動的情形
上市債務工具	(203,902)	主要是由於PIMCO收益基金的市場價格下跌，公允價值虧損為人民幣173.8百萬元。該基金投資於固定收益證券，由於美聯儲為應對通貨膨脹而採取的貨幣緊縮措施，其市場表現於2022年有所下降。
遠期外匯	-	不適用

2022年至2023年其他虧損淨額減少，亦因為或然應付代價結算虧損減少，主要與2021年出售海外子公司有關。根據出售協議，有關代價於若干條件下會進行調整，包括(i)我們將支付的額外款項，用於結算子公司在我們控制期間產生的盈利及股份回購責任，預期到2025年將基本完成，及(ii)就出售前期間應佔收入返還給我們的款項。出售時，原代價為人民幣1,928.2百萬元。於2022年，我們就2022年產生的或然對價及股份回購責任額外確認代價人民幣57.4百萬元。截至2025年9月30日，經調整總代價為人民幣1,975.5百萬元。

銷售費用

於2022年、2023年、2024年及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的銷售費用分別為人民幣828.2百萬元、人民幣818.5百萬元、人民幣789.4百萬元、人民幣604.1百萬元及人民幣567.9百萬元，分別佔我們總收入的2.3%、1.6%、1.3%、1.3%及1.1%。

財務資料

下表載列所示期間我們的銷售費用明細（以絕對金額及佔總銷售費用的百分比列示）。

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025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	(%)
員工成本.....	730,263	88.2	711,545	86.9	658,050	83.4	492,099	81.5	492,637	86.7
以權益結算的股份										
支付.....	-	-	-	-	34,649	4.3	41,896	6.9	12,165	2.1
服務費用.....	71,505	8.6	58,298	7.1	53,422	6.8	43,658	7.2	35,608	6.3
差旅費用.....	8,755	1.1	18,885	2.3	20,178	2.6	14,656	2.4	12,194	2.1
業務開發費.....	6,757	0.8	7,637	0.9	5,614	0.7	4,341	0.7	3,359	0.6
會議費用.....	2,715	0.3	2,672	0.3	1,707	0.2	1,230	0.2	1,979	0.3
租金、物業管理費及										
公用事業費.....	917	0.1	1,116	0.2	4,022	0.5	3,450	0.6	2,708	0.5
其他.....	7,302	0.9	18,322	2.3	11,719	1.5	2,818	0.5	7,239	1.4
總計.....	828,214	100.0	818,475	100.0	789,361	100.0	604,148	100.0	567,889	100.0

截至2025年9月30日止九個月與截至2024年同期對比：我們的銷售費用從截至2024年9月30日止九個月的人民幣604.1百萬元減少6.0%至截至2025年同期的人民幣567.9百萬元，主要原因為於截至2025年9月30日止九個月僅確認第二個歸屬期期權成本，而2024年同期則根據國際財務報告準則同時確認第一個及第二個歸屬期期權成本，導致以權益結算的股份支付減少人民幣29.7百萬元。

2024年與2023年對比：我們的銷售費用從2023年的人民幣818.5百萬元下降3.6%至2024年的人民幣789.4百萬元，主要由於員工成本減少人民幣53.5百萬元，主要歸因於銷售人員數量減少，因為運營效率提升和規模經濟效應使我們能夠精簡銷售團隊。

2023年與2022年對比：我們的銷售費用從2022年的人民幣828.2百萬元下降1.2%至2023年的人民幣818.5百萬元，主要由於員工成本減少人民幣18.7百萬元，主要歸因於銷售人員數量減少，因為我們受益於規模經濟效應。

財務資料

管理費用

於2022年、2023年、2024年及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的管理費用分別為人民幣554.4百萬元、人民幣532.8百萬元、人民幣639.1百萬元、人民幣467.1百萬元及人民幣405.3百萬元，分別佔我們總收入的1.5%、1.0%、1.1%、1.0%及0.8%。

下表載列所示期間我們的管理費用明細（以絕對金額及佔總管理費用的百分比列示）：

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025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	(%)
員工成本.....	196,735	35.5	199,256	37.4	230,337	36.0	145,642	31.2	188,037	46.4
以權益結算的股份										
支付.....	12,050	2.2	76,350	14.3	137,545	21.5	111,785	23.9	33,404	8.2
折舊及攤銷.....	145,210	26.2	93,611	17.6	88,732	13.9	66,625	14.3	59,949	14.8
服務費用.....	123,363	22.3	46,888	8.8	70,741	11.1	70,232	15.0	47,517	11.7
辦公及差旅費用.....	22,784	4.1	35,613	6.7	51,418	8.0	38,576	8.3	35,578	8.8
租金、物業管理費及										
公用事業費.....	13,318	2.4	30,810	5.8	19,187	3.0	13,158	2.8	13,500	3.3
銀行及支付手續費.....	9,507	1.7	8,565	1.6	14,007	2.2	2,314	0.5	2,506	0.6
業務開發費.....	5,065	0.9	5,923	1.1	6,749	1.1	4,877	1.0	5,724	1.4
其他.....	26,322	4.7	35,778	6.7	20,340	3.2	13,915	3.0	19,094	4.8
總計.....	<u>554,354</u>	<u>100.0</u>	<u>532,794</u>	<u>100.0</u>	<u>639,056</u>	<u>100.0</u>	<u>467,124</u>	<u>100.0</u>	<u>405,309</u>	<u>100.0</u>

截至2025年9月30日止九個月與截至2024年同期對比：我們的管理費用從截至2024年9月30日止九個月的人民幣467.1百萬元減少13.2%至截至2025年同期的人民幣405.3百萬元，主要原因為於截至2025年9月30日止九個月僅確認第二個歸屬期期權成本，而2024年同期則根據國際財務報告準則同時確認第一個及第二個歸屬期期權成本，導致以權益結算的股份支付減少人民幣78.4百萬元，部分被員工成本主要因我們的AI人才數量增加而增加人民幣42.4百萬元所抵銷。

財務資料

2024年與2023年對比：我們的管理費用從2023年的人民幣532.8百萬元增長19.9%至2024年的人民幣639.1百萬元，主要由於(i)與員工股票激勵計劃有關的以權益結算的股份支付增加人民幣61.2百萬元，(ii)員工成本增加人民幣31.1百萬元，主要原因為我們AI人才數量增加及(iii)服務費用增加人民幣23.9百萬元，主要與Blue AI的持續開發及我們數字IP提升而支付的費用有關。

2023年與2022年對比：我們的管理費用從2022年的人民幣554.4百萬元下降3.9%至2023年的人民幣532.8百萬元，主要由於(i)服務費用減少人民幣76.5百萬元，主要與支付的外包服務費用有關及(ii)與其他無形資產有關的折舊及攤銷減少人民幣51.6百萬元；部分被與員工股票激勵計劃有關的以權益結算的股份支付增加人民幣64.3百萬元所抵銷。

研發費用

於2022年、2023年、2024年及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的研發費用分別為人民幣72.4百萬元、人民幣89.4百萬元、人民幣53.9百萬元、人民幣35.9百萬元及人民幣67.1百萬元，分別佔我們總收入的0.2%、0.2%、0.1%、0.1%及0.1%。

下表載列所示期間我們的研發費用明細（以絕對金額及佔總研發費用的百分比列示）。

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025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	(%)
員工成本.....	50,734	70.1	68,276	76.4	51,255	95.0	33,912	94.3	40,170	59.8
折舊及攤銷.....	6,403	8.8	4,630	5.2	1,224	2.3	1,000	2.8	3,485	5.2
雲服務器及										
數據庫費用.....	12,475	17.2	13,119	14.7	-	-	-	-	17,126	25.5
其他.....	2,815	3.9	3,339	3.7	1,456	2.7	1,028	2.9	6,345	9.5
總計.....	<u>72,427</u>	<u>100.0</u>	<u>89,364</u>	<u>100.0</u>	<u>53,935</u>	<u>100.0</u>	<u>35,940</u>	<u>100.0</u>	<u>67,126</u>	<u>100.0</u>

截至2025年9月30日止九個月與截至2024年同期對比：我們的研發費用從截至2024年9月30日止九個月的人民幣35.9百萬元增加86.8%至截至2025年同期的人民幣67.1百萬元，主要由於雲服務器及數據庫費用增加人民幣17.1百萬元，主要由於我們購買了雲服務器及數據庫以支持我們的研發活動。

財務資料

2024年與2023年對比：我們的研發費用從2023年的人民幣89.4百萬元下降39.6%至2024年的人民幣53.9百萬元，主要由於(i)員工成本減少人民幣17.0百萬元，主要是因為研發人員數量減少，原因是若干研發項目處於尾期階段並投入運作及(ii)雲服務器及數據庫費用減少人民幣13.1百萬元，主要是由於在2022年及2023年我們購買了雲服務器及數據庫以支持我們的研發活動，並於2024年持續有效及使用，而無需額外購買。

2023年與2022年對比：我們的研發費用從2022年的人民幣72.4百萬元增長23.4%至2023年的人民幣89.4百萬元，主要由於主要因我們的研發投入增加驅動員工結構向更高級或更專業的研發角色轉變所導致的員工成本增加人民幣17.5百萬元所致。

預期信用損失模型下的減值損失(扣除撥回)

於2022年、2023年、2024年及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們確認預期信用損失模型下的減值損失(扣除撥回)分別人民幣343.3百萬元、人民幣415.6百萬元、人民幣194.0百萬元、人民幣60.4百萬元及人民幣124.6百萬元。下表載列所示期間我們的預期信用損失模型下的減值損失(扣除撥回)明細(以絕對金額及佔總預期信用損失模型下的減值損失(扣除撥回)的百分比列示)。

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025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	(%)
就以下各項確認/(撥回)的減值損失：										
— 應收賬款.....	267,436	77.9	406,818	97.9	195,565	100.8	61,797	102.3	129,757	104.2
— 合同資產.....	12	0.0	476	0.1	(120)	(0.1)	292	0.5	286	0.2
— 其他應收款.....	75,814	22.1	8,298	2.0	(1,400)	(0.7)	(1,671)	(2.8)	(5,463)	(4.4)
總計.....	<u>343,262</u>	<u>100.0</u>	<u>415,592</u>	<u>100.0</u>	<u>194,045</u>	<u>100.0</u>	<u>60,418</u>	<u>100.0</u>	<u>124,580</u>	<u>100.0</u>

截至2025年9月30日止九個月與截至2024年同期對比：我們的預期信用損失模型下的減值損失(扣除撥回)從截至2024年9月30日止九個月的人民幣60.4百萬元增加106.2%至截至2025年同期的人民幣124.6百萬元，主要由於就應收賬款確認的減值損失增加，主要由於(i)長賬齡的應收賬款增加，且加權平均損失率處於較高水平及(ii)信用風險狀況發生變化。截至2025年9月30日，因個別客戶信用惡化導致減值損失增加，若干應收賬款進行單獨評估。

財務資料

2024年與2023年對比：我們的預期信用損失模型下的減值損失（扣除撥回）從2023年的人民幣415.6百萬元下降53.3%至2024年的人民幣194.0百萬元，主要由於就應收賬款確認的減值損失減少，原因是我們加強催收工作並強化信用管理。

2023年與2022年對比：我們的預期信用損失模型下的減值損失（扣除撥回）從2022年的人民幣343.3百萬元增長21.1%至2023年的人民幣415.6百萬元，主要由於就應收賬款確認的減值損失增加，主要歸因於(i)應收賬款結餘增加及(ii)信用風險狀況發生變化。截至2023年12月31日，若干應收賬款已進行個別評估，原因為特定客戶的信用狀況惡化，導致減值損失增加。有關預期信用損失模型下的減值損失（扣除撥回）增加部分被就其他應收款確認的減值損失減少所抵銷。於2022年，我們就其他應收款確認減值損失人民幣75.8百萬元，主要指我們先前就收購事項墊付的履約代價墊款及相關稅款。由於所收購子公司未能達到約定的業績目標，我們啟動了仲裁及其後執程序以收回金額。於2022年，緊隨法院裁決優先結算交易對手方的第三方債務及其質押股份後，管理層釐定應收款項不再可收回，並相應確認全額減值。

就應收賬款確認的減值損失

於2022年、2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，我們分別確認應收賬款減值損失人民幣267.4百萬元、人民幣406.8百萬元、人民幣195.6百萬元及人民幣129.8百萬元。就來自出現信用惡化跡象的客戶的應收賬款，我們進行個別減值評估。就應收具有共同風險特徵的大量小客戶的剩餘應收賬款而言，我們參考未償還結餘的賬齡狀況採用撥備矩陣。

於往績記錄期間，我們對合共22名出現信用惡化跡象的客戶進行個別減值評估。該等客戶來自各行各業，包括房地產、汽車及互聯網等行業。就董事所熟知，彼等財務狀況惡化主要是由於行業下行、監管加強或現金流中斷導致的財務困難及流動資金限制。於2022年、2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，就該等個別評估應收賬款確認的減值損失分別為人民幣227.8百萬元、人民幣420.7百萬元、人民幣144.8百萬元及人民幣23.9百萬元，佔就應收賬款確認的減值損失總額的85.2%、103.4%、74.0%及18.4%。

財務資料

我們的個別減值評估過程採用多部門審閱機制。業務團隊評估收款工作狀態、客戶的付款能力與整體信用風險狀況。法務部門審閱是否於任何有關案件過程中提起訴訟或啟動仲裁程序及強制執行資產的可行性。財務部門評估過往結算模式。評估結果其後由高級管理層審閱及批准，以釐定所需減值撥備的水平。

截至2025年9月30日，應收客戶的應收賬款結餘（扣除減值損失）已進行個別評估（扣除減值損失）為人民幣19.4百萬元。

確認非金融資產的減值損失

於2022年、2023年、2024年及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們確認就非金融資產確認的減值損失分別為人民幣2,036.6百萬元、零、人民幣192.8百萬元、零及零。下表載列所示期間我們的確認非金融資產的減值損失明細（以絕對金額及佔確認非金融資產的減值損失總額的百分比列示）。

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025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	(%)
就以下各項確認的減值損失：										
－ 於聯營公司的										
投資.....	154,825	7.6	-	-	192,813	100.0	-	-	-	-
－ 商譽.....	1,281,562	62.9	-	-	-	-	-	-	-	-
－ 其他無形資產.....	600,185	29.5	-	-	-	-	-	-	-	-
總計.....	<u>2,036,572</u>	<u>100.0</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>192,813</u>	<u>100.0</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

就於聯營公司的投資確認的減值損失

我們於2022年及2024年確認於聯營公司的投資的減值損失分別人民幣154.8百萬元及人民幣192.8百萬元。我們評估是否存在任何客觀證據，證明於聯營公司的權益可能出現減值。倘存在任何客觀證據時，投資的全部賬面值被視作單一資產並按國際會計準則第36號透過將其可收回金額（即使用價值與公允價值減出售成本的較高者）與賬面值作比較以進行減值測試。有關於聯營公司的投資減值測試的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註4。

財務資料

下表載列於所示期間我們就於聯營公司的投資確認的減值損失明細（以絕對金額及佔就於聯營公司的投資確認的減值損失總額的百分比列示）。

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025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	%
上海獅華信息技術服務股份有限 公司（「上海獅華」） ⁽¹⁾	49,836	32.2	-	-	-	-	-	-	-	-
Aries Capital Ltd. ⁽¹⁾	15,372	9.9	-	-	-	-	-	-	-	-
白羊座國際有限公司 ⁽¹⁾	33,165	21.4	-	-	-	-	-	-	-	-
天地互聯科技（廣州）有限 公司（「天地互聯」）	26,002	16.8	-	-	-	-	-	-	-	-
上海晶贊融宣科技有限公司 （「上海晶贊」）	-	-	-	-	123,023	63.8	-	-	-	-
海南雲免實業有限公司 （「海南雲免」）	-	-	-	-	69,790	36.2	-	-	-	-
其他聯營公司	30,450	19.7	-	-	-	-	-	-	-	-
總計	154,825	100.0	-	-	192,813	100.0	-	-	-	-

附註：

(1) 上海獅華為Aries Capital Limited及白羊座國際有限公司的中國營運實體。

2022年，我們合計對上海獅華、Aries Capital Ltd.及白羊座國際有限公司確認減值損失人民幣98.4百萬元，主要是由於不利宏觀經濟狀況導致客戶需求變化，並造成上海獅華收入下降。同年，我們亦對天地互聯確認減值損失人民幣26.0百萬元，該公司為一家以研發為核心的公司，於2022年遭遇現金流量中斷問題。因此，我們的管理層判定未來無法再收回任何經濟利益。

財務資料

2024年，我們對上海晶贊確認減值損失人民幣123.0百萬元，主要原因是其近年持續表現不佳。同年，我們亦對海南雲免確認減值損失人民幣69.8百萬元，主要由於其離岸免稅項目表現不佳所致。可收回金額基於其公允價值進行評估。

就商譽確認的減值損失

我們於2022年確認商譽減值損失人民幣1,281.6百萬元。就減值測試而言，商譽被分配至五個個別現金產生單位（「現金產生單位」）。各現金產生單位預期可受惠於合併協同效應，指為內部管理目的而監控商譽的最小單位且不大於經營分部。有關商譽的減值測試詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註20。

就其他無形資產確認的減值損失

我們於2022年確認其他無形資產的減值損失人民幣600.2百萬元。於報告期末，我們會審查其他無形資產的賬面值，以決定有否跡象顯示該等資產出現減值損失。倘有任何有關跡象存在，則估計相關資產的可收回金額，以釐定減值損失（如有）的程度。其他無形資產的可收回金額單獨進行估計。當無法單獨估計可收回金額時，我們會估計該項資產所屬現金產生單位的可收回金額。有關其他無形資產的減值測試詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註20。

下表載列於2022年我們就其他無形資產確認的減值損失明細。

現金產生單位	產生減值損失 的子公司	2022年確認的 減值損失	導致減值損失的情形
		(人民幣千元)	
數字廣告現金產生 單位	西藏山南東方博傑 廣告有限公司	品牌：590,000 客戶關係：1,861	收購西藏山南東方博傑廣告有限公司 及北京捷報數據技術有限公司主要是 由於其已確立的行業地位、品牌 認知度、客戶關係、市場份額，以 及於擴展業務時預期實現的潛在協 同效應。相關收購溢價確認為其他 無形資產項下的品牌及客戶關係。

財務資料

現金產生單位	產生減值損失 的子公司	2022年確認的 減值損失 (人民幣千元)	導致減值損失的情形
捷報數據現金產生 單位	北京捷報數據技術 有限公司	品牌：8,000 客戶關係：324	2022年確認的減值損失主要是由於不利行業狀況及競爭加劇降低收購品牌及客戶關係的預期未來經濟利益，導致該等現金產生單位的業務表現與最初的預測相比有所下降。

應佔聯營公司業績

我們的聯營公司包括(i) Plus Company International Holding Limited，主要從事提供創意、媒體、營銷、公關及社媒服務，(ii) Newport Blue Impact, LP，主要從事投資固定收益項目及其他私募股權機遇及(iii)其他聯營公司。

我們的應佔聯營公司虧損從2022年的人民幣14.0百萬元增至2023年的人民幣46.6百萬元，並進一步增至2024年的人民幣83.8百萬元，主要由於若干聯營公司（主要是Plus Company International Holding Limited）產生的虧損增加。相較截至2024年9月30日止九個月我們錄得應佔聯營公司虧損人民幣5.0百萬元，於截至2025年同期我們錄得應佔聯營公司收益人民幣54.8百萬元，主要是由於我們的一家聯營公司在有利的市場條件下確認了收益。

下表載列於所示期間我們應佔聯營公司業績的明細（以絕對金額及佔應佔聯營公司業績總額的百分比列示）。

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025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	%
Plus Company International										
Holding Limited	(26,453)	188.9	(63,569)	136.4	(94,732)	113.0	(18,740)	375.3	(21,796)	(39.7)
Newport Blue Impact, LP.....	21,261	(151.8)	32,341	(69.4)	33,618	(40.1)	20,643	(413.4)	8,983	16.3
其他聯營公司.....	(8,810)	62.9	(15,372)	33.0	(22,700)	27.1	(6,896)	138.1	67,648	123.4
總計.....	<u>(14,002)</u>	<u>100.0</u>	<u>(46,600)</u>	<u>100.0</u>	<u>(83,814)</u>	<u>100.0</u>	<u>(4,993)</u>	<u>100.0</u>	<u>54,835</u>	<u>100.0</u>

財務資料

於往績記錄期間，我們錄得應佔Plus Company International Holding Limited虧損，主要由於其於智能營銷軟件開發的投資、資產優化、業務整合及戰略退出產生的開支及虧損，導致其淨資產持續減少。

財務費用

下表載列所示期間我們的財務費用詳情（以絕對金額及佔總財務費用的百分比列示）。

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025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	(%)
銀行借款利息.....	84,869	97.2	101,987	91.0	88,856	85.1	84,031	90.9	68,238	92.1
租賃負債利息.....	2,450	2.8	10,042	9.0	15,509	14.9	8,462	9.1	5,883	7.9
總計.....	<u>87,319</u>	<u>100.0</u>	<u>112,029</u>	<u>100.0</u>	<u>104,365</u>	<u>100.0</u>	<u>92,493</u>	<u>100.0</u>	<u>74,121</u>	<u>100.0</u>

截至2025年9月30日止九個月與截至2024年同期對比：我們的財務費用從截至2024年9月30日止九個月的人民幣92.5百萬元減少19.9%至截至2025年同期的人民幣74.1百萬元，主要由於截至2025年9月30日止九個月銀行借款利率減少導致銀行借款利息減少。

2024年與2023年對比：我們的財務費用從2023年的人民幣112.0百萬元下降6.8%至2024年的人民幣104.4百萬元，主要由於2024年銀行借款利率下降導致銀行借款利息減少。

2023年與2022年對比：我們的財務費用從2022年的人民幣87.3百萬元增長28.3%至2023年的人民幣112.0百萬元，主要由於2023年銀行借款利率上升導致銀行借款利息增加。

財務資料

所得稅(減免)／費用

下表載列所示期間我們的所得稅(減免)／費用明細。

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025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	(%)
當期所得稅.....	86,532	(89.9)	84,449	(73.6)	87,143	430.4	76,255	219.0	69,912	116.6
遞延所得稅.....	(182,780)	189.9	(199,169)	173.6	(66,898)	(330.4)	(41,432)	(119.0)	(9,965)	(16.6)
總計.....	<u>(96,248)</u>	<u>100.0</u>	<u>(114,720)</u>	<u>100.0</u>	<u>20,245</u>	<u>100.0</u>	<u>34,823</u>	<u>100.0</u>	<u>59,947</u>	<u>100.0</u>

我們的所得稅減免從2022年的人民幣96.2百萬元增長19.2%至2023年的人民幣114.7百萬元，主要由於遞延所得稅資產及負債的變動。於2024年，我們的所得稅減免轉為所得稅費用人民幣20.2百萬元，主要由於遞延所得稅資產及負債的變動。我們的所得稅開支從截至2024年9月30日止九個月的人民幣34.8百萬元增加72.1%至截至2025年同期的人民幣59.9百萬元，主要由於遞延所得稅資產及負債的變動。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的實際所得稅稅率(按所得稅減免／(費用)除以稅前虧損／(利潤)計算)分別為4.2%、3,827.9%、-7.3%、22.7%及20.7%。

年／期內(虧損)／利潤

由於上述，我們於2022年錄得年內虧損人民幣2,177.3百萬元，於2023年錄得年內利潤人民幣111.7百萬元，及於2024年錄得年內虧損人民幣296.9百萬元。截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們錄得期內利潤人民幣118.7百萬元及人民幣229.9百萬元。

流動資金及資本來源

概覽

我們的現金使用主要與經營活動有關。我們過往主要通過我們經營活動及銀行貸款所得現金為我們的經營提供資金。截至2025年9月30日，我們擁有可用的現金及現金等價物為人民幣4,027.7百萬元。我們可用的現金及現金等價物包括活期存款和短期存款。有關更多詳情，請參閱「附錄一—會計師報告」附註29。

展望未來，我們相信我們的流動資金需求將通過內部資源、經營活動所得現金流量以及[編纂][編纂]的組合來滿足。

有關我們營運資金的討論，請參閱「一經選定資產負債表項目」。

財務資料

營運資金充足性

經考慮(i)我們可動用的財務資源，包括截至2025年9月30日總計人民幣4,088.4百萬元的流動現金資源(包含現金及現金等價物及受限制銀行存款)；(ii)截至2025年11月30日，未動用銀行已承諾融資約為人民幣1,454.2百萬元，可因任何資金需求產生或於任何資金需求產生時動用，(iii)[編纂]估計[編纂]中擬用於營運資金及一般公司用途之部分，(iv)我們計劃持續提升財務表現(詳見「業務－業務前景」)及(v)我們計劃提高我們的營運資金管理效率(詳見「－現金流量分析－經營活動」)，我們的董事認為，本公司有足夠營運資金滿足現時需求，及本文件日期後未來12個月的需求。我們的董事確認，於往績記錄期間及直至本文件日期，我們在應付賬款及非應付賬款以及借款方面並無重大違約，亦無違反任何契約。

現金流量分析

下表載列於所示期間的節選現金流量表資料。

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025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
經營活動所得／(所用)現金淨額	1,046,393	569,616	(32,157)	(1,005,003)	(428,635)
投資活動(所用)／所得現金淨額	(676,768)	121,140	459,468	446,281	218,597
融資活動所得／(所用)現金淨額	630,434	(427,853)	(397,529)	37,407	131,112
現金及現金等價物增加／(減少)淨額...	1,000,059	262,903	29,782	(521,315)	(78,926)
年／期初現金及現金等價物	2,678,433	3,804,439	4,077,313	4,077,313	4,141,982
年／期末現金及現金等價物	3,804,439	4,077,313	4,141,982	3,531,914	4,027,748

財務資料

經營活動

我們的經營活動所得現金流量反映經以下各項調整的稅前虧損：(i)非現金及非經營性項目(如財務費用、利息收入、股息收入、應佔聯營公司業績、折舊及攤銷、減值損失、存貨撇減／(撇減撥回)、以權益結算的股份支付、以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產公允價值變動的虧損／(收益)、提早贖回以攤餘成本計量的金融資產的收益、出售物業、廠房及設備的虧損／(收益)、出售無形資產的虧損、出售於聯營公司的投資虧損、出售子公司的收益及匯兌收益／(虧損))；(ii)營運資金(如應收賬款及其他應收款、合同資產、存貨、受限制銀行存款、應付賬款及其他應付款、合同負債及遞延收入)變動的影響及(iii)已付所得稅。經營活動所得現金流量可受到日常業務過程中收取客戶應收賬款的時間及支付供應商或其他對手方應付賬款的時間等因素的重大影響，其亦主要計及往績記錄期各年度的經營活動所得現金流量淨額差額。

截至2025年9月30日止九個月，我們的經營活動所用現金流量淨額為人民幣428.6百萬元，主要由於應收賬款及其他應收款增加人民幣2,456.8百萬元。此乃主要因部分客戶通常於年底結清未償還結餘，導致中期期間收入確認與現金收款出現暫時性時間差。此項流出部分被以下因素所抵銷：(i)應付賬款及其他應付款增加人民幣2,066.0百萬元，反映我們業務規模擴大；及(ii)其次，經營業績改善導致產生稅前利潤人民幣289.8百萬元。

於2024年，我們的經營活動所用現金流量淨額為人民幣32.2百萬元，主要由於應收賬款及其他應收款增加人民幣1,473.8百萬元，這與我們的業務擴張及收入增加一致。此流出被以下因素所抵銷：(i)合同負債增加人民幣619.0百萬元，反映我們收到客戶就廣告投放所支付的預付款增加；及(ii)應付賬款及其他應付款增加人民幣561.7百萬元，反映我們的經營規模擴大。

於2023年，我們的經營活動所得現金流量淨額為人民幣569.6百萬元，主要由於我們稅前虧損人民幣3.0百萬元，並就以下各項作出調整：(i)非現金及非經營項目，如預期信用損失模型下的應收賬款及其他應收款及合同資產減值損失(扣除撥回)人民幣415.6百萬元；(ii)營運資金變動的影響，如應付賬款及其他應付款增加人民幣3,672.3百萬元(部分被應收賬款及其他應收款增加人民幣3,423.8百萬元所抵銷)及(iii)已付所得稅人民幣71.8百萬元。

財務資料

於2022年，我們的經營活動所得現金流量淨額為人民幣1,046.4百萬元，主要由於我們稅前虧損人民幣2,273.6百萬元，並就以下各項作出調整：(i)非現金及非經營項目，如商譽減值損失人民幣1,281.6百萬元、無形資產減值損失人民幣600.2百萬元及預期信用損失模型下的應收賬款及其他應收款及合同資產減值損失(扣除撥回)人民幣343.3百萬元；(ii)營運資金變動的影響，如應付賬款及其他應付款增加人民幣1,145.7百萬元及合同負債增加人民幣273.5百萬元(部分被應收賬款及其他應收款增加人民幣782.8百萬元所抵銷)及(iii)已付所得稅人民幣158.0百萬元。

我們改善淨經營現金流的能力在很大程度上取決於我們提高盈利能力的的能力。就此而言，我們計劃通過(i)有效地擴大及保留我們的客戶群以推動我們的收入增長及盈利能力，(ii)有效地管理我們的成本並提高我們的運營效率，及(iii)有效地管理我們的投資來改善我們的淨經營現金流出狀況。有關我們改善財務表現計劃的詳情，請參閱「業務－業務前景」。隨著盈利能力提高，我們亦預計我們的經營現金流將同時改善。

此外，我們計劃提高我們的營運資金管理效率，以改善我們的淨營運現金流出狀況。作為該計劃的一部分，我們已建立嚴格的客戶准入流程，確保於訂立商業安排前全面評估潛在客戶的信用狀況、付款記錄及流動資金。我們亦計劃強化客戶准入階段的信用評估，旨在降低潛在風險，確保為建立長期業務關係奠定穩固基礎。我們將持續密切監察現有客戶的經營與財務狀況，並主動跟進以確保款項及時結算。我們亦計劃於評估銷售團隊的表現時增加對應收賬款回款的關注。此外，隨著我們業務的發展，我們與客戶建立信任，並獲得更多的議價能力，我們能夠與客戶磋商更短的信貸期限。我們亦希望能夠在擴大規模時享受規模經濟，這將進一步改善我們的淨經營現金流出狀況。具體而言，隨著我們的規模擴大，我們希望與其他供應商建立關係，以獲得更優惠的信貸條款。

綜上所述及考慮到我們於往績記錄期間自經營活動產生合計人民幣1,155.2百萬元，董事認為，上述措施可充分有效地改善我們的營運資金及淨經營現金流狀況。

根據(i)本公司的盈利能力提升策略審查，(ii)本公司有關營運資金及應收賬款管理所採納內部政策審查，(iii)在管理層盡職調查訪談和財務盡職調查訪談中，與本公司管理層就其商業戰略、競爭優勢、未來收入增長計劃和措施、賬齡分析及管理、於往績記錄期間歷史財務數據波動的原因以及本集團財務狀況的估計趨勢進行了討論，(iv)

財務資料

與本公司管理層及行業顧問審查並討論了行業報告，(v)於往績記錄期間對本集團主要客戶和供應商進行盡職調查訪談後，及(vi)深圳證券交易所官方網站所披露的本集團截至2025年9月30日止九個月的財務業績審核，聯席保薦人同意董事的上述意見。

投資活動

截至2025年9月30日止九個月，我們的投資活動所得現金淨額為人民幣218.6百萬元，主要由於出售以公允價值計量且其變動計入當期損益的權益工具所得款項人民幣136.1百萬元及已收利息人民幣84.2百萬元（部分被購買以公允價值計量且其變動計入當期損益的權益工具人民幣94.7百萬元所抵銷）所致。

於2024年，我們的投資活動所得現金淨額為人民幣459.5百萬元，主要由於出售以公允價值計量且其變動計入當期損益的權益工具所得款項人民幣1,162.9百萬元及已收利息人民幣127.3百萬元（部分被購買以攤餘成本計量的債務工具人民幣641.9百萬元及購買以公允價值計量且其變動計入當期損益的權益工具人民幣217.6百萬元所抵銷）所致。

於2023年，我們的投資活動所得現金淨額為人民幣121.1百萬元，主要由於出售以公允價值計量且其變動計入當期損益的權益工具所得款項人民幣155.9百萬元及已收權益工具股息人民幣131.7百萬元（部分被購買以公允價值計量且其變動計入當期損益的權益投資人民幣258.6百萬元所抵銷）所致。

於2022年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣676.8百萬元，主要由於向聯營公司注資人民幣518.7百萬元及購買以公允價值計量且其變動計入當期損益的權益工具人民幣295.7百萬元（部分被已收權益工具股息人民幣102.5百萬元所抵銷）所致。

融資活動

截至2025年9月30日止九個月，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣131.1百萬元，主要由於新增銀行借款人民幣1,543.8百萬元，部分被償還銀行借款人民幣1,433.3百萬元所抵銷。

於2024年，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣397.5百萬元，主要由於償還銀行借款人民幣3,649.3百萬元（部分被新增銀行借款人民幣3,234.7百萬元及發行股份所得款項人民幣169.6百萬元所抵銷）所致。

於2023年，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣427.9百萬元，主要由於償還銀行借款人民幣2,690.5百萬元（部分被新增銀行借款人民幣2,403.5百萬元所抵銷）所致。

財務資料

於2022年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣630.4百萬元，主要由於新增銀行借款人民幣3,191.0百萬元（部分被償還銀行借款人民幣2,446.4百萬元所抵銷）所致。

經選定資產負債表項目

流動資產淨值

下表載列我們截至所示日期的流動資產及負債。

	截至12月31日			截至2025年	截至2025年
	2022年	2023年	2024年	9月30日	11月30日
	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)
流動資產					
存貨	9,974	6,091	12,986	11,981	18,044
應收賬款及其他應收款	7,775,627	10,806,651	11,936,064	14,289,802	15,532,802
合同資產	136,189	126,122	120,650	244,971	358,758
稅費返還	2,906	1,468	1,774	5,993	10,583
以公允價值計量且其變動計入當 期損益的金融資產	1,207,070	1,268,969	269,754	208,047	185,370
以攤餘成本計量的債務工具	–	–	45,862	89,117	79,935
受限制銀行存款	41,545	36,608	49,968	60,666	62,216
現金及現金等價物	3,804,439	4,077,313	4,141,982	4,027,748	3,413,711
流動資產總值	12,977,750	16,323,222	16,579,040	18,938,325	19,661,419
流動負債					
應付賬款及其他應付款	7,354,686	11,045,877	11,512,373	13,602,725	13,653,563
合同負債	692,478	426,851	1,045,851	749,876	1,521,024
借款	1,679,794	1,439,728	1,328,389	1,919,972	1,810,778
租賃負債	39,310	67,816	72,535	73,052	72,139
所得稅負債	32,620	43,786	54,876	91,657	62,287
流動負債總額	9,798,888	13,024,058	14,014,024	16,437,282	17,119,791
流動資產淨值	3,178,862	3,299,164	2,565,016	2,501,043	2,541,628

財務資料

我們的流動資產淨值由截至2022年12月31日的人民幣3,178.9百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣3,299.2百萬元，主要由於(i)應收賬款及其他應收款增加人民幣3,031.1百萬元，這與我們的業務擴張及收入增加一致；(ii)現金及現金等價物增加人民幣272.9百萬元；(iii)合同負債減少人民幣265.6百萬元，這主要歸因於收到客戶就廣告投放所支付的預付款減少；及(iv)借款減少人民幣240.1百萬元，部分被應付賬款及其他應付款增加人民幣3,691.2百萬元所抵銷，這主要歸因於我們因業務擴張而增加對廣告投放的需求。

我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣3,299.2百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣2,565.0百萬元，主要由於(i)以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產減少人民幣999.2百萬元，主要由於我們戰略性減持若干金融資產以應對市場表現走弱及收入不及預期；(ii)合同負債增加人民幣619.0百萬元，這主要歸因於自客戶收到的有關廣告投放的預付款增加；及(iii)應付賬款及其他應付款增加人民幣466.5百萬元，這主要歸因於我們因業務擴張而增加對廣告投放的需求，部分被應收賬款及其他應收款增加人民幣1,129.4百萬元所抵銷，這與我們的業務擴張及收入增加一致。

我們的流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣2,565.0百萬元減少至截至2025年9月30日的人民幣2,501.0百萬元，主要由於(i)應付賬款及其他應付款增加人民幣2,090.4百萬元，這與由於業務擴張導致廣告投放需求增加一致，及(ii)借款增加人民幣591.6百萬元，以支持我們的業務，部分被應收賬款及其他應收款增加人民幣2,353.7百萬元所抵銷，這與我們的業務擴張及收入增長一致。

我們的流動資產淨值由截至2025年9月30日的人民幣2,501.0百萬元增加至截至2025年11月30日的人民幣2,541.6百萬元，主要是由於(i)應收賬款及其他應收款增加人民幣1,243.0百萬元，及(ii)借款減少人民幣109.2百萬元，部分被(i)合同負債增加人民幣771.1百萬元，這主要歸因於收到客戶的廣告投放預付款增加，及(ii)現金及現金等價物減少人民幣614.0百萬元所抵銷。

存貨

我們的存貨包括(i)產成品，為我們線下營銷活動採購的項目物料及將隨項目進度確認為銷售成本，(ii)數字貨幣主要包括比特幣及以太坊，主要用於可能在海外購買元宇宙虛擬空間，並在用於有關購買時確認為銷售成本及(iii)數字資源，與提供虛擬現實技術賦能服務有關，並將根據履約情況逐步確認為銷售成本。下表載列我們截至所示日期的存貨明細。

財務資料

	截至12月31日			截至2025年
	2022	2023	2024	9月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
產成品	5,545	–	–	497
數字貨幣.....	4,429	6,091	6,443	6,383
數字資源.....	–	–	6,543	5,101
總計	9,974	6,091	12,986	11,981

我們的數字貨幣（主要包括比特幣及以太坊）不是為了投機交易，而是主要用於潛在的海外元宇宙虛擬空間收購，以支持我們的VR技術啟用的服務。這種持有的規模和目的受我們的投資政策管制，這些政策強調謹慎、與商業戰略一致以及嚴格的內部控制。

我們對此類持有的治理和內部控制措施與整體投資風險管理框架一致，並構成其一部分。更多詳情請參閱「業務－風險管理與內部控制－投資風險管理」。所有涉及比特幣和以太坊的交易均在我們由副董事長領導的專責投資團隊的監管下進行，副董事長與具有金融和投資管理經驗的高級財務專業人員共同負責執行和監督。具體而言：

- 董事會參與和批准。任何重大數字貨幣收購或處置都由我們的戰略和投資委員會審閱，並須由董事會批准，確保其與我們的商業目標和謹慎風險配置保持一致。
- 使用和儲存。比特幣和以太坊僅用於商業相關目的，即潛在的元宇宙虛擬空間收購。它們儲存在受監管的第三方保管機構或具有多重簽名和分層訪問控制的冷錢包中，以減輕網絡安全和挪用風險。
- 內部控制和風險管理。我們的財務部門維護所有數字貨幣交易和估值的詳細記錄。定期進行獨立核對以確保準確性。我們還監測與保管安排相關的市場波動和對手方風險。
- 報告。每季度向董事會提交管理層關於數字貨幣持有公允價值、使用情況和相關風險的報告，並在發生重大市場波動時提供特別報告。

財務資料

- 止損政策。如果我們的數字貨幣持有的公允價值大幅下跌，超過預定價值，或如果無法實現持有它們的既定商業目的，我們可能會實施止損措施，例如部分或全部處置，以減輕損失。

我們的存貨由截至2022年12月31日的人民幣10.0百萬元減少38.9%至截至2023年12月31日的人民幣6.1百萬元，主要由於項目物料隨項目進度確認為銷售成本而導致產成品減少所致。我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣6.1百萬元增加113.2%至截至2024年12月31日的人民幣13.0百萬元，主要由於與我們提供虛擬現實技術賦能服務（包括滕王閣項目）有關的數字資源增加所致。我們的存貨由截至2024年12月31日的人民幣13.0百萬元減少7.7%至截至2025年9月30日的人民幣12.0百萬元，主要由於與我們提供虛擬現實技術賦能服務（主要為滕王閣項目）有關的數字資源減少。

下表載列我們截至所示日期的存貨賬齡分析。

	截至12月31日						截至2025年	
	2022年		2023年		2024年		9月30日	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
1年內	9,974	100.0	-	-	6,543	50.4	497	4.1
1至2年	-	-	6,091	100.0	-	-	5,101	42.6
2至3年	-	-	-	-	6,443	49.6	-	-
3至4年	-	-	-	-	-	-	6,383	53.3
總計	<u>9,974</u>	<u>100.0</u>	<u>6,091</u>	<u>100.0</u>	<u>12,986</u>	<u>100.0</u>	<u>11,981</u>	<u>100.0</u>

下表載列我們於所示期間內的存貨周轉天數。

	截至12月31日止年度			截至2025年9月
	2022年	2023年	2024年	30日止九個月
存貨周轉天數 ⁽¹⁾	0.06	0.06	0.06	0.07

附註：

- (1) 存貨周轉天數按相關期間存貨期初與期末餘額的平均值，除以同期銷售成本後，再乘以全年365天或截至2025年9月30日止九個月期間的274天計算。

財務資料

於往績記錄期間，存貨周轉天數維持相對低的水平，主要原因為(i)銷售成本高企及(ii)存貨水平較低，這符合本公司業務性質。

截至2025年11月30日，我們截至2025年9月30日的存貨中人民幣0.5百萬元或4.5%已動用。我們的存貨主要用於內部使用或提供服務，而不是用於周轉、交易或轉售，因此可能保留在資產負債表上，直至在項目執行中被動用為止。

應收賬款及其他應收款

我們的應收賬款及其他應收款結餘主要指就提供我們的服務應收我們客戶的無擔保及無息餘額。我們一般授予(i)出海跨境營銷服務客戶40至50天的信用期；(ii)境內全案廣告服務客戶50至60天的信用期；及(iii)境內整合營銷服務客戶30至180天的信用期。下表載列我們於截至所示日期的應收賬款及其他應收款。

	截至12月31日			截至2025年
	2022年	2023年	2024年	9月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應收賬款.....	7,880,295	11,274,176	12,229,586	14,392,413
減：信用損失撥備.....	(563,146)	(894,443)	(849,636)	(920,826)
	7,317,149	10,379,733	11,379,950	13,471,587
以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的應收票據.....	13,856	39,959	31,159	63,684
其他稅費返還.....	170,482	97,251	159,307	152,595
應收股息.....	11,023	6,501	15,002	6,921
其他應收款.....	179,084	209,057	64,233	130,724
押金.....	111,381	132,734	132,823	123,278
預付款項.....	139,659	116,185	202,941	366,651
遞延[編纂].....	—	—	—	18,249
減：信用損失撥備.....	(167,007)	(174,769)	(49,351)	(43,887)
總計.....	7,775,627	10,806,651	11,936,064	14,289,802

我們的應收賬款及其他應收款結餘由截至2022年12月31日的人民幣7,775.6百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣10,806.7百萬元及截至2024年12月31日的人民幣11,936.1百萬元，並進一步增加至截至2025年9月30日的人民幣14,289.8百萬元，主要由於應收賬款結餘增加，與我們的業務擴張及收入增加一致。

財務資料

應收賬款賬齡分析

下表載列我們截至所示日期基於發票日期並扣除損失撥備的應收賬款賬齡分析。

	截至12月31日						截至2025年	
	2022年		2023年		2024年		9月30日	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
六個月以內.....	6,282,902	85.9	9,524,947	91.8	10,520,776	92.5	12,748,677	94.6
六個月至一年.....	777,043	10.6	518,631	5.0	567,454	5.0	467,469	3.5
1至2年.....	222,094	3.0	331,604	3.2	253,988	2.2	208,214	1.5
2至3年.....	22,721	0.3	4,551	0.0	37,732	0.3	47,227	0.4
3年以上.....	12,389	0.2	-	-	-	-	-	-
總計.....	7,317,149	100.0	10,379,733	100.0	11,379,950	100.0	13,471,587	100.0

我們的應收賬款由截至2022年12月31日的人民幣7,317.1百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣10,379.7百萬元及截至2024年12月31日的人民幣11,380.0百萬元，並進一步增加至截至2025年9月30日的人民幣13,471.6百萬元，主要是由於賬齡在六個月內的應收賬款增加（與授予我們客戶的一般信用期相符）所致。

截至2022年、2023年、2024年12月31日及2025年9月30日，我們在超過六個月但在一年內未收回的應收賬款分別為人民幣777.0百萬元、人民幣518.6百萬元、人民幣567.5百萬元及人民幣467.5百萬元，分別佔截至相關日期我們應收賬款（扣除損失撥備）的10.6%、5.0%、5.0%及3.5%。在截至2025年9月30日超過六個月但在一年內未收回的應收賬款人民幣467.5百萬元中：

- 就業務分部而言：該結餘中大部分與我們提供的境內整合營銷服務項下的公關服務有關。由於該等業務的性質，通常持續數月，我們根據項目執行逐步確認收入及相應的應收賬款。然而，根據大多數合同的條款，只有在整個項目完成後方會觸發客戶的付款義務。因此，該等應收賬款的賬齡可能較長，即使有關付款尚未到期；及
- 就客戶類別而言：有關結餘的大部分為應收信譽良好的知名公司。該等客戶擁有龐大的經營規模、穩健的財務狀況、清晰的付款計劃及與我們多年穩定而深入的合作關係，且無任何重大歷史壞賬。

財務資料

應收賬款的信用損失撥備

我們採用國際財務報告準則第9號簡化方法計算應收賬款的信用損失撥備，並根據全期預期信用損失計算預期信用損失（「預期信用損失」）。我們根據預期信用損失模型對個別出現信用減值的應收賬款進行減值評估。除須個別評估的項目外，餘下應收大量存在共同風險特徵的小客戶的應收賬款乃參照該等客戶的未收回結餘賬齡按撥備矩陣進行分組。有關詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註39(b)。

於2022年、2023年、2024年12月31日及截至2025年9月30日，我們的應收賬款信用損失撥備分別為人民幣563.1百萬元、人民幣894.4百萬元、人民幣849.6百萬元及人民幣920.8百萬元。我們董事認為，我們已就我們的應收賬款作出充足撥備。經考慮我們的歷史信用損失經歷、與相關客戶交易的歷史經驗及其財務狀況後，該等應收賬款結餘不存在任何追討問題（僅以未作出撥備者為限）。

應收賬款的周轉天數分析

下表載列於所示期間內我們的應收賬款周轉天數。

	截至12月31日止年度			截至2025年
	2022	2023	2024	9月30日 止九個月
應收賬款周轉天數 ⁽¹⁾	70	61	65	66

附註：

- (1) 應收賬款周轉天數按相關期間應收賬款的期初與期末餘額（扣除減值撥備）的平均值除以同期收入後，再乘以全年365天或截至2025年9月30日止九個月的274天計算。

我們的應收賬款周轉天數由2022年的70天減少至2023年的61天，主要是由於期內收入快速增長（增速超過應收賬款增速）所致。我們的應收賬款周轉天數由2023年的61天增加至2024年的65天，主要是由於媒體平台給予的信用期延長，導致我們的回款週期相應延長所致。我們的應收賬款周轉天數於2024年及截至2025年9月30日止九個月保持穩定，分別為65天及66天。

財務資料

應收賬款的內部控制措施

於往績記錄期間，我們認為我們已實施有效的信用管理制度及政策。我們一般向我們的客戶授予為期30至180天的信用期限，該信用期限一般參考財務狀況、信用記錄、業務往來長短及我們所提供的服務類型確定。我們密切監察未收回的應收賬款，特別是長賬齡應收賬款，並要求定期向管理層報告相關催收情況，以便採取進一步行動。我們已採取多項措施，以加強應收賬款的催收，包括(i)在我們提供服務後立即就未收回的應收賬款與相關客戶協商及與我們的客戶密切跟進有關進展，並根據項目進度向客戶發出付款通知及(ii)將應收賬款回收率作為承接該等任務的相關業務人員的績效指標。

在多次催收嘗試失敗後，如果出現重大的付款延遲，則我們可能會訴諸法律程序以催收未收回的款項。於往績記錄期間，為向客戶追討逾期付款，我們已對若干拖欠付款的客戶啟動58項法律程序，申索金額合共約為人民幣884.8百萬元。截至2025年9月30日，40項法律程序已結案，以我們為受益人的判決金額合共約為人民幣757.2百萬元，申索金額合共約為人民幣81.7百萬元的7項訴訟已通過結算解決。若干裁決的執行及實際追討判給金額仍須待強制執行程序完成。經考慮：(i)風險敞口相對有限，原因為截至2025年9月30日應收該等客戶賬款總額(扣除減值損失)約為人民幣26.0百萬元，佔申索金額總額的約2.9%；及(ii)我們的過往追討經驗，董事認為，就涉及該等法律程序的客戶所作出的減值損失金額已屬足夠。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在催收應收賬款方面並無遭遇會對我們業務或財務表現造成重大影響的任何重大困難。

為進一步降低我們的信用風險，自2021年起，我們投購一份應收賬款保險。投購該等應收賬款保險旨在減輕因以下各項而產成的損失：(i)客戶破產或無償付能力，(ii)客戶延遲付款，(iii)客戶拒不承認已完成的服務及(iv)保單所涵蓋的政治風險。於2025年，保額為1,100.0百萬美元(約人民幣7,760.5百萬元，最高可覆蓋於2025年9月30日未收回應收賬款金額的57.6%)。於往績記錄期間，我們已就我們的逾期應收賬款提出總額為12.1百萬美元(約人民幣85.4百萬元)的53項應收賬款保險索賠。截至2025年9月30日，已結算總額為6.1百萬美元(約人民幣43.0百萬元)的50項應收賬款保險索賠。由於結算乃基於協定的承保比例及違約客戶的評估結果，收到的款項通常低於索賠金額。結算後，保險公司將繼續代表我們向客戶追討欠款。

財務資料

於往績記錄期間，我們並無經歷與我們的應收賬款及其他應收款相關的任何重大損失，而我們的應收賬款及其他應收款增加並無對我們的流動資金或現金流量造成任何重大不利影響。

截至2025年11月30日，我們截至2025年9月30日的應收賬款總額中人民幣7,171.6百萬元(或49.8%)已結清。

以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產

我們以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產主要包括(i)上市權益工具；(ii)非上市權益工具；(iii)上市債務工具及(iv)遠期外匯。我們以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產由截至2022年12月31日的人民幣1,207.1百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣1,269.0百萬元，主要是由於若干上市權益投資的公允價值增加所致。我們以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產由截至2023年12月31日的人民幣1,269.0百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣269.8百萬元，主要是由於為應對市場表現走弱及收入不及預期策略性減持若干金融資產所致。我們以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產由截至2024年12月31日的人民幣269.8百萬元減少至截至2025年9月30日的人民幣208.0百萬元，主要是由於為應對不斷下降的市場表現及收益預期，戰略性減少我們持有的若干金融資產。

為監察及控制與金融資產有關的投資風險，我們已制定內部風險管理政策，訂明理財產品的投資策略、決策機制、監管、風險控制程序、法律合規及信息披露。更多詳情請參閱「業務—風險管理與內部控制—投資風險管理」。

然而，所有投資決策乃根據當時情況及可用資料作出，而投資本身涉及我們無法控制的風險。若干後續發展及不可預見因素已經且日後可能繼續導致我們投資的表現及財務狀況發生不利變化，從而招致投資虧損。請參閱「風險因素—與我們業務及行業有關的風險—我們的投資與收購可能不會實現預期效益」及「風險因素—與我們業務及行業有關的風險—我們以公允價值計量的金融資產受會計估計的不確定性影響。有關金融資產的公允價值變動的波動將影響我們的財務業績」。

我們已遵守並將繼續遵守所有有關投資信息披露的適用法律、法規及內部政策。於[編纂]後，我們對金融資產的投資將按照上市規則第14章的規定進行。

財務資料

應付賬款及其他應付款

我們的應付賬款及其他應付款主要包括就廣告投放應付我們媒體平台的付款。我們的應付賬款為免息及(i)出海跨境營銷服務供應商及境內全案廣告服務供應商通常在30至50天內結算及(ii)整合營銷服務供應商通常在30至300天內結算。下表載列我們於截至所示日期的應付賬款及其他應付款。

	截至12月31日			截至2025年
	2022年	2023年	2024年	9月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應付賬款.....	6,927,998	10,701,416	11,196,187	13,161,254
其他應付稅項.....	155,677	59,797	88,304	194,776
其他應付款.....	44,166	66,752	42,348	61,690
應付工資.....	212,458	204,575	172,178	168,013
應付股息.....	14,387	13,337	13,356	13,338
應計[編纂].....	—	—	—	3,654
總計	7,354,686	11,045,877	11,512,373	13,602,725

我們的應付賬款及其他應付款由截至2022年12月31日的人民幣7,354.7百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣11,045.9百萬元及截至2024年12月31日的人民幣11,512.4百萬元，並進一步增加至截至2025年9月30日的人民幣13,602.7百萬元，主要是由於業務擴張導致我們對廣告投放的需求增加所致。

下表載列我們截至所示日期的應付賬款賬齡分析。

	截至12月31日						截至2025年	
	2022年		2023年		2024年		9月30日	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
一年內.....	6,763,225	97.6	10,538,131	98.5	11,060,191	98.8	13,161,254	100.0
一年以上.....	164,773	2.4	163,285	1.5	135,996	1.2	—	—
總計	6,927,998	100.0	10,701,416	100.0	11,196,187	100.0	13,161,254	100.0

我們的應付賬款由截至2022年12月31日的人民幣6,928.0百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣10,701.4百萬元及截至2024年12月31日的人民幣11,196.2百萬元，並進一步增加至截至2025年9月30日的人民幣13,161.3百萬元，主要是由於賬齡在一年內的應付賬款增加（與我們的媒體成本增加相符）所致。

財務資料

下表載列於所示期間內我們的應付賬款周轉天數。

	截至12月31日止年度			截至2025年9月 30日止九個月
	2022年	2023年	2024年	
應付賬款周轉天數 ⁽¹⁾	65	63	67	66

附註：

(1) 應付賬款周轉天數按期初與期末應付賬款的平均值除以我們該期間的總銷售成本後，再乘以全年365天或截至2025年9月30日止九個月的274天計算。

我們的應付賬款周轉天數由2022年的65天降至2023年的63天，主要是由於期內銷售成本快速增長，超過應付賬款的增幅所致。我們的應付賬款周轉天數由2023年的63天增至2024年的67天，主要是由於媒體平台授予延長信用期限。我們的應付賬款周轉天數於2024年及截至2025年9月30日止九個月保持穩定，分別為67天及66天。

截至2025年11月30日，我們截至2025年9月30日的應付賬款總額中人民幣11,455百萬元(或87.0%)已結清。

合同負債

我們的合同負債主要指客戶預付的廣告投放付款。下表載列截至所示日期我們的合同負債。

	截至12月31日			截至2025年 9月30日
	2022年	2023年	2024年	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
出海跨境營銷服務	385,355	164,009	818,008	528,895
境內全案廣告服務	233,880	153,908	142,891	133,009
境內整合營銷服務	73,243	108,934	84,952	87,972
	<u>692,478</u>	<u>426,851</u>	<u>1,045,851</u>	<u>749,876</u>

財務資料

於往績記錄期間，我們合同負債的波動主要是由於客戶就我們的出海跨境營銷服務預付的廣告投放付款的變化。預付款項的要求及金額取決於若干考慮因素，其中包括客戶選擇的媒體平台的付款條款、我們與客戶的業務關係的長度及深度、彼等的信用狀況及磋商的整體商業條款。因此，於往績記錄期間，我們的合同負債水平不時變化，取決於業務需求及商業安排以及該等因素的變化，且並無遵循一致的模式。

截至2025年11月30日，我們截至2025年9月30日的合同負債總額中人民幣417.2百萬元(或55.6%)已確認為收入。

非流動資產／負債

下表載列我們截至所示日期的非流動資產及負債。

	截至12月31日			截至2025年
	2022年	2023年	2024年	9月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非流動資產				
物業、廠房及設備	111,341	103,743	99,935	89,589
使用權資產	59,500	237,352	181,466	168,019
商譽	1,756,191	1,756,191	1,756,191	1,759,965
其他無形資產	18,847	7,986	7,413	4,754
於聯營公司的投資	1,880,414	1,807,771	1,577,346	1,608,257
以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產	589,532	605,413	713,403	767,779
以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的權益工具	332,838	207,685	136,076	86,849
以攤餘成本計量的債務工具	36,927	42,559	621,080	534,827
遞延所得稅資產	271,988	430,466	522,900	539,065
押金及預付款項	25,926	26,201	23,051	22,711
非流動資產總值	5,083,504	5,225,367	5,638,861	5,581,815
非流動負債				
其他應付款	17,529	17,895	–	–
借款	735,684	750,872	483,677	–
租賃負債	24,876	176,185	129,102	111,993
遞延收入	450	232	227	451
遞延所得稅負債	66,952	420	8,054	3,201
非流動負債總額	845,491	945,604	621,060	115,645
資產淨值	7,416,875	7,578,927	7,582,817	7,967,213

財務資料

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包括(i)房屋及建築物，(ii)租賃物業裝修，(iii)機器，(iv)運輸工具及(v)辦公設備。下表載列我們截至所示日期的物業、廠房及設備明細。

	截至12月31日			截至2025年
	2022年	2023年	2024年	9月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
房屋及建築物.....	62,836	62,349	61,704	59,779
租賃物業裝修.....	9,443	7,647	8,741	6,816
機器.....	10	8	276	259
運輸工具.....	3,364	2,011	5,729	4,629
辦公設備.....	35,688	31,728	23,485	18,106
總計	111,341	103,743	99,935	89,589

我們的物業、廠房及設備由截至2022年12月31日的人民幣111.3百萬元減少至截至2023年12月31日的人民幣103.7百萬元及截至2024年12月31日的人民幣99.9百萬元，並進一步減少至截至2025年9月30日的人民幣89.6百萬元，主要是由於出售及淘汰辦公室及電子設備導致辦公設備減少所致。

使用權資產

我們的使用權資產主要包括(i)房屋及建築物及(ii)機器及設備。我們的使用權資產由截至2022年12月31日的人民幣59.5百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣237.4百萬元，主要是由於續簽我們辦公室的租賃協議所致。我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣237.4百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣181.5百萬元，並進一步減少至截至2025年9月30日的人民幣168.0百萬元，主要是由於我們的使用權資產折舊所致。

商譽

我們的商譽主要來自於我們的業務收購。有關詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註18。截至2022年、2023年及2024年12月31日，我們錄得的商譽均為人民幣1,756.2百萬元，及截至2025年9月30日，我們錄得的商譽為人民幣1,760.0百萬元。

財務資料

通過業務合併收購的具有無限可使用年期的商譽已就減值測試分配至以下現金產生單位：

	截至12月31日			截至9月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
整合營銷現金產生單位	409,906	409,906	409,906	409,906
數字廣告現金產生單位	—	—	—	—
移動媒體現金產生單位	1,047,855	1,047,855	1,047,855	1,047,855
億動廣告傳媒有限公司				
現金產生單位	298,430	298,430	298,430	298,430
北京捷報數據技術				
有限公司(「捷報數據				
現金產生單位)」	—	—	—	—
白羊座國際有限公司(「白羊座				
現金產生單位)」	—	—	—	3,774
	<u>1,756,191</u>	<u>1,756,191</u>	<u>1,756,191</u>	<u>1,759,965</u>

截至2022年、2023年及2024年12月31日，各現金產生單位的可收回金額乃基於用於管理層批准的涵蓋五年期的最近期財務預算得出現金流量預測計算的使用價值釐定。由於商譽須每年進行減值，故於截至2025年9月30日未對白羊座現金產生單位進行減值評估。就其他現金產生單位而言，管理層認為，截至2025年9月30日止九個月業務並無重大變動且並未發現經營業績及宏觀環境的重大不利變動。因此，管理層得出結論認為，截至2025年9月30日，現金產生單位並無減值跡象，亦無需進行減值評估。

財務資料

管理層在計算使用價值時所採用的主要假設載列如下：

	截至12月31日		
	2022年	2023年	2024年
整合營銷現金產生單位			
平均收入增長率	3.82%	1.37%	1.64%
稅前貼現率	12.59%	12.22%	12.13%
長期收入增長率	2.10%	1.50%	1.10%
數字廣告現金產生單位			
平均收入增長率	-9.74%	不適用	不適用
稅前貼現率	13.41%	不適用	不適用
長期收入增長率	2.10%	不適用	不適用
移動媒體現金產生單位			
平均收入增長率	4.40%	6.39%	3.40%
稅前貼現率	12.14%	11.37%	11.40%
長期收入增長率	2.10%	1.50%	1.10%
億動廣告傳媒有限公司現金產生單位			
平均收入增長率	5.50%	6.91%	2.83%
稅前貼現率	12.38%	11.58%	11.50%
長期收入增長率	2.10%	1.50%	1.10%
捷報數據現金產生單位			
平均收入增長率	10.19%	不適用	不適用
稅前貼現率	16.30%	不適用	不適用
長期收入增長率	2.10%	不適用	不適用

下文描述分配至各主要假設的數值：

- 五年預測期的平均收入增長率基於過往業績及管理層對市場發展的預期得出；
- 稅前貼現率，反映當前市場對貨幣時間價值及現金產生單位特定風險的評估；及
- 超過五年預測期後的長期收入增長率經參考經營所在國家的長期通脹率後釐定。

財務資料

下表載列2022年已確認的商譽減值損失之明細。

現金產生單位	已收購子公司	收購日期	2022年確認的	導致減值損失的情形
			減值損失	
			(人民幣千元)	
整合營銷現金	廣州藍色光標市場顧問有限公司	2008年3月	-	不適用
產生單位.....	北京思恩客廣告有限公司	2011年5月		
	北京美廣互動廣告有限公司	2011年7月		
	北京今久廣告傳播有限責任公司	2012年4月		
數字廣告現金	精準陽光(北京)傳媒廣告有限公司	2011年9月	786,622	該現金產生單位主要從事境內全案廣告服務下的數字媒體廣告及智能電視廣告服務，其主要客戶主要來自房地產及汽車業。於2022年，不利的行業狀況導致客戶流失及主要客戶減少廣告預算，既而導致該現金產生單位的收入及淨利潤下降以及可收回金額減少。
產生單位.....	西藏山南東方博傑廣告有限公司	2013年8月		

財務資料

現金產生單位	已收購子公司	收購日期	2022年確認的	
			減值損失	導致減值損失的情形
			(人民幣千元)	
移動媒體現金 產生單位.....	Domob Ltd.	2015年8月	400,417	該兩個現金產生單位主要從事出海跨境營銷服務及境內全案廣告服務下的數字廣告服務，主要客戶來自電商、遊戲及互聯網應用行業。於2022年，該兩個現金產生單位的可收回金額減少，主要由於(i)出海跨境營銷服務收入及毛利率下降，原因為若干主要海外媒體平台調整私域政策後，限制了追蹤用戶行為及衡量廣告效果，客戶縮減廣告預算，及(ii)境內全案廣告服務市場的激烈競爭導致毛利率下降，為擴大境內全案廣告業務規模而向客戶提供更優惠的信用條款，導致營運資金需求較高。
	多盟智勝網絡技術(北京)有限公司	2015年8月		
億動廣告傳媒有限公司 現金產生單位....	億動廣告傳媒有限公司	2015年8月	86,432	
捷報數據現金產生單 位.....	北京捷報數據技術有限公司	2014年11月	8,091	該現金產生單位主要從事境內整合營銷服務項下的輿情監測服務，主要客戶來自互聯網及汽車等行業。該現金產生單位規模相對較小，員工人數逐步減少。2022年，由於經濟環境嚴峻，客戶縮減預算，其收入下降，導致毛利率下降。因此，該現金產生單位的可收回金額相應減少。

財務資料

關鍵假設可能變動之影響

截至2022年、2023年及2024年12月31日按現金產生單位的可收回金額超出其賬面值計量的淨空詳情如下：

	截至12月31日		
	2022年	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
整合營銷現金產生單位	132,029	67,756	68,525
移動媒體現金產生單位	不適用	98,794	93,002
億動廣告傳媒有限公司現金產生單位	不適用	63,508	221,588

我們基於平均收入增長率、稅前貼現率及長期收入增長率在所有其他變量保持不變的情況下發生變動的假設進行敏感度分析。下表載列各關鍵假設變量的影響。倘該等估計關鍵假設發生如下變動，淨空將減少如下：

	截至12月31日		
	2022年	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
整合營銷現金產生單位			
平均收入增長率下降5%	51,250	11,230	10,580
稅前貼現率增加1%	23,460	22,150	20,110
長期收入增長率下降1%	1,130	770	530
移動媒體現金產生單位			
平均收入增長率下降5%	不適用	68,740	23,300
稅前貼現率增加1%	不適用	21,210	19,910
長期收入增長率下降1%	不適用	1,350	1,390
億動廣告傳媒有限公司現金產生單位			
平均收入增長率下降5%	不適用	17,790	9,220
稅前貼現率增加1%	不適用	11,840	10,210
長期收入增長率下降1%	不適用	650	540

由於各現金產生單位的可收回金額大幅超出賬面值，管理層認為任何關鍵假設的任何合理可能變動將不會導致減值。

財務資料

於聯營公司的投資

截至2022年、2023年、2024年12月31日及2025年9月30日，我們分別投資於40家、39家、37家及37家聯營公司。我們於聯營公司的投資指我們應佔我們聯營公司的淨資產，主要包括Newport Blue Impact, LP、Plus Company International Holding Limited及其他聯營公司。下表載列截至所示日期我們於聯營公司的投資的明細。

	截至12月31日			截至2025年
	2022年	2023年	2024年	9月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
Plus Company International Holding Limited ⁽¹⁾	475,098	430,608	324,574	314,277
Newport Blue Impact, LP ⁽²⁾	420,565	456,556	565,314	576,583
其他聯營公司	984,751	920,607	687,458	717,397
總計	1,880,414	1,807,771	1,577,346	1,608,257

附註：

- (1) Plus Company International Holding Limited成立於2021年，是一家國際創意代理公司，主要從事提供創意、媒體、營銷、公共關係及社交媒體服務，其業務遍及北美洲、歐洲、中東及亞太地區，其子公司包括Vision7 International ULC（一家加拿大廣告公司）及We Are Very Social Limited（一家社交媒體傳播顧問公司）。截至2025年9月30日，我們持有其29.4%的股權。
- (2) Newport Blue Impact, LP於2021年與Newport Private Group（「NPG」）合作成立。該聯營公司主要從事投資由NPG開發的固定收益項目及其他私募股權機遇。截至2025年9月30日，我們以有限合夥人身份持有該合夥企業50%的股權，而NPG以普通合夥人身份持有其餘下50%的股權。

我們於聯營公司的投資由截至2022年12月31日的人民幣1,880.4百萬元減少至截至2023年12月31日的人民幣1,807.8百萬元，主要是由於其終止運營一家全資子公司，導致Plus Company International Holding Limited的淨資產減少。

我們於聯營公司的投資由截至2023年12月31日的人民幣1,807.8百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣1,577.3百萬元，主要是由於(i)於2024年就於若干聯營公司的投資確認減值損失人民幣192.8百萬元及(ii) Plus Company International Holding Limited的子公司商譽減值，導致其淨資產減少。

我們於聯營公司的投資由截至2024年12月31日的人民幣1,577.3百萬元增加至截至2025年9月30日的人民幣1,608.3百萬元，主要是由於我們的其中一家聯營公司因有利市況而確認收益導致於其他聯營公司的投資增加。

財務資料

作為我們長期增長戰略的一部分，我們過去已經且預計日後將繼續高度謹慎地評估及考慮對與我們互補的業務的潛在投資。我們選擇目標公司的因素包括其經營所處行業，其技術能力及解決方案，其業務及財務表現，以及與我們業務的潛在協同效應。更多詳情請參閱「未來計劃及[編纂]用途」。

我們根據清楚界定的投資政策及穩健的內部控制機制管理我們的投資活動。更多詳情請參閱「業務－風險管理與內部控制－投資風險管理」。

然而，所有投資決策乃根據當時情況及可用資料作出，而投資本身涉及我們無法控制的風險。若干後續發展及不可預見因素已經且日後可能繼續導致我們投資的表現及財務狀況發生不利變化，從而招致投資虧損。請參閱「風險因素－與我們業務及行業有關的風險－我們的投資與收購可能不會實現預期效益」及「風險因素－與我們業務及行業有關的風險－我們於聯營公司的投資存在流動性風險，我們的財務表現可能受到應佔聯營公司業績的影響」。

債項

下表載列我們截至所示日期的債項明細。

	截至12月31日			截至2025年	截至2025年
	2022年	2023年	2024年	9月30日	11月30日
	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)
流動					
借款	1,679,794	1,439,728	1,328,389	1,919,972	1,810,778
租賃負債	39,310	67,816	72,535	73,052	72,139
應付關聯方的其他款項	19,392	10,142	10,324	-	-
非流動					
借款	735,684	750,872	483,677	-	-
租賃負債	24,876	176,185	129,102	111,993	123,951
總計	2,499,056	2,444,743	2,024,027	2,105,017	2,006,868

財務資料

借款

截至2022年、2023年及2024年12月31日、2025年9月30日及2025年11月30日，我們的借款分別為人民幣2,415.5百萬元、人民幣2,190.6百萬元、人民幣1,812.1百萬元、人民幣1,920.0百萬元及人民幣1,810.8百萬元。下表載列我們截至所示日期的借款明細。

	截至12月31日			截至2025年	截至2025年
	2022年	2023年	2024年	9月30日	11月30日
	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)
銀行借款					
有抵押.....	735,684	750,872	483,677	398,673	378,021
無抵押.....	1,679,794	1,439,728	1,328,389	1,521,299	1,432,757
總計	2,415,478	2,190,600	1,812,066	1,919,972	1,810,778

截至2022年、2023年、2024年12月31日及2025年9月30日，我們固息借款的年利率分別介乎1.75%至6.00%、3.10%至6.00%、2.90%至6.39%及1.80%至5.35%。截至上述日期，我們浮息借款的年利率分別為1.16%至5.17%、2.70%至5.00%、2.70%至4.55%及4.68%至5.67%。我們的銀行借款均以人民幣及美元計值。我們的若干銀行借款由以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產、以攤餘成本計量的債務工具及受限制銀行存款作抵押並／或由本公司、本公司的若干董事、我們若干子公司的董事及獨立第三方提供擔保，請參閱本文件附錄一附註32。關聯方就本公司銀行借款所提供的擔保將於[編纂]時或之前解除。截至2025年11月30日，我們的未動用銀行已承諾融資為約人民幣1,454.2百萬元。

根據銀行貸款條款，我們受到若干限制性契約的約束，該等契約常見於中國金融機構的貸款安排中，可能會限制我們的運營或在其他方面對我們的運營產生不利影響。該等契約可能會限制(其中包括)與銀行貸款相關的所得款項及質押資產的用途及我們參與控制權變更交易的能力，並減少我們的營運資金。此外，我們的部分銀行借款取決於與我們的部分財務比率相關的契約的履行情況，該等契約常見於與金融機構的貸款安排中。

董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在取得銀行貸款及其他借款方面並無遇到任何困難，亦無嚴重拖欠銀行貸款及其他借款還款或違反契約。

財務資料

租賃負債

截至2022年、2023年及2024年12月31日、2025年9月30日及2025年11月30日，我們與相應租賃負債有關的未支付合同租賃付款（相關租賃期限剩餘時間的租賃付款現值）的未償還總額分別為人民幣64.2百萬元、人民幣244.0百萬元、人民幣201.6百萬元、人民幣185.0百萬元及人民幣196.1百萬元。

債項聲明

除上文所論述者外，截至2025年11月30日，我們並無任何有擔保、無擔保、有抵押或無抵押的重大抵押、押記、債權證、借貸資本、債務證券、貸款、銀行透支或其他類似債項、融資租賃或租購承諾、承兌負債（一般貿易票據除外）、承兌信貸或擔保或其他或然負債。我們的董事確認，自2025年11月30日起及直至最後實際可行日期，我們的債項並無重大變動。

或然負債

截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，我們概無任何重大或然負債。截至最後實際可行日期，我們的或然負債並無任何重大變動或安排。

資本支出

我們於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月分別產生資本支出人民幣94.5百萬元、人民幣15.9百萬元、人民幣11.9百萬元、人民幣10.4百萬元及人民幣2.6百萬元，主要與購買物業、廠房及設備有關。

我們預期以我們的經營現金流量及我們的自有資金或所籌集的其他資金撥付未來的資本支出。我們可能會根據我們持續的業務需求及視乎市場條件或我們認為適當的其他因素，調整我們任何既定期間的資本支出。

資本承擔

於2022年、2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，我們的資本承擔分別為人民幣549.5百萬元、人民幣335.9百萬元、人民幣335.2百萬元及人民幣192.9百萬元，均為涉及我們已訂合同但未在財務報表撥備的以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產、以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的權益工具及於聯營公司的投資的資本支出。

財務資料

於往績記錄期間，我們的資本承擔主要為於10家企業或基金作出股權投資的合同或章程義務，彼等主要從事(i)營銷服務，(ii)技術及軟件開發，(iii)風險投資及私募股權，(iv)媒體及房地產服務，及(v)投資管理。根據相關協議及公司章程，並無就出資規定具體時間。因此，該等資本承擔為日後出資義務而非現時應付款項，因此並無於合併財務狀況表中確認為應付款項。

資產負債表外安排

我們並無訂立且預期不會訂立任何資產負債表外安排。我們亦無訂立任何財務擔保或其他相關承諾。此外，我們並無訂立任何與我們的股權掛鈎並分類為擁有人權益的衍生合同。我們於向我們提供融資、流動資金、市場風險或信用支持或與我們進行租賃或對沖的任何未合併實體中並無擁有任何可變權益。

關聯方交易及結餘

於往績記錄期間，我們不時訂立若干關聯方交易。有關更多詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註41。董事相信，我們於往績記錄期間與關聯方的交易乃於日常及一般業務過程中經公平磋商後進行，且彼等並無區分我們的經營業績或令我們的過往業績無法反映我們未來表現。

股息及股息政策

向我們股東作出的股息分派於我們股東或董事（如適當）批准派息的期間內確認為負債。於往績記錄期間，我們於2022年、2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月分別宣派股息人民幣105.0百萬元、零、人民幣24.9百萬元及零。於往績記錄期間已宣派股息總額人民幣129.9百萬元中，人民幣127.6百萬元或98.2%已派付，由我們內部資源提供資金。

根據組織章程細則，並按照《中華人民共和國公司法》及《上市公司監管指引第3號—上市公司現金分紅（2023年修訂）》的規定，倘若符合具體條件，於向法定儲備作出規定的撥付後，我們應按該年度已實現可分派利潤不少於10%的金額分派現金股息。未來的利潤分派可能以現金股息或股票股息或現金股息與股票股息的組合形式進行。任何股息分派建議均需經董事會酌情決定，並經股東會批准。本公司董事會於日後可能會於考慮我們的經營業績、財務狀況、營運需求、資本需求、股東權益及董事會認為相關之任何其他條件後，建議分派股息。

財務資料

[編纂]開支

[編纂]開支指就[編纂]產生的專業費用、[編纂]佣金及其他費用（例如酌情激勵費）。於往績記錄期間，我們產生[編纂]開支人民幣18.7百萬元，其中人民幣0.5百萬元已於我們的合併損益表內扣除，人民幣18.2百萬元將於[編纂]完成後自權益扣除。我們估計，我們的[編纂]開支將約為人民幣[編纂]百萬元（或[編纂]百萬港元，佔[編纂][編纂]總額的[編纂]%）（假設[編纂]為每股[編纂][編纂]港元（即指示性[編纂]的中位數）且並無行使[編纂]），其中(i)約人民幣[編纂]百萬元與我們的[編纂]發行直接相關，其後將於建議[編纂]完成後於權益扣除；及(ii)約人民幣[編纂]百萬元預期將於截至2025年12月31日止年度的合併損益表支銷。按性質而言，我們的[編纂]開支包括(i)[編纂]相關開支（包括但不限於佣金及費用）約人民幣[編纂]百萬元，及(ii)非[編纂]開支約人民幣[編纂]百萬元，其中包括(a)聯席保薦人、法律顧問及會計師費用及開支約人民幣[編纂]百萬元，及(b)其他費用及開支約人民幣[編纂]百萬元。

主要財務比率

下表載列截至所示日期或於所示期間／日期我們的主要財務比率。

	截至12月31日或截至12月31日止年度			截至9月30日 或截至9月30日 止九個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
	毛利率	4.7%	3.4%	2.5%
淨利率	(5.9)%	0.2%	(0.5)%	0.4%
收入增長率	不適用	43.4%	15.5%	14.0%
流動比率 ⁽¹⁾	1.3倍	1.3倍	1.2倍	1.2倍
資產負債比率 ⁽²⁾	58.9%	64.8%	65.9%	67.5%

附註：

- (1) 流動比率乃按流動資產除以流動負債計算。
- (2) 資產負債比率乃按總負債除以總資產再乘以100%計算。

財務資料

流動比率

我們的流動比率於截至2022年及2023年12月31日分別維持穩定於1.3倍。我們的流動比率由截至2023年12月31日的1.3倍下降至截至2024年12月31日的1.2倍，主要由於以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產減少，因為我們減持若干金融資產以應對市場表現走弱及收入不及預期。我們的流動比率於截至2024年12月31日及截至2025年9月30日保持穩定在1.2倍。此外，由於我們的流動負債基數相對較低，因此即使流動負債出現輕微變動亦可能導致我們的流動比率出現波動。儘管如此，於整個往績記錄期間，我們的流動比率始終高於1.0，表明流動資金處於健康水平。

資產負債比率

我們的資產負債比率由截至2022年12月31日的58.9%升至截至2023年12月31日的64.8%，主要由於應付賬款及其他應付款隨著我們業務擴張令廣告投放需求增長而增加所致。我們的資產負債比率由截至2023年12月31日的64.8%升至截至2024年12月31日的65.9%，主要由於以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產減少，因為我們減持若干金融資產以應對市場表現走弱及收入不及預期。我們的資產負債比率由截至2024年12月31日的65.9%增加至截至2025年9月30日的67.5%，主要由於應付賬款及其他應付款隨著因業務擴張導致的廣告投屏需求增加而增加。

有關財務風險的定量及定性披露

市場風險

市場風險包括貨幣風險、利率風險及其他價格風險。

- **貨幣風險**。若干金融資產及金融負債以外幣計值，因此面臨外幣風險。我們目前並無外匯對沖政策。然而，管理層會監察外匯風險，並將於有需要時考慮對沖重大外匯風險。
- **利率風險**。我們主要面臨與以攤餘成本計量及以公允價值計量且其變動計入當期損益的債務工具、受限制銀行存款、固息借款及租賃負債有關的公允價值利率風險以及與現金及現金等價物及浮息借款有關的現金流量利息風險。我們目前並無利率對沖政策。然而，管理層會監察利率風險，並將於有需要時考慮對沖重大利率風險。

財務資料

- **其他價格風險。**我們通過我們對以公允價值計量且其變動計入當期損益或以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益分類的投資而承受價格風險。我們通過維持有不同風險及回報特徵的多元化投資組合來管理價格風險。我們已委任一支專責團隊以監察價格風險，並將於有需要時考慮對沖該風險。

有關我們市場風險的詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註39(b)。

信用風險

信用風險指我們對手方可能違反其合同責任而導致我們蒙受財務損失的風險。我們的信用風險主要歸因於應收賬款及其他應收款、合同資產、受限制銀行存款、現金及現金等價物以及以攤餘成本計量及以公允價值計量且其變動計入當期損益的債務工具。我們並無持有任何抵押品或其他信用增級以覆蓋與我們金融資產相關的信用風險。有關更多詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註39(b)。

流動資金風險

在管理流動資金風險時，我們會監察及維持管理層認為充足的現金及現金等價物水平，以為我們營運撥付資金及降低現金流量波動的影響。有關我們截至2022年、2023年、2024年12月31日及截至2025年9月30日的金融負債及租賃負債的到期情況，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註39(b)。

未經審計[編纂]經調整合併有形資產淨值

詳情請參閱本文件附錄二A。

無重大不利變動

我們董事確認，直至本文件日期，自2025年9月30日（即本文件附錄一會計師報告所載我們的合併財務報表的最近期資產負債表日期）以來，我們的財務、營運或前景概無任何重大不利變動。

上市規則規定的披露事項

除本文件另有披露外，董事已確認，截至最後實際可行日期，彼等並不知悉會引致須根據上市規則第13.13條至第13.19條作出披露規定的任何情況。