

財務資料

以下討論與分析應與附錄一會計師報告所載之合併財務報表及相關附註一併閱讀。本公司合併財務報表乃依據國際財務報告準則編製。

下述討論與分析包含前瞻性陳述，反映本公司對未來事件及財務表現之現行觀點。此等陳述是基於本公司之假設與分析，考量過往經驗、對歷史趨勢之認知、當前狀況及預期未來發展，以及其他我們認為在當時情況下適當之因素。然而，實際結果與發展能否符合預期與預測，仍取決於若干風險與不確定性。評估本公司業務時，應審慎考量本文件所載資料，包括但不限於「風險因素」及「業務」章節。

本節所述之2023年及2024年，除上下文另有規定外，均指截至該年度12月31日止年度。除上下文另有規定外，本節所述財務資料均以合併基準編製。此外，以下討論與分析所載之若干金額及百分比數據均已作約整，因此某些表格中顯示的總數可能並非其前置數字的算術總和，且所有貨幣金額及百分比均為約數。

概覽

我們是AI驅動的領先數字文娛平台，主要(i)在國內提供網絡文學內容；及(ii)在海外提供短劇，致力於構建下一代全產業鏈數字內容生態。過去逾25年來，我們龐大的原創數字內容庫與豐富的創作者網絡，形成強大的競爭護城河。憑藉持續演進的技術創新能力，特別是AI技術的應用，我們已成功從數字出版商轉型為AI時代的內容領航者。我們以AI賦能網絡文學、有聲書、漫畫、AI漫劇、動畫及短劇等多元內容格式，將業務版圖從中國拓展至全球。我們串聯知名創作者、出版商、分銷渠道與全球用戶，構建涵蓋多形態內容創作、IP孵化、IP開發營運及全球分銷的AI驅動業務，持續為全球用戶輸送優質數字內容。

根據弗若斯特沙利文數據，按2024年收入計，我們在中國網絡文學市場的版權驅動型內容平台中排名第三，市場份額為1.6%；在海外短劇平台中，我們按2025年9月的收入計排名第八，按在上線後首七個月期間的月活躍用戶計排名第二。

財務資料

影響本公司經營業績之關鍵因素

我們的業務、經營業績及財務狀況曾經並將持續受到若干因素影響，主要包括以下方面：

改善我們數字內容及短劇的品質

優質數字內容對我們的成功至關重要。卓越的內容能提升用戶獲取效率及留存率以及每用戶平均收入（「ARPU」），從而提升我們的變現能力。

我們自主研發的「逍遙」AI賦能我們和全球作家創作小說、劇本及動畫。我們將AI平台的數據驅動洞察與我們深厚的產業專長結合，對數字內容庫進行全面評估，篩選出具有高商業潛力的IP，隨後入圍後續IP開發計劃，涵蓋從文學作品到有聲書、漫畫、AI動態漫畫、動畫、短劇、電影及周邊產品。

在文學內容方面，我們通過自有網絡文學平台及第三方分銷渠道，提供高品質的數字內容。我們專注於人才招聘與AI賦能兩大方向。我們將會為具有發展潛力的作家提供更具競爭力的客製化授權協議；擴充編輯團隊並建立AI賦能工具包，使作家能夠在我們的平台上更高效地創作內容；設立激勵基金和／或組織活動，以吸引優秀作家向我們投稿。

在短劇領域，我們主要致力於海外業務，通過AI賦能全力打造專業的製作與營運團隊，以確保我們卓越的內容品質。我們已在國內與本地編劇建立跨境合作，在北美、日本及中國設有本地化團隊。我們將會通過招募更多編劇人才，並尋求與編劇工作室及／或製作公司戰略合作，拓展我們的能力。量身打造符合本地口味與文化細微差異的高品質短劇，不僅能提升觀眾滿意度、培育忠實社群，更能直接轉化為更強勁的市場滲透力與更高的ARPU。

改善網絡文學及相關業務營運

網絡文學業務一直是我們的收入基礎，主要來自第三方分銷渠道。我們通常從分銷客戶處獲得：(i)該文學作品在其平台上產生的收入分成，或(ii)基於授權文學作品數量收取的固定費用與收入分成相結合的組合模式。

在版權合作協議的談判中，我們過去一直努力維持甚至增加與現有主要渠道合作夥伴的固定費用金額，並爭取有利的收益分成比例。此外，我們正致力提升內容品質並培育具有高價值的知識產權潛力的熱門作品，從而強化與渠道合作夥伴的議價能力，並透過接洽非網絡文學行業中新建及多元化的大型平台拓展合作網絡。

財務資料

改善短劇及IP衍生品業務營運

我們主要聚焦於拓展未開發的海外短劇市場。我們持續通過提升在已在運營業務的地區的滲透率，以及打入新市場，不斷擴大短劇業務的覆蓋範圍。一般而言，北美及歐洲的海外用戶擁有較高的購買力，因此我們有望以高質量的內容在該等市場實現較高的ARPU。通過成功將短劇劇集推薦給海外新觀眾，我們正推動用戶獲取實現大躍進。

此外，其成長根本上取決於三項關鍵營運指標：增加平台活躍用戶數量、提升活躍用戶轉化為付費用戶的轉換率，以及提高ARPU。更龐大的活躍用戶基礎能直接提升廣告收益；在此擴大的基礎上，更高的轉換率將帶來更多付費用戶，該等用戶透過月費訂閱與應用程式內購買貢獻收益。最後，透過提升用戶留存率與增加ARPU，我們正推動可持續收入增長。

我們提升製作效率的能力

我們利用AI技術、「逍遙」AI和一套AI工具包以賦能核心內容製作流程，進而透過業務線提升營運效率並降低成本。我們主要憑藉AI能力，透過內容製作及流程自動化以降低製作成本與營運開支。

截至最後實際可行日期，我們已將AI技術應用於文學內容製作流程的60%。以生成的日均字數計算、較傳統非AI流程而言，此舉使我們的製作效率提高40%以上，並將平均翻譯成本降低90%以上，顯著提升我們在全球文學內容市場的競爭力。

實施有效的廣告和行銷模式及策略對於在業內獲得競爭優勢至關重要。截至最後實際可行日期，我們的AI agent已推廣超過27,000部文學內容，使優質文學作品的日均閱讀量提升48倍以上，付費讀者的日均閱讀時長提升20%以上，而人均日均廣告管理數量計算，我們的投放效率較傳統非AI流程提升20倍以上。

戰略聚焦於高利潤率業務及提升現金流

我們持續優化各業務線之間的資金分配。這意味著將重心轉移至網絡文學的第三方分銷客戶及通常無需承擔分銷成本的優質短劇，從而提升整體利潤率。此外，我們正致力提升FlareFlow業務的利潤率。首先，提升內容品質意味著在保持銷售成本項下的製作成本不變的前提下，我們能創造更高營收、吸引更多觀眾、擴大受眾群體並增加訂閱量。這將進而提升我們的毛利率。其次，提升銷售及營銷效率將使我們在保持生產支出不變的前提下創造更高收入，最終實現毛利率的提升。

隨著業務規模擴大並建立更高的品牌知名度、聲譽及客戶忠誠度，FlareFlow的預付充值模式確保了客戶預付現金，我們銷售及營銷費用效率的持續提升將進一步增強業務的現金流表現。

財務資料

業務模式的策略性變動

由於網絡文學及短劇兩個領域的產業格局急速演變，我們的商業模式於往績記錄期間經歷若干變動。我們認為該等策略性變動對我們整體業務的存續至關重要，且就數字娛樂產業同儕而言較為常見。

2023年4月，我們基於「歷史、發展及公司架構」取消綜合入賬Crazy Maple Studio」所載原因不再將當時經營海外網絡文學及短劇業務的Crazy Maple Studio綜合入賬。

自2023至2024年，我們開始將國內短劇業務的重心從to-C模式轉向to-B模式，並優先與互聯網巨頭支持的領先第三方平台合作，原因在於to-C模式(通過小程序)的毛利率因分銷成本攀升而下滑及中國市場競爭日趨激烈。自2025年起，我們對國內網絡文學業務作出由to-C(通過小程序)轉向to-B的類似策略重心轉移。

另一方面，我們於2023年推出Sereal平台，開始探索海外短劇市場，該市場的整體短劇滲透率偏低。2025年，我們推出旗艦海外短劇業務FlareFlow，並同步於2025年年中淘汰Sereal業務。Sereal及FlareFlow的推出帶動短劇業務收入增加，但為實現用戶基礎快速擴張，亦產生相對較高的製作成本、內容成本以及銷售及市場推廣開支。

2025年，我們亦透過自有平台Rocnovel逐步擴展海外網絡文學業務，其內容大多通過AI利用國內數字內容及IP生成。

呈列基準

我們的歷史財務資料乃依據國際財務報告準則會計準則編製。為編製歷史財務資料之目的，我們已於往績記錄期間採納所有適用之新訂及經修訂的國際財務報告準則會計準則，惟任何於2025年1月1日開始之會計期間尚未生效之新訂、經修訂或修訂準則除外。已頒佈但於2025年1月1日開始之會計期間尚未生效之新訂及經修訂會計準則及詮釋載於本文件附錄一會計師報告附註32。

重要會計政策資料及關鍵會計估計及判斷

財務資料以人民幣呈列，與本公司功能貨幣相同，除另有說明外，所有金額均已約整至最接近的千位數。編製符合國際財務報告準則會計準則之歷史財務資料須運用若干關鍵會計估計。其亦要求管理層在應用會計政策過程中作出判斷。該等地方涉及較高程度判斷或複雜性，或其中的假設及估計對歷史財務資料有重大影響。有關本公司重要會計政策資料之說明，以及關鍵會計估計與判斷之詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註2及3。

財務資料

綜合損益及其他全面收益表

下表概述本公司於所示年度／期間之綜合損益及其他全面收益表，詳情載於本文件附錄一內的會計師報告。

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元 (未經審計)
收入	1,408,857	1,159,119	808,049	1,011,039
銷售成本	<u>(779,291)</u>	<u>(777,768)</u>	<u>(563,702)</u>	<u>(663,736)</u>
毛利	629,566	381,351	244,347	347,303
其他收入／(虧損)淨額	57,430	6,493	5,530	(7,803)
銷售及營銷費用	(481,166)	(464,925)	(340,961)	(660,271)
行政費用	(107,103)	(109,676)	(74,240)	(89,515)
研發費用	(86,251)	(61,575)	(37,622)	(53,370)
貿易應收款項、預付款項及 其他應收款項的減值損失 撥回／(減值損失)	29,154	(10,330)	8,718	1,056
按公平值計量且其變動 計入損益(「按公平值計量 且其變動計入損益」)的 金融資產之公平值變動 ..	<u>(11,529)</u>	<u>22,669</u>	<u>16,830</u>	<u>3,131</u>
營運利潤／(虧損)	30,101	(235,993)	(177,398)	(459,469)
失去控制權後按公平值重新 計量餘下股權所得收益 ..	55,105	-	-	-
應佔聯營公司利潤減虧損 ..	12,498	9,925	1,735	(45,000)
財務費用	<u>(9,334)</u>	<u>(12,411)</u>	<u>(9,092)</u>	<u>(7,994)</u>
稅前利潤／(虧損)	88,370	(238,479)	(184,755)	(512,463)
所得稅	<u>1,612</u>	<u>(4,139)</u>	<u>(2,038)</u>	<u>(4,431)</u>
年度／期間利潤／(虧損)	89,982	(242,618)	(186,793)	(516,894)
以下各項應佔年度／ 期間利潤／(虧損)：				
本公司權益股東	89,437	(242,890)	(188,116)	(520,405)
非控股權益	<u>545</u>	<u>272</u>	<u>1,323</u>	<u>3,511</u>
	89,982	(242,618)	(186,793)	(516,894)

財務資料

綜合損益及其他全面收益表中選定項目的說明

收入

按業務線劃分的收入

下表載列按業務線及總收入百分比列示的我們於所示年度／期間按產品分類之收入明細：

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元 (未經審計)	%	人民幣千元 (未經審計)	%
網絡文學及相關業務...	669,634	47.5	685,998	59.2	487,115	60.3	480,090	47.5
短劇及IP衍生品業務...	622,019	44.2	398,195	34.4	291,005	36.0	474,129	46.9
其他 ^(附註1)	117,204	8.3	74,926	6.4	29,929	3.7	56,820	5.6
總計	1,408,857	100.0	1,159,119	100.0	808,049	100.0	1,011,039	100.0

附註：

- (1) 主要包括提供教育產品及服務之收入、租金、內容審查服務及其他技術運營服務之收入，主要指向小企業客戶提供小程序運營服務。

網絡文學及相關業務

我們主要透過多元化的第三方分銷渠道以及自有網絡文學平台，向讀者分銷網絡文學內容。此外，我們亦透過向IP改編合作夥伴授權網絡文學內容來創造收入。

為提升數字內容庫中網絡文學作品的商業價值，我們亦可能將之授權與IP改編合作夥伴，以將作品轉化為各類產品，如譯作、有聲書、動畫，以及電視劇與電影等。我們通常會自有關IP改編合作夥伴獲得固定授權費，及／或固定授權費與改編產品收益或利潤分成相結合的報酬。

於往績記錄期間，我們的重心已由to-C模式轉向to-B模式，其中，國內市場收入的下滑已被to-B網絡文學業務的收入增加而獲大幅抵銷。

財務資料

短劇及IP衍生品業務

在海外短劇方面，我們主要通過旗艦短劇平台FlareFlow提供自製與第三方製作的短劇。短劇劇集之開篇劇集免費開放以提升觀眾參與度，其後，觀眾可選擇付費解鎖後續集數，或訂閱會員以無限觀看完整短劇劇集。我們的收入主要來自客戶的訂閱費及儲值費。非付費觀眾則可選擇每日觀看廣告，以換取觀看有限集數的機會。

在國內短劇領域，我們自主製作短劇並於國內主流短劇平台及紅果等影音平台發行。我們將根據短劇數量向客戶收取固定費用，並從短劇播放收益中分成。

由於國內市場競爭激烈，加上策略轉向國內高端短劇領域，本公司短劇及IP衍生品業務收入自2023年至2024年呈現下滑趨勢。然而，受惠於海外短劇業務增長、與紅果合作的高端短劇分成收益提升，以及與「羅小黑」相關IP衍生品收入增加，截至2025年9月30日止九個月業績強勁反彈，同比增長達62.9%。

按地區劃分的收入 (附註1)

下表載列本公司於所示年度／期間按地域劃分的收入明細：

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元 (未經審計)	%	人民幣千元 (未經審計)	%
中國內地及香港.....	1,281,542	91.0	859,112	74.1	598,517	74.1	606,990	60.0
中國內地及香港以外的 其他國家或地區 (附註2) ..	127,315	9.0	300,007	25.9	209,532	25.9	404,049	40.0
總計.....	<u>1,408,857</u>	<u>100.0</u>	<u>1,159,119</u>	<u>100.0</u>	<u>808,049</u>	<u>100.0</u>	<u>1,011,039</u>	<u>100.0</u>

附註：

- (1) 客戶的地理位置是基於本集團平台註冊的所在地。
- (2) 中國內地及香港以外的其他國家或地區主要包括美國及新加坡。

財務資料

國內貢獻度普遍呈現下降趨勢之際，海外收入卻展現強勁增長，充分證明我們進軍海外市場的戰略擴張成效卓著。2025年4月成功推出海外短劇平台FlareFlow即為戰略轉型的典範，導致截至2025年9月30日止九個月海外收入飆升92.8%。我們預期，對海外市場的專注開拓與培育將持續成為未來財務表現的主要驅動力。

銷售成本

下表列示我們於所示年度／期間按性質劃分的銷售成本明細：

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元 (未經審計)	%	人民幣千元 (未經審計)	%
分銷成本	563,557	72.3	471,672	60.6	343,155	60.9	308,222	46.4
製作成本	1,698	0.2	60,010	7.7	44,870	8.0	137,263	20.7
內容成本	132,847	17.1	185,645	23.8	130,328	23.1	153,237	23.1
員工薪酬、股份支付 及福利	35,171	4.5	26,356	3.4	18,942	3.4	27,083	4.1
其他	46,018	5.9	34,085	4.5	26,407	4.6	37,931	5.7
總計	779,291	100.0	777,768	100.0	563,702	100.0	663,736	100.0

於往績記錄期間，我們的銷售成本包括：(i)用戶及流量獲取的分銷成本；(ii)劇集製作成本；(iii)內容成本，包括版權產生的無形資產攤銷，以及基於內容在自有及分銷渠道合作方平台上產生收入的一定比例支付的款項；(iv)員工薪酬、股份支付及福利；及(v)其他，包括著作權保護成本及周邊商品成本。銷售成本於2023年至2024年間輕微下降，主要歸因於我們戰略性轉向國內to-B短劇業務並終止國內to-C短劇業務令分銷成本下降，當中部分被(i)本公司通過在線閱讀小程序進行的國內to-C網絡文學業務有所增長，令分銷成本上升；(ii)Sereal業務規模擴大令製作成本上升；及(iii)Sereal業務增長及國內網絡文學業務(包括to-C及to-B)增長令內容成本增加所抵銷。然而，截至2025年9月30日止九個月，銷售成本較截至2024年9月30日顯著上升，主要歸因於海外短劇擴大製作後製作成本增加。

財務資料

下表載列按業務線及銷售成本百分比列示的我們於所示年度／期間按產品劃分的銷售成本明細：

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元 (未經審計)	%	人民幣千元 (未經審計)	%
網絡文學及相關業務...	397,820	51.0	518,284	66.6	386,270	68.5	328,759	49.5
短劇及IP衍生品業務...	344,796	44.2	209,605	26.9	154,606	27.4	311,062	46.9
其他 ^(附註1)	36,675	4.8	49,879	6.5	22,826	4.1	23,915	3.6
總計	779,291	100.0	777,768	100.0	563,702	100.0	663,736	100.0

附註：

- (1) 主要包含提供教育產品與服務、租賃、內容審查服務及其他技術營運服務所產生的銷售成本

於2023年至2024年，銷售成本下降乃由於國內to-C短劇業務的銷售成本下降，被國內to-C網絡文學業務增加導致銷售成本增加所抵銷。

網絡文學及相關業務銷售成本增加約人民幣120.5百萬元，乃由於(i)國內to-C網絡文學業務(主要通過小程序)規模擴大；(ii)國內to-B網絡文學及短劇業務規模擴大，部分被取消綜合入賬CMS的影響所抵銷。

截至2025年9月30日止九個月銷售成本增加，主要乃由於海外短劇業務FlareFlow的初始投資所致。

毛利與毛利率

按業務線劃分的毛利與毛利率

下表載列按業務線及百分比列示的我們於所示年度／期間按產品劃分的毛利與毛利率明細：

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	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
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元 (未經審計)	%	人民幣千元 (未經審計)	%
網絡文學及相關業務...	271,814	40.6	167,714	24.4	100,845	20.7	151,331	31.5
短劇及IP衍生品業務...	277,223	44.6	188,590	47.4	136,399	46.9	163,067	34.4
其他 ^(附註1)	80,529	68.7	25,047	33.4	7,103	23.7	32,905	57.9
總計	629,566	44.7	381,351	32.9	244,347	30.2	347,303	34.4

附註：

- (1) 主要包含提供教育產品與服務、租賃、內容審查服務及其他技術營運服務所產生的銷售成本

財務資料

2024年，我們的總毛利與毛利率均呈現下滑趨勢，主要歸因於來自其他獲互聯網巨頭支持的國內平台的激烈競爭，分銷成本相對較高，導致毛利率相對較低的國內to-C網絡文學業務(通過小程序進行的線上閱讀)有所增加。然而，截至2025年9月30日止九個月期間，兩項指標均反彈：毛利大幅增長42.1%，毛利率從30.2%擴展至34.4%。此復甦主要源於海外網絡文學業務盈利能力提升，該業務受益於AI技術提升文學創作效率所帶來的效益。

其他收入／(虧損)淨額

本公司其他收入／(虧損)淨額主要包括(i)政府補助、(ii)出售物業及設備以及無形資產的收益／(虧損)淨額、(iii)增值稅及其他稅項退稅、(iv)利息收入、(v)指2023年成功訴訟所產生的一次性訴訟賠償收入；及(vi)其他。下表列示我們於所示年度／期間的其他收入／(虧損)明細：

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元 (未經審計)	%	人民幣千元 (未經審計)	%
政府補助 ^(附註1)	4,455	7.8	4,462	68.7	811	14.7	10,951	(140.3)
出售物業及設備以及 無形資產的(虧損)／ 收益淨額	(147)	(0.3)	(839)	(12.9)	163	2.9	(17,553)	225.0
增值稅及其他稅項 退稅	3,776	6.6	-	-	-	-	-	-
利息收入	5,392	9.4	2,313	35.6	1,854	33.5	1,329	(17.0)
訴訟賠償收入	39,048	68.0	-	-	-	-	-	-
其他 ^(附註2)	4,906	8.5	557	8.6	2,702	48.9	(2,530)	32.3
總計	57,430	100.0	6,493	100.0	5,530	100.0	(7,803)	100.0

附註：

- (1) 政府補助主要與若干研發項目補貼及其他政府資助項目補貼相關。截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，並無與該等補助相關的未滿足條件或或然事項。
- (2) 主要包括匯兌收益／(虧損)及捐款開支。

財務資料

銷售及營銷費用

我們的銷售及營銷費用主要包括：(i)銷售人員的員工薪酬、股份支付及福利；(ii)用於品牌推廣及用戶基礎擴張的廣告及營銷費用；(iii)外判及其他勞務成本；及(iv)其他，主要指差旅開支、業務招待費、專業服務費、折舊及攤銷開支、租金及管理費以及辦公室開支。

其於截至2025年9月30日止九個月增加，主要歸因於FlareFlow業務的啟動。此項投資主要用於品牌推廣、用戶基礎擴張，以及為支援新平台成長使銷售人員的員工薪酬、股份支付及福利上升。

下表列示我們於所示年度／期間的銷售及營銷費用明細：

	截至12月31日止年度				截至2023年9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元 (未經審計)	%	人民幣千元 (未經審計)	%
員工薪酬、股份支付 及福利	81,873	17.0	96,668	20.8	61,588	18.1	85,822	13.0
廣告及營銷費用	344,593	71.6	297,282	63.9	229,019	67.1	517,216	78.3
外判及其他勞務成本...	27,123	5.6	40,451	8.7	31,289	9.2	25,743	3.9
其他	27,577	5.8	30,524	6.6	19,065	5.6	31,490	4.8
總計	481,166	100.0	464,925	100.0	340,961	100.0	660,271	100.0

行政費用

我們的行政費用主要包括：(i)後勤及行政人員的員工薪酬、股份支付及福利、(ii)折舊及攤銷開支、(iii)涵蓋物流開支、快遞費用，以及與營運所需執照、認證及資格相關的持續性開支等辦公室開支、(iv)專業服務費、(v)業務招待費、(vi)外判及其他勞務成本、(vii)辦公場所租賃的租金及管理費，以及(viii)其他。

我們的行政費用在2023年至2024年期間維持相對穩定，因為其性質很大程度上是固定的，但截至2025年9月30日止九個月有所增加，此乃因FlareFlow業務啟動所致。

財務資料

下表列示我們於所示年度／期間的行政費用明細：

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元 (未經審計)	%	人民幣千元 (未經審計)	%
員工薪酬、股份支付 及福利	63,391	59.2	55,503	50.6	42,634	57.4	48,808	54.5
折舊及攤銷開支	14,214	13.3	13,933	12.7	13,509	18.2	9,660	10.8
辦公室支出	3,138	2.9	3,600	3.3	2,367	3.2	5,701	6.4
專業服務費	8,339	7.8	13,021	11.9	6,239	8.4	5,344	6.0
業務招待費	5,350	5.0	10,758	9.8	4,885	6.6	4,855	5.4
外判及其他勞務成本...	1,598	1.5	3,275	3.0	1,691	2.3	3,522	3.9
租金及管理費	1,439	1.3	1,170	1.1	781	1.1	3,404	3.8
其他 ^(附註1)	9,634	9.0	8,416	7.6	2,134	2.8	8,221	9.2
總計	107,103	100.0	109,676	100.0	74,240	100.0	89,515	100.0

附註：

- (1) 主要包括差旅開支、税金及附加費。

研發費用

我們的研發費用主要包括：(i)研發人員的員工薪酬、股份支付及福利、(ii)外判及其他勞務成本，指適用於外包技術開發供應商所提供的特定小型研發項目費，以及(iii)其他，包括折舊及攤銷開支，以及專業服務費。

我們的研發費用於2023年至2024年減少28.6%，主要由於Crazy Maple Studio取消綜合入賬所致。此趨勢在截至2025年9月30日止九個月期間逆轉，此乃受我們對AI技術及我們的FlareFlow平台的戰略投資所驅動。

財務資料

下表列示我們於所示年度／期間的研發費用明細：

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元 (未經審計)	%	人民幣千元 (未經審計)	%
員工薪酬、股份支付 及福利	62,127	72.0	37,324	60.6	25,531	67.9	34,793	65.2
外判及其他勞務成本...	19,994	23.2	21,745	35.3	10,193	27.1	17,204	32.2
其他	4,130	4.8	2,506	4.1	1,898	5.0	1,373	2.6
總計	86,251	100.0	61,575	100.0	37,622	100.0	53,370	100.0

財務費用

本公司的財務費用主要為銀行貸款及租賃負債的利息支出。下表列示我們於所示年度／期間的財務費用明細：

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元 (未經審計)	%	人民幣千元 (未經審計)	%
銀行貸款利息	8,972	96.1	11,162	89.9	8,119	89.3	7,383	92.4
租賃負債利息	362	3.9	1,249	10.1	973	10.7	611	7.6
總計	9,334	100.0	12,411	100.0	9,092	100.0	7,994	100.0

按公平值計量且其變動計入損益之金融資產之公平值變動

我們按公平值計量且其變動計入損益的金融資產的公平值變動主要為於銀行或證券公司管理的若干理財產品的投資的公平值變動。截至2023年12月31日止年度，我們就按公平值計量且其變動計入損益的金融資產錄得公平值變動虧損為人民幣11.5百萬元，截至2024年12月31日止年度及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們就按公平值計量且其變動計入損益的金融資產錄得公平值變動利潤分別為人民幣22.7百萬元、人民幣16.8百萬元及人民幣3.1百萬元。

貿易應收款項、預付款項及其他應收款項確認之減值損失撥回／(減值損失)

本公司就貿易應收款項、預付款項及其他應收款項確認的減值損失主要為應收貿易賬款、預付款項及其他應收款項中可能無法收回之估計金額的損失。截至2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們分別錄得貿易應收款項、預付款項及其他應收款項之減值損失撥回人民幣

財務資料

29.2百萬元、貿易應收款項、預付款項及其他應收款項之減值損失人民幣10.3百萬元、貿易應收款項、預付款項及其他應收款項之減值損失撥回人民幣8.7百萬元及貿易應收款項、預付款項及其他應收款項之減值損失撥回人民幣1.1百萬元。

失去控制權後按公平值重新計量餘下股權所得收益

我們於失去控制權後按公平值重新計量餘下股權所得收益為Crazy Maple Studio取消綜合入賬產生的估值收益。截至2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們錄得於失去控制權後按公平值重新計量餘下股權所得收益分別為人民幣55.1百萬元、無、無及無。

應佔聯營公司利潤減虧損

聯營公司指本集團對財務及營運政策具有重大影響，但不具控制權或聯合控制權的實體。於往績記錄期間，我們應佔聯營公司利潤減虧損主要為我們於全美在線(北京)教育科技股份有限公司、北京中文奇蹟文化科技有限公司、Crazy Maple Studio及湖北中文在線數字出版有限公司的投資產生的利潤減虧損。有關我們於聯營公司的權益，請參閱本文件附錄一會計師報告附註16。

截至2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年9月30日止九個月，我們分別錄得應佔聯營公司利潤人民幣12.5百萬元、人民幣9.9百萬元及人民幣1.7百萬元，截至2025年9月30日止九個月則為應佔聯營公司虧損人民幣45.0百萬元。於往績記錄期間，聯營公司利潤減虧損的變動主要歸因於全美在線(北京)教育科技股份有限公司及Crazy Maple Studio的業務表現及財務業績。

所得稅

(i) 香港利得稅

於香港註冊成立的附屬公司須就其於香港產生的任何估計應課稅利潤，按超過2百萬港元的應課稅收入以16.5%的稅率繳納香港利得稅，惟本集團四家附屬公司則採用利得稅兩級制稅率，即首2百萬港元應課稅利潤按8.25%課稅，其餘應課稅利潤則按16.5%課稅。

(ii) 中國企業所得稅

於往績記錄期間，除下文所述優惠稅率外，本公司須按《中國企業所得稅法》釐定的法定稅率25%繳納稅款。

根據《中國企業所得稅法》，符合高新技術企業(「高新企業」)資格的企業，只要每年持續符合高新企業資格標準，即享有15%的優惠稅率。

(iii) 開曼群島、美國、新加坡企業所得稅

根據開曼群島現行法例，本公司一間於開曼群島註冊成立的附屬公司毋須就任何所得或資本收益繳納任何稅項。

根據《美國國內稅收法典》，本集團於美國成立的附屬公司須繳納統一聯邦企業所得稅率21%及州所得稅及特許權稅8.84%。

財務資料

根據現行的新加坡1947年所得稅法，本集團於新加坡成立的附屬公司須就應課稅收入按17%的稅率繳納新加坡所得稅。

截至2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們分別錄得所得稅抵免人民幣1.6百萬元、所得稅支出人民幣4.1百萬元、人民幣2.0百萬元及人民幣4.4百萬元。

截至最後實際可行日期，我們與任何稅務機關概無任何爭議。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們未曾受到任何稅務調查、問詢、處罰或附加費。

詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註8。

經營業績期間比較

截至2025年9月30日止九個月與截至2024年9月30日止九個月比較

收入

我們的總收入由截至2024年9月30日止九個月的人民幣808.0百萬元增至截至2025年9月30日止九個月的人民幣1,011.0百萬元，增幅達25.1%，主要源於下列變動：

- 我們來自網絡文學及相關業務的收入由截至2024年9月30日止九個月的人民幣487.1百萬元下降至截至2025年9月30日止九個月的人民幣480.1百萬元，降幅為1.4%，主要歸因於國內to-C業務中主要通過小程序所產生的收入減少人民幣76.3百萬元，惟部分被：(i)我們的海外網絡文學業務Rocnovel所產生的收入增加人民幣43.6百萬元；及(ii)國內to-B業務所產生的收入增加人民幣34.1百萬元所抵銷。
- 我們來自短劇及IP衍生品業務的收入由截至2024年9月30日止九個月的人民幣291.0百萬元增至截至2025年9月30日止九個月的人民幣474.1百萬元，增幅為62.9%，主要歸因於(i) FlareFlow的收入增加人民幣214.0百萬元；(ii)羅小黑相關IP衍生品的收入增加人民幣36.0百萬元；(iii)國內to-B短劇的收入增加人民幣20.0百萬元，及(iv)漫劇業務的收入增加人民幣27.4百萬元，惟部分被：(v) Sereal平台的收入減少人民幣76.4百萬元；及(vi)國內to-C短劇業務的收入減少人民幣53.1百萬元所抵銷。
- 我們其他收入由截至2024年9月30日止九個月的人民幣29.9百萬元增至截至2025年9月30日止九個月的人民幣56.8百萬元，增幅達89.8%，主要歸因於非核心IP衍生品商店營運帶來的收入增加。

銷售成本

我們的銷售成本由截至2024年9月30日止九個月的人民幣563.7百萬元增加至截至2025年9月30日止九個月的人民幣663.7百萬元，增幅達17.7%，主要歸因於(i)內容成本增加，包括因開展海外短劇業務所涉及版權產生的無形資產攤銷；及(ii)隨著海外短劇劇集的製作量增加，製作成本隨之上升。

財務資料

毛利與毛利率

基於上述因素，我們的整體毛利由截至2024年9月30日止九個月的人民幣244.3百萬元增至截至2025年9月30日止九個月的人民幣347.3百萬元，增幅達42.2%。我們的整體毛利率由截至2024年9月30日止九個月的30.2%上升至截至2025年9月30日止九個月的34.4%。

- 我們網絡文學及相關業務的毛利增加人民幣50.5百萬元，主要歸因於(i)海外to-C網絡文學業務(Rocnovel)的擴展；及(ii)國內to-B網絡文學業務規模擴大，部分被國內to-C網絡文學業務縮減的負面影響所抵銷。我們來自網絡文學及相關業務的毛利率由20.7%上升至31.5%，主要歸因於(i)逐步淘汰國內to-C網絡文學業務中的在線閱讀小程序(其毛利率較低)；及(ii)擴展海外to-C網絡文學業務，該業務具有較高的ARPU及因使用AI技術生成內容而有較低的內容成本，因此毛利率相對較高。
- 我們短劇及IP衍生品業務的毛利增加人民幣26.7百萬元，主要歸因於(i)FlareFlow業務的擴展；及(ii)羅小黑IP相關的IP衍生品業務規模擴大，部分被Sereal業務縮減所抵銷。我們短劇及IP衍生品業務的毛利率由46.9%下降至34.4%，主要由於FlareFlow業務處於起步階段，其製作及內容成本相對較高，導致毛利率較低所致。
- 我們來自其他的毛利率由23.7%上升至57.9%，主要歸因於非核心IP衍生品商店營運帶來的毛利率增加。

其他收入／(虧損)淨額

我們的其他收入淨額，於截至2024年9月30日止九個月為人民幣5.5百萬元，於截至2025年9月30日止九個月其他虧損淨額則為人民幣7.8百萬元，主要是由於我們於2025年出售杭州物業後導致出售物業及設備的虧損淨額上升。

銷售及營銷費用

我們的銷售及營銷費用由截至2024年9月30日止九個月的人民幣341.0百萬元增加至截至2025年9月30日止九個月的人民幣660.3百萬元，增幅達93.6%，主要歸因於FlareFlow的銷售及營銷費用增加人民幣375.3百萬元，具體體現在用於品牌推廣及用戶基礎擴張的廣告及市場推廣開支增加，以及銷售人員的員工薪酬、股份支付及福利增加，部分被逐步淘汰Sereal平台令銷售及營銷費用減少所抵銷。

行政費用

我們的行政費用由截至2024年9月30日止九個月的人民幣74.2百萬元增加至截至2025年9月30日止九個月的人民幣89.5百萬元，增幅達20.6%，主要歸因於我們的FlareFlow業務於2025年推出，具體體現在後勤及行政人員的員工薪酬、股份支付及福利增加以及辦公物業租賃的租金及管理費增加。

財務資料

研發費用

我們的研發費用由截至2024年9月30日止九個月的人民幣37.6百萬元增至截至2025年9月30日止九個月的人民幣53.4百萬元，增幅達42.0%，主要歸因於對海外短劇業務的AI技術及研發投資增加，導致研發人員的員工薪酬、股份支付及福利增加。

財務費用

我們的財務費用由截至2024年9月30日止九個月的人民幣9.1百萬元減少至截至2025年9月30日止九個月的人民幣8.0百萬元，減幅為12.1%，主要是由於銀行貸款利息因銀行及其他借款減少而有所減少。

按公平值計量且其變動計入損益之金融資產公平值變動

按公平值計量且其變動計入損益的金融資產的公平值收益由截至2024年9月30日止九個月的人民幣16.8百萬元減少81.5%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣3.1百萬元，主要由於贖回我們的理財產品投資。

貿易應收款項、預付款項及其他應收款項的減值損失撥回／(減值損失)

截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們錄得貿易應收款項、預付款項及其他應收款項的減值損失撥回，主要由於收回已計提減值損失的應收款項所致。

所得稅

儘管我們於截至2024年及2025年9月30日止九個月期間產生虧損，但由於附屬公司寒木春華獲利而產生所得稅支出。

期內虧損

基於上述因素，我們的期內虧損由截至2024年9月30日止九個月的人民幣186.8百萬元增加176.7%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣516.9百萬元。我們的淨虧損率由截至2024年9月30日止九個月的23.1%上升至截至2025年9月30日止九個月的51.1%。

截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度比較

收入

我們的總收入由2023年的人民幣1,408.9百萬元下降至2024年的人民幣1,159.1百萬元，降幅達17.7%，主要源於下列變動：

- 我們來自網絡文學及相關業務的收入由2023年的人民幣669.6百萬元輕微增加2.4%至2024年人民幣686.0百萬元，主要歸因於(i)國內to-B網絡文學業務的收入增加人民幣46.0百萬元；及(ii)國內to-C網絡文學業務中主要來自在線閱讀小程序的收入增加人民幣72.6百萬元，惟被於2023年4月Crazy Maple Studio取消綜合入賬後，失去其海外網絡文學業務的收入人民幣119.3百萬元所抵銷。

財務資料

- 我們來自短劇及IP衍生品業務的收入由2023年的人民幣622.0百萬元減少36.0%至2024年的人民幣398.2百萬元，主要歸因於(i)國內to-C短劇業務的收入減少人民幣494.1百萬元，(ii)國內to-B短劇收入減少人民幣15.1百萬元，惟被Sereal業務的收入增加人民幣272.7百萬元；及(iii)來自CMS業務的人民幣8.2百萬元取消綜合入賬所抵銷。
- 我們的其他收入由2023年人民幣117.2百萬元減少36.1%至2024年人民幣74.9百萬元，主要歸因於提供技術運營服務的收入減少，主要指向小企業客戶提供小程序運營服務。

銷售成本

我們的銷售成本保持穩定，2023年及2024年分別為人民幣779.3百萬元及人民幣777.8百萬元。於2023年至2024年，輕微下降乃由於隨著我們轉戰海外短劇市場，國內to-C短劇業務大幅縮減所致，部分被國內to-C網絡文學業務規模擴大所抵銷。網絡文學及相關業務銷售成本增加人民幣120.5百萬元，乃由於國內to-C網絡文學業務(主要通過小程序)及to-B網絡文學業務規模擴大，部分被取消綜合入賬CMS的影響所抵銷。

毛利與毛利率

基於上述因素，我們的整體毛利由2023年人民幣629.6百萬元減少39.4%至2024年人民幣381.4百萬元。我們的整體毛利率由2023年的44.7%下降至2024年的32.9%。

- 我們網絡文學及相關業務的毛利減少人民幣104.1百萬元，主要由於取消綜合入賬CMS產生的負面影響，部分被國內網絡文學業務規模擴大所抵銷。我們來自網絡文學及相關業務的毛利率由40.6%下跌至24.4%，主要歸因於(i)不再將Crazy Maple Studio(其擁有利潤率較高的海外網絡文學業務)入賬所失去的毛利率；及(ii)毛利率相對較低的國內to-C網絡文學業務(主要通過小程序)增加。
- 我們的短劇及IP衍生品業務毛利減少人民幣88.6百萬元，主要由於國內to-C短劇業務縮減，部分被Sereal業務規模擴大所抵銷。我們短劇及IP衍生品業務的毛利率由44.6%輕微上升至47.4%，主要歸因於(i)逐步淘汰毛利率相對較低的國內to-C短劇業務；及(ii)毛利率相對較高的Sereal業務的規模擴大。
- 我們來自其他的毛利率由68.7%下跌至33.4%，主要歸因於提供技術運營服務帶來的毛利率減少。

其他收入／(虧損)淨額

我們的其他收入淨額由2023年人民幣57.4百萬元減少88.7%至2024年人民幣6.5百萬元，主要是由於2023年對製作公司及供應商提起的訴訟勝訴所得的一次性訴訟賠償收入所致。

財務資料

銷售及營銷費用

我們的銷售及營銷費用由2023年的人民幣481.2百萬元減少3.4%至2024年的人民幣464.9百萬元，主要歸因於(i)國內業務的銷售及營銷費用減少，主要歸因於國內to-C短劇業務的銷售及營銷費用減少，惟被國內to-C網絡文學的銷售及營銷費用增加；及(ii)將Crazy Maple Studio的財務業績取消綜合入賬後，令銷售及營銷費用減少人民幣71.6百萬元，惟部分減幅被Sereal的銷售及營銷費用增加所抵銷。

行政費用

我們的行政費用於2023年及2024年分別維持相對穩定於人民幣107.1百萬元及人民幣109.7百萬元，因為其性質很大程度上是固定的。

研發費用

我們的研發費用由2023年的人民幣86.3百萬元減少28.6%至2024年的人民幣61.6百萬元，主要歸因於自2023年4月起Crazy Maple Studio的財務業績取消綜合入賬後應用程式、推廣系統及數據管理系統的研發減少。

財務費用

我們的財務費用由2023年的人民幣9.3百萬元增加33.0%至2024年的人民幣12.4百萬元，主要由於銀行及其他借款增加後銀行貸款利息增加。

按公平值計量且其變動計入損益之金融資產之公平值變動

2023年，我們按公平值計量且其變動計入損益的金融資產的公平值虧損為人民幣11.5百萬元，而2024年按公平值計量且其變動計入損益的金融資產的公平值收益則為人民幣22.7百萬元，主要由於我們的理財產品投資公平值增加。

貿易應收款項、預付款項及其他應收款項的減值損失撥回／(減值損失)

我們就貿易應收款項、預付款項及其他應收款項確認的減值損失撥回由2023年的人民幣29.2百萬元減少135.3%至2024年的貿易應收款項、預付款項及其他應收款項的減值損失人民幣10.3百萬元，主要由於2023年收回上海麥克風文化傳媒有限公司大額壞賬所致。減值起初是由於客戶資金周轉困難，未能按時付款而確認。

所得稅

2024年，我們錄得人民幣4.1百萬元的所得稅支出，而2023年則錄得人民幣1.6百萬元的所得稅抵免，主要歸因於遞延稅項資產撥回。

年度利潤／(虧損)

基於上述因素，本公司於2023年錄得利潤人民幣90.0百萬元，而2024年則錄得虧損人民幣242.6百萬元。我們2023年的淨利潤率為6.4%，而2024年淨虧損率則為20.9%。

財務資料

綜合財務狀況表特定項目說明

下表列示我們於所示日期之綜合財務狀況表組成部分：

	截至12月31日		截至
	2023年	2024年	9月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
非流動資產			
物業及設備	50,652	44,840	25,589
投資物業	87,901	85,168	23,368
無形資產	337,099	340,152	325,899
商譽	116,860	116,638	116,638
遞延稅項資產	4,534	2,975	3,949
於聯營公司權益	264,751	274,071	229,466
指定按公平值計入其他全面收益 (「按公平值計入其他全面收益」) 的權益投資	7,034	3,824	4,574
按公平值計量且其變動計入損益之 金融資產(非流動部分)	218,446	83,595	84,976
其他非流動資產	25	14,264	23,540
非流動資產總額	1,087,302	965,527	837,999
流動資產			
存貨	6,245	21,403	66,571
電影版權	30,880	49,821	65,539
貿易應收款項及應收票據	152,730	161,932	207,277
按公平值計量且其變動 計入損益之金融資產	—	145,616	—
預付款項及其他應收款項	217,987	150,569	160,100
受限制現金	11,049	48	—
現金及現金等價物	329,728	139,477	294,403
流動資產總額	748,619	668,866	793,890
流動負債			
貿易應付款項	95,890	120,894	444,070
其他應付款項	165,898	123,575	123,996
應付所得稅	1,119	1,765	3,190
合約負債	23,375	36,579	57,566
租賃負債	8,674	6,393	9,048
銀行及其他借款	235,000	229,900	321,350
流動負債總額	529,956	519,106	959,220

財務資料

	截至12月31日		截至 9月30日
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
流動資產／(負債)淨額.....	218,663	149,760	(165,330)
非流動負債			
租賃負債.....	22,355	13,188	6,572
銀行及其他借款 (非流動部分).....	—	78,050	111,000
遞延收入.....	11,803	11,432	3,195
遞延稅項負債.....	5,919	6,678	6,199
非流動負債總額.....	40,077	109,348	126,966
淨資產.....	1,265,888	1,005,939	545,703
股本及儲備			
股本.....	729,940	729,940	728,500
儲備.....	515,134	255,523	(255,734)
本公司權益股東應佔總權益.....	1,245,074	985,463	472,766
非控股權益.....	20,814	20,476	72,937
權益總額.....	1,265,888	1,005,939	545,703

物業及設備

於2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，我們的物業及設備分別為人民幣50.7百萬元、人民幣44.8百萬元及人民幣25.6百萬元，主要為(i)房屋及樓宇，(ii)運輸設備，(iii)辦公及其他設備、(iv)使用權資產，以及(v)租賃裝修，該等資產乃為支援日常營運而購置。我們的物業及設備由截至2023年12月31日的人民幣50.7百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣44.8百萬元，乃由於使用權資產的正常攤銷及若干租賃已經完成，而隨著本公司於2025年出售杭州物業，我們截至2025年9月30日的物業及設備進一步減少至人民幣25.6百萬元。

無形資產

我們的無形資產主要包括版權、軟件、開發成本及其他。我們的無形資產由截至2023年12月31日的人民幣337.1百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣340.2百萬元，主要是由於就網絡文學業務購買的版權及購買業務運營所需軟件。我們的無形資產由截至2024年12月31日的人民幣340.2百萬元減少至截至2025年9月30日的人民幣325.9百萬元，主要由於現有無形資產攤銷。

財務資料

投資物業

我們的投資物業乃為資本增值而持有的房屋和建築物。我們的投資物業由截至2023年12月31日的人民幣87.9百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣85.2百萬元，主要是由於現有投資物業折舊所致。我們的投資物業進一步降低至截至2025年9月30日的人民幣23.4百萬元，主要是由於2025年出售我們杭州物業所致。

商譽

於往績記錄期間，我們的商譽保持相對穩定。我們的商譽主要源自收購寒木春華。有關商譽的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註15。

按公平值計量且其變動計入損益之金融資產

我們按公平值計量且其變動計入損益之金融資產包括：(i)理財產品投資、(ii)非上市股權投資及(iii)電影投資。截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，我們按公平值計量且其變動計入損益的金融資產分別為人民幣218.4百萬元、人民幣229.2百萬元及人民幣85.0百萬元。

有關按公平值計量且其變動計入損益的金融資產的詳細資料，請參閱本文件附錄一會計師報告附註17。

我們已制定投資與資金政策並採取內部控制措施，以審查及監控投資風險。在作出投資決策前，我們會審慎考慮多項因素，包括市場及投資環境、經濟發展、投資成本、投資期限、預期風險及預期回報。財務部負責提出、分析及評估潛在的短期與長期投資方案。我們在作出任何重大投資前，須諮詢相關技術、財務及法律顧問，以及徵詢管理層其他指定成員的意見。我們相信，相關內部控制與風險管理措施在全面性、實際可行性及有效性方面均屬完善充足。

我們於[編纂]後投資於按公平值計量且其變動計入損益的金融資產將須遵守《上市規則》第十四章的規定。

於聯營公司之權益

我們於聯營公司之權益包括於全美在線(北京)教育科技有限公司、北京中文奇蹟文化科技有限公司、Crazy Maple Studio及湖北中文在線數字出版有限公司之投資。

我們於聯營公司之權益由截至2023年12月31日的人民幣264.8百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣274.1百萬元，主要是由於我們聯營公司利潤增加。本公司於聯營公司之權益隨後於截至2025年9月30日減少至人民幣229.5百萬元，主要是由於Crazy Maple Studio因業務擴張而產生虧損，而我們於其中所佔虧損份額有所減少。

有關我們於該等聯營公司之權益詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註16。

財務資料

指定按公平值計入其他全面收益的權益投資

我們指定按公平值計入其他全面收益的權益投資包括未上市公司的股份及我們並無擁有重大影響力的基金。

截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，我們指定按公平值計入其他全面收益的股權投資分別為人民幣7.0百萬元、人民幣3.8百萬元及人民幣4.6百萬元。

存貨

我們的存貨主要包括IP周邊產品。下表列示我們於所示日期的存貨明細：

	截至12月31日		截至
	2023年	2024年	9月30日
	人民幣千元	人民幣千元	2025年
			人民幣千元
			(未經審計)
IP周邊產品	7,956	24,079	71,905
減：存貨撇減	(1,711)	(2,676)	(5,334)
	6,245	21,403	66,571

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣6.2百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣21.4百萬元，並進一步增加至截至2025年9月30日的人民幣66.6百萬元，主要由於來自非核心IP衍生品的IP周邊產品增加。

財務資料

下表載列我們存貨的賬齡分析：

	截至12月31日		截至 9月30日
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
一年內	5,715	19,865	64,040
超過一年但兩年內	44	1,973	4,615
超過兩年但三年內	-	44	1,009
超過三年	2,197	2,197	2,241
存貨撇減	(1,711)	(2,676)	(5,334)
總計	6,245	21,403	66,571

下表列示我們於所示期間的存貨周轉天數：

	截至12月31日止年度		截至 9月30日 止九個月
	2023年	2024年	2025年
	存貨周轉天數	2.2天	6.5天

附註：

- (1) 年內／期內存貨周轉天數等於存貨期初與期末餘額之平均數除以該年度／期間之銷售成本，再乘以該年度／期間之天數。

我們的存貨周轉天數由2023年的2.2天增加至2024年的6.5天，並進一步增加至截至2025年9月30日止九個月的18.1天，主要是由於來自非核心IP衍生品的IP周邊產品增加。

截至2026年1月31日，我們截至2025年9月30日存貨中人民幣58.9百萬元(佔我們存貨的81.9%)已使用、消耗或售出。

電影版權

我們的電影版權包含與電影製作相關的所有直接成本。截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，我們的電影版權分別為人民幣30.9百萬元、人民幣49.8百萬元及人民幣65.5百萬元。

我們的電影版權由截至2023年12月31日的人民幣30.9百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣49.8百萬元，並進一步增加至截至2025年9月30日的人民幣65.5百萬元，主要由於2023年至2025年9月期間為製作電影《羅小黑戰記2》而導致製作中的電影增加。

財務資料

貿易應收款項及應收票據

本公司貿易應收款項及應收票據主要包括與客戶簽訂合約所產生之貿易應收款項。

下表列示我們於所示日期之貿易應收款項及應收票據明細：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
貿易應收款項的總賬面值.....	169,815	181,636	228,996
減：虧損撥備.....	(19,480)	(19,704)	(22,109)
貿易應收款項淨額.....	150,335	161,932	206,887
應收票據.....	2,395	-	390
貿易應收款項及應收票據總額 (扣除虧損撥備).....	152,730	161,932	207,277

我們的貿易應收款項及應收票據由2023年12月31日的人民幣152.7百萬元增至2024年12月31日的人民幣161.9百萬元，並進一步增加至截至2025年9月30日的人民幣207.3百萬元，主要由於來自第三方線上付款平台的海外短劇業務貿易應收款項增加。

付款條款載於相關合約。本集團與客戶之交易條款主要採用賒銷方式，信用期通常於30天內。本集團致力嚴格管控未收款項。逾期款項由董事會定期審查。本集團未就貿易應收款項及應收票據持有任何抵押品或其他信貸增強措施。貿易應收款項及應收票據均屬不計利息。

下表列示我們於所示日期貿易應收款項及應收票據按發票日期之賬齡分析：

	截至12月31日		截至 9月30日
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
一年內.....	148,796	161,764	209,676
超過一年但兩年內.....	7,968	3,343	1,824
超過兩年但三年內.....	2,239	2,323	2,963
超過三年.....	13,207	14,206	14,923
	172,210	181,636	229,386

財務資料

下表列示我們於所示期間之貿易應收款項及應收票據周轉天數摘要：

	截至12月31日止年度		截至 9月30日 止九個月
	2023年	2024年	2025年
貿易應收款項及應收票據 周轉天數.....	23.3	49.5	49.8

附註：

- (1) 貿易應收款項及應收票據周轉天數乃按貿易應收款項應及收票據(經減值後)期初與期末餘額之算術平均值除以該年度/期間總收入，再乘以該年度/期間之天數計算得出。

截至2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年9月30日止九個月，我們的貿易應收款項及應收票據周轉天數分別為23.3天、49.5天及49.8天。2023年至2024年的增加主要源於我們在網絡文學及短劇業務的戰略轉型，從to-C轉向to-B，此轉變自然延長了收款週期，因為企業合作伙伴的付款條件相較消費者交易涉及更長的信用期。其後，周轉天數在2024年至截至2025年9月30日止九個月保持穩定。

截至2026年1月31日，我們於2025年9月30日未結貿易應收款項及應收票據餘額中，已結清人民幣181.4百萬元或80.4%。

預付款項及其他應收款項

下表列示我們於所示日期之預付款項及其他應收款項明細：

	截至12月31日		截至 9月30日
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元		
應收關連方款項.....	465	789	40
內容成本預付款項.....	76,198	86,655	69,364
服務費預付款項.....	98,577	43,717	60,423
存貨預付款項.....	609	3,082	12,366
按金.....	7,847	7,396	6,722
可抵扣增值稅.....	4,383	5,057	5,692
出售一項權益投資的應收代價....	33,478	26,591	14,153
其他.....	29,198	11,620	10,763
減：虧損撥備.....	(32,768)	(34,338)	(19,432)
預付款項及其他應收款項總額 (扣除虧損撥備).....	217,987	150,569	160,100

財務資料

我們的預付款項及其他應收款項由截至2023年12月31日的人民幣218.0百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣150.6百萬元。該減少主要由於2024年與內部廣告相關的廣告開支預付款項減少，導致服務費預付款項下降。截至2025年9月30日，我們的預付款項及其他應收款項其後增加至人民幣160.1百萬元，主要由於(i)預付服務費隨產生優質短劇的製作成本升高而增加，以及(ii)存貨預付款項於IP衍生品預付款項增加而增加。

受限制現金

我們的受限制現金由截至2023年12月31日的人民幣11.0百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣48.0千元，其後減少至截至2025年9月30日的零。我們的受限制現金主要為作為銀行貸款抵押的銀行存款。詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註21。

現金及現金等價物

我們的現金及現金等價物由截至2023年12月31日的人民幣329.7百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣139.5百萬元，主要源於年度經營所用現金。我們的現金及現金等價物由截至2024年12月31日的人民幣139.5百萬元增加至截至2025年9月30日的人民幣294.4百萬元，主要是由於由銀行存款增加所致。

貿易應付款項

於往績記錄期間，我們的貿易應付款項持續增加，由截至2023年12月31日的人民幣95.9百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣120.9百萬元，並進一步增至截至2025年9月30日的人民幣444.1百萬元，主要歸因於隨著FlareFlow於2025年推出，貿易應付款項隨之增加。

下表列示我們於所示日期的貿易應付款項：

	截至12月31日		截至
	2023年	2024年	9月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
應付關連方貿易款項.....	6,603	1,702	1,954
應付第三方貿易款項.....	89,287	119,192	442,116
總計	95,890	120,894	444,070

財務資料

下表列示我們於所示日期基於發票日期之貿易應付款項的賬齡分析：

	截至12月31日		截至
			9月30日
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
一年內	84,617	114,164	432,759
超過一年但不超過兩年	8,441	3,532	5,941
超過兩年但不超過三年	1,189	1,283	2,456
超過三年	1,643	1,915	2,914
	<u>95,890</u>	<u>120,894</u>	<u>444,070</u>

下表列示我們於所示期間之貿易應付款項的周轉天數摘要：

	截至12月31日止年度		截至
			9月30日
	2023年	2024年	止九個月
	2023年	2024年	2025年
貿易應付款項周轉天數 ^(附註1)	32.8	36.9	65.3

附註：

- (1) 貿易應付款項周轉天數乃按貿易應付款項期初與期末餘額之算術平均值，除以該年度／期間之總銷售成本以及廣告及營銷費用，再乘以該年度／期間之天數計算得出。

財務資料

貿易應付款項屬非計息性質，通常於60天至90天內結清。

截至2023年及2024年12月31日以及截至2025年9月30日止九個月，我們的貿易應付款項周轉天數分別為32.8天、36.9天及65.3天。截至2023年及2024年12月31日止年度的應付款項周轉天數保持相對平穩。截至2025年9月30日止九個月的增加是由於我們的FlareFlow業務擴展，導致我們因業務需求增長而需要延長對供應商的信用期。

截至2026年1月31日，我們於2025年9月30日未結貿易應付款項中，已結清人民幣379.8百萬元或85.5%。

其他應付款項

我們的其他應付款項主要包括(i)應付關連方其他款項、(ii)應付薪酬及福利、(iii)應付增值稅及其他稅項、(iv)收購附屬公司應付款項，及(v)其他。下表列示於所示日期我們的其他應付款項：

	截至12月31日		截至
	2023年	2024年	9月30日
	人民幣千元	人民幣千元	2025年 人民幣千元 (未經審計)
應付關連方其他款項	3	96	111
應付薪酬及福利	62,159	70,918	65,211
應付增值稅及其他稅項	16,961	18,136	21,486
收購一家附屬公司應付款項	63,906	-	-
其他	22,869	34,425	37,188
總計	165,898	123,575	123,996

我們的其他應付款項由截至2023年12月31日的人民幣165.9百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣123.6百萬元，主要由於因2024年支付收購寒木春華的款項後導致收購附屬公司應付款項減少。隨後，我們的其他應付款項增加至截至2025年9月30日的人民幣124.0百萬元，主要由於與針對國內優質短劇製作預付款相關的其他預付款項增加。

財務資料

流動資金與資本資源

於往績記錄期間，我們主要透過股東注資及融資活動產生的現金流資助營運。下表概述於所示年度／期間我們的綜合現金流量表：

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2024年 人民幣千元 (未經審計)	2025年 人民幣千元 (未經審計)
經營活動產生／(所用)				
現金.....	8,168	(54,081)	(95,431)	(161,354)
已付稅項.....	(152)	(1,174)	(1,286)	(3,007)
經營活動產生／(所用)				
現金淨額.....	8,016	(55,255)	(96,717)	(164,361)
投資活動(所用)／產生				
現金淨額.....	(119,771)	(146,846)	(158,269)	147,237
融資活動(所用)／產生				
現金淨額.....	(49,833)	23,651	52,107	161,017
現金及現金等價物				
(減少)／增加淨額.....	(161,588)	(178,450)	(202,879)	143,893
年／期初現金及現金等				
價物.....	492,557	329,728	329,728	139,477
匯率變動之影響.....	(1,241)	(11,801)	(1,519)	11,033
年／期末現金及現金等價物.	<u>329,728</u>	<u>139,477</u>	<u>125,330</u>	<u>294,403</u>

經營活動產生／(所用)之現金淨額

於往績記錄期間，我們經營活動的現金流入主要來自銷售產品所得收入。我們經營活動的現金流出主要由於業務運營相關成本及費用所致。

截至2025年9月30日止九個月，本集團經營活動所用現金淨額為人民幣164.4百萬元。期內，營運資金變動前的經營現金流出為人民幣367.9百萬元。我們的現金流量受到營運資金調整的正面影響，主要包括(i)貿易應付款項增加人民幣323.2百萬元，(ii)合約負債增加人民幣21.0百萬元，部分被(iii)貿易應收款項及應收票據增加人民幣47.8百萬元；(iv)存貨增加人民幣47.8百萬元；及(v)遞延收入減少人民幣8.2百萬元所抵銷。

截至2024年12月31日止年度，本集團經營活動所用現金淨額為人民幣55.3百萬元。年內，營運資金變動前的經營現金流出為人民幣137.1百萬元。我們的現金流量受到營運資金調整的正面影響，主要包括(i)貿易應付款項增加人民幣25.0百萬元，及(ii)合約負債增加人民幣13.2百萬元，(iii)預付款項及其他應收款項減少人民幣50.4百萬元，部分被(iv)存貨增加人民幣16.1百萬元；及(v)貿易應收款項及應收票據增加人民幣9.4百萬元所抵銷。

財務資料

截至2023年12月31日止年度，本集團經營活動所得現金淨額為人民幣8.0百萬元。年內，營運資金變動前的經營現金流入為人民幣101.8百萬元。我們的現金流量受到營運資金調整的負面影響，主要包括(i)合約負債減少人民幣62.8百萬元，(ii)電影版權增加人民幣9.3百萬元，及(iii)貿易應收款項及應收票據增加人民幣81.0百萬元，部分被(iv)貿易應付款項增加人民幣38.6百萬元以及(v)受限制現金減少人民幣6.6百萬元所抵銷。

投資活動(所用)／產生之現金淨額

於往績記錄期間，我們投資活動的現金流入主要來自出售按公平值計量且其變動計入損益的金融資產所得款項，以及出售物業及設備、無形資產及其他長期資產所得款項。我們投資活動的現金流出主要用於購買按公平值計量且其變動計入損益的金融資產付款，以及購買物業及設備、無形資產及其他長期資產付款。

截至2025年9月30日止九個月，本集團投資活動產生現金淨額為人民幣147.2百萬元，主要由於(i)出售按公平值計量且其變動計入損益的金融資產所得款項人民幣460.0百萬元及(ii)出售物業及設備、無形資產及其他長期資產所得款項人民幣64.7百萬元，部分被(iii)購買按公平值計量且其變動計入損益的金融資產付款人民幣312.6百萬元及(iv)購買物業及設備、無形資產及其他長期資產付款人民幣64.1百萬元所抵銷。

截至2024年12月31日止年度，本集團投資活動所用現金淨額為人民幣146.8百萬元，主要由於(i)購買按公平值計量且其變動計入損益的金融資產付款人民幣336.8百萬元、(ii)購買物業及設備、無形資產及其他長期資產付款人民幣113.6百萬元及(iii)收購附屬公司付款人民幣63.9百萬元，部分被(iv)出售按公平值計量且其變動計入損益的金融資產所得款項人民幣346.2百萬元及(v)出售物業及設備、無形資產及其他長期資產所得款項人民幣1.4百萬元所抵銷。

截至2023年12月31日止年度，本集團投資活動所用現金淨額為人民幣119.8百萬元，主要由於(i)購買按公平值計量且其變動計入損益的金融資產付款人民幣260.2百萬元、(ii)購買物業及設備、無形資產及其他長期資產付款人民幣139.2百萬元、(iii)收購附屬公司付款人民幣54.9百萬元及(iv)喪失對一間附屬公司的控制所得款項人民幣28.1百萬元，部分被(v)出售按公平值計量且其變動計入損益的金融資產所得款項人民幣260.7百萬元、(vi)收取聯營公司股息人民幣18.4百萬元及(vii)出售物業及設備、無形資產及其他長期資產所得款項人民幣3.3百萬元所抵銷。

融資活動(所用)／產生現金淨額

於往績記錄期間，我們融資活動的現金流入主要來自銀行及其他借款所得款項，以及附屬公司非控股股東注資。我們融資活動的現金流出主要用於償還銀行及其他借款，以及支付租賃款項中的本金及利息部分。

截至2025年9月30日止九個月，本集團融資活動產生現金流量淨額為人民幣161.0百萬元，主要由於(i)銀行及其他借款所得款項人民幣280.2百萬元及(ii)附屬公司非控股股東注資人民幣49.0百萬元，部分被(iii)償還銀行及其他借款人民幣155.8百萬元、(iv)已付利息人民幣7.4百萬元及(v)已付租賃款項中的本金部分人民幣4.4百萬元所抵銷。

財務資料

截至2024年12月31日止年度，本集團融資活動產生現金流量淨額為人民幣23.7百萬元，主要由於(i)銀行及其他借款所得款項人民幣467.9百萬元及(ii)附屬公司非控股股東注資人民幣0.3百萬元，部分被(iii)償還銀行及其他借款人民幣395.0百萬元、(iv)購買已發行股份付款人民幣27.0百萬元及(v)已付利息人民幣11.2百萬元所抵銷。

截至2023年12月31日止年度，本集團融資活動所用現金流量淨額為人民幣49.8百萬元，主要由於(i)償還銀行及其他借款人民幣305.0百萬元、(ii)已付利息人民幣9.0百萬元及(iii)已付租賃款項中的本金部分人民幣7.7百萬元，部分被(iv)銀行及其他借款所得款項人民幣272.0百萬元及(v)附屬公司非控股股東注資人民幣0.2百萬元所抵銷。

流動資產／(負債)淨額

下表分別列示我們於所示日期之流動資產及流動負債：

	截至12月31日		截至	截至
	2023年	2024年	9月30日	1月31日
	人民幣千元	人民幣千元	2025年	2026年
			人民幣千元	人民幣千元
			(未經審計)	(未經審計)
流動資產				
存貨	6,245	21,403	66,571	43,467
電影版權	30,880	49,821	65,539	–
貿易應收款項及應收票據...	152,730	161,932	207,277	292,045
按公平值計量且其變動計入損益之金融資產	–	145,616	–	–
預付款項及其他應收款項...	217,987	150,569	160,100	119,322
受限制現金	11,049	48	–	–
現金及現金等價物	329,728	139,477	294,403	238,649
流動資產總額	748,619	668,866	793,890	693,483
流動負債				
貿易應付款項	95,890	120,894	444,070	419,248
其他應付款項	165,898	123,575	123,996	119,705
應付所得稅	1,119	1,765	3,190	14,256
合約負債	23,375	36,579	57,566	56,057
租賃負債	8,674	6,393	9,048	8,223
銀行及其他借款	235,000	229,900	321,350	403,381
流動負債總額	529,956	519,106	959,220	1,020,870
流動資產／(負債)淨額	218,663	149,760	(165,330)	(327,387)

財務資料

截至2025年9月30日及2026年1月31日，本公司處於淨流動負債狀態；而截至2023年及2024年12月31日處於淨流動資產狀態。

截至2025年9月30日，我們錄得淨流動負債人民幣165.3百萬元，而截至2026年1月31日則為淨流動負債人民幣327.4百萬元，主要歸因於(i)銀行及其他借款(流動部分)增加；及(ii)現金及現金等價物減少，主要由於銀行借款增加，以及動用公司資金支付FlareFlow於2025年9月產生的銷售及營銷費用，該等款項為FlareFlow早期業務發展及擴張所產生的一筆金額相對較大的貿易應付款項。

截至2024年12月31日，我們錄得淨流動資產人民幣149.8百萬元，而截至2025年9月30日則為淨流動負債人民幣165.3百萬元，主要歸因於(i)按公平值計量且其變動計入損益的金融資產減少、(ii)貿易應付款項及應付票據增加，以及(iii)銀行及其他借款(流動部分)增加，部分被(iv)貿易應收款項及應收票據增加，以及(v)現金及現金等價物增加所抵銷。

我們的流動資產淨值由2023年12月31日的人民幣218.7百萬元減少至2024年12月31日的人民幣149.8百萬元，主要由於(i)預付款項及其他應收款項減少、(ii)現金及現金等價物減少，及(iii)貿易應付款項增加，部分被(iv)其他應付款項減少所抵銷。

營運資金充足性

經考慮我們可用的以下財務資源，我們的董事認為，我們擁有足夠營運資金應付自本文件日期起計至少未來12個月的成本及營運開支，包括銷售及營銷、行政費用以及研發費用。該等財務資源包括(i)我們於各期間的未來經營現金流量；(ii)現金及現金等價物；及(iii)[編纂]的估計[編纂]。

截至2026年1月31日，我們的現金及現金等價物為人民幣238.6百萬元。假設[編纂]未獲行使，且假設[編纂]為每股[編纂][編纂]港元(即本文件指示性[編纂]的中位數)，經扣除我們於[編纂]中應付的[編纂]及其他相關開支後，我們估計[編纂]的[編纂]將約為[編纂]港元。

我們預期將通過以下方式改善我們的營運資本充足性：(i)提升業務效率，特別是加強營運資金管理以產生正向經營現金流量；及(ii)透過[編纂]增厚資本，進一步鞏固營運資金及現金狀況。詳情請參閱「業務－業務可持續性－實現營運資金充足性的路徑」。

除本文件所披露者外，我們的董事並不知悉任何其他可能對本集團流動資金構成重大影響之因素。有關支持現有營運及未來計劃所需資金之詳情，請參閱「未來計劃及[編纂]用途」。

資本開支

於往績記錄期間，本集團分別於截至2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年9月30日止九個月產生資本開支人民幣139.2百萬元、人民幣113.6百萬元及人民幣64.1百萬元，其中大部分與購置物業及設備以及無形資產相關。

合約及資本承擔

截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，本集團並無任何重大合約及資本承擔。於往績記錄期間，本集團債務及資本承擔並無重大變動。

財務資料

債務

債務聲明

於往績記錄期間，本集團債務主要由租賃負債及銀行及其他借款組成。下表詳列截至2023年及2024年12月31日、2025年9月30日及2026年1月31日(即本文件債務聲明的最近實際可行日期)之債務明細。

	截至12月31日		截至	截至
	2023年	2024年	9月30日	1月31日
	人民幣千元	人民幣千元	2025年	2026年
			人民幣千元	人民幣千元
			(未經審計)	(未經審計)
流動負債				
租賃負債	8,674	6,393	9,048	8,223
銀行及其他借款	235,000	229,900	321,350	403,381
	243,674	236,293	330,398	411,604
非流動負債				
租賃負債	22,355	13,188	6,572	6,555
銀行及其他借款	–	78,050	111,000	110,000
總計	266,029	327,531	447,970	528,159

銀行及其他借款

截至2023年及2024年12月31日、2025年9月30日及2026年1月31日，我們的銀行及其他借款分別為人民幣235.0百萬元、人民幣308.0百萬元、人民幣432.4百萬元及人民幣513.4百萬元。我們的計息銀行及其他借款指為本集團營運提供資金之銀行貸款(以資產作抵押、由權益股東及第三方提供擔保)及其他借款。

截至2026年1月31日，本集團未動用之銀行融資額度為人民幣272.6百萬元。本集團之銀行融資協議載有商業銀行融資慣常之標準條款、條件及契諾。

截至2025年9月30日，本集團銀行及其他借款為人民幣432.4百萬元，而全部銀行借款均由我們的執行董事及單一大股東集團成員童先生(單獨或與倪博士共同)提供擔保。有關借款的進一步詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告中「與我們單一最大股東集團的關係—財務獨立性」及附註26。除上述擔保外，童先生亦以其所持部分本公司股份設立股份質押，為本公司借款提供擔保。我們的董事確認，由童先生(單獨或與倪博士共同)提供的擔保及股份質押，預計將於[編纂]前獲解除，並由新增獨立貸款取代。

本公司董事確認，於最後實際可行日期，本公司任何未償還債務均無重大契約條款，且於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，並無違反任何契約條款。本公司董事進一步確認，於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，本集團未曾於取得銀行及其他借款方面遭遇任何困難，亦無拖欠償還銀行貸款及其他借款或違反任何契諾。

財務資料

租賃負債

我們的租賃負債主要指與我們主要用作辦公場所的租賃物業相關的租賃期內租賃付款義務。截至2023年及2024年12月31日、2025年9月30日及2026年1月31日，本公司分別確認租賃負債人民幣31.0百萬元、人民幣19.6百萬元、人民幣15.6百萬元及人民幣14.8百萬元。

我們的租賃負債由2023年12月31日的人民幣31.0百萬元減少至2024年12月31日的人民幣19.6百萬元，主要由於2024年內若干租賃協議屆滿及終止。我們的租賃負債隨後減少至2025年9月30日的人民幣15.6百萬元，原因是2025年支付租賃應付款項所致。截至2026年1月31日，我們的租賃負債輕微減少至人民幣14.8百萬元，此乃因2026年支付租賃應付款項所致。

或有負債

截至2026年1月31日(即債務聲明之最近實際可行日期)，本公司並無任何重大或有負債。

除上文披露事項外，於債務聲明之最近實際可行日期，本公司並無任何銀行及其他貸款、已發行及尚未償還或同意發行之任何貸款資本、銀行透支、借款或類似債務、承兌責任(正常貿易票據除外)或承兌信貸、債券、按揭、押記、租購或融資租賃承擔、擔保或其他重大或有負債。

本公司董事確認，自2026年1月31日起直至最後實際可行日期止，本公司債務狀況並無任何重大變動。

關鍵財務比率

下表載列我們於所示日期之年度／期間主要財務比率：

	截至／於 12月31日止年度		截至／於 9月30日 止九個月
	2023年	2024年	2025年
毛利率 ^(附註1)	44.7%	32.9%	34.4%
流動比率 ^(附註2)	1.41	1.29	0.83
收入增長率 ^(附註3)	不適用	(17.7)%	25.1%

附註：

- (1) 毛利率等於毛利除以該年度／期間的收入。
- (2) 流動比率等於流動資產總額除以各年度／期間末流動負債總額。
- (3) 收入增長率等於該年度／期間總營收增加額除以前一年度／期間總營收再乘以100%。

市場風險之定量與定性披露

此類金融工具相關的風險包括信用風險、流動資金風險、利率風險及貨幣風險。

財務資料

信貸風險

信貸風險指交易對手方未能履行其合約責任而導致本集團蒙受財務損失的風險。本集團的信貸風險主要來自貿易應收款項及其他應收款項。本集團按公平值計量且其變動計入損益計量的金融資產、現金、現金等價物及受限制現金所產生的信貸風險敞口有限，因為相關交易對手方為信譽優良的銀行或金融機構，本集團認為其信貸風險較低。

本集團已制定信貸風險管理政策，據此對所有要求提供超過一定金額之信貸的客戶進行個別信貸評估。該等評估主要關注客戶過往按期還款的紀錄及當前的償付能力，並會考慮與客戶自身及其所處經濟環境相關的資訊。貿易應收款項通常於開出發票日期起30天內到期。一般情況下，本集團不會向客戶收取抵押品。

有關本集團貿易應收款項信貸風險敞口的進一步量化資料，於本文件附錄一會計師報告附註30披露。

流動資金風險

本集團的政策是定期監察其流動資金需求，以確保維持充足的現金及現金等價物儲備，並與投資者保持適當的融資安排，以滿足其短期及長期的流動資金需求。

利率風險

利率風險指因市場利率變動而導致金融工具之公平值或未來現金流量波動的風險。本集團的利率風險主要源自銀行貸款。該等銀行貸款均屬固定利率借款。

本集團並無按公平值計量且其變動計入損益的任何固定利率金融資產或金融負債。因此，於報告日期的利率變動將不會影響損益。

外幣風險

當未來的商業交易或已確認的資產及負債以非相關業務功能貨幣之外幣計值時，便會產生貨幣風險。本集團通過盡量減少非功能貨幣交易來管理其貨幣風險。

管理層認為，由於本集團並無以各附屬公司功能貨幣以外之貨幣計值的重大金融資產或負債，故業務並未面臨重大的外匯風險。

[編纂]開支

[編纂]開支指與[編纂]有關之專業服務費、[編纂]及其他費用。假設每股[編纂]的[編纂]為[編纂]港元(即指示性[編纂]的中位數)，與[編纂]有關的[編纂]開支總額(包括[編纂])估計為[編纂]港元(約佔[編纂]估計[編纂]總額的[編纂]%)。[編纂]開支包括：

財務資料

(i)[編纂][編纂]港元；及(ii)非[編纂]相關開支約[編纂]港元，其中包括本公司法律顧問及申報會計師的費用及開支[編纂]港元，以及其他費用及開支[編纂]港元。我們於往績記錄期間並無產生任何[編纂]開支。

物業權益與物業估值

獨立物業估值師睿力已於2025年11月30日對我們的選定物業權益進行估值。該等物業權益詳情載於本文件附錄三。

下表載列本文件附錄一會計師報告中，本公司選定物業於2025年9月30日的賬面淨值，與本文件附錄三物業估值報告中，本公司選定物業於2025年11月30日的市值之間的對賬。

(人民幣千元)

本公司選定物業於2025年9月30日之賬面淨值	23,368
截至2025年11月30日止兩個月之折舊	103
截至2025年11月30日之賬面淨值	23,265
截至2025年11月30日之估值盈餘	3,505
本文件附錄三所載之2025年11月30日估值	26,770

股息

根據我們的公司章程，當公司在相關年度獲利，累計未分配利潤為正，滿足正常生產經營的資金需求時，在符合重大投資或資本支出計劃以及本公司的公司章程規定的其他現金股息條件的情況下，本公司應優先以現金進行股息分派，且年度現金分派利潤不得低於當年實現的可分配利潤的20%。任何建議股息分派均由董事會酌情決定，並須經股東批准。董事會可於考慮我們的經營業績、財務狀況、營運需求、資金需求、股東權益及董事會可能認為相關的任何其他條件後，推薦未來分派股息。

於往績記錄期間，本公司或本集團旗下其他實體並無派付或宣派股息。根據《上市公司股份回購規則》及《深圳證券交易所上市公司自律監管指引第9號—回購股份》，本公司於2025年完成的股份回購人民幣26,998,914.0元已列作現金股息，構成正式股東回報機制。

根據中國相關法律，本公司未來所獲之稅後利潤須先用於彌補歷史累積虧損，其後須將稅後利潤之10%撥入法定普通儲備金，直至該基金達註冊資本之50%以上。在從稅後利潤中提取法定普通儲備金後，經股東大會決議，我們亦可從稅後利潤中提取可選累積基金。因此，我們僅能在：(i)彌補所有歷史累積虧損；及(ii)將足夠稅後利潤按上述方式撥入基金後，方可宣派股息。

財務資料

可供分配儲備

截至2025年9月30日，本公司並無任何可供分派儲備。

資產負債表外安排

於往績記錄期間，本公司並無任何重大資產負債表外安排，亦未於任何未併入實體持有可為本公司提供融資、流動性、市場風險或信貸支持之可變權益。於最後實際可行日期，本公司並無訂立任何資產負債表外交易。

重大關聯方交易

本公司不時與關聯方進行交易。本公司董事確認，本文件附錄一會計師報告附註31所載之關聯方交易，均於正常業務過程中按公平原則進行，並參照各方之常規商業條款。董事亦認為，往績記錄期間之關聯方交易不會影響該年度業績，亦不會導致過往業績無法反映未來表現。

未經審計[編纂]經調整有形資產淨值

詳情請參閱本文件附錄二「未經審計[編纂]財務資料」。

無重大不利變動

經審慎考慮後，本公司董事確認，自2025年9月30日起至本文件日期止，本集團財務狀況、經營狀況或前景並無發生任何重大不利變動，且自2025年9月30日起並無任何事件可能對本文件附錄一會計師報告所示資料構成重大不利影響。

根據《上市規則》第13.13至13.19條之披露

本公司董事確認，於最後實際可行日期，並無任何情況會導致須根據《上市規則》第13.13至13.19條作出披露。