

財務資料

閣下應將以下討論與本文件附錄一所載會計師報告中的綜合財務報表及其附註（根據國際財務報告會計準則編製）以及本文件其他章節所載節選歷史財務資料及經營數據一併閱讀。我們的歷史業績未必表示任何未來期間的預期業績。以下討論及分析載有涉及風險及不確定因素的前瞻性陳述。我們的實際業績可能因任何因素（包括「前瞻性陳述」及「風險因素」所載的有關因素）而有別於該等前瞻性陳述所預測的業績。於評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件「風險因素」所載資料。

概覽

我們是中國領先的在線情感社交平台公司。我們深知大眾用戶在建立情感連接時所面臨的不同需求，致力打造一個能幫助大眾用戶群建立並維繫情感關係的平台。為滿足用戶多元化的社交需求，我們全面的應用產品組合（包括伊對、貼貼等國內主要應用產品，以及HiFami、Chatta和Seeta等海外應用產品）提供多元化的社交體驗，包括深化人際連接、促進共同興趣，並確保能包容不同用戶群體並與之契合。

於2023年、2024年及2025年，我們的收入分別為人民幣1,033.8百萬元、人民幣2,372.5百萬元及人民幣4,121.7百萬元。於2023年、2024年及2025年，我們的毛利分別為人民幣447.4百萬元、人民幣1,082.3百萬元及人民幣2,085.3百萬元，同期毛利率分別為43.3%、45.6%及50.6%。於2023年，我們錄得年度虧損人民幣16.8百萬元；於2024年及2025年，我們分別錄得年度利潤人民幣145.6百萬元及人民幣519.1百萬元。於2023年、2024年及2025年，我們的年度經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）分別為人民幣42.5百萬元、人民幣212.4百萬元及人民幣614.1百萬元。

編製及呈列基準

我們的歷史財務資料乃根據國際會計準則理事會（「國際會計準則理事會」）頒佈之所有適用國際財務報告會計準則編製，但不包括任何自2025年1月1日開始之會計期間尚未生效之新準則或詮釋。除另有說明外，我們的歷史財務資料均以人民幣列示。

財務資料

影響我們經營業績的主要因素

我們的經營業績主要受以下因素影響：

全球及中國在線情感社交產業的發展

人們對連接及陪伴的基本需求以及對移動互聯網技術和AI技術的廣泛採用，促進了中國及全球在線情感社交行業的增長。根據灼識諮詢的資料，按收入計，中國在線情感社交行業的規模預期將由2024年的人民幣226億元增至2029年的人民幣757億元，複合年增長率為27.4%。憑藉我們多元化的可滿足各類交友需求的應用產品組合，我們有能力通過為用戶提供所期望的陪伴方式而把握住上行市場潛力。我們預期及應對行業趨勢潛在變化的能力將對我們未來的表現產生重大影響。此外，監管環境的變化可能會進一步增加我們的合規支出，並影響業務擴張可供使用的財務資源。

我們拓展用戶群及提升用戶參與度的能力

龐大而活躍的用戶群不僅支持多元化變現機會，亦支撐著長期競爭力及財務韌性。我們的用戶群越龐大，用戶就越有可能通過我們的應用產品找到投契的對象，從而建立人際關係。隨著個人用戶建立更多的連接並加深該等關係，用戶在我們的應用產品上保持活躍的可能性增加，從而進一步增強用戶黏性及參與度。於2023年、2024年及2025年，我們的平均月活躍用戶分別為6.5百萬名、7.6百萬名及10.3百萬名。

更高的用戶參與度會產生更多的行為數據，從而增強我們的推薦算法並提高匹配效率。此外，我們用戶社群的不斷擴大亦提高了我們運營的效率及可擴展性。更大的用戶群使我們能夠將固定成本分攤至更廣泛的用戶圈中，從而提高規模經濟並增強我們的經營槓桿。此外，我們有能力培養一個參與度和包容性的社群，促進用戶之間長期的社交連接，有效地吸引和留住我們的主持人用戶，以及不斷引入創新和具有吸引力的功能，所有這些都有助於增強用戶黏性和內部增長。此外，口碑推薦和營銷活動，擴大了我們對新用戶的覆蓋面，而我們對匹配算法的持續改進則提高了個性化和用戶滿意度。這些因素共同推動更高的用戶留存率和變現率，我們認為這對維持我們的長期增長及經營業績至關重要。

財務資料

我們提升盈利的能力

我們的收入及經營業績取決於我們提升盈利的能力。用戶社群的規模及活力為我們提供盈利機會。我們的收入主要來自增值服務，主要包括虛擬物品、互動功能及會員訂閱。我們拓展多元化盈利機會的能力與我們有效地幫助用戶通過我們的應用產品發現及深化連接的方式密切相關。嵌入於我們應用產品的收益變現功能主要是為了促進及展示用戶互動，如點贊手勢或豐富共享體驗的工具。當用戶通過我們的應用產品自然地形成並加強關係時，用戶更傾向於通過付費功能來展示和深化該等連接，這為我們創造了盈利機會。此外，我們的增值服務豐富了社交互動，同時通過推動算法、功能及互動場景的改進來支持平台的可持續性，創造一個循環，即更好的體驗帶來更高的參與度和進一步的變現機會。展望未來，我們的盈利策略將持續專注於開發支持連接及更深入互動的功能，為我們的業務提供收入來源。

我們控制成本及開支的能力

我們的經營業績一直受我們控制營業成本及經營開支的能力所影響，並將繼續受我們控制營業成本及經營開支的能力影響。我們的營業成本主要包括收入分成費。於2023年、2024年及2025年，我們的營業成本分別為人民幣586.5百萬元、人民幣1,290.2百萬元及人民幣2,036.4百萬元，分別佔我們於同期總收入的56.7%、54.4%及49.4%。收入分成費佔我們營業成本的很大一部分。我們認為，收入分成機制具有重要作用，可促進主持人用戶積極激發用戶連接及互動。展望未來，我們旨在通過提升整體收益變現效率及促進品質互動活動來推動收入增長。

於往績記錄期間，我們亦產生大量銷售及營銷開支以及研發成本。於2023年、2024年及2025年，我們的銷售及營銷開支分別為人民幣298.4百萬元、人民幣654.8百萬元及人民幣960.8百萬元，分別佔同期我們總收入的28.9%、27.6%及23.3%。該等開支有利於獲取用戶及拓展市場，但對我們的盈利能力造成壓力。我們的研發開支為人民幣92.5百萬元、人民幣136.5百萬元及人民幣217.6百萬元，分別佔同期我們總收入的8.9%、5.7%及5.3%，反映了我們在增強應用產品功能、匹配算法及用戶體驗方面的持續投入。展望未來，我們擬優化營銷策略以提高成本效益，並繼續將資源分配至研發，以提升用戶體驗。

財務資料

季節性

我們的業務曾經且預期將繼續受季節性波動影響。例如，我們於重大公眾假期（如中國新年）期間通常會觀察到用戶活動更趨活躍。我們預期，我們的財務表現將基於這些影響中國及全球用戶活動的季節性因素而波動。我們密切監察季節性影響，並調整我們的運營及推廣策略，以減輕不利影響及於旺季把握住機會。

重大會計政策以及關鍵判斷及估計

編製符合國際財務報告會計準則的歷史財務資料需要管理層作出判斷、估計及假設，彼等持續接受評估，並根據過往經驗及各類其他因素作出，包括對在各種情況下被視為合理且可能令我們實際業績有所不同的未來事件的預測。有關我們的重大會計政策資料、判斷及估計的詳細說明，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註2及3。

綜合損益及其他綜合收益表節選項目的說明

下表載列我們於所示年度的綜合損益及其他綜合收益表概要：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
收入	1,033,834	100.0	2,372,511	100.0	4,121,677	100
營業成本.....	(586,477)	(56.7)	(1,290,198)	(54.4)	(2,036,426)	(49.4)
毛利	447,357	43.3	1,082,313	45.6	2,085,251	50.6
銷售及營銷開支.....	(298,423)	(28.9)	(654,826)	(27.6)	(960,794)	(23.3)
一般及行政開支.....	(33,196)	(3.2)	(65,393)	(2.8)	(156,585)	(3.8)
研發開支.....	(92,514)	(8.9)	(136,542)	(5.7)	(217,615)	(5.3)
其他收益淨額.....	10,740	1.0	14,454	0.6	6,587	0.2

財務資料

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
經營利潤.....	33,964	3.3	240,006	10.1	756,844	18.4
財務成本.....	(67)	(0.0)	(100)	(0.0)	(173)	(0.0)
可轉換可贖回優先股賬面值						
變動.....	(54,807)	(5.3)	(58,136)	(2.4)	(58,200)	(1.5)
除稅前(虧損)/利潤.....	(20,910)	(2.0)	181,770	7.7	698,471	16.9
所得稅抵免/(開支).....	4,104	0.4	(36,145)	(1.6)	(179,330)	(4.3)
貴公司權益股東應佔年內						
(虧損)/利潤.....	<u>(16,806)</u>	<u>(1.6)</u>	<u>145,625</u>	<u>6.1</u>	<u>519,141</u>	<u>12.6</u>

非國際財務報告準則計量

為補充我們的綜合財務報表，我們使用經調整利潤淨額（非國際財務報告準則計量）作為額外財務計量，其並非國際財務報告會計準則所要求亦非根據國際財務報告會計準則呈列。我們將經調整的利潤淨額（非國際財務報告準則計量）定義為年內（虧損）/利潤，並加回以股份為基礎的付款開支及可轉換可贖回優先股賬面值的變動。以股份為基礎的付款開支為非現金性質且由我們的股權激勵平台向高級管理層及員工授出經濟權利而產生。可轉換可贖回優先股賬面值變動即應計複利導致的可轉換可贖回優先股發行價變動，其將於[編纂]後自動轉換為普通股並從金融負債重新分類為權益。呈列的經調整利潤淨額（非國際財務報告準則計量）未必可與其他公司呈列的類似名稱的計量比較。使用該非國際財務報告準則計量作為分析工具存在局限性，閣下不應將其與我們根據國際財務報告會計準則呈報的經營業績或財務狀況分開考慮，或作為有關分析的替代。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元，百分比除外)		
年內(虧損)/利潤.....	(16,806)	145,625	519,141
以股份為基礎的付款開支.....	4,538	8,687	36,742

財務資料

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元，百分比除外)		
可轉換可贖回優先股賬面值的變動	54,807	58,136	58,200
經調整利潤淨額(非國際財務報告 準則計量)	42,539	212,448	614,083
經調整淨利潤率(非國際財務報告 準則計量)	4.1%	9.0%	14.9%

綜合損益及其他綜合收益表節選組成部分的說明

收入

於往績記錄期間，我們的收入主要來源於增值服務。於2023年、2024年及2025年，我們的收入分別為人民幣1,033.8百萬元、人民幣2,372.5百萬元及人民幣4,121.7百萬元。我們的增值服務所得收入主要包括於(i)用戶消耗用戶代幣以購買虛擬物品及使用互動功能；及(ii)會員訂閱中取得的收入。其他收入主要指來自若干輔助服務的收入，包括應用產品內的在線廣告。下表載列我們於所示年度按服務類型劃分的收入明細(按絕對金額及佔總收入的百分比列示)：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
增值服務						
虛擬物品及						
互動功能	983,328	95.1	2,319,771	97.8	4,070,227	98.8
會員服務	50,335	4.9	51,644	2.2	51,297	1.2
小計	1,033,663	100.0	2,371,415	100.0	4,121,524	100.0
其他	171	0.0	1,096	0.0	153	0.0
總計	1,033,834	100.0	2,372,511	100.0	4,121,677	100.0

財務資料

下表載列按應用產品劃分的增值服務的收入明細（均按絕對金額及佔增值服務總收入的百分比列示）：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
伊對	938,293	90.8	1,831,391	77.3	3,367,156	81.7
貼貼	61,231	5.9	446,516	18.8	582,358	14.1
海外應用產品	34,139	3.3	93,508	3.9	172,010	4.2
總計	1,033,663	100.0	2,371,415	100.0	4,121,524	100.0

下表載列所示年度按地理區域劃分的收入明細（均按絕對金額及佔總收入的百分比列示）：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
中國	999,695	96.7	2,279,003	96.1	3,949,667	95.8
海外	34,139	3.3	93,508	3.9	172,010	4.2
總計	1,033,834	100.0	2,372,511	100.0	4,121,677	100.0

營業成本

於往績記錄期間，我們的營業成本主要包括(i)支付予主持人用戶以及用戶的收入分成費；(ii)支付予第三方支付平台的支付手續費；(iii)與採購網絡基礎設施及相關服務有關的技術服務費；(iv)就負責應用產品運營的人員所支付的員工成本，指薪資、津貼、福利及以股份為基礎的付款；(v)外包線上客戶支持服務的勞務成本；及(vi)與日常營運相關的其他開支，主要包括稅金及附加、辦公開支、差旅及業務拓展開支以及版權相關費用。我們的營業成本主要產生於其應用產品組合，並用於同時支持多個應用產品及服務產品。除可直接歸屬於單個應用產品的收入分成費及支付手續費外，其他成本組成(如技術服務費、外包勞務成本和員工成本)因人員重疊、技術平台共通及營運流程整合等因素而由各應用產品共同分攤，因此未按單個應用產品或服務類型分別進行記錄。於2023年、2024年及2025年，我們的營業成本分別為人民幣586.5百萬

財務資料

元、人民幣1,290.2百萬元及人民幣2,036.4百萬元，分別佔我們總收入的56.7%、54.4%及49.4%。下表載列我們於所示年度按性質劃分的營業成本明細（按絕對金額及佔總營業成本的百分比列示）：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
收入分成費.....	496,175	84.6	1,155,090	89.5	1,844,277	90.6
支付手續費.....	17,968	3.1	49,796	3.9	72,869	3.6
技術服務費.....	41,164	7.0	49,028	3.8	67,904	3.3
員工成本.....	14,656	2.5	14,599	1.1	16,385	0.8
外包勞務成本.....	9,345	1.6	12,171	0.9	14,315	0.7
其他.....	7,169	1.2	9,514	0.8	20,676	1.0
總計.....	586,477	100.0	1,290,198	100.0	2,036,426	100.0

毛利及毛利率

於2023年、2024年及2025年，我們的毛利分別為人民幣447.4百萬元、人民幣1,082.3百萬元及人民幣2,085.3百萬元，同期的毛利率分別為43.3%、45.6%及50.6%。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支主要包括(i)主要用於推廣我們的應用產品、獲取用戶的廣告及推廣開支；(ii)銷售及營銷人員的僱員福利開支，包括薪資、津貼、福利及以股份為基礎的付款；及(iii)與銷售及營銷活動有關的其他開支。於2023年、2024年及2025年，我們已分別產生銷售及營銷開支人民幣298.4百萬元、人民幣654.8百萬元及人民幣960.8百萬元，分別佔我們於同期總收入的28.9%、27.6%及23.3%。下表載列我們於所示年度的銷售及營銷開支明細（按絕對金額以及佔銷售及營銷開支總額的百分比列示）：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
廣告及推廣開支.....	285,731	95.7	638,151	97.5	937,645	97.6
員工成本.....	11,104	3.7	14,312	2.2	19,743	2.1

財務資料

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
其他	1,588	0.6	2,363	0.3	3,406	0.3
總計	298,423	100.0	654,826	100.0	960,794	100.0

一般及行政開支

於往績記錄期間，我們的一般及行政開支主要包括(i)行政及管理人員的僱員福利開支，包括薪資、津貼、福利及以股份為基礎的付款；(ii)專業服務費，包括審計及稅務相關服務、法律及合規相關服務、員工培訓及[編纂]開支等；(iii)辦公開支；(iv)差旅及業務開發開支；(v)租賃及辦公設備折舊；(vi)租金相關開支；及(vii)行政活動產生的會議及招聘服務費等其他雜項開支。於2023年、2024年及2025年，我們已分別產生一般及行政開支人民幣33.2百萬元、人民幣65.4百萬元及人民幣156.6百萬元，分別佔我們於同期總收入的3.2%、2.8%及3.8%。下表載列我們於所示年度的一般及行政開支明細（按絕對金額以及佔一般及行政開支總額的百分比列示）：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
員工成本	19,530	58.8	34,356	52.5	92,900	59.3
專業服務費	2,319	7.0	14,209	21.7	34,778	22.2
辦公開支	3,445	10.4	6,969	10.7	11,811	7.5
差旅及業務開發 開支	2,972	9.0	6,389	9.8	7,445	4.8
折舊	1,003	3.0	1,991	3.0	5,258	3.4
租金相關開支	2,225	6.7	94	0.1	359	0.2
其他	1,702	5.1	1,385	2.2	4,034	2.6
總計	33,196	100.0	65,393	100.0	156,585	100.0

財務資料

研發開支

於往績記錄期間，我們的研發開支主要包括(i)研發人員的僱員福利開支，包括薪資、津貼、福利及以股份為基礎的付款；(ii)支付予服務供應商用於應用產品開發及改進的技術服務費；及(iii)與其他輔助性研發活動相關的其他開支。於2023年、2024年及2025年，我們已分別產生研發開支人民幣92.5百萬元、人民幣136.5百萬元及人民幣217.6百萬元，分別佔我們於同期總收入的8.9%、5.7%及5.3%。下表載列我們於所示年度的研發開支明細(按絕對金額及佔研發開支總額的百分比列示)：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
員工成本.....	79,832	86.3	114,970	84.2	188,034	86.4
技術服務費.....	10,538	11.4	18,249	13.4	21,504	9.9
其他.....	2,144	2.3	3,323	2.4	8,077	3.7
總計.....	92,514	100.0	136,542	100.0	217,615	100.0

其他收益淨額

於往績記錄期間，我們的其他收益淨額包括(i)利息收入，指就定期存款及其他銀行存款賺取的利息；(ii)增值稅加計抵減；(iii)按公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的投資收益，指自金融機構購買的結構性存款的收入；(iv)按公允價值計入損益的金融資產的公允價值變動；(v)匯兌虧損及交易費淨額；及(vi)其他，主要是政府補助金，資產處置損益相關收益或虧損，以及對2025年香港火災事件捐贈的相關開支。於2023年、2024年及2025年，我們已分別產生其他收益淨額人民幣10.7百萬元、人民幣14.5百萬元及人民幣6.6百萬元，分別佔我們於同期總收入的1.0%、0.6%及0.2%。下表載列我們於所示年度的其他收益淨額明細(按絕對金額及佔其他收益淨額總額的百分比列示)：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
利息收入.....	9,409	87.6	13,954	96.5	10,403	157.9
增值稅加計抵減.....	2,423	22.6	492	3.4	—	—

財務資料

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
按公允價值計入 損益的金融資產 的投資收益.....	1,198	11.2	1,763	12.2	1,867	28.3
按公允價值計入 損益的金融資產的 公允價值變動.....	8	0.1	67	0.5	204	3.1
外匯匯兌虧損及 交易費淨額.....	(1,729)	(16.1)	(1,995)	(13.8)	(5,041)	(76.5)
其他.....	(569)	(5.4)	173	1.2	(846)	(12.8)
總計.....	10,740	100.0	14,454	100.0	6,587	100.0

財務成本

於往績記錄期間，我們的財務成本指有關租賃負債的利息開支，於2023年、2024年及2025年，分別為人民幣67.0千元、人民幣100.0千元及人民幣173.0千元。

可轉換可贖回優先股賬面值變動

於往績記錄期間，可轉換可贖回優先股賬面金額的變動即可轉換可贖回優先股發行價所產生之應計複利所致之變動，於2023年、2024年及2025年，分別為人民幣54.8百萬元、人民幣58.1百萬元及人民幣58.2百萬元。有關詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註18。該等金融工具分類為[編纂]前的金融負債。[編纂]後，所有優先股將自動轉換為普通股，而相關金融工具將由金融負債重新分類至權益。

所得稅抵免／(開支)

我們的所得稅包括即期稅項，其中包括中國企業所得稅及香港利得稅以及境外及遞延稅項。我們在不同司法權區須按不同稅率繳納所得稅。根據開曼群島的現行規則及法規，我們在開曼群島無須繳納所得稅。我們於香港註冊成立的附屬公司須根據利得稅兩級制繳納香港利得稅，首2百萬港元的應課稅利潤的稅率為8.25%，而任何超出部分的應課稅利潤的稅率為16.5%。於往績記錄期間，並無就香港利得稅計提撥備，原因是我們於香港註冊成立的附屬公司並無須繳納香港利得稅的應課稅利潤。

財務資料

我們於中國內地成立的附屬公司須按25%的稅率繳納中國企業所得稅。根據中國相關法律法規，北京米連及北京鄰可獲認定為「高新技術企業」，分別於2023年至2024年及2025年至2027年有權享受15%的優惠所得稅稅率。根據中國所得稅法，合資格的研發開支可額外按100%從應納稅所得中扣除。我們於2023年錄得所得稅抵免人民幣4.1百萬元，主要由除稅前虧損。我們於2024年及2025年分別錄得所得稅開支人民幣36.1百萬元及人民幣179.3百萬元。我們的實際稅率由2024年的19.9%增至2025年的25.7%，該增加主要由於我們中國附屬公司宣派股息的預扣稅撥備，以及我們的中國附屬公司符合2025年「高新技術企業」資格後，法定稅率變動導致遞延稅項資產撤減所致。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們已繳付所有到期相關稅項，且概無任何與有關稅務機關存在爭議或未決事項。

年內(虧損)/利潤

由於上述原因，於2023年，我們錄得年度虧損人民幣16.8百萬元。於2024年及2025年，我們錄得年度利潤人民幣145.6百萬元及人民幣519.1百萬元。

各年度的經營業績比較

截至2024年12月31日止年度與截至2025年12月31日止年度比較

收入

我們的收入由2024年的人民幣2,372.5百萬元增加73.7%至2025年的人民幣4,121.7百萬元，主要因平均每月付費用戶由2024年的0.9百萬人增至2025年的1.2百萬人，以及每個付費用戶的平均收益由2024年的人民幣243.7元增加至2025年的人民幣305.6元，主要歸功於我們優化的變現機制及更深入的用戶互動。具體如下：

- 我們來自伊對的收入由2024年的人民幣1,831.4百萬元增加至2025年的人民幣3,367.2百萬元，主要是由於以下因素：我們優化用戶獲取策略，更著重吸引在伊對上願意積極參與與進行互動的用戶。這一調整改善了用戶群體的整體構成，促進用戶活躍度持續提升－體現在伊對的平均月活躍用戶由2024年的4.4百萬人增至2025年的4.8百萬人。我們改進了匹配算法，更有效地識別出互動意願更強烈的用戶，同時優化了應用產品內的互動功能，打造更流暢且更具吸引力的用戶體驗。這些功能包括受廣為應用的社交活動(如卡拉OK)啟發的互動形式，以及契合季節和文化節慶場合的活動型及主題型互動場景。這些舉措提升了用戶互動的頻率和深度，增強了用戶參與付費互動服務的意願，推動伊對的平均月付費用戶由2024年的62.1萬人增至2025年的78.7萬人。

財務資料

- 我們來自**貼貼**的收入由2024年的人民幣446.5百萬元增加至2025年的人民幣582.4百萬元，主要由於產品優化後用戶群體持續擴大及用戶獲取投入增加。2023年完成一系列產品模式優化與功能調整後，**貼貼**確立了更清晰的應用產品定位，在用戶參與度與變現方面的表現也更趨均衡。在此基礎上，我們自2024年起逐步增加用戶獲取投入，帶動其活躍用戶群體大幅擴大。因此，**貼貼**的平均日活躍用戶由2024年的10.1萬人增至2025年的18.0萬人，同期其平均月活躍用戶亦由0.9百萬人增至1.5百萬人。與此同時，隨著**貼貼**核心互動功能日趨完善、用戶活動模式逐步穩定，付費用戶規模隨整體用戶群體的增長而同步擴大。這體現在其平均月付費用戶由2024年的11.5萬人增至2025年的16.0萬人。此增長連同擴大的用戶群體共同推動了期內收入的增長。
- 我們來自海外應用產品的收入由2024年的人民幣93.5百萬元增加至2025年的人民幣172.0百萬元，主要由於我們持續的市場探索、產品本地化工作及用戶獲取舉措推動了用戶群體的快速擴張，而於2024年及2025年的付費用戶轉換率穩定維持在約6.3%，從而推動了收入增長。

營業成本

我們的營業成本由2024年的人民幣1,290.2百萬元增加57.8%至2025年的人民幣2,036.4百萬元，主要歸因於收入分成費有所增加，這與我們的收入增長一致。

毛利及毛利率

我們的毛利由2024年的人民幣1,082.3百萬元增加92.7%至2025年的人民幣2,085.3百萬元，與我們的業務增長一致。我們的整體毛利率由2024年的45.6%升至2025年的50.6%。毛利率上升的主要原因是我們能夠以相對較低的增量成本實現快速的收入增長，這主要歸功於更有效的收入分成機制。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2024年的人民幣654.8百萬元增加46.7%至2025年的人民幣960.8百萬元，主要歸因於用以推廣我們應用產品的廣告及推廣開支增加人民幣299.5百萬元。銷售及營銷開支佔總收入的百分比由2024年的27.6%降至2025年的23.3%，反映營銷效率的提高。

財務資料

一般及行政開支

我們的一般及行政開支由2024年的人民幣65.4百萬元大幅增加至2025年的人民幣156.6百萬元，主要由於(i)由於公司業務擴張，行政管理人員的數量及其平均薪酬水平增加，導致員工成本相應增加人民幣58.5百萬元；及(ii)專業服務費增加人民幣20.6百萬元，乃由於因[編纂]而產生[編纂]。一般及行政開支佔總收入的百分比由2024年的2.8%升至2025年的3.8%。

研發開支

我們的研發開支由2024年的人民幣136.5百萬元增加59.4%至2025年的人民幣217.6百萬元，主要是與應用產品開發及優化相關的研發及技術團隊人員的員工人數及平均薪酬增加導致員工成本增加人民幣73.1百萬元。研發開支總收入的百分比由2024年的5.7%減少至2025年的5.3%。

其他收益淨額

我們的其他收益淨額由2024年的人民幣14.5百萬元減少54.4%至2025年的人民幣6.6百萬元，主要是由於利息收入減少人民幣3.6百萬元，乃由於我們的美元存款的平均結餘及所適用的平均利率有所下降。

財務成本

於2024年及2025年，我們的財務成本分別保持相對穩定在人民幣100.0千元及人民幣173.0千元。

可轉換可贖回優先股賬面值變動

於2024年及2025年，可轉換可贖回優先股賬面值變動分別保持穩定在人民幣58.1百萬元及人民幣58.2百萬元。

所得稅

我們的所得稅開支由2024年的人民幣36.1百萬元大幅增加至2025年的人民幣179.3百萬元，主要由於2025年的稅前利潤增加。

年內利潤

由於上述原因，我們的年內利潤由2024年的人民幣145.6百萬元顯著增至2025年的人民幣519.1百萬元。

財務資料

截至2023年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度比較

收入

我們的收入由2023年的人民幣1,033.8百萬元增加129.5%至2024年的人民幣2,372.5百萬元，主要因平均月付費用戶由2023年的0.5百萬人增至2024年的0.9百萬人，以及每個付費用戶的平均收益由2023年的人民幣202.7元增加至2024年的人民幣243.7元，主要由於我們優化的變現機制及更深入的用戶互動。具體如下：

- 我們來自*伊對*的收入由2023年的人民幣938.3百萬元增加至2024年的人民幣1,831.4百萬元，主要反映出我們的營運重點轉向變現效率與用戶質量提升。在此期間，儘管因用戶獲取策略的戰略性調整導致*伊對*的平均日活躍用戶及平均月活躍用戶有所下降，但留存的用戶群體展現出更優的參與質量和更高的付費意願。相應地，*伊對*的付費用戶轉化率由2023年的7.1%大幅上升至2024年的14.0%，其平均月付費用戶亦由2023年的約0.4百萬人增至2024年的0.6百萬人。變現效率的提升得益於強化的產品功能、精準的用戶獲取以及優化的互動場景，這些措施增強了用戶參與付費服務的意願，從而推動期內收入的大幅增長。
- 我們來自*貼貼*的收入由2023年的人民幣61.2百萬元增加至2024年的人民幣446.5百萬元，主要反映出其經初步市場驗證後，從早期產品探索階段邁向更具擴展性的增長階段的發展進程。自2022年推出後，*貼貼*經歷了迭代開發過程。2023年期間，我們專注於完善其核心產品模型、優化關鍵用戶體驗功能，同時適度控制用戶獲取活動，從而推動產品有效迭代。隨著更新後的產品模型於2023年末趨於成熟，其在用戶參與度與商業化潛力之間展現更佳平衡，為收入創造提供更穩定的基礎。2024年，隨著產品定位更清晰、用戶留存率與參與模式持續改善，我們加大對*貼貼*的用戶獲取力度，帶動其用戶群體快速擴張。與此同時，隨著用戶活動模式逐步穩定及變現功能日益成熟，*貼貼*的付費用戶轉化率及平均月付費用戶持續增長，呈現出應用產品生命週期早期階段的典型增長態勢。用戶規模增長與變現效率提升共同推動了*貼貼*2024年收入的增加。
- 我們來自海外應用產品的收入由2023年的人民幣34.1百萬元增加至2024年的人民幣93.5百萬元，主要反映出海外應用產品處於初期增長階段。2024年，我們繼續開發並推出針對不同市場設計的海外應用產品，其產品功能與互動模式均適配當地用戶偏好及使用習慣。這些舉措推動了用戶群體的

財務資料

快速擴張，體現為平均日活躍用戶、平均月活躍用戶及平均月付費用戶均顯著增長。儘管付費用戶轉換率維持相對穩定，但整體用戶群體與付費用戶數量的增長仍為海外應用產品的收入增長作出貢獻。

營業成本

我們的營業成本由2023年的人民幣586.5百萬元增長120.0%至2024年的人民幣1,290.2百萬元，主要是由於收入分成費隨收入增長而有所增加。

毛利及毛利率

我們的毛利由2023年的人民幣447.4百萬元顯著增至2024年的人民幣1,082.3百萬元，與我們的業務增長一致。由於技術服務費用的增長率顯著低於收入增長率，我們能夠以相對較低的增量成本實現收入的快速增長，我們的整體毛利率由2023年的43.3%增至2024年的45.6%。通過優化系統架構和提高服務效率，我們能夠以相同的技術服務費水平為更大的用戶群提供服務。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2023年的人民幣298.4百萬元顯著增至2024年的人民幣654.8百萬元，主要受以下各項所推動：廣告及推廣開支有所增加，乃因我們加大投入以於各社交媒體平台投放廣告以吸引流量及提升品牌知名度所致。銷售及營銷開支佔總收入的百分比由2023年的28.9%降至2024年的27.6%，反映營銷效率的改善。

一般及行政開支

我們的一般及行政開支由2023年的人民幣33.2百萬元增加97.0%至2024年的人民幣65.4百萬元，主要是由於(i)員工成本有所增加，主要是一般及行政人員的人數和平均薪酬水平增加；及(ii)專業服務費有所增加，主要由於為加強集團層面的合規、風險管理及公司治理架構，所產生的審計及其他稅務相關服務以及法律及合規相關的服務費用增加。一般及行政開支佔總收入的百分比由2023年的3.2%降至2024年的2.8%，反映營運效率的提高。

財務資料

研發開支

我們的研發開支由2023年的人民幣92.5百萬元增加47.6%至2024年的人民幣136.5百萬元，主要是由於員工成本有所增加，主要因支持應用產品開發及優化的研發與技術團隊人數及其平均薪酬增加。

其他收益淨額

我們的其他收益淨額由2023年的人民幣10.7百萬元增加34.6%至2024年的人民幣14.5百萬元，主要歸因於(i)利息收入有所增加，乃因銀行存款餘額保持在較高水平所致；及(ii)按公允價值計入損益的金融資產投資收益有所增加，主要歸因於我們對結構性存款的投資增加。

財務成本

我們的財務成本由2023年的人民幣67.0千元增至2024年的人民幣100.0千元，主要是由於新增租賃辦公室以支持業務增長。

可轉換可贖回優先股賬面值變動

於2023年及2024年，我們的可轉換可贖回優先股的金融工具賬面值變動分別保持相對穩定在人民幣54.8百萬元及人民幣58.1百萬元。

所得稅抵免／(開支)

2023年，我們錄得所得稅抵免人民幣4.1百萬元，主要是由於我們於2023年的除稅前虧損導致，而2024年我們的所得稅開支為人民幣36.1百萬元，主要是由於我們於2024年的除稅前利潤導致。

年內(虧損)／利潤

由於上述原因，我們於2023年錄得年度虧損人民幣16.8百萬元及於2024年錄得年度利潤人民幣145.6百萬元。

財務資料

若干主要財務狀況項目的討論

下表載列我們截至所示日期的綜合財務狀況表概要：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
非流動資產			
物業及設備	1,305	2,701	6,295
使用權資產	2,159	4,430	7,923
遞延稅項資產	104,852	74,544	10,012
銀行定期存款	10,052	10,347	—
	118,368	92,022	24,230
流動資產			
應收款項	11,022	18,286	33,066
預付款項及其他應收款項	14,461	23,254	46,449
按公允價值計入損益的金融資產	10,008	30,067	70,204
銀行定期存款	—	—	45,867
受限制銀行存款	—	106	1,945
現金及現金等價物	390,336	650,058	1,379,117
	425,827	721,771	1,576,648
流動負債			
應付及其他應付款項	78,741	179,720	313,429
合同負債	65,426	87,541	95,634
租賃負債	1,377	2,729	4,302
即期應付稅項	—	5,836	35,306
可轉換可贖回優先股	743,671	735,664	776,877
	889,215	1,011,490	1,225,548
流動(負債)淨額／資產淨值	(463,388)	(289,719)	351,100
資產總值減流動負債	(345,020)	(197,697)	375,330
非流動負債			
租賃負債	847	1,644	3,571
遞延稅項負債	—	—	1,964
	847	1,644	5,535
(負債)淨額／資產淨值	(345,867)	(199,341)	369,795

財務資料

物業及設備

於往績記錄期間，我們的物業及設備主要包括日常運營所用的辦公設備及租賃裝修。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別錄得物業及設備人民幣1.3百萬元、人民幣2.7百萬元及人民幣6.3百萬元。有關增加主要歸因於我們在北京及其他城市新增辦公場所並添置辦公設備及租賃裝修，以支持業務增長。

使用權資產

於往績記錄期間，我們的使用權資產指我們使用租賃辦公場所的權利。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別錄得使用權資產人民幣2.2百萬元、人民幣4.4百萬元及人民幣7.9百萬元。有關增加主要反映了用作我們的辦公場所的新租賃增加及現有租賃續期。

應收款項

於往績記錄期間，我們的應收款項指就我們社交應用產品上的用戶充值交易應收第三方支付平台的款項。當用戶通過我們的平台購買用戶代幣或會員服務時，其通常通過第三方支付平台作出付款。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的應收款項分別為人民幣11.0百萬元、人民幣18.3百萬元及人民幣33.1百萬元。我們的應收款項於往績記錄期間增加，主要是由於用戶充值金額有所增加，與我們的業務增長一致。於2023年、2024年及2025年，我們的應收款項周轉天數保持穩定在2天。截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日的應收款項中的人民幣29.3百萬元（或88.7%）隨後已結清。

預付款項及其他應收款項

於往績記錄期間，我們的預付款項及其他應收款項主要指(i)預付廣告及技術服務費用、短期租賃費用及網絡費用；(ii)僱員預支款項；(iii)可抵扣進項增值稅；(iv)當期可收回稅項，主要指我們若干附屬公司預付的企業所得稅；(v)與租賃物業有關的按金；及(vi)遞延[編纂]開支；(vii)應收控股股東款項，已於2025年結清。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的預付款項及其他應收款項分別為人民幣14.5百萬元、人民幣23.3百萬元及人民幣46.4百萬元。下表載列我們截至所示日期的預付款項及其他應收款項詳情：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
預付款項.....	10,928	17,079	14,302
僱員預支款項.....	—	—	13,325
可抵扣進項增值稅.....	1,775	2,441	2,478
當期可收回稅項.....	—	—	1,093
按金保證金.....	1,177	2,414	6,882
遞延[編纂].....	—	—	2,380
應收控股股東款項.....	46	47	—

財務資料

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
其他	535	1,273	5,989
總計	14,461	23,254	46,449

我們的預付款項及其他應收款項由2023年的人民幣14.5百萬元增加60.8%至2024年的人民幣23.3百萬元，主要受預付廣告及技術服務開支增加所推動，與我們的推廣活動有所增加一致。我們的預付款項及其他應收款項由截至2024年12月31日的人民幣23.3百萬元增加99.7%至截至2025年12月31日的人民幣46.4百萬元，主要由於(i)僱員預支款項增加；及(ii)按金保證金增加，乃由於我們辦公室租賃增加。有關我們向僱員預支款項的詳情，請參閱「關聯方交易」。截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日的預付款項及其他應收款項中的人民幣16.9百萬元或36.3%其後已結清。

按公允價值計入損益的金融資產

於往績記錄期間，按公允價值計入損益的金融資產指屬於第3級金融資產的結構性存款。請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註22。按公允價值計入損益的金融資產由截至2023年12月31日的人民幣10.0百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣30.1百萬元，並進一步增至截至2025年12月31日的人民幣70.2百萬元，主要是由於結構性存款有所增加。

我們已制定相應管理制度，對理財業務的審批權限、信息披露、授權管理、運行流程、財務核算、監管及風險控制程序作出明確規定，以規範我們的金融產品投資。我們選擇的結構性存款類型為安全性高、流動性好的低風險結構性存款。我們秉持審慎投資的原則，以提高資金使用效率、增加現金資產收益為宗旨，進行相關的投資行為。財務部為我們委託理財的管理部門，主要負責編製年度委託理財規劃，經辦委託結構性存款，以及開展日常管理及核算程序。內部審計部負責結構性存款的日常監督，包括全流程審計，審查結構性存款審批、實操及盈虧狀況。此外，我們依據適用的法律法規及管理制度要求，對投資情況進行妥善的信息披露。

財務資料

此外，我們已制定內部投資管理制度，明確投資範圍、風控措施及審批流程。許可投資類型為(其中包括)上市股票、債券、基金及理財。為落實審慎管理，每筆投資均須經過盡職調查、內部評審及投後監控程序。我們通過多元化投資組合配置及分級風險評估矩陣來管理投資風險，並輔以內部審計團隊定期開展的審核。此外，我們已實施分級投資審批機制，根據擬投資金額及戰略重要性，需獲得從高級管理層到董事會及股東等不同層級的授權批准。結構性存款為本金保障型浮動收益產品，除該類存款外，於記錄期間及直至最後實際可行日期，我們未持有任何其他按公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產。[編纂]後，我們對此類金融資產的投資將嚴格遵守上市規則第14章規定。

公允價值計量

我們釐定於財務報表內按公允價值確認及計量的金融工具的公允價值時作出判斷及估計。為得出釐定公允價值所用輸入數據的可信程度指標，我們根據會計準則將金融工具分為三層：

- 第一級 — 僅用第一層輸入數據，即於計量日期相同資產或負債於活躍市場的未經調整報價計量公允價值。
- 第二級 — 使用第二層輸入數據，即未能符合第一層的可觀察輸入數據，以及不使用重大不可觀察輸入數據計量公允價值。不可觀察輸入數據指缺乏市場數據的輸入數據。
- 第三級 — 使用重大不可觀察輸入數據計量公允價值。

於往績記錄期間，第一級與第二級之間並無轉撥，亦無第三級轉入或轉出情況。董事認為，我們金融資產的公允價值計量屬公平合理。

現金及現金等價物

於往績記錄期間，我們的現金及現金等價物包括銀行存款。我們的現金及現金等價物由截至2023年12月31日的人民幣390.3百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣650.1百萬元，並進一步增至截至2025年12月31日的人民幣1,379.1百萬元，主要是由於我們的業務擴張及收入增長。

財務資料

應付及其他應付款項

我們的應付及其他應付款項主要指(i)應付款項，即應付收入分成、應付營銷開支及應付技術服務費；(ii)應付薪資及福利；(iii)應繳稅項；(iv)購回優先股的應付款項；及(v)其他應付款項。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別錄得應付及其他應付款項人民幣78.7百萬元、人民幣179.7百萬元及人民幣313.4百萬元。應付及其他應付款項增加主要是由於(i)應付款項增加，主要受我們的整體業務增長及與我們的主持人用戶及用戶的收入分成費增加所推動；(ii)應付薪資及福利增加，主要由於員工人數及平均薪酬增加；及(iii)應付稅項增加所致。下表載列我們截至所示日期的應付款項詳情：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
應付款項.....	50,512	96,697	188,670
應付薪資及福利.....	20,413	30,878	54,332
應繳稅項 ⁽¹⁾	7,027	46,288	67,433
購回優先股的應付款項.....	—	3,827	—
其他 ⁽²⁾	789	2,030	2,994
總計	78,741	179,720	313,429

附註：

- (1) 截至2025年12月31日，應繳稅項主要包括應付增值稅、應付個人所得稅及相關應付稅款。
- (2) 截至2025年12月31日，其他主要包括已收預付款、應付法律及專業費用以及其他應計開支。

下表載列我們截至所示日期的應付款項按發票日期呈列的賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
3個月以內.....	49,957	96,148	187,595
3個月以上但1年以內.....	519	364	1,049
1年以上.....	36	185	26
總計	50,512	96,697	188,670

財務資料

於2023年、2024年及2025年，我們的應付款項周轉天數分別為29天、21天及26天，與供應商授予的信貸期一致。下表載列我們於所示年度的應付款項周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
應付款項周轉天數 ⁽¹⁾	29	21	26

附註

- (1) 各年度的應付款項周轉天數等於該年度年初及年末的平均應付款項除以該年度的營業成本，再乘以365天。

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日的應付及其他應付款項中的人民幣266.3百萬元（或85.0%）隨後已結清。

合同負債

我們的合同負債主要包括用戶購買的未使用的用戶代幣及未到期的會員訂閱。我們的合同負債由截至2023年12月31日的人民幣65.4百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣87.5百萬元，並進一步增至截至2025年12月31日的人民幣95.6百萬元，主要是由於用戶尚未使用的用戶代幣的購買量相應增加，乃受用戶群擴大及更高效的變現舉措所推動。截至2026年2月28日，本公司截至2025年12月31日的合同負債中，人民幣12.7百萬元（或13.2%）已於其後結清。

可轉換可贖回優先股

可轉換可贖回優先股指發行予投資者的優先股。截至2023年、2024年及2025年12月31日，該等金融工具分別為人民幣743.7百萬元、人民幣735.7百萬元及人民幣776.9百萬元。於往績記錄期間，該等金融工具的賬面值乃由可轉換可贖回優先股發行價的應計複利所致。優先股將於緊隨[編纂]後自動轉換為普通股。

流動資金及資本資源

我們主要使用現金為我們的營運資金需求及其他經常性開支提供資金。我們主要通過經營活動所得現金撥付流動資金需求。我們預計於未來為運營提供資金的融資渠道不會有任何變動。截至2026年2月28日（即釐定債務的最近實際可行日期），我們錄得現金及現金等價物人民幣1,419.4百萬元。截至2026年2月28日，我們的未動用銀行融資為人民幣170.0百萬元。考慮到我們的內部資源、我們的經營活動所得現金流及

財務資料

[編纂]估計[編纂]，董事確認，我們可用的營運資金足以滿足目前及本文件日期起計未來至少12個月的需求。

現金流

下表載列我們於所示年度的綜合現金流表組成部分：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
經營活動所得現金淨額	75,123	343,241	842,099
投資活動所用現金淨額	(19,869)	(17,393)	(92,234)
融資活動所用現金淨額	(1,597)	(68,121)	(17,072)
現金及現金等價物增加淨額	53,657	257,727	732,793
年初現金及現金等價物	335,966	390,336	650,058
外匯匯率變動的影響	713	1,995	(3,734)
年末現金及現金等價物	390,336	650,058	1,379,117

經營活動所得現金流淨額

於2025年，經營活動所得現金淨額為人民幣842.1百萬元，主要由於我們的除稅前利潤人民幣698.5百萬元，經以下各項調整：(1)若干非現金及非經營性項目，主要包括可轉換可贖回優先股賬面值變動人民幣58.2百萬元及以權益結算的以股份為基礎的付款開支人民幣36.7百萬元，及(2)對我們的現金流產生積極影響的營運資金變動，主要包括(i)應付及其他應付款項增加人民幣144.0百萬元及合同負債增加人民幣8.1百萬元；部分被對我們的現金流造成負面影響的營運資金變動所抵銷，主要包括應收款項增加人民幣14.8百萬元。

於2024年，經營活動所得現金淨額為人民幣343.2百萬元，主要由於我們的除稅前利潤人民幣181.8百萬元，經以下各項調整：(1)若干非現金及非經營性項目，主要包括可轉換可贖回優先股賬面值變動人民幣58.1百萬元及以權益結算的以股份為基礎的付款開支人民幣8.7百萬元，及(2)對我們的現金流產生積極影響的營運資金變動，主要包括(i)應付及其他應付款項增加人民幣90.7百萬元及(ii)合同負債增加人民幣22.1百萬元。

財務資料

元；部分被對我們的現金流造成負面影響的營運資金變動所抵銷，主要包括預付款及其他應收款項增加人民幣8.8百萬元及應收款項增加人民幣7.3百萬元。

於2023年，經營活動所得現金淨額為人民幣75.1百萬元，主要由於我們的除稅前虧損人民幣20.9百萬元，經以下各項調整：(1)若干非現金及非經營性項目調整，主要包括可轉換可贖回優先股賬面值變動人民幣54.8百萬元及以權益結算的以股份為基礎的付款開支人民幣4.5百萬元，及(2)對我們的現金流產生積極影響的營運資金變動，主要包括(i)應付及其他應付款項增加人民幣24.2百萬元及(ii)合同負債增加人民幣12.6百萬元；部分被對我們的現金流造成負面影響的營運資金變動所抵銷，包括應收款項增加人民幣9.5百萬元。

投資活動所用現金流淨額

於2025年，投資活動所用現金淨額為人民幣92.2百萬元，主要是由於(i)購買按公允價值計入損益的金融資產人民幣990.0百萬元；(ii)僱員貸款人民幣13.3百萬元；及(iii)購買銀行定期存款的款項人民幣35.1百萬元，部分被出售按公允價值計入損益的金融資產所得款項人民幣950.1百萬元所抵銷。

於2024年，投資活動所用現金淨額為人民幣17.4百萬元，主要是由於(i)購買按公允價值計入損益的金融資產人民幣1,045.9百萬元；及(ii)購買銀行存款的付款人民幣163.6百萬元，部分被以下各項所抵銷：(i)出售按公允價值計入損益的金融資產所得款項人民幣1,025.9百萬元；及(ii)處置定期存款收回資金人民幣163.6百萬元。

於2023年，投資活動所用現金淨額為人民幣19.9百萬元，主要是由於(i)購買按公允價值計入損益的金融資產人民幣675.0百萬元；及(ii)銀行存款人民幣10.0百萬元，部分被出售按公允價值計入損益的金融資產所得款項人民幣665.0百萬元所抵銷。

融資活動所用現金流淨額

於2025年，融資活動所用現金淨額為人民幣17.1百萬元，主要是由於(i)回購轉換可贖回股份人民幣10.3百萬元；(ii)已付租金的資本部分人民幣4.2百萬元。

於2024年，融資活動所用現金淨額為人民幣68.1百萬元，主要是由於(i)回購轉換可贖回股份人民幣65.6百萬元；(ii)已付租金的資本部分及利息部分人民幣2.5百萬元。

財務資料

於2023年，融資活動所用現金淨額為人民幣1.6百萬元，主要是由於已付租金的資本部分人民幣1.6百萬元。

流動資產及流動負債

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2026年
	2023年	2024年	2025年	2月28日
	(人民幣千元)			(未經審計)
流動資產				
貿易應收款項.....	11,022	18,286	33,066	28,823
預付款項及其他應收款項.....	14,461	23,254	46,449	49,269
按公允價值計入損益的				
金融資產.....	10,008	30,067	70,204	140,116
銀行定期存款.....	–	–	45,867	45,599
受限制銀行存款.....	–	106	1,945	1,579
現金及現金等價物.....	390,336	650,058	1,379,117	1,419,406
流動資產總值	425,827	721,771	1,576,648	1,684,792
流動負債				
應付及其他應付款項.....	78,741	179,720	313,429	282,380
合同負債.....	65,426	87,541	95,634	104,073
租賃負債.....	1,377	2,729	4,302	4,060
應付稅項.....	–	5,836	35,306	22,702
可轉換可贖回優先股.....	743,671	735,664	776,877	774,739
流動負債總額	889,215	1,011,490	1,225,548	1,187,954
流動(負債)淨額 /				
資產淨值	(463,388)	(289,719)	351,100	496,838

截至2023年及2024年12月31日，我們分別錄得流動負債淨額人民幣463.4百萬元及人民幣289.7百萬元，而截至2025年12月31日及截至2026年2月28日，我們則分別錄得流動資產淨值人民幣351.1百萬元及人民幣496.8百萬元。

我們的流動負債淨額由截至2023年12月31日的人民幣463.4百萬元減至截至2024年12月31日的人民幣289.7百萬元，主要歸因於(i)現金及現金等價物增加人民幣259.7百萬元；及(ii)按公允價值計入損益的金融資產增加人民幣20.1百萬元，被以下各項所抵銷：(i)應付及其他應付款項增加人民幣101.0百萬元；及(ii)合同負債增加人民幣22.1百萬元。

財務資料

截至2025年12月31日，我們錄得流動資產淨值人民幣351.1百萬元，而截至2024年12月31日則錄得流動負債淨額人民幣289.7百萬元，主要是由於(i)現金及現金等價物顯著增加人民幣729.1百萬元；及(ii)銀行定期存款增加人民幣45.9百萬元，部分被以下各項所抵銷：(i)應付及其他應付款項增加人民幣133.7百萬元；及(ii)可轉換可贖回優先股增加人民幣41.2百萬元。

我們的流動資產淨值由截至2025年12月31日的人民幣351.1百萬元增至截至2026年2月28日的人民幣496.8百萬元，主要是由於(i)按公允價值計入損益的金融資產增加人民幣69.9百萬元；(ii)現金及現金等價物增加人民幣40.3百萬元；及(iii)應付及其他應付款項減少人民幣31.0百萬元，部分被(i)合同負債增加人民幣8.4百萬元及(ii)應收款項減少人民幣4.2百萬元所抵銷。

資本支出

於2023年、2024年及2025年，我們已分別產生資本支出人民幣1.2百萬元、人民幣2.1百萬元及人民幣5.7百萬元，我們就購買物業及設備所作出的付款。我們計劃主要通過現有現金及[編纂]為未來資本支出提供資金。請參閱「未來計劃及[編纂]」。

資本承諾

截至2023年、2024年及2025年12月31日，本公司並無重大資本承諾。我們以不可撤銷經營租賃方式租用多個辦公室，租期介乎一至三年。除短期及低價值租賃外，我們確認該等租賃為使用權資產。

債務

除下文所披露者外，我們並無任何銀行貸款，或任何已發行且未償還或同意發行的貸款資本、銀行透支、借款或類似債務、承兌負債（正常貿易票據除外）或承兌信用證，截至2026年2月28日（即釐定我們的債項的最近實際可行日期）的債券、抵押、費用、租購或融資租賃承諾、擔保或其他重大或有負債。

財務資料

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2026年
	2023年	2024年	2025年	2月28日
	(人民幣千元)			(未經審計)
租賃負債.....	2,224	4,373	7,873	7,130
可轉換可贖回優先股.....	743,671	735,664	776,877	774,739
總計.....	745,895	740,037	784,750	781,869

租賃負債

我們的租賃負債指我們於辦公室租賃協議項下的責任。下表載列我們截至所示日期的租賃負債詳情：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
1年內.....	1,377	2,729	4,302
1年後但2年內.....	847	1,258	2,635
2年後但5年內.....	—	386	936
總計.....	2,224	4,373	7,873

我們的租賃負債由截至2023年12月31日的人民幣2.2百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣4.4百萬元，並進一步增至截至2025年12月31日的人民幣7.9百萬元，主要由於訂立的添置新辦公室租賃。

可轉換可贖回優先股

我們向若干投資者發行可轉換可贖回優先股。由於在我們無法控制的或有事件發生時，我們有義務以現金贖回該等優先股，故我們將已發行的可轉換可贖回優先股歸類為金融負債。

董事確認，截至最後實際可行日期，我們並無就未償還債務、擔保、關鍵資產質押或其他或有義務訂立任何重大契約及承諾，且於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，亦無任何違約情況。董事進一步確認，我們於往績記錄期間及直至最後實際可

財務資料

行日期並無在取得銀行貸款及其他借款方面遇到任何困難，亦無拖欠銀行貸款及其他借款或違反契約。自2026年2月28日起及直至最後實際可行日期，我們的債務並無任何重大變動。

關聯方交易

我們或會不時與關聯方訂立交易。董事確認，於往績記錄期間，所有重大關聯方交易均按公平基準進行，且不會使我們於往績記錄期間的經營業績失實或導致我們於往績記錄期間的過往業績無法反映我們預期的未來表現。於2025年，我們向若干關鍵管理人員及執行董事授予僱員墊款總額人民幣11.4百萬元，以供其個人用途。有關結餘為非貿易性質、無抵押、按年利率1%計息及於八個月內到期。該等結餘預期將於[編纂]前悉數結清。請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註23。

或有負債

截至最後實際可行日期，我們並無任何重大或有負債、擔保或針對本集團任何成員公司提起的未決或面臨的任何重大訴訟或申索。董事確認，自2025年12月31日起至本文件日期，我們的或有負債並無任何重大變動。

主要財務比率

下表載列我們截至所示日期或所示年度的主要財務比率：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
毛利率 ⁽¹⁾	43.3%	45.6%	50.6%
經調整淨利潤率 (非國際財務 報告準則計量) ⁽²⁾	4.1%	9.0%	14.9%
流動比率 ⁽³⁾	2.9	2.6	3.5

附註：

- (1) 毛利率按有關年度的毛利除以相應年度的收入再乘以100.0%計算。
- (2) 年內非國際財務報告準則計量的經調整淨利潤率按年內非國際財務報告準則計量的經調整淨利潤除以相應年度的收入且乘以100.0%計算。
- (3) 流動比率的計算等於流動資產除以年末之流動負債(不包括可轉換可贖回優先股)。

財務資料

資產負債表外承擔及安排

截至最後實際可行日期，我們並無訂立任何資產負債表外交易。

有關市場風險的定量及定性披露

我們面臨各種財務風險，包括外匯風險、信貸風險、流動資金風險及利率風險。我們面臨的該等風險以及我們用於管理該等風險的財務風險管理政策及常規詳情載於本文件附錄一所載會計師報告附註22。

股息

於往績記錄期間，我們並無派付或宣派任何股息。根據公司章程及適用的法律法規，股息的派付將由董事根據上市規則酌情決定，並可能基於多項因素，其中包括財務業績、現金流、業務狀況及戰略、未來的運營及盈利、資金需求及開支計劃、有關派付股息的任何限制以及董事可能認為相關的其他因素。我們將繼續根據我們的財務狀況及現行經濟環境重新評估股息政策。

據法律顧問就開曼群島法律告知，我們為根據開曼群島法律註冊成立的控股公司，據此，處於累計虧損的財務狀況並不影響我們向股東宣派及派付股息，原因是儘管我們並無盈利，但我們仍可從股份溢價賬中宣派及派付股息，前提是我們須符合開曼公司法所載的償付能力測試。

可供分派儲備

截至2025年12月31日，本公司並無任何可供向股東分派的儲備。

[編纂]

我們將須承擔的[編纂]估計約為[編纂]港元（假設[編纂]為每股股份[編纂]港元（即指示性[編纂]範圍每股股份[編纂]港元至[編纂]港元的中位數）），相當於[編纂]估計[編纂]總額的約[編纂]%（假設概無根據[編纂]發行任何股份）。[編纂]包括(i)[編纂]相關開支（包括[編纂]佣金）約[編纂]港元；及(ii)非[編纂]相關開支約[編纂]港元，包括(a)法律顧問及申報會計師費用及開支約[編纂]港元；及(b)其他費用及開支約[編纂]

財務資料

港元。於往績記錄期間，計入我們綜合損益及其他綜合收益表的[編纂]為人民幣[編纂]元([編纂]港元)，而確認為預付款項及其他應收款項的發行成本為人民幣[編纂]元([編纂]港元)預期將於[編纂]後自權益扣除。於往績記錄期間後，預期約[編纂]港元將計入我們的綜合損益表及其他綜合收益表，而約[編纂]港元預期將於[編纂]後入賬列作權益扣減。我們認為上述任何費用或開支對我們而言並不重大或異常高昂。上述[編纂]為最近期的可行估計僅供參考，實際金額與該估計有所不同。

未經審計[編纂]經調整綜合有形資產淨值

請參閱「附錄二－未經審計[編纂]財務資料」。

無重大不利變動

董事確認，截至本文件日期，我們的財務或經營狀況或前景自2025年12月31日(即本文件附錄一所載經審計綜合財務資料的結束日期)以來並無發生重大不利變動，且自2025年12月31日以來，並無任何事件會對本文件附錄一會計師報告所載資料產生重大影響。

根據上市規則第13.13至13.19條所作披露

董事確認，截至最後實際可行日期，董事並未知悉任何會導致須遵守上市規則第13.13至13.19條披露規定的情況。