

財務資料

以下討論及分析應與附錄一會計師報告所載我們的綜合財務報表連同隨附附註一併閱讀。我們的綜合財務報表已根據國際財務報告準則會計準則編製。

以下討論與分析載有前瞻性陳述，反映我們目前對未來事件及財務表現的看法。該等陳述是基於我們根據我們的經驗及對過往趨勢、現時狀況及預期未來發展的理解以及我們認為在該等情況下屬適當的其他因素所作的假設及分析而作出。然而，實際結果與發展情況是否符合我們的預期及預測，取決於多項風險及不確定因素，並且由於若干因素，我們的實際結果可能與該等前瞻性陳述中的預期存在重大差異。在評估我們的業務時，閣下應謹慎考慮本文件（包括但不限於「風險因素」及「業務」章節）提供之資料。

就本節而言，除文義另有所指外，所提述的2023年、2024年及2025年分別指我們截至2023年、2024年及2025年12月31日止的財政年度。

概覽

我們是中國領先的二手車交易平台，致力於成為業內最值得信賴的公司。根據弗若斯特沙利文的數據，按2025年商品交易總額計算，我們在中國二手車交易平台中排名第一，市場份額為3.8%。針對中國二手車行業市場格局分散、交易流程非標準化及客戶服務水平參差不齊的結構性挑戰，我們開發了淘車車合作運營體系(TCN)，這是一個專有的、數據驅動的智能運營框架，能夠整合線上與線下體驗。TCN系統中嵌入了我們自有的「AI大腦」—這是一套專門構建的AI工具，涵蓋智能對話、分析、內容生成、車輛支持系統及動態定價，其共同集成了貫穿整個交易工作流程的感知、決策及執行能力。該閉環框架實現了交易全流程的標準化及規模化智能運營，為客戶提供可靠的優質二手車。

我們的標準化交易系統匯聚了從個人車主到企業的多元化車源，並運用AI及大數據技術對二手車進行精準估值。透過整合線上獲客與線下履約，我們優化了採購體驗，使個人消費者及機構客戶均能便捷觸達優質二手車。結合貫穿交易流程的增值服務，我們提供的一站式解決方案，構建了閉環、標準化且值得信賴的交易體驗。

於往績記錄期間，我們的收入來源於零售及批發業務以及提供平台服務。我們在該期間實現了強勁的運營及財務增長，充分印證了我們業務模式強大的可擴展性。我們平台的總交易量從2023年的105,937輛增加到2024年的139,504輛，並在2025年達到191,487輛。我們的總收入從2023年的人民幣4,428.8百萬元增長23.5%至2024年的人民幣5,470.6百萬元，並進一步增加21.8%至2025年的人民幣6,662.4百萬元。我們的毛利由2023年的人民幣417.1百萬元增長41.0%至2024年的人民幣588.1百萬元，並進一步增長15.5%至2025年的人民幣679.3百萬元。我們於2023年、2024年及2025年錄得經調整息稅折舊及攤銷前利潤（非國際財務報告準則計量）分別為負人民幣2.1百萬元、人民幣38.0百萬元及人民幣9.2百萬元。

財務資料

編製及呈列基準

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」）頒佈的所有適用國際財務報告準則會計準則編製。所採納重大會計政策的進一步詳情載於本文件附錄一會計師報告附註2。

國際會計準則理事會已頒佈多項經修訂的國際財務報告準則。就編製此歷史財務資料而言，我們已採納往績記錄期間所有適用的新訂及經修訂國際財務報告準則，惟於2025年1月1日開始的會計期間尚未生效的任何新訂準則或詮釋除外。已頒佈但尚未生效且本集團於2025年1月1日開始的會計期間採納的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30。

截至2025年12月31日，我們的流動負債淨額及負債淨額分別為人民幣5,205.4百萬元及人民幣4,322.8百萬元，主要由於通過發行可換股票據及可轉換可贖回優先股進行的多輪融資所致，於2025年12月31日分別確認為人民幣2,720.6百萬元及人民幣2,053.1百萬元金融負債。相關可換股票據已於2026年4月轉換為可轉換可贖回優先股，而該等可轉換可贖回優先股的贖回權將被終止，且該等負債將於[編纂]後轉換為權益。經考慮上述因素，連同自2025年12月31日起十二個月的現金流量預測，董事認為我們有足夠財務資源於未來十二個月繼續持續經營。因此，董事認為按持續經營基準編製歷史財務資料乃屬適當。

主要經營指標

我們的收入來源自向零售及批發客戶銷售二手車，以及向生態系統合作夥伴提供服務。為評估我們的業務表現，我們定期審閱多項主要經營指標，下表載列於所示年度或日期的有關指標。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
總交易量.....	105,937	139,504	191,487
售出的車輛數目.....	47,112	61,521	85,418
零售.....	38,310	53,998	71,162
批發.....	8,802	7,523	14,256
服務覆蓋車輛數目 ⁽¹⁾	58,825	77,983	106,069
	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
車輛展示位數.....	5,779	7,665	9,294

附註：

(1) 指我們增值服務項下、與零售業務及平台服務相關的車輛。

財務資料

於2023年、2024年及2025年，二手車零售業務收入分別佔我們總收入的64.5%、69.2%及65.4%，其增長主要受零售銷量增長所推動。於2023年、2024年及2025年，通過零售業務銷售的汽車數量分別為38.3千輛、54.0千輛及71.2千輛。有關增長主要受以下因素支持：(i)我們致力將現有銷售中心升級為容納量更高的旗艦中心，使截至2025年12月31日的車輛展示位數增至9.3千個；(ii)我們向客戶提供更廣泛的車輛選擇；及(iii)我們持續拓展至新媒體渠道，從而擴大客戶覆蓋範圍。

車輛批發業務收入分別佔我們2023年、2024年及2025年總收入的20.4%、12.2%及17.9%。批發收入波動主要由於批發銷量變動，2023年、2024年及2025年向批發客戶分別售出8.8千輛、7.5千輛及14.3千輛。2024年批發銷量下降，主要由於車輛市場整體價格下跌，我們戰略性收縮境內外市場的車輛批發業務規模。2025年批發銷量回升，主要由於我們致力與大型機構買賣方建立業務合作關係。

除車輛銷售外，我們亦通過增值服務及平台服務產生收入。於往績記錄期間，服務收入有所增長，主要由於就融資需求線索成功轉介至第三方汽車融資提供商的數目增加。有關增長反映於我們服務覆蓋的車輛數目增長，由2023年的58.8千輛增至2024年的78.0千輛，並進一步增至2025年的106.1千輛。

影響經營業績的主要因素

我們的業務、經營業績及財務狀況一直且預期將繼續受到諸多外部及內部因素的影響。我們無法控制的一般因素包括：(i)整體經濟狀況——包括就業水平、消費者信心、通貨膨脹及利率，其會影響客戶需求及車輛的購買力；(ii)受供需動態及價格競爭驅動的新車及二手車批發及零售價格的波動；(iii)本地市場及線上平台帶來的競爭加劇；(iv)消費者偏好的轉變可能會改變對特定車型的需求；(v)有關車輛銷售、廣告、融資、消費者保護、隱私、排放及所有權規定的適用法律、法規及執法重點的變動；及(vi)自然災害、地緣政治局勢發展、關稅或其他市場衝擊造成的干擾，其可能會影響庫存供應、定價及物流。

此外，我們的業務、經營業績及財務狀況受到公司特定因素的影響，主要包括：

我們採購優質二手車的能力

我們的經營業績在很大程度上取決於我們能否以具吸引力的價格獲取充足且穩定的優質二手車源。持續穩定的庫存管道不僅有助於推動收入增長及改善庫存周轉率，更能降低因車輛收購成本過高或依賴波動性較大的採購渠道而導致的利潤率受壓風險。

財務資料

我們受益於全渠道網絡，該網絡將我們在中國的線下銷售中心與強大的線上平台相結合。截至2025年12月31日，我們運營着一個由62家銷售中心組成的全國性線下網絡，實現了廣泛的車輛採購。截至2025年12月31日，我們的平台累計已覆蓋255個品牌及2,426款車型。隨著我們規模的不斷擴大，我們預計將進一步拓寬車輛類型及價格區間的覆蓋範圍，從而實現更加平衡、符合需求的庫存組合。為進一步加強採購能力，我們計劃拓展線上及線下渠道，並不斷完善我們的智能定價模式，以提供透明及高效的服務，吸引個人車主供應優質車輛。

我們亦與機構合作夥伴開展合作，包括汽車租賃公司、汽車整車廠、汽車交易商及融資租賃公司，以確保更穩定的供應。該等合作關係能夠為我們提供更具可預測性的批量庫存，並實現採購渠道的多元化，從而支持我們在市場周期波動中保持更具韌性的運營。

我們吸引消費者及提高轉化率的能力

於往績記錄期間，我們的二手車零售業務貢獻了絕大部分收入，且預計在可預見的未來仍將是重要的收入來源。因此，我們的增長及盈利能力在很大程度上取決於我們吸引潛在買家並將其轉化為實際交易的能力。轉化表現不僅影響收入，亦關乎營銷效率及經營槓桿，倘若流量的增長未能轉化為轉化率的提升，我們的獲客成本可能會上升，進而對盈利能力造成不利影響。

我們依托全國範圍內的履約能力，構建了線上線下融合的模式，提升了品牌曝光度，並為客戶提供了更為便捷、流暢的交易體驗——涵蓋從線上瀏覽到線下檢測、交付及相關服務的全流程。我們的規模優勢體現在交易量上：根據弗若斯特沙利文的資料，按商品交易總額計算，2025年我們在中國二手車交易平台中排名第一，市場份額為3.8%。我們過往的商品交易總額體現了市場的認可，這種認可能夠通過品牌曝光度的提升及口碑推薦帶來的網絡效應進一步鞏固增長，從而有望隨時間推移降低對付費營銷的依賴，並提升入站流量的質量。

我們亦透過針對性營銷及互動舉措，持續強化品牌建設並提升轉化率。透過在社交媒體上的積極運營，以及與MCN機構及其他內容驅動型合作夥伴的協作，我們旨在更有效地觸達客戶，傳達我們的價值主張，並加深消費者對我們車輛質量標準及服務組合的認知。

我們深化與國內外汽車交易商合作的能力

我們的業務及經營業績還受到我們與汽車交易商關係的影響，該等關係為交易量及服務收入提供了有力支撐。在批發業務方面，我們主要向中國及海外市場的汽車交易商銷售二手車。我們亦向汽車交易商提供平台服務，協助其提升運營效率。這使我們能夠將能力延伸至更廣泛的生態系統中，並產生基於服務的收入流。

與汽車交易商建立穩定且互惠互利的關係，有助於實現收入來源的多元化，使其不再局限於零售交易；同時也為我們提供了一個額外渠道，以變現那些可能不太適合我們零售客戶的車輛。該等關係亦可能擴大我們對交易商網絡所服務的消費者的覆蓋範圍，支持更高的交易量，並改善存貨周轉率，進而對現金流及盈利能力產生正面影響。

財務資料

我們提高毛利率的能力

於往績記錄期間，我們的毛利率從2023年的9.4%提升至2024年的10.8%，隨後於2025年下降至10.2%。我們的整體毛利表現主要受車輛銷售及提供服務各自的利潤率所驅動。

就車輛銷售而言，我們的毛利主要來源於零售售價與成本（包括車輛收購及整備成本）之間的價差。為支持紀律嚴明的毛利管理，我們利用AI定價智能體，基於市場數據、運營數據及車輛特定屬性，生成基準收購價及可調整的定價區間。這種數據驅動的方法旨在提高定價與市場動態的契合度，支持更快銷售，並減少對後續折扣的需求，從而提升毛利水平。於整個往績記錄期間，我們的二手車零售業務的毛利率實現同比提升。2023年、2024年及2025年，我們二手車零售業務的毛利率分別為6.6%、6.8%及7.1%，我們的車輛批發業務毛利率由2023年的負4.0%提升至2024年的2.7%，並進一步提升至2025年的4.1%，主要由於我們戰略性地縮減規模以限制2024年市場價格競爭加劇的影響，並於2025年與大型機構賣家及買家建立業務關係。

與車輛銷售相比，於整個往績記錄期間，我們提供服務的業務實現了顯著更高的利潤率。2023年、2024年及2025年，我們的平台服務毛利率分別為39.8%、30.7%及28.8%。因此，往績記錄期間服務收入貢獻的增加，支撐了我們整體毛利率的提升。我們計劃進一步加強與第三方汽車融資服務提供商的合作。然而，我們的服務量可能會受到我們無法控制的因素所影響。例如，車輛價格的波動可能會影響消費者對汽車融資服務的需求，因為較低的車輛價格通常會降低融資需求，進而可能對我們的服務收入及利潤率造成不利影響。

我們提高運營效率的能力

我們的經營業績在一定程度上取決於我們在規模擴張過程中提升運營效率的能力，因為效率直接影響我們的成本結構及經營開支水平。我們旨在透過TCN實現工作流程標準化，加強採購、檢測、銷售、履約及客戶服務之間的協同，並利用技術及自動化手段減少人工操作、縮短周期時間及降低錯誤率，從而提升經營槓桿。該等舉措能夠透過提升轉化率及強化品牌驅動的流量來降低獲客成本，透過集中管理及數字化流程來控制間接費用，並透過持續投資專有系統及AI驅動的工具有來提升生產力，進而支持整體盈利能力的提升。

季節性

我們的業績受季節性因素影響。二手車銷售通常呈現季節性模式，第四季度及農曆新年之前的需求通常較高，而第二及第三季度則相對較低。我們預期該等季節性趨勢於可預見未來將持續存在。

財務資料

重大會計政策資料

我們的部分會計政策要求我們採用估計、假設及有關會計項目的複雜判斷。我們在應用會計政策時使用的估計及假設以及作出的判斷對我們的財務狀況及經營業績有重大影響。管理層根據過往經驗及其他因素（包括在有關情況下認為合理的未來事件預測），持續評估該等估計、假設及判斷。管理層的估計或假設與實際業績之間並無任何重大偏離，且我們於往績記錄期間並無對該等估計或假設作出任何重大變動。我們預計該等估計及假設於可預見未來不會出現任何重大變動。

我們認為，(i)有關收入確認、物業及設備、租賃資產、存貨、可贖回負債的重大會計政策資料（詳情載於本文件附錄一會計師報告附註2）；及(ii)有關按公允價值計入損益的金融工具的公允價值計量、以權益結算以股份為基礎的付款、以及因違約付款及擔保負債而產生的應收款項預期信用損失撥備的會計判斷及估計（詳情載於本文件附錄一會計師報告附註3），均為關鍵事項，且／或涉及我們在編製綜合財務報表時所採用的最重要的估計及判斷。

經營業績

下表載列我們於所示年度的綜合損益及其他全面收益表概要。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
收入	4,428,805	100.0	5,470,571	100.0	6,662,372	100.0
成本	(4,011,751)	(90.6)	(4,882,458)	(89.2)	(5,983,104)	(89.8)
毛利	417,054	9.4	588,113	10.8	679,268	10.2
其他收入及開支淨額 .	4,910	0.1	6,421	0.1	4,555	0.1
銷售及營銷開支	(524,405)	(11.8)	(601,727)	(11.0)	(667,335)	(10.0)
一般及行政開支	(58,463)	(1.3)	(77,183)	(1.4)	(219,362)	(3.3)
研發開支	(38,485)	(0.9)	(44,862)	(0.8)	(44,132)	(0.7)
擔保負債的信用損失 以及貿易及其他						
應收款項	(5,867)	(0.1)	(15,494)	(0.3)	(47,231)	(0.7)
經營虧損	(205,256)	(4.6)	(144,732)	(2.6)	(294,237)	(4.4)
融資相關費用	(311,657)	(7.0)	(225,676)	(4.2)	(403,887)	(6.1)
可贖回負債賬面 價值的變化	(174,989)	(4.0)	(202,662)	(3.7)	(219,019)	(3.3)
稅前虧損	(691,902)	(15.6)	(573,070)	(10.5)	(917,143)	(13.8)
所得稅(開支)／ 收益	(3,634)	(0.1)	(906)	-	218	-
年度虧損	(695,536)	(15.7)	(573,976)	(10.5)	(916,925)	(13.8)

財務資料

非國際財務報告準則計量

為了補充我們根據國際財務報告準則會計準則呈列的綜合財務報表，我們還使用息稅折舊及攤銷前利潤（非國際財務報告準則計量）、經調整息稅折舊及攤銷前利潤（非國際財務報告準則計量）和經調整淨虧損（非國際財務報告準則計量）作為額外財務指標。我們認為，該等非國際財務報告準則計量通過消除部分項目的潛在影響，有助於比較不同年度及不同公司的經營業績。

我們相信，該等措施為[編纂]及其他人士了解及評估我們的綜合損益及其他全面收益提供有用資料，其方式與協助我們管理層的方式相同。然而，我們呈列的息稅折舊及攤銷前利潤（非國際財務報告準則計量）、經調整息稅折舊及攤銷前利潤（非國際財務報告準則計量）和經調整淨虧損（非國際財務報告準則計量）可能無法與其他公司呈列的類似標題衡量標準進行比較。使用該等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準則會計準則報告的綜合損益及其他全面收益或財務狀況的分析隔離開來，或將其替代前進分析。

我們將息稅折舊及攤銷前利潤（非國際財務報告準則計量）定義為年內虧損，不包括租賃負債利息、其他融資費用、借款利息、可換股票據的應計財務開支、可換股票據衍生部分的公允價值變動、所得稅開支／（收益）以及折舊及攤銷。我們將經調整息稅折舊及攤銷前利潤（非國際財務報告準則計量）定義為不包括以股份為基礎的付款開支、[編纂]開支及可贖回負債賬面價值的變化的息稅折舊及攤銷前利潤（非國際財務報告準則計量）。我們將經調整淨虧損（非國際財務報告準則計量）定義為經以股份為基礎的付款開支、[編纂]開支，可贖回負債賬面價值的變化，可換股債券的應計融資費用以及可換股債券衍生部分的公允價值變動調整的年度虧損。

下表將所示年度的息稅折舊及攤銷前利潤（非國際財務報告準則計量）、經調整息稅折舊及攤銷前利潤（非國際財務報告準則計量）及經調整淨虧損（非國際財務報告準則計量）與年度虧損的對賬。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
年度虧損.....	(695,536)	(573,976)	(916,925)
加：			
租賃負債利息.....	3,186	4,054	2,668
借款利息.....	20,237	28,880	35,466
可換股票據的應計融資費用.....	48,327	56,711	64,688
可換股票據衍生部分的公允價值變動.....	229,520	120,616	285,560
其他融資費用.....	11,415	12,075	12,736
所得稅開支／（收益）.....	3,634	906	(218)
折舊及攤銷.....	202,103	186,034	163,245
息稅折舊及攤銷前利潤（非國際財務報告準則計量）.....	(177,114)	(164,700)	(352,780)

財務資料

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
加：			
以股份為基礎的付款開支.....	–	–	141,148
[編纂]開支.....	[編纂]	[編纂]	[編纂]
可贖回負債賬面價值的變化.....	174,989	202,662	219,019
經調整息稅折舊及攤銷前利潤(非國際財務報告準則計量).....	(2,125)	37,962	9,186
年度虧損.....	(695,536)	(573,976)	(916,925)
加：			
以股份為基礎的付款開支.....	–	–	141,148
[編纂]開支.....	[編纂]	[編纂]	[編纂]
可贖回負債賬面價值的變化.....	174,989	202,662	219,019
可換股票據的應計融資費用.....	48,327	56,711	64,688
可換股票據衍生部分的公允價值變動.....	229,520	120,616	285,560
經調整淨虧損(非國際財務報告準則計量).....	(242,700)	(193,987)	(204,711)

綜合損益表及其他全面收益表的主要組成部分

收入

我們的收入來自(i)二手車零售業務(包括二手車銷售及相關增值服務)、(ii)車輛批發業務及(iii)平台服務。於2023年、2024年及2025年，我們的收入合共分別為人民幣4,428.8百萬元、人民幣5,470.6百萬元及人民幣6,662.4百萬元。

按業務線劃分的收入

下表載列我們於所示年度按業務線劃分的收入明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
收入						
二手車零售業務.....	2,856,453	64.5	3,785,883	69.2	4,355,014	65.4
車輛批發業務.....	903,541	20.4	669,687	12.2	1,194,224	17.9
平台服務.....	668,811	15.1	1,015,001	18.6	1,113,134	16.7
總計.....	4,428,805	100.0	5,470,571	100.0	6,662,372	100.0

財務資料

二手車零售業務。二手車零售業務的收入包括(i)零售汽車銷售及(ii)提供與該零售銷售相關的增值服務的收入。零售汽車銷售額主要指向零售客戶銷售二手車的總金額。二手車銷售收入在客戶取得車輛控制權時確認。於2023年、2024年及2025年，零售汽車銷售收入分別為人民幣2,745.1百萬元、人民幣3,590.7百萬元及人民幣4,134.4百萬元。增值服務收入主要包括我們就向第三方汽車融資服務提供商轉介尋求分期付款選項的零售客戶而收取的轉介服務費。2023年、2024年及2025年增值服務收入分別為人民幣111.4百萬元、人民幣195.2百萬元及人民幣220.6百萬元。

車輛批發業務。車輛批發業務收入主要指向汽車交易商批量銷售二手車的收入總額。我們批量銷售的車輛主要向機構交易方(包括汽車租賃公司、汽車整車廠、汽車交易商及融資租賃公司)收購，其次向個人消費者收購。影響批發銷售的因素包括該等車輛的批發銷售數量及平均批發售價。我們批發單車的平均售價主要受新車及二手車市場的價格競爭影響。

平台服務。平台服務收入主要包括我們向第三方汽車融資服務提供商成功轉介尋求分期付款方案的個人購車人士而收取的轉介費。該等購車客戶線索乃來自我們的汽車交易商並由其轉介予我們。在較小程度上，平台服務收入亦包括汽車交易商夥伴就使用我們的車輛採購解決方案、營銷服務、運營管理工具、新能源汽車電池評估服務，以及維修記錄查詢、檢驗及其他相關服務而支付的服務費。

按業務性質劃分的收入

根據我們的業務性質，我們的銷售大致分為兩類：(i)二手車銷售及(ii)提供服務。於往績記錄期間，銷售二手車為我們的主要收入來源，主要包括向零售客戶及批發汽車交易商銷售二手車的收入總額。其次，於往績記錄期間，我們通過提供服務產生收入，主要透過與零售業務相關的增值服務以及向生態系統合作夥伴提供的平台服務。下表載列我們於所示年度按業務性質劃分的收入明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
收入						
二手車銷售.....	3,648,684	82.4	4,260,377	77.9	5,328,666	80.0
提供服務.....	780,121	17.6	1,210,194	22.1	1,333,706	20.0
總計	4,428,805	100.0	5,470,571	100.0	6,662,372	100.0

財務資料

按地理位置劃分的收入

於往績記錄期間，我們主要從中國內地銷售取得收入，同時透過車輛批發業務（主要在中東及非洲市場）擴大海外銷售。下表載列我們於所示年度按客戶所在地理位置劃分的收入明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	%	人民幣元 (人民幣千元，百分比除外)	%	人民幣元	%
收入						
中國內地.....	4,088,279	92.3	5,215,606	95.3	6,270,809	94.1
其他地區.....	340,526	7.7	254,965	4.7	391,563	5.9
總計	4,428,805	100.0	5,470,571	100.0	6,662,372	100.0

成本

我們的成本主要包括(i)車輛採購成本，包括車輛採購、倉儲、整備及物流費用，(ii)與成功轉介給第三方汽車融資服務提供商相關的線索獲取成本，以及(iii)其他，主要包括負責車輛採購人員的薪金及員工福利，以及折舊及攤銷。下表載列我們於所示年度按性質劃分的成本明細（按絕對金額及佔總成本的百分比列示）。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	%	人民幣元 (人民幣千元，百分比除外)	%	人民幣元	%
成本						
車輛採購成本.....	3,593,231	89.6	4,163,037	85.3	5,169,428	86.4
線索獲取成本.....	353,719	8.8	653,550	13.4	756,900	12.7
其他	64,801	1.6	65,871	1.3	56,776	0.9
總計	4,011,751	100.0	4,882,458	100.0	5,983,104	100.0

財務資料

下表載列我們於所示年度按業務線劃分的成本明細（按絕對金額及佔我們總成本的百分比列示）。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
成本						
二手車零售業務.....	2,669,156	66.5	3,526,902	72.2	4,044,164	67.6
車輛批發業務.....	939,781	23.5	651,898	13.4	1,145,843	19.1
平台服務.....	402,814	10.0	703,658	14.4	793,097	13.3
總計	4,011,751	100.0	4,882,458	100.0	5,983,104	100.0

毛利及毛利率

由於上文所述，於2023年、2024年及2025年，我們的毛利分別為人民幣417.1百萬元、人民幣588.1百萬元及人民幣679.3百萬元，毛利率分別為9.4%、10.8%及10.2%。

按業務線劃分的毛利及毛利率

下表載列於所示年度按業務線劃分的毛利明細及相應毛利率。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
毛利及毛利率						
二手車零售業務.....	187,297	6.6	258,981	6.8	310,850	7.1
車輛批發業務.....	(36,240)	(4.0)	17,789	2.7	48,381	4.1
平台服務.....	265,997	39.8	311,343	30.7	320,037	28.8
總計	417,054	9.4	588,113	10.8	679,268	10.2

其他收入及開支淨額

我們的其他收入及開支淨額主要包括利息收入及其他雜項虧損或收入，主要包括政府補貼及出售物業及設備的收益或虧損。我們於2023年、2024年及2025年分別錄得其他收入及開支淨額人民幣4.9百萬元、人民幣6.4百萬元及人民幣4.6百萬元。

財務資料

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支主要包括(i)銷售及營銷人員的薪金及員工福利，(ii)線上及線下營銷活動產生的廣告及營銷開支，(iii)折舊及攤銷，及(iv)其他，主要包括與我們的銷售及營銷人員相關的物業管理費、差旅及交通費。

下表載列我們於所示年度的銷售及營銷開支明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
銷售及營銷開支						
薪金及員工福利.....	291,515	55.6	346,162	57.5	433,241	64.9
廣告及營銷開支.....	73,898	14.1	111,275	18.5	91,098	13.7
折舊及攤銷.....	139,018	26.5	125,641	20.9	113,067	16.9
其他.....	19,974	3.8	18,649	3.1	29,929	4.5
總計.....	524,405	100.0	601,727	100.0	667,335	100.0

一般及行政開支

我們的一般及行政開支主要包括(i)管理及行政人員薪金及員工福利、(ii)折舊及攤銷、(iii)交通及差旅開支、(iv)[編纂]開支、(v)諮詢服務費、(vi)物業管理費及(vii)其他，主要包括與我們一般及行政人員相關的辦公室開支。

下表載列我們於所示年度的一般及行政開支明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
一般及行政開支						
薪金及員工福利.....	23,846	40.8	35,166	45.6	100,861	46.0
折舊及攤銷.....	17,960	30.7	20,067	26.0	18,927	8.6
交通及差旅開支.....	5,701	9.8	9,451	12.2	5,378	2.5
[編纂]開支.....	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
諮詢服務費.....	2,402	4.1	3,907	5.1	83,364	38.0
物業管理費.....	3,160	5.4	4,003	5.2	1,775	0.8
其他.....	5,394	9.2	4,589	5.9	7,258	3.3
總計.....	58,463	100.0	77,183	100.0	219,362	100.0

財務資料

研發開支

我們的研發開支主要包括(i)薪金及員工福利、(ii)技術服務費及(iii)其他，主要包括折舊及攤銷、與研發人員相關的差旅及交通開支。

下表載列我們於所示年度的研發成本明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
研發開支						
薪金及員工福利.....	31,739	82.5	40,277	89.8	38,903	88.2
技術服務費.....	6,518	16.9	4,388	9.8	5,085	11.5
其他.....	228	0.6	197	0.4	144	0.3
總計.....	38,485	100.0	44,862	100.0	44,132	100.0

擔保負債以及貿易及其他應收款項的信用損失

擔保負債以及貿易及其他應收款項的信用損失包括：(i)擔保負債信用損失，及與我們過往就汽車融資服務提供商所發放貸款而提供財務擔保之違約付款相關的應收款項；及(ii)不包括違約付款應收款項的貿易及其他應收款項的信用損失。我們於2023年、2024年及2025年分別錄得擔保負債以及貿易及其他應收款項信用損失人民幣5.9百萬元、人民幣15.5百萬元及人民幣47.2百萬元。

融資相關費用

我們的融資相關費用主要包括(i)租賃負債利息，(ii)就易鑫為我們向特定投資者承擔的歷史可贖回負債提供擔保而應付的其他融資費用，(iii)借款利息，(iv)可換股票據的應計融資費用，(v)可換股票據衍生部分的公允價值變動及(vi)其他淨額。我們於2023年、2024年及2025年分別錄得融資相關費用人民幣311.7百萬元、人民幣225.7百萬元及人民幣403.9百萬元。

下表載列我們於所示年度融資相關費用的明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
融資相關費用						
租賃負債利息.....	3,186	1.0	4,054	1.8	2,668	0.7
借款利息.....	20,237	6.4	28,880	12.8	35,466	8.8
可換股票據的應計融資費用.....	48,327	15.5	56,711	25.1	64,688	16.0
可換股票據衍生部分的公允價值變動.....	229,520	73.6	120,616	53.5	285,560	70.7

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)					
其他融資費用.....	11,415	3.7	12,075	5.4	12,736	3.2
其他(淨額).....	(1,028)	(0.2)	3,340	1.4	2,769	0.6
總計.....	311,657	100.0	225,676	100.0	403,887	100.0

可贖回負債賬面價值的變化

可贖回負債賬面價值的變化乃歸因於我們就過往融資訂立的多份協議項下，向若干獨立投資者授出的贖回權。我們於2023年、2024年及2025年分別錄得可贖回負債賬面價值的變化人民幣175.0百萬元、人民幣202.7百萬元及人民幣219.0百萬元。

所得稅(開支)/收益

我們須就本集團各實體註冊及經營所在司法權區產生或源自該司法權區的溢利按實體基準繳納所得稅。我們於2023年及2024年分別錄得所得稅開支人民幣3.6百萬元及人民幣0.9百萬元，並於2025年錄得所得稅收益人民幣0.2百萬元。有關詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註7。

開曼群島

根據開曼群島現行法律，本公司毋須繳納所得稅或資本利得稅。

香港

根據香港現行的《稅務條例》，本集團的香港附屬公司須為其香港業務所產生的預計應評稅利潤繳納16.5%的香港利得稅。2018年引入利得稅兩級制，公司賺取的首2.0百萬元應評稅利潤將按現行稅率減半(8.25%)徵稅，而其餘利潤將繼續按16.5%徵稅。由於本集團在香港註冊成立的附屬公司於往績記錄期間並無產生香港利得稅應評稅利潤，因此並未計提香港利得稅撥備。

中國內地

根據中國企業所得稅(「企業所得稅」)法，除另有指明外，我們於中國(不包括香港)成立的附屬公司及可變利益實體須繳納25%的統一法定企業所得稅。根據企業所得稅法，在若干鼓勵類行業開展業務的實體及其他分類為「高新技術企業」(「高新技術企業」)的實體將獲授稅務優惠待遇。當先前證書到期時，實體可重新申請高新技術企業證書。

我們的附屬公司之一北京淘車科技有限公司自2021年起獲認定為高新技術企業，並於2021至2023財政年度享受15%的優惠所得稅稅率。該公司於2024年重新申請高新技術企業證書，並將於2024年至2026年繼續享受15%的稅率。本集團的附屬公司之一北京好車帥帥科技有限公司自2020年7月起被認定為高新技術企業，並於2020年至2022財政年度享受15%的優惠所得稅稅率。該公司於2025年12月重新申請高新技術企業證書，並於2025年至2027年繼續享受15%的稅率。

財務資料

此外，我們的附屬公司及可變利益實體有權就相應期間產生的合資格研發開支，享有按100%計算的額外稅務扣減。本集團香港附屬公司源自中國內地的利息收入須按預扣稅率10%繳納企業所得稅。

迪拜

根據現行迪拜企業所得稅法（於2023年6月1日生效），我們在迪拜的附屬公司須就其在迪拜經營業務所產生的估計應課稅溢利，按9%的稅率繳納迪拜企業所得稅。企業所得稅適用於阿聯酋境內的法人（其中包括），對應課稅收入超過375,000阿拉伯聯合酋長國迪拉姆（「迪拉姆」）的部分按9%的稅率徵稅。由於我們在迪拜註冊成立的附屬公司於往績記錄期間並無任何應課稅溢利，故並無就迪拜企業所得稅作出撥備。

尼日利亞

根據現行尼日利亞公司所得稅法(CITA)，本集團於尼日利亞的附屬公司須按其於尼日利亞經營業務產生的估計應課稅溢利的30%繳納公司所得稅(CIT)。企業所得稅適用於尼日利亞境內的法人（其中包括），按30%的標準稅率對應課稅溢利徵稅。由於本集團在尼日利亞註冊成立的附屬公司於往績記錄期間並無任何應課稅溢利，故並無就尼日利亞公司所得稅作出撥備。

經營業績的年度比較

截至2025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2024年的人民幣5,470.6百萬元增加21.8%至2025年的人民幣6,662.4百萬元，這得益於所有業務線的增長，反映了以下表現：

按業務線劃分的收入

- **二手車零售業務。** 二手車零售業務收入由2024年的人民幣3,785.9百萬元增加15.0%至2025年的人民幣4,355.0百萬元。這主要是由於零售銷量增長約31.8%，從2024年的54.0千輛增加到2025年的71.2千輛。這一增長乃因我們持續將現有銷售中心升級為容納量更高的旗艦中心，並持續拓展新媒體渠道，從而接觸更廣泛的潛在客戶群。由於中國新車市場競爭加劇，二手車市場價格被進一步打壓，單車收入小幅下降部分抵銷了這一增長。
- **車輛批發業務。** 車輛批發業務收入由2024年的人民幣669.7百萬元增加78.3%至2025年的人民幣1,194.2百萬元。這主要是由於批發銷量增加約89.5%，由2024年的7.5千輛增加至2025年的14.3千輛。這一增長得益於我們努力與大型機構賣家及買家建立業務關係以確保更穩定的車輛供應及需求，以及我們持續專注於推動中東和非洲市場的銷售增長。

財務資料

- **平台服務**。平台服務收入由2024年的人民幣1,015.0百萬元增加9.7%至2025年的人民幣1,113.1百萬元，主要由於向第三方汽車融資服務提供商成功轉介融資需求線索的數量增加所致。

按業務性質劃分的收入

- **二手車銷售**。二手車銷售收入由2024年的人民幣4,260.4百萬元增加25.1%至2025年的人民幣5,328.7百萬元，主要由於零售及批發業務的車輛銷售增加所致。
- **提供服務**。提供服務的收入由2024年的人民幣1,210.2百萬元增加10.2%至2025年的人民幣1,333.7百萬元，主要由於我們增值服務及平台服務項下的車輛數量增加所致，由2024年的78.0千輛增加至2025年的106.1千輛。

按地理位置劃分的收入

- **中國內地**。我們來自中國內地客戶的收入由2024年的人民幣5,215.6百萬元增加20.2%至2025年的人民幣6,270.8百萬元，主要受我們在中國內地所有業務線增長所推動，包括二手車零售業務收入增加人民幣569.1百萬元、向中國內地客戶車輛批發業務收入增加人民幣387.9百萬元及平台服務收入增加人民幣98.1百萬元。
- **其他地區**。我們來自其他地區客戶的收入由2024年的人民幣255.0百萬元增加53.6%至2025年的人民幣391.6百萬元，主要由於我們的海外業務在戰略上重新聚焦中東及非洲市場後趨於穩定，導致海外銷量增加。

成本

我們的成本由2024年的人民幣4,882.5百萬元增加22.5%至2025年的人民幣5,983.1百萬元，主要歸因於我們交易量的變化，原因為超過80%的成本來自車輛採購成本。

毛利及毛利率

由於上文所述，我們的毛利由2024年的人民幣588.1百萬元增加15.5%至2025年的人民幣679.3百萬元，而我們的毛利率由2024年的10.8%下降至2025年的10.2%，反映了我們各業務線的以下表現：

- **二手車零售業務**。二手車零售業務的毛利由2024年的人民幣259.0百萬元增加20.0%至2025年的人民幣310.9百萬元，二手車零售業務的毛利率由2024年的6.8%增加至2025年的7.1%。這主要歸因於通過人工智能應用優化車輛定價，並因我們市場影響力不斷增強而與汽車融資提供商取得更有利條款。
- **車輛批發業務**。車輛批發業務毛利由2024年的人民幣17.8百萬元增加171.9%至2025年的人民幣48.4百萬元，車輛批發業務毛利率由2024年的2.7%增加至2025年的4.1%。這主要是得益於我們努力與大型機構賣家及買家建立業務關係以確保更穩定的車輛供需。

財務資料

- **平台服務。**平台服務毛利由2024年的人民幣311.3百萬元增加2.8%至2025年的人民幣320.0百萬元，平台服務毛利率由2024年的30.7%下降至2025年的28.8%，主要歸因於爭奪尋求汽車融資服務的購車客戶線索的競爭加劇，導致線索獲取成本上升。

其他收入及開支淨額

我們的其他收入淨額由2024年的人民幣6.4百萬元減少28.1%至2025年的人民幣4.6百萬元，主要歸因於利息收入變動。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2024年的人民幣601.7百萬元增加10.9%至2025年的人民幣667.3百萬元，主要是因為展示位數量增加導致員工增加及員工成本上升，以及我們推廣的直播服務亦導致員工成本增加。

一般及行政開支

我們的一般及行政開支由2024年的人民幣77.2百萬元增加184.2%至2025年的人民幣219.4百萬元，主要由於(i)於2025年確認以股份為基礎的付款開支人民幣141.1百萬元，而2024年則為零，及(ii)因業務擴張而增加管理及行政人員數量，導致薪酬及員工福利費用上升。

研發開支

我們的研發開支保持相對穩定，於2024年為人民幣44.9百萬元，於2025年為人民幣44.1百萬元。

擔保負債及貿易及其他應收款項的信用損失

我們於2025年錄得擔保負債及貿易及其他應收款項信用損失人民幣47.2百萬元，而2024年則為人民幣15.5百萬元，主要由於擔保負債及違約付款應收款項的信用損失增加，這主要由於業務擴張導致此類擔保所涵蓋的交易及本金金額上升。

融資相關費用

我們的融資相關費用由2024年的人民幣225.7百萬元增加79.0%至2025年的人民幣403.9百萬元，主要由於(i)可換股票據衍生部分的公允價值變動由2024年的人民幣120.6百萬元增加至2025年的人民幣285.6百萬元，與本公司估值增加一致，(ii)由於2025年美元兌人民幣升值，以美元計價的可換股票據的應計融資費用由2024年的人民幣56.7百萬元增加至2025年的人民幣64.7百萬元，及(iii)由於我們的計息負債總額增加，借款利息由2024年的人民幣28.9百萬元增加至2025年的人民幣35.5百萬元。

可贖回負債賬面價值的變化

我們於2025年錄得可贖回負債賬面價值的變化人民幣219.0百萬元，而2024年則為人民幣202.7百萬元。該增加主要由於可贖回負債的贖回金額現值上升所致。

財務資料

所得稅(開支)／收益

我們於2025年錄得所得稅收益人民幣0.2百萬元，而2024年則錄得所得稅開支人民幣0.9百萬元，主要由於遞延所得稅收益的確認。

年度虧損

由於上述原因，我們的年度虧損由2024年的人民幣574.0百萬元增加59.7%至2025年的人民幣916.9百萬元。

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

我們的收入由2023年的人民幣4,428.8百萬元增加23.5%至2024年的人民幣5,470.6百萬元，主要受二手車零售業務及平台服務收入增長所推動，但部分被車輛批發業務收入下降所抵銷。

按業務線劃分的收入

- **二手車零售業務。**二手車零售業務收入由2023年的人民幣2,856.5百萬元增加32.5%至2024年的人民幣3,785.9百萬元。這主要是由於零售銷量增長約41.0%，從2023年的38.3千輛增加到2024年的54.0千輛，這得益於向消費者提供更廣泛的車輛選擇、拓展新媒體渠道以觸達更廣泛的潛在客戶群，並提高我們銷售中心的運營效率。由於中國新車市場競爭加劇進一步壓抑二手車市場價格，這一增長部分被單車收入下跌所抵銷。
- **車輛批發業務。**車輛批發業務收入由2023年的人民幣903.5百萬元減少25.9%至2024年的人民幣669.7百萬元。這主要是由於在汽車市場價格整體下跌的背景下，2024年單車平均售價和批發銷量均下降。受當前市況影響，我們採取更保守的定價及採購策略以應對激烈的價格競爭。為了保持最低利潤率，我們戰略性地縮減了國內外市場的車輛批發業務，導致銷售給批發客戶的汽車數量減少約14.5%，從2023年的8.8千輛減少到2024年的7.5千輛。
- **平台服務。**平台服務收入由2023年的人民幣668.8百萬元增加51.8%至2024年的人民幣1,015.0百萬元，主要由於向第三方汽車融資服務提供商成功轉介融資需求線索的數量增加所致。

按業務性質劃分的收入

- **二手車銷售。**二手車銷售收入由2023年的人民幣3,648.7百萬元增加16.8%至2024年的人民幣4,260.4百萬元，主要由於零售業務的車輛銷售增加，部分被車輛批發業務減少所抵銷。

財務資料

- **提供服務。**提供服務的收入由2023年的人民幣780.1百萬元增加55.1%至2024年的人民幣1,210.2百萬元，主要由於向第三方汽車融資服務提供商成功轉介融資需求線索的數量增加所致。

按地理位置劃分的收入

- **中國內地。**我們來自中國內地的收入由2023年的人民幣4,088.3百萬元增加27.6%至2024年的人民幣5,215.6百萬元，主要由於二手車零售業務及平台服務的增長，主要貢獻了來自中國內地的收入。
- **其他司法權區。**我們來自其他司法權區的收入由2023年的人民幣340.5百萬元減少25.1%至2024年的人民幣255.0百萬元，主要由於在車輛市場價格整體下行的背景下，我們策略性收縮多個地區的海外業務佈局，以專注發展中東及非洲市場。

成本

我們的成本由2023年的人民幣4,011.8百萬元增加21.7%至2024年的人民幣4,882.5百萬元，主要與我們交易量的變化一致，因為超過80%的成本收入來自車輛採購成本。

毛利及毛利率

由於上述原因，我們的毛利由2023年的人民幣417.1百萬元增加41.0%至2024年的人民幣588.1百萬元。我們的整體毛利率由2023年的9.4%增至2024年的10.8%。該增長主要受二手車零售業務毛利率提升所驅動，而該業務在收入中的佔比亦持續提高。具體而言：

- **二手車零售業務。**二手車零售業務的毛利由2023年的人民幣187.3百萬元增加38.3%至2024年的人民幣259.0百萬元，二手車零售業務的毛利率由2023年的6.6%改善至2024年的6.8%。此乃主要由於售出車輛增加，主要由於我們的市場地位不斷提升，加上應用人工智能優化車輛定價，從而增強了與交易對手方的議價能力。
- **車輛批發業務。**我們於2024年的毛利為人民幣17.8百萬元，而2023年的毛損為人民幣36.2百萬元，主要是由於我們策略性地縮減了國內外市場的車輛批發業務，以限制市場價格競爭加劇的影響。
- **平台服務。**平台服務毛利由2023年的人民幣266.0百萬元增加17.0%至2024年的人民幣311.3百萬元，主要歸因於向第三方汽車融資服務提供商成功轉介融資需求線索的數量增加所致。平台服務毛利率從2023年的39.8%收窄至2024年的30.7%，主要是由於爭奪尋求汽車融資服務的購車客戶線索競爭加劇，導致線索獲取成本上升。

其他收入及開支淨額

我們的其他收入及開支淨額由2023年的人民幣4.9百萬元增加30.8%至2024年的人民幣6.4百萬元，主要是由於利息收入的變化。

財務資料

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2023年的人民幣524.4百萬元增加14.7%至2024年的人民幣601.7百萬元。這主要是由於(i)隨著我們在2024年開設更多銷售中心，與更多銷售和營銷人員相關的工資及員工福利開支增加，以及(ii)與我們的直播計劃相關的營銷開支增加。

一般及行政開支

我們的一般及行政開支由2023年的人民幣58.5百萬元增加32.0%至2024年的人民幣77.2百萬元，主要由於行政人員人數增加。

研發開支

我們的研發開支由2023年的人民幣38.5百萬元增加16.6%至2024年的人民幣44.9百萬元，主要由於研發人員數量增加導致工資及員工福利開支增加。

擔保負債及貿易及其他應收款項的信用損失

我們的擔保負債及貿易及其他應收款項的信用損失由2023年的人民幣5.9百萬元增加164.1%至2024年的人民幣15.5百萬元，主要是由於我們涉及向客戶提供擔保的業務於2024年持續增長。

融資相關費用

我們的融資相關費用由2023年的人民幣311.7百萬元減少27.6%至2024年的人民幣225.7百萬元，主要由於可換股票據衍生部分的公允價值變動減少人民幣108.9百萬元，部分被借款利息增加人民幣8.7百萬元及可換股票據應計融資費用增加人民幣8.4百萬元所抵銷。

可贖回負債賬面價值的變化

我們於2024年錄得可贖回負債賬面價值的變化人民幣202.7百萬元，而2023年則為人民幣175.0百萬元。該增加主要由於可贖回負債的贖回金額現值增加所致。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2023年的人民幣3.6百萬元減少75.0%至2024年的人民幣0.9百萬元，這主要是由於中國內地盈利附屬公司的應納稅所得額減少所致。

年度虧損

由於上述原因，我們的年度虧損由2023年的人民幣695.5百萬元收窄17.5%至2024年的人民幣574.0百萬元。

財務資料

綜合財務狀況表若干主要項目之討論

下表載列我們截至所示日期的綜合財務狀況表。

	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	90,487	78,487	76,758
其他非流動資產	1,152,470	1,030,677	892,032
按公允價值計入損益的金融資產	–	10,373	10,472
非流動資產總額	1,242,957	1,119,537	979,262
流動資產			
存貨	669,938	806,754	881,798
貿易應收款項	356,252	280,844	90,168
預付款項及其他應收款項	263,314	360,434	514,392
受限制現金	104,846	106,093	8,851
現金及現金等價物	103,307	81,419	235,499
流動資產總額	1,497,657	1,635,544	1,730,708
流動負債			
貿易應付款項及應付票據	181,862	261,597	186,003
合約負債	127,729	158,508	102,649
借款	639,671	632,167	816,843
租賃負債	35,310	29,393	25,034
應計費用及其他應付款項	118,654	167,748	245,061
可贖回負債	2,324,645	2,554,623	2,728,195
可換股票據	2,217,766	2,429,940	2,720,641
擔保負債	13,590	74,743	111,683
流動負債總額	5,659,227	6,308,719	6,936,109
流動負債淨額	(4,161,570)	(4,673,175)	(5,205,401)
總資產減流動負債	(2,918,613)	(3,553,638)	(4,226,139)
非流動負債			
租賃負債	35,471	25,276	25,672
借款	54,759	44,500	69,500
遞延稅項負債	1,769	2,098	1,472
非流動負債總額	91,999	71,874	96,644
負債淨額	(3,010,612)	(3,625,512)	(4,322,783)
資本及儲備			
股本	6	6	5
儲備	(2,994,379)	(3,596,072)	(4,276,368)
應佔虧絀總額：			
本公司權益股東	(2,994,373)	(3,596,066)	(4,276,363)
非控股權益	(16,239)	(29,446)	(46,420)
虧絀總額	(3,010,612)	(3,625,512)	(4,322,783)

財務資料

資產

物業及設備

我們的物業及設備主要包括使用權資產、租賃物業裝修以及電子及其他設備。下表載列截至所示日期我們的物業及設備明細。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
物業及設備			
使用權資產.....	77,668	62,756	57,291
租賃物業裝修.....	10,580	11,506	13,142
電子及其他設備.....	2,239	4,225	6,325
總計	90,487	78,487	76,758

我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣77.7百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣62.8百萬元，並進一步減少至截至2025年12月31日的人民幣57.3百萬元，主要由於期內使用權資產持續計提折舊所致。

我們的租賃物業裝修由截至2023年12月31日的人民幣10.6百萬元小幅增加至截至2024年12月31日的人民幣11.5百萬元，主要是由於額外銷售中心裝修開支增加。我們的租賃物業裝修由截至2024年12月31日的人民幣11.5百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣13.1百萬元，主要由於重點城市銷售中心升級及停車容量擴大，導致裝修開支增加。

我們的電子及其他設備由截至2023年12月31日的人民幣2.2百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣4.2百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣6.3百萬元，主要是由於持續購買電子及辦公設備用於業務運營。

其他非流動資產

我們的其他非流動資產包括車型數據庫、流量支持服務及不競爭承諾。不競爭承諾指若干易鑫實體以我們為受益人提供的承諾，據此，有關實體同意不從事、投資、擁有、管理、經營與我們的汽車交易業務構成競爭或可能構成競爭的業務或向其提供協助。

財務資料

下表載列我們於所示日期的其他非流動資產明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
其他非流動資產			
車型數據庫.....	797,791	753,940	682,649
流量支持服務.....	206,872	137,061	82,884
不競爭承諾.....	147,807	139,676	126,499
總計	1,152,470	1,030,677	892,032

我們的其他非流動資產由截至2023年12月31日的人民幣1,152.5百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣1,030.7百萬元，並進一步減少至截至2025年12月31日的人民幣892.0百萬元，主要是由於攤銷。

按公允價值計入損益的金融資產

我們按公允價值計入損益的金融資產指非上市權益工具投資。我們按公允價值計入損益的金融資產由截至2023年12月31日的零增加至截至2024年12月31日的人民幣10.4百萬元，主要是我們在2024年進行的股權投資。截至2025年12月31日，我們按公允價值計入損益的金融資產保持相對穩定，為人民幣10.5百萬元。

存貨

我們的存貨包括我們的車輛。我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣669.9百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣806.8百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣881.8百萬元，主要由於業務增長需要更多存貨以配合交易量增加。

下表載列我們於往績記錄期間的存貨周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
存貨周轉天數 ⁽¹⁾	47	55	52

附註：

- (1) 2023年、2024年或2025年的存貨周轉天數乃根據相關年度的期初存貨與期末存貨的算術平均值除以相關年度的成本，再乘以365計算得出。

我們的庫存周轉天數由2023年的47天增加至2024年的55天，主要是由於我們出口業務的收入減少。我們的存貨周轉天數於2024年至2025年期間維持整體穩定。

截至2026年3月31日，截至2025年12月31日之未結存貨中約人民幣557.8百萬元，或63.3%，已於其後結算。

財務資料

貿易應收款項

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
貿易應收款項.....	359,866	284,178	91,132
減：虧損撥備.....	(3,614)	(3,334)	(964)
賬面淨值.....	356,252	280,844	90,168

我們的貿易應收款項由截至2023年12月31日的人民幣359.9百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣284.2百萬元，主要由於部分融資合作夥伴收款效率提升所致。我們的貿易應收款項進一步減少至截至2025年12月31日的人民幣91.1百萬元，主要由於我們簡化了與主要客戶的結算流程，從而縮短了結算週期。扣除虧損撥備後，我們的貿易應收款項賬面淨值由截至2023年12月31日的人民幣356.3百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣280.8百萬元，並進一步減少至截至2025年12月31日的人民幣90.2百萬元。

於各年末，貿易應收款項按發票日期的賬齡分析如下：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		人民幣千元	
1年內.....	358,081	282,763	89,805
1年以上.....	1,785	1,415	1,327
總計.....	359,866	284,178	91,132

下表載列我們於往績記錄期間的貿易應收款項周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應收款項周轉天數 ⁽¹⁾	25	21	10

附註：

- (1) 2023年、2024年或2025年的貿易應收款項周轉天數為相關年度貿易應收款項期初及期末的算術平均值除以相關年度的收入再乘以365。

我們的貿易應收款項周轉天數由2023年的25天減少至2024年的21天，主要由於部分融資合作夥伴收款效率提升所致。我們的貿易應收款項周轉天數由2024年的21天減少至2025年的10天，主要由於我們簡化了與主要客戶的結算流程，從而縮短了結算週期。

截至2026年3月31日，截至2025年12月31日之未償還貿易應收款項中約人民幣59.5百萬元，或66.0%，已於其後結清。

財務資料

預付款項及其他應收款項

我們的預付款項及其他應收款項包括(i)車輛購置預付款項；(ii)租金及其他按金；(iii)預付廣告及市場推廣費用；(iv)應收違約款項、可抵扣進項增值稅（「增值稅」）；及(v)其他（減虧損撥備）。

	於12月31日		
	2023年 (人民幣千元)	2024年 (人民幣千元)	2025年 (人民幣千元)
預付款項及其他應收款項			
車輛購置預付款項	81,022	183,390	255,991
租金及其他按金	30,970	40,936	113,957
預付廣告及市場推廣費用	86,014	71,416	74,353
應收違約款項	–	10,998	53,987
可抵扣進項增值稅	47,184	23,509	47,168
其他	18,383	39,270	13,056
減：虧損撥備	(259)	(9,085)	(44,120)
預付款項及其他應收款項	263,314	360,434	514,392

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263.3百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣360.4百萬元，主要由於我們預期批發業務需求於2025年增長，導致車輛採購預付款項增加。截至2025年12月31日，該金額進一步增加至人民幣514.4百萬元，主要是由於租金及其他按金以及車輛採購預付款項隨我們的業務增長而增加。

受限制現金

於往績記錄期間，我們的受限制現金包括(i)已抵押存款及(ii)信用證及應付票據存款。截至2023年及2024年12月31日，我們的受限制現金保持相對穩定，分別為人民幣104.8百萬元及人民幣106.1百萬元。我們的受限制現金由截至2024年12月31日的人民幣106.1百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣8.9百萬元，主要由於我們可獲得的替代性融資方案導致已抵押存款及信用證及應付票據的存款均有所減少。

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由截至2023年12月31日的人民幣103.3百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣81.4百萬元，主要原因為我們的經營現金流量淨額改善並轉為正值，令我們增加償還借款。我們的現金及現金等價物由截至2024年12月31日的人民幣81.4百萬元大幅增加至截至2025年12月31日的人民幣235.5百萬元，主要由於受限制現金金額減少及借款金額增加。

負債

貿易應付款項及應付票據

我們的貿易應付款項及應付票據主要包括(i)應付票據，(ii)車輛購買應付款項，及(iii)自易鑫購買軟件應付款項。

財務資料

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
貿易應付款項及應付票據			
應付票據.....	84,928	111,172	100,000
車輛購買應付款項.....	44,834	98,325	33,903
軟件購買應付款項.....	52,100	52,100	52,100
總計	181,862	261,597	186,003

我們的貿易應付款項及應付票據由截至2023年12月31日的人民幣181.9百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣261.6百萬元，主要歸因於(i)應付票據增加，及(ii)車輛購買應付款項增加，此乃由於2024年我們的若干供應商同意增加商業票據結算而導致信用期延長。截至2025年12月31日，我們的貿易應付款項及應付票據下降至人民幣186.0百萬元，主要反映應付票據及車輛購買應付款項減少。

下表載列我們於往績記錄期間的貿易應付款項及應付票據周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應付款項及應付票據周轉天數 ⁽¹⁾	13	17	14

附註：

- (1) 2023年、2024年或2025年的貿易應付款項及應付票據周轉天數乃根據相關年度期初及期末貿易應付款項及應付票據的算術平均值除以相關年度成本，再乘以365計算得出。

我們的貿易應付款項及應付票據周轉天數於2023年至2025年大致保持穩定。

截至2026年3月31日，截至2025年12月31日我們未償還貿易應付款項中約人民幣18.7百萬元，或21.8%，已於其後結清。

合約負債

我們的合約負債主要包括(i)履約前開票款項及(ii)貨品轉讓前開票款項。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的合約負債分別為人民幣127.7百萬元、人民幣158.5百萬元及人民幣102.6百萬元。波動主要由於2024年底的出口高峰，而由於運輸時間較長，導致同期合約負債亦達到高峰。

借款

我們的借款包括(i)銀行貸款及(ii)來自第三方的貸款。我們的銀行貸款包括擔保貸款及抵押貸款。我們來自第三方的貸款(主要用於購買存貨)為無抵押及按介乎3.5%至9.6%的最優惠年利率計息，包括須於三個月內償還的存貨融資及須於四年內償還的長期貸款。所有銀行貸款須於一

財務資料

年內償還。我們管理流動資金風險的進一步詳情載於本文件附錄一所載會計師報告附註27(b)。我們的可換股票據包括我們與易鑫訂立的可換股票據購買協議項下的可換股票據及我們其中一間附屬公司與我們一名投資者訂立的可換股票據購買協議項下的可換股票據。有關可換股票據的更多詳情，請參閱「歷史、重組及公司架構—企業發展」。

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的借款分別為人民幣694.4百萬元、人民幣676.7百萬元及人民幣886.3百萬元。我們的借款總額從2023年12月31日至2024年12月31日有所減少，隨後於2025年12月31日有所增加，主要用於為我們的營運資金提供資金並支持我們的業務擴張。於往績記錄期間，我們的計息銀行貸款的實際利率介乎1.6%至6.0%。

我們的借款包含中國商業銀行貸款慣常的標準條款、條件及契諾。董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在獲得銀行貸款或其他借款、拖欠支付銀行貸款或其他借款或違反契諾方面並無遇到任何困難。截至2026年3月31日，我們擁有人民幣185.0百萬元的未動用銀行融資，該等融資已獲承諾且不受限制。

租賃負債

我們的租賃負債主要與我們銷售中心及總部的租賃有關。我們的租賃負債由截至2023年12月31日的人民幣70.8百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣54.7百萬元，主要由於中國各地租金成本呈下降趨勢，而截至2025年12月31日維持整體穩定於人民幣50.7百萬元。

於往績記錄期間，我們的租賃負債包括流動租賃負債及非流動租賃負債。下表載列於2023年、2024年及2025年12月31日我們租賃負債賬面值的到期分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		人民幣千元	
流動			
1年內	35,310	29,393	25,034
非流動			
1年後2年內	22,702	17,947	16,227
2年後5年內	12,769	7,329	9,445
	35,471	25,276	25,672
總計	70,781	54,669	50,706

財務資料

應計費用及其他應付款項

應計費用及其他應付款項包括(i)按攤銷成本計量的金融負債，及(ii)應付稅項及其他。下表載列我們截至所示日期的應計費用及其他應付款項。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
應計工資及福利	61,995	72,490	60,103
已收按金	13,230	36,308	84,722
其他	4,643	17,443	30,943
以攤銷成本計量的金融負債	79,868	126,241	175,768
增值稅及其他應付稅項	8,355	12,289	4,923
其他	30,431	29,218	64,370
應付稅項及其他	38,786	41,507	69,293
應計費用及其他應付款項	118,654	167,748	245,061

我們的應計費用及其他應付款項由截至2023年12月31日的人民幣118.7百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣167.7百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣245.1百萬元，主要由於批發業務增長帶動已收按金增加。

可贖回負債

我們的可贖回負債包括(i)認沽期權負債及(ii)可轉換可贖回優先股。我們的可贖回負債由截至2023年12月31日的人民幣2,324.6百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣2,554.6百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣2,728.2百萬元，主要由於可贖回負債的贖回金額現值變動所致。

可換股票據

我們的可換股票據由截至2023年12月31日的人民幣2,217.8百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣2,429.9百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣2,720.6百萬元，主要由於我們的公司估值增加。

擔保負債

我們的擔保負債由截至2023年12月31日的人民幣13.6百萬元大幅增加至截至2024年12月31日的人民幣74.7百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣111.7百萬元，主要由於更多交易及本金金額納入該等擔保所覆蓋範圍所致。

財務資料

遞延稅項負債

我們的遞延稅項負債由截至2023年12月31日的人民幣1.8百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣2.1百萬元，隨後減少至截至2025年12月31日的人民幣1.5百萬元，主要由於租賃的會計處理與稅務處理存在差異，致使使用權資產的賬面值超過其稅基。

流動資金及資本資源

我們的現金主要用途為為我們採購二手車、經營線下銷售中心、營銷開支、研發及其他營運需求提供資金。於往績記錄期間，我們主要以經營所得現金、股權融資及銀行信用資金（包括計息貸款及第三方貸款）撥付資本開支及營運資金需求。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的現金及現金等價物分別為人民幣103.3百萬元、人民幣81.4百萬元及人民幣235.5百萬元。於[編纂]後，我們相信，該等來源及[編纂][編纂]將繼續滿足我們的流動資金需求。

現金流量

下表載列我們於所示年度的選定現金流量數據。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
經營活動(所用)／所得現金流量淨額.....	(570,115)	87,770	35,115
投資活動所用現金流量淨額.....	(22,554)	(21,244)	(15,451)
融資活動所得／(所用)現金流量淨額.....	607,694	(89,588)	137,511
現金及現金等價物增加／(減少)淨額.....	15,025	(23,062)	157,175
年初現金及現金等價物	85,790	103,307	81,419
匯率變動的影響(淨額)	2,492	1,174	(3,095)
年末現金及現金等價物	103,307	81,419	235,499

經營活動(所用)／所得現金淨額

2025年經營活動所得現金淨額為人民幣35.1百萬元，主要包括稅前虧損人民幣917.1百萬元，並就若干非現金及非經營項目作出調整。調整主要包括(i)融資費用人民幣401.1百萬元，(ii)可贖回負債賬面價值的變化人民幣219.0百萬元，(iii)折舊及攤銷人民幣163.2百萬元，及(iv)以股份為基礎的薪酬人民幣141.1百萬元。該金額因營運資金變動而進一步調整，主要包括(i)貿易應收款項減少人民幣193.0百萬元，及(ii)受限制現金減少人民幣97.2百萬元；部分被(i)預付款項及其他應收款項增加人民幣171.4百萬元，及(ii)存貨增加人民幣125.2百萬元所抵銷。

財務資料

2024年經營活動所得現金淨額為人民幣87.8百萬元，主要包括稅前虧損人民幣573.1百萬元，並就若干非現金及非經營項目作出調整。調整主要包括(i)融資費用人民幣222.3百萬元，(ii)可贖回負債賬面價值的變化人民幣202.7百萬元，及(iii)折舊及攤銷人民幣186.0百萬元。該金額因營運資金變動而進一步調整，主要包括(i)貿易應付款項及應付票據增加人民幣79.7百萬元，(ii)貿易應收款項減少人民幣75.7百萬元，及(iii)擔保負債增加人民幣49.1百萬元；部分被(i)存貨增加人民幣179.7百萬元，及(ii)預付款項及其他應收款項增加人民幣99.3百萬元所抵銷。

2023年經營活動所用現金淨額為人民幣570.1百萬元，主要包括稅前虧損人民幣691.9百萬元，並就若干非現金及非經營項目進行調整。調整主要包括(i)融資費用人民幣312.4百萬元，(ii)折舊及攤銷人民幣202.1百萬元，及(iii)可贖回負債賬面價值的變化人民幣175.0百萬元。該金額因營運資金變動而進一步調整，主要包括(i)合約負債增加人民幣83.6百萬元，及(ii)貿易應付款項及應付票據增加人民幣72.0百萬元；部分被(i)存貨增加人民幣386.0百萬元，(ii)預付款項及其他應收款項增加人民幣178.4百萬元，及(iii)貿易應收款項增加人民幣116.1百萬元所抵銷。

投資活動所用現金淨額

2025年，投資活動所用現金淨額為人民幣15.5百萬元，主要包括購買物業及設備的付款人民幣15.5百萬元。

2024年投資活動所用現金淨額為人民幣21.2百萬元，主要由於(i)購買按公允價值計入損益的金融資產付款人民幣10.0百萬元，及(ii)購買物業及設備付款人民幣11.4百萬元。

2023年投資活動所用現金淨額為人民幣22.6百萬元，主要由於購買物業及設備的付款人民幣22.6百萬元。

融資活動所得／(所用)現金淨額

2025年融資活動所得現金淨額為人民幣137.5百萬元，主要包括借款所得款項人民幣2,635.4百萬元；部分被償還借款人民幣2,423.5百萬元所抵銷。

2024年融資活動所用現金淨額為人民幣89.6百萬元，主要由於償還借款人民幣1,885.2百萬元；部分被借款所得款項人民幣1,866.9百萬元所抵銷。

2023年融資活動產生的現金淨額為人民幣607.7百萬元，主要由於借款所得款項人民幣1,762.5百萬元；部分被償還借款人民幣1,306.1百萬元所抵銷。

財務資料

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流動負債。

	截至12月31日			截至
	2023年	2024年	2025年	3月31日
	(人民幣千元)			2026年
				(未經審核)
流動資產				
存貨	669,938	806,754	881,798	759,489
貿易應收款項	356,252	280,844	90,168	102,326
預付款項及其他應收款項	263,314	360,434	514,392	580,964
受限制現金	104,846	106,093	8,851	8,190
現金及現金等價物	103,307	81,419	235,499	777,508
流動資產總額	1,497,657	1,635,544	1,730,708	2,228,477
流動負債				
貿易應付款項及應付票據	181,862	261,597	186,003	233,717
合約負債	127,729	158,508	102,649	133,758
借款	639,671	632,167	816,843	1,233,332
租賃負債	35,310	29,393	25,034	28,470
應計費用及其他應付款項	118,654	167,748	245,061	262,705
可贖回負債	2,324,645	2,554,623	2,728,195	2,751,427
可換股票據	2,217,766	2,429,940	2,720,641	2,688,029
擔保負債	13,590	74,743	111,683	120,918
流動負債總額	5,659,227	6,308,719	6,936,109	7,452,356
流動負債淨額	(4,161,570)	(4,673,175)	(5,205,401)	(5,223,879)

我們的流動負債淨額由截至2024年12月31日的人民幣4,673.2百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣5,205.4百萬元，主要由於流動負債總額的增幅超過流動資產總額的增幅。流動負債淨額增加主要是由於(i)可換股票據增加人民幣290.7百萬元，(ii)借款增加人民幣184.7百萬元，(iii)可贖回負債增加人民幣173.6百萬元及(iv)貿易應收款項減少人民幣190.7百萬元；部分被(i)預付款項及其他應收款項增加人民幣154.0百萬元及(ii)現金及現金等價物增加人民幣154.1百萬元所抵銷。

我們的流動負債淨額由截至2023年12月31日的人民幣4,161.6百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣4,673.2百萬元，主要是由於流動負債總額的增幅超過流動資產總額的增幅。流動負債總額增加主要是由於以下各項的淨影響：(i)可贖回負債增加人民幣230.0百萬元，及(ii)可換股票據增加人民幣212.2百萬元；部分被流動資產總額增加所抵銷，主要包括(i)存貨增加人民幣136.8百萬元，及(ii)預付款項及其他應收款項增加人民幣97.1百萬元。

營運資金充足性

自2024年以來，我們已實現正經營現金流量，我們於2025年的經營活動所得現金淨額為人民幣35.1百萬元。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的現金及現金等價物分別為人民幣103.3百萬元、人民幣81.4百萬元及人民幣235.5百萬元。截至2026年3月31日，我們的現金及現金等價物為人民幣777.5百萬元，未動用銀行融資為人民幣185.0百萬元。

經計及我們的可用資源(包括截至2026年3月31日的現金及現金等價物以及已承諾未動用銀行融資)，以及經營活動所得現金流量及[編纂]估計[編纂]，董事認為且獨家保薦人同意，我們有足夠資金滿足其現時及自本文件日期起計未來12個月的營運資金需求。

財務資料

債務

於往績記錄期間，我們的債務主要包括借款、租賃負債、可贖回負債及可換股票據。下表載列截至所示日期我們的債務明細。

	截至12月31日			截至
	2023年	2024年	2025年	3月31日
		(人民幣千元)		(未經審核)
流動				
借款	639,671	632,167	816,843	1,233,332
租賃負債	35,310	29,393	25,034	28,470
可贖回負債	2,324,645	2,554,623	2,728,195	2,751,427
可換股票據	2,217,766	2,429,940	2,720,641	2,688,029
小計	5,217,392	5,646,123	6,290,713	6,701,258
非流動				
借款	54,759	44,500	69,500	69,500
租賃負債	35,471	25,276	25,672	20,609
小計	90,230	69,776	95,172	90,109
總計	5,307,622	5,715,899	6,385,885	6,791,367

有關詳細討論，請參閱「— 綜合財務狀況表若干主要項目之討論 — 負債 — 計息借款」及「— 綜合財務狀況表若干主要項目之討論 — 負債 — 租賃負債」。

債務聲明

除上文所討論者外，截至2026年3月31日（即債務聲明日期），我們並無任何未償還的按揭、押記、債權證、貸款資本、債務證券、貸款、銀行透支或其他類似債務、融資租賃或租購承諾、承兌負債（普通貿易票據除外）、承兌信用（不論是有擔保、無擔保、有抵押或無抵押）。截至最後實際可行日期，我們的債務中並不存在可能重大限制我們未來融資能力的重大限制性契諾。

董事確認，(i)自2026年3月31日起及直至最後實際可行日期，我們的債務並無任何重大不利變動，及(ii)於往績記錄期間及直至本文件日期，我們並無任何重大債務違約或違反契諾。

或然負債

於往績記錄期間，我們就客戶轉介服務向第三方汽車融資服務提供商（「貸款人」）就其向選擇分期付款安排的二手車個人買家（「借款人」）授出的貸款提供若干擔保。根據該等安排，倘借款人拖欠貸款責任，我們有責任就所產生的信用損失向貸款人作出補償，上限為相關協議訂明的

財務資料

擔保金額。截至2025年12月31日，我們於該等安排項下的擔保淨風險敞口為人民幣19億元。最高損失敞口乃反映最壞情況，並不反映損失實現的可能性。有關更多詳情，請參閱本文件附錄一 所載會計師報告附註2(x)、22及27。

自2026年4月起，我們已停止提供新擔保。除本文件另有披露者外，截至最後實際可行日期，我們並無任何重大或然負債或擔保。

資本開支

我們於往績記錄期間的資本開支主要與購買物業及設備的付款以及購買按公允價值計入損益的金融資產的付款有關。我們於2023年、2024年及2025年的資本開支分別為人民幣22.6百萬元、人民幣21.4百萬元及人民幣15.5百萬元。我們擬以股權及債務融資的[編纂]以及綜合財務狀況表中的現金為未來的資本開支提供資金。

資本承擔

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們並無任何已訂約但尚未撥備的重大資本承擔。

表外承諾及安排

有關我們於往績記錄期間向汽車融資服務供貨商出具的融資擔保的披露，請參閱「或然負債」。

主要財務指標

下表載列我們於所示年度及截至所示日期的選定財務指標。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
收入增長 ⁽¹⁾	不適用	23.5	21.8
毛利率 ⁽²⁾	9.4	10.8	10.2

附註：

- (1) 收入增長等於相關年度收入減去上一年度收入，除以上一年度收入，再乘以100%。
- (2) 毛利率等於毛利除以同年收入再乘以100%。

重大關聯方交易

我們不時與關聯方進行交易。有關我們重大關聯方交易的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註29及「與控股股東的關係」。

財務資料

董事認為，本文件附錄一會計師報告附註29所載的各項重大關聯方交易均於相關各方的日常業務過程中按一般商業條款及公平交易原則進行。董事亦認為，我們於往績記錄期間的重大關聯方交易不會扭曲我們的往績記錄業績，亦不會導致我們的過往業績無法反映我們的未來表現。

財務風險

我們的業務面臨各種財務風險，包括信用風險、流動資金風險、利率風險及貨幣風險。我們在日常業務過程中面臨信用、流動資金、利率及貨幣風險。

我們面臨的該等風險以及我們管理該等風險的財務風險管理政策及常規載於下文。

信用風險

信用風險指交易對手方未能履行合約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源於貿易應收款項、違約賠款應收款、預付款項及其他應收款項項下的按金及其他應收款項和擔保負債。我們因現金及現金等價物以及受限制現金產生的信用風險有限，原因是交易對手方為信用評級較高的銀行及金融機構，我們認為其信用風險較低。

除本文件附錄一所載會計師報告附註22所載我們提供的財務擔保外，我們並無提供任何其他會令我們面臨信用風險的擔保。於往績記錄期內各年末有關該財務擔保的最高信用風險披露於本文件附錄一所載會計師報告附註22。

最大信用風險為綜合財務狀況表內各項金融資產的賬面值。

流動資金風險

在管理流動資金風險方面，我們的政策是定期監察我們的流動資金需求，以確保我們維持充足的現金儲備以應付短期及長期的流動資金需求。本集團非衍生金融負債及衍生金融負債的剩餘合約到期日乃基於以下各項釐定：

- 合約未貼現現金流量（包括使用合約利率計算的利息付款，或倘為浮動利率，則根據往績記錄期內各年末的現行利率計算的利息付款）及我們根據合約須支付的日期，或倘交易對手方可選擇何時支付該金額（不論是否履行契諾），則我們可能須支付的最早日期；及
- 向我們的主要管理人員提供的預期未貼現現金流量及我們預期支付的日期，倘現金流量的時間及／或金額預期有別於合約未貼現現金流量，則顯示為合約未貼現現金流量的調整。

財務資料

利率風險

利率風險是指金融工具的公允價值或未來現金流量因市場利率變動而波動的風險。我們的利率風險主要來自計息借款。由於所有計息借款均為定息借款，我們的計息借款產生的利率風險並不重大。

貨幣風險

本集團並無重大外匯風險敞口，因為以本公司及其附屬公司功能貨幣以外的貨幣計值的金融資產及負債並不重大。

可分派儲備

於2025年12月31日，我們並無任何可分派儲備。

股息

我們於往績記錄期間並無宣派或派付任何股息，且我們無法向閣下保證，將於可預見未來派付任何現金股息。[編纂]不應以收取現金股息為預期而[編纂]本公司股份。根據開曼群島法例，累計虧損的財務狀況未必會限制本公司向股東宣派及派付股息，原因是不論本公司的盈利狀況如何，股息可自股份溢價賬宣派及派付，惟有關安排不得導致本公司無法於日常業務過程中償還到期債務。由於我們為一間根據開曼群島法例註冊成立的控股公司，日後任何股息的派付與金額，亦取決於自附屬公司收取股息的可動用金額。我們派付的任何股息將由董事會全權酌情釐定，並計及包括我們的實際及預期經營業績、現金流量及財務狀況、一般業務狀況及業務策略、預期營運資金需求及未來擴張計劃、法律、監管及其他合約限制以及董事會認為適當的其他因素。股東可於股東大會上批准宣派任何股息，惟股息不得超過董事會建議的金額。

[編纂]開支

[編纂]開支指就[編纂]產生的專業費用、[編纂]及其他費用。[編纂]的估計[編纂]開支總額（基於[編纂]範圍的中位數及假設[編纂]未獲行使）約為人民幣[編纂]元（相當於[編纂]港元），約佔[編纂][編纂]總額的[編纂]%。該等開支包括(i)[編纂]相關開支約人民幣[編纂]元（約[編纂]港元），及(ii)非[編纂]相關開支約人民幣[編纂]元（約[編纂]港元），其中包括法律顧問及申報會計師的費用及開支約人民幣[編纂]元（約[編纂]港元），以及其他費用及開支約人民幣[編纂]元（約[編纂]港元）。約人民幣[編纂]元（相當於約[編纂]港元）的估計[編纂]開支直接歸因於向[編纂][編纂]新股份，並將於[編纂]完成後入賬列為權益扣減。約人民幣[編纂]元（相當於約[編纂]港元）預期將於[編纂]完成前或完成後於損益扣除，其中人民幣[編纂]元（相當於約[編纂]港元）已於往績記錄期間計入損益。該計算可根據實際發生或將發生的金額進行調整。上述[編纂]開支為截至最後實際可行日期的最佳估計，僅供參考。實際金額可能與該估計不同。

財務資料

未經審核[編纂]經調整有形資產淨值報表

有關我們根據上市規則第4.29條編製的未經審核[編纂]經調整綜合有形負債淨值報表，以說明[編纂]對我們權益股東於2025年12月31日應佔綜合有形負債淨值的影響，猶如[編纂]已於2025年12月31日進行，請參閱本文件附錄二。

無重大不利變化

董事已確認，自2025年12月31日（即本文件「附錄一—會計師報告」所載我們最近期綜合財務報表的結束日期）起直至本文件日期，我們的財務或交易狀況或前景並無重大不利變動。

根據上市規則第13.13至13.19條作出的披露

董事確認，除本文件另行披露外，截至最後實際可行日期，概無任何情況會導致上市規則第13.13至13.19條項下的披露規定。