

財務資料

閣下應將下列討論及分析與本文件附錄一會計師報告所載我們於及截至往績記錄期間的經審核綜合財務資料連同相應的隨附附註一併閱讀。我們的綜合財務資料乃按照國際財務報告準則編製。

以下的討論及分析包括前瞻性陳述，該等陳述反映我們目前對涉及風險及不明朗因素的未來事件及財務表現的看法。該等陳述乃基於我們根據經驗及對歷史事件、當前狀況及預期未來發展的認知以及我們認為在不同情況下適當的其他因素而作出的假設及分析。然而，我們的實際業績可能與前瞻性陳述中所預測者有重大不同，原因在於多種因素，包括但不限於「風險因素」及本文件其他章節所討論者。

概覽

我們是一家在私域運營領域中領先的產品驅動SaaS解決方案供應商，賦能企業構建、運營並擴展其去中心化電商基礎設施。我們基於雲端的一站式解決方案包括電商、數字化營銷及CRM三大模塊，將私域運營從流量轉化到客戶關係管理、從營銷到交易促成等全生命週期環節無縫整合為統一系統。通過消除傳統工具的低效與割裂，我們賦能企業以可擴展、數據驅動且高效的方式進行產品營銷與交易。我們的商業模式緊跟最新技術發展演進。我們意識到AI終將引領企業(尤其是電商企業)經營方式的範式轉變，因此正將AI全面嵌入平台，幫助商戶實現常規工作流程優化並以更高智能與客戶互動，使其能夠專注於戰略性增長而非人工執行。作為電商行業向互動營銷演進過程中的先行者，我們已作好把握重大市場機遇的充分準備。根據灼識諮詢報告，以2025年的收益計算，我們位列中國交互型私域運營解決方案供應商第一名，私域運營解決方案供應商前三名。根據同一資料來源，以收益衡量，我們亦是往績記錄期間內中國前五大私域運營解決方案供應商中增長最快的。

我們的絕大部分收益均來自提供一站式SaaS解決方案。我們的總收益從2023年的人民幣415.1百萬元增加至2025年的人民幣607.9百萬元，複合年增長率為20.9%。我們的毛利從2023年的人民幣300.1百萬元增加至2025年的人民幣460.0百萬元，複合年增長率為23.8%。此外，我們於2024年錄得經營活動產生的淨現金流入為人民幣108.1百萬元，2025年則為人民幣35.0百萬元。截至2025年12月31日，我們的手頭現金、銀行結餘及理財產品為人民幣430.0百萬元。於2023年，我們錄得經調整淨虧損(非國際財務報告準則計量)人民幣31.5百萬元，於2024年及2025年則分別錄得經調整淨溢利(非國際財務報告準則計量)人民幣66.3百萬元及人民幣107.3百萬元。有關年度溢利／虧損與經調整淨(虧損)／溢利(非國際財務報告準則計量)的對賬，請參閱「－非國際財務報告準則計量」。

財務資料

編製基準

我們的綜合財務資料乃根據國際會計準則理事會頒佈的國際財務報告準則編製。本集團於編製整個往績記錄期間的歷史財務資料時，已應用所有於2025年1月1日開始的會計期間生效的準則、修訂、詮釋及年度改進。歷史財務資料乃按歷史成本法編製，惟於往績記錄期間按公平值計量的若干金融資產及負債除外。

根據國際財務報告準則擬備綜合財務資料需使用若干關鍵會計估計，同時需要管理層於應用我們會計政策的過程中作出判斷。涉及高度判斷或複雜性的方面或假設及估計對綜合財務資料屬重大的方面披露於本文件附錄一會計師報告附註3。

影響我們經營業績的關鍵因素

我們的業務、經營業績及財務狀況受到影響中國私域運營解決方案行業的若干一般因素所影響。該等因素包括(其中包括)中國整體經濟狀況、中國社交媒體生態系統的增長、中國電子商務行業的發展、不同業務對私域運營解決方案的採納和接受程度、消費者行為及偏好的變化、技術進步以及可能影響我們行業的政府政策、舉措及法規。

除該等一般因素外，我們的業務、經營業績及財務狀況亦受以下公司特定因素影響。

我們優化解決方案以及探索新業務舉措的能力

我們為各種業務提供一站式解決方案，使彼等能夠建立、營運及擴展本身的私域並將其產品商業化。我們主要透過就我們的解決方案收取訂閱費產生收益，其次是與客戶所消耗雲端資源及透過我們解決方案促成交易GMV相關的雲端資源消耗費用及訂單處理費用。我們持續優化解決方案以推動客戶增長的能力，對我們的營運及財務表現至關重要。

在需求驅動的創新模式引導下，我們將繼續增加研發投資，以強化我們的核心技術並提升整體解決方案的表現。例如，我們計劃開發智能工具，協助客戶生成關鍵營運數據，例如交易漏斗、產品績效指標及訂單分析，使其能夠制定數據驅動策略，並作出更快、更準確的業務決策。

我們未來的增長亦有賴於我們透過經驗豐富及專業的客戶支援團隊提供卓越的客戶服務，該團隊致力於提供優質客戶服務並及時回應客戶的查詢及需求。由於我們服務多個行業的龐大而多元化的客戶群，我們能夠收集寶貴的意見回饋並積累深厚的行業特定知識，這有助於我們進一步優化為客戶需求量身定制的解決方案，並最終提高客戶滿意度。

財務資料

我們廣泛的客戶基礎亦為我們提供對新興趨勢及跨行業需求的深刻洞察。這使我們能夠快速迭代、推出並擴展能引起廣大用戶共鳴的新功能及服務。我們結合持續的解決方案創新與優質的客戶支援，旨在提升產品效能及客戶滿意度，從而支援客戶獲取及挽留。此外，我們的經營業績及增長前景將受我們探索、開發及實施新業務計劃的能力所影響。我們正積極多元化我們的變現模式及渠道，並擴展至更多行業垂直領域及地理區域。

我們擴大關鍵客戶基礎以及深化與關鍵客戶關係的能力

我們已培養出高消費力、高黏性及變現潛力巨大的優質關鍵客戶群。於往績記錄期間，我們的關鍵客戶數目大幅增加，截至2023年、2024年及2025年12月31日分別為801名、1,421名及1,689名，分別佔我們該等期間總收益的19.3%、29.9%及36.5%。於往績記錄期間，每名關鍵客戶的平均收益亦有所增加，於2023年、2024年及2025年分別為約人民幣102,600元、人民幣111,600元及人民幣123,300元。

由於我們正利用商業上靈活的業務模式，開拓多元化的變現模式，並透過捆綁額外服務費及按交易量計算的佣金，不斷完善我們一站式解決方案的定價，使我們的收入能隨著客戶交易量的增長而同步擴大，因此我們的經營業績及增長前景尤其受我們吸引、服務及挽留具備龐大業務規模的關鍵客戶的能力所影響。

我們旨在進一步擴大關鍵客戶群，並與彼等建立穩定、長期的業務關係。為深化與現有關鍵客戶的合作關係，我們正加強對服務質素及客戶成功的關注。我們預期將我們的解決方案應用於更多應用場景，以更好地滿足我們關鍵客戶不斷變化的業務需求。我們相信優質的解決方案和卓越的服務將鼓勵關鍵客戶升級其當前訂閱版本並購買我們提供的額外服務，從而推動每名關鍵客戶的平均收入增加。

我們維持穩定及穩健毛利率的能力

我們維持穩定而強勁毛利率的能力對業務的長遠成功至關重要。在充滿活力且競爭激烈的市場環境中，毛利率是衡量我們營運效率、定價策略及成本管理能力的關鍵指標。我們將繼續專注於平衡業務擴張與成本控制。隨著我們的業務持續增長，我們預期將受益於更顯著的規模經濟效應及更高的成本效益。這些改善主要來自優化資源配置及持續完善內部流程。此外，我們透過拓展多元化收益來源及強化品牌認知，有效提升收益質量及利潤率穩定性。於2023年、2024年及2025年，我們的銷售成本分別為人民幣115.1百萬元、人民幣131.4百萬元及人民幣147.9百萬元，分別佔我們同期收益的27.7%、25.2%及24.3%。這相當於同期毛利率分別為72.3%、74.8%及75.7%，反映我們在成本管理與盈利能力提升方面取得持續進展。我們預期通過持續擴大收益基礎、深化客戶關係及發揮營運效益，嚴格控制銷售成本佔收益的比例。同時，我們將加大對科技、人才及創新的投入，進一步強化成本結構與利潤率韌性。透過這些戰略舉措，我們力求維持穩定強健的毛利率水平，為長期可持續增長奠定堅實基礎。

財務資料

我們提高營運效率及優化經營開支的能力

我們的整體盈利能力與我們提高營運效率的能力息息相關，而營運效率則直接關係到我們的營運開支。我們的經營開支包括銷售及營銷開支、行政開支以及研發開支。銷售及營銷開支過往佔我們經營開支的較大部分，分別佔我們2023年、2024年及2025年經營開支的43.4%、40.9%及40.0%。因此，我們有效率地獲取及挽留客戶，同時管理獲客成本的能力，將會是盈利能力的關鍵驅動因素。我們預期將進一步利用現有客戶基礎，透過口碑推薦吸引新客戶。行政開支分別佔我們於2023年、2024年及2025年營運開支的28.3%、27.9%及32.6%。我們將繼續推行措施，以管理及優化行政開支，並控制成本結構。2023年、2024年及2025年，研發開支分別佔我們經營開支的28.3%、31.2%及27.5%。我們將繼續投資於解決方案創新，以改善客戶體驗及鞏固我們的市場地位，同時通過更具成本效益的方式動用研發人員，進一步提高我們的研發效率。透過嚴格的成本控制、提升營運效率及可擴展的基礎設施，我們旨在隨著業務增長而推動更強勁的經營槓桿及改善整體財務表現。

我們維持及擴張銷售網絡的能力

我們維持及擴張銷售網絡的能力是我們獲取客戶，進而推動業務增長的關鍵驅動因素。我們有戰略地專注於通過口碑營銷及我們解決方案既有的快速傳播效應實現有機客戶獲取，提升我們品牌在用戶群體內的知名度。作為輔助措施，銷售人員亦會通過實地探訪、電話及在線聊天等方式直接與客戶接觸。我們亦與渠道合作夥伴合作以補充我們的銷售工作，利用彼等於當地社區的資源以擴展我們的業務。我們持續展現出強大的客戶獲取與留存能力，並通過嚴格管理獲取成本實現該等成果。於2023年、2024年及2025年，我們的銷售及營銷開支分別為人民幣159.6百萬元、人民幣153.0百萬元及人民幣176.1百萬元，佔同期總收益的38.5%、29.4%及29.0%。我們計劃擴展直銷網絡，重點通過直接與關鍵客戶接觸提升銷售效果。通過擴大直銷團隊規模，我們旨在加強客戶獲取能力、提高轉化率並推動一站式解決方案的廣泛應用，從而維持長期收益增長。

主要會計政策、估計及判斷

我們已識別若干對編製綜合財務報表以及了解我們的財務狀況及經營業績而言屬重大的會計政策。我們亦已在應用會計政策的過程中作出若干會計假設。估計會被持續評估，並根據過往經驗及其他因素(包括在有關情況下相信為合理之對未來事件之預測)作出。由於使用估計為財務報告過程中不可或缺的一部分，我們的實際業績可能與該等估計及預期存在差異。

以下載列我們認為對了解本集團的經營業績及財務狀況最為重要的主要會計政策及估計概要。有關我們主要會計政策、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2.3。

財務資料

收益確認

來自客戶合約的收益

來自客戶合約之收益於貨品或服務之控制權轉移至客戶時，按能反映我們預期有權就該等貨品或服務所換取之代價金額確認。

當合約代價包括可變金額，則代價金額將按我們將有權就將商品或服務轉讓予客戶所獲得者進行估計。可變代價於合約開始時進行估計並受約束，直至當可變代價的相關不確定因素其後獲解決，而確認的累計收入金額不大可能出現重大收入撥回時，約束解除。

當合約包含融資組成部分，其向客戶提供重大利益，為轉移貨物或服務予該客戶融資超過一年，則收益按應收款項金額的現值計量，並以於合約訂立時我們與該客戶之間的單獨融資交易反映的折現率折現。當合約包含融資部分，為我們提供重大財務利益超過一年，則根據合約確認之收入包括根據實際利率法就合約負債計算之利息開支。就客戶付款與轉讓承諾商品或服務的間隔為一年或以內的合約，交易價格不會就重大融資部分的影響使用國際財務報告準則第15號的可行權宜方法進行調整。

(i) SaaS收益

我們為其客戶(包括互聯網原生電商商家、傳統線下零售商及其他商家)提供一站式解決方案，賦能客戶建置、運營並擴展其私域並實現產品商業化。

訂閱費

我們主要通過按多個不同功能的基礎版就其解決方案收取固定訂閱費產生收益。我們於訂閱期(一般為一年)內(當我們提供解決方案服務時，客戶同時接收及享用該等利益)確認其解決方案的訂閱費，因此收益於提供服務時隨時間確認。

雲端資源使用費

雲端資源使用費指根據客戶透過我們的SaaS解決方案使用雲端資源的數量收取的服務費。收益於雲端資源被使用及消耗期間確認。

財務資料

訂單處理服務

我們通過一體化解決方案中的訂單處理服務提供技術支持，使客戶能夠展示及銷售其商品。我們按商品交易金額的一定比例收取技術支持服務費，相關技術支持服務收入於交易完成時點確認。

(ii) 其他收益

市場渠道服務

我們亦提供市場渠道服務，通過第三方平台為客戶提供線上推廣渠道展示及推廣所售商品。市場渠道服務收入按商品交易總額的特定百分比確認。在提供市場渠道服務時，我們視自身為代理人，並於交易完成及提供技術支援服務的時點確認收入。

定制化解決方案服務

我們因應若干客戶要求提供定制化解決方案，開發滿足客戶個性化需求的功能。定制化解決方案服務的收益於向客戶提供定制服務並獲其接納時確認。

其他收入

利息收入乃按應計基準以實際利率法確認，所應用利率為於金融工具預期可使用年期或較短期間(倘適用)將估計未來現金收入準確貼現至金融資產賬面淨值之利率。

股份付款

我們設有購股權計劃。我們的僱員(包括董事)按以股份付款方式收取酬金，據此僱員提供服務以作為權益工具的代價(「以權益結算的交易」)。與僱員進行以權益結算的交易的成本乃經參考授出日期的公平值而計量。公平值由外部估值師使用二項式模型釐定，進一步詳情載於歷史財務資料附註30。

以權益結算的交易的成本，連同股本的相應升幅會於達到表現及／或服務條件的期間於僱員福利開支確認。在歸屬日期前於各報告期末就以權益結算之交易確認的累計開支，反映歸屬期已屆滿部分及我們對最終將歸屬之股本工具數目的最佳估計。某一期間在損益中扣除或計入的開支代表該期間開始及結束時確認的累計開支變動。

財務資料

釐定獎勵的授出日期公平值時，不考慮服務及非市場表現條件，但會評估達成該等條件的可能性，作為我們對最終將歸屬的股權工具數量的最佳估計。市場表現條件乃於授出日期之公平值內反映。獎勵附帶的任何其他條件(但並無相關服務要求)被視為非歸屬條件。不歸屬條件於獎勵公平值反映，除非另有服務及／或表現條件，否則會導致獎勵即時支銷。

因未能達成非市場表現及／或服務條件而最終並無歸屬的獎勵不會確認開支。倘獎勵包括市場或非歸屬條件，則該等交易會視作歸屬處理，而不論是否已達成市場或非歸屬條件，但前提為所有其他表現及／或服務條件已達成。

當以權益結算的獎勵的條款修訂時，會確認最少的開支，猶如獎勵的原始條款已達成而並無修訂條款一般。此外，倘任何修訂導致於修訂日期所計量以股份為基礎之支付之總公平值增加或以其他方式令僱員受惠，則所產生之任何額外支出予以確認。

倘以權益結算的獎勵被註銷，則被視為已於註銷日期歸屬，而未就獎勵確認之任何開支則即時確認。此包括於我們或僱員的控制範圍內的非歸屬條件並未達成時的任何獎勵。然而，倘有新獎勵取代被註銷獎勵，並於獲授當日被指定為取代獎勵，則如前段所述，已註銷及新獎勵被視為原有獎勵的修改。

於計算每股盈利時，尚未行使購股權的攤薄影響已反映為額外股份攤薄。

合約負債

倘我們於轉移相關貨品或服務前收到客戶的付款或其付款到期(以較早者為準)，則確認合約負債。合約負債於我們根據合約履約(即向客戶轉讓相關貨品或服務的控制權)時確認為收益。

下表載列我們的合約負債變動情況，包括與我們的合約負債相關的確認收入。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
期初結餘.....	292,374	357,276	382,639
添置，扣除稅項.....	476,691	540,903	579,182
確認為SaaS收入.....	(411,789)	(515,540)	(604,693)
期末結餘.....	357,276	382,639	357,128

財務資料

經營業績

下表載列於所示期間我們的綜合損益及其他全面收益表(以絕對金額及佔總收益百分比表示)。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	收益百分比	人民幣元	收益百分比	人民幣元	收益百分比
	(人民幣千元，百分比除外)					
收益.....	415,106	100.0	520,808	100.0	607,918	100.0
銷售成本.....	(115,052)	(27.7)	(131,433)	(25.2)	(147,888)	(24.3)
毛利.....	300,054	72.3	389,375	74.8	460,030	75.7
其他收入、收益及其他開支.....	12,385	3.0	14,046	2.7	(3,318)	(0.5)
銷售及市場推廣開支.....	(159,644)	(38.5)	(153,015)	(29.4)	(176,119)	(29.0)
行政開支.....	(103,959)	(25.0)	(104,448)	(20.1)	(143,515)	(23.6)
研發開支.....	(104,088)	(25.1)	(116,766)	(22.4)	(121,100)	(19.9)
財務費用.....	(1,358)	(0.3)	(954)	(0.2)	(501)	(0.1)
可換股可贖回優先股公平值變動.....	19,562	4.7	(43,315)	(8.3)	(79,425)	(13.1)
除稅前虧損.....	(37,048)	(8.9)	(15,077)	(2.9)	(63,948)	(10.5)
所得稅開支.....	—	—	(6)	—	—	—
年度虧損.....	<u>(37,048)</u>	<u>(8.9)</u>	<u>(15,083)</u>	<u>(2.9)</u>	<u>(63,948)</u>	<u>(10.5)</u>
歸屬：						
母公司擁有人.....	<u>(37,048)</u>	<u>(8.9)</u>	<u>(15,083)</u>	<u>(2.9)</u>	<u>(63,948)</u>	<u>(10.5)</u>
本年度其他全面收益／(虧損)，扣除稅項....	(31,433)	(7.6)	(28,344)	(5.4)	58,248	9.6
年度全面收益／(虧損)總額.....	<u>(68,481)</u>	<u>(16.5)</u>	<u>(43,427)</u>	<u>(8.3)</u>	<u>(5,700)</u>	<u>(0.9)</u>
歸屬：						
母公司擁有人.....	<u>(68,481)</u>	<u>(16.5)</u>	<u>(43,427)</u>	<u>(8.3)</u>	<u>(5,700)</u>	<u>(0.9)</u>

非國際財務報告準則計量

為補充我們根據國際財務報告準則呈列的綜合財務報表，我們亦採用經調整淨(虧損)／溢利(非國際財務報告準則計量)作為額外財務計量，有關計量並非國際財務報告準則所規定或按國際財務報告準則呈列。我們認為，此項非國際財務報告準則計量可消除若干項目的潛在影響，從而有助比較我們不同期間及不同公司的經營業績，並以與管理層相同的方式為投資者及其他人士提供有用信息，以了解及評估我們的綜合經營業績。然而，我們呈列的經調整淨(虧損)／溢利(非國際財務報告準則計量)未必可與其他公司所呈列的類似名稱的計量比較。此非國際財務報告準則計量指標用作分析工具存在局限性，並不應將其視為獨立於或可替代我們根據國際財務報告準則所呈報經營業績或財務狀況的分析。

我們將經調整淨(虧損)／溢利(非國際財務報告準則計量)定義為就以下各項作出調整後的年度虧損：以股份為基礎的薪酬開支、可換股可贖回優先股的公平值變動、

財務資料

[編纂]及因2025年向若干優先股股東作出一次性退款而產生的匯兌虧損。可轉換可贖回優先股的公平值變動將於[編纂]後轉換為本公司權益。[編纂]指與[編纂]相關的開支。以股份為基礎的薪酬開支為授予僱員股份獎勵所產生的非現金開支。下表載列經調整淨(虧損)/溢利(非國際財務報告準則計量)與根據國際財務報告準則呈列的期內溢利/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.....	(37,048)	(15,083)	(63,948)
加：			
以股份為基礎的薪酬開支.....	25,135	38,078	61,805
可換股可贖回優先股公平值變動	(19,562)	43,315	79,425
[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
匯兌虧損.....	—	—	15,553
經調整淨(虧損)/溢利.....	(31,475)	66,310	107,341

經營業績主要組成部分說明

收益

於往績記錄期間，我們的絕大部分收益來自我們的一站式SaaS解決方案。我們主要透過就我們的解決方案收取訂閱費產生收益，其次是與客戶所消耗雲端資源及透過我們解決方案促成交易GMV相關的雲端資源消耗費用及訂單處理費用。下表載列於所示期間按性質劃分的收益明細(以絕對金額及佔總收益百分比列示)。

	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	%
	(以千計，百分比除外)					
SaaS收益.....	411,789	99.2	515,540	99.0	604,693	99.5
訂閱費收益.....	343,784	82.8	383,592	73.7	414,085	68.1
雲端資源消耗收益	68,005	16.4	129,628	24.9	144,952	23.8
訂單處理服務收益	—	—	2,320	0.4	45,656	7.5
其他收益 ⁽¹⁾	3,317	0.8	5,268	1.0	3,225	0.5
合計	415,106	100.0	520,808	100.0	607,918	100.0

(1) 主要包括平台服務。

財務資料

我們為廣大客戶群提供一站式解決方案。截至2025年12月31日，正在訂閱我們一站式解決方案的客戶超過36,000名，其中包括1,689名關鍵客戶。下表載列於所示期間按絕對金額及佔總收益百分比劃分的收益明細，按關鍵客戶及非關鍵客戶呈列。以版本為基礎的訂閱包括特定額度的免費雲端資源使用量。

	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	%
			(以千計，百分比除外)			
SaaS收益						
關鍵客戶.....	80,140	19.3	155,763	29.9	221,744	36.5
非關鍵客戶.....	331,649	79.9	359,777	69.1	382,949	63.0
其他收益	3,317	0.8	5,268	1.0	3,225	0.5
合計	415,106	100.0	520,808	100.0	607,918	100.0

於往績記錄期間，我們的收益顯著增長，乃由於關鍵客戶數量及平均每名關鍵客戶收入以及非關鍵客戶平均收入增加，主要原因為(1)我們一體化SaaS解決方案持續多元化的功能體系推動訂閱套餐價格上漲；以及(2)雲端資源消耗收益受客戶雲資源用量增長帶動有所增加。我們一體化解決方案能夠在激烈的市場競爭中錄得收益增長並上調價格，主要歸因於我們不斷提升產品功能、生態系統建設及服務支持。我們上調價格的能力乃建基於我們持續且具實質意義的產品升級。我們定期推出新功能並優化現有工具，以滿足客戶不斷變化的需求，從而提升產品的價值體驗。舉例而言，我們推出了深化平台整合及營運效率的功能，包括：(1)增強型CRM工具，如用於優化獲客渠道的詳盡渠道數據分析功能，以及與廣告平台整合以簡化互動的潛在客戶生成助手；及(2)電商物流升級，如通過京東快遞實現一鍵式發貨及結算，以及設有預約上門取件服務的精簡退貨流程，大幅提升客戶及終端用戶的體驗。我們亦擴展了知識傳遞形式，推出更為全面的互動及社群管理工具，並整合了先進的行政及營運功能，以提升客戶效率及用戶參與度。此外，我們透過與更多第三方平台進行整合及擴展配套服務組合強化生態系統建設，為客戶提供更無縫及全面的解決方案，提高其對我們平台的依賴程度。例如，我們能夠讓不同的生產力及推廣工具更順暢連接，並拓闊在特定垂直領域拓展的產品及服務範圍。此外，我們有專門的服務及支持系統能及時為客戶提供支援、營運問題處理及專業諮詢服務。優質迅速的支持使客戶的營運摩擦減少，並創造顯著價值，使收益增長及價格調整變得合理。

於往績記錄期間，我們關鍵客戶數量大幅增加，截至2023年、2024年及2025年12月31日，分別為801名、1,421名及1,689名，並分別為有關期間的收益總額貢獻19.3%、29.9%及36.5%。於往績記錄期間，每名關鍵客戶的平均收益亦有所增長，於2023年、2024年及2025年，分別約為人民幣102,600元、人民幣111,600元及人民幣123,300元。於往績記錄期間，我們的非關鍵客戶數量減少，主要原因為：(1)我們的策略重心轉為提升客戶平均支出及加強對關鍵客戶的服務，在此過程中，部分非關鍵客戶因自身營運

財務資料

困難，或其使用解決方案之範圍不足以匹配我們所提供的更高價值方案而停止使用我們的解決方案；(2)非關鍵客戶的營運穩定性較關鍵客戶為弱，而關鍵客戶通常較具規模或已建立基礎；及(3)現有客戶群中部分客戶由非關鍵客戶分類為關鍵客戶，反映在向現有客戶追加銷售後客戶結構成功轉移。

銷售成本

我們的銷售成本主要包括雲端服務器成本及僱員成本。於2023年、2024年及2025年，我們的銷售成本分別為人民幣115.1百萬元、人民幣131.4百萬元及人民幣147.9百萬元，分別佔同期總收益的27.7%、25.2%及24.3%。下表載列於所示期間按性質劃分的銷售成本明細，以絕對金額及佔我們銷售成本的百分比呈列。

	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	%
	(以千計，百分比除外)					
雲服務器成本	93,213	81.0	116,614	88.8	132,478	89.6
僱員成本	21,493	18.7	13,985	10.6	14,043	9.5
以股份為基礎的薪酬	–	–	171	0.1	86	0.1
其他 ⁽¹⁾	346	0.3	663	0.5	1,281	0.9
總計	115,052	100.0	131,433	100.0	147,888	100.0

(1) 主要包括辦公室開支以及折舊及攤銷。

我們的銷售成本由2023年的人民幣115.1百萬元增加14.2%至2024年的人民幣131.4百萬元，主要由於我們SaaS解決方案增長導致雲服務器成本增加。我們的銷售成本由2024年的人民幣131.4百萬元增加12.5%至2025年的人民幣147.9百萬元，主要由於SaaS解決方案增長導致雲服務器成本上升所致。上述技術優化主要包括：(i)對雲端服務進行容器化，以提升資源利用率並提供擴展能力；及(ii)透過採用自建服務、按需轉碼及移除冗餘工序，提升我們的媒體轉碼流程，包括某些雲端相關單位成本約50%之減幅，主要由策略性部分更換雲端服務供應商所推動。此外，採用多雲策略帶來有形的成本效益。多雲架構的實施使我們能夠在不同供應商之間靈活採購及調度資源。

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300.1百萬元、人民幣389.4百萬元及人民幣460.0百萬元，主要由於我們SaaS解決方案的毛利增加。我們同期的毛利率分別為72.3%、74.8%及75.7%。該增加主要由於(1)我們SaaS解決方案的定價上升，(2)我們透過多雲部署及技術優化持續努力降低雲伺服器成本，以及(3)我們透過採用人工智能工具提高客戶支援效率。

財務資料

其他收入、收益及其他開支

我們的其他收入及收益淨額主要包括：(1)政府補助，(2)一名關聯方貸款的利息收入，(3)銀行利息收入，及(4)按公平值計入損益的金融資產收益淨額。於2023年及2024年，我們分別錄得其他收入及收益淨額人民幣12.4百萬元及人民幣14.0百萬元，而2025年則錄得淨虧損人民幣3.3百萬元。

我們的其他收入、收益及其他開支由2023年的人民幣12.4百萬元增加13.4%至2024年的人民幣14.0百萬元，主要由於2024年定期存款整體增加導致銀行利息收入增加。我們於2025年錄得其他收入、收益及其他開支虧損淨額人民幣3.3百萬元，而2024年則為淨收益人民幣14.0百萬元，主要由於匯兌虧損以及政府補助及銀行利息收入減少所致。

銷售及市場推廣開支

我們的銷售及營銷開支主要包括：(1)與銷售及營銷人員相關的僱員成本，(2)渠道營銷開支，(3)廣告、營銷及推廣開支，及(4)辦公室開支。於2023年、2024年及2025年，我們的銷售及營銷開支分別為人民幣159.6百萬元、人民幣153.0百萬元及人民幣176.1百萬元。下表載列我們於往績記錄期間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	%
	(以千計，百分比除外)					
僱員成本.....	63,672	39.8	56,273	36.7	69,113	39.2
以股份為基礎的薪酬.....	762	0.5	1,480	1.0	4,199	2.4
渠道營銷開支.....	64,507	40.4	70,949	46.4	68,251	38.8
廣告、營銷及推廣開支.....	20,123	12.6	14,403	9.4	18,652	10.6
辦公室開支.....	5,863	3.7	4,441	2.9	5,014	2.8
折舊及攤銷.....	2,386	1.5	1,789	1.2	739	0.4
其他 ⁽¹⁾	2,331	1.5	3,680	2.4	10,151	5.8
合計	159,644	100.0	153,015	100.0	176,119	100.0

(1) 主要包括差旅開支。

我們的銷售及營銷開由2023年的人民幣159.6百萬元小幅減少至2024年的人民幣153.0百萬元，原因是我們減少專責直接銷售的銷售及營銷人員數目，並隨著品牌知名度提高及我們的營銷及推廣活動。我們的銷售及營銷開支由2024年的人民幣153.0百萬元增加15.1%至2025年的人民幣176.1百萬元，主要由於(1)銷售及營銷人員的以股份為基礎的薪酬；(2)銷售及營銷人員的差旅開支；及(3)銷售及營銷人員的僱員成本增加所致。

財務資料

行政開支

我們的行政開支主要包括(1)與行政人員相關的僱員成本，(2)以股份為基礎的薪酬，(3)折舊及攤銷，及(4)專業服務費，包括[編纂]。於2023年、2024年及2025年，我們的行政開支分別為人民幣104.0百萬元、人民幣104.4百萬元及人民幣143.5百萬元。下表載列我們於往績記錄期間的行政開支明細。

	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	%
	(以千計，百分比除外)					
僱員成本.....	65,892	63.4	55,274	52.9	56,394	39.3
以股份為基礎的薪酬.....	23,410	22.5	33,853	32.4	51,988	36.2
[編纂].....	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
税金及附加.....	2,938	2.8	3,133	3.0	2,909	2.0
專業服務.....	1,842	1.8	5,029	4.8	8,420	5.9
折舊及攤銷.....	3,460	3.3	3,033	2.9	2,987	2.1
其他 ⁽¹⁾	6,417	6.2	4,126	4.0	6,311	4.4
合計.....	<u>103,959</u>	<u>100.0</u>	<u>104,448</u>	<u>100.0</u>	<u>143,515</u>	<u>100.0</u>

(1) 主要包括辦公室開支、支付予支付渠道的服務費、差旅開支、培訓開支及招聘開支。

我們的行政開支由2024年的人民幣104.4百萬元增加37.4%至2025年的人民幣143.5百萬元，主要由於(1)與法律及融資相關顧問服務有關的專業服務費用，包括[編纂]，(2)行政人員的以股份為基礎的薪酬，及(3)行政人員的僱員成本增加所致。

研發開支

我們的研發開支主要包括(1)與研發人員相關的員工成本；(2)辦公室開支；及(3)以股份為基礎的薪酬。於2023年、2024年及2025年，我們的研發開支分別為人民幣104.1百萬元、人民幣116.8百萬元及人民幣121.1百萬元。下表載列我們於往績記錄期間的研發開支明細。

	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	%
	(以千計，百分比除外)					
僱員成本.....	97,118	93.3	106,879	91.5	109,159	90.1
辦公室開支.....	3,851	3.7	5,430	4.7	4,637	3.8
以股份為基礎的薪酬.....	963	0.9	2,574	2.2	5,532	4.6
其他 ⁽¹⁾	2,156	2.1	1,883	1.6	1,772	1.5
合計.....	<u>104,088</u>	<u>100.0</u>	<u>116,766</u>	<u>100.0</u>	<u>121,100</u>	<u>100.0</u>

(1) 主要包括雲服務器成本、折舊及攤銷及差旅開支。

財務資料

我們的研發開支由2023年的人民幣104.1百萬元增加12.2%至2024年的人民幣116.8百萬元，2025年進一步增加3.7%至人民幣121.1百萬元，主要由於(1)員工成本增加；及(2)研發人員的股份支付薪酬增加。

財務成本

我們的融資成本主要包括租賃負債利息。於2023年、2024年及2025年，我們的財務成本分別為人民幣1.4百萬元、人民幣1.0百萬元及人民幣0.5百萬元。

可換股可贖回優先股公平值收益／(虧損)

於往績記錄期間，我們的可換股可贖回優先股公平值收益／虧損指我們的可換股可贖回優先股的公平值變動。請參閱「附錄一—會計師報告」附註28及「歷史及公司架構—[編纂]前投資」。我們於2023年錄得可換股可贖回優先股公平值收益人民幣19.6百萬元，於2024年及2025年，則分別錄得可換股可贖回優先股公平值虧損人民幣43.3百萬元及人民幣79.4百萬元。其代表本公司估值變動。

所得稅開支

我們於2024年及2025年分別錄得所得稅開支人民幣6,000元及零。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們已於到期時支付所有相關稅項，且與相關稅務機關並無任何爭議或尚未解決的事宜。

我們須按實體基準就本集團成員公司所處位置及經營所在司法權區產生或所得的利潤繳納所得稅。以下描述載列我們於相關司法權區的主要所得稅風險概要。

開曼群島及英屬維爾京群島

根據開曼群島及英屬維爾京群島的相關規則及法規，本公司及我們的附屬公司毋須繳納任何開曼群島及英屬維爾京群島所得稅。

香港

我們香港附屬公司首2,000,000港元的應課稅溢利按8.25%的稅率課稅，餘下的應課稅溢利則按16.5%的稅率課稅。由於我們於往績記錄期間並無於香港產生任何應課稅溢利，故並無就香港利得稅作出撥備。

中國

根據中國企業所得稅法及相關法規，在中國經營的實體須就應課稅收入按25%的稅率繳納企業所得稅。於往績記錄期間，小鵝網絡獲認定為「高新技術企業」，因此有權享受15%的優惠稅率。此外，本公司於中國營運的若干附屬公司，因被視為「小型微利企業」，且年度應課稅收入不超過人民幣3,000,000元，故2023年、2024年及2025年，分別享有5%、5%及5%的實際優惠所得稅稅率。

財務資料

期間經營業績比較

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

收益

我們的收益由2024年的人民幣520.8百萬元增長16.7%至2025年的人民幣607.9百萬元，主要由於SaaS收益由2024年的人民幣515.5百萬元增長17.3%至2025年的人民幣604.7百萬元，由(1)訂單處理服務於2024年底正式上線後帶來收入貢獻及增長；及(2)雲端資源消耗收益於我們推出充值服務以滿足直播需求後增加所推動。2024年至2025年期間，我們來自關鍵客戶的收入有所增長，主要由於我們的關鍵客戶數量由截至2024年12月31日的1,421名增加至截至2025年12月31日的1,689名，每名關鍵客戶平均收益由2024年約人民幣111,600元增加至2025年約人民幣123,300元，主要由於關鍵客戶更願意增加對我們SaaS解決方案中關鍵任務功能的投入。此外，我們來自非關鍵客戶的收入也在2024年至2025年期間實現增長，主要由於儘管截至2025年12月31日我們的非關鍵客戶數量較截至2024年12月31日有所減少，每名非關鍵客戶平均收益由2024年約人民幣8,500元增加至2025年約人民幣10,000元。推動以上各項增長的因素包括(1)市場對我們SaaS解決方案的需求及部署量增加；及(2)我們引進訂單處理服。在激烈的市場競爭中，我們能夠引進新的收入模式，主要得益於我們在產品功能、生態系統建設和服務支援方面的持續改進。我們能夠提高價格，得益於持續且實質的產品升級。我們定期推出新功能並改進現有工具，以滿足不斷變化的客戶需求，從而提升產品價值。例如，我們擴展知識交付形式，引入了更先進的互動和社群管理工具，並整合高階管理和營運功能，從而提高客戶效率和使用者的參與度。此外，我們透過與更廣泛的第三方平台整合併擴展支援服務套件，以強化我們的生態系統。以上發展為客戶提供更無縫、更全面的解決方案，加強客戶對我們平台的依賴。例如，我們實現與各種生產力和推廣工具更順暢的连接，並擴大我們在專業垂直領域的服務。此外，我們專屬的服務和支援體系為客戶提供及時的實施協助、營運故障排除和專業諮詢。該等高質、回應迅速的支援減少客戶的營運問題，並創造顯著的價值，從而證明我們價格調整乃屬合理。

銷售成本

我們的銷售成本由2024年的人民幣131.4百萬元增加12.5%至2025年的人民幣147.9百萬元，主要由於SaaS解決方案增長推升雲服務器成本。

毛利及毛利率

我們的毛利由2024年的人民幣389.4百萬元增加18.1%至2025年的人民幣460.0百萬元，主要由於我們的SaaS解決方案錄得增長。同期我們的毛利率保持相對穩定，分別為74.8%及75.7%。

財務資料

其他收入及收益，淨額

我們於2025年錄得其他收入及收益淨額項下淨虧損人民幣3.3百萬元，而2024年則為淨收益人民幣14.0百萬元，主要由於2025年產生匯兌淨虧損人民幣16.3百萬元，以及政府補助及銀行利息收入減少所致。

銷售及市場推廣開支

我們的銷售及市場推廣開支由2024年的人民幣153.0百萬元增加15.1%至2025年的人民幣176.1百萬元，主要由於(1)銷售及營銷人員以股份為基礎的薪酬；(2)銷售及營銷人員的差旅開支；及(3)銷售及營銷人員的僱員成本增加所致。

行政開支

我們的行政開支由2024年的人民幣104.4百萬元增加37.4%至2025年的人民幣143.5百萬元，主要由於(1)與法律及融資相關諮詢服務有關的專業服務費(包括[編纂])增加；(2)行政人員的以股份為基礎的薪酬上升；及(3)行政人員的僱員成本增加所致。

研發開支

我們的研發開支保持於相對穩定水平，於2024年及2025年分別為人民幣116.8百萬元及人民幣121.1百萬元。

財務費用

我們的財務費用由2024年的人民幣1.0百萬元減少47.5%至2025年的人民幣0.5百萬元，主要由於租期屆滿導致租賃負債利息減少所致。

可換股可贖回優先股公平值虧損

我們於2024年及2025年分別錄得可換股可贖回優先股公平值虧損人民幣43.3百萬元及人民幣79.4百萬元，主要由於我們業務持續增長導致本公司估值上升所致。

期間虧損

基於上文所述，我們於2025年錄得期間虧損人民幣63.9百萬元，2024年則錄得期間虧損人民幣15.1百萬元。

經調整年度溢利(非國際財務報告準則計量)及經調整毛利率(非國際財務報告準則計量)

於2025年，我們的經調整年度溢利(非國際財務報告準則計量)為人民幣107.3百萬元，經調整淨利率(非國際財務報告準則計量)為17.7%，而2024年的經調整年度溢利(非國際財務報告準則計量)為人民幣66.3百萬元，經調整淨利率(非國際財務報告準則計量)為12.7%。

財務資料

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

收益

我們的收益由2023年的人民幣415.1百萬元增加25.5%至2024年的人民幣520.8百萬元，主要由於我們的SaaS收益由2023年的人民幣411.8百萬元增加25.2%至2024年的人民幣515.5百萬元，由(1)訂閱套餐價格受我們一體化SaaS解決方案功能體系持續多元化所帶來的市場需求與使用頻次提升驅動而上漲；以及(2)雲端資源消耗收益受客戶雲資源用量增長帶動有所增加。2023年至2024年期間，我們來自關鍵客戶的收入有所增長，主要由於關鍵客戶數量由截至2023年12月31日的801名增加至截至2024年12月31日的1,421名，每名關鍵客戶的平均收益由2023年約人民幣102,600元增加至2024年約人民幣111,600元，主要由於關鍵客戶更願意增加對我們SaaS解決方案中關鍵任務功能的投入。同時，2023年至2024年期間，我們來自非關鍵客戶的收入亦有所增長，主要由於截至2024年12月31日的非關鍵客戶數量較2023年12月31日雖有所減少，但每名非關鍵客戶的平均收益由2023年約人民幣7,300元增加至2024年約人民幣8,500元。推動以上各項增長的因素包括(1)我們的SaaS解決方案的需求及使用量增加；及(2)我們SaaS解決方案的價格上升。

銷售成本

我們的銷售成本由2023年的人民幣115.1百萬元增加14.2%至2024年的人民幣131.4百萬元，主要由於我們的SaaS解決方案增長導致雲服務器成本增加，部分被我們採用人工智能工具提升客戶支援效率縮減員工成本所抵銷。

毛利及毛利率

我們的毛利由2023年的人民幣300.1百萬元增加29.8%至2024年的人民幣389.4百萬元，主要由於我們的SaaS解決方案毛利增加。我們的毛利率從72.3%增加到74.8%，主要歸因於(1)我們SaaS解決方案的定價上升，(2)我們通過多雲部署和技術優化持續努力降低雲服務器成本，以及(3)我們通過採用人工智能工具提高了客戶支援效率。

其他收入及收益，淨額

我們的其他收入及收益淨額由2023年的人民幣12.4百萬元增加13.4%至2024年的人民幣14.0百萬元，主要由於2024年定期存款總體增加導致銀行利息收入增加。

銷售及市場推廣開支

我們的銷售及營銷開支由2023年的人民幣159.6百萬元減少4.2%至2024年的人民幣153.0百萬元，原因為隨著我們的品牌知名度的提高，銷售及營銷人員的數量以及營銷和推廣活動的數量有所減少。

財務資料

行政開支

我們的行政開支保持相對穩定，2023年及2024年分別為人民幣104.0百萬元及人民幣104.4百萬元。

研發開支

我們的研發開支由2023年的人民幣104.1百萬元增加12.2%至2024年的人民幣116.8百萬元，主要由於(1)研發人員的僱員成本增加，以及(2)研發人員的股份酬金增加。

財務費用

我們的財務費用由2023年的人民幣1.4百萬元減少29.7%至2024年的人民幣1.0百萬元，主要由於租賃期屆滿導致租賃負債利息減少。

可換股可贖回優先股公平值收益／(虧損)

我們於2023年及2024年分別錄得可換股可贖回優先股公平值收益人民幣19.6百萬元及可換股可贖回優先股公平值虧損人民幣43.3百萬元，主要由於本公司截至2024年12月31日的估值因我們的業務持續增長而增加。

年度虧損

由於上述原因，我們於2024年錄得年度虧損人民幣15.1百萬元，而2023年的年度虧損為人民幣37.0百萬元。

經調整年度溢利／(虧損) (非國際財務報告準則計量) 及經調整毛利率 (非國際財務報告準則計量)

我們於2024年錄得經調整年度溢利(非國際財務報告準則計量)人民幣66.3百萬元，經調整淨利率(非國際財務報告準則計量)為12.7%，而2023年經調整年度虧損(非國際財務報告準則計量)為人民幣31.5百萬元。

財務資料

若干主要綜合財務狀況表項目的討論

非流動資產及負債

下表載列我們截至所示日期的非流動資產及負債組成部分。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
非流動資產			
物業、廠房及設備.....	3,299	1,017	1,755
使用權資產.....	25,260	27,203	19,554
其他無形資產.....	916	577	722
於一家聯營公司的投資.....	9,000	—	—
預付款項、其他應收款項及其他資產.....	1,731	1,806	2,846
按公平值計入損益的金融資產.....	10,006	40,158	29,961
存款證.....	84,104	—	—
非流動資產總值	134,316	70,761	54,838
非流動負債			
租賃負債.....	21,153	22,113	13,357
合約負債.....	92,580	71,742	72,183
非流動負債總額	113,733	93,855	85,540

財務資料

流動資產及負債

下表載列我們截至所示日期的流動資產及負債組成部分。

	截至12月31日			截至2026年 3月31日
	2023年	2024年	2025年	(未經審核)
	(人民幣千元)			
流動資產				
存貨.....	591	863	—	—
應收貿易賬款.....	87	215	140	160
預付款項、其他應收款項及 其他資產.....	6,552	7,162	18,489	14,328
按公平值計入損益的金融資產.....	163,019	345,157	354,432	342,993
存款證.....	53,637	108,411	—	—
現金及現金等價物.....	132,511	68,701	45,576	28,337
流動資產總值.....	356,397	530,509	418,637	385,818
流動負債				
應付貿易款項.....	20,453	34,831	28,272	29,616
其他應付款項及應計費用.....	142,785	146,096	132,311	83,833
合約負債.....	264,696	310,897	284,945	272,156
租賃負債.....	8,494	8,670	9,013	6,592
可換股可贖回優先股.....	1,876,085	1,947,803	1,818,697	1,810,197
流動負債總額.....	2,312,513	2,448,297	2,273,238	2,202,394
流動負債淨額.....	1,956,116	1,917,788	1,854,601	1,816,576

物業及設備

我們的物業及設備主要包括(1)租賃物業裝修、(2)電子設備，以及(3)傢具、裝置及辦公室設備。

截至2023年及2024年12月31日，我們的物業及設備的賬面淨值分別為人民幣3.3百萬元及人民幣1.0百萬元。我們的物業及設備減少乃由於租賃物業裝修、電子設備、傢俱及固定裝置以及辦公設備的折舊及攤銷所致。截至2025年12月31日，我們的物業及設備的賬面淨值增加至人民幣1.8百萬元，主要由於我們購置一批新電子設備所致。

我們於各往績記錄期間結束時對非金融資產(包括物業及設備、其他無形資產及使用權資產)進行減值評估，並估計該等資產的可收回金額。可收回金額乃就該等資產所屬的現金產生單位(「現金產生單位」)釐定。

於整段往績記錄期間內，我們被確定為單一現金產生單位，原因為我們的大部分業務(包括研究及開發、銷售等)均由我們高度集中管理及規管，而我們的非金融資產

財務資料

由營運實體就日常營運而持有，彼此高度相關，不能視為能夠產生大部分獨立於彼此的現金流入。因此，我們的非金融資產會於各往績記錄期間結束時以本集團的可收回金額為基礎進行減值測試。

現金產生單位的可收回金額乃根據經我們批准的財務預算所編制的現金流量預測所計算的使用價值釐定。預算的銷售額及利潤率以既有的歷史資料及預期的市場發展估計，所估計的稅後貼現率為17.0%，以反映與本集團相關的風險。

根據減值測試結果，於各往績記錄期間結束時，現金產生單位的可收回金額高於我們非金融資產的賬面值，因此，我們認為截至2023年、2024年及2025年12月31日毋須就我們的非金融資產作出減值撥備。

其他無形資產

我們的無形資產主要包括(1)外購軟件、(2)商標，以及(3)專利及牌照。

我們的其他無形資產由截至2023年12月31日的人民幣0.9百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣0.6百萬元，主要由於我們購買的軟件攤銷。截至2025年12月31日，我們的其他無形資產增加至人民幣0.7百萬元，主要由於我們續訂企業管理系統所致。

使用權資產

我們的使用權資產主要包括我們就業務營運所使用的租賃物業的租賃合約。本集團租賃物業供自己使用，且該等租賃負債按租賃期間須支付的租賃款項的淨現值予以計量。我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣25.3百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣27.2百萬元，主要由於我們深圳辦公室的租賃期延長。我們的使用權資產由截至2024年12月31日的人民幣27.2百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣19.6百萬元，主要由於使用權資產折舊所致。

流動負債淨額

我們的流動負債淨額由截至2024年12月31日的人民幣1,917.8百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣1,854.6百萬元，主要由於流動負債減少，部分被流動資產減少所抵銷。流動資產減少主要由於：(1)存款證減少人民幣108.4百萬元；及(2)現金及現金等價物減少人民幣23.1百萬元，部分被預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣11.3百萬元所抵銷。流動負債減少主要由於：(i)可換股可贖回優先股減少人民幣129.1百萬元；(ii)合約負債減少人民幣26.0百萬元；及(iii)其他應付款項及應計費用減少人民幣13.8百萬元。

我們的流動負債淨額由截至2023年12月31日的人民幣1,956.1百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣1,917.8百萬元，主要由於流動資產增幅略高於流動負債增幅

財務資料

所致。流動資產增加主要由於(1)按公平值計入損益的金融資產增加人民幣182.1百萬元；及(2)存款證增加人民幣54.8百萬元，部分被現金及現金等價物減少人民幣63.8百萬元所抵銷，主要由於我們用於購買存款證的現金結餘增加，部分被流動負債增加所抵銷，而流動負債增加則主要由於(i)可換股可贖回優先股人民幣71.7百萬元；(ii)應付貿易款項增加人民幣14.4百萬元；及(iii)合約負債增加人民幣46.2百萬元增加(反映客戶為購買我們解決方案而預付的款項隨業務量增長而增加)。

流動資產減少主要由於按公平值計入損益的金融資產減少人民幣219.5百萬元(因用於購買存款證的現金結餘增加)，部分被(1)現金及現金等價物增加人民幣90.9百萬元；及(2)存款證增加人民幣53.6百萬元所抵銷。流動負債增加主要由於(i)合約負債增加人民幣47.7百萬元，反映客戶為購買我們解決方案而預付的款項隨業務量增長而增加；及(ii)可換股可贖回優先股增加人民幣11.9百萬元，部分被(a)應付貿易款項減少人民幣3.5百萬元；及(b)其他應付款項及應計費用減少人民幣3.2百萬元所抵銷。

我們預期淨流動負債狀況將有所改善，原因為：(1)我們預期隨著盈利能力提升，我們的經營現金流將進一步改善；及(2)我們預期將收到[編纂]的[編纂]淨額。具體而言，於2024年，我們錄得來自經營活動現金流入淨額人民幣108.1百萬元，較2023年的人民幣30.2百萬元淨現金流入有所增加，顯示我們的盈利能力及營運效率提升。我們相信，我們為改善盈利能力所作出的努力亦將為經營現金流入帶來正面影響，進而可改善我們的淨流動負債狀況。

存貨

我們的存貨主要包括(1)已採購貨品，及(2)軟件開發的合約履約成本。

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣0.6百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣0.9百萬元，主要由於我們其中一個項目進行而導致合約履約成本增加。我們的存貨隨後減少至截至2025年12月31日的零，主要由於相關合約履約成本已在相應履約義務完成時確認為銷售成本。

應收貿易款項

我們截至2023年、2024年及2025年12月31日的應收貿易款項維持於相對穩定的水平，分別為人民幣0.09百萬元、人民幣0.2百萬元及人民幣0.1百萬元。於往績記錄期間，我們大部分應收貿易款項的未償還期限少於一個月。

截至2026年3月31日，我們於2025年12月31日的應收貿易款項中約人民幣119.3千元(或85.6%)已於其後結清。

財務資料

按公平值計入損益的金融資產

我們按公平值計入損益的金融資產由截至2023年12月31日的人民幣173.0百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣385.3百萬元，乃由於我們的業務增長導致現金結餘增加，因此我們購買了更多理財產品。我們按公平值計入損益的金融資產保持相對穩定，截至2025年12月31日為人民幣384.4百萬元。

我們主要投資於風險相對較低的理財產品，且擬進行的投資不得影響我們的日常運營及業務前景。所有該等理財產品均由信譽良好、近期無違約記錄的銀行發行。我們理財產品的投資策略旨在透過合理及審慎地將投資組合的到期日與預期經營現金需求進行匹配將財務風險降至最低，並為股東創造投資回報。根據我們的內部政策，財務部會按照市場情況及我們投資策略篩選合適的金融產品，並遵循我們內部金融產品投資操作程序，完成金融產品的認購、贖回及其他交易操作。我們於該等理財產品的投資，將按月向財務部主管(彼對該等理財產品有充足的認識)報告及進行監察。我們在[編纂]後於該等理財產品的投資將須遵守上市規則第14章的規定。

應付貿易款項

我們的應付貿易款項主要包括應付貿易款項，主要指就採購雲服務及其他相關科技服務應付供應商的款項。

我們的應付貿易款項由截至2023年12月31日的人民幣20.5百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣34.8百萬元，主要由於我們的業務增長帶動雲服務採購增加。我們的應付貿易款項由截至2024年12月31日的人民幣34.8百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣28.3百萬元，主要由於雲服務資源的應付未付款項減少所致。

我們的應付貿易款項通常於90日內結清。下表載列我們於所示日期的應付貿易款項的賬齡分析。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
30日內.....	6,478	12,105	9,856
31日至60日.....	7,088	11,452	10,663
61日至90日.....	6,501	10,547	7,591
91日至360日.....	386	727	9
超過一年.....	—	—	153
合計.....	20,453	34,831	28,272

財務資料

下表載列於所示期間的應付貿易款項週轉日數。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
應付貿易款項週轉天數 ⁽¹⁾	69.5	75.7	76.8

(1) 按該等期間應付貿易款項的期初及期末結餘平均值除以有關期間的銷售成本再乘以360/180天計算。

於往績記錄期間，我們的應付貿易款項週轉天數分別為69.5天、75.7天及76.8天，全部均在供應商一般會授予的信貸期內。

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的應付貿易款項中約人民幣21.1百萬元(或74.7%)已於其後結清。

預付款項、其他應收款項及其他資產

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產主要包括：(1)支付予若干優先股股東的保證金；(2)預付款項；及(3)按金。預付款項主要為各類補給(包括購買雲資源)的預付款項。按金主要為就辦公室租賃向業主支付的可退還按金。

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產由截至2023年12月31日的人民幣8.3百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣9.0百萬元，增長與我們業務運營的擴張相符。我們的預付款項、其他應收款項及其他資產截至2025年12月31日大幅增加至人民幣21.3百萬元，主要由於我們根據2025年簽訂的協議，為擔保向若干優先股股東退款而支付一筆人民幣9.4百萬元的保證金。

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的預付款項、其他應收款項及其他資產中約人民幣14.5百萬元(或68.1%)已於其後結清或被使用。預付款項、其他應收款項及其他資產包括我們截至2025年12月31日向若干優先股股東支付的按金人民幣9.4百萬元，我們其後已於2026年3月17日收回有關款項。

合約負債

當我們在履行服務前收到或有無條件權利客戶的代價時，我們會確認合約負債。在往績記錄期間，我們錄得大額合約負債，原因為我們要求客戶就訂閱我們的一站式SaaS解決方案預付款項。我們的合約負債由截至2023年12月31日的人民幣357.3百萬元增加至2024年12月31日的人民幣382.6百萬元，主要受業務增長帶動。截至2025年12月31日，我們的合約負債保持相對穩定，為人民幣357.1百萬元。截至2026年3月31日，截至2025年12月31日的合約負債中約有人民幣108.2百萬元(佔30.3%)已於其後結清。

財務資料

可換股可贖回優先股

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們可換股可贖回優先股的非流動部分分別為人民幣1,876.1百萬元、人民幣1,947.8百萬元及人民幣1,818.7百萬元。我們可換股可贖回優先股主要與[編纂]前投資中授予[編纂]前投資者的贖回權有關，該權利使[編纂]前投資者能夠在股東協議中規定的情況下，贖回其全部或部分未償還可換股可贖回優先股，因此構成我們的贖回負債。我們將所有可換股可贖回優先股工具(包括贖回負債、轉換權及其他工具)指定為按公平值計入損益的金融負債。可換股可贖回優先股的公平值變動乃於綜合損益表內列作可換股可贖回優先股的公平值變動(惟我們自身的信貸風險應在其他全面收入表扣除)，而公平值則參考本公司當時及即期估值釐定。可換股可贖回優先股將於[編纂]後因轉換為普通股而由負債重新分類至權益。請參閱本文件附錄一會計師報告附註28。截至2025年12月31日，我們根據2025年6月訂立的協議將應支付予若干優先股股東的優先股超額認購款項人民幣9.2百萬元計入其他應付款項。截至2026年3月31日，結餘其後已全數結清。

流動資金及資本資源

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們歷來主要從業務營運[編纂]、撥付現金需求及[編纂]前投資[編纂]。[編纂]後，我們擬透過業務營運產生的現金及[編纂]的[編纂]淨額來滿足我們未來的資本需求。我們預期未來為我們的營運撥付資金的融資可得性將不會有任何變動。

截至2026年3月31日，我們並無任何未動用的銀行信貸。

現金流量

下表載列我們於所示期間綜合現金流量表的節選現金流量數據。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
經營活動所得現金流量淨額.....	30,183	108,053	35,002
投資活動所得／(所用)現金流量淨額.....	71,329	(162,227)	118,195
融資活動所用現金流量淨額.....	(10,657)	(9,695)	(177,700)
現金及現金等價物增加／(減少)淨額.....	90,855	(63,869)	(24,503)
年初現金及現金等價物.....	41,580	132,511	68,701
外匯匯率變動的影響淨額.....	76	59	1,378
年末現金及現金等價物.....	132,511	68,701	45,576

財務資料

經營活動所得現金流量淨額

於2025年，我們經營活動所得現金流量淨額為人民幣35.0百萬元，主要由於稅前虧損人民幣63.9百萬元，經以下各項調整：(1)可換股可贖回優先股的公平值虧損人民幣79.4百萬元、若干非現金及非經營項目，主要包括以股份為基礎的薪酬開支人民幣61.8百萬元；及(2)營運資金變動對我們現金流產生的正面影響，主要包括其他應付款項及應計費用減少人民幣24.9百萬元及合約負債減少人民幣25.5百萬元。

2024年度，我們經營活動所得現金流量淨額為人民幣108.1百萬元，主要由於除稅前虧損人民幣15.1百萬元，經以下各項調整：(1)可換股可贖回優先股公平值虧損人民幣43.3百萬元、若干非現金及非經營性項目(主要包括以股份為基礎的付款開支人民幣38.1百萬元)、使用權資產折舊人民幣7.8百萬元；及(2)營運資金變動產生的正面影響，主要包括合約負債增加人民幣25.4百萬元(因訂閱我們解決方案的客戶數量增加)、應付貿易款項增加人民幣14.4百萬元(因業務增長帶動雲服務採購量上升)。

於2023年，我們的經營活動所得現金流量淨額為人民幣30.2百萬元，主要由於除稅前虧損人民幣37.0百萬元，經以下各項調整：(1)若干非現金及非經營項目，主要包括以股份為基礎的付款開支人民幣25.1百萬元、可換股可贖回優先股公平值收益人民幣19.6百萬元、使用權資產折舊人民幣9.2百萬元，以及按公平值計入損益的金融資產公平值收益人民幣7.8百萬元；及(2)對我們的現金流量產生正面影響的營運資金變動，主要包括合約負債增加人民幣64.9百萬元(由於越來越多客戶訂購我們的解決方案)，部分被對我們的現金流量產生負面影響的營運資金變動所抵銷，主要包括應付貿易款項減少人民幣3.5百萬元以及其他應付款項及應計費用減少人民幣3.5百萬元。

投資活動所得／(所用)現金流量淨額

於2025年，我們的投資活動所得現金流量淨額為人民幣118.2百萬元，主要包括(1)出售按公平值計入損益的金融資產所得款項人民幣1,093.7百萬元；及(2)初始期限超過三個月的存款證到期收款人民幣156.4百萬元，部分被購買按公平值計入損益的金融資產的付款人民幣1,084.0百萬元所抵銷。

於2024年，我們的投資活動所用現金流量淨額為人民幣162.2百萬元，這主要歸因於支付收購按公平值計入損益的金融資產人民幣1,238.0百萬元，並被以下各項部分抵銷：(1)出售按公平值計入損益的金融資產所得款項人民幣1,033.6百萬元；及(2)購買初始期限超過三個月的存款證人民幣30.0百萬元。

於2023年，我們的投資活動所得現金流量淨額為人民幣71.3百萬元，主要由於出售按公平值計入損益的金融資產所得款項人民幣1,234.9百萬元，部分被(1)收購按公平值計入損益的金融資產的付款人民幣1,017.5百萬元；及(2)購買初始期限超過三個月的存款證人民幣136.4百萬元所抵銷。

財務資料

融資活動所用現金流量淨額

於2025年，融資活動所用現金流量淨額為人民幣177.7百萬元，主要歸因於(1)向優先股股東退還投資所得款項人民幣156.1百萬元；及(2)租賃付款本金部分人民幣8.9百萬元。

於2024年，融資活動所用現金流量淨額為人民幣9.7百萬元，主要由於(1)租賃付款本金部分人民幣8.6百萬元；及(2)租賃付款利息人民幣1.0百萬元。

於2023年，我們的融資活動所用現金流量淨額為人民幣10.7百萬元，主要歸因於(1)租賃付款本金部分人民幣9.6百萬元；及(2)租賃付款利息人民幣1.4百萬元。

營運資金確認

經計及我們可動用的財務資源，包括現金及現金等價物、可動用銀行融資、經營活動所得現金流量以及[編纂]的估計[編纂]淨額，我們的董事認為，我們有充足營運資金應付目前所需及自本文件日期起計未來至少十二個月所需。

債務

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的債務包括租賃負債及可換股可贖回優先股。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的租賃負債分別為人民幣29.6百萬元、人民幣30.8百萬元及人民幣22.4百萬元。截至同日，我們可換股可贖回優先股分別為人民幣1,876.1百萬元、人民幣1,947.8百萬元及人民幣1,818.7百萬元。下表載列我們截至所示日期的債務明細。

	截至12月31日			截至2026年
	2023年	2024年	2025年	3月31日
				(未經審核)
	(人民幣千元)			
租賃負債.....				
—即期部分.....	8,494	8,670	9,013	6,592
—非即期部分.....	21,153	22,113	13,357	21,160
可換股可贖回優先股.....	1,876,085	1,947,803	1,818,697	1,810,197
合計.....	<u>1,905,732</u>	<u>1,978,586</u>	<u>1,841,067</u>	<u>1,837,949</u>

或然負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們並無任何重大或然負債。我們的董事確認，自2025年12月31日起及直至最後實際可行日期，我們的或然負債並無任何重大變動。

財務資料

債項聲明

除上文所披露者外，截至2025年12月31日(即釐定我們債務的最後實際可行日期)，我們並無任何未償還的按揭、押記、債券、其他已發行債務資本、銀行透支、借款、承兌負債或其他類似債務、租購承諾、擔保或其他重大或有負債。董事已確認，自2025年12月31日起及直至最後實際可行日期，我們的債務概無重大變動。

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變動。

資產負債表以外交易

我們於最後實際可行日期並無訂立任何重大資產負債表外交易或安排。

資本開支

於往績記錄期間，我們的資本開支主要用於購置物業及設備以及其他無形資產，概述如下。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
物業及設備.....	132	150	1,302
其他無形資產	495	173	512
合計	627	323	1,814

於2023年、2024年及2025年，我們的資本開支分別為人民幣0.6百萬元、人民幣0.3百萬元及人民幣1.8百萬元。我們主要以業務營運所得現金為該等支出提供資金。

資本承諾

截至2023年、2024年及2025年12月31日，本集團並無任何重大資本承擔。

關聯方交易

我們不時與我們的關聯方訂立交易。請參閱本文件附錄一會計師報告附註33。我們的董事相信該等交易乃於日常及一般業務過程中進行，且並無扭曲我們的經營業績或使我們的過往業績無法反映我們未來的表現。

財務資料

主要財務比率

下表載列截至所示日期或期間我們的主要財務比率：

	截至12月31日或截至該日止年度		
	2023年	2024年	2025年
毛利率.....	72.3%	74.8%	75.7%
純利率.....	(8.9)%	(2.9)%	(10.5)%
經調整純利率(非國際 財務報告準則計量).....	—	12.7%	17.7%
流動比率 ⁽¹⁾	0.15	0.22	0.18

(1) 流動比率乃按截至所示日期的流動資產總額除以流動負債總額計算。

毛利率及純利率

有關影響我們於往績記錄期間毛利率及純利率的因素的討論，請參閱「一期間經營業績比較」。

經調整純利率(非國際財務報告準則計量)

有關往績記錄期間影響我們經調整純利率(非國際財務報告準則計量)的因素討論，請參閱「一非國際財務報告準則計量」及「一期間經營業績比較」。

流動比率

我們的流動比率由截至2023年12月31日的0.15增加至截至2024年12月31日的0.22，主要由於我們流動資產的增加略微超過流動負債的增加；我們的流動比率於截至2025年12月31日進一步下降至0.18，主要由於我們的流動資產減少，部分被流動負債減少所抵銷。

財務風險管理

我們承受各種財務風險，包括信貸風險及流動資金風險。我們的整體風險管理策略旨在盡量減少上述風險對我們財務表現的潛在不利影響。詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註36。

信貸風險

我們僅與經認可且信用良好的交易方進行交易。此外，我們會持續監控應收賬款結餘。我們其他金融資產的信貸風險，包括現金及現金等價物、受限制現金、應收貿易賬款、計入預付款項的金融資產、其他應收款項及其他資產，最大風險相等於該等工具的賬面值。

財務資料

流動資金風險

我們監察並維持管理層認為足夠的現金及現金等價物水平，以為營運提供資金及減低現金流量波動的影響。

外幣風險

我們的可轉換可贖回優先股按美元計值，與我們的報告貨幣人民幣不同。由我們的可轉換可贖回優先股產生的所有匯兌差額均於其他全面收入或虧損中確認，且於往後期間不會重新分類至損益。除此以外，我們並無重大外幣風險，原因為我們主要於中國內地從事業務。

股息

於往績記錄期間，我們並無宣派或派付任何股息。

我們是一家境外控股公司，通過我們的中國附屬公司在中國開展業務。因此，我們將在一定程度上依賴中國附屬公司分派的任何股息。中國附屬公司向我們作出的任何股息分派均須繳納中國預扣稅。此外，中國法規目前僅允許中國公司從其公司章程以及中國會計準則和法規所釐定的累計可分配除稅後溢利中支付股息。

董事會可根據本公司財務狀況及溢利情況，不時向本公司股東支付其認為合理的中期股息。董事會亦可不時於其認為合適的日期就股份宣派及支付其認為合適的金額的特別股息。任何股息宣派及派付以及股息金額均受我們的章程及開曼公司法規限。根據開曼群島法律，本公司可從溢利或股份溢價賬支付股息，惟倘支付股息將導致公司無力償付日常業務過程中到期的債務，則在任何情況下均不得支付股息。誠如我們的開曼群島法律顧問所告知，在符合前述規定的情況下，儘管存在累計虧損，本公司宣派和派付股利不受開曼群島法律的限制。未來宣派或支付任何股息的決定及任何該等股息的金額將取決於多項因素，包括我們的經營業績、現金流量、財務狀況、附屬公司向我們派付的現金股息、業務前景、有關我們宣派及派付股息的法定、監管及合約限制，以及我們的董事會可能認為重要的其他因素。我們目前並無股息政策。概不保證將於任何期間宣派或分派任何金額的股息。

可供分派儲備

截至2025年12月31日，本公司並無任何可供分派儲備。

未經審核[編纂]經調整綜合淨有形資產報表

有關我們未經審核[編纂]經調整綜合有形資產淨值的詳情，請參閱本文件附錄二「未經審核[編纂]財務資料」。

財務資料

[編纂]

[編纂]指就[編纂]產生的專業費用、[編纂]佣金及其他費用。假設[編纂]未獲行使並按每股[編纂][編纂]港元(即指示性[編纂]的中位數)的[編纂]計算，我們應承擔的[編纂]估計約為人民幣[編纂]百萬元([編纂]百萬港元)，包括：(1)[編纂]費用人民幣[編纂]百萬元([編纂]百萬港元)；及(2)非[編纂]相關開支人民幣[編纂]百萬元([編纂]百萬港元)，該等開支進一步分類為：(i)法律顧問及會計師費用及開支人民幣[編纂]百萬元([編纂]百萬港元)；及(ii)其他費用及開支人民幣[編纂]百萬元([編纂]百萬港元)，其中約人民幣[編纂]百萬元([編纂]百萬港元)已於或預期於我們的綜合損益表扣除，及約人民幣[編纂]百萬元([編纂]百萬港元)預期於[編纂]完成後自權益扣除。假設[編纂]為每股[編纂][編纂]港元(即指示性[編纂]的中位數)及[編纂]未獲行使，[編纂]預期將佔[編纂][編纂]總額約[編纂]%。上述[編纂]為最新實際估計，僅供參考，實際金額可能與此估計不同。

概無重大不利變動

董事確認，截至最後實際可行日期，自2025年12月31日(即本文件附錄一所載會計師報告所呈報期間的結束日期)以來，我們的業務、財務狀況及經營業績概無重大不利變動，且自2025年12月31日以來概無發生任何事件會對本文件附錄一所載會計師報告中的資料造成重大影響。

上市規則規定的披露事項

我們確認，截至最後實際可行日期，概無任何可能導致我們須根據上市規則第13.13至13.19條作出披露的情況。