

財務資料

閣下應將以下討論及分析與我們載於本文件附錄一會計師報告的綜合財務報表連同相關隨附附註一併閱讀。我們的綜合財務資料乃根據國際財務報告準則編製。

以下討論及分析載有反映我們現時對未來事件及財務表現的看法的前瞻性陳述。該等陳述乃基於我們根據經驗及對過往趨勢、目前狀況及預期未來發展的見解，以及我們相信於有關情況下屬適合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所預測者存在重大差異。可能導致未來業績與前瞻性陳述所預測者存在重大差異之因素包括但不限於本文件中「風險因素」及「前瞻性陳述」等章節所述事項。

就本節而言，除文義另有所指外，凡提述2023年、2024年及2025年均指截至該等年度12月31日止財政年度。除文義另有所指外，本節所述財務資料乃按綜合基準呈列。

概覽

根據弗若斯特沙利文的資料，按2025年收入計，我們是全球獨立華語音樂內容及服務行業的領軍者，同時也是音樂全產業鏈生態整合的先行者，並致力於為音樂創作者及行業參與者提供全面的一站式音樂內容與服務。從實體唱片時代到數字音樂，再到如今數據驅動的AI音樂時代，我們始終引領華語音樂的發展，並塑造其審美方向。同時，我們亦通過華語音樂海外發行和跨境合作持續推動華語音樂走向世界。

我們的核心業務圍繞我們IP組合(包含音樂IP、藝人及演出IP以及其延伸)的孵化、運營及變現而構建。我們通過三條相互關聯的業務線(音樂版權曲庫運營、藝人經紀管理及現場演出業務以及票務及其他服務)將該等IP商業化，三者共同涵蓋音樂價值鏈的關鍵階段。

於往績記錄期間，我們的收入實現穩健增長。於2025年，我們實現收入人民幣1,300.3百萬元，2023年至2025年的複合年增長率為22.9%。其中，藝人經紀管理及現場演出業務收入增長更為迅速，於2025年達到人民幣707.4百萬元，同期複合年增長率為40.0%。2025年，我們的毛利及淨利潤分別為人民幣396.5百萬元及人民幣120.4百萬元，2023年至2025年上述指標的複合年增長率分別為10.1%及88.6%。於2025年，我們的經調整EBITDA(非國際財務報告準則計量)為人民幣310.4百萬元，2023年至2025年的複合年增長率為22.5%。我們保持穩健的盈利。2023年至2025年，我們的平均毛利率及平均經調整EBITDA利潤率(非國際財務報告準則計量)分別為32.0%及22.0%。

呈列基準

我們的歷史財務資料乃按國際財務報告準則編製。在編製歷史財務資料時，本集團已於整個往績記錄期間貫徹採納所有於該期間生效的新訂準則、準則修訂及詮釋。我們的歷史財務資料

財務資料

乃根據歷史成本慣例編製，惟若干按公允價值計量的金融資產及負債除外。我們的歷史財務資料以人民幣呈列，除另有指明外，所有數值均約整至最接近之千位數。

編製符合國際財務報告準則的歷史財務資料需要使用若干關鍵會計估計。其亦要求我們的管理層在應用本集團會計政策的過程中作出判斷。涉及較高程度的判斷或複雜性的範疇，或其假設及估計對歷史財務資料具有重大影響的範疇，披露於本文件附錄一所載會計師報告附註4。

影響我們經營業績的主要因素

我們的業務及經營業績受到影響全球華語音樂內容及服務市場的一般因素的影響，包括(i)宏觀經濟狀況及地緣政治因素，(ii)消費者為音樂內容及服務付費的意願，(iii)對音樂內容與音樂人的多場景及多元化需求，(iv)華語音樂的全球影響力與流行度，(v)中國及全球範圍內的音樂版權保護體系，及(vi)其他適用法律法規以及政府政策與舉措。

我們的業務、經營業績及財務狀況亦一直並預計將繼續受到以下公司特定因素的影響。

業務競爭力

我們的核心業務圍繞我們IP組合(包含音樂IP、藝人及演出IP以及其延伸)的孵化、運營及變現而構建。例如，憑借在音樂行業近四十年的持續發展，我們建立了一個音樂版權曲庫，包含大量廣受歡迎的熱門歌曲、歷久常新的經典作品以及橫跨多種曲風及年代的多樣化音樂內容。我們各類IP(尤其是音樂IP及藝人IP)的市場競爭力及知名度是我們留住現有客戶及吸引新客戶的基礎，對我們的業務營運及財務表現至關重要。

我們業務線的經營業績受多種因素影響。我們的音樂版權曲庫運營的業績取決於我們音樂內容的流行度及播放量、我們與領先音樂平台的長期合作以及多元化及優質的音樂使用場景等。我們與在線音樂、視頻、長音頻和媒體平台保持密切、定期的聯繫，以獲取音樂內容的商業機會，且我們密切關注華語音樂趨勢以識別新機會和潛在客戶。藝人經紀管理及現場演出業務的業績亦取決於多項因素，例如我們現場演出活動的數量及流行度、藝人的成長及變現、我們在現場演出活動營運及藝人培育方面的能力及聲譽，這對我們發展與外部業務合作夥伴及合作藝人，以及活動主辦方、推廣方、場地和品牌客戶的合作至關重要。我們的票務服務主要通過秀動平台提供，該平台的表現主要取決於其支持的活動數量和流行度。

我們致力於通過自主開發與收購進一步積累優質IP以提高市場地位及財務表現，並完善內部藝人培養體系以打造更具競爭力的藝人IP並吸引更多優秀藝人加入我們的藝人管理計劃。我們亦實施多渠道宣傳策略，以最大限度地提高我們的音樂內容和藝人曝光度。

財務資料

品牌與行業領導地位

我們的品牌聲譽及市場領導地位也是支撐我們業務的關鍵因素。多年來，我們已建立了成熟的品牌形象，在行業參與者、商業夥伴及受眾中廣為人知。我們的品牌與優質音樂製作、專業的藝人經紀管理及可靠的商業合作關係緊密相連，這有助於我們吸引頂尖創作人才、獲得有利的授權及發行安排，並在與平台、廣告商及活動主辦方的談判中佔據優勢地位。強大且值得信賴的品牌亦能增強消費者對我們內容產品的信心，從而支持受眾的持續參與及對我們IP組合的商業需求。此外，憑借數十年來在內容創作、藝人發展及版權曲庫擴充方面的持續投入，我們在華語音樂行業建立的領導地位為我們提供了顯著的競爭優勢。作為市場領導者，我們受益於與發行平台及商業夥伴的強大議價能力、在潛在合作方及受眾中獲得更高的知名度，以及為新業務對手方建立信心的成熟往績記錄。我們的市場領導地位亦創造了良性循環，使我們能夠憑借規模和聲譽吸引更高質量的創作人才並獲取優質的商業機會。

運營效率

我們能否維持並提升盈利能力，取決於我們提高運營效率的能力。我們致力於通過定制化策略探索及最大化我們的音樂版權曲庫及藝人的價值。例如，我們在為藝人安排活動時會考慮彼等的職業發展計劃，因此彼等的才華可以得到充分的欣賞及變現。此外，隨著業務規模擴大，我們提高了銷售及營銷活動的效率。我們依靠行業經驗及技術專長來制定準確的營銷策略。於2023年、2024年及2025年，我們的銷售及營銷開支分別為人民幣121.0百萬元、人民幣132.5百萬元及人民幣123.0百萬元，分別佔相應期間收入的14.1%、9.3%及9.5%，2023年至2024年整體呈下降趨勢，2025年趨於穩定。此外，我們不斷完善各階段業務流程，加強行政管理及內部協作機制，以優化行政效率。我們將持續聚焦員工績效管理及細化激勵機制，從而實現更高的生產效率及盈利能力。

與生態系統合作夥伴的合作

我們的業務模式以與多個外部業務夥伴合作為特色，彼等對我們建立良好的業務生態系統不可或缺。該等主要合作夥伴包括但不限於我們的主要客戶（例如領先的在線音樂平台）及主要供應商（例如我們向其收購或授權音樂版權以豐富我們的音樂版權曲庫的第三方音樂版權供應商）。於2023年、2024年及2025年，歸屬於我們五大客戶的收入分別為人民幣377.3百萬元、人民幣357.6百萬元及人民幣446.1百萬元，佔相應期間我們總收入的43.8%、25.2%及34.3%。於2023年、2024年及2025年，歸屬於我們五大供應商的採購額分別為人民幣139.9百萬元、人民幣511.6百萬元及人民幣474.8百萬元，佔相應期間我們總採購額的22.6%、45.4%及47.8%。我們與該等主要夥伴的合作，尤其是我們與彼等的穩定合作關係以及有關合作的主要合約條款，可能會對我們的業務營運及財務表現產生重大影響。

財務資料

技術能力

我們的技術能力對於優化內容分發、加強受眾參與、提高營運效率及支持數據驅動決策具有重要作用。例如，我們正在投資開發和應用AIGC、數據分析及其他新興技術，將其應用於我們業務的各個環節，包括AI聲紋合成、音樂數據分析及AIGC賦能創意工具、內容標籤、自動化審核和智能分發。我們致力於通過持續對研發進行投資以及擴大和發展我們的人才庫以提高我們的技術能力。

季節性

季節性亦會對我們的業務運營及財務表現產生影響，主要是我們的收入。儘管我們的音樂版權曲庫運營整體不受季節性波動影響，但藝人經紀管理及現場演出業務的表現會受到寒冷天氣和長假期的不利影響，尤其是春節期間。我們的藝人經紀管理服務以及現場演出活動的製作及運營通常在溫暖季節更受歡迎。此外，在春節期間，由於長假期，我們的許多業務合作夥伴減少運營活動，且對我們藝人經紀管理及現場演出業務的需求可能會下降。因此，該業務板塊在第一季度的收入可能相對降低。

重大會計政策、判斷及估計

部分會計政策要求我們應用有關會計項目的估計及假設以及複雜判斷。我們應用會計政策時所用的估計及假設以及我們所作出的判斷對財務狀況及經營業績產生重大影響。管理層基於過往經驗及其他因素(包括有關情況下認為合理的未來事件預期)持續評估該等估計、假設及判斷。管理層估計或假設與實際結果之間並無任何重大偏差，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更。我們預期該等估計及假設於可預見未來不會發生任何重大變動。詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註4。

有關重要會計政策(此等政策對理解我們的財務狀況及經營業績至關重要)之討論，請參閱本文件附錄一會計師報告，特別是其中的附註39。

財務資料

綜合損益及全面收益表

下表載列於所示期間我們的綜合損益表概要：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
收入	860,594	100.0	1,419,081	100.0	1,300,308	100.0
營收成本	(533,246)	(62.0)	(1,030,631)	(72.6)	(903,770)	(69.5)
毛利	327,348	38.0	388,450	27.4	396,538	30.5
銷售及營銷開支	(121,043)	(14.1)	(132,466)	(9.3)	(123,005)	(9.5)
一般及行政開支	(96,360)	(11.2)	(100,772)	(7.1)	(101,264)	(7.8)
研發開支	(12,894)	(1.5)	(9,913)	(0.7)	(9,930)	(0.8)
金融資產減值虧損淨額	(17,279)	(2.0)	(40,060)	(2.8)	(12,725)	(1.0)
非金融資產減值虧損淨額	(6,279)	(0.7)	–	–	–	–
其他收入	12,199	1.4	5,359	0.4	10,470	0.8
其他收益－淨額	1,820	0.2	6,953	0.5	18,178	1.4
經營溢利	87,512	10.2	117,551	8.3	178,262	13.7
財務收入	18,510	2.2	10,713	0.8	7,886	0.6
財務成本	(3,691)	(0.4)	(4,286)	(0.3)	(2,895)	(0.2)
財務收入淨額	14,819	1.7	6,427	0.5	4,991	0.4
可轉換可贖回優先股的 公允價值變動	(54,957)	(6.4)	(35,369)	(2.5)	(14,045)	(1.1)
分佔使用權益法入賬之 投資之利潤／(虧損)淨額	8,178	1.0	(218)	(0.0)	246	0.0
除所得稅前溢利	55,552	6.5	88,391	6.2	169,454	13.0
所得稅開支	(21,700)	(2.5)	(32,719)	(2.3)	(49,070)	(3.8)
年內溢利	33,852	3.9	55,672	3.9	120,384	9.3

財務資料

非國際財務報告準則財務計量

為補充我們根據國際財務報告準則呈列的綜合財務報表，我們亦採用非國際財務報告準則所規定或據此呈列的經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量)、EBITDA(非國際財務報告準則計量)及經調整EBITDA(非國際財務報告準則計量)作為額外的財務計量。我們認為該等非國際財務報告準則計量可通過消除若干項目(我們的管理層並不認為這些項目能反映我們的經營表現)的潛在影響而便於比較不同年度及不同公司間的經營表現。我們認為，該等計量為投資者及其他人士提供有用信息，使彼等採用與管理層相同的方式了解及評估我們的合併經營業績。然而，我們所呈列的非國際財務報告準則財務計量未必可與其他公司所呈列類似計量直接可比。使用該等非國際財務報告準則計量不應被視為替代對根據國際財務報告準則呈報的經營業績或財務狀況所作的分析。

我們提供根據國際財務報告準則計算及呈列的經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量)、EBITDA(非國際財務報告準則計量)及經調整EBITDA(非國際財務報告準則計量)的對賬。經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量)指通過可轉換可贖回優先股的公允價值變動及[編纂]而調整的年內溢利。EBITDA(非國際財務報告準則計量)指通過財務收入淨額、所得稅開支以及折舊及攤銷而調整的年內溢利。經調整EBITDA(非國際財務報告準則計量)指通過可轉換可贖回優先股的公允價值變動及[編纂]而調整的EBITDA(非國際財務報告準則計量)。下表載列所呈列經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量)、EBITDA(非國際財務報告準則計量)及經調整EBITDA(非國際財務報告準則計量)與根據國際財務報告準則計算及呈列的最直接可比財務計量(即年內溢利)的對賬。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
年內溢利	33,852	55,672	120,384
調整：			
可轉換可贖回優先股的公允價值變動	54,957	35,369	14,045
[編纂]	—	—	[編纂]
經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量)	88,809	91,041	143,501

財務資料

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
年內溢利	33,852	55,672	120,384
調整：			
財務收入淨額	(14,819)	(6,427)	(4,991)
所得稅開支	21,700	32,719	49,070
折舊及攤銷	111,145	139,914	122,815
EBITDA(非國際財務報告準則計量)	151,878	221,878	287,278
調整：			
可轉換可贖回優先股的公允價值變動	54,957	35,369	14,045
[編纂]	—	—	[編纂]
經調整EBITDA(非國際財務報告準則計量)	206,835	257,247	310,395

經營業績主要組成部分說明

收入

按業務線劃分的收入明細

於往績記錄期間，我們的收入主要來自三條業務線，即(i)音樂版權曲庫運營；(ii)藝人經紀管理及現場演出業務；及(iii)票務及其他服務。下表載列於所示期間我們按業務線劃分的收入明細(以絕對金額及其佔我們總收入的百分比計)：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
音樂版權曲庫運營	470,685	54.7	471,334	33.2	554,054	42.6
藝人經紀管理及現場演出業務	360,899	41.9	918,921	64.8	707,384	54.4
票務及其他服務 ⁽¹⁾	29,010	3.4	28,826	2.0	38,870	3.0
總計	860,594	100.0	1,419,081	100.0	1,300,308	100.0

附註：

(1) 「其他服務」主要包括公共廣播服務。

財務資料

按地理市場劃分的收入

就地理市場而言，於往績記錄期間，我們大部分收入來自中國內地。下表載列於所示期間我們按地理位置劃分的收入明細（以絕對金額及其佔我們總收入的百分比計）：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
中國內地	791,197	91.9	1,344,256	94.7	1,228,131	94.4
其他 ⁽¹⁾	69,397	8.1	74,825	5.3	72,177	5.6
總計	860,594	100.0	1,419,081	100.0	1,300,308	100.0

附註：

(1) 主要來自新加坡、香港及馬來西亞。

營收成本

我們的營收成本主要由藝人成本、音樂內容製作及採購成本以及演出及執行成本組成。營收成本於2023年、2024年及2025年分別為人民幣533.2百萬元、人民幣1,030.6百萬元及人民幣903.8百萬元，分別佔我們同期收入的62.0%、72.6%及69.5%。下表載列於所示期間我們按性質劃分的營收成本明細（以絕對金額及其佔我們總營收成本的百分比計）：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
藝人成本 ⁽¹⁾	166,818	31.3	474,031	46.0	414,243	45.8
音樂內容製作及採購成本 ⁽²⁾	191,328	35.9	217,178	21.1	248,559	27.5
演出及執行成本	148,801	27.9	297,182	28.8	199,678	22.1
其他 ⁽³⁾	26,299	4.9	42,240	4.1	41,290	4.6
總計	533,246	100.0	1,030,631	100.0	903,770	100.0

附註：

(1) 主要包括藝人演出費及與表演者的收入分成。

(2) 主要包括專輯製作成本、音樂版權的攤銷成本，連同音樂版權的版稅及收入分成。

(3) 主要指廣告成本、差旅成本以及稅費及附加費。

財務資料

毛利及毛利率

我們的毛利指收入減去營收成本後的金額，而毛利率指毛利除以收入(以百分比表示)。於2023年、2024年及2025年，我們的毛利分別為人民幣327.3百萬元、人民幣388.5百萬元及人民幣396.5百萬元。同期，我們的毛利率分別為38.0%、27.4%及30.5%。

銷售及營銷開支

於往績記錄期間，我們的銷售及營銷開支主要包括(i)僱員成本，(ii)營銷及營運費用，及(iii)差旅及業務發展開支。我們的銷售及營銷開支於2023年、2024年及2025年分別為人民幣121.0百萬元、人民幣132.5百萬元及人民幣123.0百萬元，分別佔我們於相應期間收入的14.1%、9.3%及9.5%。下表載列於所示期間我們的銷售及營銷開支明細(以絕對金額及其佔我們總銷售及營銷開支的百分比計)：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
僱員成本	75,561	62.4	83,037	62.7	76,224	62.0
營銷及營運費用	36,909	30.5	39,781	30.0	39,724	32.3
差旅及業務發展開支	8,573	7.1	9,648	7.3	7,057	5.7
總計	<u>121,043</u>	<u>100.0</u>	<u>132,466</u>	<u>100.0</u>	<u>123,005</u>	<u>100.0</u>

一般及行政開支

於往績記錄期間，我們的一般及行政開支包括(i)僱員成本，(ii)與法律、財務及其他服務有關的專業服務費，(iii)辦公室及信息技術服務開支以及(iv)物業開支。我們的一般及行政開支於2023年、2024年及2025年分別為人民幣96.4百萬元、人民幣100.8百萬元及人民幣101.3百萬元，

財務資料

分別佔我們於相應期間收入的11.2%、7.1%及7.8%。下表載列於所示期間我們的一般及行政開支明細(以絕對金額及其佔我們總一般及行政開支的百分比計)：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
僱員成本	53,423	55.4	54,177	53.8	58,284	57.6
專業服務費	11,669	12.1	13,440	13.3	18,428	18.2
辦公室及信息技術服務開支	18,184	18.9	17,857	17.7	16,048	15.8
物業開支	13,084	13.6	15,298	15.2	8,504	8.4
總計	96,360	100.0	100,772	100.0	101,264	100.0

研發開支

於往績記錄期間，我們的絕大部分研發開支與研發人員的薪酬有關。我們的研發開支於2023年、2024年及2025年分別為人民幣12.9百萬元、人民幣9.9百萬元及人民幣9.9百萬元，分別佔我們於相應期間收入的1.5%、0.7%及0.8%。

金融資產減值虧損淨額

於往績記錄期間，我們的金融資產減值虧損淨額主要與我們的其他應收款項有關。我們分別於2023年、2024年及2025年錄得金融資產減值虧損淨額人民幣17.3百萬元、人民幣40.1百萬元及人民幣12.7百萬元。

非金融資產減值虧損淨額

於往績記錄期間，我們的非金融資產減值虧損淨額主要與我們的使用權益法入賬之投資有關。我們於2023年錄得非金融資產減值虧損淨額人民幣6.3百萬元。於2024年及2025年並無錄得非金融資產減值虧損淨額。

其他收入

於往績記錄期間，我們的其他收入主要與進項增值稅的抵扣以及政府補助及補貼(除了已滿足的通用補助標準外，無需受限於其他條件)有關。我們的其他收入於2023年、2024年及2025年分別為人民幣12.2百萬元、人民幣5.4百萬元及人民幣10.5百萬元，分別佔我們於相應期間收入的1.4%、0.4%及0.8%。

其他收益淨額

於往績記錄期間，我們的其他收益淨額主要與租賃變更淨收益、按公允價值計入損益之金融資產之公允價值淨收益／(虧損)、處置使用權益法入賬之投資之淨虧損、出售附屬公司淨收益、外匯虧損淨額及現場演出業務基金投資者的收益／(虧損)有關。我們的其他收益淨額於2023年、2024年及2025年分別為人民幣1.8百萬元、人民幣7.0百萬元及人民幣18.2百萬元，分別佔我們於相應期間收入的0.2%、0.5%及1.4%。

財務資料

財務收入淨額

於往績記錄期間，我們的財務收入包括銀行存款之利息收入，而財務成本則包括租賃負債及銀行借款之利息開支。我們的財務收入淨額於2023年、2024年及2025年分別為人民幣14.8百萬元、人民幣6.4百萬元及人民幣5.0百萬元，分別佔我們於相應期間收入的1.7%、0.5%及0.4%。下表載列於所示期間我們的財務收入及成本明細：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
財務收入			
— 銀行存款之利息收入	18,510	10,713	7,886
財務成本			
— 租賃負債之利息開支	(1,206)	(1,118)	(899)
— 銀行借款之利息開支	(2,485)	(3,168)	(1,996)
財務收入淨額	14,819	6,427	4,991

可轉換可贖回優先股的公允價值變動

於往績記錄期間，我們於2023年、2024年及2025年分別確認可轉換可贖回優先股的公允價值變動人民幣55.0百萬元、人民幣35.4百萬元及人民幣14.0百萬元，即於綜合損益表記錄的虧損。我們的可轉換可贖回優先股於初步確認時被指定為按公允價值計入損益的金融負債。於初步確認後，可轉換可贖回優先股按公允價值列賬，公允價值變動於損益確認。公允價值虧損於往績記錄期間減少，主要反映我們市場估值的變動。可轉換可贖回優先股將於緊接[編纂]結束前自動轉換為普通股，因此於[編纂]後將不會確認進一步公允價值變動。有關可轉換可贖回優先股主要條款的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註27。

應佔使用權益法入賬之投資利潤／（虧損）淨額

於往績記錄期間，我們應佔使用權益法入賬之投資利潤／（虧損）淨額主要與我們於合資企業及聯營公司之股權投資有關。有關詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註13。我們於2023年錄得應佔使用權益法入賬之投資利潤淨額人民幣8.2百萬元，於2024年錄得應佔使用權益法入賬之投資虧損淨額人民幣0.2百萬元，於2025年錄得應佔使用權益法入賬之投資利潤淨額人民幣0.2百萬元。

所得稅開支

於往績記錄期間，我們的所得稅開支包括即期所得稅及遞延所得稅。我們分別於2023年、2024年及2025年錄得所得稅開支人民幣21.7百萬元、人民幣32.7百萬元及人民幣49.1百萬元，而我們於同期的實際稅率分別為39.1%、37.0%及29.0%。有關進一步詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註14。

財務資料

截至最後實際可行日期，我們與任何稅務機關並無任何爭議。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無遭受任何稅務調查或被處以罰款。

開曼群島

本公司根據開曼群島公司法註冊成立為獲豁免有限公司，毋須繳納開曼群島所得稅。

香港所得稅

根據香港自2018年4月1日開始的財政年度起生效的兩級制利得稅制度，適用於我們香港附屬公司的稅率為：首2百萬港元應課稅利潤按8.25%徵收，超過2百萬港元的任何應課稅利潤則按16.5%徵收。

新加坡所得稅

本集團就其新加坡業務所計提之所得稅撥備，須按法定稅率17%繳納年度應課稅利潤。

馬來西亞所得稅

本集團就其馬來西亞業務所計提之所得稅撥備，須按法定稅率24%繳納年內應課稅利潤。

中國企業所得稅

根據適用的中國法律法規，本集團就其中國業務所計提之所得稅撥備，已按法定稅率25%繳納年內應課稅收入，惟(i)霍爾果斯大演文化發展有限公司(於霍爾果斯特殊經濟開發區設立之附屬公司)於2020年1月1日至2024年12月31日期間獲豁免繳納企業所得稅；(ii)本集團附屬公司成都太合樂動符合高新技術企業(「**高新技術企業**」)資格，於往績記錄期間合資格享有15%的優惠企業所得稅稅率；其高新技術企業資格將於2026年續期；(iii)本集團若干附屬公司符合小型微利企業資格，企業所得稅按其各自應課稅收入的25%及適用的企業所得稅優惠稅率20%計算；及(iv)從事研發活動的集團實體有權於釐定其各自年度的應課稅收入時，將於往績記錄期間產生的合資格研發成本的200%申報為可扣稅開支。

中國預扣稅

根據中國企業所得稅法，於向境外註冊成立的直接控股公司分派利潤時，中國公司自2008年1月1日起向境外投資者分派所賺取的利潤須按5%或10%的稅率繳納預扣稅，視乎境外投資者註冊成立的國家而定。於往績記錄期間，由於我們的附屬公司連續錄得虧損，則並無就預扣稅計提遞延所得稅負債。

年內溢利

由於上述原因，我們於2023年、2024年及2025年的年內溢利分別為人民幣33.9百萬元、人民幣55.7百萬元及人民幣120.4百萬元。

財務資料

各期間經營業績比較

截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度的比較

收入

我們的收入由2024年的人民幣1,419.1百萬元減少8.4%至2025年的人民幣1,300.3百萬元，主要由於藝人經紀管理及現場演出業務的收入由2024年的人民幣918.9百萬元減少23.0%至2025年的人民幣707.4百萬元，乃由於多項因COVID-19疫情影響而延遲的現場演出活動均於2024年舉行，導致2024年的收入基數相對較高。

該減少部分被以下各項所抵銷：(i)我們音樂版權曲庫運營所產生的收入由2024年的人民幣471.3百萬元增加17.6%至2025年的人民幣554.1百萬元；主要歸因於我們加強營銷力度，使我們的音樂版權曲庫的需求增加，以及消費者及其他音樂用戶對音樂情感價值需求的穩步增長，反映了未來持續增長的潛力；及(ii)票務及其他服務產生的收入由2024年的人民幣28.8百萬元增加34.8%至2025年的人民幣38.9百萬元，主要由於我們提高了票務服務的定價。

營收成本

我們的營收成本由2024年的人民幣1,030.6百萬元減少12.3%至2025年的人民幣903.8百萬元，主要受演出及執行成本減少影響，其與來自藝人經紀管理及現場演出業務的收入減少一致。我們的營收成本佔總收入之百分比由2024年的72.6%減少至2025年的69.5%。

毛利及毛利率

由於上述原因，我們的毛利由2024年的人民幣388.5百萬元增加2.1%至2025年的人民幣396.5百萬元。我們的毛利率由2024年的27.4%上升至2025年的30.5%，主要由於我們的營收成本下降，且該降幅超過收入的降幅。我們的營收成本下降主要歸因於演出及執行成本減少，這與我們的藝人經紀管理及現場演出業務收入下降相一致。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2024年的人民幣132.5百萬元減少7.1%至2025年的人民幣123.0百萬元，主要由於因我們逐步淘汰與傳統銷售方式相關的人員及優化團隊結構以提高效率，導致我們的僱員成本由2024年的人民幣83.0百萬元減少至2025年的人民幣76.2百萬元。我們的銷售及營銷開支佔總收入之百分比於2024年和2025年保持相對穩定，分別為9.3%和9.5%。

一般及行政開支

我們的一般及行政開支由2024年的人民幣100.8百萬元小幅增加至2025年的人民幣101.3百萬元，主要由於(i)[編纂]導致我們的專業服務費由2024年的人民幣13.4百萬元增加至2025年的人民幣18.4百萬元；及(ii)我們的行政員工成本由2024年的人民幣54.2百萬元增加至2025年的人民幣58.3百萬元，主要由於我們就達到指定績效目標的行政人員產生更高的花紅開支，部分被由於我

財務資料

們搬遷辦公室以降低租金，我們的物業開支由2024年的人民幣15.3百萬元減少至2025年的人民幣8.5百萬元所抵銷。我們的一般及行政開支佔總收入之百分比由2024年的7.1%小幅上升至2025年的7.8%。

研發開支

我們的研發開支於2024年及2025年保持相對穩定，均為人民幣9.9百萬元。我們的研發開支佔總收入之百分比於2024年及2025年亦保持相對穩定，分別為0.7%及0.8%。

金融資產減值虧損淨額

我們的金融資產減值虧損淨額由2024年的人民幣40.1百萬元減少68.2%至2025年的人民幣12.7百萬元，主要由於我們加大了與貿易應收款項相關的收款力度。

其他收入

我們的其他收入由2024年的人民幣5.4百萬元增加95.4%至2025年的人民幣10.5百萬元，主要由於政府對文化活動支持力度加大的背景下，政府補助及補貼增加。

其他收益淨額

我們的其他收益淨額由2024年的人民幣7.0百萬元增加161.4%至2025年的人民幣18.2百萬元，主要由於來自現金管理產品的收益增加。

財務收入淨額

我們的財務收入淨額由2024年的人民幣6.4百萬元減少22.3%至2025年的人民幣5.0百萬元，主要由於因我們分配更多流動資金用於現金管理產品導致銀行存款利息收入減少。

可轉換可贖回優先股的公允價值變動

與可轉換可贖回優先股公允價值變動有關的虧損由2024年的人民幣35.4百萬元減少60.3%至2025年的人民幣14.0百萬元，主要由於我們的市場估值變動。

應佔使用權益法入賬之投資利潤／(虧損)淨額

我們於2024年的應佔使用權益法入賬之投資虧損淨額人民幣0.2百萬元於2025年轉為分佔利潤淨額人民幣0.2百萬元，主要由於我們的被投資方業績改善。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2024年的人民幣32.7百萬元增加50.0%至2025年的人民幣49.1百萬元，主要由於我們的除所得稅前溢利增加。

年內溢利

由於上述原因，我們的年內溢利由2024年的人民幣55.7百萬元大幅增加116.2%至2025年的人民幣120.4百萬元。

財務資料

截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度的比較

收入

我們的收入由2023年的人民幣860.6百萬元增加64.9%至2024年的人民幣1,419.1百萬元，主要歸因於藝人經紀管理及現場演出業務的收入由2023年的人民幣360.9百萬元增加154.6%至2024年的人民幣918.9百萬元，此乃由於多項因COVID-19疫情影響而延遲的現場演出活動均於2024年舉行。

我們的音樂版權曲庫運營收入於2023年及2024年保持相對穩定，分別為人民幣470.7百萬元及人民幣471.3百萬元。票務及其他服務的收入於2023年及2024年亦保持相對穩定，分別為人民幣29.0百萬元及人民幣28.8百萬元。

營收成本

我們的營收成本由2023年的人民幣533.2百萬元增加93.3%至2024年的人民幣1,030.6百萬元，主要受以下事項推動：(i)隨著我們舉行更多現場演出活動，我們的藝人成本增加；及(ii)我們的演出及執行成本增加，與來自藝人經紀管理及現場演出業務的收入增加一致。我們的營收成本佔總收入之百分比由2023年的62.0%增加至2024年的72.6%。

毛利及毛利率

由於上述原因，我們的毛利由2023年的人民幣327.3百萬元增加18.7%至2024年的人民幣388.5百萬元。我們的毛利率由2023年的38.0%下降至2024年的27.4%，主要由於我們的營收成本上升，且該增幅超過收入的增幅。我們的營收成本上升主要歸因於(i)藝人成本增加，原因是我們舉行更多現場演出活動；及(ii)演出及執行成本增加，與我們的藝人經紀管理及現場演出業務收入增長相一致。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2023年的人民幣121.0百萬元增加9.4%至2024年的人民幣132.5百萬元，主要由於(i)我們的僱員成本由2023年的人民幣75.6百萬元增加至2024年的人民幣83.0百萬元，原因是我們就參與銷售活動且達到指定績效目標的僱員產生更高的花紅開支；及(ii)我們的營銷及運營開支由2023年的人民幣36.9百萬元增加至2024年的人民幣39.8百萬元，原因是我們增加了音樂版權曲庫運營的廣告活動。我們的銷售及營銷開支佔總收入之百分比由2023年的14.1%下降至2024年的9.3%，主要由於營銷效率的提高。

一般及行政開支

我們的一般及行政開支保持相對穩定，2023年及2024年分別為人民幣96.4百萬元及人民幣100.8百萬元。我們的一般及行政開支佔總收入之百分比由2023年的11.2%下降至2024年的7.1%，主要由於行政效率的提高。

研發開支

我們的研發開支由2023年的人民幣12.9百萬元減少23.1%至2024年的人民幣9.9百萬元，主要由於我們精簡研發人員以提高效率。我們的研發開支佔總收入之百分比由2023年的1.5%下降至2024年的0.7%。

財務資料

金融資產減值虧損淨額

我們的金融資產減值虧損淨額由2023年的人民幣17.3百萬元增加131.8%至2024年的人民幣40.1百萬元，主要由於與其他應收款項相關的虧損增加。

非金融資產減值虧損淨額

我們於2023年錄得非金融資產減值虧損淨額人民幣6.3百萬元，於2024年概無錄得非金融資產減值虧損淨額。

其他收入

我們的其他收入由2023年的人民幣12.2百萬元減少56.1%至2024年的人民幣5.4百萬元，主要由於2024年取消了若干稅收優惠政策以及政府補助及補貼減少。

其他收益淨額

我們的其他收益淨額由2023年的人民幣1.8百萬元增加282.0%至2024年的人民幣7.0百萬元，主要由於按公允價值計入損益之金融資產之公允價值淨收益增加。

財務收入淨額

我們的財務收入淨額由2023年的人民幣14.8百萬元減少56.6%至2024年的人民幣6.4百萬元，主要由於因銀行存款減少而導致銀行存款利息收入減少。

可轉換可贖回優先股的公允價值變動

與可轉換可贖回優先股公允價值變動有關的虧損由2023年的人民幣55.0百萬元減少35.6%至2024年的人民幣35.4百萬元，主要由於我們的市場估值變動。

應佔使用權益法入賬之投資利潤／(虧損)淨額

2024年，我們的應佔使用權益法入賬之投資虧損淨額為人民幣0.2百萬元，而2023年的利潤淨額為人民幣8.2百萬元，主要由於我們於2024年處置了2023年產生利潤的合營企業。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2023年的人民幣21.7百萬元增加50.8%至2024年的人民幣32.7百萬元，主要由於我們的除所得稅前溢利增加。

年內溢利

由於上述原因，我們的年內溢利由2023年的人民幣33.9百萬元增加64.5%至2024年的人民幣55.7百萬元。

財務資料

綜合財務狀況表主要項目的討論

下表載列我們截至所示日期之綜合財務狀況表中所甄選之資料(摘錄自本文件附錄一所載經審核綜合財務報表)。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
流動資產總額	1,268,860	1,499,164	1,495,092
非流動資產總額	520,214	475,967	422,829
總資產	1,789,074	1,975,131	1,917,921
流動負債總額	2,177,334	2,312,199	2,114,687
非流動負債總額	7,725	18,623	12,600
總負債	2,185,059	2,330,822	2,127,287
流動負債淨額	908,474	813,035	619,595
負債淨額	395,985	355,691	209,366
股本	205	205	205
庫存股份	(2,457)	(2,457)	(2,457)
其他儲備	825,457	764,812	791,003
累計虧損	(1,174,665)	(1,118,509)	(998,117)
非控股權益	(44,525)	258	—
總權益項下的虧絀	(395,985)	(355,691)	(209,366)
總權益及總負債	1,789,074	1,975,131	1,917,921

截至2025年12月31日，我們的流動負債超過流動資產人民幣619.6百萬元，而我們的權益總虧絀為人民幣209.4百萬元。我們截至2025年12月31日的流動負債主要包括本公司發行的可轉換可贖回優先股(指定為按公允價值計入損益之金融負債，賬面值為人民幣1,611.7百萬元)。可轉換可贖回優先股將於[編纂]時因自動轉換為普通股而由負債重新指定為權益，因此我們預期負債淨額及流動負債淨額狀況將分別轉為資產淨值及流動資產淨值狀況。

財務資料

流動資產／負債淨額

下表載列我們截至所示日期之流動資產及負債。

	截至12月31日			截至2026年 4月30日
	2023年	2024年	2025年	
	(人民幣千元)			(未經審核)
流動資產				
存貨	1,139	2,087	1,951	3,119
貿易應收款項	238,597	474,658	104,046	157,018
預付款項及其他流動資產	86,655	76,215	180,362	373,450
按公允價值計入損益之金融資產	179,601	165,825	615,570	597,772
定期存款	215,828	1,215	2,660	1,733
受限制現金	—	500	—	3,030
現金及現金等價物	547,040	778,664	590,503	434,936
流動資產總額	1,268,860	1,499,164	1,495,092	1,571,058
流動負債				
借款	119,852	129,693	—	—
貿易應付款項	253,022	241,330	258,310	261,803
其他應付款項及應計費用	158,767	214,161	207,529	189,841
合約負債	36,866	43,103	17,552	126,970
即期所得稅負債	10,008	18,600	12,074	18,233
租賃負債	10,166	5,366	6,826	6,031
可轉換可贖回優先股	1,574,934	1,634,138	1,611,676	1,573,613
其他流動負債	13,719	25,808	720	—
流動負債總額	2,177,334	2,312,199	2,114,687	2,176,491
流動負債淨額	908,474	813,035	619,595	605,433

我們的流動負債淨額由截至2025年12月31日的人民幣619.6百萬元略微減少至截至2026年4月30日的人民幣605.4百萬元。流動資產的增幅略高於流動負債的增幅。我們的流動資產總額由截至2025年12月31日的人民幣1,495.1百萬元增加至截至2026年4月30日的人民幣1,571.1百萬元，主要由於預付款項及其他流動資產增加人民幣193.1百萬元以及貿易應收款項增加人民幣53.0百萬元，部分被現金及現金等價物減少人民幣155.6百萬元及按公允價值計入損益之金融資產減少人民幣17.8百萬元所抵銷。我們的流動負債總額由截至2025年12月31日的人民幣2,114.7百萬元增加至截至2026年4月30日的人民幣2,176.5百萬元，主要由於合約負債增加人民幣109.4百萬元及即期所得稅負債增加人民幣6.2百萬元，部分被可轉換可贖回優先股減少人民幣38.1百萬元及其他應付款項及應計費用減少人民幣17.7百萬元所抵銷。

財務資料

我們的流動負債淨額由截至2024年12月31日的人民幣813.0百萬元減少23.8%至截至2025年12月31日的人民幣619.6百萬元，主要由於流動負債減少超過流動資產減少。我們的流動資產總額由截至2024年12月31日的人民幣1,499.2百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣1,495.1百萬元，主要由於貿易應收款項減少人民幣370.6百萬元以及現金及現金等價物減少人民幣188.2百萬元，部分被按公允價值計入損益之金融資產增加人民幣449.7百萬元以及預付款項及其他流動資產增加人民幣104.2百萬元所抵銷。我們的流動負債總額由截至2024年12月31日的人民幣2,312.2百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣2,114.7百萬元，主要由於借款減少人民幣129.7百萬元、合約負債減少人民幣25.6百萬元、其他流動負債減少人民幣25.1百萬元以及可轉換可贖回優先股減少人民幣22.5百萬元。

我們的流動負債淨額由截至2023年12月31日的人民幣908.5百萬元減少10.5%至截至2024年12月31日的人民幣813.0百萬元，主要由於我們的流動資產增加，該增加超過了我們流動負債的增加。我們的流動資產總額由截至2023年12月31日的人民幣1,268.9百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣1,499.2百萬元，主要由於貿易應收款項增加人民幣236.1百萬元以及現金及現金等價物增加人民幣231.6百萬元，部分被定期存款減少人民幣214.6百萬元所抵銷。我們的流動負債總額由截至2023年12月31日的人民幣2,177.3百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣2,312.2百萬元，主要由於可轉換可贖回優先股增加人民幣59.2百萬元以及其他應付款項及應計費用增加人民幣55.4百萬元，部分被貿易應付款項減少人民幣11.7百萬元所抵銷。

貿易應收款項

我們的貿易應收款項包括應收客戶款項。下表載列我們截至所示日期之貿易應收款項明細。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
客戶合約的貿易應收款項			
— 第三方	239,168	475,722	104,759
減：減值撥備	(571)	(1,064)	(713)
總計	<u>238,597</u>	<u>474,658</u>	<u>104,046</u>

我們的貿易應收款項由截至2023年12月31日的人民幣238.6百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣474.7百萬元，主要由於來自一名在線音樂平台客戶及一場於2024年底舉行的大型演唱會的貿易應收款項均未於2024年到期結算。我們的貿易應收款項由截至2024年12月31日的人民幣474.7百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣104.0百萬元，主要由於我們向在線音樂平台客戶收回大量貿易應收款項。

我們通常授予客戶零至30天(發票日期後)的信貸期。我們尋求對未償還應收款項保持嚴格控制，以最大程度地降低信貸風險。有關控制我們信貸風險之具體措施的進一步詳情，請參閱本節「—財務風險披露—信貸風險」。

財務資料

下表載列我們截至所示日期的貿易應收款項賬齡分析（我們的貿易應收款項在收入確認時予以確認）。

	截至12月31日		
	2023年	2024年 (人民幣千元)	2025年
一年以內	132,622	377,251	91,632
一至兩年	80,701	94,854	6,973
兩年以上	25,845	3,617	6,154
減：貿易應收款項減值撥備	239,168 (571)	475,722 (1,064)	104,759 (713)
總計	238,597	474,658	104,046

下表載列於所示期間我們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⁾	88	92	81

附註：

- (1) 貿易應收款項周轉天數按某一年度貿易應收款項（不包括減值撥備）期初結餘及期末結餘的平均值除以有關年度的收入再乘以365天計算。

我們的貿易應收款項周轉天數保持相對穩定，2023年為88天及2024年為92天，並隨後減少至2025年的81天，主要由於我們加強催收工作以促進貿易應收款項的結算。

截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的貿易應收款項中的人民幣74.2百萬元或70.8%已獲清償。

預付款項及其他流動資產

下表載列我們截至所示日期的預付款項及其他流動資產明細。

	截至12月31日		
	2023年	2024年 (人民幣千元)	2025年
其他應收款項			
— 現場演出業務之墊付款項	7,177	55,585	59,508
— 應收第三方款項	6,868	7,983	8,006
— 租金及其他按金	4,964	3,584	3,762
— 應收已出售附屬公司款項	—	—	7,120
— 其他	2,689	3,365	2,485
其他應收款總額	21,698	70,517	80,881
減：減值撥備 ⁽¹⁾	(10,749)	(50,316)	(62,976)
	10,949	20,201	17,905

財務資料

	截至12月31日		
	2023年	2024年 (人民幣千元)	2025年
預付款項			
— 藝人經紀管理及現場演出業務之預付款項	47,590	24,747	153,277
— 音樂版權曲庫運營之預付款項	1,816	1,449	913
— [編纂]之預付款項	—	—	[編纂]
— 其他	2,619	2,013	2,439
	52,025	28,209	157,637
可抵扣增值稅進項	23,681	27,805	4,820
總計	86,655	76,215	180,362

附註：

- (1) 該減值撥備主要與現場演出活動的執行成本及場地費的預付款項、現場演出活動的場地押金以及應收第三方款項有關。

我們的預付款項及其他流動資產由截至2023年12月31日的人民幣86.7百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣76.2百萬元，主要由於我們的秀動平台無法收回若干已取消演出活動的預付款項，導致減值撥備增加，以及藝人經紀管理及現場演出業務的預付款項減少。我們的預付款項及其他流動資產隨後增加至截至2025年12月31日的人民幣180.4百萬元，主要由於藝人經紀管理及現場演出業務的預付款項增加。

按公允價值計入損益之金融資產

我們按公允價值計入損益之金融資產(流動部分)主要指現金管理產品。截至2023年12月31日及截至2024年12月31日，我們按公允價值計入損益之金融資產(流動部分)保持相對穩定，分別為人民幣179.6百萬元及人民幣165.8百萬元。我們按公允價值計入損益之金融資產(流動部分)其後增加至截至2025年12月31日的人民幣615.6百萬元，主要由於我們增加對現金管理產品的投資。

現金管理產品因其合約現金流量並非僅限於本金及固定利息支付，故被強制分類為按公允價值計入損益之金融資產。我們採取審慎的現金管理產品投資策略，著重保本與穩定回報。我們的投資主要為信譽良好的銀行所發行的現金管理產品。我們選擇該等產品，乃基於其低風險特性、可預測的現金流量，以及符合我們優化流動資金管理、平衡風險與回報之整體財務策略。我們在全面考慮多項因素後逐案作出與金融產品相關的投資決策，該等因素包括但不限於：宏觀經濟環境、整體市況、發行銀行的風險管控與信用等級、我們的營運資金需求，以及投資預期利潤或潛在虧損。我們於[編纂]後對現金管理產品的投資，將須遵守並預期符合上市規則第十四章之規定。

財務資料

存貨

我們的存貨包括實體專輯(如黑膠唱片及CD)及相關周邊產品。我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣1.1百萬元增加83.2%至截至2024年12月31日的人民幣2.1百萬元，與我們的專輯銷售增加一致。我們的存貨保持相對穩定，分別為截至2024年12月31日的人民幣2.1百萬元及截至2025年12月31日的人民幣2.0百萬元。

截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的存貨中的人民幣0.1百萬元或7.6%已動用或出售。利用率較低乃由於存貨資產為長期銷售用途。

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包括租賃物業裝修以及電子及辦公室設備。下表載列截至所示日期我們的物業、廠房及設備明細。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
租賃物業裝修	2,940	7,156	5,367
電子及辦公室設備	56	1,094	767
其他	1,779	761	417
總計	4,775	9,011	6,551

我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣4.8百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣9.0百萬元，主要歸因於我們與辦公室搬遷相關的租賃物業裝修增加。我們的物業、廠房及設備由截至2024年12月31日的人民幣9.0百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣6.6百萬元，主要歸因於與我們租賃物業裝修相關的折舊。

使用權資產

我們的使用權資產主要與我們的辦公室租賃有關。我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣16.6百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣22.6百萬元，乃由於我們的辦公室搬遷。我們的使用權資產隨後減少至截至2025年12月31日的人民幣17.5百萬元，主要歸因於日常過程的攤銷。

無形資產

我們的無形資產主要包括音樂版權、商譽、在製音樂版權、域名及商標。我們的無形資產由截至2023年12月31日的人民幣401.3百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣393.4百萬元及截至2025年12月31日的人民幣362.3百萬元，主要由於日常過程的攤銷。

使用權益法入賬之投資

我們使用權益法入賬之投資指我們在聯營公司及合資企業投資中的變動。更多詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註13。我們使用權益法入賬之投資由截至2023年12月31日的人民

財務資料

幣33.0百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣17.4百萬元，主要由於出售一家合資企業。截至2025年12月31日，我們使用權益法入賬之投資隨後保持相對穩定，為人民幣18.1百萬元。

按公允價值計入其他綜合收益的金融資產

我們按公允價值計入其他綜合收益的金融資產主要指戰略性非上市股權投資。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們按公允價值計入其他綜合收益的金融資產保持相對穩定，分別為人民幣2.5百萬元、人民幣2.9百萬元及人民幣3.8百萬元。

貿易應付款項

我們的貿易應付款項指日常業務過程中產生的應付供應商的款項。

我們的貿易應付款項由截至2023年12月31日的人民幣253.0百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣241.3百萬元，主要由於結算與豐富我們的音樂版權曲庫相關的若干應付款項。我們的貿易應付款項由截至2024年12月31日的人民幣241.3百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣258.3百萬元，主要由於音樂版權曲庫運營擴張導致音樂版權使用費的應付款項增加。

我們的採購信貸期通常介乎7至30天之間（發票日期後）。下表載列截至所示日期我們的貿易應付款項賬齡分析（我們的貿易應付款項在相關付款義務產生時予以確認）。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
一年以內	201,181	218,279	229,914
一至兩年	17,061	5,346	14,718
兩年以上	34,780	17,705	13,678
總計	253,022	241,330	258,310

下表載列於往績記錄期間我們的貿易應付款項周轉天數。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應付款項周轉天數 ⁽¹⁾	155	88	101

附註：

- (1) 貿易應付款項周轉天數按某一年度貿易應付款項期初結餘及期末結餘的平均值除以有關年度所用的營收成本再乘以365天計算。

我們的貿易應付款項周轉天數由2023年的155天減少至2024年的88天，主要原因為藝人經紀管理及現場演出業務於我們業務結構中的比例增加，通常涉及較短的結算期。我們的貿易應付款項周轉天數於2025年增加至101天，主要由於藝人經紀管理及現場演出業務於我們業務結構中的比例減少。

財務資料

截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的貿易應付款項中的人民幣61.5百萬元或23.8%已獲清償。

其他應付款項及應計費用

下表載列截至所示日期我們的其他應付款項及應計費用明細。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
應計工資、僱員福利及其他開支	19,089	24,924	28,707
其他應付稅項	13,478	32,737	15,197
其他應付款項：			
票務服務應付款項 ⁽¹⁾	73,382	93,940	89,216
運營服務費應付款項	17,098	28,173	38,248
購買音樂內容應付款項	16,998	17,252	16,879
應付第三方款項	11,107	12,309	4,993
應付[編纂]	—	—	[編纂]
其他	7,615	4,826	3,379
總計	158,767	214,161	207,529

附註：

(1) 「票務服務應付款項」指秀動平台就提供的票務系統及銷售服務持有的票務所得款項。

我們的其他應付款項及應計費用由截至2023年12月31日的人民幣158.8百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣214.2百萬元，主要由於(i)我們與音樂版權增值稅及各種預扣稅相關的應付稅項增加；及(ii)票務服務應付款項增加，與2024年演出活動增加一致。我們的其他應付款項及應計費用保持相對穩定，分別為截至2024年12月31日的人民幣214.2百萬元及截至2025年12月31日的人民幣207.5百萬元。

合約負債

我們的合約負債(流動部分)主要指就尚未交付的服務自客戶收取的不可退還預付款項。我們的合約負債(流動部分)由截至2023年12月31日的人民幣36.9百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣43.1百萬元，主要由於我們於2024年向客戶收取2024年及2025年授權費用。我們的合約負債(流動部分)隨後由截至2024年12月31日的人民幣43.1百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣17.6百萬元，主要由於向客戶收取的2024年授權費用的一部分於2025年列為收入。

可轉換可贖回優先股

我們與可轉換可贖回優先股有關的負債與該等股份的公允價值掛鉤。可轉換可贖回優先股將於[編纂]時因自動轉換為普通股而由負債重新指定為權益。更多詳情請參閱本文件附錄一所載

財務資料

會計師報告附註27。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的可轉換可贖回優先股分別為人民幣1,574.9百萬元、人民幣1,634.1百萬元及人民幣1,611.7百萬元。

流動資金及資本資源

現金流量

下表載列我們於所示期間的現金流量概要。

	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	191,613	73,490	507,858
投資活動(所用)／所得現金淨額	(466,574)	163,156	(549,747)
融資活動所得／(所用)現金淨額	582,896	(7,933)	(141,100)
現金及現金等價物增加／ (減少)淨額	307,935	228,713	(182,989)
年初現金及現金等價物	213,628	547,040	778,664
匯率變動對現金及現金等價物的影響	25,477	2,911	(5,172)
年末現金及現金等價物	547,040	778,664	590,503

經營活動所得現金淨額

2025年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣507.9百萬元，而除所得稅前溢利為人民幣169.5百萬元。構成差額的項目包括非現金項目加回調整，主要包括折舊及攤銷人民幣122.8百萬元、可轉換可贖回優先股的公允價值變動人民幣14.0百萬元以及於損益確認的金融資產減值虧損淨額人民幣12.7百萬元，部分被按公允價值計入損益之金融資產的公允價值變動人民幣15.1百萬元所抵銷。該金額進一步根據營運資金變動進行調整，主要包括因我們自在線音樂平台客戶收回了相當數額的貿易應收款項而導致貿易應收款項減少人民幣359.4百萬元，部分被預付款項及其他流動資產增加人民幣118.5百萬元所抵銷。

2024年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣73.5百萬元，而除所得稅前溢利為人民幣88.4百萬元。構成差額的項目包括非現金項目加回調整，主要包括折舊及攤銷人民幣139.9百萬元、於損益確認的金融資產減值虧損淨額人民幣40.1百萬元以及可轉換可贖回優先股的公允價值變動人民幣35.4百萬元，部分被按公允價值計入損益之金融資產的公允價值變動人民幣9.9百萬元所抵銷。該金額進一步根據營運資金變動進行調整，主要包括貿易應收款項增加人民幣236.6百

財務資料

萬元(主要由於一名在線音樂平台客戶及一場於2024年底舉行的大型演唱會的貿易應收款項，兩者均未於2024年到期結算)及預付款項及其他流動資產增加人民幣32.2百萬元，以及貿易應付款項減少人民幣24.6百萬元，部分被其他應付款項及應計費用增加人民幣58.1百萬元所抵銷。

2023年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣191.6百萬元，而除所得稅前溢利為人民幣55.6百萬元。構成差額的項目包括非現金項目加回調整，主要包括折舊及攤銷人民幣111.1百萬元、可轉換可贖回優先股的公允價值變動人民幣55.0百萬元以及於損益確認的金融資產減值虧損淨額人民幣17.3百萬元，部分被財務收入淨額人民幣14.8百萬元所抵銷。該金額進一步根據營運資金變動進行調整，主要包括貿易應收款項增加人民幣62.2百萬元(主要由於一名主要客戶的結算期相對較長)、貿易應付款項減少人民幣23.0百萬元，以及預付款項及其他流動資產增加人民幣8.8百萬元，部分被其他應付款項及應計費用增加人民幣30.4百萬元所抵銷。

投資活動(所用)/所得現金流量淨額

2025年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣549.7百萬元，主要歸因於購買現金管理產品人民幣2,127.0百萬元，部分被贖回現金管理產品人民幣1,676.3百萬元所抵銷。

2024年，我們的投資活動所得現金淨額為人民幣163.2百萬元，主要歸因於贖回現金管理產品人民幣869.8百萬元及提取定期存款人民幣215.7百萬元，部分被購買現金管理產品人民幣855.4百萬元及購買無形資產的付款人民幣89.0百萬元所抵銷。

2023年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣466.6百萬元，主要歸因於購買現金管理產品人民幣247.9百萬元、支付定期存款人民幣212.5百萬元及購買無形資產的付款人民幣72.3百萬元，部分被贖回現金管理產品人民幣70.8百萬元所抵銷。

融資活動所得/(所用)現金流量淨額

2025年，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣141.1百萬元，主要歸因於償還短期借款人民幣228.3百萬元，部分被借款所得款項人民幣98.6百萬元所抵銷。

2024年，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣7.9百萬元，主要歸因於償還借款人民幣371.3百萬元及向現場演出投資者付款人民幣17.8百萬元，部分被借款所得款項人民幣381.1百萬元所抵銷。

2023年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣582.9百萬元，主要歸因於發行優先股所得款項人民幣507.0百萬元、發行普通股所得款項人民幣507.0百萬元及借款所得款項人民幣191.2百萬元，部分被購回股份人民幣509.7百萬元及償還借款人民幣95.3百萬元所抵銷。

營運資金充足性

董事認為，經計及[編纂]估計[編纂]及其他可供我們動用的財務資源(包括經營活動所得現

財務資料

金流量以及現金及現金等價物)，我們擁有充足營運資金，以滿足我們現時及自本文件日期起計未來十二個月的需求。

債務

截至2023年、2024年、2025年12月31日及2026年4月30日（即釐定我們債務的最近實際可行日期），我們的債務包括計息銀行借款及租賃負債。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2026年 4月30日
	2023年	2024年	2025年	
	(人民幣千元)			(未經審核)
借款				
流動	119,852	129,693	—	—
租賃負債				
流動	10,166	5,366	6,826	6,031
非流動	5,671	16,672	11,202	7,971
小計	15,837	22,038	18,028	14,002
可轉換可贖回優先股⁽¹⁾				
流動	1,574,934	1,634,138	1,611,676	1,573,613
總計	1,710,623	1,785,869	1,629,704	1,587,615

附註：

- (1) 所有可轉換優先股將於[編纂]時因自動轉換為普通股而由負債重新分類為權益，因此我們預期其後不會進一步確認任何可轉換可贖回優先股負債。

借款

截至2023年、2024年、2025年12月31日及2026年4月30日，我們的借款指計息銀行借款。所有借款均由我們的附屬公司在最高額擔保範圍內提供擔保。有關利率及到期日的詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註29。

我們的借款由截至2023年12月31日的人民幣119.9百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣129.7百萬元，主要由於我們獲得更多銀行借款以支持業務擴張，尤其是藝人經紀管理及現場演出業務。我們的借款由截至2024年12月31日的人民幣129.7百萬元減少至截至2025年12月31日及2026年4月30日各年的零，主要由於償還銀行貸款。

截至2026年4月30日，我們的未動用銀行融資為人民幣110.0百萬元。

財務資料

租賃負債

截至2023年、2024年、2025年12月31日及2026年4月30日，我們的租賃負債總額(包括流動及非流動部分)分別為人民幣15.8百萬元、人民幣22.0百萬元、人民幣18.0百萬元及人民幣14.0百萬元。

我們的租賃負債總額由截至2023年12月31日的人民幣15.8百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣22.0百萬元，主要原因為我們的辦公室搬遷導致新的租賃。我們的租賃負債總額由截至2024年12月31日的人民幣22.0百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣18.0百萬元及截至2026年4月30日的人民幣14.0百萬元，主要原因為清償與我們的辦公室租賃相關的若干租賃負債。

無其他未償還債務

董事確認，截至最後實際可行日期，我們的任何未償還負債概無重大契諾或承諾，且於往績記錄期間及直至本文件日期，我們在獲得銀行貸款及其他借款方面並無遇到任何困難，在支付貿易及非貿易應付款項、銀行貸款方面並無重大違約，亦無違反任何契諾。

除上文所披露者外，截至2026年4月30日(即釐定我們債務的最近實際可行日期)，我們並無任何未償還按揭、押記、債權證、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、租購承擔、擔保或其他重大或然負債。董事已確認，我們的債務自2026年4月30日至本文件日期並無重大變動。

資本開支

於往績記錄期間，我們的資本開支主要包括股權投資、購買版權及固定資產。下表載列於所示期間我們的資本開支。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
股權投資	4,100	1,000	1,405
購買版權	76,704	92,677	101,564
購買固定資產	—	6,617	330
總計	80,804	100,294	103,299

於2023年、2024年及2025年，我們的資本開支分別為人民幣80.8百萬元、人民幣100.3百萬元及人民幣103.3百萬元。我們主要用業務營運及融資活動所得現金為該等開支提供資金。

我們計劃持續進行資本支出，以支持業務增長與擴張策略。請參閱「未來計劃及[編纂]用途」。我們擬運用可用財務資源(包括經營所得現金、銀行借款、[編纂][編纂]，以及未來潛在的股權或債務融資)為該等支出提供資金。我們可根據我們的發展計劃或根據市況及我們認為合適的其他因素調整任何特定年度的資本開支。

財務資料

資本承擔

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們概無任何重大資本承擔。

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、擔保或針對我們或本集團任何成員公司的任何未決或面臨威脅的重大訴訟或申索而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

主要財務比率

下表載列我們於所示期間的主要財務比率。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
毛利率 ⁽¹⁾	38.0%	27.4%	30.5%
淨利率 ⁽²⁾	3.9%	3.9%	9.3%
經調整淨利率(非國際財務報告 準則計量) ⁽³⁾	10.3%	6.4%	11.0%
經調整EBITDA利潤率(非國際財務 報告準則計量) ⁽⁴⁾	24.0%	18.1%	23.9%

附註：

- (1) 以年內毛利除以收入再乘以100%計算。
- (2) 以年內淨利潤除以收入再乘以100%計算。
- (3) 以年內經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量)除以收入再乘以100%計算。
- (4) 以年內經調整EBITDA(非國際財務報告準則計量)除以收入再乘以100%計算。

關聯方交易

我們不時與關聯方訂立交易。有關重大關聯方交易之詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註34。

董事認為，本文件附錄一所載會計師報告附註34所載各項關聯方交易由相關各方於正常業務過程中經公平磋商後按一般商業條款進行。董事亦認為，我們於往績記錄期間的關聯方交易不會扭曲往績記錄業績，亦不會導致過往業績無法反映日後表現。

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安排。我們亦無訂立任何財務擔保，亦無作出其他承諾以擔保第三方的付款義務。此外，我們並無訂立涉及我們的股權並歸類為擁有人權益的任何衍生合約。此外，我們並無在已轉讓至非合併實體的資產中保留任何權益或或有權益，以向該實體提供信貸、流動資金或市場風險支持。我們並無在為我們提供融資、流動資金、市場風險或信貸支持，或向我們提供租賃、對沖或研發服務的任何非合併實體中擁有任何可變權益。

財務資料

財務風險披露

我們面臨各類財務風險，包括市場風險(涵蓋外匯風險、現金流量及公允價值利率風險)、信貸風險及流動資金風險。

市場風險

外匯風險

我們面臨各種貨幣風險產生的外匯風險，主要與美元有關。外匯風險來自以本集團實體功能貨幣以外貨幣計值的未來商業交易、已確認資產及負債。有關進一步詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註3.1(a)。

現金流量及公允價值利率風險

我們的收益及經營現金流量大致不受市場利率變動影響，且除現金及現金等價物、定期存款及受限制現金外，我們並無重大計息資產。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們並無持有任何可能使我們面臨現金流量利率風險的浮動利率長期借款。有關進一步詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註3.1(a)。

信貸風險

我們面臨的信貸風險主要與我們的現金及現金等價物、定期存款、受限制現金及按公允價值計入損益之金融資產、貿易應收款項及其他應收款項有關。上述各類金融資產的賬面值代表我們就相應類別金融資產所承擔的最高信貸風險。

為管理現金及現金等價物、定期存款、受限制現金及按公允價值計入損益之金融資產所產生的風險，我們僅與國有或信譽良好的金融機構進行交易。該等金融機構近期並無違約記錄。為管理貿易應收款項所產生的風險，我們已制定政策以確保向具有適當信貸記錄的對手方進行有信貸期的銷售，且我們的管理層對對手方進行持續信貸評估。授予客戶的信貸期通常不超過30天(自發票日期起計)，而該等客戶的信貸質素乃經考慮其財務狀況、過往經驗及其他因素後進行評估。為管理其他應收款項產生的風險，管理層根據過往結算記錄、過往經驗及前瞻性資料對該等應收款項的可收回性進行定期集體評估及個別評估。有關進一步詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註3.1(b)。

流動資金風險

鑒於相關業務的動態性質，我們通過維持充足現金及現金等價物以應對流動資金風險，從而保持資金的靈活性。有關進一步詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註3.1(c)。

股息

於往績記錄期間，我們並無宣派或派付任何股息。根據本公司組織章程細則及適用法律法規，是否派付股息將由董事酌情決定，並將取決於(其中包括)財務業績、現金流量、業務狀況及

財務資料

策略、未來營運及盈利、資本需求及開支計劃、股東批准、任何股息派付限制，以及董事可能認為相關的其他因素。我們並無預先設定之股息派付比率。我們將根據財務狀況及當時經濟環境評估股息政策。

根據開曼群島公司法及本公司組織章程細則，我們可通過股東大會宣派股息，惟股息僅可從利潤或股份溢價賬中宣派，且倘派付股息會導致本公司無法償還其在正常業務過程中到期的債務，則不得派付股息。董事會亦可不時基於本公司溢利衡量而派付其認為恰當的中期股息。我們無法保證未來股息將以何種形式派付。

由於我們為一家控股公司，因此，我們宣派及派付股息的能力亦將取決於可否自我們的附屬公司（包括我們的中國公司）獲得股息而定。中國法律規定，股息僅可自按照中國會計準則計算的淨利潤中派付，而中國會計準則在多方面有別於其他司法管轄區的公認會計原則。具體而言，我們的中國附屬公司的股息分派受中國公司法規管，據此，我們的中國附屬公司僅可基於累計利潤派付股息。中國法律亦規定外商投資企業須將其部分淨利潤轉撥為法定儲備，而不得作為現金股息分派。我們的中國附屬公司派付的任何股息（如有），將由其董事會依據其組織章程細則及適用的中國法律法規作出決議。我們可依賴我們的中國附屬公司所分派的股息來滿足現金及融資需求，包括派付股息所需的資金。請參閱「風險因素—與在我們運營所在司法管轄區開展業務有關的風險—我們的中國附屬公司須遵守向我們派發股息或作出其他付款的限制，此舉可能限制我們滿足流動資金需求的能力」。我們附屬公司作出的分派亦可能因其產生債務或虧損或我們的附屬公司日後可能訂立的銀行信貸融資或其他協議內的任何限制性契諾而受到限制。

可供分派儲備

截至2025年12月31日，我們並無任何可供分派儲備。

[編纂]

[編纂]指就[編纂]產生的專業費用、[編纂]及其他費用。我們估計我們的[編纂]將約為人民幣[編纂]百萬元（假設[編纂]為每股[編纂]港元（即指示性[編纂]範圍的中位數），且[編纂]未獲行使），佔[編纂][編纂]的[編纂]%（基於[編纂]指示性[編纂]範圍的中位數計算，並假設[編纂]未獲行使）。於往績記錄期間，我們已產生[編纂]人民幣[編纂]元，其中人民幣[編纂]元已作為一般及行政開支計入綜合全面收益表，而約人民幣[編纂]元截至2025年12月31日已於綜合資產負債表中資本化為預付款項及其他流動資產，將於[編纂]後自權益中扣除。我們預計產生額外[編纂]人民幣[編纂]元，其中人民幣[編纂]元預計將於綜合全面收益表確認為一般及行政開支，人民幣[編纂]百萬元預計將於[編纂]後確認為直接於權益扣除。我們的董事預期該等開支不會對我們於2026年的經營業績造成重大影響。按性質劃分，我們的[編纂]包括(i)[編纂]費用人民幣[編纂]元；及(ii)非

財務資料

[編纂]相關開支人民幣[編纂]元，其中包括法律顧問及申報會計師的費用及開支人民幣[編纂]元，以及其他費用及開支人民幣[編纂]元。

未經審核[編纂]經調整綜合有形資產淨值

請參閱「附錄二—未經審核[編纂]財務資料」。

無重大不利變動

董事已確認，直至本文件日期，自2025年12月31日（即本文件附錄一所呈報期間的結算日）以來，我們的財務或交易狀況或前景概無重大不利變動，且自2025年12月31日以來，概無發生對本文件附錄一會計師報告所載資料有重大影響的事件。

根據上市規則須作出的披露

董事確認，截至最後實際可行日期，並無出現我們須根據上市規則第13.13至13.19條作出披露的情況。