
財務資料

以下討論及分析應結合本文件附錄一會計師報告所載的歷史財務資料及其附註一併閱讀。我們的歷史財務資料已根據香港財務報告準則會計準則編製。

以下討論及分析包含涉及風險及不確定性的前瞻性陳述。該等陳述乃基於我們根據經驗及對歷史趨勢、當前狀況及預期未來發展的認知，以及我們認為在相關情況下屬恰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預測的業績存在重大差異。可能導致未來業績與前瞻性陳述中預測的業績產生重大差異的因素包括但不限於「風險因素」及「前瞻性陳述」以及本文件其他部分所討論者。

概覽

我們是中國領先的整合營銷服務提供商，圍繞營銷全鏈路打造了綜合服務矩陣，包括品牌IP內容營銷、明星及達人營銷、效果營銷、直播電商營銷及國際營銷。根據弗若斯特沙利文的資料，按2025年收入計，我們是中國第五大整合營銷服務提供商、中國最大的品牌IP內容營銷服務提供商及中國第四大明星及達人營銷服務提供商；按2025年合約價值計，我們亦是中國最大的明星營銷服務提供商。

於往績記錄期間，我們保持穩健增長。我們的收入由2023年的人民幣6,245.8百萬元增長至2025年的人民幣8,371.8百萬元，複合年增長率為15.8%，並由截至2025年3月31日止三個月的人民幣1,599.1百萬元增長44.1%至2026年同期的人民幣2,304.7百萬元。我們的毛利由2023年的人民幣252.1百萬元增長至2025年的人民幣362.0百萬元，複合年增長率為19.8%，並由截至2025年3月31日止三個月的人民幣66.9百萬元進一步增長42.8%至2026年同期的人民幣95.6百萬元。

編製基準

歷史財務資料已根據香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈的香港財務報告準則會計準則編製。所採納的重大會計政策的進一步詳情載於本文件附錄一所載會計師報告附註2。

香港會計師公會已頒佈多項新訂及經修訂香港財務報告準則會計準則。為編製歷史財務資料，我們已採納所有適用於往績記錄期間的新訂及經修訂香港財務報告準則會計準則，惟任何於往績記錄期間尚未生效的新準則或詮釋除外。於往績記錄期間已頒佈但尚未生效的經修訂及新訂會計準則及詮釋載於本文件附錄一會計師報告附註35。

財務資料

影響我們經營業績的主要因素

我們擴大客戶群的能力

我們主要通過向客戶提供廣泛的營銷服務產生收入，而我們的經營業績及持續收入增長部分取決於我們擴大客戶群的能力。於往績記錄期間，我們的服務質量、不斷擴大的服務範圍、營銷活動的有效性與專職的銷售及營銷工作，促使我們龐大且多元化的客戶群迅速擴張。我們的客戶數量由2023年的1,258名增加至2024年的1,318名，並進一步增加至2025年的1,597名；且由截至2025年3月31日止三個月的843名增加至2026年同期的883名。詳情請參閱「業務 — 我們的營銷服務 — 關鍵營運指標」。

我們獲取新客戶的能力受多種因素影響，包括我們在業界維持良好聲譽、推出新營銷服務、提升服務質量並交付滿意的營銷結果的能力。為加強我們的競爭力並繼續吸引新客戶，我們已持續提高營銷效率及服務能力。例如，我們已投入開發AI賦能軟件平台「星河AI全鏈路工作台」，以支持並提升我們的服務交付。此外，我們已持續擴大業務覆蓋範圍，包括自2024年起提供國際營銷服務，以滿足國際市場客戶日益多元化的營銷需求。

我們吸引新客戶的能力亦受中國整合營銷服務行業整體趨勢及狀況影響。根據弗若斯特沙利文的資料，中國整合營銷服務的市場規模由2020年的人民幣11,791億元增加至2025年的人民幣18,688億元，複合年增長率為9.6%，並預計將進一步以9.5%的複合年增長率由2026年的人民幣20,478億元增加至2030年的人民幣29,490億元。憑藉我們成熟的服務組合、強大的營銷能力及領先的市場地位，我們相信我們能夠通過持續捕捉新興客戶需求並擴大客戶群，從該等有利的行業趨勢中獲益。

我們深化客戶關係的能力

我們的經營業績受我們留住現有客戶並增加彼等隨時間推移在我們的支出的能力影響。隨著我們客戶的營銷需求持續演變，彼等對更廣泛的服務覆蓋、更有效的營銷執行及更整合的營銷服務的需求亦隨之增加。因此，我們深化客戶關係並獲取更大份額的客戶營銷預算的能力，是我們收入增長及長期業務發展的重要驅動因素。於往績記錄期間，我們與不同行業及營銷場景下的龐大且多元化客戶群保持穩定的關係。於2023年、2024年、2025年以及截至2026年3月31日止三個月，我們重點客戶的留存率分別約為63.5%、61.9%、73.0%及70.4%。

我們深化與現有客戶關係的能力取決於多種因素，包括我們理解客戶品牌定位、營銷目標及目標消費群體的能力，設計有效的營銷策略、識別合適的IP資源、跨不同媒體平台執行營銷活動並持續優化營銷表現的能力。我們通過擴大服務範圍、積累活動經驗及完善內部評估模型，持續提升我們的營銷能力。我們亦投入AI技術以支持策略制定、內容生成、營銷執行及效果優化，從而提高我們的服務效率及營銷效果。

財務資料

通過與現有客戶的反覆合作，我們能夠深入了解彼等的業務需求、品牌特徵及營銷偏好。該等積累的客戶洞察及執行經驗使我們能夠提供更具針對性的營銷解決方案，更有效地回應客戶不斷演變的需求並加強客戶黏性。我們相信，我們持續交付有效營銷服務及擴大與現有客戶合作的能力，將繼續對我們的經營業績及未來增長至關重要。

我們與主要媒體平台的關係

我們的經營業績受我們與主要媒體平台關係的影響。在提供營銷服務時，我們根據客戶的營銷需求，在各種媒體平台上投放、分發及推廣營銷內容。我們與主要媒體平台關係的範圍、穩定性及質量，以及我們獲取合適媒體資源、具成本效益的流量及有利商業條款的能力，對於我們執行客戶營銷活動、優化營銷表現及維持毛利率至關重要。

我們與廣泛主要媒體平台合作。我們從媒體平台獲得的商業條款(包括返利、定價、流量採購條款、結算安排)可能會影響我們的成本結構及盈利能力。該等條款通常受我們的採購量、與相關平台的歷史合作情況、企業資質、營銷活動質量、合規記錄、客戶群及平台現行政策等因素影響。於往績記錄期間，我們因採購媒體資源及流量以開展客戶營銷活動而產生媒體成本。於往績記錄期間的各年度或期間，我們歸屬於我們的媒體採購成本的總銷售成本分別佔我們銷售成本總額的97.6%、97.4%、97.6%、97.5%及97.9%。主要媒體平台在定價、返利政策、結算條款或流量分配機制方面的任何不利變動，均可能增加我們的銷售成本、降低我們的毛利率或影響我們以具成本效益的方式交付營銷結果的能力。

與主要媒體平台保持穩定且可持續的關係對我們的服務質量及營銷執行能力亦至關重要。主要媒體平台通常擁有特定平台的規則、內容審核標準、廣告政策、賬戶管理要求及流量分配機制。我們理解並遵守該等規則、與媒體平台人員保持有效溝通並根據平台政策變動調整營銷策略的能力，對於確保營銷活動及時發佈、內容穩定分發及有效獲取流量至關重要。倘我們未能維持或擴大與主要媒體平台的關係，或我們與任何主要媒體平台的合作被暫停、受限或終止，我們獲取媒體資源及流量、執行客戶營銷活動、產生收入及維持盈利能力的的能力可能會受到重大不利影響。

財務資料

我們提高營運效率的能力

我們提升營運效率的能力對於維持我們的盈利能力及支持可持續增長至關重要。隨著我們業務規模的持續擴大，我們尋求通過AI提升效率，同時保持營銷服務的質量及一致性。我們在控制經營開支的同時，持續投入服務能力、技術及人才的能力，直接影響我們的經營業績及整體財務表現。

於2023年、2024年、2025年以及截至2025年及2026年3月31日止三個月，我們的銷售及營銷開支佔總收入的比例分別為1.0%、1.1%、1.0%、1.1%及0.9%。於2023年、2024年、2025年以及截至2025年及2026年3月31日止三個月，我們的行政開支佔總收入的比例分別為1.9%、2.0%、1.7%、2.3%及1.9%。此外，我們於2024年開始產生研發開支，於2024年、2025年以及截至2025年及2026年3月31日止三個月分別達人民幣1,379千元、人民幣3,291千元、人民幣552千元及人民幣748千元，反映我們持續投入技術能力以支持營銷服務交付。

我們擬繼續優化開支結構，同時有選擇地投入高價值人才、AI賦能工具及數字能力，以提升服務質量及營運槓桿。在維持服務質量及一致性的同時控制開支的能力，對於提升我們的整體財務表現仍然至關重要。

重大會計政策及估計

我們已確定若干對編製綜合財務報表屬重大的會計政策。我們的部分會計政策要求我們應用估計及假設，以及與會計項目相關的複雜判斷。我們在應用會計政策時使用的估計及假設以及所作出的判斷對我們的財務狀況及經營業績有重大影響。我們的管理層根據過往經驗及其他因素（包括行業慣例及在相關情況下被視為合理的未來事件預期）評估該等估計、假設及判斷。於往績記錄期間，管理層的估計或假設與實際結果並無任何重大偏差，且我們並未對該等估計或假設作出任何重大變動。我們預計在可預見的將來該等估計及假設不會發生任何重大變動。重大會計政策、估計、假設及判斷詳情載於本文件附錄一會計師報告附註2及3。

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料

經營業績

下表載列於所示期間綜合損益表摘要。

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%
	(未經審計)									
收入	6,245,818	100.0	6,697,328	100.0	8,371,848	100.0	1,599,081	100.0	2,304,739	100.0
銷售成本	(5,993,761)	(96.0)	(6,417,310)	(95.8)	(8,009,834)	(95.7)	(1,532,142)	(95.8)	(2,209,145)	(95.9)
毛利	252,057	4.0	280,018	4.2	362,014	4.3	66,939	4.2	95,594	4.1
其他淨收益	39,021	0.6	11,275	0.2	10,570	0.1	1,370	0.1	6,610	0.3
銷售及營銷開支	(64,777)	(1.0)	(72,170)	(1.1)	(81,086)	(1.0)	(17,415)	(1.1)	(21,513)	(0.9)
行政開支	(119,474)	(1.9)	(131,244)	(2.0)	(143,760)	(1.7)	(37,349)	(2.3)	(44,283)	(1.9)
研發開支	—	—	(1,379)	(0.0)	(3,291)	(0.0)	(552)	(0.0)	(748)	(0.0)
貿易及其他應收款項減值虧損	(6,523)	(0.1)	(3,167)	(0.0)	(6,438)	(0.1)	(914)	(0.1)	(2,885)	(0.1)
經營利潤	100,304	1.6	83,333	1.2	138,009	1.6	12,079	0.8	32,775	1.4
財務成本	(4,693)	(0.1)	(7,117)	(0.1)	(9,870)	(0.1)	(2,434)	(0.2)	(3,529)	(0.2)
金融工具公允價值變動	1,212	0.0	957	0.0	146	0.0	19	0.0	1	0.0
分佔聯營公司利潤減虧損	(354)	(0.0)	—	—	—	—	—	—	—	—
除稅前利潤	96,469	1.5	77,173	1.2	128,285	1.5	9,664	0.6	29,247	1.3
所得稅	(23,557)	(0.4)	(19,214)	(0.3)	(32,409)	(0.4)	(2,215)	(0.1)	(7,416)	(0.3)
年／期內利潤	72,912	1.2	57,959	0.9	95,876	1.1	7,449	0.5	21,831	0.9
應佔：										
本公司權益股東	69,318	1.1	56,443	0.8	95,095	1.1	7,267	0.5	20,830	0.9
非控股權益	3,594	0.1	1,516	0.0	781	0.0	182	0.0	1,001	0.0

收入

於往績記錄期間，我們主要通過品牌IP內容營銷服務、明星及達人營銷服務、效果營銷服務、直播電商營銷服務及國際營銷服務產生收入。

按業務線劃分的收入

下表載列於所示期間按業務線劃分的收入明細（絕對金額及佔總收入百分比）。

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%
	(未經審計)									
品牌IP內容營銷服務	2,866,159	45.9	3,674,401	54.9	4,399,109	52.5	845,911	52.9	1,133,400	49.2
明星及達人營銷服務	287,813	4.6	573,002	8.6	1,001,816	12.0	187,313	11.7	228,134	9.9
效果營銷服務	2,986,808	47.8	2,302,187	34.3	2,796,236	33.4	528,556	33.1	884,132	38.4
直播電商營銷服務	104,661	1.7	140,673	2.1	123,831	1.5	29,655	1.9	37,761	1.6
國際營銷服務	—	—	6,684	0.1	50,495	0.6	7,551	0.4	21,217	0.9
其他 ⁽¹⁾	377	0.0	381	0.0	361	0.0	95	0.0	95	0.0
總計	6,245,818	100.0	6,697,328	100.0	8,371,848	100.0	1,599,081	100.0	2,304,739	100.0

附註：

(1) 其他主要包括租金收入。

財務資料

截至2026年3月31日止三個月與截至2025年3月31日止三個月的比較。我們的收入由截至2025年3月31日止三個月的人民幣1,599.1百萬元增加44.1%至2026年同期的人民幣2,304.7百萬元。

- 品牌IP內容營銷服務產生的收入由截至2025年3月31日止三個月的人民幣845.9百萬元增加34.0%至2026年同期的人民幣1,133.4百萬元，主要歸因於若干KA客戶的開支增加。有關增加主要由於我們增強的全鏈路營銷服務能力、改善的營銷效果、不斷提升的市場認可度及擴大的銷售團隊，使我們能夠深化與現有KA客戶的合作，並透過市場聲譽吸引新客戶；
- 明星及達人營銷服務產生的收入由截至2025年3月31日止三個月的人民幣187.3百萬元增加21.8%至2026年同期的人民幣228.1百萬元，主要歸因於(i)客戶數量增加；及(ii)營銷活動數量增加。有關增加主要由於客戶對於在營銷活動中識別及邀請合適明星及達人的需求不斷增加，以及我們滿足該等需求的能力有所增強。特別是，受惠於我們日益成熟及系統化的評估框架以及透過成功營銷活動建立的市場認可度，我們識別合適明星及促成品牌合作的能力持續提升；
- 效果營銷服務產生的收入由截至2025年3月31日止三個月的人民幣528.6百萬元增加67.3%至2026年同期的人民幣884.1百萬元，主要歸因於(i)客戶數量增加；(ii)營銷活動數量增加；及(iii)若干KA客戶的開支增加。有關增加主要由於我們持續專注於為客戶在若干主要媒體平台上進行的效果廣告投放，提供更廣泛及精準的用戶定位以及更高的轉化效率，從而提升了客戶的營銷表現並進而增加了需求；
- 直播電商營銷服務產生的收入由截至2025年3月31日止三個月的人民幣29.7百萬元增加27.3%至2026年同期的人民幣37.8百萬元，主要歸因於(i)客戶數量增加；及(ii)營銷活動數量增加。有關增加主要由於我們強大的服務能力及交付成功營銷活動以協助客戶推動銷售增長的過往記錄，從而提升了我們的市場聲譽並吸引了日益增加的客戶及項目；及
- 國際營銷服務產生的收入由截至2025年3月31日止三個月的人民幣7.6百萬元大幅增加至2026年同期的人民幣21.2百萬元，主要歸因於(i)客戶數量增加；及(ii)營銷活動數量增加。有關增加主要由於國際營銷服務需求不斷上升以及我們為滿足該等需求而持續提升的國際服務能力。特別是，我們持續增強我們的CPS平台，使客戶能夠更有效地識別及邀請合適的海外達人，並提升其營銷活動的表現。這強化了我們的過往記錄及市場聲譽，導致來自現有及新客戶的需求增加。

2025年與2024年的比較。我們的收入由2024年的人民幣6,697.3百萬元增加25.0%至2025年的人民幣8,371.8百萬元。

財務資料

- 品牌IP內容營銷服務產生的收入由2024年的人民幣3,674.4百萬元增加19.7%至2025年的人民幣4,399.1百萬元，主要歸因於(i)客戶數量增加；及(ii)營銷活動數量增加。有關增加主要由於我們增強的全鏈路營銷服務能力、改善的營銷效果、不斷提升的市場認可度及擴大的銷售團隊，使我們能夠觸達更廣泛的潛在客戶群體；
- 明星及達人營銷服務產生的收入由2024年的人民幣573.0百萬元增加74.8%至2025年的人民幣1,001.8百萬元，主要歸因於(i)客戶數量增加；及(ii)營銷活動數量增加。有關增加主要由於客戶對於在營銷活動中識別及邀請合適明星及達人的需求不斷增加，以及我們滿足該等需求的能力有所增強。憑藉我們累積的經驗，我們制定了成熟且系統化的評估框架，使我們能夠更有效地推薦合適的明星及達人並提升營銷活動表現。我們亦持續擴大及整合我們的明星及達人資源，強化我們促成成功合作及為客戶確保邀約安排的能力；
- 效果營銷服務產生的收入由2024年的人民幣2,302.2百萬元增加21.5%至2025年的人民幣2,796.2百萬元，主要歸因於(i)客戶數量增加；及(ii)營銷活動數量增加；及(iii)若干KA客戶的開支增加。有關增加主要由於我們專注於為客戶在若干主要媒體平台上進行的效果廣告投放，提供更廣泛及精準的用戶定位以及更高的轉化效率，從而提升了客戶的營銷表現並進而增加了需求；
- 直播電商營銷服務產生的收入由2024年的人民幣140.7百萬元減少12.0%至2025年的人民幣123.8百萬元，主要歸因於客戶於營銷活動的開支減少，原因為若干客戶因其營銷預算或策略調整而減少或推遲直播電商活動；及
- 國際營銷服務產生的收入由2024年的人民幣6.7百萬元大幅增加至2025年的人民幣50.5百萬元，主要歸因於(i)客戶數量增加；及(ii)營銷活動數量增加。有關增加主要由於業務自2024年推出後在銷售團隊擴大及對服務能力持續投資(包括開發我們的CPS平台以更好地服務客戶及促成與海外達人的合作)的支持下迅速擴張。

2024年與2023年的比較。我們的收入由2023年的人民幣6,245.8百萬元增加7.2%至2024年的人民幣6,697.3百萬元。

- 品牌IP內容營銷服務產生的收入由2023年的人民幣2,866.2百萬元增加28.2%至2024年的人民幣3,674.4百萬元，主要歸因於(i)客戶數量增加；及(ii)營銷活動數量增加。有關增加主要由於我們增強的全鏈路營銷服務能力、改善的營銷效果、不斷提升的市場認可度及擴大的銷售團隊，使我們能夠觸達更廣泛的潛在客戶群體；

財務資料

- 明星及達人營銷服務產生的收入由2023年的人民幣287.8百萬元大幅增加至2024年的人民幣573.0百萬元，主要是由於我們在2023年推出該業務後，憑藉我們廣泛的明星及達人資源迅速擴大該業務規模；
- 效果營銷服務產生的收入由2023年的人民幣2,986.8百萬元減少22.9%至2024年的人民幣2,302.2百萬元，主要歸因於我們優化了客戶架構；
- 直播電商營銷服務產生的收入由2023年的人民幣104.7百萬元增加34.4%至2024年的人民幣140.7百萬元，主要由於我們優化了客戶架構，專注於選定的優質客戶並深化與其合作；及
- 國際營銷服務產生的收入由2023年的零增加至2024年的人民幣6.7百萬元，主要由於我們推出了國際營銷服務以把握日益增長的國際營銷需求。

銷售成本

我們的銷售成本主要包括(i)媒體採購成本、(ii)員工成本、(iii)租賃開支及(iv)稅項及附加費。下表載列於所示期間我們銷售成本的明細(絕對金額及佔總銷售成本百分比)。

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%
	(未經審計)									
媒體採購成本	5,848,033	97.6	6,248,246	97.4	7,820,230	97.6	1,493,526	97.5	2,161,974	97.9
員工成本	127,369	2.1	143,713	2.2	162,981	2.0	33,927	2.2	41,315	1.9
租賃開支	1,206	0.0	1,083	0.0	1,083	0.0	271	0.0	271	0.0
稅項及附加費	8,311	0.1	11,926	0.2	14,162	0.2	3,206	0.2	3,952	0.2
其他	8,842	0.1	12,342	0.2	11,378	0.1	1,212	0.1	1,633	0.1
總計	<u>5,993,761</u>	<u>100.0</u>	<u>6,417,310</u>	<u>100.0</u>	<u>8,009,834</u>	<u>100.0</u>	<u>1,532,142</u>	<u>100.0</u>	<u>2,209,145</u>	<u>100.0</u>

我們的銷售成本由2023年的人民幣5,993.8百萬元增加7.1%至2024年的人民幣6,417.3百萬元，進一步由2024年的人民幣6,417.3百萬元增加24.8%至2025年的人民幣8,009.8百萬元，並由截至2025年3月31日止三個月的人民幣1,532.1百萬元增加44.2%至2026年同期的人民幣2,209.1百萬元，主要歸因於媒體採購成本增加，與我們的業務增長總體一致。

財務資料

毛利及毛利率

基於前述原因，於2023年、2024年及2025年以及截至2025年及2026年3月31日止三個月，我們分別錄得毛利人民幣252.1百萬元、人民幣280.0百萬元、人民幣362.0百萬元、人民幣66.9百萬元及人民幣95.6百萬元，同期毛利率分別為4.0%、4.2%、4.3%、4.2%及4.1%。

下表載列於所示期間按業務線劃分的毛利及毛利率明細。

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%	人民幣 千元 (未經審計)	%	人民幣 千元	%
品牌IP內容營銷服務	124,226	4.3	137,482	3.7	196,647	4.5	39,504	4.7	42,732	3.8
明星及達人營銷服務	21,537	7.5	28,292	4.9	39,952	4.0	10,713	5.7	14,546	6.4
效果營銷服務	46,993	1.6	41,710	1.8	53,453	1.9	1,729	0.3	14,894	1.7
直播電商營銷服務	60,130	57.5	73,387	52.2	72,205	58.3	15,547	52.4	23,139	61.3
國際營銷服務	—	—	(151)	(2.3)	478	0.9	(378)	(5.0)	459	2.2
其他 ⁽¹⁾	(829)	(219.9)	(702)	(184.3)	(721)	(200.0)	(176)	(185.3)	(176)	(185.3)
總計／整體	252,057	4.0	280,018	4.2	362,014	4.3	66,939	4.2	95,594	4.1

附註：

(1) 其他主要包括租賃活動產生的虧損。

截至2026年3月31日止三個月與截至2025年3月31日止三個月的比較。我們的毛利率由截至2025年3月31日止三個月的4.2%略微下降至2026年同期的4.1%，主要歸因於(i)效果營銷服務的收入貢獻由33.1%增加至38.4%，而該業務的毛利率相較我們的大多數其他服務產品相對較低；及(ii)品牌IP內容營銷服務的毛利率由4.7%下降至3.8%。該等影響在很大程度上被效果營銷服務的毛利率由0.3%增加至1.7%以及直播電商營銷服務的毛利率由52.4%增加至61.3%所抵銷。

2025年與2024年的比較。我們的毛利率由2024年的4.2%增加至2025年的4.3%，主要歸因於(i)品牌IP內容營銷服務的毛利率增加，主要由於我們識別及獲取合適IP資源以及更有效率且高效地開展營銷活動的能力提升，使我們能夠承接更具商業吸引力且利潤率較高的活動；及(ii)直播電商營銷服務的毛利率增加，主要由於利潤率較高的營銷活動的收入貢獻增加，此乃受我們提升的服務能力及業界專業知識所推動，使我們能夠更好地執行營銷活動並獲得更高的佣金及服務費。

2024年與2023年的比較。我們的毛利率由2023年的4.0%增加至2024年的4.2%，主要歸因於毛利率相對較高的服務產品（包括品牌IP內容營銷服務、明星及達人營銷服務以及直播電商營銷服務）的收入貢獻增加。

財務資料

其他淨收益

下表載列於所示期間其他淨收益的明細（按絕對金額及佔其他淨收益總額的百分比計）。

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	人民幣		人民幣		人民幣		人民幣		人民幣	
	千元	%	千元	%	千元	%	千元	%	千元	%
	(未經審計)									
政府補助	12,209	31.3	8,750	77.6	8,909	84.3	540	39.4	8,491	128.5
利息收入	4,555	11.7	3,640	32.3	1,835	17.3	596	43.5	254	3.8
處置物業、廠房及設備以及使用										
權資產收益／(虧損)淨額	88	0.2	181	1.6	18	0.2	—	—	(1,138)	(17.2)
增值稅加計抵減	22,652	58.0	—	—	—	—	—	—	—	—
其他	(483)	(1.2)	(1,296)	(11.5)	(192)	(1.8)	234	17.1	(997)	(15.1)
總計	39,021	100.0	11,275	100.0	10,570	100.0	1,370	100.0	6,610	100.0

截至2026年3月31日止三個月與截至2025年3月31日止三個月的比較。我們的其他淨收益由截至2025年3月31日止三個月的人民幣1.4百萬元大幅增加至2026年同期的人民幣6.6百萬元，主要是由於推動文化及娛樂產業發展的計劃項下的年度政府補助撥付時間所致。於2025年，該項補助於第三季度撥付，而於2026年，其於第一季度撥付，導致2026年第一季度確認的政府補助金額高於2025年同期。

2025年與2024年的比較。我們的其他淨收益保持相對穩定。

2024年與2023年的比較。我們的其他淨收益由2023年的人民幣39.0百萬元減少71.1%至2024年的人民幣11.3百萬元，主要由於2024年未確認增值稅加計抵減，因相關增值稅優惠待遇於2024年起不再適用於我們。

銷售及營銷開支

下表載列於所示期間銷售及營銷開支的明細（按絕對金額及佔銷售及營銷開支總額的百分比計）。

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	人民幣		人民幣		人民幣		人民幣		人民幣	
	千元	%	千元	%	千元	%	千元	%	千元	%
	(未經審計)									
員工成本	51,253	79.1	57,814	80.1	63,530	78.3	13,911	79.9	16,946	78.8
業務開發費	8,101	12.5	7,783	10.8	7,875	9.7	1,980	11.4	1,552	7.2
交通及差旅費	2,241	3.5	4,154	5.8	3,844	4.7	855	4.9	938	4.4
其他 ⁽¹⁾	3,182	4.9	2,419	3.4	5,837	7.2	669	3.8	2,077	9.7
總計	64,777	100.0	72,170	100.0	81,086	100.0	17,415	100.0	21,513	100.0

附註：

(1) 其他主要包括有關銷售活動的服務費。

截至2026年3月31日止三個月與截至2025年3月31日止三個月的比較。我們的銷售及營銷開支由截至2025年3月31日止三個月的人民幣17.4百萬元增加23.5%至2026年同期的人民幣21.5百萬元，主要歸因於員工成本增加，由於我們聘用更多銷售及營銷員工及增加薪金以加強銷售及營銷力度及支持業務增長。

財務資料

2025年與2024年的比較。我們的銷售及營銷開支由2024年的人民幣72.2百萬元增加12.4%至2025年的人民幣81.1百萬元，主要歸因於員工成本增加，由於我們聘用更多銷售及營銷員工及增加薪金以加強銷售及營銷力度及支持業務增長。

2024年與2023年的比較。我們的銷售及營銷開支由2023年的人民幣64.8百萬元增加11.4%至2024年的人民幣72.2百萬元，主要歸因於員工成本增加，由於我們聘用更多銷售及營銷員工及增加薪金以加強銷售及營銷力度及支持業務增長。

行政開支

下表載列於所示期間行政開支的明細(按絕對金額及佔行政開支總額的百分比計)。

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%
	(未經審計)									
員工成本	62,100	52.0	74,360	56.7	82,537	57.4	23,192	62.1	26,582	60.0
折舊及攤銷	26,328	22.0	24,122	18.4	24,716	17.2	5,986	16.0	6,334	14.3
交通費	11,050	9.2	12,361	9.4	14,565	10.1	3,120	8.4	3,593	8.1
辦公及租賃開支	11,712	9.8	11,920	9.1	10,728	7.5	2,351	6.3	5,052	11.4
其他 ⁽¹⁾	8,284	6.9	8,481	6.5	11,214	7.8	2,700	7.2	2,722	6.1
總計	119,474	100.0	131,244	100.0	143,760	100.0	37,349	100.0	44,283	100.0

附註：

(1) 其他主要包括物業管理費、會議費、水電費及電信費以及其他。

截至2026年3月31日止三個月與截至2025年3月31日止三個月的比較。我們的行政開支由截至2025年3月31日止三個月的人民幣37.3百萬元增加18.6%至2026年同期的人民幣44.3百萬元，主要歸因於員工成本增加，原因為我們招聘更多行政員工及增加薪金以支持業務增長。

2025年與2024年的比較。我們的行政開支由2024年的人民幣131.2百萬元增加9.5%至2025年的人民幣143.8百萬元，主要歸因於員工成本增加，原因為我們招聘更多行政員工及增加薪金以支持業務增長。

2024年與2023年的比較。我們的行政開支由2023年的人民幣119.5百萬元增加9.9%至2024年的人民幣131.2百萬元，此乃主要歸因於員工成本增加，原因為我們聘用更多行政員工及增加薪金以支持業務增長。

財務資料

研發開支

下表載列於所示期間研發開支的明細(按絕對金額及佔研發開支總額的百分比計)。

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	人民幣		人民幣		人民幣		人民幣		人民幣	
	千元	%	千元	%	千元	%	千元	%	千元	%
	(未經審計)									
員工成本	—	—	1,379	100.0	2,315	70.4	405	73.4	748	100.0
其他 ⁽¹⁾	—	—	—	—	976	29.6	147	26.6	—	—
總計	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>1,379</u>	<u>100.0</u>	<u>3,291</u>	<u>100.0</u>	<u>552</u>	<u>100.0</u>	<u>748</u>	<u>100.0</u>

附註：

(1) 其他主要包括技術服務費及辦公室開支。

截至2026年3月31日止三個月與截至2025年3月31日止三個月的比較。我們的研發開支由截至2025年3月31日止三個月的人民幣0.6百萬元增加35.5%至2026年同期的人民幣0.7百萬元，主要歸因於研發員工人數增加以開發星河AI全鏈路工作台。

2025年與2024年的比較。我們的研發開支由2024年的人民幣1.4百萬元大幅增加至2025年的人民幣3.3百萬元，主要歸因於研發員工人數增加以開發星河AI全鏈路工作台。

2024年與2023年的比較。我們的研發開支由2023年的零增加至2024年的人民幣1.4百萬元，主要歸因於研發員工人數增加以開發星河AI全鏈路工作台。

貿易及其他應收款項減值虧損

於2023年、2024年及2025年以及截至2025年及2026年3月31日止三個月，我們分別錄得貿易及其他應收款項減值虧損人民幣6.5百萬元、人民幣3.2百萬元、人民幣6.4百萬元、人民幣0.9百萬元及人民幣2.9百萬元。

截至2026年3月31日止三個月與截至2025年3月31日止三個月的比較。我們的貿易及其他應收款項減值虧損由截至2025年3月31日止三個月的人民幣0.9百萬元大幅增加至2026年同期的人民幣2.9百萬元，主要歸因於我們的業務規模擴張，導致貿易及其他應收款項增加。

2025年與2024年的比較。我們的貿易及其他應收款項減值虧損由2024年的人民幣3.2百萬元大幅增加至2025年的人民幣6.4百萬元，主要歸因於我們的業務規模擴張，導致貿易及其他應收款項增加。

2024年與2023年的比較。我們的貿易及其他應收款項減值虧損由2023年的人民幣6.5百萬元減少51.4%至2024年的人民幣3.2百萬元，主要由於我們於2023年就應收一名客戶的未結清合約款項確認了一項特定減值撥備，該客戶未能在到期時結清該等款項且我們已對其提起法律訴訟，乃由於該未結清金額的可收回性被認為較低。

財務資料

財務成本

我們的財務成本由貸款及借款利息開支、租賃負債利息開支及其他財務開支組成。於2023年、2024年及2025年以及截至2025年及2026年3月31日止三個月，我們分別錄得財務成本人民幣4.7百萬元、人民幣7.1百萬元、人民幣9.9百萬元、人民幣2.4百萬元及人民幣3.5百萬元。

*截至2026年3月31日止三個月與截至2025年3月31日止三個月的比較。*我們的財務成本由截至2025年3月31日止三個月的人民幣2.4百萬元增加45.0%至2026年同期的人民幣3.5百萬元，主要由於我們的銀行貸款及借款增加，其與我們的業務規模擴張一致。

*2025年與2024年的比較。*我們的財務成本由2024年的人民幣7.1百萬元增加38.7%至2025年的人民幣9.9百萬元。該增加主要歸因於貸款及借款利息開支增加，與我們的業務規模擴張一致。

*2024年與2023年的比較。*我們的財務成本由2023年的人民幣4.7百萬元增加51.7%至2024年的人民幣7.1百萬元。該增加主要歸因於貸款及借款利息開支增加，與我們的業務規模擴張一致。

金融工具公允價值變動

於2023年、2024年及2025年以及截至2025年及2026年3月31日止三個月，我們分別錄得金融工具公允價值變動收益人民幣1.2百萬元、人民幣1.0百萬元、人民幣0.1百萬元、人民幣19,000元及人民幣1,000元。

於往績記錄期間，我們金融工具公允價值變動之收益有所減少，主要由於我們分配更多資金以支持業務營運及提升營銷服務能力，導致對理財產品之投資減少。

分佔聯營公司利潤減虧損

於2023年、2024年及2025年以及截至2025年及2026年3月31日止三個月，我們分別錄得分佔聯營公司利潤減虧損為虧損人民幣0.4百萬元、零、零、零及零，原因為我們於2024年出售了我們唯一聯營公司的股權權益。

所得稅

我們的所得稅由根據相關法律法規按適用稅率確認的即期及遞延稅項組成。於2023年、2024年及2025年以及截至2025年及2026年3月31日止三個月，我們分別錄得所得稅開支人民幣23.6百萬元、人民幣19.2百萬元、人民幣32.4百萬元、人民幣2.2百萬元及人民幣7.4百萬元，同期我們的實際稅率（按所得稅開支除以除稅前利潤計算）分別為24.4%、24.9%、25.3%、22.9%及25.4%。於往績記錄期間及直至最後可行日期，我們已履行所有稅務責任，且不存在任何未決的稅務爭議。請參閱本文件附錄一會計師報告附註7(a)。

*截至2026年3月31日止三個月與截至2025年3月31日止三個月的比較。*我們的所得稅開支由截至2025年3月31日止三個月的人民幣2.2百萬元大幅增加至2026年同期的人民幣7.4百萬元，與除稅前利潤的增長一致。

*2025年與2024年的比較。*我們的所得稅開支由2024年的人民幣19.2百萬元增加68.7%至2025年的人民幣32.4百萬元，與除稅前利潤的增長一致。

財務資料

2024年與2023年的比較。我們的所得稅開支由2023年的人民幣23.6百萬元減少18.4%至2024年的人民幣19.2百萬元，與除稅前利潤的減少一致。

年／期內利潤

基於上述原因，我們的年／期內利潤由2023年的人民幣72.9百萬元減少20.5%至2024年的人民幣58.0百萬元，由2024年的人民幣58.0百萬元增加65.4%至2025年的人民幣95.9百萬元，且由截至2025年3月31日止三個月的人民幣7.4百萬元大幅增加至2026年同期的人民幣21.8百萬元。

流動性及資本資源

概覽

以往我們主要通過業務經營產生的現金及銀行借款撥付現金需求。[編纂]完成後，我們擬通過業務經營產生的現金、[編纂][編纂]及其他未來股權或債務融資撥付未來資本需求。我們目前預計短期內撥付營運資金的融資可用性不會發生任何變動。於2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年3月31日，我們的現金及現金等價物分別為人民幣301.3百萬元、人民幣170.5百萬元、人民幣173.9百萬元及人民幣162.8百萬元。

營運資金充足性

經考慮[編纂][編纂]及我們可動用的財務資源(包括現金及現金等價物以及經營活動現金流量、銀行貸款及股東出資)，董事認為我們擁有充足的營運資金以滿足現時需求及自本文件日期起計未來十二個月的需求。董事確認，於往績記錄期間及直至本文件日期，我們並無任何重大的貿易及非貿易應付款項及借款違約，亦無違反任何契約。

現金流量分析

下表載列於所示期間的選定現金流量表資料。

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審計)				
經營活動所得／(所用)現金淨額	100,758	(242,882)	833	(53,050)	(139,952)
投資活動所用現金淨額	(9,119)	(3,286)	(5,243)	(1,027)	(2,989)
融資活動所得現金淨額	18,710	115,405	8,167	5,338	132,112
現金及現金等價物淨增加／(減少)	110,349	(130,763)	3,757	(48,739)	(10,829)
匯率變動的影響	—	(64)	(394)	(7)	(272)
年初／期初現金及現金等價物	190,996	301,345	170,518	170,518	173,881
年末／期末現金及現金等價物	<u>301,345</u>	<u>170,518</u>	<u>173,881</u>	<u>121,772</u>	<u>162,780</u>

財務資料

經營活動所得／(所用)現金淨額

我們的經營活動所得／(所用)現金淨額反映我們的除稅前利潤，並經以下各項調整：(i)非現金及非經營項目(如物業、廠房及設備折舊、投資物業折舊、使用權資產折舊、無形資產攤銷、貸款及借款利息、租賃負債利息開支、貿易及其他應收款項減值虧損、金融工具公允價值變動、分佔聯營公司利潤減虧損以及其他)；(ii)營運資金變動的影響(如貿易及其他應收款項、預付款項、受限制現金、存貨、貿易及其他應付款項、合約負債、其他流動資產及其他流動負債)；及(iii)已付所得稅。

截至2026年3月31日止三個月，我們的經營活動所用現金流量淨額為人民幣140.0百萬元，主要由除稅前利潤人民幣29.2百萬元組成，並經以下各項調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括使用權資產折舊人民幣4.9百萬元及財務成本人民幣3.5百萬元；及(ii)營運資金變動的影響，主要反映預付款項增加人民幣493.1百萬元及貿易及其他應收款項增加人民幣124.8百萬元，部分被合約負債增加人民幣429.2百萬元所抵銷。

於2025年，我們的經營活動所得現金流量淨額為人民幣0.8百萬元，主要由除稅前利潤人民幣128.3百萬元組成，並經以下各項調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括使用權資產折舊人民幣19.2百萬元及財務成本人民幣9.9百萬元；及(ii)營運資金變動的影響，主要反映貿易及其他應收款項增加人民幣477.4百萬元及預付款項增加人民幣161.0百萬元，部分被貿易及其他應付款項增加人民幣377.9百萬元所抵銷。

於2024年，我們的經營活動所用現金流量淨額為人民幣242.9百萬元，主要由除稅前利潤人民幣77.2百萬元組成，並經以下各項調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括使用權資產折舊人民幣18.0百萬元及財務成本人民幣7.1百萬元；及(ii)營運資金變動的影響，主要反映預付款項增加人民幣226.3百萬元及貿易及其他應付款項減少人民幣139.7百萬元，部分被合約負債增加人民幣82.2百萬元所抵銷。

於2023年，我們的經營活動所得現金流量淨額為人民幣100.8百萬元，主要由除稅前利潤人民幣96.5百萬元組成，並經以下各項調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括使用權資產折舊人民幣19.0百萬元及物業、廠房及設備折舊人民幣7.2百萬元；及(ii)營運資金變動的影響，主要反映貿易及其他應付款項增加人民幣236.0百萬元及預付款項減少人民幣142.4百萬元，部分被貿易及其他應收款項增加人民幣236.0百萬元所抵銷。

投資活動所用現金淨額

我們投資活動產生的現金流入主要包括處置按公允價值計量金融投資的所得款項。我們投資活動所用現金流出主要包括支付購入金融投資的款項及支付購入物業、廠房及設備、無形資產及其他非流動資產的款項。

截至2026年3月31日止三個月，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣3.0百萬元，主要包括支付購買金融投資人民幣3.0百萬元及支付購買物業、廠房及設備、無形資產及其他非流動資產人民幣1.0百萬元，部分被處置按公允價值計量的金融資產的所得款項人民幣1.0百萬元所抵銷。

財務資料

於2025年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣5.2百萬元，主要包括支付購入金融投資的款項人民幣244.1百萬元以及支付購入物業、廠房及設備、無形資產及其他非流動資產的款項人民幣5.9百萬元，部分被處置按公允價值計量的金融資產的所得款項人民幣244.6百萬元所抵銷。

於2024年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣3.3百萬元，主要包括支付購入金融投資的款項人民幣557.5百萬元以及支付購入物業、廠房及設備、無形資產及其他非流動資產的款項人民幣7.2百萬元，部分被處置按公允價值計量的金融資產的所得款項人民幣560.5百萬元所抵銷。

於2023年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣9.1百萬元，主要包括支付購入金融投資的款項人民幣693.6百萬元以及支付購入物業、廠房及設備、無形資產及其他非流動資產的款項人民幣7.3百萬元，部分被處置按公允價值計量的金融資產的所得款項人民幣690.5百萬元所抵銷。

融資活動所得現金淨額

我們融資活動產生的現金流入主要包括貸款及借款所得款項。我們融資活動所用現金流出包括償還貸款及借款、已付租賃租金本金部分、已付股息、已付利息、已付租賃租金利息部分及收購非控股權益支付的款項。

截至2026年3月31日止三個月，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣132.1百萬元，主要包括貸款及借款所得款項人民幣399.4百萬元，部分被償還貸款及借款人民幣260.0百萬元、已付租賃租金本金部分人民幣4.1百萬元及已付利息人民幣2.9百萬元所抵銷。

於2025年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣8.2百萬元，主要包括貸款及借款所得款項人民幣654.5百萬元，部分被償還貸款及借款人民幣604.5百萬元、已付租賃租金本金部分人民幣19.9百萬元、已付股息人民幣12.0百萬元及已付利息人民幣7.7百萬元所抵銷。

於2024年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣115.4百萬元，主要包括貸款及借款所得款項人民幣556.1百萬元，部分被償還貸款及借款人民幣415.0百萬元、已付租賃租金本金部分人民幣18.2百萬元及已付利息人民幣5.4百萬元所抵銷。

於2023年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣18.7百萬元，主要包括貸款及借款所得款項人民幣241.8百萬元，部分被償還貸款及借款人民幣140.0百萬元、已付股息人民幣60.2百萬元及已付租賃租金本金部分人民幣18.3百萬元及已付利息人民幣2.7百萬元所抵銷。

財務資料

精選資產負債表項目

流動資產及負債

下表載列截至所示日期的流動資產及負債。

	截至12月31日			截至 3月31日	截至 6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
流動資產					
存貨	2,082	43	24	24	24
貿易及其他應收款項	1,226,745	1,264,420	1,736,514	1,858,495	1,782,872
預付款項	145,948	372,264	533,261	1,026,402	848,882
按公允價值計入損益的金融資產	3,005	—	—	2,000	—
受限制現金	4,834	4,714	4,714	4,714	—
現金及現金等價物	301,345	170,518	173,881	162,780	96,913
其他流動資產	353	399	707	591	8,995
流動資產總值	1,684,312	1,812,358	2,449,101	3,055,006	2,737,686
流動負債					
貸款及借款	146,946	288,163	338,635	477,631	549,831
貿易及其他應付款項	633,396	492,797	870,771	854,270	806,133
合約負債	209,095	291,282	405,482	834,658	533,874
租賃負債	15,351	18,895	14,876	11,249	12,241
應付所得稅	55,116	38,172	42,543	47,560	21,474
其他流動負債	12,546	17,425	24,042	49,623	31,649
流動負債總額	1,072,450	1,146,734	1,696,349	2,274,991	1,955,202
流動資產淨值	611,862	665,624	752,752	780,015	782,484

我們的流動資產淨值由截至2025年12月31日的人民幣752.8百萬元增加至截至2026年3月31日的人民幣780.0百萬元，主要由於(i)預付款項增加人民幣493.1百萬元，主要由於我們於2026年第一季度就我們的品牌IP內容營銷服務業務向主要媒體平台作出的預付款項，及(ii)貿易及其他應收款項增加人民幣122.0百萬元，主要由於貿易應收款項(扣除虧損撥備後)增加，這與我們的業務擴張及收入增長一致，部分被(i)合約負債增加人民幣429.2百萬元及(ii)貸款及借款增加人民幣139.0百萬元所抵銷，這與我們的業務擴張及收入增長一致。

我們的流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣665.6百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣752.8百萬元，主要由於(i)貿易及其他應收款項增加人民幣472.1百萬元，主要由於貿易應收款項(扣除虧損撥備後)增加，這與我們的業務擴張及收入增長一致，及(ii)預付款項增加人民幣161.0百萬元，主要由於我們在主要媒體平台上的明星及達人營銷服務增長，導致預付款項增加，部分被(i)貿易及其他應付款項增加人民幣378.0百萬元、(ii)合約負債增加人民幣114.2百萬元及(iii)貸款及借款增加人民幣50.5百萬元所抵銷，這與我們的業務擴張及收入增長一致。

於2025年12月31日及2026年3月31日，我們的流動資產淨值保持相對穩定，分別為人民幣752.8百萬元及人民幣780.0百萬元。

財務資料

我們的流動資產淨值保持相對穩定，截至2026年3月31日及截至2026年6月30日分別為人民幣780.0百萬元及人民幣782.5百萬元。

我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣611.9百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣665.6百萬元，主要由於(i)預付款項增加人民幣226.3百萬元，主要由於主要媒體平台收緊向包括我們在內的所有代理商的預付款項信貸條款，隨後導致預付款項增加，及(ii)貿易及其他應付款項減少人民幣140.6百萬元，主要由於貿易應付款項減少，主要歸因於我們效果營銷服務的採購減少（該等服務通常需要部分預付款項），與該等服務的收入減少一致，部分被(i)貸款及借款增加人民幣141.2百萬元，這與我們的業務擴張及收入增長一致、(ii)現金及現金等價物減少人民幣130.8百萬元，主要由於自媒體平台採購媒體資源的支出增加及(iii)合約負債增加人民幣82.2百萬元所抵銷，這與我們的業務擴張及收入增長一致。

存貨

我們的存貨包括為直播電商營銷服務儲備的商品。我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣2.1百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣43.0千元，並進一步減少至截至2025年12月31日及截至2026年3月31日的人民幣24.0千元，主要由於我們減少直播電商活動的商品採購，且不再為直播電商活動儲備商品。

截至2026年6月30日，我們截至2026年3月31日的存貨概無已被售出或動用。

貿易及其他應收款項

我們的貿易及其他應收款項主要指貿易應收款項（扣除虧損撥備）、應收票據以及其他應收款項及按金（扣除虧損撥備）。我們的應收票據主要指應收短期銀行承兌票據，使我們有權在到期時（通常自發行日期起三至六個月內）向銀行收取全額面值。我們通常向客戶授予約90天的信用期。

下表載列截至所示日期的貿易及其他應收款項明細。

	截至12月31日			截至3月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應收款項（扣除虧損撥備）	1,135,224	1,156,353	1,661,036	1,821,774
應收票據	74,206	48,043	54,509	15,104
其他應收款項及按金（扣除虧損撥備）：				
— 證券及按金	16,013	56,912	18,005	16,718
— 其他	1,302	3,112	2,964	4,899
總計	1,226,745	1,264,420	1,736,514	1,858,495

財務資料

我們的貿易及其他應收款項由截至2023年12月31日的人民幣1,226.7百萬元略微增加至截至2024年12月31日的人民幣1,264.4百萬元，主要由於(i)證券及按金增加，主要由於我們開始與若干主要媒體平台合作提供營銷服務，以進一步追蹤及優化營銷活動的轉化效果，導致支付予該平台的按金有所增加，及(ii)貿易應收款項(扣除虧損撥備)增加，主要由於客戶群的擴大，部分被應收票據減少(主要由於我們於到期前貼現若干應收票據以加快現金回收)所抵銷。

我們的貿易及其他應收款項由截至2024年12月31日的人民幣1,264.4百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣1,736.5百萬元，主要由於貿易應收款項(扣除虧損撥備)增加，這與我們的業務擴張及收入增長一致，部分被證券及按金減少(主要由於相關媒體平台調整其產品政策，隨後我們終止與若干主要媒體平台就若干營銷服務的合作)所抵銷。

我們的貿易及其他應收款項由截至2025年12月31日的人民幣1,736.5百萬元增加至截至2026年3月31日的人民幣1,858.5百萬元，主要由於貿易應收款項(扣除虧損撥備)增加，這與我們的業務擴張及收入增長一致，部分被應收票據減少(主要由於我們於到期前貼現若干應收票據以加快現金回收)所抵銷。

下表載列截至所示日期基於發票日期並扣除虧損撥備的貿易應收款項賬齡分析。

	截至12月31日			截至3月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
一年以內	1,136,567	1,156,869	1,665,016	1,828,419
一年以上	24,838	27,336	30,308	30,527
減：虧損撥備	(26,181)	(27,852)	(34,288)	(37,172)
總計	1,135,224	1,156,353	1,661,036	1,821,774

我們的貿易應收款項保持相對穩定，於截至2023年12月31日及2024年12月31日分別為人民幣1,135.2百萬元及人民幣1,156.4百萬元。我們的貿易應收款項由截至2024年12月31日的人民幣1,156.4百萬元大幅增加至截至2025年12月31日的人民幣1,661.0百萬元，並進一步增加至截至2026年3月31日的人民幣1,821.8百萬元，主要由於一年以內的貿易應收款項增加，這與我們的業務擴張及收入增長一致。

下表載列我們在所示期間的貿易應收款項週轉天數。

	截至12月31日止年度			截至 3月31日止 三個月
	2023年	2024年	2025年	2026年
貿易應收款項週轉天數 ⁽¹⁾	66.3	62.4	61.4	68.0

財務資料

附註：

- (1) 貿易應收款項週轉天數按給定年份或期間的年或期初及年或期末貿易應收款項(扣除該對應年份或期間的減值撥備)平均餘額除以相同年份或期間的收入，再乘以2023年、2024年及2025年的365天以及截至2026年3月31日止三個月的90天計算。

我們的貿易應收款項週轉天數由2023年的66.3天減少至2024年的62.4天，主要由於我們加強收回未結清貿易應收款項，從而提高收回效率。我們的貿易應收款項週轉天數保持相對穩定，2024年為62.4天及2025年為61.4天。我們的貿易應收款項週轉天數由2025年的61.4天增加至截至2026年3月31日止三個月的68.0天，主要由於部分客戶於期內獲授的信貸期限較長。

於往績記錄期間，我們並未經歷任何與貿易應收款項相關的重大損失，且我們的貿易應收款項波動對我們的流動性或現金流量並無任何重大不利影響。

截至2026年6月30日，我們截至2026年3月31日的貿易應收款項中已有人民幣1,026.6百萬元(或55.2%)已獲結算。

預付款項

我們的預付款項主要指預付予媒體平台的廣告費，以鎖定媒體資源。我們的預付款項由截至2023年12月31日的人民幣145.9百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣372.3百萬元，主要由於主要媒體平台收緊對包括我們在內的所有代理商的預付款項商業條款，隨後導致預付款項增加。我們的預付款項由截至2024年12月31日的人民幣372.3百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣533.3百萬元，主要由於我們在主要媒體平台的明星及達人營銷服務增長，導致預付款項增加。我們的預付款項由截至2025年12月31日的人民幣533.3百萬元增加至截至2026年3月31日的人民幣1,026.4百萬元，主要由於我們於2026年第一季度就品牌IP內容營銷服務業務向主要媒體平台作出的預付款項。

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理財產品。我們按公允價值計入損益的金融資產由截至2023年12月31日的人民幣3.0百萬元減少至截至2024年12月31日的零，並於截至2025年12月31日維持為零，主要由於我們通常在購買當年或次年贖回了所購買的理財產品。我們按公允價值計入損益的金融資產由截至2025年12月31日的零增加至截至2026年3月31日的人民幣2.0百萬元，主要由於我們的一家附屬公司購買了理財產品。

貿易及其他應付款項

我們的貿易及其他應付款項由(i)貿易應付款項、(ii)應計薪酬、(iii)其他應付稅項、(iv)應付股息及(v)其他應付款項及應計費用組成。

財務資料

下表載列截至所示日期的貿易及其他應付款項明細。

	截至12月31日			截至3月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應付款項	546,238	397,474	755,938	765,509
應計薪酬	46,961	48,237	55,650	33,533
其他應付稅項	35,426	37,213	47,769	45,214
應付股息	—	—	2	2
其他應付款項及應計費用	4,771	9,873	11,412	10,012
總計	633,396	492,797	870,771	854,270

我們的貿易及其他應付款項由截至2023年12月31日的人民幣633.4百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣492.8百萬元，主要由於貿易應付款項減少，主要由於效果營銷服務採購減少。我們的貿易及其他應付款項由截至2024年12月31日的人民幣492.8百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣870.8百萬元，主要由於貿易應付款項增加，主要由於歸因於效果營銷服務採購增加。我們的貿易及其他應付款項於截至2025年12月31日及截至2026年3月31日保持相對穩定，分別為人民幣870.8百萬元及人民幣854.3百萬元。

下表載列截至所示日期基於發票日期的貿易應付款項賬齡分析。

	截至12月31日			截至3月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
一年以內	507,980	328,894	665,571	670,254
一年以上	38,258	68,580	90,367	95,255
總計	546,238	397,474	755,938	765,509

下表載列所示期間我們的貿易應付款項週轉天數。

	截至12月31日止年度			截至3月31日 止三個月
	2023年	2024年	2025年	2026年
貿易應付款項週轉天數 ⁽¹⁾	33.3	26.8	26.3	31.0

附註：

- (1) 貿易應付款項週轉天數按給定年度或期間的年或期初及年或期末貿易應付款項平均餘額除以我們對應年份或期間的銷售成本，再乘以2023年、2024年及2025年的365天以及截至2026年3月31日止三個月的90天計算。

財務資料

我們的貿易應付款項週轉天數由2023年的33.3天減少至2024年的26.8天，主要由於若干主要媒體平台於2024年修訂其付款政策並縮短向其所有業務合作夥伴(包括我們)提供的信貸期，要求我們於較短期間內結清相關款項，從而降低了我們的整體貿易應付款項週轉天數。我們的貿易應付款項週轉天數保持相對穩定，於2024年及2025年分別為26.8天及26.3天。我們的貿易應付款項週轉天數由2025年的26.3天增加至截至2026年3月31日止三個月的31.0天，主要是由於(i)我們為品牌IP內容營銷服務採購的媒體資源及廣告流量有所增加，就此我們通常獲授較長的信貸期；及(ii)若干主要媒體平台授予我們的信貸額度增加。

截至2026年6月30日，我們截至2026年3月31日的貿易應付款項總額中已有人民幣629.7百萬元(或82.3%)於其後獲得結算。

合約負債

我們的合約負債由向客戶收取的就特定營銷活動的預付款項組成。於往績記錄期間，根據該等客戶的信用狀況及與我們的歷史合作情況，我們要求彼等作出部分預付款項。我們的合約負債於提供服務時確認為收入。

我們的合約負債由截至2023年12月31日的人民幣209.1百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣291.3百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣405.5百萬元，其與我們的業務擴張及收入增長一致。我們的合約負債由截至2025年12月31日的人民幣405.5百萬元大幅增加至截至2026年3月31日的人民幣834.7百萬元，主要由於客戶就我們的品牌IP內容營銷服務預付的款項增加。

截至2026年6月30日，我們截至2026年3月31日的合約負債中已有人民幣373.7百萬元(即44.8%)已於其後確認為收入。

非流動資產及負債

下表載列截至所示日期的非流動資產及負債。

	截至12月31日			截至3月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非流動資產				
物業、廠房及設備	11,917	11,978	9,519	7,508
投資物業	9,745	8,662	7,579	7,308
使用權資產	36,112	32,189	48,435	41,757
無形資產	291	383	256	229
於聯營公司的權益	851	—	—	—
按公允價值計入其他全面收益的金融資產	789	113	543	546
長期應收款項	9,619	11,314	9,148	9,085
遞延稅項資產	7,564	8,258	9,720	10,637
其他非流動資產	—	149	2,423	2,765
非流動資產總值	76,888	73,046	87,623	79,835
非流動負債				
租賃負債	21,584	13,781	33,354	31,078
非流動負債總額	21,584	13,781	33,354	31,078

財務資料

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備由(i)廠房及建築物、(ii)設備及機械、(iii)汽車及(iv)租賃物業裝修組成。

下表載列截至所示日期的物業、廠房及設備。

	截至12月31日			截至3月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
廠房及建築物	624	582	543	533
設備及機械	6,282	5,064	4,360	4,258
汽車	1,368	765	209	101
租賃物業裝修	3,643	5,567	4,407	2,616
總計	11,917	11,978	9,519	7,508

我們的物業、廠房及設備於2023年及2024年12月31日保持相對穩定，分別為人民幣11.9百萬元及人民幣12.0百萬元。其後於2025年12月31日減少至人民幣9.5百萬元，主要由於折舊開支，並於2026年3月31日進一步減少至人民幣7.5百萬元，主要由於折舊開支。

投資物業

我們的投資物業指用於出租的物業。截至2023年、2024年、2025年12月31日及2026年3月31日，我們的投資物業分別為人民幣9.7百萬元、人民幣8.7百萬元、人民幣7.6百萬元及人民幣7.3百萬元，主要歸因於投資物業的折舊。

使用權資產

我們的使用權資產主要包括長期租賃的辦公室。我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣36.1百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣32.2百萬元，主要由於提前終止我們當時現有的租賃協議。我們的使用權資產由截至2024年12月31日的人民幣32.2百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣48.4百萬元，主要由於年內新租賃開始。我們的使用權資產由截至2025年12月31日的人民幣48.4百萬元減少至截至2026年3月31日的人民幣41.8百萬元，主要由於我們的剩餘租賃期限縮短。

按公允價值計入其他全面收益的金融資產

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年3月31日，我們的按公允價值計入其他全面收益的金融資產分別為人民幣0.8百萬元、人民幣0.1百萬元、人民幣0.5百萬元及人民幣0.5百萬元。

於往績記錄期間，我們的按公允價值計入其他全面收益的金融資產在公允價值計量下被分類為第三級（「第三級金融資產」）。於往績記錄期間，我們的第三級金融資產由理財產品及非上市權益證券組成。在評估第三級金融資產時，我們考慮了證監會於2017年5月頒佈的《有關董事在企業交易估值方面的責任指引》中的指引，該指引適用於聯交所上市公司董事。於[編纂]後，倘對非上市權益證券的投資構成上市規則第十四章項下的須予公佈交易，我們將遵守適用規定。

財務資料

長期應收款項

我們的長期應收款項主要指存放在媒體平台的按金。我們的長期應收款項由截至2023年12月31日的人民幣9.6百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣11.3百萬元，主要由於隨着我們的業務增長，我們(i)向若干主要媒體平台支付額外按金；及(ii)就於上海及杭州租賃額外辦公場所支付更多租賃按金。我們的長期應收款項由截至2024年12月31日的人民幣11.3百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣9.1百萬元，主要由於我們搬遷位於上海及北京的辦公室並收回先前物業的租賃按金。截至2025年12月31日及2026年3月31日，我們的長期應收款項保持穩定，為人民幣9.1百萬元。

債務

下表載列截至所示日期的債務詳情。

	截至12月31日			截至3月31日	截至6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
流動					
貸款及借款	146,946	288,163	338,635	477,631	549,831
租賃負債	15,351	18,895	14,876	11,249	12,241
非流動					
租賃負債	21,584	13,781	33,354	31,078	33,005
總計	183,881	320,839	386,865	519,958	595,077

貸款及借款

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年3月31日及2026年6月30日，我們的貸款及借款分別為人民幣146.9百萬元、人民幣288.2百萬元、人民幣338.6百萬元、人民幣477.6百萬元及人民幣549.8百萬元，主要指有息借款。於往績記錄期間，我們的銀行借款均以人民幣計值，固定利率介乎2.30%至6.20%。截至2026年6月30日，我們未動用的融資為人民幣170百萬元。有關我們有息借款的進一步資料，請參閱本文件附錄一會計師報告附註24。

我們的董事確認，於往績記錄期間及直至最後可行日期，我們的負債並無發生任何違約付款的情況。

租賃負債

我們的租賃負債指與我們租賃的辦公場所相關的未來應付租賃付款。我們的租賃負債由截至2023年12月31日的人民幣36.9百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣32.7百萬元，主要由於我們支付租賃付款及上海總部的剩餘租賃期限縮短。我們的租賃負債由截至2024年12月31日的人民幣32.7百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣48.2百萬元，主要由於我們就租賃面積更大的新上海總部訂立租賃，導致租賃負債增加。我們的租賃負債由截至2025年12月31日的人民幣48.2百萬元減少至截至2026年3月31日的人民幣42.3百萬元，主要由於租賃付款以及終止我們上海總部的先前租約。我們的租賃負債由截至2026年3月31日的人民幣42.3百萬元增加至截至2026年6月30日的人民幣

財務資料

45.2百萬元，主要由於我們租賃額外辦公場所配合我們員工數量的增長。有關我們租賃負債的到期分析及其他詳細資料，請參閱本文件附錄一會計師報告附註27。

無其他未償還債務

除上文披露者外，截至2026年6月30日（即確定我們債務的最後可行日期），我們並無任何未償還的抵押、質押、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、租購承諾、擔保或其他重大或有負債。經作出周詳悉心考慮後，我們的董事確認，直至最後可行日期，我們的債務自2026年6月30日以來並無發生任何重大變動。

或有負債或擔保

於往績記錄期間及直至最後可行日期，我們並無任何對我們的財務狀況或經營業績有重大影響的重大或有負債。

資本開支

我們的資本開支包括購買物業、廠房及設備、無形資產及其他非流動資產的付款。我們在2023年、2024年、2025年以及截至2025年及2026年3月31日止三個月的資本開支分別為人民幣7.3百萬元、人民幣7.2百萬元、人民幣5.9百萬元、人民幣0.6百萬元及人民幣1.0百萬元。

我們預期將產生資本開支以支持我們的業務增長。我們預計將通過經營活動產生的現金流、股權及債務融資以及[編纂]收取的[編纂]的組合來為該資本開支提供資金。

資本承擔

截至2023年、2024年及2025年12月31日及2026年3月31日，我們並無任何重大資本承擔。

關鍵財務比率

下表載列截至所示日期或所示期間我們的關鍵財務比率。

	截至12月31日／截至該日止年度			截至 3月31日／ 截至該日止 三個月
	2023年	2024年	2025年	2026年
收入增長率	不適用	7.2%	25.0%	44.1%
毛利率	4.0%	4.2%	4.3%	4.1%
淨利率	1.2%	0.9%	1.1%	0.9%
流動比率 ⁽¹⁾	1.6倍	1.6倍	1.4倍	1.3倍
權益回報率 ⁽²⁾	11.6%	8.3%	12.5%	10.7%

附註：

- (1) 流動比率等於年或期末流動資產總值結餘除以年或期末流動負債總額結餘。
- (2) 權益回報率按該年度／期間的利潤除以該年或期初及該年或期末總權益平均餘額，再乘以100%計算。截至2026年3月31日止三個月的權益回報率已通過將結果乘以四進行年化。

財務資料

資產負債表外安排

截至最後可行日期，我們並無訂立任何資產負債表外安排。我們亦未訂立任何財務擔保或其他承諾，以擔保第三方的付款責任。此外，我們並無訂立任何與我們的股權掛鉤且分類為擁有人權益的衍生工具合約。此外，我們於資產中並無任何已轉撥至為有關實體提供信貸、流動資金或市場風險支援的未綜合實體的保留或或然權益。我們並無於為我們提供融資、流動資金、市場風險或信貸支援，或向我們提供租賃、對沖或研發服務的未綜合實體中，擁有任何可變利益。

重大關聯方交易

關聯方交易載於本文件附錄一會計師報告附註33。我們的董事確認，該等交易乃於日常及一般業務過程中經公平磋商後進行，且並未扭曲我們的經營業績，令我們的過往業績無法反映我們的未來表現。

財務風險披露

我們面臨多種財務風險，包括市場風險（如外幣風險）、信貸風險及流動性風險。有關我們的財務風險管理的詳細描述，請參閱本文件附錄一會計師報告附註31。

股息

於2023年、2024年、2025年及截至2026年3月31日止三個月，我們分別宣派及批准股息零、人民幣0.5百萬元、人民幣12.0百萬元及零。

我們並無任何固定的股息政策，亦無預設的派息比率。未來利潤分配可採取現金股息、股票股息或現金與股票股息相結合的方式。任何擬派股息均由董事會酌情決定，並須經股東大會批准。董事會可能於考慮我們的經營業績、財務狀況、經營需求、資本需求、股東利益及董事會可能認為相關的任何其他條件後，建議於未來派發股息。

可供分派儲備

截至2026年3月31日，本公司的保留盈利為人民幣562.0百萬元。

[編纂]

我們的[編纂]主要包括(i)[編纂]相關開支（如[編纂]費用及[編纂]），及(ii)非[編纂]相關開支（包括就[編纂]及[編纂]提供服務而支付予我們的法律顧問及申報會計師的專業費用，以及其他費用及支出）。假設全額支付[編纂]，[編纂]的估計[編纂]總額（按[編纂]中位數計算，且假設[編纂]未獲行使）約為[編纂]港元，佔我們[編纂]總額的約[編纂]%。於該估計[編纂]總額中，我們預計將支付[編纂]相關開支[編纂]港元、我們的法律顧問及申報會計師的專業費用[編纂]港元以及其他費用及支出[編纂]港元。我們的[編纂]估計金額為[編纂]港元（佔我們[編纂]總額的約[編纂]%）已透過或預計透過損益表列為開支，而餘額[編纂]港元預期於[編纂]後直接確認為權益扣除項。於往績記錄期間，相關[編纂]並未自我們的綜合損益表中扣除。

財務資料

未經審計[編纂]經調整綜合有形資產淨值

請參閱「附錄二 — 未經審計[編纂]財務資料」。

無重大不利變動

我們的董事確認，直至本文件日期，自2026年3月31日（即我們歷史財務資料的最近期日期）以來，我們的財務或貿易狀況或前景並無發生重大不利變動，且自2026年3月31日以來並無發生任何會重大影響本文件附錄一會計師報告所示資料的事件。

根據上市規則進行的披露

除本文件另有披露者外，我們的董事確認，於往績記錄期間及直至最後可行日期，彼等並不知悉有任何情況會導致根據上市規則第13.13條至第13.19條產生披露要求。