

財務資料

閣下應將以下討論及分析連同本文件附錄一會計師報告所載我們於2017年、2018年及2019年12月31日以及截至2017年、2018年及2019年12月31日止各年度的匯總財務報表(包括附註)一併閱讀。閣下應詳閱本文件附錄一所載整份會計師報告，而不應僅倚賴本節所載資料。會計師報告乃根據香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)而編製，而該等準則在重大方面或會有別於其他司法權區(包括美國)的公認會計原則。

以下討論及分析載有前瞻性陳述，反映我們現時對於未來事件和財務表現的觀點。該等陳述乃基於我們根據對歷史趨勢的經驗及認知、現時狀況、預計未來發展以及我們認為在有關情況下屬適當的其他因素作出的假設及分析。然而，實際結果及發展是否將符合我們的預期及預測取決於若干風險及不明朗因素。在評估我們的業務時，閣下務請審慎考慮本文件「風險因素」及「前瞻性陳述」各節所提供的資料。

就本節而言，除文義另有所指外，對2017年、2018年及2019年的提述指截至有關年度12月31日止財政年度。除非文義另有所指，否則本節所述財務資料按匯總基準載述。

概覽

灼識諮詢報告顯示，就2019年收入而言，我們是中國最大的綜合股權投資服務平台。該報告顯示，就數據覆蓋範圍而言，我們運營的是截至2019年12月31日中國最大的股權投資數據庫私募通。灼識諮詢報告顯示，就2019年相關收入而言，我們亦是中國最大的股權投資線下活動服務提供商。我們通過線上及線下渠道，為股權投資行業的所有參與者提供廣泛服務，以滿足彼等的各種需求。我們的服務可分為數據服務、營銷服務、諮詢服務及培訓服務。利用我們豐富的數據資源及強大的數據收集、分析及研究能力，我們通過私募通和研究報告服務為客戶提供便捷且易於操作的行業數據獲取途徑及實現知情決策。我們通過我們的投資界等線上資訊平台及線下行業活動提供全渠道營銷服務，亦跟蹤行業趨勢，促進行業內及行業間的社交。我們通過我們的線上投資人—企業家對接平台項目工場及線下諮詢服務，將創業者及成長型企業與投資人連接，為彼等提供貫穿整個生命周期的供業務發展解決方案。我們亦主要通過沙丘大學、沙丘學院及投資學院提供各種與股權投資相關的線上及線下培訓課程，面向廣泛的受眾。

我們於往績記錄期間錄得穩定增長。我們的總收入由2017年的人民幣129.3百萬元增加26.9%至2018年的人民幣164.1百萬元，於2019年進一步增加2.0%至人民幣167.4百萬元。我們的淨利潤由2017年的人民幣18.4百萬元增加47.8%至2018年的人民幣27.2百萬元，於2019年進一步增加26.8%至人民幣34.5百萬元。

財務資料

影響經營業績的主要因素

我們認為我們的經營業績受並將繼續受影響中國股權投資行業的整體因素及公司特定因素影響，該等因素包括以下各項。

中國經濟及股權投資行業的整體狀況

根據灼識諮詢報告，按2019年收入計，我們是中國最大的綜合股權投資服務平台。我們引之為傲的線上平台助推我們提供各色服務，包括數據服務、營銷服務、諮詢服務及培訓服務。我們的經營業績及財務狀況嚴重倚賴中國整體經濟及股權投資行業的整體發展及狀況，這影響投資人的投資決策、創業者及成長型企業是否可獲得資本資源以及各級政府機構的政策，從而引起客戶對我們的服務提供的需求變化。根據灼識諮詢報告，中國股權投資行業的發展使得對股權投資方面的實時準確資訊及知識的需求與日俱增，這可能利於我們數據服務及培訓服務的發展及市場拓展；而有關發展亦可影響投資人是否決定增加其投資及鼓勵創業者及成長型企業嘗試更多商業項目，從而推動對營銷及諮詢服務的需求增加。

此外，整體經濟狀況亦影響政府機構有關鼓勵股權投資以推動地方經濟增長的決策。我們現時與地方政府機構合作，舉辦產業創新及引資相關的行業活動，以促進地方經濟發展。我們亦開始為地方政府機構提供定制化研究報告，促進其有關股權投資的政策製訂及政府引導基金相關的戰略規劃。股權投資的地方監管及政策環境的變動以及地方政府機構對專業指導及戰略規劃的需求將影響其對我們服務的需求。

我們保持及提升自身聲譽及品牌形象的能力

我們卓越的聲譽及可靠的品牌形象一直並將繼續對吸引謀求作出更明智的投資決定、獲得合適的發展方案及尋求協助實施地方經濟發展策略的客戶發揮關鍵作用。我們認為，通過往年的業務經營，尤其是在我們龐大的數據資源及強大的數據能力支撐下運營十餘年的私募通、我們的獨立行業排名及我們的各色課程提供，我們贏得中國股權投資行業各類參與者首選專家的聲譽。通過全面的服務提供，尤其是營銷服務及諮詢服務，我們樹立了聯通股權投資行業各色參與者的樞紐的品牌形象。我們預期所贏得的聲譽及樹立的品牌形象將繼續為我們的服務平台吸引越來越多的參與者，以便我們有機會為其提供服務；預期我們保持及提升聲譽及品牌形象的能力將影響我們的經營業績及財務狀況。

我們提高自身的線上及線下服務的能力

我們的收入來自線上及線下服務的全面服務組合。作為中國最大的綜合股權投資服務平台，我們認為，私募通、投資界、項目工場及沙丘大學等線上平台的功能助推我們吸引客戶並滿足客戶對行業數據、營銷方案、資本來源及專業指導的需求。尤其是，私募通為客戶

財務資料

提供便利而易於操作的行業數據獲取途徑，用於其各自的投資、融資、業務發展及政策製訂；投資界定期發佈行業更新及見解獨到的看法，並為謀求提高品牌知名度的行業參與者提供寶貴線上營銷渠道；項目工場連接投資人與創業者，讓投資人查找合適的投資目標，讓創業者獲得資本來源；沙丘大學為計劃將於股權投資行業開拓事業的用戶提供培訓課程。預期我們保持及改進該等功能的能力將影響我們為客戶創造價值及以兼具成本效益的方式留存及獲得客戶的能力，從而影響我們的經營業績及財務狀況。

我們的收入中很大一部分來自線下服務，如研究報告、線下行業活動、線下諮詢服務及線下課程提供。我們的線下服務與線上平台協同工作，延伸了我們的價值鏈，增強了我們的變現能力。我們擬提高線下服務能力及拓寬線下服務提供，實現更大的運營合力及拓寬我們的變現渠道，預期這將影響我們的經營業績及財務狀況。

我們有效控制成本及費用的能力

成本及費用管控能力對我們業務取得成功至關重要。我們經營業務及向客戶提供服務產生各類成本及費用。例如，我們產生專業人員相關成本，我們依賴該等專業人員收集及分析數據及編製報告並產生專業人員相關成本；我們舉辦線下行業活動委聘第三方活動佈置服務提供商並向場地提供商支付租金；我們僱用導師向我們的客戶授課，並為維護線上平台對線上架構作出投資。於2017年、2018年及2019年，我們的僱員薪酬福利，即向我們的僱員支付的薪金、獎金、社會保險及其他福利，分別佔同年總收入成本及經營開支的56.5%、53.4%及55.6%。下列敏感度分析闡釋於往績記錄期間，在其他變量保持不變的情況下，我們僱員薪酬福利的假設性波動對所得稅前利潤的影響。僱員薪酬福利各年度所示的波動假設為5%及10%。下列分析僅供參考，任何變動都可能與指示的數量不同。

	截至12月31日止年度		
	2017年	2018年	2019年
	所得稅前利潤增加/ (減少)		
	(人民幣千元)		
僱員薪酬福利變化			
+10%	(5,928)	(6,948)	(6,961)
+5%	(2,964)	(3,474)	(3,481)
-5%	2,964	3,474	3,481
-10%	5,928	6,948	6,961

財務資料

隨著我們擴展業務營運，我們預期成本及費用的絕對數值將增長，我們通過保持成本及費用增長與收入增長比例相稱以提高經營效益的能力對於我們的經營業績及利潤率至關重要。

季節性

我們的業務(尤其是線下行業活動)受季節性因素影響。按照行業慣例及客戶需求，我們一般在年終舉辦較多的線下行業活動，導致一年中下半年的收入水平較高。季節趨勢的變化可能引致我們的經營業績及財務狀況波動。

編製基準

我們的匯總財務資料乃根據香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則編製。就按照香港財務報告準則編製過往財務資料而言，我們已於整個往績記錄期間貫徹應用若干關鍵會計估計以及於2018年1月1日開始的財政年度強制生效的所有新訂準則、準則修訂及詮釋(包括香港財務報告準則第9號及香港財務報告準則第15號)，以及於2019年1月1日開始的財政年度強制生效的香港財務報告準則16號。請參閱本文件附錄一會計師報告附註2.1。

重大會計政策、判斷及估計

我們已識別若干就編製匯總財務報表而言屬重要的會計政策。對閣下瞭解我們的經營業績及財務狀況而言屬重要的重大會計政策及估計載述於本文件附錄一會計師報告附註2及附註4。我們的若干會計政策涉及主觀假設及估計，以及有關會計項目的複雜判斷。在各情況下，管理層須根據未來期間或會改變的資料及財務數據作出判斷以釐定該等項目。在審閱我們的財務報表時，閣下應考慮：(1)我們選用的主要會計政策，(2)影響該等政策應用的判斷及其他不明朗因素，及(3)所報告業績對狀況及假設出現變動的敏感度。我們認為本文件附錄一會計師報告附註2及附註4詳細載述的「業務合併」、「投資及其他金融資產」、「收入確認」、「當期及遞延所得稅」及「應收賬款及合約資產減值」的重大會計政策及估計至為關鍵，並涉及我們編製財務報表所用的最重要估計及判斷。

財務資料

匯總全面收益表

下表載列我們於所示年度的匯總全面收益表概要。

	截至12月31日止年度					
	2017年		2018年		2019年	
	金額	佔收入百分比	金額	佔收入百分比	金額	佔收入百分比
	(人民幣千元，百分比除外)					
收入	129,343	100.0%	164,130	100.0%	167,442	100.0%
收入成本	(75,620)	(58.5)%	(94,597)	(57.6)%	(86,048)	(51.4)%
毛利	53,723	41.5%	69,533	42.4%	81,394	48.6%
銷售及營銷費用	(10,708)	(8.3)%	(10,923)	(6.7)%	(10,300)	(6.2)%
一般及行政費用	(9,670)	(7.5)%	(16,602)	(10.1)%	(21,229)	(12.7)%
研發費用	(8,903)	(6.9)%	(7,928)	(4.8)%	(7,679)	(4.6)%
金融資產減值損失淨額	(47)	(0.0)%	(391)	(0.2)%	(536)	(0.3)%
其他淨收入	251	0.2%	1,451	0.9%	2,646	1.6%
其他淨所得	474	0.4%	2,482	1.5%	1,252	0.7%
經營利潤	25,120	19.4%	37,622	22.9%	45,548	27.2%
財務收入	81	0.1%	55	0.0%	60	0.0%
財務成本	(959)	(0.7)%	(3,216)	(2.0)%	(2,436)	(1.5)%
財務成本淨額	(878)	(0.7)%	(3,161)	(1.9)%	(2,376)	(1.4)%
除所得稅前利潤	24,242	18.7%	34,461	21.0%	43,172	25.8%
所得稅費用	(5,829)	(4.5)%	(7,300)	(4.4)%	(8,647)	(5.2)%
年度利潤	18,413	14.2%	27,161	16.5%	34,525	20.6%

經營業績主要成分

收入

於往績記錄期間，我們的收入來自(1)數據服務，(2)營銷服務，(3)諮詢服務及(4)培訓服務。數據服務的收入主要指來自私募通及研究報告的收入。就私募通而言，我們通常按月或按年向客戶收取訂閱費，讓客戶可連接私募通。我們按每個項目向客戶收取定制報告費用，而就常規研究報告而言，客戶可按照訂閱基準或直接購買選定的報告。營銷服務所得收入指我們通過我們的線上資訊平台(如投資界)及線下行業活動進行全渠道營銷解決方案所得收入。諮詢服務所得收入主要指我們通過線上投資人—創業者對接平台項目工場提供服務套餐以及通過該平台與該等投資人—創業者聯合組織的路演的費用及就線下諮詢服務收取的諮詢費或佣金。培訓服務所得收入指就我們的各類線上及線下課程提供收取的課程費。

財務資料

於2017年、2018年及2019年，我們的總收入分別為人民幣129.3百萬元、人民幣164.1百萬元及人民幣167.4百萬元。下表載列我們於所示年度按業務板塊劃分的收入明細。

	截至12月31日止年度					
	2017年		2018年		2019年	
	金額	佔收入百分比	金額	佔收入百分比	金額	佔收入百分比
	(人民幣千元，百分比除外)					
數據服務.....	38,314	29.6%	52,119	31.8%	53,105	31.7%
營銷服務.....	70,245	54.3%	79,738	48.6%	67,770	40.5%
諮詢服務.....	11,726	9.1%	15,392	9.4%	24,092	14.4%
培訓服務.....	9,058	7.0%	16,881	10.2%	22,475	13.4%
總計.....	<u>129,343</u>	<u>100.0%</u>	<u>164,130</u>	<u>100.0%</u>	<u>167,442</u>	<u>100.0%</u>

收入成本

於2017年、2018年及2019年，我們的收入成本分別為人民幣75.6百萬元、人民幣94.6百萬元及人民幣86.0百萬元，分別佔同年總收入58.5%、57.6%及51.4%。

下表載列我們於所示年度按業務板塊劃分的收入成本明細。

	截至12月31日止年度					
	2017年		2018年		2019年	
	金額	佔總額百分比	金額	佔總額百分比	金額	佔總額百分比
	(人民幣千元，百分比除外)					
數據服務.....	22,370	29.6%	26,537	28.1%	25,643	29.8%
營銷服務.....	37,142	49.1%	39,714	42.0%	31,612	36.7%
諮詢服務.....	9,414	12.4%	11,411	12.0%	12,604	14.7%
培訓服務.....	6,694	8.9%	16,935	17.9%	16,189	18.8%
總計.....	<u>75,620</u>	<u>100.0%</u>	<u>94,597</u>	<u>100.0%</u>	<u>86,048</u>	<u>100.0%</u>

於往績記錄期間，我們的收入成本主要包括僱員薪酬福利、線下活動成本、折舊及攤銷、視頻錄製成本、活動推廣成本、專業服務費、差旅費用及水電及物業管理費。下表載列我們於所示年度按性質劃分的收入成本明細。

	截至12月31日止年度					
	2017年		2018年		2019年	
	金額	佔總額百分比	金額	佔總額百分比	金額	佔總額百分比
	(人民幣千元，百分比除外)					
僱員薪酬福利.....	36,389	48.1%	46,085	48.7%	46,485	54.0%
線下活動成本.....	16,205	21.4%	14,931	15.8%	12,624	14.7%
折舊及攤銷.....	5,846	7.7%	11,586	12.2%	10,290	12.0%
視頻錄製成本.....	2,565	3.4%	1,811	1.9%	592	0.7%
活動推廣成本.....	1,589	2.1%	4,718	5.0%	419	0.5%
專業服務費.....	3,551	4.7%	3,594	3.8%	3,800	4.4%
差旅費用.....	2,656	3.5%	3,115	3.3%	3,118	3.6%
水電及物業管理費用.....	1,018	1.3%	1,851	2.0%	1,809	2.1%
其他.....	5,801	7.8%	6,906	7.3%	6,911	8.0%
總計.....	<u>75,620</u>	<u>100.0%</u>	<u>94,597</u>	<u>100.0%</u>	<u>86,048</u>	<u>100.0%</u>

財務資料

我們錄為收入成本的僱員薪酬福利包括向我們提供服務所直接涉及的僱員支付的薪金、獎金、社會保險及其他福利。線下活動成本包括線下行業活動、諮詢服務線下路演及線下培訓服務產生的場地租賃成本及活動佈置成本。折舊及攤銷主要關於租賃辦公室物業及租賃物業裝修。視頻錄製成本主要包括有關錄製及編輯沙丘大學線上課程以及推廣我們線下行業活動的服務費。活動推廣成本主要產生於推廣我們的線下行業活動及其他服務。專業服務費主要包括我們向培訓服務的導師及向開展線下諮詢服務相關的盡職調查工作的第三方專業人士支付的服務費。差旅費用指僱員為提供服務而產生的外地交通費及住宿費。

毛利及毛利率

於2017年、2018年及2019年，我們的毛利分別為人民幣53.7百萬元、人民幣69.5百萬元及人民幣81.4百萬元，相當於同年毛利率分別為41.5%、42.4%及48.6%。

下表載列我們於所示年度按業務板塊劃分的毛利及毛利率明細。

	截至12月31日止年度					
	2017年		2018年		2019年	
	金額	毛利率	金額	毛利率	金額	毛利率
	(人民幣千元，百分比除外)					
數據服務.....	15,944	41.6%	25,582	49.1%	27,462	51.7%
營銷服務.....	33,103	47.1%	40,024	50.2%	36,158	53.4%
諮詢服務.....	2,312	19.7%	3,981	25.9%	11,488	47.7%
培訓服務.....	2,364	26.1%	(54)	(0.3)%	6,286	28.0%
總計.....	<u>53,723</u>	<u>41.5%</u>	<u>69,533</u>	<u>42.4%</u>	<u>81,394</u>	<u>48.6%</u>

銷售及營銷費用

我們的銷售及營銷費用主要包括僱員薪酬福利，其包括銷售及營銷人員的薪金及其他福利、投放廣告以推廣我們品牌而產生的廣告費用以及折舊及攤銷。於2017年、2018年及2019年，我們的銷售及營銷費用分別為人民幣10.7百萬元、人民幣10.9百萬元及人民幣10.3百萬元，分別佔同年總收入8.3%、6.7%及6.2%。

下表載列我們於所示年度的銷售及營銷費用明細。

	截至12月31日止年度					
	2017年		2018年		2019年	
	金額	佔總額百分比	金額	佔總額百分比	金額	佔總額百分比
	(人民幣千元，百分比除外)					
僱員薪酬福利.....	8,349	78.0%	7,707	70.6%	6,972	67.7%
廣告費用.....	352	3.3%	1,136	10.4%	1,371	13.3%
折舊及攤銷.....	1,081	10.1%	1,504	13.8%	1,388	13.5%
其他.....	926	8.6%	576	5.2%	569	5.5%
總計.....	<u>10,708</u>	<u>100.0%</u>	<u>10,923</u>	<u>100.0%</u>	<u>10,300</u>	<u>100.0%</u>

財務資料

一般及行政費用

我們的一般及行政費用主要包括僱員薪酬福利(包括一般行政及管理員工的薪金及其他福利)、折舊及攤銷、差旅費用、辦公費用、專業服務費用、我們日常經營所涉及審計服務而產生的核數師薪酬以及2019年[編纂]相關的[編纂]。於2017年、2018年及2019年，我們的一般及行政費用分別為人民幣9.7百萬元、人民幣16.6百萬元及人民幣21.2百萬元，分別佔同年總收入7.5%、10.1%及12.7%。我們的專業服務費用於2017年的人民幣78,000元大幅增加至2018年的人民幣1.3百萬元，乃主要由於我們於2018年進行了若干諮詢服務。

下表載列我們於所示年度的一般及行政費用明細。

	截至12月31日止年度					
	2017年		2018年		2019年	
	金額	佔總額百分比	金額	佔總額百分比	金額	佔總額百分比
	(人民幣千元，百分比除外)					
僱員薪酬福利.....	6,413	66.3%	8,740	52.6%	9,352	44.1%
折舊及攤銷.....	1,002	10.4%	2,756	16.6%	3,333	15.7%
差旅費用.....	896	9.3%	1,247	7.5%	1,436	6.8%
辦公費用.....	228	2.4%	597	3.6%	554	2.6%
專業服務費.....	78	0.8%	1,299	7.8%	118	0.6%
核數師薪酬.....	–	–	1,048	6.3%	–	–
[編纂].....	–	–	–	–	5,692	26.8%
其他.....	1,053	10.8%	915	5.6%	744	3.4%
總計.....	<u>9,670</u>	<u>100.0%</u>	<u>16,602</u>	<u>100.0%</u>	<u>21,229</u>	<u>100.0%</u>

研發費用

我們的研發費用主要包括僱員薪酬福利(包括主要負責線上平台開發、運作及維護的研發人員的薪金及其他福利)以及折舊及攤銷。於2017年、2018年及2019年，我們的研發費用分別為人民幣8.9百萬元、人民幣7.9百萬元及人民幣7.7百萬元，分別佔同年總收入6.9%、4.8%及4.6%。

下表載列我們於所示年度的研發費用明細。

	截至12月31日止年度					
	2017年		2018年		2019年	
	金額	佔總額百分比	金額	佔總額百分比	金額	佔總額百分比
	(人民幣千元，百分比除外)					
僱員薪酬福利.....	8,129	91.3%	6,943	87.6%	6,805	88.6%
折舊及攤銷.....	774	8.7%	985	12.4%	874	11.4%
總計.....	<u>8,903</u>	<u>100.0%</u>	<u>7,928</u>	<u>100.0%</u>	<u>7,679</u>	<u>100.0%</u>

其他淨收入

我們的其他淨收入主要包括政府補助。於2017年、2018年及2019年，我們的其他淨收入分別為人民幣0.3百萬元、人民幣1.5百萬元及人民幣2.6百萬元。

財務資料

其他淨所得

我們的其他淨所得主要包括與理財產品有關的以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的公允價值變動、與我們於2019年為提高運營效率在北京退租若干未到期租賃辦公室物業相關的違約賠償金及出售物業、廠房及設備或退還租賃物業的收益。於2017年、2018年及2019年，我們的其他淨所得分別為人民幣0.5百萬元、人民幣2.5百萬元及人民幣1.3百萬元。

財務成本

財務成本主要包括租賃負債的利息費用，於2017年、2018年及2019年，財務成本分別為人民幣1.0百萬元、人民幣3.2百萬元及人民幣2.4百萬元。

所得稅費用

於2017年、2018年及2019年，我們分別產生所得稅費用人民幣5.8百萬元、人民幣7.3百萬元及人民幣8.6百萬元，相當於同年的實際稅率分別為24.0%、21.2%及20.0%。

根據中華人民共和國企業所得稅法及相關條例，在中國經營的企業須按25%的法定稅率繳納企業所得稅。我們的若干附屬公司有權享有優惠稅務待遇。例如，上海清柚企業管理諮詢有限公司及海南清柚管理諮詢有限公司於2018年及2019年確定小型微利企業資格。根據中國財政部及國家稅務總局於2018年7月11日聯合發佈的一項稅收優惠待遇政策，自2018年1月1日起至2020年12月31日，年應納稅所得額低於人民幣100萬元的小型微利企業可扣減50%計入應納稅所得額，按20%的稅率繳納企業所得稅。於2019年1月17日，中國財政部及國家稅務總局聯合發佈通知，自2019年1月1日至2021年12月31日，對小型微利企業實施新訂稅務優惠待遇。根據新訂待遇，年應納稅所得額不超過人民幣100萬元的可扣減75%計入應納稅所得額，而年應納稅所得額超過人民幣100萬元但不超過人民幣300萬元的部分，則減按50%計入應納稅所得額，均按20%的稅率繳納企業所得稅。

根據中華人民共和國國務院頒佈並自2008年起生效的相關法律法規，從事研發活動的企業於釐定年度應課稅利潤時，可將所產生研發費用的150%列作可扣減稅項開支（「加計扣除」）。中華人民共和國國家稅務總局於2018年9月宣佈，從事研發活動的企業自2018年1月1日至2020年12月31日間可將研發費用的175%列作加計扣除。我們已對在確定應課稅利潤時要求的加計扣除作出最佳估計。有關稅務優惠待遇的風險，請參閱「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－中止我們在中國享有的任何優惠稅收待遇都可能對我們的經營業績及財務狀況產生不利影響」。

年度利潤

於2017年、2018年及2019年，我們的淨利潤分別為人民幣18.4百萬元、人民幣27.2百萬元及人民幣34.5百萬元。

財務資料

經營業績年度比較

截至2019年12月31日止年度與截至2018年12月31日止年度比較

收入

我們的總收入由於2018年的人民幣164.1百萬元增加2.0%至於2019年的人民幣167.4百萬元。

- **數據服務。**於2018年及2019年，我們的數據服務所得收入保持相對穩定，分別為人民幣52.1百萬元及人民幣53.1百萬元。
- **營銷服務。**我們的營銷服務所得收入由於2018年的人民幣79.7百萬元減少14.9%至於2019年的人民幣67.8百萬元，乃主要由於商業原因造成的2019年一項定制活動的規模縮減所致。
- **諮詢服務。**我們的諮詢服務所得收入由於2018年的人民幣15.4百萬元增加56.5%至於2019年的人民幣24.1百萬元，乃主要由於因其線下路演服務業務規模擴大而致使項目工場的收入增加所致。我們於2018年推出了該等路演服務並於2019年擴大此業務。
- **培訓服務。**我們的培訓服務所得收入由於2018年的人民幣16.9百萬元增加33.1%至於2019年的人民幣22.5百萬元，乃主要由於我們2018年新推出的並於2019年擴大的專門為機構客戶的定制線下培訓服務的收入增加，部份由沙丘學院的收入減少抵銷，此乃由於我們自2019年秋天重新調整其課程設置，導致更多培訓課程於下年展開，故當年確認較小部份收入。

收入成本

我們的收入成本由於2018年的人民幣94.6百萬元減少9.1%至於2019年的人民幣86.0百萬元，乃主要由於與營銷服務相關的收入成本減少所致。

- **數據服務。**我們與數據服務相關的收入成本(主要包括僱員薪酬福利)於2018年及2019年維持相對穩定，分別為人民幣26.5百萬元及人民幣25.6百萬元。
- **營銷服務。**我們與營銷服務相關的收入成本由於2018年的人民幣39.7百萬元減少20.4%至於2019年的人民幣31.6百萬元，乃主要由於商業原因造成的2019年一項定制活動縮減規模，導致場地租金成本、活動設置成本及活動推廣成本減少且我們提升成本控制所致。
- **諮詢服務。**我們與諮詢服務相關的收入成本由於2018年的人民幣11.4百萬元增加10.5%至於2019年的人民幣12.6百萬元，乃主要由於2019年其業務規模得到擴大的項目工場線下路演服務導致僱員薪酬福利、活動佈置成本及場地租賃成本增加，部份由我們線下諮詢服務相關的專業服務費減少(其取決於個別交易的實質，且可受波動影響)所抵銷。
- **培訓服務。**我們與培訓服務相關的收入成本由於2018年的人民幣16.9百萬元減少4.1%至於2019年的人民幣16.2百萬元，乃主要由於我們為提高運營效率退租租賃物業，導致有關折舊及攤銷減少所致。

財務資料

毛利及毛利率

我們的毛利由於2018年的人民幣69.5百萬元增加17.1%至於2019年的人民幣81.4百萬元。我們的毛利率由於2018年的42.4%上升至於2019年的48.6%。

- **數據服務。**於2018年及2019年，我們數據服務的毛利率保持相對穩定，分別為49.1%及51.7%。
- **營銷服務。**我們營銷服務的毛利率由2018年的50.2%上升至2019年的53.4%，主要由於我們加強成本控制，節省場地租賃成本及活動安排成本。
- **諮詢服務。**我們諮詢服務的毛利率由於2018年的25.9%上升至於2019年的47.7%，主要由於其業務規模得到擴大的項目工場的線下路演服務帶來的收益增加，超過我們於2019年對諮詢服務的整體人力投入的增長。
- **培訓服務。**我們培訓服務的毛利率由於2018年的(0.3)%上升至於2019年的28.0%，乃主要由於(1)2019年我們以相對穩定的人力投入針對機構客戶提供的其業務規模得到擴大的定制培訓；及(2)2018年支持我們業務增長(包括發展沙丘大學)的整體僱員薪酬福利及專業服務費用增加，導致2018年培訓服務的總虧損。於往績記錄期間，我們於2017年推出的培訓服務處於早期階段，業務規模相對較小。因此，我們為開發課程的投資及該等業務營運的其他方面更有可能導致我們培訓服務的整體盈利水平出現波動。

銷售及營銷費用

於2018年及2019年，我們的銷售及營銷費用保持相對穩定，分別為人民幣10.9百萬元及人民幣10.3百萬元。

一般及行政費用

我們的一般及行政費用由於2018年的人民幣16.6百萬元增加27.7%至於2019年的人民幣21.2百萬元，乃主要由於就[編纂]產生[編纂]人民幣5.7百萬元所致。

研發費用

於2018年及2019年，我們的研發費用維持相對穩定，分別為人民幣7.9百萬元及人民幣7.7百萬元。

其他淨收入

我們的其他淨收入由於2018年的人民幣1.5百萬元增加73.3%至於2019年的人民幣2.6百萬元，乃主要由於政府補助增加人民幣1.0百萬元所致。我們於2019年的政府補助主要由地方政府提供，以表彰我們為促進地方經濟發展所作的努力。

其他淨所得

我們的其他淨所得由於2018年的人民幣2.5百萬元減少48.0%至於2019年的人民幣1.3百萬元，主要由於2019年我們為提高運營效率退租租賃物業並就此產生違約賠償金人民幣3.3

財務資料

百萬元，部分被與退租租賃物業相關的出售物業、廠房及設備或退還租賃物業產生收益人民幣1.5百萬元及理財產品公允價值變動增長人民幣0.5百萬元抵銷。

財務成本

我們的財務成本由於2018年的人民幣3.2百萬元減少25.0%至於2019年的人民幣2.4百萬元，乃主要由於我們退租租賃物業，導致租賃負債的利息費用減少人民幣0.8百萬元。

所得稅費用

於2018年及2019年，我們的實際稅率分別為21.2%及20.0%。我們的所得稅費用由於2018年的人民幣7.3百萬元增加17.8%至於2019年的人民幣8.6百萬元，乃主要由於我們的業務增長帶動應課稅收入增加所致。

年度利潤

由於上述因素，我們的淨利潤由於2018年的人民幣27.2百萬元增加26.8%至於2019年的人民幣34.5百萬元。我們的淨利率由於2018年的16.5%上升至於2019年的20.6%。

截至2018年12月31日止年度與截至2017年12月31日止年度比較

收入

我們的收入由於2017年的人民幣129.3百萬元增加26.9%至於2018年的人民幣164.1百萬元。

- **數據服務。**我們的數據服務所得收入由於2017年的人民幣38.3百萬元增加36.0%至於2018年的人民幣52.1百萬元，乃主要由於我們的定制報告每付費用戶平均收入由2017年的約人民幣122,000元增長43.4%至2018年的約人民幣175,000元。
- **營銷服務。**我們的營銷服務所得收入由於2017年的人民幣70.2百萬元增加13.5%至於2018年的人民幣79.7百萬元，乃主要由於我們於2018年組織一場大型定制活動所致。
- **諮詢服務。**我們的諮詢服務所得收入由於2017年的人民幣11.7百萬元增加31.6%至於2018年的人民幣15.4百萬元，乃主要由於(1)我們的線下諮詢服務業務規模擴大；及(2)於2018年我們的項目工場開始產生收入。
- **培訓服務。**我們的培訓服務所得收入由於2017年的人民幣9.1百萬元增加85.7%至於2018年的人民幣16.9百萬元，乃主要由於(1)我們於2017年4月推出的沙丘學院，導致2017年的服務週期較2018年全年更短；及(2)於2018年沙丘學院的課程費用水平增加。

收入成本

我們的收入成本由於2017年的人民幣75.6百萬元增加25.1%至於2018年的人民幣94.6百萬元，與我們的業務增長一致。

- **數據服務。**我們與數據服務相關的收入成本由於2017年的人民幣22.4百萬元增加18.3%至於2018年的人民幣26.5百萬元，乃主要由於(1)直接參與提供數據服務的人員人數增加；及(2)於2017年11月的新租賃物業相關折舊及攤銷增加。

財務資料

- **營銷服務**。我們與營銷服務相關的收入成本由2017年的人民幣37.1百萬元增加7.0%至2018年的人民幣39.7百萬元，乃主要由於(1)與我們2018年組織的一項大型定制活動有關的活動推廣成本增加；及(2)新租賃物業有關的折舊及攤銷增加。
- **諮詢服務**。我們與諮詢服務相關的收入成本由於2017年的人民幣9.4百萬元增加21.3%至於2018年的人民幣11.4百萬元，乃主要由於就開發及改進項目工場產生的僱員薪酬福利增加所致。
- **培訓服務**。我們與培訓服務相關的收入成本由於2017年的人民幣6.7百萬元大幅增加增加至於2018年的人民幣16.9百萬元，乃主要由於(1)支撐我們業務增長(包括發展沙丘大學)的整體僱員薪酬福利及專業服務費增加；及(2)新租賃物業的折舊及攤銷增加所致。

毛利及毛利率

我們的毛利由於2017年的人民幣53.7百萬元增加29.4%至於2018年的人民幣69.5百萬元。我們的毛利率由於2017年的41.5%上升至於2018年的42.4%。

- **數據服務**。我們數據服務的毛利率由於2017年的41.6%上升至於2018年的49.1%，乃主要由於我們以相對穩定的人力投資成功地拓展了數據服務業務所致。
- **營銷服務**。我們營銷服務的毛利率由於2017年的47.1%上升至於2018年的50.2%，乃主要由於2017年至2018年營銷的收入超過同期營銷服務收入成本的增加所致。
- **諮詢服務**。我們諮詢服務的毛利率由於2017年的19.7%上升至於2018年的25.9%，乃主要由於與線下諮詢服務相關的收入成本(僱員薪酬福利除外)維持相對穩定而相關收入增加所致。
- **培訓服務**。我們培訓服務的毛利率由於2017年的26.1%下降至於2018年的(0.3)%，乃主要由於(1)支撐我們業務增長(包括發展沙丘大學)的整體僱員薪酬福利及專業服務費增加；及(2)新租賃物業的折舊及攤銷增加。

銷售及營銷費用

於2017年及2018年，我們的銷售及營銷費用保持相對穩定，分別為人民幣10.7百萬元及人民幣10.9百萬元。

一般及行政費用

我們的一般及行政費用由於2017年的人民幣9.7百萬元增加71.1%至於2018年的人民幣16.6百萬元，乃主要由於(1)僱員薪酬福利增加人民幣2.3百萬元，以適應業務增長；(2)與於新租賃的物業相關的折舊就攤銷費用增加人民幣1.8百萬元；(3)與我們2018年委聘若干顧問服務相關的專業服務費用增加人民幣1.2百萬元；及(4)與我們2018年進行日常業務過程中的審計服務相關的核數師薪酬增加人民幣1.0百萬元所致。

財務資料

研發費用

我們的研發費用由於2017年的人民幣8.9百萬元減少11.2%至於2018年的人民幣7.9百萬元，乃主要由於2017年產生以股份為基礎的股份支付。

其他淨收入

我們的其他淨收入由於2017年的人民幣0.3百萬元大幅增加至於2018年的人民幣1.5百萬元，乃主要由於政府補助增加人民幣1.3百萬元，以表彰我們為支持中小型企業發展所作的努力所致。

其他淨所得

我們的其他淨所得由於2017年的人民幣0.5百萬元大幅增加至於2018年的人民幣2.5百萬元，乃主要由於我們的理財產品投資增加。

財務成本

我們的財務成本由於2017年的人民幣1.0百萬元大幅增加至於2018年的人民幣3.2百萬元，乃主要由於與新租賃物業相關的租賃負債利息費用增加人民幣2.2百萬元所致。

所得稅費用

我們的實際稅率由於2017年的24.0%下降至於2018年的21.2%，乃主要由於對小型微利企業的稅收優惠及研發費用的超額扣除所致。我們的所得稅費用由於2017年的人民幣5.8百萬元增加25.9%至於2018年的人民幣7.3百萬元，乃主要由於我們的業務增長帶動應課稅收入增加所致。

年度利潤

由於上述因素，我們的淨利潤由於2017年的人民幣18.4百萬元增加47.8%至於2018年的人民幣27.2百萬元。我們的淨利率由於2017年的14.2%上升至於2018年的16.5%。

財務資料

匯總資產負債表內若干項目的討論

下表載列我們於所示日期的匯總資產負債表概要。

	於12月31日		
	2017年	2018年	2019年
	(人民幣千元)		
非流動資產			
物業、廠房及設備	53,787	55,902	32,545
無形資產	96	185	164
遞延所得稅資產	545	4,760	5,205
其他非流動資產	3,950	3,981	2,577
非流動資產總額	58,378	64,828	40,491
流動資產			
預付款項及其他應收款項	8,884	647	2,100
應收賬款	12,182	20,708	18,121
合約資產	—	—	9,157
其他流動資產	658	2,650	1,607
以公允價值計量且其變動計入 當期損益的金融資產	20,210	85,477	78,052
現金及現金等價物	52,028	15,985	21,023
流動資產總額	93,962	125,467	130,060
總資產	152,340	190,295	170,551
非流動負債			
遞延收益	—	12,000	11,676
租賃負債	42,293	32,531	14,950
遞延所得稅負債	—	5	7
非流動負債總額	42,293	44,536	26,633
流動負債			
應付賬款	3,921	1,577	4,187
其他應付款	14,785	14,055	16,634
應付所得稅	5,092	10,391	9,073
合約負債	28,233	29,958	25,179
租賃負債	9,157	12,506	8,985
其他流動負債	1,694	1,797	1,511
流動負債總額	62,882	70,284	65,569
總負債	105,175	114,820	92,202
權益			
本公司擁有人應佔權益			
匯總資本	30,000	30,000	30,000
其他儲備	9,230	12,949	16,611
保留盈利	7,935	32,526	31,738
總權益	47,165	75,475	78,349
總負債及權益	152,340	190,295	170,551

財務資料

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包括電腦及其他電子設備、辦公設備、樓宇及使用權資產。於2017年、2018年及2019年12月31日，我們的物業、廠房及設備分別達人民幣53.8百萬元、人民幣55.9百萬元及人民幣32.5百萬元。下表載列我們截至所示日期物業、廠房及設備的明細。

	於12月31日		
	2017年	2018年	2019年
		(人民幣千元)	
電腦及其他電子設備	590	495	335
辦公設備	912	5,007	2,087
樓宇	—	8,027	8,133
使用權資產	52,285	42,373	21,990
總計	<u>53,787</u>	<u>55,902</u>	<u>32,545</u>

我們的辦公設備由於2017年12月31日的人民幣0.9百萬元增加至於2018年12月31日的人民幣5.0百萬元，乃主要由於購買與於2017年11月新租賃的物業有關的辦公傢具及設備增加。於2019年12月31日，我們的辦公設備減少至人民幣2.1百萬元，乃主要與本年度折舊有關。我們的樓宇由於2017年12月31日的零增加至於2018年12月31日的人民幣8.0百萬元，乃主要由於購買西安若干不動產作辦公用途。我們的使用權資產由於2017年12月31日的人民幣52.3百萬元減少至於2018年12月31日的人民幣42.4百萬元，乃主要由於我們的租賃物業的折舊。於2019年12月31日，我們的使用權資產進一步減少至人民幣22.0百萬元，乃主要由於(1)我們為提高運營效率退租租賃物業；及(2)我們租賃物業的折舊。

遞延所得稅資產

我們的遞延所得稅資產主要包括我們的遞延收入、租賃負債、累計稅項虧損及應收賬款撥備。於2017年、2018年及2019年12月31日，我們的遞延所得稅資產分別為人民幣0.5百萬元、人民幣4.8百萬元及人民幣5.2百萬元。我們的遞延所得稅資產自2017年12月31日的人民幣0.5百萬元增加至於2018年12月31日的人民幣4.8百萬元，增加乃主要由於與政府補助有關的遞延收入增加。

預付款項及其他應收款項

我們的預付款項及其他應收賬款主要包括我們日常營運中支付的預付款、應收關聯方款項及短期租金押金。於2017年、2018年及2019年12月31日，我們的預付款項及其他應收款項分別為人民幣8.9百萬元、人民幣0.6百萬元及人民幣2.1百萬元。

合約資產

我們的合約資產指我們對換取轉讓予客戶的服務對價的權利。當我們對於代價的權利成為無條件，我們將合約資產重分類進應收賬款。於2017年、2018年及2019年12月31日，我

財務資料

們的合約資產分別為零、零及人民幣9.2百萬元。截至2019年12月31日，我們的合約資產與我們向地方政府提供的若干服務有關，其中我們獲得收取付款權利前需要獲得地方政府某種形式的確認。

應收賬款

我們的應收賬款主要包括應收客戶定制報告、定制活動以及定制培訓服務有關的款項。就該等服務而言，我們通常於交付服務後並自客戶處收到某種形式的確認後向客戶收取款項。於2017年、2018年及2019年12月31日，我們的應收賬款分別為人民幣12.2百萬元、人民幣20.7百萬元及人民幣18.1百萬元。下表載列我們截至所示日期應收賬款的明細。

	於12月31日		
	2017年	2018年	2019年
		(人民幣千元)	
來自第三方.....	11,493	21,179	19,035
扣除撥備.....	(80)	(471)	(914)
來自關聯方.....	769	—	—
總計.....	<u>12,182</u>	<u>20,708</u>	<u>18,121</u>

就交付服務後並自客戶處收到某種形式的確認後我們獲得收取款項權利的服務，付款時間視合約條款、服務類型以及我們對客戶信譽的評估而有所不同。我們應收第三方款項由於2017年12月31日的人民幣11.5百萬元增加至於2018年12月31日的人民幣21.2百萬元，符合我們的整體業務增長。截至2017年、2018年及2019年12月31日，我們為總體上與我們的業務增長相符且主要與我們的定制報告有關的應收賬款分別計提了人民幣80,000元、人民幣0.5百萬元及人民幣0.9百萬元的撥備，我們通常在交付報告並由客戶驗收後收取尾款。

對於應收第三方賬款，我們通過參考過往信用虧損的經驗，結合當前情況及預測的未來經濟狀況，以及計量整個存續期內的應收賬款賬齡及預期信貸虧損率，計算預期信貸虧損。對於應收關聯方賬款，過往虧損率較低，因此，預期信貸虧損於往績記錄期間並不重大，故並無就該等應收賬款確認減值撥備。我們對未付應收賬款進行密切監控。我們的財務部門定期復核逾期賬款，並持續跟進有關客戶收取該等逾期賬款。

下表載列按確認日期，我們截至所示日期應收賬款總額之賬齡分析。我們的3至6個月期應收賬款總額由於2017年12月31日的人民幣1.1百萬元增加至於2018年12月31日的人民幣

財務資料

8.1百萬元，主要反映與我們於2018年下半年組織的兩項定制活動有關的應收賬款，該賬款於2019年結清。

	於12月31日		
	2017年	2018年	2019年
		(人民幣千元)	
30天內	6,557	8,717	11,056
30天至90天	4,308	2,545	2,298
90天至180天	1,054	8,067	3,686
180天至360天	343	1,250	783
360天至540天	—	404	632
540天至兩年	—	196	55
2年以上	—	—	525
總計	12,262	21,179	19,035

下表載列我們於所示年度應收賬款的周轉天數。

	截至12月31日止年度		
	2017年	2018年	2019年
應收賬款的周轉天數 ⁽¹⁾	20	37	44

附註：

- (1) 應收賬款的周轉天數乃按相關年度的年初及年末應收賬款原值平均結餘除以同年收入乘以該年度日數計算。

我們應收賬款的周轉天數由2017年的20天增加至2018年的37天，進一步增加至2019年的44天，乃主要由於於往績記錄期間，我們的定制報告、定制活動及定制培訓服務業務規模佔我們總業務的比例有所增長。對於該等定制服務，我們通常於交付服務並自客戶處收到某種形式的確認後獲得收取付款的權利，與通過私募通提供的數據服務及通過我們的線上資訊平台及線下行業活動提供的營銷服務(對於該等服務，我們通常於提供相關服務前收取預付款)相比，總收益整體增長時，將更快導致應收賬款的增長。

截至2020年5月31日，於2019年12月31日的應收賬款約人民幣12.8百萬元或67.4%已結清。

以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產

我們以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產主要包括理財產品投資，於2017年、2018年及2019年12月31日分別為人民幣20.2百萬元、人民幣85.5百萬元及人民幣78.1百萬元。我們投資的理財產品為持牌商業銀行的非保本型結構性存款，因此歸類為以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產。以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產從2017年12月31日的人民幣20.2百萬元增加至於2018年12月31日的人民幣85.5百萬元，主要由於我們於2018年因現金儲備增加新購入理財產品所致。

財務資料

我們的理財產品預期收益率取決於相關金融工具各自的市場價格。我們有權於預期到期日贖回理財產品，對於當前並未到期的理財產品，我們有權按需贖回。於往績記錄期間，我們根據投資及財政管理政策管理理財產品投資。有關詳情，請參閱「一投資及財政管理政策」。下表載列於2019年12月31日尚有未贖回結餘的以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產之詳情。

發行銀行	預計年收入率	起始日	到期日 ⁽¹⁾	於2019年 12月31日 的結餘 (人民幣千元)
中國民生銀行.....	4.15%	2019年10月28日	-	7,051
	3.65%	2019年11月28日	2020年1月7日	40,132
上海浦東發展銀行.....	3.29%	2019年12月19日	-	4,004
	4.00%	2019年7月26日	2020年1月22日	5,087
	4.07%	2019年7月26日	2020年1月24日	1,018
	4.13%	2019年4月24日	-	2,000
	4.01%	2019年11月26日	2020年2月25日	6,525
	3.75%	2019年11月11日	2020年2月10日	3,015
	3.72%	2019年12月4日	-	990
杭州聯合銀行.....	3.65%	2019年12月9日	-	4,510
中國銀行.....	2.90%	2019年11月12日	-	703
	4.33%	2019年11月13日	2020年2月12日	3,017
總計.....				<u>78,052</u>

附註：

(1) 「-」表示可按需提取。

於2020年5月31日，我們的以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產為人民幣24.9百萬元。

投資及財政管理政策

於往績記錄期間，我們已實施以下投資及財政管理政策。

- 我們的理財產品投資目的為保存現金儲備的時間價值以及向我們的股權投資服務業務提供資金；
- 我們僅投資於有合理保證回報的低風險短期(通常不超過一年)理財產品且使我們的投資組合多樣化以最小化風險敞口；
- 我們根據發行持牌商業銀行頒佈的風險評估指引評估有關金融資產的風險；
- 我們的財務部門負責購買及管理我們的理財產品並於提交財務總監作出最終決策前評估其各項目，其中包括流動性、風險及預期回報；及

財務資料

- 我們僅於經營活動無短期現金需求且現金儲備充足時進行投資。

展望未來，我們計劃嚴格執行我們的投資及財政政策，且作為我們投資及財政管理的一部分，我們可能會在認為於[編纂]後屬謹慎的情況下繼續購買符合我們標準的理財產品。

現金及現金等價物

我們的現金及現金等價物主要包括銀行存款，平均利率為0.35%。於2017年、2018年及2019年12月31日，我們所有現金及現金等價物均以人民幣計值。於2017年、2018年及2019年12月31日，我們的現金及現金等價物分別為人民幣52.0百萬元、人民幣16.0百萬元及人民幣21.0百萬元。我們的現金及現金等價物於2017年12月31日至2018年12月31日的減少乃主要由於我們於購買理財產品時使用了部分現金。我們的現金及現金等價物於2018年12月31日至2019年12月31日的增加乃主要由於薪酬水平增加，我們預留了更多現金用於支付員工薪酬和獎金。

應付賬款

我們的應付賬款主要包括日常業務過程中應付供應商的款項，尤其是與線下行業活動有關的款項。於2017年、2018年及2019年12月31日，我們的應付賬款分別為人民幣3.9百萬元、人民幣1.6百萬元及人民幣4.2百萬元。我們的應付賬款於往績記錄期有所波動，取決於我們支付供應商的時機。

下表載列我們截至所示日期應付賬款之賬齡分析。

	於12月31日		
	2017年	2018年	2019年
		(人民幣千元)	
6個月內	3,921	1,401	3,887
6個月至1年	—	16	300
1至2年	—	160	—
總計	<u>3,921</u>	<u>1,577</u>	<u>4,187</u>

下表載列我們於所示年度應付賬款的周轉天數。於往績記錄期間，應付賬款的周轉天數保持相對穩定。

	截至12月31日止年度		
	2017年	2018年	2019年
應付賬款的周轉天數 ⁽¹⁾	12	11	12

附註：

- (1) 應付賬款的周轉天數乃按相關年度的年初及年末應付賬款平均結餘除以同年成本乘以該年度日數計算。

截至2020年5月31日，於2019年12月31日的應付賬款約人民幣3.9百萬元或92.9%已結清。

財務資料

其他應付款

我們的其他應付款主要包括應付僱員福利及除應付所得稅外的其他應付款。我們於年終員工服務期滿時計提員工薪酬、獎金和相關應付款，並於次年第一季度支付應計員工福利。於2017年、2018年及2019年12月31日，我們的其他應付款分別為人民幣14.8百萬元、人民幣14.1百萬元及人民幣16.6百萬元。

合約負債

我們的合約負債主要包括從線下行業活動收取的預付款項及我們於訂閱期內確認為收入的訂閱費用。於2017年、2018年及2019年12月31日，我們的合約負債分別為人民幣28.2百萬元、人民幣30.0百萬元及人民幣25.2百萬元。

流動資金及資本資源

我們的現金主要用於為日常業務運營提供資金。於往績記錄期間，我們主要使用運營產生的現金為資本支出及營運資金需求撥資。展望未來，我們相信綜合運營經營活動所產生的現金流量、銀行借款和其他借款、[編纂][編纂]及其他不時於資本市場籌集的資金將能夠滿足流動資金需求。我們股權投資服務的需求或市場價格的任何大幅降低，或可獲得的銀行貸款或其他融資的大幅減少可能對我們的流動資金產生不利影響。於2017年、2018年及2019年12月31日，我們的現金及現金等價物分別為人民幣52.0百萬元、人民幣16.0百萬元及人民幣21.0百萬元。

現金流量

下表載列我們截至所示年度的現金流量概要。

	截至12月31日止年度		
	2017年	2018年	2019年
		(人民幣千元)	
經營活動產生的現金流量淨額.....	57,169	42,505	41,456
投資活動(使用)/產生的現金流量淨額.....	(21,832)	(64,017)	10,009
融資活動產生/(使用)的現金流量淨額.....	16,527	(14,531)	(46,427)
現金及現金等價物增加/(減少)淨額.....	51,864	(36,043)	5,038
年初的現金及現金等價物.....	164	52,028	15,985
年末的現金及現金等價物.....	52,028	15,985	21,023

經營活動產生的現金流量淨額

2019年，我們經營活動產生的現金淨額為人民幣41.5百萬元。經營產生的現金與除所得稅前利潤人民幣43.2百萬元之間的差額主要是由於(1)若干調整，如與我們的租賃物業及租賃物業裝修相關的折舊及攤銷人民幣15.9百萬元及與租賃負債的利息費用有關的財務成本人民幣2.4百萬元，部分與我們的理財產品有關的以公允價值計量且其變動計入當期損益的金

財務資料

融資產的公允價值變動人民幣3.0百萬元及出售物業、廠房及設備或退租所得收入人民幣1.5百萬元所抵銷，(2)對現金流量產生正面影響的經營資產及負債變動，如應付賬款增加人民幣2.6百萬元，部分被(3)對現金流量產生負面影響的經營資產及負債變動，如由於我們定制服務的業務規模有所增加而導致應收賬款及合約資產增加人民幣7.1百萬元及合約負債減少人民幣4.8百萬元所抵銷。

2018年，我們經營活動產生的現金流量淨額為人民幣42.5百萬元。經營產生的現金與除所得稅前利潤人民幣34.5百萬元之間的差額主要是由於(1)若干調整，如與我們的租賃物業及租賃物業裝修相關的折舊及攤銷人民幣16.8百萬元及與租賃負債的利息開支有關的財務成本人民幣3.2百萬元，部分被以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的公允價值變動人民幣2.5百萬元所抵銷，(2)對現金流量產生正面影響的經營資產及負債變動，如其他應付款增加人民幣5.7百萬元及預付款項減少人民幣3.5百萬元，部分被(3)對現金流量產生負面影響的經營資產及負債變動，如因由於我們定制服務的業務規模有所增加而導致應收賬款及合約資產增加人民幣8.9百萬元、其他應收賬款增加人民幣2.4百萬元及與我們擬交付的定制報告相關的其他流動資產增加人民幣2.0百萬元所抵銷。

2017年，我們經營活動產生的現金流量淨額為人民幣57.2百萬元。經營產生的現金與除所得稅前利潤人民幣24.2百萬元之間的差額主要是由於(1)非現金項目的若干調整，如與我們的租賃物業及租賃物業裝修相關的折舊及攤銷人民幣8.7百萬元及我們用於激勵員工所產生的股份支付人民幣3.7百萬元；(2)對現金流量產生正面影響的經營資產及負債變動，如其他應收款減少人民幣17.3百萬元(反映我們業務重組有關的若干應收關聯方賬款結清)、其他應付款增加人民幣7.0百萬元、合約負債增加人民幣6.1百萬元及應付賬款增加人民幣2.9百萬元；部分被(3)對現金流量產生負面影響的經營資產及負債變動，如應收賬款及合約資產隨業務增長而增加人民幣10.4百萬元及預付款增加人民幣2.2百萬元所抵銷。由於我們於2016年進行業務重組，藉此清科集團將其數據服務及營銷服務業務轉移至清科創業，而其已轉移業務中積累的收入按視作分派確認，因此我們於2017年初的現金及現金等價物為人民幣164,000元。

投資活動(所用)／所得現金流量淨額

2019年，我們投資活動所得的現金淨額為人民幣10.0百萬元，主要反映了以公允價值計量且其變動計入當期損益的理財產品結餘淨減少。

2018年，我們投資活動所用的現金淨額為人民幣64.0百萬元，主要反映了(1)購入及處置以公允價值計量且其變動計入當期損益的理財產品淨增加人民幣62.8百萬元，及(2)購入物業、廠房及設備以及無形資產為人民幣13.2百萬元，部分由所得政府撥款為人民幣12.0百萬元所抵銷。

財務資料

2017年，我們投資活動所得的現金淨額為人民幣21.8百萬元，主要反映了主要反映了(1)購入以公允價值計量且變動計入當期損益的理財產品為人民幣20.0百萬元及(2)購入物業、廠房及設備以及無形資產為人民幣2.1百萬元。

融資活動所得／(所用)現金流量淨額

2019年，我們融資活動所用現金淨額為人民幣46.4百萬元，主要反映(1)支付股息人民幣22.0百萬元，(2)償還包含利息在內的租賃負債人民幣14.8百萬元，及(3)與我們的重組有關之視作分派的款項為人民幣10.7百萬元。

2018年，我們融資活動所用現金淨額為人民幣14.5百萬元，主要反映償還包含利息在內的租賃負債人民幣15.7百萬元，部分被股東注資之所得款項為人民幣1.2百萬元所抵銷。

2017年，我們融資活動所得現金淨額為人民幣16.5百萬元，主要反映股東注資之所得款項人民幣29.9百萬元，部分被(1)償還包含利息在內的租賃負債人民幣9.6百萬元及(2)與我們的重組有關之視作分派的款項人民幣3.8百萬元所抵銷。

營運資金

下表載列我們截至所示日期的流動資產和流動負債。

	於12月31日			於5月31日
	2017年	2018年	2019年	2020年
				(未經審計)
		(人民幣千元)		
流動資產				
預付款項及其他應收賬款.....	8,884	647	2,100	11,284
應收賬款.....	12,182	20,708	18,121	19,169
合約資產.....	–	–	9,157	11,250
其他流動資產.....	658	2,650	1,607	1,609
以公允價值計量且其變動計入 當期損益的金融資產.....	20,210	85,477	78,052	24,900
現金及現金等價物.....	52,028	15,985	21,023	27,158
流動資產總額.....	93,962	125,467	130,060	95,370
流動負債				
應付賬款.....	3,921	1,577	4,187	456
其他應付款項.....	14,785	14,055	16,634	6,411
應付所得稅.....	5,092	10,391	9,073	160
合約負債.....	28,233	29,958	25,179	46,410
租賃負債.....	9,157	12,506	8,985	9,284
其他流動負債.....	1,694	1,797	1,511	2,785
流動負債總額.....	62,882	70,284	65,569	65,506
流動資產淨值	31,080	55,183	64,491	29,864

我們的流動資產淨值由於2019年12月31日的人民幣64.5百萬元減少至於2020年5月31日的人民幣29.9百萬元，主要由於(1)2020年以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產以及現金及現金等價物合計淨減少人民幣47.0百萬元，主要反映我們人民幣30.0百萬元的

財務資料

股息分配，及(2)我們收到若干培訓服務及定制活動預付款項的合約負債增加人民幣21.2百萬元，部份由(1)主要因為我們於2020年第一季度支付2019年末的應計僱員薪酬福利致使其他應付款項減少人民幣10.2百萬元，(2)預付款項及其他應收款項增加人民幣9.2百萬元，及(3)應付所得稅減少人民幣8.9百萬元所抵銷。

我們的流動資產淨值由於2018年12月31日的人民幣55.2百萬元增長至於2019年12月31日的人民幣64.5百萬元，主要由於(1)與我們已交付但付款尚未到期的定制服務有關的合約資產增加人民幣9.2百萬元，(2)合約負債減少人民幣4.8百萬元，部份由以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產以及現金及現金等價物合計淨增加人民幣2.4百萬元所抵銷。

我們的流動資產淨值由於2017年12月31日的人民幣31.1百萬元增長至於2018年12月31日的人民幣55.2百萬元，主要由於(1)應收賬款增加人民幣8.5百萬元，及(2)以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產及現金及現金等價物合共淨增加人民幣29.2百萬元，其反映股東注資所得款項，部份由預付款及其他應收款項減少人民幣8.2百萬元抵銷。

我們擬繼續以經營、銀行貸款及其他借款、[編纂][編纂]及其他不時從資本市場籌集的資金之所得現金為營運資金提供資金。我們將密切監控營運資金水平，並審慎檢討未來現金流量需求並調整我們的運營及擴張計劃(如必要)，保證我們擁有充足營運資金來支持我們的業務運營。

考慮到我們當前可用的財務資源，我們的董事認為，我們可動用的現金及現金等價物、運營預期產生的現金流量及[編纂][編纂]將足以滿足我們自本文件日期起未來12個月的當前及預期現金需求。基於對財務文件及其他盡職文件的審查、討論及我們董事的確認，獨家保薦人同意我們的董事意見。

資本支出及承諾

於往績記錄期間，我們並無任何重大資本支出或承諾。

債項

於往績記錄期，我們的債務主要包括租賃負債。於2017年、2018年及2019年12月31日以及2020年5月31日(即作出債項聲明的最後實際可行日期)，我們的租賃負債如下：

	於12月31日			於5月31日
	2017年	2018年	2019年	2020年
				(未經審計)
		(人民幣千元)		
租賃負債，流動	9,157	12,506	8,985	9,284
租賃負債，非流動	42,293	32,531	14,950	11,852
總計	51,450	45,037	23,935	21,136

財務資料

除本文件所披露者外，我們並無任何銀行貸款或其他借貸、或已發行及未償還或批准發行的任何借貸資本、銀行透支、借款或類似債務、承兌負債(一般貿易票據除外)或於2020年5月31日(即債項聲明的最後實際可行日期)的承兌信貸、債券、按揭、抵押、租購或融資租賃承擔、擔保或其他重大或然負債。於2020年5月31日，我們的未動用銀行融資為零。董事確認，自2020年5月31日起，我們的債務並無任何重大變動。

或然負債

截至最後實際可行日期，我們概無任何待決或威脅我們或本集團任何成員公司而可能對我們的業務、財務狀況或經營業績有重大不利影響的重大或然負債、擔保或訴訟或重大申索。

資產負債表外承諾及安排

截至最後實際可行日期，我們並無訂立任何資產負債表外交易。

[編纂]開支

我們預期產生[編纂]總額(包括專業費用、[編纂]及其他費用)約人民幣[編纂]元(基於[編纂]範圍的中間價)，其中約人民幣[編纂]元預計計入損益及約人民幣[編纂]元預期於[編纂]後撥作資本。於往績記錄期間，我們產生[編纂]約人民幣[編纂]元，其中約人民幣[編纂]元已計入損益及約人民幣[編纂]元已撥作資本。我們預期產生額外[編纂]約人民幣[編纂]元，其中約人民幣[編纂]元預計計入損益及約人民幣[編纂]元預期於[編纂]後撥作資本。

鑒於上文所述，[編纂]務請注意，[編纂]的非經常費用將對本集團2020年財務業績造成不利影響。董事特此強調，[編纂]的費用為當前的估計值，僅供參考，由於估計和假設的變化，可能會調整本集團擬計入損益的金額及撥作資本的金額。

關聯方交易

我們在日常業務過程中不時與關聯方訂立交易，交易條款與非關聯方的其他實體的交易條款相若。

財務資料

於往績記錄期間，我們已向關聯方提供若干服務，包括數據服務、營銷服務、諮詢服務及培訓服務。於2017年、2018年及2019年，該等服務的交易總額分別為人民幣1.0百萬元、人民幣4.5百萬元及人民幣0.3百萬元。就向我們關聯方提供的服務而言，下表載列所示年度交易總額的明細。

	截至12月31日止年度		
	2017年	2018年	2019年
		(人民幣千元)	
數據服務.....	609	475	240
營銷服務.....	393	301	–
諮詢服務.....	–	3,632	–
培訓服務.....	–	56	56
總計	1,002	4,464	296

我們向關聯方提供的諮詢服務交易金額從2017年的零增加至2018年的人民幣3.6百萬元，乃由於我們向北京三好互動教育科技有限公司的一項融資交易提供有關諮詢服務。倪先生(我們的董事長、執行董事、首席執行官及控股股東)於該公司擔任董事，而我們從該項交易中獲得人民幣3.6百萬元的諮詢服務費。

於往績記錄期間，我們自關聯方租賃若干辦公室物業，於2017年、2018年及2019年，其交易總額分別為人民幣5.6百萬元、人民幣1.9百萬元及人民幣0.7百萬元。

除上述關聯方交易外，於往績記錄期間，我們的關聯方亦代表本集團進行若干支付及收款。於2020年5月31日，應收關聯方非貿易款項為零，而應付關聯方非貿易款項則為人民幣3.8百萬元，我們將於[編纂]後結清。

董事認為，於往績記錄期間，關聯方交易是在一般業務過程中參照正常商業條款公平進行的，不會歪曲往績記錄業績或使過往業績不能反映未來表現。詳情請參閱本文件附錄一會計師報告的附註31。

主要財務比率

	於12月31日／截至12月31日止年度		
	2017年	2018年	2019年
盈利能力比率			
毛利率 ⁽¹⁾	41.5%	42.4%	48.6%
淨利率 ⁽²⁾	14.2%	16.5%	20.6%
股權回報率 ⁽³⁾	79.8%	44.3%	44.9%
總資產回報率 ⁽⁴⁾	19.9%	15.9%	19.1%
流動性比率			
流動比率 ⁽⁵⁾	1.5	1.8	2.0
資本充足率			
資產負債率 ⁽⁶⁾	69.0%	60.3%	54.1%

財務資料

附註：

- (1) 毛利率按年內毛利除以相應年度的收入再乘以100.0%。
- (2) 淨利率按年內利潤除以相應年度的收入再乘以100.0%。
- (3) 股權回報率按年內利潤除以年初和年終本公司權益持有人應佔平均權益總額再乘以100.0%。
- (4) 總資產回報率按年內利潤除以年初和年末的平均總資產再乘以100.0%。
- (5) 流動比率按截至年底流動資產除以流動負債。
- (6) 資產負債率按截至年底的總負債除以總資產再乘以100.0%。

主要財務比率分析

毛利率及淨利率

有關影響往績記錄期間毛利率及淨利率的因素的討論，請參閱「— 經營業績年度比較」。

股權回報率及總資產回報率

股權回報率從2018年的44.3%增至2019年的44.9%，主要是由於我們的淨利潤增加。股權回報率從2017年的79.8%降至2018年的44.3%，主要是由於(1)主要因2016年的業務重組，我們於2017年1月1日的權益總額為人民幣(1.0)百萬元，藉此清科集團將其數據服務及營銷服務業務轉移至清科創業，而其已轉移業務中積累的收入按視作分派確認；及(2)我們於2018年的權益總額增加。

總資產回報率從2018年的15.9%增至2019年的19.1%，主要是由於我們為提高運營效率退租租賃物業而導致總資產減少，而淨利潤有所增加。總資產回報率從2017年的19.9%降至2018年的15.9%，主要是由於總資產增加。

流動比率

流動比率從2017年12月31日的1.5增至2018年12月31日的1.8，主要是由於應收賬款及以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產增加，流動比率於2019年12月31日進一步增至2.0，主要是由於合約負債及流動租賃負債減少。

資產負債率

資產負債率從2017年12月31日的69.0%降至2018年12月31日的60.3%，主要是由於總資產增加，及主要因總負債減少導致進一步降至2019年12月31日的54.1%。

有關市場風險的定量及定性披露

我們的主要金融工具包括現金及現金等價物、以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產，主要包括理財產品，亦有各種其他金融資產及負債，例如應收賬款、應付賬款及其他應付款。我們面臨各種金融風險，包括利率風險、信貸風險及流動性風險。我們的整

財務資料

體風險管理注重金融市場的不可預測性，以盡量減少對財務業績的潛在不利影響。高級管理層負責本公司風險管理。

董事審閱並同意管理該等風險的政策，概述如下。有關財務風險管理的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告的附註3。

利率風險

浮動利率金融資產及負債使我們面臨現金流量的利率風險。固定利率金融資產及負債使我們面臨公允價值利率風險。除計息現金及現金等價物、限定用途現金及租賃負債，我們並無其他重大計息資產或負債。董事預計利率變動不會產生任何重大影響。

信用風險

與金融資產相關的最大信用風險是現金及現金等價物、應收賬款、銀行發行的以公允價值計量且其變動計入損益的理財產品的賬面值。

我們為管理風險，存款主要存放在中國的國有或其他信譽良好的金融機構。近期並無與該等金融機構有關的違約記錄。理財產品是由銀行發行的，投資於低風險指定資產，主要包括銀行存款、央行票據、地方公債、公司債券及信用評級較高的債務。因此，本公司董事認為與現金及現金等價物以及理財產品相關的預期信貸虧損並不重要。

我們面臨的信用風險亦受每位客戶特徵的影響。我們根據客戶的付款記錄和當前的付款能力評估信用。我們不會從客戶處獲得抵押品。於2017年、2018年及2019年12月31日，分別約人民幣9.3百萬元、人民幣14.7百萬元及人民幣7.8百萬元的應收賬款為應收五大債務人的款項。鑑於我們與該等客戶的良好業務關係，高級管理層預計該等客戶的違約不會造成重大損失。此外，我們不提供可能使我們面臨信用風險的擔保。

流動風險

為管理流動風險，我們監控並維持高級管理層認為足夠的現金及現金等價物水平，以為運營提供資金，減輕現金流量波動的影響。

股息

我們是根據開曼群島法律註冊成立的控股公司。我們支付的任何股息將由董事酌情決定，並取決於未來運營及盈利、資本要求及盈餘、一般財務狀況、合同限制及其他董事認為相關的因素。

於2019年9月，清科創業宣佈並支付2018年現金股息人民幣22.0百萬元。於2020年5月，清科創業宣佈2019年現金股息人民幣30.0百萬元，於2020年5月支付。目前我們並無於可見將來支付股東任何股息的計劃。根據我們於[●]採納的股息政策、組織章程細則及適用的法律法規，本公司於股東大會上可不時以普通決議案方式以任何貨幣向股東宣派股息，惟

財務資料

不得宣派超過董事會建議的股息金額。倘股息派發將導致本公司無法償還於正常業務過程中到期的債務，任何情況下均不得派發股息。我們目前並無任何預先釐定或固定股息支付比例。我們將鑒於我們的財務狀況及現行經濟環境持續重估股息政策。股息支付將由董事會酌情決定，並將依賴(其中包括)財務業績、業務狀況及戰略、未來營運及盈利、資本及投資規定、債務水平及我們董事認為相關的其他因素。

可分配儲備

於2020年5月31日，本公司概無任何可分配儲備。

未經審計[編纂]經調整的有形資產淨額

以下未經審計[編纂]經調整有形資產淨額乃根據上市規則第4.29條編製，以說明[編纂]對截至2019年12月31日的本公司權益持有人應佔匯總有形資產淨額的影響，猶如[編纂]於該日已發生。

未經審計[編纂]經調整有形資產淨額僅作說明之用，由於其性質屬於假設，倘[編纂]於2019年12月31日或任何未來日期完成，則可能無法真實反映本集團的匯總有形資產淨額。

	2019年 12月31日 本公司 權益持有人應佔 本集團未經 調整經審計 有形資產 淨額 ⁽¹⁾	估計[編纂] [編纂] ⁽²⁾	2019年 12月31日 本公司 權益持有人應佔 本集團未經 審計[編纂]經 調整有形 資產淨額	2019年12月31日 本公司權益持有人應佔 本集團未經 審計[編纂]經 調整每股股份 有形資產淨額
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣元 ⁽³⁾ 港元 ⁽⁴⁾
按[編纂]每股股份[編纂]港元計算	78,185	[編纂]	[編纂]	[編纂] [編纂]
按[編纂]每股股份[編纂]港元計算	78,185	[編纂]	[編纂]	[編纂] [編纂]

附註：

- (1) 2019年12月31日本公司擁有人應佔未經調整經審計匯總[編纂]摘錄自本文件附錄一本公司會計師報告，乃根據2019年12月31日本公司擁有人應佔本集團經審計匯總資產淨額人民幣78,349,000元計算，並就2019年12月31日的無形資產人民幣164,000元作出調整。
- (2) 自[編纂]的估計[編纂]乃分別按每股股份[編纂]港元及[編纂]港元的指示性[編纂]計算，已扣除本公司應付的估計[編纂]及其他相關開支，並無計及根據行使[編纂]而可能發行的任何股份。

財務資料

- (3) 未經審計[編纂]經調整每股股份有形資產淨額乃經作出以上各段所述調整後，按照[編纂]股緊接資本化發行及[編纂]完成後已發行股份，就[編纂]財務資料而言，假設資本化發行及[編纂]將於2019年12月31日完成，並無計及行使[編纂]後而發行的任何股份。
- (4) 就本未經審計[編纂]經調整匯總有形資產淨額而言，以人民幣列賬的金額已按人民幣1.00元兌1.1163港元的匯率換算為港元。概不表示人民幣金額已經、應已或可以按該匯率換算為港元，反之亦然。
- (5) 並無作出任何調整以反映本集團於2019年12月31日後的人民幣30.0百萬元的股息或任何經營業績或進行的其他交易。
- (6) 本集團的未經審計[編纂]經調整有形資產淨額並無計及2020年5月於股東大會上批准的人民幣30.0百萬元的股息。經計及股息宣派及派付，[編纂]經調整每股股份有形資產淨額根據[編纂][編纂]港元及[編纂]港元(即最低價及最高價)分別計算為每股股份[編纂]港元(相當於人民幣[編纂]元)及[編纂]港元(相當於人民幣[編纂]元)。

根據上市規則第13章作出的披露

董事已確認，於最後實際可行日期，倘我們須遵守上市規則第13章第13.13至13.19條的規定，不會出現須根據上市規則第13.13至13.19條作出披露的情況。

無重大不利變化

董事確認，直至本文件日期，自2019年12月31日(即編製本集團的最新經審計匯總財務資料之日)以來，我們的財務或交易狀況並無重大不利變化，且自2019年12月31日以來並未發生嚴重影響本文件附錄一會計師報告中的匯總財務報表資料的事件。