

於閱覽以下討論及分析時，閣下應一併閱覽載於附錄一會計師報告所載本集團截至2019年及2020年12月31日以及截至該等日期止年度的經審計合併財務報表（包括其附註）。本集團的合併財務資料乃根據美國公認會計準則編製。本集團根據美國公認會計準則編製的財務報表與根據國際財務報告準則編製的財務報表之間任何重大差異的財務影響載於對賬報表，請參閱「財務資料－美國公認會計準則與國際財務報告準則之間的對賬」、附錄一會計師報告附錄27。

以下討論及分析所載的前瞻性陳述涉及風險及不確定因素。該等陳述乃基於本集團的經驗及對過往趨勢、當前狀況及未來預期發展認知，以及我們於各情況下認為適當的其他因素而作出的假設及分析。然而，各種因素（如本招股章程「風險因素」及其他章節所述因素）均可能導致實際結果與該等前瞻性陳述的預期出現重大差異。詳情請參閱「前瞻性陳述」。

## 概覽

根據灼識諮詢的資料，以2019年、2020年及2021年的平均移動端月活躍用戶及收入計，知乎如今已是中國前五大綜合在線內容社區，更是全國最大的在線問答社區。2021年第四季度，知乎的平均每月瀏覽人次達5億，平均每月用戶互動達3.9億次。截至2021年12月31日，知乎的累計內容創作者達55百萬人，累計貢獻4.2億條問答內容，涵蓋超過1,000種垂直領域。根據灼識諮詢調查，知乎亦為領先的在線內容社區。

自2010年知乎上線以來，我們一直致力於擴展我們提供的內容和服務，來滿足用戶、內容創作者和商業合作夥伴們的多樣化需求。我們已從一個問答社區發展成為中國最大的綜合在線內容社區之一。根據灼識諮詢的資料，我們是首批推出付費會員計劃，並為商家及品牌發展出內容商業化解決方案的行業參與者之一。我們會繼續依託以內容為中心的業務模式，推出新的盈利模式，如職業培訓和電子商務服務。我們認為本集團目前仍處於盈利的早期階段，對於拓展盈利渠道方面仍有顯著的增長空間。

於往績記錄期，我們實現顯著的業務增長，但產生了淨虧損及經營現金淨流出，主要歸因於協助我們建立豐富的內容庫的內容相關成本、推廣及廣告活動的銷售及營銷開支，以及加強技術基礎設施的研發開支。我們的收入由2019年的人民幣670.5百萬元增加至2020年的人民幣14億元，並進一步增加至2021年的人民幣30億元（464.4百萬美元），自2019年以來的複合年增長率為110.1%。我們的毛利由2019年的人民幣312.3百萬元增加至2020年的人民幣757.8百萬元，進一步增加至2021年的人民幣16億元（243.8百萬美元）。於2019年、2020年及2021年，我們的淨虧損分別為人民幣10億元、人民幣517.6百萬元及人民幣13億元（203.8百萬美元）。於2019年、2020年及2021年，我們的經營現金淨流出分別為人民幣715.5百萬元、人民幣244.4百萬元及人民幣440.2百萬元（69.1百萬美元）。我們預期在不久的將來會繼續產生淨虧損及經營現金淨流出，因為我們將繼續戰略性地產生支出以建立和擴展我們的內容生態系統，進一步提高知乎的內容質量及內容組合，促進社區文化及用戶互動，並鞏固有機增長。

### 影響本集團經營業績的主要因素

本集團經營業績受以下因素影響。

#### 內容供應

作為在線內容社區，我們用戶群的整體規模、用戶參與度以及內容創作均取決於我們的內容供應是否廣泛、深入、豐富以及優質。截至2021年12月31日，社區已積累4.9億則內容，涵蓋4.2億條問答。知乎的內容持續增長，並已包括時效性內容，覆蓋熱門事件，以滿足用戶群日益多樣化的需求，改善其體驗。此外，日益廣泛的內容覆蓋範圍及豐富多樣的內容形式亦能迎合用戶日新月異的喜好。我們不斷完善現有內容產品並進行產品種類創新，藉以更廣泛地覆蓋用戶日常生活中的內容消費場景。我們將繼續推動並鼓勵內容創作者創作更多內容。此外，我們已開發且將繼續完善功能及獎勵措施，促進內容創作過程。

#### 用戶群

我們業務及收入的增長取決於我們能否進一步擴大用戶群。我們相信，用戶群規模的強勁增長，配合越來越有活力的社區，將增強變現能力，帶動業務及收入增長。用戶群亦能幫助推動內容創作者製作更多內容，進一步刺激用戶互動及消費。用戶群的快速增長促使知乎的內容創作者越來越多。我們為內容創作者提供多種渠道，讓他們將自己在社區中的貢獻變現。

自成立以來，我們用戶數量高速增長。平均月活躍用戶由2019年的48.0百萬人增加至2020年的68.5百萬人，並進一步增加至2021年的95.9百萬人。受益於我們不斷擴大的用戶群及豐富的內容供應，我們已建立出一個充滿活力的社區，訂閱會員及其他客戶正不斷增加。舉例而言，我們的平均每月訂閱會員由2019年的0.6百萬人大幅增加至2020年的2.4百萬人，並增加至2021年的5.1百萬人；付費率由2019年的1.2%增加至2020年的3.4%，並進一步增加至2021年的5.3%。此外，我們用戶群的增長已吸引更多商家及品牌加入我們社區並提高了他們在我們平台的支出，以追求有效的品牌推廣及廣告宣傳。

### 以內容為中心變現

本集團的收入及業務規模取決於我們能否通過提升各種收入來源不同變現模式的效益，並增加收入來源，藉以進一步加強變現能力。

我們一直擴展服務範圍，滿足用戶、內容創作者及商業合作夥伴的不同需求。我們一直以內容為核心來加強各種收入來源（包括廣告、付費會員、內容商業化解決方案、職業培訓，以及電子商務等其他不時推出的服務）的以內容為中心變現。用戶是否願意付費訂閱專享內容很大程度上取決於專享內容是否廣泛、深入以及優質，一流的專享內容將能為付費會員服務創造更多價值。我們豐富的內容供應及用戶群已吸引更多商家及品牌使用我們的廣告服務及內容商業化解決方案，以推廣他們的產品及服務並實現其他商業目標。舉例而言，我們於2020年初正式推出內容商業化解決方案，於2021年第四季度來自內容商業化解決方案的收入同比增長約四倍。除了提供多元化的服務以持續擴大客戶群之外，我們計劃進一步提升變現渠道的效率，以及增加現有商家、品牌及付費用戶的消費。

我們不斷探索其他的以內容為中心變現渠道，增加收入來源。例如，我們已推出職業培訓及電子商務服務，以擴大我們服務的垂直覆蓋範圍，滿足用戶的需求。我們計劃進一步擴大內容變現渠道，致力豐富我們的收入來源。

### 營運效率

本集團的效率及利潤率取決於我們能否有策略地擴大規模並管理成本及開支。我們大多數內容均為用戶原創內容，多元化的原生內容助我們刺激用戶與內容創作者之

間的互動，同時有效地獲取內容。我們亦有策略地投放資源在開發內容上，藉此豐富專享內容庫。隨著我們持續擴展收入來源，我們的收入組合以及管理內容提供者收入分成比例的能力亦可能影響我們的毛利率。

我們不斷設法完善開支結構。我們獲取用戶的策略對營運效率影響重大。我們積極開展銷售及營銷活動，捕捉市場機遇，藉以在有效地擴大用戶群的同時，以更精確有效的方式獲取用戶。為進一步提高銷售及營銷效益，我們將繼續提升本集團的品牌知名度，以獲取並留住現有用戶。

### 人才及技術

本集團致力於投資人才及技術，此舉對豐富內容供應、進一步擴大用戶群、鼓勵內容創作者以及吸引商家及品牌而言至關重要。為配合本集團增長，我們招募、留住並激勵優秀員工。本集團的技術基礎設施在各方面支持我們的商業模式，協助我們了解用戶、完善內容供應、促進用戶與內容創作者之間的互動及參與、發展社區，並加強服務供應。我們將繼續開發並採用先進技術，緊跟業務增長步伐，擴大內容供應，提升營運效率。我們將繼續投資於人才及技術，促進未來發展。

### 新型冠狀病毒疫情對營運及財務業績的影響

新型冠狀病毒疫情（連同Omicron等新型冠狀病毒新變種的任何相繼爆發）已經，並可能會繼續對本集團的營運及財務業績造成不利影響。舉例而言，受新型冠狀病毒疫情影響，部分商家及品牌於2020年上半年減少廣告支出。本集團的廣告收入由2019年的人民幣577.4百萬元增加46.0%至2020年的人民幣843.3百萬元。不僅如此，新型冠狀病毒疫情爆發亦導致本集團推遲內容商業化解決方案的正式推出。此外，受新型冠狀病毒疫情影響，在中國的許多常規或預定於2020年舉辦的線下營銷活動被迫取消或延期，導致本集團的銷售及營銷開支由2019年的人民幣766.5百萬元減少至2020年的人民幣734.8百萬元。

中國的商業活動已大致恢復正常，政府大幅放寬應急措施，整體經濟正穩步復蘇。近日，中國多個城市的新冠狀病毒病例（包括Omicron等新型冠狀病毒新變種的爆發）數字有所上升。新型冠狀病毒疫情將如何繼續影響本集團的營運及財務業績取決於極不明朗且無法預測的未來發展。請參閱「風險因素－與本集團業務及行業相關的風險－我們面臨有關天災、流行病及其他疫情爆發的風險，該等風險或會嚴重擾亂本集團業務」。

## 關鍵會計政策及估計

倘一項會計政策於作出會計估計時，需要根據不確定事宜作出假設及重大判斷，且倘若採用其他合理的會計估計，或會計估計有合理可能性定期出現變動，而會對合併財務報表構成重大影響，則該會計政策被視為關鍵。

我們根據美國公認會計準則編製合併財務報表。編製隨附的合併財務報表時所遵循的關鍵會計政策概述如下。我們根據最新的現有可得資料、本身的過往經驗及我們認為在有關情況下屬合理的多項其他假設，持續評估該等估計及假設。由於使用估計乃財務報告編製過程中不可或缺的環節，故實際業績或會因應估計出現變動而有別於預期。應用部分會計政策時需作出較其他會計政策更高程度的判斷，需要我們作出關鍵會計估計。

下文有關關鍵會計政策、判斷及估計的描述須連同載於本招股章程的本集團合併財務報表及其他披露一併閱覽。於閱覽本集團的財務報表時，閣下應考慮(i)本集團選用的關鍵會計政策；(ii)影響該等政策應用的判斷及其他不確定因素；及(iii)所呈報業績是否受易條件及假設的變動所影響。

## 綜合入賬原則

本集團的合併財務報表包括本公司、本集團的附屬公司以及我們為主要受益人的可變利益實體及其附屬公司的財務報表。

倘本集團直接或間接控制某間實體超過一半投票權，或有權委任或罷免大多數董事會成員，或於董事會會議上投大多數票，或根據股東或權益持有人的法規或協議有權監管投資對象的財務及經營政策，則該實體為附屬公司。

倘本集團或本集團的附屬公司通過合約安排，有權管理對實體經濟表現構成最重大影響的活動、承擔該實體所有權一般帶來的風險並享受相應回報，而成為該實體的主要受益人，則該等實體為合併可變利益實體。

本集團、本集團的附屬公司、本集團的可變利益實體及可變利益實體的附屬公司之間的所有交易及結餘均已於綜合入賬時對銷。

## 收入確認

我們於所有呈報期間採納會計準則彙編第606號客戶合同收入。根據會計準則彙編第606號，收入於商品或服務的控制權轉移至客戶時予以確認。根據合同條款及適用於合同的法律，商品及服務的控制權可隨著時間或於某一時刻轉移。倘本集團在履約過程中達成以下條件，則商品及服務的控制權隨著時間轉移：(i)提供全部利益，且客戶同時獲得並享用所有有關利益；(ii)隨著本集團履約而創建及增加客戶所控制的資產；或(iii)並未創建對本集團而言具其他用途的資產，且本集團有權強制就迄今已完成履約的部分收取款項。

倘商品及服務的控制權隨著時間轉移，收入將按全面達成履約責任的進度於合同期間予以確認。否則，收入於客戶獲得商品及服務控制權的一刻予以確認。

與客戶簽訂的合同或會包含多項履約責任。就該等安排而言，本集團按各項履約責任的相應單獨售價分配收入。本集團一般根據向客戶收取的價格釐定單獨售價。倘單獨售價無法直接觀察得出，則使用預期成本加利潤率或經調整市場評估法(視乎能否取得觀察資料)進行估算。於估算個別履約責任的相對售價時已作出假設及估計，該等假設及估計的判斷出現變動或會影響收入確認。

當合同任何一方履行合同，本集團於資產負債表內將該合同呈列為合同資產或合同負債(視乎本集團的履約狀況與客戶的付款狀況而定)。

合同資產為本集團可就其已轉移至客戶的商品及服務收取對價的權利。應收款項於本集團具有無條件收取對價的權利時入賬。如到期支付對價前僅須待時間過去，則收取對價的權利是無條件的。

倘於本集團將商品或服務轉移至客戶之前，客戶支付對價，或本集團有權無條件收取對價金額，則本集團於收取款項或應收款項入賬時(以較早者為準)呈列合同負債。合同負債為本集團就已支付對價(或對價金額到期)的客戶轉移商品或服務的責任。

## 廣告

廣告收入主要來自與客戶簽訂的廣告合同，客戶通過於指定期間在我們社區中刊登廣告。廣告形式主要包括但不限於：開屏廣告、應用程序橫幅廣告以及信息流廣告。商家及品牌可以選擇以文字、圖像或視頻格式製作成展示型廣告或效果廣告。展示型廣告主要按每千人次成本(CPM)模型及每日成本(CPD)模型收費；效果廣告收費模型則主要按每次點擊成本(CPC)及CPM模型收費。

## 付費會員

我們通過社區內的付費會員服務產生收入。支付會員費的用戶可於有效期限內使用專享內容庫。我們釐定為主要責任人，因此，本集團的收入按總額入賬，而內容提供者的分成收入則按收入成本入賬。

我們提供會員服務，授權訂閱會員瀏覽專享內容。會員期限由一個月至十二個月不等。提供會員服務指本集團有責任於整個會員期限內隨時提供付費內容服務，而客戶將同時獲得並使用我們提供該等服務的利益。收取的會員費按合同負債初步入賬，收入於會員期限內隨著服務的提供按比例確認。

正在考慮或未有需要成為付費會員的用戶可按零售價格使用專享內容。此類按需求使用內容的方案提供會員計劃以外的額外收入來源，同時為用戶提供靈活彈性。我們釐定零售購買包含兩項履約責任：內容及用於在線內容重新瀏覽的寄存連接(即在線寄存)。交易價格按兩項履約責任相應的單獨售價予以分配。除另有說明外，否則所選購內容一般並無有效期限。由於我們向用戶提供內容後便無進一步的內容履約責任，因此，來自內容履約責任的收入於購買預錄內容時或於直播內容完成直播時予以確認。客戶的觀看期限一旦結束，在線寄存責任即告完成。因此，本集團於預計獲益期間內確認收入。截至2019年、2020年及2021年12月31日止年度，來自零售購買的收入並不重大。

我們亦向客戶提供用於購買在線付費內容的優惠券，於使用優惠券時視為收入減少。截至2019年、2020年及2021年12月止年度的優惠券數額並不重大。

### 內容商業化解決方案

內容商業化解決方案乃無縫整合本集團常規內容業務的在線營銷解決方案。我們提供內容商業化解決方案，讓更多目標受眾獲得指定內容。內容商業化解決方案主要按CPC模型收費。

就廣告及內容商業化解決方案而言，我們就已完成的履約責任確認收入，未履約部分的估計價值則遞延收入確認，直至餘下的履約責任完成為止。當履約安排項下的所有部分均已於協定期間內統一完成，則收入按合同期限以直線法予以確認。廣告及內容商業化解決方案的主要服務及定價模型概述如下：

*CPM模型*。在CPM模型下，每次達標展示的單價固定，並且於與廣告主訂立的合同中列明。達標展示為符合合同訂明標準的廣告展示。鑒於整份合同的費用定價一致，且每次達標展示的單價固定，當所有的收入確認標準均獲達成，本集團按固定單價及出現展示時的達標展示次數確認收入。

*CPC模型*。在CPC模型下，與廣告主訂立的合同中概無列明廣告服務或內容商業化解決方案服務的固定價格，每次點擊的單價乃競投而定。當用戶點擊廣告或指定內容時，我們按每次點擊向商家及品牌收費。由於單價固定，當所有的收入確認標準均獲達成，本集團按有效的點擊次數及出現點擊時的單價確認收入。

*CPD模型*。在CPD模型下，本集團簽訂合同，在一段時間內按固定價格提供廣告服務。鑒於廣告主可通過廣告展示平均地獲得利益，當所有的收入確認標準均獲達成，本集團按展示期間以直線法確認收入。

*向部分客戶提供銷售返點*。部分客戶可獲銷售返點，有關返點按可變對價入賬。本集團參照每名客戶的過往業績估計其年度預期收入額。銷售返點減低已確認收入。經扣除銷售返點及增值稅後，我們按向廣告主收取的費用金額確認收入。我們認為可變對價的估計將無重大變動。

### 其他收入

本集團的其他收入主要來自職業培訓、電子商務以及其他服務。其他收入於承諾商品或服務的控制權轉移至客戶時予以確認(一般於客戶接受商品或服務時發生)。根據會計準則彙編第606-10-55-39號,倘本集團主要負責履行承諾提供商品或服務,且須承擔存貨風險,並在定價及選擇提供商方面具自主權,則有關安排的收入按總額入賬;否則按淨額基准入賬。

### 實際權宜方法及例外情況

由於本集團絕大部分合同期限為一年或以下,故概無披露分配至未履行(或部分未履行)履約責任的交易價格。

倘預期可收回取得合同的增量成本,則本集團將該等成本確認為資產。倘預期回收期為一年或以下,則本集團選擇於取得合同成本產生時支銷若干成本。

### 股權激勵費用

我們根據2012年計劃授予僱員股權激勵的福利。我們根據會計準則彙編第718號**股份薪酬**,將授予僱員的股權激勵的福利入賬。該計劃的相關資料載於附錄一會計師報告附註17。

根據2012年計劃已授出購股權的公允價值確認為員工成本,並於權益相應增加。予以支銷的總金額參照已授出購股權的公允價值釐定。

開支總額於歸屬期內(即達成所有特定歸屬條件的期間)以分級歸屬法予以確認。期內產生的沒收入賬為開支減少。

股權激勵費用包括2012年計劃項下的股權激勵費用以及根據授予我們所收購實體Prez Limited及Yincheng Limited的創始人的股權就該等實體的未來服務確認的股權激勵費用。

### 普通股的公允價值

於完成美國首次公開發售之前,我們採用貼現現金流量法及權益分配模型釐定本集團普通股的公允價值。

## 財務資料

下表載列本集團於2018年底至2020年12月31日各購股權授予日期的估計普通股公允價值。

估算日期	每股股份的 公允價值 (美元)	缺乏市場 流通性 的折價	貼現率
2018年12月20日	4.68	23.00%	22.50%
2019年6月20日	6.27	20.00%	20.50%
2019年12月20日	7.08	19.00%	20.50%
2020年6月20日	7.42	17.50%	20.00%
2020年12月20日	10.32	14.00%	20.00%

普通股的經確定公允價值由截至2018年12月20日的每股4.68美元增加至截至2019年6月20日的每股6.27美元。我們認為普通股公允價值的增長主要歸因於以下因素：

- 本集團收入顯著增長；
- 隨著我們進行首次公開發售，預期流動性事件的週期縮短，導致缺乏市場流通性的折價由截至2018年12月20日的23%下降至截至2019年6月20日的20%；
- 受惠於本集團的業務增長，貼現率由截至2018年12月20日的22.5%下降至截至2019年6月20日的20.5%；及
- 鑒於上述發展，我們調整財務預測以反映未來預期更高的收入增長率和得以改善的財務業績。

普通股的經確定公允價值由截至2019年6月20日的每股6.27美元增加至截至2019年12月20日的每股7.08美元。我們認為普通股公允價值的增長主要歸因於以下因素：

- 本集團收入顯著增長；及
- 隨著我們進行首次公開發售，預期流動性事件的週期縮短，導致缺乏市場流通性的折價由截至2019年6月20日的20.0%下降至截至2019年12月20日的19.0%。

普通股的經確定公允價值由截至2019年12月20日的每股7.08美元增加至截至2020年6月20日的每股7.42美元。我們認為普通股公允價值的增長主要歸因於以下因素：

- 本集團收入顯著增長；

- 隨著我們進行首次公開發售，預期流動性事件的週期縮短，導致缺乏市場流通性的折價由截至2019年12月20日的19.0%下降至截至2020年6月20日的17.5%；及
- 受惠於本集團的業務增長，貼現率由截至2019年12月20日的20.5%下降至截至2020年6月20日的20.0%。

普通股的經確定公允價值由截至2020年6月20日的每股7.42美元增加至截至2020年12月20日的每股10.32美元。我們認為普通股公允價值的增長主要歸因於以下因素：

- 本集團收入顯著增長；及
- 隨著我們進行首次公開發售，預期流動性事件的週期縮短，導致缺乏市場流通性的折價由截至2019年12月20日的17.50%下降至截至2020年12月20日的14.00%。

於完成美國首次公開發售後，購股權的公允價值按本集團普通股於授予日期的公平市值進行估算。

#### 可轉換可贖回優先股

由於優先股持有人可選擇隨時贖回優先股，故我們於合併資產負債表將其歸類為夾層股權。根據會計準則彙編第480-10-S99-3A號，倘優先股很可能變為可贖回，則優先股的賬面值會計入贖回價值。我們入賬記錄優先股自發行日期起至最早贖回日期的贖回價值增值。有關增值按實際利率法於保留盈利列賬，倘並無保留盈利，則於額外繳足資本中扣除。額外繳足資本一旦耗盡，則通過增加累計虧絀入賬額外費用。每次發行優先股乃按發行日期各自的公允價值扣除發行成本確認。

本集團認為，由於優先股的初始有效轉換價高於經考慮獨立估值後釐定的普通股公允價值，故該等優先股並無實益轉換特性。

根據於中國註冊成立的中國實體適用的法律，中國實體在能夠合法持有離岸投資或離岸實體的權益前，中國投資者應就境外投資完成其法定備案及外匯登記。因此，知乎的所有中國股東均須完成各自的登記及法定備案（視情況而定），方可根據適用的中國法律，直接或間接持有知乎（根據開曼群島法律註冊成立的公司）的任何股份。已全額支付購買對價的若干優先股股東將獲得本集團的認股權證和一股優先股，證明該持有人於本集團的權利、義務及利益，猶如該持有人在完成所需的境外投資登記以

行使認購本集團優先股的認股權證之前，一直持有行使認股權證後可發行的所有本集團優先股。此乃該持有人於完成所需登記程序之前的過渡安排。一旦持有人完成境外投資的所需登記，持有人須立即行使認股權證。因此，每股優先股按認股權證獲行使後，貴公司所有可發行優先股的條款入賬和列賬。同時，本集團與投資者訂立外匯遠期合同。我們將外匯遠期合同及認股權證入賬為衍生工具資產（計入其他流動資產），並以公允價值計量；公允價值變動則於合併經營狀況及全面虧損表內其他收入／（開支）入賬。認股權證持有人已完成有關登記及備案，並於2020年12月行使認股權證。相關優先股已依法發行，衍生工具資產按1.00美元兌人民幣6.53元的外匯匯率結算。

美國首次公開發售於2021年3月完成後，所有已發行及發行在外的優先股以一兌一的方式自動轉換為普通股。

### 第三級公允價值計量

我們的管理層已詳細審閱與估值相關的政策，依據美國公認會計準則編製的財務報表及其他支持文件，並對估值模型、方法及技術有充分了解。基於以上所述，我們的管理層認為於往績記錄期進行的估值分析屬公平合理，且我們的財務報表已妥為編製。我們的管理層信納往績記錄期進行的第三層級金融資產估值工作。

有關衍生資產公允價值計量的詳情，尤其是公允價值層級及主要輸入數據（包括重大不可觀察輸入數據及不可觀察輸入數據與公允價值之間的關係）披露於本招股章程附錄一會計師報告附註16，其乃由申報會計師根據香港會計師公會頒佈的香港投資通函呈報聘用準則第200號「投資通函內就歷史財務資料出具的會計師報告」發佈。申報會計師對我們於往績記錄期的歷史財務資料的整體意見載於本招股章程附錄一第I-2頁。

## 財務資料

就第三級公允價值計量而言，聯席保薦人已經進行以下獨立盡職調查工作：彼等(i)已審核本招股章程附錄一所載會計師報告的相關附註；(ii)與本公司討論本公司所考慮的主要因素，第三級金融資產估值所採用的主要假設及方法以及本公司就審閱及批准相關估值所進行的內部控制措施；及(iii)就匯報於往績記錄期本集團整體歷史財務資料有關第三級金融資產估值所開展的工作與申報會計師進行討論。經考慮上述董事及申報會計師所進行的工作後，聯席保薦人概無發現任何會導致聯席保薦人與本公司所進行的估值分析存在不同意見的事宜。

### 經營業績

下表載列本集團於所示期間的經營業績，各項目以絕對金額及佔本集團收入的百分比列示。

	截至12月31日止年度						
	2019年		2020年		2021年		
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	美元	%
	(以千元計，百分比除外)						
收入	670,511	100.0	1,352,196	100.0	2,959,324	464,382	100.0
收入成本	(358,241)	(53.4)	(594,399)	(44.0)	(1,405,423)	(220,542)	(47.5)
<b>毛利</b>	<b>312,270</b>	<b>46.6</b>	<b>757,797</b>	<b>56.0</b>	<b>1,553,901</b>	<b>243,840</b>	<b>52.5</b>
銷售及營銷開支	(766,465)	(114.3)	(734,753)	(54.3)	(1,634,733)	(256,525)	(55.2)
研發開支	(351,012)	(52.3)	(329,763)	(24.4)	(619,585)	(97,226)	(20.9)
一般及行政開支	(253,268)	(37.8)	(296,162)	(21.9)	(690,292)	(108,322)	(23.4)
<b>總營運開支</b>	<b>(1,370,745)</b>	<b>(204.4)</b>	<b>(1,360,678)</b>	<b>(100.6)</b>	<b>(2,944,610)</b>	<b>(462,073)</b>	<b>(99.5)</b>
<b>經營虧損</b>	<b>(1,058,475)</b>	<b>(157.8)</b>	<b>(602,881)</b>	<b>(44.6)</b>	<b>(1,390,709)</b>	<b>(218,233)</b>	<b>(47.0)</b>
投資收入	25,035	3.7	56,087	4.2	59,177	9,286	2.0
利息收入	28,669	4.3	24,751	1.8	31,305	4,912	1.1
金融工具公允							
價值變動	7,132	1.1	(68,818)	(5.1)	27,846	4,370	0.9
匯兌(虧損)/收入	(9,216)	(1.4)	62,663	4.6	(16,665)	(2,615)	(0.6)
其他，淨額	2,675	0.4	11,728	0.9	(4,391)	(689)	(0.1)
<b>除所得稅前虧損</b>	<b>(1,004,180)</b>	<b>(149.7)</b>	<b>(516,470)</b>	<b>(38.2)</b>	<b>(1,293,437)</b>	<b>(202,969)</b>	<b>(43.7)</b>
所得稅費用	(40)	(0.0)	(1,080)	(0.1)	(5,443)	(854)	(0.2)
<b>淨虧損</b>	<b>(1,004,220)</b>	<b>(149.7)</b>	<b>(517,550)</b>	<b>(38.3)</b>	<b>(1,298,880)</b>	<b>(203,823)</b>	<b>(43.9)</b>

非公認會計準則財務計量

在評估本集團的業務時，我們考慮並使用非公認會計準則財務計量經調整淨虧損，以補充對本集團經營表現的檢討及評估。本集團將經調整淨虧損（非公認會計準則財務計量）定義為就根據非公認會計準則調整的股權激勵費用影響（為非現金開支）作出調整後的淨虧損。股權激勵費用是我們薪酬結構中的重要元素，以挽留和激勵具有才能及高績效的僱員。本集團認為，非公認會計準則財務計量通過調整項目的潛在影響，可就各期間及各公司間的經營表現進行比較。本集團認為，經調整淨虧損（非公認會計準則財務計量）為投資者及其他人士提供實用資料，有助其與本集團管理層以相同方式理解及評估我們的合併經營業績。本集團呈列的經調整淨虧損（非公認會計準則財務計量）未必可與其他公司所呈列同類計量作比較。使用非公認會計準則財務計量作為分析工具有其限制，閣下不應將其獨立於根據美國公認會計準則呈報的經營業績作考慮，亦不應以其替代根據美國公認會計準則所呈報經營業績進行分析。

下表載列於所示期間的經調整淨虧損（非公認會計準則財務計量）與淨虧損（按照美國公認會計準則編製的最接近計量）的對賬。

	截至12月31日止年度			
	2019年	2020年	2021年	
	人民幣元	人民幣元	人民幣元	美元
	(以千元計)			
淨虧損	(1,004,220)	(517,550)	(1,298,880)	(203,823)
加：				
股權激勵費用 <sup>(1)</sup>	179,690	180,090	548,465	86,066
非公認會計準則 財務計量：				
經調整淨虧損	<u>(824,530)</u>	<u>(337,460)</u>	<u>(750,415)</u>	<u>(117,757)</u>

附註：

- (1) 股權激勵費用包括2012年計劃項下的股權激勵費用以及根據授予我們所收購實體Prez Limited及Yincheng Limited的創始人的股權就該等實體的未來服務確認的股權激勵費用。

經營業績主要組成部分概述

收入

我們主要通過以下方式產生收入：(i)廣告，(ii)付費會員，(iii)內容商業化解決方案，及(iv)其他服務(包括職業培訓及電子商務服務)。下表載列所示期間本集團按類型劃分的收入明細(按絕對金額及佔收入的百分比列示)。

	截至12月31日止年度						
	2019年		2020年		2021年		
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	美元	%
	(以千元計，百分比除外)						
收入							
廣告	577,424	86.1	843,284	62.4	1,160,886	182,168	39.2
付費會員	87,997	13.1	320,471	23.7	668,507	104,903	22.6
內容商業化 解決方案	641	0.1	135,813	10.0	973,986	152,840	32.9
其他	4,449	0.7	52,628	3.9	155,945	24,471	5.3
總計	<b>670,511</b>	<b>100.0</b>	<b>1,352,196</b>	<b>100.0</b>	<b>2,959,324</b>	<b>464,382</b>	<b>100.0</b>

**廣告**。我們的收入來自廣告服務。本集團的廣告收入主要由月活躍用戶及每名月活躍用戶的廣告收入驅動。下表載列所示期間的平均月活躍用戶數及每名月活躍用戶的廣告收入。

	截至12月31日止年度			2019年至 2021年的 複合年增長率
	2019年	2020年	2021年	
平均月活躍用戶(百萬)	48.0	68.5	95.9	41.4%
每名月活躍用戶的廣告收入 (人民幣元)	12.0	12.3	12.1	0.4%

儘管新型冠狀病毒疫情對部分商家及品牌於2020年的廣告服務開支造成負面影響，但本集團的廣告收入依然錄得持續增長，反映月活躍用戶持續顯著增長，而每名月活躍用戶的廣告收入相對維持穩定。在可預見的未來，預計本集團的廣告收入將隨著廣告服務的增長繼續上升。

我們的廣告主通常被(其中包括)我們社區中不斷擴大的用戶群及用戶檔案以及所產生的內容吸引。其通常根據用戶檔案選擇目標受眾及審閱表現指標，而非指定目標內容類別或監察其他類似指標。我們相信，我們在用戶檔案方面並無集中情況。我們廣告的定價乃基於我們不時更新的內部標價指引而釐定。指引一般考慮(其中包括)廣告主的性質及類型、將銷售的產品及服務、先前關係、可比較需求水平及訂單規模等因素，並根據我們廣告服務的標價執行。隨著我們擴大廣告業務規模，我們的標價保持適度上漲趨勢，並同時減少向廣告主提供的返點及折扣。具體而言，在我們基於CPM的服務標價維持相對穩定的同時，我們基於CPD的服務隨著用戶群擴大而增加。該等因素導致我們的實際定價呈適度上升趨勢，而其不包括返點及折扣。

## 財務資料

**付費會員。**我們絕大部分的付費會員收入來自鹽選會費。下表載列所示期間的平均月活躍用戶、平均每月訂閱會員以及付費率。

	截至12月31日止年度			2019年至 2021年的
	2019年	2020年	2021年	複合年增長率
	平均月活躍用戶(百萬)	48.0	68.5	95.9
平均每月訂閱會員(千)	574.2	2,362.6	5,076.0	197.3%
付費率	1.2%	3.4%	5.3%	110.2%

本集團於2019年3月正式推出鹽選會員計劃，自此我們持續提高專享內容的數量及質素。期內付費會員的收入增長主要反映月活躍用戶及付費率增長。具體而言，付費率的持續增長反映社區對付費會員的接受程度有所上升。在可預見的未來，預計付費會員收入的絕對金額將持續增長。

**內容商業化解決方案。**我們的內容商業化解決方案收入主要來自知+解決方案的服務費。我們於2020年初正式推出內容商業化解決方案，試行推出的相關產品及協議於2019年底錄得少量收入金額。內容商業化解決方案自推出以來展現強勁的增長勢頭。內容商業化解決方案的收入由2020年的人民幣135.8百萬元增加至2021年的人民幣974.0百萬元(152.8百萬美元)，主要歸因於月活躍用戶數量及平均每名月活躍用戶的內容商業化解決方案收入。下表載列所示期間平均月活躍用戶及每名月活躍用戶的內容商業化解決方案收入。

	截至12月31日止年度			2019年至 2021年的
	2019年	2020年	2021年	複合年增長率
	平均月活躍用戶(百萬)	48.0	68.5	95.9
每名月活躍用戶內容商業化 解決方案收入(人民幣元)	—	2.0	10.2	—

隨著我們進一步擴充內容組合，我們預計將繼續發展內容商業化解決方案。因此，在可預見的未來，內容商業化解決方案收入的絕對金額及佔收入百分比將繼續增長。我們亦預計平均每名月活躍用戶的內容商業化解決方案收入將繼續增加。

**其他。**其他收入主要來自職業培訓及電子商務服務。我們有策略地發掘機遇，擴大收入渠道。例如，我們於提供第三方職業培訓課程的同時，亦提供自行研發的職業培訓產品及服務，藉以進一步加強該等變現渠道。電子商務服務收入主要包括商品銷

## 財務資料

售所得佣金。我們預計職業培訓及電子商務服務收入將有所增長，並在可預見的未來本集團將受益於持續多元化的以內容為中心變現渠道。

### 收入成本

收入成本主要包括：(i)內容及經營成本，(ii)雲端服務及帶寬成本，(iii)員工成本，及(iv)付款手續費。內容及經營成本主要包括向內容創作者支付載於專享內容庫的內容的款項、其他內容相關成本及其他業務相關執行成本。

下表載列所示期間本集團按性質劃分的收入成本明細（按絕對金額及佔收入的百分比列示）。

	截至12月31日止年度						
	2019年		2020年		2021年		
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	美元	%
	（以千元計，百分比除外）						
收入成本							
內容及經營成本	76,713	11.4	204,397	15.1	750,554	117,778	25.4
雲端服務及帶寬成本	178,353	26.6	226,684	16.8	328,346	51,525	11.1
員工成本	58,296	8.7	75,412	5.6	142,699	22,393	4.8
付款手續費	13,118	2.0	39,536	2.9	74,285	11,657	2.5
其他	31,761	4.7	48,370	3.6	109,539	17,189	3.7
<b>總計</b>	<b>358,241</b>	<b>53.4</b>	<b>594,399</b>	<b>44.0</b>	<b>1,405,423</b>	<b>220,542</b>	<b>47.5</b>

### 毛利及毛利率

毛利由2019年的人民幣312.3百萬元增加至2020年的人民幣757.8百萬元，並進一步增加至2021年的人民幣16億元（243.8百萬美元）。2019年、2020年及2021年的毛利率分別為46.6%、56.0%以及52.5%。

### 營運開支

營運開支包括(i)銷售及營銷開支、(ii)研發開支，及(iii)一般及行政開支。在可預見的未來，預計營運開支的絕對金額將持續增長，與業務增長保持一致。

## 財務資料

下表載列所示期間本集團的營運開支明細（按絕對金額及佔收入的百分比列示）。

	截至12月31日止年度						
	2019年		2020年		2021年		
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	美元	%
	（以千元計，百分比除外）						
<b>營運開支</b>							
銷售及營銷開支	766,465	114.3	734,753	54.3	1,634,733	256,525	55.2
研發開支	351,012	52.3	329,763	24.4	619,585	97,226	20.9
一般及行政開支	253,268	37.8	296,162	21.9	690,292	108,322	23.4
<b>總計</b>	<b>1,370,745</b>	<b>204.4</b>	<b>1,360,678</b>	<b>100.6</b>	<b>2,944,610</b>	<b>462,073</b>	<b>99.5</b>

**銷售及營銷開支。**銷售及營銷開支主要包括有關宣傳、廣告及員工成本的開支。我們預計將繼續戰略性地產生銷售及營銷開支，以擴大用戶群、提升品牌知名度。

**研發開支。**研發開支主要包括研發相關的員工成本。隨著我們繼續投資於技術基礎設施、研發，以及開發新產品和服務，以吸引用戶並提升用戶參與度，預計研發開支在可預見的未來將有所增加。

**一般及行政開支。**一般及行政開支主要包括員工成本、差旅及一般開支，及專業服務費用。隨著本集團業務增長及所產生的員工成本增加，預計一般及行政開支在可預見的未來將有所增加。

## 稅務

### 開曼群島

開曼群島目前並無向企業徵收利得、所得、收入或增值稅。除印花稅外，開曼群島政府並無徵收對本集團而言可能屬重大的其他稅項，印花稅可能適用於開曼群島司法管轄區內簽署的文據或於簽署後帶入的文據。此外，開曼群島並不對股息付款徵收預扣稅。

## 香港

於2018年3月21日，香港立法會通過2017年稅務(修訂)(第7號)條例草案，推出兩級制利得稅率制度。條例草案於2018年3月28日獲簽署成為法律並於次日刊憲。在兩級制利得稅率制度下，合資格集團實體不超過2百萬港元的利潤將以8.25%的稅率繳稅，而超過2百萬港元的利潤將以16.5%的稅率繳稅。不適用兩級制利得稅率的集團實體利潤將繼續以16.5%的統一稅率繳稅。

因此，對於不超過2百萬港元的估計應課稅利潤，將以8.25%的稅率計算合資格集團實體的香港利得稅，對於超過2百萬港元的估計應課稅利潤，將以16.5%的稅率計算。

## 中國內地

根據自2008年1月1日起生效的《中華人民共和國企業所得稅法》，本集團的中國附屬公司、綜合聯屬實體及其附屬公司的法定企業所得稅稅率為25%，而若干鼓勵性經濟部門的合資格企業可享受優惠稅收待遇。

符合「高新技術企業」資格的企業享有三年15%的優惠企業所得稅稅率。符合「小型微利企業」資格的企業則享有20%的優惠企業所得稅稅率。具體而言，於2019年1月1日至2021年12月31日期間，小型微利企業年度應納稅所得額不超過人民幣1百萬元的一部分，減按25%計入應納稅所得額，按20%的稅率繳納企業所得稅；年度應納稅所得額超過人民幣1百萬元但不超過人民幣3百萬元的一部分，減按50%計入應納稅所得額，按20%的稅率繳納企業所得稅。

根據中國相關法律法規，智者四海被認定為「高新技術企業」，因此於2019年、2020年及2021年均享有15%的優惠企業所得稅稅率。根據中國相關法律法規，本集團的若干附屬公司為「小型微利企業」，因此於2019年、2020年及2021年均享有20%的優惠企業所得稅稅率。本集團的其他中國實體於2019年、2020年及2021年的企業所得稅稅率為25%。根據《中華人民共和國企業所得稅法》，自2008年1月1日起，在中國向外國投資者宣派股息須徵收5%或10%預扣稅。

經營業績同比比較

截至2021年12月31日止年度與截至2020年12月31日止年度的比較

收入

	截至12月31日止年度					
	2020年		2021年		變動	
	人民幣元	人民幣元	美元	人民幣元	美元	%
	(以千元計，百分比除外)					
收入						
廣告	843,284	1,160,886	182,168	317,602	49,839	37.7
付費會員	320,471	668,507	104,903	348,036	54,614	108.6
內容商業化解決方案	135,813	973,986	152,840	838,173	131,528	617.2
其他	52,628	155,945	24,471	103,317	16,213	196.3
總計	<u>1,352,196</u>	<u>2,959,324</u>	<u>464,382</u>	<u>1,607,128</u>	<u>252,194</u>	<u>118.9</u>

收入由2020年的人民幣14億元顯著增加至2021年的人民幣30億元(464.4百萬美元)。

**廣告。**廣告收入由2020年的人民幣843.3百萬元增加37.7%至2021年的人民幣12億元(182.2百萬美元)。廣告收入增加乃主要由於用戶群持續增長帶來的平均月活躍用戶數由2020年的68.5百萬增加40.0%至2021年的95.9百萬。我們每名月活躍用戶的廣告收入保持穩定，2020年為人民幣12.3元，2021年為人民幣12.1元。

**付費會員。**付費會員收入由2020年的人民幣320.5百萬元顯著增加至2021年的人民幣668.5百萬元(104.9百萬美元)，主要由於月活躍用戶增加以及付費率提高。付費率由2020年的3.4%增至2021年的5.3%，反映付費會員業務在用戶間的接受度提高。

**內容商業化解決方案。**內容商業化解決方案收入由2020年的人民幣135.8百萬元顯著增加至2021年的人民幣974.0百萬元(152.8百萬美元)。內容商業化解決方案收入顯著增加主要由於用戶群快速增長以及每名月活躍用戶的內容商業化解決方案收入由2020年的人民幣2.0元快速增加至2021年的人民幣10.2元，反映該業務線不斷發展。

**其他。**其他收入由2020年的人民幣52.6百萬元顯著增加至2021年的人民幣155.9百萬元(24.5百萬美元)，主要由於我們收購Prez Limited及Yincheng Limited，以增強我們就職業培訓提供及交付內容和課程方面的實力，導致職業培訓以及電子商務服務持續增長。

## 財務資料

### 收入成本

	截至12月31日止年度					
	2020年		2021年		變動	
	人民幣元	人民幣元	美元	人民幣元	美元	%
	(以千元計，百分比除外)					
收入成本						
內容及營運成本	204,397	750,554	117,778	546,157	85,704	267.2%
雲服務及帶寬成本	226,684	328,346	51,525	101,662	15,953	44.8%
員工成本	75,412	142,699	22,393	67,287	10,559	89.2%
付款手續費	39,536	74,285	11,657	34,749	5,453	87.9%
其他	48,370	109,539	17,189	61,169	9,599	126.5%
<b>總計</b>	<b>594,399</b>	<b>1,405,423</b>	<b>220,542</b>	<b>811,024</b>	<b>127,268</b>	<b>136.4%</b>

收入成本由2020年的人民幣594.4百萬元增加136.4%至2021年的人民幣14億元(220.5百萬美元)。收入成本增加主要歸因於(i)內容及營運成本上升人民幣546.2百萬元，主要包括因廣告及付費會員服務以及內容供應擴張而產生的廣告服務內容相關成本及執行成本、(ii)因用戶流量增長導致雲服務及帶寬成本增加人民幣101.7百萬元，及(iii)因僱員人數上升導致員工成本增加人民幣67.3百萬元。

### 毛利及毛利率

	截至12月31日止年度					
	2020年		2021年		變動	
	人民幣元	人民幣元	美元	人民幣元	美元	%
	(以千元計，百分比除外)					
毛利	757,797	1,553,901	243,840	796,104	124,926	105.1
毛利率	56.0%	52.5%	52.5%	—	—	—

我們2020年及2021年的毛利分別為人民幣757.8百萬元及人民幣16億元(243.8百萬美元)，而毛利率分別為56.0%及52.5%。毛利率下降主要是由於我們的內容貢獻及我們不斷努力為所有用戶增加和增強內容供應。

## 財務資料

### 營運開支

	截至12月31日止年度					
	2020年		2021年		變動	
	人民幣元	人民幣元	美元	人民幣元	美元	%
	(以千元計，百分比除外)					
<b>營運開支</b>						
銷售及營銷開支	734,753	1,634,733	256,525	899,980	141,227	122.5
研發開支	329,763	619,585	97,226	289,822	45,479	87.9
一般及行政開支	296,162	690,292	108,322	394,130	61,848	133.1
<b>總計</b>	<b>1,360,678</b>	<b>2,944,610</b>	<b>462,073</b>	<b>1,583,932</b>	<b>248,554</b>	<b>116.4</b>

**銷售及營銷開支。**銷售及營銷開支由2020年的人民幣734.8百萬元增加122.5%至2021年的人民幣16億元(256.5百萬元)，主要由於增加推廣及廣告活動開支，以吸引新用戶及加強品牌認可度，例如我們的十週年活動及高考活動。

**研發開支。**研發開支由2020年的人民幣329.8百萬元增加87.9%至2021年的人民幣619.6百萬元(97.2百萬元)，主要由於我們持續投資於技術基礎設施及研發，研發人員數目由截至2020年12月31日的672名上升至截至2021年12月31日的1,141名。

**一般及行政開支。**一般及行政開支由2020年的人民幣296.2百萬元增加133.1%至2021年的人民幣690.3百萬元(108.3百萬元)，主要由於根據2012年計劃向周先生授予的一次性購股權，導致股權激勵費用增加人民幣296.5百萬元。

### 經營虧損

由於上述因素，我們於2021年錄得經營虧損人民幣14億元(218.2百萬元)，而於2020年錄得經營虧損人民幣602.9百萬元。

### 投資收入

投資收入由2020年的人民幣56.1百萬元增加至2021年的人民幣59.2百萬元(9.3百萬元)，主要由於現金管理活動所得收入增加。

### 利息收入

利息收入由2020年的人民幣24.8百萬元增加26.5%至2021年的人民幣31.3百萬元(4.9百萬元)，主要由於我們的定期存款本金增加。

### 金融工具的公允價值變動

2021年，金融工具的公允價值變動產生利潤人民幣27.8百萬元(4.4百萬美元)，主要反映外匯期權及遠期合同相關的金融工具公允價值變動。2020年，我們錄得金融工具公允價值變動虧損人民幣68.8百萬元，反映期內其中一名股東就我們的融資活動在境內注資的相關外匯波動影響。

### 匯兌(虧損)/收入

我們於2021年錄得匯兌虧損人民幣16.7百萬元(2.6百萬美元)，於2020年同期則錄得匯兌收入人民幣62.7百萬元，乃由於人民幣兌美元的匯率波動所致。

### 其他，淨額

我們於2021年錄得其他淨虧損人民幣4.4百萬元(0.7百萬美元)，而其他淨收益為人民幣11.7百萬元，主要是由於非經營收入減少所致。

### 除所得稅前虧損

主要由於上述原因，2021年的除所得稅前虧損為人民幣13億元(203.0百萬美元)，較2020年的人民幣516.5百萬元上升150.4%。

### 所得稅開支

所得稅開支由2020年的人民幣1.1百萬元增加至2021年的人民幣5.4百萬元(0.9百萬美元)。

### 淨虧損

由於上述因素，淨虧損由2020年的人民幣517.6百萬元增加151.0%至2021年的人人民幣13億元(203.8百萬美元)。

### 經調整淨虧損(非公認會計準則財務計量)

經調整淨虧損(非公認會計準則財務計量)由2020年的人民幣337.5百萬元增加122.4%至2021年的人民幣750.4百萬元(117.8百萬美元)。

## 財務資料

### 截至2020年12月31日止年度與截至2019年12月31日止年度的比較

#### 收入

	截至12月31日止年度			
	2019年	2020年	變動	
	人民幣元	人民幣元	人民幣元	%
	(以千元計，百分比除外)			
收入				
廣告	577,424	843,284	265,860	46.0
付費會員	87,997	320,471	232,474	264.2
內容商業化解決方案	641	135,813	135,172	—
其他	4,449	52,628	48,179	1,082.9
<b>總計</b>	<b>670,511</b>	<b>1,352,196</b>	<b>681,685</b>	<b>101.7</b>

收入由2019年的人民幣670.5百萬元顯著增加至2020年的人民幣14億元。

**廣告。**廣告收入由2019年的人民幣577.4百萬元增加46.0%至2020年的人民幣843.3百萬元。廣告收入增加主要歸因於平均月活躍用戶由2019年的48.0百萬增加42.7%至2020年的68.5百萬，此乃由於儘管2020年上半年新型冠狀病毒疫情對若干商戶及品牌的開支構成負面影響，我們的用戶群仍持續增長，且每名月活躍用戶的廣告收入由人民幣12.0元增加至人民幣12.3元。

**付費會員。**付費會員收入由2019年的人民幣88.0百萬元顯著增加至2020年的人民幣320.5百萬元，主要由於月活躍用戶增加以及付費率上升。付費率由2019年的1.2%增加至2020年的3.4%，反映付費會員業務加深在用戶間的滲透。

**內容商業化解決方案。**我們於2020年初正式推出內容商業化解決方案並在2020年產生人民幣135.8百萬元收入，而2019年的收入為人民幣0.6百萬元。

**其他。**其他收入由2019年的人民幣4.4百萬元顯著增加至2020年的人民幣52.6百萬元，主要由於推出並發展職業培訓及電子商務服務。

## 財務資料

### 收入成本

	截至12月31日止年度			
	2019年	2020年	變動	
	人民幣元	人民幣元	人民幣元	%
	(以千元計，百分比除外)			
收入成本				
雲服務及帶寬成本	178,353	226,684	48,331	27.1
內容及營運成本	76,713	204,397	127,684	166.4
員工成本	58,296	75,412	17,116	29.4
付款手續費	13,118	39,536	26,418	201.4
其他	31,761	48,370	16,609	52.3
<b>總計</b>	<b>358,241</b>	<b>594,399</b>	<b>236,158</b>	<b>65.9</b>

收入成本由2019年的人民幣358.2百萬元增加65.9%至2020年的人民幣594.4百萬元。增幅主要歸因於(i)內容及營運成本增加人民幣127.7百萬元，主要包括因廣告及付費會員服務以及內容供應擴張而產生的廣告服務內容相關成本及執行成本、(ii)因用戶流量增長導致雲服務及帶寬成本增加人民幣48.3百萬元、(iii)因擴張付費會員業務以及訂閱會員作出的相應付款，付款手續費增加人民幣26.4百萬元以及(iv)僱員數目增加令員工成本增加人民幣17.1百萬元。

### 毛利及毛利率

	截至12月31日止年度			
	2019年	2020年	變動	
	人民幣元	人民幣元	人民幣元	%
	(以千元計，百分比除外)			
毛利	312,270	757,797	445,527	142.7
毛利率	46.6%	56.0%	—	—

我們於2019年及2020年的毛利分別為人民幣312.3百萬元及人民幣757.8百萬元，而毛利率分別為46.6%及56.0%。毛利率增加主要是由於我們營運效率的提高，如於雲服務、頻寬及付款處理。

## 財務資料

### 營運開支

	截至12月31日止年度		變動	
	2019年	2020年	人民幣元	%
	人民幣元	人民幣元	人民幣元	%
	(以千元計，百分比除外)			
<b>營運開支</b>				
銷售及營銷開支	766,465	734,753	(31,712)	(4.1)
研發開支	351,012	329,763	(21,249)	(6.1)
一般及行政開支	253,268	296,162	42,894	16.9
<b>總計</b>	<b>1,370,745</b>	<b>1,360,678</b>	<b>(10,067)</b>	<b>(0.7)</b>

**銷售及營銷開支。**銷售及營銷開支由2019年的人民幣766.5百萬元減少4.1%至2020年的人民幣734.8百萬元，主要由於受新型冠狀病毒疫情影響，中國許多常規或預定於2020年舉辦的線下營銷活動被迫取消或延期，導致推廣及廣告開支減少人民幣31.2百萬元。

**研發開支。**研發開支由2019年的人民幣351.0百萬元減少6.1%至2020年的人民幣329.8百萬元，主要由於股權激勵費用適用的分級歸屬法的前載特徵導致股權激勵費用減少人民幣13.4百萬元。

**一般及行政開支。**一般及行政開支由2019年的人民幣253.3百萬元增加16.9%至2020年的人民幣296.2百萬元，主要由於我們向本公司高級職員授予購股權，導致股權激勵費用增加人民幣15.0百萬元。

### 經營虧損

由於上述因素，2020年的經營虧損為人民幣602.9百萬元，而2019年的經營虧損為人民幣11億元。

### 投資收入

投資收入由2019年的人民幣25.0百萬元增至2020年的人民幣56.1百萬元，主要由於持作現金管理用途的財富管理產品收入增加。

### 利息收入

利息收入由2019年的人民幣28.7百萬元減少13.7%至2020年的人民幣24.8百萬元，主要由於定期存款本金額減少。

### 金融工具的公允價值變動

2020年，金融工具的公允價值變動產生虧損人民幣68.8百萬元，而2019年，金融工具的公允價值變動產生收入人民幣7.1百萬元。變動反映期內其中一名股東就我們的融資活動在境內注資的相關外匯波動影響。

### 匯兌(虧損)/收入

2020年的匯兌收入為人民幣62.7百萬元，而2019年則錄得匯兌虧損人民幣9.2百萬元，乃由於人民幣兌美元的匯率波動。

### 其他，淨額

其他收入淨額由2019年的人民幣2.7百萬元增至2020年的人民幣11.7百萬元，主要由於非經營收入及政府補貼增加。

### 除所得稅前虧損

主要由於上述原因，2020年的除所得稅前虧損為人民幣516.5百萬元，較2019年的人民幣10億元減少48.6%。

### 所得稅開支

所得稅開支由2019年的人民幣4萬元增加至2020年的人民幣1.1百萬元。

### 淨虧損

由於上述原因，淨虧損由2019年的人民幣10億元減少48.5%至2020年的人民幣517.6百萬元。

### 經調整淨虧損(非公認會計準則財務計量)

經調整淨虧損(非公認會計準則財務計量)由2019年的人民幣824.5百萬元減少59.1%至2020年的人民幣337.5百萬元。

## 財務資料

### 若干主要資產負債表項目的討論

下表載列截至所示日期合併資產負債表內的節選資料，乃摘錄自載於附錄一的經審計合併財務報表。

	截至12月31日			
	2019年	2020年	2021年	
	人民幣元	人民幣元	人民幣元	美元
	(以千元計)			
流動資產總值	3,901,952	3,720,166	8,334,165	1,307,813
非流動資產總值	82,354	41,275	471,000	73,909
<b>資產總值</b>	<b>3,984,306</b>	<b>3,761,441</b>	<b>8,805,165</b>	<b>1,381,722</b>
流動負債總額	763,040	1,014,568	1,897,714	297,793
非流動負債總額	2,893	—	169,302	26,567
<b>負債總額</b>	<b>765,933</b>	<b>1,014,568</b>	<b>2,067,016</b>	<b>324,360</b>
<b>資產淨值</b>	<b>3,218,373</b>	<b>2,746,873</b>	<b>6,738,149</b>	<b>1,057,362</b>
夾層股權總額	7,210,614	7,891,348	—	—
股東(虧絀)/權益總額	(3,992,241)	(5,144,475)	6,738,149	1,057,362
<b>負債、夾層股權及股東權益總額</b>	<b>3,984,306</b>	<b>3,761,441</b>	<b>8,805,165</b>	<b>1,381,722</b>

下表載列我們截至所示日期的流動資產及流動負債。

	截至12月31日				截至2022年 2月28日	
	2019年	2020年	2021年		人民幣元	美元
	人民幣元	人民幣元	人民幣元	美元	人民幣元	美元
	(以千元計)				(未經審計)	
<b>流動資產：</b>						
現金及現金等價物	900,350	957,820	2,157,161	338,506	2,547,786	399,803
定期存款	1,151,073	1,092,921	2,815,509	441,815	1,849,876	290,286
短期投資	1,492,180	1,046,000	2,239,596	351,441	2,656,056	416,793
應收賬款	245,943	486,046	831,628	130,501	843,454	132,356
應收關聯方款項	5,931	13,843	18,196	2,855	22,286	3,497
預付款項及其他流動資產	106,475	123,536	272,075	42,695	274,295	43,044
<b>流動資產總值</b>	<b>3,901,952</b>	<b>3,720,166</b>	<b>8,334,165</b>	<b>1,307,813</b>	<b>8,193,753</b>	<b>1,285,779</b>
<b>流動負債：</b>						
應付賬款及應計負債	287,041	501,848	1,026,534	161,086	1,062,693	166,760
應付薪金及福利	206,840	231,847	313,676	49,223	321,121	50,391
應付稅項	7,046	7,066	66,184	10,386	17,654	2,770
合同負債	107,128	159,995	239,757	37,623	245,437	38,514
應付關聯方款項	96,185	45,983	83,591	13,117	82,419	12,933
短期租賃負債	22,747	2,893	40,525	6,359	41,888	6,573
其他流動負債	36,053	64,936	127,447	19,999	116,211	18,237
<b>流動負債總額</b>	<b>763,040</b>	<b>1,014,568</b>	<b>1,897,714</b>	<b>297,793</b>	<b>1,887,423</b>	<b>296,178</b>
<b>流動資產淨值</b>	<b>3,138,912</b>	<b>2,705,598</b>	<b>6,436,451</b>	<b>1,010,020</b>	<b>6,306,330</b>	<b>989,601</b>

流動資產淨值由截至2020年12月31日的人民幣27億元增至截至2021年12月31日的人民幣64億元(10億美元)，主要由於(i)定期存款增加人民幣17億元(270.3百萬美元)、(ii)現金及現金等價物增加人民幣12億元(188.2百萬美元)及(iii)短期投資增加人民幣12億元(187.3百萬美元)。

流動資產淨值由截至2019年12月31日的人民幣31億元減至截至2020年12月31日的人民幣27億元，主要由於(i)短期投資減少人民幣446.2百萬元、(ii)應付賬款及應計負債增加人民幣214.8百萬元及(iii)定期存款減少人民幣58.2百萬元，部分被應收賬款增加人民幣240.1百萬元所抵銷。

### 短期投資

短期投資主要包括與相關資產表現掛鈎的浮息金融工具投資，用作現金管理。從現金管理及風險控制的角度來看，我們將投資組合多元化，以及主要從中國和海外的知名銀行購買低風險產品，並偏好流動性高的產品。我們謹慎管理短期投資組合及其各自的年期，以確保我們的短期投資可不時在需要流動資金的情況下即時轉換為現金。我們的短期投資由截至2019年12月31日的人民幣15億元減少至截至2020年12月31日的人民幣10億元，主要是由於在中國和海外主要銀行購買的可贖回及低風險投資產品減少，並進一步增加至截至2021年12月31日的人民幣22億元(351.4百萬美元)，主要是由於在中國主要銀行使用我們在美國首次公開發售的所得款項購買的可贖回及低風險投資產品增加。

### 應收賬款

應收賬款主要包括第三方應付的未償付款項。應收賬款截至2019年12月31日的人民幣245.9百萬元增至截至2020年12月31日的人民幣486.0百萬元，並進一步增至截至2021年12月31日的人民幣831.6百萬元(130.5百萬美元)，主要由於應收第三方廣告服務相關收入增加。截至2022年2月28日，於截至2021年12月31日的應收賬款中的人民幣217.3百萬元(34.1百萬美元)(或24.4%)已償付。我們應用會計準則彙編專題第326號衡量所有應收賬款的當前預期信貸虧損。截至2019年、2020年及2021年12月31日，我們分別錄得應收賬款的信貸損失減值人民幣11.9百萬元、人民幣27.9百萬元及人民幣58.6百萬元(9.2百萬美元)。應收賬款的信貸損失減值的詳情披露於附錄一所載會計師報告附註4。

## 財務資料

根據與貿易夥伴的協議，我們通常給予介於60至120日還款信用期。按確認日期劃分的應收賬款(扣除應收賬款的預期信貸虧損撥備)的賬齡分析如下：

	截至12月31日			
	2019年	2020年	2021年	
	人民幣元	人民幣元	人民幣元	美元
	(以千元計)			
不多於三個月	151,992	319,785	495,638	77,777
三至六個月	57,217	120,953	219,410	34,430
六個月至一年	37,236	56,136	124,725	19,572
一年以上	11,360	17,069	50,450	7,917
減：應收賬款的 預期信貸虧損撥備	(11,862)	(27,897)	(58,595)	(9,195)
<b>總計</b>	<b>245,943</b>	<b>486,046</b>	<b>831,628</b>	<b>130,501</b>

下表載列所示期間應收賬款周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2019年	2020年	2021年
應收賬款周轉天數	119	99	81

附註：

(1) 一段期間的應收賬款周轉天數等於期初及期末應收賬款結餘的平均值除以同期收入，再乘以365日(以全年計)。

我們於2019年、2020年及2021年的應收賬款周轉天數分別為119天、99天及81天。周轉天數減少主要是由於應收第三方付費會員服務相關收入增加。

### 預付款項及其他流動資產

預付款項及其他流動資產主要包括可扣減增值稅進項稅、營銷成本及其他營運開支的預付款項、衍生工具資產、預付內容成本、應收利息收入及其他流動按金。下表載列我們截至所示日期的預付款項及其他流動資產：

	截至12月31日			
	2019年	2020年	2021年	
	人民幣元	人民幣元	人民幣元	美元
	(以千元計)			
<b>預付款項及其他流動資產</b>				
可扣減增值稅進項稅	72,479	46,689	29,567	4,640
營銷開支及其他營運 開支的預付款項	10,306	52,800	70,628	11,083
衍生工具資產	7,132	—	—	—
預付內容成本	6,885	8,441	35,204	5,524
與行使僱員購股權相關的 其他應收款項	—	—	94,264	14,792
應收利息收入	4,844	364	15,303	2,401
租金及其他按金	2,826	10,583	19,336	3,034
其他	2,003	4,659	7,773	1,221
<b>總計</b>	<b>106,475</b>	<b>123,536</b>	<b>272,075</b>	<b>42,695</b>

## 財務資料

預付款項及其他流動資產由截至2019年12月31日的人民幣106.5百萬元增至截至2020年12月31日的人民幣123.5百萬元，主要由於營銷開支及其他營運開支的預付款項增加（部分被可扣減增值稅進項稅減少所抵銷），並進一步增至截至2021年12月31日的人民幣272.1百萬元（42.7百萬美元），主要由於與行使僱員購股權相關的應收款項以及預付內容成本增加，部分被可扣減增值稅進項稅減少所抵銷。

### 應付賬款及應計負債

應付賬款及應計負債指(i)應計銷售返點、(ii)應付及應計營運成本以及(iii)應付及應計營銷開支。下表載列截至所示日期的應付賬款及應計負債：

	截至12月31日			
	2019年	2020年	2021年	
	人民幣元	人民幣元	人民幣元	美元
	(以千元計)			
應計銷售返點	92,951	166,644	247,615	38,856
應付及應計營運成本	27,647	148,387	386,354	60,628
應付及應計營銷開支	156,447	166,531	315,806	49,557
其他	9,996	20,286	76,759	12,045
<b>總計</b>	<b>287,041</b>	<b>501,848</b>	<b>1,026,534</b>	<b>161,086</b>

應付賬款及應計負債由截至2019年12月31日的人民幣287.0百萬元增至截至2020年12月31日的人民幣501.8百萬元，並進一步增至截至2021年12月31日的人民幣1,026.5百萬元（161.1百萬美元），主要由於應付及應計營銷開支、應付及應計營運成本及應計銷售返點增加。截至2022年2月28日，我們已償付截至2021年12月31日的應付賬款及應計負債人民幣1,026.5百萬元（161.1百萬美元）中的人民幣456.8百萬元（或44.5%）。

### 應付薪金及福利

應付薪金及福利由截至2019年12月31日的人民幣206.8百萬元增至截至2020年12月31日的人民幣231.8百萬元，並進一步增至截至2021年12月31日的人民幣313.7百萬元（49.2百萬美元），主要由於僱員人數上升。

### 合同負債

合同負債主要與履行合同責任前就廣告服務、付費內容服務、及內容商業化解決方案所收取的費用有關。

我們的合同負債由截至2019年12月31日的人民幣107.1百萬元增至截至2020年12月31日的人民幣160.0百萬元，並進一步增至截至2021年12月31日的人民幣239.8百萬元(37.6百萬美元)，主要由於付費會員及內容商業化解決方案相關的收入增加。

### 流動性及資本資源

於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們主要通過以往股本融資所得的現金為營運撥付資金。截至2019年、2020年及2021年12月31日，我們的現金及現金等價物、定期存款及短期投資分別為人民幣35億元、人民幣31億元及人民幣74億元(12億美元)。

本次發售後，我們或會決定通過額外融資改善流動資金狀況或增加現金儲備作日後營運及投資用途。發行及出售額外股本或會導致股東權益進一步攤薄。債項的產生將導致固定債務增加及可能導致限制我們運營的營運契約。我們無法向閣下保證將能夠獲得可接受的融資金額或條款，或根本無法獲得融資。

我們絕大部分的收入過往(及預期日後將繼續)以人民幣計值。根據現行中國外匯法規，在遵照若干通常程序規定的情形下，毋須事先經國家外匯管理局批准，經常賬項目(包括利潤分派、利息付款及貿易及服務相關外匯交易)的付款可以以外幣支付。因此，我們的中國附屬公司可在遵照若干通常程序規定的情形下，毋須事先經國家外匯管理局批准而以外幣支付股息。然而，若將人民幣兌換成外幣匯出中國以支付資本開支(如償還外幣貸款)，則須得到主管政府機關批准或登記備案。中國政府日後可能酌情限制使用外幣進行經常項目交易。

儘管我們將可變利益實體及其附屬公司的業績綜合入賬，我們僅通過合約安排取得可變利益實體及其附屬公司的資產或盈利。請參閱「合約安排」。有關公司架構導致的流動性及資本資源規限及限制，請參閱「— 控股公司架構」。

於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們主要通過股本融資產生的現金為我們的營運提供資金。截至2019年、2020年及2021年12月31日，我們的現金及現金等價物、定期存款及短期投資分別為人民幣35億元、人民幣31億元及人民幣74億元(12億美元)。整體而言，隨著我們的規模不斷擴大，我們預期將從知乎社區的經營槓桿進一

## 財務資料

步受益，從而將降低我們的成本及營運開支佔總收入的百分比。隨著不同變現渠道的用戶群及收入規模的持續增長，我們可進一步提高淨利潤率並實現盈利。

董事認為經計及手頭現金及現金等價物以及我們可用的財務資源，我們有充足的營運資金滿足目前所需（即自本招股章程之日起計最少未來12個月）。

### 現金流量

下表載列所示期間現金流量概要。

	截至12月31日止年度			
	2019年	2020年	2021年	
	人民幣元	人民幣元	人民幣元	美元
	(以千元計)			
經營活動所用現金淨額 <sup>(1)</sup>	(715,522)	(244,421)	(440,234)	(69,084)
投資活動(所用)/所得				
現金淨額	(2,102,488)	430,113	(3,136,503)	(492,185)
融資活動所得現金淨額	2,997,575	9,286	4,876,247	765,190
匯率變動對現金及				
現金等價物的影響	7,491	(137,508)	(100,169)	(15,718)
現金及現金等價物增加淨額	187,056	57,470	1,199,341	188,203
於年初現金及現金等價物	713,294	900,350	957,820	150,303
於年末現金及現金等價物	900,350	957,820	2,157,161	338,506

附註：

(1) 下表載列所示期間經營活動所用現金淨額的對賬：

	截至12月31日止年度			
	2019年	2020年	2021年	
	人民幣元	人民幣元	人民幣元	美元
	(以千元計)			
經營資產及負債變動前的				
經營活動所用現金流量淨額	(800,939)	(234,362)	(731,638)	(114,811)
經營資產及負債變動	85,417	(10,059)	291,404	45,727
經營活動所用現金淨額	(715,522)	(244,421)	(440,234)	(69,084)

### 經營活動

截至2021年12月31日止年度，經營活動所用現金淨額為人民幣440.2百萬元（69.1百萬美元），主要歸因於我們的淨虧損人民幣13億元（203.8百萬美元），經扣除金融工具公允價值變動為人民幣27.8百萬元、短期投資的應計投資收入為人民幣6.4百萬元及

遞延所得稅人民幣1.1百萬元，加回其他非現金項目人民幣602.5百萬元（主要包括股權激勵費用人民幣548.5百萬元及信貸損失減值為人民幣32.6百萬元）作出調整，另加自營運資金釋放的人民幣291.4百萬元。營運資金釋放的現金主要是由於(i)應付賬款及應計負債增加人民幣524.2百萬元，(ii)租賃負債增加人民幣119.8百萬元，及(iii)應付僱員的薪金及福利增加人民幣81.4百萬元，部分被應收賬款增加人民幣374.7百萬元所抵銷。

截至2020年12月31日止年度，經營活動所用現金淨額為人民幣244.4百萬元，主要由於淨虧損人民幣517.6百萬元，經以下項目調整：扣除短期投資產生的投資收入人民幣2.4百萬元，加回其他非現金項目人民幣285.5百萬元，主要包括股權激勵費用人民幣180.1百萬元及金融工具公允價值變動人民幣68.8百萬元，以及扣除用作營運資金的人民幣10.1百萬元。用作營運資金的現金主要來自(i)與廣告業務規模擴大相關的應收賬款增加人民幣257.1百萬元及(ii)應付關聯方款項淨額減少人民幣57.9百萬元，反映償付服務提供商（同為股東）的雲服務費用增加，部分被(y)應付賬款及應計負債增加人民幣214.8百萬元及(z)合同負債增加人民幣52.9百萬元所抵銷，兩者均反映廣告業務規模擴大。

截至2019年12月31日止年度，經營活動所用現金淨額為人民幣715.5百萬元，主要歸因於淨虧損人民幣10億元，經以下項目調整：扣除短期投資的應計投資收入人民幣4.9百萬元及金融工具未變現公允價值變動的收入人民幣7.1百萬元，加回其他非現金項目人民幣215.3百萬元，主要包括股權激勵費用人民幣179.7百萬元，另加從營運資金額外調撥人民幣85.4百萬元。從營運資金調撥的現金主要來自(i)應付僱員的薪金及福利增加人民幣66.0百萬元，(ii)合同負債增加人民幣42.0百萬元，及(iii)應付賬款及應計負債增加人民幣38.6百萬元，部分被應收賬款增加人民幣62.6百萬元所抵銷。合同負債、應付賬款及應計負債以及應收賬款的增加均反映我們的廣告業務規模擴大。

### 投資活動

截至2021年12月31日止年度，投資活動所用現金淨額為人民幣3,136.5百萬元（492.2百萬美元），主要歸因於(i)購買短期投資人民幣64億元及(ii)購買定期存款人民幣49億元，部分被短期投資到期所得款項人民幣52億元及出售定期存款所得款項人民幣30億元所抵銷。



---

## 財務資料

---

通過我們在業務運營各方面的持續努力，包括內容積累和多元化、品牌形象、用戶獲取和研發以打造知乎社區，我們在增加收入及改善成本和經營支出結構方面具有更大靈活性，以提高長期盈利能力。以往，我們的經營虧損率及淨虧損率分別由2019年的157.8%及149.7%下降至2020年的44.6%及38.3%，其後於2021年增加至47.0%及43.9%。我們的經調整淨虧損率（非公認會計準則財務計量）由2019年的123.0%減少至2020年的25.0%，其後於2021年增加至25.4%。

我們的毛利率由2020年的56.0%減少至2021年的52.5%，主要是由於我們的內容貢獻及我們不斷為所有用戶增加和增強內容供應的努力。毛利率減少以及經營虧損率及淨虧損率增加主要是由於我們持續建立及擴展內容生態系統以及相關的內容相關成本和銷售及營銷開支所致。這可能需要額外支出，如廣告執行成本及內容相關成本，導致毛利率於不久的將來下降。例如，作為我們推廣「有獲得感的內容」及提升內容基礎設施的一部分，我們繼續對內容及內容創作者進行投入，激勵內容創作者參與內容商業化解決方案及付費會員的內容創作。此外，用戶流量及內容組合迅速增長已導致並可能於可見未來將繼續導致雲服務及帶寬成本上升。鑒於知乎的成就和發展階段，這些成本已經並於可預見的未來都會專門產生，以進一步提升知乎的內容質量及內容組合，促進社區文化及用戶參與及鞏固有機增長。

月活躍用戶是我們業務增長及財務表現的主要驅動力。我們戰略性地計劃通過不斷增長及多元化的用戶原創內容、強大的品牌、卓越的用戶體驗及具成本效益的用戶獲取策略來培養用戶的有機增長及健康的用戶群。因此，我們的平均月活躍用戶由2019年的48.0百萬人增加至2020年的68.5百萬人，並進一步增加至2021年的95.9百萬人，為往績記錄期的盈利變現能力及業務增長奠定基礎。我們的收入由2019年的人民幣670.5百萬元大幅增加至2020年的人民幣14億元，並進一步增加至2021年的人民幣30億元（464.4百萬美元），毛利由2019年的人民幣312.3百萬元增加至2020年的人民幣757.8百萬元，並進一步增加至2021年的人民幣16億元（243.8百萬美元）。

下表載列我們於所示期間的未經審計季度收入、季度平均月活躍用戶及每名月活躍用戶的季度收入。每名月活躍用戶的季度收入按我們摘自管理賬目的節選未經審計季度收入計算，且未經審計。我們的過往業績未必代表任何未來期間的預期業績。以

## 財務資料

下資料應與附錄一會計師報告載列的合併財務報表（包括相關附註）以及「財務資料」一節一併閱讀。

	19年 第1季	19年 第2季	19年 第3季	19年 第4季	20年 第1季	20年 第2季	20年 第3季	20年 第4季	21年 第1季	21年 第2季	21年 第3季	21年 第4季
季度收入(人民幣百萬元)	118.0	154.6	173.9	224.0	188.2	261.4	382.8	519.8	478.3	638.4	823.5	1,019.2
季度平均月活躍用戶(百萬人)	39.2	44.3	51.7	56.9	61.8	64.5	72.2	75.7	85.0	94.3	101.2	103.3
季度平均月活躍用戶的 環比增長	—	13.2%	16.5%	10.1%	8.5%	4.4%	12.0%	4.8%	12.3%	10.9%	7.3%	2.1%
季度平均月活躍用戶的 同比增長	—	—	—	—	57.8%	45.4%	39.8%	33.0%	37.7%	46.2%	40.1%	36.4%
每名月活躍用戶的季度收入 (人民幣元)	3.0	3.5	3.4	3.9	3.0	4.1	5.3	6.9	5.6	6.8	8.1	9.9

於往績記錄期，我們的季度平均月活躍用戶通常同比增加。儘管我們預期我們的用戶群在不久的將來會繼續經歷增長趨勢，但我們的季度平均月活躍用戶可能會按季度出現波動，尤其是在一年的第四及第一季度。例如，按同比基準，我們於2022年第一季度的季度平均月活躍用戶將繼續經歷增長，但按環比基準，與上一季度的季度平均月活躍用戶相比，其可能保持相對平穩或甚至下降，主要歸因於季節性以及外部環境及市場狀況的影響。我們將繼續加強我們的變現模式，以確保我們的整體業務增長，且我們認為2022年第一季度的季度平均月活躍用戶數的環比波動將不會影響我們的盈利途徑。同時，我們將繼續提高每名月活躍用戶的變現效果及效率。根據灼識諮詢的資料，用戶群呈增長趨勢的公司在每月或每季度錄得平均月活躍用戶波動實屬常見，而該等公司的月活躍用戶的整體趨勢並未受到該等個別季度波動的重大影響。進一步詳情請參閱「業務－變現模式」。

於往績記錄期，我們一直在各收入渠道中加強以內容為中心變現。例如，我們的內容商業化解決方案於2020年初正式推出。根據灼識諮詢的資料，儘管運營歷史相對較短，但我們的內容商業化解決方案已被證明是一種對商戶及品牌而言非常有效的營銷方式，其整體點擊率是市場上傳統廣告的數倍。此外，我們的內容商業化解決方案收入於2021年同比增長約五倍。根據灼識諮詢調查，我們的大多數客戶認為內容商業化解決方案是有效的營銷解決方案，因此，商戶及品牌願意在內容商業化解決方案上花費更多，以建立品牌的累計內容庫。我們將繼續發展我們的內容商業化解決方案，並加強其他的以內容為中心變現。

由於我們在變現計劃方面的成功，我們的每名月活躍用戶收入由2019年的人民幣14.0元增加至2021年的人民幣30.9元，複合年增長率為48.6%或增幅達人民幣16.9元。我們將繼續以具成本效益的方式培育我們的內容生態系統並擴大我們的用戶群，以吸引更多用戶、內容創作者、商戶及品牌加入我們的社區，並進一步提升我們的以內容為中心變現，以進一步增加我們的每名月活躍用戶收入。

我們已採取多種方式培育我們的內容生態系統，例如對內容作持續投資、激勵內容創作，以及戰略性地開展銷售和營銷活動以擴大我們的用戶群。內容成本（我們為獲取專享內容及激勵內容創作而產生）以及銷售及營銷開支（我們為提升品牌形象及擴大用戶群而產生）的增加反映了我們培養全面內容生態系統及充滿活力的用戶群、提升知乎社區內的內容創作合作以及支持內容商業解決方案等新變現渠道發展的戰略性決策。於2019年、2020年及2021年，我們每名月活躍用戶的內容成本分別為人民幣1.6元、人民幣3.0元及人民幣7.8元，而每名月活躍用戶的銷售及營銷開支分別為人民幣16.0元、人民幣10.7元及人民幣17.0元。於往績記錄期，我們按每名月活躍用戶基準計的內容成本以及銷售及營銷開支有增加趨勢，尤其反映了行業多變的競爭格局，且按每名月活躍用戶基準計，我們已實現收入增長，而且按每名月活躍用戶基準計的收入增長率高於按每名月活躍用戶基準計的內容成本以及銷售及營銷開支，這對我們的財務表現產生了波動的邊際利潤貢獻。此外，我們通過多種方式積極管理內容成本，包括動態監控及調整商業內容創作者的激勵機制以及獲取內容的預算分配。

我們的經調整淨虧損率（非公認會計準則財務計量）由2020年的25.0%增加至2021年的25.4%，主要由於毛利率下降以及銷售及營銷開支上升，以通過全渠道營銷活動、情境導向的促銷活動及營銷人員參與進一步鞏固我們的品牌形象，部分被加強對其他營運開支的控制所抵銷。開支對我們擴建基礎設施以籌備下階段的強勁增長乃屬必要。我們按每名月活躍用戶計的內容成本以及銷售及營銷開支可能在不久的將來繼續增加，並相信我們的整體盈利能力可通過我們在按每名月活躍用戶的基礎上取得較高收入增長的投入（與按每名月活躍用戶基準計的成本及開支相比）實現。我們將繼續管理激勵內容創作的內容成本與業務增長保持一致，追求有效的用戶獲取策略以受益於知乎上的用戶原創內容及專業用戶原創內容，並監測品牌的銷售及營銷開支，以鞏固我們的成就並步入下一個發展階段。隨著我們繼續對我們的算法、內容和營銷進行投入以留住用戶，我們可能會繼續產生虧損，以及我們的盈利途徑可能不會實現。

### 繼續擴大用戶群

多年來，我們以多種方式擴大我們的用戶群，其中包括我們持續致力我們內容組合的廣度、深度及質量、透過充滿活力及自我強化的社區提供更多元化且更具吸引力的內容供應、透過多渠道獲取用戶實施精確且具成本效益的營銷策略並提供由技術基礎設施投資所支撐的卓越用戶體驗，令用戶留存率提高及口碑的傳播增強。

我們將繼續利用我們強大的品牌及日積月累的內容以及卓越的用戶體驗擴大用戶群。我們借助增長中的用戶群在知乎轉化更多內容創作者並生產更多內容，從而進一步刺激用戶參與和消費。我們對內容的關注可以促進社區蓬勃發展，長期來看有助實現變現潛力。我們將繼續拓闊內容及服務選擇，以迎合用戶的多樣化需要，進而為知乎社區吸納更多用戶，並增強用戶的付費意願及用戶人均收入。

### 提升變現能力

我們計劃進一步提升現有變現渠道的效率以及增加商戶、品牌和訂閱用戶消費。

### 在線廣告

我們的廣告收入主要來自付款商戶和品牌。我們一般於每年第一季度錄得較低的廣告收入，原因為商戶和品牌一般於春節假期期間限制其廣告服務預算，而每年下半年的廣告收入高於每年上半年。隨著用戶群不斷增長及我們加深對用戶和內容的了解，我們將藉著向合適用戶發佈更準確的內容和更多元的內容產品進一步提升在線廣告的效率。在線廣告的吸引力上升可帶來更多商戶及品牌消費，每名月活躍用戶的廣告收入由2019年的人民幣12.0元增至2021年的人民幣12.1元足以佐證。

### 付費會員

我們的付費會員收入主要來自鹽選會員計劃的訂閱費。用戶為專享內容付費的意願主要取決於專享內容的廣度、深度和品質。我們預期付費會員業務將受惠於專享內容庫的擴充，並為訂閱會員提供更高價值。隨著付費會員計劃認可度不斷提高，我們將繼續提升付費率、平均每月訂閱會員人數及知乎訂閱會員人均支出。例如，我們的平均每月訂閱會員人數由2019年的0.6百萬顯著增加至2020年的2.4百萬，並進一步

增至2021年的5.1百萬，而付費率由2019年的1.2%增至2020年的3.4%，並進一步增至截至2021年的5.3%。我們每位訂閱會員的付費會員收入由2019年的人民幣153元減至2020年的人民幣136元，並進一步減至2021年的人民幣132元，原因是於往績記錄期，隨著月活躍用戶及訂閱會員的快速增長，付費會員收入增長相對滯後。

### 內容商業化解決方案

我們通過付費商戶及品牌產生內容商業化解決方案收入。我們的內容商業化解決方案呈現強大增長趨勢。我們亦於2021年5月推出芝士平台，為內容創作者、商戶及品牌加強商業內容連結和變現效益。隨著我們進一步豐富內容及擴大用戶群並加深理解，我們可以為商戶及品牌提供更佳的以內容為中心營銷解決方案以及提高營銷效率，從而招徠更多商戶及品牌加入我們的社區，並向我們的內容商業化解決方案分配更多營銷預算。因此，我們每名月活躍用戶的內容商業化解決方案收入由2019年的零上升至2020年的人民幣2.0元，並進一步增至2021年的人民幣10.2元。

### 其他新服務

我們將憑藉我們的內容繼續探索新的以內容為中心變現途徑和收入來源。例如，為了擴大服務覆蓋範圍和滿足用戶各式各樣的需求，我們推出了職業培訓和電子商務服務。我們希望利用內容營運開拓更多變現渠道。

### 提高營運槓桿

我們擬管理成本及開支水平並提高利潤率及營運槓桿。

我們的收入成本主要包括2021年的內容相關成本。作為一個以用戶原創內容為基礎的在線內容社區，我們具備充分條件有效管理內容成本以及收入分成機制。舉例而言，我們通過激勵內容創作者參與內容商業化解決方案及付費會員，專注對內容和內容創作者進行投資。從長遠來看，有關投資將對我們有利，因為其將進一步提高內容的數量及質量，並加強知乎平台的內容創作能力與我們內容商業化解決方案及專享內容業務對內容需求之間的相互聯繫，這將鞏固有機增長，推動各種以內容為中心變現渠道的增長至一個新水平。在可見未來，我們預期內容成本佔總收入的百分比將會下降，因而有利我們在內容上改善成本結構效益。

我們於往績記錄期的營運開支主要包括銷售及營銷開支。憑藉我們強大的品牌、與日俱增的用戶群以及全面的內容，我們的社區逐漸受青睞，我們因而可更靈活地管理營運開支。我們的銷售及營銷開支佔總收入的百分比由2019年的114.3%跌至2020年的54.3%，並於2021年升至55.2%。我們每名平均月活躍用戶的銷售及營銷開支以及每名淨增加月活躍用戶的銷售及營銷開支分別由2019年的人民幣16.0元及人民幣79.0元減至2020年的人民幣10.7元及人民幣35.8元，反映於2020年第一季度新型冠狀病毒疫情對我們月活躍用戶增長的影響。我們每名平均月活躍用戶的銷售及營銷開支以及每名淨增加月活躍用戶的銷售及營銷開支進一步增加至2021年的人民幣17.0元及人民幣59.7元，主要是由於我們於2021年特意進行以增強品牌及用戶獲取的特別推廣及廣告活動（如十週年活動）的支出增加。我們預期繼續產生策略性銷售及營銷開支，進一步加強品牌定位及提高用戶獲取率、支持用戶的有機增長。我們將專注把握高回報的營銷機遇（包括進行主題活動與宣傳活動等）以及善用獲取目標用戶策略（例如場景活動），務求進一步有效地擴大用戶群。隨著我們持續增加收入來源的規模和種類以及提高營運效率，我們預期日後的總收入百分比將下降。

我們繼續投資於研發能力，以支持主要業務層面。我們擬進一步加強技術基建，為內容營運提供支持。我們亦計劃吸引更多及留存研發人才。我們研發開支佔總收入的百分比由2019年的52.3%減至2020年的24.4%，並進一步減至2021年的20.9%。我們預期日後的總收入增長率將會高於研發開支增長率。

整體而言，隨著我們的規模擴大，我們預期將進一步得益於知乎的營運槓桿。我們相信，隨著用戶群及各個變現渠道的收入規模持續增長，我們可以進一步提高淨利潤率及實現盈利。我們的董事認為，經計及手頭現金及現金等價物，以及定期存款及短期投資，我們有充足的營運資金滿足目前所需（即自本招股章程之日起計最少未來12個月）。

總而言之，我們戰略性地產生經營成本及開支使得我們的品牌形象及業務規模得到進一步提升。根據灼識諮詢調查，知乎為領先的在線內容社區。董事認為我們的變現策略及向內容創作者提供的獎勵，以及針對商戶和品牌需求量身定制的內容商業化解決方案中的內容將不大可能對知乎內容的質量或真實性造成任何重大不利影響。截至2021年12月31日，知乎社區已積累4.9億則內容，包括累計4.2億條問答內容，涵蓋超過1,000個垂直領域及180萬個細分話題，以及我們的內容創作者累計達55百萬人。2021年第四季度，知乎的平均移動端月活躍用戶達99.6百萬人，平均每月瀏覽人次為5億，及平均月度互動達3.9億次。我們的收入由2019年的人民幣670.5百萬元增加至2020年的人民幣14億元，並進一步增加至2021年的人民幣30億元（464.4百萬元），

## 財務資料

自2019年以來的複合年增長率為110.1%。基於上文所述，董事認為(i)本公司務求提高盈利能力(包括擴大業務規模、增強變現能力及提升財務表現)的戰略是有效的，(ii)倘本公司的月活躍用戶數目增加，則其廣告收入可能會增加，及(iii)倘本公司訂閱會員數目增加，則其付費會員收入將會增加，且聯席保薦人並無注意到任何合理原因導致其不同意董事觀點的事項。

### 美國公認會計準則與國際財務報告準則之間的對賬

本集團的歷史財務資料乃根據美國公認會計準則編製，若干方面與國際財務報告準則有所不同。根據美國公認會計準則與國際財務報告準則編製的歷史財務資料之間的重大差異的影響如下：

	截至12月31日止年度		
	2019年	2020年	2021年
	人民幣元	人民幣元	人民幣元
	(以千元計)		
根據美國公認會計準則所呈報的			
知乎股東應佔淨虧損	(1,431,001)	(1,198,284)	(1,469,465)
國際財務報告準則調整			
優先股	(2,112,719)	(2,518,553)	(7,503,996)
發行成本	(26,490)	—	(49,602)
經營租賃	(152)	728	(1,647)
股權激勵費用	4,489	(10,160)	4,729
根據國際財務報告準則所呈報的			
知乎股東應佔淨虧損	<b>(3,565,873)</b>	<b>(3,726,269)</b>	<b>(9,019,981)</b>
	截至12月31日		
	2019年	2020年	2021年
	人民幣元	人民幣元	人民幣元
	(以千元計)		
根據美國公認會計準則所呈報的			
股東(虧絀)/權益總額	(3,992,241)	(5,144,475)	6,738,149
國際財務報告準則調整			
優先股	(4,975,400)	(6,584,608)	—
發行成本	(72,032)	(72,032)	(21,874)
經營租賃	(893)	(165)	(1,812)
根據國際財務報告準則所呈報的			
股東(虧絀)/權益總額	<b>(9,040,566)</b>	<b>(11,801,280)</b>	<b>6,714,463</b>

### 優先股的分類及計量

根據美國公認會計準則，本集團的優先股按夾層股權入賬。夾層股權按各自於發行日期的公允價值扣除發行成本初始確認，其後，各優先股系列的贖回價值於發行日期至最早贖回日期期間有所增加。相關增幅以實際利率法計算，並於保留盈利中列

賬，倘並無保留盈利，則於額外繳足資本中扣除。額外繳足資本一旦耗盡，則額外費用列賬為累計虧絀增加。

根據國際財務報告準則，優先股持有人可選擇或有贖回優先股，並將其歸類為金融負債。可轉換可贖回優先股被指定為按公允價值計入損益的金融負債，初始及其後均按公允價值計量。因負債的信貸風險變動引致的金融負債公允價值變動金額於其他全面收入／(虧損)中呈列；而該負債公允價值變動的剩餘金額則於損益中呈列。

## 發行成本

### *與本集團首次公開發售有關的發行成本*

根據美國公認會計準則，被視為直接歸因於發售股本證券的特定增量成本(「發行成本」)或會遞延處理，並根據發售的所得款項總額進行資本化處理。

根據國際財務報告準則，只有被視為直接歸因於發行新股予投資者的發行成本方可進行資本化處理。被視為直接歸因於現有股份於證券交易所上市的發行成本，不會被視為合資格作資本化處理的交易成本。該等成本應當在產生時支銷。

### *與發行優先股有關的發行成本*

根據美國公認會計準則，每次優先股發行乃按優先股各自於發行日期的公允價值扣除發行成本確認。

根據國際財務報告準則，與發行優先股有關的直接應佔交易成本於產生時計為開支，並於合併經營狀況及全面虧損表中確認為財務成本。

## 經營租賃

根據美國公認會計準則，就經營租賃而言，使用權資產的攤銷及租賃負債的利息開支部分乃一併入賬列為租賃開支，並在合併經營狀況及全面虧損表中產生直線確認效果。

根據國際財務報告準則，所有租賃均作為融資租賃入賬，其中使用權資產通常按直線法計提折舊，而租賃負債則採用實際利率法計量，進而導致租賃期開始時的開支較高，接近租賃期末時的開支較低。

## 股權激勵費用

根據美國公認會計準則，在服務期內達成績效目標（例如合資格首次公開發售成功）而授出獎勵為績效歸屬條件。該等獎勵的公允價值不應包含歸屬條件的概率，惟僅於績效條件有望達成時方予確認。於首次公開發售完成後，本集團就已達成服務條件的購股權錄得累計股權激勵費用。我們獲准選用會計政策以便於沒收獎勵時進行會計處理，或通過於確認薪酬成本時估算預期沒收對沒收獎勵進行會計處理。本集團選擇於沒收期間將沒收入賬列為開支扣減。

根據國際財務報告準則，倘進行首次公開發售並同時達成服務條件為授出獎勵的條件，惟並無規定僱員須提供服務直至首次公開發售日期，則首次公開發售條件並非一項歸屬條件，並反映於有關獎勵的公允價值計量之中。該等獎勵的股權激勵費用應於整個服務期間內確認。就沒收獎勵而言，國際財務報告準則不允許我們如美國公認會計準則般選用同類政策。因此，股權激勵費用須扣除估計沒收後確認。

有關往績記錄期內美國公認會計準則與國際財務報告準則之間的對賬的其他詳情，請參閱附錄一所載會計師報告的附註27。

## 債務

### 借貸

截至2019年、2020年及2021年12月31日以及2022年2月28日，我們並無任何銀行借貸。

### 租賃負債

本集團的租賃負債與主要租用作辦公室的物業有關。下表載列截至所示日期的租賃負債：

	截至12月31日				截至2022年 2月28日	
	2019年 人民幣元	2020年 人民幣元	2021年		人民幣元	美元
			人民幣元	美元		
			(以千元計)			
					(未經審計)	
流動	22,747	2,893	40,525	6,359	41,888	6,573
非流動	2,893	—	82,133	12,888	74,693	11,721
<b>總計</b>	<b>25,640</b>	<b>2,893</b>	<b>122,658</b>	<b>19,247</b>	<b>116,581</b>	<b>18,294</b>

## 財務資料

### 或有負債

截至2019年、2020年及2021年12月31日以及2022年2月28日，本集團並無任何重大或有負債。

除上文討論者外，截至2022年2月28日，本集團並無任何重大按揭、抵押、債權證、借貸資本、債務證券、貸款、銀行透支或其他類似債務、融資租賃或租購承擔、承兌負債（一般貿易票據除外）、承兌信貸（不論有擔保、無擔保、有抵押或無抵押）或擔保或其他或有負債。

### 資本開支

本集團產生的資本開支主要用於購買物業、廠房及設備以及購買無形資產。本集團於2019年、2020年及2021年的資本開支總額分別為人民幣5.8百萬元、人民幣2.0百萬元及人民幣7.4百萬元（1.2百萬美元）。我們有意以現有現金結餘撥付日後的資本開支。我們將繼續產生資本開支以符合本集團業務的預期增長。下表載列於所示期間的資本開支：

	截至12月31日止年度			
	2019年	2020年	2021年	
	人民幣元	人民幣元	人民幣元	美元
		(以千元計)		
購買無形資產	1,222	—	—	—
購買物業、廠房及設備	4,528	1,952	7,440	1,167
總計	<b>5,750</b>	<b>1,952</b>	<b>7,440</b>	<b>1,167</b>

### 合同責任

#### 經營租賃承諾

我們根據不可撤銷經營租賃協議租用多間辦公室。該等協議的租賃期介於2至5年，當中大部分協議可於適用租賃期結束時按當時的市價予以重續。下表載列截至所示日期的經營租賃承擔。

	截至12月31日			
	2019年	2020年	2021年	
	人民幣元	人民幣元	人民幣元	美元
		(以千元計)		
辦公樓	26,328	2,954	130,666	20,504

除上文所示者外，截至2021年12月31日，我們並無任何重要資本及其他承諾、長期責任或擔保。

### 資產負債表外承諾及安排

我們並無訂立任何財務擔保或其他承擔以擔保任何第三方的付款責任。此外，我們並無訂立任何與本集團股份掛鈎並歸類為股東權益的衍生合同，亦無訂立任何並未於合併財務報表內反映的衍生合同。另外，本集團於已轉讓予未綜合入賬實體的資產中，並無擁有任何作為對該實體的信貸、流動資金或市場風險支持的保留或或有權益。本集團並無於為我們提供融資、流動資金、市場風險或信貸支持，或與我們從事提供租賃、對沖或產品發展服務的未綜合入賬實體中擁有任何可變權益。

### 控股公司架構

知乎為一間無重大自營業務的控股公司。我們通過中國附屬公司及中國的可變利益實體開展業務。因此，本集團派付股息的能力主要取決於中國附屬公司所派付的股息。倘本集團現有的中國附屬公司或任何新成立公司日後以其自身名義招致債務，則債務文據可能會限制彼等向本集團派付股息的能力。此外，本集團於中國的外商獨資附屬公司獲准僅以根據中國會計準則及法規釐定的累計稅後利潤(如有)向本集團派付股息。根據中國法律，本集團的中國附屬公司及中國的可變利益實體於彌補過往年度的累計虧損後，各自須每年至少提取稅後利潤的10%(如有)為若干法定公積金撥資，直至有關公積金達到該實體註冊資本的50%。此外，我們在中國的外商獨資附屬公司均可根據中國會計準則酌情將稅後利潤的一部分分撥作企業發展基金、員工獎金及福利基金，而本集團的可變利益實體則可根據中國會計準則酌情將稅後利潤的一部分分撥作任意盈餘公積金。法定公積金及任意盈餘公積金不可作為現金股息分派。外商獨資公司從中國匯出股息須經國家外匯管理局指定的銀行審查。本集團的中國附屬公司從未派付股息，且於彼等產生累計利潤並符合法定公積金要求時，方可派付股息。

### 重大關聯方交易

本集團不時與關聯方訂立交易。截至2019年、2020年及2021年12月31日的應付及應收關聯方款項均為貿易性質。有關本集團於往績記錄期的關聯方交易詳情，請參閱附錄一所載會計師報告的附註20。

董事認為，於往績記錄期，本集團與關聯方的交易乃按公平磋商原則進行，且不會影響本集團的經營業績，亦不會導致過往業績不能反映本集團的未來表現。

### 股息政策

我們為一間根據開曼群島法律註冊成立的控股公司。因此，未來會否派付任何股息及其金額亦將取決於可否從本集團附屬公司獲派股息而定。中國法律規定僅可從根據中國會計準則計算得出的年度利潤中派付股息，而該等準則與其他司法管轄區的公認會計準則（包括美國公認會計準則）在許多方面有所不同。中國法律亦規定外商投資企業須至少提取稅後利潤的10%（如有）作為其法定公積金，而該等公積金不可作為現金股息分派。向股東作出股息分派於有關股息獲股東或董事（如適用）批准的期間確認為負債。於往績記錄期，本集團並無派付或宣派任何股息。

### 通脹

迄今為止，中國的通脹尚未嚴重影響本集團的經營業績。根據中國國家統計局的資料，於2019年、2020年及2021年12月的消費價格指數按年百分比變幅分別上升4.5%、0.2%及1.5%。儘管本集團過往並未受到通脹的嚴重影響，但如若日後中國出現較高通脹率，本集團或會受到影響。舉例而言，若干營運開支（如僱員、技術及與辦公室相關的開支等）或會因通脹率上升而有所增加。此外，由於本集團的大部分資產包括現金及現金等價物以及短期投資，通脹率高企可能會大幅削減該等資產的價值及購買力。本集團無法對沖在中國面臨較高通脹的風險。

### 市場風險的定量及定性披露

#### 外匯風險

本集團的開支主要以人民幣計值，因此，本集團面臨有關人民幣及美元匯率變動的風險。本集團訂立對沖交易，務求於本集團認為合適時降低所面臨的外匯風險。此外，閣下對本集團股份及美國存託股的投資價值將受美元及人民幣的匯率影響，因為本集團的業務價值實際以人民幣計值，而本集團的美國存託股將以美元交易。

人民幣兌美元及其他貨幣的價值或會波動，並受到政治和經濟狀況變動以及中國政府採納的外匯政策等因素影響。於2005年7月21日，中國政府更改其人民幣與美元價值掛鈎的政策。取消與美元掛鈎後三年內，人民幣兌美元升值超過20%。於2008年7月至2010年6月，人民幣兌美元的升值趨勢暫停，且有關匯率維持窄幅波動。自2010

年6月起，中國政府再度允許人民幣兌美元緩慢升值，而自2010年6月起，人民幣兌美元已升值超過10%。於2015年8月11日，中國人民銀行宣佈計劃提高人民幣兌美元匯率中間價，授權市場作價者參考前一日銀行同業外匯市場的收盤價、外幣的供應與需求，以及主要國際貨幣的匯率變動，向中國人民銀行營運的中國外匯交易中心提供平價。自2016年10月1日起，國際貨幣基金組織將人民幣納入其特別提款權貨幣籃子。該等變動及未來的額外變動或會增加人民幣兌外幣交易價值的波動性。中國政府或會採取進一步匯率制度改革，包括促成人民幣未來可自由兌換。因此，難以預測市場走勢、中國或美國政府的政策將如何影響未來人民幣與美元之間的匯率。

如若本集團因營運需要將美元或其他貨幣兌換為人民幣，則人民幣對美元升值會對本集團兌換所得的人民幣金額構成不利影響。反之，倘本集團決定將人民幣兌換為美元或其他貨幣以便向提供商付款，或就本集團普通股或美國存託股派付股息，或用作其他業務目的，則美元兌人民幣升值會對本集團可獲得的美元金額構成負面影響。

### 利率風險

本集團承擔主要與超額現金產生的利息收入相關的利率風險，該等現金大多以計息銀行存款及理財產品的方式持有。生息工具附帶一定程度的利率風險。本集團並無因市場利率變動而面臨重大風險，亦無使用任何衍生金融工具管理我們所面臨的利率風險。

我們可能不時將境外發售獲得的所得款項淨額投資於生息工具。投資於固定利率及浮動利率的生息工具均附帶一定程度的利率風險。利率上升或會令定息證券的公平市值受到不利影響，如若利率下降，則可能會令浮息證券產生的收入低於預期。

## 近期頒佈的會計準則公告

本招股章程附錄一所載經審計合併財務資料的附註2中包括關於本集團最近頒佈的會計準則公告一覽表。

## 可供分派儲備

截至2021年12月31日，本集團並無任何可供分派儲備。

## 上市開支

按指示性發售價51.8港元計算，就全球發售估計應付的上市相關開支總額約為人民幣87.2百萬元，包括法律顧問及申報會計師費用人民幣35.4百萬元、與包銷無關的其他費用人民幣18.7百萬元及就全球發售項下提呈發售發售股份應付包銷商的包銷佣金及交易費用(包括證監會交易徵費、財匯局交易徵費以及聯交所交易費用)人民幣33.1百萬元。就全球發售項下提呈發售的發售股份應付包銷商的包銷佣金及交易費用(包括證監會交易徵費、財匯局交易徵費以及聯交所交易費用)人民幣33.1百萬元及餘下25%上市相關開支人民幣13.5百萬元將會由售股股東承擔，而餘下75%上市相關開支人民幣40.6百萬元將會由本公司根據包銷協議項下的條款承擔。上市開支約人民幣2.0百萬元將會計入2021年12月31日前的合併經營狀況及全面虧損表，而我們預計上市開支約人民幣38.6百萬元將於全球發售完成後計入合併經營狀況及全面虧損表。

## 未經審計備考經調整有形資產淨值報表

以下未經審計備考經調整有形資產淨值報表乃根據上市規則第4.29條編製，以說明截至2021年12月31日全球發售對本集團有形資產淨值的影響，假設全球發售已於該日進行。

未經審計備考經調整有形資產淨值報表僅為說明用途而編製，因其假設性質使然，故未必可如實反映全球發售於截至2021年12月31日或任何未來日期完成的情況下本集團的有形資產淨值。其乃根據本招股章程附錄一會計師報告所載截至2021年12月31日的經審計合併資產淨值而編製，並已作出下述調整。概無作出任何調整以反映本集團於2021年12月31日後的任何交易結果或所進行的其他交易。未經審計備考經調整

## 財務資料

有形資產淨值並不構成本招股章程附錄一所載會計師報告的一部分。

	截至2021年		本公司		
	12月31日	本公司	股東應佔	未經審計備考	
	經審計合併	估計	經調整有形	每股未經審計備考經調整	
	有形資產淨值	上市開支	資產淨值	有形資產淨值	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣元	
	(附註1)	(附註2)		港元	
				(附註3)	
				(附註4)	
按緊接全球發售前已發行					
299,478,500股股份計算	6,588,683	(38,563)	6,550,120	21.87	26.77

附註：

- (1) 於2021年12月31日本公司股東應佔經審計合併有形資產淨值乃節選自本招股章程附錄一所載本集團會計師報告，有關資產淨值按於2021年12月31日本公司股東應佔經審計合併資產淨值人民幣6,730,654,000元計算，並就2021年12月31日的商譽人民幣73,663,000元及無形資產人民幣68,308,000元作出調整。
- (2) 就全球發售而言，本公司預期將產生上市開支合共約人民幣38,563,000元（不包括於2021年12月31日前已自合併經營狀況及全面虧損表扣除的上市開支約人民幣2,000,000元），主要包括向聯席保薦人、法律顧問及申報會計師支付的專業費用。
- (3) 本公司股東應佔每股股份未經審計備考經調整有形資產淨值乃經先前段落所述調整後得出，以全球發售前已發行299,478,500股股份為基礎，並假設全球發售已於2021年12月31日完成，當中包括以小量對價發行的2,897,226股股份，但不包括因行使或歸屬根據股份激勵計劃授出的獎勵而發行予存管處用於大量發行美國存託股以留作日後發行的11,711,816股A類普通股、根據股份激勵計劃已發行但未歸屬的2,451,326股A類普通股、根據於2021年12月31日後授出的購股權及行政總裁獎勵歸屬而發行的15,323,879股A類普通股、因超額配股權獲行使而可能發行的任何股份及根據股份激勵計劃（包括根據已授予或可能不時授予的購股權獲行使或受限制股份或其他獎勵歸屬）可予發行的任何股份，以及本公司於2021年12月31日後任何發行或購回及註銷股份及／或美國存託股。
- (4) 就此未經審計備考經調整每股有形資產淨值而言，以人民幣列賬的金額按人民幣1.00元兌1.2240港元的匯率換算為港元。概不表示人民幣金額已經、應已或可能按該匯率換算為港元，反之亦然。
- (5) 概無作出任何調整以反映本集團於2021年12月31日後的任何營運業績或所訂立的其他交易。

### 無重大不利變動

董事經進行其認為適當的充分盡職調查及審慎周詳考慮後確認，自2021年12月31日（即本招股章程附錄一所載會計師報告所呈報期間的截止日期）起直至本招股章程之日，本集團的財務或貿易狀況或前景並無出現任何重大不利變動。

### 根據上市規則第13.13至第13.19條作出的披露

董事確認，除本招股章程另行披露者外，截至最後實際可行日期，概無任何須根據上市規則第13.13至第13.19條規定須予披露的情況。