

您於閱讀以下討論及分析時，應與「附錄一 — 會計師報告」所載財務報表及隨附附註一併閱讀。我們的合併財務資料乃根據美國公認會計準則編製。

聯交所已授予我們豁免嚴格遵守上市規則第4.10及4.11條以及附錄十六第2段附註2.1的規定，以便我們根據美國公認會計準則編製附錄一所載會計師報告，惟本文件須載有根據國際財務報告準則對該財務資料的對賬。此外，聯交所允許我們於上市後就上市規則所規定的財務申報按照美國公認會計準則編製我們的報表，惟條件為(其中包括)我們的年度合併財務報表須載有根據國際財務報告準則並以本文件附錄一所採用的形式及內容編製的對財務資料的對賬。

以下討論及分析含有涉及風險及不確定因素的前瞻性陳述。該等陳述乃基於我們依照自身經驗及對過往趨勢、目前狀況及預期未來發展以及我們認為在該等情況下屬合適的其他因素作出的假設及分析。然而，由於各種因素(包括本文件「風險因素」及其他章節載列的因素)，我們的實際業績可能與該等前瞻性陳述所預期者存在重大差異。進一步詳情，請參閱「前瞻性陳述」。

## 概覽

貝殼是領先的線上線下一體化的房產交易和服務平台。我們率先在中國打造了平台基礎設施和標準，致力於重塑服務者作業模式，從而更高效地為消費者提供二手房和新房交易、房屋租賃、家裝家居等其他房產交易服務。我們相信與平台參與者線上線下的積極互動，能夠加深我們對平台參與者的了解並為之提供更好的服務。於2021年，我們的平台完成了超過450萬筆房產交易，合計總交易額達到人民幣38,535億元。根據灼識諮詢報告，按總交易額計算，我們是中國最大的房產交易和服務平台，同時也躋身全球前三大商業平台之列。

我們有三項主要收入來源，即存量房業務、新房業務和新興業務及其他。就存量房業務而言，我們的收入來自下列各項：(i)我們自營的鏈家品牌，其中我們就二手房交易及房屋租賃收取佣金，並參與其他經紀公司的佣金分成，這些經紀公司在貝殼平台上經營經紀門店並與鏈家經紀人合作完成交易；(ii)在貝殼平台上擁有及經營經紀門

店的經紀公司(我們向其收取平台服務費)以及加盟品牌(如德佑)旗下的經紀公司(我們向其收取額外加盟費);及(iii)提供其他增值服務,包括簽約及簽後服務,如實地勘察、經紀人招聘和培訓服務在內的協助工作。就新房業務而言,我們以向房地產開發商收取的銷售佣金確認為收入。此外,我們從多種新興業務及其他(如金融服務及家裝服務)產生收入。

我們的淨收入總額由2019年的人民幣460億元增加53.2%至2020年的人民幣705億元,並進一步增加14.6%至2021年的人民幣808億元(127億美元)。於2019年、2020年及2021年,我們分別錄得淨虧損人民幣2,180百萬元、淨利潤人民幣2,778百萬元及淨虧損人民幣525百萬元(82百萬美元)。剔除股份支付薪酬費用的影響,於2019年、2020年及2021年,我們的經調整淨利潤(非通用會計準則指標)分別為人民幣775百萬元、人民幣5,031百萬元及人民幣1,014百萬元(159百萬美元)。關於淨利潤(虧損)與經調整淨利潤(虧損)(非通用會計準則指標)的對賬,請參閱「—非通用會計準則指標:經調整淨利潤(虧損)」。

### 影響我們經營業績的一般因素

我們主要在居住行業開展業務,且正在著力打造平台基礎設施。居住行業的整體增長和繁榮均會對我們平台活躍度產生重大影響(無論短期還是長期),而居住行業的整體增長和繁榮受到多種因素影響,包括:

- 中國整體經濟增長,
- 人均可支配收入增加,
- 不同地理區域的房價和供求關係動態變化,
- 城鎮化趨勢和人口結構變化,及
- 中國居住行業的監管環境及行業參與者的財務狀況。

特別地,不斷演變的法規對於中國居住行業的增長形成深遠影響,由此產生的市場波動影響房產經紀服務的需求。我們預計在可預見的未來,中國居住行業的發展,特別是房產交易經紀服務的滲透率,將繼續對我們的經營業績產生重大影響。

## 影響我們經營業績的特定因素

儘管我們的業務受到影響中國居住行業一般因素的影響，但我們認為，我們的經營業績主要且更直接地受以下具體因素的影響：

### 我們吸引消費者及提升客戶體驗的能力

我們交易量增長最重要的驅動因素之一是使用我們平台服務的消費者數量的增加，這也直接影響我們的淨收入。購置房產對於大多數消費者而言屬於艱難的決策過程。因此，這些客戶傾向於在確定理想的房產和完成交易方面選擇最可靠、最高效且能提供高服務質量和高透明度的經紀門店和經紀人。我們對中國住房市場的深刻理解和通過20年的經營積累的信譽有助我們贏得消費者的信任。於2021年，我們的平台完成了超過450萬筆房產交易，總交易額合計為人民幣38,535億元（6,047億美元），較2020年平台完成的超過360萬筆房產交易和人民幣34,991億元的總交易額有所增長。

我們相信我們能夠主要通過線上線下觸點、海量真房源和我們平台上經紀人提供的高質量服務吸引消費者，合力提高我們幫助買房人和賣房人高效實現其各自目標的能力。我們旨在通過不斷提升客戶體驗來吸引和留住更多消費者，例如提升我們平台上經紀人的服務質量，引入VR看房和一站式交易服務中心等創新技術和舉措以及完善我們平台的基礎設施。當我們通過服務獲得客戶信任時，彼等通常會將我們推薦給家人、朋友和熟人，或者在自身產生其他居住需求時再次選擇我們的平台，不論是房屋租賃、家裝家居，還是其他服務。

### 我們在平台上吸引和留存房產經紀門店和經紀人的能力

我們平台的總交易額和平台服務費的增長亦受我們平台上房產經紀門店和經紀人的數量及其活躍程度的影響。自貝殼平台成立以來，我們在保持高服務質量的同時，吸引了大量房產經紀門店和經紀人入駐我們的平台。截至2021年12月31日，我們有超過406,000名活躍經紀人及超過45,000家活躍門店（代表300個房產經紀品牌），而截至2020年12月31日，我們有超過445,000名活躍經紀人及超過43,000家活躍經紀門店。

海量真房源數據庫的訪問權限、大量的消費者、ACN網絡促成的高效率和合作、確保普遍高服務質量的標準協議及平台上便捷的模塊吸引房產經紀門店和經紀人入駐

我們的平台，而我們相信該等因素可賦能房產經紀門店和經紀人有效把握商機、提供優質服務並完成交易。

### 我們與房地產開發商加強合作的能力

因提供新房業務自房地產開發商賺取的銷售佣金不斷增長，對於我們於往績記錄期間的淨收入增長作出重大貢獻。我們平台上新房交易的總交易額由2019年的約人民幣7,476億元大幅增至2020年的人民幣13,830億元，並進一步增至2021年的人民幣16,086億元(2,524億美元)。

隨著中國住房市場的供需動態趨近更好的平衡，我們日益受到房地產開發商的重視。隨著選擇與我們合作以利用我們已建成的平台基礎設施的房地產開發商(以不同方式與我們合作並進一步建立我們繁榮的生態系統)數量日益增加，我們的新房交易實現快速增長。

我們相信，我們在龐大的消費者群的優質服務聲譽以及在我們平台上不斷增長的活躍交易的房產經紀門店和經紀人的網絡，有助於我們加強與已有和新增房地產開發商的合作。

### 我們能夠更好地將平台上的活動變現的能力

我們貝殼平台的快速普及證明了我們的基礎設施在賦能經紀門店和經紀人方面的兼容性。截至2021年12月31日，我們平台有超過406,000名活躍經紀人及超過45,000家活躍經紀門店，2021年完成了超過450萬筆房產交易。隨著我們平台的發展，我們預期其網絡效應將改善交易匹配並把握更多交易機會，從而有更大機會增加包括佣金、平台服務費和加盟費在內的收入。我們不斷完善我們的服務並更好地賦能我們平台上的房產經紀人，以便他們更高效地進行交易。我們認為我們平台上經紀人交易效率的提高反過來也將增加他們對我們所提供服務粘性，從而可能進一步增加其收入，並因而向我們支付更高的服務費(作為其收入的一部分)。

### 我們在平台上拓展服務組合的能力

我們的平台使我們更貼近中國房產交易和服務行業的不同參與者。除消費者、經紀人和房地產開發商外，更多的行業參與者亦被我們的平台所吸引並積極進行交易和相互聯繫。通過增加我們的價值主張和向所有參與者拓展我們的服務組合，我們看到進一步將此龐大而活躍的生態系統變現的巨大潛力。我們一直在拓展我們的服務組合，例如進入家裝家居等領域。我們相信該等努力將有助於使我們的收入組合多元化。

## 我們管理經營成本和費用的能力

我們控制經營成本和費用的能力影響我們的經營業績。我們預計隨著我們業務的增長及吸引更多經紀人、消費者、開發商和其他行業參與者入駐我們的平台，我們的成本和費用將繼續增加。我們的營業成本主要包括給予內部經紀人和銷售人員的薪酬，分配予貝聯經紀人和其他銷售渠道的佣金以及與我們的鏈家門店相關的成本。由於我們的平台不斷擴大以及我們使用股份支付薪酬費用以吸引和留住我們平台業務所需的人才，故我們於往績記錄期間的運營費用同比增加。除股份支付薪酬費用外，我們的運營費用佔收入的百分比由2019年的21.9%下降至2020年的17.4%，而2021年為19.9%。

儘管於往績記錄期間我們的運營費用佔收入的百分比出現波動，但我們認為隨著規模擴大，以及平台的網絡效應，隨著時間的推移將使我們能夠進一步提高經營效率。

## COVID-19對我們經營和財務表現的影響

我們絕大部分收入來源和員工集中在中國。為加大力度以遏制COVID-19的傳播，中國政府採取了一系列措施，包括延長農曆春節假期、隔離疑似COVID-19感染者、要求居民居家以及避免聚集等。於2020年初，COVID-19導致國內各地許多公司辦公室和門店暫時關閉，對我們平台上的房產經紀門店的運營和訪問帶來巨大挑戰。主要受COVID-19疫情的影響，我們的淨收入由2019年第一季度的人民幣82億元下降12.7%至2020年第一季度的人民幣71億元。由於包括房產交易在內的商業活動於第二季度在國內快速恢復，致使我們於2020年上半年的淨收入較2019年同期增長39.0%。自2020年第二季度以來，儘管我們的經營業績已大幅恢復，COVID-19對中國的影響亦有所下降，但COVID-19疫情的動態仍存在很大的不確定性，若全球疫情和其造成的擾動持續較長時間，或倘COVID-19在中國再次大範圍傳播，則可能會於其後期間造成潛在持續影響。

於COVID-19首次爆發後，中國各地不時出現個別COVID-19確診病例，包括2022年初因奧密克戎變異株引發的感染。由於在該等地區重新實施不同程度的暫時性限制等措施以遏制感染，在實施限制性措施時，我們在該等地區的經營可能會受到不利影響，在此情況下，我們當地的門店可能暫時關閉，抑或在社區的帶看活動可能受到限制。例如，於2022年初，上海出現一波因奧密克戎變異株引發的感染，為遏

制其傳播，已實施一系列限制及隔離措施。我們於上海的經紀門店暫時關閉，且視COVID-19疫情的發展存在不確定性。這些區域性病例的出現、在我們營運所在其他地區的潛在傳播和相應的限制性措施並不受我們控制，且可能繼續對我們的經營產生不利影響。請參閱「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－我們的業務已經並可能繼續受到COVID-19爆發的不利影響」。

作為中國政府大力減輕受COVID-19影響的企業負擔的一部分，人力資源和社會保障部、財政部及國家稅務總局暫時減免自2020年2月起對法定的僱員福利計劃義務。於2020年，我們確認上述扶持計劃相關政府補助約人民幣916.6百萬元，減少了合併綜合收益(虧損)表中的僱員福利開支。2021年並無此類計劃。此類政府扶持計劃未來是否會繼續尚不確定。

現金及現金等價物、受限資金和短期投資是我們流動性最強的資產。短期投資包括銀行定期存款和金融機構發行的理財產品投資。截至2021年12月31日，我們持有現金及現金等價物、受限資金和短期投資人民幣561億元(88億美元)。我們認為，此流動資金水平足以成功應對較長期間的不確定性。董事認為，在現行情況下，COVID-19疫情不會對我們的增長計劃造成重大影響。

### 重大會計政策、判斷及估計

倘一項會計政策須作出會計估計，而有關估計乃基於對存在不確定性的事項作出的假設及於作出估計時需作出重大判斷，且倘若本可合理使用的不同會計估計或合理可能定期出現的會計估計變動會對合併財務報表產生重大影響，則該項會計政策被視為重大。

我們根據美國公認會計準則編製財務報表時需要作出判斷、估計及假設。我們根據可獲得的最新資料、自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，對該等估計及假設進行持續評估。由於估計的使用在財務申報過程中不可或缺，實際業績或會因我們的估計變更而與預期有所不同。我們的部分會計政策於應用時要求更高程度的判斷，需要我們作出重大會計估計。

下列有關重大會計政策、判斷及估計的描述須連同合併財務報表及本文件所載其他披露一併閱讀。在審閱我們的財務報表時，您應考慮(i)我們重大會計政策的選用，(ii)影響應用該等政策的判斷及其他不確定性及(iii)所呈報業績是否較易受情況及假設變動影響。

### 合併原則

我們的合併財務報表範圍包括本公司、我們的附屬公司、我們為最終主要受益人的可變利益實體及其附屬公司的財務報表。

附屬公司為我們直接或間接控制超過一半投票權，或有權任命或罷免董事會大部分成員，或於董事會會議上投多數票，或根據法令或根據股東或權益持有人之間的協議控制投資對象財務及經營政策的實體。

可變利益實體為通過合約安排，我們或我們的附屬公司有權指導對該實體經濟表現有最重大影響的活動，承擔擁有該實體所有權通常所帶來的風險並享受相關回報，並因此為該實體的主要受益人的實體。

我們公司與我們的附屬公司、可變利益實體及其附屬公司間的所有公司間交易及結餘均已於合併入賬時抵銷。

### 收入確認

我們於所有呈列期間採用ASC 606，客戶合同收入。根據ASC 606，於承諾商品或服務的控制權轉移至客戶時確認為客戶合同收入，並考慮到預計的退款、價格優惠、折讓及增值稅(「增值稅」)對收入的沖減，該金額反映了我們預期有權獲取該等商品或服務的對價。

### 存量房業務

我們自存量房業務產生收入，主要通過我們自營的鏈家品牌(我們作為主經紀人)完成銷售或租賃交易而自消費者賺取佣金，或自與我們合作完成交易的其他經紀公司(他們作為主經紀人)賺取所分配佣金。在該等交易中，主經紀人與消費者簽署房產經紀服務合同，並負責根據合約履行提供經紀服務的責任。貝殼平台要求在該平台註冊的所有經紀公司簽署平台協議。平台協議在主經紀人與所有參與經紀公司之間建立

合作關係，允許主經紀人統籌並控制參與經紀人提供的服務。平台協議亦就主經紀人在整體經紀服務中的角色和責任設定了標準，以及就經紀服務多項標準合作角色設定了費用分配架構。對每單通過該平台成功完成的交易，平台將根據平台協議計算每名參與經紀人的佣金並通過平台支付系統進行結算。

當我們與消費者簽署房產經紀服務合同及根據平台協議與和我們合作完成房產交易的其他經紀公司分配佣金時，我們被視作主經紀人，原因為我們有權釐定服務價格並界定服務履約義務，我們對已提供的服務有控制權且根據與消費者簽署的房產經紀服務合同，我們對履行經紀服務負全部責任。因此，我們將來自該等經紀服務合同的佣金按總額基準入賬，向其他經紀公司支付的任何佣金列作營業成本入賬。

當貝殼平台上的其他經紀公司與消費者簽署房產經紀服務合同及根據平台協議就我們完成房產交易的合作服務給我們分配佣金時，我們被視作向主經紀人提供服務的參與經紀人，原因為我們並非經紀服務合約的主要責任人且無權釐定服務價格。因此，我們將來自該等經紀服務合約的佣金按淨額基準入賬。

就我們作為主經紀人或參與經紀人賺取的經紀佣金而言，在消費者簽署房產買賣協議或租賃協議時履約義務獲達成時，扣除因終止交易而產生的預估潛在退款後，我們將佣金確認為收入。

我們亦通過(i)自貝殼平台上的房產經紀公司按使用我們的ACN網絡和SaaS系統在該平台所賺取的交易佣金的百分比收取平台服務費，(ii)自經紀公司按通過我們的加盟品牌(如德佑品牌)所賺取交易佣金的百分比收取加盟費，及(iii)貝殼平台提供多項服務的其他服務費(如通過我們的交易中心進行的簽約及簽後服務)而自存量房業務產生收入。

就平台服務及加盟費而言，當消費者簽署房產買賣協議或租賃協議時我們取得收款權時，我們將預期收到的預計費用確認為收入。

就其他服務費而言，我們於提供服務時將其確認為收入。

## 新房業務

我們自新房業務產生收入，主要通過我們完成的新房交易而從房地產開發商賺取銷售佣金。我們與房地產開發商簽署新房銷售服務合同，其中界定所賺銷售佣金的條款及條件。當從房地產開發商處確認所賺佣金的條款及條件已得到滿足時，或倘佣金回款可能性較低，則在收到服務費的現金時，我們將銷售佣金確認為收入。

我們向其他經紀公司進行分包以履行與房地產開發商的經紀服務合約並向該等經紀公司分配佣金。我們被視為與開發商簽署的經紀服務合約的主經紀人，因為我們有權釐定服務價格及界定服務履約義務，我們對其他經紀公司所提供的服務有控制權，且根據與房地產開發商簽署的新房銷售服務合同，我們對履行經紀服務負全部責任。因此，我們將該等經紀服務合約按總額基準入賬並將向合作經紀公司的分配佣金確認為營業成本。

## 僱員福利

我們位於中國內地的全職僱員享有員工福利待遇，包括退休金、工傷津貼、生育保險、醫療保險、失業津貼及通過中國政府的強制性界定供款計劃的住房公積金計劃。中國勞動法規要求我們根據僱員薪金的一定比例就該等福利向政府作出付款，最高金額由當地政府規定。我們並無支付額外供款的法定或推定責任。

過去，根據中國的法律法規，我們為僱員所繳款項可能存在不足，經考慮一般行政操作、歷史過往先例、法律建議及其他因素，我們根據最佳估計為此繳款不足作出撥備。倘a)撥備所針對的潛在風險敞口在一段時間內不會發生及b)基於近期最新進展，我們認為該等風險敞口在未來實現的可能性極低，則所作撥備將撥回。該等撥備結餘計入應付僱員薪酬及福利。

## 應收賬款信用損失準備

### 於2020年1月1日前

我們保留呆賬準備，為不可收回的應收款項作撥備。呆賬準備的計提基於我們對多項因素（包括過往經驗、應收賬款結餘的賬齡、現行經濟狀況及可能影響客戶支付能力的其他因素）的評估而估計。

### 於2019年12月31日後

我們已採用ASU 2016-13，並於每季度進行應收賬款評估並建立撥備以反映預期將收取的淨金額。有關準備為管理層經考慮過往收款活動、應收款項性質、現行業務環境及可能影響客戶支付能力的預測，對預期信用損失作出的估計。我們根據若干信用風險特征對應收賬款進行細分，並根據對相關可觀察數據（包括當前和未來經濟狀況）影響的判斷進行調整的過往虧損經驗釐定各細分部分的預期虧損率來估計有關準備。

## 長期投資

我們的長期投資可按會計處理的性質分為以下五類。

### (i) 採用權益法入賬的權益投資

根據ASC 323—「投資—權益法及合營企業」，我們對具有重大影響但無多數股權或其他控制權的普通股或實質普通股的權益投資採用權益法核算。

實質普通股的投資指具有與該實體普通股基本上類似風險及回報特征的投資。在確定於實體的一項投資是否實質上與該實體普通股投資基本上類似時，我們會考慮所有權的受償順序、風險和回報，以及轉讓價值的義務。

根據權益法，我們初步按照成本對投資進行入賬。權益投資成本與權益被投資方資產淨值的相關權益金額的差額確認為權益法商譽或無形資產（如適用）。我們其後調整投資的賬面值，以於收購日期後在合併綜合收益（虧損）表中確認我們應佔的各權益被投資方的淨損益份額。除非我們已替權益被投資方承擔義務或作出支付或擔保，或

我們持有該權益被投資方其他投資，否則當我們於權益被投資方分佔的虧損份額等於或超出其於權益被投資方的權益時，無須確認額外虧損。

我們持續複核採用權益法核算的對權益被投資方的投資，以釐定公允價值下降至低於賬面值是否屬非暫時性。我們在判斷時考慮的主要因素包括公允價值下降的持續時間及嚴重性，權益被投資方的財務狀況、經營表現及前景，以及其他的公司特定資料，如近期融資情況。

公允價值的確定，特別是對早期私營公司的投資，需要作出重大判斷以確定適當的估計及假設。該等估計及假設的變動可能會影響投資公允價值的計算以及確定任何已識別減值是否屬非暫時性。倘任何減值被認為屬非暫時性，我們將資產撇減至其公允價值，並在合併綜合收益(虧損)表中扣除相應的費用。

#### **(ii) 按公允價值入賬的投資**

自2017年1月1日起，我們提前採納ASU 2016-01號「金融資產及金融負債的確認及計量」(「ASU 2016-01」)。公允價值易釐定的證券按公允價值計量。以公允價值入賬的股本證券包括對(i)有價股本證券(即公開交易的股票)及(ii)非上市公司的投資，我們就其持續以公允價值計量。根據ASC 321，就入賬列作利潤的以公允價值計量且其變動計入公允價值的權益投資而言，我們不會對該等證券是否減值進行評估。

就期限在一年以上的可換股票據及應收貸款的投資而言，我們選擇公允價值選擇權。公允價值選擇權允許在資產或負債的初始確認時或在某事件導致確立新的會計基準時，對逐項投資使用公允價值計量作出不可撤銷的選擇。按公允價值選擇權入賬的投資按公允價值計量，且其已變現或未變現收入及虧損計入合併綜合收益(虧損)表。就參照標的資產表現且原期限在一年以上的浮動利率理財產品而言，我們於初始確認日期選擇公允價值法，並根據ASC 825-「金融工具」按公允價值列賬該等投資。該等投資的公允價值變動於合併綜合收益(虧損)表計為投資公允價值變動淨額。公允價值根據金融機構於各報告期末提供的類似產品報價估計。我們將使用該等輸入數據的估值技術分類為第2層級公允價值計量。

**(iii) 按替代計量法及資產淨值實務簡化法計量的權益投資**

私募股權基金奉行各種投資策略。由於私募股權基金屬封閉式性質，因此於私募股權基金的投資一般不可贖回。該等私募股權基金（我們不具有重大影響）按ASC專題820號「公允價值計量及披露」（「ASC 820」）現時實務簡化法入賬，以使用投資的每股資產淨值（或等值）估計公允價值（「資產淨值實務簡化法」）。

我們按公允價值計入利潤計量股本證券投資（權益法投資除外）。就公允價值不易釐定且不適用資產淨值實務簡化法的投資而言，我們選擇根據ASU 2016-01號按成本減去減值，再基於可觀察價格變動加上或減去後續調整對該等投資進行列賬。根據該替代計量法，若同一發行人的相同或類似投資的有序交易中存在可觀察價格變動，即須對權益投資的賬面值作出調整。就我們選擇使用替代計量法的該等權益投資而言，我們會在各報告日期對投資是否減值進行定性評估。倘定性評估顯示投資已減值，我們則根據ASC 820的原則估算投資的公允價值。倘公允價值低於投資的賬面值，則我們按照賬面值與公允價值間的差額於淨收入（虧損）中確認減值損失。

**(iv) 長期持有至到期投資**

長期持有至到期投資包括私營公司發行的期限在一年以上且我們有明確意圖和能力持有該等證券至到期的債務工具，長期定期存款指在銀行存放的期限在一年以上的定期存款。我們將持有至到期債務證券按攤餘成本減信用損失準備入賬。

持有至到期債務證券的信用損失準備反映我們在持有至到期債務證券的合約期限內的估計預期虧損，並於合併綜合收益（虧損）表「其他收入淨額」中扣除。估計信用損失準備乃通過考慮對未來經濟狀況的合理及可支持的預測以及有關過去事件及當前狀況的資料釐定。截至2019年、2020年及2021年12月31日，我們就持有的持有至到期債務證券計提的信用損失準備並不重大。

(v) 可供出售債務投資

可供出售債務投資指銀行及其他金融機構發行的可供發行人選擇贖回的債務工具或優先股，按公允價值計量。發行人可選擇贖回的可供出售債務投資並無合約到期日。利息收入於利潤中確認。該等債務投資賬面值的所有其他變動均於其他綜合收益（虧損）中確認。

可供出售債務證券的信用損失準備根據ASC 326，金融工具－信用損失（「ASC 326」）入賬。我們於2020年1月1日按經修訂追溯基準採納ASC 326。根據ASC 326，可供出售債務證券於各報告期在個別證券層面進行評估，以釐定公允價值是否下降至低於其攤餘成本基準（減值）。倘我們於證券收回其攤餘成本基準前擬出售或可能毋須出售證券，公允價值與攤餘成本的差額於合併營運報表內確認為損失，並相應撇減證券的攤餘成本。倘上述兩種狀況均不存在，我們則會評估是否因信用相關因素而引致下降。釐定信用損失是否存在時考慮的因素可包括公允價值低於攤餘成本基準的程度、相關貸款債務人的信貸質素變動、信用評級行動以及其他因素。為釐定信用相關公允價值下降部分，我們比較按證券實際利率折現的證券預期現金流量的現值與證券的攤餘成本基準。信用相關減值以公允價值與攤餘成本的差額為限，並於合併資產負債表確認為信用損失準備，並對淨收益（虧損）作出相應調整。任何其餘非信用相關公允價值下降乃於其他綜合收益（虧損）確認，扣除稅項。信用改善導致的預期現金流量增加乃透過信用損失撥回及信用損失準備的相應扣減而確認。

股份支付薪酬

我們根據表現情況和服務情況向僱員、董事及顧問授出購股權，並根據ASC 718「酬金－股份酬金」入賬該等股份獎勵。

僱員股份獎勵分類為權益獎勵並按獎勵的授予日期公允價值計量，並在a)並無規定歸屬條件的情況下立即於授予日期，或b)使用直線法於所需的服務期（即歸屬期）確認為開支。

已授予的購股權包含服務條件及須待首次公開發售完成。首次公開發售已於2020年8月17日完成及服務條件已獲達成的購股權已歸屬。剩餘購股權將於服務條件獲達成

## 財務資料

時歸屬。所有收取商品或服務以換取權益工具的交易按已收對價的公允價值或所發行權益工具的公允價值(以能更可靠計量者為準)入賬。

我們使用二項式期權定價模型釐定購股權的公允價值。購股權公允價值的釐定受普通股的公允價值及與大量複雜且主觀的變量(包括預期股價波幅、實際及預期僱員購股權行使行為、無風險利率及預期股息)有關的假設影響。普通股的公允價值使用收益法/現金流折現法評估,鑒於與獎勵相關的股份並未於授予時進行公開交易,其因缺乏市場流通性而折讓。

根據ASU 2016-09,我們已選擇於沒收發生時將其入賬。

我們授予的各購股權的公允價值於其各自授予日期使用二項式期權定價模型基於下表中的假設(或其範圍)進行估計:

	截至12月31日止年度		
	2019年	2020年	2021年
本公司股份的預期價格波幅	50.8%~52.6%	51.6%~52.1%	51.0%~52.2%
預期股息收益率	0%	0%	0%
無風險利率	2.3%~3.5%	1.1%~1.6%	1.9%~2.3%
預期期限(年)	10	10	10
普通股的公允價值(美元)	3.04~3.77	3.77~20.67	5.51~22.33

無風險利率根據美國財政部每日國債長期利率進行估計,其到期期間接近於購股權預期期限。預期波幅根據可比公司的每日股價回報的年化標準差估計,其時間跨度接近於預期期限。預期期限為購股權的合約期限。我們並無就我們的股本宣派或派付任何現金股息,且我們目前並無任何計劃於可預見的未來就我們的普通股派付任何現金股息。

普通股公允價值

於我們在紐交所首次公開發售前，我們為一家私有公司，我們的普通股並無市場報價。因此，我們需要估算我們普通股在不同日期的公允價值，以便(i)在可換股工具的發行日期，作為確定實益轉換特征內在價值的基準之一；及(ii)在向我們的僱員或非僱員授予股份獎勵之日，作為唯一基準以確定股份獎勵在授予日期的公允價值。於首次公開發售完成後，股份獎勵的公允價值乃經參考我們在紐交所的美國存託股份的價格確定。

下表載列我們在獨立評估公司協助下於不同時間估計的普通股公允價值。

日期	每股 公允價值 美元	折現率	缺乏市場 流通性折讓
2019年2月28日	3.0	20%	10%
2019年5月31日	3.0	19%	10%
2019年8月31日	3.0	19%	10%
2019年11月15日	3.8	18%	10%
2020年3月31日	3.8	19%	10%
2020年6月30日	6.1	18%	5%
2020年7月22日	6.3	18%	5%

在確定普通股公允價值時，根據使用我們截至估值日期的最佳估計的預測現金流，採用收益法／現金流折現分析主要方法。確定普通股公允價值需要在估值時對我們的預測財務及經營業績、我們獨有的業務風險、股份的流動性以及我們的經營歷史及前景作出複雜且主觀性的判斷。

收益法涉及向基於盈利預測的估計現金流應用適當的折現率。自2019年2月28日至2020年7月22日，我們的普通股公允價值增加得益於我們的收入及盈利增長率以及我們已達成的主要里程碑。然而，該等公允價值在本質上具有不確定性及高度主觀性。計算公允價值所採用的假設與我們的商業計劃一致。該等假設包括：我們能否保持有能力的管理層、主要人員及員工以支持我們的持續營運；及市場情況相較經濟預測並無重大偏差。該等假設在本質上具有不確定性。在選擇適當的折現率(介乎18%至20%)時，會對與實現我們預測相關的風險進行評估。

期權定價法用於向優先股及普通股分配本公司的權益價值，經計及美國註冊會計師協會審計與會計實務指引(AICPA Audit and Accounting Practice Aid)所規定的指引。該方法涉及估計潛在流通性事件(例如出售本公司或首次公開發售)的預期時間，以及估計我們股本證券的波動性。預期時間乃基於董事會和管理層的計劃作出。

計算普通股公允價值所採用的其他主要假設包括：

*折現率*。上表所列折現率乃基於加權平均資本成本作出。加權平均資本成本乃基於考慮各種因素而釐定，包括無風險利率、比較行業風險、股權風險溢價、公司規模及非系統性風險因素。

*可比公司*。根據收益計算加權平均資本成本用作折現率時，選擇若干公開上市交易的公司作為我們的可比公司以作參考。可比公司根據以下標準選擇：(i)在房產經紀及金融服務行業經營及(ii)其股份在美國或香港公開上市。

*缺乏市場流通性折讓*。上表所列缺乏市場流通性折讓由Finnerty的平均執行價格認沽期權模型(Finnerty's Average Strike put options mode)進行量化。根據此期權定價法，假設認沽期權在私人持有股份可供出售前以股票的平均價格行權，將認沽期權的成本視為釐定缺乏市場流通性折讓的基礎。此期權定價法是估計缺乏市場流通性折讓常用的方法之一，原因是其可計及流通性事件(如首次公開發售)的時間，及我們股份的預期波幅等因素。估值日期與預期流動性事件發生日期相差越大，認沽期權的價值則越高，從而隱含的缺乏市場流通性折讓就越高。倘用作估值的缺乏市場流通性折讓越低，釐定的普通股公允價值則越高。

我們的普通股公允價值由截至2019年2月28日的3.0美元增加至截至2019年11月15日的3.8美元，主要由於：

- 業務增長；
- 我們於2019年成功完成融資，為我們的擴張提供了所需資金；及
- 隨著進一步推進首次公開發售，我們提高了該首次公開發售預計能夠成功的可能性。由於我們的優先股會在合格發售完成後自動轉換為普通股，首次公開發售預計能夠成功的可能性提高導致向普通股分配的業務企業價值比例更高。

我們的普通股公允價值於2019年11月15日至2020年3月31日保持在3.8美元，原因為我們的業務增長及首次公開發售完成的進程因受COVID-19有關的持續不確定性而有所沖減。

普通股公允價值由截至2020年3月31日的每股3.8美元增加至截至2020年6月30日的每股6.1美元，主要歸因於以下因素：

- 普通股的流動性及市場流通性增強。缺乏市場流通性折讓由截至2020年3月31日的10%下降至截至2020年6月30日的5%；
- 我們的業務內生增長。我們的收入及淨利潤在期內持續增長。2020年第二季度收入及淨利潤分別為人民幣201億元及人民幣28億元，均超過2020年第一季度的季度收入及淨虧損；
- 全球資本市場自3月上半月因COVID-19爆發而顯著下行後在2020年第二季度迅速反彈。紐約證券交易所綜合指數、納斯達克綜合指數及納斯達克中美互聯網老虎指數自2020年3月31日至2020年6月30日分別上漲15%、29%及41%。此外，根據國家統計局最新發佈的數據，在2020年第二季度，中國國內生產總值同比增加3.2%，第一季度則收縮6.8%；及
- 首次公開發售的可能性提高及優先股轉換。隨著我們推進首次公開發售的完成，我們首次公開發售預計能夠成功的可能性由截至2020年3月31日的70%提高至截至2020年6月30日的90%。

普通股公允價值由截至2020年6月30日的每股6.1美元增加至截至2020年7月22日的每股6.3美元，主要歸因於我們業務的增長。

於首次公開發售完成後，我們的美國存託股份在紐交所公開上市，我們不再需要估計與已授出股份獎勵的會計處理相關的普通股公允價值。在我們於2020年8月在紐交所首次公開發售後，普通股公允價值由相關授予日期普通股收市價釐定。

### 所得稅

根據相關稅務司法權區的法律錄得當期所得稅。

我們根據ASC 740所得稅採用所得稅資產負債法，需要就已計入合併財務報表事項的預期未來稅務後果確認遞延稅項資產及負債。根據該方法，根據資產及負債計稅基礎與財務報表之間的暫時性差額，使用在預計撥回差額期間將予實施的已頒佈稅率，計提遞延稅項資產及負債。

遞延稅項資產在該資產很可能變現的範圍內予以確認。在作出決定時，我們考慮所有正面及負面證據，包括近期經營業績、應課稅收入預計撥回。當認為遞延稅項資產金額不會變現的可能性較大時，則計提估值準備以抵銷遞延稅項資產。

### 不確定稅務狀況

為評估不確定稅務狀況，我們就稅務狀況計量及財務報表確認採用兩步法。根據兩步法，第一步是通過釐定是否有確實證據顯示該狀況會持續的可能性較大，包括相關上訴或訴訟程序的判決（如有），對稅務情況進行評估以供確認。第二步是按結算時變現的可能超過50%的最大金額進行稅收利益計量。我們於所得稅費用內確認與所得稅事項相關的利益及罰款（如有）。截至2019年、2020年及2021年12月31日，我們並無任何重大未確認的不確定稅務狀況，亦無確認任何相關利益及罰款。

### 公允價值計量

會計準則將公允價值界定為市場參與者於計量日期在有序交易中出售資產所收取或轉讓負債所支付的價格。釐定須以或獲准以公允價值入賬的資產及負債的公允價值計量時，我們會考慮進行交易所在的主要或最具優勢的市場，並考慮市場參與者為資產或負債定價時採用的假設。

會計準則設有公允價值層級，要求實體計量公允價值時盡量使用可觀察輸入數據而盡量減少使用不可觀察輸入數據。於公允價值層級內，金融工具按對公允價值計量而言屬重大的最低層級的輸入數據分類。會計準則設有三個可用作計量公允價值的輸入數據級別：

第1層級 — 反映活躍市場中相同資產或負債的報價（未經調整）的可觀察輸入數據。

第2層級 — 在市場中直接或間接可觀察的其他輸入數據。

第3層級 — 只有少量或沒有市場活動支持的不可觀察輸入數據。

會計準則亦描述計量資產及負債公允價值的三種主要方法：(1)市場法；(2)收入法及(3)成本法。市場法採用由涉及相同或可比資產或負債的市場交易產生的價格及其他相關資料。收入法使用估值技術將未來金額轉換為單個現值金額。該計量基於當前市場對未來金額的預期值。成本法基於目前重置一項資產所需的金額。

我們使用市場報價(如有)釐定資產或負債的公允價值。如沒有市場報價，我們會使用估值技術計量公允價值，盡可能使用當前基於市場或獨立來源的市場參數，如利率及匯率。

就第3層級金融資產及負債估值而言，我們已仔細審閱估值相關政策、根據美國公認會計準則編製的財務報表及其他證明文件，並已充分了解估值模型、方法及技術。基於以上所述，我們認為，於往績記錄期間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。我們信納於往績記錄期間就第3層級金融資產及負債進行的估值工作。

金融資產公允價值計量的詳情，尤其是公允價值層級、估值技術及主要輸入數據(包括重大不可觀察輸入數據)、不可觀察輸入數據與公允價值的關係披露於本文件附錄一會計師報告附註23，其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」出具。申報會計師對本集團於往績記錄期間的整體歷史財務資料的意見載於本文件附錄一第I-2頁。

就分類為第3層級公允價值計量的金融資產及負債估值而言，聯席保薦人已進行相關盡職調查工作，包括但不限於(i)審閱本文件附錄一所載會計師報告中有關分類為第3層級公允價值計量的若干金融資產及負債估值的相關附註；(ii)與本公司及本公司獨立估值師(「獨立估值師」)就金融資產及負債估值的估值方法、主要依據及假設進行討論；(iii)與申報會計師進行討論以了解其為報告本集團整體歷史財務資料而就第3層級金融資產估值進行的工作；(iv)取得並審閱獨立估值師編製的估值報告；及(v)取得並審閱獨立估值師的資歷。

經考慮董事及申報會計師已進行之工作以及上文所述之相關盡職調查工作後，聯席保薦人並無注意到任何重大事項，以致聯席保薦人就有關金融資產及負債估值而與董事及申報會計師產生分歧。

### 與企業合併會計處理有關的公允價值釐定

我們增長策略之一是收購互補業務並將其整合至我們的生態系統中。我們不時完成的企業合併，需要我們進行收購價格分攤。為確認所收購資產及所承擔負債（主要包括無形資產及商譽）的公允價值及任何待確認或有對價的公允價值，我們採用收益法、市場法及成本法，並使用現金流折現分析以及參考類似行業可比公司的比例分析等估值方法。所考慮的主要因素包括過往財務業績以及包括未來增長率、預計加權平均資本成本及法規的預期變動影響在內的假設。我們所收購業務的大部分估值工作由獨立估值專家在我們管理層的監督下進行。我們認為所收購資產及所承擔負債的公允價值估計乃基於市場參與者會使用的合理假設及估計。然而，該等假設在本質上具有不確定性，實際結果可能與有關估計存在差異。

### 商譽、無形資產及其他長期資產減值

商譽無須進行折舊或攤銷，但須每年進行減值測試，當有事件發生或情況發生變動表明資產可能減值時，則於年度測試之間再次測試。我們已於2019年提前採納ASU 2017-04無形資產－商譽及其他（專題350號）：簡化商譽減值測試。根據美國財務會計準則委員會，公司可首先選擇評估定性因素，以釐定報告單位公允價值是否很可能低於其賬面值。在定性評估中，我們考慮主要因素，例如行業及市場因素、報告單位的總體財務表現及與經營有關的其他特定資料。根據我們的定性評估，如果我們認為報告單位公允價值很可能低於其賬面值，則須強制進行定量減值測試。否則，無須進一步測試。定量減值測試包括比較各報告單位公允價值與其賬面值（包括商譽）。若各報告單位賬面值超過其公允價值，則錄得該等差額作為減值損失。採用商譽減值測試需要管理層作出重大判斷，包括識別報告單位、向報告單位分配資產及負債、向報告單位分配商譽及釐定各報告單位的公允價值。估計報告單位公允價值的判斷包括估計未來現金流，釐定適當的折現率及作出其他假設。該等估計及假設的變動或會嚴重影響釐定各報告單位的公允價值。COVID-19爆發對我們2020年第一季度的業務造成不利影響。然而，根據2020年後三個季度的業務表現，我們認為，COVID-19對我們的長

## 財務資料

期預測並無重大影響，且我們並無因COVID-19的影響而識別任何與商譽有關的減值。然而，關於業務中斷的持續時間以及對業務造成其他不利影響的可能性仍不確定。我們將繼續監控及評估各報告單位商譽的公允價值。倘事實及情況發生變動，未來將會錄得非現金減值變動。

下表載列截至2019年及2020年12月31日管理層根據其現金流量預測對中環的報告單位進行商譽減值測試的關鍵假設：

	截至12月31日	
	2019年	2020年
預測期的收入年增長率	18%~38%	15%~20%
長期增長率	3.0%	3.0%
稅後折現率	17%	17%

截至2019年及2020年12月31日，中環的報告單位的餘額空間如下，且若關鍵假設出現以下變動，該報告單位的公允價值將等於其賬面值：

	截至12月31日	
	2019年 人民幣	2020年 人民幣
	<i>(以千計，百分比除外)</i>	
餘額空間	81,345	382,768
預測收入	-4.5%	-19.5%
稅後折現率	0.6%	3.1%

於截至2021年12月31日的定量商譽減值測試內，就未識別到商譽減值的報告單位而言，下表載列截至2021年12月31日管理層根據其現金流量預測對報告單位進行商譽減值測試的各項關鍵假設：

	截至2021年12月31日	
	存量房業務	新房業務
預測期的收入年增長率	-20%~12%	-47%~15%
長期增長率	2.6%	2.6%
稅後折現率	16%~17%	16%~17%

---

## 財務資料

---

就定量減值測試中未識別到商譽減值的報告單位而言，截至2021年12月31日，其按分部劃分的餘額空間如下，且若關鍵假設出現以下變動，該等報告單位的公允價值將等於其賬面值：

	截至2021年12月31日	
	存量房業務 人民幣	新房業務 人民幣
餘額空間	1,006,969	7,500,681
預測收入	-46%~-85%	-30%~-94%
稅後折現率	5%~35%	3%~112%

(以千計，百分比除外)

管理層已考慮及評估其他關鍵假設的合理可能變動，且並未識別到任何可能導致報告單位的賬面值超過其公允價值的情況。

當有事項或情況變動表明持有且使用的個別可識別無形資產及其他長期資產的賬面值可能不可收回時，就該等資產進行減值評估。可收回性釐定乃基於使用該資產及其最終處置產生的未折現未來現金流的估計。就可識別無形資產的任何減值損失乃基於該資產賬面值超過其公允價值的金額計量。該等估計及假設的變動或會對我們的財務狀況及經營業績產生重大影響。

截至2019年、2020年及2021年12月31日止年度確認的商譽、無形資產及其他長期資產減值費用分別為零、人民幣236.1百萬元及人民幣746.7百萬元。

## 財務資料

### 經營業績

下表載列我們於所呈列期間的合併經營業績概要，以絕對金額及佔所呈列期間淨收入百分比列示。此資料應連同我們的合併財務報表及本文件其他章節所載相關附註一併閱讀。任何特定期間的經營業績不一定代表我們的未來趨勢。

	截至12月31日止年度						
	2019年		2020年		2021年		
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	美元	%
	(以千計，百分比、股份及每股數據除外)						
淨收入：							
存量房業務	24,568,508	53.4	30,564,584	43.4	31,947,953	5,013,331	39.6
新房業務	20,273,860	44.1	37,937,886	53.8	46,472,378	7,292,530	57.5
新興業務及其他	1,172,538	2.5	1,978,508	2.8	2,332,108	365,959	2.9
<b>淨收入總額</b>	<b>46,014,906</b>	<b>100.0</b>	<b>70,480,978</b>	<b>100.0</b>	<b>80,752,439</b>	<b>12,671,820</b>	<b>100.0</b>
營業成本 <sup>(1)</sup>							
外部分佣	(11,154,698)	(24.2)	(24,847,023)	(35.3)	(31,826,634)	(4,994,293)	(39.4)
內部佣金及薪酬	(19,444,127)	(42.3)	(23,324,145)	(33.1)	(26,306,569)	(4,128,075)	(32.6)
門店成本	(3,078,672)	(6.7)	(3,206,601)	(4.5)	(3,809,757)	(597,834)	(4.7)
其他	(1,069,365)	(2.3)	(2,243,352)	(3.2)	(2,990,064)	(469,206)	(3.7)
<b>營業成本總額</b>	<b>(34,746,862)</b>	<b>(75.5)</b>	<b>(53,621,121)</b>	<b>(76.1)</b>	<b>(64,933,024)</b>	<b>(10,189,408)</b>	<b>(80.4)</b>
毛利	11,268,044	24.5	16,859,857	23.9	15,819,415	2,482,412	19.6
銷售和市場費用 <sup>(1)</sup>	(3,105,899)	(6.7)	(3,715,278)	(5.3)	(4,309,116)	(676,194)	(5.3)
一般及行政費用 <sup>(1)</sup>	(8,376,531)	(18.2)	(7,588,809)	(10.8)	(8,924,470)	(1,400,444)	(11.1)
研發費用 <sup>(1)</sup>	(1,571,154)	(3.4)	(2,477,911)	(3.5)	(3,193,988)	(501,206)	(4.0)
商譽、無形資產及其他							
長期資產減值	-	-	(236,050)	(0.3)	(746,705)	(117,174)	(0.9)
<b>運營費用總額</b>	<b>(13,053,584)</b>	<b>(28.3)</b>	<b>(14,018,048)</b>	<b>(19.9)</b>	<b>(17,174,279)</b>	<b>(2,695,018)</b>	<b>(21.3)</b>

## 財務資料

截至12月31日止年度

	2019年		2020年		2021年		
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	美元	%
	(以千計，百分比、股份及每股數據除外)						
經營利潤(虧損)	(1,785,540)	(3.8)	2,841,809	4.0	(1,354,864)	(212,606)	(1.7)
利息收入淨額	230,339	0.5	163,600	0.2	354,567	55,639	0.4
以權益法核算的投資損益	11,382	0.0	(37,574)	(0.1)	36,606	5,744	0.0
投資公允價值變動淨額	(109,193)	(0.2)	369,124	0.5	564,804	88,631	0.7
採用替代計量法入賬的 權益投資的減值損失	-	0.0	(9,000)	0.0	(183,789)	(28,841)	(0.2)
匯兌收益(虧損)	(54,052)	(0.1)	3,506	0.0	20,988	3,293	0.0
其他收入淨額	431,300	0.9	1,055,654	1.6	1,702,414	267,146	2.2
所得稅費用前利潤(虧損)	(1,275,764)	(2.7)	4,387,119	6.2	1,140,726	179,006	1.4
所得稅費用	(904,363)	(2.0)	(1,608,796)	(2.3)	(1,665,492)	(261,352)	(2.0)
<b>淨利潤(虧損)</b>	<b>(2,180,127)</b>	<b>(4.7)</b>	<b>2,778,323</b>	<b>3.9</b>	<b>(524,766)</b>	<b>(82,346)</b>	<b>(0.6)</b>
歸屬於非控股權益股東 的淨虧損(利潤)	(3,419)	(0.0)	(731)	(0.0)	637	100	0.0
歸屬於貝殼控股有限公司 的淨利潤(虧損)	(2,183,546)	(4.7)	2,777,592	3.9	(524,129)	(82,246)	(0.6)
用於計算基本和稀釋後 每股淨收益(虧損)的 加權平均普通股數量							
— 基本	1,378,235,522		2,226,264,859		3,549,121,628	3,549,121,628	
— 稀釋	1,378,235,522		2,267,330,891		3,549,121,628	3,549,121,628	
普通股每股淨收益(虧損)							
— 基本	(2.94)		0.32		(0.15)	(0.02)	
— 稀釋	(2.94)		0.32		(0.15)	(0.02)	



## 財務資料

下表呈列於各所示期間淨利潤（虧損）與經調整淨利潤（非通用會計準則指標）的調節表：

	截至12月31日止年度			
	2019年	2020年	2021年	
	人民幣	人民幣	人民幣	美元
	(以千計)			
淨利潤（虧損）	(2,180,127)	2,778,323	(524,766)	(82,346)
加：				
股份支付薪酬費用	2,955,590	2,252,589	1,538,287	241,390
<b>經調整淨利潤</b> (非通用會計準則指標)	<b><u>775,463</u></b>	<b><u>5,030,912</u></b>	<b><u>1,013,521</u></b>	<b><u>159,044</u></b>

於往績記錄期間，除我們的核心經營活動外，我們的財務表現亦受到下列各項的影響：(i)收購及業務合作協議產生的無形資產攤銷；(ii)長期投資、按公允價值計量的應收貸款及或有對價的公允價值變動；(iii)商譽、無形資產及其他長期資產減值；及(iv)投資減值。

### 經營業績的主要組成部分

#### 淨收入

我們的淨收入（經考慮退款、價格優惠、折讓及增值稅的估計扣減後）包括來自存量房業務、新房業務和新興業務及其他的收入。下表載列於所呈列期間我們淨收入總額的絕對金額及佔淨收入總額的百分比明細：

	截至12月31日止年度						
	2019年		2020年		2021年		
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	美元	%
	(以千計，百分比除外)						
淨收入							
存量房業務	24,568,508	53.4	30,564,584	43.4	31,947,953	5,013,331	39.6
新房業務	20,273,860	44.1	37,937,886	53.8	46,472,378	7,292,530	57.5
新興業務及其他	1,172,538	2.5	1,978,508	2.8	2,332,108	365,959	2.9
<b>淨收入總額</b>	<b><u>46,014,906</u></b>	<b><u>100.0</u></b>	<b><u>70,480,978</u></b>	<b><u>100.0</u></b>	<b><u>80,752,439</u></b>	<b><u>12,671,820</u></b>	<b><u>100.0</u></b>

**存量房業務。**我們的收入來自下列各項：(i)我們自營的鏈家品牌，其中我們就二手房交易及房屋租賃收取佣金，及來自其他經紀公司的佣金分成，這些經紀公司在貝殼平台上經營經紀門店並與鏈家經紀人合作完成交易；(ii)向在我們的貝殼平台上擁有並運營經紀門店的經紀公司收取平台服務費，並向加入到我們加盟品牌的，例如德佑，收取額外的加盟費；及(iii)提供其他增值服務，包括簽約及簽後服務，如實地勘察、經紀人招聘和培訓服務在內的協助工作。

**新房業務。**我們的收入產生自新房業務，主要通過從房地產開發商賺取我們通過貝殼平台完成新房交易的銷售佣金。

**新興業務及其他。**我們的收入產生自金融服務及家裝家居服務等新興業務及其他。

### 營業成本

我們的營業成本主要包括對內部經紀人及銷售專業人員的薪酬、對貝聯經紀人及其他銷售渠道的分配佣金，以及鏈家門店成本。

我們支付予內部經紀人及其他銷售專業人員的薪酬包括固定薪資及基於他們協助完成交易的可變佣金；及我們亦就貝聯經紀人及其他銷售渠道協助我們完成新房及存量房交易的服務向他們支付佣金。我們為所有新房交易及多數存量房交易的主經紀人。倘貝聯經紀人及其他銷售渠道協助我們完成該等交易，我們將向他們分配我們所收取佣金的一部分，有關分配於營業成本入賬列作外部分佣。

門店成本包括我們鏈家品牌旗下的房地產經紀門店和簽約及交易服務中心的租金、裝修及水電費。

## 財務資料

下表載列於所呈列期間我們的營業成本組成部分（以金額及佔淨收入總額百分比計）：

	截至12月31日止年度						
	2019年		2020年		2021年		
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	美元	%
	(以千計，百分比除外)						
<b>營業成本：</b>							
外部分佣	11,154,698	24.2	24,847,023	35.3	31,826,634	4,994,293	39.4
內部佣金及薪酬	19,444,127	42.3	23,324,145	33.1	26,306,569	4,128,075	32.6
門店成本	3,078,672	6.7	3,206,601	4.5	3,809,757	597,834	4.7
其他	1,069,365	2.3	2,243,352	3.2	2,990,064	469,206	3.7
<b>營業成本總額</b>	<b><u>34,746,862</u></b>	<b><u>75.5</u></b>	<b><u>53,621,121</u></b>	<b><u>76.1</u></b>	<b><u>64,933,024</u></b>	<b><u>10,189,408</u></b>	<b><u>80.4</u></b>

### 運營費用

我們的運營費用包括銷售和市場費用、一般及行政費用、研發費用以及商譽、無形資產及其他長期資產減值。下表載列於所呈列期間按類別劃分的運營費用總額明細（以絕對金額及佔淨收入總額的百分比計）：

	截至12月31日止年度						
	2019年		2020年		2021年		
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	美元	%
	(以千計，百分比除外)						
<b>運營費用：</b>							
銷售和市場費用	3,105,899	6.7	3,715,278	5.3	4,309,116	676,194	5.3
一般及行政費用	8,376,531	18.2	7,588,809	10.8	8,924,470	1,400,444	11.1
研發費用	1,571,154	3.4	2,477,911	3.5	3,193,988	501,206	4.0
商譽、無形資產及其他 長期資產減值	—	—	236,050	0.3	746,705	117,174	0.9
<b>運營費用總額</b>	<b><u>13,053,584</u></b>	<b><u>28.3</u></b>	<b><u>14,018,048</u></b>	<b><u>19.9</u></b>	<b><u>17,174,279</u></b>	<b><u>2,695,018</u></b>	<b><u>21.3</u></b>

*銷售和市場費用*。我們的銷售和市場費用主要包括(i)廣告及推廣費用，(ii)從事銷售和市場活動人員的薪資、獎金及福利，(iii)與銷售和市場活動有關的折舊及攤銷費用，(iv)差旅、接待及相關開支，及(v)股份支付薪酬費用。

*一般及行政費用*。我們的一般及行政費用主要包括(i)從事一般企業職能人員的薪資、獎金及福利，(ii)租金及相關費用，(iii)一般辦公費用，(iv)招聘及培訓費用，(v)專業服務費用，(vi)差旅、接待及相關開支，(vii)與一般企業活動相關的折舊及攤銷費用，(viii)股份支付薪酬費用，及(ix)信用損失準備。我們預計近期一般及行政費用將適度增加，原因為我們繼續產生與預期業務增長及作為上市公司營運相關的額外費用。

*研發費用*。我們的研發費用主要包括(i)從事研發活動人員的工資及相關費用，(ii)技術基礎設施的折舊及攤銷，及(iii)與研發活動相關的服務費。我們預計研發費用的絕對金額將持續增加，原因為我們持續建立技術基礎設施及提升數字化能力。

*商譽、無形資產及其他長期資產減值*。於2020年第四季度，我們完成了中環的業務整合，中環大部分僱員及加盟門店屆時將作為貝殼平台上其他經紀公司的銷售渠道，尤其是新房業務，而不是作為一個獨立的房產經紀品牌。因此，我們使用相對公允價值法將商譽重新分配予受影響的報告單位。於重新分配前，我們對中環的報告單位進行定量減值測試但並無發現減值。於重新分配後，我們對受影響的報告單位進行定性分析，但於該等受影響的報告單位中並無發現減值，原因為其業務是盈利的且快速增長，且該等報告單位的公允價值很可能超過其賬面值。

於2021年下半年，市場的低迷及其對我們業務的影響導致觸發商譽可能減值的事件。根據我們對報告單位進行的定量測試結果，我們2021年就存量房及新房業務錄得人民幣732.4百萬元的商譽減值費用總額。

當出現事件或情況變化顯示有關資產的賬面值或不能收回時，將對持有及使用的單獨可識別無形資產及其他長期資產進行減值評估。可收回性的確定基於對使用資產及其最終處置產生的未折現未來現金流的估計。可識別無形資產及其他長期資產的任何減值損失以資產賬面值超過資產公允價值的金額計量。

## 財務資料

### 貢獻利潤率

我們亦通過審查貢獻利潤率來衡量我們的部分盈利能力。下表載列於所示期間各業務線的貢獻利潤率。

	截至12月31日止年度			
	2019年	2020年	2021年	
	人民幣	人民幣	人民幣	美元
	(以千計，百分比除外)			
貢獻利潤(存量房業務)	9,554,244	12,499,133	11,824,452	1,855,515
貢獻利潤率(存量房業務)	38.9%	40.9%	37.0%	37.0%
貢獻利潤(新房業務)	4,918,700	8,149,925	8,947,138	1,404,001
貢獻利潤率(新房業務)	24.3%	21.5%	19.3%	19.3%
貢獻利潤(新興業務及其他)	943,137	1,660,752	1,847,646	289,936
貢獻利潤率(新興業務及其他)	80.4%	83.9%	79.2%	79.2%

我們將各服務線的貢獻利潤定義為收入減去我們內部經紀人及銷售專業人員的直接薪酬，以及貝聯經紀人及其他服務銷售渠道的分配佣金。我們將貢獻利潤率定義為收入帶來的貢獻利潤所佔收入的百分比。

下表呈列於各所示期間從淨收入得出貢獻利潤的計算方法：

	截至12月31日止年度			
	2019年	2020年	2021年	
	人民幣	人民幣	人民幣	美元
	(以千計)			
<b>存量房業務</b>				
淨收入	24,568,508	30,564,584	31,947,953	5,013,331
減：分佣及薪酬	(15,014,264)	(18,065,451)	(20,123,501)	(3,157,816)
貢獻利潤	9,554,244	12,499,133	11,824,452	1,855,515
<b>新房業務</b>				
淨收入	20,273,860	37,937,886	46,472,378	7,292,530
減：分佣及薪酬	(15,355,160)	(29,787,961)	(37,525,240)	(5,888,529)
貢獻利潤	4,918,700	8,149,925	8,947,138	1,404,001

## 財務資料

	截至12月31日止年度			
	2019年	2020年	2021年	
	人民幣	人民幣	人民幣	美元
	(以千計)			
<b>新興業務及其他</b>				
淨收入	1,172,538	1,978,508	2,332,108	365,959
減：分佣及薪酬	(229,401)	(317,756)	(484,462)	(76,023)
貢獻利潤	943,137	1,660,752	1,847,646	289,936

貢獻利潤率體現了我們扣除直接歸屬於相應收入來源的成本後產生的利潤，包括存量房業務、新房業務和新興業務及其他。與建設及強化平台基礎設施相關的成本及費用（包括鏈家門店成本及技術平台的開發成本）並不直接歸屬於相關收入來源，計算貢獻利潤時並未自收入扣除。

存量房業務的貢獻利潤率由2019年的38.9%增長至2020年的40.9%，因為我們通過貝殼平台服務的存量房交易較多，並收取平台費及加盟費，不會產生大量直接薪酬或佣金成本。我們致力於優化內部經紀人的薪酬結構亦有助於提高貢獻利潤率。存量房業務的貢獻利潤率由2020年的40.9%下降至2021年的37.0%，主要由於鏈家經紀人的固定薪酬成本及交易支持人員的薪酬成本佔相對較高比例。

新房業務的貢獻利潤由2019年的人民幣49億元大幅增加至2020年的人民幣81億元，並進一步增加至2021年的人民幣89億元（14億美元），原因是越來越多的房地產開發商向我們尋求有效的營銷解決方案。隨著貝殼平台的擴張，越來越多的新房交易由貝聯經紀人及其他銷售渠道促成。該結構性變化導致貢獻利潤率由2019年的24.3%下降至2020年的21.5%，並進一步下降至2021年的19.3%。2021年我們平台上具備新房業務相關專業知識的專門銷售團隊擴大亦導致2021年的貢獻利潤率較2020年有所下降。

憑藉我們的行業專業知識及與平台參與者的緊密聯繫，我們亦挖掘橫縱延展的市場機遇，如家裝家居。該等新興業務及其他可有效利用我們已有且完善的基礎設施，因此交付需要的可變及直接成本相對較少。因此，我們得以為新興業務及其他保持高貢獻利潤率，於2019年、2020年及2021年，貢獻利潤率分別為80.4%、83.9%及79.2%。

## 稅項

### 開曼群島

開曼群島現時對個人或公司之溢利、收入、收益或增值並不徵收任何稅項，亦無徵收繼承稅或遺產稅。除適用於開曼群島司法權區內簽立文據或將該等文據帶入開曼群島司法權區內之印花稅外，開曼群島政府不甚可能對我們徵收其他重大稅項。此外，開曼群島並不對股息付款徵收預扣稅。

### 英屬維爾京群島

根據英屬維爾京群島現時法例，我們於英屬維爾京群島註冊成立的附屬公司毋須繳納所得稅或資本利得稅。此外，英屬維爾京群島附屬公司於英屬維爾京群島向彼等各自並非英屬維爾京群島居民的股東作出的股息派付(如有)毋須繳納預扣稅。

### 香港

香港所得稅率採用利得稅兩級制，據此首個200萬港元的應課稅利潤的稅率為8.25%，而超出200萬港元部分的任何應課稅利潤的稅率則為16.5%。由於我們於呈列期間並無於任何香港附屬公司賺取或自任何香港附屬公司產生應課稅利潤，故此毋需繳納香港利得稅。根據香港稅務法律，我們的香港附屬公司獲豁免就其境外產生的收入繳納香港所得稅。香港並不對股息徵收預扣稅。

### 中國

一般而言，根據中國稅法被視為中國居民企業的中國附屬公司、合併可變利益實體及其附屬公司，須就根據中國稅法和會計準則確定的其全球應納稅所得額，按25%的稅率繳納企業所得稅。每三年重新評估一次的「高新技術企業」，享有15%的優惠所得稅稅率。我們的部分中國附屬公司目前作為高新技術企業享有優惠稅率。

對於我們所提供的大多數服務，我們還需按6%稅率減去我們已經支付或承擔的任何可扣除增值稅繳納增值稅。根據中國法律，我們還需繳納增值稅付款的附加費。

我們的中國外商獨資附屬公司向香港中間控股公司支付的股息須繳納10%的預扣稅，除非相關香港實體符合《內地和香港特別行政區關於對所得避免雙重徵稅和防止偷漏稅的安排》的所有規定並獲相關稅務機關批准。如一家香港附屬公司符合稅務安排的所有規定並獲相關稅務機關批准，則向該香港附屬公司支付的股息須按5%標準稅率繳納預扣稅。請參閱「風險因素－與在中國經營業務有關的風險－我們可能依賴中國附屬公司支付的股息及其他基於股權的分配以滿足我們的任何現金及融資需求，如果我們的中國附屬公司向我們付款的能力受到限制，可能對我們開展業務的能力造成重大不利影響」。

倘我們於開曼群島的控股公司或中國境外附屬公司被視為《中華人民共和國企業所得稅法》項下「居民企業」，則可能需按25%的稅率就其全球所得繳納企業所得稅。請參閱「風險因素－與在中國經營業務有關的風險－倘若我們就中國企業所得稅而言被歸類為中國居民企業，該分類可能引致不利於我們及我們的非中國股東及美國存託股份持有人的稅務結果」。

### 經營業績各期間比較

#### 截至2021年12月31日止年度與截至2020年12月31日止年度比較

##### 淨收入

我們的淨收入由2020年的人民幣705億元增加14.6%至2021年的人民幣808億元（127億美元），主要由於儘管2021年下半年市場下行，但新房業務及存量房業務的收入仍然增加所致。

**存量房業務。**我們來自存量房業務的淨收入由2020年的人民幣306億元增加4.5%至2021年的人民幣319億元（50億美元），主要因為存量房交易的總交易額由2020年的人民幣19,400億元增加至2021年的人民幣20,582億元（3,230億美元）。

佣金收入由2020年的人民幣276億元增加2.9%至2021年的人民幣284億元（45億美元），主要因為鏈家品牌進行的存量房交易的總交易額增長所致。

此外，平台服務、加盟服務及其他增值服務的收入（大部分向平台上的貝聯經紀人收取）由2020年的人民幣30億元增加19.3%至2021年的人民幣36億元（6億美元），

主要因為貝殼平台上貝聯經紀人進行的存量房交易的總交易額由人民幣9,281億元增加至人民幣10,234億元(1,606億美元)，且由於貝聯門店收取的存量房交易佣金率適度增加。

**新房業務。**我們來自新房業務的淨收入由2020年的人民幣379億元增加22.5%至2021年的人民幣465億元(73億美元)，主要由於新房交易總交易額由2020年的人民幣13,830億元增加至2021年的人民幣16,086億元(2,524億美元)，其中通過貝聯門店、專門的銷售團隊和其他銷售渠道在貝殼平台上完成的新房業務的總交易額由2020年的人民幣11,063億元增加至2021年的人民幣13,346億元(2,094億美元)，而通過鏈家品牌完成的新房交易的總交易額為人民幣2,741億元(430億美元)，而2020年為人民幣2,767億元，且由於新房交易佣金率適度增加。

**新興業務及其他。**我們來自新興業務及其他的淨收入由2020年的人民幣1,979百萬元增加17.9%至2021年的人民幣2,332百萬元(366百萬美元)。該增加主要由於家裝服務收入增加了人民幣87百萬元及出租房屋管理服務收入增加了人民幣227百萬元所致。

### 營業成本

我們的營業成本由2020年的人民幣536億元增加21.1%至2021年的人民幣649億元(102億美元)，主要由於貝聯經紀人和其他銷售渠道的外部分佣以及內部佣金及薪酬增加所致。

- **外部分佣。**貝聯經紀人和其他銷售渠道佣金的營業成本由2020年的人民幣248億元增加28.1%至2021年的人民幣318億元(50億美元)，主要由於貝聯經紀人和其他銷售渠道通過平台完成的新房交易總交易額增加所致。
- **內部佣金及薪酬。**我們的內部佣金及薪酬營業成本由2020年的人民幣233億元增加12.8%至2021年的人民幣263億元(41億美元)，這主要歸因於通過鏈家品牌完成的存量房交易的總交易額增加及具備新房業務相關專業知識的專門銷售團隊擴大所致。
- **門店成本。**我們的門店成本由2020年的人民幣32億元增加18.8%至2021年的人民幣38億元(6億美元)，主要歸因於鏈家品牌門店平均數量的增加以及2021年新開業的交易服務中心的租金逐步上漲所致。

有關我們分部盈利能力的分析，請參閱「一 貢獻利潤率」。

### 運營費用

**銷售和市場費用。**我們的銷售和市場費用由2020年的人民幣37億元增加16.0%至2021年的人民幣43億元(7億美元)。該增加主要歸因於(i)工資和相關費用增加人民幣598百萬元(94百萬美元)，(ii)廣告及推廣費用增加人民幣64百萬元(10百萬美元)，及(iii)銷售和市場營銷人員的股份支付薪酬費用增加人民幣33百萬元(5百萬美元)，部分被攤銷費用減少人民幣93百萬元(15百萬美元)抵銷。

**一般及行政費用。**我們的一般及行政費用由2020年的人民幣76億元增加17.6%至2021年的人民幣89億元(14億美元)。該增加主要歸因於(i)工資支出增加人民幣996百萬元(156百萬美元)，(ii)信用損失準備增加人民幣545百萬元(86百萬美元)，及(iii)租賃開支增加人民幣77百萬元(12百萬美元)，部分被股份支付薪酬費用減少人民幣536百萬元(84百萬美元)抵銷，其原因為確認授予於2020年滿足首次公開發售績效條件的員工購股權，導致產生了相對較高的費用。

**研發費用。**我們的研發費用由2020年的人民幣25億元增加28.9%至2021年的人民幣32億元(5億美元)。該增加主要歸因於(i)因我們的研發人員人數增加導致工資和相關費用增加人民幣779百萬元(122百萬美元)及(ii)技術服務費增加人民幣29百萬元(5百萬美元)。

**商譽、無形資產及其他長期資產減值。**於2021年，我們錄得商譽、無形資產及其他長期資產減值人民幣747百萬元(117百萬美元)，而2020年為人民幣236百萬元，主要由於2021年下半年市場下行導致的商譽減值及其對我們營運的影響。

### 所得稅費用

我們於2021年錄得所得稅費用人民幣1,665百萬元(261百萬美元)，而於2020年錄得所得稅費用人民幣1,609百萬元。

### 淨利潤(虧損)

由於前述原因，我們於2021年錄得淨虧損人民幣525百萬元(82百萬美元)，而於2020年錄得淨利潤人民幣2,778百萬元。該變動乃主要由於我們於2021年第三及第四季度產生淨虧損。為應對2021年上半年房價加速上漲，中國監管部門已就中國居住行業頒佈若干法規及政策。詳情請參閱「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－

我們的業務受整體指導中國經濟的法規及政策的約束，特別是在二手房和新房交易業務方面」。儘管該等措施反映中國監管部門對建立長效機制的重視，但其中部分措施在短期內影響居住行業的增長率，導致自2021年下半年起存量房及新房交易均出現下降。市場疲軟對我們於2021年第三及第四季度的財務業績產生負面影響。於2021年第三季度，我們的淨收入由2020年同期的人民幣205億元下降11.9%至人民幣181億元，主要由於總交易額由2020年同期的人民幣10,500億元下降20.9%至人民幣8,307億元。於2021年第四季度，我們的淨收入由2020年同期的人民幣227億元下降21.5%至人民幣178億元，主要由於總交易額由2020年同期的人民幣11,200億元下降34.6%至人民幣7,324億元。因此，我們於2021年第三及第四季度分別確認淨虧損人民幣1,766百萬元及人民幣933百萬元，而2020年同期淨利潤為人民幣75百萬元及人民幣1,096百萬元。剔除股份支付薪酬費用的影響，我們經調整淨利潤（非通用會計準則指標）由2020年的人人民幣5,031百萬元減少至2021年的人人民幣1,014百萬元（159百萬美元）。有關淨利潤（虧損）與經調整淨利潤（虧損）（非通用會計準則指標）之對賬，請參閱「非通用會計準則指標：經調整淨利潤（虧損）」。

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

##### 淨收入

我們的淨收入由2019年的人人民幣460億元增長53.2%至2020年的人人民幣705億元，主要是由於總交易額由2019年的人人民幣21,277億元強勁增長64.5%至2020年的人人民幣34,991億元的推動。

**存量房業務。**我們來自存量房業務的淨收入由2019年的人人民幣246億元增長24.4%至2020年的人人民幣306億元，主要歸因於存量房交易的總交易額由2019年的人人民幣12,974億元增加49.5%至2020年的人人民幣19,400億元。存量房交易的總交易額的較高增長率乃主要歸因於存量房業務的總交易額組合從鏈家品牌提供的總交易額（倘收入以總佣金收入基準計）向我們平台上的貝聯經紀人提供的總交易額（倘收入以平台服務、加盟服務及其他增值服務的淨額基準計）轉移。

平台服務、加盟服務及其他增值服務的收入由2019年的人人民幣15億元增長94.3%至2020年的人人民幣30億元，因為平台上貝聯經紀人服務的存量房交易的總交易額由2019年的人人民幣4,421億元增加109.9%至2020年的人人民幣9,281億元，以及從貝聯門店收取的存量房交易佣金率適度增加。

佣金收入由2019年的人民幣230億元增加19.7%至2020年的人民幣276億元，乃由於鏈家品牌所進行之存量房交易的總交易額由2019年的人民幣8,553億元增加18.3%至2020年的人民幣10,119億元。

**新房業務。**我們來自新房業務的淨收入由2019年的人民幣203億元增加87.1%至2020年的人民幣379億元，主要由於新房交易總交易額由2019年的人民幣7,476億元增加85.0%至2020年的13,830億元。鏈家品牌進行的新房交易的總交易額增加37.2%至人民幣2,767億元，而通過貝聯經紀人和其他銷售渠道在平台上完成的新房業務的總交易額同比增長102.7%至人民幣11,063億元。儘管由於COVID-19疫情，我們平台上的大多數經紀門店在2020年的一段時間內受到封控和較低社會活動水平的影響，但相較2019年新房交易需求及我們平台業務承載量的顯著增加，帶來了強勁的收入增長。

**新興業務及其他。**我們來自新興業務及其他的淨收入由2019年的人民幣12億元增長68.7%至2020年的人民幣20億元。該增長主要由於本公司圍繞房產交易服務的金融服務的服務滲透率的提升，以及其他服務收入的增加。

### 營業成本

我們的營業成本總額由2019年的人民幣347億元增長54.3%至2020年的人民幣536億元，主要由於貝聯經紀人和其他銷售渠道的外部分佣以及內部佣金及薪酬增加。

- **外部分佣。**貝聯經紀人及其他銷售渠道佣金的營業成本由2019年的人民幣112億元增加122.7%至2020年的人民幣248億元，主要由於通過平台完成的貝聯經紀人和其他銷售渠道的新房交易數量由2019年的約426,500筆大幅增加至2020年的約789,600筆，而此乃受到加入我們平台的貝聯經紀人和其他銷售渠道數量的不斷增加的推動。
- **內部佣金及薪酬。**儘管受到COVID-19疫情影響，我們的內部佣金及薪酬的營業成本由2019年的人民幣194億元增長20.0%至2020年的人民幣233億元，這主要歸因於通過我們的鏈家品牌完成的新房交易數量的增加及我們新房業務的擴展，以及通過鏈家進行的存量房交易數量同比增長12.4%。

- **門店成本**。我們的門店成本由2019年的人民幣31億元增長4.2%至2020年的人民幣32億元，主要歸因於鏈家品牌於一線城市附帶高額租金的門店數量的增加以及門店級租賃成本的適度總體增長。

有關我們分部盈利能力的分析，請參閱「一 貢獻利潤率」。

### 運營費用

**銷售和市場費用**。我們的銷售和市場費用由2019年的人民幣3,106百萬元增長19.6%至2020年的人民幣3,715百萬元。該增長主要歸因於(i)廣告及推廣費用增加人民幣686.9百萬元，(ii)攤銷費用增加人民幣144.0百萬元，及(iii)銷售和市場營銷人員的股份支付薪酬費用增加人民幣77.6百萬元，部分被其他市場相關開支減少人民幣317.9百萬元抵銷。

我們在2018年底與騰訊簽訂了業務合作協議，該協議賦予我們獲得騰訊產品的流量的權限，並允許我們使用騰訊雲服務和廣告服務。我們從2019年初開始利用有關流量入口，並相應地記錄了攤銷費用，導致了銷售和營銷職能部門折舊和攤銷費用的大幅增加。

**一般及行政費用**。我們的一般及行政費用由2019年的人民幣8,377百萬元減少9.4%至2020年的人民幣7,589百萬元。該減少主要歸因於2019年第四季度一次性確認對高級管理層的股份支付薪酬而導致股份支付薪酬費用減少人民幣18億元，部分被(i)隨著業務擴展，城市層級支持人員和後台職能的快速增長，以及在較小程度上，我們總部為準備公開發售及作為上市公司的持續義務而增加的人員數量，導致工資支出增加人民幣644.3百萬元，及(ii)由於我們支付予房地產開發商的按金和應收賬款的增加以及我們在新房業務方面的增長，信用損失準備增加人民幣399.5百萬元抵銷。

**研發費用**。我們的研發費用由2019年的人民幣1,571百萬元增長57.7%至2020年的人民幣2,478百萬元。該增加主要歸因於(i)股份支付薪酬費用增加人民幣532.0百萬元，及(ii)因我們有經驗的研發人員人數增加導致工資支出增加人民幣242.1百萬元。

**商譽及無形資產減值**。於2020年，我們的商譽及無形資產減值為人民幣236百萬元，而2019年為零。2020年第四季度，就中環整合而言，我們採用相對公允價值方法將商譽重新分配至受影響報告單位，並將人民幣1,193百萬元的商譽重新分配至新房交易分部，而存量房交易分部仍保留人民幣133百萬元。在重新分配前，我們對中環報告

單位進行了定量減值測試，且並未發現減值。在重新分配後，我們對受影響報告單位進行了定性分析，於該等受影響報告單位中並未發現任何減值，因為彼等的業務盈利且增長迅速，而且該等報告單位的公允價值很可能超過其賬面值。

截至2020年12月31日止年度，我們已收購的家裝業務的商譽已悉數減值人民幣16.2百萬元。

我們對中環的無形資產和收購的家裝業務進行了減值測試，並識別該等資產減值損失人民幣213.4百萬元。截至2019年及2020年12月31日止年度，無形資產減值費用為零及人民幣213.4百萬元。

### **所得稅費用**

我們於2020年錄得所得稅費用人民幣1,609百萬元，而於2019年錄得所得稅費用人民幣904百萬元。

### **淨利潤(虧損)**

由於上文所述，我們於2020年錄得淨利潤人民幣2,778百萬元，而於2019年錄得淨虧損人民幣2,180百萬元。該增加乃由於受COVID-19疫情影響，2020年第一季度淨虧損人民幣1,231百萬元，而於2019年第一季度淨利潤人民幣166百萬元，而在恢復業務活動和需求釋放後，2020年第二季度淨利潤達到最高紀錄，為人民幣2,839百萬元，而於2019年第二季度淨利潤則為人民幣391百萬元。我們在2020年第三季度及第四季度保持正淨利潤，分別為人民幣75.3百萬元及人民幣1,096百萬元。

剔除股份支付薪酬費用的影響，我們經調整淨利潤(非通用會計準則指標)由2019年的人民幣775百萬元增至2020年的人民幣5,031百萬元。該增加與美國公認會計準則項下的淨利潤增加一致，且按百分比增長計，超過各期間的收入增長，主要是由於與收入大幅增加相比，經常性經營成本及費用相對平緩。有關淨利潤(虧損)與經調整淨利潤(虧損)(非通用會計準則指標)之對賬，請參閱「—非通用會計準則指標：經調整淨利潤(虧損)」。

## 財務資料

### 若干主要資產負債表項目討論

下表載列截至所示日期我們節選自合併資產負債表的資料（摘錄自本文件附錄一中的合併財務報表）。

	截至12月31日			
	2019年	2020年	2021年	
	人民幣	人民幣	人民幣	美元
	(以千計)			
流動資產總額	51,912,486	87,539,101	69,926,354	10,972,970
非流動資產總額	15,352,826	16,756,435	30,392,511	4,769,250
<b>資產總額</b>	<b>67,265,312</b>	<b>104,295,536</b>	<b>100,318,865</b>	<b>15,742,220</b>
流動負債總額	27,797,675	33,633,346	28,936,137	4,540,711
非流動負債總額	7,932,045	3,869,674	4,327,235	679,038
<b>負債總額</b>	35,729,720	37,503,020	33,263,372	5,219,749
夾層權益總額	40,372,895	–	–	–
股東權益(虧絀)總額	(8,837,303)	66,792,516	67,055,493	10,522,471
<b>負債、夾層權益及 股東權益(虧絀)總額</b>	<b>67,265,312</b>	<b>104,295,536</b>	<b>100,318,865</b>	<b>15,742,220</b>

## 財務資料

### 流動資產及負債

下表載列截至所示日期我們的流動資產及流動負債。

	截至12月31日				截至3月31日	
	2019年	2020年	2021年		2022年	
	人民幣	人民幣	人民幣	美元	人民幣	美元
	(以千計)				(未經審計)	
<b>流動資產：</b>						
現金及現金等價物	24,319,332	40,969,979	20,446,104	3,208,440	16,579,055	2,601,616
受限資金	7,380,341	8,567,496	6,286,105	986,427	6,831,221	1,071,968
短期投資	1,844,595	15,688,321	29,402,661	4,613,919	26,827,650	4,209,844
短期貸款(扣除信用損失準備)	2,125,621	3,931,641	702,452	110,230	521,064	81,766
應收賬款(扣除信用損失準備)	8,093,219	13,183,559	9,324,952	1,463,288	7,037,958	1,104,409
應收關聯方款項及預付關聯方款項	927,306	484,349	591,342	92,794	425,966	66,843
應收關聯方貸款	1,929,076	36,378	42,788	6,714	90,643	14,224
預付款項、應收款項及其他資產	5,292,996	4,677,378	3,129,950	491,158	3,162,078	496,199
<b>流動資產總額</b>	<b>51,912,486</b>	<b>87,539,101</b>	<b>69,926,354</b>	<b>10,972,970</b>	<b>61,475,635</b>	<b>9,646,869</b>
<b>流動負債：</b>						
應付賬款	4,212,705	6,594,846	6,008,765	942,906	4,955,073	777,559
應付關聯方款項	263,659	254,255	584,078	91,655	419,021	65,754
應付僱員薪酬及福利	9,113,011	11,231,800	9,834,247	1,543,208	8,182,894	1,284,075
應付客戶備付金	4,382,803	6,743,256	4,181,337	656,143	5,624,405	882,592
應付所得稅	994,815	986,465	567,589	89,067	391,486	61,433
短期借款	720,000	-	260,000	40,800	356,670	55,969
租賃負債流動部分	2,222,745	2,625,979	2,752,795	431,974	2,909,278	456,529
短期融資債務	2,291,723	1,512,510	194,200	30,474	226,500	35,543
合同負債	593,373	734,157	1,101,929	172,917	1,370,198	215,014
預提費用及其他流動負債	3,002,841	2,950,078	3,451,197	541,567	4,010,740	629,373
<b>流動負債總額</b>	<b>27,797,675</b>	<b>33,633,346</b>	<b>28,936,137</b>	<b>4,540,711</b>	<b>28,446,265</b>	<b>4,463,841</b>
<b>流動資產淨額</b>	<b>24,114,811</b>	<b>53,905,755</b>	<b>40,990,217</b>	<b>6,432,259</b>	<b>33,029,370</b>	<b>5,183,028</b>

我們的流動資產淨額由截至2021年12月31日的人民幣410億元(64億美元)減少至截至2022年3月31日的人民幣330億元(52億美元)，主要由於現金及現金等價物減少人民幣39億元(6億美元)，主要是由於就聖都家裝收購事項支付的現金對價及長期存款投資以及可供出售債務投資。

我們的流動資產淨額由截至2020年12月31日的人民幣539億元減少至截至2021年12月31日的人民幣410億元(64億美元)，主要原因是(i)現金及現金等價物減少人民幣205億元(32億美元)，及(ii)應收賬款(扣除信用損失準備)減少人民幣39億元(6億美元)，部分被短期投資增加人民幣137億元(22億美元)抵銷。

我們的流動資產淨額由截至2019年12月31日的人民幣241億元增至截至2020年12月31日的人民幣539億元，主要由於(i)現金及現金等價物增加人民幣167億元，(ii)短期投資增加人民幣138億元，及(iii)應收賬款(扣除信用損失準備)增加人民幣51億元，部分被(i)應付賬款增加人民幣24億元，(ii)應付客戶備付金增加人民幣24億元，及(iii)應付僱員薪酬及福利增加人民幣21億元抵銷。

### **現金、現金等價物、受限資金及短期投資**

現金、現金等價物、受限資金及短期投資構成我們最具流動性的資產。短期投資包括銀行定期存款和金融機構發行的理財產品投資。該等產品通常提供高於銀行存款的回報，保持相對較低的風險，並提供足夠的流動性，因為其可以在短時間內贖回。因此，我們認為此類理財產品屬我們現金管理計劃的一部分。

總金額由截至2019年12月31日的人民幣335億元增至截至2020年12月31日的人民幣652億元，主要由於經營及融資活動產生的現金，特別是首次公開發售及後續公開發售A類普通股。總金額由截至2020年12月31日的人民幣652億元減少至截至2021年12月31日的人民幣561億元(88億美元)，主要歸因於投資活動所用現金淨額人民幣249億元(39億美元)，包括購買長期投資人民幣181億元(28億美元)。

我們的短期投資包括銀行定期存款及理財產品。銀行定期存款為原到期日超過三個月但少於一年的定期存款或到期日為一年內的長期銀行存款。我們的理財產品主要包括由多家金融機構發行的各種金融工具，其浮動利率與相關資產的表現掛鉤。為估計商業銀行所發行具有浮動利率的投資的公允價值，我們使用替代定價來源及利用市場可觀察輸入數據的模型，且我們將使用這些輸入數據的估值方法歸類為第2層級公允

價值計量。就資產管理公司發行的金融產品而言，其公允價值按預期現金流量釐定，並使用不可觀察預期回報進行折現，我們將使用這些輸入數據的估值方法歸類為第3層級。

我們根據投資管理政策及內部控制機制管理我們的理財產品。在評估理財產品時，我們應用多項內部指引原則，包括(i)理財的首要任務是透過風險管理保障投資本金；(ii)建議投資不得干擾我們日常業務營運的現金需求；及(iii)我們的理財活動旨在確保資金安全及流動性的同時，令回報最大化。我們擁有結構嚴謹的內部審批機制，管理層團隊(包括首席執行官及首席財務官)積極參與。單筆交易或一系列交易中購買任何境內理財產品超過人民幣50億元及購買任何離岸理財產品須經董事會批准。我們負責理財產品的財務中心各成員均擁有逾十年銀行或投資行業工作經驗，並擁有投資國內外理財產品的豐富知識及經驗。上市後，我們投資理財產品須遵守上市規則第十四章的規定。

### **應收賬款(已扣除信用損失準備)**

絕大部分應收賬款為新房業務應收房地產開發商款項。我們的應收賬款(扣除信用損失準備)由截至2019年12月31日的人民幣81億元增至截至2020年12月31日的人民幣132億元，原因為我們持續拓展我們的新房業務。我們的應收賬款(扣除信用損失準備)由截至2020年12月31日的人民幣132億元減至截至2021年12月31日的人民幣93億元(15億美元)，主要由於應收賬款周轉天數的改善。截至2022年3月31日，新房業務截至2021年12月31日的應收賬款人民幣50億元(或45.8%)已結清；存量房業務截至2021年12月31日的應收賬款人民幣2億元(或55.8%)已結清；及截至2021年12月31日的整體應收賬款人民幣52億元(或45.5%)已結清。我們過往於第一季度的交收率較一年內其他期間相對較低，原因是中國春節假期的業務及收款活動通常較不活躍。整體而言，應收賬款的交收率與應收賬款周轉天數一致，因此我們認為應收賬款並無任何收回性問題。

## 財務資料

下表載列截至所示日期我們應收賬款總額及信用損失準備的明細以及按服務類型劃分的應收賬款明細。

	截至12月31日			
	2019年	2020年	2021年	
	人民幣	人民幣	人民幣	美元
	(以千計)			
新房業務	7,838,045	13,546,605	11,026,647	1,730,322
存量房業務	604,191	699,673	365,961	57,427
新興業務及其他	111,945	59,499	83,615	13,121
<b>應收賬款</b>	<b>8,554,181</b>	<b>14,305,777</b>	<b>11,476,223</b>	<b>1,800,870</b>
信用損失準備	(460,962)	(1,122,218)	(2,151,271)	(337,582)
— 新房業務準備	(454,996)	(1,108,485)	(2,114,400)	(331,796)
— 其他準備	(5,966)	(13,733)	(36,871)	(5,786)
<b>應收賬款淨額</b>	<b><u>8,093,219</u></b>	<b><u>13,183,559</u></b>	<b><u>9,324,952</u></b>	<b><u>1,463,288</u></b>

我們在新房業務中為房地產開發商提供服務，與個人和小型經紀公司客戶相比，我們按照市場慣例給予房地產開發商的信貸期相對較長。因此，我們或會面臨與應收房地產開發商賬款的收款有關的風險，尤其是當監管措施收緊對該等房地產開發商的營運及流動資金狀況造成負面影響時。更多詳情請參閱「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－我們的業務受整體指導中國經濟的法規及政策的約束，特別是在二手房和新房交易業務方面」及「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－我們在收取房地產開發商的應收賬款及保證金方面面臨風險」。鑒於2021年若干房地產開發商面臨的流動資金問題，我們已實施多項審慎措施，以確保有效的風險控制及及時收回應收賬款。於2021年，我們新房業務應收賬款的收款為人民幣517億元（81億美元），而新房業務淨收入為人民幣465億元（73億美元），且儘管市場下行，我們設法將新房業務的應收賬款周轉天數由2020年的103天減少至2021年的97天。新房業務的應收賬款周轉天數於2020年增加到103天，乃由於COVID-19疫情導致的收款活動放緩，特別

---

## 財務資料

---

是在2020年第一季度。存量房業務的應收賬款周轉天數（倘我們的客戶為我們平台上的個人消費者和經紀公司）於2019年、2020年及2021年分別為10天、8天及6天。我們計劃繼續審慎管理我們的應收賬款，尤其是在新房業務方面。

某一期間的應收賬款周轉天數等於該期間開始和結束時應收賬款的平均結餘除以該期間的淨收入總額，再乘以該期間的天數。下表列示於所示期間的應收賬款周轉天數。

	截至12月31日止年度		
	2019年	2020年	2021年
應收賬款周轉天數：			
存量房業務	10	8	6
新房業務	96	103	97

### 無形資產淨額

截至2019年、2020年及2021年12月31日，我們的無形資產（扣除累計攤銷及減值）分別為人民幣2,560百萬元、人民幣1,643百萬元及人民幣1,141.3百萬元（179.1百萬美元）。該減少主要是由於業務合作協議攤銷，以及2020年與中環無形資產相關的減值費用。

### 長期投資淨額

截至2019年、2020年及2021年12月31日，我們的長期投資分別為人民幣2,334百萬元、人民幣3,140百萬元及人民幣170億元（27億美元）。2020年12月31日至2021年12月31日的大幅增加主要由於按公允價值入賬的投資（主要包括長期理財產品及公開上市

## 財務資料

公司的股本證券)增加，以及購買可供出售債務投資。下表載列截至所示日期我們持有的長期投資類別明細。截至2021年12月31日，按公允價值入賬的投資為人民幣65億元(10億美元)，主要包括長期理財產品。

	截至12月31日			
	2019年	2020年	2021年	
	人民幣	人民幣	人民幣	美元
	(以千計)			
以權益法核算的投資	395,926	689,929	430,292	67,522
按公允價值入賬的投資	1,578,596	2,060,849	6,480,322	1,016,904
按替代計量法及資產淨值實務				
簡化法計量的權益投資	144,223	164,785	1,232,735	193,443
長期持有至到期投資	215,000	224,752	1,081,167	169,659
可供出售債務投資	—	—	7,813,655	1,226,133
	<u>2,333,745</u>	<u>3,140,315</u>	<u>17,038,171</u>	<u>2,673,661</u>
<b>長期投資總額</b>	<b><u>2,333,745</u></b>	<b><u>3,140,315</u></b>	<b><u>17,038,171</u></b>	<b><u>2,673,661</u></b>

### 商譽

截至2019年、2020年及2021年12月31日，我們的商譽分別為人民幣2,477百萬元、人民幣2,467百萬元及人民幣1,806百萬元(283百萬美元)。2021年的有關減少主要由於因2021年市場低迷及其對營運的影響導致存量房及新房業務的商譽減值費用人民幣732.4百萬元。

## 財務資料

### 預付款項、應收款項及其他資產

下表載列截至所示日期該賬項的明細。

	截至12月31日			
	2019年	2020年	2021年	
	人民幣	人民幣	人民幣	美元
	(以千計)			
<b>流動：</b>				
供貨商墊款	254,534	474,629	388,319	60,936
支付予房地產開發商按金	3,311,371	2,124,204	558,286	87,607
預付租金及其他按金	439,775	771,010	748,516	117,458
員工墊款	247,353	215,007	104,615	16,416
應收託管賬戶款項	18,982	15,029	10,672	1,675
應收利息	93,950	37,227	39,156	6,144
可抵扣進項增值稅	608,958	655,016	762,927	119,721
預付所得稅	–	108,989	138,716	21,768
其他	318,073	276,267	378,743	59,433
<b>總計</b>	<b><u>5,292,996</u></b>	<b><u>4,677,378</u></b>	<b><u>3,129,950</u></b>	<b><u>491,158</u></b>
<b>非流動：</b>				
廣告資源預付款項	145,806	–	–	–
遞延稅項資產	520,292	884,435	1,060,131	166,359
其他	59,452	109,959	121,290	19,033
<b>總計</b>	<b><u>725,550</u></b>	<b><u>994,394</u></b>	<b><u>1,181,421</u></b>	<b><u>185,392</u></b>

支付予房地產開發商按金指我們就新房交易向開發商支付的誠意金，並將在我們履行服務承諾後予以退還。我們對提供經紀服務的房地產項目實施嚴格的甄選程序，只有對我們有信心達到銷售承諾的房地產項目，我們才會同意支付誠意金。於2020年大幅下降以及於2021年的進一步下降主要是由於隨著新房交易完成，收回了支付予房地產開發商的按金，以及需支付按金的新房項目減少。

### 應付賬款

截至2019年、2020年及2021年12月31日，我們的應付賬款分別為人民幣4,213百萬元、人民幣6,595百萬元及人民幣6,009百萬元(943百萬美元)。2020年的這一增長主要是由於與新房業務及廣告費用相關的應付款項增加。新房業務相關應付佣金由截至2019年12月31日的人民幣3,528百萬元增加至截至2020年12月31日的人民幣5,467百萬元，因為越來越多的經紀公司加入我們的貝殼平台並進行交易以及其在我們平台促成的房產交易的總交易額增加。因此，就他們協助我們出售新房的服務應付予他們的佣金的期末結餘迅速增加。由於我們努力推廣我們的貝殼平台，2020年應付廣告費亦有所增加。應付賬款由截至2020年12月31日的人民幣6,595百萬元減至截至2021年12月31日的人民幣6,009百萬元(943百萬美元)，主要原因是新房業務相關應付款項減少。截至2022年3月31日，截至2021年12月31日的應付賬款人民幣5,554百萬元(或92.4%)已結清。

下表列示於所示期間的應付賬款周轉天數。

	截至12月31日止年度		
	2019年	2020年	2021年
應付賬款周轉天數	30	37	35

### 短期借款

截至2019年、2020年及2021年12月31日，我們的短期借款分別為人民幣720百萬元、零及人民幣260百萬元(41百萬美元)。截至2021年12月31日，借款增加乃由於2021年8月開始以3.9%的固定借款利率獲得人民幣260百萬元的銀行貸款。

### 長期借款

截至2019年、2020年及2021年12月31日，我們的長期借款分別為人民幣4,890百萬元、零及零。該等大幅減少乃主要由於截至2020年12月31日，我們的675百萬美元銀團貸款以及一筆固定利率4.9%的銀行貸款已提前悉數付清。

## 流動資金及資本資源

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們通過營運現金流及過往股權及債務融資活動所得現金為我們的營運及投資活動提供資金。截至2019年、2020年及2021年12月31日，我們的現金、現金等價物、受限資金及短期投資分別為人民幣335億元、人民幣652億元及人民幣561億元(88億美元)。我們的現金及現金等價物主要包括庫存現金、活期存款及存放於銀行或其他金融機構原到期日不超過三個月的高流動性投資。我們的受限資金主要為代表物業賣家從物業買家收取及應付物業賣家的代管款項。

於本次上市後，我們可能決定通過額外的融資來提高我們的流動資金狀況或增加用於日後營運及投資的現金儲備。發行及出售額外股權將導致我們的股東被進一步稀釋。負債的產生將導致固定債務增加，並可能帶來限制我們經營的經營契諾。我們無法向您保證，我們將能夠以可接受的金額或條款獲得融資(如有)。

雖然我們將可變利益實體及其附屬公司的業績合併，我們僅可通過與可變利益實體及其股東的合約安排獲取可變利益實體及其附屬公司的資產或收益。請參閱「合約安排」。有關我們企業架構對流動資金及資本資源的限制及約束，請參閱「一 控股公司架構」。

我們幾乎所有收入至今一直以且我們預計可能繼續以人民幣的形式存在。根據現時中國外匯法規，倘符合若干常規程序要求，利潤分配、利息付款及貿易及服務相關外匯交易等經常項目項下付款可以外幣結算，而毋須國家外匯管理局的事先批准。因此，我們的中國附屬公司可按照以下若干常規程序要求，毋須國家外匯管理局的事先批准，向我們以外幣支付股息。但是，目前中國的法規只允許我們的中國附屬公司自根據中國會計準則及規例釐定的累計溢利(如有)中向我們支付股息。我們的中國附屬公司須每年在補足往年累積虧損(如有)後，至少撥出稅後利潤的10%作為法定盈餘公積，直至該等法定盈餘公積的總額達到註冊資本的50%。該等儲備不可作為現金股息分派。過往，我們的中國附屬公司並未向我們派付任何股息，且彼等在產生累計溢利前無法派付股息。此外，資本賬戶交易(包括外商直接投資及貸款)須經國家外匯管理局、其地方分支機構及若干地方銀行批准及／或向其登記。

作為一間開曼群島獲豁免公司及境外控股公司，根據中國法律法規，我們僅可在經政府機構的批准或備案登記並遵守出資及貸款金額上限的情況下，以貸款或出資的

## 財務資料

方式向我們的中國附屬公司提供資金。這可能會延遲我們使用於2020年8月首次公開發售及於2020年11月美國存託股份發售的所得款項向我們的中國附屬公司提供貸款或出資。請參閱「風險因素－與在中國經營業務有關的風險－中國有關境外控股公司向中國實體作出貸款及進行直接投資的法規可能延遲我們將境外發售所得款項用於向我們的中國附屬公司作出貸款或額外出資及向可變利益實體作出貸款，這可能對我們的流動資金以及我們融資及擴充業務的能力造成重大不利影響」。

### 營運資金充足性聲明

董事認為，考慮到截至本文件日期的庫存現金及現金等價物以及我們可用的財務資源（包括內部產生的資金），我們擁有充足的營運資金以滿足現時需求，即自本文件日期起未來至少12個月的需求。

### 現金流

下表載列於呈列期間我們的現金流概要：

	截至12月31日止年度			
	2019年	2020年	2021年	
	人民幣	人民幣	人民幣	美元
	(以千計)			
經營活動所得現金淨額	112,626	9,361,949	3,595,122	564,153
投資活動所用現金淨額	(3,873,722)	(14,977,618)	(24,884,074)	(3,904,854)
融資活動所得(所用)現金淨額	23,026,396	25,406,250	(1,074,173)	(168,561)
現金、現金等價物及受限資金 的匯率變動影響	(94,922)	(2,183,682)	(442,141)	(69,382)
現金、現金等價物及受限資金 的增長(減少)淨額	19,170,378	17,606,899	(22,805,266)	(3,578,644)
年初現金、現金等價物及受限資金	12,760,198	31,930,576	49,537,475	7,773,511
年末現金、現金等價物及受限資金	<u>31,930,576</u>	<u>49,537,475</u>	<u>26,732,209</u>	<u>4,194,867</u>

### 經營活動

於2021年經營活動所得的現金淨額為人民幣3,595百萬元(564百萬美元)。2021年經營活動所得現金淨額與淨虧損人民幣525百萬元(82百萬美元)之間的差額，是由於非現金項目調整增加人民幣4,499百萬元(706百萬美元)、加上長期投資的股息收入人民幣77百萬元(12百萬美元)、扣除屬投資活動性質的短期投資收益人民幣488百萬元(77百萬美元)，以及加上由於營運資本變動釋放的人民幣32百萬元(5百萬美元)。

非現金項目調整主要包括股份支付薪酬費用人民幣1,538百萬元(241百萬美元)、金融資產減值損失淨額人民幣1,327百萬元(208百萬美元)、折舊費用人民幣880百萬元(138百萬美元)以及商譽、無形資產及其他長期資產減值人民幣747百萬元(117百萬美元)。

營運資本變動釋放額外現金乃由於應收賬款減少人民幣2,646百萬元(415百萬美元)、預付款項、應收款項及其他資產減少人民幣1,450百萬元(228百萬美元)及租賃負債增加人民幣589百萬元(92百萬美元)，部分被應付客戶備付金減少人民幣2,562百萬元(402百萬美元)、應付僱員薪酬及福利減少人民幣1,400百萬元(220百萬美元)及應付賬款減少人民幣567百萬元(89百萬美元)所抵銷。

於2020年經營活動所得現金淨額為人民幣9,362百萬元。同期經營活動所得現金淨額與淨利潤人民幣2,778百萬元之間的差額，乃由於非現金項目調整增加人民幣3,729百萬元、加上長期投資的股息收入人民幣38.6百萬元、扣除屬投資活動性質的短期投資收益人民幣174.8百萬元，以及加上由於營運資本變動釋放的人民幣2,991百萬元。

非現金項目調整主要包括股份支付薪酬費用人民幣2,253百萬元、金融資產減值損失淨額人民幣781.7百萬元、無形資產攤銷人民幣621.2百萬元以及折舊費用人民幣552.8百萬元。

---

## 財務資料

---

營運資本變動釋放的現金乃由於應付客戶備付金增加人民幣2,360百萬元、應付賬款增加人民幣2,303百萬元、應付僱員薪酬及福利增加人民幣2,119百萬元、租賃負債增加人民幣1,323百萬元、預付款項、應收款項及其他資產減少人民幣559.1百萬元以及應收關聯方款項減少人民幣443.0百萬元，部分被應收賬款增加人民幣5,835百萬元及使用權資產增加人民幣1,196百萬元所抵銷。應付客戶備付金的大幅增加乃由於2020年最後三個季度我們平台上的總交易額及交易數量顯著增長，以及經濟從COVID-19的負面影響中恢復後，房產交易需求激增。

於2019年經營活動所得現金淨額為人民幣113百萬元。同期經營活動所得現金淨額與淨虧損人民幣2,180百萬元之間的差額，乃由於非現金項目調整增加人民幣4,159百萬元、扣除屬投資活動性質的短期投資實現收益人民幣105百萬元，以及扣除所用營運資金人民幣1,762百萬元。

非現金項目調整主要包括股份支付薪酬費用人民幣2,956百萬元、折舊費用人民幣562百萬元、無形資產攤銷人民幣477百萬元以及金融資產減值損失淨額人民幣382百萬元。

用於營運資金的額外現金乃由於應收賬款增加人民幣5,041百萬元、預付款項、應收款項及其他資產增加人民幣3,401百萬元，部分被應付賬款增加人民幣2,720百萬元及應付客戶備付金增加人民幣1,589百萬元所抵銷。我們向房產交易消費者收取備付金，用於確保交割流程中的交易資金安全，備付金結餘的增加來自於我們增長的總交易額。

### 投資活動

於2021年投資活動所用現金淨額為人民幣249億元（39億美元），主要包括(i)購買短期投資所用人民幣479億元（75億美元），被短期投資到期人民幣380億元（60億美元）所抵銷，及(ii)發放貸款人民幣330億元（52億美元），被收取的貸款本金人民幣363億元（57億美元）所抵銷，以及(iii)購買長期投資人民幣181億元（28億美元）。

---

## 財務資料

---

於2020年投資活動所用現金淨額為人民幣150億元，主要包括(i)購買短期投資所用人民幣530億元，被短期投資到期人民幣398億元所抵銷，及(ii)發放貸款人民幣372億元，被收取的貸款本金人民幣354億元所抵銷。短期投資為低風險和高流動性產品，是我們現金管理計劃的一部分。

於2019年投資活動所用現金淨額為人民幣39億元，主要包括(i)融資服務發放貸款人民幣162億元，被收取的貸款人民幣148億元所抵銷，(ii)購買短期投資所用人民幣104億元，被短期投資到期人民幣111億元所抵銷，及(iii)支付長期投資及定期存款之現金人民幣19億元。

### 融資活動

於2021年所用現金淨額為人民幣1,074百萬元(168.6百萬美元)，主要包括償還融資債務人民幣1,841百萬元(289百萬美元)，部分被融資債務所得款項人民幣508百萬元(80百萬美元)及短期借款所得款項人民幣260百萬元(41百萬美元)所抵銷。

於2020年融資活動所得現金淨額為人民幣254億元，主要包括(i)首次公開發售所得款項(扣除發行成本)人民幣163億元，(ii)後續公開發售普通股發行所得款項(扣除發行成本)人民幣153億元，及(iii)融資債務所得款項人民幣33億元，部分被償還長期借款人民幣45億元及償還融資債務人民幣40億元所抵銷。

於2019年融資活動所得現金淨額為人民幣230億元，主要包括(i)發行優先股所得款項人民幣158億元，(ii)優先股股東再注資人民幣99億元，及(iii)長期借款所得款項人民幣49億元，部分被(i)為協助重組向優先股股東資本返還人民幣69億元，(ii)償還融資債務人民幣26億元，及(iii)優先股購回付款人民幣24億元所抵銷。

## 財務資料

### 美國公認會計準則與國際財務報告準則對賬

務須注意，合併財務報表乃根據美國公認會計準則編製，該準則與國際財務報告準則在若干方面有所區別。優先股、信用損失準備、租賃會計、股份支付薪酬、與首次公開發售有關的發行成本為五個重大對賬項目。

根據美國公認會計準則及國際財務報告準則編製的歷史財務資料的重大差異影響如下：

#### 合併綜合收益（虧損）表中歸屬於貝殼控股有限公司的淨利潤（虧損）之對賬

	截至12月31日止年度		
	2019年	2020年	2021年
	人民幣	人民幣	人民幣
	(以千計)		
根據美國公認會計準則申報的			
合併綜合收益（虧損）表中歸屬於			
貝殼控股有限公司的淨利潤（虧損）	(2,183,546)	2,777,592	(524,129)
國際財務報告準則調整			
優先股 (附註(i))	(4,931,024)	(25,292,015)	-
信用損失準備 (附註(ii))	(49,592)	(7,364)	(9,734)
租賃會計 (附註(iii))	18,774	10,841	(18,899)
股份支付薪酬 (附註(iv))	(230,341)	196,663	(325,454)
與首次公開發售有關的發行成本			
(附註(v))	-	(45,338)	(24,810)
	-	(45,338)	(24,810)
根據國際財務報告準則申報的			
合併綜合收益（虧損）表中歸屬於			
貝殼控股有限公司的淨虧損	(7,375,729)	(22,359,621)	(903,026)

## 財務資料

### 合併資產負債表中股東權益(虧絀)總額之對賬

	截至12月31日		
	2019年	2020年	2021年
	人民幣	人民幣	人民幣
	<i>(以千計)</i>		
根據美國公認會計準則申報的			
股東權益(虧絀)總額	(8,837,303)	66,792,516	67,055,493
國際財務報告準則調整			
優先股(附註(i))	(4,771,008)	-	-
信用損失準備(附註(ii))	(49,592)	33,561	23,827
租賃會計(附註(iii))	(145,709)	(134,868)	(153,767)
股份支付薪酬(附註(iv))	-	-	-
與首次公開發售有關的發行成本 (附註(v))	-	-	(24,810)
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(24,810)</u>
根據國際財務報告準則申報的			
股東權益(虧絀)總額	<u>(13,803,612)</u>	<u>66,691,209</u>	<u>66,900,743</u>

#### (i) 優先股

根據美國公認會計準則，由於優先股持有人可於發生若干視同清算事件及不受我們控制的若干事件時選擇提出贖回要求，因此我們將優先股分類為合併資產負債表的夾層權益。優先股初步按公允價值(減去發行成本)入賬。我們自發行日至最早贖回日期間確認優先股贖回價值的增值。

根據國際財務報告準則，優先股的若干贖回觸發事件不在我們的控制之下。此外，優先股持有人有權於發生若干事件時將優先股轉換為可變數目的普通股。因此，優先股被視為由主債務工具組成的混合工具，轉換選擇權則被視為衍生工具。我們將全部優先股指定為按公允價值計入損益的金融負債，以使優先股初步按公允價值確認，而因優先股自身信用風險導致的公允價值變動單獨呈列於其他綜合收益。

**(ii) 信用損失準備**

- (1) 根據美國公認會計準則，我們已自2020年1月1日起採納ASC專題326號。就一般當前預期信用損失模型範圍內的工具而言，全期預期信用損失於初步確認該工具後入賬列作貸款虧損撥備。根據國際財務報告準則，我們已自2018年1月1日起採納國際財務報告準則第9號。初步確認後，只有在報告日期後12個月內可能發生的違約事件導致的部分全期預期信用損失（「預期信用損失」）予以入賬（「第一階段」）。僅在資產的信用風險顯著增加時，其後才入賬全期預期信用損失（「第二階段」）。當有明顯減值證據（「第三階段」）時，將持續確認全期預期信用損失，但利息收入按賬面淨值（即攤餘成本減去信貸撥備）計算。因此，對賬包括貸款信用損失差額，以反映國際財務報告準則第9號於截至2019年12月31日止年度的影響以及截至2020年及2021年12月31日止年度國際財務報告準則第9號與ASC 326的差異。
- (2) 根據美國公認會計準則，就ASC 326-20範圍內的擔保而言，預期信用損失予以計量及入賬而無須考慮擔保的初始公允價值。因此，如ASC 460所述，就ASC 326範圍內的財務擔保，我們應同時錄得擔保責任及信用損失準備（使用當前預期信用損失減值模型計算）。根據國際財務報告準則，按照國際財務報告準則第9號，初步確認後，我們隨後以(1)虧損撥備金額及(2)初始確認金額減去按照國際財務報告準則第15號確認的利潤累計金額（倘適用）兩者中的較高者計量財務擔保。因此，對賬包括財務擔保差額以減少入賬的負債。

**(iii) 租賃會計**

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與租賃負債有關的利息費用一並入賬為租賃開支，以在利潤表中產生直線確認效果。經營租賃開支於租期內以直線法於單一財務報表項目中入賬，並無金額入賬列為利息費用，而「利息」金額用於累積租賃負債及攤銷使用權資產。

根據國際財務報告準則，承租人入賬所有類似ASC 842融資租賃的租賃。使用權資產按直線法攤銷至攤銷費用，而利息費用則就租賃負債基於按攤餘成本計量的租賃負債入賬。攤銷及利息費用須由承租人呈列於單獨項目中。

(iv) 股份支付薪酬

(1) 與服務期後達成的績效目標相關的獎勵

根據美國公認會計準則，於所要求服務期結束後可能達成的績效目標（如一項合資格的首次公開發售成功完成）為業績歸屬條件。獎勵的公允價值不應包含績效條件歸屬的概率，而是僅於績效條件有望達成時予以確認。滿足服務條件的購股權的累計股份支付薪酬費用於2020年8月入賬。根據國際財務報告準則，於所要求服務期後可能達成的績效目標為非歸屬條件，並反映在獎勵的授予日期公允價值的計量中，而購股權的股份支付薪酬費用於所要求服務期內基於服務條件確認。因此，相較根據美國公認會計準則，股份支付薪酬費用根據國際財務報告準則更早入賬。

(2) 分估－附有逐步歸屬機制的獎勵

就授予僱員的僅附帶服務條件的購股權及受限制股份單位而言，股份支付薪酬費用根據美國公認會計準則於歸屬期採用直線法確認。而根據國際財務報告準則時，必須採用逐步歸屬法。

(3) 沒收股份獎勵的會計處理

根據美國公認會計準則，公司作出整體會計政策選擇以在獎勵沒收發生時或在確認薪酬成本時通過估計預期沒收予以入賬，我們已選擇於沒收發生時將其入賬。根據國際財務報告準則，不允許作出類似的政策選擇，必須對沒收作出估計。

(v) 與首次公開發售相關的發行成本

根據美國公認會計準則，直接歸屬於擬議或實際發售證券的具體增量發行成本或會於發售所得款項總額中遞延及扣除，並在權益中呈列為所得款項的扣減。

根據國際財務報告準則，當上市涉及現有股份及新股份同時於資本市場發行時，該發行成本採用不同的資本化標準，並按比例在現有股份與新股份之間分配。因此，我們在損益中入賬與現有股份上市有關的發行成本。

## 財務資料

### 債務

下表載列截至所示日期我們的財務債務明細。

	截至12月31日				截至3月31日	
	2019年	2020年	2021年		2022年	
	人民幣	人民幣	人民幣	美元	人民幣	美元
			(以千計)		(未經審計)	
<b>流動：</b>						
短期借款	720,000	–	260,000	40,800	356,670	55,969
短期融資債務	2,291,723	1,512,510	194,200	30,474	226,500	35,543
租賃負債	2,222,745	2,625,979	2,752,795	431,974	2,909,278	456,529
小計	5,234,468	4,138,489	3,206,995	503,248	3,492,448	548,041
<b>非流動：</b>						
長期借款	4,890,030	–	–	–	–	–
長期融資債務	7,500	15,000	–	–	–	–
租賃負債	2,914,240	3,833,914	4,302,934	675,224	4,303,678	675,341
小計	7,811,770	3,848,914	4,302,934	675,224	4,303,678	675,341
<b>總計</b>	<b>13,046,238</b>	<b>7,987,403</b>	<b>7,509,929</b>	<b>1,178,472</b>	<b>7,796,126</b>	<b>1,223,382</b>

截至2021年12月31日、2022年3月31日及直至最後實際可行日期，除本文件附錄一會計師報告所披露者外，我們並無重大或有負債。

除上述外，截至2022年3月31日，我們並無任何重大按揭、抵押、債權證、貸款資本、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）、承兌信用證（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

於2019年、2020年及2021年，我們的資本開支分別為人民幣703百萬元、人民幣887百萬元及人民幣1,430百萬元(224.4百萬美元)。資本開支指為購買物業及設備及無形資產而支付的現金。我們計劃用現有現金結餘及境外發售所得款項為我們的未來資本開支提供資金。我們將繼續作出資本開支以滿足業務的預計增長。

## 合約義務

下表載列截至2021年12月31日我們的合約義務。

	總計	少於1年	1至3年	3至5年	5年以上
	(人民幣千元)				
經營租賃及其他承諾	4,591,087	3,938,502	480,504	159,659	12,422
租賃負債義務	7,601,729	2,911,311	3,386,690	1,054,628	249,100

截至2021年12月31日，我們的合約義務總額包括購買物業及設備的義務人民幣8.3百萬元、購買服務的義務人民幣1.4百萬元、投資承諾人民幣3,633.0百萬元以及經營租賃承諾人民幣948.5百萬元，而我們的融資債務義務包括償還合併信託義務人民幣194.2百萬元、償還利息義務人民幣3.2百萬元。

截至2021年12月31日，我們並無任何其他長期義務或擔保。

## 表外安排

我們通過附屬公司為部分金融合作伙伴或個人出借人提供貸款的財務擔保。在借款人發生違約的情況下，我們有責任向出借人補償本金及利息付款。因此，我們實際上向出借人提供了信用風險擔保。截至2019年、2020年及2021年12月31日，該等財務擔保的未償還金額分別為人民幣61億元、人民幣117億元及人民幣79億元(12億美元)。

除上述外，我們並無訂立任何其他承諾以擔保任何第三方的付款責任。我們並無訂立任何與我們的股份掛鉤並被歸類為股東權益的衍生工具合約或未反映在我們合併財務報表中的衍生工具合約。此外，我們在轉讓予未合併實體的資產中不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權益或或有權益。我們在向我們提供融資、流動資金、市場風險或信貸支持的任何未合併實體或與我們共同從事租賃、套期或產品開發服務的任何未合併實體中不擁有任何可變權益。

## 內部控制

在審計我們截至2020年12月31日及截至該日止年度的合併財務報表時，我們及我們的獨立註冊公共會計師事務所已識別我們的財務報告內部控制的一個重大缺陷。根據美國公眾公司會計監察委員會制定的準則所界定，「重大缺陷」是指財務報告內部控制中存在的一個缺陷或一組缺陷，致使有可能無法及時防範或發現年度財務報表中存在的重大錯報。

所識別的的重大缺陷是由於缺乏足夠有適當知識及經驗的適任財務報告及會計人員，以(i)制定及落實期末結算及財務報告的關鍵控制及(ii)按照美國公認會計準則及證交會報告要求編製及審查財務報表及相關披露。

為彌補已識別的的重大缺陷，我們制定並實施一套全面的期末財務報告政策及程序，特別是針對非經常性及複雜交易，以確保合併財務報表及相關披露符合美國公認會計準則及證交會報告要求。此外，於2020年末，我們聘請更多具有美國公認會計準則及證交會報告要求工作經驗的合格財務及會計人員，並成立內部審計團隊，以加強內部控制並評估我們內部控制的設計及有效性。該等措施將要求在財務報告週期的持續期間內校驗及測試內部控制的運行成效。此外，我們將繼續實施上述補救措施，並為我們的會計及財務人員實施定期及持續的美國公認會計準則及證交會財務報告培訓計劃，包括開展內部培訓計劃及安排我們的財務報告人員參加外部美國公認會計準則培訓課程。截至2021年12月31日，根據管理層對補救措施進行的評估，我們確定重大缺陷已得到補救。管理層認為，於補救後，截至2021年12月31日，我們的財務報告內部控制屬有效。

為籌備上市，我們已委聘內部控制顧問，以對與我們業務流程有關的內部控制有效性進行審查(內部控制審查)，發現缺陷及改進機會、就整改行動提出建議及審查該等整改行動的實施狀況。內部控制審查的範圍乃經董事、聯席保薦人及內部控制顧問的同意。內部控制審查涵蓋實體層面的控制措施、銷售應收賬款及收款、採購、應付賬款及付款、固定資產、現金及財資管理、人力資源及薪資、財務申報及披露控制措施、稅項、信息技術綜合控制措施及保險等領域。上述內部控制審查乃根據本公司提供的資料進行，而內部控制顧問並無發表鑒證或意見。

我們因內部控制顧問進行的內部控制審查發現了若干需要改進的地方。隨後我們針對內部控制顧問發現的問題及提供的建議採取整改措施。內部控制顧問亦於2021年12月就我們採取的整改行動，對我們的內部控制系統進行跟進審查。該等跟進程序完成後，內部控制顧問並未發現經整改內部控制的設計中存在任何重大缺陷。內部控制顧問就內部控制審查未提出任何進一步建議。根據香港會計師公會頒佈的相關技術公佈AATB1，進行的內部控制審查及跟進審查構成長式報告。

截至最後實際可行日期，概無任何與我們內部控制相關的重大未解決問題。根據董事所採取的整改行動，董事認為強化的內部控制措施屬充分且有效。為評估本公司採取的補救措施，聯席保薦人已進行相關盡職調查工作，包括(其中包括)：(i)與本公司管理層進行討論以了解本公司為處理內部控制顧問識別的缺陷而採取的補救措施；(ii)獲取並審查由內部控制顧問出具的內部控制報告；(iii)與內部控制顧問進行討論以了解內部控制審查的範疇、與本公司財務申報有關的任何調查結果的性質、以及本公司為整改內部控制審查識別的重大缺陷而採取的強化內部控制措施；(iv)與申報會計師進行討論以了解PCAOB審核準則下重大缺陷的性質；及(v)獲取並審查有關加強措施的證明文件，包括但不限於(a)本公司僱傭的額外財務及會計人員的僱傭合約及他們的簡歷及資質。其中，聯席保薦人注意到僱傭的額外財務及會計人員各自具有美國公認會計準則及證交會要求過往工作經驗，(b)本公司財務申報人員有關會計及財務申報的培訓記錄及相關培訓材料，涵蓋包括收入確認、預期虧損率詮釋及其在本公司財務報表的應用、每股盈利詮釋、證交會監管規定及美國財務報告框架結構等主題；及(c)本公司採納的內部政策及程序。儘管聯席保薦人並無專門研究PCAOB審核準則或根據AATB1進行內部控制審查，但經計及本公司及內部控制顧問完成的工作及聯席保薦人進行的相關盡職調查，以及AATB1下「重大缺陷」與PCAOB審核準則下「重大缺陷」之間的差異，聯席保薦人並不知悉有任何重大事項會導致他們與董事及內部控制顧問的觀點產生異議，即為加強本公司對財務申報的內部控制而採取的措施屬充分及有效。

設計及實施有效財務報告系統是一個持續努力的過程，需要我們預測業務及經濟以及監管環境變化並對其作出回應並投入大量資源維持足夠我們履行呈報責任的財務報告系統。請參閱「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－倘若我們不能落實及維持有效的財務報告內部控制系統，我們可能無法準確或及時報告我們的經營業績或防止欺詐，投資者信心及我們的A類普通股或美國存託股份的市場價格或會受到重大不利影響」。

### 控股公司架構

貝殼控股有限公司是一家控股公司，自身並無實質業務。我們主要通過中國附屬公司和可變利益實體開展業務。因此，貝殼控股有限公司支付股息的能力取決於我們的中國附屬公司支付的股息。我們的中國附屬公司則自彼等自身的業務中獲得收入，並亦根據與可變利益實體的獨家業務合作協議享有所有經濟利益並向可變利益實體收取服務費。截至2021年12月31日，可變利益實體共持有本集團現金、現金等價物和受限資金的29.5%以及本集團資產總額的12.9%，於2021年，彼等貢獻本集團淨收入總額的1.2%（不包括集團內公司間交易）。於2019財政年度、2020財政年度及2021財政年度，可變利益實體貢獻的收入（不包括集團內公司間交易）分別佔我們淨收入總額的11.6%、1.4%及1.2%。

自我們完成重組（自2018年11月至2019年7月）前，北京鏈家（一家可變利益實體）和其附屬公司曾是我們存量房業務和新房業務以及若干其他與居住相關的新興業務及其他的經營實體。經過一系列重組交易，北京鏈家的大部分有關附屬公司和北京鏈家的所有經營分支機構已由適用的外商獨資企業和我們的其他中國附屬公司全資擁有。因此，自2019年7月以來，我們的中國附屬公司已取代北京鏈家，成為有關存量房業務和新房業務以及若干其他與居住相關的新興業務及其他的服務者。可變利益實體貢獻的淨收入（不包括集團內公司間交易）由2019年的11.6%下降至2020年的1.4%，主要由重組導致。

若日後我們現有的或任何新成立的中國附屬公司代表自身產生債務，其債務管理工具可能限制彼等向我們支付股息的能力。根據中國法律，我們在中國的每家附屬公司和可變利益實體每年須至少撥出其稅後利潤（如有）的10%為若干法定盈餘公積提供資金，直至該等盈餘公積達至註冊資本的50%。此外，我們在中國的每家附屬公司和可變利益實體均可酌情根據中國會計準則將其稅後利潤的一部分分配予盈餘公積。法定盈餘公積及任意盈餘公積不得作為現金股息進行分派。外商獨資企業將股息匯出中

國須經國家外匯管理局指定的銀行審查。我們的中國附屬公司尚未支付股息，且在其產生累積利潤並符合法定盈餘公積的要求之前將無法支付股息。

### 關聯方交易

我們不時與我們的關聯方進行交易。有關我們於往績記錄期間關聯方交易的更多細節，請參見附錄一所載會計師報告附註27。截至2021年12月31日，所有應收關聯方款項及預付關聯方款項以及應付關聯方款項均為貿易性質，而所有應收關聯方貸款均為非貿易性質。

我們的董事認為，我們於往績記錄期間與關聯方的交易在公平的基礎上進行，它們並未扭曲我們的經營業績或使我們的過往業績無法反映我們的未來表現。

### 通貨膨脹

截至目前，中國的通貨膨脹未對我們的經營業績產生重大影響。根據中國國家統計局數據，2019年和2020年12月的消費者物價指數同比漲幅分別為4.5%和0.2%。儘管我們過去並無受到通貨膨脹的重大影響，但若日後中國通貨膨脹率提高，我們可能會受到影響。例如若干運營費用（如僱員、科技和辦公室相關開支）可能會隨著通貨膨脹上升而增加。此外，由於我們的資產很大一部分由現金、現金等價物和短期投資組成，高通貨膨脹可能會顯著降低該等資產的價值和購買力。我們無法對沖中國通貨膨脹上升帶來的風險。

### 市場風險的定量和定性披露

#### 外匯風險

我們絕大部分收入和開支均以人民幣計價。我們認為我們目前並無任何重大直接外匯風險。儘管我們的外匯風險在一般情況下有限，但由於我們的業務價值以人民幣有效計價，而美國存託股份將以美元交易，故美元和人民幣之間的匯率將影響您於美國存託股份的投資價值。

人民幣對美元和其他貨幣的價值受到中國政治及經濟狀況變動和中國外匯政策等因素的影響。於2005年7月，中國政府改變了其實行幾十年的人民幣與美元掛鉤政策，在往後三年內，人民幣對美元升值20%以上。自2008年7月至2010年6月，人民幣升值

幅度放緩，人民幣兌美元匯率維持在窄幅震盪。自2010年6月以來，人民幣兌美元匯率一直有所波動，有時波動幅度巨大且無法預測。市場力量或中國或美國政府的政策日後將如何影響人民幣與美元之間的匯率難以預測。

若我們由於自身業務需要將美元兌換成人民幣，則人民幣兌美元的升值會對我們從兌換中獲得的人民幣金額產生不利影響。相反，若我們為了支付我們普通股或美國存託股份的股息或其他業務目的而決定將人民幣兌換成美元，則美元兌人民幣的升值會對我們可得的美元金額產生不利影響。

### 利率風險

利率變化給我們帶來的風險主要來自浮動利率借款，其中包括我們所有的長期借款。利率的任何變化均會導致借款的實際利率發生變化，從而導致未來現金流隨時間波動。

我們可以將境外發售所得款項淨額投資於生息工具。投資固定利率和浮動利率生息工具均有一定程度的利率風險。若利率上升，固定利率證券的公允市場價值可能受到不利影響，而若利率下降，浮動利率證券所得收益可能低於預期。

### 股息政策

根據開曼群島法律若干規定，我們的董事會有酌情權決定是否分派股息。此外，股東可通過普通決議案宣派股息，惟股息不得超出我們的董事會所建議之金額。於任何情況下，所有股息受限於開曼群島法律的若干限制，即本公司僅可從利潤或股份溢價賬中派付股息，及在任何情況下，倘派付股息將導致本公司無法支付其在一般業務過程中到期的債務，則不得派付股息。即使我們決定派付股息，其形式、頻率及金額將取決於我們的未來運營及盈利、資本需求及盈餘、整體財務狀況、合約限制以及董事會可能認為相關的其他因素。

在本次上市後的可預見未來內，我們並無任何現有計劃，就普通股派付任何現金股息。我們目前擬保留大部分（而非全部）可用資金及任何未來盈利以運營及拓展我們的業務。於往績記錄期間，我們並未派付或宣派股息。

由於貝殼控股有限公司為開曼群島控股公司，自身並無實質性業務，其支付股息的能力取決於我們的中國附屬公司支付的股息。我們的中國附屬公司則自彼等自身的業務中獲得收入，並亦根據與可變利益實體的獨家業務合作協議享有所有經濟利益並向可變利益實體收取服務費。若日後我們現有的或任何新成立的中國附屬公司代表自身產生債務，其債務管理工具可能限制彼等向我們分派盈利或支付股息的能力。根據中國法律，我們在中國的每家附屬公司和可變利益實體每年須至少撥出其稅後利潤（如有）的10%為若干法定盈餘公積提供資金，直至該等盈餘公積達至註冊資本的50%。此外，我們在中國的每家附屬公司和可變利益實體均可酌情根據中國會計準則將其稅後利潤的一部分分配予盈餘公積。法定盈餘公積及任意盈餘公積不得作為現金股息進行分派。外商獨資企業將股息匯出中國須經國家外匯管理局指定的銀行審查並宣派及支付預扣稅。此外，若日後我們的中國附屬公司及可變利益實體代表自身產生債務，其債務管理工具可能限制彼等向我們支付股息或作出其他分派的能力。我們的中國附屬公司尚未支付股息，且在其產生累積利潤並符合法定盈餘公積的要求之前將無法支付股息。請參閱「監管環境－有關外匯及股息分派的法規」。

### 上市費用

我們預期將產生上市費用約人民幣89.4百萬元，包括(1)法律顧問及會計師的費用及開支約人民幣63.0百萬元及(2)其他費用及開支約人民幣26.4百萬元。上市費用於產生時在合併綜合收益（虧損）表確認。

### 近期發佈的會計公告

近期發佈與我們相關的會計公告清單載於本文件附錄一會計師報告所載合併財務報表附註2。

### 可供分派儲備

截至2021年12月31日，我們並無任何可供分派儲備。

### 未經審計備考經調整有形資產淨值報表

下文載列根據上市規則第4.29條編製的本集團未經審計備考經調整有形資產淨值報表，以說明上市對截至2021年12月31日本公司股東應佔本集團合併有形資產淨值的影響，猶如上市已於該日進行。

## 財務資料

編製未經審計備考經調整有形資產淨值報表僅作說明用途，由於其假設性質，未必能真實反映上市已於2021年12月31日或任何未來日期完成的情況下本集團的合併有形資產淨值。

於2021年12月31日	本公司股東應佔		本公司股東應佔		本公司股東應佔	
	本公司股東應佔	未經審計	本公司股東應佔	每股未經審計	本公司股東應佔	每股美國存託
本集團經審計	備考經調整合併	備考經調整合併	備考經調整合併	備考經調整合併	備考經調整合併	備考經調整合併
合併有形資產淨值	估計上市費用	有形資產淨值	有形資產淨值	有形資產淨值	有形資產淨值	有形資產淨值
(附註1)	(附註2)		(附註3、4、5)		(附註3、4、6)	
人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣	人民幣	港元	港元
按緊接上市前已發行						
3,548,492,330股						
股份計算	64,027,014	(89,355)	63,937,659	18.02	54.05	22.05
						66.16

附註：

- (1) 於2021年12月31日本公司股東應佔本集團經審計合併有形資產淨值摘錄自本文件附錄一所載的會計師報告，乃以於2021年12月31日本公司股東應佔本集團未經審計合併資產淨值約人民幣66,973,976,000元為基礎，並分別就於2021年12月31日本公司股東應佔無形資產及商譽約人民幣1,141,273,000元及人民幣1,805,689,000元作出調整。
- (2) 就上市而言，預期本公司將產生合共約人民幣89.4百萬元的上市費用，主要包括向聯席保薦人、法律顧問、聯席保薦人的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，且以緊接上市前已發行3,548,492,330股股份為基礎（就本未經審計備考財務資料而言，不包括根據2022年股份激勵計劃將發行的125,692,439股A類普通股、截至2021年12月31日的42,720,185股A類普通股及於2022年4月發行的31,999,998股A類普通股（該等股份乃就根據股份激勵計劃授出及／或將予授出的獎勵獲行使或歸屬後的未來發行而發行及儲備）以及作為目標收購事項的股權對價而於2022年4月發行的44,315,854股受限制A類普通股），並假設上市已於2021年12月31日完成，但並無計及根據股份激勵計劃可能發行的任何股份或我們可能發行或購回的任何股份。
- (4) 概無為反映本集團於2021年12月31日後的所有任何交易結果或所訂立的其他交易而作出調整。
- (5) 每股美國存託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，且以一股美國存託股份代表三股股份為基礎。

## 財務資料

- (6) 就本未經審計備考經調整有形資產淨值而言，以人民幣呈列的結餘按1.0港元兌人民幣0.8170元的匯率換算成港元。概不表示人民幣金額已經按、可以按或可能按該匯率兌換為港元，反之亦然。
- (7) 未經審計備考經調整有形資產淨值並無計及本集團於2021年12月31日後收購聖都家裝集團。倘計及該收購事項，則每股未經審計備考經調整有形資產淨值將為如下：

於2021年12月31日 本公司股東應佔 經擴大集團經審計 合併有形資產淨值 (附註i) 人民幣千元	估計上市費用 (附註ii) 人民幣千元	本公司股東應佔 未經審計 備考經調整合併 有形資產淨值 人民幣千元	本公司股東應佔 每股未經審計 備考經調整合併 有形資產淨值 人民幣	本公司股東應佔 每股美國存託 股份未經審計 備考經調整合併 有形資產淨值 人民幣	本公司股東應佔 每股未經審計 備考經調整合併 有形資產淨值 港元	本公司股東應佔 每股美國存託 股份未經審計 備考經調整合併 有形資產淨值 港元	
按緊接上市前已發行 3,548,492,330股股份計算	59,955,381	(89,355)	59,866,026	16.87	50.61	20.65	61.95

附註：

- (i) 於2021年12月31日本公司股東應佔經擴大集團經審計備考有形資產淨值乃以於2021年12月31日本公司股東應佔經擴大集團未經審計備考合併資產淨值(包括股東權益及夾層權益)約人民幣66,917,316,000元為基礎，分別扣除本公司股東應佔備考無形資產及備考商譽約人民幣2,204,544,000元及人民幣4,757,391,000元後得出。
- (ii) 就上市而言，預期本公司將產生合共約人民幣89.4百萬元的上市費用，主要包括向聯席保薦人、法律顧問、聯席保薦人的法律顧問及申報會計師支付的專業費用。
- (iii) 本公司股東應佔經擴大集團每股未經審計備考有形資產淨值乃經先前段落所述調整後得出，且以緊接上市前已發行3,548,492,330股股份為基礎(就本未經審計備考財務資料而言，不包括i)根據2022年股份激勵計劃將發行的125,692,439股A類普通股、ii)截至2021年12月31日的42,720,185股A類普通股及於2022年4月發行的31,999,998股A類普通股(該等股份乃就根據股份激勵計劃授出及/或將予授出的獎勵獲行使或歸屬後的未來發行而發行及儲備)及iii)作為目標收購事項的股權對價而於2022年4月發行的44,315,854股受限制A類普通股)，並假設上市已於2021年12月31日完成，但並無計及根據股份激勵計劃可能發行的任何股份或本公司可能發行或購回的任何股份。

### 聖都家裝財務資料的管理層討論及分析

以下聖都家裝財務資料的管理層討論及分析應與文件附錄一會計師報告所載「聖都家居裝飾有限公司於往績記錄期間的財務資料」一併閱讀。

聖都家裝主要從事家裝服務及其他服務，包括非住宅裝修、室內設計以及傢具及家電銷售。聖都家裝的淨收入總額由2020年的人民幣33億元增長29.5%至2021年的人民幣43億元，主要是由於其繼續努力擴張門店及提升服務使其家裝服務增長所致。聖都家裝的淨收入總額由2019年的人民幣28億元增長16.2%至2020年的人民幣33億元，主要是由於非住宅裝修服務增長及訂單數量增加所致。

聖都家裝的毛利由2020年的人民幣11億元增長22.1%至2021年的人民幣13億元，毛利率分別為32.4%及30.6%。毛利率小幅下降主要是由於在門店擴張期間，為吸引更多客戶，其家裝服務的定價具有競爭力所致。聖都家裝的毛利由2019年的人民幣935百萬元增長14.4%至2020年的人民幣11億元，毛利率分別為32.9%及32.4%。

聖都家裝應佔淨虧損由2020年的人民幣4百萬元增加至2021年的人民幣110百萬元，淨虧損率分別為0.1%及2.6%。淨虧損率上升主要是由於與門店擴張相關的運營費用增加所致。聖都家裝應佔淨虧損由2019年的人民幣88百萬元減少至2020年的人民幣4百萬元，淨虧損率分別為3.1%及0.1%。淨虧損率下降主要是由於在COVID-19疫情期間租金減免及成本控制導致運營費用減少所致。

聖都家裝的現金、現金等價物及短期投資總額由截至2019年12月31日的人民幣942百萬元增加至截至2020年12月31日的人民幣14億元，並進一步增加至截至2021年12月31日的人民幣15億元，主要是由於經營活動產生現金淨額所致。聖都家裝的資產總額由截至2019年12月31日的人民幣15億元增加至截至2020年12月31日的人民幣21億元，並進一步增加至截至2021年12月31日的人民幣27億元，主要是由於上述現金、現金等價物及短期投資增加及業務擴張所致。

### 無重大不利變動

經進行董事認為適當的充分盡職調查工作並經審慎周詳考慮後，董事確認，直至本文件日期，我們的財務或交易狀況或前景自2021年12月31日（即本文件附錄一所載會計師報告所報告期間的結束日期）以來並無重大不利變動，且自2021年12月31日以來，並無發生會對本文件附錄一會計師報告所載資料造成重大影響的事件。

### 根據上市規則第13.13至13.19條作出的披露

董事確認，除本文件另有披露外，截至最後實際可行日期，並無任何情況會導致上市規則第13.13至13.19條規定的披露要求。