
概 要

本概要旨在概述本文件所載的資料，因屬概要，並不包含對閣下可能屬重要的所有資料，且應與本文件全文一併閱讀，以確保其完整性。在決定投資發售股份之前，閣下應仔細閱讀整份文件。

任何投資均存在風險。投資發售股份的若干具體風險載於「風險因素」。閣下決定投資發售股份前，務請細閱該節。

概覽

關於我們

我們為一個不斷發展並以交付為導向的平台，為用戶提供全面的健身解決方案，以幫助用戶實現其健身目標。於往績記錄期間，我們的大部分收入產生自銷售自有品牌運動產品。我們通過人工智能輔助的個性化訓練計劃（涵蓋互動直播課及錄播課），提供廣泛及專業的健身內容，可根據用戶的運動水平、健身目標、日常鍛煉模式及飲食，動態調整課程內容及鍛煉強度。我們的內容輔之以各種智能健身設備、健身裝備、服飾及食品，使我們能夠無縫連接物理與數字領域，創造沉浸式、一站式的健身體驗。

我們的Keep品牌具有很強的影響力，已成為追求健康精神和體魄的代名詞。按於2022年的月活躍用戶及用戶完成的鍛煉次數計算，Keep是中國最大的健身平台。中國健身人群中77.5%的人了解Keep移動應用程序。我們努力讓更多人的健身變得更簡單，鼓勵數千萬人成為我們的用戶，或稱Keeper，激勵他們在我們社區中培養歸屬感。於2019年、2020年、2021年及2022年，我們平台的平均月活躍用戶分別為21.8百萬、29.7百萬、34.4百萬及36.4百萬。於2022年，我們的月活躍用戶在我們平台總共記錄約21億次鍛煉次數。依託我們極具吸引力的產品及強大品牌，我們已能夠迅速擴大用戶群並鞏固市場領先地位。

我們的市場機會

中國的健身市場規模龐大，但發展及服務水平偏低，以往依賴於傳統的線下健身房模式，這與線上健身相比，通常導致較高的門檻及較低的參與度。傳統健身模式為初學者設置了很高的進入門檻，因為線下健身房及健身課程通常較為昂貴、時間及地點受限、品質及用戶體驗良莠不齊，且在中國低線城市不易獲得。我們認為，中國健身人群的規模和年支出額均呈現出巨大增長潛力。根據灼識諮詢報告，2022年中國擁有世界上最大健身人群，達374.0百萬，為世界之最，預期到2027年將達到463.5百萬。同時，2022年中國健身人群的平均年支出為每人人民幣2,518.3元，遠低於美國的人民幣16,425.2元，顯示出強大的增長潛力。

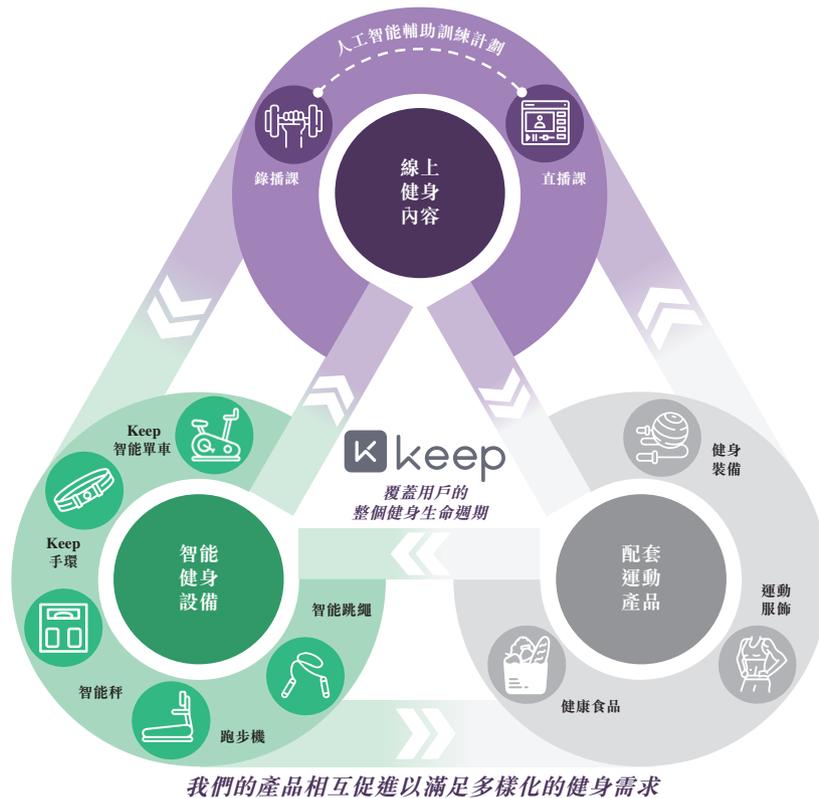
通過我們的線上健身解決方案，我們有效解決中國健身市場的主要痛點，從根本上重新定義了人們與健身的關係。我們的平台不僅使人們能夠隨時隨地運動，而且創造一種個性化、互動式和沉浸式的健身體驗，使人們能夠以更低的成本進行更高效的訓練。該等價值主張使我們在健身人群中備受歡迎，並吸引許多新人加入我們的社區。

我們的全面健身解決方案

我們已開發全面的健身解決方案，覆蓋用戶的整個健身生命週期，從規劃健身目標

概 要

和訪問健身課程，到選擇健身裝備和健康食品，以及追蹤體重和心率等測量數據。我們的產品包括線上健身內容、智能健身設備和配套運動產品，如下圖所示。



線上健身內容。我們的內容主要包括錄播課和直播課，兩者均由內部開發或由第三方(如達人和其他健身內容提供者)創建。利用人工智能算法，我們亦提供個性化的健身訓練計劃，即根據用戶的運動水平、健身目標、日常鍛煉模式和飲食習慣，動態調整課程內容和鍛煉強度，從而優化用戶的訓練效果。我們根據用戶見解不斷完善我們的內容，使我們能夠創造效率更高和效果更好的新課程。我們亦為我們的用戶提供機會，通過訂閱會員服務獲取更多定制化的優質內容。我們平台的會員滲透率穩步增長，由2019年的3.5%增至2020年的6.4%及2021年的9.5%，並進一步增長至2022年的10.0%，體現我們會員解決方案的成功。

我們要求我們的達人在相關健身領域取得信譽良好的資質證書及認可。於2019年、2020年、2021年及2022年，我們分別擁有30名、248名、321名及642名發佈健身內容的健身達人及第三方內容提供商。於2019年、2020年、2021年及2022年，我們向健身達人及第三方內容提供商支付的內容相關費用分別為人民幣1.3百萬元、人民幣3.0百萬元、人民幣9.0百萬元及人民幣17.7百萬元。我們密切審查和評估由健身達人製作及從第三方內容提供商獲授權的健身內容，確保其質量後才會發佈到我們平台上。我們的運營團隊會為達人和其他內容提供商製作內容提供支持，而我們的內容開發團隊會監測和篩選提交給我們平台的內容。我們審查並確保有關內容並不違反健身原則，用戶可以安全跟練。有關我們要求信譽良好的資質證書及認可(如健身訓練、跑步及瑜伽的各類證書)以及我們避免達人作出不當行為的方式的更多詳情，請參閱「業務—專業課程開發」及「業務—互動直播課」。

智能健身設備。憑藉人工智能、自動化和社交互動等一系列創新功能，我們的智能健身設備(包括智能單車、手環、體重秤及跑步機)能夠通過與我們的線上健身內容協同配

概 要

合，增加我們平台對用戶的價值。該等設備追蹤和分析健身行為，使我們的平台能夠自動調整鍛煉難度和內容推薦，以改善整體健身體驗。此外，我們的智能健身設備可以互相連通，捕捉多個應用場景中的健身行為，從而形成更全面的用戶檔案，而我們可以藉此提供更精準的推薦，並動態調整健身訓練計劃，以實現效果最大化。例如：

- **Keep智能單車。**我們的Keep智能單車支持根據用戶的運動水平和課程目標，實時動態及自動調整阻力水平。當與直播課相結合時，其可以通過主題燈光和音樂來模擬一個團體騎行環境。截至2022年12月31日，按累計單車銷售的商品交易總量計，我們智能單車的銷量排名中國第一。
- **Keep手環。**Keep手環監測各種健身測量數據，如心率、睡眠和血氧水平。通過分析該等信息，我們的平台可以在人工智能輔助下調整個性化訓練計劃。Keep手環亦能讓用戶在直播課中與教練及與其他用戶互動。
- **Keep智能跳繩。**Keep智能跳繩與Keep應用程序相連，可以記錄跳躍次數、心率和燃燒的卡路里。用戶可跟蹤進度，形成鍛煉習慣並提高運動能力。

配套運動產品。基於用戶規模的不斷增長與用戶積極反饋的正循環積累，我們識別用戶在不同場景中尚未滿足的需求。為此，我們以Keep品牌提供各種高品質和時尚的運動產品，為我們線上健身內容和智能健身設備提供補充，以提升我們的用戶的整體健身體驗，並推廣我們的品牌和精神。我們的運動產品包括瑜伽墊、啞鈴、運動服、護具和其他健身配件。按商品交易總量計算，我們是2022年中國最大的瑜伽墊品牌，市場份額為18.3%。我們亦提供廣泛的健康食品產品，如代餐、健身零食和營養補充品，為用戶提供將鍛煉和飲食相結合的一體化解決方案。根據用戶的健身目標，我們的平台能夠推薦定制的飲食計劃，並提供詳細信息，如建議的總熱量攝入、宏量營養素分析和其他健康小貼士。

我們的三條業務線相輔相成，打造出一體化的業務模式，覆蓋用戶的整個健身生命週期。通過激勵用戶完成定期鍛煉，我們提高用戶參與度，並使用我們全面的內容產品指導彼等健身。這使我們能夠將該等用戶轉化為訂閱會員，同時亦推動我們自有品牌運動產品的銷售，因為用戶傾向於購買智能健身設備和配套運動產品，如健身裝備、服飾和食品，以提升他們在鍛煉中的表現和體驗。同時，我們的自有品牌產品也將流量再次引向我們的線上健身內容。於2019年、2020年、2021年及2022年，我們的運動產品客戶的會員滲透率分別為41.3%、41.2%、51.8%及45.1%。線下健身中心亦為用戶提供參與健身課程及試用我們的健身設備的機會，進一步提升我們內容及產品的參與度。此外，科技賦能不同板塊的整合，使我們的平台能夠實現高效及可靠運行，從而最終推動我們業務模式的有效性。因此，我們已成為向中國健身人群提供全面健身解決方案的一站式目的地。

國際運營

於2022年6月，作為我們業務策略的一部分，我們有策略地停止運營兩款國際移動應用程序Keep Trainer及Keep Yoga，以精簡合併我們所提供的產品及服務，提供更好的用戶體驗，原因是我們的Keep應用程序可提供Keep Trainer及Keep Yoga此前所提供的相似內容及功能。Keep Trainer及Keep Yoga於過往貢獻的月活躍用戶並不重大。於往績記錄期間，我們海外業務的收入貢獻亦不重大。我們目前並無就我們的海外業務及運營制定具體詳盡的擴張計劃。

概 要

關鍵運營數據

下表載列我們於所示期間的若干關鍵運營數據：

	截至下列日期止三個月																
	3月31日	6月30日	9月30日	12月31日	3月31日	6月30日	9月30日	12月31日	3月31日	6月30日	9月30日	12月31日	3月31日	6月30日	9月30日	12月31日	3月31日
	2019年				2020年				2021年				2022年				2023年
	(以千計，收入除外)																
平均月活躍用戶 ⁽¹⁾	15,535	22,436	29,245	19,875	27,103	33,251	32,750	25,833	31,032	35,709	41,751	28,939	34,275	41,080	38,558	31,638	26,263
平均月度訂閱會員.....	375	752	1,039	915	1,473	1,981	2,149	2,035	2,539	3,235	4,154	3,193	3,470	3,860	3,885	3,269	2,782
平均月度運動產品客戶.....	110	197	232	197	236	353	329	251	280	430	423	397	454	580	642	524	364
每名月活躍用戶的季度平均收入(人民幣元)...	5.9	7.1	7.4	9.8	7.4	9.2	9.5	11.1	9.8	11.5	10.7	15.9	12.2	14.5	16.1	18.4	17.0

附註：

(1) 由於冬季人們鍛煉身體的意願通常較低，故我們於每年第四季度錄得較低的平均月活躍用戶。

	截至12月31日止年度			
	2019年	2020年	2021年	2022年
平均月活躍用戶(以千計).....	21,773	29,734	34,358	36,388
平均月度訂閱會員(以千計).....	770	1,910	3,280	3,621
平均月度運動產品客戶(以千計).....	184	292	383	550
平均月會員留存率.....	70.8%	73.3%	71.7%	65.3%
會員滲透率.....	3.5%	6.4%	9.5%	10.0%
每名月活躍用戶收入(人民幣元).....	30.5	37.2	47.1	60.8

進一步資料，請參閱「業務 — 季節性」及「財務資料」。

商業化模式及成果

我們有多元的商業化模式，包括會員訂閱及線上付費內容、自有品牌產品以及廣告及其他服務，該等商業化模式之間相輔相成。我們的會員資格使訂閱會員能夠獲得優質服務，如獨家健身課程、直播課、人工智能輔助個性化健身課程，以及我們自有品牌產品的折扣。我們亦提供廣泛的自有品牌產品，包括智能健身設備、健身裝備、服飾和食品，其在我們自營商城和第三方電商平台上銷售。此外，憑藉中國最大的線上健身用戶群，我們吸引了品牌和商家購買我們的廣告服務。

於往績記錄期間，受我們全面的產品及服務套餐以及打造個性化一體化解決方案(以專業健身內容及針對個人的運動水平量身定制的運動產品為特色)的能力所推動，我們已實現持續增長。於往績記錄期間，我們的大部分收入來自銷售自有品牌運動產品，並大力投資於平台設計及健身內容的研發。我們於往績記錄期間錄得虧損，乃由於我們優先考慮戰略路徑的制定和商業模式的優化。我們的年度虧損由2019年的人民幣735.0百萬元增加至2020年的人民幣22億元，主要由於優先股的公允價值變動。因為我們戰略性地增加了流量獲取和品牌推廣方面的支出，以進一步獲取、激活和留住用戶，如通過在各種第三方應用程序上投放廣告而吸引新用戶，我們的年度虧損由2020年的人民幣22億元增至2021年的人民幣29億元。我們錄得2022年的年度虧損為人民幣104.6百萬元，而2021年的期間虧損為人民幣29億元。該等變動主要是由於優先股的公允價值變動減少。於2019年、2020年、2021年及2022年，我們錄得經調整虧損淨額(非國際財務報告準則計量)分別為人民幣366.5百萬元、人民幣106.4百萬元、人民幣826.5百萬元及人民幣666.9百萬元。

概 要

下表載列我們於所示期間按金額及佔總收入的百分比劃分的收入、營業成本及毛利明細：

	截至12月31日止年度							
	2019年		2020年		2021年		2022年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(以千計，百分比除外)							
自有品牌運動產品								
收入	396,034	59.7	636,709	57.5	872,452	53.9	1,136,971	51.4
營業成本	(256,354)	(38.7)	(405,806)	(36.7)	(629,147)	(38.8)	(816,883)	(36.9)
毛利	139,680	21.0	230,903	20.8	243,305	15.1	320,088	14.5
會員訂閱及線上付費內容								
收入	151,322	22.8	338,024	30.5	557,581	34.4	894,167	40.4
營業成本	(55,086)	(8.3)	(119,135)	(10.8)	(233,098)	(14.4)	(409,082)	(18.5)
毛利	96,236	14.5	218,889	19.7	324,483	20.0	485,085	21.9
廣告及其他								
收入	115,763	17.5	132,044	12.0	189,505	11.7	180,413	8.2
營業成本	(79,053)	(11.9)	(82,409)	(7.4)	(80,665)	(5.0)	(85,206)	(3.9)
毛利	36,710	5.6	49,635	4.6	108,840	6.7	95,207	4.3
總計								
收入	663,119	100.0	1,106,777	100.0	1,619,538	100.0	2,211,551	100.0
營業成本	(390,493)	(58.9)	(607,350)	(54.9)	(942,910)	(58.2)	(1,311,171)	(59.3)
毛利	272,626	41.1	499,427	45.1	676,628	41.8	900,380	40.7

下表載列於所示期間按服務類型或產品類型劃分的收入明細：

	截至12月31日止年度							
	2019年		2020年		2021年		2022年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(以千計，百分比除外)							
收入：								
自有品牌運動產品	396,034	59.7	636,709	57.5	872,452	53.9	1,136,971	51.4
— 智能健身設備	135,061	20.4	220,830	20.0	286,516	17.7	438,875	19.8
— 配套運動產品	260,973	39.3	415,879	37.5	585,936	36.2	698,096	31.6
會員訂閱及線上付費內容	151,322	22.8	338,024	30.5	557,581	34.4	894,167	40.4
— 會員訂閱	136,680	20.6	305,199	27.6	487,881	30.1	563,064	25.4
— 線上付費內容	14,642	2.2	32,825	2.9	69,700	4.3	331,103	15.0
廣告及其他	115,763	17.5	132,044	12.0	189,505	11.7	180,413	8.2
— 線下中心	30,019	4.5	20,839	1.9	30,888	1.9	19,540	0.9
— 廣告及其他(線下中心除外)	85,744	13.0	111,205	10.1	158,617	9.8	160,873	7.3
總計	663,119	100.0	1,106,777	100.0	1,619,538	100.0	2,211,551	100.0

業務可持續性

我們於2014年成立，旨在提供全面、便捷及經濟實惠的線上健身解決方案。於2018年採納商業化戰略前，我們投入資源構建龐大且不斷擴展的內容庫，擴大我們的用戶群及提升我們的技術能力，以優化用戶體驗。2016年至2018年我們的平均月活躍用戶數的複合年增長率約26%。於2018年，我們開始實現變現。通過用戶行為分析及調查，我們發現用戶對於可提升其健身體驗的價格實惠且優質的運動產品有共同的願望。然而，中國的線上運動產品市場尚未發展成熟，缺乏值得信賴的品牌及設計完善的產品。因此，於2018年3月，我們通過引入自有品牌智能健身設備及配套運動產品擴大我們的產品供應。於2018年9月，我們推出會員訂閱計劃，以提供更多優質內容及補充產品。憑藉我們龐大的用戶群，我們亦擴展廣告業務並與更多廣告客戶合作。於往績記錄期間，我們已產生虧損淨額，原因是我們通過品牌投資以及創新、優質線上健身內容和產品供應將戰略重點放在擴大用戶群上，為長期盈利能力做好準備。

我們不斷開發及推出新產品及服務(包括會員服務、智能健身設備及配套運動產品)，以涵蓋人們的整個健身生命週期。通過將我們所提供的服務及產品進行精心組合，我們已

概 要

建立起一體化業務模式，該模式具有跨不同分部的協同效應。於往績記錄期間，我們的業務運營及財務狀況均實現了增長。於2019年、2020年、2021年及2022年，我們的平台錄得平均月活躍用戶（包括付費及非付費用戶）分別為21.8百萬名、29.7百萬名、34.4百萬名及36.4百萬名。於2022年，月活躍用戶在我們平台合共錄得約21億次的鍛煉次數。我們的收入由2019年的人民幣663.1百萬元增長66.9%至2020年的人民幣11億元，增長46.3%至2021年的人民幣16億元，並由2021年的人民幣16億元進一步增長36.6%至2022年的人民幣22億元，主要歸因於自有品牌運動產品以及會員訂閱及線上付費內容所得收入有所增加。於往績記錄期間，自有品牌運動產品的收入有所增加，此乃由於運動產品客戶增加及非DTC渠道產生的收入增加。於往績記錄期間，會員訂閱及線上付費內容的收入有所增加，此乃由於平均月度訂閱會員增加及會員滲透率不斷上升。隨著我們繼續投資於用戶增長及技能，以把握行業各專業領域重大機遇並加強競爭護城河，我們預計在不久的將來將繼續產生虧損淨額及經營現金流出淨額。有關進一步資料，請參閱「業務 — 業務可持續性」。

為了增加我們的收入和實現盈利，我們計劃進一步(i)壯大用戶群並深化用戶參與度；(ii)利用多種增長路徑增強我們的商業化能力；及(iii)提升我們的毛利率和經營槓桿。

壯大用戶群並深化用戶參與度

受我們對大眾人群的專注和具吸引力的內容供應所驅動，我們已經在我們平台上建立用戶群。我們計劃戰略性地按不同價格推出更多產品，通過吸引不同年齡、興趣領域和地點的用戶來進一步擴大我們的可觸達市場。此外，我們持續豐富我們的內容產品，加入吸引大眾的內容。例如，我們於2021年開始提供廣泛的武術及舞蹈內容，並於2022年開始提供球類健身內容。我們亦將按不同價格水平推出更多種類的內容及產品，以迎合大眾人群的多元化需求。例如，就各類智能健身設備而言，我們已按不同價格推出多個型號。同時，我們將繼續完善我們的內容和用戶界面，使用戶更容易跟隨運動講解。利用我們對用戶偏好和市場趨勢的深刻洞見，我們還將動態地塑造我們的內容開發戰略，並製作更加多元化的內容，以吸引目標用戶群體。我們還計劃通過使我們的健身解決方案更具個性化和互動性來進一步提高用戶的參與度和體驗，例如通過與智能健身設備整合而為我們線上健身內容引入新的遊戲化功能，並豐富直播課和人工智能輔助訓練計劃庫。

隨著我們不斷增強用戶參與度及黏性，我們相信用戶成為訂閱會員和購買我們的自有品牌產品的整體意願將隨著時間的推移而增長，從而提高變現潛力。於2019年、2020年、2021年及2022年，我們的平均月會員留存率分別為70.8%、73.3%、71.7%及65.3%。我們於2020年錄得較高的平均月會員留存率，乃由於COVID-19的爆發增加了用戶在家鍛煉的意願。2021年及2022年的平均月會員留存率略微下降亦由於我們的用戶群擴大，包括虛擬體育賽事的訂閱會員。於2019年、2020年、2021年及2022年，我們每名月活躍用戶的月均鍛煉次數分別為4.3次、5.0次、4.1次及4.8次，而每名訂閱會員的月均鍛煉次數分別為13.5次、10.9次、7.2次及7.8次。

利用多種增長路徑增強我們的商業化能力

我們已開發出多樣化的商業化模式，目前主要從以下幾個相輔相成的方面產生收入：(i)會員訂閱及線上付費內容，(ii)自有品牌運動產品，及(iii)廣告及其他。

- **會員訂閱及線上付費內容。**就會員訂閱及線上付費內容而言，我們計劃(i)擴增更多健身類別，例如舞蹈、武術、跳繩、戶外訓練活動以進一步豐富我們產品

概 要

的廣度；(ii)為我們的平台引入更多PUGC內容，通過與更多健身內容提供商建立合作夥伴關係並加強與現有合作夥伴的關係來提高用戶參與度和黏性；(iii)在我們的線上課程中推出新功能，例如提高內容品類與智能健身設備之間的連接性的功能及提高用戶與內容的互動性的功能；及(iv)緊跟最新宏觀及行業趨勢，推出更多創新形式(例如虛擬體育賽事)以提高付費用戶滲透率。

- **自有品牌運動產品。**就自有品牌運動產品而言，我們將根據用戶反饋及行業發展不斷改進我們的自有品牌運動產品。例如，我們將升級我們的產品，並推出類別更多的型號，以滿足不同用戶偏好及用例場景。我們亦將研發新型運動產品，並憑藉我們對健身需求的深入行業見解及了解，豐富我們的產品組合，包括新型智能健身設備和配套運動產品。此外，我們計劃進一步豐富我們的分銷渠道，最大限度地擴大我們與目標終端客戶之間的接觸點，並增加非DTC渠道的收入。我們將繼續根據我們的業務目標、產品供應及渠道效率評估及擴展銷售及分銷渠道。
- **廣告及其他。**就廣告及其他而言，我們已推出新形式的線下健身課程。除經營自有的*Keepland*健身中心外，自2021年起，我們與第三方線下健身房合作推出*Keep*精選健身課程。我們的目標是利用我們的線上流量與北京及其他一線城市的更多線下健身房合作，並提供涵蓋更多健身類別(如芭蕾舞及拳擊)的健身課程。我們亦將加強我們的廣告客戶基礎。例如，我們將專注於加強與廣告代理的關係從而接觸大量客戶。我們亦將與更多體育協會溝通，共同推廣服務，並為我們的業務尋找更多合適的廣告機會。此外，我們計劃主動接觸在其他媒體投放廣告的合適的公司，並將其轉化為廣告客戶。具體而言，我們計劃提升廣告於健康相關產業及促進低碳社會的行業的滲透率。憑藉我們的垂直整合能力及從龐大用戶群中所積累的深刻洞察，我們認為，我們將能夠進一步增強我們當前的商業化途徑並創造新的商業化渠道，最大限度地擴大我們與目標終端客戶之間的接觸點，並增加非DTC渠道的收入。我們將繼續根據我們的業務目標、產品供應及渠道效率評估及擴展銷售及分銷渠道。

提升毛利率和經營槓桿

我們相信，我們的毛利率證明了我們創新商業模式的有效性，並為未來的盈利能力奠定堅實基礎。由於我們擬有效地管理成本及開支佔總收入的百分比，並進一步受益於經營槓桿，我們預計毛利將有所增加。

- **銷售及營銷開支。**於往績記錄期間，銷售及營銷開支佔我們經營開支的最大部分。我們的銷售及營銷開支佔總收入的百分比由2019年的44.6%降至2020年的27.3%。於2021年初，我們策略性地決定增加用戶獲取及品牌推廣方面的支出，以搶佔客戶心智，提升品牌知名度，進一步擴大用戶群以及鞏固我們的市場領先地位。因此，我們的銷售及營銷開支佔總收入的百分比達到59.0%。銷售及營銷開支佔總收入的百分比由2021年的59.0%降至2022年的29.2%。儘管銷售及營銷開支佔總收入的百分比有所降低，但我們的平均月活躍用戶同比增長5.9%至2022年的36.4百萬名。此外，於2022年，會員滲透率達至10.0%。展望未來，我們預計將持續評估和監測我們的促銷活動的有效性和效率和營銷開支。隨著我們的銷售及營銷效率提高，我們預期銷售及營銷開支佔收入的百分比將於未來下降。

概 要

- **行政開支。**於2019年，我們的行政開支佔收入的百分比為18.4%，高於2020年的6.2%，主要是由於2019年我們裝修辦公空間時產生的租金以及2019年發生的與我們同年融資活動有關的專業費用(包括核數師薪酬)。我們行政開支佔收入的百分比由2020年的6.2%升至2021年的13.6%，主要由於一般及行政人員人數增加及與上市有關的專業費用增加，而後降至2022年的11.1%，乃由於我們提高一般及行政團隊的效率。隨著我們的規模經濟提升，我們預期行政開支佔收入的百分比將於未來下降。
- **研發開支。**於2019年、2020年、2021年及2022年，我們的研發開支佔收入的百分比分別為29.3%、15.2%、22.0%及24.3%。2020年我們的研發開支佔收入的百分比下降，主要是由於政府針對COVID-19疫情頒佈的救濟政策導致社會保險供款減少以及我們優化了人員配置效率。於2021年及2022年，研發開支佔收入的百分比增加主要是由於我們擴充研發團隊及持續投資以加強技術能力。展望未來，我們預期將持續投資研發活動，以改進技術基礎設施及創新我們所提供的產品及服務。我們亦計劃進一步提升研發效率。由於我們前期研發投入帶來的回報及經營槓桿提高，我們預期研發開支佔收入的百分比將於未來下降。尤其是，我們預期研發團隊的增長速度將低於過往年度，原因是我們優化人員規劃以提高研發效率。我們預期，透過更有效及高效的營運，我們的研發開支佔總收入的百分比將進一步減少。
- **履約開支。**於2019年、2020年、2021年及2022年，履約開支分別佔總收入的8.3%、8.3%、7.9%及9.1%。我們預計履約開支佔收入的百分比從長期看將下降，主要由於(i)我們的規模優勢使我們與物流供應商議價的能力增強並促成更好的定價條款；及(ii)我們優化及精簡的物流配送系統讓供應商可直接送貨至客戶手中，而無須有中間分銷商。

此外，我們預計在我們的平台上享受更大的規模經濟，因為我們將繼續改進我們的一站式、整合健身解決方案以釋放不同領域的協同效應並提高費用管理的靈活性。我們已建立起一體化業務模式。我們的一體化業務模式並非不同分部的簡單組合。憑藉我們的一體化業務模式及交叉銷售機會，我們已實現均衡的持續收入增長。

概括而言，我們於往績記錄期間錄得虧損，乃由於我們優先考慮戰略路徑的制定和商業模式的優化，而非立即實現收支平衡。由於我們持續擴大業務規模，加大對營銷及品牌推广的投入以擴大用戶群，擴充內容及產品品類以提高變現能力，以及優化成本結構並優化經營槓桿，我們預計我們的收入會增加，經調整虧損淨額(非國際財務報告準則計量)會減少。在成功實施上述措施後，董事認為我們正在有效地為長期可持續的盈利能力鋪平道路。根據所進行的獨立盡職調查，並無任何重大事宜令獨家保薦人懷疑本公司有關本公司業務持續性的結論。

營運資金的充足性

經計及可供我們動用的財務資源(包括手頭現金及現金等價物、短期定期存款、按公允價值計量且變動計入損益的金融資產以及全球發售的估計所得款項淨額)，董事認為，

概 要

我們擁有充裕的營運資金可滿足我們目前及自本文件日期起計未來十二個月的需求。我們亦根據總體經濟狀況及短期業務計劃，積極檢討並調整現金管理政策及營運資金需求。此外，鑒於我們於往績記錄期間的現金流出淨額、淨負債狀況及虧損淨額，我們計劃利用上述措施，減少虧損淨額並提升盈利能力，以此確保我們營運資金的充足性。此外，鑒於我們的歷史股本融資活動，我們能從知名機構獲得投資。此亦顯示了傑出投資者對本公司的信心。我們目前並無計劃於上市後短期內及不久將來發行新股份以籌集資金。我們認為，潛在外部融資資源（包括我們將在全球發售後獲得者）將為我們提供額外資金，助力我們的業務運營及擴展直至我們實現盈利。鑒於上文所述，並根據本公司就營運資金充足性作出的書面確認、審閱會計師報告、對本集團於往績記錄期間的歷史財務資料進行的財務盡職審查及與董事的討論，獨家保薦人並無注意到任何重大事項致使對本公司有關本公司的營運資金足以滿足其目前（即自本文件日期起計未來十二個月）需求的結論產生懷疑。請參閱「業務－業務可持續性」。

我們的優勢

我們認為以下優勢促成我們的成功：

- 最大的創新型線上健身平台；
- 提供廣泛、專業、個性化和持續更新迭代的內容；
- 智能、高度互動和沉浸式的健身解決方案提供卓越的用戶體驗；
- 依託活力社區的下一代品牌；
- 由洞見和技術驅動的專有平台；
- 由多種增長方式驅動的多元化商業模式；及
- 經驗豐富的管理團隊。

業務戰略

我們計劃通過以下關鍵業務戰略來實現我們讓世界動起來的目標：

- 持續擴大我們的可觸達市場和用戶群；
- 持續創新並使我們的內容多樣化；
- 持續創建開放平台，提高平台參與者的參與度；
- 持續對技術能力進行投資；
- 持續提高我們的品牌價值；及
- 持續加強我們的商業化能力。

競爭格局

中國線上健身市場的主要組成部分包括健身應用程序、視頻應用程序、直播應用程序、健身視頻博主、智能健身設備品牌及製造商以及運動產品品牌。線上健身平台或會就用戶、廣告收入及運動產品品牌以及智能健身設備品牌與視頻應用程序及直播應用程序等其他市場參與者進行競爭，以及就產品銷售與製造商進行競爭。受益於整合線上內容與線下體驗及開發活躍健身社區的能力，線上健身平台較線上健身行業的其他類型參與者享有有利的競爭優勢。

概 要

與免費視頻平台上的達人視頻(這些視頻通常是由可能不具備專業知識和培訓的個人用戶隨意生成的一種「內容創作」)相比,我們的錄播課對健身用戶更有利。免費視頻平台上的內容通常沒有系統地組織,在內容開發和呈現方面缺乏質量和一致性。在免費視頻平台觀看視頻,可以激發許多人的健身興趣,為保持穩定的健身日常,彼等經常轉向Keep尋求系統培訓、專業指導及持續支持。同時,我們的健身內容迎合了用戶強烈的運動意圖,以進行互動和專注的鍛煉,我們旨在鼓勵用戶真正參與並完成鍛煉,而不是隨便瀏覽健身視頻。我們亦開發了全面的健身相關數據洞察,這對幫助用戶了解其健身水平、管理其健身計劃及實現其健身目標至關重要。

我們的客戶及供應商

我們的客戶包括購買我們的健身內容和產品以及參加Keep線下健身課程的用戶、在我們的線上平台上發佈其內容、產品和服務廣告的廣告主以及我們用於銷售我們自有品牌運動產品的批發渠道。於往績記錄期間,截至2019年、2020年、2021年及2022年12月31日止各年度,來自我們五大客戶的銷售額分別佔我們總銷售額的12.7%、12.0%、16.2%及11.2%,而截至2019年、2020年、2021年及2022年12月31日止各年度,來自我們最大客戶的銷售額分別佔我們總銷售額的5.5%、5.8%、10.1%及6.4%。五大客戶主要為購買我們自有品牌產品的批發渠道及購買我們線上廣告服務的廣告公司,而我們於往績記錄期間各年度的最大客戶為購買我們自有品牌產品的批發渠道。有關更多詳情,請參閱「業務—客戶」。對於藥品、醫療器械、農用化學品及獸藥相關廣告等特定類型廣告,我們實施內部程序,以檢查或驗證廣告主是否符合必要的政府要求,包括廣告主的經營資質、廣告產品和服務的質檢證明,以及就某些行業而言,廣告內容的政府批文及向地方主管部門提交的備案文件。請參閱「風險因素—與我們的業務及行業有關的風險—我們應用程序內的廣告可能使我們遭受處罰及其他行政行動」。

我們的供應商主要包括原材料、備品備件及製成品供應商、廣告和營銷服務提供商、倉儲、包裝和交付供應商、第三方應用商店和其他支付渠道、第三方平台供應商、數據存儲、服務器託管和頻寬提供商以及健身內容提供商。於往績記錄期間各年度,向本公司五大供應商的採購額分別佔截至2019年、2020年、2021年及2022年12月31日止各年度我們採購總額的15.3%、21.7%、16.0%及15.8%,而截至2019年、2020年、2021年及2022年12月31日止各年度,向本公司最大供應商的採購額分別佔我們採購總額的3.4%、5.5%、4.9%及3.8%。有關更多詳情,請參閱「業務—供應商」。

風險因素

我們的業務及行業、公司架構、我們於中國的業務運營、投資於我們的股份、上市及全球發售涉及若干風險,其中多個風險並非我們所能控制,例如,該等風險包括(其中包括)以下與我們業務相關的風險:

- 在我們不斷發展的平台業務模式下我們的經營歷史有限,且我們的歷史增長及表現未必反映我們的未來增長及財務業績。
- 倘我們無法執行業務策略並有效管理增長,我們的品牌、公司文化及財務表現可能受到影響。
- 倘我們無法吸引及留住平台上的用戶,或倘用戶參與度及/或用戶支出下降,我們的業務及經營業績可能會受到重大不利影響。

概 要

- 倘我們無法及時調整我們平台上提供的健身內容和相關產品及服務以適應用戶偏好的變化及不斷發展的行業趨勢，則我們健身內容以及相關產品及服務的需求可能會下降，這可能會對我們的業務及增長率造成不利影響。
- 中國健身行業仍處於發展初期，倘其並無繼續增長、增長較我們預期緩慢或未能達到我們預期的規模，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到不利影響。
- 維持及提升我們的品牌及企業聲譽對我們的成功至關重要。有關我們、我們的僱員及與我們平台相關的第三方(包括我們的健身教練及內容提供商)的負面報導可能對我們的品牌、聲譽、業務及增長前景產生重大不利影響。
- 我們無法保證我們的變現策略將成功實施或產生可持續的收入及利潤。
- 我們過往錄得虧損淨額及現金流出淨額，且我們日後可能繼續產生虧損及現金流出淨額。
- 我們的業務產生、處理、收集及存儲大量數據，未經授權訪問、不當使用或披露該等數據可能使我們面臨重大聲譽、財務、法律及經營後果，並阻止現有及潛在用戶使用我們的服務。
- 我們合作的健身達人的不當行為或不良表現可能損害我們的聲譽，並可能損害我們的經營業績及財務表現。
- 我們在快速發展的行業中經營，可能無法有效競爭。

合約安排

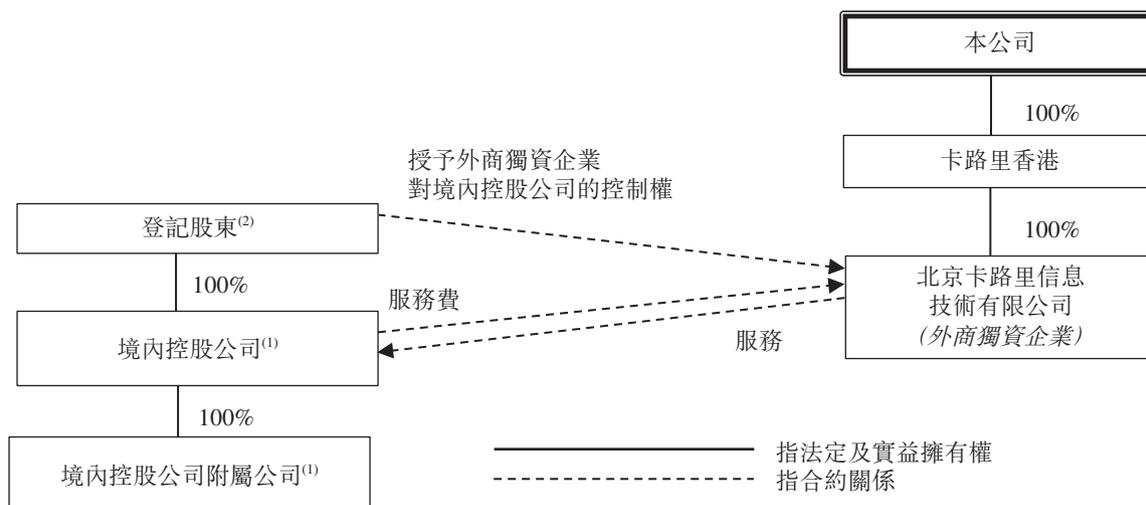
由於中國法律的外資限制，本公司無法擁有或持有開展我們的業務的綜合聯屬實體的任何直接股權。此乃由於本集團在中國經營(a)被禁止進行任何外商投資的業務；及(b)受外商投資限制所規限的業務，但由於該等受限制業務構成經營被禁止業務的實體／平台及／或經營被禁止業務本身的一部分且不能自該等實體／平台或業務本身分離，故本公司必須根據其可變利益實體架構保留該等業務營運，且不能根據現行適用的中國法律持有經營該等業務的實體的任何股權。因此，由於該等外商投資禁令及限制，我們通過合約安排控制該等實體(及其業務運營)，藉此我們能夠自綜合聯屬實體獲取登記股東享有的絕大部分經濟利益。詳情請參閱「合約安排」。亦請參閱「風險因素 — 與我們的公司架構有關的風險」。

下表概述了本集團經營的被禁止及受限制業務：

	被禁止／受限制類	我們的業務活動
被禁止 進行 外商投資	傳播視聽節目	錄製健身視頻課業務
		直播業務
	網絡文化業務	錄製健身視頻課業務
		直播業務 <i>Keeper</i> 社區
廣播電視節目製作	錄製健身視頻課業務	
受外商 投資限制	增值電信服務	運營 <i>Keep</i> 移動應用程序為限制類業務

概 要

以下簡圖說明合約安排的主要方面：



附註：

- (1) 該等實體構成我們的綜合聯屬實體。
- (2) 登記股東為四名個人。王寧先生、彭唯先生、文春鵬先生及劉冬先生各持有境內控股公司的85.4%、8.1%、4.8%及1.7%股權。王先生為我們的創始人，並擔任本公司董事會主席兼首席執行官。彭先生及劉先生為我們的聯合創始人、董事及本公司高級管理層成員。文先生為我們的聯合創始人、僱員及經營我們Keepland業務的若干附屬公司的董事。

投票委託協議

王先生(透過其受控法團Persistent Courage Holdings Limited)(作為委託投票代理人)，與Metropolis Olympia Holdings Limited(由彭唯先生最終實益擁有)、Bulldog Group Ltd(由劉冬先生最終實益擁有)及Impressive Appearance Holdings Limited(由文春鵬先生最終實益擁有)(作為委託投票授權人)，於2022年6月14日訂立投票委託協議，據此，委託投票授權人為委託投票代理人的利益授出投票委託，以於上市後及其後不時根據委託投票代理人就委託範圍內的事宜(即於股東大會提呈或需要股東投票的所有事宜，惟根據上市規則及適用法律及法規委託投票代理人及其聯繫人須放棄投票的事宜除外)的指示就委託投票授權人(或其受控聯屬人士)所持全部股份投票。緊隨上市後(假設推定)，投票委託協議項下標的股份總數構成本公司總投票權的4.12%。進一步詳情，請參閱「歷史、重組及公司架構—投票委託協議」。

單一最大股東

於本文件日期，王先生控制本公司總投票權的30%以上，乃因其受控法團持有本公司的超級投票權所致。於上市後，本公司將解除不同投票權結構，根據組織章程細則，該舉措將於上市後生效，所有已發行股份(包括王先生通過其受控法團所持有的股份)於本公司股東大會上將享有一股一票的投票權。因此，於上市後，王先生(通過其受控法團)將於我們16.62%的已發行股份及投票權中擁有權益並且亦將能夠根據投票委託協議行使若干委託投票授權人持有的我們已發行股份的4.12%所附的投票權。基於上文所述，於上市之前及之後，王先生將持續作為單一最大股東。有關進一步詳情，請參閱「與單一最大股東的關係」。

首次公開發售前投資者

於2015年至2021年期間，我們自首次公開發售前投資者取得多系列股權融資以支持我們擴展業務營運。我們的首次公開發售前投資者既廣泛又多元，包括(其中包括)GGV Capital、SVF II Calorie、五源資本、添曜、JenCap、BAI GmbH及GS Capital。有關詳情，請參閱「歷史、重組及公司架構—首次公開發售前投資」。

概 要

歷史財務資料概要

下表載列摘錄自附錄一所載會計師報告的於往績記錄期間之綜合財務資料的財務數據概要。下文所載綜合財務數據概要應與本文件的綜合財務報表(包括相關附註)一併閱讀。我們的綜合財務資料乃根據國際財務報告準則編製。

節選綜合收益表項目

下表載列於所示期間以絕對金額及佔收入百分比列示的綜合收益表項目：

	截至12月31日止年度							
	2019年		2020年		2021年		2022年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(以千計, 百分比除外)							
收入	663,119	100.0	1,106,777	100.0	1,619,538	100.0	2,211,551	100.0
營業成本	(390,493)	(58.9)	(607,350)	(54.9)	(942,910)	(58.2)	(1,311,171)	(59.3)
毛利	272,626	41.1	499,427	45.1	676,628	41.8	900,380	40.7
履約開支	(55,128)	(8.3)	(92,411)	(8.3)	(127,872)	(7.9)	(201,586)	(9.1)
銷售及營銷開支	(295,785)	(44.6)	(301,693)	(27.3)	(956,220)	(59.0)	(646,177)	(29.2)
行政開支	(122,199)	(18.4)	(68,977)	(6.2)	(218,276)	(13.6)	(245,614)	(11.1)
研發開支	(194,170)	(29.3)	(167,920)	(15.2)	(355,582)	(22.0)	(536,877)	(24.3)
其他收入	12,602	1.9	4,195	0.4	4,258	0.3	6,509	0.3
其他收益/(虧損)淨額	9,520	1.4	(984)	(0.1)	8,981	0.6	(65,375)	(3.0)
經營虧損	(372,534)	(56.2)	(128,363)	(11.6)	(968,083)	(59.8)	(788,740)	(35.7)
除所得稅前虧損	(735,045)	(110.8)	(2,243,750)	(202.7)	(2,908,237)	(179.6)	(103,548)	(4.7)
所得稅開支	—	—	—	—	—	—	(1,003)	(0.0)
年度虧損	(735,045)	(110.8)	(2,243,750)	(202.7)	(2,908,237)	(179.6)	(104,551)	(4.7)
以下人士應佔年度虧損：								
本公司擁有人	(728,979)	(109.9)	(2,239,609)	(202.4)	(2,908,237)	(179.6)	(104,551)	(4.7)
非控股權益	(6,066)	(0.9)	(4,141)	(0.3)	—	—	—	—

非國際財務報告準則計量：經調整虧損淨額

為了補充我們根據國際財務報告準則列報的綜合財務報表，我們還使用經調整虧損淨額作為額外財務計量，而此非國際財務報告準則的要求或並無按照其列報。

我們認為，經調整虧損淨額為投資者及他人提供有用的信息，助其了解及評估我們的綜合經營業績，正如它們幫助我們的管理層一樣。然而，我們的經調整虧損淨額列報可能無法與其他公司列報的類似名稱的計量進行比較。經調整虧損淨額作為一種分析工具有其局限性，閣下不應將其與國際財務報告準則下所報我們的經營業績或財務狀況的分析分開考慮，也不應將其作為此項分析的替代項。

我們將經調整虧損淨額界定為年度虧損，不包括以股份為基礎的薪酬開支及可轉換可贖回優先股公允價值變動。我們剔除該等項目，原因是其並無涉及任何現金流出：

- 以股份為基礎的薪酬開支主要指就2016年計劃及2021年計劃產生的非現金僱員福利開支。預計相關開支於任何特定期間均不會導致未來現金支付。
- 可轉換可贖回優先股公允價值變動主要指我們發行的可轉換可贖回優先股的公允價值變動且與我們的估值變動相關。我們預計於上市後不會進一步錄得可轉換可贖回優先股公允價值變動，原因是在優先股於上市後自動轉換為普通股後，優先股負債將被重新指定並由負債重新分類至權益。

概 要

下表載列所呈報期間經調整虧損淨額與按照國際財務報告準則計算及列報的最直接可資比較財務計量(即年度虧損)的對賬：

	截至12月31日止年度			
	2019年	2020年	2021年	2022年
	人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元
	(以千計)			
虧損與經調整虧損淨額				
(非國際財務報告準則計量)的對賬：				
年度虧損.....	(735,045)	(2,243,750)	(2,908,237)	(104,551)
加：				
以股份為基礎的薪酬開支.....	12,292	22,423	135,505	102,613
可轉換可贖回優先股公允價值變動.....	356,303	2,114,943	1,946,205	(664,969)
年度經調整虧損淨額				
(非國際財務報告準則計量).....	(366,450)	(106,384)	(826,527)	(666,907)

可轉換可贖回優先股的公允價值虧損導致我們於往績記錄期間的虧損增加。由於我們的可轉換可贖回優先股於上市後將自動轉換為普通股，其將被重新指定及由負債重新分類至權益。可轉換可贖回優先股公允價值變動於往績記錄期間大幅影響我們的表現，直至其轉換為普通股之前，當我們的估值持續上升時，該等可轉換可贖回優先股公允價值變動或會持續對我們的經營業績構成不利影響。在其轉換為普通股之後，我們預期不會確認可轉換可贖回優先股的任何進一步公允價值變動虧損或收益，並將恢復至資產淨值狀況。

我們2019年的年度虧損為人民幣735.0百萬元、2020年的年度虧損為人民幣22億元、2021年的年度虧損為人民幣29億元及2022年的年度虧損為人民幣104.6百萬元。於往績記錄期間，我們因投資於我們的品牌、創新、優質的健身內容及產品供應以擴大我們的用戶群及為長期盈利能力做準備而產生虧損淨額。

節選綜合資產負債表項目

下表載列截至所示日期綜合資產負債表之節選資料：

	於12月31日			
	2019年	2020年	2021年	2022年
	(人民幣千元)			
非流動資產總值.....	181,270	138,719	160,159	204,341
流動資產總值.....	810,332	3,148,412	2,960,379	2,429,200
資產總值.....	991,602	3,287,131	3,120,538	2,633,541
非流動負債總額.....	2,920,506	6,998,620	9,274,323	9,476,589
流動負債總額.....	216,738	330,179	606,866	667,115
負債總額.....	3,137,244	7,328,799	9,881,189	10,143,704
流動資產淨值.....	593,594	2,818,233	2,353,513	1,762,085
本公司擁有人應佔權益虧絀.....	(2,150,512)	(4,041,668)	(6,760,651)	(7,510,163)
非控股權益.....	4,870	—	—	—
總權益虧絀.....	(2,145,642)	(4,041,668)	(6,760,651)	(7,510,163)
權益虧絀及負債總額.....	991,602	3,287,131	3,120,538	2,633,541

截至2019年、2020年、2021年及2022年12月31日，我們擁有流動資產淨值狀況。我們截至該等各日期的流動資產淨值狀況主要是由於我們大額的存貨、應收賬款、預付款項及其他流動資產、按公允價值計量且變動計入損益的金融資產、短期定期存款及現金及現金等價物結餘，部分被我們的應付賬款、應計開支、合約負債及借款所抵銷。現金及現金等價物佔我們流動資產的很大一部分。截至2022年12月31日，我們錄得流動資產淨值人民幣18億元。

我們的流動資產淨值由截至2019年12月31日的人民幣593.6百萬元增加至截至2020年12月31日的人民幣28億元，主要是由於現金及現金等價物增加人民幣18億元及按公允價值計

概 要

量且變動計入損益的金融資產增加人民幣429.3百萬元。現金及現金等價物增加主要是由於我們自2020年完成的E系列及F系列融資收取的所得款項。按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產增加主要是由於購買若干理財產品。我們購買的理財產品主要指按與相關資產表現掛鈎的浮動利率計息的存款或並非由若干金融機構擔保的本金。我們的流動資產淨值由截至2020年12月31日的人民幣28億元減至截至2021年12月31日的人民幣24億元，主要由於(i)現金及現金等價物減少人民幣689.2百萬元；及(ii)按公允價值計量且變動計入損益的金融資產減少人民幣173.4百萬元，部分被短期定期存款增加人民幣455.0百萬元所抵銷。現金及現金等價物的減少主要由於我們的銷售及營銷開支於2021年上半年有所增加，原因是我們從戰略上投資品牌知名度及流量獲取，以抓住業內巨大機遇，並建立更廣泛的用戶群。例如，我們與綜藝節目合作，以提高我們的品牌知名度並增加我們在短視頻平台上的流量獲取支出。我們的若干理財產品獲贖回至短期定期存款，導致按公允價值計量且變動計入損益的金融資產減少及短期定期存款增加。我們的流動資產淨值由截至2021年12月31日的人民幣24億元減至截至2022年12月31日的人民幣18億元，主要是由於(i)按公允價值計量且變動計入損益的金融資產減少人民幣116.1百萬元；(ii)短期存款減少人民幣386.2百萬元；及(iii)應收賬款減少人民幣58.7百萬元，部分被應計開支增加人民幣58.1百萬元所抵銷。我們的若干理財產品及短期存款獲贖回至現金及現金等價物，導致按公允價值計量且變動計入損益的金融資產及短期存款減少及現金及現金等價物增加。

截至2019年、2020年、2021年及2022年12月31日，我們分別錄得負債淨額人民幣21億元、人民幣40億元、人民幣68億元以及人民幣75億元。負債淨額的增加主要由於可轉換可贖回優先股增加。我們的可轉換可贖回優先股分別由截至2019年12月31日的人民幣28億元增至截至2020年12月31日的人民幣69億元、截至2021年12月31日的人民幣92億元及截至2022年12月31日的人民幣94億元。可轉換可贖回優先股的增加主要由於於往績記錄期間發行可轉換可贖回優先股及本公司估值增加。有關可轉換可贖回優先股的詳情，請參閱本文件「歷史、重組及公司架構」及本文件附錄一會計師報告附註34。由於可轉換可贖回優先股在上市後自動轉換為普通股，則其將由負債重新指定為權益，從而負債淨額狀況轉為資產淨值狀況。我們於往績記錄期間產生的虧損淨額亦會導致負債淨額狀況。截至2019年、2020年、2021年及2022年12月31日止年度，我們產生的虧損分別為人民幣735.0百萬元、人民幣22億元、人民幣29億元及人民幣104.6百萬元。尤其是，於2019年、2020年、2021年及2022年，我們錄得的以股份為基礎的薪酬開支分別為人民幣12.3百萬元、人民幣22.4百萬元、人民幣135.5百萬元及人民幣102.6百萬元。於往績記錄期間，負債淨額的波動亦受貨幣換算差額及自有信貸風險產生的可轉換可贖回優先股公允價值變動的影響。我們於2019年錄得貨幣換算虧損人民幣35.4百萬元，於2020年、2021年分別錄得貨幣換算收益人民幣269.2百萬元、人民幣151.0百萬元及於2022年錄得換算虧損人民幣700.8百萬元。我們於2019年及2020年錄得自有信貸風險產生的可轉換可贖回優先股公允價值收益分別為人民幣28.0百萬元及人民幣86.1百萬元以及於2021年及2022年錄得自有信貸風險產生的可轉換可贖回優先股公允價值虧損分別為人民幣97.2百萬元及人民幣46.7百萬元。

概 要

節選綜合現金流量表項目

下表載列於所示期間綜合現金流量表之概要：

	截至12月31日止年度			
	2019年	2020年	2021年	2022年
	(人民幣千元)			
節選綜合現金流量數據：				
營運資金變動前經營活動的				
現金流出淨額	(270,534)	(55,477)	(785,636)	(561,590)
營運資金變動	(6,455)	(15,345)	(82,866)	106,610
支付所得稅	—	—	—	(1,003)
經營活動的現金流出淨額	(276,989)	(70,822)	(868,502)	(455,983)
投資活動的現金流入／(流出)淨額	345,364	(447,757)	(296,803)	459,691
已付銀行借款利息	—	—	(2,181)	(2,312)
融資活動的現金流入／(流出)淨額	408,281	2,307,841	497,328	(66,830)
現金及現金等價物淨額增加／(減少)	476,656	1,789,262	(667,977)	(63,122)
年初的現金及現金等價物	88,834	563,914	2,342,713	1,653,517
匯率變動對現金及現金等價物的影響	(1,576)	(10,463)	(21,219)	81,822
年末的現金及現金等價物	563,914	2,342,713	1,653,517	1,672,217

於往績記錄期間我們自經營活動錄得負現金流量乃由於我們的日常營運產生虧損。尤其是，於2019年、2020年、2021年及2022年，我們產生營業成本分別為人民幣390.5百萬元、人民幣607.4百萬元、人民幣942.9百萬元及人民幣13億元。營業成本主要為生產運動產品及內容直接產生的成本、虛擬體育賽事獎牌成本以及支付予第三方應用商店及其他支付渠道的渠道費用。我們亦已產生大量銷售及營銷開支，包括用於獲取流量及品牌宣傳以進一步獲取、激活及留住用戶的開支。於2019年、2020年、2021年及2022年，我們產生的銷售及營銷開支分別為人民幣295.8百萬元、人民幣301.7百萬元、人民幣956.2百萬元及人民幣646.2百萬元。於2021年，我們的經營現金流出增加，主要由於2021年的銷售及營銷開支增加，原因是我們加大營銷及推廣力度以搶佔客戶心智，提高品牌知名度，進一步擴大用戶群及鞏固我們的市場領先地位。我們亦加大研發活動投資，以改善我們的技術基礎設施及創新產品。於2019年、2020年、2021年及2022年，我們錄得的研發開支分別為人民幣194.2百萬元、人民幣167.9百萬元、人民幣355.6百萬元及人民幣536.9百萬元。

近期發展

截至2023年3月31日止三個月，我們的平均月活躍用戶、平均月度訂閱會員及平均月度運動產品客戶分別為26.3百萬名、2.8百萬名及0.4百萬名，而2022年同期則分別為34.3百萬名、3.5百萬名及0.5百萬名。於2022年年底及2023年年初，中國的COVID-19病例激增，導致2023年年初人們因健康狀況而不適合進行健身活動。我們鼓勵從COVID-19疫情中復甦的人們透過Keep移動應用程序的彈窗式調查以及在我們的社交媒體賬戶上發佈的文章進行休息休假。我們平台上的達人亦在我們的社區中表達相似的觀點。相反，與2022年年底及2023年年初相比，於2022年3月及4月的COVID-19病例數較少。當時實施的出行限制導致人們的休閒活動受限，並使得室內鍛煉增加，從而推動我們的月活躍用戶數增加，並促進了該期間室內健身內容及相關產品的消費。因此，我們於2022年年初錄得異常高的營運數據。COVID-19病例自2023年3月開始逐漸減少，我們參加了國際婦女節的電商購物節，加上我們的一般季節性因素，如農曆新年活動減少及春季運動的意願增強，導致2023年3月的業務表現增加。亦請參閱「業務－季節性」。我們亦與知名影響力人士合作推出更多會員專屬課程。同時，我們於2023年發佈幾款新的健身產品，如Keep Station及Keep划船機，目前均處於營銷階段。整體而言，與2023年3月相比，2023年4月的平均月活躍用戶及平均月度訂閱會員有所改善。

概 要

於2023年4月及5月，我們的大部分經營指標達到與2022年年初相當的水平，但仍未恢復到2022年全年的水平。於2023年4月，我們的平均月活躍用戶、平均月度訂閱會員及平均月度運動產品客戶分別為32.1百萬名、3.1百萬名及0.4百萬名，於2023年5月保持相對穩定，分別為32.1百萬名、3.1百萬名及0.4百萬名。

我們預期於可預見未來繼續產生虧損淨額，乃由於我們持續投資於用戶增長及技能，以把握行業各專業領域的巨大機遇及增強競爭優勢。尤其是，我們預期2023年的預測虧損大幅增加，乃主要由於可轉換可贖回優先股公允價值變動產生虧損。

截至2022年及2023年3月31日止三個月的未經審計財務資料

基於我們的未經審計管理賬目，我們的收入由截至2022年3月31日止三個月的人民幣417.3百萬元增加7.2%至截至2023年3月31日止三個月的人民幣447.4百萬元，主要由於我們的虛擬體育賽事的收入增加，該收入納入我們的會員訂閱及線上付費內容業務分部項下。我們於2018年推出虛擬體育賽事，而虛擬體育賽事業務規模於2021年年底擴大。用戶可通過在指定時間內完成跑步、單車或跳繩等健身目標註冊及參與虛擬體育賽事。該等活動的收入來自活動報名費。倘用戶成功完成虛擬體育賽事設定的健身目標，即可獲得賽事紀念品，如獎牌、徽章及虛擬徽章。此舉鼓勵用戶積極參與我們平台的健身活動，使其獲得成就感。我們預計自虛擬體育賽事產生的收入將繼續增加。我們亦參加了國際婦女節的電商購物節，導致於2023年3月的收入增加。截至2022年及2023年3月31日止三個月的經調整虧損淨額(非國際財務報告準則計量)分別為人民幣154.8百萬元及人民幣117.5百萬元。該減少主要由於品牌及營銷推廣開支及其他相關開支減少及毛利增加。我們優化了營銷策略以更有效地獲取用戶，從而導致品牌及營銷開支降低。例如，我們策略性地減少與綜藝節目合作的一般品牌活動及在短視頻平台上獲取用戶的支出，並專注於在應用商店進行品牌推廣及用戶獲取工作，並擴大我們在社交媒體上的影響力。截至2022年及2023年3月31日止三個月，我們的經調整淨利潤率(非國際財務報告準則計量)分別為負37.1%及負26.3%。該增加主要由於營銷效率及毛利率提高。我們觀察到，收入於2023年4月略微減少，並於2023年5月略微增加。我們的經調整虧損淨額(非國際財務報告準則計量)佔收入的百分比於該兩個月進一步收窄。

上述截至2023年3月31日止三個月的未經審計財務資料摘錄自我們截至2023年3月31日止三個月的未經審計中期簡明綜合財務資料。我們負責根據國際會計準則第34號「中期財務報告」編製我們截至2023年3月31日止三個月的未經審計中期簡明綜合財務資料。我們截至2023年3月31日止三個月的未經審計中期簡明綜合財務資料已由我們的申報會計師根據國際審計與鑒證準則理事會頒佈的國際審閱委聘準則第2410號「由實體的獨立核數師執行中期財務資料審閱」進行審閱。

近期監管發展

反壟斷

於2021年8月17日，國家市場監督管理總局發佈《禁止網絡不正當競爭行為規定(公開徵求意見稿)》(《禁止網絡不正當競爭行為規定意見稿》)(截至最後實際可行日期尚未被正

概 要

式採用)。於2021年2月7日，國務院反壟斷委員會發佈《關於平台經濟領域的反壟斷指南》。於2022年6月24日，全國人大常委會發佈《反壟斷法》的最新修訂，自2022年8月1日起生效。有關詳情，請參閱「風險因素 — 與在中國經營業務有關的風險 — 若干中國法規可能令我們更難以透過收購實現增長」及「法規 — 與反壟斷有關的法規」。

截至最後實際可行日期，基於(i)本公司運營所在市場發展迅速、競爭激烈且不斷有新的參與者進入，這會降低本公司被視為在相關市場佔有主導地位的風險；(ii)本公司並無從事且並未計劃從事任何可能造成經營者集中及觸發按中國反壟斷法規進行合併控制申報的併購交易；及(iii)倘未來出現可能被視為經營者集中的併購交易，則本公司將根據相關中國法律法規提前向相關反壟斷執法機構進行申報，且除相關法律法規的解釋及實施存在不確定性外，我們的中國法律顧問認為，反壟斷法規將不會對本公司運營造成重大不利影響。截至最後實際可行日期，本公司並無遭受任何反壟斷法規相關的調查、監管罰款或法律行動。

網絡安全及互聯網數據安全

近期，中國政府機關已頒佈(其中包括)《關鍵信息基礎設施安全保護條例》(《關鍵信息基礎設施條例》)以及《中華人民共和國個人信息保護法》(《個人信息保護法》)。有關詳情，請參閱「法規 — 與互聯網信息安全及隱私保護有關的法規」。據我們有關中國數據合規法律的中國法律顧問告知，我們被認定為關鍵信息基礎設施運營商(CIIO)的風險相對較低，原因是：(i)我們並無獲任何政府機關告知為CIIO；及(ii)我們的業務性質及我們收集的個人資料類型(有待進一步詮釋)對國家安全的重要性相對較低。我們有關中國數據合規法律的中國法律顧問認為，截至本文件日期，我們在所有重大方面均遵守個人信息保護法。於2021年11月14日，國家網信辦對《網絡數據安全管理條例(徵求意見稿)》(《數據安全條例草案》)公開徵求意見。截至最後實際可行日期，《數據安全條例草案》尚未被正式採納，因此，我們的相關數據安全責任仍存在重大不確定因素。儘管其還未被正式採納，但我們已採取多項措施，以遵守《數據安全條例草案》，且我們有關中國數據合規法律的中國法律顧問認為，假設《數據安全條例草案》以現有形式生效，則我們將能在所有重大方面遵守《數據安全條例草案》。有關詳情請參閱「法規 — 與互聯網信息安全及隱私保護有關的法規」。

於2021年12月28日，國家網信辦與其他監管機構聯合公佈《網絡安全審查辦法》，自2022年2月15日起開始生效，進一步重申及擴大網絡安全審查的適用範圍。詳情請參閱「法規 — 與互聯網信息安全及隱私保護有關的法規」及「風險因素 — 與我們的業務及行業有關的風險 — 我們的業務產生、處理、收集及存儲大量數據，未經授權訪問、不當使用或披露該等數據可能使我們面臨重大聲譽、財務、法律及經營後果，並阻止現有及潛在用戶使用我們的服務」。

我們有關中國數據合規法律的中國法律顧問認為，(i)作為掌握超過一百萬用戶個人信息的網絡平台運營者，我們根據《網絡安全審查辦法》進行網絡安全審查的風險相對較低，原因是根據《網絡安全審查辦法》，於香港上市並不屬於「國外上市」範圍；以及(ii)受進一步

概 要

詮釋所規限，我們根據《數據安全條例草案》被認為影響或可能影響國家安全的風險且因而須就上市進行網絡安全審查的風險亦相對較低，原因是我們收集的個人資料的類型及性質與Keep健身用戶或健身市場有關，其對國家安全的重要性相對較低。

我們有關中國數據合規法律的中國法律顧問及董事認為，(i)我們在所有重大方面遵守有關數據合規的現有中國法律及法規，包括《個人信息保護法》及網絡安全和數據保護的法律及法規；(ii)我們根據《網絡安全審查辦法》進行網絡安全審查的風險相對較低；及(iii)我們將能夠在所有重大方面遵守《數據安全條例草案》(如以現有形式實施)。我們的董事認為，有關數據合規的現有法律及法規將不會對我們的業務營運及財務表現造成重大不利影響，且不會影響我們於截至本文件日期在任何重大方面遵守適用法律及法規。由於可能有新頒佈的解釋或實施細則，我們將積極監察未來的監管及政策變動，以確保嚴格遵守所有適用法律及法規。基於以上，經計及董事及本公司有關中國數據合規法律的中國法律顧問就上述條例近期發展的意見及分析以及所進行的盡職調查，並與本公司有關中國數據合規法律的中國法律顧問討論有關本公司遵守中國數據合規法律的現有法律及法規(包括《個人信息保護法》以及網絡安全和數據保護法律及法規)，並無任何重大事宜令獨家保薦人(作為非法律專家)質疑董事作出有關《數據安全條例草案》對本公司影響之意見的合理性。

境外上市

於2023年2月17日，中國證監會頒佈《境內企業境外發行證券和上市管理試行辦法》(「《境外上市試行辦法》」)及五項相關指引，已於2023年3月31日生效。根據《境外上市試行辦法》，中國境內企業尋求通過直接或間接方式在境外市場發行和上市證券，均須向中國證監會辦理備案手續，並報告相關信息。

同日，中國證監會還召開了《試行辦法》新聞發佈會，並發佈了《關於境內企業境外發行上市備案管理安排的通知》(其中包括)(i)《境外上市試行辦法》施行之日或之前，已在境外提交有效的境外發行上市申請，但尚未獲得境外監管機構或者證券交易所同意的境內企業，可以合理安排向中國證監會提交備案申請的時點，並應在境外發行上市完成前完成備案；(ii)在《境外上市試行辦法》生效之日前，已獲得境外監管機構或證券交易所同意的境內企業(如通過證券交易所上市聆訊的企業)，但尚未完成間接境外上市，獲授予六個月的過渡期；境內企業在六個月的過渡期內未能完成境外上市的，應當按照要求向中國證監會備案。

我們已於2023年3月31日前通過聆訊。基於上述情況，我們的中國法律顧問認為，如果我們沒有被要求進行聯交所另一次聆訊並且我們可以在2023年9月30日或之前完成上市，我們將不需要就上市向中國證監會完成備案程序。請參閱「風險因素 — 我們可能被要求就上市事宜獲得中國證監會或其他中國監管機構的事先批准或提交文件或其他要求」。

COVID-19對我們運營的影響

截至最後實際可行日期，COVID-19疫情對我們的業務營運及財務表現的整體影響為正面。COVID-19疫情對我們業務及營運的負面影響包括：我們的幾家健康食品供應商自2022年4月或5月至6月均暫停運營。此外，我們於2022年上半年遭遇物流中斷，尤其在上海。我們位於北京的所有*Keepland*健身中心於2022年5月暫停運營。COVID-19疫情復發期間經濟活動減少亦導致我們的廣告客戶收緊其廣告預算。於2022年年底及2023年年初，中國各地的COVID-19病例激增，亦導致人們因健康狀況而於2023年年初不適合進行健身活動，從而影響我們的營運表現。

然而，COVID-19疫情亦導致人們居家辦公的意願增加及我們平台的線上流量增加。由於COVID-19疫情，我們於2020年第一及第二季度錄得較高的平均月活躍用戶、平均月度訂閱會員及平均月度運動產品客戶。此外，於2020年，由於COVID-19疫情爆發，更多用戶傾向於跟練我們的健身內容，並完成鍛煉。隨著COVID-19的爆發提高了用戶在家鍛煉的意願，我們於2020年的平均月會員留存率亦較高。請參閱「業務 — 我們的用戶 — 「Keeper」」。此外，我們削減了2020年的品牌及營銷推廣開支以及其他相關開支，乃由於COVID-19疫情促使用戶參與度有所提升。我們認為，COVID-19疫情並非只是暫時性增加了我們的用戶流入，而是促使遲早會成為我們用戶的人士更快地進入我們的平台。我們相信，隨著我們持續升級健身內容、擴大及深化為訂閱會員提供的服務以及進一步投資於營銷及用戶獲取，我們的月活躍用戶將繼續增長。

大部分旅遊限制及檢疫要求已於2022年12月解除。未來疫情對我們經營業績的影響程度將取決於不確定及不可預測的未來發展，包括COVID-19爆發的頻率、持續時間及程度、出現不同變種病毒的特徵、遏制或治療病例的有效性以及未來應對該等發展可能採取的行動。請參閱「財務資料 — COVID-19對我們運營及財務表現的影響」、「風險因素 — 與我們的業務及行業有關的風險 — COVID-19疫情已對我們的業務、經營業績及財務狀況造成影響」及「風險因素 — 與我們的業務及行業有關的風險 — COVID-19疫情提高了人們居家辦公的意願。倘我們無法於未來依賴有關趨勢，我們的業務可能受到不利影響」。

無重大不利變動

董事確認，直至本文件日期，我們的財務或貿易狀況或前景自2022年12月31日以來（即會計師報告中所呈報的最近期間）未曾有任何重大不利變動，且自2022年12月31日以來概無任何事件將對附錄一會計師報告所載的資料構成重大影響。

申請於聯交所上市

我們已向上市委員會申請批准以下股份上市及買賣：(a)已發行及根據全球發售將予發行的股份（包括因超額配股權獲行使而可能發行的任何股份）及(b)根據股份激勵計劃將予發行的股份。我們提出上市申請的依據是（其中包括）我們符合上市規則第8.05(3)條的市值／收入測試，該測試參照(i)我們截至2022年12月31日止年度的收入約為人民幣22億元（相當於2,414.1百萬港元），超過500百萬港元；及(ii)我們於上市時的預期市值（按指示性發售價範圍的下限計算）超過40億港元。

我們乃一間根據開曼群島法例註冊成立的控股公司。因此，任何未來股息的支付及金額亦將取決於自附屬公司所得的可用股息。中國法律規定股息僅可從根據中國會計原則

概 要

釐定的年度利潤中支付，該準則與其他司法管轄區的公認會計準則（包括國際財務報告準則）在許多方面有所不同。中國法律亦規定外商投資企業須預留稅後利潤至少10%（如有）撥作法定儲備，直至該儲備的總金額達到其註冊資本的50%或以上，不能分派作現金股息。在股東或董事（如適用）批准股息的期間內，分派予股東的股息被確認為負債。於往績記錄期間，我們並無派付或宣派任何股息。

董事可能基於若干因素酌情決定日後是否派付股息，包括日後經營及盈利、資本要求及盈餘、整體財務狀況、合約限制及董事認為可能相關的其他因素。據開曼群島法律顧問告知，根據開曼群島法律，開曼群島公司可以利潤或股份溢價派付股息，惟倘此舉可能導致公司無法償還日常業務過程中到期的債務，則不可宣派或派付股息。務請投資者不要基於收取現金股息的預期而購買我們的股份。於往績記錄期間，我們並無就股份宣派或派付任何股息，且我們預測於可見的未來將不會派付任何現金股息。

全球發售

本文件乃就香港公開發售（作為全球發售的一部分）而刊發。全球發售包括：

- (a) 根據「全球發售的架構—香港公開發售」所述，於香港公開發售中在香港初步提呈發售1,083,900股發售股份（可予重新分配）；及
- (b) 根據「全球發售的架構—國際發售」所述，(i)於美國境內根據第144A條或另行獲豁免遵守美國證券法登記規定或於毋須遵守有關規定的交易中僅向合資格機構買家；及(ii)於美國境外（包括向香港境內專業及機構投資者）在依據S規例進行的離岸交易中，初步提呈發售9,754,700股發售股份（可予重新分配及視乎超額配股權行使與否而定）的國際發售。

假設超額配股權未獲行使及並無根據股份激勵計劃發行股份，發售股份將佔緊隨全球發售完成後已發行股份總數約2.06%。倘超額配股權獲悉數行使，發售股份將佔緊隨全球發售完成後已發行股份總數約2.36%（假設並無根據股份激勵計劃發行股份）。

發售統計數據

	按發售價每股發售 股份28.92港元計算	按發售價每股發售 股份61.46港元計算
股份市值 ⁽¹⁾	15,202.4百萬港元	32,307.8百萬港元
每股未經審計備考經調整綜合有形資產淨值 ⁽²⁾	4.98港元	5.71港元

附註：

- (1) 市值乃根據緊隨全球發售完成後預期已發行的525,671,987股股份計算（假設超額配股權不獲行使及並無根據股份激勵計劃發行任何額外股份）。
- (2) 截至2022年12月31日的每股未經審計備考經調整有形資產淨值乃於參考附錄二作出調整後及基於已發行525,671,987股股份（假設全球發售及多系列優先股的轉換已於2022年12月31日完成，不包括入賬列作庫存股份的60,635,300股受限制股份且並無計及超額配股權獲行使後配發及發行的任何股份或本公司可能發行或購回的任何股份）計算得出。

上市開支

基於發售價中位數每股股份45.19港元，與全球發售有關的估計上市開支總額約為人民幣113.3百萬元（假設超額配股權不獲行使及並無根據股份激勵計劃發行任何額外股份），其中(a)包銷相關開支（包括包銷佣金及其他開支）預期約為人民幣21.7百萬元及(b)非包銷相關開支預期約為人民幣91.6百萬元，包括(1)法律顧問及申報會計師的費用及開支約人民幣72.3百萬元及(2)其他費用及開支約人民幣19.3百萬元，約佔全球發售所得款項總額的25.3%（假設指示性發售價範圍的中位數及超額配股權未獲行使），其中約人民幣16.9百萬元直接歸屬於向公眾發行股份，並將自權益扣除，及約人民幣96.4百萬元預期將於上市後支銷。

所得款項用途

我們預計，假設發售價為每股股份45.19港元（即發售價範圍每股股份28.92港元至61.46港元的中位數）及假設超額配股權並無獲行使，經扣除我們於全球發售中應支付的預計包銷費用及預計發售開支後，我們將收取所得款項淨額約366.2百萬港元；或假設超額配股權獲悉數行使，則為437.2百萬港元。我們擬將本次發售所得款項淨額用於以下用途：

- (a) 所得款項淨額的約35%或約128.2百萬港元（假設超額配股權並未獲行使）預計於未來三年內用於研發，以提高我們的技術能力並推動產品創新。
- (b) 所得款項淨額的約30%或約109.8百萬港元（假設超額配股權並未獲行使）預計於未來三年將用於我們健身內容的開發及多元化。
- (c) 所得款項淨額的約25%或約91.5百萬港元（假設超額配股權並未獲行使）預計於未來三年將用於投入品牌宣傳及推廣。
- (d) 所得款項淨額的約10%或約36.6百萬港元（假設超額配股權並未獲行使）預計將用作一般企業用途及營運資金需要。

進一步詳情請參閱「未來計劃及所得款項用途」。