

財務資料

閣下應將以下討論及分析與本文件附錄一會計師報告所載的合併財務資料及其相關附註一併閱讀。我們的合併財務資料乃根據國際財務報告準則編製。

以下討論及分析載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的經驗及對歷史趨勢、當前狀況及預期未來發展的看法以及我們認為在有關情況下適當的其他因素作出的假設及分析。然而，我們的實際業績可能因各種因素而與該等前瞻性陳述中的預期存在重大差異，有關因素包括「風險因素」及本文件其他章節所載內容。有關進一步詳情，請參閱「前瞻性陳述」。

概覽

我們是一家由吉利集團孵化的中國網約車平台。我們憑藉定制車隊加強我們的品牌形象。根據弗若斯特沙利文的資料，按GTV計算，我們於過去三年位列中國網約車平台前三名。

我們的收入主要來自出行服務，特別是網約車。我們主要向運力合作夥伴提供車輛租賃服務。此外，我們還向運力合作夥伴，獨立車隊運營及個人司機銷售車輛。有關我們服務的收入明細，請參閱「一 我們經營業績的主要組成部分說明 – 收入」。

截至2024年12月31日，我們在136個城市運營。於2023年，我們的總GTV為人民幣122億元，較2022年增長37.5%，並於2024年達人民幣170億元，較2023年增加38.8%，根據弗若斯特沙利文的資料，我們的市場佔有率為5.4%。截至2024年12月31日，我們在31個城市擁有一支超過34,000輛定制車的定制車隊。於2024年，車輛佔我們總GTV的25.1%。2023年第四季度至2024年第四季度相繼進行的五次涵蓋全國數千名共享出行用戶的季度調查中，於中國領先共享出行平台中，曹操出行獲評為「服務口碑最佳」，用戶認可度排名第一，充分體現我們對卓越的不懈追求。有關調查乃由我們委託並由第三方進行，有關第三方獨立管理數據的收集及分析。

我們已經實現增長，同時盈利能力持續提升。於2022年至2024年，我們的收入由人民幣76億元增加至人民幣147億元，毛利率則由負4.4%提升至8.1%。

財務資料

出行服務的收入模式

於2022年、2023年及2024年，出行服務收入分別佔我們總收入的97.9%、96.6%及92.6%。我們作為主要責任人向用戶提供出行服務，並以用戶支付的總金額為基礎確認收入。我們的收入等於GTV減(i)通行費及稅項，以及(ii)用戶補貼。

下表載列我們收入確認流程以及對出行服務收入及補貼進行會計處理的假設例子。此表格僅作說明用途，以展示會計處理，並不反映實際交易價值。以下人民幣10.00元的交易價格為假設數字，指在我們的應用程序上或通過聚合平台的應用程序向用戶顯示的乘車費用。

	人民幣元
交易價格人民幣 10.00 元	10.00
加：通行費及稅項	0.40
減：用戶補貼	(1.70)
乘客支付	8.70
交易價格人民幣 10.00 元	10.00
加：通行費及稅項	0.40
GTV	10.40
減：通行費及稅項	(0.40)
減：用戶補貼	(1.70)
出行服務收入	8.30
銷售成本	
減：出行服務的司機收入及補貼	(6.60)
減：折舊及車輛維修成本	(0.80)
減：支付予運力合作夥伴的佣金	(0.20)

附註：

* 所有數字均根據2024年實際數字估計。

財務資料

影響我們經營業績的主要因素

行業發展

共享出行行業的整體發展是影響我們經營業績的最重要因素。過去十年，共享出行快速普及並飛速增長，隨後受監管加強及疫情管控的影響有所波動。在大部分疫情相關限制措施解除後，該行業已於2023年上半年迅速復甦，並預計在未來保持增長勢頭，2024年至2028年共享出行行業GTV的預計複合年增長率為20.6%。

共享出行行業的另一重大發展是用戶流量的分散化。中國共享出行市場已從由單一參與者主導市場轉變為用戶流量分配更為分散的市場。於2024年，行業總訂單的31.0%促成自聚合平台，而2019年則僅為7.0%。隨著國內熱門應用程序繼續向共享出行平台開放用戶流量，此比例預期將於2029年增至53.9%。

我們亦受驅動中國共享出行行業的其他因素影響，包括此行業的競爭格局及相關政府政策及法規。

增長戰略

我們的經營業績亦受我們在不犧牲單位經濟效益的情況下實施正確增長戰略的能力所影響。我們並非以規模增長為唯一目標，儘管聚合平台提供了豐富的用戶流量，且豐厚的補貼可以吸引大量潛在司機加入行業。相反，我們更加專注於通過提供令人滿意的用戶體驗，並提供定制車及車服解決方案建立競爭優勢，在健康的單位經濟效益基礎上實現可持續增長。自2022年起，我們以具有經營效率的方式調整全國擴張的節奏，以實現規模與盈利的戰略平衡。我們的GTV由2022年的人民幣89億元增加37.5%至2023年人民幣122億元，並於2024年達到人民幣170億元。更重要的是，我們在實現規模增長的同時，成功提高獲利能力。我們於2022年的毛利率為負4.4%，但我們於2023年及2024年分別錄得正毛利率5.8%及8.1%。

中國共享出行行業預期將繼續擴大，為行業參與者提供了發展機會。我們將繼續探索並優化增長戰略，以期同步實現規模增長和盈利提升。

財務資料

技術

技術是推動規模增長及效率提升的另一重要因素。我們的人工智能驅動的曹操大腦，確保了高效的訂單調度及高效的乘客和司機補貼分配，從而推動GTV增長。曹操大腦優化了在規定預算內的補貼的使用。目前，曹操大腦負責分配我們所有的用戶補貼，這大幅提高我們的營銷效率，更具針對性且更優化用戶補貼的分配。展望未來，我們將繼續投資於技術，推動增長，提高效率。

優化TCO的定制車

我們在業內的差異化優勢在於我們的定制車，其可為司機提供TCO優化，繼而提升我們的單位經濟效益。我們實現持續成功依賴於我們的定制車能夠順利推出、升級及廣受歡迎。此外，越來越多的司機因駕駛體驗提升和TCO降低加入我們的平台，而我們亦逐步控制在司機補貼方面的支出。

截至2024年12月31日，我們在中國31個城市部署一支超過34,000輛定制車的車隊供附屬司機使用。根據弗若斯特沙利文的資料，我們的定制車隊為同行業最大。此外，我們於2024年進軍85個新城市，與當地運力合作夥伴合作，向彼等銷售定制車。由於我們計劃將曹操60定制車、車輛智能化能力及車隊管理系統開放予整個共享出行行業，預計將使我們的出行服務進一步升級，並吸引更多的司機加入我們平台，進而成為我們收入增長新的驅動力。

銷售及營銷效率

我們一直在改善銷售及營銷效率。於2023年，我們的銷售及營銷開支佔我們總收入的7.8%，較2022年的8.4%有所下降，主要是由於推廣、廣告及客戶推薦費補貼減少。然而，2024年我們進軍85個新城市並產生更多客戶推薦費，銷售及營銷開支佔總收入百分比因而增至8.3%。

盈利路徑

雖然我們於整個業績記錄期內錄得虧損淨額及高額借款，但我們認為，我們的業務策略為乘客及司機提供了極大價值。我們於業績記錄期產生虧損淨額是由於為建立我們的共享出行網絡及達到我們業務所需的臨界規模而作出的必要投資。該等投資包括與獲取並留住乘客及司機、進行營銷及品牌推廣、提升技術及營運以及開發及部署

財務資料

定制車相關的成本及開支。該等因素均為我們的生態系統作出貢獻，並將我們提升到可與行業主要參與者競爭所需的規模。我們主要以借債融資（而非股權融資）方式為該等投資提供資金，因此，於業績記錄期錄得高額借款。

我們於2022年進行重大投資，在中國主要一二線城市實現大規模擴張並建立一支擁有約50,000輛直接持有的車輛車隊。其後，在技術和品牌影響力的支持下，我們開始專注於提升經營效率及盈利能力，而非在全國積極擴張。於2023年，由於我們大幅減少使用乘客及司機補貼，財務表現顯著改善。同時，我們為了準備於2024年以輕資產模式擴張至新城市，將大部分自有車輛更換為定制車，因而仍產生重大開支。根據輕資產模式，我們向當地的運力合作夥伴供應定制車，而非進一步投資於自購定制車。2022年至2024年，我們的資產總值由人民幣47億元減少至人民幣41億元，主要是由於我們確保維持穩定的車隊規模，且車輛出現折舊情況。與此同時，由於我們大大增加與持有車輛的運力合作夥伴合作及加強地理擴張的能力，我們的收入仍然能夠由人民幣76億元增長至人民幣147億元。展望未來，我們擬將車隊規模維持在約50,000輛車輛，同時約16,000輛非定制車輛在現有城市退役時持續以定制車替換有關車輛。進軍新城市時，我們亦將繼續向運力合作夥伴出售定制車。

我們於業績記錄期的盈利能力改善，歸功於多項因素。我們對定制車的早期投資、我們核心用戶的忠誠度、與聚合平台加強合作以及共享出行行業從COVID-19疫情中復甦，使我們的訂單量及平均客單價(AOV)自2023年起大幅增長，導致我們的GTV及收入大幅上升。具體而言，我們的收入由2022年的人民幣76億元增至2024年的人民幣147億元。

我們總訂單量的增加及車輛經營效率和用戶知名度的提高，使我們可以減少對司機補貼的依賴但同時可提高司機的平均每小時收入以吸引及留住司機。經調整司機收入及補貼佔出行服務收入的百分比由2022年的84.2%下降至2023年的79.1%及2024年的79.0%，司機的平均每小時收入由2022年的人民幣30.9元增加至2023年的人民幣36.1元，由於競爭加劇，2024年整個行業的司機每小時收入普遍下降，我們司機的平均每小時收入輕微下降至人民幣35.7元，根據弗若斯特沙利文的資料，我們的司機每小時收入仍高於其他主要參與者。同期，我們亦進軍多個新城市，進入新城市起步初期，司機每小時收入一般較低，以致司機每小時收入輕微下降。因此，我們的毛利率有所改善，由2022年的負4.4%增至2024年的8.1%。

財務資料

此外，通過加強與聚合平台的合作，我們能夠獲取用戶流量。加上我們以人工智能驅動的曹操大腦進一步發展，能更有效分配用戶補貼，我們的總獲客成本（包括用戶補貼、第三方聚合平台收取的佣金以及推廣、廣告及用戶推薦補貼）佔總GTV的百分比由2022年的22.2%下降至2023年的18.1%，但有關百分比於2024年增加至22.8%，此乃由於我們進軍85個新城市，為快速佔據市場份額而在該等城市產生佔總GTV相對較高百分比的獲客成本，以及由於我們增加現有城市的獲客開支。

得益於上文所述，我們於業績記錄期的盈利能力改善。現金流量方面，我們於2022年的負經營現金流量淨額狀態扭轉為2023年及2024年的正經營現金流量淨額。然而，我們於2023年仍然錄得負投資現金流量淨額人民幣15億元，主要是由於我們投入大量資金將大部分自有車輛更換為定制車，其後於2024年才錄得正投資現金流量淨額。因此，我們的借款由截至2022年12月31日的人民幣56億元增加至截至2023年12月31日的人民幣75億元，其後減少至截至2024年12月31日的人民幣72億元。於2022年12月31日至2024年12月31日，現金及現金等價物由人民幣380.0百萬元減少至人民幣159.5百萬元，而借款由人民幣56億元增加至人民幣72億元，主要亦是由於我們於2023年將大部分自有車輛更換為定制車，錄得負投資現金流量淨額人民幣15億元。

展望未來，我們計劃主要通過以下方式進一步提高盈利能力。隨著盈利能力改善，預計亦會持續產生更多正經營現金流量，使我們可以減少借款及保持適當水平的現金及現金等價物。

推動可持續及有效的收入增長

於業績記錄期，我們的出行服務收入佔我們總收入超過90%。我們預期通過GTV的持續增長，來實現穩定的收入增長，這將主要通過增加訂單量同時保持穩定的AOV來實現。

我們預計我們的訂單量將在可預見的未來持續增長，主要由以下三個關鍵因素支持。

具有高增長潛力的龐大共享出行市場規模

於2023年，中國經濟自受COVID-19疫情影響後穩步復甦。由於下沉城市消費者對出行的需求不斷增加、純電動汽車日趨普及以及商業活動日益活躍，預計疫情後市場將持續提升。因此，中國的出行市場預計將從2024年的人民幣8.0萬億元增至2029年

財務資料

的人民幣10.6萬億元。由於消費者對經濟型出行選擇的需求不斷增加以及共享出行服務在下沉城市的滲透率提高，預計共享出行市場將出現最快增長，預測將從2024年的人民幣3,444億元增至2029年的人民幣8,042億元。

我們計劃利用行業上升趨勢。我們計劃提高對現有城市的滲透率，並通過進軍新的城市市場擴大我們在中國的業務覆蓋範圍。為能夠在控制開支的同時增加GTV以實現盈利，我們計劃就地理擴張與當地利益相關方（如運力合作夥伴）合作，以加強我們的實地能力。憑藉我們可擴展的基礎設施及技術以及我們平穩提升的毛利表現與不斷擴大的規模，我們認為我們的擴張策略為可行。與當地利益相關方的戰略合作夥伴關係將有助於進軍市場並幫助我們應對競爭格局。此外，我們強大的品牌知名度及營運效率將有助吸引用戶並有效管理成本，確保可持續增長。我們亦在擴張過程中受益於強大的協同效應，具備加速其他業務（包括車輛銷售）的發展的能力。

加強與多個聚合平台的合作

近年來，聚合平台在共享出行行業中的重要性日益提升。通過聚合平台履行的網約車訂單比例由2019年的7.0%增至2024年的31.0%，預計到2029年將進一步增至53.9%。與過往單一應用程序主導用戶互動的趨勢不同，聚合平台有助主要通過其觸達用戶的新興業者興起。

在這一行業趨勢中，我們亦已加強與多個聚合平台合作。於2022年、2023年及2024年，來自聚合平台的訂單分別佔我們GTV的49.9%、73.2%及85.4%，以及分別佔我們訂單量的51.4%、74.1%及85.7%。於2024年，與我們合作的三大聚合平台分別貢獻我們GTV的42.5%、11.8%及10.4%。利用我們專有由人工智能驅動的曹操大腦，我們擅長在不同的聚合平台上策略性分配我們的運力，並通過動態調整我們的派單和補貼實現運營優化。我們計劃持續獲取更廣泛的用戶流量、保持訂單量的增長並優化運營。我們預計，通過多個聚合平台促成的訂單將持續增加，以提供更有效的用戶流量轉化，同時留住忠實用戶。由於我們與該等平台建立的關係為未來持續合作奠定堅實基礎，故我們認為此方法可行。此外，人工智能驅動的曹操大腦確保有效管理聚合平台及我們平台的用戶，提高我們滿足用戶需求的能力。

財務資料

通過我們與眾不同的服務和用戶體驗來提升品牌形象

我們是中國領先的網約車平台，品牌知名度高。這使我們能夠吸引更多用戶並提高核心用戶的忠誠度，從而促進我們的訂單量增長。我們定制車隊是我們提供與眾不同的用戶體驗的重要一環。截至2024年12月31日，我們在中國31個城市運營一支超過34,000輛定制車的車隊供附屬司機使用，根據弗若斯特沙利文的資料，規模為同類車隊最大。

下表載列我們於所示期間的訂單量（指已完成的訂單數量）。我們預期，隨著我們持續提升用戶體驗及品牌知名度並加強與聚合平台合作，訂單量於可見未來將持續增加。

	截至12月31日止年度		
	2022年	2023年	2024年
訂單量（千計）	383,429	447,778	598,052

此外，在可預見的未來，我們預計AOV將保持穩定。這主要是由於對差旅和旅行的需求不斷增加以及專車服務的日益普及，並考慮到我們向下沉城市擴張過程中潛在的AOV下降情況。

隨著共享出行行業從COVID-19疫情的影響中復甦，以及我們於2022年推出高AOV的專車服務，我們於2023年的整體AOV大幅增長。下表載列我們於所示期間的AOV。

	截至12月31日止年度		
	2022年	2023年	2024年
AOV（人民幣元）	23.2	27.3	28.3

持續提升毛利率

於2023年及2024年，我們分別錄得毛利人民幣615.4百萬元及人民幣1,186.0百萬元，較2022年的毛損人民幣339.0百萬元有改善。我們的銷售成本主要包括出行服務的司機收入及補貼、折舊費用及車服成本。我們於2023年及2024年分別實現5.8%和8.1%的毛利率，而2022年的毛利率則為負4.4%。

財務資料

於業績記錄期，我們的毛利率顯著提升，乃由於我們成功實施優化車輛TCO的策略以及減少司機補貼，且向每名司機分配的訂單數量增加以及AOV增加。我們主要通過擴大業務規模以增加訂單密度並減少司機的閒置時間，從而增加向每名司機分配的訂單數量。因此，司機平均每小時收入由2022年的人民幣30.9元增加至2023年的人民幣36.1元，由於競爭加劇，2024年整個行業的司機每小時收入普遍下降，我們司機的平均每小時收入輕微下降至人民幣35.7元，根據弗若斯特沙利文的資料，我們的司機每小時收入仍高於其他主要參與者。同期，我們亦進軍多個新城市，進入新城市起步初期，司機每小時收入一般較低，以致司機每小時收入輕微下降。至於我們的定制車，根據弗若斯特沙利文的資料，楓葉80V及曹操60的預計TCO（由我們與司機共同分擔）分別為每公里人民幣0.53元及人民幣0.47元，與典型純電動汽車相比，我們的定制車TCO分別減少33%及40%。於2022年、2023年及2024年，我們的定制車GTV分別佔我們總GTV的5.3%、20.1%及25.1%。因此，我們在吸引及留存司機時可以減少對司機補貼的依賴。經調整司機收入及補貼佔出行服務收入的百分比由2022年的84.2%下跌至2023年的79.1%及2024年的79.0%。

為成功實施擴張戰略，我們計劃加強與聚合平台合作，為平台帶來更多流量。此外，我們將利用曹操大腦優化用戶貼補分配、訂單派發、經營效率及用戶體驗。我們將專注於服務質量、通過與聚合平台合作增加市場份額、吸引更多用戶及進行有針對性的營銷積累用戶忠誠度，從而不斷提升我們的品牌知名度。此外，我們將加強與運力合作夥伴合作，以在新城市快速擴張。2024年，我們在85個新城市與當地運力合作夥伴合作，向彼等銷售定制車，以此方式進軍該等城市。預計日後我們將以相同模式進軍更多城市。根據該模式，使我們毋須購買及持有更多車輛便可擴大運營規模，可增強實地服務能力而無需更多資本開支，有助降低我們的財務槓桿。

我們預期，隨著業務擴大，並以不持有車輛的模式進軍越來越多新城市，我們的折舊費用及車服成本佔出行服務收入的百分比將會下降，從而進一步提高我們的毛利率。預計隨之改善的盈利能力和經營現金流量亦有助我們減少借款。

財務資料

進一步提高銷售及營銷效率

下表以絕對金額及佔總收入百分比列示我們於業績記錄期的銷售及營銷開支。

	截至12月31日止年度					
	2022年		2023年		2024年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
銷售及營銷開支	639,329	8.4	836,299	7.8	1,222,042	8.3

於2023年，我們銷售及營銷開支佔總收入的7.8%，較2022年的8.4%有所下降。此主要是由於自2023年初以來，我們已戰略性地將增長轉向聚合平台，其使我們能夠以更具成本效益的方式獲得用戶流量，從而降低與推廣、廣告及客戶推薦補貼相關的**成本**。2024年，銷售及營銷開支佔總收入的百分比上升至8.3%，主要是由於我們於期內進軍85個新城市，並在進軍新市場初期產生較高的銷售及營銷開支。我們加強與聚合平台合作，因而能夠以多種具成本效益的方式獲取客戶、擴展我們的客戶群及增加我們的總訂單量。因此，我們的總獲客成本佔總GTV的百分比由2022年的22.2%下降至2023年的18.1%。有關百分比於2024年回升至22.8%，此乃由於我們進軍該等新城市時產生佔總GTV相對較高百分比的獲客成本，以及由於我們增加現有城市的獲客開支。

儘管由於我們計劃進軍新市場而於初期可能產生較高的獲客成本，預計總獲客成本佔GTV的百分比在2025年將保持穩定，但長遠而言，我們將通過提升用戶滿意度及忠誠度、提高品牌知名度、升級人工智能驅動的曹操大腦以能更有效地分配用戶補貼以及與聚合平台持續合作，致力降低有關百分比。尤其是，我們將通過與聚合平台加強合作以觸達潛在用戶，繼續完善我們的獲客策略。此外，我們將謹慎管理用戶補貼措施，確保以盡可能低的成本最大程度獲取並留住用戶。再者，由於品牌影響力提升將增強用戶信心並減少吸引及留住用戶所需的努力，我們預期品牌知名度不斷提高將有助於降低獲客成本。我們的往績記錄及曹操大腦的持續改良為該方法的可行性提供支持。

財務資料

COVID-19疫情對我們經營及財務表現的影響

於2022年，COVID-19疫情對我們的經營及財務業績造成重大不利影響。尤其是，隨著Delta及Omicron變異株出現，中國於2022年爆發零星COVID-19疫情。中國各地的相應限制、隔離、封鎖及相關措施限制了公眾對出行服務的需求及我們平台上司機的供應。為保障健康，中國持續優化及調整COVID-19防控措施，並於2022年12月解除大部分旅遊限制和隔離規定。當時中國多個城市的COVID-19病例大幅增加，對我們在2022年第四季度的經營及財務表現造成不利影響。因此，我們於2022年的GTV為人民幣89億元，而於2022年的收入為人民幣76億元。請參閱「風險因素－與我們業務及行業有關的風險－我們的業務可能會受到自然災害、公共衛生危機、政治危機、經濟衰退或其他意外事件的不利影響」。

於2023年1月8日，中國對COVID-19的管理從甲類降級為乙類，大部分疫情防控措施已解除或調整。因此，我們司機的總服務時數由2022年第四季度的57.8百萬小時增加至2023年第一季度的59.0百萬小時，並於2023年第二季度進一步增至76.0百萬小時。2023年，共享出行行業在疫情後迅速復甦，期間我們業務急速增長。我們的GTV因而由2022年的人民幣89億元增至2023年的人民幣122億元，而出行服務收入由2022年的人民幣75億元增至2023年的人民幣103億元。雖然COVID-19疫情於業績記錄期對我們業務造成重大不利影響，有見於共享出行市場及我們業務已回復正常，董事認為該等不利影響僅屬暫時性。

呈列基準

我們的歷史財務資料乃根據國際財務報告準則會計準則（包括國際會計準則理事會批准的所有準則及詮釋）編製。我們於編製整個業績記錄期的歷史財務資料時已採納於2022年1月1日開始的會計期間內生效的所有國際財務報告準則會計準則，以及相關過渡條文。歷史財務資料乃按歷史成本慣例編製，並就按公允價值計入損益的金融資產及負債的重估而修訂，其乃按公允價值列賬。編製符合國際財務報告準則會計準則的歷史財務資料需要採用若干關鍵會計估計。管理層亦須在採用我們會計政策的過程中作出判斷。涉及高度判斷或極為複雜的範疇，或對歷史財務資料屬重大的假設及估計的範疇，已於本文件附錄一所載會計師報告附註4披露。

財務資料

本集團由重組而來，被視為我們的中國經營實體所經營業務的延續。歷史財務資料乃按合併基準編製，並按我們的中國經營實體於所有呈列期間合併財務報表錄得的業務相關賬面值呈列。

公司間交易、結餘及集團公司間交易的未變現收入或虧損於合併入賬時沖銷。

截至2024年12月31日，我們的流動負債淨額為人民幣81億元，總虧絀為人民幣72億元。儘管我們的經營現金流入淨額為人民幣2億元，但我們於2024年仍產生虧損淨額人民幣12億元。除股東出資外，我們過往亦倚賴向銀行及其他金融機構借款、資產支持證券及資產支持票據（部分由關聯方提供擔保）等融資來源，以為我們的營運及業務發展提供資金。我們的持續經營能力在很大程度上取決於我們能否成功實施計劃，以我們可以及時獲取額外融資，改善經營現金流及管理資本開支的計劃。我們的管理層已編製涵蓋自2024年12月31日起不少於12個月的現金流量預測。現金流量預測已考慮我們於預測期內將產生的預期現金流量及可用融資資源。董事經作出適當查詢並考慮上述管理層預測的基準後，認為我們目前的現金及現金等價物、近期融資安排的現金所得款項以及經營及融資活動的預計現金流量，將足以滿足我們的預計營運資金需求、資本開支需求及可償還自該等合併財務報表刊發日期起計未來十二個月的負債。因此，歷史財務資料乃按持續經營基準編製，其預期於日常業務過程中變現資產及清償負債。詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註2。

關鍵會計政策及估計

我們部分會計政策要求我們就會計項目採用估計及假設以及複雜的判斷。我們採納會計政策時採用的估計及假設以及所作判斷對我們的財務狀況及經營業績有重大影響。管理層根據過往經驗及其他因素（包括在有關情況下對未來事件的合理預期）持續評估該等估計、假設及判斷。於業績記錄期，管理層的估計或假設與實際結果並無任何重大偏差，而我們亦無大幅變更該等估計及假設。我們預期該等估計及假設於可見將來不會有重大變動。

財務資料

下文載列我們認為對我們至關重要或涉及編製財務報表時所採用或涉及最重要的估計、假設及判斷的會計政策討論。對了解我們財務狀況及經營業績至關重要的其他重大會計政策、估計、假設及判斷載於本文件附錄一會計師報告附註39。

收入確認

我們的收入產生自以網約車形式提供的出行服務。就出行服務而言，我們亦自車輛租賃、車輛銷售及其他服務中確認收入。我們於承諾貨品或服務的控制權轉移至客戶時確認收入，並扣除增值稅。視乎合約條款及適用於合約的法律而定，倘若承諾貨品或服務的控制權於一段時間內轉移，則收入於合約期內通過參考履約責任的履行進度確認。否則，收入於客戶獲得承諾貨品或服務的控制權時於某一時間點確認。收入僅在很可能不會發生重大撥回的情況下確認。

我們評估我們作為主要責任人或代理人，以確定將收入及相關成本總額入賬或作為佣金賺取的淨額入賬。倘我們於特定貨品或服務轉移至客戶前擁有其控制權，則我們為主要責任人。一般而言，主要責任人可自由設定售價或承擔存貨風險。否則，我們為安排其他方所提供貨品或服務的代理人。

主要收入類型

出行服務－網約車

我們以曹操出行及禮帽出行品牌，以網約車形式提供出行服務。與此同時，我們亦以禮帽出行品牌提供線下出租車約車服務。根據相關中國法規及與用戶之間的服務協議，我們將自身視為出行服務提供商。就全部所提供的網約車服務而言，我們的平台上會顯示服務名稱及已訂立相應服務協議的服務提供商。用戶可根據其需求及偏好選擇網約車服務。當用戶選擇並發起乘車服務要求時，系統會顯示估計服務費，用戶可進一步決定是否發出服務要求。一旦用戶提出乘車服務要求且我們接受該服務要求，用戶與我們之間即訂立服務協議。於網約車服務完成後，我們按總額確認出行服務收入。有關詳情，請參閱「－出行服務的收入模式」。

財務資料

根據相關中國法規，網約車服務平台須取得網約車許可證並承擔全部網約車服務責任。相關法規亦規定持牌平台確保提供乘車服務的司機及車輛符合法規規定。因此，由於我們控制向用戶提供的服務，我們作為網約車服務平台將自身視為網約車服務的主要責任人。對向用戶提供的服務的控制通過以下因素體現：(i)我們能夠根據我們與用戶訂立的服務協議指示註冊司機代為提供網約車服務，且倘指定司機在有限情況下無法提供服務，我們將指派另一名註冊司機提供服務；(ii)根據司機與我們之間的協議，司機在代表我們提供網約車服務時有責任遵守我們制定的服務標準及實施規則；及(iii)我們根據我們設定的標準定期評估司機的表現。我們作為主要責任人的其他指標體現在以下因素：(i)我們有責任根據相關中國法規及服務協議履行向用戶提供網約車服務的承諾；及(ii)我們可根據適用的必要程序酌情釐定服務價格。

合約負債指我們向用戶轉讓服務的責任，而我們已就此向用戶收取對價（或到期的對價金額）。我們的合約負債主要來自中國用戶使用網約車服務的預付款項。

倘我們預期收回該等成本，則與用戶訂立合約的增量成本確認為資產。作為實際權宜方法，倘我們本應確認的資產攤銷期為一年或以下，則我們選擇於產生時將取得合約的增量成本確認為開支。

車輛租賃

我們主要向運力合作夥伴租賃汽車，並視乎訂單完成情況給予折扣，從而激勵他們向我們的平台提供更大服務能力。根據國際財務報告準則第16號，我們通常將自身視為該等安排中的會計出租人（如適用）。

倘相關資產擁有權附帶之絕大部分風險及回報已轉讓，租賃分類為融資租賃，否則分類為經營租賃。

我們亦自車輛經營租賃賺取租金收入。租金收入於租賃期內按直線法確認。

財務資料

車輛銷售

於業績記錄期，我們向運力合作夥伴、第三方車隊運營商、個人司機及汽車經銷商銷售車輛。收入通常在客戶獲得合約中承諾貨品的擁有權及控制權的時間點確認。應收款項在交付貨品時確認，是由於在該時間點收回對價的權利為無條件。倘根據銷售合約符合若干標準，我們則會提供銷售折扣。收入於扣除有關銷售折扣後確認。

其他

我們提供或曾經提供廣告、運輸服務、同城配送、客戶推薦、技術支援及若干其他服務。

廣告收入來自在曹操出行平台及其汽車上投放廣告。廣告收入於合約服務期間按比例確認。我們於2023年中國杭州亞運會及亞殘運會期間向吉利集團提供運輸服務，有關收入於合約服務期間確認。過往，我們提供同城配送服務，其收入於服務完成並由用戶接受的時間點確認。我們向一名與汽車買家訂立融資租賃合同的關聯方提供客戶推薦服務。該收入於提供服務後確認。技術支援服務及其他服務收入於客戶獲得承諾貨品或服務的控制權的時間點確認。

補貼計劃

用戶補貼

我們向用戶提供各種補貼計劃，包括固定金額折扣及固定百分比折扣。倘我們並無自用戶獲得明確的商品或服務，則用戶補貼將入賬列作收入減少，即收入會於扣除用戶補貼後確認。我們設立忠誠計劃，用戶可就所下訂單累積積分，可在未來的訂單中享受折扣。積分的合約負債於銷售時確認，並在所提供服務的公允價值與積分之間進行分配。收入於積分被兌換或到期時確認。

客戶推薦

當現有用戶向新用戶推薦我們且該等新用戶使用我們平台上提供的服務時，現有用戶即可獲得客戶推薦費。該等客戶推薦補貼通常以現金形式支付予推薦用戶，以吸引新用戶使用我們的平台。我們於推薦用戶賺取推薦費時就該等推薦的負債及相應開支記錄為銷售及營銷開支。

財務資料

可變對價

倘對價可變，我們將有權收取的對價金額可能會低於要求服務期間所估算的服務費，此乃由於我們可能會向客戶提供價格優惠。我們亦會向我們的運力合作夥伴提供折扣，前提是須完成若干數量的訂單。我們使用最有可能的金額估計我們有權收取的對價金額。可變對價的估計金額乃計入交易價格內，惟僅當可變對價的相關不確定性在其後獲解除時，致使有關估計金額很大可能不會導致將來出現重大收入撥回，其方可計入交易價格內。

當情況發生變化時，我們會更新估計交易價格（包括更新其對可變對價估計是否受到限制的評估），以更好地預測報告期末的情況以及於業績記錄期的情況變化。

對提供網約車服務的註冊司機的補貼

由於向提供網約車服務的司機提供的補貼為我們履行網約車服務的履約成本的一部分，故將有關補貼確認為銷售成本。

以股份為基礎的酬金

以股份為基礎的酬金福利透過僱員購股權計劃提供予僱員。根據僱員購股權計劃授出的購股權的公允價值確認為僱員福利開支，並相應增加權益。將予支銷的總額乃參考授出的購股權的公允價值釐定：

1. 包括任何市場表現條件（例如實體的股價），
2. 不包括任何服務及非市場表現歸屬條件（例如實體於特定時期的盈利能力、銷售增長目標及僱員留任）的影響，及
3. 包括任何非歸屬條件（例如要求僱員於特定時期保留或持有股份）的影響。

開支總額於歸屬期間（達成所有規定歸屬條件的期間）確認。於各期間末，實體會根據非市場歸屬及服務條件修改其預期可予歸屬的估計購股權的數目。修改原有估計（如有）的影響則於損益確認，並對權益作相應調整。

財務資料

我們向附屬公司及併表聯屬實體的僱員授出股本工具，以換取彼等提供有關附屬公司及併表聯屬實體的服務。因此，以股份為基礎的酬金開支被視為我們財務狀況表中「對附屬公司的投資」的一部分。

第3級金融負債的公允價值估計

向B輪優先股投資者發行的金融工具

倘金融負債為(i)在國際財務報告準則第3號業務合併所適用的業務合併中的收購方或然對價，(ii)持作買賣，或(iii)被指定為按公允價值計入損益的金融負債，則該等金融負債按公允價值計入損益計量。

除持作買賣或屬於業務合併中的收購方或然對價的金融負債外，在下列情況下，金融負債可於初始確認時被指定為按公允價值計入損益的金融負債：該指定可消除或顯著減少因計量資產或負債或按不同基準確認其收入及虧損而產生的計量或確認不一致性；或該金融負債構成一組金融資產或金融負債或兩者組合的一部分，而根據我們制定的風險管理或投資策略，該組合的管理及績效乃以公允價值為基準進行評估，且有關該組合之資料乃按此基準向內部呈部；或其組成包含一項或多項嵌入式衍生工具的合約一部分，而國際財務報告準則第9號允許將整個組合合同指定為按公允價值計入損益。

我們已將向B輪優先股投資者發行且包含贖回特徵及其他嵌入式衍生工具的金融工具於初始確認時指定為按公允價值計入損益的金融負債。向B輪優先股投資者發行的金融工具的公允價值變動確認為損益，惟信貸風險變動部分應於其他全面收入（如有）確認除外。董事認為，於業績記錄期導致金融負債公允價值變動的金融負債的信貸風險變動並不重大。向B輪優先股投資者發行的金融工具截至2022年及2023年12月31日分類為非流動負債，而截至2024年12月31日分類為流動負債。

通過合約安排控制的附屬公司

為遵守禁止或限制外資控制從事互聯網內容提供服務的公司的中國法律及法規，我們通過併表聯屬實體（其股權由其登記股東（「名義股東」）持有）在中國該等地區經營

財務資料

業務。我們與併表聯屬實體簽訂合約安排。合約安排包括獨家管理服務及業務合作協議、獨家購買權協議、股權質押協議、授權書及配偶同意書，使我們能夠：

- 管理併表聯屬實體的財務及經營政策；
- 行使併表聯屬實體的權益持有人表決權；
- 作為外商獨資企業酌情提供的技術支援、諮詢及其他服務的對價，獲得併表聯屬實體產生的絕大部分經濟利益回報；
- 取得不可撤回的獨家權利，可隨時及不時以轉讓時中國相關法律允許的最低對價購買併表聯屬實體的部分或全部股權；及
- 從其各自的名義股東取得其全部股權的質押，作為應付我們的所有併表聯屬實體款項的抵押品，以確保實體履行合約安排項下的責任。

因此，我們有權控制併表聯屬實體。因此，併表聯屬實體呈列為我們控制的實體。

物業、廠房及設備

物業、廠房及設備按歷史成本減累計折舊及減值（如有）列賬。歷史成本包括收購項目直接應佔開支。

後續成本僅在與該項目相關的未來經濟利益很可能流入且該項目的成本能夠可靠計量時，方計入資產的賬面值或確認為獨立資產（如適用）。入賬為獨立資產的任何組成部分的賬面值於被替換時終止確認。所有其他維修及保養於其產生的業績記錄期扣除自損益。

財務資料

折舊乃使用直線法在其估計可使用年期內分配其成本或重估金額（扣除其剩餘價值）計算：

	估計可使用年期	剩餘價值
車輛	5至6年	0%至20%
家具及辦公設備	5至8年	5%
租賃物業裝修	剩餘租期或可使用 年期兩者中的較短者	

資產的剩餘價值及可使用年期於各報告期末審閱及調整（如適用）。倘資產的賬面值高於其估計可收回金額，則該資產的賬面值會即時撇減至其可收回金額。出售收入及虧損乃透過比較所得款項與賬面值釐定，並於合併損益表內的「其他收入／（虧損）淨額」中確認。

物業、廠房及設備以及使用權資產於發生事件或情況變化顯示賬面值可能無法收回時進行減值測試。減值虧損按資產賬面值超出其可收回金額的金額確認。可收回金額為資產的公允價值減出售成本與使用價值兩者中的較高者。我們於各報告期末審閱物業、廠房及設備、使用權資產、無形資產及以商譽分配的現金產生單位的可收回金額，當中涉及釐定其公允價值減出售成本及使用價值的判斷。公允價值減出售成本乃按市場比較法並參考可資比較資產的近期銷售或市場租金釐定，而使用價值乃使用風險調整貼現率貼現與資產相關的一連串預測現金流量釐定。就評估減值而言，資產按可獨立識別現金流入的最低層級分組，而該等現金流入基本上獨立於其他資產或資產組別的現金流入（現金產生單位）。已減值的物業、廠房及設備以及使用權資產會於各報告期末檢討是否有可能撥回減值。詳情請參閱附錄一會計師報告附註13及39.5。

借款及借款成本

借款初步按公允價值扣除所產生的交易成本確認。借款其後按攤銷成本計量。所得款項（扣除交易成本）與贖回金額之間的任何差額採用實際利率法於借款期間於損益中確認。就設立貸款融資支付的費用於可能提取部分或全部融資的情況下確認為貸款的交易成本。在此情況下，費用將遞延至提取時。倘並無證據顯示有可能提取部分或全部融資，則有關費用將資本化為流動資金服務的預付款項，並於相關融資期間攤銷。

財務資料

當合約所訂明的責任獲解除、取消或屆滿時，借款會從合併資產負債表中剔除。已消除或轉讓予另一方的金融負債的賬面值與已付對價（包括所轉讓的任何非現金資產或所承擔的負債）之間的差額於損益中確認為其他收入或財務成本。

借款分類為流動負債，除非我們擁有無條件權利延遲至報告期後至少12個月償還負債。

收購、建造或生產合資格資產直接應佔的一般及特定借款成本於完成及準備資產以供其擬定用途或銷售所需期間內資本化。合資格資產是指需要極長時間方能達到擬定用途或銷售狀態的資產。

其他借款成本於產生的期間支銷。

經營業績

下表載列我們於所示期間的合併損益表概要，有關項目以絕對金額及佔收入百分比列示。此資料應與我們的合併財務報表及本文件其他部分所載的相關附註一併閱讀。任何期間的經營業績不一定代表我們的日後趨勢。

	截至12月31日止年度					
	2022年		2023年		2024年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
收入	7,630,961	100.0	10,667,894	100.0	14,657,499	100.0
銷售成本	(7,969,949)	(104.4)	(10,052,491)	(94.2)	(13,471,519)	(91.9)
(毛損)/毛利	(338,988)	(4.4)	615,403	5.8	1,185,980	8.1
銷售及營銷開支	(639,329)	(8.4)	(836,299)	(7.8)	(1,222,042)	(8.3)
一般及行政開支	(743,841)	(9.7)	(1,204,092)	(11.3)	(762,019)	(5.2)
研發開支	(225,224)	(3.0)	(339,473)	(3.2)	(234,462)	(1.6)
其他收入	39,122	0.4	139,870	1.2	192,314	1.3
其他收入淨額	45,291	0.6	52,104	0.5	47,419	0.3
金融資產減值虧損淨額	(3,059)	(0.0)	(2,910)	(0.0)	(7,694)	(0.1)
經營虧損	(1,866,028)	(24.5)	(1,575,397)	(14.8)	(800,504)	(5.5)

財務資料

	截至12月31日止年度					
	2022年		2023年		2024年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
財務收入	9,193	0.1	17,097	0.1	10,822	0.1
財務成本	(259,325)	(3.4)	(312,636)	(2.9)	(327,967)	(2.2)
財務成本淨額	(250,132)	(3.3)	(295,539)	(2.8)	(317,145)	(2.1)
按公允價值計入						
損益的金融負債						
的賬面值變動	(14,144)	(0.2)	(69,060)	(0.6)	(88,693)	(0.6)
除所得稅前虧損	(2,130,304)	(28.0)	(1,939,996)	(18.2)	(1,206,342)	(8.2)
所得稅抵免／(開支)	123,204	1.7	(41,062)	(0.4)	(40,047)	(0.3)
年內虧損	<u>(2,007,100)</u>	<u>(26.3)</u>	<u>(1,981,058)</u>	<u>(18.6)</u>	<u>(1,246,389)</u>	<u>(8.5)</u>
以下各方應佔						
年內虧損：						
本公司擁有人	(1,972,065)	(25.8)	(1,916,483)	(18.0)	(1,250,769)	(8.5)
非控股權益	(35,035)	(0.5)	(64,575)	(0.6)	4,380	0.0

非國際財務報告準則計量

為補充我們根據國際財務報告準則呈列的合併財務報表，我們亦使用經調整虧損（非國際財務報告準則計量）及經調整EBITDA（非國際財務報告準則計量）作為額外財務計量，有關計量並非國際財務報告準則規定或按其呈列。我們認為，經調整虧損（非國際財務報告準則計量）及經調整EBITDA（非國際財務報告準則計量）方便比較不同期間及不同公司的經營表現。

我們認為經調整虧損（非國際財務報告準則計量）及經調整EBITDA（非國際財務報告準則計量）為[編纂]及其他人士提供有用信息，以助他們按有關信息幫助我們管理層的相同方式理解及評估綜合經營業績。然而，我們所呈列的經調整虧損（非國際財務報告準則計量）及經調整EBITDA（非國際財務報告準則計量）未必可與其他公司呈列的類似名稱的計量進行比較。使用經調整虧損（非國際財務報告準則計量）及經調整EBITDA（非國際財務報告準則計量）作為分析工具存在局限性，從而不應將其與我們根據國際財務報告準則呈報的經營業績或財務狀況的分析分開考慮或替代該等分析。

財務資料

我們將經調整虧損（非國際財務報告準則計量）界定為年／期內剔除以股份為基礎的酬金開支、[編纂]開支及按公允價值計入損益的金融負債的賬面值變動的虧損。我們將經調整EBITDA（非國際財務報告準則計量）定義為年／期內加回財務成本淨額、所得稅開支、物業、廠房及設備折舊費用、使用權資產折舊費用及無形資產攤銷，再減去所得稅抵免（即EBITDA（非國際財務報告準則計量）的虧損，並剔除以股份為基礎的酬金開支、[編纂]開支及按公允價值計入損益的金融負債的賬面值變動）。以股份為基礎的酬金開支屬非現金性質，因根據[編纂]前股份激勵計劃授出購股權而產生。[編纂]開支指有關[編纂]的開支。按公允價值計入損益的金融負債的賬面值變動屬非現金性質，因向B輪優先股投資者發行金融工具而產生。待[編纂]完成後，B輪優先股將自動轉換為普通股，預計於[編纂]不會再錄得該項目。

下表將所示年度根據國際財務報告準則呈列的經調整虧損（非國際財務報告準則計量）與經調整EBITDA（非國際財務報告準則計量）（即年內虧損）的對賬（以絕對金額及佔所示年度總收入百分比列示）。

	截至12月31日止年度		
	2022年	2023年	2024年
	(人民幣千元，百分比除外)		
年內虧損	(2,007,100)	(1,981,058)	(1,246,389)
淨虧損率(%)	(26.3)	(18.6)	(8.5)
加：			
[編纂]開支	5,843	25,000	32,283
以股份為基礎的酬金開支	335,782	920,537	401,416
按公允價值計入損益的 金融負債的賬面值變動	14,144	69,060	88,693
年內經調整虧損 （非國際財務報告準則計量）	(1,651,331)	(966,461)	(723,997)
經調整虧損率（非國際財務 報告準則計量）(%)	(21.6)	(9.1)	(4.9)

財務資料

	截至12月31日止年度		
	2022年	2023年	2024年
	(人民幣千元，百分比除外)		
年內虧損	(2,007,100)	(1,981,058)	(1,246,389)
淨虧損率(%)	(26.3)	(18.6)	(8.5)
加：			
財務成本淨額	250,132	295,539	317,145
所得稅(抵免)／開支	(123,204)	41,062	40,047
物業、廠房及設備折舊費用	657,577	664,322	685,561
使用權資產折舊費用	92,798	75,490	61,668
無形資產攤銷	994	1,388	2,140
EBITDA (非國際財務報告準則計量)	(1,128,803)	(903,257)	(139,828)
EBITDA率 (非國際財務報告準則計量)(%)	(14.8)	(8.5)	(1.0)
加：			
[編纂]開支	5,843	25,000	32,283
以股份為基礎的酬金開支	335,782	920,537	401,416
按公允價值計入損益的金融負債的賬面值變動	14,144	69,060	88,693
經調整EBITDA (非國際財務報告準則計量)	(773,034)	111,340	382,564
經調整EBITDA率 (非國際財務報告準則計量)(%)	(10.1)	1.0	2.6

我們經營業績的主要組成部分說明

收入

於業績記錄期，我們的收入主要來自以網約車形式提供的出行服務。我們亦主要向運力合作夥伴提供車輛租賃，以及主要向運力合作夥伴、第三方車隊運營商及個人司機銷售車輛。於2022年、2023年及2024年，出行服務收入分別佔我們總收入的97.9%、96.6%及92.6%。

財 務 資 料

下表載列於所示期間我們的收入明細（以絕對金額及佔總收入百分比列示）。

	截至12月31日止年度					
	2022年		2023年		2024年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
收入：						
出行服務	7,467,295	97.9	10,300,213	96.6	13,566,590	92.6
車輛租賃	101,087	1.3	150,571	1.4	187,083	1.3
車輛銷售	32,184	0.4	114,564	1.1	866,760	5.9
其他	30,395	0.4	102,546	0.9	37,066	0.2
總計	7,630,961	100.0	10,667,894	100.0	14,657,499	100.0

出行服務

出行服務收入乃產生自我們於曹操出行應用程序、禮帽出行應用程序、微信和支付寶小程序以及多個聚合平台上的網約車服務。我們的網約車服務包括惠選服務及專車服務。曹操出行品牌下的惠選服務為我們的主要服務線，為用戶的日常需求提供經濟實惠、方便舒適的解決方案。曹操出行品牌下的專車服務則透過經專業培訓的司機及各種便利設施提供更高水平舒適度及更高品質的服務。此外，我們以禮帽出行品牌提供網約車服務及線下出租車約車服務。

根據服務協議及中國法規，我們視自身為提供網約車服務的主要責任人，故我們按總額確認出行服務收入。有關詳情，請參閱「－出行服務的收入模式」及「－關鍵會計政策及估計－收入確認」。

由於共享出行在後疫情時代迅速復甦，我們的業務快速增長，從聚合平台獲得更多用戶流量，並憑藉我們在用戶當中的強大品牌知名度以及不斷擴張的定制車隊，用戶滿意度和忠誠度得以提升，我們的出行服務收入於2022年至2024年間大幅增長。隨著共享出行行業持續擴張，且我們實施增長戰略，我們預期，我們的出行服務收入將繼續增長，並在可預見將來持續成為我們總收入的重要貢獻者。

財務資料

車輛租賃

我們自租賃車輛產生收入。我們主要向運力合作夥伴出租車輛，以提升我們平台的服務能力。我們的運力合作夥伴獨立持有並管理車輛，並將其供應予我們的平台，間或亦會供應予其他共享出行平台。為激勵運力合作夥伴及司機為我們的平台提供更多服務能力，我們會於完成特定數量訂單後提供租賃費用折扣。車輛租賃收入在租賃期內按直線法確認。

於業績記錄期，我們的車輛租賃收入隨著我們租賃的車輛數量而波動，且有關收入對我們的總收入貢獻不大。我們預期，我們的車輛租賃收入將隨著我們租賃的車輛數量而波動。

車輛銷售

我們自車輛銷售產生收入。車輛銷售收入於客戶取得合約承諾貨品的所有權及控制權時確認，並扣除銷售折扣。

於2023年之前，我們偶爾會向我們的運力合作夥伴出售從吉利集團購買的汽車，以提高我們平台的服務能力。於2023年，我們推出第二代定制車曹操60。由於我們更有系統地發展車輛銷售業務，故我們的車輛銷售收入自2023年起大幅增加。我們通過曹智公司銷售定制車。我們定制車的目標客戶包括我們的運力合作夥伴、第三方車隊運營商及個人司機。我們預期車銷售收入將持續增加。

銷售成本

我們的銷售成本主要包括(i)出行服務的司機收入及補貼；(ii)物業、廠房及設備（主要為我們的車輛）的折舊費用；(iii)車服成本；及(iv)付予運力合作夥伴的佣金等。

財務資料

下表載列於所示期間我們的銷售成本明細（以絕對金額及佔銷售成本總額百分比列示）。

	截至12月31日止年度					
	2022年		2023年		2024年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
(人民幣千元，百分比除外)						
銷售成本：						
出行服務的司機						
收入及補貼	6,285,003	78.9	8,146,397	81.0	10,715,053	79.5
物業、廠房及設備						
的折舊費用	649,974	8.2	655,259	6.5	676,171	5.0
電池服務費	39,462	0.5	152,608	1.5	226,145	1.7
車服成本：						
— 車輛維護費	149,817	1.9	112,439	1.2	136,699	1.0
— 保險成本	440,259	5.5	426,025	4.2	342,425	2.5
車服成本小計	590,076	7.4	538,464	5.4	479,124	3.5
付予運力合作夥伴						
的佣金	133,672	1.7	192,021	1.9	308,926	2.3
員工福利 ⁽¹⁾	1,179	0.0	—	—	—	—
使用權資產折舊費用	65,662	0.8	55,411	0.6	46,838	0.3
出售車輛成本	27,894	0.3	113,621	1.1	820,087	6.1
其他	177,027	2.2	198,710	2.0	199,175	1.6
總計	7,969,949	100.0	10,052,491	100.0	13,471,519	100.0

附註：

- (1) 於2022年，曹操出行品牌的若干司機乃根據勞動合約受僱，其收入記錄為銷售成本的員工福利。至2022年底，所有該等司機都自僱員轉換為合作方。轉換後，所有司機收入及補貼均在出行服務的司機收入及補貼項下入賬。有關詳情請參閱「業務－我們的司機－我們的司機群體」。

財務資料

自我們於2022年在中國實現大規模擴張後，在技術和品牌知名度的支持下，我們開始專注於提升經營效率及盈利能力，而非依賴乘客和司機補貼積極於全國擴張。我們專注於以優質服務帶動收入增長，以持續提升毛利率及進一步提升經營槓桿，從而提升盈利能力及業務可持續性。我們的經調整司機收入及補貼（計量司機總成本）佔出行服務收入百分比由2022年的84.2%逐步下降至2023年的79.1%及2024年的79.0%。2022年至2024年，隨著業務增長，我們的銷售成本絕對金額增加，但其佔我們總收入的百分比有所下降，主要是由於我們提高經營效率並降低司機補貼，且擁有不斷擴大的較低TCO定制車隊，使出行服務的司機收入及補貼佔我們總收入的百分比下降。

（毛損）／毛利

我們的毛利指我們的收入減銷售成本。我們的毛利率指（毛損）／毛利佔收入的百分比。我們於2022年錄得毛損人民幣339.0百萬元。2023年及2024年則分別錄得毛利人民幣615.4百萬元及人民幣1,186.0百萬元。我們於2022年的毛損率為4.4%。2023年及2024年的毛利率則分別為5.8%及8.1%。

於業績記錄期，我們的毛利率顯著改善，主要是由於出行服務毛利率改善，而出行服務毛利率改善主要是由於收入增長率超越銷售成本增長率。具體而言，由於我們擴張業務，出行服務收入增加，且由於我們增加向每名司機的派單量及AOV增加，從而減少向司機發放補貼，出行服務司機收入及補貼佔出行服務收入的百分比因而下降，且我們推出定制車及全面車服解決方案，促使車輛TCO下降。車輛租賃毛利率於2022年至2023年上升但其後下降，主要是由於我們於2022年及2023年並無就所出租的若干舊型號車輛提撥相應折舊費用（因該等車輛的折舊早已悉數入賬），以致該等期間相關毛利率異常地高。2024年，該等舊型號車輛已退役，導致毛利率下降，但下降部分受我們轉為出租毛利率整體較高的車型所抵銷。車輛銷售毛利率於2023年顯著下跌，主要是由於我們在中國國內汽車電池供不應求之時，以較高價格採購若干汽車電池供曹操60汽車使用，然後於2023年按市價出售該等汽車，其時市價已回落至正常水平。我們預計這種異常情況在可見將來不會再次出現，車輛銷售毛利率於2024年已回升。

財務資料

下表載列我們於所示期間的（毛損）／毛利及毛利率明細。

	截至12月31日止年度					
	2022年		2023年		2024年	
	（毛損） ／毛利	（毛損率） ／毛利率	（毛損） ／毛利	（毛損率） ／毛利率	（毛損）／ 毛利	（毛損率） ／毛利率
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	（人民幣千元，百分比除外）					
出行服務	(374,891)	(5.0)	569,994	5.5	1,080,527	8.0
車輛租賃	19,566	19.4	37,460	24.9	41,850	22.4
車輛銷售	4,291	13.3	(13,694)	(12.0)	46,673	5.4
其他	12,046	39.6	21,643	21.1	16,930	45.7
總計	(338,988)	(4.4)	615,403	5.8	1,185,980	8.1

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支主要包括(i)聚合平台收取的佣金；(ii)推廣、廣告及客戶推薦補貼；(iii)僱員福利開支；及(iv)客戶服務費等。

下表載列於所示期間我們的銷售及營銷開支（以絕對金額及佔銷售及營銷開支總額百分比列示）明細。

	截至12月31日止年度					
	2022年		2023年		2024年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	（人民幣千元，百分比除外）					
銷售及營銷開支：						
聚合平台收取的佣金	321,579	50.3	666,857	79.7	1,046,279	85.6
推廣、廣告及 客戶推薦補貼	260,744	40.8	114,503	13.7	85,681	7.0
僱員福利開支	31,132	4.9	29,812	3.6	38,229	3.1
客戶服務費	23,262	3.6	20,484	2.4	22,049	1.8
其他	2,612	0.4	4,643	0.6	29,804	2.5
總計	639,329	100.0	836,299	100.0	1,222,042	100.0

財務資料

於業績記錄期，我們的銷售及營銷開支的絕對金額大幅增加，主要是由於我們獲取乘客及司機方面的支出增加。聚合平台促成的訂單交易價值持續增加，我們支付的佣金相應增加，這亦是導致銷售及營銷開支的絕對金額增加的主要原因。具體而言，於2022年、2023年及2024年，來自聚合平台的GTV分別佔我們總收入的49.9%、73.2%及85.4%。我們向該等平台支付的佣金佔其促成交易的GTV百分比保持穩定，分別佔其於2022年、2023年及2024年促成的GTV的7.3%、7.5%及7.2%。憑藉我們透過先前投資建立的品牌知名度，我們的推廣、廣告及客戶推薦補貼開支於2022年至2024年間有所減少。我們自2023年初以來已戰略性地將增長轉向聚合平台，使我們能夠以更具成本效益的方式獲取用戶流量。該等策略調整使我們能夠以具成本效益的方式擴充獲客渠道，擴大客戶群，並增加我們的總訂單量。因此，我們的總獲客成本佔總GTV百分比由2022年的22.2%下降至2023年的18.1%，但有關百分比於2024年增加至22.8%，此乃由於我們進軍85個新城市並為快速佔據市場份額而在該等城市產生佔總GTV相對較高百分比的獲客成本，以及由於我們增加現有城市的獲客開支。

一般及行政開支

我們的一般及行政開支主要包括(i)僱員福利開支；(ii)運營代理服務費（其指於若干城市助我們管理車輛及附屬司機的運營代理的服務費）；(iii)使用權資產的折舊開支；(iv)物業、廠房及設備折舊費用；及(v)專業服務開支等。

下表載列於所示期間我們的一般及行政開支明細（以絕對金額及佔一般及行政開支總額百分比列示）。

	截至12月31日止年度					
	2022年		2023年		2024年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
(人民幣千元，百分比除外)						
一般及						
行政開支：						
僱員福利開支	584,717	78.6	1,032,735	85.8	559,926	73.5
運營代理服務費	30,154	4.1	46,321	3.8	60,604	8.0
使用權資產						
折舊費用	20,279	2.7	14,668	1.2	10,248	1.3

財務資料

	截至12月31日止年度					
	2022年		2023年		2024年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
物業、廠房及						
設備折舊費用	6,533	0.9	7,767	0.6	8,507	1.1
專業服務開支	10,333	1.4	8,671	0.7	16,489	2.2
核數服務	588	0.1	639	0.1	623	0.1
其他	91,237	12.2	93,291	7.8	105,622	13.8
總計	743,841	100.0	1,204,092	100.0	762,019	100.0

於2022年至2023年，一般及行政開支的絕對金額顯著增加，是由於我們隨業務增長提升內部支持職能及產生以股份為基礎的酬金開支。一般及行政開支絕對金額於2023年至2024年間大幅減少，主要是由於以股份為基礎的酬金開支減少。

研發開支

我們的研發開支主要包括僱員福利開支、技術服務及其他，其中主要包括使用權資產折舊、物業、廠房和設備折舊等。

下表載列於所示期間我們的研發開支明細（以絕對金額及佔研發開支總額百分比列示）。

	截至12月31日止年度					
	2022年		2023年		2024年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
研發開支：						
僱員福利開支	202,903	90.1	270,644	79.7	209,087	89.2
其他	22,321	9.9	68,829	20.3	25,375	10.8
總計	225,224	100.0	339,473	100.0	234,462	100.0

財務資料

於2022年至2023年，我們的研發開支的絕對金額略有增加，是由於我們逐漸增加投資以擴大我們平台的能力及規模、設計定制車及其車輛智能技術，並提升用戶體驗，同時產生以股份為基礎的酬金開支。研發開支絕對金額於2023年至2024年間有所減少，主要是由於以股份為基礎的酬金開支減少。

稅務

開曼群島

根據開曼群島現行法律，本公司毋須就收入或資本收入繳納稅項。此外，開曼群島並不對向股東支付的股利徵收預扣稅。

香港

自2018年4月1日起，本公司位於香港的附屬公司須就在香港賺取的應課稅收入按兩級制稅率繳納所得稅。本公司賺取的首2百萬港元利潤須按8.25%的所得稅稅率徵稅，其餘利潤繼續按16.5%的現行稅率徵稅。為避免濫用兩級制稅制，每組關連實體只能指定一個實體從兩級制稅率中受益。此外，於香港註冊成立的附屬公司向本公司支付的股利，毋須繳納任何香港預扣稅。

中國內地

一般而言，我們於中國的附屬公司及併表聯屬實體須就其於中國的應課稅收入按25%的稅率繳納企業所得稅，惟特別優惠稅率適用者除外。企業所得稅根據中國稅法及會計準則釐定實體的全球收入計算。此外，中國政府為減輕受COVID-19疫情影響的企業負擔，財政部及國家稅務總局於2022年全年暫時減免提供若干運輸服務所得收入的增值稅。

倘若我們在開曼群島的控股公司或我們在中國境外的任何附屬公司根據《中國企業所得稅法》被視為「居民企業」，則其須就其全球收入按25%的稅率繳納企業所得稅。請參閱「風險因素－與在中國開展業務有關的風險－倘若我們就中國所得稅而言被分類為中國居民企業，此分類可能對我們和非中國股東造成不利稅務後果」。

財務資料

經營業績的不同期間比較

截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度比較

收入

我們的收入由2023年的人民幣107億元增加37.4%至2024年的人民幣147億元，主要是由於(i)我們的出行服務收入由2023年的人民幣103億元增加32.0%至2024年的人民幣136億元，這主要歸因於我們的訂單量由2023年的447.8百萬單增加至2024年的598.1百萬單，此乃由於我們從聚合平台獲得更多用戶流量並擴大服務地域，及(ii)車輛銷售收入由2023年的人民幣114.6百萬元增加至2024年的人民幣866.8百萬元，乃由於在我們以輕資產模式進軍的新城市，我們向當地運力合作夥伴出售更多定制車。

銷售成本

我們的銷售成本由2023年的人民幣101億元增加33.7%至2024年的人民幣135億元，主要是由於(i)出行服務的司機收入及補貼由2023年的人民幣81億元增加32.1%至2024年的人民幣107億元，乃由於隨著業務增長，完成的總訂單量及GTV均有所增加，及(ii)出售車輛成本由2023年的人民幣113.6百萬元顯著增加至2024年的人民幣820.1百萬元。我們的銷售成本佔我們總收入的百分比由2023年的94.2%下降至2024年的91.9%，主要因為(i)出行服務的司機收入及補貼佔我們總收入的百分比下降，及(ii)物業、廠房及設備折舊費用以及車服成本佔我們總收入的百分比減少，部分被出售車輛成本佔我們總收入的百分比增加所抵銷。

毛利及毛利率

由於上文所述，我們於2024年錄得毛利人民幣1,186.0百萬元，而2023年毛利為人民幣615.4百萬元。我們於2024年的毛利率為8.1%，而2023年的毛利率為5.8%。我們於2023年至2024年的毛利率有所改善，主要是由於收入增長率超越銷售成本增長率。具體而言，出行服務收入增加32.0%，主要是由於我們從聚合平台獲取更多用戶流量以及我們擴張地域覆蓋範圍，訂單量增加150.3百萬單，同時出行服務司機收入及補貼僅增加32.1%，這主要歸因於我們向每名司機分派更多訂單及AOV增加，從而減少向司機發放補貼。

財務資料

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2023年的人民幣836.3百萬元增加46.1%至2024年的人民幣1,222.0百萬元，主要是由於聚合平台收取的佣金由2023年的人民幣666.9百萬元增加56.9%至2024年的人民幣1,046.3百萬元，部分被推廣、廣告及客戶推薦補貼由2023年的人民幣114.5百萬元減少25.2%至2024年的人民幣85.7百萬元所抵銷。

一般及行政開支

我們的一般及行政開支由2023年的人民幣1,204.1百萬元減少36.7%至2024年的人民幣762.0百萬元，主要是由於一般及行政人員的以股份為基礎的酬金開支減少。

研發開支

我們的研發開支由2023年的人民幣339.5百萬元減少30.9%至2024年的人民幣234.5百萬元，主要是由於研發人員的以股份為基礎的酬金開支減少。

其他收入

我們的其他收入由2023年的人民幣139.9百萬元增加37.5%至2024年的人民幣192.3百萬元，主要是由於地方政府按我們所繳地方稅項計算的特別政府補助增加。

其他收入淨額

我們的其他收入淨額由2023年的人民幣52.1百萬元減少9.0%至2024年的人民幣47.4百萬元，主要是由於出售附屬公司收入減少所致，有關減少部分被出售物業、廠房及設備以及分類為持有待售資產的收入增加以及終止使用權資產收入增加所抵銷。

財務成本淨額

財務收入。我們的財務收入由2023年的人民幣17.1百萬元減少36.8%至2024年的人民幣10.8百萬元，主要是由於現金及現金等價物的利息收入減少。

財務成本。我們的財務成本由2023年的人民幣312.6百萬元增加4.9%至2024年的人民幣328.0百萬元，主要是由於我們的借款利息開支增加。

由於上文所述，我們的財務成本淨額由2023年的人民幣295.5百萬元增加7.3%至2024年的人民幣317.1百萬元。

財務資料

所得稅開支

我們於2023年及2024年分別錄得所得稅開支人民幣41.1百萬元及人民幣40.0百萬元。

年內虧損

由於上文所述，我們的年內虧損由2023年的人民幣20億元減少37.1%至2024年的人民幣12億元。

截至2023年12月31日止年度與截至2022年12月31日止年度的比較

收入

我們的收入由2022年的人民幣76億元增加39.8%至2023年的人民幣107億元，主要由於(i)我們的出行服務收入由2022年的人民幣75億元增加37.9%至2023年的人民幣103億元，這主要歸因於我們的訂單量由2022年的383.4百萬單增長至2023年的447.8百萬單，此乃由於我們的業務在後疫情時代共享出行快速復甦的環境下快速增長及從聚合平台獲得更多用戶流量，及(ii)車輛銷售收入由2022年的人民幣32.2百萬元增加至2023年的人民幣114.6百萬元。

銷售成本

我們的銷售成本由2022年的人民幣80億元增加26.1%至2023年的人民幣101億元，主要是由於出行服務的司機收入及補貼由2022年的人民幣63億元增加29.6%至2023年的人民幣81億元，乃由於我們的業務增長導致總訂單量及GTV均有所增加。我們的銷售成本佔我們總收入的百分比由2022年的104.4%下降至2023年的94.2%，主要是由於(i)出行服務的司機收入及補貼佔我們總收入的百分比下降，乃由於經營效益改善及我們車輛TCO減少，及(ii)物業、廠房及設備折舊費用以及車服成本佔我們總收入百分比下降。

(毛損)／毛利及(毛損率)／毛利率

由於上文所述，我們於2023年錄得毛利人民幣615.4百萬元，而2022年為毛損人民幣339.0百萬元。我們於2023年的毛利率為5.8%，而2022年的毛損率為4.4%。我們於2022年至2023年的毛利率顯著改善，主要是由於收入增長率超越銷售成本增長率。

財務資料

具體而言，出行服務收入增加37.9%，主要是由於我們迅速復甦並從聚合平台獲取更多用戶流量，訂單量增加64.3百萬單，同時出行服務司機收入及補貼僅增加29.6%（這主要歸功於我們增加向每名司機的派單量及AOV增加，從而減少向司機發放的補貼），加上我們推出定制車及全面車服解決方案，促使車輛TCO下降。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2022年的人民幣639.3百萬元增加30.8%至2023年的人民幣836.3百萬元，主要是由於聚合平台收取的佣金由2022年的人民幣321.6百萬元增加107.4%至2023年的人民幣666.9百萬元，部分被推廣、廣告及客戶推薦補貼由2022年的人民幣260.7百萬元減少56.1%至2023年的人民幣114.5百萬元所抵銷，亦大致與我們自有平台上的訂單所產生的GTV減少一致。

一般及行政開支

我們的一般及行政開支由2022年的人民幣743.8百萬元增加61.9%至2023年的人民幣12億元，主要是由於一般及行政人員的以股份為基礎的酬金開支增加。

研發開支

我們的研發開支由2022年的人民幣225.2百萬元增加50.7%至2023年的人民幣339.5百萬元，主要是由於我們向研發人員提供的以股份為基礎的酬金開支增加，其次是由於我們為進一步增強平台功能而增加定制車及其他系統開發費用。

其他收入

我們的其他收入由2022年的人民幣39.1百萬元大幅增加至2023年的人民幣139.9百萬元，主要是由於我們從地方政府收到按所繳納稅項計算政府補助增加。

其他收入淨額

我們於2022年的其他收入淨額由人民幣45.3百萬元增加至2023年的人民幣52.1百萬元，主要是由於(i)出售物業、廠房及設備以及分類為持有待售資產的收入；及(ii)出售附屬公司的收入增加。

財務成本淨額

財務收入。我們的財務收入由2022年的人民幣9.2百萬元大幅增加至2023年的人民幣17.1百萬元，主要是由於現金及現金等價物的利息收入增加。

財務資料

財務成本。我們的財務成本由2022年的人民幣259.3百萬元增加20.6%至2023年的人民幣312.6百萬元，主要是由於我們的借款的利息開支增加。

由於上文所述，我們的財務成本淨額由2022年的人民幣250.1百萬元增加18.2%至2023年的人民幣295.5百萬元。

所得稅抵免／(開支)

我們於2022年錄得所得稅抵免人民幣123.2百萬元，而於2023年則錄得所得稅開支人民幣41.1百萬元。

年內虧損

由於上文所述，我們的年內虧損維持相對穩定，於2022年及2023年分別為人民幣20億元及人民幣20億元。

我們的財務狀況

為購買車輛及為經營活動提供資金，我們產生資產支持證券及資產支持票據等債務以及由銀行及其他金融機構提供的借款。下表載列我們的合併資產負債表，該等資料乃摘自本文件附錄一的會計師報告：

	截至12月31日		
	2022年	2023年	2024年
	(人民幣千元)		
資產			
非流動資產			
物業、廠房及設備以及使用權資產	2,933,954	2,957,865	2,340,619
無形資產	2,226	2,628	52,079
預付款項及其他應收款項	111,122	147,446	108,013
遞延所得稅資產	122,674	81,591	41,823
非流動資產總值	3,169,976	3,189,530	2,542,534
流動資產			
存貨	3,241	167,262	223,079
預付款項、其他應收款項及			
其他流動資產	603,431	665,255	716,748
貿易應收款項	175,937	266,053	274,012
受限制現金	226,906	105,576	68,247
現金及現金等價物	379,995	582,995	159,497
分類為持有待售資產	107,573	96,213	93,535
流動資產總值	1,497,083	1,883,354	1,535,118
資產總值	4,667,059	5,072,884	4,077,652

財務資料

	截至12月31日		
	2022年	2023年	2024年
	(人民幣千元)		
負債			
非流動負債			
借款	2,107,100	2,353,010	1,541,737
租賃負債	141,477	81,665	59,993
遞延所得稅負債	220	—	—
按公允價值計入損益的金融負債	1,814,144	1,883,204	—
非流動負債總額	4,062,941	4,317,879	1,601,730
流動負債			
貿易應付款項及應付票據	1,141,888	680,061	702,206
應計費用及其他應付款項	919,865	917,650	927,106
合約負債	206,271	226,200	263,196
應付所得稅	—	—	150
借款	3,472,123	5,176,890	5,676,550
租賃負債	84,892	72,970	56,528
遞延收益	77,129	54,828	83,864
按公允價值計入損益的金融負債	—	—	1,971,901
流動負債總額	5,902,168	7,128,599	9,681,501
負債總額	9,965,109	11,446,478	11,283,231
虧絀			
股本	—	—	30
其他權益工具	—	—	2
其他儲備	5,086,244	6,006,782	6,411,142
累計虧損	(10,213,956)	(12,130,439)	(13,381,208)
歸屬於本公司擁有人的虧絀	(5,127,712)	(6,123,657)	(6,970,034)
非控股虧絀	(170,338)	(249,937)	(235,545)
虧絀總額	(5,298,050)	(6,373,594)	(7,205,579)

財務資料

物業、廠房及設備以及使用權資產

我們的物業、廠房及設備以及使用權資產是我們最大的資產項目，主要包括車輛。截至2022年及2023年12月31日，我們的物業、廠房及設備以及使用權資產維持穩定，分別為人民幣29億元及人民幣30億元，其後減少至截至2024年12月31日的人民幣23億元，主要是由於自有車輛折舊和處置。待投入運營車輛指我們購買但因未取得適用法規規定的必要保險而尚未達到商業用途的運營車輛。

	截至12月31日		
	2022年	2023年	2024年
	(人民幣千元)		
物業、廠房及設備以及 使用權資產：			
自有車輛	2,069,786	2,468,907	2,161,712
待投入運營車輛	587,396	303,827	43,148
租賃車輛	95,238	37,626	—
租賃車牌	47,451	72,864	98,901
租賃物業	95,110	45,259	14,213
家具及辦公設備	8,910	13,141	11,167
租賃物業裝修	30,063	16,241	11,478
總計	2,933,954	2,957,865	2,340,619

倘物業、廠房及設備以及使用權資產的賬面值多於其可收回金額，則於損益中確認減值虧損。截至2022年、2023年及2024年12月31日，我們根據市場上可資比較的車輛出售價格，就使用率相對較低的若干車輛分別確認減值撥備約人民幣19.5百萬元、零及零。於業績記錄期，已於出售有關車輛時終止確認若干減值撥備。詳情請參閱附錄一會計師報告附註13。

債務摘要

我們過往主要通過債務工具及股東出資為業務擴張及不斷增長的定制車隊提供資金。於業績記錄期，我們的債務主要包括資產支持證券及資產支持票據、銀行借款、保理借款及關聯方貸款。我們監控我們的債務結構，通過利用各種不同期限的債務來源實現短期流動資金與長期償付能力的平衡。我們根據可用性、利率及其他條款從各種債務融資來源中進行選擇。於業績記錄期，資產支持證券及資產支持票據是我們債務的最大組成部分。

財務資料

因此，截至2022年、2023年及2024年12月31日，我們的借款總額分別為人民幣56億元、人民幣75億元及人民幣72億元。考慮到可用信貸融資、中國保險資產登記交易系統批准的資產支持證券儲架發行，以及我們預期自本次[編纂]獲得的估計[編纂]淨額，我們預計短期內將有足夠營運資金來滿足目前所需。展望未來，我們預期流動性將會改善，原因為(i)我們的經營現金流量因服務質量帶來的收入增長、毛利率持續提升及經營槓桿進一步提升而有所改善，因此，上述所有這些均紮根於我們的獨特商業模式，以及我們的業務策略，即以經營效率及盈利能力為先，而在乘客及司機補貼推動下進一步激進全國擴張為次；及(ii)由於我們的業務及車隊擴張，我們可獲得更多債務及股權融資資源（包括資產支持證券及資產支持票據）。

下表載列我們短期債務及長期債務短期部分的概要。

	截至12月31日			截至2025年
	2022年	2023年	2024年	4月30日
	(人民幣千元)			(未經審計)
短期債務及長期債務的				
短期部分：				
借款：				
長期借款的短期部分：				
資產支持證券及資產				
支持票據的短期部分	1,750,632	2,904,937	2,859,969	2,513,956
銀行借款的短期部分，				
有擔保	165,366	94,716	6,270	5
其他借款的短期部分	267,976	103,637	11,862	8,422
有擔保銀行借款	729,515	1,027,193	1,482,460	2,205,348
銀行信用借款	—	—	—	300,800
有抵押銀行借款	743	—	—	—
保理借款	445,783	851,197	415,257	725,474
來自關聯方的貸款	112,108	195,210	900,732	1,167,883
總計	3,472,123	5,176,890	5,676,550	6,921,888

財務資料

下表載列我們長期債務長期部分的概要。

	截至12月31日			截至2025年
	2022年	2023年	2024年	4月30日
	(人民幣千元)			
				(未經審計)
長期債務的長期部分：				
資產支持證券及資產				
支持票據	1,893,000	2,283,000	1,490,000	813,000
其他借款	132,100	63,760	51,737	36,053
有擔保銀行借款	82,000	6,250	—	—
總計	2,107,100	2,353,010	1,541,737	849,053

資產支持證券及資產支持票據

資產支持證券及資產支持票據是我們的主要長期債務工具。於業績記錄期，我們發行多批資產支持證券及資產支持票據，付款期限為兩至三年，固定年利率介乎2.5%至4.9%。該等資產支持證券目前在上海證券交易所交易，及資產支持票據在中國銀行間債券市場交易。該等資產支持證券及資產支持票據以收取使用由我們擁有的若干汽車於日後提供網約車服務所產生的服務費為質押，以資產支持證券持有人為受益人，並由吉利控股作出擔保。資產支持證券及資產支持票據的本金及利息按季度償還。

截至2022年、2023年及2024年12月31日及2025年4月30日，資產支持證券及資產支持票據的結餘分別為人民幣36億元、人民幣52億元、人民幣43億元及人民幣33億元，其中人民幣18億元、人民幣29億元、人民幣29億元及人民幣25億元將於各自的資產負債表日期起一年內到期。

財務資料

下表載列截至所示日期資產支持證券及資產支持票據的短期及長期部分。

	截至12月31日			截至2025年
	2022年	2023年	2024年	4月30日
	(人民幣千元)			(未經審計)
資產支持證券及資產				
支持票據：				
短期	1,750,632	2,904,937	2,859,969	2,513,956
長期	1,893,000	2,283,000	1,490,000	813,000
總計	3,643,632	5,187,937	4,349,969	3,326,956

有擔保銀行借款

我們自銀行借款取得短期及長期流動資金。

截至2022年、2023年及2024年12月31日及2025年4月30日，我們的長期銀行借款分別為人民幣247.4百萬元、人民幣101.0百萬元、人民幣6.3百萬元及零，其中人民幣165.4百萬元、人民幣94.7百萬元、人民幣6.3百萬元及零將於各自相關日期起一年內到期。有關借款由吉利控股提供擔保，預期該等擔保將於[編纂]後繼續。該等有擔保長期銀行借款的固定年利率介乎3.8%至4.2%。

於業績記錄期，我們訂立多項短期銀行借款協議，年利率介乎2.25%至4.35%。截至2022年、2023年及2024年12月31日及2025年4月30日，我們的短期銀行借款分別為人民幣729.5百萬元、人民幣10億元、人民幣15億元及人民幣22億元。有關借款由吉利控股提供擔保，預期該等擔保將於[編纂]後繼續。

財務資料

下表載列截至所示日期有擔保銀行借款的短期及長期部分。

	截至12月31日			截至2025年
	2022年	2023年	2024年	4月30日
	(人民幣千元)			(未經審計)
有擔保銀行借款：				
短期部分：				
－有擔保短期銀行借款：	729,515	1,027,193	1,482,460	2,205,348
－有擔保長期銀行借款：	165,366	94,716	6,270	5
短期部分小計	894,881	1,121,909	1,488,730	2,205,353
長期部分：				
－有擔保長期銀行借款：	82,000	6,250	—	—
總計	976,881	1,128,159	1,488,730	2,205,353

有抵押銀行借款

於業績記錄期，我們與若干商業銀行訂立借款協議。該等銀行借款一般為期一年，並以相關保單作抵押。

其他借款

其他借款主要為我們根據銷售租回協議自融資租賃公司取得融資以購買車輛。截至2022年、2023年及2024年12月31日及2025年4月30日，我們的其他借款分別為人民幣400.1百萬元、人民幣167.4百萬元、人民幣63.6百萬元及人民幣44.5百萬元。有關借款為有抵押借款。於業績記錄期，該等有抵押借款的實際年利率介乎4.95%至6.70%。根據該等安排的資產賬面值於本文件附錄一會計師報告附註13(d)中披露。截至2024年12月31日，已悉數償還由浙江翼真汽車有限公司提供擔保的其他借款人民幣38.4百萬元。

財務資料

下表載列截至所示日期其他借款的短期及長期部分。

	截至12月31日			截至2025年
	2022年	2023年	2024年	4月30日
	(人民幣千元)			(未經審計)
其他借款：				
短期	267,976	103,637	11,862	8,422
長期	132,100	63,760	51,737	36,053
總計	400,076	167,397	63,599	44,475

保理借款

於業績記錄期，我們若干附屬公司為集團內公司間交易結算而發出的信用證及應付票據已貼現予若干商業銀行。董事認為，該等保理安排的結餘為銀行提供的借款。截至2022年、2023年及2024年12月31日及2025年4月30日，平均貼現率分別為每年3.66%、3.17%、3.19%及3.15%。除截至2024年12月31日及截至2025年4月30日分別為人民幣12.0百萬元及人民幣6.0百萬元的保理借款以擔保存款作抵押外，其他借款由吉利控股及浙江吉利汽車擔保。

來自關聯方的貸款

截至2022年、2023年及2024年12月31日及2025年4月30日，我們來自關聯方的貸款分別為人民幣112.1百萬元、人民幣195.2百萬元、人民幣900.7百萬元及人民幣1,167.9百萬元。截至最後實際可行日期，我們來自關聯方的貸款為人民幣1,845.1百萬元。我們於2024年12月至2025年4月期間產生截至最後實際可行日期尚未償還的來自關聯方貸款人民幣1,650.0百萬元，該貸款屬非貿易性質，乃由於我們申請發行資產支持證券的意外延遲。該等來自關聯方的貸款為過渡性貸款，我們於5月順利完成發行首批資產支持證券後已悉數償還該等貸款。我們計劃於[編纂]前結付來自關聯方的其餘未償還貸款人民幣195.1百萬元。於業績記錄期，來自關聯方的貸款（與兩名關聯方的免息貸款除外）的實際年利率介乎3.55%至4.35%。有關我們關聯方交易的更多詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註33。

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2025年
	2022年	2023年	2024年	4月30日
	(人民幣千元)			(未經審計)
流動資產：				
存貨	3,241	167,262	223,079	121,321
預付款項、其他應收款項 及其他流動資產	603,431	665,255	716,748	698,188
貿易應收款項	175,937	266,053	274,012	310,557
受限制現金	226,906	105,576	68,247	96,895
現金及現金等價物	379,995	582,995	159,497	815,537
分類為持有待售資產	107,573	96,213	93,535	98,877
流動資產總值	1,497,083	1,883,354	1,535,118	2,141,375
流動負債：				
貿易應付款項及應付票據	1,141,888	680,061	702,206	775,032
應計費用及其他應付款項	919,865	917,650	927,106	963,829
合約負債	206,271	226,200	263,196	321,351
應付所得稅	—	—	150	—
借款	3,472,123	5,176,890	5,676,550	6,921,888
租賃負債	84,892	72,970	56,528	54,735
遞延收益	77,129	54,828	83,864	82,617
按公允價值計入損益的金融負債	—	—	1,971,901	1,980,346
流動負債總額	5,902,168	7,128,599	9,681,501	11,099,798
流動負債淨額	4,405,085	5,245,245	8,146,383	8,984,931

財務資料

我們獨有商業模式建立在日益增長的定制車隊之上，需要對本質上屬非流動資產的車輛進行大量和前期的資本投資。誠如於「一 債務摘要」中所討論，我們主要通過各種債務融資來源為購買車輛和我們的運營提供資金。因此，我們於業績記錄期錄得相對大額的短期借款及長期借款的短期部分，導致我們產生流動負債淨額。

截至2022年、2023年及2024年12月31日及2025年4月30日，我們有流動負債淨額狀況。我們於該等日期的流動負債淨額狀況主要是由於我們有大額短期借款以及貿易應付款項及應付票據，部分被我們的預付款項、其他應收款項及其他流動資產以及現金及現金等價物所抵銷。借款佔我們流動負債的絕大部分。有關現金及現金等價物結餘變動的進一步詳情，請參閱「一 流動資金及資本資源」。下表載列截至最後實際可行日期我們的債項期限結構。我們擬於債項到期時考慮當時資金需要和可用資金來源，而決定償還債項或將債項延期。

	一年內	一年至兩年	兩年至五年	五年以上
	(人民幣千元，未經審計)			
資產支持證券	2,287,000	916,000	100,000	—
銀行借款	1,560,824	—	—	—
保理借款	577,893	—	—	—
其他借款	8,534	14,302	21,751	—
關聯方貸款	1,845,090	—	—	—
總計	6,279,341	930,302	121,751	—

儘管如此，我們的董事認為，考慮到以下理由，我們將有充足的營運資金以滿足我們目前的需求，並且至少在本文件日期起計未來十二個月內乃屬充足。

- 我們已於2025年4月24日獲得中國保險資產登記交易系統批准金額為人民幣60億元的資產支持證券儲架發行，並於5月根據該儲架發行，發行人民幣15億元的首批資產支持證券。我們亦已分別向上海證券交易所及深圳證券交易所提交最高金額為人民幣60億元的新資產支持證券儲架發行的申請；
- 倘我們未能通過發行資產支持證券應付流動資金需求，或須依賴對外籌資渠道，包括未動用銀行信貸融資。截至最後實際可行日期，我們自獨立商業銀行取得未動用銀行信貸融資約人民幣70億元；及

財務資料

- 於2023年及2024年，我們產生經營現金流入淨額，而2022年則產生經營現金流出淨額。我們將繼續努力改善經營現金流以加強我們的營運資金及管理資本開支，並使其與經營活動及融資活動一致。有見經營現金流量逐漸改善，加上過去我們曾成功進行融資活動，相信我們能夠以優惠條款為現有債項延期及／或再融資。

為改善截至2024年12月31日的流動負債淨額狀況，我們計劃致力賺取盈利（預計可增加我們的現金及現金等價物），從而持續增強經營現金流量。詳情請參閱「一 盈利路徑」。我們於2023年及2024年產生經營現金流入淨額，預計於可見未來將可繼續產生經營現金流入淨額。此外，我們預計在不久將來對定制車的資本投資額將會少於業績記錄期的投資額，我們在業績記錄期推出並迅速擴大我們的車隊。預期投資放緩加上前文論及的預計經營現金流入，將有助改善流動負債淨額狀況。再者，我們計劃持續優化債務結構。例如，我們計劃以[編纂][編纂]淨額償還若干銀行借款的部分本金和利息。

我們的流動負債淨額由截至2022年12月31日的人民幣44億元增加19.1%至截至2023年12月31日的人民幣52億元。該增加主要是由於(i)借款增加人民幣17億元，主要因為我們發行的資產支持證券及資產支持票據導致我們的資產支持證券及資產支持票據的短期部分增加人民幣12億元，部分被(ii)貿易應付款項及應付票據減少人民幣461.8百萬元，(iii)現金及現金等價物增加人民幣203.0百萬元，及(iv)存貨增加人民幣164.0百萬元所抵銷，主要是由於我們於2023年採購出行運營車輛（包括定制車楓葉80V及另一出行運營車型楓葉60S）以供銷售。我們於2023年專注於推廣及銷售第二代定制車曹操60，同時採購該等供銷售的出行運營車，主要是為了擴大銷售網絡、開拓新客戶，以及滿足不同客戶對各種車型的不同需求。該等車型主要對象是第三方車隊運營者。

我們的流動負債淨額由截至2023年12月31日的人民幣52億元增加55.3%至截至2024年12月31日的人民幣81億元。該增加主要是由於(i)按公允價值計入損益的金融負債增加人民幣20億元，主要是由於重組完成後將向B輪優先股投資者發行附帶若干優先權的金融工具由非流動負債重新分類至流動負債，及(ii)借款增加人民幣499.7百萬元，主要是由於來自關聯方的貸款增加人民幣705.5百萬元及我們有擔保的銀行貸款短期部分增加人民幣366.8百萬元，部分被保理借款人民幣435.9百萬元所抵銷。

財務資料

其他資產負債表項目的討論

預付款項、其他應收款項及其他流動資產

我們的預付款項、其他應收款項及其他流動資產主要包括(i)保險成本預付款項；(ii)可抵扣增值稅；(iii)應收關聯方款項；(iv)信託保障基金；及(v)全球定位系統及其他設備的預付款項。下表載列截至所示日期我們預付款項、其他應收款項及其他流動資產。

	截至12月31日		
	2022年	2023年	2024年
	(人民幣千元)		
預付款項、其他應收款項及 其他流動資產：			
預付款項：			
保險成本預付款項	325,184	269,876	250,951
將予資本化的發行股份直接應佔 的[編纂]開支	494	2,473	5,274
其他	4,820	4,145	7,676
	<u>330,498</u>	<u>276,494</u>	<u>263,901</u>
其他應收款項：			
信託機構存款	18,340	36,600	34,430
租金及其他按金	6,555	12,133	7,308
應收關聯方款項 ⁽¹⁾	—	5,550	—
短期融資租賃應收款項淨額	7,375	3,481	3,500
向第三方提供貸款	3,644	3,644	3,644
應收Ugo Investment Limited的 資本出資 ⁽²⁾	—	—	30
其他	8,456	11,461	12,956
	<u>44,370</u>	<u>72,869</u>	<u>61,868</u>
其他流動資產：			
可抵扣增值稅	235,041	322,843	395,708
減：減值撥備	(6,478)	(6,951)	(4,729)
總計	<u>603,431</u>	<u>665,255</u>	<u>716,748</u>

附註：

(1) 請參閱本文件附錄一會計師報告附註33(c)(x)。

(2) 請參閱本文件附錄一會計師報告附註22。

財務資料

我們的預付款項、其他應收款項及其他流動資產由截至2022年12月31日的人民幣603.4百萬元增加10.2%至截至2023年12月31日的人民幣665.3百萬元。增加主要是由於主要與新購車輛有關的可抵扣增值稅增加人民幣87.8百萬元，部分被每車保險成本減少導致保險成本預付款項減少人民幣55.3百萬元所抵銷。

我們的預付款項、其他應收款項及其他流動資產由截至2023年12月31日的人民幣665.3百萬元稍增7.7%至截至2024年12月31日的人民幣716.7百萬元。該增加主要是由於可收回增值稅增加人民幣72.9百萬元（主要與新購買的車輛有關），部分被每輛汽車保險成本下降令保險成本預付款項減少人民幣18.9百萬元所抵銷。

貿易應收款項

我們的貿易應收款項主要包括出行服務的聚合平台應付的未償還款項。下表載列我們截至所示日期的貿易應收款項：

	截至12月31日		
	2022年	2023年	2024年
	(人民幣千元)		
貿易應收款項：			
來自客戶合約的貿易應收款項	182,833	273,703	289,762
減：減值撥備	(6,896)	(7,650)	(15,750)
總計	175,937	266,053	274,012

我們的貿易應收款項由截至2022年12月31日的人民幣175.9百萬元增加51.2%至截至2023年12月31日的人民幣266.1百萬元，並由截至2023年12月31日的人民幣266.1百萬元進一步增加3.0%至截至2024年12月31日的人民幣274.0百萬元。這些增加主要是由於聚合平台的交易量增加。

財務資料

下表載列於所示日期我們貿易應收款項的賬齡分析。

	截至12月31日		
	2022年	2023年	2024年
	(人民幣千元)		
貿易應收款項：			
3個月內	172,061	261,644	263,483
3個月至6個月	6,871	6,398	12,793
6個月至1年	324	3,570	5,915
1年以上	3,577	2,091	7,571
總計	182,833	273,703	289,762

下表載列於所示日期我們貿易應收款項的週轉天數。

	截至12月31日		
	2022年	2023年	2024年
貿易應收款項週轉天數	8.1	7.6	6.7

附註：

- (1) 期間貿易應收款項週轉天數等於期初及期末貿易應收款項結餘的平均值除以相關期間的總收入，再乘以365天。

我們的貿易應收款項週轉天數於2022年為8.1天，於2023年為7.6天，於2024年為6.7天。

截至2025年4月30日，我們截至2024年12月31日的貿易應收款項中的人民幣248.0百萬元或85.6%已結清。

財務資料

貿易應付款項及應付票據

我們的貿易應付款項及應付票據包括(i)貿易應付款項(包括購買汽車應付款項、應付司機的收入及補貼、服務應付款項)，及(ii)應付票據。下表載列截至所示日期我們貿易應付款項及應付票據：

	截至12月31日		
	2022年	2023年	2024年
	(人民幣千元)		
貿易應付款項：			
汽車應付款項	572,062	263,211	114,104
應付司機的收入及補貼	175,726	244,934	422,439
服務應付款項 ⁽¹⁾	102,850	157,882	163,150
其他	12,116	12,433	2,513
	862,754	678,460	702,206
應付票據	279,134	1,601	—
總計	1,141,888	680,061	702,206

附註：

- (1) 該項目主要包括應付運力合作夥伴佣金、車輛維護費及電池服務費。

我們的貿易應付款項及應付票據由截至2022年12月31日的人民幣11億元減少40.4%至截至2023年12月31日的人民幣680.1百萬元。該減少主要是由於(i)我們就曹操60採購轉用預付款方式，導致購買汽車應付款項減少人民幣308.9百萬元，及(ii)應付票據主要因償還到期票據而減少人民幣277.5百萬元，主要被以下各項所抵銷：(i)應付司機收入及補貼增加人民幣69.2百萬元，這與司機收入及補貼增加一致，及(ii)應付服務款項主要因應付運力合作夥伴的佣金及定制車電池服務費增加而增加人民幣55.0百萬元。

我們的貿易應付款項及應付票據由截至2023年12月31日的人民幣680.1百萬元增加3.3%至截至2024年12月31日的人民幣702.2百萬元。有關增加主要是由於應付司機的收入及補貼增加人民幣177.5百萬元，與司機收入及補貼增加一致，部分被購買汽車應付款項減少人民幣149.1百萬元(那是由於曹操60以預付款方式採購及就採購其他型號車輛應付款項減少)所抵銷。

財務資料

下表載列於所示日期我們貿易應付款項的賬齡分析。

	截至12月31日		
	2022年	2023年	2024年
	(人民幣千元)		
貿易應付款項：			
0至90天	784,927	661,773	692,105
91至180天	37,914	1,104	560
181天至1年	29,522	5,367	275
超過1年	10,391	10,216	9,266
總計	862,754	678,460	702,206

下表載列於所示日期我們有關司機的貿易應付款項的週轉天數。

	截至12月31日		
	2022年	2023年	2024年
有關司機的貿易應付款項週轉天數 ⁽¹⁾	11.8	9.4	11.4

附註：

- (1) 期間貿易應付款項週轉天數等於期初及期末應付司機收入及補貼結餘的平均值除以相關期間的出行服務的司機收入及補貼總額，再乘以365天。

我們有關司機的貿易應付款項週轉天數於2022年為11.8天，於2023年為9.4天，於2024年為11.4天。

截至2025年4月30日，我們截至2024年12月31日的貿易應付款項中的人民幣608.0百萬元或86.6%已結清。

財務資料

應計費用及其他應付款項

應計費用及其他應付款項主要包括(i)司機按金，(ii)員工成本及應計福利，(iii)應計推廣、廣告及客戶推薦補貼，(iv)應付稅項及附加費等。下表載列截至所示日期的應計費用及其他應付款項：

	截至12月31日		
	2022年	2023年	2024年
	(人民幣千元)		
應計費用及其他應付款項：			
司機按金	338,939	332,524	291,092
出售二手車的預收款	87,041	118,859	106,983
供應商按金	78,408	92,267	115,065
員工成本及應計福利	83,646	80,687	80,510
應付關聯方款項	178,521	61,258	66,309
其他按金	21,787	45,953	47,649
應付稅項及附加費	17,864	39,396	50,158
應計推廣、廣告及客戶推薦補貼	42,645	34,535	30,998
[編纂]開支的應付款項	5,834	21,747	33,193
訴訟及糾紛撥備	8,784	16,106	31,742
為順風車及司機服務收取的款項	10,268	1,875	630
其他	46,128	72,443	72,777
總計	919,865	917,650	927,106

我們的短期應計費用及其他應付款項由截至2022年12月31日的人民幣919.9百萬元略微減少0.2%至截至2023年12月31日的人民幣917.7百萬元。該減少主要是由於應付關聯方款項減少人民幣117.3百萬元，乃關於與禮帽出行解除擔保責任後結算來自一名關聯方的過渡性貸款人民幣156.4百萬元，部分被(i)出售二手車的預收款因我們於2023年出售大量二手車而增加人民幣31.8百萬元，及(ii)應納稅項及附加費主要因於2022年COVID-19稅項減免政策而增加人民幣21.5百萬元所抵銷。

財務資料

我們的短期應計費用及其他應付款項由截至2023年12月31日的人民幣917.7百萬元增加1.0%至截至2024年12月31日的人民幣927.1百萬元。該增加主要是由於我們規模擴大，導致供應商及其他按金增加人民幣24.5百萬元及訴訟及糾紛撥備增加人民幣15.6百萬元，部分被司機按金減少人民幣41.4百萬元所抵銷。

我們的司機按金由截至2022年12月31日的人民幣338.9百萬元略減至截至2023年12月31日的人民幣332.5百萬元，並進一步減少至截至2024年12月31日的人民幣291.1百萬元，主要是由於2023年及2024年我們為減輕司機財務負擔而實施降低每輛汽車按金的措施。具體而言，截至2022年、2023年及2024年12月31日，每輛汽車所需的平均按金分別為人民幣10.1千元、人民幣9.1千元及人民幣7.9千元。

截至2024年12月31日的應付關聯方款項結欠中，人民幣12.5百萬元屬免息及非貿易性質。該筆應付吉利商用汽車的款項人民幣12.5百萬元會否於[編纂]前結清將待有關各方再進行商業談判。有關該安排的詳情，請參閱「與控股股東的關係－獨立於控股股東－財務獨立性」。

合約負債

我們的合約負債主要來自預收用戶款項，該等出行服務尚未提供。

我們的合約負債由截至2022年12月31日的人民幣206.3百萬元增加9.7%至截至2023年12月31日的人民幣226.2百萬元，並進一步增加16.4%至截至2024年12月31日的人民幣263.2百萬元，主要是由於車輛銷售預付款項增加。

截至2025年4月30日，我們截至2024年12月31日的合約負債中的人民幣181.8百萬元或69.1%其後已動用及於收入內確認。

財務資料

債務

下表載列截至所示日期我們的債務明細。

	截至12月31日			截至2025年
	2022年	2023年	2024年	4月30日
	(人民幣千元)			(未經審計)
短期部分：				
借款	3,472,123	5,176,890	5,676,550	6,921,888
租賃負債	84,892	72,970	56,528	54,735
按公允價值計入損益的金融負債	–	–	1,971,901	1,980,346
其他應付款項	168,928	12,500	12,500	12,500
長期部分：				
借款	2,107,100	2,353,010	1,541,737	849,053
租賃負債	141,477	81,665	59,993	56,650
按公允價值計入損益的金融負債	1,814,144	1,883,204	–	–
總計	7,788,664	9,580,239	9,319,209	9,875,172

借款

我們的借款詳情已在「－我們的財務狀況－債務摘要」中進行討論。下表載列於所示日期我們的借款。

	截至12月31日			截至2025年
	2022年	2023年	2024年	4月30日
	(人民幣千元)			(未經審計)
借款：				
資產支持證券及				
資產支持票據	3,643,632	5,187,937	4,349,969	3,326,956
其他借款	400,076	167,397	63,599	44,475
銀行借款 ⁽¹⁾	977,624	1,128,159	1,488,730	2,506,153
保理借款	445,783	851,197	415,257	725,474
來自關聯方的貸款	112,108	195,210	900,732	1,167,883
總計	5,579,223	7,529,900	7,218,287	7,770,941

財務資料

附註：

- (1) 截至2022年、2023年及2024年12月31日及2025年4月30日，我們銀行借款總額中的人民幣976.9百萬元、人民幣11億元、人民幣15億元及人民幣22億元為有擔保借款。截至2022年、2023年及2024年12月31日及2025年4月30日，銀行借款總額中的人民幣0.7百萬元、零、零及零為有抵押借款，而截至2022年、2023年及2024年12月31日及2025年4月30日，銀行借款總額中的零、零、零及人民幣3億元為銀行信用貸款。

截至2022年、2023年及2024年12月31日及2025年4月30日，我們的借款須按如下期限償還：

	截至12月31日			截至2025年
	2022年	2023年	2024年	4月30日
	(人民幣千元)			(未經審計)
1年內	3,472,123	5,176,890	5,676,550	6,921,888
1至2年	1,546,900	1,961,891	1,299,376	827,302
2至5年	560,200	383,797	242,361	21,751
超過5年	—	7,322	—	—
總計	<u>5,579,223</u>	<u>7,529,900</u>	<u>7,218,287</u>	<u>7,770,941</u>

我們的董事確認，根據我們與各貸方截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及直至2025年4月30日簽訂的適用借款協議，我們並無重大違反任何契約，亦無受重大財務契約的約束。

按公允價值計入損益的金融負債

截至2022年、2023年及2024年12月31日及2025年4月30日，我們向B輪優先股投資者發行的金融工具(分類為按公允價值計入損益的金融負債)分別為人民幣18億元、人民幣19億元、人民幣20億元及人民幣20億元。我們於2024年12月31日至2025年4月30日並無發行或購回任何優先股。

我們於初始確認時已將向B輪優先股投資者發行且包含贖回特徵及其他嵌入式衍生工具的金融工具指定為按公允價值計入損益的金融負債。向B輪優先股投資者發行的金融工具的公允價值變動確認為損益，惟信貸風險變動應佔部分應於其他全面收入(如

財務資料

有) 確認。待[編纂]完成後，所有本公司優先股將按一換一基準自動轉換為本公司普通股。向B輪投資者發行的所有金融工具將由負債重新指定為權益。進一步詳情請參閱本[編纂]附錄一所載會計師報告附註37。

租賃負債

我們的租賃負債與租賃車輛、租賃車牌及我們就辦公室租賃的物業有關。

下表載列於所示日期我們租賃負債的現值：

	截至12月31日			截至2025年
	2022年	2023年	2024年	4月30日
	(人民幣千元)			(未經審計)
租賃負債：				
短期	84,892	72,970	56,528	54,735
長期	141,477	81,665	59,993	56,650
總計	226,369	154,635	116,521	111,385

下表載列我們租賃負債根據資產負債表日期至合約到期日的剩餘期間的相關到期分類組別：

	截至12月31日			截至2025年
	2022年	2023年	2024年	4月30日
	(人民幣千元)			(未經審計)
租賃負債現值：				
1年內	84,892	72,970	56,528	54,735
1至2年	62,988	60,760	31,711	25,184
2至5年	78,489	20,905	28,282	31,466
總計	226,369	154,635	116,521	111,385

財務資料

其他應付款項

我們的其他應付款項屬非貿易性質，截至2022年、2023年及2024年12月31日及2025年4月30日，分別為人民幣168.9百萬元、人民幣12.5百萬元、人民幣12.5百萬元及人民幣12.5百萬元。截至2025年4月30日未償還的人民幣12.5百萬元為應付浙江吉利遠程新能源商用車集團有限公司的免息款項，預計不會在[編纂]前結付。有關此項目的詳情，請參閱「與控股股東的關係－獨立於控股股東－財務獨立性」。其他應付款項的明細請參閱本[編纂]附錄一會計師報告附註33(c)(viii)。

概無其他未償還債務

除上述所討論者外，截至2024年12月31日及2025年4月30日，我們並無任何重大有擔保、無擔保、有抵押或無抵押的按揭、押記、債權證、貸款資本、債務證券、貸款、銀行透支或其他同類債務、融資租賃或租購承諾、承兌匯票（一般貿易票據除外）下的負債、承兌信貸。董事確認，自2025年4月30日起直至[編纂]日期，我們的債務並無重大變動。董事確認，於業績記錄期及直至最後實際可行日期，我們在取得銀行貸款及借款方面並無遇到任何重大困難，亦無拖欠支付銀行貸款及其他借款。董事確認，於業績記錄期及直至最後實際可行日期，我們並無嚴重違反任何契諾或受重大財務契諾所規限。

主要財務比率

	截至12月31日止年度		
	2022年	2023年	2024年
收入增長率	6.7%	39.8%	37.4%
(毛損率)／毛利率 ⁽¹⁾	-4.4%	5.8%	8.1%
淨虧損率 ⁽²⁾	-26.3%	-18.6%	-8.5%
經調整虧損率（非國際財務報告準則計量） ⁽³⁾	-21.6%	-9.1%	-4.9%
經調整EBITDA率（非國際財務報告準則計量） ⁽⁴⁾	-10.1%	1.0%	2.6%
負債比率 ⁽⁵⁾	119.5%	148.4%	177.0%

附註：

(1) (毛損率)／毛利率指年內(毛損)／毛利佔該年度收入的百分比。

(2) 淨虧損率指年內虧損佔該年度收入的百分比。

財務資料

- (3) 經調整虧損率（非國際財務報告準則計量）指年內經調整虧損（非國際財務報告準則計量）佔該年度收入的百分比。有關經調整虧損（非國際財務報告準則計量）詳情，請參閱「－非國際財務報告準則計量」。
- (4) 經調整EBITDA率（非國際財務報告準則計量）指年內經調整EBITDA（非國際財務報告準則計量）佔該年度收入的百分比。有關經調整EBITDA（非國際財務報告準則計量）詳情，請參閱「－非國際財務報告準則計量」。
- (5) 指負債總額除以截至年末資產總值。負債總額為截至年末短期借款及長期借款的總和。

流動資金及資本資源

營運資金

於業績記錄期及直至最後實際可行日期，我們的現金需求主要來自股東注資、私人配售融資、資產支持證券及資產支持票據安排以及銀行及其他借款。我們監察並維持我們認為足以為營運提供資金並減輕現金流量波動影響的現金及現金等價物水平。我們的現金及現金等價物指現金及銀行結餘。截至2022年、2023年及2024年12月31日，我們的現金及現金等價物分別為人民幣380.0百萬元、人民幣583.0百萬元及人民幣159.5百萬元。於2023年及2024年，我們的經營活動所得現金淨額分別為人民幣136.4百萬元及人民幣235.9百萬元，而於2022年的經營活動所用現金淨額為人民幣11億元，主要是由於盈利能力改善。

展望未來，我們相信，我們的流動資金需求將通過結合經營活動產生的現金、[編纂][編纂]淨額、我們未來發行的資產支持證券及資產支持票據，以及我們未來的銀行借款來滿足。我們目前並無任何其他預計對我們的經營及經營業績而言屬重大的額外融資計劃。

我們已建立全面的內部控制程序監控我們的流動資金以及報告及批准融資安排。我們的財務部門密切監察我們的流動資金狀況及現金流量狀況，以確保妥善償還我們未償還借款（包括銀行借款及資產支持證券）的所有本金及利息。尤其是，我們財務部的財務團隊制定每月資金計劃，以確保有效管理流動資金。此外，每條業務線超過人民幣50,000元的資金需求需通過電子郵件獲得審批，超過人民幣100,000元的臨時資金需求需解釋具體原因並獲上級批准。再者，我們確保現金支付流程中款項請求者、審批者及出納員的角色職責分工明確。職責分明可將錯誤及欺詐風險降至最低，確保所有現金付款均獲適當授權及記錄。

財務資料

我們已建立全面的財務安排審批程序。我們的財務團隊會評估及啟動財務安排。任何重大融資安排必須經我們的高級管理層及董事會批准。一旦執行有關安排後，財務團隊維護貸款的主數據分類賬，與會計及報告團隊共享，以確保內部控制全面且財務記錄準確。

於業績記錄期，我們預期資本開支及資源不會嚴重偏離我們的業務營運。

現金流量

下表載列所示期間的現金流量。

	截至12月31日止年度		
	2022年	2023年	2024年
	(人民幣千元)		
經營活動(所用)／所得			
現金淨額	(1,127,215)	136,372	235,901
投資活動(所用)／所得			
現金淨額	(431,011)	(1,498,540)	22,576
融資活動所得／(所用)			
現金淨額	1,520,472	1,565,167	(681,975)
現金及現金等價物			
(減少)／增加淨額	(37,754)	202,999	(423,498)
年初現金及現金等價物	417,741	379,995	582,995
匯率變動對現金及			
現金等價物的影響	8	1	—
年末現金及現金等價物	379,995	582,995	159,497

經營活動(所用)／所得現金淨額

於2024年，經營活動所得現金淨額為人民幣235.9百萬元，主要歸因於我們的虧損人民幣1,246.4百萬元，並經(i)加回非現金及非經營性開支調整，主要包括物業及設備的折舊費用人民幣685.6百萬元，以股份為基礎的酬金開支人民幣401.4百萬元以及

財務資料

財務成本人民幣317.1百萬元；及(ii)營運資金吸收的現金所調整，主要是由於預付款項、其他應收款項及其他流動資產增加人民幣63.7百萬元以及存貨增加人民幣55.8百萬元，部分被受限制現金人民幣37.3百萬元所抵銷。

於2023年，經營活動所得現金淨額為人民幣136.4百萬元，主要歸因於我們的虧損人民幣20億元，並經(i)加回非現金及非經營性開支調整，主要包括以股份為基礎的酬金開支人民幣920.5百萬元，物業、廠房及設備的折舊費用人民幣664.3百萬元以及財務成本淨額人民幣295.5百萬元；及(ii)營運資金釋放的現金調整，主要源於貿易應付款項及應付票據增加人民幣310.7百萬元以及應計費用及其他應付款項增加人民幣123.3百萬元，部分被存貨增加人民幣164.0百萬元，預付款項、其他應收款項及其他流動資產增加人民幣48.4百萬元以及貿易應收款項增加人民幣92.4百萬元所抵銷。

於2022年，經營活動所用現金淨額為人民幣11億元，主要歸因於我們的虧損人民幣20億元，並經(i)加回非現金及非經營性開支調整，主要包括物業、廠房及設備的折舊費用人民幣657.6百萬元，以股份為基礎的酬金開支人民幣335.8百萬元、財務成本淨額人民幣250.1百萬元，以及使用權資產折舊費用人民幣92.8百萬元；及(ii)營運資金吸收的現金調整，主要是由於應計費用及其他應付款項減少人民幣142.7百萬元、預付款項、其他應收款項及其他流動資產增加人民幣118.4百萬元，合約負債減少人民幣58.8百萬元，以及貿易應付款項及應付票據減少人民幣34.4百萬元，部分被遞延收益增加人民幣77.1百萬元所抵銷。

有關我們經營現金流量變動原因的主因，請參閱「我們的財務狀況－其他資產負債表項目的討論」。

投資活動(所用)／所得現金淨額

於2024年，投資活動所得現金淨額為人民幣22.6百萬元，主要歸因於出售物業、廠房及設備以及分類為持有待售資產所得款項人民幣313.6百萬元，部分被物業、廠房及設備的所付款項人民幣292.8百萬元所抵銷。

於2023年，投資活動所用現金淨額為人民幣15億元，主要歸因於物業、廠房及設備的所付款項人民幣19億元，部分被出售物業、廠房及設備以及分類為持有待售資產所得款項人民幣381.4百萬元所抵銷。

於2022年，投資活動所用現金淨額為人民幣431.0百萬元，主要歸因於物業、廠房及設備的所付款項人民幣741.9百萬元，部分被出售物業、廠房及設備以及分類為持有待售資產所得款項人民幣286.9百萬元所抵銷。

財務資料

融資活動(所用)／所得現金淨額

於2024年，融資活動所用現金淨額為人民幣682.0百萬元，主要是由於償還資產支持證券及資產支持票據人民幣35億元及償還借款(不包括資產支持證券及資產支持票據)人民幣27億元，部分被資產支持證券及資產支持票據所得款項人民幣27億元以及借款所得款項(不包括人民幣25億元的資產支持證券及資產支持票據)所抵銷。

於2023年，融資活動所得現金淨額為人民幣16億元，主要歸因於資產支持證券所得款項人民幣38億元、借款(不包括資產支持證券及資產支持票據)所得款項人民幣24億元以及來自關聯方貸款所得款項人民幣443.8百萬元，部分被償還資產支持證券人民幣23億元、償還借款(不包括資產支持證券及資產支持票據)人民幣20億元，以及償還來自關聯方貸款人民幣359.8百萬元所抵銷。

於2022年，融資活動所得現金淨額為人民幣15億元，主要歸因於資產支持證券所得款項人民幣33億元、借款(不包括資產支持證券及資產支持票據)所得款項人民幣16億元以及來自關聯方貸款所得款項人民幣11億元，部分被償還資產支持證券及資產支持票據人民幣15億元，償還借款(不包括資產支持證券及資產支持票據)人民幣13億元以及償還來自關聯方貸款人民幣13億元所抵銷。

資本開支

於業績記錄期，我們的資本開支主要包括購買物業、廠房及設備，其中包括購買車輛、家具及辦公設備及租賃物業裝修。下表載列所示期間我們的資本開支。

	截至12月31日止年度		
	2022年	2023年	2024年
	(人民幣千元)		
購買物業、廠房及設備	1,336,822	1,060,501	339,547
總計	<u>1,336,822</u>	<u>1,060,501</u>	<u>339,547</u>

我們的資本開支於2022年、2023年及2024年分別為人民幣13億元、人民幣11億元及人民幣339.5百萬元。

財務資料

我們預期，2025年的資本開支將主要包括購買車輛。我們計劃以我們現有現金結餘、經營活動及融資活動所得現金以及[編纂][編纂]為我們未來的資本開支提供資金。更多詳情請參閱「未來計劃及[編纂]用途」一節。我們可能會根據持續經營業務需求重新分配資金以用於資本開支及長期投資。

合約義務

資本承擔

於業績記錄期，我們的資本承擔與購買物業、廠房及設備有關。下表載列於所示日期我們的資本承擔明細。

	截至12月31日		
	2022年	2023年	2024年
	(人民幣千元)		
物業、廠房及設備	—	79,115	29,904
總計	—	79,115	29,904

截至2022年、2023年及2024年12月31日，我們尚未結清的資本承擔總額分別為零、人民幣79.1百萬元及人民幣29.9百萬元。

除上述合約義務及本文件其他地方所載的披露外，我們並無任何其他長期債務義務、經營租賃承擔、資本承擔或其他長期負債。

或然負債或擔保

截至2022年、2023年及2024年12月31日，我們並無任何重大或然負債或擔保。董事確認，自2024年12月31日以來，我們的或然負債並無任何重大變動。

資產負債表以外承擔及安排

截至最後實際可行日期，我們並無訂立任何資產負債表以外安排。

財務資料

重大關聯方交易

我們不時與關聯方訂立交易。於業績記錄期，我們訂立多項關聯方交易。有關我們關聯方交易更多詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註33及「與控股股東的關係」。

董事認為，我們於業績記錄期與關聯方的交易乃按公平交易基礎進行，而其並無干擾我們的經營業績或使我們的歷史業績無法反映我們未來的表現。

財務風險披露

我們面對各種財務風險，包括信貸風險及流動資金風險。我們的整體風險管理計劃著重於金融市場的不可預測性，並力求將對我們財務業績的潛在不利影響降至最低。本公司董事會審閱並同意以下風險管理政策。有關我們財務風險管理的詳細描述，請參閱本文件附錄一會計師報告附註3。

市場風險

外幣兌換風險

外幣兌換風險於未來商業交易或已確認資產及負債以並非我們實體功能貨幣的貨幣計值時產生。我們主要在中國經營，大部分交易以人民幣結算。我們認為我們的業務並無面臨任何重大外幣兌換風險，因為我們並無重大金融資產或負債以我們實體各自的功能貨幣以外的貨幣計值，因此我們沒有就任何外幣波動對沖。

現金流量及公允價值利率風險

我們的收入及經營現金流量基本上不受市場利率變化的影響。

我們的重大計息資產及負債包括應付票據及借款、租賃負債、現金及現金等價物以及受限制現金。以浮動利率計息的項目使我們面臨現金流量利率風險，而以固定利率計息的項目使我們面臨公允價值利率風險。我們的利率風險主要來自應付票據及借款。於2022年、2023年及2024年12月31日，我們的應付票據按固定利率計息，而我們的借款部分按浮動利率計息。

財務資料

我們預計利率變動不會對計息資產及其他負債產生重大影響。倘所有其他變量保持不變，而利率上升或下降50個基點，則截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度的稅前虧損應分別增加或減少約人民幣23.5百萬元、人民幣25.2百萬元及人民幣38.9百萬元。

信貸風險

信貸風險主要產生自現金及現金等價物、受限制現金、貿易應收款項及其他應收款項。最大信貸風險敞口以合併資產負債表中每項金融資產的賬面值列示。有關我們信貸風險的進一步資料，請參閱本文件附錄一會計師報告附註3。

流動風險

我們期望為業務發展及擴張維持充足的現金及現金等價物。由於基礎業務的動態性質，我們的政策是定期監察我們的流動風險並維持足夠的現金及現金等價物以滿足流動資金需求。有關我們流動風險的進一步資料，請參閱本文件附錄一會計師報告附註3。

未來股利

於業績記錄期，我們並無宣派或派付任何股利。根據我們的組織章程細則及適用法律法規，是否派付股利的決策由董事酌情決定，並將視乎（其中包括）財務業績、現金流、業務狀況及策略、未來營運及盈利、資本要求及開支計劃、支付股利的任何限制以及董事可能認為相關的其他因素。我們並無預先釐定的股利支付率。據我們開曼群島法律的法律顧問毅柏律師事務所告知，根據開曼公司法及組織章程細則，累積虧損的狀況不一定限制我們向股東宣派並支付股利，因為股利可自股份溢價賬宣派及派付而不論我們的盈利能力，除非在緊隨擬付分派或股利的日期後，我們無法償還日常業務過程中到期的債務。

我們為一家根據開曼群島法律註冊成立的控股公司。因此，任何未來股利的派付及金額亦將取決於我們從附屬公司所收取股利的可用性。中國法律規定，僅能從根據中國會計原則釐定的年內利潤中支付股利。中國法律亦規定，外商投資企業須至少撥出10%稅後利潤（如有）至其法定儲備，直至該等資金的協議金額達到註冊資本的50%，而該部分無法作為現金股利分派。向股東分派的股利在股東或董事（如適用）批准相關股利的期間確認為負債。

財務資料

營運資金確認

考慮到我們可用的財務資源，包括手頭現金及現金等價物以及[編纂]估計[編纂]淨額，董事認為，且聯席保薦人同意我們有足夠的營運資金滿足目前及自本文件日期起未來十二個月的需要。董事確認，於業績記錄期，我們在貿易應付及非貿易應付款項方面的付款並無重大違約。

可分配儲備

截至2024年9月30日，本公司並無任何可分配儲備以供分配給股東。

[編纂]開支

根據[編纂][編纂]，假設並無根據[編纂]或[編纂]前股份激勵計劃發行新股份，且每股優先股於緊接[編纂]前按一換一基準轉換為本公司普通股，則[編纂]相關估計[編纂]開支總額將約為[編纂]，相當於[編纂][編纂]總額約[編纂]%。該估計[編纂]開支總額包括：(i)約[編纂]的[編纂]相關費用（包括但不限於佣金及費用）；(ii)約[編纂]的法律顧問和申報會計師費用及開支；及(iii)約[編纂]的其他費用及開支。

截至2024年12月31日，我們已產生[編纂]開支[編纂]，其中(i)[編纂]已於業績記錄期合併損益表中扣除，及(ii)[編纂]確認為[編纂]股份直接應佔的[編纂]開支，將於[編纂]後從權益中扣除。

我們預計將產生額外[編纂]開支約[編纂]，其中約[編纂]預計將於我們的合併損益表中扣除，而約[編纂]將從權益中扣除。

財務資料

[編纂])，且並無計及(i)根據[編纂]前股份激勵計劃可能授出的任何購股權，及(ii)本公司根據發行股份的一般授權及購回股份的一般授權（如本文件「股本」一節所述）而可能配發及發行或購回的任何股份。

- (3) 於[編纂]完成後，本公司所有優先股將按一比一基準自動轉換為本公司普通股。該等優先股將由負債重新指定為權益。因此，就未經審計[編纂]財務資料而言，本公司擁有人應佔未經審計[編纂]經調整合併有形負債淨額將增加約[編纂]，即向B輪優先股投資者發行的金融工具於2024年12月31日的賬面值。
- (4) 未經審計[編纂]每股有形負債淨額經上文段落所述調整後並基於已發行[編纂]股股份（假設[編纂]已於2024年12月31日完成）達致，但並無計及(i)根據[編纂]前股份激勵計劃可能授出的任何購股權，及(ii)本公司根據發行股份的一般授權及購回股份的一般授權（如本文件「股本」一節所述）而可能配發及發行或購回的任何股份。
- (5) 就未經審計[編纂]經調整有形負債淨額而言，以人民幣列值的餘額已按人民幣0.9285元兌1.00港元的匯率換算為港元。概無陳述表示人民幣已經、本可或可能按該匯率換算為港元，反之亦然。
- (6) 除上文所披露者外，概無作出任何調整以反映2024年12月31日後的任何交易結果或本集團訂立的其他交易。

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，自2024年12月31日（即本文件附錄一會計師報告所載合併財務報表最近報告期的日期）起，我們的財務、運營或交易狀況或前景均無出現重大不利變動，且自2024年12月31日起亦無出現無對本文件附錄一內會計師報告所載資料構成重大影響的事件。

根據上市規則第13.13條至第13.19條所作披露

董事確認，截至最後實際可行日期概無任何情況將招致上市規則第13.13條至第13.19條的披露規定。