

財務資料

以下討論及分析應與載於附錄一會計師報告所載綜合財務報表連同隨附附註一併閱讀。我們的綜合財務報表乃根據香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）而編製。

以下討論及分析包含前瞻性陳述，當中體現了我們目前對於未來事件和財務表現的看法。該等陳述以我們按照我們的經驗及對以往趨勢、現況及預期未來發展的理解以及我們認為適用於該等情況的其他因素的假設及分析為基礎。然而，實際結果及發展是否符合我們的預期及預測取決於諸多風險及不確定性。於評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件所提供的資料，包括但不限於「風險因素」及「業務」章節。

就本節而言，除文義另有所指者外，提述2022年、2023年及2024年指截至有關年度12月31日止年度。

此外，以下討論及分析載有經約整調整的若干金額及百分比數字。因此，若干表格中顯示為總數的數字未必為其先前數字的算術和，且所顯示的所有貨幣金額及百分比僅為近似值。

概覽

我們是一家中國人身險中介服務提供商，致力於以保險客戶為中心，通過數字化人身險交易及服務平台，在線為保險客戶提供保險服務解決方案。根據弗若斯特沙利文的資料，以2023年的長期人身險的總保費計，我們是中國第二大線上保險中介機構，佔據7.3%的市場份額，僅次於市場上的一家主要參與者，份額為45.5%。以2023年的長期人身險的首年保費計，我們是中國第二大線上保險中介機構。根據弗若斯特沙利文的資料，按總保費計，中國線上長期人身險中介市場近年來已實現穩健增長，由2019年的人民幣120億元增至2023年的人民幣880億元，複合年增長率為64.6%，並預計到2028年達到人民幣6,270億元，2024年至2028年的複合年增長率高達24.5%。

我們向與我們合作的保險公司提供保險交易服務，其中大部分為中國的主要保險公司。我們的收入主要來自保險公司通過我們向保險客戶成功分銷其承保的保險產品而支付的佣金。我們通過數字化人身險交易及服務平台將定製的產品和保險公司已

財務資料

有的產品提供給保險客戶，為保險公司提供額外保費渠道。我們主要的收入模式是按照已促成的保費的一定百分比向保險公司收取佣金。我們通過三個平台促成的三個分銷渠道分銷人身險產品，即(1)於小雨傘進行在線直接分銷，(2)於咔嚓保通過保險代理人進行分銷，及(3)於牛保100在業務合作夥伴的協助下進行分銷。此外，我們還向保險公司提供涵蓋保險業務的主要流程（包括風險評估協助、公估及閃賠）的保險技術服務，幫助保險公司提高營運效率。我們視投保人和被保險人均為我們的保險客戶，基於新興科技的應用及我們在互聯網行業的長期積累，我們構建了一個完整的保險客戶運營服務體系。通過該體系，我們通過有針對性的內容運營、註冊用戶權益、健全的投保和售後服務，全面提升了保險客戶的體驗，逐漸深化了我們的品牌在保險客戶心中的印象。

於往績記錄期間，我們於2022年、2023年及2024年的收入分別為人民幣806.3百萬元、人民幣1,634.4百萬元及人民幣1,387.1百萬元。於2022年、2023年及2024年，我們的毛利分別為人民幣280.4百萬元、人民幣551.8百萬元及人民幣528.9百萬元，而毛利率分別為34.8%、33.8%及38.1%。

呈列基準

本集團的歷史財務資料乃根據香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則而編製。擬備符合香港財務報告準則的歷史財務資料需要使用若干關鍵會計估計，這亦需要管理層在應用本集團會計政策的過程中作出判斷、估計及假設。管理層於應用香港財務報告準則時作出的判斷對於歷史財務資料具有重大影響。該等判斷及估計不確性的主要來源於本文件附錄一所載會計師報告附註3討論。

本文件附錄一會計師報告所載本集團於往績記錄期間的綜合損益及其他全面收益表、綜合權益變動表以及綜合現金流量表，包括現組成本集團的公司之財務表現及現金流量，猶如現時的集團架構於整個往績記錄期間一直存在，或倘該等公司於2021年1月1日之後註冊成立或成立，則包括自註冊成立或成立日期至2024年12月31日期間的財務表現及現金流量。本文件附錄一會計師報告所載本集團於2022年、2023年及2024年12月31日的綜合財務狀況表現已編製，以呈列現時組成本集團的公司截至該等日期的財務狀況，猶如現時集團架構截至相關日期已經存在，並計及有關注冊成立或成立日期（如適用）。

財務資料

影響我們經營業績的主要因素

多項因素亦持續且預計將繼續對我們的經營業績產生重大影響，而其中許多因素並非我們所能控制。該等因素包括但不限於以下各項：

中國經濟狀況的趨勢和我們經營所在行業的發展

於往績記錄期間，我們所有的業務運營均位於中國，全部收入亦來自於中國。我們的收入取決於中國市場對我們產品和服務的需求，而這又可能取決於中國的整體經濟增長。中國經濟和市場狀況受到許多我們控制之外因素的影響，例如實際可支配收入、失業水平、通貨膨脹或通貨緊縮、利率、貨幣匯率、稅項、COVID-19疫情及其他因素。

根據弗若斯特沙利文的資料，分銷長期保險產品的保險中介，專注於與保險客戶建立穩定的長期關係，從而確保續期率。此外，長期保險產品可以貢獻更穩定和持續的保險中介佣金收入。根據弗若斯特沙利文的資料，按總保費計，中國線上長期人身險中介市場近年來已實現穩健增長，由2019年的人民幣120億元增至2023年的人民幣880億元，複合年增長率為64.6%，並預計到2028年達到人民幣6,270億元，2024年至2028年的複合年增長率高達24.5%。作為數字化保險交易及服務的持牌供應商，我們能夠把握中國快速增長的線上保險中介市場的機遇。

提供與眾不同且備受歡迎的保險產品組合

我們主要通過分銷保險公司承保的保險產品來賺取收入。我們分銷各種類型的人身險產品，包括長期壽險、長期重疾險、長期醫療及其他保險，以及短期保險產品。根據弗若斯特沙利文的資料，首年保費指新簽保險合約的首年保費，反映出一家保險公司新業務的規模及增長且亦為計量保險中介表現的重要指標之一。就長期保單而言，於首個保單年度後收取的保費佣金率遠低於首個保單年度收取的保費佣金率。我們認為，首年保費是收入的有力指標，因為其有效地顯示我們可能就保單產生的收入潛力。長期壽險產品分別佔我們於2022年、2023年及2024年所促成的首年保費的61.5%、75.6%及61.7%。長期重疾險產品分別佔我們於2022年、2023年及2024年所促成的首年保費的18.1%、11.8%及13.8%。

財務資料

不同類型的保險產品通常佣金不同。我們通常基於我們保險客戶所付保費的百分比收取佣金。我們保險交易服務業務的佣金率因多種因素而波動，並會根據保險公司與我們之間的協議而進行調整。我們合作的保險公司會根據其利潤預期、精算假設、保險客戶對市場上保險產品的需求、其他保險公司可比產品的供應情況和定價、行業協會制定的要求、監管要求及政府政策以及影響保險公司的其他因素不時調整佣金率。在中國的線上人身險中介市場，我們面臨著來自其他保險中介機構和保險公司內部銷售團隊的激烈競爭。若我們無法有效管理或減少支付給保險代理的佣金，從而導致我們的保險交易服務業務佣金率的下降，無論是出於內部還是外部因素，均可能對我們的財務業績產生負面影響。

我們分銷的大多數長期壽險及長期重疾險保單要求在預先確定的支付期（一般為1至30年不等）內定期支付保費，通常為每年一次。對於我們分銷的該等保單，保險公司根據首年保費的百分比向我們支付第一年的佣金，並根據保險客戶在隨後年度支付的續期保費一定百分比向我們支付後續佣金。因此，若保險客戶履行其支付承諾，則長期壽險及長期重疾險產品於支付期內會為我們帶來持續的佣金現金流量。此外，保險公司就長期保險產品向我們支付的佣金通常高於短期保險產品。因此，我們計劃繼續專注於長期保險產品。

我們認為，隨著中國居民保險意識的不斷提高，保險客戶更青睞能夠滿足其不斷變化的需求的定製保險產品。我們緊跟市場趨勢，深入了解保險客戶未滿足的需求。為滿足有關需求，我們與保險公司合作設計並開發定製的保險產品，這使我們促成的首年保費大幅增加，並進一步增加了我們的佣金收入。於2024年，我們促成的首年保費約有40.5%來自於我們與保險公司共同開發的定製保險產品。例如，我們的增多多和養多多等保險產品備受保險客戶歡迎。我們計劃進一步增強我們的產品設計和開發能力，並推出更多定製的人身險產品，從而增加我們的總收入，並提高我們的知名度。

我們維護並擴大保險客戶群體的能力

儘管我們的收入主要來自向保險公司收取的佣金，但彼等對於我們服務的需求在很大程度上取決於我們幫助其觸達保險客戶並向客戶分銷保險產品的能力。因此，我們平台的保險客戶群體規模和組成會顯著影響我們的收入和經營業績。截至2024年12月31日，我們擁有投保人數量超過350萬，被保險人數量超過580萬，截至2024年12月31日，其中160萬名投保人及240萬名被保險人擁有我們的有效保單。

財務資料

我們維持各種方式獲取保險客戶。為獲取保險客戶流量，我們進行產品營銷、用戶教育和品牌廣告。我們還委聘保險代理人推廣並分銷保險公司的保險產品。截至2024年12月31日，我們已組建由超過27,000名保險代理人組成的分銷網絡，其中16,000名保險代理人於2024年已分銷保險產品，覆蓋中國約15個省級行政區。

此外，我們還與各種業務合作夥伴合作，包括(i)自媒體流量渠道，如社交媒體影響力人物，特別是媒體和廣告公司以及關鍵意見領袖；及(ii)持牌保險經紀公司和代理機構。我們需要通過內部營銷團隊和自媒體流量渠道不斷提高品牌知名度。於往績記錄期間，我們與超過1,100家業務合作夥伴合作。隨著業務的發展，我們已在營銷活動和獲客方面產生巨大費用，並已投入大量資源，且我們預計隨著業務的增長，將繼續產生有關費用。為提高盈利能力，我們計劃進一步提高我們的獲客效率，尤其是精準營銷以及選擇和吸引有效渠道，以擴大我們的客戶群體。

我們平台的運營效率和保險交易服務業務的成本

我們已在搭建和完善平台以及發展數據分析和技術能力、吸引和獲取平台流量以及將這些流量轉化為我們的保險客戶方面產生巨大成本和開支。我們的業務模式具有高度可擴展性，而我們的平台旨在為我們的持續增長提供支持。我們保險交易服務業務的營業成本主要包括向保險代理人及持牌保險經紀與代理機構支付的佣金、就推介潛在保險客戶向自媒體流量渠道支付的渠道推廣費以及我們員工的勞務成本。我們向成功向保險客戶分銷保險產品的保險代理人及持牌保險經紀及代理機構支付的佣金，是我們營業成本的較大組成部分。支付給我們保險代理人及持牌保險經紀及代理機構的佣金率會根據競爭形勢、市場狀況及我們的目標毛利率而波動。於往績記錄期間，我們於2022年、2023年及2024年的佣金支出分別為人民幣334.8百萬元、人民幣518.9百萬元及人民幣478.6百萬元，分別佔我們同期營業成本的63.7%、47.9%及55.8%。我們於2022年、2023年及2024年向自媒體流量渠道支付的渠道推廣費分別為人民幣150.4百萬元、人民幣503.2百萬元及人民幣322.0萬元，分別佔我們同期營業成本的28.6%、46.5%及37.5%。我們計劃審慎選擇具有影響力的自媒體流量渠道，並進一步優化我們的獲客方式。

我們還因我們的獲客工作而產生勞務成本，包括基本工資和績效獎金。為維護及提高我們平台的運營效率，我們應有效擴大客戶群體，同時避免過度增加勞務成本。此外，我們計劃對客戶需求進行深入分析，這將有助於提升我們的獲客和客戶轉換、產品設計及風險評估能力。

財務資料

我們與保險公司維持信任關係的能力

於往績記錄期間，我們與超過110家保險公司建立了合作，包括超過70%的中國人身險保險公司合作。我們與保險公司合作提供其標準保險產品或設計並開發定製保險產品。我們需要保持業務增長、品牌影響力和風險管理能力，以加強與為我們現有客戶的保險公司的合作，同時吸引更多保險公司與我們建立合作關係。我們的增長還將使我們在與保險公司的業務合作中擁有更強大的議價能力，以及就有利條款進行磋商的能力。我們計劃與更加多元化以及更多的保險公司展開合作，以管理任何潛在的集中風險。我們五大保險公司客戶於2022年、2023年及2024年對我們收入的貢獻分別佔我們總收入的77.2%、63.8%及70.7%。我們與保險公司之間的任何重大關係變化均可能會對我們的經營業績產生重大不利影響。有關更多詳情，請參閱本文件「風險因素－與我們業務及行業有關的風險－倘我們未能與合作夥伴維持穩定關係，我們的業務、經營業績、財務狀況及業務前景可能受到重大不利影響」一節。

此外，我們通過我們的平台為保險客戶提供一系列保險客戶服務，其中包括產品選擇及推薦、線上承保協助、線上完成保險購買及保單管理，以此為保險客戶提供順暢的保險交易體驗。保險客戶滿意度和保險客戶的積極反饋會鼓勵保險公司保持並擴大與我們之間的合作。此外，為補充我們的保險交易服務，我們亦為保險公司提供服務，以保持其繼續與我們合作的動機。自2019年5月以來，我們亦一直為保險公司提供風險評估協助、公估及閃賠等保險科技服務，幫助保險公司提高運營效率。

監管環境

如本文件「監管概述」一節所述，我們須受保險監管部門及其他政府部門的監管。中國保險中介行業的監管框架不斷演變，且我們預計將繼續演變。我們無法對中國現有或未來立法可能引起的監管變動的可能性、性質或程度作出預測。有關變動還可能會導致合規成本增加或阻礙我們的業務擴張，這將對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

財務資料

例如，中國銀保監會於2021年10月12日發佈的《關於進一步規範保險機構互聯網人身保險業務有關事項的通知》（「通知」）對於線上提供互聯網人身險產品作出了規定，禁止保險機構（包括保險公司和保險中介機構）提供不符合有關要求的互聯網人身險產品。通知規定的要求提高了行業標準，改善了整體行業環境，亦影響了包括我們在內的保險公司及線上保險中介機構的產品供應、銷售策略及佣金率。

由於保險產品供應側的改變，對保險公司產生的影響已影響我們。通知對提供互聯網人身險產品的保險公司提出了更嚴格的要求，包括償付能力、綜合風險評級、撥備覆蓋率及治理評級。特別是，保險公司必須符合更嚴格的標準，才能提供不受地域限制分銷的保險產品。我們的部分保險公司客戶受到通知的影響，並減少了與我們的交易金額，原因為彼等正在努力遵守通知的規定，這導致我們可分銷的互聯網人身險產品的數量減少。為滿足地域限制的要求，我們擴大了與保險公司的合作以覆蓋相同的地理區域。

該通知提供了互聯網保險產品的範圍，並對非互聯網及互聯網保險產品進行了區分，其加劇了保險交易的複雜性，原因為保險公司及我們均需要遵守非互聯網保險產品雙錄等地區性要求。在山東、上海及浙江等若干省份，必須通過音視頻（通常稱為雙錄）記錄保險申請流程。因此，我們分配更多資源以加強我們在各省份的業務營運，從而支持我們的業務發展。此外，我們須調整保險產品的銷售策略，並轉移資源以確保符合通知的要求，這普遍影響了我們的產品供應、銷售策略及佣金率。因此，我們的收入和財務表現受到通知的間接影響。

我們的董事認為，通知所產生的影響是暫時的，對我們的業務運營及財務表現並未產生重大不利影響，主要由於我們採取以下措施克服通知的不利影響，且該等措施已於2023年恢復：(i)我們擴大了保險產品的供應，包括在2023年推出增多多、富多多、超級瑪麗、大黃蜂及金醫保系列新產品，以提高我們的收入；(ii)我們擴大與符合通知要求的保險公司的合作，覆蓋與通知發佈前相同的地理區域，原因是一些人身險產品只能在保險公司及我們均設有辦事處的省份分銷。我們還擴展了與有資格提供無地域限制的人身險產品的保險公司的業務關係；以及(iii)我們持續完善我們的不同平台及系統。例如，我們在2022年開發的創信閃錄系統是一個雙錄系統，旨在滿足相關監管要求。

財務資料

又比如國家金融監管總局於2024年1月發佈的《關於規範人身保險公司銀行代理渠道業務有關事項的通知》規定，人身保險公司應嚴格遵守向國家金融監管總局備案的保險條款和費率，即「報行合一」政策，該政策目前僅適用於銀行保險渠道。儘管目前尚未針對保險中介頒佈類似政策，但保險公司出於審慎考慮，紛紛下調保險中介的佣金率，尤其是長期壽險產品的佣金率。根據弗若斯特沙利文的資料，該政策導致銀行保險渠道和保險中介機構的佣金率下降。我們的長期壽險產品平均首年佣金率從2023年的31.7%下降至2024年的21.5%。2024年，我們的長期壽險收入較2023年有所下降，部分原因是保險公司分銷長期壽險的佣金率下降。

倘我們未能遵守新法規或及時適應監管變動，則我們的業務經營、財務表現及經營業績或會受到不利影響。

2022年COVID-19爆發的影響

2022年，COVID-19疫情在中國和世界各地捲土重來，包括高傳染性的德爾塔及奧密克戎變異病毒，這對經濟造成了不利影響。我們的若干業務運營及財務表現受到了負面影響，主要歸因於我們的部分營銷活動受到影響。不同銷售渠道的收入受到不同程度的影響。部分歸因於COVID-19的復甦，2022年來自保險代理、業務合作夥伴及直接分銷的收入較2021年均有所下降。COVID-19的出行限制及捲土重來阻礙了我們的銷售及營銷工作。2022年，我們的銷售及營銷開支較2021年有所下降，部分原因是受COVID-19限制的影響，我們減少了推廣活動。特別是，為應對COVID-19疫情，我們將線下活動轉變為線上活動，從而節省了營銷開支。例如，在2021年，我們組織了兩次線下新產品發佈活動，而在2022年，我們只舉辦了一次這樣的線下活動。

由於COVID-19對我們業務及財務表現的影響自2022年以來已減弱，我們的董事認為，COVID-19疫情從長遠看將對我們業務產生相對有限的影響。儘管如此，我們計劃根據未來COVID-19疫情的任何發展，保持警惕、密切監測及評估市場形勢。有關COVID-19疫情的影響及風險的更多資料，請參閱本文件「風險因素－與我們業務及行業有關的風險－日後發生任何不可抗力事件、自然災害或爆發傳染病可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響」一節。

財務資料

關鍵會計政策及估計

我們的若干會計政策要求我們應用與會計項目相關的估計及假設以及複雜判斷。我們在應用會計政策時使用的估計及假設以及所做出的判斷對於我們的財務狀況和經營業績具有重大影響。我們的管理層基於過往經驗以及行業慣例和對於未來事件所作的在有關環境下被認為屬合理的預期等其他因素，不斷評估有關估計、假設和判斷。我們管理層的估計或假設與實際結果並無任何重大偏差，且於往績記錄期間，我們亦未對該等估計或假設做出任何重大更改。我們預計於可預見的未來，該等估計和假設並不會出現任何重大變更。

我們認為對我們至關重要的會計政策，或涉及編製財務報表時使用的最重要的估計、假設和判斷載列如下。更多詳情載於本文件附錄一所載會計師報告附註2及3。我們最重要的會計政策、判斷和估計概述如下。

收入確認

來自客戶合同的收入

當我們將對承諾服務的控制權轉移給客戶，從而履行了合同中的履約義務時，方會確認收入。對服務的控制權指直接使用服務並從服務中獲取大部分剩餘利益的能力。根據合同條款及適用於合同的法律，服務控制權可能在一段時間內轉移，也可能在某個時間點轉移。

如果滿足下列標準之一，我們將在一段時間內履行履約義務；否則，履約義務將在某個時間點履行：

- 客戶在我們履約時同時獲得並消費我們履約所提供的利益；
- 客戶可控制在我們履約期間創建或增強的資產；或
- 我們的履約行為未創造具有替代用途的資產，並且我們對迄今為止完成的履約行為擁有可強制執行的付款權。

對於長期履行的履約義務，我們通過衡量完全履行該履約義務的進展情況來確認收入。否則，收入在客戶獲得相關服務控制權的時間點確認。

財務資料

若一份合同存在兩個或兩個以上的履約義務，我們會在合同開始時確定合同中各項履約義務所基於不同服務的獨立售價，並按照該等獨立售價的比例分配交易價。我們將分配給各項履約義務的交易價確認為收入。獨立售價為我們向客戶單獨出售承諾服務的價格。若獨立售價無法直接觀察，我們會考慮所有可合理獲得的信息，並最大限度地使用可觀察輸入值來估算獨立售價。

交易價為我們向客戶轉讓承諾服務時預計有權獲得的對價金額，不包括代表第三方收取的金額。只有當與可變對價相關的不確定性隨後得到解決時，已確認的累計收入金額極有可能不會發生重大逆轉時，我們方會確認交易價。

我們根據在將特定商品或服務轉讓給客戶之前是否獲得對該商品或服務的控制權來確定自己是以委託人還是代理人的身份。倘我們在將指定商品或服務轉讓予客戶前已控制該商品或服務，則我們為委託人，並按我們已收到（或應收）的對價總額確認收入。否則，我們為代理人，而按我們預期有權獲得的任何費用或佣金金額確認收入。費用或佣金是我們在向對方支付對價後保留的對價淨額，或根據既定金額或比例確定的金額。

我們從事線上保險中介業務，收入主要來自保險公司通過我們成功分銷其承保的保險產品所支付的佣金。佣金一般根據投保人支付的保單保費的百分比確定。通過我們分銷的保險產品的佣金費率，乃基於與保險公司簽訂的服務合同中規定的條款確定。在此協議中，我們將保險公司視為我們的客戶。

由於我們已履行代表保險公司分銷保單的履約義務，因此保險交易服務的收入在已簽署保單生效後確認。

我們還通過向保險公司提供閃賠、風險評估諮詢及其他服務，從保險技術服務中獲得收入。

在確定收入確認的金額及時間時，我們採用上述收入確認流程，這需要判斷並估計。該等判斷及估計包括確定合同的交易價及確定各項不同履約義務的獨立售價。

財務資料

只有在與可變對價相關的不確定性隨後得到解決時，已確認的累計收入金額極有可能不會出現重大逆轉的情況下，我們才會確認交易價。

我們通過作為保險代理人或保險經紀人分銷各種保險產品獲得佣金，我們有權根據投保人為分銷的相關保單支付的保費從保險公司獲得首年佣金。對於長期保險產品，當投保人續保時，我們還有權獲得後續續保佣金及續保獎勵，該等佣金及獎勵代表可變對價，取決於保單的未來續期情況或我們是否達到獎勵目標。我們根據累積的歷史數據及經驗估算可變對價。

對於長期保險產品，於估算與未來保費支付相關的佣金時，我們採用基於歷史數據和經驗的預期值法。我們考慮的因素包括但不限於保險產品組合、各種產品的續保條款、續期率以及保單期隨後年份的佣金率。保險產品的續保條款一般介乎2至30年不等。於往績記錄期間，根據我們的歷史數據及對市場的了解，我們估計我們的續期率一般介乎80%至95%。有關我們於往績記錄期間收取的各類保險產品的佣金率的詳情，請參閱本文件「業務－我們分銷的產品及我們提供的服務－保險交易服務－(v)我們的收費模式」一節。我們通過將估計值與實際收取的續保佣金進行比較，對估算續保佣金時所應用的假設是否適當進行持續評估，以確定是否需要進行任何調整。於往績記錄期間，我們估計與實際收取的續保佣金之間並無重大差異，因此並無對我們的財務資料作出重大調整。

向投資者發行的金融工具

我們向投資者發行多輪附帶優先權／優先股的股份。投資者有權要求我們在具體贖回事件發生時按預先釐定的贖回價贖回其股份，且有權在控制權變更事件發生時優先獲得清算優先金額，而該等事件並非在我們的控制範圍之內。我們於發生並非我們控制的事件時購買自身股份以換取現金及分配清算優先金額的合約義務會產生金融負債。

金融負債初始按贖回或控制權變更事件最早可能發生日期應向投資者支付的最高金額的現值計量。其後，金融負債賬面值的任何變動均計入損益中「向投資者發行的金融工具賬面值變動」。倘優先權屆滿或終止而未交付，則金融負債的賬面值重新分類為權益。

財務資料

綜合損益及其他全面收益表

我們於所示期間的綜合損益及其他全面收益表，其中各細列項目的絕對金額及佔我們收入的百分比概述如下。

	截至12月31日止年度					
	2022年		2023年		2024年	
	人民幣	佔收入 百分比	人民幣	佔收入 百分比	人民幣	佔收入 百分比
(以千元計，百分比除外)						
收入	806,258	100.0	1,634,395	100.0	1,387,086	100.0
營業成本.....	(525,840)	(65.2)	(1,082,596)	(66.2)	(858,206)	(61.9)
毛利	280,418	34.8	551,799	33.8	528,880	38.1
其他淨收入.....	13,517	1.7	12,921	0.8	13,682	1.0
銷售及營銷開支	(98,174)	(12.2)	(139,358)	(8.5)	(136,285)	(9.8)
一般及行政開支	(54,915)	(6.8)	(84,080)	(5.1)	(98,023)	(7.1)
研發開支.....	(53,508)	(6.6)	(61,078)	(3.7)	(50,955)	(3.7)
減值虧損撥回／(撥備)	111	0.0	(1,776)	(0.1)	(962)	(0.1)
營業利潤.....	87,449	10.8	278,428	17.0	256,337	18.5
財務成本.....	(464)	(0.1)	(461)	(0.0)	(258)	(0.0)
向投資者發行的金融工具						
賬面值變動.....	61,556	7.6	(584,340)	(35.8)	(345,035)	(24.9)
應佔聯營公司利潤／						
(虧損)	313	0.0	75	0.0	(1,234)	(0.1)
稅前利潤／(虧損)	148,854	18.5	(306,298)	(18.7)	(90,190)	(6.5)
所得稅	(17,867)	(2.2)	(49,911)	(3.1)	(45,419)	(3.3)
年內利潤／(虧損)	130,987	16.3	(356,209)	(21.8)	(135,609)	(9.8)

財務資料

	截至12月31日止年度					
	2022年		2023年		2024年	
	人民幣	佔收入 百分比	人民幣	佔收入 百分比	人民幣	佔收入 百分比
	(以千元計，百分比除外)					
年內(稅後)其他						
全面收益						
換算中國內地境外業務財務						
報表的匯兌差額.....	—	—	1	0.0	2,886	(0.2)
年內其他全面收益.....	—	—	1	0.0	2,886	(0.2)
年內全面收益總額.....	130,987	16.2	(356,208)	(21.8)	(132,723)	(9.6)
以下各方應佔利潤／(虧損)						
本公司權益股東.....	130,881	16.2	(356,164)	(21.8)	(136,116)	(9.8)
非控股權益.....	106	0.0	(45)	(0.0)	507	0.0
年內利潤／(虧損).....	130,987	16.2	(356,209)	(21.8)	(135,609)	(9.8)
以下各方應佔全面收益總額：						
本公司權益股東.....	130,881	16.2	(356,163)	(21.8)	(133,230)	(9.6)
非控股權益.....	106	0.0	(45)	(0.0)	507	0.0
年內全面收益總額.....	130,987	16.2	(356,208)	(21.8)	(132,723)	(9.6)
每股基本及攤薄(虧損)／						
盈利(人民幣元).....	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用

財務資料

非香港財務報告準則計量

為補充我們根據香港財務報告準則呈列的綜合財務報表，我們亦採用非香港財務報告準則規定或呈列的非香港財務報告準則計量（即經調整淨利潤（非香港財務報告準則計量））作為額外財務計量指標。我們認為，該非香港財務報告準則計量消除若干項目的潛在影響，有助於比較不同期間的經營表現。我們認為，有關計量為投資者及其他人士提供有用資料，以按其協助管理層的相同方式了解及評估我們的綜合經營業績。然而，我們呈列的經調整淨利潤（非香港財務報告準則計量）未必可與其他公司呈列的類似計量指標相比。使用該非香港財務報告準則計量作為分析工具存在局限性，閣下不應視其為獨立於或可代替我們根據香港財務報告準則所呈報經營業績或財務狀況的分析。

我們將經調整淨利潤（非香港財務報告準則計量）界定為利潤／（虧損），不包括以股份為基礎的薪酬開支、[編纂]開支及向投資者發行的金融工具賬面值變動的影響。以股份為基礎的薪酬開支屬非現金性質，乃為根據股權激勵計劃授出購股權所產生的僱員相關開支。我們亦排除有關本次[編纂]的[編纂]開支。此外，向投資者發行的金融工具賬面值變動為非現金項目。該等損益變動與我們向投資者發行的金融工具有關，該等金融工具將於[編纂]完成後自動轉換為普通股，且預計該等轉換完成後，該金融負債的賬面值會重新分類至權益。有關調整已於往績記錄期間貫徹作出。下表載列所示期間淨利潤或虧損與經調整淨利潤（非香港財務報告準則計量）的對賬：

	截至12月31日止年度		
	2022年	2023年	2024年
	(人民幣千元)		
年內（虧損）／利潤.....	130,987	(356,209)	(135,609)
加：			
向投資者發行的金融工具			
賬面值變動.....	(61,556)	584,340	345,035
以股份為基礎的薪酬.....	5,592	7,920	14,552
[編纂]開支.....	[編纂]	[編纂]	[編纂]
經調整後的淨利潤（非香港財務			
報告準則計量）.....	75,023	253,336	241,563

財務資料

經營業績主要組成部分的說明

收入

按業務分部劃分的收入

我們於所示期間按業務分部劃分的收入明細（按絕對金額及佔總收入的百分比列示）載列如下。

	截至12月31日止年度					
	2022年		2023年		2024年	
	收入	%	收入	%	收入	%
(人民幣千元，百分比除外)						
保險交易服務	801,670	99.4	1,628,618	99.6	1,377,751	99.3
保險技術服務	4,588	0.6	5,777	0.4	9,335	0.7
總計	<u>806,258</u>	<u>100.0</u>	<u>1,634,395</u>	<u>100.0</u>	<u>1,387,086</u>	<u>100.0</u>

於往績記錄期間，我們的收入來源於兩大分部：(i)保險交易服務；及(ii)保險技術服務。我們的保險交易服務收入主要來自向保險客戶分銷保險產品而自保險公司收取的佣金。我們還通過向保險公司提供閃賠、風險評估諮詢及其他服務，從保險技術服務中獲得收入。於往績記錄期間，我們的保險交易服務收入分別為人民幣801.7百萬元、人民幣1,628.6百萬元及人民幣1,377.8百萬元，分別佔截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度總收入的99.4%、99.6%及99.3%。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度，我們的保險技術服務收入分別為人民幣4.6百萬元、人民幣5.8百萬元及人民幣9.3百萬元。

按保險產品劃分的收入

我們提供全面的保險產品組合，為保險客戶提供廣泛充足的選擇，以滿足其不同場景和不同人生階段的需求。我們主要分銷四類保險產品，即(i)長期壽險；(ii)長期重疾險；(iii)長期醫療及其他保險；及(iv)短期保險產品。

由於我們已履行代表保險公司分銷保單的履約義務，因此當簽署的保單生效時，我們會確認保險交易服務的收入。

財務資料

下表載列於所示期間從保險公司分銷其保險產品產生的收入（以絕對金額及佔保險交易服務總收入的百分比列示）。

	截至12月31日止年度					
	2022年		2023年		2024年	
	收入	%	收入	%	收入	%
(人民幣千元，百分比除外)						
長期保險產品						
壽險	401,114	50.0	968,902	59.4	465,088	33.8
重疾險	330,819	41.3	440,835	27.1	474,802	34.5
醫療及其他保險	18,626	2.3	142,946	8.8	306,416	22.2
短期保險產品	51,111	6.4	75,935	4.7	131,445	9.5
總計	801,670	100.0	1,628,618	100.0	1,377,751	100.0

下表載列於所示期間按在線平台及分銷渠道劃分的保險交易服務產生的收入（以絕對金額及佔保險交易服務總收入的百分比列示）。

	截至12月31日止年度					
	2022年		2023年		2024年	
	收入	%	收入	%	收入	%
(人民幣千元，百分比除外)						
牛保100 (業務合作夥伴)						
— 自媒體流量渠道	180,413	22.5	599,460	36.8	404,642	29.4
— 持牌經紀及代理公司	343,561	42.9	501,656	30.8	459,932	33.4
小計	523,974	65.4	1,101,116	67.6	864,574	62.8
小雨傘 (直接分銷)	173,846	21.6	317,604	19.5	293,121	21.3
咔嚓保 (保險代理人)	103,850	13.0	209,898	12.9	220,056	15.9
總計	801,670	100.0	1,628,618	100.0	1,377,751	100.0

財務資料

我們認為首年保費是收入的有力指標，因為它能有效地顯示保單可能為我們帶來的收入潛力。下表載列我們於往績記錄期間提供的各類保險產品的首年保費（以絕對金額及佔我們於所示期間首年保費總額的百分比列示）。

截至12月31日止年度						
2022年			2023年		2024年	
首年保費	%		首年保費	%	首年保費	%
(人民幣千元，百分比除外)						
長期保險產品						
壽險	994,888	61.5	2,573,068	75.6	1,883,058	61.7
重疾險	292,340	18.1	401,231	11.8	419,606	13.8
醫療及其他保險	9,221	0.6	63,856	1.9	138,676	4.5
短期保險產品	321,745	19.9	363,373	10.7	609,404	20.0
總計	<u>1,618,193</u>	<u>100.0</u>	<u>3,401,528</u>	<u>100.0</u>	<u>3,050,744</u>	<u>100.0</u>

下表載列我們於往績記錄期間應佔首年保費和續保費的各項收入（以絕對金額及佔我們於所示期間保險交易服務總收入的百分比列示）。

截至12月31日止年度						
2022年			2023年		2024年	
收入	%		收入	%	收入	%
(人民幣千元，百分比除外)						
應佔首年保費	563,181	70.3	1,127,495	69.2	799,220	58.0
應佔續保費	238,489	29.7	501,123	30.8	578,531	42.0
總計	<u>801,670</u>	<u>100.0</u>	<u>1,628,618</u>	<u>100.0</u>	<u>1,377,751</u>	<u>100.0</u>

財務資料

下表載列我們於往績記錄期間提供的各類保險產品的總保費（以絕對金額及佔我們於所示期間總保費總額的百分比列示）。

	截至12月31日止年度					
	2022年		2023年		2024年	
	總保費	%	總保費	%	總保費	%
(人民幣千元，百分比除外)						
長期保險產品						
壽險	1,851,228	46.3	4,178,377	61.8	4,930,873	60.2
重疾險	1,731,017	43.3	2,069,755	30.6	2,372,046	28.9
醫療及其他保險	93,702	2.3	155,071	2.3	283,001	3.5
短期保險產品	321,745	8.0	363,373	5.3	609,404	7.4
總計	3,997,692	100.0	6,766,576	100.0	8,195,324	100.0

於往績記錄期間，我們產品組合有所變動，主要由市場需求推動，以應對政策變動及金融市場狀況。該變動受到各種因素的影響，例如2021年長期重疾險產品的價格上漲的市場預期。因此，該年度對長期重疾險產品的需求巨大，而該等需求於2022年及2023年有所減少。根據弗若斯特沙利文的資料，中國重疾險市場總保費由2022年的人民幣4,439億元減少至2023年的人民幣4,292億元。2023年，市場偏好以長期壽險產品為主。該偏好乃由於中國投資（包括股票及理財產品）的利率下調所致。因此，長期壽險產品在市場上越來越受歡迎。根據弗若斯特沙利文的資料，中國壽險市場總保費由2022年的人民幣2.45萬億元增加至2023年的人民幣2.76萬億元。2024年，長期壽險產品的收入貢獻下降，主要由於(i)整體經濟放緩導致對長期壽險產品的需求減少以及保險公司因應2024年中國利率下調而下調長期壽險產品的預期回報率，並控制因向保險客戶支付回報等成本超過保險公司收入的風險；及(ii)保險公司為應對保險行業政策（尤其是銀行保險渠道的「報行合一」政策）變化而作出謹慎調整。2024年，長期醫療及其他保險產品的收入貢獻增加，主要受我們於2023年6月推出的定製產品金醫保的普及的推動。

有關我們於往績記錄期間收取的各類保險產品的佣金率的詳情，請參閱本文件「業務－我們分銷的產品及我們提供的服務－保險交易服務－(v)我們的收費模式」一段。於往績記錄期間，各類保險產品的佣金率保持相對穩定，符合行業趨勢以及規定。

財務資料

營業成本

我們的營業成本主要包括(i)向保險代理人及持牌保險經紀及代理公司支付的佣金開支；(ii)就推介潛在保險客戶向自媒體流量渠道支付的渠道推廣費；(iii)我們員工的薪金及其他福利；及(iv)其他與業務運營相關的成本，如風險評估技術成本，主要用於支付外部供應商提供的數字簽名、電子認證、健康評估和反欺詐識別服務費用。下表載列我們於所示期間按性質劃分的營業成本明細（以絕對金額及佔營業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)						
佣金開支.....	334,796	63.7	518,945	47.9	478,590	55.8
渠道推廣費.....	150,369	28.6	503,229	46.5	322,034	37.5
薪金及其他福利.....	38,555	7.3	57,502	5.3	53,080	6.2
其他	2,120	0.4	2,920	0.3	4,502	0.5
總計	<u>525,840</u>	<u>100.0</u>	<u>1,082,596</u>	<u>100.0</u>	<u>858,206</u>	<u>100.0</u>

毛利及毛利率

按業務分部劃分的毛利及毛利率

下表載列我們於往績記錄期間按業務分部劃分的毛利及毛利率明細。

	截至12月31日止年度					
	2022年		2023年		2024年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
(人民幣千元，百分比除外)						
保險交易服務.....	278,073	34.7	548,942	33.7	524,047	38.0
— 長期壽險.....	120,414	30.0	266,296	27.5	127,054	27.3
— 長期重疾險.....	125,369	37.9	166,649	37.8	160,678	33.8
— 長期醫療及 其他保險.....	14,502	77.9	96,563	67.6	214,675	70.1
— 短期保險.....	17,788	34.8	19,434	25.6	21,640	16.5
保險技術服務.....	2,345	51.1	2,857	49.5	4,833	51.8
總計	<u>280,418</u>	<u>34.8</u>	<u>551,799</u>	<u>33.8</u>	<u>528,880</u>	<u>38.1</u>

財務資料

我們保險交易服務的毛利率於2023年為33.7%，較2022年的34.7%保持相對穩定。我們的保險交易服務毛利率由2023年的33.7%上升至2024年的38.0%，主要由於(i)毛利率相對較高的長期醫療及其他保險的收入貢獻增加，及(ii)毛利率相對較低且曾為牛保100業務重點的長期壽險收入貢獻減少，尤其是自媒體流量渠道。我們於往績記錄期間分銷的長期醫療及其他保險產品的毛利率相對較高，主要是由於我們分銷的長期醫療險產品一般繳費期較長，續保佣金較高，這也是毛利率高的原因。例如，金醫保產品（我們的長期醫療保險產品系列）通常具有長達20年的繳費期。於往績記錄期間，短期保險的毛利率下降，主要由於我們分銷的短期保險產品類型有所變化，具體而言，2023年的僱主責任保險產品及2024年的財產保險產品與其他短期保險產品相比毛利率較低。於往績記錄期間，我們的保險技術服務毛利率相對穩定。

按平台及分銷渠道劃分的毛利

下表載列我們於往績記錄期間按平台及分銷渠道劃分的保險交易服務毛利明細。

	截至12月31日止年度					
	2022年		2023年		2024年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	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)						
小雨傘(直接分銷)	135,413	77.9	260,102	81.9	240,041	81.9
牛保100(業務合作夥伴)	106,814	20.4	208,994	19.0	199,482	23.1
— 持牌經紀及代理公司	76,773	22.3	112,763	22.5	116,874	25.4
— 自媒體流量渠道	30,041	16.7	96,231	16.1	82,608	20.4
咔嚓保(保險代理人)	35,846	34.5	79,846	38.0	84,524	38.4
總計	<u>278,073</u>	<u>34.7</u>	<u>548,942</u>	<u>33.7</u>	<u>524,047</u>	<u>38.0</u>

財務資料

在我們的三個分銷渠道中，於小雨傘進行在線直接分銷的毛利率最高，主要是由於直接分銷收入的主要成本為保險顧問的薪金及其他福利，該成本低於支付予保險代理人及業務合作夥伴的佣金開支及渠道推廣費。保險顧問為我們在小雨傘的整個保險交易過程中為保險客戶提供支持的員工。於咔嚓保通過保險代理人進行分銷的毛利率高於於牛保100在業務合作夥伴的協助下進行分銷的毛利率，主要原因是我們的業務合作夥伴作為商業組織通常比個別保險代理人有更高的運營成本，因此在與我們合作時需要更高的佣金。

於往績記錄期間，我們於小雨傘進行在線直接分銷的毛利率保持相對穩定。於牛保100在業務合作夥伴協助下進行分銷的毛利率保持相對穩定，於2022年為20.4%，於2023年為19.0%。於牛保100在業務合作夥伴協助下進行分銷的毛利率由2023年的19.0%增加至2024年的23.1%，主要是由於過往我們致力通過牛保100平台擴大業務。2023年下半年起，我們將獲利能力計入與業務合作夥伴建立新合作關係及評估現有關係的考慮因素。此外，於2024年，牛保100上來自毛利率較高的長期醫療及其他保險產品以及長期重疾險產品的收入貢獻較2023年有所增加，導致牛保100於2024年的毛利率增加。於咔嚓保通過保險代理人進行分銷的毛利率由2022年的34.5%增加至2023年的38.0%，並進一步增加至2024年的38.4%。

其他淨收入

我們的其他淨收入包括(i)政府補助，即中國地方政府提供的一次性補貼和福利；(ii)以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產已實現收益；(iii)銀行存款的利息收入；(iv)進項增值稅加計扣除；(v)外匯差異；(vi)出售一間附屬公司手回診所的收益；(vii)來自於聯營公司的權益的攤薄收益；及(viii)其他。

財務資料

下表載列我們於所示期間的其他淨收入明細（以絕對金額及佔我們其他淨收入總額的百分比列示）。

	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)						
政府補助.....	1,925	14.2	596	4.6	49	0.4
以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產已實現收益.....	5,496	40.7	6,362	49.2	11,789	86.1
利息收入.....	2,230	16.5	2,279	17.6	1,762	12.9
進項增值稅加計扣除.....	3,403	25.2	3,094	24.0	(903)	(6.6)
外匯差異.....	—	—	—	—	(2,911)	(21.3)
出售一間附屬公司的收益.....	—	—	501	3.9	—	—
來自於聯營公司的權益的攤薄收益.....	—	—	—	—	2,655	19.4
其他.....	463	3.4	89	0.7	1,241	9.1
總計	13,517	100.0	12,921	100.0	13,682	100.0

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支主要包括：(i)廣告及營銷開支；(ii)薪金及其他福利；(iii)辦公室管理開支；(iv)以股份為基礎的薪酬；及(v)其他開支（包括短信服務費）。

下表載列我們於所示期間的銷售及營銷開支明細（以絕對金額及佔總銷售及營銷開支的百分比列示）。

	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)						
廣告及營銷開支.....	40,095	40.8	61,246	44.0	65,095	47.7
薪金及其他福利.....	46,777	47.6	62,914	45.2	52,610	38.6
辦公室管理開支.....	7,273	7.4	11,605	8.3	12,756	9.4
以股份為基礎的薪酬.....	1,744	1.8	1,437	1.0	1,511	1.1
其他.....	2,285	2.4	2,156	1.5	4,313	3.2
總計	98,174	100.0	139,358	100.0	136,285	100.0

財務資料

一般及行政開支

我們的一般及行政開支主要包括：(i)行政及運營團隊的薪金及其他福利；(ii)辦公室管理開支；(iii)專業服務費（包括審計及諮詢服務費用）；(iv)[編纂]開支；(v)稅金及附加費；(vi)以股份為基礎的薪酬；及(vii)其他開支（包括我們作為保險中介機構向國家金融監管總局繳納的監管費）。

下表載列我們於所示期間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的百分比列示）。

	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)					
薪金及其他福利	34,973	63.7	41,081	48.9	43,697	44.6
辦公室管理開支	9,122	16.6	10,080	12.0	10,946	11.2
專業服務費	2,789	5.1	2,906	3.5	4,785	4.9
[編纂]開支	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
稅金及附加費	2,307	4.2	3,470	4.1	3,502	3.6
以股份為基礎的薪酬	2,137	3.9	4,763	5.7	13,245	13.5
其他	3,587	6.5	4,495	5.2	4,263	4.3
總計	54,915	100.0	84,080	100.0	98,023	100.0

研發開支

我們的研發開支主要包括(i)我們研發團隊的薪金及其他福利；(ii)以股份為基礎的薪酬；及(iii)其他開支（包括軟硬件服務費以及折舊及攤銷）。

下表載列我們於所示期間的研發開支明細（以絕對金額及佔研發開支總額的百分比列示）。

	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)					
薪金及其他福利	49,171	91.9	55,763	91.3	45,607	89.5
以股份為基礎的薪酬	1,711	3.2	1,720	2.8	(212)	(0.4)
其他	2,626	4.9	3,595	5.9	5,560	10.9
總計	53,508	100.0	61,078	100.0	50,955	100.0

財務資料

減值虧損撥備／撥回

於往績記錄期間，我們的減值虧損撥備及撥回為應收賬款的預期信貸虧損。於往績記錄期間，我們於2022年錄得減值虧損撥回人民幣111千元，於2023年錄得減值虧損撥備人民幣1.8百萬元及於2024年錄得減值虧損撥備人民幣962千元。

財務成本

我們的財務成本包括銀行借款及租賃負債的利息支出。我們於2022年、2023年及2024年錄得的財務成本分別為人民幣464千元、人民幣461千元及人民幣258千元。

向投資者發行的金融工具賬面值變動

於往績記錄期間，我們將向若干[編纂]投資者發行的金融工具確認為金融負債，因為彼等獲授予優先權／優先股，以要求我們在發生若干贖回或清算事件時按預定金額贖回所有金融工具，而該等事件並非均在我們的控制範圍之內。金融負債按贖回或清算事件最早可能發生日期應向投資者支付的最高金額的現值計量。因重新計量贖回或清算金額而產生的金融負債賬面值的任何變動，均計入向投資者發行的金融工具賬面值的變動。在符合條件的[編纂]後，優先權將自動失效，向投資者發行的金融工具將相應地從負債重新分類為權益。有關更多資料，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註24以及「歷史、重組及公司架構－[編纂]投資」一節。

應佔聯營公司利潤／（虧損）

應佔聯營公司利潤指我們應佔大河深圳及棉苗信息科技（上海）有限公司的利潤。於往績記錄期間，我們於2022年、2023年及2024年分別錄得應佔聯營公司利潤人民幣313千元、人民幣75千元及應佔聯營公司虧損人民幣1.2百萬元。

所得稅

我們於2022年、2023年及2024年分別錄得所得稅開支人民幣17.9百萬元、人民幣49.9百萬元及人民幣45.4百萬元。

我們須於不同司法管轄區按不同稅率繳納所得稅。影響我們於開曼群島和中國適用稅率的主要因素概述如下。

財務資料

開曼群島

根據開曼群島的規則及法規，於往績記錄期間，我們無須繳納開曼群島的任何所得稅。

香港

於往績記錄期間，香港利得稅撥備乃按16.5%計算。由於本集團於往績記錄期間並無應課稅利潤，因此概無為香港利得稅作出任何撥備。

中國

根據《中華人民共和國企業所得稅法》及相關法規，在中國內地經營業務的附屬公司須按應課稅收入以25%的稅率繳納所得稅，惟本集團其中一家附屬公司深圳手回除外，該公司於2020年12月被認定為高新技術企業（「**高新技術企業**」）及於2023年10月成功重續高新技術企業狀況。因此，深圳手回於往績記錄期間享有15%的優惠所得稅率。

於往績記錄期間，我們根據應課稅收入計提中國企業所得稅撥備，應課稅收入包括初始佣金及預期在保單未來年度收取的估計未來續保佣金。於往績記錄期間，由於估計未來續保佣金並未計入我們年度報稅的有關期間的應課稅收入，因此我們支付的所得稅低於中國企業所得稅撥備。根據現行中國稅務法律及法規，各中國法人實體須獨立計算及繳納企業所得稅，且稅務申報須根據其各自的財務數據進行。我們的稅務顧問認為，於往績記錄期間，本集團相關實體根據其各自的審計報告計算及支付企業所得稅，符合上述中國稅務法律及法規。我們的中國法律顧問已審閱稅務顧問的上述分析，並確認上述分析與其有關中國稅務法律法規的理解並無矛盾。此外，根據中國相關稅務主管機構於2024年7月向我們發出的無欠稅證明，彼等並無發現我們有任何欠稅。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無接獲中國相關稅務主管機構指控我們尚未就保險交易服務所產生的收入全額繳納中國企業所得稅的任何通知，我們亦無接獲相關機構要求我們支付任何該等欠款。

年內虧損／利潤

由於上述原因，我們於2022年、2023年及2024年分別錄得利潤人民幣131.0百萬元、虧損人民幣356.2百萬元及人民幣135.6百萬元。

財務資料

年內經調整淨利潤（非香港財務報告準則計量）

由於上述原因，我們於2022年、2023年及2024年分別錄得經調整淨利潤（非香港財務報告準則計量）人民幣75.0百萬元、人民幣253.3百萬元及人民幣241.6百萬元。

不同年度的經營業績比較

截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度之比較

收入

我們的總收入由2023年的人民幣1,634.4百萬元減少15.1%至2024年的人民幣1,387.1百萬元，主要由於我們的保險交易服務產生的收入減少。

我們自保險交易服務產生的收入由2023年的人民幣1,628.6百萬元減少15.4%至2024年的人民幣1,377.8百萬元，主要是由於長期壽險的收入由2023年的人民幣968.9百萬元減少至2024年的人民幣465.1百萬元，這是由於首年保費由人民幣2,573.1百萬元減少至人民幣1,883.1百萬元。長期壽險收入減少主要是由於(i)整體經濟放緩導致對長期壽險產品的需求減少以及保險公司因應2024年中國利率下調而下調長期壽險產品的預期回報率，並控制因向保險客戶支付回報等成本超過保險公司收入的風險；及(ii)保險公司為應對保險行業政策（尤其是銀行保險渠道的「報行合一」政策）變化而作出謹慎調整。該政策旨在規範壽險公司的銀行保險業務，要求壽險公司嚴格遵守向國家金融監管總局備案的保險條款及保險費率。保險公司須根據向國家金融監管總局備案的產品精算報告執行費用政策，以及支付給銀行保險渠道的佣金不得超過規定的最高佣金率。儘管目前尚未針對保險中介頒佈類似政策，但保險公司出於審慎考慮，紛紛下調保險中介的佣金率，尤其是長期壽險產品的佣金率。保險公司下調保險中介的佣金率，使其實際運營成本不會超過根據向國家金融監管總局備案的產品精算報告計算的預期運營成本。我們長期壽險產品的平均首年佣金率由2023年的31.7%下降至2024年的21.5%。有關進一步詳情，請參閱本文件「業務－我們分銷的產品及我們提供的服務－保險交易服務－(v)我們的收費模式」一節。根據弗若斯特沙利文的資料，「報行合一」政策導致銀行保險渠道及保險中介的佣金率普遍下降。於2024年，我們來自長期壽險產品的收入下降，部分原因是保險公司就分銷長期壽險產品提供的佣金率下降。自保險交易服務產生的收入減少部分被以下各項所抵銷：(i)長期醫療及其他保險收入由2023年的人民幣142.9百萬元增加至2024年的人民幣306.4百萬元，這是由於我

財務資料

們於2023年6月推出的定製產品金醫保受歡迎；(ii)長期重疾險由2023年的人民幣440.8百萬元增至2024年的人民幣474.8百萬元，這是由於首年保費由人民幣401.2百萬元增加至人民幣419.6百萬元所致，進一步由超級瑪麗重疾險及大黃蜂重疾險系列等定製產品的升級及分銷帶動；及(iii)短期保險由2023年的人民幣75.9百萬元增至2024年的人民幣131.4百萬元，乃由於我們的團體保險及財產保險業務擴張所致。

我們的保險交易服務收入由2023年的人民幣1,628.6百萬元減少至2024年的人民幣1,377.8百萬元，主要由於牛保100平台的收入由2023年的人民幣1,101.1百萬元減少至2024年的人民幣864.6百萬元，進一步歸因於(i)自媒體流量渠道產生的收入由2023年的人民幣599.5百萬元減少至2024年的人民幣404.6百萬元，及(ii)持牌經紀及代理機構產生的收入由2023年的人民幣501.7百萬元減少至2024年的人民幣459.9百萬元，減幅較小。自媒體流量渠道產生的收入減少主要是由於自媒體流量渠道過去專注於長期壽險產品，且大部分收入來自長期壽險，而長期壽險的收入受「報行合一」政策的影響。持牌經紀及代理機構產生的收入減幅較小，原因為持牌經紀及代理機構從長期重疾險產品獲得較多收入，而該等產品並無受到「報行合一」政策的重大影響。此外，於2024年，我們加強了與大型持牌經紀及代理機構（例如供應商E及供應商H）的合作。

我們自保險技術服務產生的收入由2023年的人民幣5.8百萬元增加61.6%至2024年的人民幣9.3百萬元，主要由於風險評估協助及其他技術服務業務增長。

營業成本

我們的營業成本由2023年的人民幣1,082.6百萬元減少20.7%至2024年的人民幣858.2百萬元，主要是由於(i)渠道推廣費由2023年的人民幣503.2百萬元減少至2024年的人民幣322.0百萬元，及(ii)佣金開支由2023年的人民幣518.9百萬元減少至2024年的人民幣478.6百萬元。2024年的佣金開支及渠道推廣費減少主要是由於我們的收入減少及我們加強成本控制措施，尤其是定製產品的渠道推廣費。

財務資料

毛利及毛利率

我們的整體毛利由2023年的人民幣551.8百萬元輕微減少4.2%至2024年的人民幣528.9百萬元。我們的整體毛利率由2023年的33.8%上升至2024年的38.1%，主要由於保險交易服務的毛利率由2023年的33.7%上升至2024年的38.0%，保險科技服務的毛利率由2023年的49.5%輕微上升至2024年的51.8%。

我們保險交易服務的毛利率上升主要是由於受我們於2023年6月推出的定製產品金醫保普及的進一步推動，毛利率相對較高的長期醫療及其他保險的收入貢獻增加。

其他淨收入

我們的其他淨收入由2023年的人民幣12.9百萬元增加5.9%至2024年的人民幣13.7百萬元，主要由於以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產之已變現收益增加人民幣5.4百萬元所致。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2023年的人民幣139.4百萬元輕微減少2.2%至2024年的人民幣136.3百萬元，主要是由於薪金及其他福利由2023年的人民幣62.9百萬元減少至2024年的人民幣52.6百萬元，部分被(i)我們的廣告及營銷開支由2023年的人民幣61.2百萬元增加至2024年的人民幣65.1百萬元，這是由於我們進行更多營銷活動及投放更多廣告以擴大我們的業務；及(ii)我們的辦公室行政開支由2023年的人民幣11.6百萬元增加至2024年的人民幣12.8百萬元所抵銷。

一般及行政開支

我們的一般及行政開支由2023年的人民幣84.1百萬元增加16.6%至2024年的人民幣98.0百萬元，主要是由於(i)我們以股份為基礎的薪酬由2023年的人民幣4.8百萬元增加至2024年的人民幣13.2百萬元；及(ii)我們的薪金及其他福利由2023年的人民幣41.1百萬元增加至2024年的人民幣43.7百萬元，進一步由於行政及營運人員平均人數由2023年的134名增至2024年的143名，以及我們行政及營運人員的平均薪酬增加。

研發開支

我們的研發開支由2023年的人民幣61.1百萬元減少16.6%至2024年的人民幣51.0百萬元，主要是由於我們的薪金及其他福利由2023年的人民幣55.8百萬元減少至2024年的人民幣45.6百萬元所致，進一步由於我們研發人員的平均人數由2023年的145人減少至2024年的133人。

財務資料

減值虧損撥備

我們的減值虧損撥備由2023年的人民幣1.7百萬元減少至2024年的人民幣962千元，主要是由於我們的應收賬款由截至2023年12月31日的人民幣158.5百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣96.1百萬元。

財務成本

我們的財務成本由2023年的人民幣461千元減少至2024年的人民幣258千元。

向投資者發行的金融工具賬面值變動

我們向投資者發行的金融工具賬面值變動由2023年的人民幣584.3百萬元減少至2024年的人民幣345.0百萬元，這是由於本公司估值變動。

所得稅

我們的所得稅由2023年的人民幣49.9百萬元輕微減少至2024年的人民幣45.4百萬元。

年內虧損

由於上述原因，我們於2024年錄得虧損人民幣135.6百萬元，而2023年錄得虧損人民幣356.2百萬元。我們於2024年的淨虧損率為9.8%，而2023年的淨虧損率為21.8%。

年內經調整淨利潤（非香港財務報告準則計量）

由於上述原因，我們的經調整淨利潤（非香港財務報告準則計量）由2023年的人民幣253.3百萬元輕微減少4.7%至2024年的人民幣241.5百萬元。

截至2023年12月31日止年度與截至2022年12月31日止年度之比較

收入

我們的總收入由2022年的人民幣806.3百萬元增加102.7%至2023年的人民幣1,634.4百萬元，主要由於我們自保險交易服務產生的收入有所增加。

財務資料

我們自保險交易服務產生的收入由2022年的人民幣801.7百萬元增加103.2%至2023年的人民幣1,628.6百萬元，主要由於(i)長期壽險的收入由2022年的人民幣401.1百萬元增加至2023年的人民幣968.9百萬元，其因首年保費由人民幣994.9百萬元增加至人民幣2,573.1百萬元；長期壽險的首年保費收入增加是由於市場對長期壽險產品的偏好，該偏好乃由於中國投資(包括股票及理財產品)的利率下調，導致長期壽險產品於2023年在市場上普及；及(ii)長期重疾險的收入由2022年的人民幣330.8百萬元增加至2023年的人民幣440.8百萬元，其因首年保費由人民幣292.3百萬元增加至人民幣401.2百萬元。自保險交易服務產生的收入增加亦由於(i)長期醫療及其他保險的收入由2022年的人民幣18.6百萬元增加至2023年的人民幣142.9百萬元，主要是由於隨著我們自2022年開始加大提供長期醫療險產品力度，我們推出我們平台獨家提供的定製產品金醫保；及(ii)短期保險的收入由2022年的人民幣51.1百萬元增加至2023年的人民幣75.9百萬元，其乃由於我們擴大團險業務。我們分銷的所有類別的保險產品的首年保費增長主要受以下因素推動：(i)我們多樣化的產品供應、不斷增長的自媒體流量渠道和代理網絡，導致保單數量及投保人數量增長，(ii)我們成功調整銷售策略以克服通知的不利影響。有關該通知的影響及我們針對該通知所採取的措施的更多資料，請參閱本節「—影響我們經營業績的主要因素—監管環境」一段；及(iii)中國線上長期人身險中介服務市場的整體增長。

我們自保險技術服務產生的收入由2022年的人民幣4.6百萬元增加至2023年的人民幣5.8百萬元。

營業成本

我們的營業成本由2022年的人民幣525.8百萬元增加105.9%至2023年的人民幣1,082.6百萬元，主要由於(i)佣金開支由2022年的人民幣334.8百萬元增加至2023年的人民幣518.9百萬元；及(ii)渠道推廣費由2022年的人民幣150.4百萬元增加至2023年的人民幣503.2百萬元。於2023年，佣金開支及渠道推廣費的增長乃由於我們來自保險交易服務的收入增加。於2023年，我們加大與自媒體流量渠道的合作力度，接觸更多的潛在保險客戶。我們的投保人數量由截至2022年12月31日的2.4百萬增加到截至2023年12月31日的2.9百萬。

財務資料

毛利及毛利率

我們的整體毛利由2022年的人民幣280.4百萬元增加96.8%至2023年的人民幣551.8百萬元。我們的整體毛利率於2023年保持相對穩定，為33.8%，而2022年為34.8%。

我們保險交易服務的毛利率於2023年保持相對穩定，為33.7%，而2022年為34.7%。我們保險技術服務的毛利率於2023年保持相對穩定，為49.5%，而2022年為51.1%。

其他淨收入

我們的其他淨收入由2022年的人民幣13.5百萬元減少4.4%至2023年的人民幣12.9百萬元，主要由於政府補助由2022年的人民幣1.9百萬元減至2023年的人民幣0.6百萬元。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2022年的人民幣98.2百萬元增加42.0%至2023年的人民幣139.4百萬元，主要由於(i)我們的廣告及營銷開支由2022年的人民幣40.1百萬元增加至2023年的人民幣61.2百萬元，此乃由於我們開展更多營銷活動，與我們的業務擴張一致；及(ii)我們營銷團隊的薪金及其他福利由2022年的人民幣46.8百萬元增加至2023年的人民幣62.9百萬元，其進一步由於我們營銷團隊的僱員人數有所增加。

一般及行政開支

我們的一般及行政開支由2022年的人民幣54.9百萬元增加53.1%至2023年的人民幣84.1百萬元，主要是由於(i)與我們建議[編纂]有關的[編纂]開支由2022年的[編纂]增加至2023年的人民幣[編纂]元；及(ii)我們行政及運營團隊的薪金及其他福利由2022年的人民幣35.0百萬元增加至2023年的人民幣41.1百萬元，乃由於我們行政及運營人員的平均薪酬增加，二者皆為吸引及挽留人才。

研發開支

我們的研發開支由2022年的人民幣53.5百萬元增加14.1%至2023年的人民幣61.1百萬元，主要由於我們研發團隊的薪金及其他福利由2022年的人民幣49.2百萬元增至2023年的人民幣55.8百萬元，進一步由於我們研發團隊的平均薪酬增加。

財務資料

減值虧損撥備／撥回

於2022年，我們錄得減值虧損撥回人民幣111千元，而於2023年錄得減值虧損撥備人民幣1.8百萬元，乃由於我們的業務擴張進一步導致應收賬款增加。

財務成本

我們的財務成本於2023年保持相對穩定，為人民幣461千元，而2022年為人民幣464千元。

向投資者發行的金融工具賬面值變動

於2023年，我們錄得向投資者發行的金融工具賬面值變動虧損人民幣584.3百萬元，而於2022年錄得收益人民幣61.6百萬元，主要由於深圳手回向我們部分[編纂]投資者發行的股份。該等附帶優先權的股份產生了金融負債，其賬面值與本集團股權價值相關，其增加乃由我們的業務增長及業務前景所推動。

所得稅

我們的所得稅由2022年的人民幣17.9百萬元增加179.3%至2023年的人民幣49.9百萬元，主要由於我們的業務增長導致年內應課稅利潤增加。

年內利潤／虧損

由於上述原因，我們於2023年錄得虧損人民幣356.2百萬元，而於2022年錄得利潤人民幣131.0百萬元。我們的淨利潤率由2022年的16.2%下降至2023年的淨虧損率21.8%。

年內經調整淨利潤（非香港財務報告準則計量）

由於上述原因，我們的經調整淨利潤（非香港財務報告準則計量）由2022年的人人民幣75.0百萬元增加237.7%至2023年的人人民幣253.3百萬元。

財務資料

綜合財務狀況表中的若干關鍵項目討論

下表載列我們截至所示日期的綜合財務狀況表。

	截至12月31日		
	2022年	2023年	2024年
	(人民幣千元)		
非流動資產			
物業、廠房及設備	234	217	153
無形資產	40,615	40,607	40,599
使用權資產	7,013	9,088	6,376
於聯營公司的權益	3,593	3,668	5,089
遞延稅項資產	61,193	121,458	140,807
預付款項、其他應收款項及其他資產 ...	2,604	2,962	3,179
合約資產	92,973	293,297	459,029
受限制現金	10,241	10,240	10,242
非流動資產總值	218,466	481,537	665,474
流動資產			
預付款項、其他應收款項及其他資產 ...	27,426	29,979	26,357
應收賬款	216,866	158,490	96,080
合約資產	245,467	338,305	390,555
以公允價值計量且其變動計入當期			
損益的金融資產	240,367	369,522	504,796
受限制現金	63,213	49,528	39,564
現金及現金等價物	95,241	130,491	113,368
流動資產總值	888,580	1,076,315	1,170,720
流動負債			
應付賬款	272,596	331,846	360,886
借款	8,810	—	—
其他應付款項、應計費用及其他負債 ...	119,842	163,234	126,840
租賃負債	3,621	5,343	4,329
向投資者發行的金融工具	899,907	1,357,136	1,702,171
即期稅項	157,104	237,093	277,563
流動負債總額	1,461,880	2,094,652	2,471,879
流動負債淨額	(573,300)	(1,018,337)	(1,301,159)
總資產減流動負債	(354,834)	(536,800)	(635,685)

財務資料

	截至12月31日		
	2022年	2023年	2024年
	(人民幣千元)		
非流動負債			
應付賬款.....	15,923	85,907	102,730
租賃負債.....	3,348	3,458	1,388
非流動負債總額.....	19,271	89,365	104,118
負債淨額.....	(374,105)	(626,165)	(739,803)
權益			
實繳資本／股本.....	6,191	6,053	*
儲備.....	(380,789)	(632,666)	(740,758)
以下人士應佔虧蝕總額			
本公司權益股東.....	(374,598)	(626,613)	(740,758)
非控股權益.....	493	448	955
虧蝕總額.....	(374,105)	(626,165)	(739,803)

* 該結餘指金額少於人民幣500元。

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備包括(i)電子設備以及(ii)辦公及其他設備。下表載列我們截至所示日期的物業、廠房及設備明細。

	截至12月31日		
	2022年	2023年	2024年
	(人民幣千元)		
電子設備.....	222	206	150
辦公及其他設備.....	12	11	3
總計.....	234	217	153

截至2022年、2023年及2024年12月31日，我們的物業、廠房及設備的賬面值分別為人民幣0.2百萬元、人民幣0.2百萬元及人民幣0.2百萬元。我們物業、廠房及設備的賬面值於往績記錄期間保持相對穩定。

財務資料

無形資產

我們的無形資產包括(i)軟件、版權及商標，其主要包括我們的商標及軟件版權；及(ii)牌照，包括保險經紀牌照、保險代理牌照及保險公估牌照。下表載列我們截至所示日期的無形資產明細。

	截至12月31日		
	2022年	2023年	2024年
	(人民幣千元)		
軟件、版權及商標	64	56	48
牌照	40,551	40,551	40,551
總計	40,615	40,607	40,599

截至2022年、2023年及2024年12月31日，我們無形資產的賬面值保持穩定在人民幣40.6百萬元。

我們對截至2022年、2023年及2024年12月31日的牌照進行減值測試。就減值測試而言，各項牌照分別分配至小雨傘保險經紀、創信保險銷售及百泓保險公估，其被視為獨立現金產生單位（「現金產生單位」）。牌照的可收回金額乃使用貼現現金流量法按使用價值計算釐定。該等計算使用基於管理層批准的五年期財務預算的現金流量預測。

估計使用價值所用的關鍵假設如下：

	截至12月31日		
	2022年	2023年	2024年
小雨傘保險經紀			
稅前貼現率	20.07%	20.67%	18.48%
收入增長率(未來五年平均數)	11.00%	6.00%	2.80%
終端價值增長率	2.00%	2.00%	2.00%
創信保險銷售			
稅前貼現率	20.29%	20.81%	18.57%
收入增長率(未來五年平均數)	11.00%	6.00%	2.80%
終端價值增長率	2.00%	2.00%	2.00%
百泓保險公估			
稅前貼現率	19.27%	19.76%	18.62%
收入增長率(未來五年平均數)	10.00%	17.00%	6.20%
終端價值增長率	2.00%	2.00%	2.00%

財務資料

截至2022年、2023年及2024年12月31日，根據可收回金額扣除分配至重大現金產生單位的賬面值計算的淨空詳情載列如下：

	截至12月31日		
	2022年	2023年	2024年
	(人民幣千元)		
小雨傘保險經紀	833,774	823,461	838,733
創信保險銷售	808,889	1,754,341	1,759,483
百泓保險公估	389	665	1,237

我們根據稅前貼現率、收入增長率及終端價值增長率已出現變動的假設進行敏感度分析。倘估計關鍵假設於預測期間已出現如下變動，則淨空將減少至如下：

	截至12月31日		
	2022年	2023年	2024年
	(人民幣千元)		
小雨傘保險經紀			
稅前貼現率上升1%	792,723	783,858	796,071
收入增長率(未來五年平均數)			
下降1%	805,183	791,271	805,506
終端價值增長率下降1%	796,177	790,366	800,588
創信保險銷售			
稅前貼現率上升1%	763,949	1,662,367	1,659,497
收入增長率(未來五年平均數)			
下降1%	784,160	1,686,226	1,690,088
終端價值增長率下降1%	772,161	1,678,897	1,672,381
百泓保險公估			
稅前貼現率上升1%	305	548	1,127
收入增長率(未來五年平均數)			
下降1%	192	436	1,158
終端價值增長率下降1%	320	578	1,138

財務資料

經參考可收回金額，董事釐定截至2022年、2023年及2024年12月31日毋須對牌照進行減值。就現金產生單位使用價值的評估而言，董事認為，任何關鍵假設的任何合理可能變動均不會導致兩個重大現金產生單位（即小雨傘保險經紀及創信保險銷售）的賬面值超過可收回金額。有關減值測試的詳情，包括估計使用價值所用的關鍵假設、根據可收回金額扣除分配至重大現金產生單位的賬面值計算的淨空以及淨空的敏感度分析，請參閱本文件附錄一會計師報告附註12。

於聯營公司的權益

我們於聯營公司的投資指於兩間非上市公司（即大河深圳及棉苗信息科技（上海）有限公司）的股權，截至2022年、2023年及2024年12月31日分別為人民幣3.6百萬元、人民幣3.7百萬元及人民幣5.1百萬元。

以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產

我們的以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產包括中國商業銀行發行的理財產品。我們以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產由截至2022年12月31日的人民幣240.4百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣369.5百萬元，再進一步增加至截至2024年12月31日的人民幣504.8百萬元，主要由於我們以經營活動所得現金盈餘購買更多理財產品導致理財產品增加。我們購買的理財產品為非保本低風險短期投資，並無預定或保證回報。我們購買的理財產品所掛鈎的相關資產包括存款、債券及其他債務投資，以及黃金市價或外匯匯率。為管理信用風險，我們僅使用自有資金購買低風險理財產品，並作出少於一年的短期投資。於2022年、2023年及2024年，理財產品已變現收益分別為人民幣5.5百萬元、人民幣6.4百萬元及人民幣11.8百萬元。

我們通過一套全面的內部政策及指引監控與我們理財產品投資組合有關的投資風險。我們的財務部門負責建議、分析及評估該等理財產品的潛在投資。我們的一名執行董事負責審查我們的投資。我們的財務部門亦每週監控理財產品的結餘並向董事會主席及首席財務官報告。我們的董事會及高級管理層以及我們的財務部門的成員，彼等於財務及投資方面擁有豐富經驗。

財務資料

我們與該等理財產品有關的投資策略專注於控制財務風險，同時產生理想的投資回報。為控制我們的風險敞口，我們在充分考慮（包括但不限於）宏觀經濟環境、整體市場狀況、理財產品的財務表現、投資的預期利潤或潛在損失以及我們自身的營運資金狀況等多項因素後作出與理財產品有關的投資決策。自成立以來，我們一直專注於投資商業銀行或其全資資產管理附屬公司發行的理財產品，並熟悉有關理財產品的特點及風險。

[編纂]後，我們擬嚴格按照內部政策及指引繼續投資理財產品，倘投資理財產品為上市規則第十四章項下的須予公佈交易，我們將遵守上市規則第十四章項下的相關規定，包括公告、申報及／或股東批准規定（如適用）。

應收賬款及合約資產

我們的應收賬款主要包括就我們保險交易服務應收保險公司的佣金。

當我們提供了保險交易服務，但相關付款尚未無條件收取時，我們的合約資產就有關安排入賬。合約資產歸屬於佣金，而佣金乃視乎保單持有人的未來保費付款而定。在估計取決於未來保費支付的佣金時，我們使用基於歷史數據及經驗的預期價值法。我們考慮各種因素，包括但不限於保險產品組合、各種產品的續保條款、保單期後續年度的續期率及佣金率。保險產品的續保條款一般介乎2至30年不等。根據我們的歷史數據和對市場的了解，我們估計往績記錄期間的續期率一般在80%至95%之間。有關我們於往績記錄期間就各類保險產品收取的佣金率詳情，請參閱本文件「業務－我們分銷的產品及我們提供的服務－保險交易服務－(v)我們的收費模式」一節。當我們在根據合約條款無條件獲得對價之前確認收入時，我們的合約資產就會得到確認。我們有權在投保人續保初始保單後獲得佣金。

由於投保人在保單期的隨後年度支付續期保費，代表相應年度續期佣金的合約資產根據續保進度轉撥至應收賬款。一般而言，大部分佣金於首五年內收取，因此大部分合約資產於五年內轉撥至應收賬款，除了我們於2023年推出的金醫保等繳費期為20

財務資料

年的長期醫療保險產品。根據我們與保險公司的協議，我們有權在20年內收取金醫保的佣金，並相應地將與金醫保有關的合約資產在20年內轉入應收款項。我們為金醫保提供的服務與我們分銷的其他保險產品類似。

下表載列我們截至所示日期的應收賬款及合約資產的明細：

	截至12月31日		
	2022年	2023年	2024年
	(人民幣千元)		
應收賬款.....	217,128	158,761	96,228
減：虧損撥備.....	(262)	(271)	(148)
應收賬款淨額.....	216,866	158,490	96,080
合約資產.....	339,101	634,030	852,913
減：虧損撥備.....	(661)	(2,428)	(3,329)
合約資產淨值.....	338,440	631,602	849,584

我們的應收賬款由截至2022年12月31日的人民幣216.9百萬元減少至截至2023年12月31日的人民幣158.5百萬元，主要是由於我們加強了應收賬款的催收工作。我們的應收賬款由截至2023年12月31日的人民幣158.5百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣96.1百萬元，主要由於2024年的收入較2023年有所下降及我們加強了應收賬款的催收工作。

支付條款於相關合約中約定。我們與客戶的交易條款主要以賒賬方式進行。我們提供的信用期一般為達到結算條件及發票日期後5至30天。我們力求對未償還的應收賬款保持嚴格控制。各業務部門的管理層會定期審查逾期末收餘額。我們並無就應收賬款餘額持有任何抵押品或其他信用增級。應收賬款不計息。

我們的合約資產由截至2022年12月31日的人民幣338.4百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣631.6百萬元，並進一步增至截至2024年12月31日的人民幣849.6百萬元。我們合約資產的變化主要與我們續期佣金收入的變化有關。

財務資料

下表載列我們於所示日期的應收賬款的賬齡分析（基於發票日期）：

	截至12月31日		
	2022年	2023年	2024年
	(人民幣千元)		
3個月內	7,707	7,772	3,716
3個月至6個月	11	549	—
6個月至12個月	—	—	7
超過12個月	—	—	6
未開票 ⁽¹⁾	209,148	150,169	92,351
應收賬款淨額	216,866	158,490	96,080

附註：

- (1) 主要為本公司與保險公司未完成結算對賬、未開具發票收款的款項。根據保險代理合約的相關條款，我們每月與保險公司核對分銷保單的信息，核對通常在分銷保單的下一個月的20日左右進行。根據產品組合及交易量等因素，對賬過程的持續時間從一週到兩週不等。完成對賬流程後，我們會在10個工作日內向保險公司開具發票。由於這一時間差，且根據香港財務報告準則第15號，向客戶開具付款發票之行為並未表明實體是否有擁無條件收取對價的權利，截至2022年、2023年及2024年12月31日，未向保險公司開具發票的應收賬款被列為未開票。

於往績記錄期間，新保單自保單生效日期起的未開票應收賬款的平均結算期通常約為一至兩個月，而保單續保自續期繳費到期日起的平均結算期約為一至四個月。

下表載列我們於所示期間的應收賬款周轉天數。

	截至12月31日止年度		
	2022年	2023年	2024年
應收賬款周轉天數 ⁽¹⁾	106.4	41.9	33.6

附註：

- (1) 應收賬款周轉天數按應收賬款的平均餘額除以相關期間的總收入，再乘以相關期間的天數計算。平均結餘按特定期間的期初結餘與期末結餘的平均數計算。

財務資料

我們的平均應收賬款周轉天數由2022年的106.4天減少至2023年的41.9天，主要由於該通知導致我們的收入減少，導致2022年平均應收賬款周轉天數非常高，以及我們2022年應收賬款年初及年末餘額較大，並於2023年恢復至正常水平。我們的平均應收賬款周轉天數由2023年的41.9天減少至2024年的33.6天，主要是由於2024年的收入較2023年有所下降，導致截至2024年12月31日的應收賬款結餘較截至2023年12月31日的結餘減少。

下表載列我們的合約資產於所示日期的賬齡分析（自收入確認日期起呈列）：

	截至12月31日		
	2022年	2023年	2024年
	(人民幣千元)		
1年內	239,803	501,171	547,562
1至2年	93,812	96,229	270,435
2年以上	5,486	36,630	34,916
減：虧損撥備	(661)	(2,428)	(3,329)
合約資產淨額	338,440	631,602	849,584

我們賬齡超過兩年的合約資產由截至2022年12月31日的人民幣5.5百萬元增加到截至2023年12月31日的人民幣36.6百萬元，主要原因是與2020年相比，2021年的收入有所增加，因為截至2023年12月31日賬齡超過兩年的合約資產主要與2021年分銷保單的續保佣金有關及截至2022年12月31日賬齡超過兩年的合約資產主要與2020年分銷保單的續保佣金有關。我們賬齡為一至兩年的合約資產由截至2023年12月31日的人民幣96.2百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣270.4百萬元，主要是由於截至2024年12月31日賬齡為一至兩年的合約資產主要與2023年分派的保單續保佣金有關，故2023年收入較2022年增加。

下表載列我們於所示期間的合約資產周轉天數。

	截至12月31日止年度		
	2022年	2023年	2024年
合約資產周轉天數 ⁽¹⁾	160.8	108.3	195.4

附註：

- (1) 合約資產周轉天數按合約資產的平均餘額除以相關期間的總收入，再乘以相關期間的天數計算。平均結餘按特定期間的期初結餘與期末結餘的平均數計算。

財務資料

我們的合約資產平均周轉天數由2022年的160.8天減少至2023年的108.3天，主要由於我們於2023年的收入增加。我們的平均合約資產周轉天數由2023年的108.3天增加至2024年的195.4天，主要由於(i)我們2024年的收入與2023年相比有所減少，及(ii)我們截至2024年12月31日的合約資產的結餘有所增加，而此乃由於2024年我們的續保收入較2023年增加所致。

下表載列我們於所示期間的應收賬款及合約資產總額的周轉天數。

	截至12月31日止年度		
	2022年	2023年	2024年
應收賬款及合約資產周轉天數 ⁽¹⁾	267.2	150.2	229.0

附註：

- (1) 應收賬款及合約資產周轉天數乃按應收賬款及合約資產總額的平均結餘除以有關期間的總收入再乘以有關期間的天數計算。平均結餘按特定期間的期初結餘與期末結餘的平均數計算。

我們的應收賬款及合約資產平均周轉天數由2022年的267.2天減少至2023年的150.2天，主要由於(i)我們來自保險交易服務的收入於2023年大幅增加；及(ii)我們加強了我們應收賬款的催收工作。我們的平均應收賬款及合同資產周轉天數由2023年的150.2天增加至2024年的229.0天，主要由於(i)我們2024年的收入與2023年相比有所減少，及(ii)2024年的續保收入較2023年有所增加，導致截至2024年12月31日的合約資產的結餘有所增加。

截至最後實際可行日期，人民幣46.7百萬元（或我們截至2024年12月31日未償還應收賬款的48.5%）已隨後收回。截至最後實際可行日期，我們截至2022年、2023年及2024年12月31日的未開票應收賬款的100.0%、100.0%及46.3%已於其後開票及結算。餘下未開票應收賬款預期將於一年內結清。

截至最後實際可行日期，人民幣324.8百萬元（或我們截至2022年12月31日合約資產的95.8%）已轉撥至應收賬款、人民幣634.8百萬元（或我們截至2023年12月31日合約資產的55.5%）已轉撥至應收賬款，以及人民幣58.1百萬元（或我們截至2024年12月31日合約資產的6.8%）已轉撥至應收賬款。董事認為，我們的合約資產並無重大可收回性問題，乃基於以下基準：(i)合約資產（即相應年度的續約佣金）根據續約進度轉撥

財務資料

至應收賬款。於往績記錄期間，我們在將合約資產轉撥至應收賬款方面並無遇到任何重大困難；(ii)董事確認，我們與客戶之間並無可能對尚未轉撥至應收賬款的合約資產的可收回性造成不利影響的重大分歧或糾紛；(iii)根據香港財務報告準則，截至2022年、2023年及2024年12月31日，我們已分別就合約資產人民幣0.7百萬元、人民幣2.4百萬元及人民幣3.3百萬元計提充足虧損撥備，以反映與未償還金額相關的不確定性，並將繼續計提充足撥備，以應對任何潛在撇銷及或有因素；及(iv)我們的管理層密切監控合約資產的金額及周轉天數，以盡量降低及控制信貸風險。

預付款項、其他應收款項及其他資產

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產包括(i)租賃押金；(ii)預付供應商款項；(iii)理財產品預付款項；(iv)來自第三方其他應收款項；(v)[編纂]開支預付款項；(vi)可收回增值稅及所得稅；(vii)向關聯方墊款；及(viii)其他。截至2022年、2023年及2024年12月31日，我們的預付款項、押金及其他應收款項分別為人民幣30.0百萬元、人民幣32.9百萬元及人民幣29.5百萬元。

下表載列我們截至所示日期的預付款項、其他應收款項及其他資產。

	截至12月31日		
	2022年	2023年	2024年
	(人民幣千元)		
非流動資產			
租賃押金.....	2,128	2,459	2,754
其他	476	503	425
小計	2,604	2,962	3,179
流動資產			
預付供應商款項	7,470	6,682	13,187
來自第三方其他應收款項.....	3,340	3,223	4,731
[編纂]開支預付款項.....	[編纂]	[編纂]	[編纂]
可收回增值稅及所得稅	16,590	14,963	6,333
應收關聯方款項	26	—	8
小計	27,426	29,979	26,357
總計	30,030	32,941	29,536

財務資料

截至2022年、2023年及2024年12月31日，租賃押金保持相對穩定，分別為人民幣2.1百萬元、人民幣2.5百萬元及人民幣2.8百萬元。

預付供應商款項保持相對穩定，截至2022年12月31日為人民幣7.5百萬元，而截至2023年12月31日為人民幣6.7百萬元。預付供應商款項由截至2023年12月31日的人人民幣6.7百萬元增加至截至2024年12月31日的人人民幣13.2百萬元，主要由於我們於2024年就廣告及營銷開支支付更多預付款項。

來自第三方的其他應收款項為與代員工支付的社會保險和住房公積金以及閃賠的預付款相關的應收款項。其他應收款項保持相對穩定，截至2022年、2023年及2024年12月31日分別為人民幣3.3百萬元、人民幣3.2百萬元及人民幣4.7百萬元。

截至2022年、2023年及2024年12月31日，與我們[編纂]相關的[編纂]開支預付款項分別為[編纂]、[編纂]及[編纂]。

可收回增值稅及所得稅由截至2022年12月31日的人人民幣16.6百萬元輕微減至截至2023年12月31日的人人民幣15.0百萬元。可收回增值稅及所得稅由截至2023年12月31日的人人民幣15.0百萬元減至截至2024年12月31日的人人民幣6.3百萬元，主要是由於過往年度結轉的進項增值稅抵免於2024年動用，並於2024年取消進項增值稅加計抵減政策。

截至最後實際可行日期，我們截至2024年12月31日的預付款項、其他應收款項及其他未償還資產中的人民幣9.9百萬元或33.7%已於其後使用或收回。

受限制現金

我們的受限制現金包括(i)保證金；(ii)代表其他方收取的現金；(iii)凍結資金；及(iv)用於購買理財產品的在途受限制銀行存款。截至2022年、2023年及2024年12月31日，我們的受限制現金分別為人民幣73.5百萬元、人民幣59.8百萬元及人民幣49.8百萬元。

財務資料

下表載列截至所示日期我們的受限制現金。

	截至12月31日		
	2022年	2023年	2024年
	(人民幣千元)		
非流動資產			
保證金	10,241	10,240	10,242
流動資產			
代表其他方收取的現金	35,047	49,528	39,562
凍結資金	28,166	—	—
資本賬戶中的受限制銀行存款	—	—	2
小計	63,213	49,528	39,564
總計	73,454	59,768	49,806

保證金包括持有保險牌照的專業中介機構需存入中國的商業銀行進行託管的資金。截至2022年、2023年及2024年12月31日，保證金保持相對穩定，為人民幣10.2百萬元。

代表其他方收取的現金指代保險公司收取但尚未匯出的保險費。截至2023年12月31日，代表其他方收取的現金增加至人民幣49.5百萬元，而截至2022年12月31日為人民幣35.0百萬元。代表其他方收取的現金由截至2023年12月31日的人民幣49.5百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣39.6百萬元。

凍結資金是指與供應商上海連弩信息技術有限公司（「上海連弩」）的法律訴訟有關的結算資金。我們於2021年10月與上海連弩訂立推廣服務協議。2021年與上海連弩合作的推廣費用為人民幣29.3百萬元，佔我們2021年營業成本總額的2.7%。我們發現上海連弩並無根據我們的協議提供推廣服務，且與上海連弩就我們是否須就若干訂單支付推廣費用存在爭議。我們於2021年終止與上海連弩的業務關係，且截至最後實際可行日期與上海連弩並無業務關係。上海連弩於2022年4月在中國法院就爭議的推廣費用向我們提出申索。我們於2023年2月在法院的監督下與上海連弩訂立和解協議。根據和解協議，我們將分期與上海連弩結算推廣費。我們將首先支付50%的推廣費。其後將對上海連弩的各推廣訂單進行質檢，並根據質檢結果在6個月內按月結算剩餘款項。

財務資料

上海連弩於2023年9月向法院申請強制執行和解協議，而我們已於2023年11月支付和解金額。董事認為，與上海連弩的法律訴訟並無亦不會對我們的業務運營或財務狀況造成重大不利影響，原因如下：(i)法律訴訟已經結束；(ii)我們與上海連弩的短暫業務關係已經終止，並無亦不會對我們的業務發展造成重大影響；(iii)法律訴訟涉及的相關金額已全部計入我們於往績記錄期間的財務報表，不會產生後續不利財務影響。截至最後實際可行日期，與凍結資金有關的有關法律訴訟已結束，且有關凍結資金已解除。截至2022年、2023年及2024年12月31日，凍結資金分別為人民幣28.2百萬元、零及零。

截至2022年、2023年及2024年12月31日，資本賬戶中的受限制銀行存款分別為零、零及人民幣2千元。

應付賬款

我們的應付賬款包括應付供應商款項。

下表載列我們截至所示日期的應付供應商款項明細：

	截至12月31日		
	2022年	2023年	2024年
	(人民幣千元)		
非流動負債			
應付供應商款項	15,923	85,907	102,730
流動負債			
應付供應商款項	272,596	331,846	360,886
總計	288,519	417,753	463,616

我們的應付賬款由截至2022年12月31日的人民幣288.5百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣417.8百萬元，主要原因是我們的營業成本進一步因業務增長而增加。

我們的應付賬款由截至2023年12月31日的人民幣417.8百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣463.6百萬元，主要是由於與續保收入有關的營業成本增加。

財務資料

下表載列我們截至所示日期的應付賬款（基於發票日期）賬齡分析。

	截至12月31日		
	2022年	2023年	2024年
	(人民幣千元)		
3個月內	180	70	—
3個月至6個月	—	—	—
6個月至12個月	25,012	1	—
12個月以上	50	52	—
未開票 ⁽¹⁾	263,277	417,630	463,616
總計	288,519	417,753	463,616

附註：

- (1) 我們的應付賬款主要為應付予保險代理人及業務合作夥伴的佣金，保險產品乃通過其渠道成功分銷予投保人。保險單生效後，將佣金支出和渠道推廣費計入營業成本，而應付賬款則同時考慮了預計在未來年度支付的初始投保成本和續保成本。根據相關協議，我們每月通過業務合作夥伴核對已分銷保單的信息。於完成對賬過程後，我們的供應商會向我們開具發票，我們通常會在收到發票後的20個工作日內結清賬單。由於這一時間差，截至2022年、2023年及2024年12月31日，未向供應商開具發票的應付賬款列為未開票賬款。

下表載列我們於所示期間的應付賬款周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2022年	2023年	2024年
應付賬款周轉天數 ⁽¹⁾	252.4	105.3	147.7

附註：

- (1) 應付賬款周轉天數按當期應付賬款的平均餘額除以相關期間的營業成本，再乘以相關期間的天數計算。平均結餘按特定期間的期初結餘與期末結餘的平均數計算。

財務資料

應付賬款不計息，通常在一至三個月內結清。我們的平均應付賬款周轉天數由2022年的252.4天減少至2023年的105.3天，主要原因是營業成本增加。我們的應付賬款平均周轉天數由2023年的105.3天增加至2024年的147.7天，主要由於營業成本減少及應付賬款增加。

截至最後實際可行日期，截至2024年12月31日尚未結算的我們應付供應商的賬款中的人民幣51.7百萬元或11.2%已結清。截至最後實際可行日期，我們截至2022年、2023年及2024年12月31日的未開票應付賬款中85.0%、68.0%及11.2%隨後已開票並結算。

其他應付款項、應計費用及其他負債

我們的其他應付款項、應計費用及其他負債包括(i)代表投保人應付保費，(ii)應付薪金及福利，(iii)應付服務供應商款項，(iv)應付雜項稅，(v)[編纂]開支應付款項，及(vi)其他。

下表載列截至所示日期我們的其他應付款項、應計費用及其他負債明細：

	截至12月31日		
	2022年	2023年	2024年
	(人民幣千元)		
代表投保人應付保費	47,250	54,217	37,378
應付薪金及福利	60,718	80,093	70,331
應付服務供應商款項	8,877	8,445	8,462
應付增值稅及附加費	532	1,811	1,527
[編纂]開支應付款項	[編纂]	[編纂]	[編纂]
其他	2,465	3,856	455
總計	119,842	163,234	126,840

財務資料

代表投保人應付保費指我們代表保險公司收取的保費。應付保費由截至2022年12月31日的人民幣47.3百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣54.2百萬元，主要由於我們於2023年的代收保費業務略微增長。應付保費由截至2023年12月31日的人民幣54.2百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣37.4百萬元，主要是由於與若干保險公司結清過往金額所致。

應付薪金及福利由截至2022年12月31日的人民幣60.7百萬元增至截至2023年12月31日的人民幣80.1百萬元，主要由於我們的薪金開支增加。應付薪金及福利由截至2023年12月31日的人民幣80.1百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣70.3百萬元，主要由於我們截至2024年12月31日的應付獎金較2023年12月31日減少。

應付服務供應商款項主要包括營銷及雜項開支相關的應付款項。截至2022年、2023年及2024年12月31日，應付服務供應商款項維持相對穩定，分別為人民幣8.9百萬元、人民幣8.4百萬元及人民幣8.5百萬元。

應付增值稅及附加費由截至2022年12月31日的人民幣0.5百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣1.8百萬元，主要由於我們於2023年的收入增加。應付增值稅及附加費由截至2023年12月31日的人民幣1.8百萬元輕微減少至截至2024年12月31日的人民幣1.5百萬元。

截至2022年、2023年及2024年12月31日，我們[編纂]相關的[編纂]開支應付款項分別為[編纂]、[編纂]及[編纂]。

其他應付款項主要包括雜項應付款項。其他應付款項由截至2022年12月31日的人民幣2.5百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣3.9百萬元。其他應付款項由截至2023年12月31日的人民幣3.9百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣0.5百萬元。

截至最後實際可行日期，我們截至2024年12月31日的其他應付款項、應計費用及其他未償還負債中的人民幣35.9百萬元或28.3%已獲認證或已結清。

財務資料

流動資金及資本資源

於往績記錄期間，我們主要以營運產生的現金淨額及銀行借款為營運提供資金。下表匯總了所示期間的綜合現金流量表：

現金流量分析

下表載列於所示期間我們的現金流量。

	截至12月31日止年度		
	2022年	2023年	2024年
	(人民幣千元)		
經營(所用)／產生現金	(42,485)	231,083	135,607
已付所得稅	(11,776)	(26,015)	(25,507)
經營活動(所用)／產生現金淨額 ...	(54,261)	205,068	110,100
投資活動所用現金淨額	(81,418)	(123,061)	(123,490)
融資活動所用現金淨額	(2,071)	(46,757)	(4,125)
現金及現金等價物(減少)／			
增加淨額	(137,750)	35,250	(17,515)
年初現金及現金等價物	232,991	95,241	130,491
外匯匯率變動影響	—	*	392
年末現金及現金等價物	95,241	130,491	113,368

* 該結餘金額少於人民幣500元。

財務資料

經營活動(所用)／產生現金淨額

於往績記錄期間，我們經營活動產生的現金流入主要來自提供保險交易服務及保險技術服務所收取的收入。我們經營活動所用的現金流出主要用於渠道推廣費、向保險代理人及持牌保險經紀與代理機構支付的佣金開支及支付給員工的薪金及其他福利以及其他運營費用。

於2024年，我們的經營活動產生的現金淨額為人民幣110.1百萬元。於此年度，我們的營運資金變動前經營現金流入為人民幣263.4百萬元。我們的現金流量受到營運資金調整的負面影響，主要包括(i)應收賬款及合約資產增加人民幣156.4百萬元，(ii)其他應付款項、應計費用及其他負債減少人民幣32.9百萬元，部分被應付賬款增加人民幣45.9百萬元所抵銷。

於2023年，我們的經營活動產生的現金淨額為人民幣205.1百萬元。在此年度，我們於營運資本變動前的經營現金流入為人民幣286.5百萬元。我們的現金流量受營運資本調整的負面影響，主要包括(i)應收賬款及合約資產增加人民幣236.6百萬元，及(ii)預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣5.4百萬元，其部分被(i)應付款項增加人民幣129.2百萬元及(ii)其他應付款項、應計費用及其他負債增加人民幣43.6百萬元所抵銷。

於2022年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣54.3百萬元。在此年度，我們於營運資本變動前的經營現金流入為人民幣92.4百萬元。我們的現金流量受營運資本調整的負面影響，主要包括(i)應付賬款減少人民幣172.7百萬元；及(ii)其他應付款項、應計費用及其他負債減少人民幣138.2百萬元。營運資本負調整部分被(i)應收受限制現金款項減少人民幣104.9百萬元及(ii)應收賬款及合約資產減少人民幣69.7百萬元所抵銷。

投資活動所用現金淨額

於往績記錄期間，我們投資活動產生的現金流入主要來自贖回理財產品所得款項。我們投資活動所用的現金流出主要用於購買理財產品。

於2024年，我們的投資活動所用的現金淨額為人民幣123.5百萬元，主要歸因於被贖回理財產品所得款項人民幣2,461.1百萬元。這部分被購買理財產品人民幣2,584.6百萬元所抵銷。

財務資料

於2023年，我們投資活動所用的現金淨額為人民幣123.1百萬元，主要歸因於購買理財產品人民幣1,257.6百萬元。這部分被贖回理財產品所得款項人民幣1,134.8百萬元所抵銷。

於2022年，我們投資活動所用現金淨額為人民幣81.4百萬元，主要歸因於購買理財產品人民幣760.3百萬元。這部分被贖回理財產品所得款項人民幣680.4百萬元所抵銷。

融資活動所用現金淨額

於往績記錄期間，我們融資活動產生的現金流入主要來自我們銀行借款所得款項。我們融資活動所用的現金流出主要用於償還借款和已付租賃租金的資本部分。

於2024年，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣4.1百萬元，主要歸因於(i)已付租金的資本部分人民幣6.7百萬元，以及(ii)作為融資活動支付的[編纂]開支人民幣[編纂]元。這部分被股東出資人民幣3.9百萬元所抵銷。

於2023年，我們融資活動所用現金淨額為人民幣46.8百萬元，主要由於購回向投資者發行的金融工具人民幣31.0百萬元、償還借款人民幣8.8百萬元及經營租賃產生的已付租賃租金的資本部分人民幣5.4百萬元。

於2022年，我們融資活動所用現金淨額為人民幣2.1百萬元，主要由於償還借款人民幣9.1百萬元及已付租賃租金的資本部分人民幣4.5百萬元。這部分被借款所得款項人民幣10.0百萬元所抵銷。

財 務 資 料

流動負債淨額

下表載列我們截至所示日期的流動資產及流動負債。

	截至12月31日			截至2025年
	2022年	2023年	2024年	1月31日
				(未經審核)
	(人民幣千元)			
流動資產				
預付款項、其他應收款項及其他資產 ..	27,426	29,979	26,357	21,238
應收賬款	216,866	158,490	96,080	98,885
合約資產	245,467	338,305	390,555	398,503
以公允價值計量且其變動計入				
當期損益的金融資產	240,367	369,522	504,796	552,611
受限制現金	63,213	49,528	39,564	57,113
現金及現金等價物	95,241	130,491	113,368	57,558
流動資產總值	888,580	1,076,315	1,170,720	1,185,908
流動負債				
應付賬款	272,596	331,846	360,886	360,267
借款	8,810	—	—	—
其他應付款項、應計費用				
及其他負債	119,842	163,234	126,840	128,528
租賃負債	3,621	5,343	4,329	3,866
向投資者發行的金融工具	899,907	1,357,136	1,702,171	1,695,968
即期稅項	157,104	237,093	277,653	272,157
流動負債總額	1,461,880	2,094,652	2,471,879	2,460,786
流動負債淨額	(573,300)	(1,018,337)	(1,301,159)	(1,274,878)

財務資料

我們的流動資產主要指應收賬款及合約資產、預付款項、其他應收款項及其他資產、以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產、受限制現金、以及現金及現金等價物。我們的流動負債主要指應付賬款、租賃負債、借款、其他應付款項、應計費用及其他負債、向投資者發行的金融工具以及即期稅項。

截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年1月31日，我們分別錄得流動負債淨額人民幣573.3百萬元、人民幣1,018.3百萬元、人民幣1,301.2百萬元及人民幣1,274.9百萬元。截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年1月31日，我們錄得流動負債淨額主要由於向投資者發行金融工具。截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年1月31日，向投資者發行的金融工具分別為人民幣899.9百萬元、人民幣1,357.1百萬元、人民幣1,702.2百萬元及人民幣1,696.0百萬元。由於[編纂]後自動轉換為普通股，我們向投資者發行的金融工具將由負債重新指定為權益，此後我們預計不會確認向投資者發行的金融工具的賬面值的任何進一步變動，且我們將從流動負債淨額狀況恢復至流動資產淨額狀況。有關更多資料，請參閱本文件「財務資料－負債－向投資者發行的金融工具」一段。

我們相信，隨著我們業務的增長，我們的流動負債淨額狀況將隨著經營活動產生的現金流入淨額而改善。我們還計劃通過以下措施改善我們的流動負債淨額狀況，確保我們有充足的營運資金：(i)通過謹慎選擇業務合作夥伴和進一步優化客戶獲取方法來提高我們的運營效率；(ii)繼續密切監控我們的流動資金狀況，以確保其與我們的業務運營和擴張計劃保持一致；(iii)妥善管理我們的現金和流動資產水平，以確保有足夠的現金流來滿足我們的運營所產生的任何計劃內或意外的現金需求；(iv)更好地管理應收賬款的收取，在財務部設立一個應收賬款小組，負責與客戶對賬和收取應收賬款；及(v)指派專人負責與不同客戶聯絡，每月與客戶核對應收賬款並進行跟進。

我們的流動負債淨額由截至2024年12月31日的人民幣1,301.2百萬元減少至截至2025年1月31日的人民幣1,274.9百萬元，主要是由於(i)以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產增加人民幣47.8百萬元，(ii)受限制現金增加人民幣17.5百萬元，及(iii)向投資者發行的金融工具減少人民幣6.2百萬元，部分被(i)現金及現金等價物減少人民幣55.8百萬元及(ii)預付款項、其他應收款項及其他資產減少人民幣5.2百萬元所抵銷。

財務資料

我們的流動負債淨額由截至2023年12月31日的人民幣1,018.3百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣1,301.2百萬元，主要是由於(i)向投資者發行的金融工具增加人民幣345.0百萬元；及(ii)應收賬款減少人民幣62.4百萬元，部分被(i)以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產增加人民幣135.3百萬元及(ii)合約資產增加人民幣52.3百萬元所抵銷。

我們的流動負債淨額由截至2022年12月31日的人民幣573.3百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣1,018.3百萬元，主要由於(i)向投資者發行的金融工具增加人民幣457.2百萬元；(ii)即期稅項增加人民幣80.0百萬元；及(iii)應付賬款增加人民幣59.2百萬元，部分被(i)以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產增加人民幣129.1百萬元；(ii)合約資產增加人民幣92.8百萬元；及(iii)現金及現金等價物增加人民幣35.3百萬元所抵銷。

營運資本充足性

我們的董事確認，考慮到我們目前可用的財務資源（主要包括來自經營活動的現金流、現有現金及現金等價物和[編纂]估計[編纂]淨額），我們有足夠的營運資金來滿足我們目前的需求，以及自本文件日期起至少未來12個月的營運資金。

我們的董事並不知悉任何其他因素會對本集團的流動資金產生重大影響。有關滿足我們現有運營和為我們的未來計劃提供資金所需資金的更多詳情，請參閱本文件「未來計劃及[編纂]用途」一節。

資本支出

我們的歷史資本支出主要包括(i)物業、廠房及設備（包括電子設備以及辦公室及其他設備）；及(ii)租賃辦公室的使用權資產的開支。下表載列於所示期間我們的資本支出。

	截至12月31日止年度		
	2022年	2023年	2024年
	(人民幣千元)		
物業、廠房及設備	72	52	5
使用權資產	7,303	7,261	3,597
總計	<u>7,375</u>	<u>7,313</u>	<u>3,602</u>

財務資料

合約和資本承擔

截至2022年、2023年及2024年12月31日，本集團並無任何重大合約或資本承擔。於往績記錄期間，我們的債務及資本承擔並無重大變動。

債務

下表載列截至所示日期我們債務的組成部分：

	截至12月31日			截至2025年
	2022年	2023年	2024年	1月31日
				(未經審核)
	(人民幣千元)			
流動				
向投資者發行的金融工具.....	899,907	1,357,136	1,702,171	1,695,968
租賃負債.....	3,621	5,343	4,329	3,866
借款.....	8,810	—	—	—
小計.....	<u>912,338</u>	<u>1,362,479</u>	<u>1,706,500</u>	<u>1,699,834</u>
非流動				
租賃負債.....	3,348	3,458	1,388	1,316
總計.....	<u>915,686</u>	<u>1,365,937</u>	<u>1,707,888</u>	<u>1,701,150</u>

向投資者發行的金融工具

我們向投資者發行的金融工具指就[編纂]投資向[編纂]投資者發行的金融工具。於往績記錄期間，我們將發行予[編纂]投資者的金融工具確認為金融負債，因為並非所有觸發贖回和分配義務的事件均在我們的控制範圍之內，而且該等金融工具不符合我們對權益的定義。截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年1月31日，我們分別錄得向投資者發行的金融工具人民幣899.9百萬元、人民幣1,357.1百萬元、人民幣1,702.2百萬元及人民幣1,696.0百萬元。於[編纂]後，所有該等金融工具將轉換為普通股，因此，該等負債將終止確認並轉撥至權益。

有關詳情，請參閱本文件「歷史、重組及公司架構—[編纂]投資」及附錄一會計師報告附註24。

財務資料

租賃負債

我們的租賃負債是指我們對租賃物業的付款義務，這些租賃物業主要用作辦公室。截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年1月31日，租賃負債的賬面價值分別為人民幣7.0百萬元、人民幣8.8百萬元、人民幣5.7百萬元及人民幣5.2百萬元。

借款

截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年1月31日，我們的銀行借款分別為人民幣8.8百萬元、零、零及零。有關往績記錄期間借款的利率情況，請參閱本文件附錄一會計師報告附註20。

截至最後實際可行日期，我們並無未動用的銀行貸款。除於日常業務過程中不時產生額外銀行借款外，我們目前於[編纂]之前或之後短期內不會有重大外部債務融資計劃。

除上文所披露者及一般貿易及其他應付款項以及應付關聯方款項外，截至2025年1月31日（即釐定我們債務的最後實際可行日期），我們並無任何未償還抵押、押記、債權證、其他已發行債務資本、銀行透支、借款、承兌負債或其他類似債務、租購承擔、擔保或或有負債。

自2025年1月31日起及直至本文件日期，我們的債務及或有負債並無任何重大變動，且董事確認，截至最後實際可行日期，我們並無任何外部融資計劃。董事預計於有需要時取得銀行貸款不會有任何潛在困難。董事確認，自2025年1月31日起及直至本文件日期，我們的債務並無任何重大變動。

或有負債

截至最後實際可行日期，我們並無任何重大或有負債。

財務資料

主要財務比率

下表載列我們於所示期間的若干關鍵財務比率。

	截至12月31日止年度／截至12月31日		
	2022年	2023年	2024年
毛利率	34.8%	33.8%	38.1%
淨利潤／(虧損) 率 ⁽¹⁾	16.2%	(21.8%)	(9.8%)
經調整淨利潤率			
(非香港財務報告準則計量) ⁽²⁾	9.3%	15.5%	17.4%
流動比率 ⁽³⁾	0.6	0.5	0.5

附註：

- (1) 淨利潤／(虧損) 率乃按所示年度的年內虧損／利潤除以總收入計算得出。
- (2) 經調整淨利潤率(非香港財務報告準則計量)乃按所示年度的經調整淨利潤(非香港財務報告準則計量)除以總收入計算得出。
- (3) 截至2022年、2023年及2024年12月31日的流動比率乃按流動資產總值除以流動負債總額計算得出。

財務風險披露

我們承受因市場變化而產生的市場風險，例如信用風險、流動資金風險和利率風險。

信用風險

我們的信用風險主要來自應收賬款及合約資產。由於交易對手為銀行及金融機構，我們認為其信用風險較低，因此我們承受現金及現金等價物及受限制現金產生的信用風險有限。考慮到(i)賬戶的信用評級及(ii)剩餘租期及租金押金所涵蓋的期限，我們認為可退還租金押金的信用風險較低。我們不提供任何會使我們面臨信用風險的擔保。

有關信用質量及我們面臨的最大信用風險的更多詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註27。

流動資金風險

管理流動資金的方法是盡可能確保在正常及壓力情況下，我們有足夠的現金以償還我們的到期債務，而不會招致不可接受的損失或損害聲譽的風險。我們的政策是定期監察當前及預期的流動資金需求，並確保我們維持足夠的現金儲備，以應付我們的短期及長期的流動資金需求。

財務資料

有關金融負債到期情況的更多詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註27。

利率風險

利率風險指金融工具的公允價值或未來現金流因市場利率變化而波動的風險。我們的利率風險主要來自現金及現金等價物、受限制現金等浮動利率金融工具以及計息借款、租賃負債等固定利率金融工具。本集團按浮動利率及固定利率計算的計息金融工具分別面臨現金流利率風險及公允價值利率風險。

有關我們金融負債到期情況的更多詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註27。

股息

本公司為一間於開曼群島註冊成立的控股公司。我們並無正式股息政策或預定派息比率。我們派付的任何股息將由董事酌情釐定，並將取決於我們的未來營運及盈利、資本需求及盈餘、整體財務狀況、合約限制及董事認為相關的其他因素。任何股息宣派及派付以及股息金額將受我們的組織章程大綱及組織章程細則以及開曼公司法所規限。股東可於股東大會上批准任何股息宣派，惟不得超過董事會建議的金額。據我們的開曼群島法律顧問告知，根據開曼群島法律，淨負債或累計虧損狀況未必會限制我們自我們的利潤或股份溢價賑向股東宣派及派付股息，前提為此舉不會導致本公司無法支付其於日常業務過程中到期的債務。

任何未來股息的派付及金額亦將取決於我們能否從附屬公司收取股息。中國法律規定，股息僅可從根據中國會計原則計算的年內利潤中派付。據我們的中國法律顧問告知及根據中國法律及法規，我們的中國附屬公司經各自股東批准後，可從累計除稅後利潤（如有）派付股息，惟(i)我們的中國附屬公司進行匯出匯款時須彌補過往年度的虧損；及(ii)中國附屬公司須從除稅後利潤撥款至不可分派儲備金。因此，我們累計稅後利潤為正數的中國附屬公司於抵銷過往年度虧損及向儲備金作出必要撥款後，可向彼等各自的股東宣派股息。

於往績記錄期間，我們並無宣派或派付任何股息。

財務資料

可分配儲備

截至2024年12月31日，本公司並無任何可分配儲備。

資產負債表外安排

於往績記錄期間，我們在任何向我們提供融資、流動資金、市場風險或信用支持的非並表實體中並無任何重大資產負債表外安排或任何可變權益。截至最後實際可行日期，我們並無進行任何資產負債表外交易。

關聯方交易

下表為截至所示日期我們與關聯方的結餘。

	截至12月31日		
	2022年	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易相關：			
應付賬款			
— 大河（深圳）信息有限公司	3,547	8,448	2,629
— 小棉花數字科技（上海）有限公司 （「小棉花」）	—	237	24,775
預付款項、其他應收款項及 其他資產			
— 小棉花	—	—	3,310
非貿易相關：			
— 預付款項、其他應收款項及 其他資產 ^(附註)	26	—	—

附註：其他應收款項為對一名股東的借款，已於2023年12月收回。

我們不時與關聯方進行交易。我們的董事確認，本文件附錄一會計師報告附註28所載的關聯方交易是在正常業務過程中以公平交易為基礎進行的，並參考了各方的正常商業條款。我們的董事亦認為，我們於往績記錄期間的關聯方交易不會影響我們在此期間的業績，也不會使我們的歷史業績不能反映我們的未來業績。

財務資料

[編纂]開支

假設[編纂]未獲行使，我們將承擔的[編纂]費用估計約為人民幣[編纂]元（[編纂]港元）（包括[編纂]佣金），[編纂]為每股股份[編纂]港元，佔[編纂][編纂]總額的約[編纂]，包括(i)[編纂]費用人民幣[編纂]元；及(ii)[編纂]費用人民幣[編纂]元，包括(a)法律顧問及申報會計師的費用及開支人民幣[編纂]元；及(b)其他費用及開支人民幣[編纂]元。於往績記錄期間，我們共產生[編纂]開支人民幣[編纂]元（[編纂]港元），其中人民幣[編纂]元（[編纂]港元）已於綜合損益及其他全面收益表中確認。

我們估計本公司將產生額外[編纂]費用約人民幣[編纂]元（[編纂]港元）（包括[編纂]佣金、獎勵及其他交易費用約人民幣[編纂]元（[編纂]港元））（假設[編纂]未獲行使，且基於[編纂]每股[編纂][編纂]港元），其中約人民幣[編纂]元（[編纂]港元）預計將扣除自綜合損益及其他全面收益表，以及約人民幣[編纂]元（[編纂]港元）預計將於[編纂]時從權益中扣除。直接歸屬於發行股票的[編纂]費用將從權益中扣除。以上[編纂]開支為最新切實可行估算，僅供參考，實際金額可能與此估算金額有所不同。

[編纂]

財 務 資 料

[編 纂]

財 務 資 料

[編纂]

無重大不利變動

我們的董事已確認，直至本文件發佈之日，自2024年12月31日（即本文件附錄一所載會計師報告所呈報期間的結束日期）以來，我們的財務、運營或交易狀況、負債、或有負債或前景並未發生重大不利變化，且自2024年12月31日以來，並未發生任何將對本文件附錄一所載會計師報告中顯示的信息產生重大影響的事件。

上市規則第13.13至13.19條規定的披露

我們的董事確認，除本文件另有披露外，截至最後實際可行日期，並無任何情況導致須根據上市規則第13.13至13.19條的規定作出披露。