

知乎

Zhihu Inc.

(於開曼群島註冊成立以不同投票權控制的有限責任公司)

股份代號：2390



2025
年度報告

目錄

2	公司資料
4	主要摘要
8	業務回顧及展望
13	管理層討論與分析
20	董事會報告
48	董事及高級管理層
52	企業管治報告
72	其他資料
83	獨立核數師報告
89	合併資產負債表
91	合併經營狀況及全面虧損表
93	合併股東權益變動表
95	合併現金流量表
97	合併財務報表附註
164	釋義

公司資料

執行董事

周源先生(董事長兼行政總裁)

非執行董事

李大海先生
李朝暉先生
于冰先生

獨立非執行董事

孫含暉先生(於2025年5月27日辭任)
倪虹女士
Derek Chen先生
程立瀾博士(於2025年5月27日獲委任)

審核委員會

孫含暉先生(主席)(於2025年5月27日辭任)
倪虹女士
Derek Chen先生
程立瀾博士(主席)(於2025年5月27日獲委任為主席)

薪酬委員會

周源先生
孫含暉先生(主席)(於2025年5月27日辭任)
倪虹女士(於2025年5月27日獲委任為主席)
程立瀾博士(於2025年5月27日獲委任)

提名委員會

周源先生
孫含暉先生(於2025年5月27日辭任)
倪虹女士(主席)
Derek Chen先生
程立瀾博士(於2025年5月27日獲委任)

企業管治委員會

孫含暉先生(於2025年5月27日辭任)
倪虹女士
Derek Chen先生(主席)
程立瀾博士(於2025年5月27日獲委任)

公司秘書

劉綺華女士

授權代表

周源先生
劉綺華女士

總部及中國主要營業地點

中國
北京市海淀區
學清路18號

香港主要營業地點

香港
銅鑼灣
希慎道33號
利園一期
19樓1912室

公司資料

註冊辦事處

PO Box 309
Ugland House
Grand Cayman KY1-1104
Cayman Islands

核數師

羅兵咸永道會計師事務所
執業會計師
註冊公眾利益實體核數師
香港
中環
太子大廈22樓

法律顧問

香港法律
金杜律師事務所
香港
皇后大道中15號
置地廣場
告羅士打大廈13樓

美國法律
世達國際律師事務所
香港
皇后大道中15號
置地廣場
公爵大廈42樓

開曼群島法律
邁普達律師事務所(香港)有限法律責任合夥
香港
灣仔
港灣道18號
中環廣場26樓

中國法律
環球律師事務所
中國北京市
朝陽區建國路81號
華貿中心1號寫字樓15層&20層

合規顧問

國泰君安融資有限公司
香港
皇后大道中181號
新紀元廣場
低座27樓

香港證券登記處

香港中央證券登記有限公司
香港
灣仔皇后大道東183號
合和中心
17樓1712-1716號舖

主要股份過戶登記處

Maples Fund Services (Cayman) Limited
PO Box 1093, Boundary Hall
Cricket Square
Grand Cayman, KY1-1102
Cayman Islands

主要往來銀行

招商銀行北京分行
中國
北京市西城區
復興門內大街156號
招商國際金融中心A棟

股份代號

聯交所代號：2390
紐交所代號：ZH

公司網站

ir.zhihu.com

主要摘要

簡明合併經營狀況及全面虧損表

	截至12月31日止年度				2025年
	2021年	2022年	2023年	2024年	
	(人民幣千元)				
收入	2,959,324	3,604,919	4,198,889	3,598,905	2,749,004
毛利	1,553,901	1,808,052	2,295,848	2,180,829	1,647,745
經營虧損	(1,390,709)	(1,603,751)	(1,072,225)	(481,083)	(507,288)
除所得稅前虧損	(1,293,437)	(1,564,220)	(827,696)	(178,358)	(173,474)
淨虧損	(1,298,880)	(1,578,403)	(839,528)	(168,967)	(195,161)
知乎股東應佔淨虧損	(1,469,465)	(1,581,157)	(843,641)	(171,802)	(192,901)
全面虧損總額	(1,442,070)	(1,305,093)	(794,271)	(136,003)	(241,263)
知乎股東應佔全面虧損總額	(1,612,655)	(1,307,847)	(798,384)	(138,868)	(239,020)
經調整經營虧損 ⁽¹⁾	(837,864)	(1,218,803)	(887,984)	(405,361)	(269,241)
經調整淨(虧損)/利潤 ⁽¹⁾	(747,130)	(1,195,855)	(659,093)	(96,270)	37,871

附註：

- (1) 經調整經營虧損及經調整淨利潤/(虧損)為通過剔除股權激勵費用的影響、業務收購產生的無形資產攤銷及減值、商譽減值及非公認會計準則調整的稅務影響(為非現金開支)計量。

主要摘要

簡明合併資產負債表

	2021年	2022年	截至12月31日 2023年 (人民幣千元)	2024年	2025年
資產					
流動資產	8,334,165	7,319,799	6,377,880	5,484,634	4,732,003
非流動資產	471,000	336,440	417,392	248,318	458,871
資產總值	8,805,165	7,656,239	6,795,272	5,732,952	5,190,874
負債及股東權益					
流動負債	1,897,714	1,824,841	1,945,488	1,524,656	1,268,414
非流動負債	169,302	137,130	148,174	12,610	47,416
負債總額	2,067,016	1,961,971	2,093,662	1,537,266	1,315,830
知乎股東權益總額	6,730,654	5,653,696	4,599,810	4,136,123	3,804,136
非控股權益	7,495	40,572	101,800	59,563	70,908
股東權益總額	6,738,149	5,694,268	4,701,610	4,195,686	3,875,044
負債及股東權益總額	8,805,165	7,656,239	6,795,272	5,732,952	5,190,874

主要摘要

主要摘要

	截至12月31日止年度		
	2025年	2024年	變動(%)
	(人民幣千元，百分比除外)		
總收入	2,749,004	3,598,905	(23.6)%
毛利	1,647,745	2,180,829	(24.4)%
經營虧損	(507,288)	(481,083)	5.4%
淨虧損	(195,161)	(168,967)	15.5%
非公認會計準則財務計量：			
經調整經營虧損	(269,241)	(405,361)	(33.6)%
經調整淨利潤／(虧損)	37,871	(96,270)	不適用

	截至12月31日止年度		
	2025年	2024年	變動(%)
	(百萬)		
平均每月訂閱會員 ⁽¹⁾	13.5	15.0	(10.0)%

附註：

- (1) 每月訂閱會員指某一指定月份內訂閱了我們會員套餐的會員數目。某一期間的平均每月訂閱會員人數乃按指定期間每月訂閱會員人數之和除以該期間內的月數計算。

主要摘要

非公認會計準則財務計量

在評估其業務時，本公司考慮並使用非公認會計準則財務計量，如經調整經營虧損及經調整淨利潤／(虧損)，以補充對其經營表現的檢討及評估。本公司通過剔除股權激勵費用的影響、業務收購產生的無形資產攤銷及減值、商譽減值及非公認會計準則調整的稅務影響(為非現金開支)定義非公認會計準則財務計量。本公司認為，非公認會計準則財務計量通過調整本公司管理層認為可反映其經營表現的項目的潛在影響，可方便就各期間及各公司間的經營表現進行比較。本公司認為，非公認會計準則財務計量為投資者及其他人士提供實用資料，有助其與本公司管理層以相同方式理解及評估本公司的合併經營業績。

非公認會計準則財務計量並非根據美國公認會計準則定義及並非根據美國公認會計準則呈列。所呈列的非公認會計準則財務計量未必可與其他公司所呈列類似名稱的計量作比較。使用非公認會計準則財務計量作為分析工具有其限制，投資者不應將其獨立於根據美國公認會計準則呈報的經營業績或財務狀況作考慮，亦不應以其替代根據美國公認會計準則所呈報經營業績或財務狀況進行分析。

下表載列於所示期間公認會計準則與非公認會計準則財務計量的未經審計對賬。

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
	(人民幣千元)	
經營虧損	(507,288)	(481,083)
加：		
股權激勵費用	87,283	59,262
業務收購產生的無形資產攤銷及減值	24,420	16,460
商譽減值	126,344	–
經調整經營虧損	(269,241)	(405,361)
淨虧損	(195,161)	(168,967)
加：		
股權激勵費用	87,283	59,262
業務收購產生的無形資產攤銷及減值	24,420	16,460
商譽減值	126,344	–
非公認會計準則調整的稅務影響	(5,015)	(3,025)
經調整淨利潤／(虧損)	37,871	(96,270)

業務回顧及展望

報告期間內業務回顧

於2025年，我們按非公認會計準則計算實現盈利，標誌著我們持續的高質量、可持續增長轉型達成重要里程碑。年內，我們進一步完善運營策略，明確聚焦於加強知乎社區的可信賴度、優化資源配置及提升整體運營效率。該等舉措有助鞏固我們社區生態的根基，並推動財務表現改善。

同時，我們持續推進優質內容、專家網絡及人工智能能力的協同發展，這三者共同構成知乎社區的核心支柱。隨著人工智能日益重塑專業知識與見解的產生、分發及消費方式，我們相信知乎由真實、專業內容構成的生態系統讓我們能夠在不斷演變的人工智能發展格局中傳遞差異化價值。

得益於我們日益精細的運營策略持續執行，以及人工智能技術的有效應用，我們進一步釋放經營槓桿效應，取得更強勁的財務業績。於2025年，我們錄得經調整淨利潤人民幣37.9百萬元，而2024年則為經調整淨虧損人民幣96.3百萬元。

我們持續致力於提升知乎社區的可信賴度，在核心用戶互動、留存率以及訪問時長方面均取得顯著改善。在此基礎上，我們加快在人工智能應用場景的投資，旨在為多元化的專業創作者群體賦能，同時將知乎內容生態的價值拓展至更廣泛的場景。

我們在人工智能方面的進展

人工智能對知乎而言是一項重要的長期機遇。隨著生成式人工智能技術持續快速發展，提供真實且高質量的人類生成內容對提升人工智能系統的可靠性及實用性愈發關鍵。十多年來，知乎積累了來自各領域真實用戶的大量專業討論。該等內容資產，加上我們的專業創作者社區，使知乎成為更廣泛人工智能生態系統中具差異化優勢的可信內容來源。

長期以來，我們的社區一直是討論新興技術的重要平台。早在近期新的開源模型發佈引發熱議之前，知乎上已積極討論人工智能相關話題。在知乎社區，用戶不僅就大語言模型及智能體等宏觀議題展開討論，亦關注具身人工智能、自動駕駛、機器人及模型優化等底層技術。

業務回顧及展望

來自知乎社區的優質專業內容正在被越來越多社區外的領先人工智能大模型和人工智能搜索引擎引用。我們欣然見證知乎成為可信信息和研究的重要來源，尤其是在科學教育、消費決策及職業發展等實際應用場景中。根據量子位智庫的一項研究，人工智能助手在專業領域會頻繁引用社區平台的內容，其中知乎的被引用率最高。

於本年度，我們持續加強人工智能技術與我們社區的融合。我們的人工智能原生搜索解決方案「知乎直答」是我們生態系統中重要的應用層產品。整個2025年，知乎直答在社區中的整體使用量及滲透率均顯著增長，反映我們在真實用戶場景中的底層人工智能能力持續進化。至2025年底，我們完成了知乎綜合搜索系統的升級，增強了人工智能功能，提升了用戶發現及獲取優質內容的能力。

我們持續加強我們整個社區生態系統中的底層人工智能能力，以提升創作者及用戶體驗。人工智能正成為連接內容、創作者和用戶的重要基礎能力，在提升內容生產及分發效率的同時，擴大社區內容在不同場景中的流通及價值。同時，我們將人工智能技術的應用拓展至內部運營，以提升運營效率並支持社區生態系統的健康發展。

展望未來，我們將繼續投資於應用層的人工智能技術，並進一步深化其與知乎社區的融合。通過該等工作，我們預期將提升用戶體驗、支持專業創作者並進一步提升優質內容在知乎社區內的流通及價值。同時，隨著我們不斷加強社區生態系統的可信賴度，我們人工智能能力的發展亦有望進一步提高我們現有業務的運營效率，並支持人工智能相關應用及服務的發展，包括知乎社區以外更廣泛的應用場景。

知乎內容

長期以來，知乎一直是各專業及生活方式領域開展深入而熱烈討論的首選平台。平台上持續產出高質量內容始終是用戶互動及建立社區信任的主要推動力。

基於現有的TopicRank算法，我們進一步開發了可信內容模型，將人工智能技術與社區互動相結合，動態識別內容並基於質量對內容進行分類，確保專業、可信的內容更有效地在社區中呈現。此外，採用算法驅動的工作流程顯著提升了社區治理效率，實現了對低質內容的動態限制。

業務回顧及展望

於2025年，我們通過一系列社區活動持續促進各垂直領域創作者的參與熱情，鼓勵持續產出真實、有深度的優質內容。因此，截至2025年12月31日，我們平台累計內容達953.9百萬條，同比增長9.1%。

依託知乎社區的強大基礎，我們的優質短篇小說生態持續吸引大量用戶興趣。2025年，我們包括短篇小說在內的優質內容庫繼續擴大，吸引新用戶訂閱的同時帶動現有訂閱者增加消費。

與此同時，我們持續釋放優質短篇小說知識產權(IP)的變現潛力。知乎內容庫的精選作品已改編為短劇、漫劇等AI驅動的新內容形態，延長了我們內容資產的生命週期及商業價值。該等數字形態目前處於行業發展的早期階段。生成技術的快速進步正在提高生產效率，並促進數字內容IP的規模化發展。

此外，我們的優質內容產品亦擴展至中長篇內容。展望未來，我們將繼續整合該等形態，以更好地服務更廣泛的受眾偏好，並進一步提升我們優質內容生態的整體價值。

知乎用戶

隨著我們精簡了社區用戶獲取支出，月活躍用戶群體在2025年保持穩定。同時，用戶互動指標有所提升，訪問時長、核心用戶留存率以及社區參與活躍度均有所增加。

2025年，我們的平均月訂閱會員達13.5百萬名，較2024年的15.0百萬名減少10.0%。

我們繼續保持年輕且多樣的用戶群。截至2025年12月31日，約73.2%的活躍用戶年齡在30歲以下，女性用戶佔2025年12月活躍用戶總數的約59.6%。

知乎已發展成為各行各業專業用戶的重要平台。許多用戶在求學期間即加入了知乎，此後成為社區的長期參與者，貢獻了高質量的內容，同時繼續作為活躍用戶使用知乎。

業務回顧及展望

內容創作者

我們蓬勃的創作者生態系統是知乎平台的關鍵優勢之一。我們持續鼓勵用戶分享專業知識及觀點，為他們提供支持高質量內容創作及社區互動的工具和機制。

截至2025年12月31日，知乎累計擁有80.3百萬名內容創作者，同比增長3.3%。我們創作者群體的不斷壯大反映我們的社區極為活躍且由專業知識支撐的廣泛話題內容持續產出。

在此生態系統中，專業創作者及領域專家是知乎社區的中堅力量。該等貢獻者產出可信、有深度的內容，使知乎有別於其他線上平台，並提升我們社區的可信度。2025年，經認證的榮譽創作者數量同比增長29.4%。

知乎亦已成為新興技術領域專業人士討論的重要平台。於本年度，人工智能等領域的頂級創作者活躍度持續增長，眾多學者、企業家、工程師及開發者在我們的平台上分享見解及參與技術討論。

為進一步支持我們的內容創作者，我們持續提升我們的創作工具及產品功能。我們「想法」及「專欄」產品的升級改善了專業創作者的發佈體驗，使他們能夠更有效地與受眾互動。此外，我們利用人工智能體高效孵化中線創作者，降低創作壁壘，促進優質內容分發。

變現模式

2025年，我們的總收入為人民幣2,749.0百萬元，較2024年的人民幣3,598.9百萬元下降23.6%。我們以內容為中心的變現渠道目前包括營銷服務、付費會員、以及其他服務，包括基於我們的內容和創作者生態系統的新興變現計劃。

付費會員服務仍然是我們最大的收入來源，其收入較2024年的人民幣1,762.0百萬元同比下降12.7%至2025年的人民幣1,538.9百萬元。年內，我們持續擴大優質內容供給，尤其是鹽言故事生態系統中的供給，並引入有聲讀物及廣播劇等額外內容形式，豐富用戶消費場景的同時支撐我們訂閱生態系統的長期價值。

我們的營銷服務業務結構持續優化。我們進一步優化客戶組合，專注於尋求通過可信內容環境觸達知乎專業用戶群的高價值廣告主。

業務回顧及展望

除會員及營銷服務外，我們亦繼續通過跨媒介改編及IP授權擴大內容知識產權的商業化。年內，鹽言故事內容庫的精選作品被改編為短劇、漫劇等AI驅動的新內容形態，彰顯知乎優質內容資產不斷增長的商業潛力。

同時，我們積極探索由人工智能技術支持的新興變現機會。依託我們的專業創作者網絡及專業知識驅動的內容生態系統，我們正逐步探索可能支持全平台價值創造新形式的人工智能相關服務及應用。

有關我們業績的詳細討論，請參閱「管理層討論與分析」。

報告期間後的重大事件

除本報告所披露者外，於報告期間後及直至本報告日期，並無可能對本公司產生影響的重大事件。

業務展望

展望2026年，我們將繼續專注於加強社區生態系統的長期健康，同時追求可持續增長。我們的優先事項包括深化用戶參與度、鼓勵創作高質量內容以及進一步賦能整個平台的專業創作者。

同時，我們將繼續深化人工智能技術在我們產品及運營中的融合。通過該等努力，我們旨在進一步改善用戶體驗、提高運營效率並擴大優質知識在知乎生態系統內的流通及價值。

我們將進一步優化社區與商業生態系統之間的平衡，完善面向專業創作者的變現工具，升級產品以更好地服務高價值用戶，並通過規範支出提高運營效率。

此外，我們正在加速探索人工智能相關的變現機會。由於大語言模型日益需要高質量、可追溯和結構化信息源，我們相信知乎的專家網絡和真實的討論場景為開發新型人工智能數據解決方案奠定了堅實基礎。我們將繼續探索潛在的商業化路徑，包括在人工智能生態系統中進行更廣泛的合作及應用。

管理層討論與分析

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
	(人民幣千元)	
收入：		
營銷服務	843,933	1,247,092
付費會員	1,538,942	1,761,978
其他 ⁽¹⁾	366,129	589,835
總收入	2,749,004	3,598,905
收入成本	(1,101,259)	(1,418,076)
毛利	1,647,745	2,180,829
銷售及營銷開支	(1,252,274)	(1,599,186)
研發開支	(524,996)	(732,553)
一般及行政開支	(251,419)	(330,173)
商譽減值	(126,344)	–
總營運開支	(2,155,033)	(2,661,912)
經營虧損	(507,288)	(481,083)
其他收入／(開支)：		
投資收入	231,864	65,441
利息收入	71,542	114,964
金融工具公允價值變動	–	78,405
匯兌(虧損)／收益	(233)	1,013
其他，淨額	30,641	42,902

管理層討論與分析

	截至12月31日止年度	
	2025年 (人民幣千元)	2024年
除所得稅前虧損	(173,474)	(178,358)
所得稅(費用)/收益	(21,687)	9,391
淨虧損	(195,161)	(168,967)
非控股權益應佔淨虧損/(利潤)	2,260	(2,835)
知乎股東應佔淨虧損	(192,901)	(171,802)
淨虧損	(195,161)	(168,967)
其他全面(虧損)/收益：		
外幣折算調整	(46,102)	32,964
其他全面(虧損)/收益總額	(46,102)	32,964
全面虧損總額	(241,263)	(136,003)
非控股權益應佔全面虧損/(利潤)	2,243	(2,865)
知乎股東應佔全面虧損	(239,020)	(138,868)

附註：

- (1) 自2025年第三季度開始，本公司已透過將職業培訓重新分類至「其他」簡化其收入來源以符合其整體戰略。相關對比期間收入已按追溯方式重新分類列示。

管理層討論與分析

收入

2025年我們的總收入為人民幣2,749.0百萬元，而2024年為人民幣3,598.9百萬元。下表分別載列2025年及2024年我們的收入按業務線劃分的絕對金額及佔總收入的百分比明細：

	截至12月31日止年度			
	2025年		2024年	
	人民幣	%	人民幣	%
	(以千元計，百分比除外)			
收入				
營銷服務	843,933	30.7	1,247,092	34.7
付費會員	1,538,942	56.0	1,761,978	49.0
其他	366,129	13.3	589,835	16.3
總計	2,749,004	100.0	3,598,905	100.0

2025年的營銷服務收入為人民幣843.9百萬元，而2024年為人民幣1,247.1百萬元。該減少主要是由於我們持續積極主動地優化服務產品供給。

2025年的付費會員收入為人民幣1,538.9百萬元，而2024年為人民幣1,762.0百萬元。該下降主要是由於我們的平均月訂閱會員數有所下降。

2025年的其他收入為人民幣366.1百萬元，而2024年為人民幣589.8百萬元。該減少主要由於我們職業培訓業務的戰略優化所致。

管理層討論與分析

收入成本

收入成本由2024年的人民幣1,418.1百萬元減少22.3%至2025年的人民幣1,101.3百萬元。該減少主要是由於與收入下降相關的內容及經營成本減少，以及人員相關開支減少。

下表分別載列2025年及2024年我們收入成本的絕對金額及佔總收入的百分比明細：

	截至12月31日止年度			
	2025年		2024年	
	人民幣	%	人民幣	%
	(以千元計，百分比除外)			
收入成本				
內容及經營成本	573,947	20.9	707,710	19.7
雲服務及帶寬成本	161,473	5.9	195,248	5.4
員工成本	142,162	5.2	218,873	6.1
付款手續費	132,248	4.8	168,151	4.7
其他	91,429	3.3	128,094	3.5
總計	1,101,259	40.1	1,418,076	39.4

毛利及毛利率

2025年的毛利為人民幣1,647.7百萬元，而2024年為人民幣2,180.8百萬元。毛利率保持穩定，2025年為59.9%，而2024年為60.6%。

管理層討論與分析

營運開支

營運開支總額由2024年的人民幣2,661.9百萬元下降19.0%至2025年的人民幣2,155.0百萬元。

銷售及營銷開支由2024年的人民幣1,599.2百萬元減少21.7%至2025年的人民幣1,252.3百萬元。該減少主要由於營銷開支更有節制以及人員相關開支減少。

研發開支由2024年的人民幣732.6百萬元減少28.3%至2025年的人民幣525.0百萬元。該減少主要由於我們的研發效率提升。

一般及行政開支由2024年的人民幣330.2百萬元減少23.9%至2025年的人民幣251.4百萬元。該減少主要由於應收賬款的預期信貸損失撥備下降。

2025年的商譽減值為人民幣126.3百萬元，而2024年為零。該減值主要來自與我們先前收購相關的商譽，而這主要是由於目前市場狀況下的估值較低。

經營虧損

2025年的經營虧損為人民幣507.3百萬元，而2024年為人民幣481.1百萬元。

經調整經營虧損（非公認會計準則）

經調整經營虧損（非公認會計準則）由2024年的人民幣405.4百萬元收窄33.6%至2025年的人民幣269.2百萬元。

投資收入

2025年的投資收入為人民幣231.9百萬元，而2024年為人民幣65.4百萬元。該增加主要由於2025年對存在可觀察價格變動的我們在一家私人公司的投資的公允價值進行重新計量產生的未變現收益所致。

淨虧損

2025年的淨虧損為人民幣195.2百萬元，而2024年為人民幣169.0百萬元。

經調整淨利潤／（虧損）（非公認會計準則）

2025年的經調整淨利潤（非公認會計準則）為人民幣37.9百萬元，而2024年為經調整淨虧損人民幣96.3百萬元。

管理層討論與分析

流動性及資本資源

2025年，我們主要通過已有現金及資本資源為我們的營運提供資金。截至2025年及2024年12月31日，我們的現金及現金等價物、流動及非流動定期存款、受限資金及短期投資分別為人民幣4,451.2百萬元及人民幣4,859.0百萬元。

下表載列我們於所示期間的現金流量概要：

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
	(人民幣千元)	
經營活動所用現金淨額	(363,605)	(280,185)
投資活動(所用)/所得現金淨額	(116,301)	2,562,617
融資活動所用現金淨額	(131,629)	(403,862)
匯率變動對現金、現金等價物及受限資金的影響	(18,293)	14,851
現金、現金等價物及受限資金(減少)/增加淨額	(629,828)	1,893,421
於年初現金、現金等價物及受限資金	4,000,060	2,106,639
於年末現金、現金等價物及受限資金	3,370,232	4,000,060

重大投資

2025年，我們並無做出或持有任何重大投資。

重大收購及出售

2025年，我們並無任何重大收購或出售附屬公司、綜合聯屬實體、聯營公司或合夥企業。

資產質押

截至2025年12月31日，我們並無任何集團資產被質押。

重大投資或資本資產的未來計劃

截至2025年12月31日，我們並無有關重大投資或資本資產的詳細未來計劃。

資本負債比率

截至2025年12月31日，我們的資本負債比率(按計息借款總額除以權益總額計算)為0.9%，而截至2024年12月31日為零。

管理層討論與分析

外匯風險

本集團的開支主要以人民幣計值，因此，本集團面臨有關人民幣及美元匯率變動的風險。我們於認為適當時訂立對沖交易，以降低外匯風險敞口。此外，由於我們的業務價值實際上以人民幣計值，而我們的美國存託股（「美國存託股」）以美元交易，因此，閣下於我們的股票及美國存託股的投資價值將面臨美元及人民幣匯率的影響。

如若我們因營運需要將美元或其他貨幣兌換為人民幣，則人民幣兌美元升值會對我們兌換所得的人民幣金額構成不利影響。反之，倘我們決定將人民幣兌換為美元或其他貨幣以便向供應商付款，或就我們的A類普通股或美國存託股派付股息，或用作其他業務，則美元兌人民幣升值會對我們可獲得的美元金額構成負面影響。截至目前，我們尚未訂立任何對沖交易以降低外匯風險敞口。

利率風險

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

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

或有負債

截至2025年12月31日，本公司並無任何重大或有負債。

僱員及薪酬

截至2025年12月31日，本集團有1,154名全職僱員，全部位於中國，主要是在中國北京總部。我們為僱員提供具競爭力的薪酬、績效掛鉤現金花紅、定期獎勵和長期激勵。根據中國法律法規的規定，我們就於中國聘請員工參與相關主管部門組織的住房公積金及各類僱員社會保障計劃，包括住房、養老、醫療、工傷、生育及失業福利計劃，據此，我們按僱員薪金的特定百分比進行繳納。我們亦為僱員投購商業健康及意外保險。花紅一般為酌情性質，且根據業務整體表現及僱員表現而定。我們已採納股份激勵計劃，向合資格僱員授出以股份為基礎激勵，激勵他們為我們的增長及發展作出貢獻。

董事會報告

董事會欣然呈列本董事會報告，連同本集團截至2025年12月31日止年度之合併財務報表（「合併財務報表」）。

董事會及高級管理層

於報告期間及直至最後實際可行日期的在任董事為：(i)執行董事周先生；(ii)非執行董事李大海先生、李朝暉先生及于冰先生；及(iii)獨立非執行董事孫含暉先生（於2025年5月27日辭任）、倪虹女士、Derek Chen先生及程立瀾博士（於2025年5月27日獲委任）。截至最後實際可行日期，董事會由七名董事組成，包括一名執行董事、三名非執行董事及三名獨立非執行董事。截至最後實際可行日期，本公司有兩名高級管理層人員。

本集團董事及高級管理層的履歷詳情載於本年度報告「董事及高級管理層」一節。

一般資料

本公司於2011年5月17日根據開曼群島公司法（經修訂）在開曼群島註冊成立為獲豁免有限責任公司。本公司於2021年3月在美國的紐交所完成其首次公開發售（紐交所代號：ZH）。本公司於2022年4月成功將其A類普通股於聯交所主板上市（聯交所股份代號：2390）。

主要業務

本集團主要在中國從事經營在線內容社區及通過付費會員服務、營銷服務及其他服務變現。

業務回顧

根據公司條例附表五的規定，本集團的業務回顧，包括對本公司業務的公平回顧、對本公司所面臨主要風險及不確定性的描述、自財政年度結束以來發生的影響本公司的重要事件詳情、本集團業務的未來可能發展趨勢、本集團的財務表現分析以及本集團與對其有重大影響且本集團之成功所依賴的利益相關者的主要關係，載於本年度報告「業務回顧及展望」及「管理層討論與分析」各節。有關本集團環境政策及表現的進一步討論及本集團與其利益相關者的主要關係的說明載於在本年度報告同日發佈的環境、社會及管治報告。該等討論構成本董事會報告的一部分。自財政年度結束以來發生的影響本公司的事件載於本年度報告「報告期間後的重大事件」一節。

附屬公司

本公司附屬公司詳情載於合併財務報表附註1。

董事會報告

主要風險及不確定性

我們的業務涉及若干風險，有關風險載於招股章程「風險因素」一節及向美國證券交易委員會提交的截至2025年12月31日止年度的20-F表格。下文概述本集團面臨的若干主要風險及不確定性，其中一些超出我們的控制範圍。

與本集團業務及行業相關的風險

- 我們的業務取決於我們為用戶提供優質用戶原創內容的能力。
- 我們的成功取決於我們吸引及維持用戶群參與度的能力。
- 倘我們未能維持及加強社區文化、品牌及聲譽，我們擴展用戶群及提升以內容為中心變現能力可能受到損害，而我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。
- 我們過去已錄得淨虧損及負經營現金流量，且未來可能繼續錄得淨虧損及負經營現金流量。
- 我們可能無法有效管理增長，可能阻礙本集團的業務成功。
- 我們面臨融資活動及流動資金相關的風險。
- 倘我們未能留存或吸引商戶及品牌，或未能增加商戶及品牌的開支，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。
- 我們無法向閣下保證我們的新業務計劃及變現策略將成功實施。
- 我們於競爭激烈的市場中經營，可能無法有效競爭。
- 倘我們未能跟上技術發展，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到重大不利影響。
- 我們於生成式人工智能的投資可能無法取得商業成功，且我們在業務營運中使用人工智能時面臨潛在問題。
- 我們的業務受與網絡安全及數據隱私有關的複雜及不斷發展的法律法規所限制。

董事會報告

與我們的公司架構相關的風險

- 我們是一間開曼群島控股公司，並不擁有綜合聯屬實體的股權，我們在中國透過(i)我們的中國附屬公司及(ii)與我們維持合約安排的綜合聯屬實體及其附屬公司開展我們的業務。我們美國存託股的投資者並不在中國購買綜合聯屬實體的股權，而是購買開曼群島控股公司的股權。倘中國政府認定我們與綜合聯屬實體的合約安排不符合中國有關相關行業外商投資的監管限制，或倘該等法規或現有的法規的詮釋於未來發生變化，則我們可能面臨嚴厲處罰或被迫放棄我們於該等業務的權益。我們在開曼群島的控股公司、綜合聯屬實體及本公司投資者面臨中國政府未來可能採取措施的不確定性，該等措施可能會影響我們與綜合聯屬實體的合約安排的可執行性，從而顯著影響綜合聯屬實體與本公司作為一個集團的財務表現。
- 我們的合約安排可能無法如直接所有權一樣有效提供營運控制，且綜合聯屬實體股東可能無法履行其於合約安排下的責任。
- 我們目前的公司架構及業務營運可能會受到外商投資法的影響。

與在中國從事業務相關的風險

- 中國經濟、政治或社會狀況或政府政策的變動可能對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。
- 中國法律、規章及法規及其解釋及執行可能瞬息萬變，這可能對我們造成重大不利影響。
- 中國政府對我們業務營運的監督可能會導致我們的營運以及我們A類普通股及美國存託股的價值產生重大不利變動。
- 倘我們未能取得及維持我們在中國的業務所適用的複雜監管環境下所需必要牌照及批准，或倘我們須就此採取合規行動，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。
- 公眾公司會計監督委員會過去無法就我們的核數師對我們財務報表的審計工作進行審查，公眾公司會計監督委員會無法審查我們的核數師會剝奪投資者從此類審查中獲益。
- 倘公眾公司會計監督委員會無法對位於中國的核數師進行審查或全面調查，則日後我們的美國存託股可能根據HFCAA被禁止在美國交易。美國存託股退市或其面臨退市威脅均可能會對閣下的投資價值造成重大不利影響。

董事會報告

與A類普通股及美國存託股相關的風險

- 我們的A類普通股及美國存託股交易價格一直及可能繼續波動，這可能會為投資者帶來重大損失。
- 我們的雙重投票機制會限制閣下對公司事務的影響力，並可能阻止其他人進行A類普通股及美國存託股持有人認為有益的任何控制權變更交易。

環境政策及表現

本集團致力履行社會責任，促進員工福利與發展，保護環境，回饋社會，實現可持續增長。有關本公司環境政策及表現的詳情，請參閱在本年度報告同日發佈的環境、社會及管治報告。

遵守相關法律及法規

於報告期間，據董事會所知，本集團已於所有重大方面遵守對本集團有重大影響的相關法律及法規。

關連交易

我們於日常及一般業務過程中與我們的關連人士訂立許多持續協議及安排，該等協議及安排構成上市規則項下的持續關連交易。於報告期間，我們嚴格遵循下文各項持續關連交易（詳情見招股章程及本公司日期為2024年11月26日的公告）的相關定價政策及機制。

下表載列已與我們訂立若干持續關連交易的本公司關連人士。

名稱	關連關係
深圳市騰訊計算機系統有限公司（「騰訊計算機」）	騰訊計算機為騰訊（連同其關聯公司，但不包括閱文集團（定義見下文），「代表騰訊集團」）的附屬公司。騰訊為本集團的主要股東之一。
閱文信息技術（上海）有限公司（「上海閱文」）	上海閱文為閱文（聯交所股份代號：772，連同其附屬公司及綜合聯屬實體，「閱文集團」）的附屬公司，而閱文則為騰訊的附屬公司。騰訊為本集團的主要股東之一。

董事會報告

根據上市規則第十四A章的規定，我們於下文載列本集團持續關連交易的詳情。

1. 營銷服務、雲端服務及技術服務

於2024年11月26日，智者四海(北京)技術有限公司(「智者四海」)(為其本身並代表本集團其他成員公司)與騰訊計算機訂立框架協議(「2025年騰訊框架協議」)，以規管(i)本集團通過我們的在線平台以及優量匯平台或代表騰訊集團運營的其他數字廣告平台(「騰訊廣告平台」)向代表騰訊集團提供的營銷服務；及(ii)代表騰訊集團向本集團提供的雲端服務及技術服務。2025年騰訊框架協議的期限於2025年1月1日開始，並將於2027年12月31日(包括首尾兩天)屆滿。該等交易的進一步詳情載於本公司於2024年11月26日的公告。

截至2025年12月31日止年度，通過我們的平台及騰訊廣告平台向代表騰訊集團提供的營銷服務總額約為人民幣15.0百萬元，代表騰訊集團向本集團提供的雲端服務及技術服務總額約為人民幣13.6百萬元。

2. 與閱文集團的文學內容合作

於2024年11月26日，北京智者天下科技有限公司(「智者天下」)(為其本身並代表本集團其他成員公司)與上海閱文(為其本身並代表閱文集團)訂立框架協議(「2025年閱文框架協議」)，以規管各方於上市後的文學內容合作。閱文框架協議的期限於2025年1月1日開始，並將於2027年12月31日(包括首尾兩天)屆滿。該等交易的進一步詳情載於本公司於2024年11月26日的公告。

截至2025年12月31日止年度，我們向閱文集團購買的文學內容合作總額約為人民幣5.2百萬元。

董事會報告

3. 騰訊支付服務框架協議

於2024年11月26日，智者四海（代表本集團）與騰訊計算機訂立新框架協議（「騰訊支付服務框架協議」），據此，代表騰訊集團須於2024年12月1日至2026年12月31日期間向本集團提供支付服務。有關交易的詳情載列於本公司於2024年11月26日的公告。

截至2025年12月31日止年度，我們向騰訊集團購買支付服務的總金額約為人民幣3.2百萬元。

4. 合約安排

於報告期間，我們透過我們於中國的綜合聯屬實體開展知乎在線平台及其他在線平台營運、出版業務、專業考試備考在線課程及語言考試備考在線課程等根據適用中國法律受外商投資限制或禁止的業務（「**相關業務**」）。報告期間內我們運營為重大的主要相關業務的類型概述如下。

綜合聯屬實體

智者天下

業務活動及相關外商投資要求

知乎在線平台的營運

智者天下經營我們的知乎網站及知乎應用程序，據此我們通過問答、文章、視頻及直播等多種形式和功能提供內容或信息。我們亦通過知乎平台提供付費會員計劃、廣告服務、內容商業化解決方案及電子商務服務。相關外商投資要求載列如下。

(i) 增值電信服務

上述通過我們的知乎在線平台提供內容及信息構成經營性互聯網信息服務，因此構成適用中國法律界定的增值電信業務，而需要取得增值電信業務經營許可證。智者天下持有增值電信業務經營許可證。根據2024年負面清單，提供增值電信服務（根據《中華人民共和國電信條例》包括經營性互聯網信息服務）屬於「限制類」業務，而外國投資者在從事此類服務的公司的持股比例不得超過50%。

董事會報告

綜合聯屬實體

業務活動及相關外商投資要求

(ii) 提供在線藥品信息服務

由於我們在知乎平台上的內容供應包括藥品信息，智者天下須根據適用中國法律法規持有互聯網藥品信息服務資格證書或完成藥品醫療器械網絡信息服務備案。智者天下已完成有關備案，其備案服務乃屬經營性。

(iii) 廣播電視節目製作經營

智者天下從事視頻形式的內容製作，構成適用中國法律法規下的廣播電視節目製作經營。因此，智者天下須持有並已取得廣播電視節目製作經營許可證。

根據2024年負面清單，廣播電視節目製作屬於「禁止類」業務，不允許外商投資。

(iv) 經營性互聯網文化經營活動

知乎網站及知乎應用程序以視頻、遊戲、動漫等多種形式展示內容，構成適用中國法律法規界定的經營性互聯網文化經營活動。知乎網站及知乎應用程序的經營實體因此需要持有網絡文化經營許可證（「網絡文化經營許可證」）。智者天下作為知乎網站及知乎應用程序的運營者，已取得網絡文化經營許可證。根據2024年負面清單，互聯網文化經營活動屬於「禁止類」業務，不允許外商投資。

董事會報告

綜合聯屬實體

業務活動及相關外商投資要求

(v) 互聯網視聽節目服務

智者天下在知乎在線平台上提供視聽內容，屬於《互聯網視聽節目服務管理規定》下的互聯網視聽節目服務範圍。

根據《互聯網視聽節目服務管理規定》，提供互聯網視聽節目服務的實體應當自有關部門取得信息網絡傳播視聽節目許可證或履行備案手續。根據《關於加強網絡直播規範管理工作的指導意見》，開展網絡視聽節目服務的直播平台必須持有信息網絡傳播視聽節目許可證（或在全國網絡視聽平台信息登記管理系統中完成登記），並進行ICP備案。此外，根據《互聯網視聽節目服務管理規定》，信息網絡傳播視聽節目許可證申請人應為國有獨資或國有控股單位。因此，智者天下並不符合申請信息網絡傳播視聽節目許可證的資格，但已在全國網絡視聽平台信息登記管理系統中完成登記。

根據2024年負面清單，外國投資者不得持有任何從事互聯網視聽節目服務企業的股權。

董事會報告

綜合聯屬實體

業務活動及相關外商投資要求

(vi) 出版物經營

智者天下通過我們的知乎平台從事電子出版物的發行，為我們內容供應不可或缺的一部分，屬於自2016年6月1日起生效的《出版物市場管理規定》（「**出版物規定**」）所規定的出版物發行業務。因此，根據出版物規定，智者天下須並已取得出版物經營許可證。

根據出版物規定，外商投資企業允許在中國從事出版物發行業務。

由於電子出版物發行是我們內容供應的固有服務，並必須通過知乎平台進行，因此其為由智者天下開展的業務的不可分割一部分，須受上述外商投資禁止及限制規限。

(vii) 互聯網新聞服務

智者天下通過我們的知乎平台從事互聯網新聞轉載及傳播平台服務，作為我們互聯網服務的一部分。根據於2017年6月1日生效的《互聯網新聞信息服務管理規定》，智者天下須取得並已取得互聯網新聞信息服務許可證。

根據《互聯網新聞信息服務管理規定》，外商投資企業不得從事互聯網新聞信息服務。

天津知者萬卷文化有限公司 （「**天津知者**」）

出版業務

作為我們日常業務的一部分，我們利用在知乎平台上生成的內容出版書籍。我們亦開展出版物發行和銷售等出版相關業務。我們主要通過天津知者開展出版業務和出版相關業務。相關外商投資要求載列如下。

董事會報告

綜合聯屬實體

業務活動及相關外商投資要求

(i) 出版

為開展出版書籍、報紙、期刊、音像製品或電子出版物或網絡出版服務的業務，根據適用的中國法律法規，需要獲得有關線上或線下業務的許可證（「出版許可證」）。

天津知者現時通過委託持有出版許可證的第三方企業出版出版物的方式合作從事出版業務，並正在申請出版許可證，並預期於取得該許可證後自行開展出版業務。天津知者將不會經營不受任何外商投資限制或禁止的任何新業務，直至其取得出版許可證或任何其他經營有關業務所需的許可證。

根據2024年負面清單，外國投資者不得在圖書、報紙、期刊、音像製品及電子出版物的編輯、出版及製作業務，或網絡出版服務中持有股權。

由於我們打算繼續開展出版業務並繼續申請出版許可證，我們將天津知者重組為外商投資實體為不切實際，原因為外商投資實體並不符合資格申請出版許可證。

董事會報告

綜合聯屬實體

業務活動及相關外商投資要求

(ii) 出版物經營

天津知者亦發行出版物，此構成出版物發行業務，根據出版物規定，需取得出版物經營許可證。天津知者持有出版物經營許可證。

根據出版物規定，外商投資企業允許在中國從事出版物發行業務。

然而，天津知者的出版物發行業務與其出版業務不可分割，原因為天津知者經營出版發行業務的經驗有助於其獲得出版許可證的資格。此外，由於本公司主要根據天津知者組織與出版業務有關的業務合約，因此使用同一實體發行天津知者出版的出版物在運營上屬自然和高效。

董事認為合約安排公平合理，原因是：(i)合約安排由外商獨資企業與綜合聯屬實體自由磋商及訂立；(ii)通過與外商獨資企業（即本公司的附屬公司）訂立獨家服務及諮詢協議，綜合聯屬實體於上市後將獲得我們更好的經濟和技術支持，以及最佳的市場聲譽；及(iii)與我們營運所處行業相同或相似的許多其他公司均使用類似安排達到相同目的。通過合約安排，我們能夠行使對綜合聯屬實體的控制權並從中獲取經濟利益，且我們已嚴格制定該等合約安排以實現我們的業務目標及最大程度減少與中國相關法律法規的潛在衝突。

董事會報告

與合約安排相關的風險及採取的減低風險行動

- 倘中國政府認定確立我們業務經營架構的協議不符合中國法律及法規，或倘該等法規或其詮釋於未來發生變動，我們可能受到嚴厲懲罰或被迫放棄於該等業務營運中的利益；
- 我們的合約安排可能無法如直接所有權一樣有效提供營運控制，且綜合聯屬實體股東可能無法履行其於合約安排下的責任；
- 我們目前的公司架構及業務營運可能會受到外商投資法的影響；
- 我們可能會喪失使用或以其他方式受益於我們的綜合聯屬實體所持牌照、批准及資產的能力，可能導致我們無法進行部分或全部業務營運並限制我們的增長；
- 我們於綜合聯屬實體的合約安排可能會受到中國稅務機關的審查。關聯方交易定價的任何調整可能產生額外的稅項，因此大幅降低我們的合併利潤及閣下的投資價值；
- 綜合聯屬實體的股權持有人、董事及高級管理人員以及執行其他戰略計劃的僱員與本公司可能擁有潛在利益衝突；及
- 倘我們行使購股權收購綜合聯屬實體的股權所有權，所有權轉讓可能令我們受到若干限制及承擔大筆成本。

董事會報告

本集團已採取(但不限於)以下措施，以確保本集團於合約安排實施後能有效運營及遵守合約安排：

- 如有必要，實施及遵守合約安排過程中出現的重大問題或政府部門的任何監管查詢將於發生時提交董事會審閱及討論；
- 董事會每年將對合約安排的整體履行及遵守情況至少進行一次審閱；
- 本公司將於年度報告中披露合約安排的整體履行及遵守情況；及
- 如有必要，本公司將聘請外部法律顧問或其他專業顧問，以協助董事會審閱合約安排的實施及審閱外商獨資企業及綜合聯屬實體處理有關合約安排產生的具體問題或事宜時的法律合規情況。

合約安排主要條款概要

構成合約安排的各项特定協議的說明載列如下。

獨家業務合作協議

智者天下於2021年12月21日與智者四海訂立獨家業務合作協議(「**獨家業務合作協議**」)，據此，智者天下同意委聘智者四海為其業務支持、技術及諮詢服務的獨家提供商，包括但不限於技術服務、網絡支持、業務諮詢、知識產權許可、設備和租賃、市場諮詢、系統集成、產品研發和系統維護以及與智者天下營運相關的管理顧問服務，以換取服務費。根據該等安排，服務費受限於智者四海的調整，相當於智者天下及其附屬公司的全部淨利潤。智者四海可在考慮若干因素後自行酌情決定調整服務費，包括但不限於扣除與相應財政年度有關的必要成本、費用、稅費及其他法定供款，亦可能包括智者天下及其附屬公司過往財政期間的累計虧損。倘智者天下出現財政赤字或營運困難嚴峻，智者四海將為智者天下提供財務資助。

知識產權乃於智者天下及其附屬公司的正常業務過程中開發。根據獨家業務合作協議，智者四海將擁有智者天下及其附屬公司就履行獨家業務合作協議而開發的所有知識產權的獨家專有權利。

董事會報告

除非智者四海另行提前終止，否則獨家業務合作協議將繼續有效，直至發生以下情況方予終止：(a)智者天下的登記股東持有的全部股權或智者天下的全部資產已轉讓予智者四海；(b)根據獨家業務合作協議的其他條款予以終止。

上海品職教育科技有限公司(「上海品職」)於2021年9月7日與上海知匙科技有限公司(「上海知匙」)訂立獨家技術開發、諮詢及服務協議(「品職獨家業務合作協議」)，據此上海品職同意委聘上海知匙為其技術開發、諮詢及服務的獨家提供者，以換取服務費。服務費應相當於經扣除雙方確認的業務費用後上海品職的合併淨利潤總額。上海知匙可根據年內提供的服務內容及上海品職的業務需要自行決定調整服務費。上海知匙可能會向上海品職提供財務資助，以確保上海品職能夠滿足其經營現金流量需求及／或在其蒙受經營虧損時提供支持。除非雙方協定或根據當中載明的條文另行提前終止，品職獨家業務合作協議自簽署之日起計為期二十年。品職獨家業務合作協議的餘下主要條款與上文所載獨家業務合作協議下的條款大致相似。上海彼伴網絡科技有限公司(「上海彼伴」)於2021年11月9日與上海杞雅信息科技有限公司(「上海杞雅」)訂立獨家技術開發、諮詢及服務協議，其主要條款與品職獨家業務合作協議下的條款大致相同。於2024年6月，上海彼伴的股東將其於上海彼伴的全部股份轉讓予武漢昕越間接全資擁有的一間附屬公司，有關合約安排已相應終止。

獨家購買權協議

智者天下及其登記股東與智者四海訂立日期為2021年12月21日的獨家購買權協議(「獨家購買權協議」)，據此，智者四海或其指定人士獲授予一項不可撤銷及獨家權利，以名義價購買智者天下的全部股權及／或資產，除非相關政府部門或中國法律要求使用另一金額作為購買價，於此情況下，購買價應為有關要求下的最低金額。受限於相關中國法律及法規，智者天下的登記股東及／或智者天下應將彼等收取的任何購買價款項退還予智者四海或其指定人士。應智者四海的要求，於智者四海行使其購買權後，智者天下的登記股東將及時將彼等各自於智者天下的股權及／或相關資產轉讓予智者四海或其指定人士。除非智者四海另行書面通知提前終止，否則獨家購買權協議將繼續有效，直至全部所購買股權及／或相關資產已轉讓予智者四海及／或指定人士，且智者四海及其附屬公司有權根據中國法律合法從事智者天下的業務。

董事會報告

於獨家購買權協議期限內，未經智者四海事先書面同意，智者天下不得並須促使其附屬公司不得出售、轉讓、抵押或以其他方式處置其任何資產（價值超過人民幣1百萬元）。此外，登記股東不得要求任何分派、收益或其他形式的利潤分成，且應在中國法律允許的範圍內放棄該等分派、收益或任何其他形式的利潤分成。倘智者天下的登記股東接獲智者天下及／或其附屬公司的任何分派，在中國法律的規限下，登記股東須立即支付或轉讓有關分派予智者四海或其指定人士。倘智者四海行使其購買權，所收購智者天下的全部或任何部分股權及／或資產將轉讓予智者四海，且股權所有權及／或資產（如適用）的利益將流向我們及股東。

如獨家購買權協議所規定，未經智者四海事先書面同意，智者天下不得並須促使其附屬公司不得（其中包括）(i)以任何方式出售、轉讓、質押或處置其價值超過人民幣1百萬元的任何資產；(ii)訂立價值超過人民幣1百萬元的任何重大合同，日常業務過程中的任何合同及與本集團任何成員公司訂立的任何合同除外；(iii)以任何形式向任何第三方提供任何貸款、財務資助、質押或擔保，或允許任何第三方於其資產或股權上設立任何質押或其他擔保權益；(iv)發生、繼承、保證或允許任何並非於智者天下日常業務過程中產生或未向智者四海披露並經智者四海同意的債務；(v)與任何第三方進行任何合併或兼併，或收購或投資任何第三方；(vi)增加或減少其註冊資本，或以任何其他方式變更註冊資本結構。因此，倘智者天下及／或其附屬公司蒙受任何損失，對智者四海及我們造成的潛在不利影響有限。

上海品職與上海知匙於2021年9月7日訂立獨家購買權合同（「品職獨家購買權協議」），據此，上海知匙或其指定人士獲授予一項不可撤銷及獨家權利，以人民幣10元或中國法律及法規容許的最低金額購買上海品職的全部股權及／或資產。品職獨家購買權協議自簽署之日起生效，並於全部所購買股權及／或資產已轉讓予上海知匙或其指定人士時終止。品職獨家購買權協議的其餘主要條款與獨家購買權協議的條款大致相似，惟品職獨家購買權協議項下須經上海知匙同意的企業行為的重大標準為人民幣50萬元或以上（而非人民幣1百萬元）。2024年，由於上海品職的表現未達到某些標準，我們行使了與上海品職的投資安排相關的贖回權，要求上海品職及其創始人回購我們的股權。雙方目前正在解決未決糾紛和訴訟，倘糾紛得到解決，我們可能會終止與上海品職及其附屬公司的合約安排。

上海彼伴與上海把雅於2021年11月9日訂立獨家購買權協議，其主要條款與品職獨家購買權協議的條款大致相同。於2024年6月，上海彼伴的股東將其於上海彼伴的全部股份轉讓予武漢昕越間接全資擁有的一間附屬公司，有關合約安排已相應終止。

董事會報告

股東表決權委託協議及授權委託書

根據智者天下的登記股東、智者四海及智者天下於2021年12月21日訂立的股東表決權委託協議（「**股東表決權委託協議**」），以及智者天下各登記股東於同日訂立的不可撤銷授權委託書（「**授權委託書**」），登記股東委任智者四海或其境外控股公司的一名董事或其繼任人（包括取代該董事的清盤人）為彼等的獨家代理及授權代表，以代表彼等就與智者天下相關的所有事項行事及行使其作為智者天下登記股東的所有權利；有關授權代表不得為登記股東本人或智者天下的另一登記股東。該等權利包括(i)提議、召開及出席股東會議的權利；(ii)出售、轉讓、質押或處置股份的權利；(iii)行使股東投票權的權利；及(iv)委任智者天下的法定代表人（董事長）、董事、監事、首席執行官（或經理）及其他高級管理人員的權利。獲授權人士有權簽署會議記錄、將文件提交相關公司註冊處及代表相關登記股東於智者天下行使投票權。根據股東表決權委託協議及授權委託書，我們通過智者四海能夠就對智者天下經濟表現具有最重大影響的活動行使管理控制權。一旦屆時中國法律允許智者四海或其指定人士直接持有智者天下的全部股權及／或全部資產，且智者四海或其指定人士獲准從事智者天下的相關業務，則股東表決權委託協議及授權委託書將自動終止。

上海品職的登記股東各自於2021年9月7日訂立以上海知匙為受益人的授權委託書（「**品職授權委託書**」），其主要條款與上文所載股東表決權委託協議的條款大致相似，惟品職授權委託書將於(a)相關登記股東不再為上海品職的股東及(b)當受託人書面通知相關登記股東終止有關授權委託書時終止（以較早者為準）。上海彼伴的登記股東各自於2021年11月9日訂立以上海把雅為受益人的授權委託書，其主要條款與品職授權委託書的條款大致相同。於2024年6月，上海彼伴的股東將其於上海彼伴的全部股份轉讓予武漢昕越間接全資擁有的一間附屬公司，有關合約安排已相應終止。

董事會報告

股權質押協議

智者天下、智者天下的登記股東及智者四海於2021年12月21日訂立股權質押協議（「**股權質押協議**」）。根據股權質押協議，智者天下的登記股東將向智者四海質押彼等各自於智者天下的全部股權，作為彼等支付結欠智者四海的任何或所有款項及確保彼等履行於獨家業務合作協議、獨家購買權協議、股東表決權委託協議及授權委託書項下義務的附加擔保。於(i)智者天下及其登記股東的所有義務均已全面履行；(ii)智者四海在適用中國法律允許的情況下根據獨家購買權協議行使其獨家購買權，以購買登記股東於智者天下的全部股權及／或智者天下的全部資產；(iii)智者四海行使其單方面及無條件終止權；或(iv)股權質押協議根據適用中國法律須予以終止之後，股權質押協議方告終止。倘發生違約事件（股權質押協議所訂明者），除非在智者四海發出通知後30日內以令智者四海滿意的方式成功解決違約事件，否則智者四海可要求智者天下立即支付獨家業務合作協議項下結欠的所有未償還款項、償還任何貸款及支付結欠的所有其他應付款項，及／或處置已質押股權，並使用所得款項償還結欠智者四海的任何未償還款項。智者天下的登記股東已將其於智者天下的股權質押予智者四海，並根據中國法律及法規向相關中國政府部門登記有關質押。

上海品職、上海品職的登記股東及上海知匙於2021年9月7日訂立股權質押合同（「**品職股權質押協議**」），將於上海品職及其登記股東於品職獨家業務合作協議、品職獨家購買權協議及品職授權委託書下的所有義務均已全面履行後終止。品職股權質押協議的其餘主要條款與上文所載股權質押協議的條款大致相似。上海彼伴、上海彼伴的登記股東及上海把雅於2021年11月9日訂立股權質押協議，其主要條款與品職股權質押協議的條款大致相同。於2024年6月，上海彼伴的股東將其於上海彼伴的全部股份轉讓予武漢昕越間接全資擁有的一間附屬公司，有關合約安排已相應終止。

於2023年8月8日，智者天下將其於南京知著科技有限公司（「**南京知著**」，綜合聯屬實體之一）的全部股權轉讓予武漢昕越網絡科技有限公司（「**武漢昕越**」，一間根據中國法律成立的有限責任公司，並由周先生及張榮樂先生擁有99%及1%權益。於2023年7月31日，武漢昕越、武漢博烽科技有限公司（我們的全資附屬公司）、周先生及張榮樂先生訂立一系列合約安排（「**武漢昕越合約安排**」），安排條款與上文所載獨家業務合作協議、獨家購買權協議、股東表決權委託協議及股權質押協議的條款大致相似。武漢昕越合約安排乃根據續期及複製豁免（如下文定義及詳述）條款及條件自先前訂立的合約安排複製。

董事會報告

於2024年4月，獨立第三方投資者北京廣播電視台（「北京廣播電視台」）完成向智者天下投資人民幣0.2百萬元以認購智者天下1%經擴大註冊資本。北京廣播電視台並非目前在智者四海、智者天下及智者天下其他股東之間生效的合約安排的訂約方。因此，投資後我們能享有99%經濟利益並對智者天下及其附屬公司行使有效控制，但我們無法按照現有合約安排所協定的相同方式購買或使北京廣播電視台質押其於智者天下的1%股權，我們亦無法獲得該等1%股權的投票權授權。然而，我們認為，由於我們的全資附屬公司智者四海於投資後繼續擁有對智者天下的財務控制權益，故智者四海仍控制智者天下並為智者天下的主要受益人。北京廣播電視台有權按其持股比例享有慣常經濟權利以及若干少數股東權利，例如於智者天下由三名董事組成的董事會中委派一名董事，以及就有關內容決策的若干事項及就智者天下的若干未來融資事項享有否決權。

除上述外，(i)報告期間內概無訂立、重續或複製合約安排；(ii)報告期間內合約安排及／或其獲採納的情況並無重大變動；及(iii)報告期間內概無合約安排被終止，原因為概無導致採納合約安排項下的合約的限制被取消。

上市規則的涵義及豁免

就上市規則第十四A章，特別是「關連人士」的定義而言，綜合聯屬實體將被視為本公司的全資附屬公司，而其董事、最高行政人員或主要股東（定義見上市規則）以及彼等各自的聯繫人將被視為本公司的「關連人士」。因此，合約安排項下擬進行的交易構成本公司的持續關連交易。

就合約安排而言，我們已向聯交所申請並已獲聯交所批准：(i)豁免嚴格遵守上市規則第14A.105條的公告、通函及獨立股東批准規定；(ii)豁免嚴格遵守上市規則第14A.53條設置年度上限的規定；及(iii)只要A類普通股於聯交所上市，豁免嚴格遵守上市規則第14A.52條期限設定在三年或以內的規定，惟須受以下條件所限。

董事會報告

未經獨立非執行董事批准不得作出更改

除下文所述者，未經獨立非執行董事批准不得對合約安排（包括據此應付外商獨資企業任何費用的相關規定）作出更改。

未經獨立股東批准不得作出更改

除下文所披露者外，未經獨立股東批准不得對規管合約安排的協議作出任何更改。如已就任何更改取得獨立股東批准，無須根據上市規則第十四A章刊發進一步公告或取得獨立股東批准，除非及直至建議作進一步更改，但有關在本公司年度報告中定期申報合約安排的規定將繼續適用。

經濟利益及靈活性

合約安排應繼續令本集團可通過以下各項獲取綜合聯屬實體所產生的經濟利益：(i)倘中國適用法律准許及於其准許之時，本集團以零對價或中國適用法律法規准許的最低對價收購綜合聯屬實體全部或部分股權的購買權，(ii)由本集團保留綜合聯屬實體所產生的絕大多數利潤的業務架構，因此無須對綜合聯屬實體根據合約安排向外商獨資企業應付的服務費設定年度上限，及(iii)本集團控制綜合聯屬實體的管理及運營以及實質上控制其絕大部分投票權的權利。

續期及複製

合約安排為本公司及其擁有直接股權的附屬公司（作為一方）與綜合聯屬實體（作為另一方）之間的關係訂立可接受的框架，在此基礎上，該框架可在以下條件或就以下事宜予以續期及／或複製，而無須公告、通函或取得股東批准：(i)現在安排屆滿之時，(ii)就綜合聯屬實體的股東或董事或彼等所持股份發生任何變動，或(iii)就任何已有、新成立或收購並從事本集團同類業務或與本集團業務相關的業務的外商獨資企業或運營公司（包括分公司）（「**續期及複製豁免**」）。

任何已有、新成立或收購外商獨資企業或運營公司（包括分公司）若從事本集團同類業務或與本集團業務相關的業務，則其董事、最高行政人員或主要股東將於合約安排續期及／或複製後被視為本集團的關連人士，而該等關連人士與本集團之間的交易（類似合約安排下的交易除外）須遵守上市規則第十四A章的規定。

該等條件須受中國有關法律、法規和批准的規限。任何相關續期或複製的協議將具有與現有合約安排大致相同的條款及條件。

董事會報告

持續申報及批准

我們將持續披露有關合約安排的詳情：

- 根據上市規則的有關條文，各財務期間存續的合約安排將於本公司的年度報告及賬目中披露；
- 獨立非執行董事將每年審閱合約安排，並於本公司年度報告中確認：於有關年度中(i)於該年進行的交易已根據合約安排的有關條文訂立；(ii)綜合聯屬實體並未向其股權持有人支付任何其後未以其他方式轉讓或轉撥予本集團的股息或其他分派；及(iii)本集團與綜合聯屬實體訂立、重續或複製的任何新合同就本集團而言屬公平合理或有利，且符合股東的整體利益；
- 本公司核數師將對根據合約安排進行的交易執行年度審計程序，並將向董事呈交函件及向聯交所提交副本，當中確認，有關交易已經董事會批准並已根據有關合約安排訂立，且綜合聯屬實體並未向其股權持有人作出任何其後未以其他方式轉讓或轉撥予本集團的股息或其他分派；
- 就上市規則第十四A章，特別是「關連人士」的定義而言，綜合聯屬實體將被視為本公司的附屬公司，與此同時，根據上市規則，綜合聯屬實體的董事、最高行政人員或主要股東以及其聯繫人(如適用)將被視為本公司的關連人士(就此而言不包括綜合聯屬實體本身)，而因此該等關連人士與本集團(就此而言包括綜合聯屬實體)之間的交易(合約安排項下的交易除外)須遵守上市規則第十四A章的規定；及
- 在A類普通股於聯交所上市期間，綜合聯屬實體將容許本集團管理層及本公司核數師全面查閱其相關記錄，以便呈報關連交易。

董事會報告

獨立非執行董事確認

獨立非執行董事已審閱上述持續關連交易，並確認該等交易：

- 於本公司的一般及日常業務過程中訂立；
- 按正常商業條款或不遜於本公司向獨立第三方提供或獲得（視情況而定）的條款進行；
- 根據相關協議進行，而有關條款均屬公平合理且符合股東整體利益；
- 於報告期間進行的合約安排項下的交易乃按合約安排的相關規定進行；及
- 綜合聯屬實體於報告期間並未向其股權持有人作出其後沒有轉讓或轉移至本集團的股息或其他分派。

本公司獨立核數師確認

本公司核數師已根據香港會計師公會頒佈的香港核證委聘準則第3000號（經修訂）「審核或審閱歷史財務資料以外的核證工作」及參照實務說明第740號（經修訂）「有關香港上市規則項下持續關連交易的核數師函件」就持續關連交易執行相關程序。核數師已根據上市規則第14A.56條發出無保留意見函件，當中載有對上段所披露本集團持續關連交易的審查結果及結論。

核數師於致董事會函件中確認，就於報告期間進行的上述持續關連交易而言：

- 並無發現任何事宜令核數師認為所披露的持續關連交易未獲董事會批准；
- 就本集團提供商品或服務涉及的交易，並未發現任何事宜令核數師認為該等持續關連交易未於所有重大方面根據本集團的定價政策訂立；

董事會報告

- 並未發現任何事宜令核數師認為該等交易未於所有重大方面根據規管該等交易的相關協議訂立；就各持續關連交易（根據合約安排與綜合聯屬實體進行的交易除外）的總金額，並未發現任何事宜令核數師認為已披露持續關連交易超過本公司所設的年度上限；及
- 就根據合約安排與綜合聯屬實體進行的所披露持續關連交易，並未發現任何事宜令核數師認為綜合聯屬實體已向其股權持有人派發原先其後亦不會以其他方式轉撥或轉讓予本集團的股息或其他分派。

除上文所披露之交易外，概無本年度報告合併財務報表附註22所披露的任何關聯方交易構成須遵守上市規則第十四A章項下之公告、通函、股東批准及／或申報規定之關連交易或持續關連交易。除本年度報告所披露者外，於報告期間，本公司並無訂立根據上市規則須披露的關連交易或持續關連交易。於報告期間，本公司已就本集團的持續關連交易遵守上市規則第十四A章的披露規定。

同股不同權

本公司以同股不同權控制。根據該架構，本公司的股本包括A類普通股和B類普通股；對於提呈本公司股東大會的任何決議案，A類普通股持有人每股可投一票，而B類普通股持有人則每股可投十票，惟就保留事項有關的決議案投票除外，而在該情況下，每股股份均享有一票投票權。

儘管同股不同權受益人並不擁有本公司股本的大部分經濟利益，但同股不同權架構使同股不同權受益人可對本公司行使投票控制權。同股不同權受益人目光長遠，實施長期策略，彼遠見及領導將能使本公司長期受益。

務請投資者留意投資同股不同權架構公司的潛在風險，具體而言，同股不同權受益人的利益不一定始終與股東的整體利益一致，且同股不同權受益人將對本公司事務及股東決議案的結果產生重大影響。投資者應周詳審慎考慮後始決定投資於本公司。

董事會報告

下表載列於最後實際可行日期同股不同權受益人持有的所有權和投票權：

同股不同權受益人	股份類別	股份數目	佔投票權的百分比 (與保留事項 相關的除外)
周先生	A類普通股	21,407,800	5.24%
	B類普通股	15,446,778	37.78%

B類普通股可按一對一的比例轉換為A類普通股。截至最後實際可行日期，假設所有已發行及發行在外的B類普通股轉換為A類普通股後，本公司將發行15,446,778股A類普通股，約為已發行A類普通股總數的6.07%。

根據上市規則第8A.22條，當同股不同權受益人不再對任何B類普通股擁有實益所有權時，B類普通股所附帶的同股不同權將終止。該情形可能會在下列情況下發生：

- (i) 當發生上市規則第8A.17條所列的任何情況時，具體而言，同股不同權受益人：(1)身故；(2)不再是董事會成員；(3)被聯交所視為無能力履行董事職責；或(4)被聯交所視為不再符合上市規則所載的關於董事的規定；
- (ii) 當B類普通股持有人將所有B類普通股或其附帶的表決權的實益所有權或經濟利益轉讓給他人時(上市規則第8A.18條所允許的情況除外)；
- (iii) 當代表同股不同權受益人持有B類普通股的公司不再符合上市規則第8A.18(2)條規定時；或
- (iv) 當所有B類普通股被轉換為A類普通股時。

董事會報告

購買、出售或贖回本公司上市證券

於報告期間，本公司及其任何附屬公司概無購買、出售或贖回本公司於聯交所上市的任何證券或於紐約證券交易所上市的任何美國存託股（包括出售庫存股（定義見上市規則））。截至2025年12月31日，本公司並無持有任何庫存股（定義見上市規則）。

此外，於報告期間，本公司股份計劃受託人於紐約證券交易所購買5,447,443股美國存託股（相當於合共16,342,329股A類普通股）及於聯交所購買301,700股A類普通股，以滿足根據該等股份計劃授予的獎勵的日後行使或歸屬。

主要供應商及主要客戶

於報告期間，本集團五大客戶佔本集團總收入約13.4%，而本集團最大客戶則佔本集團總收入約3.8%。此外，於報告期間，本集團五大供應商佔本集團採購總額約11.6%，而最大供應商則佔本集團採購總額約3.6%。

於報告期間及截至最後實際可行日期，概無董事、彼等各自的緊密聯繫人或任何本公司股東（據董事所知擁有本公司已發行股本超過5%）於我們五大客戶或五大供應商中擁有任何權益。

優先購買權

組織章程細則及開曼群島法律並無優先購買權的條文，規定本公司向現有股東按比例發行新股份。

稅項寬免及豁免

董事並不知悉股東因持有本公司證券而享有任何稅項寬免及豁免。

物業、廠房及設備

本集團物業、廠房及設備於報告期間的變動詳情載於合併財務報表附註7。

本集團概無物業持作發展及／或出售或投資目的。

董事會報告

股本及已發行股份

本公司股本於報告期間的變動詳情載於合併財務報表合併股東權益變動表。

公眾持股量充裕性

基於本公司所獲公開資料及就董事所知，於報告期間及直至最後實際可行日期，本公司已維持上市規則規定的充裕公眾持股量。

董事資料變動

根據上市規則第13.51B(1)條的規定，自本公司2025年中期報告日期起及直至最後實際可行日期的董事資料變動情況載列如下：

本公司董事及高級管理層的履歷詳情載於本年度報告「董事及高級管理層」一節。除本文件所披露的資料外，自2025年中期報告日期起至最後實際可行日期董事資料並無任何變動須根據上市規則第13.51B(1)條予以披露。

已發行債權證

於報告期間，本公司並未發行任何債權證。

股權掛鈎協議

除本年度報告「股份激勵計劃」一節所披露者外，於報告期間，本公司並未訂立任何股權掛鈎協議。

股息

董事會不建議就報告期間派發年度股息。

股東並未訂立放棄或同意放棄任何股息的安排。根據企業管治守則的守則條文第F.1.1條，本公司已採納有關派付股息的股息政策。本公司並無任何預定股息分派率。視乎本公司及本集團的財政狀況及股息政策所載條件及因素，董事會可於財政年度建議及／或宣派股息，派發任何財政年度的末期股息均須經股東批准。

董事會報告

獲准許的彌償保證

根據組織章程細則、適用法律及法規，每名董事因執行本公司業務或事務（包括因判斷錯誤所致）或因行使或履行其職責、權力、授權或裁量權而發生或遭受的所有訴訟、法律程序、成本、費用、開銷、損失、損害或責任（因該受償人士本身的不誠實、故意違約或欺詐行為所導致者除外），均應由本公司給予補償並確保其免受損失，包括（在不影響前述普遍適用性的情況下）該受償人士在開曼群島或其他地區的任何法院為有關本公司或本公司事務的任何民事訴訟進行辯護（無論是否勝訴）而產生的任何成本、開銷、損失或責任。

上述獲准許的彌償保證條文已於報告期間及直至最後實際可行日期生效。我們已於報告期間為董事購買適當責任險。

可分派儲備

截至2025年12月31日，本公司並無任何可分派儲備。

貸款及借貸

截至2025年12月31日，本公司有短期借款人民幣35.0百萬元。

董事服務合約

周先生、李大海先生及李朝暉先生各自已於2022年3月31日與本公司訂立董事協議。委任期限為自上市日期起初步為期三年，或直至上市日期後本公司第三次股東週年大會（以較早者為準，可根據組織章程細則於必要時重選），惟在現有任期屆滿後可自動重續。任何一方均可以發出不少於30天（或雙方協定的較短期限）的書面通知來終止協議。

于冰先生已於2023年3月7日與本公司訂立董事協議。委任期限為自2023年3月7日起初步為期三年（可根據組織章程細則於必要時重選），惟在現有任期屆滿後可自動重續。任何一方均可以發出不少於30天（或雙方協定的較短期限）的書面通知來終止協議。

倪虹女士及Derek Chen先生已於2022年3月31日與本公司訂立經修訂及重列董事協議或董事協議（如適用）。委任期限為自上市日期起初步為期三年，或直至上市日期後本公司第三次股東週年大會（以較早者為準，可根據組織章程細則於必要時重選），惟在現有任期屆滿後可自動重續。任何一方均可以發出不少於30天（或雙方協定的較短期限）的書面通知來終止協議。

董事會報告

程立瀾博士已就其獲委任為獨立非執行董事與本公司訂立服務協議，任期自2025年5月27日起為期三年（可根據組織章程細則於必要時重選）。任何一方均可以發出不少於30天（或雙方協定的較短期限）的書面通知來終止協議。

概無任何董事（包括擬於股東週年大會上重選的董事）與本集團成員公司訂立不可由本集團於一年內免付補償（法定補償除外）而終止的服務合約。

董事於重大交易、安排或合約的權益

除本年度報告所披露者外，於報告期間任何時間或截至2025年12月31日止年度末，本公司或其任何附屬公司概無訂立與本集團業務有關且任何董事或其關連實體直接或間接擁有重大權益的重大交易、安排或合約。

酬金政策及董事薪酬

為遵守企業管治守則，本公司成立其薪酬委員會以制定薪酬政策。

薪酬乃根據每名董事及高級管理人員的資質、職位及資歷釐定及建議。而獨立非執行董事的薪酬由董事會根據薪酬委員會的建議釐定。

董事及高級管理人員為2012年計劃及2022年計劃的合資格參與者，詳情載於本年度報告「股份激勵計劃」一節。

董事、高級管理人員及五名最高薪酬人士的薪酬詳情載於合併財務報表附註27及28。

概無董事放棄或同意放棄任何薪酬，本集團亦無向任何董事支付酬金作為誘使彼等加入本集團或加入本集團後的獎勵或作為失去職位的補償。

與控股股東的合約

於報告期間，本公司或其任何附屬公司與控股股東或其任何附屬公司之間概無訂立任何重大合約或提供服務的重大合約。

董事會報告

管理合約

除於本年度報告「董事服務合約」一節披露者外，於報告期間，概無訂立或存續有關本公司全部或任何重大部分業務的管理及行政合同。

核數師

本集團合併財務報表已由羅兵咸永道會計師事務所審核，其將於應屆股東週年大會上退任，且符合資格並願意膺選連任。核數師於過往三年並無變動。

董事購買股份或債權證的權利

於報告期間，我們向程立瀾博士及倪虹女士授出受限制股份單位。除本年度報告所披露者外，於截至2025年12月31日止年度任何時間，本公司或其任何附屬公司概無訂立任何安排，使任何董事或彼等各自的配偶或未滿18歲的子女可向任何其他法團收購該等權利。

董事於競爭業務的權益

於報告期間及截至最後實際可行日期，除本集團業務外，概無董事於與我們的業務直接或間接競爭或可能競爭的業務中擁有須根據上市規則第8.10條披露的任何權益。

業績

本集團截至2025年12月31日止年度的業績載於本年度報告合併財務報表。

承董事會命

董事長

周源

香港，

2026年4月17日

董事及高級管理層

執行董事

周源先生，45歲，為執行董事兼本集團創始人，自本集團成立以來一直擔任本公司的董事長及行政總裁。周先生為薪酬委員會及提名委員會成員。周先生為一名企業家，於互聯網及傳媒行業擁有超過15年經驗。創辦本公司之前，周先生曾於2008年10月至2010年11月創辦北京諾博特資訊技術有限公司(Beijing Nuobote Informational Technology Co., Ltd.)，一間專注於電商業務大數據分析開發的初創企業。在此之前，周先生於2006年6月至2007年12月擔任雜誌《IT經理世界》的記者。周先生於2003年6月取得中國成都理工大學計算機科學與技術學士學位，並於2006年3月取得中國東南大學軟件工程碩士學位。

非執行董事

李大海先生，45歲，自2021年3月起擔任執行董事，並自2024年6月5日起調任為非執行董事。李先生於2018年5月至2024年6月擔任本集團首席技術官，並於2015年12月至2018年4月擔任本集團資深副總裁。李先生負責本集團的科研及發展。李先生自2023年3月起擔任北京面壁智能科技有限責任公司(本公司被投資公司組合)的董事，並自2023年6月起擔任其行政總裁。加入本集團之前，李先生於2013年8月至2015年12月在領先的中國應用程序公司豌豆莢擔任多個職位，包括搜索技術主管。在此之前，李先生於2010年8月至2013年8月擔任中國初創搜索引擎公司雲雲網的工程總監。於2007年6月至2010年9月，李先生擔任谷歌的工程師，主要負責搜索引擎業務。李先生於2003年7月取得中國北京化工大學數學與應用數學學士學位，並於2006年7月取得北京大學數學碩士學位。

李朝暉先生，50歲，為非執行董事。李先生自2015年9月起擔任本集團董事。李先生於2011年加入騰訊，歷任副總裁、併購部主管，及騰訊投資(Tencent Investment)的管理合夥人。加入騰訊之前，李先生於2008年9月至2010年5月擔任貝塔斯曼亞洲投資基金(Bertelsmann Asia Investment)的投資總監。在此之前，李先生曾在谷歌及諾基亞擔任不同職位，負責產品及業務相關工作。李先生亦於其他多家上市公司擔任董事職務。李先生自2017年3月起擔任聯交所上市公司快手科技(股份代號：1024)的非執行董事。彼自2018年12月起擔任紐交所上市公司貝殼控股有限公司(紐交所：BEKE，聯交所股份代號：2423)的非執行董事。李先生於2013年12月至2022年8月擔任全國中小企業股份轉讓系統上市公司好買財富管理股份有限公司(股份代號：834418)的董事。彼於2020年12月至2023年3月擔任聯交所上市公司粉筆有限公司(聯交所股份代號：2469)的董事。李先生於1998年7月取得北京大學經濟學學士學位，並於2004年5月取得杜克大學富卡商學院工商管理碩士學位。

董事及高級管理層

于冰先生，46歲，自2023年3月起擔任非執行董事。于先生自2025年4月30日起擔任快手科技（聯交所股份代號：1024）技術顧問。彼於2016年8月至2025年4月任職於快手科技，歷任高級副總裁，研發線負責人，兼任快手集團工程技術委員會主席。彼負責快手集團的研發管理，以及工程技術領域的整體治理及長期規劃。於加入快手集團前，于先生於2014年9月至2016年8月在Hulu, LLC及於2010年7月至2013年4月在FreeWheel Media Inc.等跨國公司領導視頻和基礎架構團隊。于先生於2002年6月獲得中國北京清華大學工程力學學士學位，於2006年6月獲得清華大學軟件工程碩士學位。

獨立非執行董事

倪虹女士（又稱Hope Ni），53歲，自2021年3月起擔任本集團獨立董事，並已自2022年4月起調任為獨立非執行董事。彼為提名委員會及薪酬委員會主席（自2025年5月27日起生效）以及審核委員會及企業管治委員會成員。倪女士自2021年8月起、2021年4月起及自2010年9月至2024年6月分別擔任先瑞達醫療科技控股有限公司（聯交所股份代號：6669）、維昇藥業（聯交所股份代號：2561）及神州數碼控股有限公司（聯交所股份代號：0861）的獨立非執行董事。倪女士自2020年6月及2008年1月起分別擔任優克聯（納斯達克：UCL）及ATA Creativity Global（納斯達克：AACG）（包括其前身）的獨立董事。倪女士於2020年6月至2022年6月擔任硬蛋創新（前稱科通芯城集團）（聯交所：0400）的非執行董事，彼於2015年3月至2020年6月擔任硬蛋創新執行董事。在此之前，倪女士於1998年至2004年在紐約及香港擔任世達律師事務所執業律師。於早期的職業生涯中，彼亦曾任職於紐約美林投資銀行部。通過擔任上述高級管理層及董事職位，倪女士累積豐富的企業管治知識及經驗。倪女士於1998年5月取得賓夕法尼亞大學法學院法學博士學位，並於1994年5月取得康奈爾大學應用經濟學及企業管理學士學位。

Derek Chen先生（曾用名Zhiyong Chen），50歲，自2022年4月起擔任獨立非執行董事。彼為審核委員會及提名委員會成員以及企業管治委員會主席。Chen先生具備私募股權及金融科技行業的豐富經驗。於2013年9月至2019年，彼為TPG投資顧問（北京）有限公司（TPG Capital (Beijing) Limited）的合夥人，負責中國的增長型股票投資。加入TPG投資顧問（北京）有限公司之前，Chen先生於2004年3月任職於賽富（北京）投資顧問有限公司（SAIF (Beijing) Advisors Ltd.），主要負責私募股權及資本市場投資，2009年9月離職時擔任該公司主管。彼於2018年3月至2019年10月擔任維信金科控股有限公司（聯交所股份代號：2003）的非執行董事，並自2021年12月起調任為獨立非執行董事。通過擔任上述高級管理層及董事職位，Chen先生積累豐富的企業管治知識及經驗。Chen先生於2001年獲得哥倫比亞商學院工商管理碩士學位。

董事及高級管理層

程立瀾博士，61歲，自2025年5月起擔任獨立非執行董事。彼獲委任為審核委員會主席及薪酬委員會、提名委員會及企業管治委員會成員（自2025年5月27日起生效）。程博士現為易居（中國）企業控股有限公司（前稱房友信息技術有限公司）（聯交所股份代號：2048）（「易居」）的執行董事兼首席財務官。彼於2017年至2023年擔任樂居控股有限公司（紐交所曾用代碼：LEJU）的首席財務官，並於2014年至2017年擔任其執行董事。於2012年至2018年，程博士擔任易居（中國）控股有限公司（紐交所曾用代碼：EJ）的首席運營官，且於2006年至2012年擔任其首席財務官。於加入易居之前，彼於2005年至2006年擔任中國線上房地產服務公司搜房控股有限公司的首席財務官。於2002年至2004年，程博士擔任一家位於北京的房地產開發商SOHO中國有限公司的執行董事兼首席財務官。於1997年至2002年，程博士擔任荷蘭銀行（亞洲）的亞洲運輸部投資組的助理總監兼主任。於1995年至1997年，程博士擔任美國國家經濟研究協會公司（一家位於紐約的經濟及財務諮詢公司）的一名高級分析師。於1989年至1991年，其擔任普天壽投資集團（一家位於新澤西州紐瓦克的美國保德信保險公司的機構投資的附屬公司）的一名投資培訓人兼分析師。程博士現擔任Yunji Inc.（納斯達克代碼：YJ，一家於納斯達克上市的中國社交電商平台）的獨立董事兼審計委員會主席。其還曾擔任前程無憂（納斯達克曾用代碼：JOBS）、LAIX Inc.（紐交所曾用代碼：LAIX）、鄉村基快餐連鎖有限公司（紐交所曾用代碼：CCSC）及中國利農集團有限公司（納斯達克曾用代碼：GAGA）的獨立董事兼審計委員會委員。程博士獲得斯沃斯莫爾學院經濟學學士學位及麻省理工學院經濟學博士學位。程博士為一名特許金融分析師。

高級管理層

於報告期間，我們的高級管理團隊由周先生及王晗先生組成。周先生為本公司董事。有關周先生的履歷，請參閱「執行董事」。

王晗先生，35歲，自2024年2月19日起擔任首席財務官。在加入本公司之前，於2020年至2023年，王先生任職於Access Technology Ventures，該公司為Access Industries, Inc.（由商人兼慈善家Len Blavatnik創立的私人控股公司及投資公司）旗下的全球投資平台。在此之前，彼曾在領先的投資公司擔任高級職位，包括於2018年至2020年擔任高瓴資本的副總裁，於2015年至2018年擔任君聯資本的董事。王先生於2012年在中國北京郵電大學獲通信工程學士學位。

董事及高級管理層

公司秘書

劉綺華女士於2021年12月15日獲委任為本集團的聯席公司秘書，及自2022年11月1日起成為公司秘書。劉女士為卓佳專業商務有限公司企業服務部的董事。劉女士於企業秘書行業擁有超過20年經驗。劉女士亦為香港聯交所主板其他九間上市公司的公司秘書或聯席公司秘書，包括：百奧家庭互動有限公司（聯交所股份代號：2100）、美团（聯交所股份代號：3690）、傳遞娛樂有限公司（聯交所股份代號：1326）、雲頂新耀有限公司（聯交所股份代號：1952）、理想汽車（聯交所股份代號：2015）、貝殼控股有限公司（聯交所股份代號：2423）、奧克斯电气有限公司（聯交所股份代號：2580）、豪威集成電路（集團）股份有限公司（聯交所股份代號：0501）及速騰聚創科技有限公司（聯交所股份代號：2498）。劉女士為香港公司治理公會及特許公司治理公會的特許秘書、特許管治專業人士及會員。彼於2003年4月取得南澳大學行政管理學士學位。

企業管治報告

董事會欣然向股東呈列本公司於報告期間之企業管治報告。

企業管治文化及策略

本公司是一個領先的在線內容社區，人們來到這裡尋找解決方案、作出決定、尋求靈感並獲得樂趣。認識到利益相關者於董事會層面乃至整個集團的重要性，我們延續以內容為中心的商業模式，並透過可持續增長及持續發展為利益相關者創造長期價值。我們的深度內容和用戶洞察力在提升用戶體驗及維持穩健的社區治理中扮演重要角色，這可鞏固加強我們「認真、專業、友善」的社區文化。我們的社區文化及強大的品牌進一步強化我們的內容生態，從而為社區吸引並留存更多用戶和內容創作者。隨著我們不斷提升用戶體驗，並持續為用戶、內容創作者及商業合作夥伴提供服務，我們已設立多樣化且不斷擴張的以內容為中心的變現渠道，包括付費會員、營銷服務及職業培訓等。該循環過程伴隨本集團的發展而不斷加強，並鞏固我們在行業內的領導地位。

本集團將不斷審視並在必要時調整其業務策略，把握不斷變化的市況，確保及時採取積極措施應對市場變化及客戶需求轉變，從而支持本集團的可持續發展。

企業管治常規

董事會致力於維持及推廣嚴格的企業管治標準。本公司的企業管治常規乃基於企業管治守則所載的原則及守則條文。

除企業管治守則第二部分的守則條文第C.2.1條外，本公司於報告期間已遵守上市規則附錄C1所載的企業管治守則的所有守則條文。本公司的主要企業管治原則及常規，以及有關上述偏差的詳情於以下各節概述。

董事會將繼續加強切合其業務開展及增長的企業管治常規，並不時審閱該等常規，確保其符合法定及專業標準，並與最新發展保持一致。

企業管治報告

遵守企業管治守則

於報告期間，本公司繼續定期檢討及監察其企業管治常規，以確保遵守最新版企業管治守則，並已遵守企業管治守則之所有守則條文，惟下文所述者除外。

根據企業管治守則的守則條文第C.2.1條，董事長與行政總裁的職責應有區分，不應由一人兼任，聯交所上市公司應遵守有關規定，但亦可選擇偏離該規定行事。本公司的董事長與行政總裁並無區分，現時由周先生兼任該等兩個角色。董事會相信，由同一人兼任董事長及行政總裁的角色，可確保本集團內部領導貫徹一致，使本集團的整體策略規劃更有效及更具效率。

董事會認為，現行安排不會使權力和授權平衡受損，此架構可讓本公司迅速及有效地作出及落實決策。此外，所有重大決策均經諮詢董事會成員（包括相關董事委員會）及獨立非執行董事後作出。董事會將持續檢討，並在計及本集團整體情況後考慮於適當時候將本公司董事長與行政總裁的角色分開。

除上文所述者外，於報告期間，本公司已遵守企業管治守則之所有適用原則及守則條文。

遵守董事進行證券交易的標準守則

本公司已採納管理層交易證券之守則（「公司守則」）（其條款不遜於上市規則附錄C3所載標準守則）作為其證券交易的守則，以規管本公司董事及相關僱員的所有證券交易及公司守則載列的其他事宜。

經向全體董事及相關僱員作出具體查詢後，彼等確認其於報告期間及直至最後實際可行日期止一直遵守公司守則。

企業管治報告

董事會組成

董事會現時由七名成員組成，包括一名執行董事、三名非執行董事及三名獨立非執行董事。下文載列於報告期間及截至最後實際可行日期的董事會組成情況。

執行董事

周源先生，*董事長兼行政總裁、薪酬委員會及提名委員會成員*

非執行董事

李大海先生
李朝暉先生
于冰先生

獨立非執行董事

孫含暉先生 (於2025年5月27日辭任)，*審核委員會及薪酬委員會主席、提名委員會及企業管治委員會成員*
倪虹女士，*提名委員會主席，並於2025年5月27日獲委任為薪酬委員會主席、審核委員會及企業管治委員會成員*
Derek Chen先生，*企業管治委員會主席、審核委員會及提名委員會成員*
程立瀾博士 (於2025年5月27日獲委任)，*審核委員會主席、薪酬委員會、提名委員會及企業管治委員會成員*

董事履歷載於本年度報告「董事及高級管理層」一節。

程立瀾博士已於2025年5月27日取得上市規則第3.09D條所指的法律意見，並確認其已了解作為董事的責任。

董事會成員彼此之間概無任何財務、商業、家庭或其他重大／相關關係。

企業管治報告

董事會會議及董事出席記錄

於報告期間，共舉行四次董事會會議、四次審核委員會會議、一次薪酬委員會會議、一次提名委員會會議、一次企業管治委員會會議及一次股東大會。本公司應屆股東週年大會預計將不遲於2026年6月30日舉行。董事於董事會會議、董事委員會會議及股東大會（無論實體或視頻或電話會議）的出席記錄概要載於下表：

董事	出席會議次數／舉行會議次數					
	股東 週年大會	董事會	審核 委員會	薪酬 委員會	提名 委員會	企業管治 委員會
周源先生	1/1	4/4	-	1/1	1/1	-
李大海先生	1/1	4/4	-	-	-	-
李朝暉先生	1/1	4/4	-	-	-	-
于冰先生	1/1	4/4	-	-	-	-
孫含暉先生 ⁽¹⁾	-	1/4	1/4	-	-	-
倪虹女士	1/1	4/4	4/4	1/1	1/1	1/1
Derek Chen先生	1/1	4/4	4/4	-	1/1	1/1
程立瀾博士 ⁽²⁾	1/1	3/4	3/4	1/1	1/1	1/1

附註：

- (1) 孫含暉先生於2025年5月27日辭任獨立非執行董事。於2025年1月1日至辭任日期，概無舉行股東週年大會或臨時股東大會。
- (2) 程立瀾博士於2025年5月27日獲委任為獨立非執行董事。

除常規董事會會議外，於報告期間，董事長亦與獨立非執行董事舉行了無其他董事出席的會議。

董事會每年至少舉行四次會議，且大部分董事踴躍參與，約每季度一次。常規董事會會議的時間表一般會事先與董事協商，以確保出席。所有常規董事會會議的通知須至少提前14天向全體董事發出，使彼等有機會將議題或事項列入議程以供討論。至於所有其他董事會會議，本公司亦會發出合理通知。相關議程及隨附會議檔將於每次常規董事會會議前至少提前三天及時寄發至全體董事。

企業管治報告

獨立非執行董事

於報告期間，董事會一直符合上市規則關於委任至少三名獨立非執行董事（佔董事會三分之一席位）的規定。審核委員會主席程立瀾博士具有上市規則第3.10(2)及3.21條規定的適當專業資格或會計或相關財務管理專業知識。

於報告期間，本公司並無接獲任何獨立非執行董事就任何可能影響其獨立性的後續情況變動發出的通知。根據上市規則所載之獨立性規定，本公司認為所有獨立非執行董事於報告期間均屬獨立。於報告期間，本公司已接獲各獨立非執行董事根據上市規則第3.13條提交的年度獨立確認書。

委任及重選董事

非執行董事（包括獨立非執行董事）的任期為三年，在現有任期屆滿後可自動重續。

企業管治守則第二部分的守則條文第B.2.2條規定，每名董事（包括具有固定任期的董事）應至少每三年輪流退任一次。每名董事的固定任期為一年，惟可根據企業管治守則的守則條文第B.2.2條及組織章程細則的規定於需要時重選。根據組織章程細則，每名獨立非執行董事（包括具有固定任期的董事）應至少每三年輪流退任一次。退任董事應繼續任職直至其退任的會議結束為止，並符合資格於會上重選連任。本公司於任何董事退任的股東週年大會上，可透過選舉相同數目人士擔任董事來填補空缺職位。

組織章程細則亦規定，為填補臨時空缺或作為現有董事會的增補而委任的所有董事，應於獲委任後的首屆股東週年大會上由股東重選。退任董事符合資格膺選連任。

企業管治報告

董事會及管理層職責、責任及貢獻

董事會負責領導及管治本公司，指導和監督本公司的事務，並以本公司及其股東的最佳利益行事。

董事會直接及透過下轄四個委員會間接領導及指引管理層，制定策略並監督執行，監察本集團的營運及財務表現，並確保建立健全的內部控制及風險管理系統。

董事會對所有與政策事項、策略及預算、內部控制及風險管理（包括環境、社會及管治風險）、重大交易（特別是可能涉及利益衝突者）、財務資料、董事委任及本公司其他重大營運事項有關的主要事項保留酌情權。

有關執行董事會決策、指導及協調本公司日常營運及管理的責任轉授予行政總裁及高級管理層。董事會定期審閱轉授職能及責任。上述高級人員進行任何重大交易前，均須獲得董事會的批准。

董事會獨立性評估

企業管治守則第二部分的守則條文第B.1.3條規定，本公司應制定機制以確保董事會能夠獲得獨立意見及建議。董事會已經實施多項機制，以確保董事會能夠獲得獨立意見，包括：(1)擁有一名獨立非執行董事（「獨立非執行董事」），至少佔董事會的三分之一席位；(2)根據本公司各委員會的職權範圍，在董事提出合理要求時提供獨立專業意見；(3)要求每名獨立非執行董事每年提供確認書，說明上市規則所載影響其獨立性的因素；(4)於考慮潛在獨立非執行董事人選時，提名委員會根據本公司的董事提名政策，並參考上市規則所載的相關指引及其他因素，包括但不限於其技能與經驗、誠信和性格、承諾、多樣性及獨立性，評估候選人的獨立性；(5)提名委員會根據本公司董事會多元化政策定期檢討董事會架構、規模及組成，並提出相應建議。

本公司將定期檢討該機制的實施及有效性。

於報告期間，參照該機制的措施及程序對董事會獨立性進行了評估，評估結果令人滿意。

企業管治報告

董事持續專業發展

本公司高度重視董事培訓及持續專業發展。每名新任董事於首次獲委任時均會接受正式及全面的入職培訓，以確保對本公司的業務及營運有適當的了解，並充分認識到董事於上市規則、相關法例規定及本公司業務及管治政策下的責任及義務。

於報告期間，本公司亦鼓勵董事積極參加培訓，培訓涵蓋企業管治及監管更新等廣泛的相關主題，並向董事寄發相關閱讀材料，包括合規手冊、法律及監管資料更新等，供董事參考及學習。

於整個報告期間及直至最後實際可行日期，董事確認彼等已根據上市規則第3.09F、3.09G及3.09H條規定參加了以下持續專業培訓：

董事	持續專業 發展培訓類別
周先生	A&B
李大海先生	A&B
李朝暉先生	A&B
于冰先生	A&B
孫含暉先生 ⁽¹⁾	A&B
倪虹女士	A&B
Derek Chen先生	A&B
程立瀾博士 ⁽²⁾	A&B

附註：

- A. 參加研討會、會議、論壇及／或培訓課程。
- B. 閱讀由外部人士或本公司提供的材料，包括但不限於有關本公司業務或董事職責及責任的最新資料、企業管治及監管資料更新、上市規則第八A章及同股不同權相關知識，以及其他適用監管規定。
- (1) 孫含暉先生於2025年5月27日辭任獨立非執行董事。
- (2) 程立瀾博士於2025年5月27日獲委任為獨立非執行董事。

企業管治報告

董事委員會

董事會已設立四個委員會，即審核委員會、薪酬委員會、提名委員會以及企業管治委員會，以監督本公司事務各特定範疇。各委員會均設有明確的書面章程。董事委員會的章程可於本公司及聯交所網站查閱。

審核委員會

本公司遵照上市規則第3.21條及企業管治守則設立審核委員會。

審核委員會的主要職責為審閱及監督本集團財務報告的程序以及風險管理及內部控制系統、審閱及批准關連交易以及為董事會提供建議及意見。

審核委員會由三名獨立非執行董事組成，即程立瀾博士、倪虹女士及Derek Chen先生。程立瀾博士為審核委員會主席，具備上市規則第3.10(2)條及3.21條規定的適當資格。

於報告期間，審核委員會舉行四次會議，檢討季度財務業績、中期及年度財務業績及報告以及有關財務報告、營運及合規監控等重大事宜、風險管理及內部控制系統以及內部審核職能的有效性、委任外部核數師及參與非審計服務以及相關工作範圍、關連交易及僱員提出的有關可能不當行為問題的安排。

審核委員會已審閱本集團於報告期間內的合併財務報表，並已與獨立核數師羅兵咸永道會計師事務所會面。審核委員會亦已與本公司高級管理層成員討論有關本公司採用會計政策及常規事宜以及內部控制及財務報告事宜。

企業管治報告

薪酬委員會

本公司已遵照上市規則第3.25條及企業管治守則設立薪酬委員會。

薪酬委員會的主要職責為審閱董事的薪酬待遇並向董事會提供推薦建議、評估行政總裁及財務總監的表現並審閱其薪酬待遇及向董事會提供推薦建議，以及審閱及批准其他行政人員及高級管理層的薪酬。

薪酬委員會由一名執行董事（即周先生）及兩名獨立非執行董事（即倪虹女士及程立瀾博士）組成，倪虹女士為薪酬委員會主席。

於報告期間，薪酬委員會召開一次會議，審議薪酬政策及其他僱員福利計劃相關事宜，以及本公司執行董事及行政人員的薪酬待遇。於報告期間，概無作出任何根據上市規則第17.03F、17.06B(7)及(8)條須由薪酬委員會審閱的授出。

本公司的薪酬政策旨在確保提供給員工（包括董事及高級管理層）的薪酬乃基於技能、知識、責任及對本公司事務的參與度。執行董事的薪酬待遇亦參照本公司的表現及盈利能力、當前市況以及各執行董事的表現或貢獻而定。執行董事的薪酬由基本工資、退休金及表現花紅組成。執行董事可獲得根據本公司股份激勵計劃授予的獎勵。各董事及高級管理層並未參與釐定彼等自身的薪酬。

根據企業管治守則守則條文第E.1.5條，截至2025年12月31日止年度，按範圍劃分的高級管理層人員（包括亦為執行董事的高級管理層人員）的年薪（包括股權激勵費用）載列如下：

年薪	人數
0港元至20,000,000港元	1
20,000,000港元以上	1

於報告期間薪酬的進一步詳情載於本年度報告所載合併財務報表附註27及28。

企業管治報告

提名委員會

提名委員會的主要職責為(其中包括)：制定並向董事會建議董事會與委員會成員的標準、向董事會建議提名為董事及各董事會委員會成員的人選，審閱董事會整體的結構、規模和組成，並在必要時提出推薦建議。

提名委員會由一名執行董事(周先生)及三名獨立非執行董事(倪虹女士、Derek Chen先生及程立瀾博士)組成，倪虹女士為提名委員會主席。

於報告期間，提名委員會舉行一次會議，就董事會成員組合、程序及委員會向董事會提供建議，審查董事會規模並向董事會建議任何適當變動，及就釐定董事獨立性向董事會提出建議。

企業管治委員會

企業管治委員會的主要職責為(其中包括)：就企業管治職能而言，制定並向董事會建議一套企業管治指引，確保本公司的營運及管理符合全體股東的利益、確保本公司已遵照上市規則並維護本公司同股不同權的架構，監督與本公司相關的環境、社會及治理事項。

企業管治委員會由三名獨立非執行董事組成，即倪虹女士、Derek Chen先生及程立瀾博士。Derek Chen先生為企業管治委員會主席。

企業管治報告

於報告期間，企業管治委員會舉行一次會議。直至最後實際可行日期，企業管治委員會已履行的工作概述如下：

- 檢討及監督管理本集團／股東（作為一方）與同股不同權受益人（作為另一方）之間的利益衝突，並向董事會作出相關建議，以確保良好的企業管治標準及避免該等潛在利益衝突。
- 檢討本公司在企業管治及遵守法律及監管規定方面的政策及常規，並向董事會作出建議。
- 審查並監督本公司的ESG管理，包括制定和實施ESG行動計劃和目標，協調資源以促進ESG工作，以及監督與ESG相關的風險和機會。
- 檢討本公司遵守企業管治守則及偏離企業管治守則守則條文第C.2.1條的情況、本公司企業管治報告的披露情況及本公司披露遵守上市規則第八A章的情況。
- 檢討本公司合規顧問的薪酬及委聘條款。
- 檢討董事及高級管理人員的培訓及持續職業發展安排（尤其是上市規則第八A章及有關同股不同權架構的相關風險知識方面）。
- 審閱上市規則第8A.30條涵蓋的事宜。
- 尋求確保本公司與其股東之間的持續有效溝通，尤其是有關上市規則第8A.35條的規定。
- 檢討及監督與同股不同權架構有關的所有風險，包括本集團／股東（作為一方）與同股不同權受益人（作為另一方）之間的潛在關連交易，並就此向董事會作出相關建議。
- 審閱同股不同權受益人提供的有關其於報告期間已遵守上市規則第8A.14、8A.15、8A.18及8A.24條的規定的書面確認。
- 制定、檢討及監察適用於僱員及董事的行為守則及合規手冊。
- 每半年及每年報告企業管治委員會的工作，涵蓋其職權範圍內所有領域。

尤其是，企業管治委員會已向董事會確認，(i)同股不同權受益人於整個報告期間內一直為董事會成員；(ii)報告期間內概無發生第8A.17條及第8A.30(4)至(6)條所述的任何事宜；(iii)同股不同權受益人於報告期間內已遵守上市規

企業管治報告

則第8A.14、8A.15、8A.18及8A.24條的規定；及(iv)其認為本公司已採取足夠的企業管治措施管理本集團與同股不同權受益人之間的潛在利益衝突，以確保本公司的營運及管理符合股東的整體利益。

董事提名政策及程序

本公司已採納一項董事提名政策，當中載列有關提名及委任董事的甄選標準及程序以及董事會繼任計劃的考量因素，旨在確保董事會具備契合本公司的技能、經驗及多元化觀點，以及董事會的連續性及董事會層面的適當領導。

董事提名政策亦載有於股東大會上甄選及委任新董事以及重選董事的程序。根據董事提名政策，提名委員會應(i)確定並在適當情況下面試有適當資格成為董事會成員的個人，並選擇或向董事會建議選擇由公司股東或其他人提名的個人擔任董事職務；(ii)審查被考慮作為董事候選人的個人的背景和資格；但在選擇候選人的資格中，委員會應考察候選人的下列屬性和標準：經驗、技能、專業知識、多樣性、個人和專業操守、性格、商業判斷力、考慮到其他承諾的時間可用性、奉獻精神、利益衝突，以及委員會認為符合董事會需要的其他相關因素；(iii)根據本公司當時有效的組織大綱和章程，向董事會推薦供本公司股東選舉或由董事會任命(視情況而定)的董事提名人，這些建議應符合董事會不時制定的董事遴選標準；及(iv)在每位董事會成員任期屆滿以及身份發生變化(包括但不限於工作變化)時，審查其是否適合繼續擔任董事，並就是否應重新提名該董事提出建議。

董事會多元化政策

本公司已採納董事會多元化政策，當中載列達到董事會多元化的方式。本公司認同並深信董事會多元化的益處，並視董事會層面日益多元化(包括性別多元化)為維持本公司競爭優勢及提升其吸納各類不同人才及留住及激勵僱員的能力的關鍵因素。根據董事會多元化政策，於審閱及評估適合出任本公司董事的候選人時，提名委員會將考慮多個方面，包括但不限於性別、年齡、文化及教育背景、專業資格、技能、知識以及行業及地區經驗。根據董事會多元化政策，提名委員會將定期討論及在有需要時協定實現董事會多元化(包括性別多元化)的可計量目標，並向董事會提供推薦建議以供採納。

截至本年度報告日期，本公司共有七名董事，實現性別、教育背景及專業經驗多元化。提名委員會已檢討多元化政策，並認為董事會成員在技能、經驗及觀點方面已達致適當平衡。

企業管治報告

性別多元化

本公司重視本集團各層級的性別多元化。董事會目前由一名女性及六名男性董事組成，因此已實現董事會的性別多元化。本公司的目標為至少保持其董事會目前的女性代表水平，並將適時利用機會增加女性成員於董事會的比例。此外，本公司將繼續確保於招聘中高級管理人員時能夠保持性別多元化，以使在適當時候將有女性高級管理人員及潛在人選繼任董事會職位。

截至2025年12月31日，我們有合共1,154名全職僱員，其中496名為男性，658名為女性。員工（包括高級管理層）性別比例約為男性43.0%比女性57.0%，因此我們已實現員工的性別多元化。本公司將繼續不時監控及評估多元化政策，以確保其持續有效。

本集團性別比例連同相關數據的詳情載於在本年度報告同日發佈的環境、社會及管治報告。

風險管理及內部控制

董事會承認其對風險管理（包括環境、社會及管治風險）及內部控制系統的責任，並檢討其有效性。該等系統設計為管理而非消除未能實現業務目標的風險，及僅提供防止重大錯報或損失的合理而非絕對保證。董事會評估並釐定其於實現本公司戰略目標過程中願意承擔的風險性質及程度，並建立和維持適當有效的風險管理及內部控制系統。本公司已成立審核委員會以協助董事會持續監督風險管理政策在本公司層面的實施情況，以確保內部控制系統有效識別、管理及減少業務營運所涉及的風險。

除審核委員會外，本公司亦設有內部審核部門，負責審查內部控制的成效，並向審核委員會匯報所識別的任何事宜。內部審核部門的成員定期舉行會議，討論本公司面對的任何內部控制問題，以及解決有關問題的應對措施。內部審核部門向審核委員會匯報，確保所識別的任何重大事宜得以及時上達審核委員會。審核委員會將討論有關事宜並於有需要時向董事會報告。

於報告期間，風險管理及內部控制系統成效已按年獲頻繁檢討。本公司風險管理及內部控制沒有任何重大的未決問題，且在審核委員會及管理層的支援下，董事會已審閱管理報告及內部審計報告，並認為該等系統充分及有效。

企業管治報告

風險管理

本公司已採納並實施有關業務營運不同範疇的完善風險管理政策，例如財務報告、資料系統、內部控制、人力資源及投資管理。

- **財務報告風險管理**：本公司已制定一套有關財務報告風險管理的會計政策，例如財務報告管理政策、財資管理政策及報銷管理政策。本公司已設立不同程序以實施會計政策，財務部將根據該等程序審閱我們的管理賬目。
- **資料系統風險管理**：本公司已實施相關內部程序及控制，以確保用戶數據受到保護及防止洩露或遺失有關數據。於報告期間及截至最後實際可行日期，本公司並無出現任何重大資料洩露或遺失用戶數據。本公司為信息技術團隊提供定期培訓並討論任何有關事宜或所需更新。
- **人力資源風險管理**：本公司提供定期及特定培訓，培訓乃針對不同部門僱員的需要制定。通過該等培訓，本公司確保僱員保持最新的技能水平，從而令彼等可識別及滿足客戶需求。本公司已制定經管理層審批的員工手冊，並已分發予所有僱員，當中載有有關最佳商業實踐、職業道德、預防詐騙機制、疏忽及貪污的內部規則及指引。

內部控制

董事負責制定及監督內部控制措施的實施以及品質管理系統的成效。本公司已委聘內部控制顧問審核與業務流程相關的內部控制的成效、識別不足之處及改進機會、就補救措施提出建議，並審核該等補救措施的實施狀況。內部控制審核涵蓋的範圍包括：實體層面控制、收入及應收款項、促使付款、財資管理、人力資源、財務報告、稅項管理、資訊科技、成本／開支管理及持續關連交易等。

企業管治報告

為偵測並移除於知乎社區發佈的不當或非法內容及廣告，本公司亦已採取內部控制措施，包括成立社區管理團隊，致力偵測該等內容及廣告並防止該等內容及廣告被上傳到社區上；開發人工智能驅動的專有系統，如內容過濾系統及反垃圾信息系統。算法驅動系統利用我們在內容運作方面的多年經驗及對用戶和內容的見解，基於多種因素識別不當或非法內容，包括通過關鍵詞、潛在涵義及上下文隱示的不友好或有偏見的表達或不正常用戶活動。此類經識別的內容可能會被自動刪除、阻止查看，或發送給我們的社區管理團隊作進一步審查。持續發佈不當或非法內容及廣告的用戶可能會被禁止在知乎上發佈任何內容，期限最長可達15天，情節嚴重的，其賬號可能會被完全封鎖。用戶可以通過移動應用程序報告在知乎上發現的任何不當或非法內容及廣告。本公司有一支專責的社區管理團隊，負責審查及處理此類投訴。此外，倘廣告主在互聯網上投放特定類型的廣告（例如與藥品、醫療器械、農藥及獸藥有關的廣告）之前須就相關廣告獲得政府批准，本公司會採取措施檢查或驗證廣告主已滿足必要的政府要求。

舉報及反腐敗政策

本公司嚴格遵守政策及法規以預防腐敗，鼓勵員工舉報腐敗、賄賂、欺詐及不道德行為。本公司亦將反腐敗政策宣傳納入日常員工培訓。

本公司訂有舉報政策，為員工及商業合作夥伴創建向審核委員會及董事會保密及匿名舉報與本集團有關的潛在不當行為的制度。舉報人的身份將嚴格保密。本公司亦已制定反腐敗政策及制度，以促進及支持反腐敗法律及法規。反腐敗政策載有適用於本公司全體董事及僱員的基本行為標準，亦提供了關於收受好處及處理利益衝突的指引。

處理及傳播內幕消息的政策及程序

董事會對內幕消息的處理及傳播負責。為確保市場及利益相關者能夠及時充分地了解本公司業務的重大發展，董事會已就適當信息披露程序採納有關內幕消息披露政策的相關政策。因此，內幕消息將不會傳遞給任何外部人士。

企業管治報告

董事有關財務報表的責任

董事承認彼等有責任編製本公司於報告期間的財務報表。

董事並不知悉任何有關事件或狀況的重大不確定因素可能會對本公司持續經營的能力重大存疑。

本公司獨立核數師有關董事對合併財務報表的申報責任的聲明載於本年度報告第83至88頁「獨立核數師報告」。

核數師薪酬

截至2025年12月31日止年度，核數師向本公司提供的審計服務及所有其他服務的薪酬大致如下：

服務範疇	金額 (人民幣千元)
審計及非審計服務	
— 審計費用	10,500
— 所有其他費用	215
總計	10,715

附註：

- (1) 「審計費用」指我們的主要會計師就審計我們的年度合併財務報表及審閱季度財務資料而提供的專業服務於每個所列財政年度已收取或將收取的總費用。
- (2) 「所有其他費用」指除「審計費用」項下報告的服務外，我們的主要外部核數師就提供的專業服務已收取或將收取的總費用。

企業管治報告

公司秘書

劉綺華女士於2021年12月15日獲委任為本集團的聯席公司秘書（連同祁鵬先生，其已於2022年11月1日辭任），及自2022年11月1日起成為本公司的公司秘書。劉女士於企業秘書行業擁有超過20年經驗，並為卓佳專業商務有限公司（一家專門從事綜合商業、企業及投資者服務的全球專業服務提供商）企業服務部的董事。劉女士具備上市規則第3.28條規定的專業資格。

全體董事就企業管治及董事會常規及事務均可獲公司秘書提供建議及服務。本公司首席財務官王晗先生已被指定為本公司的主要聯絡人，就本公司的企業管治以及秘書及行政事宜與劉綺華女士合作及溝通。

於報告期間，劉女士已根據上市規則第3.29條參加不少於15個小時的相關專業培訓。

與股東及投資者的溝通

本公司主要透過以下方式與股東及／或潛在投資者進行溝通：(i)舉行股東週年大會及臨時股東大會（如有），該等會議可為特定目的而召開，為股東提供直接與董事會溝通的機會；(ii)根據上市規則的規定刊發公告、年度報告、中期報告及／或通函以及提供本集團最新信息的新聞稿；(iii)於本公司的網站(<https://ir.zhihu.com/>)登載本集團最新信息；(iv)不時舉行新聞發佈會；及(v)定期與投資者及分析員會面，以及參加投資者路演及行業會議。

董事會認為，本公司的股東通訊政策於報告期間順利實施且行之有效。

企業管治報告

召開臨時股東大會及於股東大會上提出建議

根據組織章程細則，主席或董事（憑藉董事會決議案行事）可召集股東大會，彼等在股東要求下，應立刻著手召集本公司的臨時股東大會。臨時股東大會亦可應一名或多名股東要求而召開，有關股東須於提交請求書當日持有不少於附帶權利可在本公司股東大會上投票的本公司十分之一實繳股本，且有關股東亦可在本公司任何股東大會議程中增加決議案。任何有關請求應表明大會的目的和擬加入大會議程的決議案，由請求人簽署並提交至本公司註冊辦事處，其可由多份類似形式的文件組成，每份文件由一名或多名請求人簽署。

臨時股東大會應以不少於14天的書面通知召開。每份通知不包括發出或被視為發出日期和會議日期，並應說明會議的地點、日期和時間以及會上擬審議的決議案詳情，並應以下述方式或本公司可能規定的其他方式（如有）發出，惟本公司可以較組織章程細則規定時間更短的通知期召開股東大會，倘經有權出席會議並於會上投票且出席會議的大多數股東同意，無論本條所規定的通知是否發出，及無論本章程細則中關於股東大會的條文是否得以遵守，本公司股東大會應視為正式召開。

開曼群島公司法（經修訂）或組織章程細則並無條文允許股東在股東大會上提呈新決議案。擬提呈決議案的股東可按照前段所載程序要求本公司召開股東大會。

向董事會提出查詢

就向董事會提出查詢而言，股東可向本公司發出書面查詢。本公司一般不會處理口頭或匿名查詢。

聯絡方式

股東可發送上述查詢至：

地址：中華人民共和國北京市海淀區學清路18號

電子郵件：ir@zhihu.com

企業管治報告

與股東溝通及投資者關係

本公司認為，與股東的有效溝通對於加強投資者關係和投資者對本集團業務表現及策略的了解至關重要。本公司努力與股東保持持續對話，尤其是透過股東週年大會及其他股東大會。在股東週年大會上，董事（或其代表，視情況而定）將與股東會面並回答股東查詢。

為保障股東的權益及權利，應就每一項大致獨立的事項於股東大會上提呈獨立決議案，包括選舉個別董事。所有於股東大會上提呈的決議案均將根據上市規則以投票方式進行表決，投票結果將於每次股東大會後在本公司及聯交所網站公佈。

股東溝通政策

本公司已制定其股東溝通政策（「**股東溝通政策**」）。該政策旨在載列有關規定，以確保個人及機構股東以及（如適用）整個投資界能夠隨時、平等和及時地獲得有關本公司的重要信息，有助於股東在知情的情況下行使其權利，並使股東及投資界與本公司加強溝通。董事會檢討了股東溝通政策的實施及有效性，結果令人滿意。

本公司已建立下列多項與股東保持持續對話的渠道：

(a) 股東查詢

股東可透過網上查詢表格Online Feedback (https://www.computershare.com/hk/en/online_feedback)或撥打熱線電話+852 2862 8555或親臨其公眾櫃檯（地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M層），向本公司的香港證券登記處香港中央證券登記有限公司提出有關其持股的查詢。

企業管治報告

(b) 公司通訊

上市規則定義的「公司通訊」指本公司發出或將予發出以供其任何證券的持有人參照或採取行動的任何文件，包括但不限於本公司的下列文件：(a)董事會報告、年度賬目連同核數師報告及(如適用)財務摘要報告；(b)中期報告及(如適用)中期摘要報告；(c)季度報告；(d)會議通告；(e)上市文件；(f)通函；及(g)代表委任表格。本公司的公司通訊將按照上市規則的規定及時登載於聯交所網站(www.hkex.com.hk)。公司通訊的中英雙語版本(或如允許，單語版本)將按照上市規則的規定及時提供予股東及本公司證券的非登記持有人。股東及本公司證券的非登記持有人有權選擇公司通訊的語言(英文或中文)或接收方式(印副本或電子方式)。

(c) 公司網站

本公司於聯交所網站登載的任何資料或文件亦將於本公司網站(<https://ir.zhihu.com>)公佈。有關本公司業務發展、目標及策略、企業管治及風險管理的其他公司資料亦可於本公司網站查閱。自公佈日期起計，所有公告及公司通訊將於本公司網站保留至少五年。

(d) 股東會議

本公司鼓勵股東參加股東大會，或倘無法出席會議，委派代表出席會議並代其投票。股東週年大會將作出適當安排，鼓勵及促進股東參與。本公司股東大會的流程將予以定期監測及審查，如必要，將加以修改，以確保最大程度照顧到股東需求。董事會成員，尤其是董事長、董事委員會主席或其代表以及外部核數師均應出席股東週年大會，回答股東提問。

章程文件的重大變動

報告期間，本公司的組織章程大綱及組織章程細則並無任何重大變動。

其他資料

董事及最高行政人員於本公司或其任何相聯法團的股份、相關股份及債權證之權益及淡倉

截至2025年12月31日，董事及本公司最高行政人員於本公司或其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份、相關股份及債權證中擁有(a)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的權益及淡倉（包括根據證券及期貨條例有關條文彼等被當作或視為擁有的權益及淡倉）；或(b)須記錄於本公司根據證券及期貨條例第352條須存置的登記冊內的權益及淡倉；或(c)根據標準守則須另行知會本公司及聯交所的權益及淡倉如下：

姓名	權益性質	股份數目	於各股份類別的權益	
			概約百分比 ⁽⁵⁾	好倉／淡倉
周先生	於受控法團的權益／ 全權信託創辦人／信託受益人	21,407,800股 A類普通股 ⁽¹⁾	8.41%	好倉
	於受控法團的權益／ 全權信託創辦人／信託受益人	15,446,778股 B類普通股 ⁽¹⁾	100%	好倉
李大海先生	於受控法團的權益	1,673,042股 A類普通股 ⁽²⁾	0.66%	好倉
	實益權益	99,450股 A類普通股 ⁽³⁾	0.04%	好倉
倪虹女士	實益權益	145,468股 A類普通股 ⁽⁴⁾	0.06%	好倉
程立瀾博士	實益權益	135,468股 A類普通股 ⁽⁴⁾	0.05%	好倉
Derek Chen先生	實益權益	10,000股 A類普通股 ⁽⁴⁾	0.004%	好倉

其他資料

附註：

- (1) 該等股份由MO Holding Ltd持有。MO Holding Ltd超過99%的權益由South Ridge Global Limited持有，而South Ridge Global Limited的全部權益則由周先生（作為財產授予人）就其本身及其家族利益而成立的信託持有。MO Holding Ltd餘下的權益則由周先生全資擁有的Zhihu Holdings Inc.持有。因此，周先生被視為於MO Holding Ltd持有的股份中擁有權益。
- (2) 指Ocean Alpha Investment Limited持有的1,673,042股股份，由李大海先生就其本身及其家族利益而成立的信託持有。
- (3) 該等股份指由李大海先生持有的美國存託股。
- (4) 該等股份代表董事根據其與本公司的董事協議而有權收取的受限制股份（即屬於A類普通股的相關股份）。截至2025年12月31日，10,000股及7,500股相關受限制股份已分別歸屬予倪虹女士及Derek Chen先生。
- (5) 該計算基於截至2025年12月31日已發行的254,416,106股A類普通股及15,446,778股B類普通股的總數。

除上述所披露者外，據本公司所知、所悉及所信，截至2025年12月31日，概無董事或本公司最高行政人員於本公司或其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份、相關股份或債權證中擁有或被視為擁有(a)根據證券及期貨條例第352條的規定須載入該條所指登記冊內；或(b)根據標準守則須知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉。

其他資料

主要股東於股份及相關股份之權益及淡倉

截至2025年12月31日，以下人士（董事及主要行政人員除外，其權益已於本年度報告披露）於股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部須向本公司披露或記錄於本公司根據證券及期貨條例第336條須存置的登記冊內的權益或淡倉：

姓名／名稱	權益性質	股份數目	於各股份類別的權益 概約百分比 ⁽⁵⁾	好倉／淡倉
A類普通股				
Huang River Investment Limited ⁽¹⁾	實益權益	27,448,933	10.79%	好倉
意像架構投資（香港）有限公司 ⁽¹⁾	實益權益	10,617,666	4.17%	好倉
騰訊 ⁽¹⁾	於受控法團的權益	38,066,599	14.96%	好倉
Cosmic Blue Investments Limited ⁽²⁾	實益權益	19,975,733	7.85%	好倉
快手科技 ⁽²⁾	於受控法團的權益	19,975,733	7.85%	好倉
MO Holding Ltd ⁽³⁾	實益權益	21,407,800	8.41%	好倉
AI Knowledge LLC	實益權益	17,865,410	7.02%	好倉
Kastle Limited ⁽⁴⁾	受託人	26,324,624	10.35%	好倉
Plus Channel Limited ⁽⁴⁾	其他人士的代名人 (代持信託除外)	26,324,624	10.35%	好倉
B類普通股				
MO Holding Ltd ⁽³⁾	實益權益	15,446,778	100%	好倉

其他資料

附註：

- (1) Huang River Investment Limited (一間於英屬維爾京群島註冊成立的公司) 及 意像架構投資(香港)有限公司 (一間於香港註冊成立的公司) 均為騰訊(聯交所股份代號：700)的附屬公司。
- (2) Cosmic Blue Investments Limited (一間於英屬維爾京群島註冊成立的公司) 由快手科技(聯交所股份代號：1024)全資擁有。根據證券及期貨條例，若干其他實體也被視為在Cosmic Blue Investments Limited所持股份中擁有權益。該等實體包括快手科技自身、Reach Best Developments Limited、Sun Loft Investments Limited及Vistra Trust (Singapore) Pte. Limited。Reach Best Developments Limited (一間於英屬維爾京群島註冊成立的公司) 由Sun Loft Investments Limited全資擁有，而Sun Loft Investments Limited是一間於英屬維爾京群島註冊成立並由Vistra Trust (Singapore) Pte. Limited全資擁有的公司。Vistra Trust (Singapore) Pte. Limited為一項為Su Hua及其家族利益而成立的信託之受託人。
- (3) MO Holding Ltd為一間於英屬維爾京群島註冊成立的公司。MO Holding Ltd超過99%的權益由South Ridge Global Limited持有，而South Ridge Global Limited的全部權益則由周先生(作為財產授予人)就其本身及其家族利益而成立的信託持有。MO Holding Ltd餘下的權益則由周先生全資擁有的Zhihu Holdings Inc.持有。
- (4) Plus Channel Limited (一間於英屬維爾京群島註冊成立的公司) 是為知乎於2022年3月30日採納的股份激勵計劃參與者設立的信託。而Kastle Limited (一間於英屬維爾京群島註冊成立的公司) 為信託的受託人。
- (5) 該計算基於截至2025年12月31日已發行的254,416,106股A類普通股及15,446,778股B類普通股的總數。
- (6) 根據證券及期貨條例第336條，如果符合若干條件，股東須提交權益披露通知。倘股東於本公司的持股情況發生變化，除非符合若干條件，否則股東無須知會本公司及聯交所。因此，股東於本公司的最新持股情況可能與提交予聯交所的持股情況不同。

除上文所披露者外，據本公司所知、所悉及所信，截至2025年12月31日，概無其他人士(董事或本公司最高行政人員除外)於本公司股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須向本公司披露或須登記於根據證券及期貨條例第336條須存置的登記冊內的權益或淡倉。

其他資料

股份激勵計劃

2012年計劃

下文概述董事會及股東於2012年6月批准及採納的本公司2012年計劃的主要條款。2012年計劃於上市前採納，並於2023年1月1日生效的上市規則第十七章修訂前屆滿。於2012年計劃屆滿後，概無作出任何授出。

目的。2012年計劃的目的為吸引及留存身兼重任的要員、提供額外獎勵予本集團的僱員、顧問及董事並促成本公司成功經營業務。

參與者。合資格參與2012年計劃的人士包括本集團或本公司任何母公司或聯屬公司的僱員及顧問以及董事（「參與者」）。董事會或委員會或董事會委任以管理該計劃的任何董事（「管理人」）可不時從所有參與者中選擇將獲授購股權（「購股權」）或購買受限制股份（「受限制股份」）的權利（統稱「獎勵」）的人士，並將釐定每份購股權的性質及數額。

最高股份數目。2012年計劃項下可予發行最高股份總數為12,320,000股普通股（或在我們於2014年5月進行1:8的股票分割後，為98,560,000股A類普通股；可予進一步調整）。

行使價。根據行使購股權而將予發行股份的每股股份行使價將為管理人釐定以及購股權協議所載的價格。

年期。2012年計劃於2012年6月開始，除非根據2012年計劃的條款提前終止，否則將持續有效為期10年。

其他資料

未歸屬獎勵。截至2025年12月31日，根據2012年計劃未行使購股權及受限制股份分別由113名及1名承授人持有。下表顯示於報告期間根據2012年計劃授出的購股權及受限制股份的變動詳情。除本年度報告所披露者外，概無承授人為本公司董事、高級管理層成員或關連人士。截至2025年12月31日，並未根據2012年計劃向五名最高薪酬人士授予發行在外受限制股份。

獎勵類型	承授人數目	授予日期	歸屬期	獎勵數目					行使/ 購買價(美元)
				截至2025年	於報告期間	於報告期間	於報告期間	截至2025年	
				1月1日 ⁽¹⁾ 發行在外	授出	註銷/失效	獲行使/歸屬	12月31日 發行在外	
購股權	合共113名承授人	2016年8月20日至 2021年7月2日	3-4年	1,117,597	-	310,512	34,344	772,741	0.01-7.51
受限制股份	合共1名承授人	2022年4月29日	4年	57,087	-	47,090	7,497	2,500	0.000125

附註：

(1) 所有承授人均為本集團僱員。

其他資料

2022年計劃

下文概述董事會於2022年3月批准的本公司2022年計劃的主要條款，其符合當時生效的上市規則第十七章的規定。

目的。2022年計劃的目的是為取得及挽留有價值僱員、董事或顧問的服務並向該等人士提供激勵以激發彼等最大能力實現業務成功。

參與者。我們可向本公司的董事、顧問及僱員授出獎勵。

計劃限額。根據2022年計劃項下的所有購股權或受限制股份單位（統稱為「獎勵」）可能發行的股份數目（「獎勵池」）的整體上限為以下兩者的總和：(i)根據以購股權形式的獎勵可能發行的最多13,042,731股股份（「購股權授出上限」）及(ii)(A)最多26,085,463股股份及(B)相當於2012年計劃屆滿時該計劃上限未使用部分的股份數目，其可能根據獎勵以受限制股份單位的形式發行（「受限制股份單位授出上限」）。於2025年1月1日，根據2022年計劃可供授出的購股權及受限制股份單位的相關股份數目分別為13,042,731股及11,239,104股，而於2025年12月31日則分別為13,042,731股及5,814,417股。

承授人可獲授權益上限。除非經股東於股東大會上批准，否則在任何12個月期間，因行使根據2022年計劃及本公司任何其他計劃向合資格參與者授出及將予授出的購股權而發行及將予發行的A類普通股總數，不得超過於任何授予日期已發行及發行在外的A類普通股的1%。

價格。計劃管理人釐定於相關獎勵協議中載列的各購股權的行使價及各受限制股份單位的購買價。行使價不得低於股份於授出日期的公允市場價值，須為以下各項的較高者：(i)該等股份或證券於授予日期在本公司股份或證券上市的主要交易所或系統（由董事會或獲授權管理計劃的委員會釐定）呈報的收市售價；及(ii)緊接授予日期前五個營業日在本公司股份或證券上市的主要交易所或系統呈報的平均收市售價。申請或接納獎勵時毋須支付任何現金對價。

歸屬及行使。計劃管理人釐定可全部或部分行使購股權的次數，惟根據2022年計劃授出的任何購股權的期限不得超過十年，除非2022年計劃另有規定，而任何已授出但未在期限結束前行使的購股權將自動失效並被註銷。就根據2022年計劃授出的受限制股份單位而言，計劃管理人釐定受限制股份單位完全歸屬及不可沒收的日期、歸屬條件以及其他條款及條件。

年期。除非提早終止，否則2022年計劃的期限為十年。一般而言，計劃管理人釐定歸屬時間表，其於相關獎勵協議中列明。截至最後實際可行日期，2022年計劃的剩餘年期約為六年。

其他資料

未歸屬獎勵。截至2025年12月31日，根據2022年計劃發行在外受限制股份由654名承授人持有。下表顯示自2024年12月31日至2025年12月31日根據2022年計劃授出的受限制股份的變動詳情。截至2025年12月31日，根據2022年計劃已向五名最高薪酬人士授予8,111,108股發行在外受限制股份。

名稱	授予日期	歸屬期	購買價	獎勵數目					於2025年12月31日	緊接授予日期前A類普通股的收市價	緊接歸屬日期前A類普通股的加權平均收市價	於授予日期獎勵的公允價值(千美元) ⁽¹⁾
				於2025年1月1日發行在外	於報告期內授出	於報告期內歸屬	於報告期內註銷	於報告期內沒收				
董事												
程立瀾	2025年7月4日	12至48個月	0.01美元	-	135,468	-	-	-	135,468	每股股份1.46美元	不適用	197
倪虹	2025年7月4日	12至48個月	0.01美元	-	135,468	-	-	-	135,468	每股股份1.46美元	不適用	197
僱員												
	2022年7月2日至2022年12月1日	0至48個月	0.01美元	1,427,877	-	615,155	-	508,800	303,922	-	每股股份1.50美元	不適用
	2023年1月10日	0至48個月	0.01美元	297,720	-	80,175	-	157,108	60,437	-	每股股份1.18美元	不適用
	2023年4月28日	0至48個月	0.01美元	530,135	-	167,342	-	144,351	218,442	-	每股股份1.42美元	不適用
	2023年7月5日	0至48個月	0.01美元	433,641	-	135,363	-	204,634	93,644	-	每股股份1.33美元	不適用
	2023年10月27日	0至48個月	0.01美元	1,320,749	-	128,089	-	1,064,161	128,499	-	每股股份1.63美元	不適用
	2023年12月21日	0至48個月	0.01美元	904,118	-	267,618	-	109,050	527,450	-	每股股份1.53美元	不適用
	2024年1月18日	0至48個月	0.01美元	2,781,399	-	593,275	-	1,191,684	996,440	-	每股股份1.18美元	不適用
	2024年2月19日	12至48個月	0.01美元	2,500,000	-	937,498	-	-	1,562,502	-	每股股份1.45美元	不適用
	2024年4月15日	6至48個月	0.01美元	2,047,100	-	452,169	-	1,532,529	62,402	-	每股股份1.40美元	不適用

其他資料

名稱	授予日期	歸屬期	購買價	獎勵數目					於2025年 12月31日 發行在外	緊接授予 日期前A類 普通股的 收市價	緊接歸屬 日期前A類 普通股的 加權平均 收市價	於 授予日期 獎勵的 公允價值 (千美元) ⁽¹⁾
				於2025年 1月1日 發行在外	於報告期 間內授出	於報告期 間內歸屬	於報告期 間內註銷	於報告期 間內沒收				
	2024年7月12日	0至48個月	0.01美元	892,838	-	170,465	-	466,518	255,855	-	每股股份 1.36美元	不適用
	2024年10月18日	12至48個月	0.01美元	866,805	-	187,845	-	255,432	423,528	-	每股股份 1.69美元	不適用
	2025年1月10日	12至48個月	0.01美元	-	446,106 ⁽²⁾	-	-	174,402	271,704	每股股份 1.11美元	不適用	483
	2025年4月11日	12至48個月	0.01美元	-	226,800 ⁽²⁾	-	-	-	226,800	每股股份 1.20美元	不適用	274
	2025年7月11日	0至48個月	0.01美元	-	9,767,766 ⁽²⁾	177,282	-	558,057	9,032,427	每股股份 1.59美元	每股股份 1.60美元	15,270
	2025年10月17日	12至48個月	0.01美元	-	1,079,805 ⁽²⁾	-	-	-	1,079,805	每股股份 1.44美元	不適用	1,519
於報告期間內五名最高薪酬人士合計⁽³⁾												
	2022年8月31日	0至48個月	0.01美元	307,250	-	153,625	-	-	153,625	不適用	每股股份 1.50美元	不適用
	2022年12月21日	0至48個月	0.01美元	775,568	-	258,523	-	-	517,045	不適用	每股股份 1.50美元	不適用
	2024年2月19日	12至48個月	0.01美元	2,500,000	-	937,500	-	-	1,562,500	不適用	每股股份 1.45美元	不適用
	2025年7月11日	0至48個月	0.01美元	-	6,037,248	159,310	-	-	5,877,938	每股股份 1.59美元	每股股份 1.60美元	9,438

其他資料

附註：

- (1) 獎勵的公允價值乃根據編製本公司財務報表所採納的會計準則及政策，並經參考本公司股份於各授予日期的市價計算。有關公允價值、計算公允價值所採納的會計準則及政策的詳情，請參閱合併財務報表附註2及17。
- (2) 據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，該等承授人(i)均非董事、主要行政人員、主要股東或任何彼等之聯繫人；(ii)概無參與者獲授及將予獲授的購股權及獎勵超過上市規則第17.03D條規定的1%個人限額；或(iii)概無關連實體參與者或服務供應商於截至授予日期(包括該日)止任何12個月期間獲授及將予獲授的購股權及獎勵超過已發行股份總數的0.1%。

根據2022年計劃所允許，授予該等僱員的獎勵具有綜合歸屬時間表，總歸屬期超過12個月，若干獎勵將於授予日期12個月內歸屬。

授予承授人的獎勵須待達成業績目標後方可歸屬。本公司已建立標準化的績效考核體系，以根據承授人的角色及職責而有所不同的指標矩陣全面評估承授人的績效及貢獻。倘於年度績效審核中的評級並不理想，則於該年度歸屬予承授人的部分獎勵將告失效及沒收。

- (3) 以下於報告期間授予五名最高薪酬人士的獎勵總額亦計入上述授予僱員的獎勵。

根據2022年計劃的條款，根據獎勵分派的任何股份可包括全部或部分法定及未發行股份，或於公開市場購買的股份。股份將於聯交所或紐約證券交易所購買(費用由本公司承擔)並且將於歸屬前根據2022年計劃由Kastle Limited作為受託人以信託方式代參與者持有。

報告期間內根據2022年計劃授出的獎勵而可能發行的股份數目除以報告期間內已發行A類普通股(不包括庫存股)的加權平均數為4.70%。於最後實際可行日期根據2022年計劃可供發行的股份總數為2,232,876股，相當於最後實際可行日期已發行股本(不包括庫存股)0.8%。

其他資料

發行股本證券以換取現金所得款項用途

於報告期間，本公司概無發行任何股本證券以換取現金。

報告期間後的重大事件

除本年度報告所披露者外，於2025年12月31日後及直至最後實際可行日期，並無可能對本集團產生影響的重大事件。

批核年度報告

董事會於2026年4月17日批核及授權發佈本集團報告期間之年度報告及合併財務業績。

獨立核數師報告

致知乎股東

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

意見

我們已審計的內容

知乎(以下簡稱「貴公司」)及其附屬公司(以下統稱「貴集團」)列載於第89至163頁的合併財務報表，包括：

- 於2025年12月31日的合併資產負債表；
- 截至該日止年度的合併經營狀況及全面虧損表；
- 截至該日止年度的合併股東權益變動表；
- 截至該日止年度的合併現金流量表；及
- 合併財務報表附註，包括主要會計政策及其他解釋信息。

我們的意見

我們認為，該等合併財務報表已根據《美國公認會計準則》真實而中肯地反映了 貴集團於2025年12月31日的合併財務狀況及其截至該日止年度的合併財務表現及合併現金流量，並已遵照香港《公司條例》的披露規定妥為擬備。

意見的基礎

我們已根據《國際審計準則》進行審計。我們在該等準則下承擔的責任已在本報告「核數師就審計合併財務報表承擔的責任」部分中作進一步闡述。

我們相信，我們所獲得的審計憑證能充足及適當地為我們的審計意見提供基礎。

獨立性

根據香港會計師公會頒佈的《專業會計師道德守則》(以下簡稱「守則」)中適用於公眾利益實體財務報表審計的相關要求，我們獨立於 貴集團。我們亦已履行守則中的其他專業道德責任。

獨立核數師報告

關鍵審計事項

關鍵審計事項是根據我們的專業判斷，認為對本期合併財務報表的審計最為重要的事項。這些事項是在我們審計整體合併財務報表及出具意見時進行處理的。我們不會對這些事項提供單獨的意見。

我們在審計中識別的關鍵審計事項是關於應收賬款的預期信貸損失撥備。

關鍵審計事項

我們的審計如何處理關鍵審計事項

應收賬款的預期信貸損失撥備

請參閱合併財務報表附註2(j)及4。

截至2025年12月31日，毛應收賬款餘額為人民幣467.7百萬元，預期信貸損失撥備為人民幣109.7百萬元。

預期信貸損失撥備是基於估計當前應收賬款的預期壽命內可能產生的信用損失而進行的。本集團已確定其客戶及有關應收款項的相關風險特徵，包括規模、本集團所提供服務或產品類型，或上述特徵的組合。具有同類風險特徵的應收賬款已歸類至不同組合。就各組合而言，管理層於評估預計信貸損失率時會考慮歷史違約率及前瞻信息。

我們執行的關於應收賬款的預期信貸損失撥備的程序包括：

- 我們獲得了管理層關於估計應收賬款預期信貸損失撥備內部控制的理解，並通過考慮估計不確定性的程度和其他固有風險因素的水準，如複雜性、主觀性、變化和對管理層偏向或舞弊的敏感性，評估重大錯報的固有風險；
- 我們評估和測試了關於估計應收賬款預期信貸損失撥備的控制；

獨立核數師報告

關鍵審計事項 (續)

關鍵審計事項

在建立當前應收賬款的預期壽命內可能發生的預期信貸損失時，管理層進行了重要的判斷包括應收賬款組合，歷史違約率和前瞻信息，因此我們需要使用高度審計判斷、主觀性和重大審計努力，以執程序序和評估管理層使用之重大判斷和假設。

我們的審計如何處理關鍵審計事項

- 我們在具有專業技能和知識的專業人員的協助下，評估了管理層使用假設和判斷的合理性，包括：(i)評估所使用的模型和方法的適當性，(ii)通過評估應收賬款不同組合之間的異質性和同一組合內的同質性來評估管理層使用的應收賬款組合的合理性，以及(iii)通過評估歷史違約率來評估管理層使用的預計信貸損失率的合理性以及通過與第三方機構公開可得的預測進行比較並進行敏感性測試來評估前瞻信息的合理性和應用情況；及
- 我們測試了關鍵數據輸入的準確性和完整性，如應收賬款的期末餘額和賬齡表，並測試了當前預期信貸損失的計算的數學準確性。

根據已進行的上述審計程序，我們認為用於估計應收賬款的信貸損失撥備之管理層重大判斷和假設能夠被可獲取的證據支持。

獨立核數師報告

其他信息

貴公司董事須對其他信息負責。其他信息包括年報內的所有信息，但不包括合併財務報表及我們的核數師報告。

我們對合併財務報表的意見並不涵蓋其他信息，我們亦不對該等其他信息發表任何形式的鑒證結論。

結合我們對合併財務報表的審計，我們的責任是閱讀其他信息，在此過程中，考慮其他信息是否與合併財務報表或我們在審計過程中所了解的情況存在重大抵觸或者似乎存在重大錯誤陳述的情況。

基於我們已執行的工作，如果我們認為其他信息存在重大錯誤陳述，我們需要報告該事實。在這方面，我們沒有任何報告。

董事及審計委員會就合併財務報表須承擔的責任

貴公司董事須負責根據《美國公認會計準則》及香港《公司條例》的披露規定擬備真實而中肯的合併財務報表，並對其認為為使合併財務報表的擬備不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述所需的內部控制負責。

在擬備合併財務報表時，董事需要評估是否存在滙總起來考慮可能導致對 貴集團在合併財務報表可供發佈之日起一年內的持續經營能力產生重大疑慮的情況或事項。

審計委員會須負責監督 貴集團的財務報告過程。

核數師就審計合併財務報表承擔的責任

我們的目標，是對合併財務報表整體是否不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述取得合理保證，並出具包括我們意見的核數師報告。我們僅向 閣下（作為整體）報告我們的意見，除此之外本報告別無其他目的。我們不會就本報告的內容向任何其他人士負上或承擔任何責任。合理保證是高水平的保證，但不能保證按照《國際審計準則》進行的審計，在某一重大錯誤陳述存在時總能發現。錯誤陳述可以由欺詐或錯誤引起，如果合理預期它們單獨或滙總起來可能影響合併財務報表使用者依賴合併財務報表所作出的經濟決定，則有關的錯誤陳述可被視作重大。

獨立核數師報告

核數師就審計合併財務報表承擔的責任（續）

在根據《國際審計準則》進行審計的過程中，我們運用了專業判斷，保持了專業懷疑態度。我們亦：

- 識別和評估由於欺詐或錯誤而導致合併財務報表存在重大錯誤陳述的風險，設計及執行審計程序以應對這些風險，以及獲取充足和適當的審計憑證，作為我們意見的基礎。由於欺詐可能涉及串謀、偽造、蓄意遺漏、虛假陳述，或凌駕於內部控制之上，因此未能發現因欺詐而導致的重大錯誤陳述的風險高於未能發現因錯誤而導致的重大錯誤陳述的風險。
- 了解與審計相關的內部控制，以設計適當的審計程序，但目的並非對 貴集團內部控制的有效性發表意見。
- 評價董事所採用會計政策的恰當性及作出會計估計和相關披露的合理性。
- 對董事採用持續經營會計基礎的恰當性作出結論。根據所獲取的審計憑證，確定是否存在與事項或情況有關的重大不確定性，從而可能導致對 貴集團的持續經營能力產生重大疑慮。如果我們認為存在重大不確定性，則有必要在核數師報告中提請使用者注意合併財務報表中的相關披露。假若有關的披露不足，則我們應當發表非無保留意見。我們的結論是基於核數師報告日止所取得的審計憑證。然而，未來事項或情況可能導致 貴集團不能持續經營。
- 評價合併財務報表的整體列報方式、結構和內容，包括披露，以及合併財務報表是否中肯反映交易和事項。
- 計劃和執行集團審計，以獲取關於 貴集團內實體或業務單位財務信息的充足和適當的審計憑證，以對合併財務報表形成審計意見提供基礎。我們負責指導、監督和覆核為集團審計而執行的審計工作。我們為審計意見承擔總體責任。

獨立核數師報告

核數師就審計合併財務報表承擔的責任（續）

除其他事項外，我們與審計委員會溝通了計劃的審計範圍、時間安排、重大審計發現等，包括我們在審計中識別出內部控制的任何重大缺陷。

我們還向審計委員會提交聲明，說明我們已符合有關獨立性的相關專業道德要求，並與他們溝通有可能合理地被認為會影響我們獨立性的所有關係和其他事項，以及在適用的情況下，用以消除對獨立性產生威脅的行動或採取的防範措施。

從與審計委員會溝通的事項中，我們確定哪些事項對本期合併財務報表的審計最為重要，因而構成關鍵審計事項。我們在核數師報告中描述這些事項，除非法律法規不允許公開披露這些事項，或在極端罕見的情況下，如果合理預期在我們報告中溝通某事項造成的負面後果超過產生的公眾利益，我們決定不應在報告中溝通該事項。

出具本獨立核數師報告的審計項目合夥人是吳炳輝。

羅兵咸永道會計師事務所

執業會計師

香港，2026年4月17日

合併資產負債表

(除股份及每股數據外，所有金額均以千元計)

	附註	截至12月31日	
		2025年 人民幣	2024年 人民幣
資產			
流動資產：			
現金及現金等價物	2(g)	3,369,154	3,999,160
定期存款	2(h)	30,000	320,088
短期投資	6	840,938	538,816
受限資金		1,078	900
應收賬款	4	357,998	420,636
應收關聯方款項	22	25,570	41,588
預付款項及其他流動資產	5	107,265	163,446
流動資產總值		4,732,003	5,484,634
非流動資產：			
物業及設備淨額	7	5,349	8,490
無形資產淨值	8	29,588	54,534
商譽	9	—	126,344
長期投資淨額	10	158,480	51,176
定期存款	2(h)	210,000	—
使用權資產	11	42,063	7,151
其他非流動資產		13,391	623
非流動資產總值		458,871	248,318
資產總值		5,190,874	5,732,952
負債及股東權益			
流動負債 (包括截至2025年及2024年12月31日合併可變利益實體及彼等附屬公司對主要受益人之無追索金額分別為人民幣356,907元及人民幣448,836元)			
應付賬款及應計負債	13	681,307	835,688
應付薪金及福利	2(x)	188,038	275,260
應付稅項	12	16,285	22,081
合同負債	15	186,034	235,539
應付關聯方款項	22	16,135	6,825
短期租賃負債	11	21,382	17,308
短期借款	2(p)	35,000	—
其他流動負債	14	124,233	131,955
流動負債總額		1,268,414	1,524,656

合併資產負債表

(除股份及每股數據外，所有金額均以千元計)

	附註	截至12月31日	
		2025年 人民幣	2024年 人民幣
非流動負債 (包括截至2025年及2024年12月31日合併可變利益實體及彼等附屬公司對主要受益人之無追索金額分別為人民幣7,553元及人民幣8,637元)：			
長期租賃負債	11	15,592	1,823
遞延稅項負債		27,174	6,830
其他非流動負債		4,650	3,957
非流動負債總額		47,416	12,610
負債總額		1,315,830	1,537,266
承諾及或有事項	20		
股東權益：			
A類普通股 (每股面值0.000125美元，截至2025年及2024年12月31日，分別1,550,000,000股及1,550,000,000股股份獲授權；截至2025年及2024年12月31日已發行及流通在外的股份分別為249,007,733股及246,496,859股)	16	195	191
B類普通股 (每股面值0.000125美元，截至2025年及2024年12月31日，分別50,000,000股及50,000,000股股份獲授權；截至2025年及2024年12月31日已發行及流通在外的股份分別為15,446,778股及15,446,778股)	16	12	12
庫存股	19	(275,059)	(112,057)
資本公積		13,183,041	13,113,010
法定儲備	2(ab)	706	435
累計其他全面(虧損)/收益		(33,736)	12,383
累計虧絀		(9,071,023)	(8,877,851)
知乎股東權益總額		3,804,136	4,136,123
非控股權益		70,908	59,563
股東權益總額		3,875,044	4,195,686
負債及股東權益總額		5,190,874	5,732,952

隨附附註構成該等合併財務報表的一部分。

合併經營狀況及全面虧損表

(除股份及每股數據外，所有金額均以千元計)

	附註	截至12月31日止年度	
		2025年 人民幣	2024年 人民幣
收入(包括截至2025年及2024年12月31日止年度與關聯方的交易分別人民幣47,472元及人民幣30,830元)	23	2,749,004	3,598,905
收入成本(包括截至2025年及2024年12月31日止年度與關聯方的交易分別人民幣21,934元及人民幣29,332元)	2(s)	(1,101,259)	(1,418,076)
毛利		1,647,745	2,180,829
營運開支：			
銷售及營銷開支(包括截至2025年及2024年12月31日止年度與關聯方的交易分別人民幣28,158元及人民幣57,339元)	2(t)	(1,252,274)	(1,599,186)
研發開支(包括截至2025年及2024年12月31日止年度與關聯方的交易分別人民幣1,388元及人民幣1,167元)	2(v)	(524,996)	(732,553)
一般及行政開支(包括截至2025年及2024年12月31日止年度與關聯方的交易分別人民幣2,453元及人民幣3,792元)	2(u)	(251,419)	(330,173)
商譽減值	9	(126,344)	—
總營運開支		(2,155,033)	(2,661,912)
經營虧損		(507,288)	(481,083)
其他收入／(開支)：			
投資收入		231,864	65,441
利息收入		71,542	114,964
金融工具公允價值變動		—	78,405
匯兌(虧損)／收益		(233)	1,013
其他，淨額		30,641	42,902
除所得稅前虧損		(173,474)	(178,358)
所得稅(費用)／收益	12(b)	(21,687)	9,391
淨虧損		(195,161)	(168,967)
非控股權益應佔淨虧損／(利潤)		2,260	(2,835)
知乎股東應佔淨虧損		(192,901)	(171,802)

合併經營狀況及全面虧損表

(除股份及每股數據外，所有金額均以千元計)

	附註	截至12月31日止年度	
		2025年 人民幣	2024年 人民幣
淨虧損		(195,161)	(168,967)
其他全面(虧損)/收益：			
外幣折算調整		(46,102)	32,964
其他全面(虧損)/收益總額		(46,102)	32,964
全面虧損總額		(241,263)	(136,003)
非控股權益應佔全面虧損/(利潤)		2,243	(2,865)
知乎股東應佔全面虧損		(239,020)	(138,868)
每股基本及攤薄淨虧損	18	(0.80)	(0.63)
普通股加權平均數，基本及攤薄	18	240,043,649	273,560,865
計入以下項目的股權激勵費用：			
收入成本	17	(595)	3,949
銷售及營銷開支	17	31	(1,975)
研發開支	17	5,501	7,916
一般及行政開支	17	82,346	49,372

隨附附註構成該等合併財務報表的一部分。

合併股東權益變動表

(除股份及每股數據外，所有金額均以千元計)

附註	A類普通股		B類普通股		庫存股		累計其他全面		累計虧損		非控股權益		股東權益總額	
	股	金額 人民幣	股	金額 人民幣	股	金額 人民幣	收益/(虧損)	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣
截至2024年12月31日的結餘	240,112,448	191	15,446,778	12	(9,951,487)	(112,057)	13,113,010	435	12,383	(8,877,851)	59,563	4,195,686		
淨虧損	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(192,901)	(2,260)	(195,161)		
股權激勵費用	—	—	—	—	—	—	73,695	—	—	—	13,588	87,283		
外幣折算調整	—	—	—	—	—	—	—	—	(46,119)	—	17	(46,102)		
購回股份	—	—	—	—	(16,644,029)	(167,060)	—	—	—	—	—	(167,060)		
購股權及受限制股份獲行使及歸屬	4,301,702	4	—	—	270,892	4,058	(3,664)	—	—	—	—	398		
劃撥至法定儲備	—	—	—	—	—	—	—	271	—	(271)	—	—		
截至2025年12月31日的結餘	244,414,150	195	15,446,778	12	(26,324,624)	(275,059)	13,183,041	706	(33,736)	(9,071,023)	70,908	3,875,044		

合併股東權益變動表

(除股份及每股數據外，所有金額均以千元計)

附註	A類普通股		B類普通股		庫存股		資本公積		法定儲備		累計其他全面 (虧損)/收益		累計虧損		非控股權益		股東 權益總額	
	股	金額 人民幣	股	金額 人民幣	股	金額 人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣
截至2023年12月31日的結餘	280,347,305	227	18,145,605	14	(13,265,592)	(161,637)	13,487,371	2,680	(20,551)	(8,708,294)	101,800	4,701,610						
淨虧損	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(171,802)	2,835	(168,967)						
股權激勵費用	—	—	—	—	—	—	45,013	—	—	—	14,249	59,262						
收購一間附帶非控股權益的附屬公司	—	—	—	—	—	—	33,724	—	—	—	(33,724)	—						
出售一間附屬公司	—	—	—	—	—	—	—	(2,245)	—	2,245	(25,827)	(25,827)						
非控股權益出資	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	200	200						
外幣折算調整	—	—	—	—	—	—	—	—	32,934	—	30	32,964						
購回股份	19	—	—	—	(43,648,259)	(400,707)	—	—	—	—	—	(400,707)						
註銷股份	19	(45,767,659)	—	—	45,767,659	432,446	(436,404)	—	—	—	—	(3,999)						
購股權及受限制股份獲行使	—	2,833,975	—	—	1,194,705	17,841	(16,694)	—	—	—	—	1,150						
轉換普通股	—	2,698,827	—	(2,698,827)	(2)	—	—	—	—	—	—	—						
截至2024年12月31日的結餘	240,112,448	191	15,446,778	12	(9,951,487)	(112,057)	13,113,010	435	12,383	(8,877,851)	59,563	4,195,686						

隨附附註構成該等合併財務報表的一部分。

合併現金流量表

(除股份及每股數據外，所有金額均以千元計)

	附註	截至12月31日止年度	
		2025年 人民幣	2024年 人民幣
經營活動產生的現金流量：			
淨虧損		(195,161)	(168,967)
物業及設備折舊以及無形資產攤銷	7,8	19,003	21,948
股權激勵費用	17	87,283	59,262
短期投資的應計投資收入		(71,512)	(58,321)
長期投資的投資收入		(159,205)	—
遞延所得稅		20,344	(3,025)
預期信貸損失(撥回)/撥備		(26,798)	36,734
出售物業及設備的收入		(392)	(6)
出售一間附屬公司的收入		—	(4,928)
金融工具公允價值變動		—	(78,405)
商譽減值	9	126,344	—
無形資產減值	8	10,460	—
經營資產及負債變動：			
應收賬款		90,077	208,244
預付款項及其他流動資產		47,173	63,278
使用權資產		(34,912)	33,060
其他非流動資產		(6,460)	66
應付賬款及應計負債		(154,337)	(183,369)
合同負債		(48,811)	(59,529)
應收/應付關聯方款項		27,623	(45,102)
應付稅項		(5,796)	955
應付薪金及福利		(87,222)	(65,400)
其他流動負債		(19,149)	(10,080)
租賃負債		17,843	(26,600)
經營活動所用現金淨額		(363,605)	(280,185)
投資活動產生的現金流量：			
支付長期投資現金		(12,649)	(21,176)
銷售長期投資所得現金		76,767	—
購買短期投資		(13,415,852)	(9,114,732)
到期短期投資的所得款項		13,164,449	10,409,987
購買定期存款		(742,525)	(673,373)
提取定期存款的所得款項		814,494	1,952,455
購買物業及設備		(1,319)	(2,731)
出售物業及設備的所得款項		471	27
購買無形資產		(137)	—
出售一間附屬公司所得款項，扣除所出售現金		—	12,160
投資活動(所用)/所得現金淨額		(116,301)	2,562,617

合併現金流量表

(除股份及每股數據外，所有金額均以千元計)

	附註	截至12月31日止年度	
		2025年 人民幣	2024年 人民幣
融資活動產生的現金流量：			
非控股權益股東注資		—	200
短期借款所得款項		196,294	51,774
償還短期借款		(161,294)	(51,774)
收購一間附帶非控股權益的附屬公司		—	(4,513)
來自僱員的購股權及受限制股份相關所得款項		431	1,158
購回股份的付款	19	(167,060)	(400,707)
融資活動所用現金淨額		(131,629)	(403,862)
匯率變動對現金、現金等價物及受限資金的影響		(18,293)	14,851
現金、現金等價物及受限資金(減少)／增加淨額		(629,828)	1,893,421
於年初現金、現金等價物及受限資金		4,000,060	2,106,639
於年末現金、現金等價物及受限資金		3,370,232	4,000,060
現金流量資料的補充披露：			
支付所得稅現金，扣除所退還稅項		3,819	1,783
支付利息開支現金		1,438	—
非現金投資及融資活動的補充附表：			
長期投資未付對價		12,300	—

隨附附註構成該等合併財務報表的一部分。

合併財務報表附註

1. 營運及主要業務

(a) 主要業務

知乎(「本公司」或「知乎」)，前稱Zhihu Technology Limited，於2011年5月17日根據開曼群島公司法在開曼群島註冊成立為獲豁免有限責任公司。本公司通過其合併附屬公司、可變利益實體(「可變利益實體」)及可變利益實體的附屬公司(統稱為「本集團」)主要在中華人民共和國(「中國」)從事經營在線內容社區及通過付費會員服務、營銷服務及其他服務變現。於2021年3月，本公司在美利堅合眾國的紐約證券交易所完成其首次公開發售(「首次公開發售」)。於2022年4月，本公司成功將其A類普通股於香港聯合交易所有限公司(「香港聯交所」)主板上市。

截至2025年12月31日，本公司的主要附屬公司、可變利益實體及可變利益實體的附屬公司載列如下：

	註冊成立／成立 國家／地點及日期	已發行及 繳足股本	所持股權	主要業務及營運地點
主要附屬公司				
知乎科技(香港)有限公司	香港， 2011年6月17日	1,218,144,100美元	100%	在香港的投資控股
智者四海(北京)技術有限公司	中國， 2012年1月18日	970,016,526美元	100%	在中國的科技、業務支持及諮詢服務
北京知乎網技術有限公司	中國， 2018年1月22日	100,000,000美元	100%	在中國的信息及營銷服務
上海知匙科技有限公司	中國， 2021年9月7日	—	55%	在中國的科技及諮詢服務
武漢知乎網技術有限公司	中國， 2024年4月10日	—	100%	在中國的信息及營銷服務
武漢博烽科技有限公司	中國， 2023年7月18日	—	100%	在中國的科技及諮詢服務

合併財務報表附註

1. 營運及主要業務（續）

(a) 主要業務（續）

	註冊成立／成立 國家／地點及日期	已發行及 繳足股本	所持股權	主要業務及營運地點
可變利益實體				
北京智者天下科技有限公司	中國， 2011年6月8日	人民幣20,000,000元	99%	在中國的互聯網服務
上海品職教育科技有限公司	中國， 2021年7月10日	–	55%	在中國的職業培訓
武漢昕越網絡科技有限公司	中國， 2023年7月19日	–	100%	在中國的信息及諮詢服務
主要可變利益實體的附屬公司				
北京雷盟盛通文化發展有限公司	中國， 2017年11月8日	人民幣10,000,000元	99%	在中國持有視聽許可證
武漢知博文樂科技有限公司	中國， 2023年2月21日	–	100%	在中國的互聯網服務

(b) 本公司中國附屬公司之間的可變利益實體安排

本公司通過智者四海（北京）技術有限公司（「智者四海」）、上海知匙科技有限公司及武漢博烽科技有限公司（「外商獨資企業」）與北京智者天下科技有限公司（「智者天下」）、上海品職教育科技有限公司及武漢昕越網絡科技有限公司（「可變利益實體」）及其股東分別訂立下列合約安排，致使本公司能夠(1)有權力指示對可變利益實體的經濟表現構成最重大影響的活動，及(2)承擔及享有一般與可變利益實體所有權相關的風險及回報。因此，外商獨資企業於可變利益實體中擁有控股財務權益，並被視為可變利益實體的主要受益人。因此，可變利益實體的經營財務業績、資產及負債均計入本集團的合併財務報表。

合併財務報表附註

1. 營運及主要業務 (續)

(b) 本公司中國附屬公司之間的可變利益實體安排 (續)

以下為外商獨資企業、可變利益實體及其股東訂立的合同協議概要：

i) *給予本公司實際控制可變利益實體的合同*

*獨家購股權協議。*根據外商獨資企業、可變利益實體及可變利益實體股東訂立的獨家購股權協議，各相關可變利益實體股東在中國法律允許的範圍內不可撤銷地授予相關外商獨資企業獨家購買權，以酌情購買或由其指定人士購買其於相關可變利益實體的全部或部分股權，購買價須為人民幣10元或適用中國法律允許的價格。可變利益實體股東承諾，在未經外商獨資企業事先書面同意的情況下，彼等將不會（其中包括）(i)更改可變利益實體的註冊資本、(ii)與任何其他實體合併可變利益實體、(iii)出售、轉讓、抵押或處置可變利益實體的資產、或(iv)修訂可變利益實體的組織章程細則。獨家購股權協議將保持有效，除非外商獨資企業書面要求終止該等協議或發生所述的其他情況。可變利益實體、相關附屬公司及可變利益實體股東之間的協議，提供本公司實際控制該等可變利益實體的權利，均包含大致相同的條款，除非規定外商獨資企業同意更改公司行動的合同終止日期及重要性門檻。

*股東表決委託協議。*根據股東表決委託協議，各相關可變利益實體股東不可撤銷地授權相關外商獨資企業作為代表彼等的受委代表，行使彼等各自於可變利益實體中所持股權的相關股東投票及管理權，包括但不限於投票權、經營及管理權，以及可變利益實體的組織章程細則項下的所有其他股東權利。可變利益實體、相關附屬公司及可變利益實體股東之間的協議，提供本公司實際控制該等可變利益實體的權利，均包含大致相同的條款，除非合同終止日期有所不同。

*股權質押協議。*根據股權質押協議，股東質押彼等於可變利益實體的全部股權予外商獨資企業，以擔保可變利益實體的績效，以及獨家業務合作協議、獨家購股權協議及股東表決委託協議項下的股東責任。倘可變利益實體或任何股東違反股權質押協議項下的任何合同責任，則外商獨資企業作為質押人，將有權出售可變利益實體中的已質押股權，並享有優先收取來自該項出售的所得款項的權利。可變利益實體股東同意，在未經外商獨資企業事先書面同意的情況下，於股權質押協議的期限內，彼等將不會出售已質押股權、設立或允許對已質押股權設立任何留置權。可變利益實體、相關附屬公司及可變利益實體股東之間的協議，提供本公司實際控制該等可變利益實體的權利，均包含大致相同的條款，除非合同終止日期有所不同。

合併財務報表附註

1. 營運及主要業務 (續)

(b) 本公司中國附屬公司之間的可變利益實體安排 (續)

i) 給予本公司實際控制可變利益實體的合同 (續)

配偶同意書。可變利益實體的股東各自的配偶均已簽署配偶同意書。各相關股東的簽字配偶均已無條件及不可撤銷地同意，該股東持有及以其名義註冊的可變利益實體股權，將根據股權質押協議、獨家購股權協議、股東表決委託協議及獨家業務合作協議處置，且該股東可在無須其配偶額外同意的情況下履行、修訂或終止該等協議。此外，簽字配偶均同意不會宣稱對股東持有的可變利益實體股權擁有任何權利。另外，倘簽字配偶因任何原因取得股東所持的任何可變利益實體股權，彼等同意簽署大致類似上文所述合約安排的任何法律文件並受其約束，而該等文件或會不時修訂。

貸款協議。根據貸款協議，智者四海已向智者天下權益持有人發放免息貸款，僅為向權益持有人提供對智者天下作出注資所需的資金。貸款期限為無限期，且智者四海有權自行酌情在必要情況下縮短貸款期限。在合併財務報表中，該等貸款於合並入賬時與智者天下的資本對銷。

於智者天下的少數投資

於2024年4月，北京廣播電視台就智者天下1%經擴大註冊資本向智者天下投資人民幣0.2百萬元。該第三方少數利益相關者有權按其股權擁有權的比例享有慣常經濟權利以及若干少數股東權利，例如於智者天下由三名董事組成的董事會中委派一名董事，以及就若干事項享有否決權。

第三方少數利益相關者並非目前在智者四海、智者天下及智者天下其他股東之間生效的上述合約安排的訂約方。因此，儘管本公司確實仍能夠享有經濟利益並對智者天下及其附屬公司行使有效控制，但本公司無法按照現有合約安排所協定的相同方式購買或使第三方少數利益相關者質押其於智者天下的1%股權，亦無法獲得該等1%股權的投票權授權。本公司認為，由於全資中國附屬公司智者四海於發行相關1%股權後根據會計準則彙編810-10-25-38A繼續擁有對智者天下的財務控制權益，故智者四海仍為智者天下的主要受益人(就會計用途而言)。

合併財務報表附註

1. 營運及主要業務 (續)

(b) 本公司中國附屬公司之間的可變利益實體安排 (續)

ii) 致使本公司能自可變利益實體收取絕大部分經濟利益的合同

獨家業務合作協議。各可變利益實體已與相關外商獨資企業訂立獨家業務合作協議，據此，外商獨資企業向可變利益實體提供獨家服務。作為交換，可變利益實體向外商獨資企業支付服務費，服務費的金額應在適用中國法律允許範圍內根據外商獨資企業建議而釐定，令絕大部分利潤由可變利益實體轉移至外商獨資企業。可變利益實體、相關附屬公司及可變利益實體股東之間的協議，提供本公司從可變利益實體收取絕大部分經濟利益的權利，除非合同終止日期有所不同。

iii) 可變利益實體架構的相關風險

本集團的部分業務通過本集團的可變利益實體進行，其中本公司為最終主要受益人。管理層認為，與可變利益實體及名義股東訂立的合約安排均遵守中國法律法規，並具有法律約束力及可強制執行。名義股東表明不會採取違反合約安排的行動。然而，中國法律法規的詮釋及適用情況存在不確定性，包括監管合約安排的法律法規，可能限制本集團強制執行該等合約安排的能力，倘可變利益實體的名義股東減少於本集團的權益，則彼等的權益可能與本集團的權益出現差距，從而增加彼等作出違反合約安排行動的潛在風險。

於2019年3月15日，全國人民代表大會批准外商投資法，於2020年1月1日生效。除外商投資法外，國務院頒佈的外商投資法實施條例及最高人民法院頒佈的最高人民法院關於適用外商投資法若干問題的解釋亦於2020年1月1日生效。然而，進一步應用及改進外商投資法及其目前的實施及詮釋規則仍然存在不確定性。外商投資法及其目前的實施及詮釋規則並未作出明確分類，倘可變利益實體最終由外國投資者「控制」，通過合約安排控制的可變利益實體是否會被視為外商投資企業。然而，外商投資法「外商投資」定義項下包含一條總括性條款，涵蓋外國投資者根據法律、行政法規或國務院規定的其他方式於中國作出的投資。因此，其仍然為未來法律、行政法規或國務院頒佈的條文將合約安排規定為一種外商投資形式留有空間。因此，概不保證本集團通過合約安排對可變利益實體的控制日後將不會被視為外商投資。此外，倘日後的法律、行政法規或規定要求公司對現有合約安排採取進一步行動，本集團是否可以及時甚至能否完成該等行動均可能會面臨很大的不確定性。未能及時採取合適措施處理任何該等或類似的監管合規質疑可能會對本集團的現有公司架構及業務營運造成重大不利影響。

合併財務報表附註

1. 營運及主要業務 (續)

(b) 本公司中國附屬公司之間的可變利益實體安排 (續)

iii) 可變利益實體架構的相關風險 (續)

倘本集團被認定違反任何中國法律或法規，或倘外商獨資企業、可變利益實體及其名義股東訂立的合約安排被任何中國法院、仲裁庭或監管機構釐定為非法或無效，相關政府機構在處理該等違規行為時將擁有廣泛的自由裁量權，包括但不限於：

- 撤銷構成合約安排的協議；
- 撤銷本集團的業務及經營牌照；
- 要求本集團停止營運或限制經營；
- 限制本集團獲取收入的權利；
- 限制或禁止本集團使用公開發售募集的所得款項為本集團的中國業務及營運提供資金；
- 關停本集團全部或部分網站、應用程序或服務；
- 向本集團徵收罰金或沒收彼等視為通過違規營運獲得的所得款項；
- 要求本集團重組營運架構，迫使本集團設立一間新企業、重新申請所需牌照或遷移本集團的業務、員工及資產；
- 向本集團施加可能無法遵守的額外條件或規定；或
- 採取其他可能對本集團業務造成損害的監管或強制措施。

施加任何此類處罰均可能對本集團開展業務的能力造成重大不利影響。此外，倘施加任何該等處罰會導致本集團失去指示可變利益實體業務(通過持有其附屬公司股權)或取得其經濟利益的權利，則本集團將不能將可變利益實體與其附屬公司(如有)綜合入賬。管理層認為，外商獨資企業、可變利益實體與其股權持有人之間受中國法律管轄的合約安排協議均屬有效、具約束力並可根據其條款強制執行，惟須受到適用之破產、無力償債、延期償付、重組及影響一般債權人權利的類似法律的可執行性、有關政府機構在詮釋、執行和應用相關中國法律及政策時行使權力的自由裁量權以及一般公平原則所規限；且各有關協議未違反任何適用及明確的現行中國法律。然而，目前或未來中國法律及法規的解釋及應用可能涉及不確定因素。因此，無法保證相關中國機構最終不會持有相反的意見。

合併財務報表附註

1. 營運及主要業務 (續)

(b) 本公司中國附屬公司之間的可變利益實體安排 (續)

iii) 可變利益實體架構的相關風險 (續)

以下為納入本集團的隨附合併財務報表的本集團可變利益實體及其附屬公司截至2025年及2024年12月31日以及截至2025年及2024年12月31日止年度的合併財務資料(以千元計)：

	截至12月31日	
	2025年 人民幣	2024年 人民幣
資產		
流動資產：		
現金及現金等價物	368,887	496,891
短期投資	54,801	5,624
受限資金	1,078	900
應收賬款	77,203	70,894
應收關聯方款項	14,348	11,062
應收集團成員公司款項	42,107	47,479
預付款項及其他流動資產	55,073	86,390
非流動資產：		
物業及設備淨額	624	456
無形資產淨值	18,791	41,542
商譽	—	103,514
使用權資產	6,306	2,320
其他非流動資產	919	378
資產總值	640,137	867,450
流動負債：		
應付賬款及應計負債	154,411	208,525
應付薪金及福利	6,840	13,111
應付稅項	4,751	4,885
合同負債	159,173	195,507
應付關聯方款項	1,312	2,586
應付集團成員公司款項 ^(a)	379,300	390,742
短期租賃負債	2,832	2,063
其他流動負債	27,588	22,159
非流動負債：		
長期租賃負債	2,903	85
遞延稅項負債	—	4,595
其他非流動負債	4,650	3,957
負債總額	743,760	848,215

合併財務報表附註

1. 營運及主要業務 (續)

(b) 本公司中國附屬公司之間的可變利益實體安排 (續)

iii) 可變利益實體架構的相關風險 (續)

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣	2024年 人民幣
公司間收入	4,674	569
第三方收入	1,888,975	2,296,096
公司間成本 ^(a)	(701,878)	(721,936)
第三方成本	(558,886)	(701,990)
毛利	632,885	872,739
營運開支	(770,968)	(897,583)
其他收入	2,266	26,664
除所得稅前(虧損)/收入	(135,817)	1,820
所得稅收益	4,525	6,453
淨(虧損)/利潤	(131,292)	8,273
非控股權益應佔淨虧損/(利潤)	2,260	(946)
本公司應佔淨(虧損)/利潤	(129,032)	7,327

合併財務報表附註

1. 營運及主要業務 (續)

(b) 本公司中國附屬公司之間的可變利益實體安排 (續)

iii) 可變利益實體架構的相關風險 (續)

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣	2024年 人民幣
自集團成員公司購買商品及服務 ^(a)	(626,872)	(696,877)
集團成員公司內的其他經營活動	4,242	—
與外界的營運活動	768,732	722,064
經營活動所得現金淨額	146,102	25,187
購買短期投資	(2,807,713)	(1,202,944)
到期短期投資的所得款項	2,765,045	1,286,977
集團成員公司內的投資活動	6,376	—
與外界的其他投資活動	(349)	11,594
投資活動(所用)／所得現金淨額	(36,641)	95,627
股東出資	—	18,342
集團成員公司內的融資活動	(237,287)	—
融資活動(所用)／所得現金淨額	(237,287)	18,342
現金、現金等價物及受限資金(減少)／增加淨額	(127,826)	139,156
於年初現金、現金等價物及受限資金	497,791	358,635
於年末現金、現金等價物及受限資金	369,965	497,791

(a) 截至2025年及2024年12月31日止年度，可變利益實體就外商獨資企業提供的服務而產生的相關費用分別為人民幣686.2百萬元及人民幣670.6百萬元，而外商獨資企業同時將相同金額確認為收入。於2025年及2024年，可變利益實體根據相關協議支付給相關外商獨資企業的服務費總額分別為人民幣595.4百萬元及人民幣695.9百萬元。截至2025年及2024年12月31日，該等交易的未結算餘額分別為人民幣270.3百萬元及人民幣136.2百萬元。

合併財務報表附註

1. 營運及主要業務 (續)

(b) 本公司中國附屬公司之間的可變利益實體安排 (續)

iii) 可變利益實體架構的相關風險 (續)

根據各份合同協議，本公司有權指示可變利益實體的活動，並可將資產轉出可變利益實體及其附屬公司。因此，本公司認為，相關可變利益實體及其附屬公司並無僅可用於清償可變利益實體及其附屬公司債務的資產，惟截至2025年及2024年12月31日可變利益實體及其附屬公司的註冊資本分別約為人民幣41.5百萬元及人民幣41.6百萬元除外。由於可變利益實體乃根據中國公司法註冊成立的有限責任公司，因此債權人不會享有就可變利益實體及其附屬公司的負債對本公司一般信貸的追索權。目前概無任何合約安排可規定本公司向可變利益實體提供額外的財務資助。

(c) 流動性

截至2025年及2024年12月31日止年度，本集團分別錄得淨虧損人民幣195.2百萬元及人民幣169.0百萬元。截至2025年及2024年12月31日止年度，經營活動所用現金淨額分別為人民幣363.6百萬元及人民幣280.2百萬元。截至2025年及2024年12月31日，累計虧絀分別為人民幣9,071.0百萬元及人民幣8,877.9百萬元。本集團按經營活動產生現金的能力，以及吸引投資者投資的能力評估其流動性。

本集團過往主要依賴營運所得現金及投資者的非經營融資撥付營運及業務發展資金。本集團能否持續營運取決於管理層成功執行業務計劃的能力，當中包括在控制經營開支、產生經營現金流量及持續獲得外部融資支持的同時獲取收入。於2021年3月，本集團完成於紐約證券交易所的首次公開發售後，獲得所得款項淨額人民幣4,838.2百萬元。於2021年4月，包銷商行使彼等的購股權購買額外美國存託股（「美國存託股」），以及本公司獲得所得款項淨額人民幣15.1百萬元。此外，本集團可調整其經營擴張的速度，並控制經營開支。截至2025年及2024年12月31日，本集團的現金及現金等價物分別為人民幣3,369.2百萬元及人民幣3,999.2百萬元、流動及非流動定期存款分別為人民幣240.0百萬元及人民幣320.1百萬元，短期投資分別為人民幣840.9百萬元及人民幣538.8百萬元以及受限資金分別為人民幣1.1百萬元及人民幣0.9百萬元。截至2025年及2024年12月31日，本集團的流動資產淨值分別為人民幣3,463.6百萬元及人民幣3,960.0百萬元。基於以上考慮，本集團認為，現金及現金等價物、定期存款及短期投資足以滿足由刊發合併財務報表起計最少未來十二個月為所計劃的營運及其他承擔提供資金的現金需求。本集團的合併財務報表按持續經營基準編製，並計及一般業務過程中的資產變現及負債清償。

合併財務報表附註

2. 重大會計政策

(a) 呈列基準

本集團合併財務報表乃根據美利堅合眾國公認會計準則（「美國公認會計準則」）編製。本集團在編製隨附的合併財務報表時所依循的重大會計政策概述如下。

(b) 綜合入賬原則

本合併財務報表包括本公司、其附屬公司以及本公司為主要受益人的可變利益實體及可變利益實體附屬公司的財務報表。

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

倘本公司或其附屬公司通過合約安排，有權主導對某實體經濟表現構成最重大影響的活動、承擔該實體所有權一般帶來的風險並享受相應回報，則該實體為合併可變利益實體。因此，本公司於各可變利益實體中擁有控股財務權益，為各實體的主要受益人，並根據美國公認會計準則（會計準則彙編第810號）合併各可變利益實體（及可變利益實體附屬公司）。

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

(c) 使用估計

編製本集團符合美國公認會計準則的合併財務報表需要管理層作出估計及假設，有關估計及假設影響合併財務報表及相關附註中的資產及負債報告金額、結算日的或有負債披露以及報告期間的所呈報收入及開支。重大會計估計包括但不限於對應收賬款信貸損失撥備的評估以及商譽減值評估。

(d) 功能貨幣及外幣換算

本集團以人民幣（「人民幣」）作為其呈報貨幣。本公司及其海外附屬公司的功能貨幣為美元（「美元」）。本集團中國實體的功能貨幣為人民幣。

合併財務報表附註

2. 重大會計政策(續)

(d) 功能貨幣及外幣換算(續)

合併財務報表中，本公司及其他位於中國境外的實體的財務資料均已換算為人民幣。資產及負債按結算日的匯率換算，權益金額按歷史匯率換算，而收入、開支及損益則按週期平均匯率換算。換算調整呈列為外幣折算調整，並於合併經營狀況及全面虧損表中列示為其他全面(虧損)/收益的一部分。

如若外幣交易以功能貨幣以外的貨幣計值，則按交易當日的現行匯率換算為功能貨幣。以外幣計值的貨幣資產及負債按結算日的適用匯率換算為功能貨幣。外匯交易產生的淨損益於合併經營狀況及全面虧損表計入匯兌(虧損)/收益。

(e) 外幣折算

截至2025年12月31日及截至該日止年度，合併資產負債表、合併經營狀況及全面虧損表以及合併現金流量表的餘額由人民幣兌美元的換算僅為方便讀者對照並按1.00美元兌人民幣6.9931元的匯率(即2025年12月31日美國聯邦儲備委員會H.10統計公佈匯率)計算。概不就人民幣金額代表或可能已經或能夠以2025年12月31日的匯率或任何其他匯率兌換、變現或結算為美元。

(f) 公允價值計量

公允價值反映市場參與者於計量日期進行的有序交易中出售資產或轉讓負債所收取或支付的價格。於釐定須以或獲准以公允價值入賬的資產及負債的公允價值計量時，本集團會考慮進行交易所在的主要或最具優勢的市場，並計及市場參與者為資產或負債定價時採用的假設。

合併財務報表附註

2. 重大會計政策 (續)

(f) 公允價值計量 (續)

本集團所應用的公允價值層級要求實體於計量公允價值時，盡量使用可觀察輸入數據；盡量減少使用不可觀察輸入數據。金融工具於公允價值層級內的分類乃根據對公允價值計量而言屬重要的輸入數據最低值為基準。會計指引根據估值技術的輸入數據屬可觀察或不可觀察，界定估值技術的層級。層級制度如下：

- 第一層級應用於在活躍市場中具有相同資產或負債報價的資產或負債。
- 第二層級應用於具有第一層級所包含報價以外可觀察輸入數據的資產或負債，例如同類資產或負債在活躍市場中的報價；相同資產或負債在交易數量不足或不頻繁市場（較不活躍市場）中的報價；或模型得出的估值，其重大輸入數據為可觀察或原則上可通過可觀察市場數據取得或證實。
- 第三層級應用於具有對於計量資產或負債公允價值而言屬重要的估值法不可觀察輸入數據的資產或負債。

會計指引亦闡述以下三種計量資產及負債公允價值的主要方法：(1)市場法；(2)收入法及(3)成本法。市場法使用涉及相同或可資比較資產或負債的市場交易產生的價格及其他相關資料。收入法使用估值技術，將未來金額轉換為單一現值金額。計量基於有關未來金額的當前市場預期所得的價值。成本法基於現時替換資產所需的金額。

本集團使用市場報價（如有）釐定資產或負債的公允價值。倘無法取得市場報價，本集團將會使用估值技術計量公允價值，盡可能使用當前基於市場或獨立來源的市場參數，如利率及匯率等。

本集團的金融資產及負債主要包括現金及現金等價物、受限資金、定期存款、短期投資、應收賬款、其他應收款項、長期投資、應收／應付關聯方款項、應付賬款及應計負債、租賃負債及其他流動負債。截至2025年及2024年12月31日，由於現金及現金等價物、受限資金、定期存款、短期投資、應收賬款、應收／應付關聯方款項、其他應收款項、應付賬款及應計負債以及其他流動負債均為短期性質，故該等金融資產及負債的賬面值與其各自的公允價值相若。

合併財務報表附註

2. 重大會計政策 (續)

(g) 現金及現金等價物

現金及現金等價物包括手頭現金、存放於金融機構的活期存款及其他原到期日為三個月或以內的短期高流通量投資，有關投資可隨時兌換為已知金額的現金，且其所承受的價值變動風險屬微不足道。

(h) 定期存款

定期存款為存放於銀行、原到期日為三個月以上的結餘。定期存款為無抵押，按呈報年度的固定年利率計息。剩餘期限超過一年的定期存款分類為非流動資產。

(i) 短期投資

短期投資主要包括與相關資產表現掛鈎的浮息金融工具投資。根據會計準則彙編第825號「金融工具」，本集團選擇於初始確認日期採用公允價值方法，按公允價值將該等投資列賬。公允價值變動於合併經營狀況及全面虧損表中呈報為投資收入。

(j) 預期信貸損失

於2016年，美國財務會計準則委員會（「財務會計準則委員會」）頒佈會計準則彙編專題第326號，以預期損失為基準建立減值模型，修訂先前發佈有關金融工具減值的指引。

本集團計入預付款項及其他流動資產的應收賬款、應收關聯方款項及其他應收款項以及其他非流動資產均符合會計準則彙編專題第326號的範圍內。預期信貸損失撥備是基於估計當前應收賬款的預期壽命內可能產生的信用損失而進行的。本集團已確定其客戶及有關應收款項的相關風險特徵，包括規模、本集團所提供服務或產品類型，或上述特徵的組合。具有同類風險特徵的應收款項已歸類至不同組合。就各組合而言，本集團於評估預期信貸損失率時會考慮歷史違約率 and 前瞻信息。影響預期信貸損失分析的其他主要因素包括客戶的構組統計數據、一般業務過程中給予客戶的付款條款及可能影響本集團應收款項的行業特有因素。此外，本集團亦會考慮外部數據及宏觀經濟因素，於每個季度根據本集團具體事實及情況進行評估。

合併財務報表附註

2. 重大會計政策 (續)

(j) 預期信貸損失 (續)

本集團的應收賬款主要包括應收廣告代理商及直接廣告客戶款項。本集團於合併經營狀況及全面虧損表的一般及行政開支錄得當前預期信貸損失撥備。截至2025年及2024年12月31日，應收賬款總結餘分別為人民幣467.7百萬元及人民幣568.2百萬元。截至2025年及2024年12月31日，已就此分別作出預期信貸損失撥備人民幣109.7百萬元及人民幣147.5百萬元。

下表載列截至2025年及2024年12月31日止年度應收賬款、應收關聯方款項及其他應收款項的預期信貸損失撥備變動(以千元計)：

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣	2024年 人民幣
年初餘額	152,027	124,856
扣除收回，信貸損失(撥回)/額外撥備	(26,798)	36,734
撇銷	(10,377)	(9,563)
年末餘額	114,852	152,027

(k) 物業及設備淨額

物業及設備按成本減累計折舊及減值(如有)列賬。折舊於資產的估計可使用年期內以直線法計算，其範圍如下：

電子設備	3年
辦公室設備及家具	3至5年
租賃物業裝修	可使用年期或租賃期(以較短者為準)

保養及維修支出於產生時予以支銷。出售物業及設備的損益乃銷售所得款項淨額與相關資產賬面值之間的差額，並於合併經營狀況及全面虧損表確認。

合併財務報表附註

2. 重大會計政策 (續)

(l) 無形資產淨值

個別取得的牌照、軟件及其他無形資產以歷史成本列示。業務合併所收購的無形資產初步按收購日期的公允價值予以確認。以上項目的可使用年期有限，其後按成本減累計攤銷及減值虧損(如有)列賬。本集團於以下年期內以直線法攤銷可使用年期有限的無形資產：

牌照	5年
軟件	10年
內容	5年
品牌	10年
技術	5年

(m) 商譽

當企業合併中支付的購買對價，超出自收購實體所得的可識別有形及無形資產，以及所承擔的負債，該等超出的金額即為商譽。商譽並無予以攤銷，惟須於每年12月31日進行減值測試(倘任何事件或情況轉變顯示報告單元的公允價值很可能低於其賬面值時，則測試將更頻繁地進行)。本集團可能評估定性因素，以決定是否有必要進行定量商譽減值測試。進行定性評估時，本集團的考量因素包括宏觀經濟因素、行業及市場因素、其僅有的報告單元的整體財務表現、其他與業務相關的特定資料，以及報告單元的業務計劃及策略。根據定性評估，倘若報告單元的公允價值較有可能低於其賬面值，則進行定量減值測試。否則，無需進一步測試。定量減值測試涉及報告單元的公允價值與其賬面值進行比較。倘報告單元的賬面值超出其公允價值，須確認的減值虧損金額相等於多出部分。就商譽減值測試而言，本集團釐定為一個報告單元。

(n) 除商譽外的長期資產減值

當任何事件或情況變化(如市況出現將影響資產未來用途的重大不利變動)表明資產的賬面值可能無法完全收回或可使用年期短於本集團的最初估計時，會對長期資產進行減值評估。每當發生該等事件時，本集團會通過比較長期資產的賬面值與預計使用該資產並最終出售將產生的日後估計的未貼現現金流對該資產進行減值評估。若預期日後未貼現現金流量的總額低於資產的賬面值，本集團按資產賬面值超過資產公允價值的部分確認減值虧損。截至2025年及2024年12月31日止年度，分別確認減值虧損人民幣10.5百萬元及零。

合併財務報表附註

2. 重大會計政策(續)

(o) 長期投資淨額

本公司的長期投資包括對於私有公司的投資。就該等本集團對其無重大影響力且不易確定公允價值的股權投資而言，本集團按成本減去減值，並加上或減去隨後就可觀察價格變動作出之調整將其入賬(稱為計量替代方法)。根據該計量替代方法，每當同一發行人的同一或類似投資在有序交易中出現可觀察的價格變動時，股權投資的賬面值須發生變動。後續調整於合併經營狀況及全面虧損表錄為投資收入。

管理層定期根據投資對象的表現及財務狀況以及其他市值證據對股權投資進行減值評估。該評估包括但不限於檢查投資對象的現金狀況、近期融資、預期及歷史財務表現、現金流量預測及融資需求。於合併經營狀況及全面虧損表確認的減值虧損等同於在進行評估的報告期間結算日，投資成本超過其公允價值的部分。隨後，公允價值將成為該投資新的成本基礎。

就私營公司的債務投資而言，本集團於初始確認時選擇採用公允價值法計量該等投資。公允價值法允許在初始確認時，或在產生該工具新會計基礎的事件發生時，就個別情況進行不可撤銷的選擇。根據公允價值法入賬的投資按公允價值計量，已實現或未實現損益計入合併經營狀況及全面虧損表。

(p) 借款

借款初始按公允價值扣除發生的交易成本後確認。借款隨後按攤銷成本計量。所得款項(扣除交易成本)與贖回金額之間的任何差額，均採用實際利息法於借款期間於損益確認。

借款被歸類為流動負債，除非本集團有無條件權利將負債結算推遲至報告期後至少12個月。

合併財務報表附註

2. 重大會計政策(續)

(q) 租賃

於2016年2月，財務會計準則委員會針對租賃的會計處理，頒佈會計準則更新第2016-02號租賃。截至2016年2月25日(即最終準則的發佈日期)，所有實體均允許提前應用有關準則。於2018年1月1日，本集團使用經修訂追溯過渡法，對財務報表的呈列年度內每項租賃提前採用會計準則彙編第842號及適用於本集團的所有後續會計準則更新的釐清及改進，並以租賃開始日期作為首次採用該準則之日。因此，會計準則彙編第842號規定的財務資料及披露乃按財務報表所呈列日期及年份提供。本集團採用實務權宜法，不予確認租賃期為一年或以下的短期租賃。

本集團判斷合同是否包含租賃時，乃基於本集團是否有權獲得因使用其並無所有權的已識別資產所產生的絕大部分經濟利益，以及其是否有權決定已識別資產的用途以換取對價。使用權資產指本集團於租賃期內使用相關資產的權利，而租賃負債則指本集團就租賃作出租賃付款的責任。使用權資產確認為租賃負債金額，並已就所獲租賃優惠調整。租賃負債於租賃開始日期按未來租賃付款的現值確認。由於無法輕易釐定本集團大部分租賃的隱含利率，故本集團使用增量借款利率(「增量借款利率」)作為釐定未來租賃付款現值的利率。增量借款利率為基於本集團對其借貸信用評級的理解，以及本集團在類似經濟環境下於租賃期內以抵押為基礎借入相等於租賃付款的金額所須支付的利息而假設的利率。

租賃付款可為固定或可變金額，然而，僅固定付款或實質上固定付款方會計入本集團的租賃負債。可變租賃付款按產生該等付款責任的期間確認為營運開支。

(r) 收入確認

本集團就所有呈報年度採納會計準則彙編第606號—「客戶合同收入」。根據會計準則彙編第606號，收入於商品或服務的控制權轉移至客戶時予以確認。根據合同條款及適用於合同的法律，商品及服務的控制權可隨著時間或於某一時刻轉移。倘本集團在履約過程中達成以下條件，則商品及服務的控制權隨著時間轉移：

- 提供全部利益，且客戶同時獲得並享用所有有關利益；
- 隨著本集團履約而創建及增加客戶所控制的資產；或
- 並未創建對本集團而言具其他用途的資產，且本集團有權強制就迄今已完成履約的部分收取款項。

合併財務報表附註

2. 重大會計政策(續)

(r) 收入確認(續)

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

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

應收賬款於本集團具有無條件收取對價的權利時入賬。如到期支付對價前僅須待時間過去，則收取對價的權利屬無條件。

倘於本集團將商品或服務轉移至客戶之前，客戶支付對價，或本集團有權無條件收取對價金額，則本集團於收取款項或應收款項入賬時(以較早者為準)呈列合同負債。合同負債為本集團向客戶轉讓商品或服務的責任，而本集團已就此向客戶收取對價(或對價金額已到期)。

付費會員服務

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

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

合併財務報表附註

2. 重大會計政策 (續)

(r) 收入確認 (續)

付費會員服務 (續)

正在考慮或未有需要成為付費會員的用戶可按零售價格使用專享內容。此類按需求使用內容的方案提供會員計劃以外的額外收入來源，同時為用戶提供靈活彈性。本集團釐定零售購買包含兩項履約責任：內容及用於在線內容重新瀏覽的寄存連接（「在線寄存」）。交易價格按兩項履約責任相應的單獨售價予以分配。除另有說明外，否則所選購內容一般並無有效期限。由於本集團向用戶提供內容後便無進一步的內容履約責任，因此，來自內容履約責任的收入於購買預錄內容時或於直播內容完成直播時予以確認。

客戶的觀看期限一旦結束，在線寄存責任即告完成。因此，本集團於預計獲益期間內確認收入。截至2025年及2024年12月31日止年度，來自零售購買的收入並不重大。

本集團亦向其客戶提供用於購買在線付費內容的優惠券，視為減少對價。

營銷服務

本集團的營銷服務收入主要來自於廣告服務及內容商業化解決方案服務。

廣告收入主要來自與客戶簽訂的廣告合同，客戶付費於指定期間在本集團社區中刊登廣告。廣告形式主要包括但不限於：開屏廣告、應用程序橫幅廣告以及信息流廣告。

內容商業化解決方案服務乃在線營銷解決方案，無縫整合我們的常規內容業務。本集團提供內容商業化解決方案服務，讓更多目標受眾獲得指定內容。

合併財務報表附註

2. 重大會計政策 (續)

(r) 收入確認 (續)

營銷服務 (續)

本集團基於已完成的履約責任確認營銷服務收入，未履約部分的估計價值則遞延收入確認，直至餘下的履約責任完成為止。當履約安排項下的所有部分均已於協定期間內劃一完成，則收入按合同期限以直線法予以確認。營銷服務的主要服務及定價模型概述如下：

每千人次成本 (「CPM」) 模型

在CPM模型下，每次展示的單價固定，並且於與客戶訂立的合同中列明或依競投而定。本集團在廣告展示時向商家及品牌收費。當所有的收入確認標準均獲達成，本集團按單價及出現展示時的展示次數確認收入。

每次點擊成本 (「CPC」) 模型

在CPC模型下，每次點擊的單價乃競投而定。當用戶點擊廣告或指定內容時，本集團按每次點擊向商家及品牌收費。由於單價為競價確定，當所有的收入確認標準均獲達成，本集團按點擊次數及出現點擊時的單價確認收入。

每日成本 (「CPD」) 模型

在CPD模型下，本集團簽訂合同，在一段時間內按固定價格提供營銷服務。鑒於客戶可通過廣告或指定內容展示平均地獲得利益，當所有的收入確認標準均獲達成，本集團按展示期間以直線法確認收入。

向部分客戶提供銷售返點

部分客戶可獲銷售返點，有關返點按可變對價入賬。本集團參照每名個別客戶的過往業績估計其年度預期收入額。銷售返點減低已確認收入。經扣除銷售返點及增值稅 (「增值稅」) 後，本集團按向廣告主收取的費用金額確認收入。本集團認為可變對價的估計將無重大變動。

合併財務報表附註

2. 重大會計政策(續)

(r) 收入確認(續)

其他收入

本集團的其他收入主要來自職業培訓業務、銷售本集團自有品牌產品及圖書系列以及其他服務。本集團提供多種職業培訓，其涵蓋了側重於獲得特定技能的實用培訓課程、專業資格考試的應試課程、職業語言水平測試的應試課程及其他職業培訓課程。本集團的職業培訓課程主要包括預先錄製的視聽課程及線上直播培訓課程。課程費用一般預先支付且作為合同負債初步入賬。收入於提供培訓課程的相關期間按比例確認。其他收入於承諾商品或服務的控制權轉移至客戶時予以確認(一般於客戶接受商品或服務時發生)。根據會計準則彙編第606-10-55-39號，倘本集團主要負責履行承諾提供商品或服務、且須承擔存貨風險，並在定價及選擇提供商方面具自主權，則有關安排的收入按總額入賬；否則按淨額基準入賬。

非貨幣性交易

本集團與若干廣告服務供應商訂立非貨幣交易，根據該等交易的各方將於彼等自己的平台上投放對方的廣告。該等非貨幣性交易的收入在提供上述廣告服務時確認，而廣告活動相關的開支則於展示期內確認。本集團於衡量所得廣告服務收入的非現金對價時，使用所收商品或服務的公允價值。倘所收商品或服務的公允價值無法合理估計，本集團將僅參照所交出的商品或服務的單獨售價間接計量非現金對價。截至2025年及2024年12月31日止年度，就非貨幣性交易確認的收入並不重大。

實際權宜方法及例外情況

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

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

合併財務報表附註

2. 重大會計政策 (續)

(s) 收入成本

收入成本主要包括雲服務及帶寬成本、員工成本(包括股權激勵費用)、內容及經營成本、付款手續費及業務營運相關的其他直接成本。該等成本於產生時在合併經營狀況及全面虧損表扣除。

(t) 銷售及營銷開支

銷售及營銷開支主要包括宣傳及廣告開支、員工成本(包括股權激勵費用)及有關銷售及營銷部門的其他日常開支。截至2025年及2024年12月31日止年度，廣告開支分別為人民幣570.3百萬元及人民幣350.4百萬元。

(u) 一般及行政開支

一般及行政開支包括員工成本(包括股權激勵費用)，以及員工從事會計、財務、稅務、法務及人力資源等一般企業職能的相關開支，及該等職能的相關成本，如設施及設備的相關折舊、差旅及一般開支、專業服務費及其他相關開支。截至2025年及2024年12月31日止年度，核數師就提供審計服務的薪酬分別為人民幣10.5百萬元及人民幣11.5百萬元。截至2025年及2024年12月31日止年度，核數師就非審計服務的薪酬分別為人民幣0.2百萬元及人民幣0.7百萬元。

(v) 研發開支

研發開支主要包括員工成本(包括股權激勵費用)、新技術及產品開發及產品提升產生的開支以及有關研發部門的租金開支。

就該等網站及應用程序平台而言，本集團支銷所有來自開發網站及應用程序平台前期項目階段和後期推行及營運階段所產生的成本，以及修理或維護現有平台的有關成本。於應用程序開發階段產生的成本已撥充資本，並按估計可使用年期攤銷。由於本集團符合資本化條件的研發開支金額微不足道，因此所有網站及軟件開發成本已於產生時於「研發開支」支銷。

(w) 股權激勵費用

本集團根據2012年薪酬激勵計劃(「2012年激勵計劃」)及2022年激勵計劃(「2022年激勵計劃」)(統稱為「知乎僱員激勵計劃」或「該計劃」)授予僱員股權激勵的福利，包括購股權及受限制股份。本公司根據會計準則彙編第718號股份薪酬，將授予僱員的股權激勵的福利入賬。該計劃的相關資料載於附註17。

合併財務報表附註

2. 重大會計政策 (續)

(w) 股權激勵費用 (續)

於首次公開發售完成前，本公司採用貼現現金流量法釐定本公司相關股權公允價值及採納權益分配模型釐定相關普通股的公允價值。於首次公開發售完成後，本公司已採用股價作為相關普通股的公允價值。使用二項式期權定價模型釐定購股權於授出日期的預計公允價值受制於本公司的普通股公允價值及有關多項複雜且主觀變數的假設。該等變數包括本公司於預期獎勵期間的預期價值波幅、實際及預測僱員行使購股權行為、無風險利率及預期股息(如有)。受限制股份的預計公允價值基於本公司普通股於授出日期的公允價值確定。本公司使用美國存託股的公開交易市場價格作為本公司普通股的公允價值的指標。

根據該計劃已授出的股權激勵福利的公允價值確認為僱員福利開支，並於權益相應增加。予以支銷的總金額參照已授出的股權激勵福利的公允價值釐定。

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

(x) 僱員福利

中國供款計劃

本集團的中國全職僱員參與政府強制規定的定額供款計劃，據此，本集團須向僱員提供若干退休金福利、醫療保健、僱員住房公積金及其他福利待遇。根據中國的勞動法規，本集團的中國附屬公司及可變利益實體須根據僱員薪金的一定比例就該等福利向政府繳納供款，最高供款額乃地方政府釐定。除繳納規定供款外，本集團並無承擔其他福利的法律責任。截至2025年及2024年12月31日止年度，本集團並無作為僱主可使用以降低現有供款水平之沒收供款。該等僱員福利開支總額已於產生時予以支銷，截至2025年及2024年12月31日止年度分別約為人民幣155.8百萬元及人民幣202.5百萬元。截至2025年及2024年12月31日，該等僱員福利總額(包括估計款項的應計費用)分別約為人民幣42.5百萬元及人民幣53.2百萬元。

合併財務報表附註

2. 重大會計政策(續)

(y) 稅項

所得稅

就財務申報而言，即期所得稅按收入／(虧損)計提撥備，並根據相關稅務司法管轄區的法規就無須課稅或不可抵扣所得稅的收支項目作出調整。遞延所得稅則採用負債法計提撥備。根據負債法，遞延所得稅通過將適用於未來年度的已頒佈法定稅率應用於財務報表賬面值與現有資產及負債的稅基之間的差額，就暫時性差異的稅務後果進行確認。資產或負債的稅基乃該資產或負債的應繳稅金額。稅率變動對遞延稅項的影響於稅率變動年度在合併經營狀況及全面虧損表內確認。倘部分或全部遞延稅項資產較有可能無法變現，則計提估值撥備，以抵減遞延稅項資產金額。

不確定稅務狀況

為評估不確定的稅務狀況，本集團就稅務狀況計量及財務報表確認採用「較有可能」門檻及兩步驟方法。根據兩步驟方法，第一步乃評估須確認的稅務狀況，方式是通過釐定現有證據是否足以證明稅務狀況維持的機會較高(而非不可能)，包括相關上訴或訴訟程序的判決(如有)。第二步是按結算後變現可能性高於50%的最大金額計量稅收優惠。本集團如有利息及罰款，則於其合併資產負債表的其他流動負債及其合併經營狀況及全面虧損表的其他開支項下確認。截至2025年及2024年12月31日及截至該等日期止年度，本集團概無任何重大未確認的不確定稅務狀況或任何與未確認稅項免抵相關未確認負債、利息或罰款。

(z) 關聯方

如若其中一方能夠直接或間接控制另一方，或在作出財務及經營決策時對另一方施加重大影響力，則雙方被視為有關聯。如若有關雙方受到共同控制或重大影響，則雙方亦被視為關聯方。關聯方可為個人或公司實體。

(aa) 每股淨虧損

每股淨虧損乃根據會計準則彙編第260號「每股盈利」而計算。倘本集團有可供分派的淨收入，則使用兩類法計算每股盈利。根據兩類法，淨收入基於普通股及其他參與證券之間的參與權分配。就股息而言，A類普通股及B類普通股享有同等的權利。因此，上述兩類普通股的每股基本及攤薄虧損均相同。淨虧損不會被分配予其他參與證券，因為根據該等證券的合同條款，該等證券並無責任承擔虧損。

合併財務報表附註

2. 重大會計政策 (續)

(aa) 每股淨虧損 (續)

每股基本淨虧損乃以普通股持有人應佔淨虧損除以年內發行在外的普通股加權平均數(就庫存股調整)計算得出。每股攤薄淨虧損乃以普通股持有人應佔淨虧損(經調整任何攤薄普通等價股的影響(如有))，除以年內發行在外的普通股和攤薄普通等價股的加權平均數計算得出。普通等價股使用猶如已轉換法或庫存股法計算。倘計入普通等價股會產生反攤薄作用，則有關股份不會列為計算每股攤薄淨虧損公式的分母。

(ab) 法定儲備

根據中國公司法，本公司在中國的可變利益實體須將其稅後利潤(按中華人民共和國公認會計準則(「中國公認會計準則」)釐定)抵銷過往年度的累計虧損後，劃撥至不可分派公積金，包括(i)法定盈餘公積金及(ii)任意盈餘公積金。劃撥至法定盈餘公積金的金額至少須為按中國公認會計準則計算稅後利潤的10%，倘法定盈餘公積金達到相關公司註冊資本的50%，則無須劃撥。劃撥至任意盈餘公積金的金額可由相關公司酌情決定。

按照中國外商投資企業適用的法律，屬於中國外商投資企業的本公司附屬公司須將稅後利潤(按中國公認會計準則釐定)抵銷過往年度的累計虧損後，劃撥至公積金，包括(i)一般公積金，(ii)企業發展公積金及(iii)僱員花紅及福利公積金。劃撥至一般公積金的金額至少須為按中國公認會計原則計算稅後利潤的10%。倘一般公積金達到相關公司註冊資本的50%，則無須劃撥。劃撥至其他兩類公積金的金額可由相關公司酌情決定。

一般公積金、企業發展公積金、法定盈餘公積金及任意盈餘公積金的用途限於抵銷相關公司的虧損或增加註冊資本。

截至2025年及2024年12月31日止年度，本集團分別劃撥人民幣0.3百萬元及零至法定公積金。由於出售一間附屬公司，截至2024年12月31日止年度，本集團向其法定公積金劃撥減少人民幣2.2百萬元。

合併財務報表附註

2. 重大會計政策 (續)

(ac) 業務合併及非控股權益

本集團根據會計準則彙編第805號「業務合併」按會計收購法處理業務合併。直接歸屬於收購的交易成本於產生時支銷。可識別的所收購資產及所承擔負債按各自於收購日期的公允價值計算得出，並無須計及任何非控股權益。(i)總收購成本、非控股權益的公允價值，及任何先前持有的被收購方股權於收購日期的公允價值扣除(ii)被收購方的可識別淨資產公允價值，所得之餘額列賬為商譽。於計量期間(即自收購日期起最多一年內)，本集團可調整所收購資產及所承擔負債，並相應抵銷商譽。當計量期間結束，或所收購資產及所承擔負債的價值獲最終釐定後(以較早者為準)，任何後續調整均於合併經營狀況及全面虧損表錄為損益。

倘若業務合併於不同階段完成，則本集團於取得控制權時，按收購日期的公允價值重新計量其先前持有的被收購方股權，重新計量的損益(如有)於合併經營狀況及全面虧損表予以確認。

本公司擁有大部分權益的附屬公司及合併可變利益實體確認為非控股權益，以反映直接或間接不歸屬於本公司控股股東的股權部分。業務合併所得的非控股權益按收購日期的公允價值予以確認，收購日期的公允價值乃參照截至收購日期每股購買價格預計所得。

(ad) 全面(虧損)/收入

全面(虧損)/收入定義為包含本集團於年內因為交易和其他事件及情況引致的所有權益變動，惟股東投資及向股東作出分派的交易除外。合併資產負債表中列示的其他累計全面(虧損)/收入包括累計外幣折算調整。

(ae) 庫存股

本公司根據會計準則彙編第505-30號庫存股將該等購回股份按成本入賬列作庫存股，並於股東權益中單獨列示，原因為本公司尚未決定該等已收購股份的最終處置。在註銷庫存股時，按股份總面值沖減普通股。股份回購發生的成本超出股份總面值的部分調減資本公積及保留利潤。有關詳情請參閱附註19。

合併財務報表附註

2. 重大會計政策 (續)

(af) 分部報告

經營分部定義為企業從事業務活動的部分，獨立財務資料可供本集團的主要營運決策者（「主要營運決策者」）定期評估。根據會計準則彙編第280號「分部報告」確立的標準，本集團的主要營運決策者由行政總裁擔任。

本集團主要營運決策者定期審閱整個實體的經營業績並審閱合併收入和淨利潤／（虧損），以作出有關分配資源及評估本集團整體績效的決策，故本集團僅擁有一個可呈報分部。本集團並無就內部報告而劃分市場或分部。本集團絕大部分的長期資產均位於中國，並且本集團絕大部分的收入均來自中國，因此並無呈列地理分部。

本集團主要營運決策者不會在可報告分部的基礎上審閱任何有關資產總值的資料。有關向本集團主要營運決策者提供並由其審閱的分部經營業績，請參閱合併經營狀況及全面虧損表。

(ag) 近期採納的會計準則

於2023年12月，財務會計準則委員會頒佈會計準則更新第2023-09號所得稅（專題第740號）－改善所得稅的披露。會計準則更新第2023-09號要求提供有關報告實體有效稅率對賬的細分資料，以及有關已繳納所得稅的額外資料。該指引於2024年12月15日之後開始的年度期間生效，採用未來適用原則。准予提早採納。本集團已自2025年1月1日起採納指引。

(ah) 近期頒佈但未採納的會計準則

於2024年11月，財務會計準則委員會頒佈會計準則更新第2024-03號利潤表（專題第220號）－呈報全面收入－開支分類披露（副專題第220-40號）。會計準則更新第2024-03號要求公開交易的商業實體就財務報表目前披露的若干成本及開支組成部分披露特定資料。該指引將於2026年12月15日之後開始的年度報告期間以及於2027年12月15日之後開始的中期報告期間生效。准予提早採納。本集團預期不會提早採納會計準則更新第2024-03號，目前正在評估採納該準則對其合併財務報表的影響。

合併財務報表附註

2. 重大會計政策 (續)

(ah) 近期頒佈但未採納的會計準則 (續)

2025年7月，財務會計準則委員會頒佈會計準則更新第2025-05號金融工具－信貸損失(專題第326號)：應收賬款及合同資產信貸損失的計量。會計準則更新第2025-05號為所有實體提供了一種可行權宜方法，並為非上市公司實體提供了一種會計政策選擇，用於估計根據專題第606號入賬的交易產生的流動應收賬款和流動合同資產的預期信貸損失。該指引於2025年12月15日之後開始的年度報告期間及該等年度報告期間內的中期報告期間生效。准予提早採納。本集團預期不會提早採納會計準則更新第2025-05號，目前正在評估採納該準則對其合併財務報表的影響。

2025年9月，財務會計準則委員會頒佈會計準則更新第2025-06號無形資產、商譽及其他－內部使用軟件(副專題第350-40號)：針對內部使用軟件會計處理的改進。會計準則更新第2025-06號更新了內部使用軟件成本的會計處理方法，並提高了披露要求。該指引於2027年12月15日之後開始的年度報告期間及該等年度報告期間內的中期報告期間生效。准予提早採納。本集團預期不會提早採納會計準則更新第2025-06號，目前正在評估採納該準則對其合併財務報表的影響。

2025年12月，財務會計準則委員會頒佈會計準則更新第2025-10號政府補助(專題第832號)：企業實體收到的政府補助的會計處理。會計準則更新第2025-10號就企業實體收到的政府補助的確認、計量及呈列提供了指引。該指引於2028年12月15日之後開始的年度報告期間及該等年度報告期間內的中期報告期間生效。准予提早採納。本集團預期不會提早採納會計準則更新第2025-10號，目前正在評估採納該準則對其合併財務報表的影響。

3. 集中度及風險

(a) 外幣匯率風險

本集團面臨的外幣匯率風險主要與以美元計值的現金及現金等價物及短期投資有關。於2025年及2021年，人民幣兌美元升值約2%。於2024年、2023年及2022年，人民幣兌美元分別貶值約1%、2%及9%。市場力量或中國或美國政府政策於未來如何影響人民幣與美元之間的匯率乃難以預測。

合併財務報表附註

3. 集中度及風險 (續)

(b) 信貸及集中風險

有可能使本集團面臨重大集中信貸風險的金融工具主要包括現金及現金等價物、流動及非流動定期存款、受限資金、應收賬款、其他應收款項及短期投資。該等金融工具的賬面值指信貸風險產生的最高虧損金額。

截至2025年及2024年12月31日，本集團絕大部分的現金及現金等價物、流動及非流動定期存款、受限資金及短期投資由中國的國有或信譽良好的金融機構，及中國境外信譽良好的國際金融機構持有。

應收賬款通常為無抵押，且一般來自客戶。截至2025年及2024年12月31日止年度，概無客戶佔本集團總收入超過10%。截至2025年及2024年12月31日，有兩名客戶佔本集團的應收賬款超過10%。

截至2025年及2024年12月31日止年度，概無供應商佔本集團採購總額超過10%。截至2025年及2024年12月31日，概無供應商佔本集團應付賬款超過10%。

(c) 貨幣兌換風險

中國政府實施人民幣兌換為外幣的兌換管制。截至2025年及2024年12月31日，本集團受政府管制且以人民幣計值的現金及現金等價物、定期存款、短期投資及受限資金的金額分別為人民幣2,363.8百萬元及人民幣2,807.9百萬元。人民幣的價值受制於中央政府政策的變動以及影響中國外匯交易體系市場供求的國際經濟和政治發展。在中國，法律規定若干外匯交易僅可經由授權金融機構按中國人民銀行（「中國人民銀行」）釐定的匯率進行。本集團於中國辦理人民幣以外的貨幣匯款必須通過中國人民銀行或其他中國外匯監管機構辦理，並須提供相關證明文件以進行匯款。

合併財務報表附註

4. 應收賬款

應收賬款包括(以千元計)：

	截至12月31日	
	2025年 人民幣	2024年 人民幣
應收賬款總額	467,704	568,158
預期信貸損失撥備	(109,706)	(147,522)
應收賬款淨額	357,998	420,636

按相關確認日期劃分的賬齡分析如下(以千元計)：

	截至12月31日	
	2025年 人民幣	2024年 人民幣
0至3個月	268,458	259,250
3至6個月	55,004	67,422
6至12個月	28,181	47,821
超過1年	116,061	193,665
應收賬款總額	467,704	568,158

5. 預付款項及其他流動資產

預付款項及其他流動資產概述如下(以千元計)：

	截至12月31日	
	2025年 人民幣	2024年 人民幣
可扣減增值稅進項稅	14,750	4,994
宣傳及廣告開支和其他營運開支的預付款項	17,642	37,019
與行使購股權及歸屬受限制股份有關的其他應收款項	7,917	5,332
預付內容成本	14,510	32,764
應收利息收入	5,977	23,624
租金及其他按金	9,501	22,666
存貨	26,145	30,957
其他	10,823	6,090
總計	107,265	163,446

合併財務報表附註

6. 短期投資

截至2025年及2024年12月31日，本集團的短期投資包括浮息理財產品及結構性存款。短期投資概述如下（以千元計）：

	截至12月31日	
	2025年 人民幣	2024年 人民幣
結構性存款	—	2,000
理財產品	840,938	536,816
總計	840,938	538,816

截至2025年及2024年12月31日止年度，本集團於合併經營狀況及全面虧損表錄得與短期投資相關的投資收入分別為人民幣72.7百萬元及人民幣60.5百萬元。

7. 物業及設備淨額

物業及設備淨額概述如下（以千元計）：

	截至12月31日	
	2025年 人民幣	2024年 人民幣
電子設備	16,386	17,363
辦公室設備及家具	6,925	6,706
租賃物業裝修	22,124	21,471
總計	45,435	45,540
減：累計折舊	(40,086)	(37,050)
賬面淨值	5,349	8,490

截至2025年及2024年12月31日止年度，折舊開支分別為人民幣4.4百萬元及人民幣4.8百萬元。

合併財務報表附註

8. 無形資產淨值

無形資產淨值概述如下(以千元計)：

	截至2025年12月31日			
	賬面總值 人民幣	累計攤銷 人民幣	累計減值 人民幣	賬面淨值 人民幣
軟件	6,654	(3,093)	–	3,561
牌照	54,905	(54,905)	–	–
內容	38,300	(32,883)	(3,150)	2,267
品牌	48,000	(18,617)	(7,150)	22,233
技術	7,500	(5,813)	(160)	1,527
其他	9	(9)	–	–
總計	155,368	(115,320)	(10,460)	29,588

	截至2024年12月31日			
	賬面總值 人民幣	累計攤銷 人民幣	累計減值 人民幣	賬面淨值 人民幣
軟件	6,516	(2,429)	–	4,087
牌照	54,905	(54,905)	–	–
內容	38,300	(25,223)	–	13,077
品牌	48,000	(13,817)	–	34,183
技術	7,500	(4,313)	–	3,187
其他	9	(9)	–	–
總計	155,230	(100,696)	–	54,534

截至2025年及2024年12月31日止年度，攤銷開支分別為人民幣14.6百萬元及人民幣17.1百萬元。於截至2024年12月31日止年度內概無確認減值虧損。截至2025年12月31日止年度，本集團就收購所識別之無形資產確認減值虧損人民幣10.5百萬元。減值主要是由於與本集團職業培訓業務相關的資產組的未來現金流量預測減少。

合併財務報表附註

8. 無形資產淨值（續）

截至2025年12月31日，須予攤銷的無形資產的估計攤銷開支如下（以千元計）：

	人民幣
2026年	6,584
2027年	5,538
2028年	4,107
2029年	3,859
2030年	3,846
其後	5,654
總計	29,588

9. 商譽

商譽賬面值變動概述如下（以千元計）：

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣	2024年 人民幣
於年初結餘	126,344	191,077
出售附屬公司	-	(64,733)
減值	(126,344)	-
於年末結餘	-	126,344

截至2024年12月31日，由於市況不斷變動及本集團的股價波動，本集團進行了定量減值測試。管理層聘請了第三方估值公司，幫助管理層採用貼現現金流量模型釐定報告單元的公允價值。估計報告單元公允價值的判斷包括收入增長率、利潤率、貼現率及其他假設。為評估若干重大假設變動的影響（可能對報告單元公允價值的釐定產生重大影響），本集團通過降低收入增長率、利潤率及提高貼現率進行敏感度分析。截至2024年12月31日，分析結果顯示報告單元的公允價值仍高於其賬面值。本集團進一步將報告單元的估計公允價值與其市值進行了對比，並確定即使在市值上應用合理的控制溢價後，報告單元的賬面值仍然更低。根據定量減值測試，管理層釐定，截至2024年12月31日，報告單元的估計公允價值超過其賬面值，故既無確認減值虧損。

截至2025年12月31日，考慮到在當前市場狀況下，本公司的市值持續低於其淨資產的賬面值，因此進行了定量減值測試：將報告單元的公允價值與其賬面值（包括商譽）進行定量比較。根據定量減值測試，管理層確定報告單元的賬面值超過其估計公允價值，因此錄得商譽減值虧損人民幣126.3百萬元。減值主要是由於反映當前市場狀況的預測更新。報告單元的公允價值使用貼現現金流量模型進行估計。

合併財務報表附註

10. 長期投資淨額

本集團的長期投資主要包括不易確定公允價值的股權投資及以公允價值入賬的債務投資(附註2(o))。下表載列長期投資的分類明細(以千元計)：

	截至12月31日	
	2025年 人民幣	2024年 人民幣
使用計量替代方法入賬的股權投資	140,959	51,176
以公允價值入賬的債務投資	17,521	–
總計	158,480	51,176

下表概述截至2025年及2024年12月31日止年度本集團使用計量替代方法入賬的股權投資的變動(以千元計)：

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣	2024年 人民幣
於年初結餘	51,176	44,621
添置	–	6,555
出售	(52,773)	–
公允價值重新計量	142,556	–
於年末結餘	140,959	51,176

截至2025年12月31日止年度，本集團識別到出售若干部分其於一家私人公司的投資的可觀察價格變動，被視為同一發行人的相同或類似投資的有序交易。因此，本集團於該私人公司持有的餘下投資按截至可觀察交易發生當日的公允價值重新計量。本集團因重新計量公允價值確認未變現收益人民幣101.4百萬元，其於合併經營狀況及全面虧損表中呈報為投資收入。

合併財務報表附註

11. 租賃

本集團的租賃活動主要包括辦公室的經營租賃。本集團自2018年1月1日起採用會計準則彙編第842號，會計準則彙編第842號要求承租人於資產負債表內確認使用權資產及租賃負債。本集團運用可用的實務權宜法，不予確認合併資產負債表內租賃期為一年或以下的短期租賃。

截至2025年及2024年12月31日，本集團作為經營租賃的承租人，分別錄得使用權資產約人民幣42.1百萬元及人民幣7.2百萬元以及租賃負債約人民幣37.0百萬元及人民幣19.1百萬元。有關經營租賃的現金流量補充資料如下(以千元計)：

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣	2024年 人民幣
經營租賃的現金付款	31,866	29,962
以經營租賃負債換取的使用權資產	74,582	3,735

截至2025年12月31日，經營租賃的未來租賃付款如下(以千元計)：

	人民幣
2026年	22,704
2027年	15,215
2028年	765
未來租賃付款總額	38,684
減：推算利息	(1,710)
租賃負債總額	36,974

截至2025年及2024年12月31日，加權平均剩餘租賃期分別為1.99年及0.57年。

截至2025年及2024年12月31日，用作釐定經營租賃負債的加權平均貼現率分別為4.75%及4.75%。

截至2025年及2024年12月31日止年度，經營租賃開支分別為人民幣27.2百萬元及人民幣35.4百萬元，其中不計及短期合同開支。截至2025年及2024年12月31日止年度，短期租賃開支分別為人民幣2.7百萬元及人民幣6.9百萬元。

截至2025年及2024年12月31日止年度，提前終止的使用權資產分別為人民幣15.7百萬元及人民幣2.3百萬元。截至2025年及2024年12月31日止年度，提前終止的租賃負債分別為人民幣15.6百萬元及人民幣1.7百萬元。

合併財務報表附註

12. 稅項

(a) 增值稅(「增值稅」)

本集團於中國註冊成立的附屬公司、合併可變利益實體及可變利益實體的附屬公司須就所提供的服務按6%的稅率及就所售商品按9%或13%的稅率繳納法定增值稅。

(b) 所得稅

所得稅的組成

截至2025年及2024年12月31日止年度的所得稅費用／(收益)如下(以千元計)：

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣	2024年 人民幣
即期所得稅費用／(收益)	1,343	(6,366)
遞延所得稅費用／(收益)	20,344	(3,025)
總計	21,687	(9,391)

開曼群島

根據現行開曼群島法律，本公司無須就收入或資本收入繳稅。此外，本公司於開曼群島向其股東派付股息時，將無須繳納開曼群島預扣稅。

香港

根據現行香港稅務條例，自2018/2019評稅年度起，香港附屬公司2百萬港元或以下的應課稅利潤按8.25%的稅率繳納利得稅，而2百萬港元以上的任何應課稅利潤則按16.5%的稅率繳納利得稅。該等公司向其股東派付股息無須繳納任何香港預扣稅。

中國

根據中國企業所得稅(「企業所得稅」)法，外商投資企業(「外商投資企業」)與國內企業劃一按25%的稅率繳納企業所得稅。從事若干鼓勵類行業的外商投資企業或國內企業，以及被歸類為「軟件企業」、「重點軟件企業」及／或「高新技術企業」(「高新技術企業」)的實體將繼續享有稅務優惠。上述優惠稅率每年由中國相關稅務機關審核。截至2025年及2024年12月31日止年度，本公司有三間附屬公司獲認為高新技術企業，並有權享有15%的優惠所得稅稅率。於所有呈列年度，本集團所有其他在中國註冊成立的主要實體須按25%的稅率繳納所得稅。

合併財務報表附註

12. 稅項 (續)

(b) 所得稅 (續)

中國 (續)

根據《中華人民共和國稅收徵收管理法》，中國稅務機關就中國實體稅務申報通常可追回最多五年內的欠繳稅款並加收罰款及利息。截至2021年12月31日至2025年納稅年度，本公司中國附屬公司及可變利益實體仍需接受中國稅務部門的審查。上述法律並未明確界定逃稅情況，對開放調查的納稅年度並無限制。

本公司亦可能受到其他司法管轄區的稅務申報審查，其對合併財務報表並不重大。

截至2025年12月31日，概無稅務部門進行中的審查。

按法定所得稅率計算的所得稅收益與本集團所得稅收益於所示年度的對賬載列如下(以千元計)：

	截至12月31日 止年度
	2024年 人民幣
按法定企業所得稅稅率(25%)計算的所得稅	(48,003)
永久差異 ⁽¹⁾	(92,205)
不同稅務司法管轄區的影響	(23,568)
稅率優惠的影響	27,031
遞延稅項資產估值撥備變動	127,354
所得稅收益	(9,391)

(1) 永久差異主要包括研發開支的額外扣減及不可扣減開支。

合併財務報表附註

12. 稅項 (續)

(b) 所得稅 (續)

中國 (續)

截至2025年12月31日止年度，根據會計準則更新第2023-09號的更新規定，法定利率與本集團實際稅率之間的對賬載列如下(以千元計，百分比除外)：

	截至2025年12月31日止年度	
	人民幣	百分比
中國法定稅率：	(43,368)	25.0%
外國稅收影響	(20,185)	11.7%
開曼群島	(6,733)	3.9%
開曼群島與中國之間的法定稅率差異	(6,733)	3.9%
香港	(15,748)	9.1%
香港與中國之間的法定稅率差異	(5,223)	3.0%
非應課稅收入	(10,525)	6.1%
其他外國司法管轄區	2,296	(1.3%)
估值撥備變動	24,748	(14.3%)
非應課稅或不可扣減項目	60,492	(34.9%)
研發抵免	(14,231)	8.2%
稅收優惠	31,734	(18.3%)
股份支付獎勵	15,440	(8.9%)
商譽減值	27,020	(15.6%)
其他	529	(0.3%)
實際稅率	21,687	(12.5%)

下表列示稅率優惠對中國業務的影響(以千元計，每股數據除外)：

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣	2024年 人民幣
稅收優惠影響	31,734	27,031
每股股份的基本及攤薄淨虧損影響	0.13	0.10

合併財務報表附註

12. 稅項 (續)

(c) 遞延稅項資產及負債

下表列示導致遞延稅項資產及負債的重大暫時性差異截至所示年度的稅務影響(以千元計)：

	截至12月31日	
	2025年 人民幣	2024年 人民幣
遞延稅項資產：		
結轉經營稅項淨虧損	838,277	841,217
超過扣稅限額的廣告及宣傳開支	299,261	272,138
預期信貸損失撥備	28,629	37,896
應計薪酬及開支	5,380	6,737
減：估值撥備	(1,171,547)	(1,157,988)
遞延稅項總資產淨值	—	—
遞延稅項負債：		
已收購無形資產	1,815	6,830
長期投資未變現公允價值收益	25,359	—
遞延稅項負債總額	27,174	6,830

下表載列遞延稅項資產於所示年度的估值撥備變動(以千元計)：

	2025年 人民幣	2024年 人民幣
遞延稅項資產：		
截至1月1日的結餘	(1,157,988)	(1,030,634)
估值撥備變動	(13,559)	(127,354)
截至12月31日的結餘	(1,171,547)	(1,157,988)

合併財務報表附註

12. 稅項 (續)

(c) 遞延稅項資產及負債 (續)

本集團的稅項虧損於不同時段到期，視乎當地司法管轄區而定。根據2018年頒佈的新稅法，若干實體的稅項虧損到期年期由五年延長至十年。截至2025年12月31日，本集團於中國大陸若干實體的結轉經營稅項淨虧損倘仍未撥用，則於下列時段到期(以千元計)：

	人民幣
於2026年到期的虧損	175,107
於2027年到期的虧損	200,571
於2028年到期的虧損	437,989
2028年以後到期的虧損	4,444,316
總計	5,257,983

(d) 預扣所得稅

倘若外商投資實體(「外商投資實體」)於中國境外的直接控股公司被視為並無於中國境內設立機構或場所的非居民企業，又或收取的股息與該直接控股公司於中國境內設立的機構或場所無關，則企業所得稅法就有關外商投資實體向其直接控股公司分派的股息徵收10%的預扣所得稅，除非該直接控股公司註冊成立所在的司法管轄區已就預扣安排與中國簽訂其他稅收協定。本公司註冊成立所在的開曼群島並無與中國訂有此類稅收條約。

根據2006年8月《內地和香港特別行政區關於對所得避免雙重徵稅和防止偷漏稅的安排》，中國的外商投資企業向其香港直接控股公司支付的股息或可按低於5%的稅率繳納預扣稅(如外商投資者直接擁有該外商投資企業至少25%的股份)。國家稅務總局(「國家稅務總局」)於2009年10月27日進一步頒佈601號文，規定稅務條約優惠不適用於並無實質業務的「導管公司」或空殼公司，並將按照「實質重於形式」的原則進行實益擁有人分析，以釐定是否授予稅收條約優惠。

倘本集團附屬公司和可變利益實體以及可變利益實體附屬公司有未分配盈利，本公司將計提與遣返該等未分配盈利有關的適當預期稅款。截至2025年及2024年12月31日，由於並無可向中國境外派付的可分配盈利，因此本公司並無就公司中國附屬公司及可變利益實體的保留盈利錄得任何預扣稅。

合併財務報表附註

13. 應付賬款及應計負債

應付賬款及應計負債的賬齡分析如下(以千元計)：

	截至12月31日	
	2025年 人民幣	2024年 人民幣
0至3個月	574,048	658,987
3至6個月	58,898	83,724
6至12個月	37,141	82,946
超過1年	11,220	10,031
總計	681,307	835,688

應計負債主要反映本集團尚未獲開具發票的商品及服務收款。當本集團就該等商品及服務獲開具發票時，該結餘將重新分類為應付賬款。應付賬款的賬齡分析乃按賬單日期呈列，應計負債金額分類為0至3個月。

14. 其他流動負債

以下為截至2025年及2024年12月31日的其他流動負債概要(以千元計)：

	截至12月31日	
	2025年 人民幣	2024年 人民幣
應付按金	19,889	18,621
應計應付增值稅	30,079	43,544
應付用戶款項	24,212	22,665
應付僱員福利	5,968	8,326
自存託銀行的償付款項	28,115	28,754
其他	15,970	10,045
總計	124,233	131,955

合併財務報表附註

15. 合同負債

合同負債主要與收入確認前就營銷服務、付費會員服務及職業培訓所收取的款項有關。由於相關合同的期限一般為短期，而大部分履約義務於一年內履行。截至2025年及2024年12月31日止年度，計入年初合同負債結餘的已確認收入金額分別為人民幣216.0百萬元及人民幣279.9百萬元。

16. 普通股

本公司於2011年5月17日註冊成立，法定股本為50,000美元，分為50,000股每股1美元的普通股，其中10股普通股已發行。根據英屬維爾京群島法律成立的公司為Zhihu Holdings Inc.及Innovation Works Holdings Limited，分別持有本公司總權益的80%及20%。

經數次發行、股票分割及購回投資者於2019年前持有的若干股份後，截至2018年12月31日，本公司發行在外的普通股為58,808,070股。

於2021年3月，本公司完成首次公開發售。緊接首次公開發售完成前，本公司的法定股本變更為200,000美元，分為1,600,000,000股股份，包括(i) 1,500,000,000股每股面值0.000125美元的A類普通股，(ii) 50,000,000股每股面值0.000125美元的B類普通股，及(iii) 50,000,000股每股面值0.000125美元的股份，其類別（無論如何指定）由董事會根據本公司的發售後組織章程大綱及細則釐定。緊接首次公開發售完成前，本公司全部已發行及發行在外的優先股及普通股均已按一換一基準轉換為、重新指定及重新分類為A類普通股，惟周源先生實益擁有的19,227,592股股份將繼續為B類普通股。

於首次公開發售期間，本公司出售合共55,000,000股美國存託股，兩股美國存託股代表一股本公司A類普通股，面值為每股0.000125美元。此外，在同時進行的私人配售，本公司按首次公開發售價每股美國存託股9.50美元向若干投資者出售及發行13,157,892股A類普通股。經扣除包銷商佣金及相關發售開支後，本公司合共收取所得款項淨額約737.1百萬美元（人民幣48億元）。

於2021年4月，包銷商行使購股權購買259,904股額外美國存託股，扣除包銷商佣金後，本公司合共收取所得款項淨額約2.3百萬美元（人民幣15.1百萬元）。

於2022年6月，50,000,000股股份被指定為每股面值0.000125美元的A類普通股。因此，本公司共有1,600,000,000股法定股份，包括(i) 1,550,000,000股每股面值0.000125美元的A類普通股，(ii) 50,000,000股每股面值0.000125美元的B類普通股。

於2024年5月10日，本公司將美國存託股與A類普通股的比率由兩股美國存託股相當於一股A類普通股變更為新的比率，即一股美國存託股相當於三股A類普通股。

合併財務報表附註

17. 股權激勵費用

於2012年6月，本公司制定2012年激勵計劃，允許向本公司相關董事、高級人員及其他僱員以及其聯屬人士授予本公司的購股權及受限制股份。於2022年6月，可根據2012年激勵薪酬計劃發行的股份數目上限為44,021,165股A類普通股。

於2022年6月，本公司制定2022年激勵計劃，允許向本公司相關董事、高級人員、僱員及顧問以及其聯屬人士授予本公司的購股權及受限制股份。根據2022年激勵計劃發行的股份數目上限為以下各項之和：(i)根據購股權形式的獎勵發行的最高13,042,731股股份；及(ii)根據受限制股份形式的獎勵將發行的最高26,085,463股股份及相當於2012年激勵計劃於該計劃到期時的未動用部分的股份數目。

根據2012年激勵計劃，於2012年至2013年，已授出的購股權或受限制股份須以滿足服務條件及進行首次公開發售（「首次公開發售」）作為績效條件，並以授出日期的公允價值計量。

2013年後，參與者獲授的購股權或受限制股份僅在符合若干服務條件後歸屬。董事會可酌情決定是否參與2012年激勵計劃，概無人士擁有合同權利參與2012年激勵計劃或收取任何保證利益。根據2012年激勵計劃發行的購股權自授出日期起有效10年。

大部分購股權須依照不同的歸屬時間表，分別為歸屬開始日期起計的三年、三年半或四年，惟參與者於各歸屬日期須仍然是僱員。就三年的歸屬期而言，25%的已授出購股權於歸屬開始日期歸屬；及75%的已授出購股權在其後的三十六(36)個月每月分期歸屬相同數目。就三年半的歸屬期而言，25%的已授出購股權於歸屬開始日期滿六個月時歸屬；及75%的已授出購股權於其後三十六(36)個月每月分期歸屬相同數目。就四年的歸屬期而言，25%的已授出購股權於歸屬開始日期滿一年時歸屬；及75%的已授出購股權於其後三十六(36)個月每月分期歸屬相同數目或於其後三年每年分期歸屬相同數目。大部分受限制股份須自歸屬開始日期起計四年內每年分期歸屬相同數目。

僱員的股權激勵獎勵按獎勵於授出日期的公允價值計量，並確認為開支如下：(a)就僅以服務條件而授出的購股權而言，於歸屬期內採用分級歸屬法（扣除實際沒收款）確認開支；或(b)就以服務條件及績效條件而授出的購股權而言，股權激勵費用在績效條件被視為可行時採用分級歸屬法入賬。倘進行首次公開發售為績效條件，滿足服務條件的購股權的累計股權激勵費用應在首次公開發售完成時入賬。

合併財務報表附註

17. 股權激勵費用(續)

購股權活動

下表載列本公司截至2025年及2024年12月31日止年度的購股權活動概要：

	購股權數目 (以千份計)	加權平均 行使價 美元	加權平均 剩餘合同期	內在價值 總額 (以千美元計)
截至2025年1月1日發行在外	3,424	4.32	4.29	141
已授出	-	-		
已行使	(39)	0.83		
已沒收	-	-		
截至2025年12月31日發行在外	3,385	4.36	3.32	117
截至2025年12月31日可行使	3,385	4.36	3.32	117
截至2024年1月1日發行在外	3,836	3.88	5.44	992
已授出	-	-		
已行使	(365)	0.02		
已沒收	(47)	1.76		
截至2024年12月31日發行在外	3,424	4.32	4.29	141

截至2025年及2024年12月31日止年度，概無授出購股權。截至2025年及2024年12月31日止年度，已行使購股權的內在價值總額分別為0.02百萬美元及0.5百萬美元。

合併財務報表附註

17. 股權激勵費用 (續)

受限制股份活動

下表載列本公司截至2025年及2024年12月31日止年度的受限制股份活動概要：

	受限制股份數目 (以千份計)	加權平均授出 日期公允價值 美元
截至2025年1月1日未歸屬	22,983	3.21
已授出	11,791	1.52
已歸屬	(4,534)	2.17
已沒收	(6,745)	1.74
截至2025年12月31日未歸屬	23,495	2.99
截至2024年1月1日未歸屬	22,538	3.91
已授出	10,580	1.40
已歸屬	(3,604)	3.02
已沒收	(6,531)	2.79
截至2024年12月31日未歸屬	22,983	3.21

截至2025年12月31日，發行在外的受限制股份的加權平均剩餘合同期為7.97年。

估值

於完成首次公開發售前，本公司採用貼現現金流量法釐定本公司相關股權公允價值及採納權益分配模型釐定各相關普通股的公允價值。貼現率及未來表現預測等主要假設須由本公司以最佳估計基準釐定。

於完成首次公開發售後，股權激勵獎勵的公允價值按相關普通股於授予日期的公允價值進行估算。

截至2025年及2024年12月31日止年度，根據該計劃，就股權激勵費用於損益確認的開支總額分別為人民幣39.4百萬元及人民幣45.0百萬元。截至2025年12月31日，2013年後授予的計劃項下未確認的薪酬開支總額為13.4百萬美元，預計將於2.9年的加權平均期間內確認。

合併財務報表附註

18. 每股淨虧損

截至2025年及2024年12月31日止年度，每股基本及攤薄虧損乃根據會計準則彙編第260號計算。可以低對價發行的股份已納入用作計算每股基本及攤薄虧損的發行在外股份數目。

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
分子(人民幣千元)：		
淨虧損	(195,161)	(168,967)
非控股權益應佔淨虧損/(利潤)	2,260	(2,835)
普通股股東應佔淨虧損	(192,901)	(171,802)
分母：		
發行在外普通股加權平均數，基本	240,043,649	273,560,865
發行在外普通股加權平均數，攤薄	240,043,649	273,560,865
每股淨虧損，基本(人民幣元)	(0.80)	(0.63)
每股淨虧損，攤薄(人民幣元)	(0.80)	(0.63)

每股普通股基本及攤薄虧損乃使用年內發行在外普通股加權平均數計算。計算發行在外普通股加權平均數(基本及攤薄)時已計及A類及B類普通股。

以下普通股等價物並未納入每股攤薄淨虧損的計算，以排除任何反攤薄效果：

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
購股權和受限制股份	4,633,590	1,034,425

合併財務報表附註

19. 庫存股

於2022年6月10日，本公司股東週年大會批准未來12個月最多100百萬美元的股份購回計劃。於2023年6月30日批准的股份購回計劃在股東週年大會上連續延長至2026年6月25日。截至2025年12月31日，本公司已根據該計劃於紐約證券交易所及香港聯交所購回合共31.1百萬股A類普通股，總對價66.5百萬美元（人民幣465.0百萬元），該等購回股份截至2025年12月31日已註銷。此外，截至2025年12月31日，本公司以41.2百萬美元（人民幣288.1百萬元）的總對價購回合計27.8百萬股A類普通股，以備將來受限制股份歸屬時使用。

此外，本公司進行了一次全現金收購要約，購回了合共33,016,016股交回的A類普通股（包括以6,625,706股美國存託股形式存在的19,877,118股A類普通股），總對價約38.5百萬美元（人民幣281.0百萬元）。該等股份於2024年11月8日完成購回及註銷。

20. 承諾及或有事項

承諾

採納會計準則彙編第842號後，截至2025年12月31日的經營租賃日後最低租賃付款於附註11披露。

訴訟

本集團不時牽涉在日常業務過程中產生的索賠及法律訴訟。根據目前可得資料，管理層認為，任何未決事項的最終結果，無論就個別或整體而言，均不可能對本集團的財務狀況、經營業績或現金流量產生重大不利影響。然而，訴訟本身具有不確定性，而本集團對該等事項的觀點或會在未來發生改變。當可能已產生負債及可合理估計損失金額時，本集團將負債入賬。本集團會定期檢討是否將相關負債入賬。截至2025年及2024年12月31日，本集團並無就此確認任何重大負債。

合併財務報表附註

21. 公允價值計量

本集團的金融資產及負債主要包括現金及現金等價物、受限資金、定期存款、短期投資、應收賬款、其他應收款項、長期投資、應收／應付關聯方款項、應付賬款及應計負債、租賃負債、短期借款及其他流動負債。

(a) 按經常性基準按公允價值計量的資產及負債

下表載列截至2025年12月31日按公允價值層級劃分的按經常性基準以公允價值計量的金融工具（以千元計）：

項目	截至2025年 12月31日 的公允價值 人民幣	報告日使用的公允價值計量		
		相同資產 在活躍 市場上的報價 (第一層級) 人民幣	重大其他可 觀察輸入數據 (第二層級) 人民幣	不可觀察 輸入數據 (第三層級) 人民幣
		資產		
短期投資	840,938	—	840,938	—
以公允價值入賬的債務投資	17,521	—	—	17,521

下表載列截至2024年12月31日按公允價值層級劃分的按經常性基準以公允價值計量的金融工具（以千元計）：

項目	截至2024年 12月31日 的公允價值 人民幣	報告日使用的公允價值計量		
		相同資產 在活躍 市場上的報價 (第一層級) 人民幣	重大其他可 觀察輸入數據 (第二層級) 人民幣	不可觀察 輸入數據 (第三層級) 人民幣
		資產		
短期投資	538,816	—	538,816	—

合併財務報表附註

21. 公允價值計量 (續)

(a) 按經常性基準按公允價值計量的資產及負債 (續)

短期投資

截至2025年及2024年12月31日，本集團的短期投資包括理財產品及結構性存款。該等投資的利率乃根據金融機構各期末所報投資回報率釐定。本集團將使用該等輸入數據的估值技術分類為第二層級公允價值計量。

其他金融工具

截至2025年12月31日，以公允價值入賬的債務投資包括我們對一家私人公司發行的可轉換債務的投資。本集團按經常性基準根據公允價值選擇權計量該等投資。公允價值採用資產法估算，並分類為第三層級公允價值計量。

應收賬款、應收／付關聯方款項及其他流動資產乃賬面值因其短期性質與其公允價值相若之金融資產。應付賬款及應計負債、短期借款以及其他流動負債乃賬面值因其短期性質與其公允價值相若之金融負債。

(b) 按非經常性基準按公允價值計量的資產及負債

截至2025年12月31日，本集團的長期投資主要包括不易確定公允價值的股權投資及以公允價值入賬的債務投資(附註2(o))。僅於減值費用將獲確認時，本集團按非經常性基準按公允價值採用權益法核算計量股權投資。採用替代計量核算股權投資一般不按公允價值層級分類。然而，倘不易確定公允價值的股權投資重新計量或減值，則分類為公允價值層級的第三層級。本集團採用最新一輪融資價格倒算法和權益分配模型，使用於交易日的可觀察交易價格或其他不可觀察輸入數據(包括各情景的概率、各情景的預期時間、預期波動率及無風險利率)重新計量工具的公允價值。截至2025年及2024年12月31日，不具易於釐定公允價值的股本證券為人民幣141.0百萬元及人民幣51.2百萬元。詳情請參閱附註10。

本集團之其他非金融資產(如無形資產、商譽、固定資產及經營租賃資產)僅於釐定為減值時按公允價值計量。因所使用之不可觀察輸入數據之重大性，用於計量有關資產之估計公允價值之輸入數據獲分類為公允價值層級第三級。截至2025年及2024年12月31日止年度，分別確認無形資產減值虧損人民幣10.5百萬元及零。截至2025年及2024年12月31日止年度，分別確認商譽減值虧損人民幣126.3百萬元及零。詳情請參閱附註8及附註9。

合併財務報表附註

22. 關聯方交易

於所示年度，除另有披露者外，本集團主要與以下關聯方進行交易：

主要關聯方名稱	關係性質
騰訊控股有限公司及其附屬公司(「騰訊集團」)	對本集團有重大影響的股東
快手科技及其附屬公司(「快手集團」)	對本集團有重大影響的股東
北京面壁智能科技有限責任公司(「面壁」)及其附屬公司	本集團投資對象
北京廣播電視台(「北京廣播電視台」)	本公司可變利益實體股東
Civil Spectrum Limited(「Civil Spectrum」)及其附屬公司	本集團投資對象

(a) 重大關聯方交易

下表呈列於截至2025年及2024年12月31日止年度與關聯方進行的重大交易(以千元計)：

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣	2024年 人民幣
向關聯方購買服務		
騰訊集團 ⁽ⁱ⁾	22,927	25,858
快手集團 ⁽ⁱⁱ⁾	28,176	60,112
北京廣播電視台 ⁽ⁱⁱⁱ⁾	2,830	5,660
向關聯方提供服務		
騰訊集團 ^(iv)	17,154	16,500
快手集團 ^(iv)	29,991	11,658

合併財務報表附註

22. 關聯方交易（續）

(a) 重大關聯方交易（續）

- (i) 向騰訊集團購買的服務主要與支付服務及雲服務及帶寬服務相關。
- (ii) 向快手集團購買的服務主要與營銷服務以及雲服務及帶寬服務相關。
- (iii) 向北京廣播電視台購買的服務主要與諮詢服務相關。
- (iv) 向騰訊集團及快手集團提供的服務主要與營銷服務相關。

(b) 與關聯方的結餘

下表呈列截至2025年及2024年12月31日與關聯方的結餘（以千元計）：

	截至12月31日	
	2025年 人民幣	2024年 人民幣
應收關聯方款項		
騰訊集團	13,481	6,601
快手集團	12,089	11,313
面壁 ⁽ⁱ⁾	—	23,674
應付關聯方款項		
騰訊集團	3,450	4,863
快手集團	385	1,962
Civil Spectrum ⁽ⁱⁱ⁾	12,300	—

- (i) 結餘主要指本集團為面壁代付的支出。
- (ii) 結餘指應付Civil Spectrum的長期投資對價，已於2026年1月支付，為非貿易性質。

除應付Civil Spectrum款項外，與關聯方的交易及結餘均為貿易性質。

合併財務報表附註

23. 分部資料

本集團的組織架構乃基於本集團主要營運決策者用以評估、觀察及經營業務的多項因素，包括但不限於客戶群、產品及技術。本集團的經營分部乃基於該組織架構及由本集團主要營運決策者審閱以評估經營分部業績的資料。本集團設有整體按性質劃分的收入、成本及開支的內部報告。因此，本集團僅有一個經營分部。

單一分部的會計政策與重大會計政策所述者相同。本集團的主要營運決策者按合併經營狀況及全面虧損表所披露在合併層面審閱成本及開支。主要收入來源如下(以千元計)：

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣	2024年 人民幣
營銷服務	843,933	1,247,092
付費會員	1,538,942	1,761,978
其他 ⁽ⁱ⁾	366,129	589,835
總收入	2,749,004	3,598,905

(i) 截至2025年12月31日止年度，本集團通過將職業培訓重新分類至「其他」簡化其收入來源以符合其整體戰略，截至2024年12月31日止年度的其他收入已按追溯方式重新分類列示。

按向客戶提供服務的地理位置計，絕大部分收入均產生自中國。此外，本集團的絕大部分長期資產均位於中國，而任何其他單一國家應佔的長期資產金額並不重大。因此，並無呈列地理分部。

合併財務報表附註

24. 受限制資產淨值

相關中國法律及法規允許中國公司僅從按照中國會計準則及法規釐定的保留盈利(如有)中派付股息。此外,本公司的中國附屬公司及可變利益實體僅在分別符合中國對劃撥至一般公積金及法定盈餘公積的規定並經股東同意後,方可派付股息。派付股息前,應將年度稅後淨收入的10%撥作一般公積金及法定盈餘公積。由於該等限制及中國法律法規的其他限制,中國附屬公司及可變利益實體以股息、貸款或預付款項的形式轉讓其部分資產淨值予本公司的能力受到限制,截至2025年及2024年12月31日,該受限制部分分別佔本公司合併總資產淨值約人民幣1,096.6百萬元及人民幣2,078.2百萬元。儘管本公司現時無需中國實體的股息、貸款或預付款項作為運營資金或其他融資用途,但本公司將來可能因業務狀況變動、為未來收購及開發籌資,或僅因向股東宣派或支付股息或分派,而需要其中國實體提供額外現金資源。除上述者外,本集團的附屬公司、可變利益實體及其附屬公司產生的所得款項用途並無其他限制以履行本公司的任何責任。

此外,本公司從中國附屬公司向中國境外母公司的現金轉移受限於中國政府的貨幣兌換管控。外幣供應短缺可能會限制我們的中國附屬公司和可變利益實體向本公司匯出足夠外幣以支付股息或其他款項,或以其他方式履行其外幣債務的能力。

25. 母公司簡明財務資料

本公司按照證券交易委員會S-X法規第4-08(e)(3)條「財務報表一般附註」的規定,對附屬公司和可變利益實體的受限制資產淨值進行測試並得出結論,認為本公司須呈列簡明財務資料。截至2025年及2024年12月31日,本公司概無重大資本及其他承擔或擔保。

合併財務報表附註

25. 母公司簡明財務資料(續)

(a) 知乎簡明資產負債表

	截至12月31日	
	2025年	2024年
	人民幣千元	
資產		
流動資產：		
現金及現金等價物	240,902	37,711
定期存款	—	70,378
短期投資	71,279	—
應收附屬公司、可變利益實體及可變利益實體附屬公司的款項	2,893	2,814
預付款項及其他流動資產	9,727	7,759
流動資產總值	324,801	118,662
非流動資產：		
於附屬公司的投資	3,583,957	4,139,841
非流動資產總值	3,583,957	4,139,841
資產總值	3,908,758	4,258,503
負債及股東股權		
流動負債：		
應付賬款及應計負債	13,934	29,858
其他流動負債	31,253	31,966
應付附屬公司、可變利益實體及可變利益實體附屬公司的款項	59,435	60,556
流動負債總額	104,622	122,380
負債總額	104,622	122,380
股東股權：		
普通股(面值0.000125美元)	207	203
庫存股	(275,059)	(112,057)
資本公積	13,183,041	13,113,010
法定儲備	706	435
累計其他全面(虧損)/收益	(33,736)	12,383
累計虧絀	(9,071,023)	(8,877,851)
股東股權總額	3,804,136	4,136,123
負債總額及股東股權	3,908,758	4,258,503

合併財務報表附註

25. 母公司簡明財務資料(續)

(b) 知乎簡明經營狀況及全面虧損表

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
	人民幣千元	
營運開支：		
一般及行政開支	(22,159)	(41,861)
總營運開支	(22,159)	(41,861)
經營虧損	(22,159)	(41,861)
其他收入／(開支)：		
利息收入	23,540	8,559
匯兌收益	—	8
投資收入	999	13
應佔附屬公司虧損	(219,832)	(181,878)
其他，淨額	24,551	43,357
淨虧損	(192,901)	(171,802)
淨虧損	(192,901)	(171,802)
其他全面(虧損)/ 收益：		
外幣折算調整	(46,119)	32,934
其他全面(虧損)/ 收益總額	(46,119)	32,934
全面虧損總額	(239,020)	(138,868)

合併財務報表附註

25. 母公司簡明財務資料(續)

(c) 知乎簡明現金流量表

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年
經營活動所得現金淨額	17,866	18,577
購買定期存款	(502,525)	(69,150)
提取定期存款的所得款項	564,963	71,006
購買短期投資	(71,013)	(35,679)
到期短期投資的所得款項	—	35,582
投資附屬公司	(2,015,804)	(258,192)
投資附屬公司還款	2,377,171	670,696
投資活動所得現金淨額	352,792	414,263
來自僱員的購股權及受限制股份相關所得款項	431	1,158
購回股份的付款	(167,060)	(400,707)
融資活動所用現金淨額	(166,629)	(399,549)
匯率變動對現金及現金等價物的影響	(838)	1,549
現金及現金等價物增加淨額	203,191	34,840
年初現金及現金等價物	37,711	2,871
年末現金及現金等價物	240,902	37,711

26. 期後事項

於合併財務報表刊發日期，概無發現任何對本公司有重大影響的期後事項。

合併財務報表附註

27. 董事薪酬

根據上市規則、香港公司條例第383(1)(a)、(b)、(c)及(f)條及公司(披露董事利益資料)規例第2部分，董事薪酬披露如下(以千元計)：

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣	2024年 人民幣
袍金	1,229	1,264
基本薪金、住房公積金、津貼及實物利益	2,031	3,145
僱主對退休福利計劃的供款	68	96
酌情花紅	660	652
股權激勵費用	35,099	12,652
總計	39,087	17,809

截至2025年12月31日止年度，董事向本集團收取的薪酬如下(以千元計)：

姓名	基本薪金、 住房公積金、 津貼及 實物利益			僱主對退休 福利計劃的 供款	酌情花紅	股權激勵費用	總計
	袍金 人民幣	實物利益 人民幣	人民幣				
周源	-	2,031	68	660	34,282	37,041	
倪虹	461	-	-	-	400	861	
Derek Chen	375	-	-	-	17	392	
孫含暉 ⁽ⁱ⁾	208	-	-	-	12	220	
程立瀾 ⁽ⁱⁱ⁾	185	-	-	-	388	573	
李大海 ⁽ⁱⁱⁱ⁾	-	-	-	-	-	-	
李朝暉	-	-	-	-	-	-	
于冰	-	-	-	-	-	-	
總計	1,229	2,031	68	660	35,099	39,087	

合併財務報表附註

27. 董事薪酬(續)

截至2024年12月31日止年度，董事向本集團收取的薪酬如下(以千元計)：

姓名	基本薪金、 住房公積金、 津貼及 實物利益		僱主對退休 福利計劃的 供款	酌情花紅	股權激勵費用	總計
	袍金 人民幣	人民幣	人民幣			
周源	-	2,030	66	652	12,267	15,015
李大海 ⁽ⁱⁱⁱ⁾	-	814	18	-	208	1,040
沙大川 ^(iv)	-	301	12	-	-	313
孫含暉 ⁽ⁱ⁾	516	-	-	-	72	588
倪虹	374	-	-	-	72	446
Derek Chen	374	-	-	-	33	407
李朝暉	-	-	-	-	-	-
于冰	-	-	-	-	-	-
總計	1,264	3,145	96	652	12,652	17,809

(i) 孫含暉自2021年3月25日起獲委任為獨立非執行董事，並自2025年5月27日起辭任。

(ii) 程立瀾自2025年5月27日起獲委任為獨立非執行董事。

(iii) 李大海自2021年3月25日起獲委任為執行董事，並自2024年6月5日起由執行董事調任為非執行董事。

(iv) 沙大川自2022年12月31日起獲委任為執行董事，並自2024年2月19日起辭任。上表中股權激勵費用不包括其辭任後根據已沒收股份計算的費用。

(v) 董事離職福利

於截至2025年及2024年12月31日止年度末或有關年度內任何時間，分別不存在董事離職福利。

合併財務報表附註

27. 董事薪酬（續）

- (vi) 就提供董事服務而提供予第三方或第三方應收的對價

於截至2025年及2024年12月31日止年度末或有關年度內任何時間，分別不存在就提供董事服務而提供予第三方或第三方應收的對價。

- (vii) 有關以董事、董事控制的法人團體以及與董事有關聯的實體為受益人的貸款、準貸款及其他交易的資料

於截至2025年及2024年12月31日止年度末或有關年度內任何時間，分別不存在以董事、其控制的法人團體以及有關聯的實體為受益人的貸款、準貸款及其他交易。

- (viii) 董事於交易、安排或合約中的重大權益

於截至2025年及2024年12月31日止年度末或有關年度內任何時間，分別不存在由本公司訂立的與本集團業務有關，且本公司董事直接或間接於其中擁有重大權益的重大交易、安排及合約。

28. 五名最高薪酬僱員

截至2025年及2024年12月31日止年度的五名最高薪酬僱員包括董事及非董事人數如下：

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
董事	1	1
非董事	4	4
總計	5	5

截至2025年及2024年12月31日止年度五名最高薪酬的非董事僱員（「非董事人士」）的薪酬詳情如下（以千元計）：

合併財務報表附註

28. 五名最高薪酬僱員 (續)

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣	2024年 人民幣
基本薪金、住房公積金、津貼及實物利益	9,823	11,814
僱主對退休福利計劃的供款	265	170
酌情花紅	3,691	3,115
股權激勵費用	41,447	28,867
總計	55,226	43,966

薪酬在以下範圍的非董事人士人數如下：

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
6,000,001港元至6,500,000港元	1	–
8,000,001港元至8,500,000港元	–	1
9,000,001港元至9,500,000港元	–	1
12,500,001港元至13,000,000港元	1	–
13,000,001港元至13,500,000港元	–	1
14,000,001港元至14,500,000港元	1	–
17,500,001港元至18,000,000港元	–	1
26,500,001港元至27,000,000港元	1	–
總計	4	4

截至2025年及2024年12月31日止年度，本集團並無向任何董事或非董事人士支付任何酬金作為加入本集團的獎勵或作為離職補償。此外，截至2025年及2024年12月31日止年度，概無董事或非董事人士放棄任何酬金。

29. 股息

截至2025年及2024年12月31日止年度，概無宣派或派付任何股息。

合併財務報表附註

30. 美國公認會計準則與國際財務報告準則的對賬

歷史財務資料乃根據美國公認會計準則編製，在若干方面有別於國際財務報告準則（「國際財務報告準則」）。根據美國公認會計準則及國際財務報告準則編製的歷史財務資料之間的重大差異的影響如下（以千元計）：

合併經營狀況及全面虧損表	截至2025年12月31日止年度			根據國際 財務報告 準則所呈報 金額
	根據美國 公認會計 準則所呈報 金額	國際財務報告準則調整		
		使用計量 替代方法 入賬的股權投資 (附註(a)) 人民幣	其他 (附註(b)) 人民幣	
收入成本	(1,101,259)	–	(4)	(1,101,263)
銷售及營銷開支	(1,252,274)	–	(14)	(1,252,288)
研發開支	(524,996)	–	23	(524,973)
一般及行政開支	(251,419)	–	2,344	(249,075)
財務成本	–	–	(2,526)	(2,526)
投資收入	231,864	(166,550)	–	65,314
投資的公允價值變動	–	40,020	–	40,020
淨虧損	(195,161)	(126,530)	(177)	(321,868)
知乎股東應佔淨虧損	(192,901)	(126,530)	(177)	(319,608)

合併財務報表附註

30. 美國公認會計準則與國際財務報告準則的對賬(續)

合併經營狀況及全面虧損表	截至2024年12月31日止年度			
	根據美國 公認會計 準則所呈報 金額	國際財務報告準則調整		根據國際 財務報告 準則所呈報 金額
		使用計量 替代方法 入賬的股權投資 (附註(a))	其他 (附註(b))	
	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣
收入成本	(1,418,076)	–	(27)	(1,418,103)
銷售及營銷開支	(1,599,186)	–	14	(1,599,172)
研發開支	(732,553)	–	(54)	(732,607)
一般及行政開支	(330,173)	–	1,741	(328,432)
財務成本	–	–	(905)	(905)
投資的公允價值變動	–	68,537	–	68,537
淨虧損	(168,967)	68,537	769	(99,661)
知乎股東應佔淨虧損	(171,802)	68,537	769	(102,496)

合併財務報表附註

30. 美國公認會計準則與國際財務報告準則的對賬 (續)

	截至2025年12月31日				
	根據美國 公認會計 準則所呈報 金額	國際財務報告準則調整			根據國際 財務報告 準則所呈報 金額
	人民幣	使用計量 替代方法入賬 的股權投資 (附註(a)) 人民幣	其他 (附註(b)) 人民幣	重新分類 (附註(c)) 人民幣	人民幣
合併資產負債表					
使用權資產	42,063	-	(1,040)	-	41,023
長期投資淨額	158,480	-	-	-	158,480
資產總值	5,190,874	-	(1,040)	-	5,189,834
資本公積	13,183,041	-	(9,390)	15,062,603	28,236,254
累計其他全面(虧損)/收益	(33,736)	-	-	495,936	462,200
累計虧絀	(9,071,023)	-	8,350	(15,558,539)	(24,621,212)
股東股權總額	3,875,044	-	(1,040)	-	3,874,004

合併財務報表附註

30. 美國公認會計準則與國際財務報告準則的對賬 (續)

截至2024年12月31日

合併資產負債表	根據美國 公認會計 準則所呈報 金額		國際財務報告準則調整				根據國際 財務報告 準則所呈報 金額	
	人民幣	人民幣	使用計量 替代方法入賬 的股權投資 (附註(a)) 人民幣	其他 (附註(b)) 人民幣	重新分類 (附註(c)) 人民幣	人民幣	人民幣	
使用權資產	7,151	-	-	(162)	-	-	6,989	
長期投資淨額	51,176	126,530	126,530	-	-	-	177,706	
資產總值	5,732,952	126,530	126,530	(162)	-	-	5,859,320	
資本公積	13,113,010	-	-	(8,689)	15,062,603	-	28,166,924	
累計其他全面收益	12,383	-	-	-	495,936	-	508,319	
累計虧絀	(8,877,851)	126,530	126,530	8,527	(15,558,539)	-	(24,301,333)	
股東股權總額	4,195,686	126,530	126,530	(162)	-	-	4,322,054	

合併財務報表附註

30. 美國公認會計準則與國際財務報告準則的對賬(續)

(a) 使用計量替代方法入賬的股權投資

根據美國公認會計準則，本公司選擇使用計量替代方法，以將公允價值不易確定的股權投資按成本減去減值(並加上或減去隨後就合資格可觀察價格變化作出之調整)入賬。因此，只有當相同發行方的相同或同類投資發生有序交易且出現可觀察到的價格變動時，才會確認公允價值變動。

根據國際財務報告準則，該等投資分類為按公允價值計入損益的金融資產，並按公允價值計量且其變動計入當期損益。該等投資的公允價值變動於損益確認。與美國公認會計準則不同，公允價值需在每個報告期末重新評估，且任何變動均計入當期損益。

(b) 其他

其他對賬項目包括經營租賃及股權激勵費用會計處理產生的差異。

(i) 經營租賃

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

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

(ii) 股權激勵費用

根據美國公認會計準則，本公司獲准選用會計政策以便於沒收獎勵時進行會計處理，或通過於確認薪酬成本時估算預期沒收對沒收獎勵進行會計處理。本公司選擇於沒收期間將沒收額入賬列為開支扣減。

根據國際財務報告準則，就沒收獎勵而言，國際財務報告準則不允許我們如美國公認會計準則般選用同類政策。因此，股權激勵費用須扣除估計沒收額後確認。

合併財務報表附註

30. 美國公認會計準則與國際財務報告準則的對賬(續)

(c) 重新分類

重新分類是國際財務報告準則下不影響當期權益總額或淨利潤的財務報表科目分類與美國公認會計準則下所呈列者之間的差異，主要包括導致永久性重新分類差異被結轉至期初結餘的資產負債表重新分類或前期公認會計準則差異，包括：

- (i) 累計虧絀與資本公積之間就首次公開發售績效條件進行的股權激勵費用估值調整
- (ii) 優先股呈報為夾層權益，而根據國際財務報告準則呈報為金融負債
- (iii) 累計虧絀與資本公積之間的發行成本確認調整

釋義

「2012年計劃」	指	本公司於2012年6月採納的股份激勵計劃
「2024年負面清單」	指	國家發改委及商務部於2024年4月頒佈、於2024年11月1日生效的《外商投資准入特別管理措施(負面清單)(2024年版)》
「2022年計劃」	指	本公司於2022年3月30日有條件批准及採納的股份激勵計劃
「美國存託股」	指	每股代表三股A類普通股的美國存託股。為免生疑，於美國存託股比率變動前，比率為兩股美國存託股代表一股A類普通股
「組織章程細則」	指	本公司組織章程細則(經不時修訂)
「審核委員會」	指	董事會審核委員會
「核數師」	指	羅兵咸永道會計師事務所
「董事會」	指	董事會
「中國」	指	中華人民共和國，僅就本文件而言，除文義另有所指外，中國不包括香港、中華人民共和國澳門特別行政區及台灣
「A類普通股」	指	本公司股本中每股面值0.000125美元的A類普通股，賦予A類普通股持有人就於本公司股東大會上提呈的任何決議案享有每股股份投一票的權利(任何庫存股除外，就上市規則而言，該等股份的持有人應在本公司股東大會上放棄投票)
「B類普通股」	指	本公司股本中每股面值0.000125美元的B類普通股，賦予本公司同股不同權，以令B類普通股持有人有權就於本公司股東大會上提呈的任何決議案享有每股股份投十票的權利，惟根據細則，有關任何保留事項的決議案除外，在此情況下，彼等有權享有每股股份投一票的權利

釋義

「公司條例」	指	香港法例第622章公司條例，經不時修訂、補充或以其他方式修改
「本公司」	指	知乎（前稱「Zhihu Technology Limited」），一間於2011年5月17日在開曼群島註冊成立的有限公司
「薪酬委員會」	指	董事會薪酬委員會
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「關連交易」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「綜合聯屬實體」	指	我們通過合約安排控制的實體
「合約安排」	指	外商獨資企業、境內控股公司及登記股東（倘適用）訂立的一系列合約安排
「控股股東」	指	具有上市規則所賦予的涵義，且除非文義另有所指，否則指周先生及中間公司（周先生通過該等公司控制其於本公司的權益）MO Holding Ltd、South Ridge Global Limited及Zhihu Holdings Inc.
「企業管治守則」	指	上市規則附錄C1所載的企業管治守則
「企業管治委員會」	指	董事會企業管治委員會
「董事」	指	本公司董事
「公認會計準則」	指	公認會計準則
「本集團」或「我們」	指	本公司及其不時的附屬公司及綜合聯屬實體，及如文義所指，於本公司成為其現有附屬公司及綜合聯屬實體的控股公司前期間，則指該等附屬公司及綜合聯屬實體，猶如該等公司於有關時間為本公司的附屬公司及綜合聯屬實體

釋義

「港元」	指	香港法定貨幣港元
「香港」	指	中華人民共和國香港特別行政區
「國際財務報告準則」	指	國際會計準則理事會頒佈的國際財務報告準則
「最後實際可行日期」	指	2026年3月31日
「上市」	指	A類普通股於聯交所主板上市
「上市日期」	指	2022年4月22日，A類普通股於香港聯交所上市的日期
「上市規則」	指	香港聯合交易所有限公司證券上市規則，經不時修訂、補充或以其他方式修改
「主板」	指	由聯交所運作的股票交易所（不包括期權市場），其獨立於聯交所GEM，並與聯交所GEM一併運作
「標準守則」	指	上市規則附錄C3所載《上市發行人董事進行證券交易的標準守則》
「周先生」	指	周源先生
「提名委員會」	指	董事會提名委員會
「紐交所」	指	紐約證券交易所
「境內控股公司」	指	北京智者天下科技有限公司、上海品職教育科技有限公司及武漢昕越網絡科技有限公司
「招股章程」	指	本公司日期為2022年4月11日的招股章程

釋義

「登記股東」	指	境內控股公司的登記股東，即周源及李大海（就北京智者天下科技有限公司而言）；南京智者天下信息技術有限公司、李斯克及張凌濤（就上海品職教育科技有限公司而言）；以及周源及張榮樂（就武漢昕越網絡科技有限公司而言）（詳情載於「合約安排」一節，不包括北京廣播電視台（其為持有北京智者天下科技有限公司1%權益之獨立第三方））
「報告期間」	指	截至2025年12月31日止年度
「保留事項」	指	根據組織章程細則，每股股份於本公司股東大會享有一票投票權的決議案事項，即：(i)大綱或組織章程細則的任何修訂，包括改動任何類別股份所附帶的權利，(ii)委任、選舉或罷免任何獨立非執行董事，(iii)委任或罷免本公司核數師，及(iv)本公司自願清算或清盤
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例，經不時修訂、補充或以其他方式修改
「股份」	指	本公司股本中的A類普通股及B類普通股（視文義而定）
「股份激勵計劃」	指	2012年計劃及2022年計劃
「股東」	指	股份持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「附屬公司」	指	具有公司條例第15條所賦予的涵義
「騰訊」	指	騰訊控股有限公司（聯交所股份代號：700），或騰訊控股有限公司及／或其附屬公司（視情況而定）

釋義

「庫存股」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「美國」	指	美利堅合眾國，其領土、屬地及受其司法管轄的所有地區
「美元」	指	美國法定貨幣美元
「美國公認會計準則」	指	美國公認會計準則
「同股不同權」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「外商獨資企業」	指	智者四海(北京)技術有限公司、上海知匙科技有限公司及武漢博烽科技 有限公司
「同股不同權受益人」	指	具有上市規則所賦予的涵義，且除非文義另有所指，否則指周先生，即 附帶同股不同權的B類普通股的實益擁有人，詳情載於招股章程「股本」一 節
「同股不同權架構」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「%」	指	百分比