

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

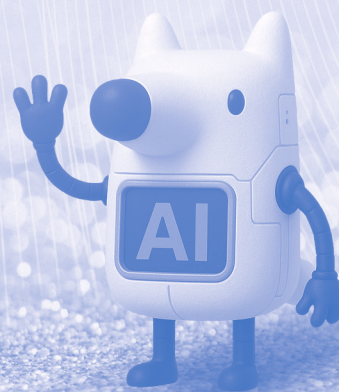
2025

中期報告



目錄

2	公司資料
4	主要摘要
6	業務回顧及展望
10	管理層討論與分析
17	企業管治
22	其他資料
32	中期財務資料審閱報告
33	未經審計簡明中期合併財務資料及附註
89	釋義



公司資料

執行董事

周源先生
(董事長及行政總裁)

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

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(主席)
(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

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

公司資料

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

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

平安銀行北京東直門支行

中國

北京市東城區

東直門外大街48號

東方銀座大廈6樓A-C室

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

	截至6月30日止六個月		變動(%)
	2025年	2024年	
	(未經審計)	(未經審計)	
	(人民幣千元，百分比除外)		
總收入	1,446,559	1,894,673	(23.7)%
毛利	899,287	1,100,023	(18.2)%
經營虧損	(143,609)	(408,619)	(64.9)%
淨利潤／(虧損)	62,372	(246,391)	不適用
非公認會計準則財務計量：			
經調整經營虧損	(106,501)	(340,686)	(68.7)%
經調整淨利潤／(虧損)	98,280	(180,283)	不適用
	截至6月30日止六個月		
	2025年	2024年	變動(%)
		(百萬)	
平均每月訂閱會員 ⁽¹⁾	13.7	14.7	(6.7)%

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6月30日止六個月	
	2025年 (未經審計)	2024年 (未經審計)
	(人民幣千元)	
經營虧損	(143,609)	(408,619)
加：		
股權激勵費用	30,128	58,453
業務收購產生的無形資產攤銷	6,980	9,480
經調整經營虧損	(106,501)	(340,686)
淨利潤／（虧損）	62,372	(246,391)
加：		
股權激勵費用	30,128	58,453
業務收購產生的無形資產攤銷	6,980	9,480
非公認會計準則調整的稅務影響	(1,200)	(1,825)
經調整淨利潤／（虧損）	98,280	(180,283)

業務回顧及展望

報告期間內業務回顧

2025年上半年，我們按公認會計準則及非公認會計準則均實現盈利，前兩個季度的經調整淨利潤（非公認會計準則）均為正數。在此基礎上，我們繼續深化策略調整，明確聚焦於提升知乎社區的可信賴度。這些努力包括資源重新分配、組織優化以及一系列改善用戶體驗的舉措，旨在鞏固我們的長期競爭優勢。我們繼續致力於推進高質量內容、可信賴的創作者網絡及人工智能能力的協同發展，以此作為知乎在人工智能時代的獨特價值基礎。

得益於我們日益精細的運營策略持續執行，以及人工智能能力的有效應用，我們進一步釋放經營槓桿效應，取得更強勁的財務業績。2025年上半年，我們實現經調整淨利潤（非公認會計準則）人民幣98.3百萬元，而2024年同期則為經調整淨虧損（非公認會計準則）人民幣180.3百萬元。2025年上半年，我們的毛利率上升至62.2%。

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，同時將我們的能力拓展至知乎平台之外。具體而言，我們的人工智能原生搜索產品知乎直答推出一系列新功能，以進一步提升社區內的用戶體驗。我們相信，人工智能不僅會推動知乎的長期發展，而且通過其與我們的內容及創作者生態系統的深度融合，我們可以將自身的差異化價值主張（即高質量內容、可信賴的創作者網絡及人工智能能力）拓展至更廣泛的應用場景及受眾群體。

我們在人工智能方面的進展

人工智能對知乎而言是一個歷史性機遇。隨著人工智能領域的發展，愈發明顯的是，由真人創作的真實、專業且有深度的內容對於緩解人工智能幻覺至關重要。這正是知乎14年來一直著力培養的差異化優勢，使我們能夠獲取巨大的長期價值。

早在DeepSeek-R1開源模型發佈引發熱議之前，我們的社區就已經成為人工智能相關議題的中心，且熱度持續攀升。在人工智能領域，我們的社區不僅探討大語言模型及智能體等宏觀層面的議題，還深入探究具身智能、自動駕駛及模型壓縮等底層技術。

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，65.5%的人工智能助手在專業領域會引用社區平台的內容，其中知乎的被引用率最高。

業務回顧及展望

今年，我們仍然把推動人工智能與社區融合作為重點工作。2025年上半年，知乎直答的活躍使用滲透率顯著上升，凸顯出用戶參與度的不斷提升。近期，知乎直答還推出公共知識庫，在閱讀、問答及搜索方面場景為創作者及用戶提供無縫的人工智能交互體驗，同時進一步減少專業領域的人工智能幻覺。我們相信，人工智能將推動我們實現快速增長，並通過與社區的深度融合，助力我們將差異化價值主張（即高質量內容、可信賴的創作者網絡及人工智能能力）拓展至更廣泛的應用場景及受眾群體。

我們一直在加快人工智能應用，以進一步全方位提高我們業務的運營效率。例如，人工智能賦能我們實現社區內容識別及內容審核效率的提升，付費會員推廣的增長和盈利能力的提升，以及我們職業培訓業務銷售及服務效率的提升。

展望未來，我們將在人工智能技術的應用層面持續投入。在堅持深化社區可信賴度的同時，我們在人工智能領域的進展將幫助我們提升現有業務的運營效率，並在知乎社區以外釋放新的發展潛力。

知乎內容

長期以來，知乎一直是各專業領域開展深入而熱烈討論的首選平台。平台上持續湧現大量優質內容，這些內容既加深了用戶信任，也推動了更多的專家互動。基於現有TopicRank算法，我們構建了可信內容模型。該模型將人工智能能力與社區互動相結合，動態識別內容質量並對其進行分類，確保更專業、更可信的內容持續在社區中脫穎而出。

2025年上半年，我們通過開展多樣化的社區活動，激發並調動各垂直領域創作者的參與熱情，確保了真實、有深度的優質內容的持續產出。在知乎社區，最深入、最可信的專家對話不斷湧現，增強了創作者之間的信任並促進了互動交流。我們以技術驅動，優化內容運營，並持續評估內容的有效性。同時，我們藉助人工智能內容識別與分發算法，不斷提升可信內容標準；截至2025年6月30日，我們平台累計內容達911.4百萬條，同比增長9.7%。

依託利用知乎社區的支持和我們獨特的定位，我們的優質短篇小說持續吸引用戶並與用戶產生共鳴。2025年上半年，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。我們不斷釋放眾多優質短篇小說IP的商業化潛力，進軍短劇市場，並持續為行業增長樹立新標桿。根據知乎內容庫故事改編的短劇，如《三嫁冥君》及《一夢如初》，在騰訊視頻短劇平台的首播當日便創下了人氣新高。藉助優質短篇小說的強勁勢頭，我們已將內容供給拓展至中長篇小說領域。展望未來，我們將繼續推進這些內容形式的融合，以更好地滿足更多不同受眾的需求，鞏固鹽言故事在付費閱讀領域的領先地位。

業務回顧及展望

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年上半年保持穩定。同時，月活躍用戶互動有所提高，核心用戶留存率保持增長態勢，日活躍用戶訪問的時長同樣顯著增加。2025年上半年，我們的平均月訂閱會員達13.7百萬名，較2024年同期的14.7百萬名減少6.7%。

我們擁有年輕且多樣的用戶群。截至2025年6月30日，74.1%的活躍用戶年齡在30歲以下，女性用戶佔2025年6月活躍用戶總數的59.3%。在作為領先在線內容社區長達十餘年的發展歷程中，我們很高興能為在特定領域擁有專業知識的專業用戶提供服務。他們中的許多人在求學過程中即加入了知乎社區，並成為我們的長期用戶及優質內容創作者。我們將一如既往地致力於滿足他們對內容的需求，激發他們的內容創作，並滿足他們的內容消費需求。

內容創作者

我們的社區文化激勵用戶作出貢獻並成為內容創作者。我們致力於發現、培養並賦能他們創作內容，並鼓勵內容多樣性，使創作者能夠發揮他們的潛力。

在此生態體系中，我們尤其重視專業、高水準的創作者。專業創作者是我們平台的中流砥柱，他們推動產出可信、有深度的內容，使知乎與眾不同，並提升我們的社區價值。2025年上半年，經認證的榮譽創作者數量同比增長26.9%。

值得注意的是，包括知名學者、企業家及開發者在內的人工智能高端內容創造者的活躍度持續增加。行雲集成電路創始人季宇與頂尖機器人領域貢獻者、前特斯拉工程師楊碩均選擇知乎作為他們討論創業歷程的首選平台。星海圖創始人許華哲與南方科技大學周博宇教授經常在知乎上發表他們的技術見解，在互聯網上引發廣泛討論。知乎社區憑藉高質量的互動持續蓬勃發展。截至今年6月底，知乎上有超過16百萬名持續學習者及3.65百萬名技藝嫺熟的創作者參與科學及人工智能相關討論。在人工智能開發者中，超過56%擁有碩士或博士學位。近40%的創作者年齡在18至24歲之間，14%為資深技術專業人士，包括公司高管、首席技術官及技術負責人。

我們持續為內容創作者提供各種人性化的創作工具，為他們提供專業的支持環境，幫助他們獲得經濟回報。近期，我們對「想法」和「專欄」功能進行升級，以增強專業創作者的體驗，推動「想法」的瀏覽量和參與度大幅增長，而「專欄」的每日訪問量也顯著增加，更多的專業創作者推出了自己的專欄。

業務回顧及展望

變現模式

截至2025年6月30日止六個月，我們的總收入為人民幣1,446.6百萬元，較2024年同期的人民幣1,894.7百萬元下降23.7%。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、職業培訓以及其他服務。

2025年上半年，付費會員服務仍然是我們最大的收入來源，較2024年同期的人民幣882.4百萬元同比下降7.1%至人民幣819.8百萬元。我們為優質內容創作者提供的激勵計劃成效顯著，優質內容的吸引力及領先地位持續增強。此外，我們還推出了其他多種舉措，為訂閱會員提供更多沉浸式的消費場景，如有聲讀物及廣播劇，以增加訂閱者終身商業價值。營銷服務領域針對性結構調整初見成效。我們以信任為中心的營銷服務模式繼續獲得關注，而主要客戶日益認可我們高質量用戶群及品牌資產的優質價值。我們的職業培訓服務於2025年上半年產生收入人民幣156.6百萬元，而於2024年同期為人民幣279.1百萬元。我們正從以核心品類為主的傳統主題式擴張模式，轉向更具社交互動性和知識分享驅動的新模式。我們的轉型重點在於賦予專業創作者新的變現機會，同時通過付費知識內容與社交互動的融合，提升我們的業務質量並實現長期增長。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

除本中期報告所披露者外，於報告期間後及直至最後實際可行日期，並無可能對本公司產生影響的重大事件。

業務展望

2025年上半年，我們取得了強勁的財務業績，並在邁向可持續盈利方面取得了顯著進展，彰顯了我們戰略重點與精準執行的成效。展望下半年，我們將繼續深化用戶互動、加強優質內容創作，以及完善商業生態系統，同時持續重點關注核心用戶體驗與社區可信賴度。

我們將進一步優化社區與商業生態系統之間的平衡，為專業創作者提供更高效率的變現工具，升級產品以更好地服務高價值用戶，並通過有節制的支出提高運營效率。同時，我們將優先聚焦兩個重點領域：一是加速推進人工智能在全平台的融合。打造更智能、更可靠的用戶體驗；二是將我們可信賴的內容與服務拓展至社區以外更廣泛的應用場景。

憑藉我們的高價值品牌、獨特的用戶定位以及強大的戰略執行力，我們有信心在人工智能時代鞏固知乎的競爭優勢，實現可持續增長，並為股東帶來長期回報。

管理層討論與分析

截至6月30日止六個月

2025年 **2024年**
(未經審計) (未經審計)
(人民幣千元)

收入：

營銷服務	419,737	674,521
付費會員	819,848	882,376
職業培訓	156,631	279,069
其他	50,343	58,707

總收入	1,446,559	1,894,673
------------	------------------	-----------

收入成本	(547,272)	(794,650)
-------------	------------------	-----------

毛利	899,287	1,100,023
-----------	----------------	-----------

銷售及營銷開支	(646,887)	(894,939)
研發開支	(287,549)	(406,679)
一般及行政開支	(108,460)	(207,024)

總營運開支	(1,042,896)	(1,508,642)
--------------	--------------------	-------------

經營虧損	(143,609)	(408,619)
-------------	------------------	-----------

其他收入／(開支)：

投資收入	160,185	38,713
利息收入	40,857	57,517
金融工具公允價值變動	—	40,820
匯兌(虧損)／收益	(134)	409
其他，淨額	33,519	18,990

除所得稅前利潤／(虧損)	90,818	(252,170)
所得稅(費用)／收益	(28,446)	5,779

淨利潤／(虧損)	62,372	(246,391)
非控股權益應佔淨虧損／(利潤)	16	(1,194)

知乎股東應佔淨利潤／(虧損)	62,388	(247,585)
-----------------------	---------------	-----------

管理層討論與分析

	截至6月30日止六個月	
	2025年	2024年
	(未經審計)	(未經審計)
	(人民幣千元)	
淨利潤／(虧損)	62,372	(246,391)
其他全面(虧損)／收益：		
外幣折算調整	(8,457)	14,046
其他全面(虧損)／收益總額	(8,457)	14,046
全面利潤／(虧損)總額	53,915	(232,345)
非控股權益應佔全面虧損／(利潤)	4	(1,194)
知乎股東應佔全面利潤／(虧損)	53,919	(233,539)

收入

截至2025年6月30日止六個月，我們的總收入為人民幣1,446.6百萬元，而2024年同期為人民幣1,894.7百萬元。下表分別載列截至2025年及2024年6月30日止六個月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6月30日止六個月			
	2025年		2024年	
	人民幣 (未經審計)	%	人民幣 (未經審計)	%
	(以千元計，百分比除外)			
收入				
營銷服務	419,737	29.0	674,521	35.6
付費會員	819,848	56.7	882,376	46.6
職業培訓	156,631	10.8	279,069	14.7
其他	50,343	3.5	58,707	3.1
總計	1,446,559	100.0	1,894,673	100.0

管理層討論與分析

截至2025年6月30日止六個月，營銷服務收入為人民幣419.7百萬元，而2024年同期為人民幣674.5百萬元。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，將提高利潤率作為戰略核心。

截至2025年6月30日止六個月，付費會員收入為人民幣819.8百萬元，而2024年同期為人民幣882.4百萬元。該小幅減少主要是由於我們平均月訂閱會員數量下降。

截至2025年6月30日止六個月，職業培訓收入為人民幣156.6百萬元，而2024年同期為人民幣279.1百萬元。該減少主要由於我們對自營課程產品及已收購業務進行戰略性優化。

截至2025年6月30日止六個月，其他收入為人民幣50.3百萬元，而2024年同期為人民幣58.7百萬元。

收入成本

收入成本由2024年同期的人民幣794.7百萬元減少31.1%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣547.3百萬元。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、人員相關開支減少，以及技術效率提升導致雲服務及帶寬成本減少。

下表分別載列截至2025年及2024年6月30日止六個月我們收入成本的絕對金額及佔總收入的百分比明細。

	截至6月30日止六個月			
	2025年		2024年	
	人民幣 (未經審計)	%	人民幣 (未經審計)	%
(以千元計，百分比除外)				
收入成本				
內容及經營成本	280,040	19.4	396,159	20.9
雲服務及帶寬成本	80,323	5.6	129,163	6.8
員工成本	72,406	5.0	119,657	6.3
付款手續費	70,531	4.9	87,199	4.6
其他	43,972	2.9	62,472	3.3
總計	547,272	37.8	794,650	41.9

管理層討論與分析

毛利及毛利率

截至2025年6月30日止六個月，毛利為人民幣899.3百萬元，而2024年同期為人民幣1,100.0百萬元。毛利率由2024年同期的58.1%增加至截至2025年6月30日止六個月的62.2%，主要是由於我們商業化能力的增強及運營效率的提升。

營運開支

截至2025年6月30日止六個月，營運開支總額為人民幣1,042.9百萬元，較2024年同期的人民幣1,508.6百萬元減少30.9%。

銷售及營銷開支由2024年同期的人民幣894.9百萬元減少27.7%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣646.9百萬元。該減少主要由於推廣開支更有節制以及人員相關開支減少。

研發開支由2024年同期的人民幣406.7百萬元減少29.3%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣287.5百萬元。該減少主要由於研發效率的提升。

一般及行政開支由2024年同期的人民幣207.0百萬元減少47.6%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣108.5百萬元。該減少主要由於應收賬款的預期信貸虧損撥備下降。

經營虧損

經營虧損由2024年同期的人民幣408.6百萬元減少64.9%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣143.6百萬元。

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年同期的人民幣340.7百萬元減少68.7%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣106.5百萬元。

管理層討論與分析

投資收入

截至2025年6月30日止六個月，投資收入為人民幣160.2百萬元，而2024年同期為人民幣38.7百萬元。該增加主要由於2025年第二季度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。

淨利潤／（虧損）

截至2025年6月30日止六個月錄得淨利潤人民幣62.4百萬元，而2024年同期為淨虧損人民幣246.4百萬元。

經調整淨利潤／（虧損）（非公認會計準則）

截至2025年6月30日止六個月錄得經調整淨利潤（非公認會計準則）人民幣98.3百萬元，而2024年同期為經調整淨虧損人民幣180.3百萬元。

流動性及資本資源

截至2025年6月30日止六個月，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6月30日及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4,820.8百萬元及人民幣4,859.0百萬元。於報告期間，經營活動所用現金淨額收窄至人民幣163.7百萬元。

下表載列我們於所示期間的現金流量概要：

	截至6月30日止六個月	
	2025年 (未經審計)	2024年 (未經審計)
	(人民幣千元)	
經營活動所用現金淨額	(163,733)	(391,988)
投資活動（所用）／所得現金淨額	(722,204)	1,540,585
融資活動所得／（所用）現金淨額	88,922	(46,153)
匯率變動對現金、現金等價物及受限資金的影響	(3,608)	2,016
現金、現金等價物及受限資金（減少）／增加淨額	(800,623)	1,104,460
於期初現金、現金等價物及受限資金	4,000,060	2,106,639
於期末現金、現金等價物及受限資金	3,199,437	3,211,099

管理層討論與分析

重大投資

截至2025年6月30日止六個月，我們並無做出或持有任何重大投資。

重大收購及出售

截至2025年6月30日止六個月，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6月30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6月30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6月30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3.8%，而截至2024年12月31日則為零。

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（「**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。截至最後實際可行日期，我們尚未訂立任何對沖交易以降低外匯風險敞口。

管理層討論與分析

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6月30日，本公司並無任何重大或有負債。

僱員及薪酬

截至2025年6月30日，本集團有1,484名全職僱員。

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。我們已建立全方位的人才培訓系統，為員工提供各類培訓。

企業管治

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，彼之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。

下表載列於最後實際可行日期同股不同權受益人將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	5.30%
	B類普通股	15,446,778	38.27%

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，於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，本公司將向同股不同權受益人發行15,446,778股A類普通股，約為已發行的A類普通股總數的6.20%。

企業管治

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。

遵守企業管治守則

於報告期間內，本公司持續定期審閱及監察其企業管治常規，以確保遵守企業管治守則的最新版本，且本公司已遵守企業管治守則的全部守則條文，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，現時由周源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，且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。

除上述者外，於報告期間內，本公司已遵守企業管治守則的全部適用原則及守則條文。

企業管治

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，彼等確認於報告期間及直至最後實際可行日期一直遵守公司守則。

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、提名委員會及企業管治委員會，以監督本公司事務的特定範疇。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

本公司已遵照上市規則第3.21條及企業管治守則成立審核委員會。

審核委員會的主要職責為審閱及監督本集團的財務申報程序以及風險管理及內部監控系統、審閱及批准關連交易以及向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，即倪虹女士、Derek Chen先生及程立瀾博士。程立瀾博士為審核委員會主席，具備上市規則第3.10(2)及3.21條規定的適當資格。

審核委員會已審閱本集團於報告期間的未經審計簡明合併中期業績，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。

此外，本公司獨立核數師羅兵咸永道會計師事務所已按照國際審閱準則第2410號「*由實體的獨立核數師執行中期財務資料審閱*」審閱我們報告期間之未經審計簡明中期合併財務資料。

企業管治

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、評估高級管理層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。

提名委員會

提名委員會已根據企業管治守則、上市規則第8A.27及第8A.28條的規定，自2023年5月24日起從提名及企業管治委員會分拆。

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。

企業管治委員會

企業管治委員會已根據企業管治守則、上市規則第8A.30條的規定，自2023年5月24日起從提名及企業管治委員會分拆。

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準則，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

於報告期間及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。
- 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。

尤其是，企業管治委員會已向董事會確認，報告期間內概無發生第8A.30(4)至(6)條所述的任何事宜，且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。

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6月30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	於各股份類別的		
		股份數目	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⁾	8.59%	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⁾	0.67%	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	10,000 股A類普通股 ⁽⁴⁾	0.004%	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，而Ocean Alpha Investment Limited則由李大海先生設立的信託持有。
- (3) 該等股份指由李大海先生持有的美國存託股。
- (4) 代表董事根據其與本公司的董事協議而有權收取的10,000股受限制股份（即屬於A類普通股的相關股份）。於2025年6月30日，100%及75%的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6月30日已發行的249,124,676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6月30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6月30日，以下人士（董事及最高行政人員除外，其權益已於本中期報告披露）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	於各股份類別的		好倉／淡倉
		股份數目	權益概約百分比 ⁽⁵⁾	
A類普通股				
Huang River Investment Limited ⁽¹⁾	實益權益	27,448,933	11.02%	好倉
意像架構投資（香港）有限公司 ⁽¹⁾	實益權益	10,617,666	4.26%	好倉
騰訊 ⁽¹⁾	於受控法團的權益	38,066,599	15.28%	好倉
Cosmic Blue Investments Limited ⁽²⁾	實益權益	19,975,733	8.02%	好倉
快手科技 ⁽²⁾	於受控法團的權益	19,975,733	8.02%	好倉
Reach Best Developments Limited ⁽²⁾	於受控法團的權益	19,975,733	8.02%	好倉
Sun Loft Investments Limited ⁽²⁾	於受控法團的權益	19,975,733	8.02%	好倉
Vistra Trust (Singapore) Pte. Limited ⁽²⁾	受託人	19,975,733	8.02%	好倉
Su Hua ⁽²⁾	全權信託創辦人	19,975,733	8.02%	好倉
MO Holding Ltd ⁽³⁾	實益權益	21,407,800	8.59%	好倉
AI Knowledge LLC	實益權益	17,865,410	7.17%	好倉
Kastle Limited ⁽⁴⁾	受託人	17,506,946	7.03%	好倉
Plus Channel Limited ⁽⁴⁾	其他人士的代名人（代持信託除外）	17,506,946	7.03%	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及Sun Loft Investments 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的公司，是一家為Su Hua的利益而設立的信託，其受託人為Vistra Trust (Singapore) Pte. Limited。
- (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6月30日已發行的249,124,676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，據本公司深知、盡悉及確信，截至2025年6月30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2012年計劃的條款提前終止，否則將持續有效為期10年。

未行使獎勵。截至2025年6月30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10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。除本中期報告所披露者外，概無承授人為本公司董事或關連人士。

其他資料

獎勵類型	承授人數目	授予日期	歸屬期	於2025年 1月1日 發行之在外 ⁽¹⁾	於報告 期間內 授出	於報告 期間內 註銷／失效	獎勵數目		於2025年 6月30日 發行之在外	行使／ 購買價 (美元)
							於報告 期間內 獲行使／ 歸屬	於報告 期間內		
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	-	61,473	34,344		1,021,780	0.01-7.51
受限制股份	合共10名 承授人	2021年10月16日至 2022年5月6日	4年	57,087	-	7,497	47,090		2,500	0.000125-0.01

附註：

(1) 所有承授人均為本集團僱員。

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)根據獎勵以購股權的形式可能發行的最多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6月30日則分別為13,042,731股及13,922,502股。

其他資料

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予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。

未行使獎勵。截至2025年6月30日，根據2022年計劃發行在外受限制股份由270名承授人持有。下表顯示於2025年1月1日至6月30日根據2022年計劃授出的獎勵變動詳情。

其他資料

										緊接歸屬		
										緊接授予	日期前A類	於授予日期
										日期前A類	普通股的	獎勵的
										普通股的	加權平均	公允價值
獎勵類型	授予日期	歸屬期	購買價	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 失效	於報告 期間內 註銷	於2025年 6月30日 發行在外	收市價	收市價	(千美元)
僱員												
受限制股份	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	-	254,597	-	364,130	809,150	-	每股股份 1.33美元	不適用
受限制股份	2023年1月10日	0至48個月	0.01美元	297,720	-	80,175	-	17,504	200,041	-	每股股份 1.18美元	不適用
受限制股份	2023年4月28日	0至48個月	0.01美元	530,135	-	166,643	-	52,890	310,602	-	每股股份 1.42美元	不適用
受限制股份	2023年7月5日	0至48個月	0.01美元	433,641	-	-	-	27,529	406,112	-	不適用	不適用
受限制股份	2023年10月27日	0至48個月	0.01美元	1,320,749	-	14,350	-	879,907	426,492	-	每股股份 1.18美元	不適用
受限制股份	2023年12月21日	0至48個月	0.01美元	904,118	-	74,271	-	7,800	822,047	-	每股股份 1.23美元	不適用
受限制股份	2024年1月18日	0至48個月	0.01美元	2,781,399	-	593,275	-	1,073,859	1,114,265	-	每股股份 1.18美元	不適用
受限制股份	2024年2月19日	12至48個月	0.01美元	2,500,000	-	625,000	-	-	1,875,000	-	每股股份 1.42美元	不適用
受限制股份	2024年4月15日	6至48個月	0.01美元	2,047,100	-	452,169	-	431,979	1,162,952	-	每股股份 1.40美元	不適用
受限制股份	2024年7月12日	0至48個月	0.01美元	892,838	-	50,222	-	210,903	631,713	-	每股股份 1.42美元	不適用
受限制股份	2024年10月18日	12至48個月	0.01美元	866,805	-	-	-	115,401	751,404	-	不適用	不適用
受限制股份	2025年1月10日	12至48個月	0.01美元	-	446,106	-	-	174,402	271,704	每股股份 1.11美元	不適用	483
受限制股份	2025年4月11日	12至48個月	0.01美元	-	226,800	-	-	-	226,800	每股股份 1.20美元	不適用	274

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出日期的市價計算。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，請參閱中期財務資料附註2及16。
- (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、最高行政人員、主要股東或任何彼等之聯繫人；(ii)均非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%個人限額的參與者；或(iii)均非於截至授出日期(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%的關聯實體參與者或服務供應商。

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。本公司將根據承授人的角色和職責，基於一系列指標評估和考核承授人的表現和貢獻。若承授人未能在某期間達到適用的業績目標，該期間原定歸屬的獎勵部分將無效並予沒收。

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類普通股的加權平均數為0.27%。

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6月30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2,371,801股美國存託股(相當於合共7,115,403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。

其他資料

根據上市規則第13.51B(1)條予以披露之董事資料變動

於報告期間，本公司董事資料的變動載列如下：

於2025年5月27日，孫含暉先生辭任獨立非執行董事、審核委員會成員及主席、薪酬委員會成員及主席、提名委員會成員，以及企業管治委員會成員。

於2025年5月27日，程立瀾博士獲委任為獨立非執行董事、審核委員會成員及主席、薪酬委員會成員、提名委員會成員，以及企業管治委員會成員。

於2025年5月27日，倪虹女士獲委任為薪酬委員會主席。

除本中期報告所披露者外，於刊發本公司截至2024年12月31日止財政年度的年度報告後及截至最後實際可行日期，概無須根據上市規則第13.51B(1)條予以披露的董事資料變動。

中期股息

董事會不建議就報告期間派發中期股息。

報告期間後的重大事件

除本中期報告所披露者外，於2025年6月30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。

批核中期報告

董事會於2025年8月27日批核及授權發佈本集團報告期間之中期報告及未經審計中期簡明合併業績。

中期財務資料的審閱報告

致知乎董事會

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

引言

本核數師(以下簡稱「我們」)已審閱列載於第33至88頁的中期財務資料，此中期財務資料包括知乎(以下簡稱「貴公司」)及其附屬公司(以下統稱「貴集團」)於2025年6月30日的未經審計簡明中期合併資產負債表與截至該日止六個月期間的未經審計簡明中期合併經營狀況及全面收益表、未經審計簡明中期合併股東權益變動表和未經審計簡明中期合併現金流量表以及附註，包括主要會計政策和其他解釋信息。香港聯合交易所有限公司證券上市規則規定，就中期財務資料擬備的報告必須符合以上規則的有關條文以及美利堅合眾國公認會計準則(「美國公認會計準則」)。貴公司董事須負責根據美國公認會計準則擬備及列報該等中期財務資料。我們的責任是根據我們的審閱對該等中期財務資料作出結論，並僅按照我們協定的業務約定條款向閣下(作為整體)報告我們的結論，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。

審閱範圍

我們已根據國際審閱準則第2410號「由實體的獨立核數師執行中期財務資料審閱」進行審閱。審閱中期財務資料主要包括向負責財務和會計事務的人員作出查詢，及應用分析性和其他審閱程序。審閱的範圍遠較根據《國際審計準則》進行審計的範圍為小，故不能令我們可保證我們將知悉在審計中可能被發現的所有重大事項。因此，我們不會發表審計意見。

結論

按照我們的審閱，我們並無發現任何事項，令我們相信貴集團的中期財務資料未有在各重大方面根據美國公認會計準則擬備。

羅兵咸永道會計師事務所

執業會計師

香港，2025年8月27日

未經審計簡明中期合併資產負債表

(除股份及每股數據外，所有金額均以千元計)

	附註	截至2025年 6月30日 人民幣	截至2024年 12月31日 人民幣
資產			
流動資產：			
現金及現金等價物	2(f)	3,198,537	3,999,160
定期存款	2(g)	599,602	320,088
短期投資	6	811,783	538,816
受限資金		900	900
應收賬款	4	356,687	420,636
應收關聯方款項	21	20,857	41,588
預付款項及其他流動資產	5	137,471	163,446
流動資產總值		5,125,837	5,484,634
非流動資產：			
物業及設備淨額	7	6,861	8,490
無形資產淨值	8	47,361	54,534
商譽		126,344	126,344
長期投資淨額	9	165,366	51,176
定期存款	2(g)	210,000	—
使用權資產	10	56,560	7,151
其他非流動資產		8,203	623
非流動資產總值		620,695	248,318
資產總值		5,746,532	5,732,952
負債及股東權益			
流動負債 (包括截至2025年6月30日及2024年12月31日合併可變利益實體及其附屬公司對主要受益人之無追索金額分別為人民幣446,893元及人民幣448,836元)			
應付賬款及應計負債	11	756,409	835,688
應付薪金及福利		166,906	275,260
應付稅項		19,085	22,081
合同負債	13	204,843	235,539
應付關聯方款項	21	5,489	6,825
短期租賃負債	10	40,942	17,308
短期借款	2(k)	161,295	—
其他流動負債	12	118,328	131,955
流動負債總額		1,473,297	1,524,656

未經審計簡明中期合併資產負債表

(除股份及每股數據外，所有金額均以千元計)

	附註	截至2025年 6月30日 人民幣	截至2024年 12月31日 人民幣
非流動負債 (包括截至2025年6月30日及2024年12月31日合併可變利益實體及其附屬公司對主要受益人之無追索金額分別為人民幣9,596元及人民幣8,637元)			
長期租賃負債	10	27,348	1,823
遞延稅項負債		34,734	6,830
其他非流動負債		3,605	3,957
非流動負債總額		65,687	12,610
負債總額		1,538,984	1,537,266
承擔及或有事項			
股東權益：			
A類普通股 (每股面值0.000125美元，截至2025年6月30日及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6月30日及2024年12月31日已發行及流通在外的股份分別為247,865,042股及246,496,859股)	15	193	191
B類普通股 (每股面值0.000125美元，截至2025年6月30日及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6月30日及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)	15	12	12
庫存股	18	(184,553)	(112,057)
資本公積		13,136,657	13,113,010
法定儲備		706	435
累計其他全面收益		3,914	12,383
累計虧絀		(8,815,734)	(8,877,851)
知乎股東權益總額		4,141,195	4,136,123
非控股權益		66,353	59,563
股東權益總額		4,207,548	4,195,686
負債及股東權益總額		5,746,532	5,732,952

未經審計簡明中期合併經營狀況及全面利潤／（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6月30日止六個月	
		2025年 人民幣	2024年 人民幣
收入（包括截至2025年及2024年6月30日止六個月與關聯方的交易分別為人民幣21,151元及人民幣13,785元）	22	1,446,559	1,894,673
收入成本（包括截至2025年及2024年6月30日止六個月與關聯方的交易分別為人民幣11,257元及人民幣13,991元）	2(m)	(547,272)	(794,650)
毛利		899,287	1,100,023
營運開支：			
銷售及營銷開支（包括截至2025年及2024年6月30日止六個月與關聯方的交易分別為人民幣15,924元及人民幣26,582元）	2(n)	(646,887)	(894,939)
研發開支（包括截至2025年及2024年6月30日止六個月與關聯方的交易分別為人民幣592元及零）	2(p)	(287,549)	(406,679)
一般及行政開支（包括截至2025年及2024年6月30日止六個月與關聯方的交易分別為人民幣1,416元及人民幣1,887元）	2(o)	(108,460)	(207,024)
總營運開支		(1,042,896)	(1,508,642)
經營虧損		(143,609)	(408,619)
其他收入／（開支）：			
投資收入		160,185	38,713
利息收入		40,857	57,517
金融工具公允價值變動		—	40,820
匯兌（虧損）／收益		(134)	409
其他，淨額		33,519	18,990
除所得稅前利潤／（虧損）		90,818	(252,170)
所得稅（費用）／收益	14	(28,446)	5,779
淨利潤／（虧損）		62,372	(246,391)
非控股權益應佔淨虧損／（利潤）		16	(1,194)
知乎股東應佔淨利潤／（虧損）		62,388	(247,585)

未經審計簡明中期合併經營狀況及全面利潤／（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6月30日止六個月	
		2025年 人民幣	2024年 人民幣
淨利潤／（虧損）		62,372	(246,391)
其他全面（虧損）／收益：			
外幣折算調整		(8,457)	14,046
其他全面（虧損）／收益總額		(8,457)	14,046
全面利潤／（虧損）總額		53,915	(232,345)
非控股權益應佔全面虧損／（利潤）		4	(1,194)
知乎股東應佔全面利潤／（虧損）		53,919	(233,539)
每股淨利潤／（虧損），基本	17	0.26	(0.88)
每股淨利潤／（虧損），攤薄	17	0.25	(0.88)
發行在外普通股加權平均數，基本	17	242,622,911	280,403,026
發行在外普通股加權平均數，攤薄	17	247,329,829	280,403,026
計入以下項目的股權激勵費用：			
收入成本	16	(862)	3,247
銷售及營銷開支	16	(32)	(2,791)
研發開支	16	(1,469)	8,119
一般及行政開支	16	32,491	49,878

未經審計簡明中期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	資本公積	法定儲備	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣	人民幣
16	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	
	淨利潤/(虧損)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	62,388	(16)	62,372	
	股權激勵費用	—	—	—	—	—	—	23,334	—	—	—	6,794	30,128	
	外幣折算調整	—	—	—	—	—	—	—	—	(8,469)	—	12	(8,457)	
	購回股份	—	—	—	—	(7,417,103)	(72,496)	—	—	—	—	—	(72,496)	
	購股權及受限制股份獲行使及歸屬	2,134,207	2	—	—	—	—	313	—	—	—	—	315	
	劃撥至法定儲備	—	—	—	—	—	—	—	271	—	(271)	—	—	
	截至2025年6月30日的結餘	242,246,655	193	15,446,778	12	(17,368,590)	(184,553)	13,136,657	706	3,914	(8,815,734)	66,353	4,207,548	

未經審計簡明中期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 全面虧損	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
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)/利潤	—	—	—	—	—	—	—	—	(247,585)	1,194	(246,391)	—
股權激勵費用	—	—	—	—	—	—	14,185	—	—	—	44,268	58,453
非控股權益出資	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	200	200
出售一間附屬公司	—	—	—	—	—	—	—	(2,245)	—	2,245	(25,827)	(25,827)
收購一間附帶非控股權益的附屬公司	—	—	—	—	—	—	33,724	—	—	—	(33,724)	—
外幣折算調整	—	—	—	—	—	—	—	—	14,046	—	—	14,046
購回股份	—	—	—	—	(9,235,212)	(98,248)	—	—	—	—	—	(98,248)
註銷股份	(12,751,643)	(11)	—	—	12,751,643	141,473	(145,220)	—	—	—	—	(3,758)
購股權及受限制股份獲行使及歸屬	279,431	—	—	—	1,194,705	17,841	(17,721)	—	—	—	—	120
轉換普通股	751,939	1	(751,939)	(1)	—	—	—	—	—	—	—	—
截至2024年6月30日的結餘	268,627,032	217	17,393,666	13	(8,554,456)	(100,571)	13,372,339	435	(6,505)	(8,953,634)	87,911	4,400,205

未經審計簡明中期合併現金流量表

(除股份及每股數據外，所有金額均以千元計)

截至6月30日止六個月			
	附註	2025年 人民幣	2024年 人民幣
經營活動產生的現金流量：			
淨利潤／(虧損)		62,372	(246,391)
物業及設備折舊以及無形資產攤銷	7、8	9,498	12,252
股權激勵費用	16	30,128	58,453
短期投資的應計投資收入		(30,696)	(33,049)
遞延所得稅		27,904	(1,825)
預期信貸損失(撥回)／撥備		(28,147)	24,133
出售物業及設備的收入		(460)	(45)
出售一間附屬公司的收入		—	(4,928)
銷售長期投資的收入		(12,542)	—
金融工具公允價值變動		—	(40,820)
長期投資公允價值變動	9	(116,416)	—
經營資產及負債變動：			
應收賬款		93,417	106,085
預付款項及其他流動資產		23,821	25,596
使用權資產		(49,409)	18,252
其他非流動資產		(7,580)	317
應付賬款及應計負債		(79,376)	(105,693)
合同負債		(31,047)	(12,746)
應收／應付關聯方款項		20,438	(38,505)
應付稅項		(2,996)	(4,159)
應付薪金及福利		(108,354)	(120,979)
其他流動負債		(13,447)	(9,110)
租賃負債		49,159	(18,826)
經營活動所用現金淨額		(163,733)	(391,988)

未經審計簡明中期合併現金流量表

(除股份及每股數據外，所有金額均以千元計)

	截至6月30日止六個月	
	附註	
	2025年 人民幣	2024年 人民幣
投資活動產生的現金流量：		
支付長期投資現金	(215)	(21,176)
銷售長期投資所得現金	14,983	—
購買短期投資	(6,368,128)	(4,201,456)
到期短期投資的所得款項	6,122,709	5,361,740
購買定期存款	(670,984)	(534,223)
提取定期存款的所得款項	179,531	924,987
購買物業及設備	(609)	(1,474)
出售物業及設備的所得款項	509	27
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	(722,204)	1,540,585
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	161,295	51,774
來自僱員的購股權及受限制股份相關所得款項	123	121
購回股份的付款	(72,496)	(98,248)
融資活動所得／(所用)現金淨額	88,922	(46,153)
匯率變動對現金、現金等價物及受限資金影響	(3,608)	2,016
現金、現金等價物及受限資金(減少)／增加淨額	(800,623)	1,104,460
於期初現金、現金等價物及受限資金	4,000,060	2,106,639
於期末現金、現金等價物及受限資金	3,199,437	3,211,099

未經審計簡明中期合併財務資料附註

1. 組織及主要業務

(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、營銷服務及職業培訓變現。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(「聯交所」)主板上市。

截至2025年6月30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／ 地點及年份	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	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	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	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	100%	在中國的科技及諮詢服務
知者信息技術服務成都有限公司	中國，2016年	100%	在中國的科技、業務支持
成都知者萬卷科技有限公司	中國，2017年	100%	在中國的資訊傳輸、軟件 及信息技術服務
武漢博烽科技有限公司	中國，2023年	100%	在中國的科技及諮詢服務

未經審計簡明中期合併財務資料附註

1. 組織及主要業務（續）

(a) 主要業務（續）

	註冊成立／ 成立國家／ 地點及年份	所持股權	主要業務及營運地點
主要可變利益實體及可變利益實體的附屬公司			
北京智者天下科技有限公司	中國，2011年	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	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	100%	在中國的信息及諮詢服務
北京雷盟盛通文化發展有限公司	中國，2017年	99%	在中國持有視聽許可證
武漢知博文燦科技有限公司	中國，2023年	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未經審計簡明中期合併財務資料。

未經審計簡明中期合併財務資料附註

1. 組織及主要業務（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所有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况下，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。

未經審計簡明中期合併財務資料附註

1. 組織及主要業務（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。在未經審計簡明中期合併財務資料中，該等貸款於合併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第810-10-25-38A號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）。

未經審計簡明中期合併財務資料附註

1. 組織及主要業務（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重大不確定性，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。

未經審計簡明中期合併財務資料附註

1. 組織及主要業務（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）

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。

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；

未經審計簡明中期合併財務資料附註

1. 組織及主要業務（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）

- 關停本集團全部或部分網站、應用程式或服務；
- 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。

未經審計簡明中期合併財務資料附註

1. 組織及主要業務（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未經審計簡明中期合併財務資料的本集團可變利益實體及其附屬公司截至2025年6月30日及2024年12月31日的未經審計簡明中期合併財務資料（以千元計）：

	截至2025年 6月30日 人民幣	截至2024年 12月31日 人民幣
資產		
流動資產：		
現金及現金等價物	564,929	496,891
短期投資	54,178	5,624
受限資金	900	900
應收賬款	96,669	70,894
應收關聯方款項	9,497	11,062
應收集團成員公司款項	40,912	47,479
預付款項及其他流動資產	77,860	86,390
非流動資產：		
物業及設備淨額	386	456
無形資產淨值	35,396	41,542
商譽	103,514	103,514
使用權資產	6,051	2,320
其他非流動資產	1,033	378
資產總值	991,325	867,450
流動負債：		
應付賬款及應計負債	228,285	208,525
應付薪金及福利	4,829	13,111
應付稅項	4,611	4,885
合同負債	175,172	195,507
應付關聯方款項	2,930	2,586
應付集團成員公司款項 ^(a)	541,942	390,742
短期租賃負債	3,460	2,063
其他流動負債	27,606	22,159
非流動負債：		
長期租賃負債	2,386	85
遞延稅項負債	3,605	4,595
其他非流動負債	3,605	3,957
負債總額	998,431	848,215

未經審計簡明中期合併財務資料附註

1. 組織及主要業務（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6月30日止六個月	
	2025年 人民幣	2024年 人民幣
第三方收入	1,021,265	1,189,793
公司間成本 ^(a)	(345,738)	(410,127)
第三方成本	(282,288)	(372,992)
毛利	393,239	406,674
營運開支	(430,688)	(489,422)
其他收入	3,317	27,870
除所得稅前虧損	(34,132)	(54,878)
所得稅收益	937	3,073
淨虧損	(33,195)	(51,805)
非控股權益應佔淨虧損	16	695
本公司應佔淨虧損	(33,179)	(51,110)

未經審計簡明中期合併財務資料附註

1. 組織及主要業務（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6月30日止六個月	
	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)	(270,608)	(412,408)
與外界的營運活動	387,030	300,668
經營活動所得／(所用)現金淨額	116,422	(111,740)
購買短期投資	(1,269,555)	(606,432)
到期短期投資的所得款項	1,221,195	680,235
與外界的其他投資活動	(24)	13,156
投資活動(所用)／所得現金淨額	(48,384)	86,959
股東出資	—	18,342
融資活動所得現金淨額	—	18,342
現金、現金等價物及受限資金增加／(減少)淨額	68,038	(6,439)
於期初現金、現金等價物及受限資金	497,791	358,635
於期末現金、現金等價物及受限資金	565,829	352,196

(a) 截至2025年及2024年6月30日止六個月，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330.1百萬元及人民幣380.0百萬元，而外商獨資企業同時將相同金額確認為收入。截至2025年及2024年6月30日止六個月，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270.6百萬元及人民幣412.4百萬元。截至2025年6月30日及2024年12月31日，該等交易的未結算餘額分別為人民幣216.2百萬元及人民幣136.2百萬元。

未經審計簡明中期合併財務資料附註

1. 組織及主要業務 (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6月30日及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6月30日止六個月，本集團分別錄得淨利潤人民幣62.4百萬元及淨虧損人民幣246.4百萬元。截至2025年及2024年6月30日止六個月，經營活動所用現金淨額分別為人民幣163.7百萬元及人民幣392.0百萬元。截至2025年6月30日及2024年12月31日，累計虧絀分別為人民幣8,815.7百萬元及人民幣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6月30日及2024年12月31日，本集團的現金及現金等價物分別為人民幣3,198.5百萬元及人民幣3,999.2百萬元、流動及非流動定期存款分別為人民幣809.6百萬元及人民幣320.1百萬元、短期投資分別為人民幣811.8百萬元及人民幣538.8百萬元、受限資金分別為人民幣0.9百萬元及人民幣0.9百萬元。截至2025年6月30日及2024年12月31日，本集團的流動資產淨值分別為人民幣3,652.5百萬元及人民幣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未經審計簡明中期合併財務資料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。本集團的未經審計簡明中期合併財務資料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。

未經審計簡明中期合併財務資料附註

2. 重大會計政策

(a) 呈列基準

就中期財務資料而言，隨附的未經審計簡明中期合併財務資料乃根據美國公認會計準則（「美國公認會計準則」）編製。因此，其並不包括美國公認會計準則要求的完整財務報表的所有資料及腳註。未經審計簡明中期合併財務資料乃按與截至2024年12月31日及截至2024年12月31日止年度的經審計合併財務報表相同的基準編製。管理層認為，所有調整（包括所呈列期間公平的業績報表所需的正常經常性調整）均已包括在內。任何中期期間的經營業績未必反映全年或任何其他中期期間的經營業績。

未經審計簡明中期合併財務資料及相關披露乃基於未經審計簡明中期合併財務資料的使用者應與截至2024年12月31日及截至2024年12月31日止年度的經審計合併財務報表一併閱讀的假設而編製。於2024年12月31日的簡明中期合併資產負債表乃摘錄自該日的經審計財務報表，用於中期報告目的，因此不包括美國公認會計準則規定的所有資料及腳註。

(b) 綜合入賬原則

未經審計簡明中期合併財務資料包括本公司、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資料。

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。

未經審計簡明中期合併財務資料附註

2. 重大會計政策（續）

(c) 使用估計

編製本集團符合美國公認會計準則的未經審計簡明中期合併財務資料需要管理層作出估計及假設，有關估計及假設影響未經審計簡明中期合併財務資料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應收賬款信貸損失撥備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。

於未經審計簡明中期合併財務資料中，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，並於未經審計簡明中期合併經營狀況及全面利潤／（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未經審計簡明中期合併經營狀況及全面利潤／（虧損）表計入匯兌（虧損）／收益。

(e) 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。

未經審計簡明中期合併財務資料附註

2. 重大會計政策 (續)

(e) 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6月30日及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。

未經審計簡明中期合併財務資料附註

2. 重大會計政策（續）

(f) 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。

(g) 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，按呈報期間的固定年利率計息。

(h) 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。公允價值變動於未經審計簡明中期合併經營狀況及全面利潤／（虧損）表中呈報為投資收入。

(i) 當前預期信貸虧損

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，以預期虧損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。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，本集團於評估全期預期信貸虧損時會考慮過往信貸虧損經驗、當前經濟狀況、未來經濟狀況的可靠預測及任何可收回款項。影響預期信貸虧損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。

未經審計簡明中期合併財務資料附註

2. 重大會計政策（續）

(i) 當前預期信貸虧損（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。截至2025年及2024年6月30日止六個月，本集團分別錄得信貸虧損撥回人民幣28.1百萬元及預期信貸虧損開支人民幣24.1百萬元。下表載列截至2025年及2024年6月30日止六個月應收賬款、應收關聯方款項及其他應收款項的預期信貸虧損撥備變動（以千元計）：

	截至6月30日止六個月	
	2025年 人民幣	2024年 人民幣
期初餘額	152,027	124,856
扣除收回，信貸虧損（撥回）／額外撥備	(28,147)	24,133
撇銷收回	195	—
期末餘額	124,075	148,989

(j) 長期投資淨額

本公司的長期投資包括對於私人公司的投資。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。後續調整於未經審計簡明中期合併經營狀況及全面利潤／（虧損）表中呈報為投資收入。

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。於未經審計簡明中期合併經營狀況及全面利潤／（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。

未經審計簡明中期合併財務資料附註

2. 重大會計政策（續）

(k) 借款

借款按公允價值扣除發生的交易成本後初始確認。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。

(l) 收入確認

本集團就所有呈報期間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。

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。

未經審計簡明中期合併財務資料附註

2. 重大會計政策（續）

(i) 收入確認（續）

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。

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，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6月30日止六個月，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。

未經審計簡明中期合併財務資料附註

2. 重大會計政策 (續)

(i) 收入確認 (續)

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。

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，每次點擊的單價乃依競投而定。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。

未經審計簡明中期合併財務資料附註

2. 重大會計政策 (續)

(i) 收入確認 (續)

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。

職業培訓收入

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

本集團的其他收入主要來自自有品牌產品及圖書系列以及其他服務。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，據此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6月30日止六個月，就非貨幣性交易確認的收入並不重大。

未經審計簡明中期合併財務資料附註

2. 重大會計政策（續）

(l) 收入確認（續）

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。

(m) 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未經審計簡明中期合併經營狀況及全面利潤／（虧損）表扣除。

(n) 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。

(o) 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。

(p) 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。

未經審計簡明中期合併財務資料附註

2. 重大會計政策（續）

(q) 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16。

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。

(r) 每股淨利潤／（虧損）

每股淨利潤／（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利潤，則使用兩類法計算每股盈利。根據兩類法，淨利潤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利潤／（虧損）均相同。淨利潤／（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，該等證券並無責任分攤利潤／（虧損）。

未經審計簡明中期合併財務資料附註

2. 重大會計政策 (續)

(r) 每股淨利潤／(虧損) (續)

每股基本淨利潤／(虧損) 乃以普通股持有人應佔淨利潤／(虧損) 除以期內發行在外的普通股加權平均數 (就庫存股調整) 計算得出。每股攤薄淨利潤／(虧損) 乃以普通股持有人應佔淨利潤／(虧損) (經調整任何攤薄普通等價股的影響 (如有))，除以期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。

(s) 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。庫存股收購成本超出股份總面值的部分調減額外繳足資本及保留利潤。有關詳情參閱附註18。

(t) 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，請參閱未經審計簡明中期合併經營狀況及全面利潤／(虧損) 表。

(u) 股息

股息於宣派時確認。截至2025年及2024年6月30日止六個月，概無宣派或派付任何股息。

未經審計簡明中期合併財務資料附註

2. 重大會計政策（續）

(v) 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。本集團預期不會提早採納會計準則更新第2023-09號，目前正在評估採納該準則對其未經審計簡明中期合併財務資料的影響。

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未經審計簡明中期合併財務資料的影響。

3. 集中度及風險

(a) 外幣匯率風險

於2005年7月，中國政府更改持續數十年之久的人民幣與美元掛鈎政策，於隨後的三個年度，人民幣兌美元升值超過20%。於2008年7月至2010年6月，升值勢頭暫止，人民幣兌美元匯率維持窄幅波動。自2010年6月起，人民幣兌美元匯率時而大幅波動且難以預測。於截至2025年6月30日止六個月及截至2021年止年度，人民幣兌美元分別升值約0.4%及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。

(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、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6月30日，本集團絕大部分的現金及現金等價物、定期存款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6月30日止六個月，概無客戶佔本集團總收入超過10%。

未經審計簡明中期合併財務資料附註

3. 集中度及風險（續）

(b) 信貸及集中風險（續）

截至2025年6月30日，三名客戶佔本集團的應收賬款超過10%。

截至2025年6月30日止六個月，概無供應商佔本集團採購總額超過10%，且截至2025年6月30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6月30日及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2,805.3百萬元及人民幣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。

4. 應收賬款

應收賬款包括（以千元計）：

	截至2025年 6月30日 人民幣	截至2024年 12月31日 人民幣
應收賬款總額	474,936	568,158
預期信貸損失撥備	(118,249)	(147,522)
應收賬款淨額	356,687	420,636

未經審計簡明中期合併財務資料附註

4. 應收賬款（續）

按相關確認日期劃分的賬齡分析如下（以千元計）：

	截至2025年 6月30日 人民幣	截至2024年 12月31日 人民幣
0至3個月	273,483	259,250
3至6個月	46,668	67,422
6至12個月	33,507	47,821
超過1年	121,278	193,665
應收賬款總額	474,936	568,158

5. 預付款項及其他流動資產

截至2025年6月30日及2024年12月31日的預付款項及其他流動資產概述如下（以千元計）：

	截至2025年 6月30日 人民幣	截至2024年 12月31日 人民幣
可扣減增值稅進項稅	9,721	4,994
宣傳及廣告開支和其他營運開支的預付款項	27,441	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	4,601	5,332
預付內容成本	26,373	32,764
應收利息收入	23,842	23,624
租金及其他按金	10,675	22,666
存貨	28,185	30,957
其他	6,633	6,090
總計	137,471	163,446

未經審計簡明中期合併財務資料附註

6. 短期投資

截至2025年6月30日，本集團的短期投資包括浮息理財產品。

短期投資概述如下（以千元計）：

	截至2025年 6月30日 人民幣	截至2024年 12月31日 人民幣
結構性存款	—	2,000
理財產品	811,783	536,816
總計	811,783	538,816

截至2025年及2024年6月30日止六個月，本集團於未經審計簡明中期合併經營狀況及全面利潤／（虧損）表錄得與短期投資相關的投資收入分別為人民幣31.2百萬元及人民幣33.8百萬元。

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2025年 6月30日 人民幣	截至2024年 12月31日 人民幣
電子設備	16,663	17,363
辦公室設備及家具	6,709	6,706
租賃物業裝修	21,803	21,471
總計	45,175	45,540
減：累計折舊	(38,314)	(37,050)
賬面淨值	6,861	8,490

截至2025年及2024年6月30日止六個月，折舊開支分別為人民幣2.2百萬元及人民幣2.4百萬元。

未經審計簡明中期合併財務資料附註

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6月30日			
	賬面總值 人民幣	累計攤銷 人民幣	賬面淨值 人民幣
軟件	6,653	(2,759)	3,894
牌照	54,905	(54,905)	—
內容	38,300	(29,053)	9,247
品牌	48,000	(16,217)	31,783
技術	7,500	(5,063)	2,437
其他	9	(9)	—
總計	155,367	(108,006)	47,361

截至2024年12月31日			
	賬面總值 人民幣	累計攤銷 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6月30日止六個月，攤銷開支分別為人民幣7.3百萬元及人民幣9.8百萬元。於任何所示期間概無確認減值費用。

未經審計簡明中期合併財務資料附註

9. 長期投資淨額

本公司的長期投資包括對於私人公司的投資，使用計量替代方法入賬（附註2(j)）。下表概述截至2025年及2024年6月30日止六個月本集團長期投資的變動（以千元計）：

	截至6月30日止六個月	
	2025年 人民幣	2024年 人民幣
於期初結餘	51,176	44,621
添置	215	6,555
出售	(2,441)	—
公允價值重新計量	116,416	—
於期末結餘	165,366	51,176

截至2025年6月30日止六個月，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。本公司因重新計量公允價值確認未變現收益人民幣116.4百萬元，其於未經審計簡明中期合併經營狀況及全面利潤／（虧損）表中呈報為投資收入。

10. 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，不予確認資產負債表內租賃期為一年或以下的短期租賃。

截至2025年6月30日及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56.6百萬元及人民幣7.2百萬元以及租賃負債約人民幣68.3百萬元及人民幣19.1百萬元。

未經審計簡明中期合併財務資料附註

10. 租賃（續）

有關經營租賃的現金流量補充資料如下（以千元計）：

	截至6月30日止六個月	
	2025年 人民幣	2024年 人民幣
經營租賃的現金付款	14,521	19,900
以經營租賃負債換取的使用權資產	68,107	—

截至2025年6月30日，經營租賃的未來租賃付款如下（以千元計）：

	截至2025年 6月30日 人民幣
2025年餘下時間	30,916
2026年	23,700
2027年	16,542
未來租賃付款總額	71,158
減：推算利息	(2,868)
租賃負債總額	68,290

截至2025年6月30日及2024年12月31日，加權平均剩餘租賃期分別為1.96年及0.57年。

截至2025年6月30日及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6月30日止六個月，經營租賃開支分別為人民幣14.2百萬元及人民幣18.9百萬元，其中不計及短期合同開支。截至2025年及2024年6月30日止六個月，短期租賃開支分別為人民幣2.4百萬元及人民幣3.5百萬元。

未經審計簡明中期合併財務資料附註

11. 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2025年 6月30日 人民幣	截至2024年 12月31日 人民幣
0至3個月	629,134	658,987
3至6個月	69,258	83,724
6至12個月	48,160	82,946
超過1年	9,857	10,031
總計	756,409	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。

12. 其他流動負債

以下為截至2025年6月30日及2024年12月31日的其他流動負債概要（以千元計）：

	截至2025年 6月30日 人民幣	截至2024年 12月31日 人民幣
應付按金	18,961	18,621
應計應付增值稅	30,986	43,544
應付用戶款項	23,049	22,665
應付僱員福利	5,230	8,326
自存款銀行的償付款項	28,634	28,754
其他	11,468	10,045
總計	118,328	131,955

未經審計簡明中期合併財務資料附註

13. 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6月30日止六個月，計入期初合同負債結餘的已確認收入金額分別為人民幣199.0百萬元及人民幣255.4百萬元。

14. 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

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」)與國內企業統一按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。企業所得稅法自2008年1月1日起生效。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6月30日止六個月，本公司分別有三間附屬公司獲認可為高新技術企業，並有權享有15%的優惠所得稅稅率。截至2025年及2024年6月30日止六個月，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。

截至2025年及2024年6月30日止六個月的所得稅費用／(收益)組成部分如下(以千元計)：

	截至6月30日止六個月	
	2025年 人民幣	2024年 人民幣
即期所得稅費用／(收益)	542	(3,954)
遞延所得稅費用／(收益)	27,904	(1,825)
總計	28,446	(5,779)

未經審計簡明中期合併財務資料附註

15. 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。

未經審計簡明中期合併財務資料附註

16. 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。

未經審計簡明中期合併財務資料附註

16. 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6月30日止六個月的購股權活動概要：

	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
截至2025年1月1日發行在外	3,424	4.32	4.29
已授出	—	—	—
已行使	(39)	0.83	—
已沒收	—	—	—
截至2025年6月30日發行在外	3,385	4.36	3.82
截至2025年6月30日可行使	3,385	4.36	3.82
截至2024年1月1日發行在外	3,836	3.88	5.44
已授出	—	—	—
已行使	(279)	0.02	—
已沒收	(5)	5.93	—
截至2024年6月30日發行在外	3,552	4.18	4.85

未經審計簡明中期合併財務資料附註

16. 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6月30日止六個月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	673	1.13
已歸屬	(2,096)	2.42
已沒收	(3,441)	1.83
截至2025年6月30日未歸屬	18,119	3.49
截至2024年1月1日未歸屬	22,538	3.91
已授出	7,748	1.52
已歸屬	(1,195)	4.35
已沒收	(3,617)	3.39
截至2024年6月30日未歸屬	25,474	3.23

截至2025年6月30日，發行在外的受限制股份的加權平均剩餘合同期為7.61年。

截至2025年及2024年6月30日止六個月，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23.3百萬元及人民幣14.2百萬元。

未經審計簡明中期合併財務資料附註

17. 每股淨利潤／（虧損）

截至2025年及2024年6月30日止六個月，每股基本及攤薄利潤／（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利潤／（虧損）的發行在外股份數目。

	截至6月30日止六個月	
	2025年	2024年
分子（人民幣千元）：		
淨利潤／（虧損）	62,372	(246,391)
非控股權益應佔淨虧損／（利潤）	16	(1,194)
普通股股東應佔淨利潤／（虧損）	62,388	(247,585)
分母：		
發行在外普通股加權平均數，基本	242,622,911	280,403,026
發行在外普通股加權平均數，攤薄	247,329,829	280,403,026
每股淨利潤／（虧損），基本（人民幣元）	0.26	(0.88)
每股淨利潤／（虧損），攤薄（人民幣元）	0.25	(0.88)

每股普通股基本及攤薄利潤／（虧損）乃使用期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，以排除任何反攤薄影響：

	截至6月30日止六個月	
	2025年	2024年
購股權和受限制股份	—	1,582,160

未經審計簡明中期合併財務資料附註

18. 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，本公司股東週年大會批准將股份購回計劃延長至2024年6月10日。於2024年6月26日，本公司股東週年大會批准將股份購回計劃延長至2025年6月26日。經本公司於2025年6月25日舉行的股東週年大會批准，股份購回計劃延長至2026年6月25日。

截至2025年6月30日，本公司已根據該計劃於紐約證券交易所及聯交所購回合共31.1百萬股A類普通股，總對價66.5百萬美元，該等購回股份截至2025年6月30日已註銷。此外，截至2025年6月30日，本公司以27.9百萬美元的總對價購回合計18.6百萬股A類普通股，以備將來受限制股份歸屬時使用。

19. 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6月30日的經營租賃日後最低租賃付款於附註10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6月30日及2024年12月31日，本集團並無就此確認任何重大負債。

20. 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、應計負債、租賃負債及其他流動負債。

未經審計簡明中期合併財務資料附註

20. 公允價值計量（續）

下表載列截至2025年6月30日及2024年12月31日按公允價值層級劃分的以公允價值計量的金融工具（以千元計）：

項目	報告日使用的公允價值計量			
	截至2025年 6月30日 的公允價值 人民幣	相同資產		
		在活躍	重大其他可	不可觀察
		市場上的報價 (第一層級) 人民幣	觀察輸入數據 (第二層級) 人民幣	輸入數據 (第三層級) 人民幣
資產				
短期投資	811,783	—	811,783	—
長期投資淨額	165,151	—	—	165,151

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

截至2025年6月30日，本集團的短期投資包括理財產品。該等投資的利率乃根據金融機構各年末／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。

截至2025年6月30日，本集團的長期投資包括對於私人公司的投資，使用計量替代方法入賬（附註2(j)）。使用計量替代方法入賬的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，則分為公允價值層級的第三層級，因為本集團使用交易日的可觀察交易價格或其他不可觀察輸入數據按估值法估計該等工具的價值。

未經審計簡明中期合併財務資料附註

21. 關聯方交易

於所示期間，除另有披露者外，本集團的主要關聯方交易如下：

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

(a) 重大關聯方交易

下表呈列於截至2025年及2024年6月30日止六個月與關聯方進行的重大交易（以千計）：

	截至6月30日止六個月	
	2025年 人民幣	2024年 人民幣
向關聯方購買服務		
騰訊集團 ⁽ⁱ⁾	11,029	11,365
快手集團 ⁽ⁱⁱ⁾	16,745	29,208
北京廣播電視台	1,415	1,887
向關聯方提供服務 ⁽ⁱⁱⁱ⁾		
騰訊集團	11,822	5,603
快手集團	9,002	6,168
面壁	327	2,014

(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) 向騰訊集團及快手集團提供的服務主要與營銷服務相關。

未經審計簡明中期合併財務資料附註

21. 關聯方交易（續）

(b) 與關聯方的結餘

下表呈列截至2025年6月30日及2024年12月31日與關聯方的結餘（以千計）：

	截至2025年 6月30日 人民幣	截至2024年 12月31日 人民幣
應收關聯方款項		
騰訊集團	8,187	6,601
快手集團	12,670	11,313
面壁 ⁽ⁱ⁾	—	23,674
應付關聯方款項		
騰訊集團	3,603	4,863
快手集團	471	1,962
北京廣播電視台	1,415	—

(i) 結餘主要指本集團為面壁代付的支出。

與關聯方的交易及結餘均為貿易性質。

未經審計簡明中期合併財務資料附註

22. 分部資料

本集團的組織架構乃基於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。主要收入來源如下（以千元計）：

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未經審計簡明中期合併經營狀況及全面利潤／（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6月30日止六個月	
	2025年 人民幣	2024年 人民幣
營銷服務	419,737	674,521
付費會員	819,848	882,376
職業培訓	156,631	279,069
其他	50,343	58,707
總收入	1,446,559	1,894,673

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。

23. 期後事項

本集團對直至2024年8月27日的期後事項進行評估，並無任何對本集團產生重大影響的期後事項。

未經審計簡明中期合併財務資料附註

24. 美國公認會計準則與國際財務報告準則的對賬

中期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）：

未經審計簡明中期合併經營狀況及 全面利潤／（虧損）表	截至2025年6月30日止六個月				
	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	其他 （附註(b)） 人民幣	人民幣
收入成本	(547,272)	—	(63)	—	(547,335)
銷售及營銷開支	(646,887)	—	31	—	(646,856)
研發開支	(287,549)	—	(126)	—	(287,675)
一般及行政開支	(108,460)	—	353	—	(108,107)
財務成本	—	—	(1,453)	—	(1,453)
投資收入	160,185	(128,957)	—	—	31,228
投資的公允價值變動	—	2,427	—	—	2,427
淨利潤／（虧損）	62,372	(126,530)	(1,258)	—	(65,416)
知乎股東應佔淨利潤／（虧損）	62,388	(126,530)	(1,258)	—	(65,400)

未經審計簡明中期合併財務資料附註

24. 美國公認會計準則與國際財務報告準則的對賬 (續)

未經審計簡明中期合併經營狀況及全面虧損表	截至2024年6月30日止六個月				
	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))	其他 (附註(b))	人民幣	人民幣
收入成本	(794,650)	—	158	—	(794,492)
銷售及營銷開支	(894,939)	—	(136)	—	(895,075)
研發開支	(406,679)	—	396	—	(406,283)
一般及行政開支	(207,024)	—	1,264	—	(205,760)
財務成本	—	—	(652)	—	(652)
淨虧損	(246,391)	—	1,030	—	(245,361)
知乎股東應佔淨虧損	(247,585)	—	1,030	—	(246,555)

未經審計簡明中期合併財務資料附註

24. 美國公認會計準則與國際財務報告準則的對賬（續）

未經審計簡明中期合併資產負債表	截至2025年6月30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
		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	人民幣	人民幣	人民幣	
使用權資產	56,560	—	(688)	—	55,872	
長期投資淨額	165,366	—	—	—	165,366	
資產總值	5,746,532	—	(688)	—	5,745,844	
資本公積	13,136,657	—	(7,957)	15,062,603	28,191,303	
累計其他全面收益	3,914	—	—	495,936	499,850	
累計虧絀	(8,815,734)	—	7,269	(15,558,539)	(24,367,004)	
股東股權總額	4,207,548	—	(688)	—	4,206,860	

未經審計簡明中期合併財務資料附註

24. 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

未經審計簡明中期合併資產負債表	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	使用計量替代方法入賬的 股權投資 (附註(a))	其他 (附註(b))	重新分類 (附註(c))	人民幣
使用權資產	7,151	—	(162)	—	6,989
長期投資淨額	51,176	126,530	—	—	177,706
資產總值	5,732,952	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	8,527	(15,558,539)	(24,301,333)
股東股權總額	4,195,686	126,530	(162)	—	4,322,054

未經審計簡明中期合併財務資料附註

24. 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。

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。

(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，並在未經審計簡明中期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。

未經審計簡明中期合併財務資料附註

24. 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
「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（美國存託股比率變動自2024年5月10日生效後）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
「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，指中國內地，不包括中華人民共和國香港特別行政區、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（任何庫存股份除外，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
「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責任公司

釋義

「薪酬委員會」	指	董事會薪酬委員會
「綜合聯屬實體」	指	我們通過本集團的合約安排控制的實體
「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
「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	2025年8月27日
「上市」	指	A類普通股於聯交所主板上市
「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	由聯交所運作的證券交易所（不包括期權市場），其獨立於聯交所GEM，並與聯交所GEM並行運作

釋義

「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
「招股章程」	指	本公司日期為2022年4月11日的招股章程
「報告期間」	指	截至2025年6月30日止六個月
「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
「庫存股份」	指	具有上市規則所賦予的涵義

釋義

「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
「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