

財務資料

您應將以下討論及分析連同本文件附錄一所載會計師報告中截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度各年以及截至2024年及2025年10月31日止十個月各期間的經審核綜合財務報表及當中附註一併閱讀。我們的綜合財務報表已根據國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)編製。

以下討論及分析載有涉及風險及不明朗因素的前瞻性陳述。該等陳述基於我們依據經驗及對過往趨勢、現況及預期未來發展的理解以及我們認為在有關情況下屬適當的其他因素作出的假設與分析。由於受到各種因素(包括「前瞻性陳述」及「風險因素」所論及的因素)影響，實際結果可能與該等前瞻性陳述所預測者有所差異。於評估我們的業務時，您應仔細考慮本文件所提供的資料，包括但不限於本文件「風險因素」及「業務」章節。

概覽

我們是中國最大的雲遊戲實時雲渲染服務GPUaaS提供商。根據灼識諮詢的資料，按2024年的收入計算，我們在中國雲遊戲場景實時雲渲染服務提供商中排名第一，市場份額為17.9%。我們為遊戲、泛娛樂、數字文旅、數字教育等行業的客戶提供實時雲渲染服務和相關解決方案。該等服務及解決方案由我們自研及深度一體化的平台軟件和基礎設施硬件支持，配備以GPU圖形計算為核心的深度一體化軟硬件。該架構使終端用戶可以隨時隨地在任何設備上、克服用戶設備限制地使用基於高性能GPU計算的數字內容及應用。

我們於往績記錄期間實現了大幅增長。我們的收入從2022年的人民幣290.3百萬元增至2023年的人民幣336.6百萬元，並進一步增至2024年的人民幣519.5百萬元，2022年至2024年的複合年增長率為33.8%。我們的收入從截至2024年10月31日止十個月的人民幣423.2百萬元增加38.0%至截至2025年10月31日止十個月的人民幣583.9百萬元。我們的毛利從2022年的人民幣61.6百萬元增至2023年的人民幣89.4百萬元，並進一步增至2024年的人民幣129.4百萬元，2022年至2024年的複合年增長率為44.9%。我們的毛利從截至2024年10月31日止十個月的人民幣96.2百萬元增加48.5%至截至2025年10月31日止十個月的人民幣142.8百萬元。

財務資料

呈列及編製基準

為編製及呈列往績記錄期間的歷史財務資料，我們於整個往績記錄期間貫徹應用符合於2024年1月1日開始的會計期間生效的國際財務報告準則的會計政策。

編製符合國際財務報告準則的歷史財務資料需要使用若干關鍵會計估計，亦需要管理層在應用我們的會計政策的過程中作出判斷、估計及假設。涉及高度判斷或複雜性之範疇，或假設及估計對歷史財務資料而言屬重要之範疇，已於本文件附錄一所載會計師報告附註5披露。

影響我們經營業績的主要因素

我們的業務和經營業績受到影響我們行業的一般因素影響，其中包括中國和全球的整體經濟增長、我們行業的發展和競爭格局、與我們的服務和解決方案相關的監管環境和政策。該等一般因素的變化可能影響對我們產品和解決方案的需求以及我們的經營業績。除所述的一般因素外，我們相信我們的經營業績更直接受到下列特定因素的影響：

留住及擴大客戶群的能力

我們的長遠成功取決於我們留住現有客戶並吸引新客戶使用我們的服務和解決方案的能力。我們的收入由截至2022年12月31日止年度的人民幣290.3百萬元增加至截至2023年12月31日止年度的人民幣336.6百萬元，並進一步增至截至2024年12月31日止年度的人民幣519.5百萬元。我們的收入由截至2024年10月31日止十個月的人民幣423.2百萬元增加38.0%至截至2025年10月31日止十個月的人民幣583.9百萬元。有關增長主要由於我們深化與現有客戶的關係及成功擴大客戶群。我們將繼續加強我們所提供的解決方案，以進一步推動現有及新客戶的參與及服務採用。

由於我們與現有客戶一起開展業務，充分了解市場需求，且大部分收入來自他們對我們服務的經常性採購，因此留住該等客戶對我們的持續增長至關重要。具體而言，我們主要通過雲遊戲GPUaaS服務與該等現有客戶建立穩定且長遠的合作關係，因此我們於往績記錄期間的大部分收入來自雲遊戲GPUaaS。於2022年、2023年、2024年以及截

財務資料

至2024年及2025年10月31日止十個月，我們來自雲遊戲GPUaaS的收入分別為人民幣247.8百萬元、人民幣220.2百萬元、人民幣457.9百萬元、人民幣396.4百萬元及人民幣520.8百萬元，分別佔我們總收入的85.4%、65.4%、88.1%、93.7%及89.2%。我們與該等現有客戶已建立並將繼續深化合作，這將使我們積累寶貴的行業洞察力，從而進一步加速我們的技術和解決方案的迭代，為我們的業務形成正向反饋循環。

除了維護現有的關係外，我們致力於物色和吸引新客戶以擴大我們的客戶群。我們相信，我們的技術能力、累積的行業專業知識和良好的品牌知名度將持續吸引新客戶。隨著我們持續開發和推出新的解決方案和產品，並擴大市場佔有率和生態系統擴展，預期我們的客戶群會擴大，進而進一步推動長遠的收入增長。

開發先進技術能力和解決方案的能力

我們的技術能力和多樣化的解決方案是我們業務成功的基礎。我們經營的行業快速演變，因此需要不斷適應技術的進步和客戶需求的轉變，以維持及加強我們的領導地位。

憑藉強大的研發能力和深入的行業洞察力，我們持續開發創新技術，並擴大解決方案的範圍，以吸引和留住客戶。於往績記錄期間，我們主要依賴內部研發團隊來開發核心技術。有關核心技術的詳情，請見「業務 — 我們的平台軟件和基礎設施硬件」。截至2025年10月31日，我們的研發團隊包括245名員工，佔我們總員工人數的約64.6%。我們預期我們持續開發和升級技術和解決方案的能力仍將是我們財務表現的主要推動力。我們將繼續大力投資以提升內部研發能力及開發行業領先的技術和解決方案，以為客戶提供更佳服務、提升用戶體驗及維持我們的技術競爭優勢。

優化成本和改善運營效率的能力

成本架構和運營效率對我們的財務狀況和經營業績至關重要。憑藉我們的技術能力及不斷增強與業務合作夥伴的議價能力，我們已將成本控制於合理水平。

財務資料

於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年10月31日止十個月，我們的銷售成本分別為人民幣228.6百萬元、人民幣247.1百萬元、人民幣390.2百萬元、人民幣327.0百萬元及人民幣441.1百萬元。我們的銷售成本佔收入的百分比由2022年的78.8%下降至2024年的75.1%，反映成本控制和運營效率有所改善。截至2024年及2025年10月31日止十個月，我們的銷售成本佔收入的百分比相對維持穩定。

我們的銷售成本在很大程度上取決於我們採購或租賃服務器、電子設備及IDC服務的價格。於往績記錄期間，我們主要通過以研發驅動的利用率提升及審慎的供應商篩選程序來優化該等成本。我們一般通過廣泛的市場調研及詢價來確定符合資質的供應商，並進行多輪磋商以獲得具競爭力的價格以及其他有利的商業條款。

我們於往績記錄期間產生大量研發開支。為提升研發效率，我們已採納由AI驅動的開發工具及工作流程，大幅改善了每研發投資單位的產出，提升了個人開發者的產能及交付能力。

此外，在我們服務和產品的早期商業化階段，銷售及營銷開支相對較高，是由於我們積極投入推廣活動以建立品牌知名度，拓展客戶群。然而，隨著我們持續投入研發，我們的產品和服務日趨成熟且具競爭力，從而增強了我們的產品價值，提高了客戶滿意度。因此，我們越來越受益於因口碑和行業聲譽推動的客戶有機增長。這一轉變降低了我們對大規模營銷活動的依賴性，自然地導致客戶獲取成本隨時間的推移而減少。

我們的行政開支反映運營效率，而運營效率取決於我們推動各業務功能運營協同效應的能力。隨著我們的收入進一步增加，我們預期可從規模經濟中獲益，並進一步提升運營效率。

我們的服務組合及毛利率

於往績記錄期間，我們不同的業務分部有不同的盈利能力。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年10月31日止十個月，我們的雲遊戲GPUaaS分別佔我們總收入的85.4%、65.4%、88.1%、93.7%及89.2%，而相應的毛利率分別為19.1%、25.0%、25.2%、25.4%及25.4%。相比之下，於2022年、2023年及2024年，我們的雲原生內容服務毛利率分別為38.2%、29.6%及32.7%。於截至2024年及2025年10月31日止十個月，就我們

財務資料

的雲原生內容服務而言，我們的毛損率及毛利率分別為25.5%及38.8%，主要由於待驗收項目的未確認收入所致，而2025年的改善反映了更快的項目驗收及結算。此外，由於我們正在擴大我們的解決方案產品，並尋求探索更廣泛的應用場景，我們的服務組合的變動可能會影響我們的整體毛利率，並隨之影響我們財務表現的其他方面。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年10月31日止十個月，我們的整體毛利率分別為21.2%、26.6%、24.9%、22.7%及24.5%。於2023年至2024年，我們的整體毛利率輕微下跌，主要由於我們於2024年新推出雲桌面GPUaaS。於新服務和解決方案的早期開發階段，我們在計算資源和IDC服務方面產生了大量前期成本。該等投入對於確保我們產品的成功開發和商業化而言至關重要，但於短期內直接影響了我們的整體毛利率。我們各項服務的收入貢獻可能會進一步波動，不同業務線的毛利率也可能不斷變化，進而可能影響我們的經營業績。

重大會計政策及估計

我們於下文載列我們認為對我們至關重要或涉及編製綜合財務報表時使用的最重大估計及判斷的重大會計政策。對了解我們的財務狀況及經營業績屬重要的重大會計政策、估計、假設及判斷已詳盡披露於本文件附錄一會計師報告的附註4及6。

收入確認

來自客戶合約的收入

雲遊戲GPUaaS

雲遊戲GPUaaS業務主要包括實時雲渲染訂閱服務及一體化GPU計算解決方案。我們向企業客戶提供實時雲渲染訂閱服務。

財務資料

我們亦提供由GPU服務器和用於實時渲染的嵌入式軟件以及配套管理設備組成的一體化GPU計算解決方案，以滿足客戶需求。收入在硬件設備及軟件控制權轉移的時間點（即客戶驗收貨物的時間點）確認。

雲原生內容

我們通過幫助客戶構建基於實時雲渲染的端到端數字內容及應用體驗，提供雲原生內容服務。對於大多數合約，由於客戶於我們履約的同時獲得並耗用我們所帶來的利益，故雲原生內容服務隨時間推移而確認為已履行的履約責任。對於其餘合約，收入在交付物控制權轉移的時間點（即客戶收到交付物的時間點）確認。

其他服務

其他服務主要是雲桌面及雲手機GPUaaS。客戶可通過我們的SDK或在PC登錄相關軟件，購買基於使用時間的定價計劃，從而以較低的成本使用基於高性能GPU的雲桌面服務。該等服務的收入於履行服務責任期間使用產出（即經過的時間）隨時間推移而確認。

物業、廠房及設備

物業、廠房及設備為用於生產或提供貨品或服務，或出於行政目的而持有的有形資產。物業、廠房及設備按成本減其後累計折舊及其後累計減值虧損（如有）於綜合財務狀況表內入賬。

折舊在估計可使用年期內以直線法確認，以撇銷資產成本並扣除其剩餘價值。估計可使用年期、剩餘價值及折舊法於各報告期間末檢討，而任何估計變動的影響按預期基準入賬。於出售或預期繼續使用有關資產不會產生任何未來經濟利益時終止確認物業、廠房及設備項目。處置或報廢物業、廠房及設備項目產生的任何收益或虧損按銷售所得款項與有關資產賬面值之間的差額釐定，並於損益確認。

財務資料

物業、廠房及設備、使用權資產及無形資產的減值測試

就減值測試而言，物業、廠房及設備、使用權資產及無形資產已獲分配至個別現金產生單位(包括本公司)。

我們已委聘獨立估值師，以就截至2022年、2023年及2024年12月31日的物業、廠房及設備、使用權資產及無形資產進行減值評估。截至2022年、2023年及2024年12月31日，就減值檢討而言，包含物業、廠房及設備、使用權資產及無形資產的現金產生單位的可收回金額乃基於根據資產可使用年期及預測平均年度收入增長率分別為28.74%、31.30%及25.53%，使用貼現現金流量法計算的使用價值計算釐定。16.65%、17.09%及16.77%的除稅前貼現率乃用以反映市場對時間價值的評估以及與現金產生單位相關的特定風險。管理層利用彼等於行業的豐富經驗提供建基於過往表現以及對未來業務計劃及市場發展的預期作出的預測。

董事在所有其他變量保持不變的情況下，通過提高1%除稅前貼現率或降低5%預期收入對關鍵假設進行敏感度測試。對包含物業、廠房及設備、使用權資產及無形資產的現金產生單位的可收回金額超出彼等各自賬面值的金額(餘額)的影響如下：

	截至12月31日		
	2022年	2023年	2024年
	包含物業、 廠房及設備、 使用權資產及 無形資產的 現金產生單位	包含物業、 廠房及設備、 使用權資產及 無形資產的 現金產生單位	包含物業、 廠房及設備、 使用權資產及 無形資產的 現金產生單位
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
餘額	64,699	134,881	269,076
除稅前貼現率提高1%的影響	55,027	124,487	260,349
收入減少5%的影響	5,657	76,008	229,087

財務資料

金融工具

金融資產及金融負債於集團實體成為該工具合約條文的訂約方時確認。所有以常規方式購入或出售的金融資產均按買賣日期基準確認及終止確認。以常規方式購入或出售指須於市場規定或慣例所訂時限內交付資產的金融資產購入或出售。

實際利率法是一種計算金融資產或金融負債攤銷成本以及在相關期間分配利息收入和利息開支的方法。實際利率為將估計未來現金收支(包括構成實際利率組成部分的所有已付或已收費用及點數、交易成本及其他溢價或折讓)透過金融資產或金融負債的預計年期或(如適用)較短期間準確折現至初始確認時的賬面淨值的利率。

須根據國際財務報告準則第9號進行減值評估的金融資產減值

我們使用預期信貸虧損模型對須根據國際財務報告準則第9號進行減值評估的金融資產(包括貿易應收款項、應收票據及若干其他應收款項、應收關聯方款項、若干其他非流動資產以及現金及現金等價物)進行減值評估。預期信貸虧損金額於各報告日期更新，以反映信貸風險自初始確認以來的變動。

全期預期信貸虧損指有關工具的預計年內所有可能的違約事件將產生的預期信貸虧損。相反，12個月預期信貸虧損(「**12個月預期信貸虧損**」)指報告日期後12個月內可能發生違約事件預期將產生的全期預期信貸虧損的一部分。我們已根據其過往信貸虧損經驗作出評估，並就債務人特定因素、整體經濟狀況及對報告日期現況及未來狀況預測的評估進行調整。

我們貫徹就貿易應收款項及應收關聯方款項確認全期預期信貸虧損。我們對信貸風險較高的債務人的預期信貸虧損進行單獨評估，剩餘部分則共同使用撥備矩陣。

財務資料

就所有其他工具而言，我們計量的減值虧損撥備等於12個月預期信貸虧損，除非信貸風險自初步確認以來顯著上升，則我們確認全期預期信貸虧損。評估是否應確認全期預期信貸虧損根據自初步確認以來發生違約的可能性或風險是否顯著上升。

預期信貸虧損的計量及確認

預期信貸虧損的計量是違約概率、違約損失率(即存在違約時的違約損失程度)及違約風險的函數。違約概率及違約損失率基於歷史數據及前瞻性資料評估。預期信貸虧損的估計反映以發生相關違約風險的金額作為加權數值而釐定的無偏概率加權金額。我們採用實際權宜方法，利用撥備矩陣估計貿易應收款項的預期信貸虧損，並計及過往信貸虧損經驗，就可得的前瞻性資料作出調整，而毋須付出不必要成本或努力。

估計不確定因素的主要來源

於應用我們的會計政策時，管理層必須就未能從其他來源輕易獲得之資產與負債之賬面值作出判斷、估計及假設。所作估計及相關假設乃根據過往經驗及其他被視為相關之因素。實際結果或不同於該等估計。

估計及相關假設按持續基準檢討。若會計估計之修訂僅影響估計修訂期間，則於該期間確認，若修訂會影響目前及未來期間，則於修訂期間及未來期間確認。以下為有關未來的關鍵假設以及各報告期間末估計不確定因素的其他主要來源，存在導致未來十二個月的資產及負債的賬面值作出重大調整的重大風險。

遞延稅項資產

截至2022年、2023年及2024年12月31日，已於綜合財務狀況表就本公司未動用稅項虧損及可扣減暫時差額分別確認遞延稅項資產人民幣79,726,000元、人民幣90,947,000元及人民幣109,827,000元，而由於難以預測未來利潤流，我們並未就若干運營附屬公司的稅項虧損及可扣減暫時差額分別人民幣292,781,000元、人民幣365,644,000元及人民幣

財務資料

353,718,000元確認遞延稅項資產。截至2025年10月31日，我們的未動用稅項虧損約為人民幣859,644,000元(未經審核)，可用於抵銷未來利潤。請見本文件附錄一會計師報告附註19。遞延稅項資產的可變現程度主要視乎在未來有否可動用的充足未來利潤或應課稅暫時差額。倘若所產生的實際未來應課稅利潤少於或多於預期，或於實際情況或個別情況下發生變化導致修訂未來應課稅利潤估計，則可能產生重大遞延稅項資產撥回或進一步確認遞延稅項資產，而該項撥回將於出現撥回或進一步確認的期間內在損益確認。

貿易應收款項及應收關聯方款項的預期信貸虧損撥備

就具有重大結餘並出現信貸減值的貿易應收款項及應收關聯方款項個別評估預期信貸虧損。此外，我們使用實際權宜方法估計並非使用撥備矩陣單獨評估的貿易應收款項及應收關聯方款項的預期信貸虧損。撥備率基於不同債務人組別的債務人賬齡，並考慮我們的過往違約率及無須付出過多成本或努力即可獲得的合理及具支持性的前瞻性資料。於各報告日期，可觀察的過往違約率會重新評估，並考慮前瞻性資料的變動。

預期信貸虧損撥備對估計變動較為敏感。有關預期信貸虧損及我們的貿易應收款項及應收關聯方款項之資料於本文件附錄一會計師報告的附註20、30及33披露。

物業、廠房及設備以及使用權資產的可使用年期

董事釐定我們長期資產的可使用年期、剩餘價值及相關折舊費用。該估計是依據具類似性質和功能的長期資產的實際剩餘價值及可使用年期的過往經驗作出。物業、廠房及設備以及使用權資產可使用年期的資料於本文件附錄一會計師報告附註15及16披露。

財務資料

綜合損益及其他全面收入表選定項目的說明

下表載列於所示期間我們的綜合損益及其他全面收入表選定項目，乃摘錄自本文件附錄一會計師報告的綜合損益及其他全面收入表。以下所載我們於過往的業績未必能反映未來期間預期可取得的業績。

	截至12月31日止年度						截至10月31日止十個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	估總收入 (人民幣千元)	百分比	估總收入 (人民幣千元)	百分比	估總收入 (人民幣千元)	百分比	估總收入 (人民幣千元)	百分比	估總收入 (人民幣千元)	百分比
	(未經審核)									
收入.....	290,290	100.0	336,552	100.0	519,532	100.0	423,191	100.0	583,936	100.0
銷售成本.....	(228,648)	(78.8)	(247,140)	(73.4)	(390,153)	(75.1)	(326,991)	(77.3)	(441,125)	(75.5)
毛利.....	61,642	21.2	89,412	26.6	129,379	24.9	96,200	22.7	142,811	24.5
預期信貸虧損(「預期信貸虧損」)模型項下減值虧損(扣除撥回).....	(4,534)	(1.6)	(10,363)	(3.1)	(12,511)	(2.4)	(4,668)	(1.1)	(2,882)	(0.5)
其他收入.....	6,746	2.3	7,276	2.2	2,322	0.4	606	0.1	5,149	0.9
其他收益及虧損.....	(143)	0.0	605	0.2	(7)	0.0	(6)	(0.0)	(822)	(0.1)
銷售及營銷開支.....	(15,219)	(5.2)	(16,094)	(4.8)	(34,298)	(6.6)	(25,446)	(6.0)	(59,789)	(10.2)
行政開支.....	(71,193)	(24.5)	(88,961)	(26.4)	(79,110)	(15.2)	(56,131)	(13.3)	(53,105)	(9.1)
研發開支.....	(133,728)	(46.1)	(112,694)	(33.5)	(100,815)	(19.4)	(73,724)	(17.4)	(76,234)	(13.1)
[編纂]開支.....	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
應佔聯營公司業績.....	6	0.0	(1)	0.0	—	—	—	—	—	—
融資成本.....	(108,372)	(37.3)	(109,924)	(32.7)	(118,572)	(22.8)	(90,649)	(21.4)	(104,176)	(17.8)
除稅前虧損.....	(264,795)	(91.2)	(240,744)	(71.5)	(218,252)	(42.0)	(156,912)	(37.1)	(163,441)	(28.0)
所得稅抵免.....	19,073	6.6	23,047	6.8	32,591	6.3	21,626	5.1	14,609	2.5
年/期內虧損及全面開支總額.....	<u>(245,722)</u>	<u>(84.6)</u>	<u>(217,697)</u>	<u>(64.7)</u>	<u>(185,661)</u>	<u>(35.7)</u>	<u>(135,286)</u>	<u>(32.0)</u>	<u>(148,832)</u>	<u>(25.5)</u>

財務資料

非國際財務報告準則計量

為補充我們根據國際財務報告準則呈列的綜合財務報表，我們採用並非國際財務報告準則規定或並非按國際財務報告準則呈列的非國際財務報告準則計量（即經調整淨虧損）作為額外財務計量。我們相信，非國際財務報告準則計量有助識別我們業務的相關趨勢，為投資者提供有用資料，以了解及評估我們的經營業績。然而，我們呈列的非國際財務報告準則計量未必可與其他公司所呈列類似計量指標相比。非國際財務報告準則計量用作分析工具存在局限性，您不應視其為獨立於或可代替我們根據國際財務報告準則所呈報經營業績或財務狀況的分析。

我們將經調整淨虧損（非國際財務報告準則計量）定義為撇除贖回負債利息及[編纂]開支影響的年／期內虧損。下表載列我們根據國際財務報告準則於所呈列期間的經調整淨虧損（非國際財務報告準則計量）（即年／期內虧損）的對賬：

	截至12月31日止年度			截至10月31日止十個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
年／期內虧損.....	(245,722)	(217,697)	(185,661)	(135,286)	(148,832)
加：					
贖回負債利息 ⁽¹⁾	72,099	80,145	96,776	72,435	91,016
[編纂]開支 ⁽²⁾	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
經調整淨虧損（非國際財務報告 準則計量）.....	<u>(173,623)</u>	<u>(137,552)</u>	<u>(84,245)</u>	<u>(59,757)</u>	<u>(43,423)</u>

附註：

- (1) 贖回負債利息的融資成本指為反映就我們有條件義務以贖回已發行證券所產生的利息而記錄的非現金利息開支。該贖回義務初步以贖回義務金額的淨現值計量，並記錄為金融負債及產生利息。贖回負債將於[編纂]後重新分類至權益，而我們於[編纂]後將不會產生有關融資成本。
- (2) [編纂]開支與[編纂]有關。

財務資料

收入

我們透過為客戶提供服務產生收入，該等服務包括：(i)雲遊戲GPUaaS；(ii)雲原生內容服務；及(iii)其他服務。下表載列我們於所示期間按服務類型劃分的收入明細。

	截至12月31日止年度						截至10月31日止十個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)
	(未經審核)									
雲遊戲GPUaaS.....	247,786	85.4	220,197	65.4	457,869	88.1	396,365	93.7	520,836	89.2
—基於訂閱服務 ⁽¹⁾	247,786	85.4	204,598	60.8	276,962	53.3	229,865	54.3	247,803	42.4
—一次性購買 ⁽²⁾	—	—	15,599	4.6	180,907	34.8	166,500	39.4	273,033	46.8
雲原生內容服務.....	25,917	8.9	103,050	30.6	46,814	9.0	15,424	3.6	39,703	6.8
其他服務 ⁽³⁾	16,587	5.7	13,305	4.0	14,849	2.9	11,402	2.7	23,397	4.0
總計.....	290,290	100.0	336,552	100.0	519,532	100.0	423,191	100.0	583,936	100.0

附註：

- (1) 基於訂閱服務主要包括雲遊戲GPUaaS（不包括一體化GPU計算解決方案）。
- (2) 一次性購買主要指一體化GPU計算解決方案。
- (3) 其他服務主要包括雲桌面及雲手機GPUaaS。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年10月31日止十個月，我們來自雲手機GPUaaS的收入分別為人民幣14.7百萬元、人民幣13.2百萬元、人民幣12.1百萬元、人民幣9.5百萬元及人民幣7.9百萬元。同期，我們來自雲桌面GPUaaS的收入分別為零、零、人民幣2.8百萬元、人民幣1.9百萬元及人民幣11.0百萬元。

財務資料

雲遊戲GPUaaS

我們的雲遊戲GPUaaS主要針對遊戲相關應用場景，使我們的企業客戶能夠在用戶設備上向終端用戶提供雲遊戲服務。於往績記錄期間，我們一般按服務量就相關服務定價。對於企業客戶，我們按圖像分辨率及幀率等不同技術規格，按「實例」釐定不同的每日或每月單位價格。「實例」數目等於我們的客戶中於日內或月內以相應技術規格可同時訪問相關內容或應用程序的終端用戶數目。總價格相等於所選實例的每日或每月單位價格乘以單位數目及日數或月數。於制定每日或每月單位價格時，我們會考慮不同因素，如我們的成本及市價。就一體化GPU計算解決方案而言，我們一般與客戶按個別項目磋商定價。更多詳情請見「業務—銷售和營銷—定價」。

於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年10月31日止十個月，我們來自雲遊戲GPUaaS的收入分別為人民幣247.8百萬元、人民幣220.2百萬元、人民幣457.9百萬元、人民幣396.4百萬元及人民幣520.8百萬元，分別佔我們總收入的85.4%、65.4%、88.1%、93.7%及89.2%。

雲原生內容服務

我們的雲原生內容服務主要包括開發雲應用程序。我們主要以項目為基礎進行有關業務，並透過招標程序釐定定價。

其他服務

我們亦從其他服務(主要為雲桌面及雲手機GPUaaS)獲得少量收入。我們一般按服務量就我們的該等服務定價。對於我們其他服務的客戶而言，我們提供基於使用時間的定價計劃。隨著我們探索新的業務機遇，該等其他服務的組合也會不時發生變化。

財務資料

銷售成本

我們的銷售成本主要包括(i)計算資源及IDC成本，主要指與購買及租賃計算資源有關的成本組合、服務器折舊及購買IDC服務的成本；(ii)服務器採購成本，與我們的一體化GPU計算解決方案有關；(iii)員工成本，即員工的薪金及福利；及(iv)技術服務成本，即雲原生內容服務藝術設計及攝影等第三方服務。下表載列我們於所示期間按性質劃分的銷售成本明細。

	截至12月31日止年度						截至10月31日止十個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)
	(未經審核)									
計算資源及IDC成本.....	207,988	91.0	157,733	63.8	198,562	50.9	162,460	49.7	191,332	43.4
服務器採購成本.....	—	—	12,484	5.1	150,291	38.5	138,578	42.4	217,255	49.3
員工成本.....	6,892	3.0	32,914	13.3	21,862	5.6	16,273	5.0	14,659	3.3
技術服務成本.....	13,145	5.7	18,437	7.5	14,326	3.7	6,513	2.0	12,570	2.8
其他.....	623	0.3	25,572	10.3	5,112	1.3	3,167	1.0	5,309	1.2
總計.....	228,648	100.0	247,140	100.0	390,153	100.0	326,991	100.0	441,125	100.0

於往績記錄期間，我們的計算資源及IDC成本佔總銷售成本的最大部分。由於我們在2024年增加一體化GPU計算解決方案的銷售，我們的服務器採購成本相應較過往年度／期間有所增加。下表載列於所示期間按性質劃分的計算資源及IDC成本明細。

	截至12月31日止年度						截至10月31日止十個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)
	(未經審核)									
服務器及計算成本.....	23,605	11.3	5,948	3.8	70,757	35.6	53,066	32.7	100,060	52.3
IDC成本.....	58,534	28.1	53,304	33.8	55,409	27.9	45,626	28.1	51,046	26.7
服務器折舊成本.....	125,849	60.5	98,481	62.4	72,396	36.5	63,768	39.3	40,226	21.0
總計.....	207,988	100.0	157,733	100.0	198,562	100.0	162,460	100.0	191,332	100.0

財務資料

下表載列我們於所示期間按服務類型劃分的銷售成本明細。

	截至12月31日止年度						截至10月31日止十個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)
	(未經審核)									
雲遊戲GPUaaS.....	200,378	87.6	165,214	66.9	342,643	87.8	295,825	90.5	388,672	88.1
雲原生內容服務.....	16,022	7.0	72,508	29.3	31,510	8.1	19,351	5.9	24,281	5.5
其他服務 ⁽¹⁾	12,248	5.4	9,418	3.8	16,000	4.1	11,815	3.6	28,172	6.4
總計.....	228,648	100.0	247,140	100.0	390,153	100.0	326,991	100.0	441,125	100.0

附註：

(1) 其他服務主要包括雲桌面及雲手機GPUaaS。

毛利／(毛損)及毛利率／(毛損率)

於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年10月31日止十個月，我們的毛利分別為人民幣61.6百萬元、人民幣89.4百萬元、人民幣129.4百萬元、人民幣96.2百萬元及人民幣142.8百萬元。同期，我們的毛利率分別為21.2%、26.6%、24.9%、22.7%及24.5%。有關於往績記錄期間毛利／(毛損)及毛利率／(毛損率)變動的詳情，請見「—經營業績」。

下表載列我們於所示期間按服務類型劃分的毛利及相應毛利率／(毛損率)明細。

	截至12月31日止年度						截至10月31日止十個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	(人民幣千元)	利潤率(%)	(人民幣千元)	利潤率(%)	(人民幣千元)	利潤率(%)	(人民幣千元)	利潤率(%)	(人民幣千元)	利潤率(%)
	(未經審核)									
雲遊戲GPUaaS.....	47,408	19.1	54,983	25.0	115,226	25.2	100,540	25.4	132,164	25.4
雲原生內容服務.....	9,895	38.2	30,542	29.6	15,304	32.7	(3,927)	(25.5)	15,422	38.8
其他服務 ^(附註)	4,339	26.2	3,887	29.2	(1,151)	(7.8)	(413)	(3.6)	(4,775)	(20.4)
總計.....	61,642	21.2	89,412	26.6	129,379	24.9	96,200	22.7	142,811	24.5

附註：我們於2024年錄得人民幣1.2百萬元的毛損及7.8%的毛損率，主要由於2024年推出雲桌面GPUaaS（仍然處於初期上升階段），令我們就計算資源及IDC服務產生重大前期成本。

財務資料

我們的整體毛利及毛利率一直並將繼續受到我們不同收入來源組合的影響。它們很大程度上由我們於往績記錄期間的最大收入來源雲遊戲GPUaaS釐定，並輕微受雲原生內容服務（於2022年至2024年錄得相對較高毛利率）正面影響。於2022年至2024年，我們所有業務分部的毛利率普遍維持正數，惟2024年的其他服務除外，因為我們為推出新產品及服務而產生額外前期成本，導致2024年的其他服務出現毛損及負毛利率。有關我們整體及分部毛利及毛利率波動的詳細討論，請見「—經營業績」。

其他收入

我們的其他收入主要包括(i)銀行利息收入；(ii)各中國政府機關就業務發展支持、財政補貼及各種稅務優惠提供的政府補助，而各中國政府機關並無施加任何條件；及(iii)從仲裁裁決獲得的賠償。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年10月31日止十個月，我們錄得其他收入分別為人民幣6.7百萬元、人民幣7.3百萬元、人民幣2.3百萬元、人民幣0.6百萬元及人民幣5.1百萬元。

下表載列我們於所示期間按性質劃分的其他收入明細。

	截至12月31日止年度			截至10月31日止十個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
銀行利息收入	112	48	35	29	22
政府補助	6,618	6,228	2,287	577	3,960
賠償 ^(附註)	16	1,000	—	—	—
應收貸款利息	—	—	—	—	1,167
總計	6,746	7,276	2,322	606	5,149

附註： 我們接獲一名於2022年辭任的前員工之一次性賠償。由於彼違反不競爭契約，故我們於2023年提起仲裁程序，其後通過調解達成和解。

財務資料

其他收益及虧損

我們的其他收益及虧損包括出售物業、廠房及設備的淨收益及其他。於2022年及2024年，我們分別錄得其他虧損人民幣0.1百萬元及人民幣7,000元。於2023年，我們錄得其他收益人民幣0.6百萬元。截至2024年及2025年10月31日止十個月，我們分別錄得其他收益人民幣6,000元及人民幣822,000元。下表載列我們於所示期間按性質劃分的其他收益及虧損明細。

	截至12月31日止年度			截至10月31日止十個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
					(未經審核)
出售物業、廠房及設備的淨 (收益)／虧損.....	—	(309)	—	—	122
終止使用權資產及租賃負債的 收益淨額	—	—	—	—	(1,007)
其他.....	143	(296)	7	6	1,707
總計.....	143	(605)	7	6	822

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支主要包括(i)委聘第三方渠道進行推廣活動所產生的推廣及廣告開支；及(ii)員工開支，即我們銷售及營銷人員的薪金及福利。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年10月31日止十個月，我們的銷售及營銷開支分別為人民幣15.2百萬元、人民幣16.1百萬元、人民幣34.3百萬元、人民幣25.4百萬元及人民幣59.8百萬元。

財務資料

下表載列我們於所示期間按性質劃分的銷售及營銷開支明細。

	截至12月31日止年度						截至10月31日止十個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)
	(未經審核)									
推廣及廣告開支.....	7,026	46.2	5,666	35.2	25,986	75.8	19,348	76.0	44,293	74.1
員工開支.....	7,673	50.4	8,867	55.1	7,219	21.0	5,188	20.4	6,700	11.2
其他.....	520	3.4	1,561	9.7	1,093	3.2	910	3.6	8,796	14.7
總計.....	<u>15,219</u>	<u>100.0</u>	<u>16,094</u>	<u>100.0</u>	<u>34,298</u>	<u>100.0</u>	<u>25,446</u>	<u>100.0</u>	<u>59,789</u>	<u>100.0</u>

行政開支

我們的行政開支主要包括(i)員工開支，包括行政人員的薪金及福利；(ii)待部署服務器的折舊及攤銷開支；(iii)第三方服務費，與日常運營相關諮詢和其他專業服務費有關；及(iv)其他，例如與經營活動有關的水電費、差旅及其他雜項開支。下表載列我們於所示期間按性質劃分的行政開支明細。

	截至12月31日止年度						截至10月31日止十個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)
	(未經審核)									
員工開支.....	50,219	70.5	48,142	54.1	42,974	54.3	29,218	52.1	25,996	49.0
折舊及攤銷開支.....	12,810	18.0	25,921	29.1	17,213	21.8	15,058	26.8	12,906	24.3
第三方服務費.....	2,575	3.6	3,657	4.1	3,890	4.9	3,263	5.8	5,786	10.9
其他.....	5,589	7.9	11,241	12.6	15,033	19.0	8,592	15.3	8,417	15.8
總計.....	<u>71,193</u>	<u>100.0</u>	<u>88,961</u>	<u>100.0</u>	<u>79,110</u>	<u>100.0</u>	<u>56,131</u>	<u>100.0</u>	<u>53,105</u>	<u>100.0</u>

財務資料

研發開支

我們的研發開支主要包括(i)員工開支，即研發人員的薪金及福利；(ii)第三方服務費，即就研發目的所購買的第三方服務，例如測試服務；及(iii)研發活動所使用服務器和設備有關的折舊及攤銷開支。過往我們不斷開發服務的新功能及採購與租賃服務器、設備及知識產權，於研發活動投入大量資金。下表載列我們於所示期間按性質劃分的研發開支明細。

	截至12月31日止年度						截至10月31日止十個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)	(人民幣千元)	(%)
	(未經審核)									
員工開支	121,625	90.9	87,949	78.0	82,397	81.7	59,081	80.1	60,661	79.6
第三方服務費	3,847	2.9	15,279	13.6	14,667	14.5	12,315	16.7	12,407	16.3
折舊及攤銷開支	4,287	3.2	5,620	5.0	1,871	1.9	1,561	2.1	2,239	2.9
其他	3,969	3.0	3,846	3.4	1,880	1.9	767	1.0	927	1.2
總計	<u>133,728</u>	<u>100.0</u>	<u>112,694</u>	<u>100.0</u>	<u>100,815</u>	<u>100.0</u>	<u>73,724</u>	<u>100.0</u>	<u>76,234</u>	<u>100.0</u>

預期信貸虧損(「預期信貸虧損」)模型項下減值虧損(扣除撥回)

於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年10月31日止十個月，我們錄得預期信貸虧損(「預期信貸虧損」)模型項下減值虧損淨額(扣除撥回)分別為人民幣4.5百萬元、人民幣10.4百萬元、人民幣12.5百萬元、人民幣4.7百萬元及人民幣2.9百萬元。

財務資料

融資成本

我們的融資成本包括(i)應付關聯方款項的利息；(ii)贖回負債利息；(iii)租賃利息；(iv)售後租回利息；及(v)銀行及其他借款利息。下表載列我們於所示期間按性質劃分的融資成本明細。

	截至12月31日止年度			截至10月31日止十個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
				(未經審核)	
應付關聯方款項的利息	1,081	1,042	842	816	421
贖回負債利息	72,099	80,145	96,776	72,435	91,016
租賃利息	29,985	20,248	7,928	7,631	3,023
售後租回利息	146	2,087	4,424	2,822	1,681
銀行及其他借款利息	5,061	6,402	8,602	6,945	6,868
其他	—	—	—	—	1,167
總計	108,372	109,924	118,572	90,649	104,176

所得稅抵免

我們的所得稅抵免包括遞延稅項抵免。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年10月31日止十個月，我們分別錄得所得稅抵免人民幣19.1百萬元、人民幣23.0百萬元、人民幣32.6百萬元、人民幣21.6百萬元及人民幣14.6百萬元。

中國內地

根據中國企業所得稅法(「**企業所得稅法**」)及相關法規，在中國經營的企業一般須就應課稅利潤按25%的法定稅率繳納企業所得稅。於往績記錄期間，本公司及若干在中國運營的附屬公司獲認可為「**高新技術企業**」(「**高新技術企業**」)，因此合資格享有15%的優惠企業所得稅稅率。有關資格須每三年更新及由中國有關當局重新認證。本公司及相關附屬公司於往績記錄期間符合高新技術企業資格。

財務資料

年／期內虧損及全面開支總額

由於上文所述，我們於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年10月31日止十個月分別產生虧損及全面開支總額人民幣245.7百萬元、人民幣217.7百萬元、人民幣185.7百萬元、人民幣135.3百萬元及人民幣148.8百萬元。

經營業績

截至2024年10月31日止十個月與截至2025年10月31日止十個月比較

收入

我們的收入由截至2024年10月31日止十個月的人民幣423.2百萬元增加38.0%至截至2025年10月31日止十個月的人民幣583.9百萬元，主要由於(i)我們一體化GPU計算解決方案的高價值合約較2024年同期增加；及(ii)新服務(例如其他服務分部項下的雲桌面GPUaaS及AIGC共創應用平台)的貢獻，其於去年同期並無出現。

我們來自雲遊戲GPUaaS的收入由截至2024年10月31日止十個月的人民幣396.4百萬元增加31.4%至截至2025年10月31日止十個月的人民幣520.8百萬元，主要由於若干現有客戶的需求增加及我們一體化GPU計算解決方案的高價值合約增加。

我們來自雲原生內容服務的收入由截至2024年10月31日止十個月的人民幣15.4百萬元增加157.5%至截至2025年10月31日止十個月的人民幣39.7百萬元，主要由於與數字文旅及元宇宙建築有關的項目數量增加。

我們來自其他服務的收入由截至2024年10月31日止十個月的人民幣11.4百萬元增加105.3%至截至2025年10月31日止十個月的人民幣23.4百萬元，主要由新推出服務(包括雲桌面GPUaaS及Runninghub)的快速增長所推動。

銷售成本

我們的銷售成本由截至2024年10月31日止十個月的人民幣327.0百萬元增加34.9%至截至2025年10月31日止十個月的人民幣441.1百萬元，主要由於(i)服務器採購成本上升，

財務資料

主要由於我們的一體化GPU計算解決方案業務(要求購買額外服務器)增長；及(ii)計算資源及IDC成本較高，主要由GPU產能擴充以支援我們新推出的雲桌面GPUaaS及AIGC共創應用平台服務所推動。

我們的雲遊戲GPUaaS銷售成本由截至2024年10月31日止十個月的人民幣295.8百萬元增加31.4%至截至2025年10月31日止十個月的人民幣388.7百萬元，主要由一體化GPU計算解決方案業務(需要購買額外服務器)的較高收入貢獻所推動。

我們的雲原生內容服務銷售成本由截至2024年10月31日止十個月的人民幣19.4百萬元增加25.5%至截至2025年10月3日止十個月的人民幣24.3百萬元，主要由於期內雲原生內容服務的收入規模增加。

我們的其他服務銷售成本由截至2024年10月31日止十個月的人民幣11.8百萬元增加139.0%至截至2025年10月31日止十個月的人民幣28.2百萬元，主要由於計入與新推出服務(例如雲桌面GPUaaS及AIGC共創應用平台)有關的成本，有關成本於去年期間並無產生。

毛利及毛利率

由於上文所述，我們的毛利由截至2024年10月31日止十個月的人民幣96.2百萬元增加48.5%至截至2025年10月31日止十個月的人民幣142.8百萬元。我們的毛利率於截至2024年10月31日止十個月及截至2025年10月31日止十個月分別維持相對穩定於22.7%及24.5%。

截至2024年10月31日止十個月及截至2025年10月31日止十個月，我們的雲遊戲GPUaaS毛利率分別維持相對穩定於25.4%及25.4%。

就雲原生內容服務而言，我們於截至2024年10月31日止十個月期間的毛損率為25.5%，而於截至2025年10月31日止十個月期間的毛利率則為38.8%。我們於截至2024年10月31日止十個月的毛損狀況乃主要由於待驗收項目的未確認收入，而2025年的改善則反映更快的項目驗收及結算。

財務資料

就其他服務而言，我們於截至2024年及2025年10月31日止十個月的毛損率為3.6%及20.4%。我們於有關期間的毛損狀況乃主要由於新業務的前期基礎設施成本所致。具體而言，雲桌面GPUaaS及Runninghub的推出進一步增加成本，而收入仍在增長，導致毛利率較2024年同期為低。

其他收入

我們的其他收入由截至2024年10月31日止十個月的人民幣0.6百萬元增加749.7%至截至2025年10月31日止十個月的人民幣5.1百萬元，主要是由於截至2025年10月31日止十個月(i)政府補助增加，原因為我們獲得約人民幣4.0百萬元；及(ii)應收貸款利息增加人民幣1.2百萬元。

其他收益及虧損

截至2024年及2025年10月31日止十個月，我們錄得其他虧損分別為人民幣6,000元及人民幣822,000元。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由截至2024年10月31日止十個月的人民幣25.4百萬元增加135.0%至截至2025年10月31日止十個月的人民幣59.8百萬元，主要由於推廣及廣告開支由截至2024年10月31日止十個月的人民幣19.3百萬元大幅增加至截至2025年10月31日止十個月的人民幣44.3百萬元，乃由於我們有關雲桌面GPUaaS及Runninghub的推廣活動所致。我們的銷售及營銷開支佔總收入的百分比由截至2024年10月31日止十個月的6.0%增至截至2025年10月31日止十個月的10.2%，主要是由於我們有關雲桌面GPUaaS及RunningHub的品牌推廣工作及營銷活動所致。

行政開支

我們的行政開支由截至2024年10月31日止十個月的人民幣56.1百萬元減少5.7%至截至2025年10月31日止十個月的人民幣53.1百萬元，主要是由於(i)人員變動(包括重新分類調整，其中若干行政人員重新調配至研發職位)以及員工人數輕微減少，及(ii)若干資產的可使用年期屆滿導致折舊及攤銷減少。

財務資料

研發開支

我們的研發開支於截至2024年10月31日止十個月及截至2025年10月31日止十個月分別維持相對穩定於人民幣73.7百萬元及人民幣76.2百萬元。

預期信貸虧損(「預期信貸虧損」)模型項下減值虧損(扣除撥回)

我們於截至2024年10月31日止十個月錄得預期信貸虧損模型項下減值虧損(扣除撥回)人民幣4.7百萬元，而於截至2025年10月31日止十個月則錄得預期信貸虧損模型項下減值虧損撥回人民幣2.9百萬元。

融資成本

我們的融資成本由截至2024年10月31日止十個月的人民幣90.6百萬元增加14.9%至截至2025年10月31日止十個月的人民幣104.2百萬元，主要由於贖回負債利息增加人民幣18.6百萬元，此乃歸因於2025年4月收取額外人民幣326.1百萬元投資。

所得稅抵免

我們的所得稅抵免由截至2024年10月31日止十個月的人民幣21.6百萬元減少32.4%至截至2025年10月31日止十個月的人民幣14.6百萬元，主要由於遞延所得稅抵免減少所致，而此乃主要由於期內累計虧損及其他暫時差異產生的遞延所得稅資產確認變動所致。

期內虧損及全面開支總額

鑒於上文所述，我們的期內虧損及全面開支總額由截至2024年10月31日止十個月的人民幣135.3百萬元增加10.0%至截至2025年10月31日止十個月的人民幣148.8百萬元。

截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度比較

收入

我們的收入由截至2023年12月31日止年度的人民幣336.6百萬元增加54.4%至截至2024年12月31日止年度的人民幣519.5百萬元，主要由於我們的雲遊戲GPUaaS收入大幅增加。

財務資料

我們來自雲遊戲GPUaaS的收入由截至2023年12月31日止年度的人民幣220.2百萬元增加107.9%至截至2024年12月31日止年度的人民幣457.9百萬元，主要由於(i)我們的市場份額由2023年的12.5%增加至2024年的17.9%，證明了我們成功把握市場需求；(ii)我們的雲遊戲GPUaaS客戶數量由2023年的44名增加56.8%至2024年的69名。雲遊戲GPUaaS於2023年至2024年間的收入大幅增加人民幣237.7百萬元乃主要歸因於一體化GPU計算解決方案的強勁增長，貢獻增加人民幣165.3百萬元，佔本分部的總收入增長約69.5%。

我們來自雲原生內容服務的收入由截至2023年12月31日止年度的人民幣103.1百萬元減少54.6%至截至2024年12月31日止年度的人民幣46.8百萬元，主要由於2024年我們專注於雲遊戲GPUaaS業務的急速增長，導致承接的雲原生內容項目數量減少。

我們來自其他服務的收入由截至2023年12月31日止年度的人民幣13.3百萬元增加11.6%至截至2024年12月31日止年度的人民幣14.8百萬元，主要由於我們新推出雲桌面GPUaaS的收入增加所致。

銷售成本

我們的銷售成本由截至2023年12月31日止年度的人民幣247.1百萬元增加57.9%至截至2024年12月31日止年度的人民幣390.2百萬元，主要由於我們的業務增長導致服務器採購增加，令服務器採購成本由2023年的人民幣12.5百萬元大幅增加至2024年的人民幣150.3百萬元。具體而言，我們於2023年開始為雲遊戲GPUaaS客戶提供一體化GPU計算解決方案。有關解決方案包括GPU服務器和用於實時渲染的嵌入式軟件以及配套管理設備，導致就服務器基礎設施產生較高前期成本。有關增加部分被以下各項所抵銷：(i)員工成本由2023年的人民幣32.9百萬元減至2024年的人民幣21.9百萬元，主要由於該期間我們承接的雲原生內容項目數量減少，人員分配與相關開支隨之相應減少；及(ii)與雲原生內容服務相關的其他成本由2023年的人民幣25.6百萬元減少至2024年的人民幣5.1百萬元。2023年，我們根據與客戶的相關協議，在若干雲原生內容項目中產生額外廣告成本。

我們的雲遊戲GPUaaS銷售成本由截至2023年12月31日止年度的人民幣165.2百萬元增加107.4%至截至2024年12月31日止年度的人民幣342.6百萬元，主要由於我們的業務增長導致服務器採購增加。

財務資料

我們的雲原生內容服務銷售成本由截至2023年12月31日止年度的人民幣72.5百萬元減少56.5%至截至2024年12月31日止年度的人民幣31.5百萬元，主要由於該期間我們承接的雲原生內容項目數量減少，人員分配與相關開支隨之相應減少。

我們的其他服務銷售成本由截至2023年12月31日止年度的人民幣9.4百萬元增加69.9%至截至2024年12月31日止年度的人民幣16.0百萬元，主要由於在推出我們的雲桌面GPUaaS期間產生前期成本。

毛利／(毛損)及毛利率／(毛損率)

由於上文所述，我們的毛利由截至2023年12月31日止年度的人民幣89.4百萬元增加44.7%至截至2024年12月31日止年度的人民幣129.4百萬元。我們的毛利率由2023年的26.6%略微下降至2024年的24.9%，主要是由於我們於2024年自其他服務錄得毛損。

我們雲遊戲GPUaaS的毛利率於2023年及2024年維持相對穩定，分別為25.0%及25.2%。

我們的雲原生內容服務毛利率由2023年的29.6%輕微增至2024年的32.7%，主要由於我們根據與客戶的協議，於2023年在若干雲原生內容項目中產生額外廣告成本，攤薄了該年度的雲原生內容服務毛利率。

就其他服務而言，我們2023年的毛利率為29.2%，2024年的毛損率為7.8%。我們於2024年錄得毛損主要由於我們於2024年推出的雲桌面GPUaaS仍處於早期推廣階段，因此產生大量計算資源及IDC服務的前期成本。

其他收入

我們的其他收入由截至2023年12月31日止年度的人民幣7.3百萬元減少68.1%至截至2024年12月31日止年度的人民幣2.3百萬元，主要是由於政府補助減少所致，因為我們於2023年收到地方政府部門的一次性特別經濟基金人民幣4.0百萬元。

財務資料

其他收益及虧損

截至2023年12月31日止年度，我們錄得其他收益人民幣0.6百萬元，截至2024年12月31日止年度則錄得其他虧損人民幣7,000元。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣16.1百萬元增加113.1%至截至2024年12月31日止年度的人民幣34.3百萬元，主要由於推廣及廣告開支由2023年的人民幣5.7百萬元大幅增加至2024年的人民幣26.0百萬元，乃由於我們為雲桌面GPUaaS進行推廣活動所致。我們的銷售及營銷開支佔總收入的百分比由2023年的4.8%增至2024年的6.6%，主要由於雲桌面GPUaaS及RunningHub.ai的品牌推廣工作及營銷活動所致。

行政開支

我們的行政開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣89.0百萬元減少11.1%至截至2024年12月31日止年度的人民幣79.1百萬元，主要由於(i)員工開支由2023年的人民幣48.1百萬元減少至2024年的人民幣43.0百萬元，主要由於我們於2024年承接較少雲原生內容項目，導致行政人員分配及相關開支減少；及(ii)折舊及攤銷開支由2023年的人民幣25.9百萬元減至2024年的人民幣17.2百萬元，乃由於待部署服務器與其他設備減少。

研發開支

儘管我們因開發雲桌面GPUaaS而產生額外研發開支，但研發開支仍由截至2023年12月31日止年度的人民幣112.7百萬元減少10.5%至截至2024年12月31日止年度的人民幣100.8百萬元，主要由於(i)我們的雲遊戲GPUaaS和雲原生內容服務已進入更成熟階段，使我們能夠於開發初期進行大量的前期研發投入後減少投入；及(ii)我們使用AI賦能的研發工具提高效率及優化研發開支。

預期信貸虧損(「預期信貸虧損」)模型項下減值虧損(扣除撥回)

我們的預期信貸虧損模型項下減值虧損(扣除撥回)由截至2023年12月31日止年度的人民幣10.4百萬元增加20.7%至截至2024年12月31日止年度的人民幣12.5百萬元，一般與貿易應收款項結餘一致。

財務資料

融資成本

我們的融資成本由截至2023年12月31日止年度的人民幣109.9百萬元增加7.9%至截至2024年12月31日止年度的人民幣118.6百萬元，主要由於與授予若干股東贖回權產生的贖回義務有關的贖回負債利息增加。

所得稅抵免

我們的所得稅抵免由截至2023年12月31日止年度的人民幣23.0百萬元增加41.4%至截至2024年12月31日止年度的人民幣32.6百萬元，主要由於本公司確認累計虧損致使遞延稅項抵免增加所致。

年內虧損及全面開支總額

由於上文所述，我們的年內虧損及全面開支總額由截至2023年12月31日止年度的人民幣217.7百萬元減少14.7%至截至2024年12月31日止年度的人民幣185.7百萬元。

截至2023年12月31日止年度與截至2022年12月31日止年度比較

收入

我們的收入由截至2022年12月31日止年度的人民幣290.3百萬元增加15.9%至截至2023年12月31日止年度的人民幣336.6百萬元，主要歸因於我們的雲原生內容服務收入大幅增加。

我們來自雲遊戲GPUaaS的收入由截至2022年12月31日止年度的人民幣247.8百萬元減少11.1%至截至2023年12月31日止年度的人民幣220.2百萬元，主要由於我們其中一名五大客戶於2023年的採購額減少，乃主要由於其本身業務需求有所變動。於2023年來自新增客戶的收入部分被來自客戶的收入減少所抵銷。

我們來自雲原生內容服務的收入由截至2022年12月31日止年度的人民幣25.9百萬元增加297.6%至截至2023年12月31日止年度的人民幣103.1百萬元，主要由於(i)我們的大型虛擬空間或元宇宙建築項目數目由2022年的7個增加至2023年的20個；(ii)每個雲原生內容項目的平均合約金額由2022年的人民幣4.8百萬元增加至2023年的人民幣5.0百萬元。

財務資料

我們來自其他服務的收入由截至2022年12月31日止年度的人民幣16.6百萬元減少19.8%至截至2023年12月31日止年度的人民幣13.3百萬元，主要由於來自雲手機GPUaaS的收入減少所致。於2023年，我們戰略性地減少了雲手機GPUaaS的資源分配。

銷售成本

我們的銷售成本由截至2022年12月31日止年度的人民幣228.6百萬元增加8.1%至截至2023年12月31日止年度的人民幣247.1百萬元，主要由於(i)服務器採購成本由2022年的零增加至2023年的人民幣12.5百萬元，乃由於服務器採購增加所致。具體而言，我們於2023年開始為雲遊戲GPUaaS客戶提供一體化GPU計算解決方案。有關解決方案包括GPU服務器和用於實時渲染的嵌入式軟件以及配套管理設備，導致就服務器基礎設施產生較高前期成本；(ii)員工成本由2022年的人民幣6.9百萬元增加至2023年的人民幣32.9百萬元，反映人員分配與相關開支隨著我們雲原生內容服務的業務增長而相應增加；(iii)技術服務成本由2022年的人民幣13.1百萬元增加至2023年的人民幣18.4百萬元，乃雲原生內容項目導致採購藝術設計及攝影等第三方服務增加所致；及(iv)與雲原生內容服務有關的其他成本由2022年的人民幣0.6百萬元增加至2023年的人民幣25.5百萬元。2023年，我們根據與客戶的相關協議，在若干雲原生內容項目中產生額外廣告成本。上述增加部分被計算資源及IDC成本由2022年的人民幣208.0百萬元減少至2023年的人民幣157.7百萬元所抵銷，主要由於我們的計算資源成本減少，其與我們的收入減少基本一致。

我們的雲遊戲GPUaaS銷售成本由截至2022年12月31日止年度的人民幣200.4百萬元減少17.5%至截至2023年12月31日止年度的人民幣165.2百萬元，主要由於我們的計算資源成本減少，其與我們來自雲遊戲GPUaaS的收入減少基本一致。

我們的雲原生內容服務銷售成本由截至2022年12月31日止年度的人民幣16.0百萬元增加352.6%至截至2023年12月31日止年度的人民幣72.5百萬元，主要由於2023年人員分配與相關開支隨著我們雲原生內容服務的業務增長而相應增加。

我們的其他服務銷售成本由截至2022年12月31日止年度的人民幣12.2百萬元減少23.1%至截至2023年12月31日止年度的人民幣9.4百萬元，主要由於我們戰略性地減少了雲手機GPUaaS的資源分配。

財務資料

毛利及毛利率

我們的毛利由截至2022年12月31日止年度的人民幣61.6百萬元增加45.1%至截至2023年12月31日止年度的人民幣89.4百萬元。我們的毛利率由2022年的21.2%增加至2023年的26.6%，主要歸因於我們雲遊戲GPUaaS及其他服務的毛利率增加。

我們的雲遊戲GPUaaS的毛利率由2022年的19.1%增加至2023年的25.0%，主要由於雖然我們於2023年就一體化GPU計算解決方案產生額外服務器採購成本，但我們通過研發活動提高GPU、服務器及IDC資源的利用率。

我們的雲原生內容服務毛利率由2022年的38.2%下降至2023年的29.6%，主要由於我們根據與客戶的相關協議，於2023年在若干雲原生內容項目中產生額外廣告成本，攤薄了該年度的毛利率。

我們其他服務的毛利率由2022年的26.2%輕微增至2023年的29.2%。

其他收入

我們的其他收入於截至2022年及2023年12月31日止年度維持相對穩定，分別為人民幣6.7百萬元及人民幣7.3百萬元。

其他收益及虧損

截至2022年12月31日止年度，我們錄得其他虧損人民幣0.1百萬元，截至2023年12月31日止年度則錄得其他收益人民幣0.6百萬元。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由截至2022年12月31日止年度的人民幣15.2百萬元增加5.7%至截至2023年12月31日止年度的人民幣16.1百萬元，主要由於(i)員工開支由2022年的人人民幣7.7百萬元增加至2023年的人人民幣8.9百萬元，乃由於我們的業務規模(特別是雲原生內容服務)擴大帶動銷售人員數目增加所致；及(ii)其他由2022年的人人民幣0.5百萬元增加至2023年的人人民幣1.6百萬元，是由於與銷售活動有關的差旅及其他雜項開支增加所致。我們的銷售及營銷開支佔總收入的百分比由2022年的5.2%下降至2023年的4.8%。

財務資料

行政開支

我們的行政開支由截至2022年12月31日止年度的人民幣71.2百萬元增加25.0%至截至2023年12月31日止年度的人民幣89.0百萬元，主要由於(i)折舊及攤銷開支由2022年的人民幣12.8百萬元增加至2023年的人民幣25.9百萬元，乃由於我們待部署的服務器數目增加；及(ii)其他由2022年的人民幣5.6百萬元增加至2023年的人民幣11.2百萬元，主要由於差旅及其他雜項開支增加，這與我們的業務擴張基本一致。

研發開支

我們的研發開支由截至2022年12月31日止年度的人民幣133.7百萬元減少15.7%至截至2023年12月31日止年度的人民幣112.7百萬元，主要由於我們在2022年完成了雲原生內容服務的若干主要研發舉措。隨著該等服務進入商業化階段，我們得以減少後續研發投入。

預期信貸虧損(「預期信貸虧損」)模型項下減值虧損(扣除撥回)

我們的預期信貸虧損模型項下減值虧損(扣除撥回)由截至2022年12月31日止年度的人民幣4.5百萬元增加128.6%至截至2023年12月31日止年度的人民幣10.4百萬元，一般與貿易應收款項結餘增長相一致。

融資成本

我們的融資成本由截至2022年12月31日止年度的人民幣108.4百萬元增加1.4%至截至2023年12月31日止年度的人民幣109.9百萬元，主要由於與授予若干股東贖回權產生的贖回義務有關的贖回負債利息增加。

所得稅抵免

我們的所得稅抵免由截至2022年12月31日止年度的人民幣19.1百萬元增加20.8%至截至2023年12月31日止年度的人民幣23.0百萬元，主要由於本公司確認累計虧損致使遞延稅項抵免增加所致。

年內虧損及全面開支總額

由於上文所述，我們的年內虧損及全面開支總額由截至2022年12月31日止年度的人民幣245.7百萬元減少11.4%至截至2023年12月31日止年度的人民幣217.7百萬元。

財務資料

綜合財務狀況表選定項目的討論

下表載列截至所示日期我們綜合財務狀況表的選定資料，該等資料摘錄自本文件附錄一所載會計師報告。

	截至12月31日			截至10月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
非流動資產				
物業、廠房及設備	90,604	106,075	114,621	93,492
使用權資產	214,952	136,113	44,704	60,153
無形資產	6,960	4,921	5,750	8,969
於聯營公司及合資企業的權益	294	—	—	—
其他非流動資產	43,667	37,175	67,150	44,964
應收關聯方款項	—	—	—	64,558
遞延稅項資產	47,483	70,530	103,121	117,730
商譽	—	—	—	666
貸款予員工	—	—	—	53,118
非流動資產總值	403,960	354,814	335,346	443,650
流動資產				
貿易應收款項、應收票據及 其他應收款項	131,556	218,215	290,488	403,521
應收關聯方款項	22,593	48,785	48,751	63,090
受限制銀行結餘	—	—	—	4,768
現金及現金等價物	21,004	21,584	26,239	127,903
流動資產總值	175,153	288,584	365,478	599,282
流動負債				
貿易及其他應付款項	96,575	156,059	328,952	478,868
應付關聯方款項	48,659	43,984	68,849	8,989
贖回負債	—	—	1,278,391	1,578,807
銀行及其他借款	102,747	173,075	154,119	274,053
租賃負債	223,834	223,169	205,919	162,197
合約負債	2,146	1,734	3,116	6,339
流動負債總額	473,961	598,021	2,039,346	2,509,253
淨流動負債	(298,808)	(309,437)	(1,673,868)	(1,909,971)
總資產減流動負債	105,152	45,377	(1,338,522)	(1,466,321)

財務資料

	截至12月31日			截至10月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
非流動負債				
其他長期應付款項.....	2,906	19,431	6,451	—
贖回負債.....	972,290	1,160,615	—	—
銀行及其他借款.....	—	—	—	9,000
租賃負債.....	82,656	35,728	11,085	29,569
非流動負債總額.....	<u>1,057,852</u>	<u>1,215,774</u>	<u>17,536</u>	<u>38,569</u>
負債淨值.....	<u>(952,700)</u>	<u>(1,170,397)</u>	<u>(1,356,058)</u>	<u>(1,504,890)</u>
虧絀總額.....	<u>(952,700)</u>	<u>(1,170,397)</u>	<u>(1,356,058)</u>	<u>(1,504,890)</u>

流動資產及負債

下表載列截至所示日期我們的流動資產及負債：

	截至12月31日			截至10月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
流動資產				
貿易應收款項、應收票據及其他				
應收款項.....	131,556	218,215	290,488	403,521
應收關聯方款項.....	22,593	48,785	48,751	63,090
受限制銀行結餘.....	—	—	—	4,768
現金及現金等價物.....	21,004	21,584	26,239	127,903
流動資產總值.....	<u>175,153</u>	<u>288,584</u>	<u>365,478</u>	<u>599,282</u>
流動負債				
貿易及其他應付款項.....	96,575	156,059	328,952	478,868
應付關聯方款項.....	48,659	43,984	68,849	8,989
贖回負債.....	—	—	1,278,391	1,578,807
銀行及其他借款.....	102,747	173,075	154,119	274,053
租賃負債.....	223,834	223,169	205,919	162,197
合約負債.....	2,146	1,734	3,116	6,339
流動負債總額.....	<u>473,961</u>	<u>598,021</u>	<u>2,039,346</u>	<u>2,509,253</u>
淨流動負債.....	<u>(298,808)</u>	<u>(309,437)</u>	<u>(1,673,868)</u>	<u>(1,909,971)</u>

財務資料

我們的淨流動負債由2022年12月31日的人民幣298.8百萬元略增至2023年12月31日的人民幣309.4百萬元，主要由於(i)貿易及其他應付款項增加人民幣59.5百萬元；(ii)銀行及其他借款增加人民幣70.3百萬元；部分被(i)貿易應收款項、應收票據及其他應收款項增加人民幣86.7百萬元；及(ii)應收關聯方款項增加人民幣26.2百萬元所抵銷。

我們的淨流動負債由2023年12月31日的人民幣309.4百萬元大幅增至2024年12月31日的人民幣1,673.9百萬元，主要由於(i)貿易及其他應付款項增加人民幣172.9百萬元；(ii)贖回負債增加人民幣1,278.4百萬元；及(iii)應付關聯方款項增加人民幣24.9百萬元；部分被貿易應收款項、應收票據及其他應收款項增加人民幣72.3百萬元所抵銷。

我們的淨流動負債由2024年12月31日的人民幣1,673.9百萬元增至2025年10月31日的人民幣1,910.0百萬元，主要由於(i)貿易及其他應付款項增加人民幣149.9百萬元；(ii)贖回負債增加人民幣300.4百萬元；及(iii)銀行及其他借款增加人民幣119.9百萬元；惟部分被(i)貿易應收款項、應收票據及其他應收款項增加人民幣113.0百萬元；(ii)現金及現金等價物增加人民幣101.7百萬元；及(iii)應收關聯方款項增加人民幣14.3百萬元所抵銷。隨著贖回負債的消除，我們的淨負債狀況預期將於[編纂]後轉為淨資產。

我們擬透過以下措施改善我們的淨流動負債狀況：

- (i) **我們擬通過密切監察客戶的信貸狀況以及營運及財務狀況提升我們的貿易應收款項管理。**我們已採納一系列措施，以確保有效收取貿易應收款項。請見本節「—綜合財務狀況表選定項目的討論—貿易應收款項、應收票據及其他應收款項」以了解更多詳情。我們相信該等措施將進一步增加我們的貨幣資金、改善流動性及增強我們的營運資金狀況。
- (ii) **我們計劃重整我們的短期債務結構，以更符合我們的長期融資策略。**例如，我們正積極與銀行及其他金融機構進行討論，以將我們的現有短期借款再融資為長期貸款。我們相信，延長債務到期日將降低我們的短期還款壓力及提升我們的財務靈活性，繼而支持我們的營運需求及長期增長舉措。

財務資料

- (iii) 我們將繼續利用融資租賃收購資產，以優化資本支出。與需要大額前期付款的直接採購相比，融資租賃令我們在保留現金的同時能夠維持必要及必需的資本投資。我們相信此方法能夠協助我們優化資本結構及改善我們的長期流動資金狀況。

於往績記錄期間，我們主要通過運營現金流和現有資本資源(例如可用股權及債務融資、銀行及其他借款及融資租賃)為營運提供資金。董事確認，經考慮我們目前可動用的財務資源(主要為我們的手頭現金及現金等價物、運營現金流、銀行及其他借款、可動用的融資額度、可從[編纂]獲得的估計[編纂])，董事認為，我們擁有足夠營運資金，可應付自本文件日期起計至少未來12個月的需求。

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包括服務器及電子設備。下表載列截至所示日期我們物業、廠房及設備的明細。

	截至12月31日			截至10月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
服務器.....	83,986	99,448	108,258	88,390
電子設備.....	6,356	6,431	6,205	4,715
辦公室傢具.....	210	144	106	85
其他設備.....	52	52	52	302
總計.....	90,604	106,075	114,621	93,492

我們的物業、廠房及設備由2022年12月31日的人民幣90.6百萬元增至2023年12月31日的人民幣106.1百萬元，並於2024年12月31日增至人民幣114.6百萬元，主要是因為業務擴張導致主要用於雲遊戲GPUaaS的服務器增加。我們的物業、廠房及設備由2024年12月31日的人民幣114.6百萬元減少至2025年10月31日的人民幣93.5百萬元，主要由於服務器折舊導致其賬面值減少。

財務資料

使用權資產

我們的使用權資產主要包括(i)服務器；及(ii)租賃物業，即我們租賃的辦公室物業。下表載列截至所示日期我們的使用權資產明細。

	截至12月31日			截至10月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
服務器.....	207,949	117,054	30,368	49,976
租賃物業.....	7,003	19,059	14,336	10,177
總計.....	214,952	136,113	44,704	60,153

我們的使用權資產由2022年12月31日的人民幣215.0百萬元減少至2023年12月31日的人民幣136.1百萬元，於2024年12月31日減少至人民幣44.7百萬元，主要是由於往績記錄期間的若干服務器租賃協議終止。我們的使用權資產由截至2024年12月31日的人民幣44.7百萬元增加至截至2025年10月31日的人民幣60.2百萬元，主要由於確認服務器的新租賃所致。

於往績記錄期間，我們錄得物業、廠房及設備增加，而使用權資產相應減少。波動主要由於若干財務租賃安排於2024年到期所致。於這些財務租賃到期後，相關已租賃GPU服務器已根據適用會計準則由使用權資產重新分類為物業、廠房及設備。因此，物業、廠房及設備的賬面總值於年內增加乃主要歸因於有關重新分類，而非收購新GPU硬件。此項會計處理推動的重新分類並非指我們於往績記錄期間對GPU服務器擁有權或租賃的營運方針有所變動。

財務資料

貿易應收款項、應收票據及其他應收款項

下表載列我們於所示日期的貿易應收款項、應收票據及其他應收款項：

	截至12月31日			截至10月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
貿易應收款項.....	67,965	137,883	241,049	342,084
應收票據.....	57,704	80,095	50,133	55,928
	125,669	217,978	291,182	398,012
減：貿易應收款項及應收票據 信貸虧損撥備.....	(15,466)	(25,722)	(38,257)	(40,890)
	110,203	192,256	252,925	357,122
墊款予供應商.....	1,911	2,890	9,073	9,354
按金.....	1,254	5,992	5,459	8,206
預付開支.....	—	—	7,862	12,454
可扣減增值稅.....	17,835	16,514	13,453	11,940
遞延[編纂]成本.....	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
其他.....	1,375	604	813	654
	22,375	26,000	37,588	46,456
減：其他應收款項信貸虧損撥備	(1,022)	(41)	(25)	(57)
	21,353	25,959	37,563	46,399
	131,556	218,215	290,488	403,521

我們的貿易應收款項、應收票據及其他應收款項包括(i)貿易應收款項及應收票據，與我們在日常業務過程中因產品及服務而應收客戶的未支付款項有關；(ii)墊款予供應商；(iii)與我們租用服務器及辦公室物業有關的按金；(iv)預付開支，指向線上平台預付的廣告及推廣費用；(v)可扣減增值稅；(vi)遞延[編纂]成本；及(vii)其他。

我們的貿易應收款項、應收票據及其他應收款項由2022年12月31日的人民幣131.6百萬元增加65.8%至2023年12月31日的人民幣218.2百萬元，主要由於(i)貿易應收款項由2022年12月31日的人民幣68.0百萬元增加至2023年12月31日的人民幣137.9百萬元，以及應收票據由2022年12月31日的人民幣57.7百萬元增加至2023年12月31日的人民幣80.1百萬元，主要與業務增長相符；(ii)按金由2022年12月31日的人民幣1.3百萬元增加至2023年12月31日的人民幣6.0百萬元，主要由於服務器的融資租賃增加。

財務資料

我們的貿易應收款項、應收票據及其他應收款項由2023年12月31日的人民幣218.2百萬元增加33.1%至2024年12月31日的人民幣290.5百萬元，主要由於(i)貿易應收款項由2023年12月31日的人民幣137.9百萬元增加至2024年12月31日的人民幣241.0百萬元，主要受業務增長所帶動；(ii)墊款予供應商由2023年12月31日的人民幣2.9百萬元增加至2024年12月31日的人民幣9.1百萬元，主要與我們採購服務器的預付款項有關；及(iii)預付開支由2023年12月31日的零增至2024年12月31日的人民幣7.9百萬元，是用於支付用於品牌推廣的線上廣告費。

貿易應收款項、應收票據及其他應收款由截至2024年12月31日的人民幣290.5百萬元增加38.9%至截至2025年10月31日的人民幣403.5百萬元，主要是由於(i)貿易應收款項由截至2024年10月31日的人民幣241.0百萬元增加至截至2025年10月31日的人民幣342.1百萬元，主要由我們的業務增長所推動；(ii)應收票據由截至2024年10月31日的人民幣50.1百萬元增加至截至2025年10月31日的人民幣55.9百萬元；及(iii)預付開支由截至2024年10月31日的人民幣7.9百萬元增加至截至2025年10月31日的人民幣12.5百萬元，乃由於品牌推廣及服務器採購的預付款所致。

我們一般在服務協議中給予客戶最多90天的信貸期，而現實中部分客戶或有更長的結算週期。下表載列於所示日期的貿易應收款項(扣除信貸虧損撥備)的賬齡分析。

	截至12月31日			截至10月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
90天內.....	33,761	92,991	145,074	180,013
91至365天.....	5,539	2,459	22,047	92,932
超過365天.....	13,209	16,756	35,683	28,261
	52,509	112,206	202,804	301,206

下表載列於所示期間的貿易應收款項週轉天數。

	截至12月31日止年度			截至2025年
	2022年	2023年	2024年	10月31日止
				十個月
貿易應收款項週轉天數 ^(附註)	93	112	133	152

財務資料

附註： 貿易應收款項週轉天數指貿易應收款項的平均數除以總收入再乘以該期間的日數。

我們的貿易應收款項週轉天數由2022年的93天增加至2023年的112天，並於2024年進一步增加至133天，主要由於單位數客戶的結算週期延長，有關客戶一般採用較長的付款週期，乃由於其一般設有嚴格的內部財務管理及付款批核程序。我們的貿易應收款項週轉天數由2024年的133天增加至截至2025年10月31日止十個月的152天，主要由於在期內確認來自數名雲遊戲客戶的單一合約價值龐大的大筆結算，其相應付款於截至2025年10月31日仍未償付，導致期末貿易應收款項結餘增加。經考慮戰略夥伴的信用記錄良好且聲譽可靠，我們向其提供延長的結算週期。此外，我們的戰略夥伴與我們已建立長期的合作關係。我們相信，有關安排支持我們的主要客戶關係，並符合其業務需求。根據灼識諮詢的資料，我們於往績記錄期間及直至最後實際可行日期與客戶的結算模式與行業慣例一致。結算模式的主要特徵為隨付隨用及基於訂閱的系統，加上收入分享安排及定製項目合約。該等模式深受一系列宏觀經濟因素所影響，包括技術基礎設施成本、融資狀況、用戶消費意願、行業政策及全球供應鏈狀況。

為盡量降低信貸風險，我們指定員工每月跟進及收回該等應收款項。此外，我們根據預期信貸虧損模型進行減值評估。對信貸風險較高的客戶的貿易應收款項進行個別減值撥備評估，其餘貿易應收款項則共同使用撥備矩陣估計。評估乃基於我們過往信貸虧損經驗（包括債務人的過往違約經驗、債務人所處行業的整體經濟狀況）及於報告日期的現況及未來狀況預測。於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年10月31日，我們就貿易應收款項及應收票據計提的減值撥備分別為人民幣15.5百萬元、人民幣25.7百萬元、人民幣38.3百萬元及人民幣40.9百萬元。

具體而言，我們已實施以下評估及檢討措施：

- (i) 由高級行政人員及部門主管組成的內部信貸風險管理委員會（作為最高決策機構）就信貸風險及監察整體信貸風險管理進行信貸評估；

財務資料

- (ii) 專職信貸風險人員就客戶的付款記錄、貿易應收款項的收款情況及信貸評級評估使用專業模型進行定期檢討。通過及時發現潛在風險及預先發出預警，我們可於重續協議後調整授予客戶的信貸期；
- (iii) 銷售及營銷部進行盡職審查及資料收集，並與信貸風險人員及內部信貸風險管理委員會進行協調。銷售及營銷部的專職成員亦會不時評估及檢討每名客戶的信譽，並會迅速匯報客戶的任何營運中斷或流動性問題；
- (iv) 財務部會分析客戶的財務表現，以協助每年進行定期信貸風險評估、發現財務風險及作出適當減值撥備；
- (v) 視乎客戶的信貸評級持續進行信貸風險監察，並每月、每季、每半年及每年發出報告。倘發現嚴重信貸風險(例如客戶破產或嚴重違約)，必須於24小時內提交緊急報告；
- (vi) 就新客戶進行定量及定性結合的信貸評估，並考慮註冊資料、財務表現、行業狀況及聲譽、市場份額及與其他公司的結算記錄等因素。我們將授予客戶不同水平的信貸評級(由最高至最低為S、A、B、C、D)，並會定期更新；
- (vii) 就現有客戶每季(或於發生觸發事件後即時)進行信貸評估，以調整他們的信貸評級及相關政策。我們亦就客戶的信貸情況與他們維持定期溝通，以改善及強化長期合作夥伴關係；

截至2025年11月30日，人民幣16.1百萬元(佔我們截至2025年10月31日的貿易應收款項的4.7%)已於其後結清。

截至最後實際可行日期，人民幣132.1百萬元(佔我們截至2025年10月31日的貿易應收款項的38.6%)已於其後結清。

財務資料

我們已實施以下措施，以縮短與客戶的結算週期：

- (i) *強化與客戶的信貸政策管理*。作為信貸風險控制戰略的一部分，我們將建立結構性信貸評級系統，以評估客戶的信譽。根據該等評級，我們將根據每名客戶的風險狀況實施差異化的信貸限額及付款條款。具有較強信貸狀況的客戶可能會獲得更有利的條款，而較高風險的客戶則將面對更嚴格的限制。此方法令我們可平衡客戶獲取與有效的信貸風險管理。
- (ii) *設立內部收款目標*。我們擬實施分級收款程序，根據逾期賬齡及付款記錄排定客戶的優先順序。我們將設立內部收款目標及通過清晰的績效指標(KPI)進行監察，以評估收款工作的有效性。
- (iii) *使用財務工具降低信貸風險*。就選定應收款項(尤其是涉及較長結算週期或較高風險敞口)而言，我們將考慮對金融工具進行槓桿(例如保理)，以加速現金流入及將部分信貸風險轉嫁予第三方。
- (iv) *就長期逾期應收款項發出收款函*。就該等嚴重逾期的結餘而言，我們將採取更正式的收款行動，包括通過外部法律顧問發出收款通知及法律函件。該等措施將針對根據成本效益分析無意結清未償還結餘的客戶，以確保在及時有效收款的同时保障我們的權益。

由於以下原因，我們預期貿易應收款項不會出現任何重大可收回性問題：

- (i) 於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們的貿易應收款項及應收票據並無面對任何重大可收回程度問題；
- (ii) 我們的貿易應收款項及應收票據一般產生自聲譽良好的大型客戶，我們與他們維持經常性的業務關係，令我們熟悉他們的信貸狀況及營運表現；

財務資料

- (iii) 我們已實施多項收款措施，包括定期跟進客戶、提供定製的信貸條款及政策以及發出收款通知及法律函件。詳情請見本節「— 綜合財務狀況表選定項目的討論 — 貿易應收款項、應收票據及其他應收款項」。

現金及現金等價物

於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年10月31日，我們的現金及現金等價物分別為人民幣21.0百萬元、人民幣21.6百萬元、人民幣26.2百萬元及人民幣127.9百萬元。於各期末現金及現金等價物持倉的持續增加主要是由於融資活動的現金流入所致。有關詳情，請見「— 流動資金及資本資源 — 綜合現金流量表」。

貿易及其他應付款項

我們的貿易及其他應付款項主要為(i)就供應商提供IDC帶寬及服務器的應付款項；(ii)應計薪金；及(iii)主要與我們的融資租賃相關的售後租回安排有關的其他長期應付款項。

	截至12月31日			截至10月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
貿易應付款項	51,293	65,513	206,177	267,437
應計薪金	37,733	52,798	70,900	62,063
其他應繳稅項	3,456	5,084	11,343	7,418
開支報銷	940	1,112	867	1,073
收購無形資產應付款項	900	3,240	—	—
累計[編纂]成本	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
可退回負債	—	—	—	117,894
其他	594	660	915	725
	43,623	62,894	86,122	194,666
售後租回產生的義務				
— 非流動	2,906	19,431	6,451	—
— 流動	1,659	27,652	36,653	16,765
	4,565	47,083	43,104	16,765
	99,481	175,490	335,403	478,868

於2022年12月31日，我們的貿易及其他應付款項合共為人民幣99.5百萬元，於2023年12月31日增加76.4%至人民幣175.5百萬元，於2024年12月31日增加91.1%至人民幣335.4

財務資料

百萬元，主要由於我們的業務增長導致採購金額增加。我們的貿易及其他應付款項由2024年12月31日的人民幣335.4百萬元增加42.8%至2025年10月31日的人民幣478.9百萬元，主要由於將於2025年上半年實施的員工股份激勵計劃項下所收取的認購資金確認為可退回負債，反映本公司向承授人購回受限制股份（倘彼等的績效條件於禁售屆滿後未獲達成）的責任。

下表載列我們於所示期間的貿易應付款項週轉天數。

	截至12月31日止年度			截至2025年
	2022年	2023年	2024年	10月31日止
				十個月
貿易應付款項週轉天數 ^(附註)	63	86	127	163

附註： 貿易應付款項週轉天數指貿易應付款項的平均數除以銷售成本再乘以該期間的日數。

於2022年的平均貿易應付款項週轉天數為63天，於2023年為86天，於2024年為127天，而截至2025年10月31日止十個月為163天。於往績記錄期間，貿易應付款項平均週轉天數增加主要由於我們延長與供應商的結算週期，以應對貿易應收款項的結算週期延長。我們與相關供應商維持有效溝通，以就延長他們的結算週期達成共識。隨著我們的業務規模擴大，我們通過與供應商建立戰略合作建立與他們的信任，並提升我們的議價能力。

下表載列於所示日期按交付日期計算的貿易應付款項賬齡分析。

	截至12月31日			截至10月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
0至1年	34,488	48,787	185,953	245,875
1年至5年	7,239	4,071	5,842	5,952
超過5年	9,566	12,655	14,382	15,610
	51,293	65,513	206,177	267,437

董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無任何重大拖欠貿易及其他應付款項的情況。

財務資料

截至2025年11月30日，人民幣70.4百萬元(佔截至2025年10月31日貿易應付款項的26.5%)已於其後結清。

合約負債

我們的合約負債主要指雲桌面GPUaaS及RunningHub.ai客戶就向我們購買基於使用時間的定價計劃而產生的墊款。於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年10月31日，我們的合約負債分別為人民幣2.1百萬元、人民幣1.7百萬元、人民幣3.1百萬元及人民幣6.3百萬元。

應收關聯方款項

於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年10月31日，我們錄得應收關聯方款項分別為人民幣22.6百萬元、人民幣48.8百萬元、人民幣48.8百萬元及人民幣63.1百萬元。我們的應收關聯方款項主要包括(i)與我們向關聯方提供的服務有關的應收款項，屬貿易性質；及(ii)根據股份激勵計劃向若干員工提供的貸款，屬非貿易性質。請見「—關聯方交易」。

應付關聯方款項

於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年10月31日，我們錄得應付關聯方款項人民幣48.7百萬元、人民幣44.0百萬元、人民幣68.8百萬元及人民幣9.0百萬元。我們的應付關聯方款項一般來自(i)我們向優刻得購買IDC服務，屬貿易性質；及(ii)來自關聯方的借款，屬非貿易性質。截至2024年12月31日應付關聯方的非貿易結餘已於2025年10月31日前悉數結清。請見「—關聯方交易」。

財務資料

流動資金及資本資源

綜合現金流量表

下表載列於所示期間的現金流量。

	截至12月31日止年度			截至10月31日止十個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
				(未經審核)	
營運資金變動前的經營現金流量	(9,902)	9,097	3,999	18,676	(3,249)
經營所用現金	(49,142)	(165,021)	(68,147)	(76,158)	(157,262)
已收利息	112	48	35	29	21
經營活動所用現金淨額 ^(附註)	(49,030)	(164,973)	(68,112)	(76,129)	(157,241)
投資活動所用現金淨額	(39,935)	(52,915)	(33,849)	(3,737)	(127,796)
融資活動所得現金淨額	46,463	218,468	106,615	85,029	386,730
現金及現金等價物(減少)增加淨額	(42,502)	580	4,654	5,163	101,693
年/期初的現金及現金等價物	63,506	21,004	21,584	21,584	26,239
外匯匯率變動的影響	—*	—*	1	—	(29)
年/期末的現金及現金等價物	21,004	21,584	26,239	26,747	127,903

附註：我們經常在銀行貼現客戶發行的商業承兌票據，所得款項按融資現金流入(而非經營現金流入)入賬。我們的未全部終止確認的已貼現票據所得款項於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年10月31日止十個月分別為人民幣108.2百萬元、人民幣101.7百萬元、人民幣126.3百萬元、人民幣103.1百萬元及人民幣89.2百萬元。

* 金額少於人民幣1,000元。

財務資料

經營活動所用現金淨額

我們來自經營活動的現金流入主要來自銷售我們的產品和服務所得收入。經營現金流出主要為支付銷售成本及其他開支。我們來自經營活動的現金流量可能受到一些因素的影響，例如向客戶收取貿易應收款項的時間。此外，我們經常在銀行貼現客戶發行的商業承兌票據，所得款項按融資現金流入（而非經營現金流入）入賬。我們的未全部終止確認的已貼現票據所得款項於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年10月31日止十個月分別為人民幣108.2百萬元、人民幣101.7百萬元、人民幣126.3百萬元、人民幣103.1百萬元及人民幣89.2百萬元。相比之下，經營活動所用現金淨額於同期分別為人民幣49.0百萬元、人民幣165.0百萬元、人民幣68.1百萬元、人民幣76.1百萬元及人民幣157.2百萬元。我們於往績記錄期間錄得經營現金流出淨額，主要由於我們產生大額研發開支，令我們錄得除所得稅前虧損。

鑒於我們從客戶收取貿易應收款項時會收取客戶發行的商業承兌票據，故我們的貿易應收款項亦影響我們的現金狀況及現金轉換。當我們於銀行貼現該等票據時，我們錄得融資現金流入而非經營現金流入。根據國際會計準則第7號第17段，借款的現金所得款項為融資活動產生的現金流量。因此，產生自客戶發行的已貼現商業承兌票據之現金流量乃分類為融資現金流入而非經營現金流入。

經營活動所用現金淨額反映我們的除稅前虧損，並就(i)非現金項目，包括(a)物業、廠房及設備及使用權資產的折舊、(b)預期信貸虧損模型項下減值虧損(扣除撥回)及(c)出售物業、廠房及設備的收益；及(ii)營運資金變動作出調整。

截至2025年10月31日止十個月，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣157.2百萬元，主要包括除稅前虧損人民幣163.4百萬元，經以下各項調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括融資成本人民幣104.2百萬元、物業、廠房及設備折舊人民幣29.1百萬元及使用權資產折舊人民幣23.7百萬元；及(ii)營運資金變動，主要由於(a)貿易應收款項、應收票據及其他應收款項增加人民幣197.3百萬元，及(b)應收關聯方款項增加人民幣14.4百萬元，惟部分被貿易及其他應付款項增加人民幣58.4百萬元所抵銷。

財務資料

於2024年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣68.1百萬元，主要包括除所得稅前虧損人民幣218.3百萬元，經以下各項調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括融資成本人民幣118.6百萬元、使用權資產折舊人民幣60.5百萬元以及物業、廠房及設備折舊人民幣28.9百萬元；及(ii)營運資金變動，主要來自(a)貿易應收款項、應收票據及其他應收款項增加人民幣230.1百萬元；及(b)其他非流動資產增加人民幣11.1百萬元，部分被貿易及其他應付款項增加人民幣162.3百萬元所抵銷。

於2023年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣165.0百萬元，主要包括除所得稅前虧損人民幣240.7百萬元，經以下各項調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括融資成本人民幣109.9百萬元、使用權資產折舊人民幣98.3百萬元以及物業、廠房及設備折舊人民幣26.5百萬元；及(ii)營運資金變動，主要來自(a)貿易應收款項、應收票據及其他應收款項增加人民幣171.4百萬元；及(b)應收關聯方款項增加人民幣26.7百萬元，部分被貿易及其他應付款項增加人民幣26.0百萬元所抵銷。

於2022年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣49.0百萬元，主要包括除所得稅前虧損人民幣264.8百萬元，經以下各項調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括使用權資產折舊人民幣125.7百萬元、融資成本人民幣108.4百萬元以及物業、廠房及設備折舊人民幣12.0百萬元；及(ii)營運資金變動，主要來自(a)貿易應收款項、應收票據及其他應收款項增加人民幣87.5百萬元；及(b)應付關聯方款項減少人民幣10.9百萬元，部分被貿易及其他應付款項增加人民幣56.5百萬元所抵銷。

我們已實施以下措施，並將繼續通過以下措施改善我們的淨營運現金流量狀況：

- (i) 加速業務發展以及提升收入表現及盈利能力。詳情請見「業務 — 業務可持續性及盈利路徑」。
- (ii) 通過加強對收取貿易應收款項、貿易應付款項及預付款項的管理，連同深化與供應商的合作，以持續改善營運資金。
- (iii) 優先及偏好通過銀行轉賬結算交易的客戶，以減少使用商業承兌票據。

財務資料

- (iv) 最大限度使用可得銀行融資，以通過票據貼現取得短期融資及滿足即時流動資金需求。

我們預計隨著我們的業務規模擴大，經營現金流量將同時改善，並受益於規模經濟。此外，我們計劃提升我們的營運資金管理效率，以進一步改善我們的淨經營現金流量狀況。我們擬通過信貸風險監察及積極的收款工作以提升貿易應收款項的管理。詳情請見本節「— 綜合財務狀況表選定項目的討論 — 貿易應收款項、應收票據及其他應收款項」。

投資活動所用現金淨額

截至2025年10月31日止十個月，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣127.8百萬元，主要歸因於貸款予關聯方及員工激勵計劃下的員工人民幣116.7百萬元。

於2024年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣33.8百萬元，主要歸因於(i)購買物業、廠房及設備人民幣25.7百萬元；及(ii)購買無形資產人民幣5.8百萬元。

於2023年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣52.9百萬元，主要歸因於(i)購買物業、廠房及設備人民幣47.4百萬元；及(ii)支付租賃按金人民幣5.4百萬元。

於2022年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣39.9百萬元，主要歸因於(i)購買物業、廠房及設備人民幣40.4百萬元；及(ii)支付租賃按金人民幣1.6百萬元，部分被退回租賃按金人民幣2.4百萬元所抵銷。

融資活動所得現金淨額

截至2025年10月31日止十個月，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣386.7百萬元，主要歸因於(i)發行股份所得款項人民幣326.1百萬元；(ii)新增借款人民幣227.0百萬元；(iii)未全部終止確認的已貼現票據所得款項人民幣89.2百萬元；及(iv)售後租回安排的所得款項人民幣10.8百萬元，惟部分被(i)償還關聯方借款人民幣53.8百萬元；(ii)償還借款人民幣103.9百萬元；(iii)償還租賃負債人民幣60.6百萬元；及(iv)償還售後租回安排款項人民幣33.9百萬元所抵銷。

財務資料

於2024年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣106.6百萬元，主要歸因於(i)未全部終止確認的已貼現票據所得款項人民幣126.3百萬元；(ii)新籌集的借款人民幣104.0百萬元；(iii)新籌集的關聯方借款人民幣57.5百萬元；(iv)售後租回安排的所得款項人民幣35.0百萬元；及(v)發行股份所得款項人民幣21.0百萬元，部分被(i)償還借款人民幣102.0百萬元；(ii)償還售後租回安排付款人民幣38.6百萬元；(iii)償還租賃負債人民幣38.2百萬元；(iv)償還關聯方借款人民幣37.0百萬元；及(v)已付利息人民幣20.6百萬元所抵銷。

於2023年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣218.5百萬元，主要歸因於(i)新籌集的借款人民幣122.0百萬元；(ii)發行股份所得款項人民幣108.2百萬元；(iii)未全部終止確認的已貼現票據所得款項人民幣101.7百萬元；(iv)售後租回安排所得款項人民幣50.0百萬元；及(v)新籌集的關聯方借款人民幣36.5百萬元，部分被(i)償還租賃負債人民幣68.9百萬元；(ii)償還借款人民幣65.0百萬元；(iii)已付利息人民幣28.1百萬元；及(iv)償還關聯方借款人民幣28.0百萬元所抵銷。

於2022年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣46.5百萬元，主要歸因於(i)未全部終止確認的已貼現票據所得款項人民幣108.2百萬元；及(ii)新籌集的借款人民幣54.8百萬元，部分被(i)償還借款人民幣57.3百萬元；(ii)已付利息人民幣35.1百萬元；及(iii)償還租賃負債人民幣28.4百萬元所抵銷。

營運資金

考慮到我們的現金及現金等價物、經營現金流、銀行借款、可動用銀行融資及我們從[編纂]可得的估計[編纂]，董事認為，我們擁有充足的營運資金，可應付目前所需及自本文件日期起至少未來12個月的需求。

財務資料

債項

除下文所披露者外，於2025年10月31日，我們並無任何未償還的按揭、抵押、債權證、借貸資本、銀行透支、貸款、債務證券或其他類似債務、融資租賃或租購承諾、承兌負債或承兌信貸或任何擔保。概無任何與我們的未償還債項有關的重大契諾會導致我們在任何重大方面無法獲得額外銀行或其他外部融資。董事亦確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在取得銀行貸款及其他借款方面並無遇到任何困難，亦無拖欠銀行貸款及其他借款或違反契諾。

下表載列截至所示日期我們的債項明細。

	截至12月31日			截至10月31日	截至11月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年	2025年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
					(未經審核)
銀行及其他借款.....	102,747	173,075	154,119	283,053	251,296
租賃負債.....	306,490	258,897	217,004	191,766	189,762
贖回負債.....	972,290	1,160,615	1,278,391	1,578,807	1,587,611
應付關聯方款項.....	24,800	33,432	53,800	—	—
售後租回產生的義務.....	4,565	47,083	43,104	16,765	13,149
可退回負債.....	—	—	—	117,894	118,185
總計.....	<u>1,410,892</u>	<u>1,673,102</u>	<u>1,746,418</u>	<u>2,188,285</u>	<u>2,160,003</u>

財務資料

銀行及其他借款

我們的借款主要用於在往績記錄期間為我們的業務運營提供資金。下表載列截至所示日期我們的銀行及其他借款詳情。

	截至12月31日			截至10月31日	截至11月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年	2025年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
					(未經審核)
銀行借款					
有抵押及有擔保.....	—	20,020	30,065	100,194	80,208
有抵押及無擔保.....	—	10,014	—	20,099	20,096
無抵押及有擔保.....	40,043	62,042	64,075	77,251	33,157
無抵押及無擔保	—	—	—	15,017	79,497
	40,043	92,076	94,140	212,561	212,958
其他借款					
— 已貼現票據.....	57,704	70,999	49,979	55,492	23,338
— 第三方人士.....	5,000	10,000	10,000	—	—
— 第三方財務機構					
— 有抵押及有擔保	—	—	—	10,000	10,000
— 無抵押及有擔保	—	—	—	5,000	5,000
	62,704	80,999	59,979	70,492	38,338

於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年10月31日及2025年11月30日，我們的銀行及其他借款分別為人民幣102.7百萬元、人民幣173.1百萬元、人民幣154.1百萬元、人民幣283.1百萬元及人民幣251.3百萬元。有關我們於往績記錄期間的借款利率狀況，請見本文件附錄一會計師報告附註25。於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年10月31日及2025年11月30日，我們的關聯方已分別就人民幣40.0百萬元、人民幣82.1百萬元、人民幣94.1百萬元、人民幣192.4百萬元及人民幣128.4百萬元的若干銀行及其他借款

財務資料

提供擔保，該等擔保部分將於相關擔保借款到期後於[編纂]前或[編纂]後解除。有關擔保的詳情請見「與單一最大股東群體的關係 — 獨立於單一最大股東群體 — 財務獨立」。

截至2025年10月31日，我們擁有未動用且無條件的借款額度人民幣380.0百萬元。

董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無任何銀行及其他借款延遲或拖欠償還，亦無任何違反債務契諾的情況，且我們在獲取在商業上可接受條款的融資安排方面亦無遇到任何困難。

租賃負債

下表載列於所示日期我們的租賃負債。

	截至12月31日			截至10月31日	截至11月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年	2025年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
應付租賃負債：					(未經審核)
一年內.....	223,834	223,169	205,919	162,197	160,214
超過一年但不超過兩年的期間.....	64,297	25,285	5,413	17,092	17,662
超過兩年但不超過五年的期間.....	18,359	10,443	5,672	12,477	11,886
	306,490	258,897	217,004	191,766	189,762
減：流動負債項下須於12個月內償還的款項.....	(223,834)	(223,169)	(205,919)	(162,197)	(160,014)
非流動負債項下於12個月後償還的款項.....	82,656	35,728	11,085	29,569	29,748

財務資料

我們租賃物業以經營我們的業務，我們的租賃負債主要與租賃辦公室物業和服務器有關。於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年10月31日及2025年11月30日，我們錄得流動租賃負債分別為人民幣223.8百萬元、人民幣223.2百萬元、人民幣205.9百萬元、人民幣162.2百萬元及人民幣160.0百萬元。於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年10月31日及2025年11月30日，我們錄得的非流動租賃負債分別為人民幣82.7百萬元、人民幣35.7百萬元、人民幣11.1百萬元、人民幣29.6百萬元及人民幣29.7百萬元。

我們的董事確認，自2025年10月31日以來，我們的債項和或然負債並無任何重大變動。

贖回負債

我們的贖回負債主要包括向若干股東發行贖回股份。我們將對股東的合約義務確認為按攤銷成本計量的金融負債。贖回負債將於[編纂]後重新分類為權益。參見本文件附錄一會計師報告附註28。

資本支出

下表載列於所示期間我們的資本支出明細。

	截至12月31日止年度			截至10月31日止十個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
				(未經審核)	
購買物業、廠房及設備	40,388	47,426	25,662	1,337	5,230
購買無形資產	339	717	5,787	—	2,226
總計	<u>40,727</u>	<u>48,143</u>	<u>31,449</u>	<u>1,337</u>	<u>7,456</u>

於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年10月31日止十個月，我們的資本支出分別為人民幣40.7百萬元、人民幣48.1百萬元、人民幣31.4百萬元、人民幣1.3百萬元及人民幣7.5百萬元。我們的主要資本支出主要涉及電子設備、服務器、軟件和知識產權。

財務資料

我們計劃透過經營活動所得現金、銀行及其他借款、其他融資方式及[編纂][編纂]為現有和未來的資本支出提供資金。我們目前針對未來任何期間的資本支出計劃可能會發生變化，我們可能會根據未來現金流、財務狀況和經營業績、業務計劃、市場狀況及其他各種因素調整資本支出。亦請見「未來計劃及[編纂]用途—[編纂]用途」。

或然負債

於往績記錄期間，我們並無任何重大或然負債。董事確認，截至最後實際可行日期，我們的或然負債並無任何重大變動或安排。

資產負債表外承擔及安排

截至最後實際可行日期，除上文所披露的資本承擔外，我們並無進行任何資產負債表外交易。

主要財務比率

下表載列於所示日期或期間的若干財務比率：

	截至12月31日止年度／截至12月31日			截至2025年 10月31日止 十個月／截至
	2022年	2023年	2024年	2025年10月31日
	毛利率(%)	21.2	26.6	24.9
淨虧損率 ⁽¹⁾ (%)	84.6	64.7	35.7	25.5
流動比率 ⁽²⁾ (倍)	0.4	0.5	0.2	0.2
資產負債比率 ⁽³⁾ (倍)	不適用	不適用	不適用	不適用

附註：

(1) 淨虧損率乃基於年／期內虧損及全面開支總額除以所示年度／期間的總收入計算得出。

(2) 流動比率乃基於相關日期的流動資產總額除以相關日期的流動負債總額計算得出。

財務資料

(3) 於往績記錄期間的總權益及股東權益為負數，故相關年度／期間的比率並不適用。

毛利率

詳情請見本節「—經營業績—毛利及毛利率」。

淨虧損率

於往績記錄期間，我們的淨虧損率分別為84.6%、64.7%、35.7%及25.5%。有關我們淨虧損狀況的詳情，請見本節「—經營業績—一年內虧損及全面開支總額」。

流動比率

我們的流動比率於截至2022年及2023年12月31日維持相對穩定，分別為0.4及0.5，於截至2024年12月31日降至0.2，並於截至2025年10月31日維持於0.2的穩定水平，主要是由於流動負債增加。有關我們流動資產及流動負債的詳情，請見「—綜合財務狀況表選定項目的討論」。

資產負債比率

於往績記錄期間，我們的權益為負值，導致資產負債比率的計算並不適用。

關聯方交易

我們不時與關聯方進行交易，有關詳情可參閱附錄一所載會計師報告附註30。董事認為，我們於往績記錄期間與關聯方的交易乃按公平協商進行，主要由於(i)我們的管理層審查了與關聯方訂立的協議條款，並將價格和條款與行業平均水平及市場慣例進行比較；(ii)我們與關聯方的交易中的產品和服務在市場上相對常見且競爭充分，有充足

財務資料

的公開信息可供參考；及(iii)我們於往績記錄期間與關聯方的交易是通過公開招標程序開展。基於上述情況，董事認為，條款和價格符合市場慣例和行業定價方法，此類關聯方交易未扭曲我們的經營成果，亦未使我們的過往業績無法反映未來表現。

與關聯方的結餘

下表載列於所示日期我們與關聯方的結餘明細(分類為貿易或非貿易性質)。截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年10月31日，我們錄得應付關聯方的非貿易相關款項分別為人民幣24.8百萬元、人民幣33.4百萬元、人民幣53.8百萬元及[零]。截至2025年10月31日，我們的應收關聯方款項為人民幣64.6百萬元，屬非貿易性質。該結餘將不會於[編纂]前結清。

	截至12月31日			截至10月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
應收關聯方款項				
— 貿易性質.....	22,593	48,785	48,751	63,090
— 非貿易性質.....	—	—	—	64,558
總計.....	22,593	48,785	48,751	127,648
應付關聯方款項				
— 貿易性質.....	23,859	10,552	15,049	8,989
— 非貿易性質.....	24,800	33,432	53,800	—
總計.....	48,659	43,984	68,849	8,989

市場及其他財務風險披露

我們面臨各類市場及財務風險，包括貨幣風險、利率風險、其他價格風險及流動資金風險。有關該等風險的詳情，見本文件附錄一會計師報告附註33。

利率風險

我們面臨與贖回負債、借款及租賃負債相關的公允價值利率風險。我們亦面臨與銀行結餘相關的現金流利率風險。我們目前並無正式的利率對沖政策。我們的管理層將持續監控利率風險，並在必要時考慮對沖利率風險。

財務資料

信貸風險

信貸風險來自交易對手違反他們的合約責任，導致我們遭受財務損失，主要源於貿易應收款項、應收票據及其他應收款項、長期租賃按金、應收關聯方款項以及現金及現金等價物。我們已根據預期信貸虧損模型對金融資產及其他項目進行減值評估，預計該等金融資產並無重大信貸風險。

流動資金風險

我們的管理層監控並維持管理層認為足以支持我們運營的現金及現金等價物水平並降低現金流量波動的影響。有關我們面臨的流動資金風險敞口的更多量化數據，已於本文件附錄一會計師報告附註33披露。

股息政策

本公司於往績記錄期間並無建議、派付或宣派股息。我們目前預期會保留所有未來盈利，用於運營及擴充業務，且預期在可預見將來不會派發現金股息。

經我們的中國法律顧問確認，根據中國法律，我們的任何未來純利將須首先用於彌補我們的過往累計虧損，其後我們將須分配10%的純利至法定公積金，直至該公積金達到註冊資本的50%以上。因此，我們僅可在滿足以下條件後宣派股息：(i)所有過往累計虧損已補足；及(ii)我們已按上述將足夠的溢利分配至法定公積金。此外，根據我們的股息政策，股息的任何分派須符合以下條件：(i)我們補足虧損及分配公積金後剩餘的除稅後溢利為正數，且我們認為我們的現金流量屬充足及有關分派不會影響我們的業務可持續性，(ii)我們的核數師於有關分派年度出具標準無保留意見的審計報告，及(iii)未來12個月內並無重大投資計劃或重大資本支出(募集資金投資項目除外)。

可供分派儲備

於2025年10月31日，我們並無任何可供分派儲備。

財務資料

[編纂]

於我們估計的[編纂]開支總額中，(i)約[編纂]已於截至2022年、2023年、2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年10月31日止十個月計入綜合損益及其他全面收入表；(ii)約[編纂]預計將於往績記錄期間後計入綜合損益及其他全面收入表；及(iii)約[編纂]將從[股份溢價／權益]中扣除。以上[編纂]開支為最新實際可行估計，僅供參考，實際金額可能與此估計不同。

未經審核[編纂]經調整綜合有形負債淨值報表

下文所載未經審核[編纂]經調整綜合有形負債淨值報表乃根據上市規則第4.29條編製，旨在說明[編纂]對於2025年10月31日本公司擁有人應佔本集團綜合有形負債淨值的影響，猶如[編纂]已於該日進行。未經審核[編纂]經調整綜合有形負債淨值報表的編製僅供說明用途，由於其假設性質，未必能真實反映我們在[編纂]於2025年10月31日或任何未來日期已完成的情況下的財務狀況。

財務資料

	截至2025年		截至2025年		截至2025年	
	10月31日本公司 擁有人應佔本集團 經審核綜合 有形負債淨值	[編纂]估計 [編纂]	10月31日本公司 擁有人應佔 本集團未經審核 [編纂]經調整綜合 有形負債淨值	10月31日本公司 擁有人應佔 本集團未經審核 [編纂]經調整綜合 有形負債淨值	10月31日本公司 擁有人應佔本集團每股[編纂] 未經審核[編纂] 經調整綜合有形負債淨值	10月31日本公司 擁有人應佔本集團每股[編纂] 未經審核[編纂] 經調整綜合有形負債淨值
	人民幣(「人民幣」) 千元 (附註1)	人民幣千元 (附註2)	人民幣千元	人民幣千元	人民幣元 (附註3)	港元(「港元」) (附註4)
基於[編纂]每股股份						
[編纂]港元.....	(1,514,071)	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
基於[編纂]每股股份						
[編纂]港元.....	(1,514,071)	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]

更多詳情請見本文件附錄二「未經審核[編纂]財務資料」。

附註：

- 截至2025年10月31日本公司擁有人應佔本集團經審核綜合有形負債淨值乃經從摘錄自本文件附錄一歷史財務資料的截至2025年10月31日本公司擁有人應佔經審核綜合負債淨值人民幣1,504,436,000元扣除本公司擁有人應佔商譽及無形資產人民幣666,000元及人民幣8,969,000元後得出。
- 根據[編纂][編纂][編纂]的估計[編纂]乃基於[編纂]分別為每股[編纂][編纂]港元(相當於人民幣[編纂]元)及[編纂]港元(相當於人民幣[編纂]元)(即指定[編纂]範圍的上限及下限)的[編纂]股股份，經扣除本公司應付的估計[編纂]及[編纂]以及其他[編纂]相關開支(不包括直至2025年10月31日已於損益扣除的[編纂]開支)後得出。其不計及可能因(i)[編纂]獲行使；或(ii)根據受限制股份計劃而[編纂]及[編纂]的任何股份。

就本未經審核[編纂]財務資料而言，[編纂]估計[編纂]按1.00港元兌人民幣[0.89775]元的匯率(經參照中國人民銀行所公佈匯率計算於[2026年1月20日]的現行匯率)由港元換算為人民幣。概不表示以港元計值的金額已經、本應或可能按該匯率換算為人民幣，或根本無法換算，反之亦然。

- 截至2025年10月31日本公司擁有人應佔本集團每股[編纂]未經審核[編纂]經調整綜合有形負債淨值乃假設[編纂]已於2025年10月31日完成而按[編纂]股股份(包括已[編纂]的59,421,872股現有普通股及已發行的[編纂]股[編纂])的基準計算，且不計及可能因(i)[編纂]獲行使；或(ii)根據受限制股份計劃而[編纂]及[編纂]的任何股份。

財務資料

- 截至2025年10月31日本公司擁有人應佔本集團每股[編纂]未經審核[編纂]經調整綜合有形負債淨值按人民幣1.00元兌[1.1139]港元的匯率(經參照中國人民銀行所公佈匯率計算於[2026年1月20日]的現行匯率)由人民幣換算為港元。概不表示以人民幣計值的金額已經、本應或可能按該匯率換算為港元，或根本無法換算，反之亦然。
- 於[編纂]後，本公司投資者有權享有的所有優先權將被終止，因該等優先權而確認的贖回負債將重新分類為權益。因此，就未經審核[編纂]財務資料而言，本公司擁有人應佔未經審核[編纂]經調整綜合有形負債淨值將增加人民幣1,578,807,000元(即截至2025年10月31日贖回負債的賬面值)。若於2025年10月31日的所有贖回負債重新分類為權益，截至2025年10月31日本公司擁有人應佔本集團未經審核[編纂]經調整綜合有形資產淨值將約為人民幣723,540,000元或人民幣[669,885,000]元(分別基於[編纂]每股[編纂][編纂]港元或[編纂]港元)，而截至2025年10月31日本公司擁有人應佔本集團每股未經審核備考經調整綜合有形資產淨值將為人民幣[10.35]元(相當於[11.53]港元)或人民幣[9.58]元(相當於[10.67]港元)(分別基於[編纂]每股[編纂][編纂]港元或[編纂]港元)。
- 截至2025年10月31日本公司擁有人應佔本集團未經審核[編纂]經調整綜合有形負債淨值並無作出調整，以反映於2025年10月31日後本集團任何交易業績或訂立的其他交易。

無重大不利變動

我們的董事已確認，直至最後實際可行日期，我們的財務或貿易狀況自2025年10月31日以來並無重大不利變動，且自2025年10月31日以來概無發生任何會對本文件附錄一會計師報告所載綜合財務報表所示資料產生重大影響的事件。

根據上市規則須予披露

我們的董事確認，截至最後實際可行日期，概無任何情況導致須根據上市規則第13.13至13.19條作出披露。