

概 要

本概要旨在為閣下提供本文件所載資料的概覽。由於此乃概要，故並不包含可能對閣下屬重要的所有資料。閣下在決定[編纂]前，應細閱整份文件。任何[編纂]均涉及風險。[編纂]所涉及的部分風險載於本文件「風險因素」一節。閣下在決定[編纂]前，應細閱該節。[編纂]於類似本公司的公司涉及獨特的挑戰、風險及不確定因素。閣下在作出[編纂]決定時應計及該等考量因素。

我們的願景

讓AI重構世界。

我們的使命

構建智算超級系統，突破AI性能邊界。

概覽

我們是誰

我們是中國規模最大的獨立AI算力集群提供商，引領AI基礎設施領域的顛覆性創新。AI技術的快速演進推動了社會對高性能AI基礎設施日益增長的需求。設計及交付高性能AI基礎設施，其瓶頸不僅在於高性能計算和網絡芯片本身，更在於能否通過網絡系統、編排調度機制與並行計算技術，將成千上萬處理器變成一台高性能超級計算機。憑藉超過二十年的分佈式系統與計算機體系結構領域的專業經驗，以及我們在硬件級架構融合與系統級跨層優化方面的獨特設計理念，打造並提供全棧AI算力集群產品及運營服務，充分挖掘並釋放AI基礎設施潛能，支撐客戶獲取卓越的AI生產力。

我們以*Galaxy*產品品牌構建的端到端AI算力集群產品，由AI算力設備和AI算力軟件構成。AI算力設備包含計算、網絡及存儲等組件，其中我們自研的AI算力網絡系統*Mercury*實現了各類設備組件的超大帶寬互聯互通，支持同構、異構、多域等硬件資源的高效協同通信。我們將AI算力集群軟件中研發的諸多核心技術統一打造為AI算力操作系統*Venus*。*Venus*包括執行AI工作負載任務的運行時和公共組件接口，以及面向預訓練、後訓練、推理和智能體的高速服務引擎。同時，我們以*Galaxy Service*的品牌提供一系列的AI算力集群運營服務，主要包括集群運維與技術支持服務，以及算力運營服務，使更多客戶得以通過便捷和靈活的方式獲得高質量的算力。

據弗若斯特沙利文資料，我們成為了中國少數具備AI算力集群全棧產品及服務能力的廠商之一，涵蓋從軟硬件研發、架構設計、設備及系統部署，至性能優化、故障檢測、持續運營的整個AI基礎設施生命周期。我們持續服務重點客戶以滿足它們不斷演進的各類AI工作需求，包括大模型公司、雲服務提供商、教育與科研機構及電信運營商，真實地幫助客戶解決問題，提升AI

概 要

算力集群利用率與穩定性，得到客戶的一致認可與極高客戶忠誠度。我們也逐步通過內置智能體應用的AI算力集群，將業務邊界從大模型產業拓展至千行百業。

對於客戶需求的精準洞察以及對於技術的不懈堅持讓我們取得了諸多成就，根據弗若斯特沙利文資料：

- 我們是中國首家成功參與部署RoCE千卡集群的獨立AI算力集群提供商，且擁有自研的AI算力網絡系統以及多個萬卡集群部署運維的成熟體系；
- 在國內AI算力集群提供商中，我們在集群擴展性和可靠性方面的表現領先，集群MFU提升30%且平均年化SLA達99.97%；
- 以2025年收入計，我們位列中國獨立AI算力集群提供商榜首；
- 截至2025年12月31日，我們在中國萬卡集群服務市場佔有率約10%，其他頭部廠商均為大型互聯網企業及電信運營商。

以下為我們的業務亮點概述：

業務成果	4個 由我們服務的萬卡規模AI算力集群	超90,000張 由我們技術支持的AI算力集群所包含的GPU卡數 ¹	超34,000PFLOPS 具備SLA保障的在線運維算力規模 ¹
集群性能	30% MFU提升比例 ¹	99.97% 平均年化SLA ¹	超96% 萬卡規模集群算力利用線性度 ¹
經營數據	304% 收入複合增長率2023-2025年	超80% 主要客戶復購率 ²	連續2年 扣除非經常性損益後盈利

附註：

- 1 截至最後實際可行日期。
- 2 於往績記錄期間及直至最後實際可行日期。

概 要

我們的市場機遇及價值主張

大規模AI工作負載通常涉及龐大的參數規模、海量的數據和密集的算力需求，因而需要超大規模的海量數據並行處理能力以及高度高效的參數同步功能。傳統以通用算力為中心的計算架構，主要依賴以中央處理器為基礎，集中式和串行式的處理方式，已愈來愈難以滿足上述要求。AI算力集群中通過AI算力軟件將AI工作負載任務拆分成眾多併發子任務，在成千上萬張GPU上做並行計算處理，用AI算力網絡完成各GPU上每次迭代計算結果的高效同步，通過這種高併發模式實現AI工作負載任務的高效加速處理。

我們捕捉到AI算力集群行業正呈現以下發展趨勢：

- **高效擴展與穩定性升級：**隨著AI算力集群持續快速擴展，AI基礎設施不再僅專注於增加集群規模，而是轉向均衡重視規模擴張及高效資源利用。同時，集群優化的重點亦從單節點效能提升轉向分佈式集群層面的穩定性提升。
- **開放生態及全棧技術：**AI基礎設施公司正加速開發具高度互操作性的架構，從封閉及獨立的組件轉向開放及互連的系統，以整合多樣化計算資源、連接現有基礎設施，並實現靈活高效的容量擴展。同時，AI算力集群交付及服務模式正從零散的點對點解決方案轉向軟硬件一體化賦能。
- **AI應用擴展：**AI工作負載已從基礎預訓練擴展至更廣泛的場景，包括後訓練、推理及智能體工作負載。業界迫切需要能精準配合不同場景的資源部署、網絡傳輸及任務調度需求的AI算力集群架構。
- **快速的技術演進：**隨著大模型迅速向萬億參數規模演進，AI算力集群亦在多個維度快速迭代。就規模而言，集群正向萬卡甚至十萬卡GPU規模升級。就技術而言，計算芯片、光互連及存儲技術持續取得突破。因此，業界需要透過利用多種技術途徑（包括光電混合互連、異構計算整合及先進計算架構），持續優化集群架構及資源調度模型。

我們的價值主張基於以下核心能力：

- **高性能AI算力集群產品和服務：**為響應上述不斷演變的需求，我們設計部署高性能AI算力集群產品，並提供運營服務，支撐客戶實現高性能AI計算。我們協助客戶實現更大並行度計算、更高資源利用率，以釋放更強大的集群性能。我們通過快速故障定位與層次化容錯恢復等方式，強化分佈式集群運行穩定性，同時搭建實時監測與智能預警體系，大幅降低網絡抖動與硬件故障概率，保障萬卡級集群高穩定運行。

概 要

- **多元生態和全棧技術能力：**我們採用分層解耦的開放架構，通過模塊化擴展機制，實現對不同廠商硬件、主流AI框架的全面兼容，實現多廠商、多規格異構硬件資源的統一納管與協同運行。我們積極參與構建AI算力集群自主可控產品生態，提供對標國際領先解決方案的性能，以抓取國產AI算力芯片崛起的機遇。
- **AI算力操作系統支撐多元化AI工作負載：**我們的AI算力操作系統*Venus*支持多種AI工作負載，涵蓋預訓練、後訓練、推理及智能體場景。針對預訓練場景，*Venus*保障超大模型訓練的高效穩定運行；針對後訓練場景，聚合多個任務的不同階段，有效提升資源利用率；針對推理場景，支持基於流量負載的彈性擴縮容，以及硬件加速機制，充分提升推理帶寬；針對智能體場景，開發了智能體沙箱技術，滿足任務理解、規劃、工具調用及迭代驗證等流程對高效受控執行環境的需求。
- **多維度技術創新：**我們緊跟行業發展趨勢，致力於讓前沿的技術應用於我們的產品和服務中。我們的高性能AI算力網絡系統*Mercury*，完成基於OCS光電融合交換驗證，落地NPO方案破解超高速傳輸瓶頸。我們利用異構計算與前沿計算架構，實現計算資源的精準匹配與高效利用，提升複雜AI任務的計算效率，破解單一芯片算力瓶頸。

競爭優勢

我們相信，以下核心競爭優勢將使我們能夠進一步鞏固我們的市場領先地位：(i)中國領先的高性能AI算力專家，持續引領行業創新；(ii) AI基礎設施能力領域的先行者，不斷樹立行業標桿；(iii)構築業務擴張飛輪，深度助力行業標桿客戶；(iv)全棧AI算力集群，一站式高性能算力服務；及(v)開放生態系統的踐行者，全面賦能AI產業鏈。詳情請參閱「業務－競爭優勢」。

增長策略

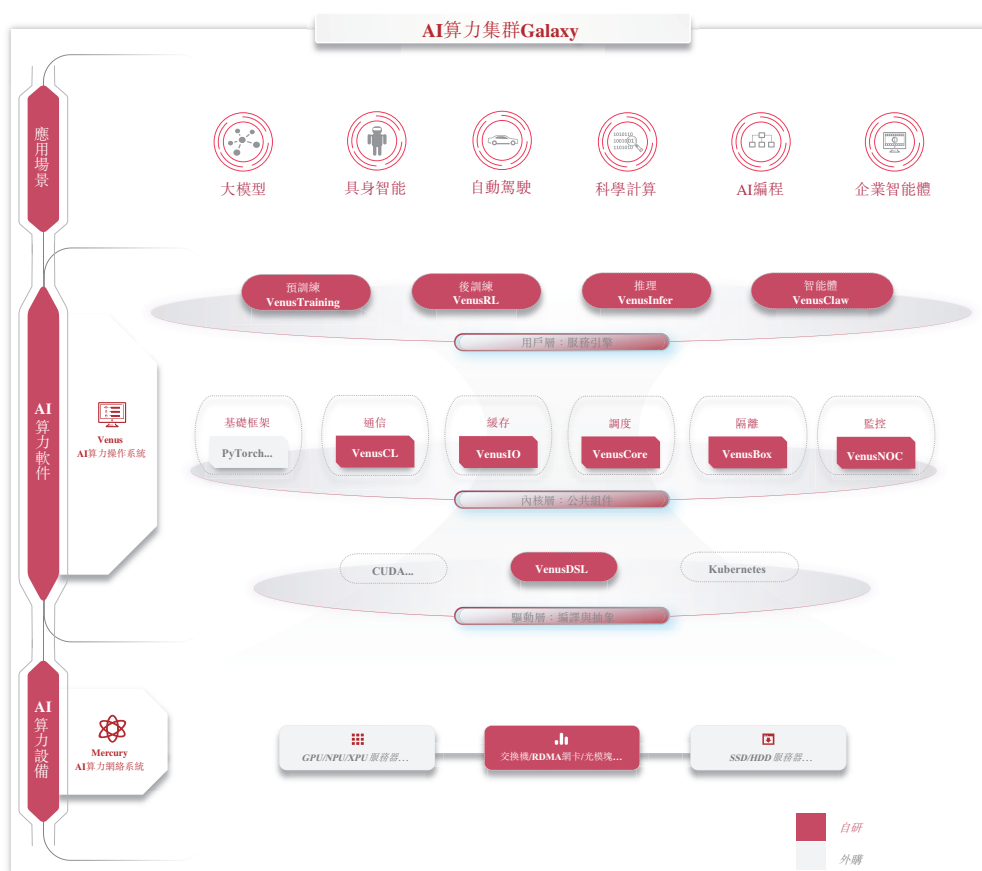
為實現我們的願景及使命，我們擬採取以下策略：(i)持續迭代AI算力集群產品，鞏固市場領先地位；(ii)戰略性垂直整合及價值鏈擴張；(iii)深化與核心客戶合作並擴大市場滲透率；及(iv)拓展海外業務版圖及提升商業化能力。詳情請參閱「業務－增長策略」。

概 要

我們的產品及服務

AI算力集群產品Galaxy

我們通過AI算力集群產品，將成千上萬張GPU變成一台超級計算機，以強大的可擴展性、可用性、可觀測性和安全性，提供統一的AI算力資源。我們的算力集群產品部署在高功率數據中心內，這些數據中心包含眾多機架，這種整體架構設計使AI算力集群能夠作為一體化AI基礎設施運行。我們的AI算力集群產品覆蓋AI算力設備和AI算力軟件，支持大模型、具身智能、科學計算等各類AI工作負載類型。下圖說明我們的AI算力集群產品*Galaxy*的架構及組件，包括內部開發及外部採購的組件以及其支持的AI應用：



- **AI算力設備：**我們在AI算力設備中自研的AI算力網絡系統*Mercury*包括超高帶寬的交換機、RDMA網卡和光模塊等硬件組件，以及負責調度與運維各硬件組件的開源網絡操作系統*MercuryNOS*。*MercuryNOS*旨在提升高併發負載下的網絡帶寬利用率、流量分發效率與傳輸穩定性，同時提供全量細粒度的監控可視性，以支撐AI任務的性能調優與故障診斷。同時，我們的AI算力集群產品和解決方案能力也覆蓋了集群設備中的算力和存儲單元，憑藉我們對於AI算力集群的深刻理解，以及與合作夥伴包括算力硬件廠商、存儲廠商、OEM廠商的緊密合作，我們具備構建、建設和優化AI算力集群的計算以及存儲單元的能力。

概 要

- **AI算力操作系統：***Venus*作為AI算力集群的大腦，從下而上由驅動層，內核層、客戶層構成：驅動層為內核層提供統一的分佈式設備調用接口。在內核層中，除廠商自帶並行編程庫和開源雲原生資源管理平台外，*VenusDSL*可進一步提升系統遷移性和芯片適配性；內核層為客戶層提供AI工作負載任務處理所需的核心運行時組件，包括基於開源AI算力基礎框架、高速集合通信庫*VenusCL*、緩存輸入輸出*VenusIO*、智能任務調度*VenusCore*、資源與任務隔離*VenusBox*、多維多尺度監控*VenusNOC*；客戶層為各類AI工作負載提供優化的服務引擎，包括預訓練服務引擎*VenusTraining*、後訓練服務引擎*VenusRL*、推理服務引擎*VenusInfer*、智能體服務引擎*VenusClaw*。

為應對AI基礎設施的持續性能挑戰，我們的AI算力集群產品具備硬件級架構融合與系統級跨層優化，滿足AI算力集群效能提升和帶寬牆、能耗牆突破的需求。不同於其他廠商進行單點局部優化的思路，我們的AI算力集群產品破除單一組件優化的性能上限，針對大規模AI訓練推理等高端複雜場景進行算力利用率優化，可以在SOTA進一步提升MFU。以下為我們AI算力集群產品中核心自研組件的技術亮點：

- **AI算力設備：***Mercury*充分使用光電協同的設計思路，規模驗證OCS光電融合交換技術，落地3.2T近封裝光學技術，在破解超高速傳輸瓶頸的同時，兼顧了系統的高性能與易維護性，有效突破了傳統電互連的帶寬與功耗限制。進一步，在AI計算設備層面，針對推理過程中預填充和解碼階段的特性區別，以及解碼過程中注意力和專家計算階段的特性區別，我們採用優化且適配的硬件架構，實現軟硬協同，異構加速。
- **AI算力操作系統：***Venus*深度使用算網存協同和軟硬協同的機制，在多維度實現跨層優化。*VenusDSL*實現算子融合，提升計算效率；*VenusCL*實現計算和通信的無核調度與深度交疊，提升算力利用率，優化預訓練效率；*Venus RL*與*VenusCore*實現軌跡採樣與計算的部分交疊，提升算力利用率，優化後訓練效率；*VenusInfer*與*VenusIO*構建顯存－網絡直驅－閃存的分級緩存體系，擴充緩存容量，顯著降低長上下文推理成本；*VenusClaw*與*VenusBox*在保證安全隔離性下，通過動態優化沙箱起停，降低沙箱空轉時間，優化成本；*VenusNOC*通過主被動融合的監控定位方式，實現在線任務性能無感實時分析，補齊複雜問題追蹤能力。詳情請參閱「－我們的產品及服務－AI算力集群產品－AI算力軟件－Venus」。

概 要

憑藉我們的全棧AI算力集群產品及服務能力，我們能夠於整個集群生命週期為客戶提供服務，涵蓋架構設計、硬件選型、軟硬件適配、網絡互聯、系統調優及性能驗證。視乎客戶需求，我們的交付範圍可涵蓋完整集群部署、特定軟硬件組件的針對性部署、集群級網絡及融合服務，或基於客戶現有硬件基礎設施的軟件與性能調優。

AI算力集群運營服務Galaxy Service

在提供AI算力集群產品的基礎上，我們推出*Galaxy Service* AI算力集群運營服務。*Galaxy Service*服務深度依托我們自研的*Mercury*算力網絡與*Venus*算力操作系統的底層能力，幫助客戶打破傳統AI算力集群「重建設、輕運營」的痛點，解決算力資源分散、運維門檻高、內部協作效率低、大額資本開支成本核算難等問題，讓客戶無需投入大量專屬運維人力，同時完整保障數據與業務安全。

*Galaxy Service*具備以下關鍵特性，可滿足客戶提升業務靈活性和降低運營開支的需求：

- **全面支持及SLA保障：***Galaxy Service*依托*Galaxy*原生全棧可觀測與彈性架構，提供覆蓋硬件、系統、任務的全面運維與業務適配服務，幫助客戶降低日常集群運維門檻。我們亦提供系統化的維護支援，以確保硬件的可用性。透過*VenusNOC*，我們能夠精準識別並診斷AI算力集群中的隱藏及複雜問題。
- **高性價比的優質算力：***Galaxy Service*通過智能負載調度、精細成本管理和投資保護機制，為客戶提供高效且經濟的優質算力。系統可動態分配資源、提升利用率，並支持精細化計費、成本核算與優化建議，幫助企業降低資本支出與營運支出。同時支持存量資產複用和集群平滑擴展，兼顧性能、成本與長期價值。

我們的業績

我們的業績於往績記錄期間錄得大幅增長。我們的收入由2023年的人民幣31.8百萬元增至2025年的人民幣520.3百萬元，年複合增長率為304.5%。我們於2023年、2024年及2025年的毛利分別為人民幣2.4百萬元、人民幣65.4百萬元及人民幣113.2百萬元。我們於2024年開始盈利，2024年及2025年的經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）分別為人民幣20.3百萬元及人民幣31.1百萬元。

我們的技術

我們已建立一套涵蓋硬件、通信協議、調度算法及系統軟件的全面技術體系，使我們的融合式AI算力集群能在大規模及異構環境下以高性能、高可靠性及高擴展性運行。我們的核心技術涵蓋多個關鍵領域。在AI算力設備層面，該等技術包括光電集成技術、高通量交換硬件及網絡擁塞控制技術。在AI算力操作系統層面，我們的技術包括內核層的高性能集合通信、大容量緩存、超輕量級、高效及高併發的沙箱，以及多維度、多尺度的主動與被動監控。在用戶層面，我們亦

概 要

開發高效的後訓練框架。展望未來，我們將繼續透過軟硬件協同設計及跨層優化，推動下一代AI基礎設施的發展，從而提升硬件可編程性、軟件智能化及系統級協同。透過該等努力，我們旨在提供更高質素的AI算力集群營運服務，並進一步鞏固我們在AI算力集群行業的領先地位。

研發

於往績記錄期間，我們的研發主要側重於提升AI算力集群產品的技術能力。展望未來，我們擬繼續增加對研發的投入，以進一步提升我們融合式AI算力集群產品的技術能力。

我們已建立將工業應用與學術研究相結合的研發框架。通過研究與產品團隊的緊密合作，我們系統性評估新興技術需求，並在發現市場潛力時，將解決方案從概念開發推向商業部署。同時，我們積極與國內領先的硬件製造商及研究機構開展符合新一代硬件架構及性能要求的前瞻性聯合研究。

AI算力集群行業呈現多層級產業鏈架構，從芯片、硬件到集群調度、應用服務呈現多維度技術要求。此外，整個AI算力集群行業價值鏈技術迭代周期極短，且每個細分環節都築有極高的技術壁壘。我們是中國頂尖的AI基礎設施團隊，匯聚了諸多AI算力集群專家，核心研發團隊在分佈式系統與計算機體系結構領域持續深耕超20年，團隊成員已經在國際頂級會議期刊發表論文超過90篇。截至最後實際可行日期，我們擁有一支由90名成員組成的研發及產品開發團隊，佔我們僱員總數的66.1%。我們的研發團隊在系統架構、軟件工程及高性能計算解決方案方面擁有紮實的教育背景及豐富的行業經驗，支持我們在AI算力集群領域的持續創新。

銷售及營銷

我們採用直銷模式，使我們的銷售及技術團隊能在整個銷售周期中（從技術諮詢及產品設計到部署及交付後支持）與客戶保持密切互動。就AI算力集群產品而言，我們向客戶收取一次性固定費用，並於客戶驗收時確認收入。我們的AI算力集群產品定價基於多種因素，包括客戶工作負載要求的範圍、規模及複雜性、產品配置、交付模式、客戶狀況、特定硬件組件的採購成本及當前市況。針對運維與技術支持服務，我們根據所維護的AI算力集群的規模、工時及所分配人力資源按年度向客戶收費。針對算力服務，我們根據提供的計算資源量向客戶收取固定費用。我們的市場擴張策略為資源驅動、口碑主導。在公司成立之初，我們憑藉管理團隊及投資者的廣泛校友及行業網絡，通過戰略合作夥伴的推薦及介紹，接觸到潛在客戶。

客戶及供應商

我們的客戶主要包括大模型企業、雲服務提供商、教育與科研機構及電信運營商。於2023年，我們為四位客戶提供了AI算力集群產品。於2024年及2025年，我們來自往績記錄期間各年度前五大客戶的收入分別為人民幣321.1百萬元及人民幣294.2百萬元，分別約佔我們有關年度總收入的98.9%及56.6%。於2023年、2024年及2025年，我們來自最大客戶的收入分別為人民幣15.5百萬元、人民幣191.5百萬元及人民幣86.3百萬元，分別約佔我們相應年度總收入的48.6%、59.0%及16.6%。

概 要

對關鍵組件及服務供應商的挑選及管理，我們維持嚴格標準。我們的選擇標準注重技術能力、生產穩定性及質量保證標準，關鍵供應商必須維持相關的認證，並展示一致的質量管理體系。為了降低潛在的供應鏈中斷風險，我們已實施全面的風險管理制度。我們與眾多合資格供應商保持密切聯繫，並在可行的情況下，確保每個關鍵供應商類別都有至少一個備用供應商可供選擇。隨著我們業務的持續快速擴張，我們認為預先保持充足的庫存水平以滿足對產品日益增長的需求並確保供應的連續性至關重要。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們未曾與主要供應商發生關係中斷或終止，也未曾因供應鏈問題而遭遇任何重大糾紛或業務中斷，且與主要供應商的協議條款也未發生重大變更。通過這種全面的方法，我們與供應商群體保持牢固的關係，同時確保持續獲得滿足業務需求所必需的高質量組件及服務。

於往績記錄期間，我們的供應商主要包括為我們的產品提供集成硬件組件（主要包括算力硬件、網絡設備及存儲單元）的提供商，以及我們光模塊、RDMA網卡及自主開發的交換機的合同製造商。於2023年、2024年及2025年，我們向往績記錄期間各年度前五大供應商作出的採購分別為人民幣47.1百萬元、人民幣254.8百萬元及人民幣284.7百萬元，分別約佔我們相應年度採購總額的90.7%、75.5%及54.2%。於2023年、2024年及2025年，我們向往績記錄期間各期間最大供應商作出的採購分別為人民幣28.3百萬元、人民幣122.4百萬元及人民幣151.6百萬元，分別約佔我們相應年度採購總額的54.5%、36.2%及18.8%。

我們於2023年及2024年的客戶及供應商集中度較高，鑒於AI算力集群市場的特徵，此並不屬不尋常，此獲弗若斯特沙利文確認，尤其是考慮到我們於該等年度正處於發展初期。我們一直逐步實現產品及服務以及客戶與供應商群的多元化。我們並不認為自身依賴任何單一客戶或供應商。於往績記錄期間，我們五大客戶中的若干客戶於往績記錄期間各年度亦為我們的供應商，我們五大供應商中的若干供應商於往績記錄期間各年度亦為我們的客戶。詳情請參閱「業務－主要客戶與供應商之間的重疊」。作為AI基礎設施價值鏈的參與者，部分供應商亦對AI算力產品及服務有需求，因此向我們採購。根據弗若斯特沙利文的資料，主要客戶與供應商重疊的情況於AI算力集群行業中屬常見現象。

競爭

我們在中國AI基礎設施行業面臨激烈競爭。我們行業的主要競爭因素包括產品的技術能力、功能、範圍及性能、服務的可擴展性及可靠性、交付專長、營銷及銷售能力、客戶體驗、定價、品牌認知度及聲譽。此外，新技術的出現及強化以及新市場進入者可能進一步加劇我們行業的競爭。有關我們競爭格局的詳情，請參閱「行業概覽」。

風險因素

我們的業務及[編纂]涉及若干風險，該等風險載於本文件「風險因素」一節。我們面臨的部分主要風險因素包括：(i)人工智能技術及產業發展中固有的不確定性；(ii)未能有效地競爭；(iii)對我們產品及服務的市場需求；(iv)AI算力集群產品及服務的效能；(v)未能跟上技術發展步伐；(vi)研發投資回報；(vii)高級管理層及關鍵人員的持續努力；(viii)收入集中度；(ix)未能擴展業務；及(x)未能實施業務策略。詳情請參閱「風險因素」。

概 要

[編纂]前投資

自成立以來，我們已獲得數輪[編纂]前投資。有關我們[編纂]前投資者的身份及背景以及[編纂]前投資主要條款的進一步詳情，請參閱「歷史及發展－[編纂]前投資」。

控股股東

截至最後實際可行日期，本公司創始人、執行董事、董事長兼首席執行官胡博士直接於本公司已發行股本總額中擁有約10.2%的權益。此外，胡博士擔任各員工持股平台的普通合夥人，據此控制這些實體的投票權。截至最後實際可行日期，基流汐流、基流汐澤及基流汐海分別持有約9.5%、8.2%及10.0%的股份。據此，截至最後實際可行日期，胡博士有權行使或控制行使本公司已發行股份總數約37.9%的投票權。

緊隨[編纂]完成後（假設[編纂]未獲行使），胡博士將有權行使或控制行使本公司已發行股份總數的約[編纂]%所附有的表決權（包括員工持股平台持有的股份）。

因此，胡博士、基流汐流、基流汐澤及基流汐海將於[編纂]後共同構成本公司的一組控股股東。有關我們控股股東的進一步詳情，請參閱「與我們控股股東的關係」。

股份拆細

根據日期為2026年4月22日的股東決議案，本公司決議進行股份拆細，據此，於緊接[編纂]前，股份將按一股拆細為二十股的基準進行拆細，且股份面值將從每股人民幣1.00元變更為每股人民幣0.05元。

僱員激勵計劃

截至最後實際可行日期，我們有一項股權激勵計劃，即僱員激勵計劃，由於僱員激勵計劃並不涉及本公司於[編纂]後授出新購股權或獎勵或發行新股份，故僱員激勵計劃的條款不受上市規則第17章的條文所規限。鑒於僱員激勵計劃項下的所有股份已發行予員工持股平台，故僱員激勵計劃不會導致股東的股權於[編纂]後遭到任何攤薄。緊隨[編纂]完成後（假設[編纂]未獲行使），員工持股平台將擁有本公司全部已發行股份約[編纂]%的權益。有關僱員激勵計劃的進一步詳情，請參閱本文件附錄四「法定及一般資料－僱員激勵計劃」。

[編纂]資格

根據上市規則第8.05條，我們須符合以下三項測試之一：(i)盈利測試；(ii)市值、收入及現金流量測試；或(iii)市值及收入測試。由於本公司於2023年2月才成立，2023年財政年度無法計入以滿足上市規則第8.05條有關具備足夠營業記錄的要求。根據上市規則第8.05A條，我們已向聯交所申請，且聯交所[已授出]豁免嚴格遵守上市規則第8.05(3)條有關較短營業紀錄期間的規定。有關進一步詳情，請參閱本文件「豁免嚴格遵守上市規則－與較短營業紀錄期相關的豁免」一節。我們能夠符合上市規則第8.05(3)條項下的市值及收入測試，基準為：(i)我們截至2025年12月31日止年度的收入為人民幣520.3百萬元，超過500百萬港元的門檻；及(ii)按每股[編纂][編纂]港元的[編纂]（即指示性[編纂]範圍的下限）計算，我們於[編纂]時的預期市值超過[編纂]港元，從而符合上市規則第8.05(3)條的規定。

概 要

歷史財務資料概要

下表載列本集團於往績記錄期間的綜合財務資料的財務數據概要，該等數據摘錄自本文件附錄一所載的會計師報告。下文載列的綜合財務數據概要應與本文件的綜合財務報表（包括相關附註）一併閱讀，並受其全文規限。我們的綜合財務資料乃根據國際財務報告準則編製。

綜合損益表選定項目

下表概述於所示期間我們的綜合損益表：

	2023年2月20日至 2023年12月31日期間		截至12月31日止年度			
			2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
(人民幣千元，百分比除外)						
收入	31,802	100.0	324,672	100.0	520,261	100.0
銷售成本	(29,393)	(92.4)	(259,275)	(79.9)	(407,022)	(78.2)
毛利	2,409	7.6	65,397	20.1	113,239	21.8
其他收入及收益	465	1.5	1,393	0.4	2,214	0.4
銷售及分銷開支	(113)	(0.4)	(1,548)	(0.5)	(4,331)	(0.8)
行政開支	(925)	(2.9)	(10,213)	(3.1)	(26,835)	(5.2)
研發開支	(2,949)	(9.3)	(28,360)	(8.7)	(37,276)	(7.2)
金融及合同資產減值虧損 ..	(35)	(0.1)	(1,177)	(0.4)	(8,830)	(1.7)
其他開支	—	—	(5)	0.0	(13)	0.0
融資成本	(6)	0.0	(1,176)	(0.4)	(3,800)	(0.7)
附帶優先權股份的金融負債 公允價值變動	(1,040)	(3.3)	(8,808)	(2.7)	(376,633)	(72.4)
稅前（虧損）／利潤	(2,194)	(6.9)	15,503	4.8	(342,265)	(65.8)
所得稅開支	—	—	(4,039)	(1.2)	(13,290)	(2.6)
期／年內（虧損）／利潤 ..	(2,194)	(6.9)	11,464	3.5	(355,555)	(68.3)
以下各方應佔：						
母公司擁有人	(2,194)	(6.9)	11,464	3.5	(355,379)	(68.3)
非控股權益	—	—	—	—	(176)	0.0

非國際財務報告準則衡量指標

為補充綜合財務報表，我們使用經調整淨利潤／（虧損）（非國際財務報告準則衡量指標）作為額外財務衡量指標，其不為國際財務報告會計準則所要求，亦並非根據國際財務報告會計準則呈列。我們將經調整淨利潤／（虧損）（非國際財務報告準則衡量指標）定義為經加回附帶優先權股份的金融負債公允價值變動、[編纂]開支及股份支付開支而調整的期／年內利潤／（虧損）。附帶優先權股份的金融負債公允價值變動反映了我們的估值及股權融資活動的變動，該優先股將在[編纂]後自動轉換為普通股，而相關金融工具將從金融負債重新分類至權益。[編纂]開支是指與[編纂]及[編纂]有關活動所產生的開支。股份支付開支為非現金性質，是由於在我們的股權激勵平台中向高級管理人員和僱員授予經濟權利而產生。我們認為，該衡量指標為[編纂]及其他人士提供有用信息，有助於他們按其協助我們管理層所採用之相同的方式了解並評估我們的綜合經營業績。然而，我們經調整淨利潤／（虧損）（非國際財務報告準則衡量指標）的呈列方式可能無法

概 要

與其他公司呈列的類似稱謂的衡量指標進行比較。採用該非國際財務報告準則衡量指標作為分析工具具有局限性，閣下不應脫離我們根據國際財務報告會計準則報告的經營業績或財務狀況或將其作為替代分析加以考慮。

下表根據國際財務報告準則將所呈列期內經調整淨利潤／（虧損）（非國際財務報告準則衡量指標）（即期／年內利潤／（虧損）對賬：

	2023年2月20日至 2023年12月31日期間		截至12月31日止年度			
			2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
(人民幣千元，百分比除外)						
年內利潤／（虧損）與經調 整淨虧損（非國際財務報 告準則衡量指標）的對賬 期／年內利潤／						
（虧損）.....	(2,194)	(6.9)	11,464	3.5	(355,555)	(68.3)
加上：						
附帶優先權股份的金融負 債公允價值變動	1,040	3.3	8,808	2.7	376,633	72.4
[編纂]開支	—	—	—	—	7,554	1.5
股份支付開支	—	—	22	0.0	2,491	0.5
經調整淨利潤／（虧損） （非國際財務報告準則衡 量指標）.....	<u>(1,154)</u>	<u>(3.6)</u>	<u>20,294</u>	<u>6.3</u>	<u>31,123</u>	<u>6.0</u>

收入

於往績記錄期間，我們通過AI算力集群產品及AI算力集群運營服務產生收入。下表載列我們於所示期間按產品及服務類型劃分的收入明細，以絕對金額及佔我們總收入的百分比列示：

	2023年2月20日至 2023年12月31日期間		截至12月31日止年度			
			2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
(人民幣千元，百分比除外)						
AI算力集群產品	31,802	100.0	307,717	94.8	436,624	83.9
AI算力集群運營服務 ...	—	—	16,955	5.2	83,637	16.1
總計	<u>31,802</u>	<u>100.0</u>	<u>324,672</u>	<u>100.0</u>	<u>520,261</u>	<u>100.0</u>

概 要

銷售成本

下表載列於所示期間我們的銷售成本明細，以絕對金額及佔總銷售成本的百分比列示：

	2023年2月20日至		截至12月31日止年度			
	2023年12月31日期間		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
硬件採購成本....	28,608	97.3	240,944	92.9	350,628	86.1
折舊成本.....	—	—	2,064	0.8	35,704	8.8
員工成本.....	177	0.6	3,976	1.5	8,181	2.0
專業服務費.....	—	—	4,623	1.8	5,055	1.2
其他 ⁽¹⁾	608	2.1	7,668	3.0	7,454	1.8
總計	29,393	100.0	259,275	100.0	407,022	100.0

附註：

(1) 主要包括保修撥備及存貨減值。

毛利及毛利率

於2023年、2024年及2025年，我們的毛利分別為人民幣2.4百萬元、人民幣65.4百萬元及人民幣113.2百萬元，同期毛利率分別為7.6%、20.1%及21.8%。下表載列於所示期間我們按產品及服務類型劃分的毛利及毛利率明細：

	2023年2月20日至 2023年12月31日期間		截至12月31日止年度			
			2024年		2025年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
		%		%		%
	(人民幣千元，百分比除外)					
AI算力集群產品.....	2,409	7.6	55,879	18.2	73,380	16.8
AI算力集群運營服務...	—	—	9,518	56.1	39,859	47.7
總計	2,409	7.6	65,397	20.1	113,239	21.8

概 要

綜合財務狀況表選定項目

下表載列於所示日期的綜合財務狀況表的選定項目：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
非流動資產總值	407	66,364	196,537
流動資產總值	30,398	205,098	739,145
流動負債總額	32,457	254,374	1,188,411
流動負債淨值	(2,059)	(49,276)	(449,266)
總資產減流動負債	(1,652)	17,088	(252,729)
非流動負債總額	542	7,337	89,812
資產淨值／(負債淨額)	(2,194)	9,751	(342,541)

我們的流動負債淨值由截至2023年12月31日的人民幣2.1百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣49.3百萬元，主要由於附有優先權的股份的金融負債增加人民幣147.4百萬元及計息銀行借款增加人民幣43.9百萬元；部分被現金及現金等價物增加人民幣92.2百萬元及存貨增加人民幣42.9百萬元所抵銷。我們的流動負債淨值由截至2024年12月31日的人民幣49.3百萬元增至截至2025年12月31日的人民幣449.3百萬元，主要由於附有優先權的股份的金融負債增加人民幣553.0百萬元，計息銀行借款增加人民幣149.4百萬元及貿易應付款項增加人民幣143.8百萬元；但部分被存貨增加人民幣169.3百萬元及貿易應收款項增加人民幣141.3百萬元所抵銷。

我們於2023年12月31日錄得負債淨額人民幣2.2百萬元，並於2024年12月31日錄得資產淨值人民幣9.8百萬元，主要由於股東注資人民幣139.1百萬元以及年內利潤及全面收益總額人民幣11.5百萬元，惟被確認附有優先權的股份的金融負債人民幣138.6百萬元所抵銷。我們於2025年12月31日的負債淨額為人民幣342.5百萬元，而於2024年12月31日的資產淨值為人民幣9.8百萬元，主要由於年內虧損及全面虧損總額人民幣355.6百萬元，惟部分被發行新股人民幣105.9百萬元所抵銷。

綜合現金流量表選定項目

下表載列於所示期間／年度我們綜合現金流量表的組成部分：

	2023年2月20日至 2023年12月31日期間	截至12月31日止年度	
		2024年	2025年
		(人民幣千元)	
經營活動所用現金流量淨額	(9,410)	(21,164)	(1,111)
投資活動所用現金流量淨額	(37)	(72,381)	(179,685)
融資活動所得現金流量淨額	13,482	185,704	382,548
現金及現金等價物增加淨額	4,035	92,159	201,752
年初現金及現金等價物	—	4,035	96,194
年末現金及現金等價物	4,035	96,194	297,946

概 要

我們於2024年錄得年內利潤人民幣11.5百萬元，而2023年同期則為虧損人民幣2.2百萬元，這主要歸因於人工智能計算集群的需求增長，以及我們產品性能和技術能力的提升，導致收入增加人民幣292.9百萬元；但被以下因素所部分抵銷：(i)硬件採購成本隨著業務增長而上升，使銷售成本增加人民幣229.9百萬元；及(ii)為支持日益擴大的研發活動，研發費用增加人民幣25.4百萬元。

我們於2025年錄得年內虧損人民幣355.6百萬元，而2024年則為年內利潤人民幣11.5百萬元，主要是由於附帶優先權股份的金融負債公允價值虧損增加人民幣367.8百萬元，但被以下因素所部分抵銷：對人工智能計算集群和計算資源和服務的需求增長，以及我們技術能力和產品競爭力的提升，導致收入增加人民幣195.6百萬元。

主要財務比率

下表載列截至所示日期或於所示期間我們的關鍵財務比率。

	截至12月31日／截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
毛利率 ⁽¹⁾	7.6%	20.1%	21.8%
流動比率 ⁽²⁾	1.7	2.2	1.6
速動比率 ⁽³⁾	0.5	1.5	1.1

附註：

- (1) 毛利率按於所示期間／年度的毛利除以該期間／年度收入計算。
- (2) 流動比率按截至所示日期的流動資產除以流動負債（不包括附有優先權的股份的金融負債）計算。
- (3) 速動比率按截至所示日期的流動資產減去存貨再除以流動負債（不包括附有優先權的股份的金融負債）計算。

盈利路徑

於往績記錄期間，我們實現了顯著的業務增長，儘管我們在某些年度錄得虧損。我們的收入由2023年的人民幣31.8百萬元增加至2024年的人民幣324.7百萬元，並進一步增加至2025年的人民幣520.3百萬元，年複合增長率為304.5%。我們於2024年錄得利潤人民幣11.5百萬元，而我們於2023年及2025年分別產生虧損人民幣2.2百萬元及人民幣355.6百萬元。我們於2023年及2025年的淨虧損主要是由於附帶優先權股份的金融負債公允價值變動所致。我們由2023年的經調整淨虧損（非國際財務報告準則計量）人民幣1.2百萬元轉為2024年的經調整淨利潤（非國際財務報告準則計量）人民幣20.3百萬元及2025年的人民幣31.1百萬元。

展望未來，我們擬透過多項戰略舉措達致並維持盈利能力。我們將繼續完善我們的技術能力，並計劃尋求針對性的垂直整合，以期提升產品交付效率、加強全流程質量控制並支持長期的成本優化，從而維持我們的市場地位並滿足不斷變化的客戶需求。我們亦將繼續執行我們的銷售及營銷策略，重點為服務標桿客戶，同時透過展現我們能力的成功示範交付來擴展我們的客戶群。此外，我們計劃進一步鞏固我們的供應鏈地位並改善我們的供應鏈管理，使我們能夠維持具競爭力的成本結構。我們亦旨在透過在整個營運過程中採用數字化系統、自動化工具及標準化流程，以提升成本及營運效率。

概 要

[編纂]

[編纂]開支

假設未根據[編纂]股份，我們預計將承擔的[編纂]開支約為[編纂]港元（假設[編纂]為每股股份[編纂]港元，即指示性[編纂]範圍每股股份[編纂]港元至[編纂]港元的中位數），約佔[編纂]估計[編纂]的[編纂]%。[編纂]開支包括：(i)[編纂]相關開支，包括[編纂]佣金約[編纂]港元；及(ii)非[編纂]相關開支約[編纂]港元，包括(a)我們的法律顧問及申報會計師費用及開支約[編纂]港元；及(b)其他費用及開支約[編纂]港元。在[編纂]開支總額中，約人民幣[編纂]元將直接歸屬於股份[編纂]，將於[編纂]完成後自權益中扣減，人民幣[編纂]元已於往績記錄期間確認為開支，餘下約人民幣[編纂]元預期將於[編纂]後確認為開支。我們認為上述任何費用或開支對我們而言均不屬重大，亦並非異常高昂。上述[編纂]開支為最新的實際可行估計，僅供參考，實際金額可能與此估計有所不同。

未來計劃及[編纂]

假設[編纂]為每股[編纂]港元（即每股[編纂]港元至[編纂]港元的[編纂]列明範圍的中位數，及[編纂]未獲行使），經扣除就[編纂]支付的[編纂]佣金及其他估計開支後，我們估計我們將從[編纂]取得的[編纂]約為[編纂]港元。我們擬按下列用途動用我們從[編纂]收到的[編纂]，惟或會根據我們不斷變化的業務需要及不斷改變的市況而變動：

- 約[編纂]%(或[編纂]港元)將用於AI算力集群*Galaxy*的研發和迭代；
- 約[編纂]%(或[編纂]港元)將用於擴大算力集群運營服務規模；
- 約[編纂]%(或[編纂]港元)將用於關鍵行業垂直領域的部署和集成，促進AI算力集群鏈的深度垂直集成；

概 要

- 約[編纂]% (或[編纂]港元) 將用於國內和海外市場的銷售和營銷活動；
- 約[編纂]% (或[編纂]港元) 將用作營運資金及一般公司用途。

詳情請參閱「未來計劃及[編纂]」。

股息

於往績記錄期間，我們並未就H股宣派或派付任何股息。我們現時預期會保留所有未來盈利用於業務運營及擴張，且預計在可預見的未來將不會派付任何現金股息。未來任何股息的宣派及派付將由董事會決定，並須遵守我們的組織章程細則及中國《公司法》，並將取決於多項因素，包括我們產品的成功商業化以及我們的盈利、資本需求、整體財務狀況及合約限制。目前，我們並無制定股息政策或預定的股息派付率。[經我們的中國法律顧問確認，根據中國法律，未來我們賺得的任何純利都將首先用於彌補過往的累計虧損，其後我們須提取利潤的10%撥入法定公積金，直至法定公積金達到我們註冊資本的50%以上。因此，我們僅可在滿足以下條件後宣派股息：(i)所有的過往累計虧損均已彌補；及(ii)我們已按上文所述，將足夠的利潤撥入法定公積金。

近期發展及無重大不利變動

於2025年12月31日後，我們的業務持續增長。於往績記錄期間後，我們自AI算力集群產品及服務產生的收入進一步增加，主要是由於AI行業持續及加速發展，以及我們全棧式產品及服務的競爭優勢，使我們能夠捕捉市場對可擴展、可靠及高性能AI基礎設施不斷增長的需求。董事確認，於本文件日期，自2025年12月31日（即所呈報期間的結束日期，亦即本文件附錄一所呈報期間的結束日期）以來，我們的財務或交易狀況或前景並無重大不利變動；除本文件附錄一經審計財務資料附註41所載者外，自2025年12月31日以來並無發生任何會對本文件附錄一會計師報告所載資料產生重大影響的事件。