

概 要

本概要旨在向閣下提供本文件所載資料的概覽。由於此為概要，故並未包含閣下可能認為重要的所有資料。閣下在決定[編纂][編纂]前，應仔細閱讀整份文件。特別是，我們是一家特專科技公司，尋求根據上市規則第十八C章在聯交所主板[編纂]，原因是我們未能符合上市規則第8.05(1)、(2)或(3)條所載的要求。[編纂]於我們這樣的公司涉及獨特的挑戰、風險及不確定性。此外，我們是未商業化公司（定義見上市規則第十八C章）。未商業化公司為無法滿足上市規則第18C.03(4)條所載收入要求的特專科技公司，因此，倘其[編纂]後無法獲得充足的外部資金及／或無法產生足夠的收入以維持營運，則面臨較高的公司倒閉風險。此外，我們自成立以來已產生虧損淨額，且在可見未來我們可能會產生虧損淨額。於往績記錄期間，我們經營活動產生的現金流量淨額為負數。我們於往績記錄期間並無宣派或派付任何股息，且可能不會於可見未來派付任何股息。閣下應根據該等因素作出[編纂]決定。

此外，任何[編纂]均涉及風險。[編纂][編纂]的部分特定風險載於「風險因素」。閣下在決定[編纂][編纂]前，應仔細閱讀該節。

本公司於2023年8月29日註冊成立。就本文件而言且為方便起見，除非文義另有所指，凡提述本公司於「2023年」的財務或營運數據，均指自2023年8月29日至2023年12月31日止期間。

概覽

我們是中國領先的開放、獨立詞元供應平台，正處於AI模型在企業中快速部署及應用的時代前沿。隨著AI模型日益融入日常工作流程，對詞元的需求呈指數級增長，同時對兼具準確性、生成速度、成本效益、穩定性與安全性的高品質詞元供應的需求也變得愈發迫切。詞元供應平台整合算力資源、AI模型與系統軟件能力，提供一站式AI基礎設施服務，從而能夠大規模交付優質詞元。

根據弗若斯特沙利文的資料，按2025年的詞元年吞吐量計，我們是中國最大的獨立生態詞元供應商，在中國所有詞元供應商中躋身前五之列。憑藉我們專有的推理引擎及算力資源編排系統，我們有效聚合、優化及編排不同供應商不同硬件架構中的異構算力資源，從而將底層算力轉化為標準化、可靠及可擴展的詞元供應。藉此，我們能以行業領先的性價比，在廣泛的最先進模型中無縫獲取及部署AI能力。為滿足多元化的商業需求，我們主要通過公有雲服務與本地部署解決方案交付核心能力，為橫跨眾多行業的客戶提供服務。

下圖列示我們的詞元供應平台：



概 要

截至2026年4月30日，我們的平台有逾10百萬名註冊用戶，2026年4月日均詞元吞吐量約為5,785億次，單日最高詞元吞吐量約為10,714億次。截至最後實際可行日期，我們已為超過13,000家企業客戶提供服務，並且我們的平台累計支持總量逾170個模型。下圖列示我們迄今為止的部分主要成就：



附註：

- (1) 根據弗若斯特沙利文的資料
- (2) 按2025年的詞元年吞吐量計
- (3) 按所支持的芯片及模型數量計

我們的價值主張

作為AI技術棧中的關鍵系統軟件支柱，我們連接了算力資源、模型與AI應用，為AI全產業鏈的參與者提供極具吸引力的價值。我們為眾多行業的客戶提供一站式接入多元AI模型與基礎設施能力的服務，實現更高效、更具成本效益的AI應用部署。面向生態系統合作夥伴，我們開放獨立的平台使芯片設計商、算力資源供應商、模型開發者及工具鏈與應用創建者能夠通過統一的系統軟件進行協作。通過提供跨芯片及多模型適配、推理優化、異構資源編排及標準化詞元交付能力，我們協助生態系統合作夥伴提升商業化效率、拓展部署機會並加快AI採用。

我們的商業化及財務表現

憑藉我們開放及獨立的定位、推理優化技術及多元化產品矩陣，我們實現了快速商業化規模擴張。自2023年8月成立以來，我們的收入由2024年的人民幣7.3百萬元增加至2025年的人民幣55.3百萬元，增長逾七倍。

概 要

我們已與AI、互聯網、能源、金融及電信等關鍵領域的領先客戶，以及芯片設計商及模型開發者等生態系統合作夥伴建立關係。在公有雲市場，我們已成為開發者社區廣受認可的AI基礎設施平台。在私有雲市場，我們通過於昇騰、沐曦及摩爾線程等國內領先芯片平台進行大規模部署，與國產算力生態系統建立深度整合。我們相信，我們結合技術創新、大規模工程部署及生態系統協作的的能力，使我們能夠把握不斷增長的詞元需求，維持我們的長期增長。

我們的市場機會及競爭

隨著AI應用向持續任務執行及日益複雜的多步驟工作流程發展，中國新興的詞元供應市場過渡到大規模AI推理需求快速擴張階段，呈現爆發式增長。按詞元吞吐量計，中國詞元供應市場規模於2024年至2025年增長1,602.6%，並預期於2030年達到約53.2百億億個詞元，2025年至2030年的複合年增長率為638.3%。

我們憑藉作為獨立生態詞元供應平台的獨特定位而實現差異化。與限制用戶使用其專有算力資源及模型的封閉生態系統不同，我們維持中立及開放的定位。我們連接多元、異構的算力資源及多模型的生態系統，而不與下游應用供應商直接競爭。憑藉我們在跨芯片及多模型適配、推理引擎優化及異構算力資源編排方面的深厚技術能力，我們最大限度地提高詞元生產效率，並確保在多種部署模式下實現穩定、可擴展的交付。於2025年，按詞元年吞吐量計，我們為中國第四大詞元供應平台，佔有1.5%的市場份額，在中國所有獨立生態詞元供應平台中排名第一。

詳情請參閱「行業概覽」。

我們的優勢

我們相信，以下競爭優勢有助我們取得成功並使我們從業內競爭對手中脫穎而出：(i)開放獨立的平台，充當AI價值鏈中的關鍵基礎設施層；(ii)具備跨芯片及多模型適配能力的全棧推理引擎；(iii)支持多種AI芯片的異構兼容性；(iv)靈活的算力資源編排及最大化的詞元生產效率；(v)憑藉產品能力及多樣化應用場景實現強大的客戶獲取及留存；及(vi)植根於卓越技術的強大工程文化。

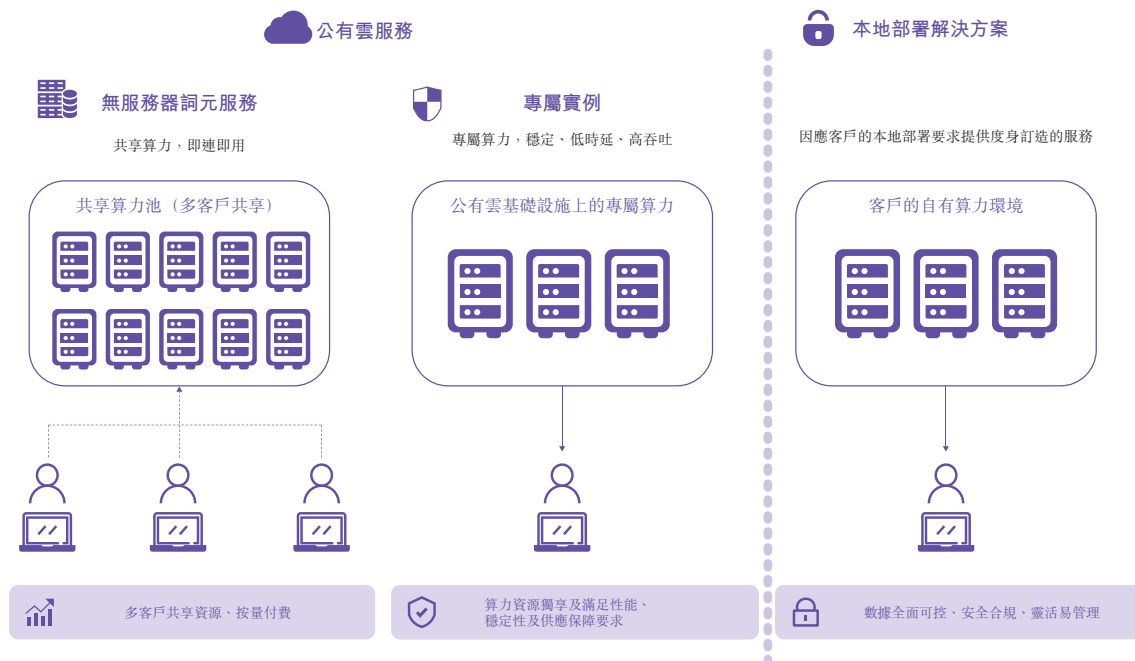
我們的戰略

我們擬通過推行以下戰略發揮我們的競爭優勢：(i)通過持續研發投入提升詞元生產效率並拓展詞元應用場景；(ii)擴大重點客戶覆蓋範圍並提升市場影響力；(iii)持續強化算力資源供應能力及供應鏈韌性；(iv)憑藉海外生態系統及我們的技術優勢推進全球擴張策略；及(v)持續構建具全球競爭力的人才及管理平台。

概 要

我們的產品及服務

我們的業務主要包括兩項互補的產品及服務，旨在滿足廣泛的客戶部署及使用需求：公有雲服務及本地部署解決方案。



公有雲服務。我們的公有雲平台旨在通過支持累計總量逾170個模型的單一標準接口規模化交付標準化、高質量的詞元。服務支持包括編碼、智能體及多模態應用在內的廣泛應用場景，為客戶提供對AI能力的統一及靈活獲取途徑。我們於2024年5月推出無服務器詞元服務，標誌著公有雲服務邁入大規模商業化階段。該平台支持兩項互補的服務－基於共享資源的無服務器詞元服務及提供預留算力的專屬實例。

- **無服務器詞元服務。**我們提供基於共享資源的詞元服務，基於按詞元消耗的使用量收費。該等服務主要針對尋求以靈活及具成本效益的方式獲取AI能力的開發者、中小型企業及其他客戶。我們一般對客戶採用預付費模式（即預先充值並根據詞元使用量進行扣減），而對若干經常性企業客戶則採用按月結算的後付費模式。
- **專屬實例。**我們於公有雲基礎設施上提供預留或專屬算力，為特定客戶預留算力資源。該等服務專為對性能、穩定性或供應保障性較高要求的客戶而設，包括運行對延遲敏感、高吞吐量AI工作負載的企業用戶。

本地部署解決方案。我們將推理引擎及算力資源編排系統在客戶自有數據中心或私有算力環境內部署。這使客戶能夠在其自身的算力資源上，跨模型使用詞元。本地部署解決方案主要針對大型企業客戶及機構客戶。定價通常包括軟件許可費、專業實施費及（如適用）維護服務費，各項費用均視部署規模、系統配置及客戶要求等因素而定。我們的本地部署解決方案基於標準的模塊化平台架構，僅需要進行有限的定制即可滿足客戶的特定部署環境或運營要求。

概 要

我們公有雲服務與本地部署解決方案構成了一個能滿足多樣化客戶需求的一體化商業體系。公有雲平台使我們能夠服務廣泛的客戶群、支持客戶的概念驗證及初始部署要求，並促進跨多樣化應用場景的測試及驗證。隨著客戶使用量增加，或對性能、穩定性、數據實際存放位置、網絡邊界及供應鏈安全需要更程度的控制，彼等可能選擇專屬實例或本地部署解決方案，從而加深客戶全生命週期參與度及擴大收益機會。

我們的業務及收入模式

我們的銷售及定價模式

下表載列我們產品及服務的銷售模式及定價策略：

	公有雲服務		本地部署解決方案
	無服務器詞元服務	專屬實例	
銷售模式.....	按量計費	訂閱制及按量計費相結合	訂閱制及交易制相結合
客戶類型.....	對尋求靈活及具成本效益地獲取AI能力的客戶，包括開發者及中小型企業	對性能、穩定性或供應保障性具有較高要求，以及對算力具有龐大且穩定需求的客戶，包括運行對延遲敏感、高吞吐量AI工作負載的企業用戶	擁有自有算力資源、對數據實際存放位置、網絡邊界、供應安全或系統集成具有更高要求的客戶，包括AI、互聯網、能源、金融及電訊行業的主要參與者
定價策略.....	主要採用預付費模式，在該模式下，客戶提前購買預付額度，並根據所消耗的詞元扣除。可能提供按月結算的後付費安排，在每個計費週期結束時到期付款	(i)預留期內收取固定訂閱費，或(ii)按專屬實例內的詞元消耗量收取費用	訂閱制或一次性授權，定價通常包括軟件許可費（按訂閱或一次性基準）、專業實施費及（如適用）維護服務費，各項費用均視部署規模、系統配置及客戶要求等因素而定

概 要

我們的收入模式

於往績記錄期間，我們的收入來自兩個主要來源：(i)公有雲服務；及(ii)本地部署解決方案。各收入來源反映了與我們AI基礎設施策略一致的不同變現路徑，使我們能夠服務從個人用戶到企業客戶的多元化客戶群。

下表載列於所示期間按業務線劃分的收入明細，以絕對金額及佔總收入百分比列示：

	自8月29日至12月31日期間		截至12月31日止年度			
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%	人民幣	%
(以千元計，百分比除外)						
公有雲服務.....	–	–	1,069	14.6	29,261	52.9
本地部署解決方案.....	6	100.0	6,277	85.4	26,069	47.1
總計.....	6	100.0	7,346	100.0	55,330	100.0

公有雲服務。我們透過公有雲平台向個人用戶及企業客戶提供可擴展的AI基礎設施。該收入來源進一步分類為無服務器詞元服務及專屬實例。

- **無服務器詞元服務。**於2023年、2024年及2025年，我們無服務器詞元服務產生的收入分別為零、人民幣455千元及人民幣14.3百萬元。我們以共享資源方式提供服務，客戶可通過消耗詞元接入AI能力。變現乃由以消耗的詞元計量的基於使用量的費用推動。客戶通常購買預付額度，而若干經常性企業客戶則採用按月後付結算條款。無服務器詞元服務收入根據客戶的詞元使用量於某一時點確認，反映我們承諾服務的轉移。
- **專屬實例。**於2023年、2024年及2025年，我們的專屬實例產生的收入分別為零、人民幣614千元及人民幣15.0百萬元。我們按公有雲基準提供專屬實例，提供預留算力，當中算力資源獨家分配予特定客戶，不會與其他用戶共享。我們專屬實例的變現由兩種取決於客戶偏好的計費安排推動，包括就預留期收取固定費用，或按專有實例內消耗的詞元計量的基於用量的收費。對於根據固定費用安排營運的專屬實例，收入於合約服務期內按直線法隨時間確認，因為客戶同時獲取並消耗所提供預留算力的裨益。相對地，對於基於用量計費的專屬實例，收入基於客戶對詞元的使用情況於某一時點確認。雙重計費安排反映出我們持續履行隨時待命並提供對專屬算力資源的獨佔訪問權限的義務，同時提供靈活的商業條款。

本地部署解決方案。我們提供本地部署解決方案，包括根據客戶在其自有的基礎設施的特定指示及需要而提供的軟件許可及／或定制服務。定價通常包括軟件許可費（按訂閱或一次性）、專業實施費，以及（如適用）維護費的組合，每項均根據部署規模、系統配置及客戶需求等因素確定。收入於許可的控制權轉移至客戶的時點確認（通常於交付並驗收時發生）。

概 要

主要營運指標

下表載列所示年度／期間的主要營運指標。

	截至12月31日／截至該日止年度		截至4月30日／ 截至該日止四個月
	2024年	2025年	2026年
公有雲服務			
－ 期內最後一個月的平均每日詞元吞吐量(十億) ⁽¹⁾	47.8	163.1	578.5
－ 註冊用戶人數 ⁽²⁾	127,133	9,197,439	10,282,431
－ 無服務器詞元服務：			
－ 活躍用戶數量 ⁽³⁾⁽⁴⁾	57,431	5,452,952	1,453,923
－ 無服務器詞元服務客戶數量 ⁽³⁾⁽⁵⁾	2,455	716,012	642,866
－ 專屬實例：			
－ 專屬實例客戶數量 ⁽³⁾	7	49	20
－ 平均每名專屬實例客戶收益(人民幣元).....	87,669	305,353	不適用
本地部署解決方案			
－ 本地部署客戶數量 ⁽³⁾	28	20	5
－ 平均每名本地部署客戶收益(人民幣元).....	224,184	1,303,448	不適用

附註：

- * 由於本公司於2023年8月註冊成立，且於2023年並無產生重大收入，故截至2023年12月31日／截至該日止年度的經營指標並不適用。
- (1) 期內最後一個月的平均每日詞元吞吐量，按該月處理的詞元總數除以該月的歷日數計算。就此而言，「詞元」包括用戶提交的輸入詞元及模型使用的輸出詞元，二者均由我們生成。
- (2) 指截至期末的累計數字。
- (3) 指2024年及2025年以及截至2026年4月30日止四個月的數字。截至2026年4月30日止四個月的數字並無按年化計算，因此較低。
- (4) 活躍用戶指於所示年度／期間使用我們無服務器詞元服務的用戶。
- (5) 無服務器詞元服務客戶指於所示年度／期間購買我們無服務器詞元服務的用戶。

我們的主要營運指標反映於往績記錄期間及2026年，我們在公有雲服務及本地部署解決方案方面的業務均實現快速擴張。

公有雲服務。我們的平台在用戶規模及詞元吞吐量方面均實現快速增長。於2024年12月至2025年12月，我們的平均每日詞元吞吐量增長241.1%，並於2025年12月至2026年4月進一步增長254.7%。於2024年12月31日至2025年12月31日，我們的累計註冊用戶數量增加約72倍，並於2026年持續增長，反映人工智能應用的快速普及和使用詞元供應服務的開發者及企業的生態系統不斷擴大，推動我們平台的採用範圍擴大。具體而言：

- 就無服務器詞元服務而言，於2024年至2025年，活躍用戶數量增加約95倍，而付費客戶數量於同期增加約292倍。該增長主要受各行業越來越多地採用人工智能應用及對我們平台能力的日益認可所推動，這兩方面共同吸引大量開發者及企業用戶。截至2026年4月30日止四個月，付費客戶數量接近2025年全年水平，突顯用戶變現於2026年的持續強勁勢頭。

概 要

- 就專屬實例而言，於2024年至2025年，客戶數量增加600.0%，原因是詞元消耗不斷增長且對性能及穩定性具有更高要求的企業客戶過渡至預留算力資源。於2024年至2025年，平均每名專屬實例客戶收益增長248.3%，反映隨著我們的企業關係日趨成熟，商業參與度加深且合約價值增加。

本地部署解決方案。我們的本地部署解決方案本質上以項目為基礎。於2024年至2025年，本地部署客戶數量減少28.6%，而同期平均每名客戶收益則大幅增加481.4%，反映向具有較高合約價值的大型企業部署轉變。

我們的核心技術

我們的核心技術基礎由專有推理引擎及算力資源編排系統組成，二者共同構成專為AI推理工作負載打造的一體化技術棧。我們的技術能夠高效編排異構算力資源，並將底層算力轉化為高吞吐量、低延遲且具備成本效益的詞元生產能力，從而支持在多元模型、算力架構及部署環境下實現可擴展且可靠的AI推理。

我們已經建立了一套完整的AI基礎設施技術體系，涵蓋模型API的智能路由及可觀測性、模型的高性能推理以及底層調度。這使我們的AI算力基礎設施能夠在大規模生產環境中以高性能、高可靠性及高可擴展性運行。我們的核心技術涵蓋多個關鍵領域，旨在解決模型商業化的算力瓶頸，為客戶提供低延遲、高併發、高性價比的算力基礎設施。詳情請參閱「業務－我們的核心理技術」。

研究及開發

我們開發新技術、提供新服務及提升現有服務的能力，對於鞏固我們的市場地位至關重要。與我們特專科技產品有關的所有研發活動均由內部進行。我們對該等研發活動產生的所有知識產權擁有完全所有權。我們並不依賴任何重大的獲授權第三方技術來開發我們的特專科技產品。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們概無將任何研發活動外包予第三方，亦無與第三方進行任何對我們的特專科技產品的重大的合作。我們已建立跨學科的研發能力，涵蓋計算機科學、應用數學、深度學習算法、分佈式系統、底層系統優化、AI框架工程及AI基礎設施開發等多個不同領域。於往績記錄期間，我們的所有研發開支均就特專科技產品而產生，於2023年、2024年及2025年分別為人民幣10.8百萬元、人民幣64.5百萬元及人民幣209.2百萬元。截至最後實際可行日期，就我們所知，概無任何尚待裁決或面臨威脅而可能對我們任何主要特專科技產品的研發活動造成重大影響的法律申索、仲裁或行政程序。

我們的早期交易與研發活動

自2023年8月29日公司成立至2023年12月實現首次營收期間，我們主要致力於對推理引擎及相關技術的實質性研發。這些活動構成了該期間我們交易運營的核心基礎，並非單純的準備性活動。詳情請參閱「業務－研發」。

概 要

知識產權

截至最後實際可行日期，我們於中國擁有11項已註冊專利及34項專利申請、17項軟件著作權及6項已註冊商標。截至同日，我們亦於香港擁有一項已註冊商標、於新加坡擁有兩項已註冊商標、於日本擁有一項已註冊商標及於美國擁有一項已註冊商標。截至最後實際可行日期，我們擁有全部專利及專利申請，且我們的專利及專利申請並無與第三方存在任何共同擁有或共享安排。

有關各項特專科技產品的重大知識產權，請參閱「附錄四－法定及一般資料－B. 有關我們業務的進一步資料－2. 知識產權」，當中載有與我們特專科技產品相關核心技術重大專利的詳情。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無牽涉任何重大知識產權侵權相關的法律、仲裁或行政程序或申索，而我們為其中的申索人或被申索人。董事確認，截至最後實際可行日期，彼等並不知悉我們涉及任何重大侵犯第三方知識產權的法律、仲裁或行政程序。

銷售及營銷

截至2025年12月31日，我們已建立一支由21人組成的銷售及市場推廣團隊，業務覆蓋中國及海外市場。我們的業務發展及銷售團隊與研發團隊緊密合作，以確保技術能力能夠有效傳達予客戶，並轉化為商業合作機會。

我們主要透過直銷及渠道合作夥伴銷售我們的產品及服務。鑒於我們的商業模式以透過雲端或軟件授權方式提供詞元服務為核心，我們並不倚賴實體產品分銷或傳統分銷商渠道。我們亦已透過將我們的無服務器詞元服務於一家領先的AI模型路由平台上架，擴展我們的海外業務版圖。

我們的營銷策略以我們的獨立生態系統策略為基礎，我們已通過其建立一個涵蓋開發者、企業客戶及行業合作夥伴的多層次市場發展框架。在開發者層面，我們透過開發者活動、內容營銷及媒體推廣，擴大用戶覆蓋範圍並推動產品使用，吸引開發者及創新團隊加入我們的平台及提升我們的詞元使用量。在企業客戶層面，我們透過技術峰會、行業活動及定制解決方案推廣，展示我們的技術能力及行業應用案例。我們亦透過聯合推廣及共同推進生態系統項目開發，積極與模型供應商、芯片設計商、雲服務供應商及其他行業合作夥伴開展生態系統協作。

我們認為，售後服務是客戶體驗及平台可靠性管理的重要組成部分。對於公有雲客戶，我們持續對平台可用性、延遲及吞吐表現進行實時監控。對於本地部署客戶，我們透過結構化的服務協議管理部署後問題，承諾於一至四小時內回應事故，並於12至48小時內解決，視乎主要客戶的事故嚴重性而定。於往績記錄期間，我們並無發生任何客戶合約終止或重大客戶投訴。有關進一步詳情，請參閱「業務－銷售及營銷」。

我們的客戶及供應商

我們的客戶主要包括通過本地部署解決方案、專屬實例或無服務器詞元服務獲取我們產品服務的科技公司、研究機構及企業。於2023年、2024年及2025年，我們於各年度來自五大客戶的總收入分別為人民幣6千元、人民幣6.2百萬元及人民幣24.9百萬元，分別佔我們總收入的100.0%、85.0%及45.0%。於同年，我們來自最大客戶的收入分別為人民幣5千元、人民幣4.5百萬元及人民幣7.5百萬元，分別佔我們總收入的83.3%、61.1%及13.6%。於往績記錄期間的集中度下降反映隨著我們業務的擴大，我們的客戶基礎不斷擴大。據我們所深知，於往績記錄期間各年度，我們的五大客戶均為獨立第三方。

概 要

我們的主要供應商為算力資源及雲服務提供商。於2023年、2024年及2025年，我們向往績記錄期各年度的五大供應商的獲取總額分別為人民幣2.2百萬元、人民幣11.4百萬元及人民幣117.3百萬元，分別佔我們相關年度採購總額的100.0%、87.6%及70.8%。於同年，我們向單一最大供應商的採購額分別為人民幣2.2百萬元、人民幣6.8百萬元及人民幣33.8百萬元，分別佔我們相關年度採購總額的100.0%、52.1%及20.4%。採購額大幅增長反映我們快速擴大算力資源消耗以支持不斷增長的服務需求。據我們所知，除供應商A及供應商I外，於往績記錄期間各年度我們的所有五大供應商均為獨立第三方。

於往績記錄期間，據董事所深知及確信，我們有兩名主要業務夥伴同時為我們的客戶及供應商。有關進一步詳情，請參閱「業務－客戶」、「－供應商」及「－重疊客戶及供應商」。

歷史財務資料概要

下表載列我們於往績記錄期間的綜合財務資料的財務數據概要，乃摘錄自本文件附錄一所載會計師報告。閣下應將本概要與本文件附錄一所載會計師報告中包含的綜合財務資料（包括隨附附註）以及「財務資料」所載的資料一併閱讀。由於本公司於2023年8月29日註冊成立，截至2023年12月31日止年度的財務資料僅涵蓋2023年8月29日至12月31日期間。我們自2023年8月29日至2023年12月31日期間的財務報表已於本公司股東大會上提呈股東並獲股東批准。

綜合損益表概要

下表載列於所示期間我們綜合損益表的概要，以絕對金額及佔總收入百分比列示。

	自8月29日至12月31日期間		截至12月31日止年度			
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	佔收入 百分比	人民幣	佔收入 百分比	人民幣	佔收入 百分比
(以千元計，百分比除外)						
收入	6	100.0	7,346	100.0	55,330	100.0
銷售成本	(1)	(16.7)	(4,452)	(60.6)	(68,632)	(124.0)
毛利／(損)	5	83.3	2,894	39.4	(13,302)	(24.0)
銷售及營銷開支	(110)	(1,833.3)	(6,392)	(87.0)	(83,743)	(151.4)
一般及行政開支	(1,219)	(20,316.7)	(9,094)	(123.8)	(21,843)	(39.5)
研發開支	(10,841)	(180,683.3)	(64,475)	(877.7)	(209,176)	(378.1)
金融資產減值虧損淨額	–	–	(91)	(1.2)	(306)	(0.6)
其他收入及(虧損)／收益淨額	–	–	(100)	(1.4)	5,020	9.1
經營虧損	(12,165)	(202,750.0)	(77,258)	(1,051.7)	(323,350)	(584.4)

概 要

	自8月29日至12月31日期間		截至12月31日止年度			
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣	佔收入 百分比	人民幣	佔收入 百分比	人民幣	佔收入 百分比
(以千元計，百分比除外)						
財務收入.....	-	-	422	5.7	1,420	2.6
財務成本.....	(58)	(966.7)	(5,079)	(69.1)	(23,561)	(42.6)
財務成本淨額.....	(58)	(966.7)	(4,657)	(63.4)	(22,141)	(40.0)
除所得稅前虧損.....	(12,223)	(203,716.7)	(81,915)	(1,115.1)	(345,491)	(624.4)
所得稅開支.....	-	-	-	-	-	-
期／年內虧損.....	(12,223)	(203,716.7)	(81,915)	(1,115.1)	(345,491)	(624.4)

非國際財務報告準則計量

我們使用經調整淨虧損（非國際財務報告準則計量）（一項非國際財務報告準則財務計量）評估經營業績，並用於財務及營運決策。我們認為，經調整淨虧損（非國際財務報告準則計量）提供有關我們經營業績的有用資料，提升對我們過往表現及未來前景的整體理解，並使管理層在財務及營運決策中所使用的關鍵指標更具透明度。

經調整淨虧損（非國際財務報告準則計量）不應被單獨考慮，亦不應被詮釋為淨虧損或任何其他業績計量的替代指標，或作為我們經營表現的指標。本節呈列的經調整淨虧損（非國際財務報告準則計量）未必可與其他公司呈列的類似名稱計量相比。其他公司可能以不同方式計算類似名稱的計量，從而限制其比較我們的數據有用性。我們鼓勵[編纂]及其他人士全面審閱我們的財務資料，且不應依賴單一財務計量。

我們將經調整淨虧損（非國際財務報告準則計量）定義為經加回以下項目調整的淨虧損：(i) 以股份為基礎的付款開支，屬非現金性質，並指因向僱員授出受限制權益而產生的以股份為基礎的薪酬開支；及(ii) 贖回負債利息開支，指因向[編纂]前投資者授出的特殊權利（將於[編纂]後終止）而產生的贖回負債所計提的利息開支。

下表呈列我們於所示期間的非國際財務報告準則財務計量。

	自8月29日至 12月31日期間	截至12月31日止年度	
	2023年	2024年	2025年
(人民幣千元)			
期／年內虧損.....	(12,223)	(81,915)	(345,491)
就以下項目作出調整：			
以股份為基礎的付款開支.....	-	22,885	135,338
贖回負債利息開支.....	23	5,020	23,076
期／年內經調整淨虧損 (非國際財務報告準則計量).....	(12,200)	(54,010)	(187,077)

概 要

於2023年、2024年及2025年，我們分別錄得期／年內虧損人民幣12.2百萬元、人民幣81.9百萬元及人民幣345.5百萬元，主要由於為擴展AI基礎設施而在算力資源及研發方面所作重大初期投資、大量以股份為基礎的薪酬開支及贖回負債利息開支所致。

綜合財務狀況表關鍵項目

下表載列截至所示日期我們的綜合財務狀況表節選資料。

	截至12月31日		
	2023年	2024年 (人民幣千元)	2025年
非流動資產總值.....	1,989	6,703	7,381
流動資產總值.....	5,320	57,585	297,656
資產總值.....	7,309	64,288	305,037
流動資產淨值.....	2,898	28,356	118,697
非流動負債總額.....	5,665	112,887	514,765
流動負債總額.....	2,422	29,229	178,959
負債總額.....	8,087	142,116	693,724
負債淨額.....	778	77,828	388,687

我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣2.9百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣28.4百萬元。此變動主要是由於流動資產的增加超過流動負債的增加。我們的流動資產由截至2023年12月31日的人民幣5.3百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣57.6百萬元，主要是由於現金及現金等價物增加人民幣44.9百萬元。我們的流動負債由截至2023年12月31日的人民幣2.4百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣29.2百萬元，主要是由於(i)股份薪酬負債的流動部分增加人民幣12.5百萬元；及(ii)貿易及其他應付款項增加人民幣11.7百萬元。

我們的流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣28.4百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣118.7百萬元。此變動主要是由於流動資產的增加超過流動負債的增加。我們的流動資產由截至2024年12月31日的人民幣57.6百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣297.7百萬元，主要是由於(i)現金及現金等價物增加人民幣121.8百萬元及(ii)定期存款增加人民幣100.0百萬元。我們的流動負債由截至2024年12月31日的人民幣29.2百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣179.0百萬元，主要是由於(i)股份薪酬負債的流動部分增加人民幣80.0百萬元；及(ii)借款增加人民幣40.0百萬元。

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的負債淨額分別為人民幣0.8百萬元、人民幣77.8百萬元及人民幣388.7百萬元。截至2025年12月31日，我們錄得負債淨額人民幣388.7百萬元，主要由於確認向[編纂]前投資者發行總額為人民幣498.6百萬元的贖回負債所致。儘管如此，由於[編纂]前投資附帶的特別權利將被終止，且該等贖回負債將於[編纂]後由金融負債重新指定為權益，預期我們的負債淨額狀況將轉為資產淨額狀況。

我們的負債淨額由截至2023年12月31日的人民幣0.8百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣77.8百萬元，主要是由於(i)年內虧損增加人民幣81.9百萬元，及(ii)確認贖回負債人民幣102.2百萬元，部分被股東出資人民幣93.7百萬元所抵銷。

概 要

我們的負債淨額由截至2024年12月31日的人民幣77.8百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣388.7百萬元，主要是由於(i)年內虧損增加人民幣345.5百萬元，及(ii)確認贖回負債人民幣391.4百萬元，部分被(i)股東出資人民幣360.4百萬元，及(ii)以股份為基礎的付款儲備增加人民幣42.5百萬元所抵銷。

綜合現金流量表概要

下表載列於所示期間我們的現金流量。

	自8月29日至 12月31日期間	截至12月31日止年度	
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
經營活動所用現金淨額	(298)	(46,510)	(172,402)
投資活動所用現金淨額	(28)	(651)	(101,866)
融資活動所得現金淨額	5,200	92,024	396,064
現金及現金等價物增加淨額	4,874	44,863	121,796
期／年初現金及現金等價物	—	4,874	49,737
現金及現金等價物的匯兌影響	—	—	—
期／年末現金及現金等價物	4,874	49,737	171,533

於往績記錄期間，我們錄得經營活動所用現金流出淨額，主要反映我們作為處於商業化早期階段的研發密集型特專科技公司的地位。具體而言，我們的經營現金流出主要歸因於：(i)重大的研發開支，包括適配新型AI模型與芯片架構、推進大規模推理技術、開發算力資源編排系統，以及就大規模詞元生成及相關服務開展嚴格測試與驗證所需的大量算力資源成本，以及我們研發人員的員工成本；(ii)我們處於商業化早期階段，導致初步收入基礎尚未超過為確保充足的算力並為快速擴大的用戶基礎維持高服務可用性所需的大量前期算力資源成本；及(iii)支持我們業務迅速擴張的其他重大經營現金流出，包括為獲取及引入個人開發者及企業客戶的促銷算力資源成本(如派發免費詞元代金券)、所有營運職能的員工隊伍擴充，以及一般及行政開支。

我們的現金消耗率指(i)經營活動所用現金淨額；(ii)資本支出(包括購買物業、廠房及設備以及無形資產的付款)；及(iii)租賃負債付款的平均每月總額。於2023年、2024年及2025年，我們的過往每月平均現金消耗率分別為人民幣81.5千元、人民幣4.0百萬元及人民幣14.8百萬元。截至2025年12月31日，我們擁有現金及現金等價物人民幣171.5百萬元及定期存款人民幣100.0百萬元。假設[編纂]未獲行使並假設[編纂]為每股[編纂][編纂]港元(即本文件所載指示性[編纂]的下限)，經扣除我們於[編纂]中應付的[編纂]開支，我們估計將收取[編纂]淨額約[編纂]百萬港元。

經計及(i)經營活動所用現金淨額，(ii)資本開支(包括購買物業、廠房及設備以及無形資產的付款)，及(iii)租賃負債付款，假設預計未來平均每月現金消耗為人民幣[編纂]百萬元(即我們截至2025年12月31日止十二個月的平均每月現金消耗約[編纂]倍)，並基於以下主要假設：(i)我們將繼續擴充員工人數(特別是我們的研發人員)，以配合我們計劃的業務規模擴充、技術路線圖

概 要

及營運需求；(ii)我們與算力資源相關的資本開支及租賃負債付款將根據我們的業務擴張計劃及商業化路線圖產生；及(iii)預期未來研發成本及營運開支的部分增加將由銷售我們的特專科技產品產生的現金流入所抵銷，我們估計，截至2026年5月31日我們的現金及現金等價物以及定期存款（根據我們的管理賬目）將能夠維持我們的財務可行性達約[編纂]個月；或（倘我們計及[編纂]估計[編纂]淨額的[編纂]%（即分配作我們營運資金及其他一般用途的部分並以指示性[編纂]下限為基準））約[編纂]個月；或（倘我們計及[編纂]估計[編纂]淨額（基於指示性[編纂]下限）的[編纂]%）約[編纂]個月。我們的董事及管理層將繼續監察我們的營運資金、現金流量以及我們的業務發展狀況。

主要財務比率

下表載列於所示期間及截至所示日期我們的選定財務指標。

	自8月29日至 12月31日期間	截至12月31日／ 截至該日止年度	
	2023年	2024年	2025年
增長指標			
收入增長 ⁽¹⁾	不適用	122,333.3%	653.2%
盈利能力及效率指標			
毛利率 ⁽²⁾	83.3%	39.4%	(24.0)%
研發比率 ⁽³⁾	不適用	877.7%	378.1%
流動性指標			
流動比率 ⁽⁴⁾	2.2	2.0	1.7

附註：

- (1) 收入增長等於本年度收入與上一期間／年度收入之間的差額除以上一期間／年度收入。
- (2) 毛利率等於相關期間／年度的毛利／（損）除以收入。
- (3) 研發比率等於相關期間／年度的研發開支除以收入。由於我們處於商業化初期，於2023年確認的收入極少，因此未披露2023年研發比率。
- (4) 流動比率按截至相關期間／年度末的流動資產總值除以流動負債總額計算。

商業化路徑及業務可持續性

我們為上市規則第十八C章所界定的未商業化公司。我們預期我們將於2026年年底前滿足上市規則第十八C章所界定的已商業化公司（「已商業化公司」）的收入要求。

於往績記錄期間，我們成功過渡至初步商業化階段，收入實現快速增長。我們的收入由2023年的人民幣6千元大幅增加至2024年的人民幣7.3百萬元，並於2025年進一步增加653.2%至人民幣55.3百萬元。該增長主要由於我們的公有雲服務及本地部署解決方案的客戶群擴大所帶動。

儘管收入快速增長，但我們處於商業化早期階段，銷售成本的增長速度快於收入的增長速度。我們的銷售成本由2023年的人民幣1千元增加至2024年的人民幣4.5百萬元，並增加至2025年的人民幣68.6百萬元。因此，我們的整體毛利率於2023年及2024年分別為83.3%及39.4%。於

概 要

2025年，我們錄得毛損率為24.0%，導致毛損為人民幣13.3百萬元。該利潤率收縮主要是由於我們繼續改進產品及服務時租賃算力資源所產生的大量成本，而這些算力資源的利用率正在逐漸提高。

我們的盈利能力進一步受到各項經營開支的重大投資所影響。由於AI基礎設施行業屬高度技術密集型，我們的研發開支構成我們最大的成本中心，由2023年的人民幣10.8百萬元增加至2024年的人民幣64.5百萬元，並增加至2025年的人民幣209.2百萬元。然而，該等開支佔總收入的比例由2024年的877.7%大幅降至2025年的378.1%，展現出逐漸顯現的經營槓桿。同時，我們的銷售及營銷開支由2023年的人民幣110千元增加至2025年的人民幣83.7百萬元，主要是由於用於獲取早期用戶的促銷算力資源成本所致，而我們的一般及行政開支於同期間由人民幣1.2百萬元增加至人民幣21.8百萬元。由於該等策略性投資及初步基礎設施規模擴張，我們於2023年、2024年及2025年分別錄得期／年內虧損人民幣12.2百萬元、人民幣81.9百萬元及人民幣345.5百萬元，同期的經調整淨虧損（非國際財務報告準則計量）分別為人民幣12.2百萬元、人民幣54.0百萬元及人民幣187.1百萬元。

隨著我們擴展商業規模，我們預期絕對研發開支及近期淨虧損將會持續。然而，我們認為，透過以下措施實現長期盈利的計劃，將為我們業務的可持續性提供強有力的支持：(i)把握行業爆發式增長；(ii)深化國內客戶參與度；(iii)加速海外收入增長；(iv)最大化算力資源利用率；及(v)提升營運效率。基於上述因素，董事認為且聯席保薦人亦同意，我們的業務具備可持續性。詳情請參閱「業務－業務可持續性」一節。

風險因素

我們的業務及[編纂]涉及「風險因素」一節所載的若干風險。閣下在決定[編纂]我們的[編纂]前，應仔細閱讀該節全文。我們面臨的部分主要風險包括：(i)於往績記錄期間，我們錄得毛損、淨虧損，且經營活動產生現金流出。我們日後未必能夠實現盈利，即使實現盈利，亦未必能夠維持盈利能力；(ii)未能履行我們有關流動負債的責任，可能會對我們的流動資金及財務狀況造成不利影響；(iii)我們需要作出若干營運開支，且我們未來可能需要籌集額外資金，而有關資金可能無法按我們可接受的條款獲得，甚至完全無法獲得。倘我們無法在需要時以具吸引力的條款籌集額外資金，我們的營運及前景可能會受到負面影響；(iv)倘我們未能不斷提升技術並提供滿足客戶期望的產品及服務，我們的業務、經營業績及財務狀況可能會受到重大不利影響；(v)我們面臨AI行業變革性創新所帶來的風險；(vi)我們提供的產品及服務的競爭力取決於我們在研發方面的持續且大量投入，且我們計劃繼續在這方面保持大規模投資；(vii)我們的成功取決於研發團隊的持續服務；(viii)中國AI行業受到廣泛且快速發展的監管。新頒布或經修訂法律法規可能施加額外的合規義務，而這可能對我們的業務、經營業績、財務狀況及前景造成重大及不利影響；(ix)我們在快速發展且競爭日益激烈的全球詞元供應行業營運；(x)我們的業務在很大程度上依賴於高質量開源AI模型的可用性；及(xi)針對芯片的供應限制、貿易管制或制裁可能會中斷我們供應商的營運，進而對我們的業務、經營業績及財務狀況造成不利影響。

控股股東

我們的控股股東包括袁博士及我們的僱員激勵平台。截至最後實際可行日期，我們的控股股東有權控制我們已發行股份總數中合共約44.48%的投票權。緊隨[編纂]完成後（假設[編纂]未

概 要

獲行使)，我們的控股股東將繼續共同控制我們已發行股份總數中約[編纂]%的投票權，因此仍為一組控股股東。

[編纂]前投資

自2023年12月起，我們已獲得多名[編纂]前投資者（包括若干領航資深獨立投資者及其他資深獨立投資者）作出的七輪[編纂]前投資。有關[編纂]前投資主要條款及主要[編纂]前投資者背景資料的詳情，請參閱「歷史、發展及公司架構－[編纂]前投資」。

[編纂]開支

[編纂]開支指就[編纂]產生的專業費用、[編纂]及其他費用。[編纂]的估計[編纂]開支總額（基於[編纂]範圍的中位數並假設[編纂]未獲行使）約為人民幣[編纂]百萬元（相當於約[編纂]百萬港元），佔我們[編纂][編纂]總額的約[編纂]%。估計[編纂]總額包括(i)[編纂]相關開支（包括但不限於[編纂]及費用）約人民幣[編纂]百萬元（約[編纂]百萬港元）；及(ii)非[編纂]相關開支約人民幣[編纂]百萬元（約[編纂]百萬港元），包括法律顧問及申報會計師的費用及開支約人民幣[編纂]百萬元（約[編纂]百萬港元），以及其他費用及開支約人民幣[編纂]百萬元（約[編纂]百萬港元）。約人民幣[編纂]百萬元（相當於約[編纂]百萬港元）的估計[編纂]開支直接歸屬於向公眾[編纂]新股份，並將於[編纂]完成後列作自權益扣減。約人民幣[編纂]百萬元（相當於約[編纂]百萬港元）預期將於[編纂]完成前或完成後於損益中扣除。此計算可根據已產生或將產生的實際金額調整。上述[編纂]為截至最後實際可行日期的最佳估計，僅供參考。實際金額可能與該估計不同。

[編纂]統計數據

下表所載統計數據乃基於以下假設：(i)[編纂]已完成且緊隨[編纂]完成後[編纂]股已發行及發行在外的股份；及(ii)[編纂]未獲行使：

	按每股H股 最低[編纂] [編纂]港元計算	按每股H股 最高[編纂] [編纂]港元計算
股份[編纂] ⁽¹⁾	[編纂]港元	[編纂]港元
未經審計[編纂]經調整每股綜合 有形資產淨值 ⁽²⁾	[編纂]港元	[編纂]港元

附註：

- (1) 股份[編纂]乃按緊隨[編纂]完成後預期已發行的[編纂]股H股（假設[編纂]未獲行使）計算。
- (2) 有關本集團歸屬於本公司權益股東的每股未經審計[編纂]經調整綜合有形資產淨值，請參閱「附錄二－未經審計[編纂]財務資料」。

概 要

[編纂]用途

假設[編纂]未獲行使，經扣除我們就[編纂]應付的[編纂]佣金及其他估計[編纂]後，並按每股H股[編纂][編纂]港元計算，我們估計將自[編纂]收取[編纂]淨額約[編纂]百萬港元。我們目前擬將[編纂]淨額用於以下用途：

- [編纂]淨額約[編纂]%(或約[編纂]百萬港元)將用於進一步加強我們的研發能力，重點提升我們的詞元生產效率及拓展詞元應用場景，包括持續開發我們的推理引擎及算力資源編排系統、現有公有雲及本地部署產品線，以及AI智能體中間件框架及下一代推理架構技術；
- [編纂]淨額約[編纂]%(或約[編纂]百萬港元)將用於租賃算力資源以支持我們的持續運營需求，尤其是公有雲服務；
- [編纂]淨額約[編纂]%(或約[編纂]百萬港元)將用於擴大重點客戶覆蓋範圍並提升我們的市場影響力，包括品牌建設、擴展我們的線上及渠道銷售模式，以及加強我們針對重點行業及大型企業客戶的直銷能力；
- [編纂]淨額約[編纂]%(或約[編纂]百萬港元)將用於推進我們的全球擴張策略，通過線上及線下渠道擴大我們的海外客戶基礎，並在主要海外市場建立本地化生態系統合作夥伴關係及營運能力；及
- [編纂]淨額約[編纂]%(或約[編纂]百萬港元)將用作營運資金及其他一般企業用途。

有關我們未來計劃及[編纂][編纂]用途的進一步資料(包括倘[編纂]定於較指示性[編纂]範圍中位數較高或較低水平時對[編纂]分配的調整)，請參閱本文件「未來計劃及[編纂]用途」。

股息及股息政策

我們於往績記錄期間並無宣派或派付任何股息。我們目前並無正式的股息政策或固定的派息率。我們目前擬保留所有可用資金及盈利(如有)，以為我們業務的發展及擴張提供資金，且我們預計於可預見未來不會派付任何現金股息。[編纂]不應期望獲得現金股息而購買我們的普通股。未來是否派付股息將由董事酌情決定，並可能基於多項因素，包括我們的未來營運及盈利、資金需求及盈餘、整體財務狀況、合同限制及董事可能認為相關的其他因素。

中國的法規目前只允許中國公司以根據其公司章程及中國的會計準則及法規釐定的累計可分派除稅後利潤減我們須彌補的任何累計虧損及提取的法定及其他儲備後派付股息。考慮到上述情況，鑒於我們的累計虧損，或即使我們實現盈利，我們於某一年度也可能沒有充足或任何可分

概 要

派利潤向股東作出股息分派，因為我們將只能以可分派利潤宣派或派付股息，直至(i)累計虧損由我們的除稅後利潤彌補；及(ii)根據相關法律、法規及我們的組織章程文件已提取足夠的法定及其他儲備為止。鑒於本文件所披露我們的累計虧損，我們於可預見未來不太可能有資格以我們的利潤派付股息。

近期發展及無重大不利變動

於往績記錄期間後，我們繼續加強詞元供應能力。於2026年6月，我們訂立一份為期60個月的算力服務協議，據此，我們租賃算力資源以及相關網絡、部署、營運及維護以及支援服務，提升我們獲取算力資源的穩定性及靈活性。

於2026年6月，我們與OneFlow訂立一份有關收購其知識產權組合的資產購買協議。收購完成後，我們預期將進一步增強我們於AI基礎設施技術方面的能力，尤其是在去中心化、基於數據流的推理架構及大規模上下文記憶系統方面。

董事已確認，我們的財務或經營狀況或前景自2025年12月31日（即本文件「附錄一 — 會計師報告」所載我們最近期綜合財務報表的結算日）起及直至本文件日期並無重大不利變動。