

財務資料

以下討論及我們的分析應與本文件附錄一所載會計師報告內我們的綜合財務報表及其隨附附註一併閱讀。我們的綜合財務報表乃根據國際財務報告準則會計準則編製。

以下討論及分析載有反映我們目前對未來事件及財務表現看法的前瞻性陳述。該等陳述乃基於我們根據經驗及對歷史趨勢、當前狀況及預期未來發展的認知，以及我們認為在相關情況下屬適當的其他因素所作出的假設及分析。然而，實際結果及發展是否符合我們的預期及預測，取決於多項風險及不確定因素，而由於若干因素，我們的實際結果可能與該等前瞻性陳述所預期者存在重大差異。在評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件所載資料，包括但不限於「風險因素」及「業務」各節。

就本節而言，除非文義另有所指，否則(i) 2023年指截至2023年12月31日止財政期間（包括自2023年8月29日（即我們註冊成立日期）起至2023年12月31日止期間）；(ii) 2024年指截至2024年12月31日止年度；及(iii) 2025年指截至2025年12月31日止年度。

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，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，我們將不同供應商不同硬件架構中的異構算力資源有效聚合、優化及編排，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。我們於往績記錄期間實現收入的顯著增長。於2023年、2024年及2025年，我們的收入分別為人民幣6千元、人民幣7.3百萬元及人民幣55.3百萬元。

編製基準

我們於往績記錄期間的歷史財務資料（包括自2023年8月29日（即本公司註冊成立日期）起至2023年12月31日止財政期間，以及截至2024年及2025年12月31日止年度）乃根據國際會計準則理事會（「國際會計準則理事會」）頒佈的國際財務報告準則會計準則（「國際財務報告準則會計準則」）編製。我們的歷史財務資料乃按歷史成本法編製，惟按公允價值計入損益的金融資產按公允價值列賬除外。此外，我們的歷史財務資料乃按持續經營基準編製。

財務資料

所有於2025年1月1日開始的財政年度強制生效的有效準則、準則修訂及詮釋，於往績記錄期間均已貫徹應用於我們。於往績記錄期間已頒佈但尚未生效且我們並無提前採納的準則、修訂及詮釋載於本文件附錄一會計師報告附註2。

影響我們經營業績的主要因素

我們的業務、經營業績及財務狀況已經並預期將繼續受到以下主要因素影響。

一般因素

我們的經營業績及財務狀況已經並預期將繼續受到影響全球詞元供應市場及更廣泛的AI基礎設施行業（包括中國AI基礎設施行業）的一般因素所影響。該等因素主要包括全球宏觀經濟增長及AI發展趨勢、AI模型及芯片技術進步的速度、全球地緣政治格局及其對供應鏈的影響，以及支持AI基礎設施及詞元供應服務的政府政策。該等一般市場狀況的任何重大變動均可能對我們的營運環境產生重大影響。

特定因素

儘管我們的業務受上述一般因素影響，但我們的經營業績更直接受到與我們業務相關的特定因素影響，主要包括：

擴大客戶基礎及推動收入增長的能力

我們的收入增長直接取決於我們能否擴大客戶群及深化其在我們多樣化服務中的參與度。為推動可持續收入，我們專注於擴大採用我們平台的企業及開發者數量，同時提高其使用量及平均合同價值。我們的各條業務線均實現顯著增長。就公有雲服務而言，我們的用戶群有所擴大，註冊用戶數量由截至2024年12月31日的127,133名增長至截至2025年12月31日的9,197,439名，進一步增長至截至2026年4月30日的10,282,431名。該用戶增長伴隨著深入的商業參與度，推動我們的日均詞元總吞吐量由2024年12月的478億大幅增加至2025年12月的1,631億，並於2026年4月達至5,785億。我們的無服務器詞元服務客戶數目由2024年的2,455名增加至2025年的716,012名，而截至2026年4月30日止四個月則為642,866名。同時，我們成功擴大了企業參與度。我們的專屬實例客戶數目由2024年的7名增加至2025年的49名，同時每名客戶平均收入由2024年的人民幣87,669元增加至2025年的人民幣305,353元。同樣，於2024年及2025年，我們的本地部署客戶數目分別為28名及20名，每名客戶平均收入由2024年的人民幣224,184元增加至2025年的人民幣1,303,448元。

此外，我們的國際擴張使我們的整體詞元量有所增長及公有雲平台的全球市場接受度有所擴大。該不斷擴大的客戶基礎及持續增加的詞元消耗直接推動我們的收入增長。具體而言，獲取大型企業客戶對我們的收入策略至關重要，因為其可顯著提高我們的平均合約價值。為建立可支持我們長期財務可持續性的經常性收入來源，我們透過兩條清晰的轉化路徑推行「先切入、後擴展」策略：首先，隨著使用量擴大，將個人開發者及中小型企業轉化為我們無服務器詞元服務的付費用戶；其次，識別於我們公有雲生態系統內持續增長的高潛力企業用戶，並向其升級銷售高價值專屬實例或本地部署解決方案。

財務資料

優化成本效率及管理毛利率狀況的能力

我們的盈利能力在很大程度上受銷售成本影響，而銷售成本主要包括以算力租賃費形式獲取的算力資源。我們的整體毛利率由不同業務線各自的毛利率及其收入貢獻決定。

就我們的本地部署解決方案而言，毛利率於2024年為92.4%，於2025年為82.5%。此業務線的毛利率保持在高位，主要因為該等服務相對標準化，且在提供時不會產生額外的算力資源成本。該高利潤率業務作為穩定的經營現金流量來源，即使我們大量投資於公有雲擴張，亦能確保我們的整體現金生成能力。

就我們公有雲服務而言，毛損率於2024年為271.6%，於2025年為119.0%。於往績記錄期間，該業務線錄得毛損率，主要由於我們仍處於商業化早期階段，並在戰略上優先考慮市場佔有率、用戶獲取及生態系統建設，而非即時盈利。具體而言，我們產生了大量前期直接算力資源成本，以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。公有雲業務的快速擴張改變了我們的整體收入結構，導致我們的整體毛利率由2024年的39.4%轉變為2025年的(24.0%)。

為改善公有雲服務的單位經濟效益並推進盈利路徑，我們預期毛利率將隨着收入基礎擴大實現結構性改善。我們擬主要通過優化供應鏈、持續提升運營效率及提高高利潤率企業級業務合作的佔比來實現這一目標。

- **優化供應鏈。**隨著業務規模擴大，我們計劃通過以下主要方式優化供應鏈：(i)利用我們專有的異構算力平台，該平台能夠在多種芯片架構之間動態編排工作負載。通過消除對任何單一芯片架構或硬件供應商的依賴，該能力顯著拓寬了我們可接洽的算力供應商範圍，豐富並多元化我們的供應來源，並增強我們以更有利商業條款獲取算力資源的議價能力；(ii)就先進芯片簽訂長期租賃協議，這將直接降低我們的絕對單位算力租賃成本；及(iii)將部分產能從固定費率租賃轉向與算力資源供應商開展收入分成或基於利用率的合作。在這種合作模式下，我們毋須支付與用戶流量無關的固定月租，我們對供應商的付款義務將直接與彼等算力資源所產生的實際收入或具體使用情況掛鉤，這有效地將固定租金開支轉化為可變成本。此外，該等合作夥伴關係通常具有延後結算及優惠信貸期的特點，使我們能夠在與供應商結算前向我們的客戶收取現金。這種現金流出與實際現金流入的結構性一致，有助於顯著優化我們的營運資金及經營現金流。
- **提升營運效率。**同時，我們專注於通過以下措施最大化算力資源的利用率及產出：(i)通過深度工程優化及技術進步持續提升營運效率，從而提高單位算力產生的詞元吞吐量，並結構性降低我們的單位服務交付成本；及(ii)擴大不同地域的用戶基礎，並拓寬應用場景及工作負載類型的多樣性，使我們能夠全天候動態編排任務，並最大化服務器集群的利用率。
- **增加高利潤企業合作的佔比。**隨著我們不斷提升企業級能力，以滿足對數據隔離、更高性能及穩定性的嚴格要求，我們預期企業客戶需求將會增長，採用我們專屬實例的客戶比例亦將增加，從而進一步改善公有雲服務的單位經濟效益及毛利率狀況。

我們的盈利路徑取決於我們持續執行該等供應鏈及利用率優化策略、平衡收入組合，以及實現更大規模經濟以降低單位算力資源成本的能力。

財務資料

持續投資於研發

在高度動態的AI基礎設施行業中維持我們的技術領先地位，需要持續投資於研發。我們於2023年、2024年及2025年的研發開支分別為人民幣10.8百萬元、人民幣64.5百萬元及人民幣209.2百萬元。2024年及2025年的大幅增加主要由於算力資源成本增加，以及向研發僱員授出股權激勵後確認大量以股份為基礎的薪酬開支。增加的算力資源成本對支持我們的核心技術計劃至關重要，主要包括適配新的AI模型及芯片架構、推進大規模推理技術(如prefill-decode分離)、持續開發我們的算力資源編排系統，以及就大規模詞元生成及相關服務進行嚴格測試與驗證。

該等研發能力直接影響我們的財務表現。深度工程優化使我們能夠提供更快的推理速度及更廣泛的模型兼容性，這是我們獲取企業客戶及推動詞元消耗的主要因素。此外，持續的技術突破使我們能夠提升算力至詞元的轉化效率，這對降低我們的單位銷售成本及改善毛利率至關重要。我們預期，隨著我們持續推進AI基礎設施建設，研發開支的絕對金額將會增加；同時，隨著我們實現更大的商業化規模，我們預期該等開支佔總收入的百分比將逐步下降。

銷售及營銷策略的有效性

我們能否推動收入增長及實現長期盈利取決於我們執行有效銷售及營銷策略、建立品牌知名度及構建充滿活力的開發者生態系統的能力。我們的銷售及營銷開支由2024年的人民幣6.4百萬元增加至2025年的人民幣83.7百萬元。

為鼓勵初步平台測試及用戶採用，我們策略性地發放促銷詞元代金券，以吸納開發者及企業用戶。在我們商業化的早期階段，派發該等代金券不僅是一種獲客工具，亦是一項重要的營運策略。透過產生大量實際工作負載，有助我們不斷完善平台的可用性、調試底層基礎設施及優化整體用戶體驗。在該等促銷活動中消耗的算力資源構成了我們銷售及營銷開支的主要部分。該項策略促進我們迅速積累用戶，並直接帶動我們註冊用戶的指數級增長，截至2025年底用戶已近9.2百萬名，並於2026年4月30日進一步超出10.2百萬名。展望未來，我們的財務增長取決於我們能否以「落地擴張」(land-and-expand)方式將這個龐大的開發者生態系統變現。為有效執行該策略，我們已建立兩條不同的轉化路徑。其一，將個人開發者及中小企業從免費試用轉化為我們無服務器詞元服務付費用戶。其二，識別在我們公有雲生態系統內成長的高潛力企業用戶，並向彼等追加銷售我們的高價值專屬實例或本地部署解決方案。透過該等量身定制的變現路徑，我們旨在降低邊際獲客成本並提高客戶終身價值。此外，隨著我們的平台及市場地位日趨成熟，我們計劃結構性地減少對廣泛派發促銷代金券的依賴。因此，我們預期我們的銷售及營銷開支佔總收入的百分比將穩步下降，從而推動可持續的經營槓桿。

財務資料

關鍵會計政策及估計

我們已識別若干對編製財務報表屬重大的會計政策。對了解我們財務狀況及經營業績屬重大的會計政策載於本文件附錄一會計師報告附註4及附註34。我們的部分會計政策涉及主觀假設及估計，以及與會計項目有關的複雜判斷。詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註4。於往績記錄期間，我們管理層的估計或假設與實際結果之間並無任何重大偏差，且我們並無對該等估計或假設作出任何重大變更。

經營業績

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)
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，從而限制其作為比較計量對我們數據的有用性。

財務資料

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)

綜合損益表的主要組成部分

收入

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

財務資料

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該等服務，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，而若干多次持續性採購的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。交易價格根據協定的每詞元使用費率確定，並就所提供的任何折扣作出調整。此外，我們提供免費使用平台上AI模型推理服務的優惠券。就以優惠券結算的使用量而言，由於我們並無就有關使用量收取任何代價，故並無確認收入。對於尚未進行任何付費消費的用戶，相關算力資源成本確認為銷售及營銷開支，而對於現有付費客戶，則確認為收入成本。
- **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。該等服務主要面向在性能、穩定性或數據隔離方面有較高要求的客戶。我們專屬實例的變現由兩種取決於客戶偏好的計費方式推動，包括就預留期收取固定費，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權益。相對地，對於基於詞元消耗計費的專屬實例，收入基於客戶對詞元的使用情況於某一時點確認。

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。定價通常包括一次性軟件許可費及／或定制服務費，具體取決於部署規模及配置。就向客戶提供使用交付時存在的軟件權利的可明確區分軟件許可而言，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）。對於定制服務，若一份合約中包含多項服務，我們會評估這些承諾是否構成可明確區分的履約義務。我們根據其相對獨立售價將交易價格分配至各項可明確區分的履約責任，並於特定服務控制權轉移的時點確認收入。

財務資料

就地理覆蓋而言，儘管我們絕大部分收入來自中國內地，我們亦積極拓展全球佈局，以服務海外開發者及企業。於2023年及2024年，我們的海外收入主要由我們服務早期國際企業客戶的本地部署解決方案推動。於2025年，我們的海外收入組合發生了結構性變化，絕大多數收入產生自全球用戶使用的無服務器詞元服務及專屬實例。下表載列於所示期間按地理位置劃分的收入明細，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)					
中國內地.....	—	—	6,881	93.7	53,269	96.3
海外 ⁽¹⁾	6	100.0	465	6.3	2,061	3.7
總計.....	6	100.0	7,346	100.0	55,330	100.0

附註：

(1) 我們的海外收入主要產生自美國及新加坡。

銷售成本

我們的銷售成本主要包括：(i)算力資源成本，主要指支持我們AI基礎設施及詞元產生所需的算力租賃費；(ii)技術服務費，指就與我們雲基礎設施相關的技術支持及維護所支付的費用；(iii)僱員福利開支，指直接參與服務交付的營運及技術人員薪酬；及(iv)其他開支，主要包括水電費、物業管理費、差旅費以及折舊及攤銷。

下表載列於所示期間按性質劃分的銷售成本明細，以絕對金額及佔總銷售成本百分比列示。

	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)					
算力資源成本.....	—	—	2,614	58.7	59,627	86.9
技術服務費.....	—	—	822	18.5	3,217	4.7
僱員福利開支.....	—	—	925	20.8	5,246	7.6
其他.....	1	100.0	91	2.0	542	0.8
總計.....	1	100.0	4,452	100.0	68,632	100.0

財務資料

下表載列於所示期間按收入來源劃分的銷售成本明細，以絕對金額及佔總銷售成本百分比列示。

	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.....	—	—	3,972	89.2	64,082	93.4
本地部署解決方案.....	1	100.0	480	10.8	4,550	6.6
總計.....	1	100.0	4,452	100.0	68,632	100.0

毛利／(損)及毛利率

由於上述原因，於2023年及2024年，我們分別錄得毛利人民幣5千元及人民幣2.9百萬元，同期毛利率分別為83.3%及39.4%。於2025年，我們錄得毛損人民幣13.3百萬元及毛損率24.0%。

下表載列於所示期間按收入來源劃分的毛利／(損)及毛利率明細。

	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	
	毛利／(損) (人民幣)	毛利率(%)	毛利／(損) (人民幣)	毛利率(%)	毛利／(損) (人民幣)	毛利率(%)
	(以千元計，百分比除外)					
公有雲服務.....	—	—	(2,903)	(271.6)	(34,821)	(119.0)
本地部署解決方案.....	5	83.3	5,797	92.4	21,519	82.5
總計.....	5	83.3	2,894	39.4	(13,302)	(24.0)

財務資料

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支主要包括：(i)推廣算力資源成本，指與大規模分發旨在獲取並引導新用戶進入我們公有雲平台的免費詞元代金券相關的算力資源成本；(ii)僱員福利開支，指我們銷售及營銷人員的薪酬、福利及以股份為基礎的薪酬；及(iii)其他開支，主要包括折舊及攤銷、辦公室開支及差旅開支。

下表載列於所示期間我們的銷售及營銷開支明細，以絕對金額及佔銷售及營銷開支總額百分比列示。

	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)						
推廣算力資源成本	–	–	932	14.6	54,213	64.7
僱員福利開支	–	–	4,265	66.7	23,009	27.5
其他	110	100.0	1,195	18.7	6,521	7.8
總計	110	100.0	6,392	100.0	83,743	100.0

一般及行政開支

我們的一般及行政開支主要包括：(i)僱員福利開支，指我們行政及管理人員的薪酬、福利及以股份為基礎的薪酬；(ii)專業服務開支，指支付予第三方專業人士（如主要與我們融資活動有關的財務顧問及法律顧問）的費用；及(iii)其他開支，主要包括折舊及攤銷、物業管理費及辦公室開支。

下表載列於所示期間我們的一般及行政開支明細，以絕對金額及佔一般及行政開支總額百分比列示。

	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)						
僱員福利開支	928	76.1	6,460	71.0	18,158	83.1
專業服務開支	217	17.8	1,882	20.7	2,167	9.9
其他	74	6.1	752	8.3	1,518	7.0
總計	1,219	100.0	9,094	100.0	21,843	100.0

財務資料

研發開支

我們的研發開支主要包括：(i)研發算力資源成本，指用於模型適配、底層算子庫優化及平台測試的算力租賃費；(ii)僱員福利開支，指我們研發人員的薪酬、福利及以股份為基礎的薪酬；及(iii)其他開支，主要包括專業服務費、折舊及攤銷以及差旅開支。

下表載列於所示期間我們的研發開支明細，以絕對金額及佔研發開支總額百分比列示。

	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)						
研發算力資源成本	2,169	20.0	8,274	12.8	45,241	21.6
僱員福利開支	8,271	76.3	55,055	85.4	159,868	76.5
其他	401	3.7	1,146	1.8	4,067	1.9
總計	10,841	100.0	64,475	100.0	209,176	100.0

金融資產減值虧損淨額

我們的金融資產減值虧損淨額主要指與我們的貿易應收款項、其他應收款項及其他非流動資產相關的預期信貸虧損撥備。於2023年、2024年及2025年，我們錄得金融資產減值虧損淨額分別為零、人民幣91千元及人民幣306千元。

其他收入及(虧損)/收益淨額

我們的其他收入及虧損或收益主要包括：(i)政府補助；及(ii)捐贈。於2025年，我們錄得政府補助人民幣5.0百萬元，主要指自當地政府部門獲得旨在支持我們技術創新及業務營運的財政補貼。於2024年，我們錄得捐贈人民幣100千元，該款項為贈予一個大學教育基金會的慈善捐款。

財務成本淨額

我們的財務成本淨額等於財務收入減去財務成本。下表載列於所示期間我們的財務成本淨額明細，以絕對金額及佔財務成本淨額百分比列示。

	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)						
財務收入						
利息收入	—	—	422	(9.1)	1,420	(6.4)

財務資料

	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)					
財務成本						
贖回負債利息開支	(23)	39.7	(5,020)	107.8	(23,076)	104.2
租賃負債利息開支	(35)	60.3	(53)	1.1	(224)	1.0
銀行借款利息開支	–	–	–	–	(105)	0.5
其他	–	–	(6)	0.1	(156)	0.7
財務成本總額	(58)	100.0	(5,079)	109.1	(23,561)	106.4
財務成本淨額總計	(58)	100.0	(4,657)	100.0	(22,141)	100.0

所得稅開支

於2023年、2024年及2025年，我們錄得所得稅開支為零。於往績記錄期間，我們的實際稅率為零，主要因為我們產生重大除稅前虧損，且並未就稅項虧損及暫時差額確認遞延稅項資產。有關我們所得稅的進一步詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註11。

各期間經營業績比較

截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度比較

收入

我們的收入由2024年的人民幣7.3百萬元大幅增加653.2%至2025年的人民幣55.3百萬元。這主要得益於我們商業化服務的迅速擴展、我們將模型適配至國產芯片的能力已獲驗證，以及我們的個人用戶基礎與企業客戶基礎快速擴張。

公有雲服務。我們公有雲服務收入由2024年的人民幣1.1百萬元增加2,637.2%至2025年的人民幣29.3百萬元。該增長得益於我們所有公有雲服務產品的擴張：(i)無服務器詞元服務收入由人民幣455千元增加至人民幣14.3百萬元，主要是由於隨著AI應用激增，市場對詞元的需求呈現爆炸性增長。我們的用戶參與度顯著加深，註冊用戶數量由截至2024年12月31日的127,133名增加至截至2025年12月31日的9,197,439名，相應推動我們於期內最後一個月的日均詞元吞吐量由2024年的478億增加至2025年的1,631億。此外，我們的國際擴張進一步推動可計費用量；及(ii)專屬實例產生的收入由人民幣614千元增加至人民幣15.0百萬元，乃由於越來越多對性能及數據隔離有嚴格要求的企業客戶選擇我們的預留算力，體現在我們的專屬實例客戶數量由2024年的7名增加至2025年的49名，每名專屬實例客戶平均收入由2024年的人民幣87,669元增加至2025年的人民幣305,353元。

財務資料

本地部署解決方案。本地部署解決方案產生的收入由2024年的人民幣6.3百萬元大幅增加315.3%至2025年的人民幣26.1百萬元。該強勁增長主要由我們與部分企業客戶更深入的合作所支持，每名本地部署客戶平均收入由2024年的人民幣224,184元大幅增加至2025年的人民幣1,303,448元。

銷售成本

我們的銷售成本由2024年的人民幣4.5百萬元增加1,441.6%至2025年的人民幣68.6百萬元，主要歸因於：(i)算力資源成本增加，乃由於我們公有雲服務迅速擴展，而這需要龐大的底層算力支持激增的詞元需求；及(ii)技術服務費及僱員福利開支增加，以支持我們雲端基礎設施及服務交付的不斷擴大規模。

毛利／(損)及毛利率

由於上述原因，於2024年及2025年，我們分別錄得毛利人民幣2.9百萬元及毛損人民幣13.3百萬元，而相關年度的毛利率分別為39.4%及(24.0)%。整體毛利率變動主要是由於我們收入組合的結構性轉變，乃由於毛利率較低的公有雲服務於2025年佔總收入的比例顯著增加。

公有雲服務。於2024年及2025年，我們分別錄得公有雲服務毛損人民幣2.9百萬元及人民幣34.8百萬元，毛利率分別為(271.6)%及(119.0)%。負毛利率主要是由於為我們迅速擴大的用戶群確保充足容量及維持高服務可用性所需的巨額直接算力資源成本（尤其是算力租賃費），這在早期商業化階段超過了我們最初產生的付費收入。自2024年至2025年，毛利率改善主要歸因於三個關鍵因素：(i)規模經濟效應，因為我們收入的快速增長使我們能夠更好地吸收固定算力租賃成本，(ii)推理效率的技術進步，這顯著增加我們單位算力的最大詞元產生吞吐量，從而從結構上降低單位服務交付成本，及(iii)在用戶、應用場景及工作負載類型的高度多樣化組合的推動下，算力資源利用率提高，這使我們能夠24小時動態編排任務，最大限度提高服務器集群的利用率。

本地部署解決方案。我們來自本地部署解決方案的毛利由2024年的人民幣5.8百萬元增加至2025年的人民幣21.5百萬元，與該業務線的收入增長一致。該業務線的毛利率由2024年的92.4%下降至2025年的82.5%。隨著我們接入新企業客戶，該等新客戶提出了更多樣化的部署需求，並在更為多元的基礎設施環境中營運，導致初始接入階段的部署複雜度較高。因此，我們投入了額外的交付支持人員及資源，以確保成功實施。這反映了我們處於商業化早期階段的業務特點，在此期間我們專注於識別及響應不斷演變的客戶需求，同時持續完善我們的產品。隨著該等需求逐步趨同並逐漸沉澱為更標準化的產品模塊，我們預期相關交付投入及任何相關毛利率波動將隨時間推移而趨於緩和。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2024年的人民幣6.4百萬元大幅增加1,210.1%至2025年的人民幣83.7百萬元。該增加主要歸因於：(i)推廣算力資源成本增加，乃由於分發推廣詞元代金券，以獲取並引導開發人員及企業用戶；及(ii)僱員福利開支增加，乃由於我們擴充了銷售及營銷團隊，

財務資料

以支持我們的業務擴張及市場滲透，加上向我們的銷售及營銷人員授出股權激勵後確認的以股份為基礎的薪酬開支增加。

一般及行政開支

我們的一般及行政開支由2024年的人民幣9.1百萬元增加140.2%至2025年的人民幣21.8百萬元。該增加主要歸因於與我們的行政團隊擴大和相關的僱員福利開支增加。

研發開支

我們的研發開支由2024年的人民幣64.5百萬元大幅增加224.4%至2025年的人民幣209.2百萬元。該增加主要歸因於：(i)僱員福利開支增加，乃由於我們擴充了研發團隊人員，加上新確認的股份薪酬開支；及(ii)進行廣泛的模型適配及表現優化所需的研發算力資源成本增加。

金融資產減值虧損淨額

我們的金融資產減值虧損淨額由2024年的人民幣91千元大幅增加236.3%至2025年的人民幣306千元，與我們的貿易應收款項增長一致。

其他收入及(虧損)/收益淨額

於2024年及2025年，我們分別錄得其他虧損淨額人民幣100千元及其他收入及收益淨額人民幣5.0百萬元，主要歸因於2025年收到政府補助人民幣5.0百萬元。

財務成本淨額

我們的財務成本淨額由2024年的人民幣4.7百萬元大幅增加375.4%至2025年的人民幣22.1百萬元。這主要是由於贖回負債利息開支由2024年的人民幣5.0百萬元增加至2025年的人民幣23.1百萬元，反映出我們融資規模的擴大以及就授予我們[編纂]前投資者的優先權而產生的累計應計利息。

所得稅開支

我們於2024年或2025年並無確認任何所得稅開支。

年內虧損

由於上述原因，我們的年內虧損由2024年的人民幣81.9百萬元增加321.8%至2025年的人民幣345.5百萬元。

截至2024年12月31日止年度與2023年8月29日至12月31日期間比較

收入

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。於2023年，我們主要作為一家未商業化公司運營，專注於研發我們的核心AI基礎設施技術，且僅從一項早期軟件許可安排中產生名義收入。於2024年，我們成功轉型至商業化階段，向市場推出我們的服務，並從個人用戶及企業客戶取得可觀收入。

財務資料

銷售成本

我們的銷售成本於2024年為人民幣4.5百萬元，而2023年則為人民幣1千元。我們的銷售成本增加主要歸因於我們公有雲平台正式推出後產生的算力資源成本、技術服務費及僱員福利開支，因為我們開始履行對客戶的服務義務。

毛利及毛利率

由於上述原因，我們於2024年錄得毛利人民幣2.9百萬元及整體毛利率39.4%，而2023年的毛利為人民幣5千元。這歸因於我們產品於2024年的初步商業化，而我們於2023年作為一家未商業化公司運營，專注於研發，並無產生收入或銷售成本。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支於2024年為人民幣6.4百萬元，而2023年則為人民幣110千元。該增長主要歸因於(i)成立銷售及營銷團隊令僱員福利開支增加；及(ii)推廣算力資源成本增加，以啟動營銷活動推廣我們新推出的服務。

一般及行政開支

我們的一般及行政開支由2023年的人民幣1.2百萬元增加至2024年的人民幣9.1百萬元。該增加主要得益於(i)我們於2024年全年營運而於2023年營運四個月，加上我們建立核心行政職能及相關股份薪酬，令僱員福利開支增加；及(ii)專業服務開支增加，主要與我們處於初步發展及融資活動有關。

研發開支

我們的研發開支由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。該增加主要得益於(i)我們致力招募核心技術人員及我們於2024年全年營運而於2023年營運四個月，令僱員福利開支增加；及(ii)開發及推出我們的公有雲平台及本地部署解決方案所投資的研發算力資源成本增加。

金融資產減值虧損淨額

我們於2024年錄得金融資產減值虧損淨額人民幣91千元，而2023年則為零，主要是由於我們的產品於2024年商業化後產生貿易應收款項。

其他收入及(虧損)/收益淨額

我們於2023年並無錄得任何其他收入及虧損或收益，而我們於2024年錄得其他虧損淨額人民幣100千元，該款項為向一個大學教育基金會作出的捐贈。

財務成本淨額

我們於2024年錄得財務成本淨額人民幣4.7百萬元，而2023年則為人民幣58千元。這主要是由於我們在2024年的融資輪次中向投資者發行優先權後確認贖回負債利息開支人民幣5.0百萬元。

財務資料

所得稅開支

我們於2023年及2024年並無確認任何所得稅開支。

期／年內虧損

由於上述原因，我們的年內虧損由2023年的人民幣12.2百萬元增加570.0%至2024年的人民幣81.9百萬元。

綜合財務狀況表若干關鍵項目討論

下表載列截至所示日期我們的綜合資產負債表。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
資產			
非流動資產			
物業、廠房及設備	—	527	927
使用權資產	1,989	6,176	5,358
其他非流動資產	—	—	1,096
非流動資產總值	1,989	6,703	7,381
流動資產			
預付款項及其他應收款項	446	4,251	15,541
貿易應收款項	—	3,597	10,582
定期存款	—	—	100,000
現金及現金等價物	4,874	49,737	171,533
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
虧損			
實繳資本	22	12,758	16,527
股份支付儲備	—	8,411	50,947
資本儲備	11,423	(4,859)	(16,532)
累計虧損	(12,223)	(94,138)	(439,629)
本公司擁有人應佔虧絀	(778)	(77,828)	(388,687)
虧絀總額	(778)	(77,828)	(388,687)

財務資料

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
負債			
非流動負債			
租賃負債.....	642	3,629	1,298
贖回負債.....	5,023	107,243	498,629
股份薪酬負債.....	—	2,015	14,838
非流動負債總額	5,665	112,887	514,765
流動負債			
借款.....	—	—	40,000
貿易及其他應付款項.....	1,100	12,825	31,455
股份薪酬負債.....	—	12,458	92,437
合同負債.....	—	1,122	653
預收款項.....	—	331	10,243
租賃負債.....	1,322	2,493	4,171
流動負債總額	2,422	29,229	178,959
負債總額	8,087	142,116	693,724
負債及虧絀總額	7,309	64,288	305,037

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別錄得虧絀總額人民幣0.8百萬元、人民幣77.8百萬元及人民幣388.7百萬元。我們截至2023年、2024年及2025年12月31日的虧絀狀況，主要是由於我們商業化前研發階段產生的累計虧損以及確認贖回負債。贖回負債指授予我們[編纂]前投資者優先權而產生的責任，截至相關日期分別為人民幣5.0百萬元、人民幣107.2百萬元及人民幣498.6百萬元。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別錄得流動資產淨值人民幣2.9百萬元、人民幣28.4百萬元及人民幣118.7百萬元。

資產

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包括電子設備及辦公室家具。下表載列截至所示日期我們的物業、廠房及設備明細。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
電子設備.....	—	527	892
辦公家具.....	—	—	35
總計	—	527	927

我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的零增加至截至2024年12月31日的人民幣527千元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣927千元。該持續增加主要歸因於我們員工隊伍及業務營運的擴張導致我們不斷採購電子設備。

財務資料

使用權資產

我們的使用權資產主要包括租賃樓宇及租賃算力資源。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的使用權資產分別為人民幣2.0百萬元、人民幣6.2百萬元及人民幣5.4百萬元。2023年至2024年，我們的使用權資產增加主要歸因於確認用於我們算力營運的租賃算力資源。隨後自2024年至2025年出現下降，主要是由於該等算力資源租賃的折舊及提前終止，部分被租賃樓宇增加所抵銷，原因是我們於2025年搬遷至更大的新辦公場所。

其他非流動資產

我們的其他非流動資產指租賃及其他按金。我們於2025年錄得其他非流動資產人民幣1.1百萬元，主要是由於就我們的新租賃辦公場所支付長期保證金。

預付款項及其他應收款項

我們的預付款項及其他應收款項主要包括：(i)待抵扣進項增值稅（「**增值稅**」）；(ii)其他應收款項，主要指關聯方墊款及應收關聯方款項；及(iii)預付供應商款項。下表載列截至所示日期我們的預付款項及其他應收款項。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
待抵扣進項增值稅	—	817	7,912
其他應收款項	406	3,221	5,611
預付供應商款項	40	217	2,020
減：虧損撥備	—	(4)	(2)
總計	446	4,251	15,541

我們的預付款項及其他應收款項由截至2023年12月31日的人民幣446千元增加至截至2024年12月31日的人民幣4.3百萬元，主要是由於其他應收款項增加。我們的預付款項及其他應收款項由截至2024年12月31日的人民幣4.3百萬元進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣15.5百萬元，主要歸因於(i)因我們增加租賃算力而待抵扣的進項增值稅增加，(ii)其他應收款項增加，主要指應收關聯方款項及經營墊款；(iii)向算力提供商支付的預付款項增加導致向供應商預付款項增加，以隨著我們的業務快速擴張而確保持續的產能。

貿易應收款項

我們的貿易應收款項主要指來自第三方的貿易應收款項。下表載列截至所示日期我們的貿易應收款項及虧損撥備明細。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
貿易應收款項	—	3,684	10,965
減：虧損撥備	—	(87)	(383)
貿易應收款項淨額總計	—	3,597	10,582

財務資料

我們的貿易應收款項淨額由截至2023年12月31日的零增加至截至2024年12月31日的人民幣3.6百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣10.6百萬元。該持續增加與我們強勁的收入增長整體一致，尤其是受我們針對企業客戶的本地部署解決方案的快速擴張所推動。授予該等客戶的信貸期按個別基準釐定，主要為180日以內。

下表載列於所示期間我們的貿易應收款項周轉天數。

	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
貿易應收款項周轉天數 ⁽¹⁾	—	92	48

附註：

- (1) 貿易應收款項周轉天數按該期間貿易應收款項期初及期末結餘的算術平均數除以相應期間的收入，再乘以該期間的天數（即2023年為125天，2024年為366天，2025年為365天）計算。

於2024年，我們的貿易應收款項周轉天數為92天，主要是因為我們於2024年開始商業化，並開始向我們的早期企業客戶提供信貸期。我們的貿易應收款項周轉天數於2025年降至48天，主要是因為我們公有雲服務一般信貸期較我們其他業務線更短，而該等服務於2025年錄得顯著更快增長，佔我們總收入的比例顯著增加。

下表載列截至所示日期基於收入確認日期的貿易應收款項賬齡分析。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
6個月內	—	3,684	10,803
6個月至1年	—	—	153
1年至2年	—	—	9
總計	—	3,684	10,965

截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的貿易應收款項中約人民幣7.8百萬元（或74%）已於其後結算。

定期存款

我們的定期存款是指在中國的金融機構存放且原到期日超過三個月的存款，於往績記錄期間按1.50%至1.60%的利率計息。我們於2025年錄得定期存款人民幣100.0百萬元。

現金及現金等價物

我們的現金及現金等價物包括以人民幣計值的銀行存款。我們的現金及現金等價物截至2023年12月31日的人民幣4.9百萬元大幅增加至截至2024年12月31日的人民幣49.7百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣171.5百萬元，主要是由於我們連續幾輪股權融資的所得款項，用以支持業務快速擴展及技術研發。

財務資料

負債

股份薪酬負債

我們的股份薪酬負債與2024年僱員激勵計劃項下於禁售期屆滿前歸屬的受限制股份單位（「受限制股份單位」）有關。我們錄得股份薪酬負債，包括流動及非流動部分，截至2023年、2024年及2025年12月31日分別為零、人民幣14.5百萬元及人民幣107.3百萬元。

貿易及其他應付款項

我們的貿易及其他應付款項主要包括(i)應付薪金及福利；(ii)貿易應付款項；(iii)應付稅項；及(iv)其他雜項應付款項。下表載列截至所示日期我們的貿易及其他應付款項明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
應付薪金及福利	415	6,522	14,484
貿易應付款項	450	3,396	13,898
應付稅項	7	2,628	2,666
其他	228	279	407
總計	1,100	12,825	31,455

我們的貿易及其他應付款項由截至2023年12月31日的人民幣1.1百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣12.8百萬元，並進一步增至截至2025年12月31日的人民幣31.5百萬元。該持續增加主要是由於(i)應付薪金及福利增加，反映我們的員工人數穩步增加；及(ii)我們擴大租賃算力、設備及雲服務以支持我們快速增長的商業運營，令貿易應付款項增加。

下表載列於所示期間我們的貿易應付款項周轉天數。

	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
貿易應付款項周轉天數 ⁽¹⁾	不適用	158	46

附註：

- (1) 貿易應付款項周轉天數按該期間的貿易應付款項期初及期末結餘的算術平均數除以同期的銷售成本再乘以該期間的天數（即2023年為125天、2024年為366天及2025年為365天）計算。

財務資料

於2023年，我們的貿易應付款項周轉天數並無意義，原因是我們於商業化前階段僅錄得名義金額銷售成本，而於2024年為158天。我們的貿易應付款項周轉天數由2024年的158天減少至2025年的46天，主要是由於隨著我們的租賃算力資源增加，我們的算力供應商通常向我們授予較短的信貸期。

於往績記錄期間，我們所有的貿易應付款項賬齡均為一年內。

截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的貿易應付款項約人民幣13.5百萬元或97.1%已於其後結清。

合同負債

我們的合同負債與自客戶收取的預付款有關。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別錄得合同負債零、人民幣1.1百萬元及人民幣653千元。

預收款項

我們的預收款項指就無服務器詞元服務於服務交付前自用戶收取的款項。我們的預收款項由截至2023年12月31日的零增加至截至2024年12月31日的人民幣331千元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣10.2百萬元，主要是由於我們的公有雲平台持續擴展，吸引了快速增長的註冊用戶為其賬戶預存資金用於消耗詞元。

流動資金及資本資源

我們的現金主要用於為研發活動、租賃算力資源、銷售及營銷以及其他日常運營需求提供資金。於往績記錄期間，我們主要以來自先後多輪股權融資的資金，其次是銀行借款，滿足我們的資本支出及營運資金需求。於[編纂]後，我們認為我們的流動資金需求將繼續綜合利用該等來源及[編纂][編纂]淨額滿足。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的現金及現金等價物分別為人民幣4.9百萬元、人民幣49.7百萬元及人民幣171.5百萬元。

現金流量

下表載列於所示期間我們的選定現金流量數據。

	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

財務資料

經營活動所用現金淨額

2025年經營活動所用現金淨額為人民幣172.4百萬元，主要是由於我們的除所得稅前虧損人民幣345.5百萬元，並就若干非現金或非經營項目（主要包括股份薪酬人民幣135.3百萬元）作出調整。

2024年經營活動所用現金淨額為人民幣46.5百萬元，主要是由於我們的除所得稅前虧損人民幣81.9百萬元，並就以下各項作出調整：(i)若干非現金或非經營項目，主要包括股份薪酬人民幣22.9百萬元；及(ii)營運資金變動，主要包括貿易及其他應付款項增加人民幣11.5百萬元。

2023年經營活動所用現金淨額為人民幣298千元，主要是由於除所得稅前虧損人民幣12.2百萬元，並就若干非現金或非經營項目（主要包括控股股東豁免債務人民幣11.0百萬元）作出調整。

投資活動所用現金淨額

2025年投資活動所用現金淨額為人民幣101.9百萬元，主要是由於購買定期存款人民幣100.0百萬元。

2024年投資活動所用現金淨額為人民幣651千元，乃由於購買物業、廠房及設備付款人民幣651千元。

2023年投資活動所用現金淨額為人民幣28千元，乃由於購買物業、廠房及設備付款人民幣28千元。

融資活動所得現金淨額

2025年融資活動所得現金淨額為人民幣396.1百萬元，主要是由於發行股份所得款項人民幣360.4百萬元及銀行借款所得款項人民幣40.0百萬元。

2024年融資活動所得現金淨額為人民幣92.0百萬元，主要是由於發行股份所得款項人民幣93.7百萬元。

2023年融資活動所得現金淨額為人民幣5.2百萬元，乃由於發行股份所得款項人民幣5.0百萬元。

現金經營成本

下表載列於所示期間有關我們現金經營成本的主要資料：

	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)	
僱用員工 ⁽¹⁾	1,065	49,927	78,905
研發成本 ⁽²⁾	—	12,243	54,277
直接算力資源及技術服務成本 ⁽³⁾	—	3,364	60,495
產品營銷開支 ⁽⁴⁾	—	1,777	59,918
行政開支 ⁽⁵⁾	117	2,505	5,053
總計	<u>1,183</u>	<u>69,816</u>	<u>258,648</u>

財務資料

附註：

- (1) 與僱用員工有關的現金經營成本指研發開支、一般及行政開支、銷售成本以及銷售及營銷開支項下的僱員福利開支（不包括股份薪酬及其他非現金開支）的總和，並就與上述經營開支項下截至上年度及本年度末僱員福利開支有關的營運資金變動作出調整。
- (2) 現金經營成本項下的研發成本指研發開支（不包括研發開支項下的僱員福利開支及非現金項目），並就與截至上年度及本年度末研發活動有關的營運資金變動作出調整。
- (3) 與直接計算及技術服務成本有關的現金經營成本指所購買算力資源的現金付款及於銷售成本項下確認的技術服務費，並就截至上年度及本年度末與銷售成本有關的營運資金變動作出調整。
- (4) 與產品營銷開支有關的現金經營成本指銷售及營銷開支（不包括銷售及營銷開支項下的僱員福利開支及非現金項目），並就與截至上年度及本年度末銷售及營銷活動有關的營運資金變動作出調整。
- (5) 與行政活動有關的現金經營成本指一般及行政開支（不包括一般及行政開支項下的僱員福利開支及非現金項目），並就與截至上年度及本年度末行政活動有關的營運資金變動作出調整。

流動資產及流動負債

下表載列截至所示日期我們的流動資產及流動負債。

	截至12月31日			截至4月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			(未經審計)
流動資產				
預付款項及其他應收款項.....	446	4,251	15,541	10,827
貿易應收款項.....	—	3,597	10,582	50,953
定期存款.....	—	—	100,000	100,000
現金及現金等價物.....	4,874	49,737	171,533	279,612
流動資產總額	5,320	57,585	297,656	441,392
流動負債				
借款.....	—	—	40,000	40,135
貿易及其他應付款項.....	1,100	12,825	31,455	72,528
股份薪酬負債.....	—	12,458	92,437	184,304
合同負債.....	—	1,122	653	607
預收款項.....	—	331	10,243	10,735
租賃負債.....	1,322	2,493	4,171	3,159
流動負債總額	2,422	29,229	178,959	311,468
流動資產淨值	2,898	28,356	118,697	129,924

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。

財務資料

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)借貸增加人民幣40.0百萬元。

我們的流動資產淨額由截至2025年12月31日的人民幣118.7百萬元增加至截至2026年4月30日的人民幣129.9百萬元。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2025年12月31日的人民幣297.7百萬元增加至截至2026年4月30日的人民幣441.4百萬元，主要是由於(i)現金及現金等價物增加人民幣108.1百萬元及(ii)貿易應收款項增加人民幣40.5百萬元。我們的流動負債由截至2025年12月31日的人民幣179.0百萬元增加至截至2026年4月30日的人民幣311.5百萬元，主要是由於(i)以股份為基礎的薪酬負債的流動部分增加人民幣91.9百萬元；及(ii)貿易及其他應付款項增加人民幣41.1百萬元。

債項

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4月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			(未經審計)
非流動				
租賃負債.....	642	3,629	1,298	242
贖回負債.....	5,023	107,243	498,629	731,820
小計	5,665	110,872	499,927	732,062
流動				
借款	—	—	40,000	40,135
租賃負債.....	1,322	2,493	4,171	3,159
小計	1,322	2,493	44,171	43,294
總計	6,987	113,365	544,098	775,356

租賃負債

我們的租賃負債主要與我們租賃辦公場所用於日常運營及租賃算力資源有關。截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年4月30日，我們的租賃負債總額分別為人民幣2.0百萬元、人民幣6.1百萬元、人民幣5.5百萬元及人民幣3.4百萬元。2023年至2024年增加主要是由於確認與租賃算力資源及樓宇相關的新租賃負債。隨後減少至截至2025年12月31日的人民幣5.5百萬元主要由於若干算力資源租賃於2025年提前終止，原因是在我們調整研發方向後，該等資產不再符合我們的研發需求，部分被就我們於2025年搬遷至更大的新辦公樓以適應我們的快速業務擴張及不斷增長的員工人數而確認的新租賃所抵銷。進一步減少至截至2026年4月30日的人民幣3.4百萬元主要是由於我們的預定租賃付款。

財務資料

贖回負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年4月30日，我們分別錄得贖回負債人民幣5.0百萬元、人民幣107.2百萬元、人民幣498.6百萬元及人民幣731.8百萬元。該等負債指就過往先後幾輪融資向[編纂]前投資者授予優先權利而產生的責任。贖回負債初始按公允價值計量，其後按攤銷成本計量。有關詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註23。

借款

我們的借款包括銀行貸款，截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年4月30日，分別為零、零、人民幣40.0百萬元及人民幣40.1百萬元。我們的銀行貸款包含中國商業銀行貸款常見的標準條款、條件及契諾。董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在獲得銀行貸款或其他借款方面並無遇到任何困難，亦不存在拖欠支付銀行貸款或其他借款或違反契諾的情況。截至2026年4月30日，我們並無任何未動用及不受限制的銀行融資。

債項聲明

除上文所討論者外，截至2026年4月30日（即債項聲明日期），我們並無任何尚未償還按揭、押記、債權證、貸款資本、債務證券、貸款、銀行透支或其他類似債項、融資租賃或租購承擔、承兌負債（一般貿易票據除外）、承兌信貸（有擔保、無擔保、有抵押或無抵押）或擔保或其他或然負債。截至最後實際可行日期，我們的債項並無可能會嚴重限制我們獲得未來融資能力的重大限制性契諾。

董事確認，(i)自2026年4月30日起及直至最後實際可行日期，我們的債項並無任何重大變動；及(ii)於往績記錄期間及直至本文件日期，我們並不存在任何嚴重拖欠支付債項或違反契諾的情況。

研發支出及總經營支出

於往績記錄期間，我們的研發開支主要包括研發算力資源、僱員福利開支及其他開支。於往績記錄期間，我們並無資本化任何內部開發成本或購買任何無形資產以支持我們的研發活動。下表載列於所示期間我們的年度及總研發支出。

	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)	
研發開支.....	10,841	64,475	209,176
調整：			
加：自第三方收購及資本化的無形資產 ⁽¹⁾ ...	—	—	—
減：計入研發支出的資本化無形資產			
攤銷開支 ⁽¹⁾	—	—	—
年度研發支出	10,841	64,475	209,176
[編纂]前三個財政年度的總研發支出.....			284,492

財務資料

附註：

(1) 指年內新增與研發活動有關的無形資產，減於同年綜合損益表確認的該等資產攤銷開支。

下表載列於所示期間我們的年度及總經營支出。

	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)	
銷售及營銷開支.....	110	6,392	83,743
一般及行政開支.....	1,219	9,094	21,843
研發開支.....	10,841	64,475	209,176
調整：			
加：自第三方收購及資本化的無形資產....	—	—	—
減：計入研發支出的已資本化無形資產 攤銷開支.....	—	—	—
年度總經營支出.....	12,170	79,961	314,762
[編纂]前三個財政年度的總經營支出.....			406,893

下表載列於所示期間我們的年度研發支出比率及總研發支出比率。

	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
年度研發支出比率 ⁽¹⁾	89.1%	80.6%	66.5%
[編纂]前三個財政年度的總研發 開支比率 ⁽²⁾			69.9%

附註：

(1) 按年度研發開支除以年度總經營支出計算。

(2) 按[編纂]前三個財政年度的總研發支出除以[編纂]前三個財政年度的總經營支出計算。

或然負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及直至最後實際可行日期，我們並無任何重大或然負債或擔保。

財務資料

資本支出及資本承擔

於往績記錄期間，我們的資本支出主要與購買物業、廠房及設備的付款有關，於2023年、2024年及2025年分別為人民幣28千元、人民幣651千元及人民幣758千元。於各往績記錄期間末，並無已訂約的重大資本支出未確認為負債。

資產負債表外承擔及安排

截至最後實際可行日期，我們並無任何重大資產負債表外承擔或安排。

主要財務指標

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。2023年確認的收入在我們商業化的初期階段微不足道，故並無呈列2023年的研發比率。
- (4) 流動比率按截至相關期間／年度末的流動資產總額除以流動負債總額計算。

重大關聯方交易

我們不定期與關聯方訂立交易。於往績記錄期間，我們的重大關聯方交易主要包括自關聯方購買服務及向關聯方提供公有雲服務。有關重大關聯方交易的進一步詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註31。

董事認為，本文件附錄一會計師報告附註31所載重大關聯方交易均為有關各方於日常業務過程中按公平基準及正常商業條款進行。董事亦認為，我們於往績記錄期間的重大關聯方交易不會扭曲我們的往績業績或導致我們的過往業績無法反映我們未來的表現。

財務資料

財務風險

我們的經營活動使我們面臨多種財務風險，包括利率風險、外匯風險、信用風險及流動資金風險。我們的整體風險管理程序專注於金融市場的不可預測性，並致力將對我們財務表現的潛在不利影響降至最低。有關我們財務風險管理目標及政策的進一步詳情，請參閱會計師報告附註3。

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。投資者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。

營運資金充足性

董事認為，經計及[編纂]估計[編纂]淨額及我們可用的其他財務資源（包括現金及現金等價物），以及定期存款，我們擁有充足的營運資金覆蓋本集團於本文件日期起計未來12個月至少125%的成本（包括研發成本、銷售及分銷開支、行政開支及其他經營成本）。

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]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

財務資料

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基於指示性[編纂]下限）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。

可分派儲備

截至2025年12月31日，我們並無任何可分派儲備。

[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]開支總額包括(i)[編纂]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)[編纂]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[編纂]，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]開支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]

無重大不利變動

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。

根據上市規則第13.13至13.19條須作出的披露

董事確認，除本文件另有披露外，截至最後實際可行日期，概不存在任何須根據上市規則第13.13至13.19條作出披露的情況。