

財務資料

以下討論及分析應連同會計師報告內的綜合財務資料及隨附附註一併閱讀。我們的綜合財務資料乃按照所有適用的國際財務報告準則會計準則編製，該等準則可能在若干重大方面與其他司法權區的公認會計原則有所不同。閣下應閱讀整個附錄一，而不應僅依賴本節所載的資料。

以下討論及分析載有前瞻性陳述，該等陳述反映我們對未來事件及財務表現的當前看法，涉及風險及不確定性。該等陳述乃基於我們的假設，並由我們根據過往經驗及對歷史趨勢、當前狀況及預期未來發展的看法以及其他我們認為在該等情況下屬適當的因素作出分析。然而，實際結果可能因若干因素而與該等前瞻性陳述中預期的結果存在重大差異。在評估我們的業務時，閣下應仔細考慮「風險因素」所提供的資料。除文義另有所指外，本節所述的財務資料乃按綜合基準說明。

概覽

我們是中國領先的智算服務商，專為涵蓋大規模模型訓練及推理的AI工作負載全生命週期而構建。我們為智算中心（「AIDC」）項目提供一站式智算基礎設施解決方案，並提供由我們專有計算操作系統驅動的按需雲計算服務。根據灼識諮詢的資料，按2025年收入計算，我們在中國智算服務商中排名第九，並為前十名中唯一的智算新雲，使我們成為中國最大的智算新雲。

我們透過AI基礎軟件（「AIFS」）服務建立了自身能力，其後於2023年年初戰略性調整方向，將戰略資源集中於智算基礎設施及雲服務。如今，我們營運兩大主要業務線：智算基礎設施解決方案及智算雲服務。於2023年、2024年及2025年以及截至2026年6月30日止六個月，我們為智算基礎設施解決方案分別交付三個、五個、六個，及三個項目。我們智算雲服務的企業客戶數目由2024年的兩名增加至2025年的75名，並進一步增加至截至2026年6月30日止六個月的84個。截至最後實際可行日期，我們的可控算力在中國七個省份已超過29,000 PFLOPS。

我們於往績記錄期間經歷大幅增長。我們的收入由2023年的人民幣106.2百萬元增加至2024年的人民幣395.5百萬元並進一步增加至2025年的人民幣1,098.2百萬元，並且由截至2025年6月30日止六個月的人民幣306.4百萬元增加至截至2026年6月30日止六個月的人民幣588.4百萬元。於2023年、2024年及2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們分別錄得毛利人民幣43.2百萬元、人民幣46.3百萬元、人民幣191.4百萬元、人民幣56.3百萬元及人民幣182.4百萬元，相當於毛利率分別為40.6%、11.7%、17.4%、18.4%及31.0%。

財務資料

編製基準

歷史財務資料乃基於會計師報告附註2所載的會計政策編製，該等政策符合國際會計準則理事會頒佈的國際財務報告準則會計準則。為編製及列報往績記錄期間的歷史財務資料，我們已於整個往績記錄期間貫徹應用符合國際財務報告準則會計準則的會計政策。

遵照國際財務報告準則會計準則編製歷史財務資料需要使用若干關鍵會計估計。該過程亦要求董事在應用我們的會計政策過程中行使其判斷、估計及假設。涉及較高程度判斷或複雜性的範疇，或假設及估計對歷史財務資料屬重大的範疇，已於會計師報告附註5中披露。

影響我們經營業績及財務狀況的因素

我們的經營業績及財務狀況受影響我們產品的客戶需求及市場狀況的各項一般因素影響，包括宏觀經濟趨勢、行業動態及競爭格局。該等狀況的任何負面變動均可能對我們的經營業績產生不利影響。除該等一般因素外，下列特定因素對我們的經營業績產生更直接的影響。

我們在行業中有效競爭及把握市場機遇的能力

我們經營所在行業相對較新且競爭激烈。我們的業務及經營業績深受AI基礎設施行業(尤其是中國智算服務行業)發展影響。根據灼識諮詢的資料，按收入計，中國智算服務市場規模由2021年的人民幣140億元增加至2025年的人民幣684億元，年複合增長率為48.6%，並預期將由2025年的人民幣684億元增加至2030年的人民幣2,775億元，年複合增長率為32.3%。

我們把握此類市場機遇的能力將會影響我們的項目儲備、獲客能力及計算資源需求，進而帶動我們的業務規模、收入增長及毛利。我們已成功把握且自認為具備有利條件能夠繼續把握中國智算服務市場發展所帶來的各類市場機遇。於2023年、2024年及2025年以及截至2026年6月30日止六個月，我們錄得的收入分別為人民幣106.2百萬元、人民幣395.5百萬元、人民幣1,098.2百萬元及人民幣588.4百萬元。根據灼識諮詢的資料，按2025年收入計，我們位列中國十大智算服務商，並在中國智算新雲中排名第一。隨著我們持續把握市場機遇、擴大我們的客戶群並提升算力資源利用率，預期我們的業務規模、收入及毛利將相應受到影響。為鞏固市場領導地位，我們擬持續開展研發及架構創新，落實以AI為先的技術路線圖，同時完善服務矩陣，並加快全球佈局，以把握AI基礎設施本地化機遇。

財務資料

我們成功推出及升級解決方案及服務的能力

我們成功推出並升級解決方案及服務的能力會直接影響客戶的採用率、使用強度、客戶留存率及變現能力，進而影響我們的收入增長及經營業績。我們目前提供(i)智算基礎設施解決方案，在該解決方案下，我們為AIDC的建設提供總包服務；(ii)智算雲服務，在該服務下，客戶可獲取靈活或專用的算力資源；及(iii) AIFS服務，在該服務下，我們為專業機構提供定製的AI軟件解決方案。於往績記錄期間，為應對行業趨勢，我們運用交付AIFS服務所累積的AI軟件開發專業知識，以支持智算基礎設施解決方案及智算雲服務的推出、開發及持續升級，並逐步將重心轉向該等需求更高的業務領域。該轉型影響我們的收入組合、成本結構及毛利率狀況。特別是，智算基礎設施解決方案及智算雲服務通常涉及更大的項目規模及更廣闊的變現機會，此有助於收入增長與毛利貢獻，惟於初期階段亦需投入較高的採購、部署及基礎設施相關成本。

隨著客戶需求的演變及新應用場景的出現，我們將不斷升級智算基礎設施解決方案及智算雲服務的性能、穩定性、可擴展性和功能，優化服務組合，提升算力資源的分配及利用率，改善客戶體驗及交付效率。隨著我們的業務持續擴大，我們預期該等舉措將實現更大的規模經濟、提高資源利用率及交付效率、促進客戶轉化及項目交付，並進而隨時間推移增加收入、提高成本效益並帶動利潤率改善。

我們提升客戶參與度的能力

我們提升客戶參與度的能力是影響我們財務表現的關鍵因素，因其直接影響我們識別客戶需求、將該等需求轉化為項目或使用量、增加客戶支出及提升資源利用率的能力。

就智算基礎設施解決方案而言，客戶參與度體現於我們發掘項目需求及交付符合客戶要求的項目的能力。隨著我們加深與客戶的合作，我們已交付的項目數量由2023年的三個增加至2024年的五個，並進一步增加至2025年的六個，並且由截至2025年6月30日止六個月的兩個增加至截至2026年6月30日止六個月的三個，且我們亦能承接複雜程度更高且平均合約價值更高的項目。因此，我們智算基礎設施解決方案產生的收入由2023年的人民幣24.9百萬元增至2024年的人民幣334.0百萬元，並進一步增至2025年的人民幣1,002.0百萬元，並且由截至2025年6月30日止六個月的人民幣269.4百萬元增加至截至2026年6月30日止六個月的人民幣434.0百萬元。

財務資料

就智算雲服務而言，客戶參與度體現於我們吸引用戶及鼓勵使用算力資源的能力。自該服務於2024年9月推出後，企業客戶數目由2024年的兩名增至2025年的75名，並且由截至2025年6月30日止六個月的42名增加至截至2026年6月30日止六個月的84名，為我們於往績記錄期間擴大收入基礎作出貢獻。計算資源使用量的增加提升了產能利用率，使我們能將成本分攤至更龐大的收入基礎上，從而帶動毛利率與營運槓桿的提升。因此，我們深化客戶合作及增加客戶開支的能力將直接影響我們的收入增長及盈利能力。

我們在研發方面的投入

我們在研發方面的投入影響到我們維持和提升解決方案及服務競爭力的能力，進而影響客戶的採用率及收入增長。我們投入研發資源，以提升服務的性能、穩定性、可擴展性及功能性，開發新功能和服務模塊，並增強平台能力，從而滿足客戶不斷變化的需求。持續不懈的技術創新有助於我們拓展應用場景、鞏固客戶價值並保持競爭力，這有望隨著時間的推移推動收入增長並改善經營業績。

此外，我們已且將繼續在研發方面作出重大及持續投資，以提升我們的技術能力，升級我們的產品及服務，並促進新應用場景的開發。於2023年、2024年及2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們的研發開支分別為人民幣111.6百萬元、人民幣103.4百萬元、人民幣121.6百萬元、人民幣53.1百萬元及人民幣66.8百萬元，分別佔相關期間經營開支總額（即銷售及營銷開支、一般及行政開支以及研發開支總額）的47.3%、42.9%、50.2%、53.0%及42.3%。該等投資增加我們的經營開支，可能影響我們的盈利能力及利潤率，尤其是在我們持續擴展業務及投資未來增長的過程中。

我們控制成本及改善經營槓桿的能力

我們的毛利率深受我們管理及控制銷售成本的能力影響。我們的銷售成本主要包括硬件採購成本、折舊、技術服務成本及員工成本。我們在管理採購及供應商關係、產能規劃與資源利用優化以及服務交付效率提升方面的能力，直接影響我們的單位成本及毛利。隨著我們的業務持續增長，我們預期將通過增強與供應商的議價能力以及提升供應鏈效率來實現我們的規模經濟，長遠而言，這將支持我們的成本管理及改善毛利率。

我們的盈利能力及經營槓桿亦取決於我們在業務規模擴大過程中提升經營開支效率的能力。於往績記錄期間，我們的經營開支主要包括研發開支、銷售及營銷開支以及一般及行政開支。隨著我們持續拓展業務和提升能力，預計該等費用的絕對金額將會隨之增加。然而，我們致力於通過規模經濟、提升運營效率及提高銷售生產力，降低經營開支佔收入的比重，這有望隨著時間的推移改善我們的經營槓桿及盈利能力。

財務資料

重大會計政策及關鍵會計判斷

我們已確定若干對編製財務報表具有重大影響的會計政策，包括但不限於收入確認、金融工具、以股份為基礎的付款以及租賃。在應用會計政策時，我們的管理層需要作出影響會計政策應用的判斷、估計及假設。該等估計及相關假設乃根據過往經驗及於有關情況下被視為合理的其他因素作出，其結果構成對無法直接從其他來源獲取的資產及負債賬面值作出判斷的基準。實際結果可能與該等估計有所不同。該等估計及相關假設會持續檢討。倘會計估計的修訂僅影響修訂估計的期間，則於該期間確認，或倘修訂影響當前及未來期間，則於修訂期間及未來期間確認。有關詳情，請參閱會計師報告附註4及5。

選定綜合損益及其他全面收益表組成部分的說明

下表載列於所示年度／期間我們綜合損益及其他全面收益表的概要：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			(未經審核)	
收入	106,232	395,505	1,098,155	306,417	588,383
銷售成本	(63,081)	(349,246)	(906,780)	(250,124)	(405,991)
毛利	43,151	46,259	191,375	56,293	182,392
其他收入	2,328	3,420	13,016	5,551	6,617
金融資產及其他項目減值虧損 (包括減值虧損撥回)	(153)	(4,462)	(10,175)	(3,013)	(11,166)
其他收益及虧損	(842)	(132)	(1,187)	(464)	(772)
銷售及營銷開支	(58,432)	(60,575)	(55,720)	(18,090)	(45,997)
一般及行政開支	(66,032)	(77,148)	(65,101)	(29,009)	(45,215)
研發開支	(111,551)	(103,435)	(121,636)	(53,121)	(66,785)
[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
分佔一間聯營公司業績	(2)	(316)	397	(122)	(325)
融資成本	(3,011)	(9,777)	(42,922)	(18,004)	(35,242)
以公允價值計量且其變動計入損益 (「以公允價值計量且其變動計入損 益」)的金融負債的公允價值變動	(199,664)	(252,023)	(239,532)	(178,190)	(1,067,753)
除稅前虧損	(394,208)	(458,189)	(335,526)	(238,169)	(1,094,755)
所得稅開支	—	(221)	(71)	(4)	(123)
年／期內虧損	(394,208)	(458,410)	(335,597)	(238,173)	(1,094,878)

財務資料

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）作為一個額外財務計量，該等計量並非國際財務報告準則所要求或按國際財務報告準則所呈列，用以補充我們根據國際財務報告準則呈列的綜合財務報表。我們相信，該等非國際財務報告準則計量通過消除若干項目的潛在影響，有助於比較不同期間及不同公司之間的經營表現，並為[編纂]及其他人士提供有用資料，協助彼等以與我們管理層相同的方式理解及評估我們的綜合經營業績。然而，我們對經調整淨虧損（非國際財務報告準則計量）的呈列可能無法與其他公司所呈列的類似標題計量相比。使用該等非國際財務報告準則計量作為分析工具具有局限性，閣下不應將其視為獨立於或可取代我們根據國際財務報告準則所報告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）界定為就以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債的公允價值變動、[編纂]及以股份為基礎的付款作出調整後的年／期內虧損。以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債指附帶優先權的實繳資本／普通股、認股權證及可轉換貸款票據的公允價值。附有優先權的實繳資本／普通股將於[編纂]後投資者的贖回權終止後重新分類至權益。此外，認股權證及可轉換貸款票據已分別於2025年11月及2026年5月悉數結清。[編纂]與[編纂]相關。以股份為基礎的付款屬非現金性質。

下表載列所示年度／期間我們年／期內虧損與經調整淨虧損（非國際財務報告準則計量）的對賬：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			(未經審核)	
年／期內虧損	(394,208)	(458,410)	(335,597)	(238,173)	(1,094,878)
經調整：					
以公允價值計量且其變動計入損益 的金融負債的公允價值變動	199,664	252,023	239,532	178,190	1,067,753
[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
以股份為基礎的付款	204	182	754	66	1,732
經調整年／期內淨虧損 (非國際財務報告準則計量)	(194,340)	(206,205)	(91,270)	(59,917)	(14,884)

財務資料

收入

於往績記錄期間，我們的收入主要來源於提供(i)智算基礎設施解決方案，(ii)智算雲服務，及(iii) AIFS 服務。下表載列於所示年度／期間按業務分部劃分的收入明細。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
(人民幣千元，百分比除外)										
(未經審核)										
智算基礎設施解決方案	24,938	23.5	333,963	84.4	1,001,958	91.2	269,449	87.9	434,046	73.8
智算雲服務	-	-	196	0.1	77,614	7.1	29,605	9.7	153,839	26.1
AIFS 服務 ⁽¹⁾	81,294	76.5	61,346	15.5	18,583	1.7	7,363	2.4	498	0.1
總計	<u>106,232</u>	<u>100.0</u>	<u>395,505</u>	<u>100.0</u>	<u>1,098,155</u>	<u>100.0</u>	<u>306,417</u>	<u>100.0</u>	<u>588,383</u>	<u>100.0</u>

附註：

- (1) 於往績記錄期間，我們來自 AIFS 服務的收入減少主要由於我們為順應當前的行業趨勢而逐步退出 AIFS 服務所致。進一步詳情請參閱「業務－我們的業務模式－我們的戰略性業務升級」。

銷售成本

我們的銷售成本主要包括(i)主要與服務器相關的硬件採購成本，(ii)租賃AIDC的折舊，(iii)技術服務成本，主要指現場部署與支援服務，以及(iv)員工成本，指我們員工的薪金及福利。下表載列於所示年度／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6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
(人民幣千元，百分比除外)										
(未經審核)										
硬件採購成本	29,782	47.2	295,942	84.7	730,073	80.5	181,437	72.6	262,326	64.7
折舊	-	-	22,648	6.5	139,971	15.4	50,617	20.2	124,374	30.6
技術服務成本	15,179	24.1	12,992	3.7	18,641	2.1	9,711	3.9	14,119	3.5
員工成本	15,568	24.7	10,148	2.9	6,302	0.7	6,280	2.5	1,767	0.4
其他	2,552	4.0	7,516	2.2	11,793	1.3	2,079	0.8	3,405	0.8
總計	<u>63,081</u>	<u>100.0</u>	<u>349,246</u>	<u>100.0</u>	<u>906,780</u>	<u>100.0</u>	<u>250,124</u>	<u>100.0</u>	<u>405,991</u>	<u>100.0</u>

財務資料

毛利及毛利率

下表載列於所示年度／期間我們按業務分部劃分的毛利及毛利率明細。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	毛利率		毛利率		毛利率		毛利率		毛利率	
	毛利	(%)	毛利	(%)	毛利	(%)	毛利	(%)	毛利	(%)
(人民幣千元，百分比除外)										
(未經審核)										
智算基礎設施解決方案	1,571	6.3	41,964	12.6	263,499	26.3	84,279	31.3	178,318	41.1
智算雲服務	-	-	(22,452)	(11,455.1)	(72,185)	(93.0)	(29,347)	(99.1)	3,902	2.5
AIFS 服務	41,580	51.1	26,747	43.6	61	0.3	1,361	18.5	172	34.5
總計	<u>43,151</u>	<u>40.6</u>	<u>46,259</u>	<u>11.7</u>	<u>191,375</u>	<u>17.4</u>	<u>56,293</u>	<u>18.4</u>	<u>182,392</u>	<u>31.0</u>

其他收入

我們的其他收入主要包括政府補助及利息收入。下表載列於所示年度／期間的其他收入明細。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	金額		金額		金額		金額		金額	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
(人民幣千元，百分比除外)										
(未經審核)										
政府補助	1,492	64.1	2,919	85.4	12,661	97.3	5,363	96.6	6,254	94.5
利息收入	590	25.3	422	12.3	289	2.2	188	3.4	363	5.5
其他	246	10.6	79	2.3	66	0.5	-	-	-	-
總計	<u>2,328</u>	<u>100.0</u>	<u>3,420</u>	<u>100.0</u>	<u>13,016</u>	<u>100.0</u>	<u>5,551</u>	<u>100.0</u>	<u>6,617</u>	<u>100.0</u>

金融資產及其他項目減值虧損

我們的金融資產及其他項目減值虧損(包括減值虧損撥回)主要包括貿易應收款項及應收票據、合約資產及其他應收款項確認的減值虧損。下表載列於所示年度／期間我們的金融資產及其他項目減值虧損(包括減值虧損撥回)的明細。

財務資料

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			(未經審核)	
就以下各項確認的減值(撥回)/虧損：					
貿易應收款項及應收票據	(224)	3,378	5,199	2,659	10,649
合約資產	–	291	4,940	366	1,499
其他應收款項	377	793	36	(12)	(982)
總計	153	4,462	10,175	3,013	11,166

其他收益及虧損

我們的其他收益及虧損主要源自匯率波動、出售物業、廠房及設備以及提前終止租賃。我們於2023年、2024年及2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月分別錄得其他虧損人民幣0.8百萬元、人民幣0.1百萬元、人民幣1.2百萬元、人民幣0.5百萬元及人民幣0.8百萬元。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支主要包括(i)員工成本，指支付予我們銷售及營銷人員的薪金及福利，及(ii)營銷及推廣開支，主要指為提升我們的品牌知名度及擴大客戶群所開展的營銷及品牌推廣活動的相關開支。下表載列於所示年度/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6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)						(未經審核)			
員工成本	48,793	83.5	38,686	63.9	29,896	53.7	13,606	75.2	20,257	44.0
營銷及推廣開支	4,925	8.5	18,413	30.4	21,462	38.6	3,268	18.1	22,946	49.9
其他	4,714	8.0	3,476	5.7	4,362	7.7	1,216	6.7	2,794	6.1
總計	58,432	100.0	60,575	100.0	55,720	100.0	18,090	100.0	45,997	100.0

財務資料

一般及行政開支

我們的一般及行政開支主要包括(i)員工成本，指支付予我們行政人員的薪金及福利，(ii)專業服務費，主要與融資活動及日常營運相關的審計、法律及其他諮詢服務有關，(iii)與一般及行政用途相關的招待及差旅費，(iv)折舊及攤銷，主要來自於我們的辦公設施，及(v)辦公及公用事業開支，主要與租金、物業管理及裝修有關。下表載列於所示年度／期間按性質劃分的一般及行政開支明細。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)						(未經審核)			
員工成本	37,160	56.3	51,707	67.0	37,667	57.8	18,196	62.7	26,616	58.9
專業服務費	13,155	19.9	4,896	6.3	8,108	12.5	1,224	4.2	8,391	18.6
招待及差旅費	5,019	7.7	8,659	11.2	9,092	14.0	4,084	14.1	5,488	12.1
折舊及攤銷	2,700	4.1	6,962	9.0	7,348	11.3	3,642	12.6	3,487	7.7
辦公及公用事業開支	7,998	12.0	4,924	6.5	2,886	4.4	1,863	6.4	1,233	2.7
總計	<u>66,032</u>	<u>100.0</u>	<u>77,148</u>	<u>100.0</u>	<u>65,101</u>	<u>100.0</u>	<u>29,009</u>	<u>100.0</u>	<u>45,215</u>	<u>100.0</u>

研發開支

我們的研發開支主要包括(i)員工成本，指支付予我們研發人員的薪金及福利，(ii)折舊及攤銷，主要來自於我們的租賃AIDC及研發設備，及(iii)技術服務費，主要用於採購算力資源。下表載列於所示年度／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6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)						(未經審核)			
員工成本	87,476	78.4	76,865	74.4	80,997	66.6	35,697	67.2	42,923	64.3
折舊及攤銷	2,111	1.9	2,425	2.3	33,898	27.9	15,991	30.1	17,548	26.3
技術服務費	20,821	18.7	23,092	22.3	5,412	4.4	1,049	2.0	5,430	8.1
其他	1,143	1.0	1,053	1.0	1,329	1.1	384	0.7	884	1.3
總計	<u>111,551</u>	<u>100.0</u>	<u>103,435</u>	<u>100.0</u>	<u>121,636</u>	<u>100.0</u>	<u>53,121</u>	<u>100.0</u>	<u>66,785</u>	<u>100.0</u>

財務資料

[編纂]

就[編纂]而言，我們於2023年、2024年及2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月分別錄得[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]及[編纂]。

分佔一間聯營公司業績

我們分佔一間聯營公司的業績指我們按權益法入賬的分佔一間聯營公司損益。我們於2023年、2024年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月分別錄得分佔一間聯營公司業績虧損人民幣2千元、人民幣316千元、人民幣122千元及人民幣325千元。我們於2025年錄得分佔一間聯營公司業績收益人民幣397千元。

融資成本

於往績記錄期間，我們的融資成本主要包括(i)銀行借款利息；(ii)租賃負債利息；(iii)股東貸款利息；及(iv)應付第三方款項的利息。下表載列於所示年度／期間的融資成本明細。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			(未經審核)	
銀行借款利息	2,643	3,807	4,098	1,864	2,781
租賃負債利息	363	5,144	35,876	14,140	32,461
股東貸款利息	–	333	2,948	2,000	–
應付第三方款項的利息	5	493	–	–	–
總計	3,011	9,777	42,922	18,004	35,242

以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債的公允價值變動

我們以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債包括附帶優先權的實繳資本／普通股、認股權證及可轉換貸款票據。該等金融工具的公允價值變動確認為以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債的公允價值變動。於2023年、2024年及2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債的公允價值變動虧損分別為人民幣199.7百萬元、人民幣252.0百萬元、人民幣239.5百萬元、人民幣178.2百萬元及人民幣1,067.8百萬元。

財務資料

所得稅開支

我們於2023年並無錄得所得稅開支，而於2024年及2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月則分別錄得所得稅開支人民幣221千元、人民幣71千元、人民幣4千元及人民幣123千元。

中國內地

根據企業所得稅法及企業所得稅法實施條例，中國附屬公司的稅率為25%。

我們自2016年12月22日起獲認可為高新技術企業，並於2025年10月28日獲得批准延長我們的高新技術企業資格後，於2028年10月28日前可享有15%的優惠所得稅稅率。

新加坡

根據新加坡的企業所得稅制度，標準企業所得稅稅率為17%。於往績記錄期間，我們在新加坡運營的附屬公司按各年度／期間預計應課稅利潤以標準企業所得稅稅率納稅。

年／期內虧損

我們於2023年、2024年及2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月分別錄得淨虧損人民幣394.2百萬元、人民幣458.4百萬元、人民幣335.6百萬元、人民幣238.2百萬元及人民幣1,094.9百萬元。

經營業績的期間比較

截至2026年6月30日止六個月與截至2025年6月30日止六個月比較

收入

我們的收入由截至2025年6月30日止六個月的人民幣306.4百萬元增加92.0%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣588.4百萬元，主要由於智算基礎設施解決方案及智算雲服務產生的收入增加。

- 智算基礎設施解決方案。我們來自智算基礎設施解決方案的收入由截至2025年6月30日止六個月的人民幣269.4百萬元大幅增加至截至2026年6月30日止六個月的人民幣434.0百萬元，主要得益於已交付項目數量由截至2025年6月30日止六個月的兩個增至截至2026年6月30日止六個月的三個。同時，在我們的技術專長及交付能力支持下，我們承接了規模更大、範圍更廣及更為複雜的項目，導致每個項目的平均價值有所增加。

財務資料

- **智算雲服務。**我們來自智算雲服務的收入由截至2025年6月30日止六個月的人民幣29.6百萬元大幅增加至截至2026年6月30日止六個月的人民幣153.8百萬元，主要得益於AI技術的應用及滲透日益增加，推動算力需求的快速增長，進而帶動了每位客戶平均算力消耗量的增加，以及企業客戶數目由截至2025年6月30日止六個月的42名增加至截至2026年6月30日止六個月的84名。
- **AIFS服務。**我們來自AIFS服務的收入由截至2025年6月30日止六個月的人民幣7.4百萬元減少至截至2026年6月30日止六個月的人民幣0.5百萬元，主要因為我們為順應當前的行業趨勢而逐步退出AIFS服務。

銷售成本

我們的銷售成本由截至2025年6月30日止六個月的人民幣250.1百萬元增加62.3%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣406.0百萬元，主要由於硬件採購成本及租賃AIDC折舊增加，與我們的業務增長一致。

毛利及毛利率

我們截至2025年6月30日止六個月及截至2026年6月30日止六個月分別錄得毛利人民幣56.3百萬元及人民幣182.4百萬元。我們的毛利率由截至2025年6月30日止六個月的18.4%增加至截至2026年6月30日止六個月的31.0%。

- **智算基礎設施解決方案。**智算基礎設施解決方案的毛利由截至2025年6月30日止六個月的人民幣84.3百萬元增加至截至2026年6月30日止六個月的人民幣178.3百萬元。其毛利率由截至2025年6月30日止六個月的31.3%增加至截至2026年6月30日止六個月的41.1%，主要由於硬件採購減少（其毛利率通常低於智算基礎設施解決方案項目的軟件組件），以及規模更大、更複雜且利潤率較高的項目所佔比例增加。
- **智算雲服務。**智算雲服務的毛利由截至2025年6月30日止六個月的毛損人民幣29.3百萬元改善至截至2026年6月30日止六個月的毛利人民幣3.9百萬元。我們截至2025年6月30日止六個月錄得毛損率99.1%，而截至2026年6月30日止六個月錄得毛利率2.5%。截至2025年6月30日止六個月的毛損率，主要反映我們的智算雲服務處於初期擴建與量產擴張階段，在此期間，我們在計算資源、平台營運及客戶獲取方面投入了大量初期成本，而我們的計算資源的利用率及相應的收入貢獻仍然相對有限。隨著客戶需求、利用率及收入規模的增長，該等成本得以更有效地分攤，導致截至2026年6月30日止六個月錄得毛利率，並顯示出隨著業務規模擴大，經營槓桿亦隨之增強。根據灼識諮詢的資料，於2025

財務資料

年至2026年上半年期間，每台AI加速計算服務器的智算雲服務平均月費增加約100%至逾150%。我們智算雲服務的定價通常因應現行市場價格而調整，惟該等定價變動未必即時反映於我們確認的收入中。我們預期市場價格上升，連同我們的業務持續擴張，將推動我們的毛利率改善。

- **AIFS服務。**AIFS服務的毛利由截至2025年6月30日止六個月的人民幣1.4百萬元減少至截至2026年6月30日止六個月的人民幣0.2百萬元。其毛利率由截至2025年6月30日止六個月的18.5%增加至截至2026年6月30日止六個月的34.5%，主要由於截至2026年6月30日止六個月內若干利潤率較高的項目的交付及驗收。

其他收入

我們的其他收入由截至2025年6月30日止六個月的人民幣5.6百萬元增加至截至2026年6月30日止六個月的人民幣6.6百萬元，主要由於政府補助增加。

金融資產及其他項目減值虧損

我們的金融資產及其他項目減值虧損(包括減值虧損撥回)由截至2025年6月30日止六個月的人民幣3.0百萬元大幅增加至截至2026年6月30日止六個月的人民幣11.2百萬元，主要由於與本期間內已完成的智算基礎設施解決方案項目相關的貿易應收款項的減值撥備增加。

其他收益及虧損

我們的其他虧損維持穩定，截至2025年6月30日止六個月為人民幣0.5百萬元，及截至2026年6月30日止六個月為人民幣0.8百萬元。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由截至2025年6月30日止六個月的人民幣18.1百萬元大幅增加154.3%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣46.0百萬元，主要由於營銷及推廣開支增加，主要歸因於為支持拓展我們的海外業務而增加的廣告活動及參與海外展會。

一般及行政開支

我們的一般及行政開支由截至2025年6月30日止六個月的人民幣29.0百萬元增加55.9%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣45.2百萬元，主要由於(i)員工成本增加，主要歸因於因組織架構調整而產生較高的員工相關開支，及(ii)就[編纂]前投資產生的專業服務費增加。

財務資料

研發開支

我們的研發開支由截至2025年6月30日止六個月的人民幣53.1百萬元增加25.7%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣66.8百萬元，主要由於(i)員工成本增加，主要歸因於我們研發人員人數的增加，以及我們以更高薪酬水平招聘經驗更豐富及高技能的研發人員；及(ii)為支持我們的智算雲服務擴張所產生的技術服務費增加。

[編纂]

我們的[編纂]由截至2025年6月30日止六個月的[編纂]增加至截至2026年6月30日止六個月的[編纂]，與我們的[編纂]申請進度一致。

分佔一間聯營公司業績

我們的分佔一間聯營公司業績虧損由截至2025年6月30日止六個月的人民幣122千元增加至截至2026年6月30日止六個月的人民幣325千元，主要由於相關聯營公司的財務表現波動所致。

融資成本

我們的融資成本由截至2025年6月30日止六個月的人民幣18.0百萬元增加至截至2026年6月30日止六個月的人民幣35.2百萬元，主要由於租賃負債利息由截至2025年6月30日止六個月的人民幣14.1百萬元增加至截至2026年6月30日止六個月的人民幣32.5百萬元，此主要歸因於我們為支持業務擴張而增加租賃AIDC所致。

以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債的公允價值變動

我們以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債的公允價值變動虧損由截至2025年6月30日止六個月的人民幣178.2百萬元大幅增加至截至2026年6月30日止六個月的人民幣1,067.8百萬元，與本公司估值的變動有關。

期內虧損

由於以上所述，我們截至2025年6月30日止六個月及截至2026年6月30日止六個月分別錄得虧損人民幣238.2百萬元及人民幣1,094.9百萬元。

財務資料

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395.5百萬元大幅增加177.7%至2025年的人民幣1,098.2百萬元，主要由於智算基礎設施解決方案及(在較小程度上)智算雲服務產生的收入增加。

- **智算基礎設施解決方案。**我們來自智算基礎設施解決方案的收入由2024年的人民幣334.0百萬元大幅增加至2025年的人民幣1,002.0百萬元，主要由於已交付項目數量由2024年的五個增加至2025年的六個。同時，在我們的技術專長及交付能力支持下，我們承接了規模更大、範圍更廣及更為複雜的項目，導致每個項目的平均價值有所增加。
- **智算雲服務。**我們來自智算雲服務的收入由2024年的人民幣0.2百萬元大幅增加至2025年的人民幣77.6百萬元，主要由於我們的智算雲服務市場認可度提高，此可由企業客戶數目由2024年的兩名增加至2025年的75名得以證明。
- **AIFS服務。**我們來自AIFS服務的收入由2024年的人民幣61.3百萬元減少至2025年的人民幣18.6百萬元，主要由於我們為順應當前的行業趨勢而逐步退出AIFS服務所致。

銷售成本

我們的銷售成本由2024年的人民幣349.2百萬元增加159.6%至2025年的人民幣906.8百萬元，主要由於硬件採購成本及折舊增加，與我們的業務增長一致。

毛利及毛利率

我們於2024年及2025年分別錄得毛利人民幣46.3百萬元及人民幣191.4百萬元。我們的毛利率由2024年的11.7%增加至2025年的17.4%。

- **智算基礎設施解決方案。**智算基礎設施解決方案的毛利由2024年的人民幣42.0百萬元增加至2025年的人民幣263.5百萬元。其毛利率由2024年的12.6%增加至2025年的26.3%，主要由於2025年交付的若干項目所帶來的貢獻，其涉及更大型的軟件組件，通常具有較高的毛利率。
- **智算雲服務。**我們於2024年及2025年分別錄得智算雲服務的毛損人民幣22.5百萬元及人民幣72.2百萬元。我們的毛損率由2024年的11,455.1%下降至2025年的93.0%。毛損主要反映我們的智算雲服務處於初期擴建與量產擴張階段，在此期間，我們在計算資源、平台營運及客戶獲取方面投入了大量初期成本，而收入貢獻仍然有限。2025年毛損率的顯著改善主要由於需求、利用率及收入規模的增長，使得該等成本隨著業務規模增長得以更有效地分攤。

財務資料

- **AIFS服務。**AIFS服務的毛利由2024年的人民幣26.7百萬元減少至2025年的人民幣61千元。其毛利率由2024年的43.6%下降至2025年的0.3%，主要由於我們逐步退出AIFS服務所致。

其他收入

我們的其他收入由2024年的人民幣3.4百萬元大幅增加至2025年的人民幣13.0百萬元，主要由於政府補助增加。

金融資產及其他項目減值虧損

我們的金融資產及其他項目減值虧損(包括減值虧損撥回)由2024年的人民幣4.5百萬元大幅增加至2025年的人民幣10.2百萬元，主要由於就合約資產以及貿易應收款項及應收票據確認的減值虧損增加，此乃受隨著我們業務持續增長，與智算基礎設施解決方案項目相關的質保金及應收款項增加所驅動。

其他收益及虧損

我們的其他虧損由2024年的人民幣132千元增加至2025年的人民幣1.2百萬元，主要由於提前終止租賃的虧損由2024年的人民幣86千元增加至2025年的人民幣501千元，主要歸因於我們因於市內搬遷而終止上海辦公室的租賃所致。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2024年的人民幣60.6百萬元輕微減少8.0%至2025年的人民幣55.7百萬元，主要由於隨著我們的業務由AIFS業務向智算基礎設施解決方案及智算雲服務轉型，我們調整銷售及營銷團隊結構，導致員工成本減少。

一般及行政開支

我們的一般及行政開支由2024年的人民幣77.1百萬元減少15.6%至2025年的人民幣65.1百萬元，主要由於員工成本減少，該減少主要由於我們於2024年因組織架構調整而產生較高的員工相關開支所致。

研發開支

我們的研發開支由2024年的人民幣103.4百萬元增加17.6%至2025年的人民幣121.6百萬元，主要由於租賃AIDC的折舊增加，原因是我們擴大使用租賃AIDC以支持我們的研發算力需求，而非依賴外購算力資源。

[編纂]

我們的[編纂]由2024年的[編纂]增加至2025年的[編纂]，與我們的[編纂]申請進度一致。

財務資料

分佔一間聯營公司業績

我們於2025年錄得分佔一間聯營公司業績收益人民幣397千元，而2024年則為分佔一間聯營公司業績虧損人民幣316千元，主要由於相關聯營公司的財務表現有所改善。

融資成本

我們的融資成本由2024年的人民幣9.8百萬元大幅增加至2025年的人民幣42.9百萬元，主要由於租賃負債利息由2024年的人民幣5.1百萬元增加至2025年的人民幣35.9百萬元，此主要歸因於我們為支持業務擴張而增加租賃AIDC所致。

以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債的公允價值變動

我們以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債的公允價值變動虧損由2024年的人民幣252.0百萬元減少至2025年的人民幣239.5百萬元，與本公司估值的變動有關。

年內虧損

由於以上所述，我們於2024年及2025年分別錄得虧損人民幣458.4百萬元及人民幣335.6百萬元。

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2023年的人民幣106.2百萬元增加272.3%至2024年的人民幣395.5百萬元，主要由於智算基礎設施解決方案產生的收入增加。

- **智算基礎設施解決方案。**我們來自智算基礎設施解決方案的收入由2023年的人民幣24.9百萬元大幅增加至2024年的人民幣334.0百萬元，主要由於已交付項目數量由2023年的三個增加至2024年的五個。同時，在我們的技術專長及交付能力支持下，我們承接了規模更大、範圍更廣及更為複雜的項目，導致每個項目的平均價值有所增加。
- **智算雲服務。**隨著我們於2024年9月推出智算雲服務，我們來自智算雲服務的收入由2023年的零增加至2024年的人民幣0.2百萬元。
- **AIFS服務。**我們來自AIFS服務的收入由2023年的人民幣81.3百萬元減少至2024年的人民幣61.3百萬元，主要由於我們為順應當前的行業趨勢而逐步退出AIFS服務所致。

銷售成本

我們的銷售成本由2023年的人民幣63.1百萬元大幅增加至2024年的人民幣349.2百萬元，主要由於硬件採購成本增加以支持我們向智算基礎設施解決方案的戰略轉型。

財務資料

毛利及毛利率

我們於2023年及2024年分別錄得毛利人民幣43.2百萬元及人民幣46.3百萬元。我們的毛利率由2023年的40.6%減少至2024年的11.7%。

- **智算基礎設施解決方案。**智算基礎設施解決方案的毛利由2023年的人民幣1.6百萬元增加至2024年的人民幣42.0百萬元，其毛利率由2023年的6.3%增加至2024年的12.6%，主要由於2024年交付的若干項目所帶來的貢獻，其涉及的軟件組件通常具有較高的毛利率。
- **智算雲服務。**我們於2024年錄得毛損人民幣22.5百萬元，毛損率為11,455.1%。毛損主要反映業務處於初期擴建與量產擴張階段，在此期間，我們在計算資源、平台營運及客戶獲取方面投入了大量初期成本，而收入貢獻仍然有限。
- **AIFS服務。**AIFS服務的毛利由2023年的人民幣41.6百萬元減少至2024年的人民幣26.7百萬元，其毛利率由2023年的51.1%下降至2024年的43.6%，主要由於我們逐步退出AIFS服務所致。

其他收入

我們的其他收入由2023年的人民幣2.3百萬元增加46.9%至2024年的人民幣3.4百萬元，主要由於政府補助增加。

金融資產及其他項目減值虧損

我們的金融資產及其他項目減值虧損(包括減值虧損撥回)由2023年的人民幣153千元大幅增加至2024年的人民幣4.5百萬元，主要由於我們的業務擴張導致貿易應收款項結餘增加所致。

其他收益及虧損

我們的其他虧損由2023年的人民幣842千元減少84.3%至2024年的人民幣132千元，主要由於我們於2023年因北京辦公室搬遷而確認出售物業、廠房及設備虧損人民幣828千元。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2023年的人民幣58.4百萬元增加3.7%至2024年的人民幣60.6百萬元，主要由於我們於智算雲服務初始推出階段，因致力於提升品牌知名度及市場曝光度而產生的營銷及推廣開支增加。

財務資料

一般及行政開支

我們的一般及行政開支由2023年的人民幣66.0百萬元增加16.8%至2024年的人民幣77.1百萬元，主要由於我們於2024年進行組織架構調整而導致員工成本增加所致。

研發開支

我們的研發開支由2023年的人民幣111.6百萬元輕微減少7.3%至2024年的人民幣103.4百萬元，主要由於與我們於2024年進行組織架構調整相關的員工成本減少。

[編纂]

我們於2023年及2024年錄得的[編纂]均為[編纂]。

分佔一間聯營公司業績

我們分佔一間聯營公司的業績虧損由2023年的人民幣2千元大幅增加至2024年的人民幣316千元，主要由於相關聯營公司的財務表現波動所致。

融資成本

我們的融資成本由2023年的人民幣3.0百萬元大幅增加至2024年的人民幣9.8百萬元，主要由於(i)租賃負債利息增加，此主要歸因於我們為支持業務擴張而增加租賃AIDC所致，及(ii)銀行借款利息增加，此受我們的銀行借款結餘增加所推動。

以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債的公允價值變動

我們以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債公允價值變動虧損由2023年的人民幣199.7百萬元增加26.2%至2024年的人民幣252.0百萬元，與本公司估值的變動有關。

年內虧損

由於以上所述，我們於2023年及2024年分別錄得虧損人民幣394.2百萬元及人民幣458.4百萬元。

財務資料

盈利路徑

我們的收入由2023年的人民幣106.2百萬元快速增長至2024年的人民幣395.5百萬元，並進一步增長至2025年的人民幣1,098.2百萬元，年複合增長率為221.5%，並且由截至2025年6月30日止六個月的人民幣306.4百萬元增長至截至2026年6月30日止六個月的人民幣588.4百萬元。儘管業務顯著增長，我們於2023年、2024年及2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月分別錄得年/期內虧損人民幣394.2百萬元、人民幣458.4百萬元、人民幣335.6百萬元、人民幣238.2百萬元及人民幣1,094.9百萬元，而同年/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194.3百萬元、人民幣206.2百萬元、人民幣91.3百萬元、人民幣59.9百萬元及人民幣14.9百萬元。我們的虧損主要歸因於以下因素：

- **業務重新定位及新業務線的擴張。**於往績記錄期間，我們戰略性地將重點從AIFS服務轉向智算基礎設施解決方案及智算雲服務。特別是，我們的智算雲服務於早期爬坡階段錄得毛損，原因為我們產生了與算力資源及平台營運相關的成本，而該等資源的利用率及相應的收入貢獻仍然相對有限。隨著客戶需求、利用率及收入規模的增長，我們的智算雲服務由截至2025年6月30日止六個月的毛損率99.1%轉為截至2026年6月30日止六個月的毛利率2.5%。儘管該等新業務線產生的收入有所增加，但其仍處於擴張階段，尚未完全實現規模經濟、資源利用率提升及經營槓桿。與此同時，我們就AIDC租賃、硬件採購及業務發展產生了大量前期投資及持續成本，以支持其推出及擴張，此為我們於往績記錄期間產生虧損的原因之一。
- **持續的研發投入。**我們產生大量研發開支，以加強我們的技術能力，提升智算基礎設施解決方案及智算雲服務的性能、穩定性及可擴展性，並支持新應用場景的開發。我們的研發開支於2023年、2024年及2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月分別為人民幣111.6百萬元、人民幣103.4百萬元、人民幣121.6百萬元、人民幣53.1百萬元及人民幣66.8百萬元。該等開支在擴張階段相對於我們的收入基礎而言屬重大，因此導致我們於往績記錄期間產生虧損。
- **以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債公允價值變動虧損。**我們於2023年、2024年及2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月分別錄得以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債公允價值變動虧損人民幣199.7百萬元、人民幣252.0百萬元、人民幣239.5百萬元、人民幣178.2百萬元及人民幣1,067.8百萬元。該等金融負債主要指附帶優先權的實繳資本/普通股、認股權證及可轉換貸款票據的公允價值。該等公允價值變動影響了我們於往績記錄期間的年/期內虧損。該等認股權證及可轉換貸款票據已分別於2025年11月及2026年5月悉數結算。附帶優先權的實繳資本/普通股將於[編纂]後因投資者的贖回權終止而重新分類至權益。

財務資料

儘管有上述情況，隨著我們的收入規模擴大及主要業務線的經營表現改善，我們的經調整淨虧損率（指年／期內經調整淨虧損除以各自年度／期間的收入再乘以100%）由2023年的182.9%下降至2024年的52.1%及2025年的8.3%，並由截至2025年6月30日止六個月的19.6%下降至截至2026年6月30日止六個月的2.5%。展望未來，如下文所述，我們的盈利路徑預期將主要受到收入基礎的進一步擴大、產品及服務與成本結構的優化，以及經營槓桿的改善所推動。

擴大收入基礎

為擴大我們的收入基礎，我們預期透過智算基礎設施解決方案項目數量及規模的增長，增加智算基礎設施解決方案的收入貢獻，並透過提升客戶獲取及消耗量，增加智算雲服務的收入貢獻。

就智算基礎設施解決方案而言，獲取更多項目將取決於更強的早期客戶參與。我們計劃更加重視了解客戶對算力規模、能耗、應用場景及硬件配置的需求，並在招投標及簽約前提供架構設計及硬件選擇建議。此舉預期將有助我們更有效地識別項目機會，加強我們於招投標程序中的參與度，並提升項目轉化率。同時，我們計劃爭取算力規模更大、實施範圍更廣及部署要求更複雜的智算基礎設施解決方案項目。於往績記錄期間，已交付的智算基礎設施解決方案項目數量從2023年的三個增至2024年的五個、2025年的六個，並且由截至2025年6月30日止六個月的兩個增至截至2026年6月30日止六個月的三個，而已交付的算力由2024年的1,346 PFLOPS增至2025年的17,690 PFLOPS，並增至截至2026年6月30日止六個月的12,672 PFLOPS。憑藉積累的項目經驗及項目案例，我們預期將進一步擴大我們的項目儲備，加強項目執行力，並創造產能擴張、系統優化及運營支持等後續機會。我們的智算基礎設施解決方案項目亦帶來機遇，使我們能夠租賃部分已交付的AIDC並將其納入我們的算力池，從而支持我們的智算雲服務的增長。

就智算雲服務而言，收入增長預期將受惠於客戶獲取、持續使用及消耗量的提升。我們將持續提升Alaya NeW Cloud的易用性及用戶體驗，包括透過直觀界面、內置工具鏈及靈活的服務，以獲取更多客戶，增加現有客戶的使用頻率，並鼓勵於持續的模型訓練、推理及開發工作流程中更廣泛採納我們的雲服務。我們將持續加強內部資源調度及分配機制，以根據任務需求、使用模式及實時資源可用性，更好地將可用算力資源與用戶工作負載相匹配。我們亦已推出Alaya Token，此乃我們的託管式模型推理服務，可讓企業客戶與開發者透過統一的API接口訪問彼等選定的第三方大語言模型。截至最後實際可行日期，我們已就Alaya Token服務訂立約十份合約，惟於往績記錄期間並無確認來自該等服務的任何收入。我們預期Alaya Token將擴大可通過我們平台使用的推理用例，並提供額外途徑以提高我們算力資源的利用率。該等措施預期將提升我們算力資源的商業利用率，並增加可用算力資源所產生的收入。我們的智算雲服務企業客戶數量由2024年的兩名增加至2025年的75名，並且由截至2025年6月30日止六個月的42名增加至截至2026年6月30日止六個月的84名。隨著客戶採用率及使用強度的提升，我們預期智算雲服務將擴大並多元化我們的收入基礎，並增強我們算力資源的變現能力。

財務資料

升級技術以優化服務

為優化我們的服務，我們預期將進一步提升我們在項目交付、資源調度、平台易用性及工具鏈整合方面的技術能力，並將該等能力轉化為更具可擴展性及商業吸引力的解決方案。截至2026年6月30日，我們的研發團隊由156名成員組成，佔員工總數的51.5%，為我們持續的技術升級及服務迭代提供了技術基礎。

就智算基礎設施解決方案而言，我們計劃透過加強軟件及相關服務的商業化，進一步提升利潤率較高的軟件及服務組成部分。預期此舉將隨著時間推移提高其毛利貢獻，並增強此項業務的可擴展性及盈利能力。我們亦計劃透過為不同算力規模、硬件配置、能耗要求及應用場景的AIDC項目開發標準化技術模塊及交付程序，以強化我們可重複使用的項目執行能力。該等措施預期將縮短項目設計及部署週期，提升交付一致性，並使我們能夠更好地支持更大規模及更複雜的AIDC項目。

就智算雲服務而言，我們計劃透過提升平台穩定性、易用性、資源調度效率及工具鏈整合，優化Alaya NeW Cloud及相關服務。具體而言，我們預期將進一步增強平台基於用戶任務需求、使用模式及實時資源可用性進行分配、擴展及釋放算力資源的能力，並改善用戶在模型訓練、推理及開發方面的工作流程。我們亦計劃透過我們的Token工廠技術架構進一步開發Alaya Token。在Alaya Token下，模型廠商提供客戶選定的多元第三方模型，而我們提供底層算力，並管理模型部署、資源調度及推理操作，以生成詞元供終端用戶按需消耗。我們的Token工廠技術架構旨在提升端到端推理吞吐量及資源利用率，並降低單位推理成本，從而支持大規模詞元生成。於2026年，Alaya Token通過了中國信通院開展的高質量Token雲服務能力評估。透過升級技術能力，我們預期將更好地使我們的服務及解決方案與客戶不斷變化的算力需求保持一致，並支持更廣泛的客戶採用及持續使用，從而支持收入增長。

擴大客戶覆蓋及提升銷售效率

為支持持續的收入增長，我們計劃透過加強直接客戶覆蓋、利用積累的項目案例及提升市場對我們服務的認知度，以擴大客戶覆蓋及提升銷售效率。

財務資料

我們透過專注於對智算基礎設施及雲算力資源有明確需求的客戶，在更早期階段與其接洽，並提升我們識別及轉化商業機會的能力，從而繼續加強我們的獲客工作。我們的內部銷售團隊將持續支持整個客戶接洽流程，包括了解客戶的算力需求及應用場景、在適用的情況下支持招投標程序，以及協調交付及售後支持。於往績記錄期間，我們交付的AIDC項目覆蓋的省份數量於2024年、2025年以及截至2026年6月30日止六個月分別為四個、五個及三個。隨著我們地理覆蓋範圍的擴大及項目案例的積累，我們預期將提升客戶獲取效率，並增加新項目、重複需求及客戶轉介的機會。

我們亦計劃透過針對性營銷、客戶教育及參與行業會議及論壇，以提高市場認知度及客戶採用率。該等舉措預期將有助更多潛在客戶了解我們服務的可及性、靈活性及應用場景。隨著我們的品牌知名度、客戶認知度及項目案例增加，我們預期將減少對銷售及營銷開支按比例增加以推動收入增長的依賴，從而提高銷售效率。

提升成本效益及經營槓桿

為提升成本效益，我們計劃透過更嚴謹的採購規劃、供應商協調及成本監控，以加強供應鏈管理。具體而言，我們預期緊密匹配採購計劃與已確認的客戶訂單及項目交付時間表，對硬件需求及交付時間表進行滾動評估，並就算力規模更大或硬件配置更複雜的項目在更早期階段與供應商協調。我們亦計劃透過監控供應商表現、交付穩定性、定價趨勢及技術兼容性，以加強供應商評估及管理，並在商業可行的情況下，就關鍵硬件及技術服務維持替代來源，以減少對任何單一採購渠道的依賴。隨著我們的項目儲備及採購量的擴大，我們預期將協商更有利的採購條款，提升供應鏈穩定性，並更好地管理硬件採購成本及技術服務成本，從而支持成本控制及毛利率提升。

隨著收入基礎的擴大，我們將透過提升運營開支效率來增強經營槓桿。就研發開支而言，我們將繼續對研發作出重大及持續的投入，同時亦提升研發活動的效率。我們預期將優先考慮直接支持創收業務線及客戶需求的研發項目，改善項目選擇及里程碑管理，並在不同產品及項目之間重複使用技術模塊，包括與調度、存儲、網絡、監控、資源配置及工具鏈整合相關的模塊。該等措施預期將減少重複開發工作，提升產品迭代效率，並支持持續的技術升級及服務優化，而無須研發開支隨收入按比例增加。就銷售及營銷開支而言，我們預期品牌知名度的提升、積累的項目案例及客戶轉介將提升客戶獲取效率，並減少對銷售及營銷開支按比例增加以支援收入增長的依賴。就行政開支而言，隨著業務規模的擴大，我們預期標準化的內部流程、提升的管理效率及對專業服務費及其他行政開支的嚴格控制，將使行政開支相對收入而言更趨高效。隨著收入增長，該等措施預期將使若干運營開支的增長速度慢於收入，從而提升經營槓桿。

財務資料

綜合財務狀況表內若干選定項目的討論

下表載列截至所示日期我們綜合財務狀況表的概要：

	截至12月31日			截至 6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			
非流動資產				
物業、廠房及設備	18,584	36,036	65,305	71,688
使用權資產	11,084	176,222	875,431	1,419,206
其他無形資產	7,229	6,387	5,545	5,124
於聯營公司的權益	3,748	3,432	7,579	7,254
以公允價值計量且其變動計入其他 全面收益的權益工具	—	5,695	—	—
以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產	—	—	5,000	8,000
其他應收款項及預付款項	11,174	22,415	25,259	24,050
合約資產	—	5,093	43,803	57,269
非流動資產總值	51,819	255,280	1,027,922	1,592,591
流動資產				
存貨	32,305	3,366	3,364	3,711
貿易應收款項、其他應收款項、 預付款項及其他資產	102,165	75,350	347,611	577,142
合約資產	—	209	55,165	69,630
合約成本	12,423	179,738	5,312	6,017
受限制銀行存款	—	139	—	1,866
現金及現金等價物	75,060	65,657	170,777	380,901
流動資產總額	221,953	324,459	582,229	1,039,267
流動負債				
貿易應付款項、其他應付款項及應計費用	68,776	189,839	205,579	298,312
借款	70,006	97,172	180,082	206,000
租賃負債	4,867	59,885	276,823	397,298
合約負債	26,598	195,362	126,134	47,081
遞延收入	—	3,145	—	—
應付所得稅	—	128	61	—
以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債	4,328	28,030	1,678,493	—
流動負債總額	174,575	573,561	2,467,172	948,691
流動資產淨值/(負債淨額)	47,378	(249,102)	(1,884,943)	90,576
總資產減流動負債	99,197	6,178	(857,021)	1,683,167

財務資料

	截至12月31日			截至 6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			
非流動負債				
借款	—	3,000	—	—
租賃負債	6,814	127,132	680,540	1,082,736
以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債	858,283	1,101,604	13,673	3,244,811
非流動負債總額	865,097	1,231,736	694,213	4,327,547
負債淨額	(765,900)	(1,225,558)	(1,551,234)	(2,644,380)
資本及儲備				
實繳資本／股本	35,781	35,781	48,847	53,732
儲備	(801,681)	(1,261,339)	(1,600,081)	(2,698,112)
虧絀總額	(765,900)	(1,225,558)	(1,551,234)	(2,644,380)

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備包括電子設備、裝置及傢俬、租賃物業裝修及在建工程。下表載列截至所示日期的物業、廠房及設備明細：

	截至12月31日			截至 6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			
電子設備	3,369	22,150	64,068	65,396
裝置及傢俬	123	149	58	45
租賃物業裝修	175	2,671	1,179	937
在建工程	14,917	11,066	—	5,310
總計	18,584	36,036	65,305	71,688

我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣18.6百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣36.0百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣65.3百萬元，主要由於電子設備由截至2023年12月31日的人民幣3.4百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣22.2百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣64.1百萬元，主要歸因於為支持我們的業務擴張而採購服務器所致。我們的物業、廠房及設備增加至截至2026年6月30日的人民幣71.7百萬元，主要由於在建工程由截至2025年12月31日的零增長至截至2026年6月30日的人民幣5.3百萬元，這與正在進行的智算基礎設施解決方案項目相關。

財務資料

使用權資產

使用權資產包括租賃物業及租賃AIDC。下表載列截至所示日期我們使用權資產的明細：

	截至12月31日			截至 6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			
租賃物業	11,084	10,760	4,216	4,879
租賃AIDC	–	165,462	871,215	1,414,327
總計	11,084	176,222	875,431	1,419,206

我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣11.1百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣176.2百萬元，增至截至2025年12月31日的人民幣875.4百萬元，並進一步增至截至2026年6月30日的人民幣1,419.2百萬元，主要由於租賃AIDC增加，以支持我們智算雲服務的增長。

存貨

我們的存貨指服務器及其他硬件設備。我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣32.3百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣3.4百萬元，主要由於我們於2023年底提前採購若干服務器，以供計劃於2024年進行部署。截至2025年12月31日及截至2026年6月30日，我們的存貨結餘維持穩定，分別為人民幣3.4百萬元及人民幣3.7百萬元。

下表載列我們存貨的賬齡分析。

	截至12月31日			截至 6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			
3個月內	32,305	3,366	–	347
12個月以上	–	–	3,364	3,364
總計	32,305	3,366	3,364	3,711

下表載列所示年度／期間的存貨周轉天數。

	截至12月31日止年度			截至 6月30日 止六個月
	2023年	2024年	2025年	2026年
存貨周轉天數 ⁽¹⁾	93	19	1	2

財務資料

附註：

- (1) 存貨周轉天數等於某一年度／期間的年初及年末存貨結餘的平均值除以該年度／期間的銷售成本，再乘以該年度／期間的天數。

我們的存貨周轉天數由2023年的93天減少至2024年的19天，主要由於我們於2023年底提前採購若干服務器，以供計劃於2024年進行部署，導致2023年底的存貨水平較高。於2024年及2025年，我們通常根據已確認的客戶訂單採購服務器及其他硬件，導致存貨水平相對較低。我們的存貨周轉天數進一步減少至2025年的1天，主要由於銷售成本增加，與我們的收入增長相符。我們的存貨周轉天數維持相對穩定，截至2026年6月30日止六個月為兩天。

截至2026年7月31日，我們截至2026年6月30日尚未結清的存貨概無於其後動用。

合約成本

合約成本指於各報告期末相關項目完成前的資本化成本。我們的合約成本由截至2023年12月31日的人民幣12.4百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣179.7百萬元，主要由於就截至2024年12月31日尚未完成驗收的智算基礎設施解決方案項目產生成本。我們的合約成本由截至2024年12月31日的人民幣179.7百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣5.3百萬元，主要由於前述項目於2025年完成，其合約成本已確認為銷售成本。我們的合約成本增加至截至2026年6月30日的人民幣6.0百萬元，主要由於就截至2026年6月30日待客戶驗收的若干AIFS服務產生成本。

貿易應收款項、其他應收款項、預付款項及其他資產

貿易應收款項及應收票據

我們的貿易應收款項及應收票據主要與我們所提供解決方案和服務的應收客戶款項有關。下表載列截至所示日期我們貿易應收款項及應收票據明細。

	截至12月31日			截至 6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			
客戶合約貿易應收款項	28,112	42,614	121,158	321,801
應收票據	50	447	10	—
減：信貸虧損撥備	(6,724)	(10,102)	(15,301)	(25,950)
總計	<u>21,438</u>	<u>32,959</u>	<u>105,867</u>	<u>295,851</u>

我們的貿易應收款項及應收票據由截至2023年12月31日的人民幣21.4百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣33.0百萬元，增加至截至2025年12月31日的人民幣105.9百萬元，並增加至截至2026年6月30日的人民幣295.9百萬元，主要受我們的業務擴張所推動。

財務資料

下表載列截至所示日期基於服務提供或貨物交付日期的我們貿易應收款項及應收票據(扣除信貸虧損撥備)的賬齡分析。

	截至12月31日			截至 6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			
1年內	11,978	24,691	103,793	293,401
1至2年	8,153	5,324	1,261	1,179
2至3年	1,307	2,944	813	1,271
總計	21,438	32,959	105,867	295,851

下表載列所示年度／期間我們貿易應收款項及應收票據的周轉天數。

	截至12月31日止年度			截至 6月30日 止六個月
	2023年	2024年	2025年	2026年
貿易應收款項及應收票據周轉天數 ⁽¹⁾	141	33	27	69

附註：

- (1) 貿易應收款項及應收票據周轉天數等於某一年度／期間年初及年末貿易應收款項及應收票據結餘(不包括信貸虧損撥備)的平均值除以該年度／期間收入，再乘以該年度／期間的天數。

我們的貿易應收款項及應收票據周轉天數由2023年的141天減少至2024年的33天，主要由於業務轉型導致收入組合變動，加上我們強化信貸管理措施並加大催收力度。我們的貿易應收款項及應收票據周轉天數由2024年的33天減少至2025年的27天，主要由於我們加強信貸管理措施及加大催收力度所致。我們的貿易應收款項及應收票據周轉天數由2025年的27天增至截至2026年6月30日止六個月的69天，主要由於我們的貿易應收款項結餘增加，原因為若干智算基礎設施解決方案項目於臨近期末時完成並獲客戶驗收。

截至2026年7月31日，我們截至2026年6月30日未收回的貿易應收款項及應收票據中約人民幣34.6百萬元或10.7%已於其後獲結算。

其他應收款項、預付款項及其他資產

我們的其他應收款項主要包括：(i)按金；(ii)員工墊款；(iii)代供應商向客戶收取的應收款項；及(iv)向第三方提供貸款。我們的預付款項及其他資產主要包括：(i)可收回增值稅；(ii)採購智算基礎設施解決方案所用硬件的預付款項；(iii)購買物業、廠房及設備的預付款項；(iv)技術及雲算力服務費的預付款項；及(v)其他諮詢及推廣服務費的預付款項。下表載列截至所示日期我們其他應收款項、預付款項及其他資產明細。

財務資料

	截至12月31日			截至 6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			
其他應收款項				
按金	3,934	12,425	19,610	18,456
員工墊款	1,524	1,089	626	626
代供應商向客戶收取的應收款項	1,501	1,501	—	—
向第三方提供貸款	—	—	1,800	5,116
其他	118	115	5	41
減：信貸虧損撥備	(394)	(1,187)	(1,223)	(241)
	6,683	13,943	20,818	23,998
預付款項及其他資產				
可收回增值稅	14,760	3,965	4,698	7,839
採購智算基礎設施解決方案所用硬件的 預付款項	46,014	20,614	220,358	251,926
購買物業、廠房及設備的預付款項	9,536	1,094	1,673	413
投資私募基金的預付款項	—	13,000	—	—
雲算力及其他技術服務費的預付款項	9,584	1,978	1,427	2,671
其他諮詢及推廣服務費的預付款項	3,282	9,329	6,374	4,775
預付財務擔保開支	—	—	7,961	7,855
[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
其他	2,042	883	2,594	1,925
	85,218	50,863	246,185	281,343

我們的其他應收款項由截至2023年12月31日的人民幣6.7百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣13.9百萬元，並增加至截至2025年12月31日的人民幣20.8百萬元，主要由於按金由截至2023年12月31日的人民幣3.9百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣12.4百萬元，並增加至截至2025年12月31日的人民幣19.6百萬元，主要歸因於我們就智算基礎設施解決方案項目所繳納的履約保證金增加，此乃歸因於我們的智算基礎設施解決方案業務增長。我們的其他應收款項增加至截至2026年6月30日的人民幣24.0百萬元，主要由於向第三方提供的貸款由截至2025年12月31日的人民幣1.8百萬元增加至截至2026年6月30日的人民幣5.1百萬元，主要歸因於就我們的戰略合作而向一名第三方提供貸款。

財務資料

我們的預付款項及其他資產由截至2023年12月31日的人民幣85.2百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣50.9百萬元，主要由於(i)採購智算基礎設施解決方案所用硬件的預付款項由截至2023年12月31日的人民幣46.0百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣20.6百萬元，主要歸因於我們的服務器採購渠道於2024年趨於穩定後獲得更為有利的付款條款，及(ii)可收回增值稅由截至2023年12月31日的人民幣14.8百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣4.0百萬元。我們的預付款項及其他資產增加至截至2025年12月31日的人民幣246.2百萬元及截至2026年6月30日的人民幣281.3百萬元，主要由於採購智算基礎設施解決方案所用硬件的預付款項由截至2024年12月31日的人民幣20.6百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣220.4百萬元及截至2026年6月30日的人民幣251.9百萬元，主要歸因於我們預期智算基礎設施解決方案業務下即將開展的項目而進行提前採購所致。

貿易應付款項、其他應付款項及應計費用

貿易應付款項

我們的貿易應付款項主要來自於我們在日常業務過程中向供應商的採購。下表載列基於收到服務及貨物日期的貿易應付款項賬齡分析。

	截至12月31日			截至 6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			
1年內	5,063	72,969	93,107	163,068
1至2年	652	1,650	36,917	49,380
2至3年	1,192	491	1,650	1,214
超過3年	—	179	670	1,616
總計	6,907	75,289	132,344	215,278

我們的貿易應付款項由截至2023年12月31日的人民幣6.9百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣75.3百萬元，增加至截至2025年12月31日的人民幣132.3百萬元，並增加至截至2026年6月30日的人民幣215.3百萬元，主要由於為支援我們擴大的業務規模以及增加的生產及交付活動而增加採購所致。

下表載列所示年度／期間我們的貿易應付款項周轉天數。

	截至12月31日止年度			截至6月30日 止六個月
	2023年	2024年	2025年	2026年
貿易應付款項周轉天數 ⁽¹⁾	111	43	42	78

財務資料

附註：

- (1) 貿易應付款項周轉天數等於某一年度／期間年初及年末貿易應付款項結餘的平均值除以該年度／期間的銷售成本，再乘以該年度／期間的天數。

我們的貿易應付款項周轉天數由2023年的111天減少至2024年的43天，主要由於我們主動結清與供應商的未償還結餘。我們的貿易應付款項周轉天數於2025年維持穩定在42天。我們的貿易應付款項周轉天數增加至截至2026年6月30日止六個月的78天，主要由於我們定期與供應商結算的時間安排導致截至2026年6月30日的貿易應付款項結餘較高。

截至2026年7月31日，我們截至2026年6月30日未償還的貿易應付款項中，約人民幣34.5百萬元或16.0%已於其後獲結算。

其他應付款項及應計費用

我們的其他應付款項及應計費用主要包括：(i)來自一名股東的貸款，(ii)智算雲服務的已收按金，(iii)代客戶應付款項，及(iv)應付薪酬。下表載列截至所示日期我們其他應付款項及應計費用明細。

	截至12月31日			截至 6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			
來自一名股東的貸款	–	50,333	–	–
智算雲服務的已收按金	–	–	2,445	5,519
代客戶應付款項	1,505	4,266	–	–
[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
雲算力及其他技術服務費的其他應付款項	3,985	1,875	1,703	–
諮詢及營銷服務費的其他應付款項	–	928	48	6,855
應計費用	8,774	11,365	13,223	13,256
其他	590	978	1,561	872
	14,854	69,745	22,219	35,064
應付薪酬	45,529	40,590	33,798	30,498
其他應付稅項	1,486	4,215	17,218	17,472
	61,869	114,550	73,235	83,034

財務資料

我們的其他應付款項及應計費用由截至2023年12月31日的人民幣61.9百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣114.6百萬元，主要由於我們於2024年12月取得來自一名股東的貸款人民幣50.3百萬元。我們的其他應付款項及應計費用減少至截至2025年12月31日的人民幣73.2百萬元，主要由於截至2025年12月31日來自一名股東的貸款減少至零，乃主要由於與向我們發放的該貸款相關的本金及利息部分已於2025年9月結清。我們的其他應付款項及應計費用增加至截至2026年6月30日的人民幣83.0百萬元，主要由於(i)諮詢及營銷服務費用的其他應付款項由截至2025年12月31日的人民幣48千元增加至截至2026年6月30日的人民幣6.9百萬元，主要由於廣告活動增加；及(ii)與[編纂]相關的[編纂]及[編纂]由截至2025年12月31日的人民幣[編纂]元增加至截至2026年6月30日的人民幣[編纂]元。

合約負債

我們的合約負債主要指就購買我們的解決方案及服務收取的客戶預付款項。我們的合約負債由截至2023年12月31日的人民幣26.6百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣195.4百萬元，主要由於就2024年一項智算基礎設施解決方案項目收取的預收款項，而截至2024年12月31日該項目的驗收尚未完成。我們的合約負債由截至2024年12月31日的人民幣195.4百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣126.1百萬元，主要由於上述項目於2025年完成。截至2026年6月30日，我們的合約負債進一步減少至人民幣47.1百萬元，主要由於截至2026年6月30日止六個月，我們完成了若干智算基礎設施解決方案項目。

流動資金及資本資源

概覽

我們的主要現金用途為就服務採購、研發和銷售活動以及其他營運需求提供資金。於往績記錄期間，我們主要通過股權融資、銀行借款及經營活動所得現金流量為資本開支及營運資金需求提供資金。[編纂]後，我們相信我們將繼續通過結合該等來源及[編纂]的[編纂]，以滿足我們的流動資金需求。我們預期未來用以為我們營運提供資金的融資可得性不會發生任何變動。

財務資料

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 6月30日	截至 7月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年	2026年
	(人民幣千元)				(未經審核)
流動資產					
存貨	32,305	3,366	3,364	3,711	3,668
貿易應收款項、其他應收款項、 預付款項及其他資產	102,165	75,350	347,611	577,142	585,035
合約資產	–	209	55,165	69,630	69,630
合約成本	12,423	179,738	5,312	6,017	6,009
受限制銀行存款	–	139	–	1,866	1,866
現金及現金等價物	75,060	65,657	170,777	380,901	396,575
流動資產總額	221,953	324,459	582,229	1,039,267	1,062,783
流動負債					
貿易應付款項、其他應付款項及 應計費用	68,776	189,839	205,579	298,312	250,962
借款	70,006	97,172	180,082	206,000	216,000
租賃負債	4,867	59,885	276,823	397,298	696,198
合約負債	26,598	195,362	126,134	47,081	107,211
遞延收入	–	3,145	–	–	–
應付所得稅	–	128	61	–	–
以公允價值計量且其變動計入 損益的金融負債	4,328	28,030	1,678,493	–	–
流動負債總額	174,575	573,561	2,467,172	948,691	1,270,371
流動資產淨值/(負債淨額)	47,378	(249,102)	(1,884,943)	90,576	(207,588)

我們截至2023年12月31日錄得流動資產淨值人民幣47.4百萬元，而截至2024年12月31日錄得流動負債淨額人民幣249.1百萬元。該波動主要是由於(i)合約負債增加人民幣168.8百萬元，主要是由於在2024年就一項智算基礎設施解決方案項目收到預收款項，而該項目截至2024年12月31日尚未完成驗收；(ii)貿易應付款項、其他應付款項及應計費用增加人民幣121.1百萬元，主要歸因於為支持我們擴大的業務規模以及增加的生產及交付活動而導致的採購增加，以及於2024年獲得並已於2025年悉數償還的一名股東貸款；及(iii)租賃負債增加人民幣55.0百萬元；部分被合約成本增加人民幣167.3百萬元所抵銷。

財務資料

我們截至2024年及2025年12月31日的流動負債淨額，主要是由於截至同日以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債分別為人民幣28.0百萬元及人民幣1,678.5百萬元所致。於我們以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債中，認股權證及可轉換貸款票據已分別於2025年11月及2026年5月悉數結算。

我們的流動負債淨額由截至2024年12月31日的人民幣249.1百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣1,884.9百萬元，主要是由於(i)以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債增加人民幣1,650.5百萬元，主要歸因於本公司估值的變動；(ii)租賃負債增加人民幣216.9百萬元；(iii)合約成本減少人民幣174.4百萬元，主要是由於一項智算基礎設施解決方案項目於2025年完工，其合約成本被確認為銷售成本；部分被(i)貿易應收款項、其他應收款項、預付款項及其他資產增加人民幣272.3百萬元；及(ii)現金及現金等價物增加人民幣105.1百萬元所抵銷。

我們錄得截至2025年12月31日的流動負債淨額人民幣1,884.9百萬元及截至2026年6月30日的流動資產淨值人民幣90.6百萬元。該變動主要由於以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債減少人民幣1,678.5百萬元，主要歸因於該等金融負債由流動負債重新分類為非流動負債。

我們的流動資產淨值由截至2026年6月30日的人民幣90.6百萬元轉為截至2026年7月31日的流動負債淨額人民幣207.6百萬元，主要由於：(i)租賃負債增加人民幣298.9百萬元，主要歸因於就新租賃AIDC確認租賃負債，及(ii)合約負債增加人民幣60.1百萬元，主要受我們智算雲服務增長所推動；部分由以下因素所抵銷：(i)貿易應付款項、其他應付款項及應計費用減少人民幣47.4百萬元，主要由於未付應付款項的結算，及(ii)現金及現金等價物增加人民幣15.7百萬元。

現金流量

下表載列所示年度／期間我們現金流量的概要：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			(未經審核)	
經營活動所用現金淨額	(251,228)	(38,443)	(82,427)	(50,402)	(86,495)
投資活動所用現金淨額	(31,580)	(39,968)	(29,398)	(8,509)	(19,686)
融資活動所得現金淨額	271,046	69,008	216,945	38,743	316,305
現金及現金等價物(減少)/增加淨額	(11,762)	(9,403)	105,120	(20,168)	210,124
年/期初現金及現金等價物	86,822	75,060	65,657	65,657	170,777
年/期末現金及現金等價物	75,060	65,657	170,777	45,489	380,901

財務資料

經營活動所用現金淨額

截至2026年6月30日止六個月，我們經營活動所用現金淨額為人民幣86.5百萬元，主要由於我們的除稅前虧損為人民幣1,094.8百萬元，經下列各項調整：(i)若干非現金項目，包括以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債的公允價值變動虧損人民幣1,067.8百萬元及使用權資產折舊人民幣136.4百萬元；及(ii)營運資金變動，主要包括貿易應付款項、其他應付款項及應計費用增加人民幣91.6百萬元，惟部分被貿易應收款項、其他應收款項、預付款項及其他資產增加人民幣233.0百萬元所抵銷。

截至2025年12月31日止年度，我們經營活動所用現金淨額為人民幣82.4百萬元，主要由於我們的除稅前虧損為人民幣335.5百萬元，經下列各項調整：(i)若干非現金項目(包括以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債的公允價值變動虧損人民幣239.5百萬元及使用權資產折舊人民幣170.8百萬元)；及(ii)營運資金變動(主要包括合約成本減少人民幣174.4百萬元)。該等調整部分被貿易應收款項、其他應收款項、預付款項及其他資產增加人民幣290.2百萬元、合約資產增加人民幣98.6百萬元及合約負債減少人民幣69.2百萬元所抵銷。

截至2024年12月31日止年度，我們經營活動所用現金淨額為人民幣38.4百萬元，主要由於我們除稅前虧損人民幣458.2百萬元，經下列各項調整：(i)若干非現金項目(包括以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債公允價值變動虧損人民幣252.0百萬元及使用權資產折舊人民幣27.2百萬元)；及(ii)營運資金變動(主要包括合約負債增加人民幣168.8百萬元及貿易應付款項、其他應付款項及應計費用增加人民幣70.7百萬元)。該等調整部分被合約成本增加人民幣167.4百萬元所抵銷。

截至2023年12月31日止年度，我們經營活動所用現金淨額為人民幣251.2百萬元，主要由於我們除稅前虧損人民幣394.2百萬元，經下列各項調整：(i)若干非現金項目(包括以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債公允價值變動虧損人民幣199.7百萬元)；及(ii)營運資金變動(主要包括合約負債增加人民幣9.5百萬元)。該等調整部分被存貨增加人民幣32.3百萬元、貿易應收款項、其他應收款項、預付款項及其他資產增加人民幣27.5百萬元及貿易應付款項、其他應付款項及應計費用減少人民幣7.3百萬元所抵銷。

未來，我們的目標為持續改善經營現金淨流出的狀況，並透過以下重點領域逐步提升我們創造現金流量的能力：(i)把握對智算基礎設施及算力資源不斷增長的需求；(ii)擴大現有的智算基礎設施解決方案及智算雲服務的銷售；(iii)推出新的解決方案及服務以拓寬收入基礎；及(iv)優化成本結構並提升營運效率。

投資活動所用現金淨額

截至2026年6月30日止六個月，我們投資活動所用現金淨額為人民幣19.7百萬元，主要由於購買物業、廠房及設備人民幣13.7百萬元及向第三方提供貸款人民幣5.0百萬元。

財務資料

截至2025年12月31日止年度，我們投資活動所用現金淨額為人民幣29.4百萬元，主要由於(i)購買物業、廠房及設備人民幣39.6百萬元；及(ii)以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產付款人民幣5.0百萬元，部分被私募基金投資退款人民幣13.0百萬元及出售以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的權益工具所得款項人民幣7.5百萬元所抵銷。

截至2024年12月31日止年度，我們投資活動所用現金淨額為人民幣40.0百萬元，主要是由於(i)購買物業、廠房及設備人民幣13.1百萬元；(ii)投資私募基金的預付款項人民幣13.0百萬元；(iii)以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的權益工具付款人民幣7.1百萬元；及(iv)租賃按金付款人民幣7.0百萬元。

截至2023年12月31日止年度，我們投資活動所用現金淨額為人民幣31.6百萬元，主要由於購買物業、廠房及設備人民幣26.9百萬元及收購於一間聯營公司的投資人民幣3.8百萬元。

融資活動所得現金淨額

截至2026年6月30日止六個月，我們融資活動所得現金淨額為人民幣316.3百萬元，主要由於(i)發行附帶優先權的實繳資本／普通股所得款項人民幣500.0百萬元；及(ii)新籌銀行借款人民幣116.0百萬元；惟部分被(i)償還租賃負債人民幣157.5百萬元，及(ii)償還銀行借款人民幣90.1百萬元所抵銷。

截至2025年12月31日止年度，我們融資活動所得現金淨額為人民幣216.9百萬元，主要由於(i)發行附帶優先權的實繳資本／普通股所得款項人民幣323.0百萬元；及(ii)新籌銀行借款人民幣175.1百萬元；部分被(i)償還租賃負債人民幣99.7百萬元；(ii)償還銀行借款人民幣95.2百萬元，及(iii)償還一名股東提供的借款人民幣50.0百萬元所抵銷。

截至2024年12月31日止年度，我們融資活動所得現金淨額為人民幣69.0百萬元，主要由於(i)新籌銀行借款人民幣120.2百萬元；及(ii)來自一名股東的新籌借款人民幣50.0百萬元；部分被償還銀行借款人民幣90.0百萬元所抵銷。

截至2023年12月31日止年度，我們融資活動所得現金淨額為人民幣271.0百萬元，主要由於(i)發行附帶優先權的普通股所得款項人民幣265.4百萬元；及(ii)新籌銀行借款人民幣80.0百萬元；部分被償還銀行借款人民幣70.0百萬元所抵銷。

營運資金確認

計及我們現有的財務資源，包括目前的現金及現金等價物、經營及融資活動將產生的現金流量及[編纂]估計[編纂]，董事認為，且獨家保贊人亦同意，我們擁有充足的營運資金滿足我們目前的需求，即自本文件日期起計至少未來12個月內需求。

財務資料

債務

於往績記錄期間，我們以借款、租賃負債、其他應付款項及以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債的形式持有債務。下表載列截至所示日期的債務明細：

	截至12月31日			截至 6月30日	截至 7月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年	2026年
	(人民幣千元)				(未經審核)
流動					
借款	70,006	97,172	180,082	206,000	216,000
租賃負債	4,867	59,885	276,823	397,298	696,198
以公允價值計量且其變動計入 損益的金融負債	4,328	28,030	1,678,493	–	–
其他應付款項	–	50,333	–	–	–
小計	79,201	235,420	2,135,398	603,298	912,198
非流動					
借款	–	3,000	–	–	–
租賃負債	6,814	127,132	680,540	1,082,736	2,391,031
以公允價值計量且其變動計入 損益的金融負債	858,283	1,101,604	13,673	3,244,811	3,244,811
小計	865,097	1,231,736	694,213	4,327,547	5,635,842
總計	944,298	1,467,156	2,829,611	4,930,845	6,548,040

借款

下表載列截至所示日期的借款明細。

	截至12月31日			截至 6月30日	截至 7月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年	2026年
	(人民幣千元)				(未經審核)
有擔保及無抵押	70,006	80,172	149,082	70,000	60,000
有擔保及有抵押	–	–	11,000	–	–
無擔保及無抵押	–	20,000	20,000	136,000	156,000
小計	70,006	100,172	180,082	206,000	216,000

財務資料

截至2023年、2024年、2025年12月31日、2026年6月30日及2026年7月31日，分別有借款人民幣70.0百萬元、人民幣80.2百萬元、人民幣149.1百萬元、人民幣70.0百萬元及人民幣60.0百萬元，由本公司的若干董事、執行總裁的配偶及若干第三方以相關銀行為受益人提供擔保。截至2025年12月31日，本公司以所擁有的專利權作質押，並由執行總裁及其配偶以相關銀行為受益人提供擔保，為人民幣11.0百萬元的借款作抵押，該借款已於2026年3月悉數償還。

於往績記錄期間直至本文件日期，我們並未違反與相關銀行訂立的各份銀行貸款協議項下的任何重大契諾，且於往績記錄期間並無延遲或拖欠償還貸款。考慮到我們的財務狀況，我們在當前市況下能夠遵守該等契諾，且截至最後實際可行日期，我們的融資能力並未受到重大影響。

截至2026年7月31日，我們擁有已承諾未動用的銀行融資人民幣144.0百萬元。

租賃負債

我們的租賃負債主要與AIDC的租賃有關。我們的租賃負債由截至2023年12月31日的人民幣11.7百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣187.0百萬元，增加至截至2025年12月31日的人民幣957.4百萬元，並增加至截至2026年6月30日的人民幣1,480.0百萬元，以及截至2026年7月31日的人民幣3,087.2百萬元，主要由於我們的AIDC營運規模擴大所致。

其他應付款項

其他應付款項包括來自一名股東的貸款。於2024年11月，一名股東向我們提供一筆無抵押、無擔保且年利率為8%的貸款，該貸款已於2025年9月結清。截至2023年、2024年及2025年12月31日、2026年6月30日以及2026年7月31日，我們的其他應付款項分別為零、人民幣50.3百萬元、零、零及零。

以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債

以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債指天使輪、A輪、B輪、B+輪、B++輪、C輪、C+輪、D輪、D+輪、D++輪、E輪及[編纂]前輪融資活動附帶優先權的實繳資本/普通股、認股權證及可轉換貸款票據的公允價值。以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債的公允價值變動已於我們的綜合損益及其他全面收益表中確認。附帶優先權的實繳資本/普通股將於[編纂]後優先權終止後重新分類至權益。認股權證及可轉換貸款票據已分別於2025年11月及2026年5月悉數結清。截至2023年、2024年及2025年12月31日、2026年6月30日以及2026年7月31日，以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債分別為人民幣862.6百萬元、人民幣1,129.6百萬元、人民幣1,692.2百萬元、人民幣3,244.8百萬元及人民幣3,244.8百萬元。

債務聲明

除上文所討論者外，截至2026年7月31日，我們並無任何其他重大按揭、抵押、債權證、借貸資本、債務證券、貸款、銀行透支或其他類似債務、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（無論為有擔保、無擔保、有抵押或無抵押）或擔保或其他或然負債。

財務資料

董事確認，自2026年7月31日（即釐定我們債務的最後實際可行日期）起直至本文件日期，我們的債務並無重大變動。董事亦確認，於往績記錄期間及直至本文件日期，我們並無在貿易及非貿易應付款項及借款方面發生重大違約及／或違反契諾。

資本開支

我們的資本開支主要與購買物業、廠房及設備有關。於2023年、2024年及2025年以及截至2026年6月30日止六個月，我們的資本開支分別為人民幣26.9百萬元、人民幣13.1百萬元、人民幣39.6百萬元及人民幣13.7百萬元。我們預期主要以內部資源以及[編纂]為我們計劃的資本開支提供資金。更多詳情請參閱「未來計劃及[編纂]用途」。我們目前針對未來任何期間的資本開支計劃可能會發生變化，且我們可能會根據未來現金流量、財務狀況及經營業績、業務計劃、市場狀況及其他各項因素調整資本開支。

資本承擔

資本承擔指我們已訂約但尚未就購買物業、廠房及設備項目作出撥備的資本開支。截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，我們並無資本承擔。

或然負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，我們並無任何重大或然負債。

資產負債表外承擔及安排

截至最後實際可行日期，我們並未訂立任何資產負債表外交易。

關聯方交易

我們不時與關聯方訂立交易。於往績記錄期間，除若干董事、我們執行總裁的配偶及若干董事的配偶就我們的借款所提供的擔保，以及向我們的董事、監事及其他主要管理人員支付的酬金外，我們與關聯方之間概無其他重大交易及結餘。有關我們重大關聯方交易的詳情，請參閱會計師報告附註39。

董事認為，載於會計師報告附註39的各項關聯方交易均於相關各方間按正常商業條款在日常業務過程中以公平原則進行。董事亦認為，我們於往績記錄期間的關聯方交易不會扭曲我們的往績記錄業績或導致我們的過往業績不能反映我們未來的表現。

財務資料

主要財務比率

下表載列我們的主要財務比率：

	截至12月31日/ 截至該日止年度			截至6月30日/ 截至該日止六個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
				(未經審核)	
收入增長率 ⁽¹⁾	不適用	272.3%	177.7%	不適用	92.0%
毛利率 ⁽²⁾	40.6%	11.7%	17.4%	18.4%	31.0%
流動比率 ⁽³⁾	1.27	0.57	0.24	不適用	1.10
速動比率 ⁽⁴⁾	1.09	0.56	0.23	不適用	1.09

附註：

- (1) 收入增長率按相關年度／期間的收入增長額除以過往年度／相應期間的收入，再乘以100%計算。
- (2) 毛利率等於年度／期間毛利除以有關年度／期間收入再乘以100%。
- (3) 流動比率按截至所示日期的流動資產總額除以流動負債總額計算。
- (4) 速動比率按截至所示日期的流動資產總額減存貨除以流動負債總額計算。

市場風險披露

我們的業務活動使我們面臨多種財務風險，包括利率風險、其他價格風險、信貸風險及流動資金風險。有關更多詳情，請參閱會計師報告附註42。

股息

我們於往績記錄期間並未宣派或派付任何股息。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，且我們預期在可預見將來不會派付任何現金股息。**[編纂]**不應預期會收取現金股息而購買我們的H股。任何未來派付股息的決定將由我們的董事酌情作出，並可能基於多項因素，包括我們未來的經營及盈利、資本需求及盈餘、一般財務狀況、合約限制以及我們的董事可能認為相關的其他因素。根據適用的中國內地法律和我們的組織章程細則，我們僅會在作出以下分配後方會自我們的除稅後利潤中派付股息：彌補過往年度發生的虧損；按照除稅後利潤的10%計提法定儲備；按照股東大會批准的除稅後利潤的一定比例計提任意盈餘公積。因此，我們可能沒有足夠或任何可供分派利潤用於向股東作出股息分派。

財務資料

可分派儲備

截至2026年6月30日，我們並無任何可分派儲備。

[編纂]

我們將須承擔的[編纂]估計約為[編纂]港元(包括[編纂]，假設[編纂]為每股[編纂]港元(即[編纂]每股[編纂]港元至[編纂]港元的中位數))，相當於[編纂]總額的[編纂]% (假設概無根據[編纂]H股)。上述[編纂]包括(i)[編纂]相關開支[編纂]港元，及(ii)非[編纂]相關開支[編纂]港元，其中包括(a)法律顧問及會計師的開支[編纂]港元，及(b)其他費用及開支[編纂]港元。於往績記錄期間，我們產生[編纂]港元，其中[編纂]港元已計入我們的綜合損益表，[編纂]港元歸因於股份[編纂]並將自權益中扣除。我們預期於往績記錄期間後將產生額外[編纂]約[編纂]港元，其中約[編纂]港元預期將計入我們的綜合損益表，約[編纂]港元歸因於股份[編纂]並將於[編纂]時自權益中扣除。上述[編纂]為最後實際可行的估計並僅供參考，實際金額可能與此估計有所不同。

未經審核[編纂]經調整綜合有形資產總值減負債表

本集團未經審核[編纂]經調整綜合有形資產總值減負債表乃根據上市規則第4.29條編製，以說明[編纂]對截至2026年6月30日我們擁有人應佔本集團綜合有形資產總值減負債的影響，猶如[編纂]已於該日進行。

未經審核[編纂]經調整綜合有形資產總值減負債表僅就說明用途而編製，且由於其假設性質，其未必能真實公平地反映截至2026年6月30日或[編纂]後任何未來日期我們擁有人應佔本集團綜合有形資產總值減負債。更多詳情請參閱「附錄二—未經審核[編纂]財務資料」。

無重大不利變動

董事確認，自2026年6月30日起及直至本文件日期止，我們的財務或[編纂]及前景並無發生重大不利變動；且自2026年6月30日起，亦無發生任何會對載於會計師報告內的綜合財務報表所呈列資料構成重大影響的事件。

根據上市規則第13.13至13.19條作出的披露

董事確認，除本文件另有披露者外，截至最後實際可行日期，概無任何情況會引致須根據上市規則第13.13至13.19條作出披露的責任。