



MiniMax Group Inc.

(於開曼群島註冊成立以不同投票權控制的有限公司)

股份代號：0100



聯席保薦人、整體協調人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人

(按英文字母順序)



CICC 中金公司



UBS 瑞銀集團

整體協調人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人

(按英文字母順序)

Goldman Sachs 高盛

Morgan Stanley
摩根士丹利

重要提示

重要提示：閣下如對本招股章程的任何內容有任何疑問，應諮詢獨立專業意見。



MiniMax Group Inc.

(於開曼群島註冊成立以不同投票權控制的有限公司)

全球發售

全球發售的發售股份數目：25,389,220股發售股份（視乎發售量調整權及超額配股權行使與否而定）
香港發售股份數目：1,269,480股發售股份（可予重新分配）
國際發售股份數目：24,119,740股發售股份（可予重新分配及視乎發售量調整權及超額配股權行使與否而定）
最高發售價：每股發售股份165.00港元，另加1%經紀佣金、0.0027% SFC交易徵費、0.00565% 聯交所交易費及0.00015% 會財局交易徵費（須於申請時以港元繳足，多繳股款可予退還）
面值：每股發售股份0.0001美元
股份代號：0100

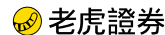
聯席保薦人、整體協調人、聯席全球協調人、
聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人
(按英文字母順序)



整體協調人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人
(按英文字母順序)



聯席賬簿管理人及聯席牽頭經辦人
(按英文字母順序)



香港交易及結算所有限公司、香港聯合交易所有限公司及香港中央結算有限公司對本招股章程的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本招股章程全部或部分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

本招股章程連同本招股章程「附錄五—送呈香港公司註冊處處長及展示文件」一節所指文件，已遵照香港法例第32章《公司（清盤及雜項條文）條例》第342C條規定送呈香港公司註冊處處長登記。證券及期貨事務監察委員會及香港公司註冊處處長對本招股章程或上述任何其他文件的內容概不負責。

預期最終發售價將由整體協調人（為其本身及代表承銷商）與本公司於定價日（預期將為2026年1月7日（星期三）或前後）以協議確定。除非另行公布，否則發售價將不會高於每股發售股份165.00港元，且現時預期不會低於每股發售股份151.00港元。倘整體協調人（為其本身及代表承銷商）與本公司因任何理由未能於2026年1月7日（星期三）中午十二時正之前協定最終發售價，則全球發售將不會進行並將告失效。

發售股份未曾亦不會根據美國《證券法》或美國任何州證券法登記，亦不得於美國境內提呈發售、出售、質押或轉讓，惟發售股份可(a)根據第144A條或美國《證券法》登記規定的另一豁免或在毋須遵守美國《證券法》登記規定的交易中於美國境內僅向合格機構買家提呈發售、出售或交付；或(b)根據S規例於美國境外以離岸交易方式提呈發售、出售或交付。

香港發售股份申請人須於申請時（視乎申請渠道而定）繳付每股香港發售股份165.00港元的發售價連同1%經紀佣金、0.0027% SFC交易徵費、0.00565% 聯交所交易費及0.00015% 會財局交易徵費。

於作出投資決定前，有意投資者應仔細考慮本招股章程所載所有資料，包括「風險因素」一節所載的風險因素。

倘於上市日期上午八時正之前發生若干狀況，則整體協調人（為其本身及代表香港承銷商）可終止香港承銷商於香港承銷協議項下的責任。請參閱「承銷—承銷安排及開支—香港公開發售—終止理由」。

本公司為特專科技公司（定義見《上市規則》第十八章）。特專科技公司證券的投資風險較高，包括股價波動及因此類公司較難估值而或會估值過高的風險。投資者在作出投資決定前，應先全面了解特專科技公司的投資風險及本公司所披露的風險。此外，本公司為未商業化公司（定義見《上市規則》第18C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，倘其上市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。

上市後，本公司將通過不同投票權進行控制。有意投資者應當了解投資具有不同投票權架構之公司的潛在風險，尤其注意，不同投票權受益人的利益未必與我們全體股東的利益一致，不論其他股東如何投票，不同投票權受益人將對我們股東決議案的結果產生重大影響。有關不同投票權架構相關風險的詳情，請參閱「風險因素—與不同投票權架構有關的風險」。有意投資者應僅於恰當及審慎考慮後決定投資本公司。

重要通知

我們已就香港公開發售採取全電子化申請程序。我們不會就香港公開發售向公眾人士提供本招股章程的印刷本。

本招股章程已於聯交所網站 www.hkexnews.hk 及我們的網站 <https://www.minimaxi.com> 刊發。如閣下需要本招股章程印刷本，閣下可從上述網址下載並打印。

2025年12月31日

致投資者的**重要通知**
全電子化申請程序

本公司已就香港公開發售採取全電子化申請程序。

本招股章程於聯交所網站 www.hkexnews.hk「披露易>新上市>新上市資料」部分，及我們的網站 <https://www.minimaxi.com> 可查閱。

本公司不會提供任何實體渠道以接收公眾人士的任何香港發售股份認購申請。根據《公司（清盤及雜項條文）條例》第342C條送呈香港公司註冊處處長登記的招股章程印刷版本內容與招股章程電子版本相同。

閣下可通過以下其中一種方法申請認購香港發售股份：

- (1) 通過網上白表服務在 www.hkeipo.hk 提出網上申請；或
- (2) 通過香港結算EIPO渠道以電子方式申請，並指示閣下的經紀或託管商（為香港結算參與者）通過香港結算的FINI系統發出**電子認購指示**，指示香港結算代理人代表閣下申請香港發售股份。

如閣下為**中介機構、經紀或代理**，務請閣下提示顧客、客戶或主事人（如適用）注意，本招股章程於上述網址可供網上閱覽。有關閣下可申請認購香港發售股份的程序的詳情，請參閱本招股章程「如何申請香港發售股份」一節。

閣下應通過**網上白表服務**或**香港結算EIPO**渠道申請認購最少20股香港發售股份，並按照下表所列的其中一個數目作出申請。

若閣下通過**網上白表服務**申請，閣下可參照下表了解所選香港發售股份數目的應付金額。閣下必須在申請香港發售股份時全額支付申請的相應最高應繳款項。

重 要 提 示

若閣下通過**香港結算EIPO**渠道申請，閣下須根據閣下的經紀或託管商指定的金額為閣下的申請預繳基於香港適用法例及規例釐定的款項。

申請認購的 香港發售 股份數目	申請／成功 配發股份時 應付最高金額 ⁽¹⁾	申請認購的 香港發售 股份數目	申請／成功 配發股份時 應付最高金額 ⁽²⁾	申請認購的 香港發售 股份數目	申請／成功 配發股份時 應付最高金額 ⁽²⁾	申請認購的 香港發售 股份數目	申請／成功 配發股份時 應付最高金額 ⁽²⁾
	港元		港元		港元		港元
20	3,333.28	400	66,665.61	6,000	999,984.16	80,000	13,333,122.00
40	6,666.56	500	83,332.01	7,000	1,166,648.18	90,000	14,999,762.26
60	9,999.84	600	99,998.41	8,000	1,333,312.20	100,000	16,666,402.50
80	13,333.13	700	116,664.82	9,000	1,499,976.23	200,000	33,332,805.00
100	16,666.40	800	133,331.22	10,000	1,666,640.26	300,000	49,999,207.50
120	19,999.68	900	149,997.62	20,000	3,333,280.50	400,000	66,665,610.00
140	23,332.96	1,000	166,664.03	30,000	4,999,920.76	500,000	83,332,012.50
160	26,666.24	2,000	333,328.06	40,000	6,666,561.00	634,740 ⁽¹⁾	105,788,323.23
180	29,999.52	3,000	499,992.08	50,000	8,333,201.26		
200	33,332.80	4,000	666,656.10	60,000	9,999,841.50		
300	49,999.21	5,000	833,320.13	70,000	11,666,481.76		

(1) 閣下可申請認購的香港發售股份最高數目，佔最初發售的香港發售股份的50%。

(2) 應付金額包括經紀佣金、SFC交易徵費、聯交所交易費及會財局交易徵費。若申請成功，經紀佣金將付予交易所參與者（定義見《上市規則》）或**網上白表**服務供應商（適用於通過**網上白表**服務申請渠道作出的申請），而SFC交易徵費、聯交所交易費及會財局交易徵費將分別付予SFC、聯交所及會財局。

預期時間表⁽¹⁾

若以下預期時間表有任何變更，我們將分別於本公司網站 <https://www.minimaxi.com> 及聯交所網站 www.hkexnews.hk 刊發公告。

日期⁽¹⁾

香港公開發售開始 2025年12月31日(星期三)
上午九時正

通過指定網站 www.hkeipo.hk

根據網上白表服務完成電子認購

申請的截止時間⁽²⁾ 2026年1月6日(星期二)
上午十一時三十分

開始辦理申請登記⁽³⁾ 2026年1月6日(星期二)
上午十一時四十五分

(a) 通過網上銀行轉賬或繳費靈轉賬

完成網上白表申請付款

及(b) 向香港結算

發出電子認購指示的截止時間⁽⁴⁾ 2026年1月6日(星期二)
中午十二時正

倘閣下指示閣下的經紀或託管商(須為香港結算參與者)根據閣下的指示通過香港結算的FINI系統代表閣下提交EIPO申請以申請香港發售股份，則閣下應聯絡閣下的經紀或託管商，查詢作出有關指示的最早及截止時間(其可能按經紀或託管商而有所不同)。

截止辦理申請登記⁽³⁾ 2026年1月6日(星期二)
中午十二時正

預期定價日⁽⁵⁾ 2026年1月7日(星期三)
中午十二時正或之前

(1) 在香港聯交所網站 www.hkexnews.hk

及本公司網站 <https://www.minimaxi.com>⁽⁶⁾

刊登有關發售價、國際發售的踴躍程度、

香港公開發售的申請水平及香港公開發售項下

的香港發售股份的分配基準的公告⁽¹⁰⁾ 2026年1月8日(星期四)

下午十一時正或之前

預期時間表⁽¹⁾

(2) 通過多種渠道，查閱香港公開發售的分配結果

(連同獲接納申請人的身份證明文件號碼或商業登記號碼(如適用)，包括：

- 在香港聯交所網站 www.hkexnews.hk
及本公司網站 <https://www.minimaxi.com>
公布有關以下各項的公告 2026年1月8日(星期四)
下午十一時正或之前
- 於指定分配結果網站 www.hkeipo.hk/IPOResult
(或 www.tricor.com.hk/ipo/result)
中的「配發結果」頁面 自2026年1月8日(星期四)
下午十一時正
至2026年1月14日(星期三)
午夜十二時正
- 於上午九時正至下午六時正致電
分配結果電話查詢熱線+852 3691 8488 自2026年1月9日(星期五)
至2026年1月14日(星期三)
(不包括周六、
周日及香港公眾假期)

就全部或部分獲接納申請寄發股票

或將股票存入中央結算系統⁽⁷⁾ 2026年1月8日(星期四)或之前

就(i)全部或部分獲接納但最終發售價低於申請時

應付發售股份價格的申請(如適用)

及(ii)香港公開發售項下全部或部分不獲接納

申請寄發網上白表電子

自動退款指示／退款支票⁽⁸⁾⁽⁹⁾ 2026年1月9日(星期五)或之前

預期A類普通股在香港聯交所開始買賣 2026年1月9日(星期五)

上午九時正

預期時間表⁽¹⁾

附註：

- (1) 除另有註明外，所有時間均指香港當地時間。
- (2) 閣下不得於截止遞交申請日期上午十一時三十分後通過指定網站 www.hkeipo.hk 遞交申請。倘閣下已於上午十一時三十分或之前在指定網站遞交申請並取得申請參考編號，則將獲准於遞交申請截止日期中午十二時正（即截止辦理申請登記之時）前繼續辦理申請程序（繳清申請股款）。
- (3) 倘若於2026年1月6日（星期二）上午九時正至中午十二時正之間任何時間，香港發出八號或以上熱帶氣旋警告信號、「黑色」暴雨警告及／或發生極端情況，則當日將不會開始或截止辦理申請登記。詳情請參閱「如何申請香港發售股份－E.惡劣天氣下的安排」。
- (4) 通過**香港結算EIPO**渠道或指示閣下的經紀或託管商代表閣下通過**香港結算EIPO**渠道申請認購香港發售股份的申請人，應參閱「如何申請香港發售股份－A.申請香港發售股份－2.申請渠道」。
- (5) 預期定價日為2026年1月7日（星期三）或之前，且無論如何不遲於2026年1月7日（星期三）中午十二時正。倘整體協調人（為其本身及代表承銷商）與本公司因任何理由未能於2026年1月7日（星期三）中午十二時正前協定發售價，則全球發售將不會進行並將告失效。
- (6) 網站及網站所載任何資料均非本招股章程的一部分。
- (7) 僅於全球發售成為無條件及「承銷－承銷安排及開支－香港公開發售－終止理由」所述終止權利未獲行使時，股份於上市日期上午八時正方會生效。投資者如按照公開的分配詳情或在獲發股份前或A類普通股成為有效證書前交易股份，須自行承擔一切風險。
- (8) **網上白表**電子自動退款指示／退款支票會就香港公開發售的全部或部分不獲接納申請發出，及在最終發售價低於申請時應付的每股發售股份價格的情況下，就全部或部分獲接納申請發出。申請人提供的部分身份證明文件號碼（或倘申請由聯名申請人作出，則提供排名首位申請人的部分身份證明文件號碼）或會列印於退款支票（如有）。該等資料亦會轉交第三方作退款用途。銀行或會在兌現退款支票前要求驗證申請人的身份證明文件號碼。倘填寫的申請人身份證明文件號碼不準確，或會導致退款支票無效或兌現退款支票延誤。
- (9) 通過**香港結算EIPO**渠道申請認購香港發售股份的申請人應參閱「如何申請香港發售股份－D.寄發／領取股票及退回股款」一節了解詳情。

申請人若通過**網上白表**服務提出申請並以單一銀行賬戶繳付申請股款，則退回股款（如有）將以**網上白表**電子自動退款指示的形式發送至該銀行賬戶。申請人若通過**網上白表**服務提出申請並以多個銀行賬戶繳付申請股款，則退回股款（如有）將以退款支票的形式（以申請人為收款人，或倘屬聯名申請，則以排名首位申請人為收款人），以普通郵遞方式寄往其申請指示所示地址，郵誤風險概由彼等自行承擔。

未領取的股票將以普通郵遞方式寄送至相關申請表格上列明的地址，郵誤風險概由申請人承擔。

更多資料載於「如何申請香港發售股份－D.寄發／領取股票及退回股款」。

預期時間表⁽¹⁾

上述預期時間表僅為概要。有關全球發售的架構（包括全球發售的條件）及香港發售股份的申請手續的詳情，閣下應參閱「全球發售的架構」及「如何申請香港發售股份」。

倘全球發售並未成為無條件或根據其條款予以終止，則全球發售將不會進行。在此情況下，本公司將在其後於切實可行情況下盡快發布公告。

致投資者的重要提示

我們僅就香港公開發售刊發本招股章程，除根據香港公開發售提呈發售的香港發售股份外，本招股章程並不構成出售任何證券的要約或要約購買任何證券的招攬。本招股章程不得用作亦不構成在任何其他司法管轄區或在任何其他情況下認購或購買任何證券的要約或要約認購或購買任何證券的招攬。我們並無採取任何行動以獲准於香港以外的任何司法管轄區公開發售發售股份或派發本招股章程。於其他司法管轄區派發本招股章程以及提呈發售及出售發售股份須受限制，且可能無法進行，除非已根據該等司法管轄區的適用證券法向相關證券監管機構登記或獲其授權或就此獲其豁免而獲准進行。

閣下應僅依賴本招股章程所載資料作出投資決定。我們並無授權任何人士向閣下提供與本招股章程所載者不符的資料。閣下不應將任何並非載於本招股章程的資料或聲明視為已獲我們、聯席保薦人、整體協調人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、資本市場中介人、承銷商、任何我們或彼等各自的任何董事、高級人員或代表，或參與全球發售的任何其他人士或各方授權而加以依賴。

頁次

預期時間表.....	iv
目 錄	viii
概要	1
釋義	34
技術詞彙表.....	49
前瞻性陳述.....	58
風險因素.....	60
豁免及免除.....	116
有關本招股章程及全球發售的資料	126

目 錄

董事及參與全球發售的各方.....	131
公司資料.....	141
行業概覽.....	144
監管概覽.....	168
歷史、重組及公司架構	201
業務	236
董事及高級管理層	350
與控股股東的關係	366
關連交易.....	370
主要股東.....	376
基石投資者.....	379
股本	391
財務資料.....	403
未來計劃及所得款項用途.....	466
承銷	474
全球發售的架構	491
如何申請香港發售股份	509
附錄一 會計師報告	I-1
附錄二 未經審計備考財務資料.....	II-1
附錄三 本公司組織章程及開曼群島《公司法》概要.....	III-1
附錄四 法定及一般資料.....	IV-1
附錄五 送呈香港公司註冊處處長及展示文件.....	V-1

本概要旨在向閣下提供本招股章程所載資料的概覽。由於僅屬概要，故未包含對閣下而言可能屬重要的全部資料。閣下於決定投資發售股份前，務請閱讀整份招股章程。具體而言，我們是一家特專科技公司，鑒於未能符合《上市規則》第8.05(1)、(2)或(3)條的規定，我們根據《上市規則》第十八C章尋求在香港聯交所主板上市。投資我們這類公司涉及獨特挑戰、風險及不確定因素。此外，我們自成立以來產生經營虧損，且於可見未來可能產生經調整淨虧損（非《國際財務報告準則》計量指標）及經營虧損。於往績記錄期間，我們的經營活動所得現金流量淨額為負值。我們於往績記錄期間並無宣派或派付任何股息，且於可見未來未必會派付任何股息。閣下作出投資決策前應考慮該等因素。

任何投資均存在風險。投資發售股份的部分特定風險載於本招股章程「風險因素」一節。閣下於決定投資發售股份前，務請詳細閱讀該節。

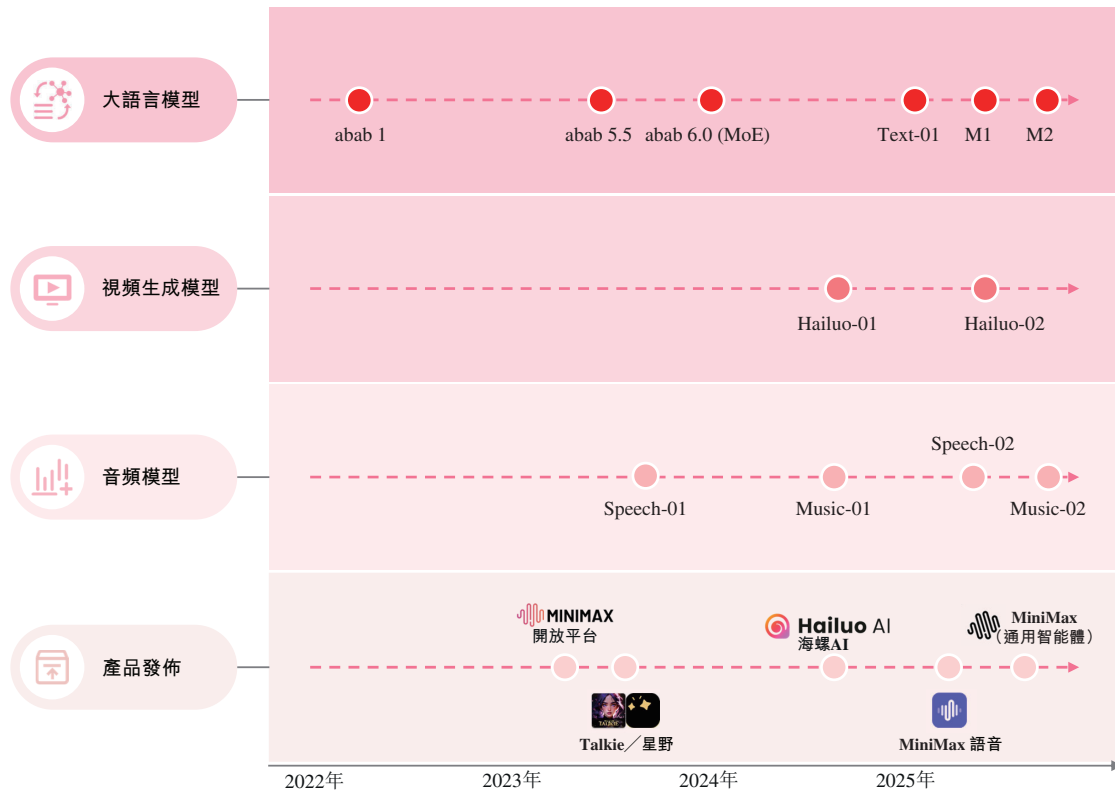
概述

MiniMax是一家全球化的AI大模型公司。我們由一群極具前瞻性的工程師創立，致力於推動人工智能科技創新，實現可執行各種人類智力任務的能力，包括學習、推理、規劃以及泛化多元領域知識。

大模型市場正以前所未有的速度發展，並迅速重塑人類社會。全球大模型市場規模預計2030年將超過3,000億美元。IDC預計，到2030年人工智能將累計為全球經濟貢獻19.9萬億美元，並在2030年帶動全球GDP的3.5%。我們相信我們已為捕捉這一市場潛力奠定堅實基礎並已取得了有意義的進展。

我們的旅程

自創立以來，引領我們的始終是清晰的願景，該願景聚焦兩個重點：研發先進的大模型，及打造AI原生產品，以提升社會整體生產力並豐富個人生活質量。深悉現實人類交互本質是多模態的，我們屬於少數自伊始即專注全模態模型研發的大模型公司之一。我們以一種更高成本效率的方式推動AI發展，在實現高性能的同時確保技術普惠全球用戶且可負擔。我們在早期階段便採用了混合專家(MoE)架構及混合注意力機制，在保持全球領先性能的同時，亦能夠大幅降低計算資源消耗。



我們持續迭代模型，提升智能水平。如今，我們以MiniMax M2、Hailuo-02和Speech-02為核心的自研大模型組合，具備長上下文處理能力，可理解、生成並融合文本、視覺、音頻等多種模態。這些模型支持著我們的核心AI原生產品 — 包括MiniMax、海螺AI、MiniMax語音、Talkie／星野，以及面向企業和開發者的開放平台，為全球用戶提供極致的智能體驗。

截至2025年9月30日，我們的AI原生產品累計為來自超過200個國家及地區的逾2億名個人用戶，以及來自超過100個國家及地區的超過10萬家企業以及開發者提供服務。

可擴展性

我們堅信，可擴展性是我們實現長期目標的關鍵。為此，我們聚焦三大核心能力 — 原創研究、可持續的商業模式與組織效率 — 以打造全球最具擴展性的AI業務，持續驅動模型的進步與產品的大規模商業化。這三大核心能力共同支撐「智能水平持續提升並人人可享」，賦能生產力及豐富生活。請參閱「業務 — 可擴展性」。

我們的模型和產品

我們的大模型組合

憑藉研發能力，我們構建了一套豐富的大模型組合，在多個模態上保持全球競爭力。我們的大模型組合包括大語言模型、視頻生成模型以及語音和音樂生成模型。

大語言模型：MiniMax M系列

MiniMax M系列由MiniMax M1和MiniMax M2組成，是我們的大語言模型旗艦產品線。MiniMax M1於2025年6月推出，是一款開源的大規模混合注意力推理模型。其採用混合MoE架構，結合閃電注意力機制，能夠處理長達一百萬個tokens的上下文窗口，為開發更強大的AI agent提供支持。

MiniMax M2是我們最新的大語言模型，專為代碼和Agent任務實現卓越性能而研發。該模型採用精心構建的、高數據利用率MoE架構與激活參數設計，在模型智能水平、響應速度及成本效益均保持優化表現的同時，不僅實現了比MiniMax M1顯著提升的推理速度，更具備了更高階的性能表現。

視頻生成模型：Hailuo-02

Hailuo-02系列模型能夠從多種形式信息輸入中生成高質量視頻內容。其自發布以來就實現大規模商業化，並在多個全球榜單取得極具競爭力的成果。Hailuo-02具備電影級視頻質量、領先的指令遵循能力、流暢的動態效果和風格多樣性。憑藉易用的產品用戶界面和精細的美學優化能力，它能幫助內容創作者和廣告主將簡單指令轉化為引人入勝的視頻作品。

語音生成模型：Speech-02

Speech-02模型旨在從文本輸入中生成自然、高質量的語音。其於2025年4月發布，一經推出便被公認為全球頂尖的語音模型，提供超擬真、個性化、多語言的語音生成。

我們的AI原生產品

依托全模態大模型組合，我們為全球個人用戶、開發者和企業客戶提供AI原生產品和服務，充分釋放AI賦能的生產力。我們AI原生產品的迭代根植於底層大模型的快

速進步。通過不斷迭代和升級大模型，我們能夠不斷打造具有更高生產力和更優用戶體驗的AI原生產品。

MiniMax：智能Agent應用

MiniMax是我們的智能agent應用，可通過自然語言指令自主執行類型廣泛的任務。依托我們的基礎模型，MiniMax Agent能夠在統一工作空間內規劃、推理並執行代碼、研究、文檔起草和演示文稿創建等複雜操作。

海螺AI：領先的視覺生成平台

海螺AI全面集成我們的Hailuo-02模型，依靠口碑自然傳播迅速成為全球最受歡迎的AI圖像和視頻創作平台之一。通過網頁和App端，可實時生成高質量的圖像和視頻。

MiniMax語音：先進的音頻生成工具

MiniMax語音集成了我們的Speech-02模型。旨在為用戶提供高保真音頻生成功能。通過網頁端，可支持交互式音頻合成，並從文本輸入中生成自然且高質量的語音。

Talkie／星野：全模態交互平台

Talkie（面向國際市場）／星野（面向中國本土市場）是全球公認的AI原生全模態交互平台。依托公司的自研AI模型支持，用戶可與AI智能體或虛擬角色互動產生情緒鏈接。

MiniMax開放平台

截至2025年9月30日，我們的開放平台為全球100多個國家和地區的企業客戶及開發者提供可擴展、可配置的AI服務。通過開放API及服務，企業和開發者可訪問我們的大模型，並將文本、視頻和音頻模型能力集成至他們自己的產品和服務中。我們的開放平台支持智能終端、醫療健康、文旅、金融和互聯網服務等關鍵行業的快速業務部署。按日均token調用量計算，目前已是全世界最大的企業級及開發者開放平台之一。

我們的業務和收入模式

我們的收入主要有兩大來源：(i)AI原生產品及(ii)開放平台及其他基於AI的企業服務。每項收入來源均體現了與我們產品和平台戰略相匹配的獨特商業化路徑。下表載列我們於所示期間按收入性質劃分的收入明細，以絕對金額及佔總收入的百分比列示。

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	美元	%	美元	%	美元	%	美元	%	美元	%
(千元，百分比除外)										
AI原生產品.....	-	-	758	21.9	21,805	71.4	13,529	69.5	38,020	71.1
開放平台及其他基於										
AI的企業服務.....	-	-	2,702	78.1	8,718	28.6	5,925	30.5	15,417	28.9
總收入	-	-	3,460	100.0	30,523	100.0	19,454	100.0	53,437	100.0

AI原生產品。我們通過向個人用戶提供MiniMax、MiniMax語音、海螺AI和Talkie／星野等AI原生應用的訂閱服務創收。訂閱服務為用戶提供全模態生成、智能交互和個性化體驗等高級功能。收入在訂閱期內按履約進度確認，因為我們承擔於履約期內持續提供內容與服務訪問權限的備妥狀態待履義務。用戶可選擇預購額外積分充值賬戶，購買這些虛擬物品。對於消耗型虛擬物品，在其消耗時點確認收入。對於非消耗型虛擬物品，於付費用戶預計平均活躍期內確認收入。此外，我們通過在若干AI原生應用向中介平台提供營銷服務獲得線上營銷服務收入。當用戶瀏覽或點擊廣告時，我們在該時點確認收入，完成履約義務。這些服務使中介平台能夠以一種具備上下文相關性且可量化的方式與終端用戶互動。隨著用戶基數和參與度的提升，該收入來源將持續為我們整體商業化做出貢獻。

開放平台及其他基於AI的企業服務。我們向企業客戶及開發者提供訪問我們基於使用量計費的開放平台及其他基於AI的企業服務。API使用所得收入於客戶以tokens調用API的時點確認，按協議費率或使用量計費結構收費。其他基於AI的企業服務所得收

概 要

入（主要包括根據企業需求安排專屬資源及授權交付成果）通常在控制權轉移或驗收獲認可的時點予以確認。有關我們基於AI的企業服務，我們與企業客戶合作設立專屬推理資源池，以滿足其需求，從而協助確保模型推理性能穩定及可預期。就授權交付成果而言，我們向客戶許可我們的基礎模型，使客戶能夠在自身系統中部署及運行該等模型。該等服務支撐了智能硬件、醫療健康、文旅及金融及互聯網服務等跨行業的企業級應用場景。

下表載列按產品及進一步按變現方式劃分的收入明細：

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	美元	%	美元	%	美元	%	美元	%	美元	%
							(未經審計)			
	(千元，百分比除外)									
AI原生產品										
MiniMax	—	—	—	—	—	—	—	—	756	1.4
海螺AI	—	—	—	—	2,347	7.7	—	—	17,464	32.6
MiniMax 語音 . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	1,050	2.0
Talkie／星野 . . .	—	—	758	21.9	19,458	63.7	13,529	69.5	18,750	35.1
開放平台及										
其他基於AI的										
企業服務	—	—	2,702	78.1	8,718	28.6	5,925	30.5	15,417	28.9
總收入	—	—	3,460	100.0	30,523	100.0	19,454	100.0	53,437	100.0

概 要

		截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
		2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
		美元	%	美元	%	美元	%	美元	%	美元	%
		(未經審計)									
(千元，百分比除外)											
AI原生產品											
MiniMax	應用內充值	—	—	—	—	—	—	—	—	204.0	0.4
	訂閱	—	—	—	—	—	—	—	—	552.0	1.0
海螺AI	應用內充值	—	—	—	—	527	1.7	—	—	3,317	6.2
	訂閱	—	—	—	—	1,820	6.0	—	—	14,147	26.4
MiniMax 語音 . . .	應用內充值	—	—	—	—	—	—	—	—	196	0.4
	訂閱	—	—	—	—	—	—	—	—	854	1.6
Talkie／星野 . . .	應用內充值	—	—	164	4.8	897	3.0	712	3.7	958	1.8
	訂閱	—	—	594	17.1	3,960	12.9	2,917	14.9	6,604	12.4
	在線營銷服務	—	—	—	—	14,601	47.8	9,900	50.9	11,188	20.9
開放平台及其他基於											
AI的企業服務		—	—	2,702	78.1	8,718	28.6	5,925	30.5	15,417	28.9
總收入		—	—	3,460	100.0	30,523	100.0	19,454	100.0	53,437	100.0

我們預計，截至2026年12月31日止年度，我們的銷售成本以及研發費用的絕對值將繼續增加，反應了我們提升基礎AI模型能力的戰略重心。請參閱「財務資料」。

關鍵運營數據

我們的AI原生產品矩陣已吸引龐大用戶群體，平均MAU從2023年的3.1百萬增長超六倍至2024年的19.1百萬，並進一步增至截至2025年9月30日止九個月的27.6百萬。我們的AI原生產品的累計用戶數截至2025年9月30增至2.12億以上。我們面向消費者的產品用戶數量不斷增長，為我們提供寶貴反饋，使我們能夠快速進行產品迭代和改進。

我們AI原生產品的付費用戶數從2023年的約119,700名增至2024年的約650,300名，並於截至2025年9月30日止九個月進一步增至約1,771,600名。

在我們的個人付費用戶群不斷增長的同時，我們也培養了企業客戶及開發者組合。企業客戶及開發者通過我們的開放平台訪問我們的核心AI模型，該平台為關鍵行業領域不斷增長的業務需求提供支持。我們的開放平台展現出基於自研大模型的堅實商業化能力。我們持續觀察到開放平台上的付費用戶數實現快速增長。我們的開放平

概 要

台上的付費用戶數（指在任意給定期間單個用戶消費的API調用價值不低於50美元的用戶）由2023年的約100家增至2024年的約700家，並於截至2025年9月30日止九個月進一步增至約2,500家。請參閱「業務－關鍵運營數據」。

下表載列於往績記錄期間內各期間我們的用戶數及客戶數^{1、2}：

	截至12月31日			截至9月30日	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
			(千用戶)		
AI原生產品	–	11,131	115,378	76,571	212,247
MiniMax	–	686	13,541	10,969	19,057
海螺AI	–	–	5,735	36	42,348
MiniMax 語音	–	–	47	–	3,742
Talkie／星野	–	10,445	96,055	65,566	147,100
開放平台	–	13	42	34	132
合計	–	11,144	115,420	76,605	212,379

附註：

1. 用戶數包括我們網頁版AI原生產品的所有註冊用戶及APP端AI原生產品的所有已激活設備。由於部分用戶可能擁有多個賬戶，我們概無法保證每位用戶均為獨立個體。
2. 開放平台的客戶數包括所有在開放平台上已註冊並進行過API調用的客戶。僅完成註冊但未進行API調用的客戶不予計入。我們的開放平台旨在為廣大開發者（包括個人開發者及企業客戶）提供技術接入渠道。我們的開放平台採用開發者賬戶制管理模式。在註冊及後續使用過程中，我們僅要求用戶提供基礎聯繫信息（如電子郵箱、手機號碼及賬戶暱稱），而用戶無需上傳營業執照或身份證明文件，我們亦不將此類信息作為強制性分類標準。因此，目前我們無法區分開放平台用戶屬於個人開發者還是企業客戶。

概 要

下表載列於往績記錄期間內各期間的付費用戶量¹：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2022年	2023年	2024年 (千用戶)	2024年	2025年
AI原生產品	—	119.7	650.3	489.1	1,771.6
MiniMax	—	—	—	—	10.3
海螺AI	—	—	64.8	—	311.1
MiniMax 語音	—	—	—	—	59.8
Talkie／星野	—	119.7	585.5	489.1	1,390.4
開放平台	—	0.1	0.7	0.4	2.5
合計	—	119.8	651.0	489.5	1,774.1

附註：

1. AI原生產品的付費用戶定義為在任意給定期間至少完成一次貨幣交易的用戶。我們開放平台的付費用戶定義為在任意給定期間單個用戶消費的API調用價值不低於50美元的用戶。

下表載列於往績記錄期間內各期間的平均月活躍用戶數目^{1、2}：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2022年	2023年	2024年 (千用戶)	2024年	2025年
AI原生產品	—	3,144	19,106	14,601	27,622
MiniMax	—	239	2,195	2,166	1,429
海螺AI	—	—	2,172	36	5,648
MiniMax 語音	—	—	47	—	494
Talkie／星野	—	2,905	14,692	12,399	20,051
開放平台	—	4	5	4	16
合計	—	3,148	19,111	14,605	27,638

附註：

1. 月活躍用戶包括於任意給定月份內在我們的AI原生應用上至少完成一次操作的所有獨立設備及在我們網頁平台上至少登錄過一次的所有註冊用戶賬號，涵蓋付費及非付費用戶。由於部分用戶可能擁有多個賬戶，我們概無法保證每位用戶均為獨立個體。
2. 開放平台的平均月活躍客戶包括於任意給定月份內在我們的開放平台上進行過API調用的所有註冊客戶，包括付費及非付費客戶。僅完成註冊但未進行API調用的客戶不予計入。

概 要

下表載列於往績記錄期間內各期間的新用戶數目^{1、2}：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
			(千用戶)		
AI原生產品	—	11,131	104,247	65,440	96,869
MiniMax	—	686	12,855	10,283	5,516
海螺AI	—	—	5,735	36	36,613
MiniMax 語音	—	—	47	—	3,695
Talkie／星野	—	10,445	85,610	55,121	51,045
開放平台	—	13	29	21	90
合計	—	11,144	104,276	65,461	96,959

附註：

1. 新用戶包括我們網頁版AI原生產品的所有新註冊用戶及APP端AI原生產品所有新激活設備。
2. 開放平台的新客戶包括進行過API調用的所有新註冊客戶。僅完成註冊但未進行API調用的客戶不予計入。

下表載列於往績記錄期間內各期間每位付費客戶的平均支出¹：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
			(美元)		
AI原生產品	—	6	11	7	15
MiniMax	—	—	—	—	73
海螺AI	—	—	36	—	56
MiniMax 語音	—	—	—	—	18
Talkie／星野	—	6	8	7	5
開放平台	—	27,020	12,454	14,813	6,167

附註：

1. 就AI原生產品而言，每位付費客戶的平均支出由給定期間內應用內充值及訂閱產生的產品收入除以該期間的付費用戶數量計算得出。就開放平台而言，每位付費客戶的平均支出由給定期間內產生的總收入除以該期間的開放平台付費用戶數量計算得出。

我們的優勢

我們的核心優勢在於可擴展性，貫穿於公司的算法、基礎架構、商業化和組織架構，旨在進一步實現公司的長期可擴展性。

- 前瞻創新技術路線打造可擴展模型能力
- 可擴展AI基礎架構提升效率和性能
- 獲全球廣泛認可的可擴展商業化路徑
- 扁平靈活的組織架構實現創新與執行力

詳情請參閱「業務－我們的優勢」。

我們的戰略

我們計劃實施以下三大核心戰略，以擴展自身能力邊界，實現AI普及：

- 通過維持研究與開發領先地位推動AI發展
- 打造具備商業化潛力的「技術即產品」
- 優化組織架構，拓展人才儲備

詳情請參閱「業務－我們的戰略」。

研發

我們建立了一支約300名成員的研發團隊，分為專注於文本、視覺、音頻、AI基礎架構（訓練和推理優化）及產品開發的專業小組。我們的核心研發團隊由來自微軟、谷歌、Meta、阿里巴巴、ByteDance及DeepSeek等全球人工智能領先企業的專家組成。於往績記錄期間，我們的研發開支於2022年、2023年、2024年及截至2024年及2025年9月30日止九個月分別為10.6百萬美元、70.0百萬美元、189.0百萬美元、138.7百萬美元及180.3百萬美元，主要包括模型訓練涉及的雲服務費用。

詳情請參閱「業務－研發」。

客戶和供應商

我們的客戶包括各個行業及地區的廣泛且多元化的群體。於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，往績記錄期間各年度／期間，來自我們五大客戶的收入分別為2.1百萬美元、13.4百萬美元及11.6百萬美元，分別佔我們相應期間總收入的60.5%、44.1%及21.7%。於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，往績記錄期間各年度／期間，來自我們單一最大客戶的收入分別為1.3百萬美元、9.4百萬美元及7.8百萬美元，分別佔我們相應期間總收入的37.2%、30.9%及14.7%。

我們與一組甄選的供應商（主要為雲基礎設施服務領域）保持穩定及長期關係。於2022年、2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，往績記錄期內各年度／期間我們向五大供應商作出的採購額分別為4.5百萬美元、49.8百萬美元、149.0百萬美元及143.6百萬美元，分別佔我們相應期間採購總額的63.9%、63.0%、57.3%及62.5%。於2022年、2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，往績記錄期內各年／期間我們向最大供應商作出的採購額分別為1.6百萬美元、23.0百萬美元、72.8百萬美元及54.9百萬美元，分別佔我們相應期間採購總額的22.8%、29.1%、28.0%及23.9%。詳情請參閱「業務－合作夥伴生態」。

法律程序

於2025年9月16日，包括迪士尼、環球影業及華納兄弟探索頻道在內的多家美國主要電影製片公司（「原告」）向加利福尼亞州中區聯邦地區法院提起民事訴訟（「訴訟」），就視覺生成平台海螺AI指控本集團侵犯其版權。原告指控本公司：(i)直接侵權，理由是本公司通過海螺AI創作並展示多個由原告擁有之知名電影及動畫角色的視頻及圖像；及(ii)間接侵權（包括共同侵權及侵權替代），理由是本公司明知或應知用戶可能創作描繪原告角色的內容，且本公司據稱從中獲利。原告在訴訟請求中主要尋求（其中包括）實際損害賠償或法定賠償形式的金錢救濟、禁令救濟、律師費及其他衡平法上的救濟。

該等申索屬商業爭議性質，經考慮我們美國訴訟顧問的意見，本公司董事認為，在所有重大方面均屬無理據，且缺乏足夠證據支持。基於聯席保薦人進行的盡職調查，聯席保薦人並無合理理由不同意董事關於索賠在所有重大方面缺乏依據的觀點。本公司否認直接侵權指控，因為海螺AI僅根據用戶提示生成輸出，因此不具備直接侵

權責任所需的主觀意志行為。關於間接侵權指控，海螺AI是一款為合法用途而創造的通用創意工具，且公司並未從所指控的侵權行為中獲取任何直接經濟利益，因此不構成共同侵權或侵權替代責任。

原告在起訴狀中聲稱，其有權就每部被侵權作品獲得最高150,000美元的法定賠償，該金額為美國版權法規定的單部作品最高賠償限額，且僅在認定侵權行為故意實施時方可判予。起訴狀附件列出了本案涉及的約500項電影及電視節目的註冊信息。因此，假設原告勝訴並完全獲得其訴訟請求，在原告指控的最壞情況下，金錢索賠金額將達到75百萬美元的法定損害賠償（按涉訴作品數量乘以法定最高賠償額計算得出）及禁令救濟。海螺AI絕大部分輸出為用戶創作內容，與原告角色無關。經考慮我們美國訴訟顧問的意見，本公司董事認為，原告在責任和最高法定賠償兩方面完全勝訴的可能性極其渺茫。儘管原告聲稱其已確認的500項註冊均可被認定為「作品」，但經考慮我們美國訴訟顧問的意見，本公司董事認為，有資格進行法定賠償計算的「作品」數量可能遠低於訴狀中提及的約500項註冊記錄，因為美國法律並非基於每項註冊來評估法定賠償的，且訴稱的諸多角色形象在多部註冊作品中反覆出現，而沒有新的可保護表達，因此不應被視為獨立「作品」。經進一步考慮我們美國訴訟顧問的意見，本公司董事認為，除非存在故意且重複侵權的行為——而董事認為現有事實並不支持這一認定標準——否則通常不會判處每項作品15萬美元的法定損害賠償。此外，統計研究表明，此類最高額的判決僅發生在特殊、蓄意侵權的情況下。根據聯席保薦人執行的獨立盡職調查步驟，包括與本公司美國訴訟顧問訪談並討論，聯席保薦人有合理依據相信上述所表達的董事觀點公正地代表了本公司美國訴訟顧問的觀點。

基於上述情況，經考慮我們美國訴訟顧問的意見，董事認為該等索賠不會對我們的業務、經營業績或財務狀況產生重大不利影響，原因在於：(i)即使在原告完全勝訴並獲得其所主張的最高法定損害賠償的極不可能發生的情形下，所主張的最高損害賠償金額約75百萬美元亦僅佔我們可用財務資源（包括現金及現金等價物、可供動用金融資產的流動部分及預期首次公開發售所得款項）的約4.9%，且鑒於美國民事訴訟通常曠日持久的特點以及本公司的預期持續增長，該比例預計會隨時間推移而下降；(ii)強制令對我們業務造成重大干擾的可能性較低，因為初步禁令要求充分證明包括實質勝訴的可能性、不頒布禁令而導致無法彌補的損害性及緊迫性等若干關鍵因素，而上述要素均未被證實，且在同類技術案件中，法院通常傾向於採取限定於具體輸出的狹義救濟措施，而非施加平台範圍的寬泛限制，因此即使在最終判決中，任何此類運營影響也不太可能發生；及(iii)原告的知識產權對海螺AI的商業可行性而言並不重大，海螺AI是一個為合法用途而創造的通用創意平台，且董事認為該等知識產權並非用戶參

與度、收入產生或增長的重要驅動因素，因此排除該等內容預計不會對我們的業務、財務表現或前景產生重大不利影響。基於聯席保薦人執行的獨立盡職調查步驟，包括但不限於：(a)與本公司美國訴訟顧問討論潛在最壞情況、頒發禁制令的可能性及其相關法律分析，(b)審閱本集團財務資料，以及(c)審閱海螺AI自2025年6月至11月的月活躍用戶數據及海螺AI輸出數據的系統核查結果，聯席保薦人同意上述董事觀點。有關詳情，請參閱「業務－法律程序與合規－版權侵權訴訟」，「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－我們用於訓練大模型的內容或數據，以及大模型生成的內容可能會受到第三方知識產權侵權索賠，這可能對我們的業務、財務狀況和經營業績產生重大不利影響。」及「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－我們可能面臨第三方聲稱我們侵犯其知識產權的訴訟」。

我們的市場機遇及競爭

目前全球大模型市場仍處於商業化落地的早期階段。隨著技術的不斷成熟和付費意願的逐步提升，以基於模型的收入口徑計，全球大模型市場將由2024年的107億美金快速增長至2029年的2,065億美金，CAGR達到80.7%。

我們憑藉在長上下文模型和可擴展的多模態架構設計方面的技術重點脫穎而出，這使我們能夠構建出可處理跨文本、視頻和音頻的多維度複雜交互的模型。我們是全球第十大大模型技術公司，市場份額為0.3%。此外，按2024年基於模型的收入計算，我們是全球第四大pureplay大模型技術公司。

詳情請參閱「行業概覽」。

風險因素

我們是一家特專科技公司，根據《上市規則》第十八C章尋求在香港聯交所主板上市。我們的業務及全球發售涉及本文件「風險因素」中列出的特定風險。閣下於決定投資我們的股份前，務請詳細閱讀該部分。我們認為，我們面臨的最重大風險包括但不限於以下方面：

- 我們已於往績記錄期間錄得淨虧損、淨負債及經營性現金流出，並於2025年9月30日錄得淨流動負債，我們可能無法實現或於其後維持盈利能力。
- 我們在快速發展且競爭日趨激烈的全球大模型行業中經營。我們的業務面臨持續的技術進步及行業變革。倘我們未能持續創新並適應不斷變化的客戶需求，我們的競爭地位將受到影響，而我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。
- 我們用於訓練大模型的內容或數據，以及大模型生成的內容，可能面臨第三方知識產權侵權索賠，這可能對我們的業務、財務狀況和經營業績造成重大不利影響。
- 大模型技術的任何實際或預期缺陷、我們或其他第三方對其有意或無意地不當使用，可能對我們的聲譽、業務、財務狀況、經營業績及社會大眾對大模型產品的廣泛接受度產生重大不利影響。
- 我們大模型及產品的競爭力取決於我們在研發方面的持續及重大投資，且我們打算繼續在研發方面進行重大投資。該等投資可能在短期內對我們的盈利能力及經營現金流量產生負面影響，並可能不會產生我們預期實現的結果。

詳情請參閱「風險因素」。

知識產權

知識產權是我們的研究、產品開發及商業成功的核心所在。我們通過多層次戰略來保護我們的專有技術，該戰略結合(i)在中國及其他司法管轄區的專利法、商標法、著作權法、商業秘密法及反不正當競爭法下的法律保障；及(ii)保密承諾、發明轉讓契約和許可協議等合同保障措施。所有僱傭合同及關鍵商業合同均明確界定了在經營業

務過程中創造或使用的知識產權的所有權，以及保護有關知識產權的義務。於往績記錄期間，我們的核心技術已獲得專利。此類專利的有效期通常為10年至20年。

截至最後實際可行日期，我們已在中國國家知識產權局登記註冊75項專利，在中國註冊144項商標，在中國國家版權局登記註冊73項著作權，擁有28個在中國註冊備案的域名，並在國際範圍內註冊了87項商標。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.本集團的知識產權」以獲取完整重要知識產權清單。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無牽涉任何知識產權訴訟、仲裁或行政程序，亦無收到指控侵犯第三方權利且可能對我們的業務、經營業績或財務狀況產生重大不利影響的任何索賠。我們將繼續監察有關情況，並在必要時堅決捍衛或執行我們的權利。

儘管已採取上述措施，但是我們仍無法排除未來我們知識產權受到質疑或我們被指控侵權的可能性。執行行動可能涉及重大成本並會分散管理層精力。有關此類及其他相關風險的討論，請參閱「風險因素 — 我們可能無法在全球範圍內充分保護或執行我們的知識產權，而我們為此所做的努力可能成本高昂」及「風險因素 — 我們可能面臨第三方聲稱我們侵犯其知識產權的訴訟」。請參閱「業務 — 知識產權」。

不同投票權架構

本公司設有一套不同投票權架構。根據於2025年5月6日發布的關於推出「科企專線」的聯合公告，因本公司符合《規則》第十八C章及《新上市申請人指南》第2.5章項下的所有相關要求，故本公司滿足聯交所發布的《新上市申請人指南》第2.2章中「創新產業公司規定」及「外界認可」規定的推定條件。基於我們的不同投票權架構，我們的股本包括A類普通股及B類普通股。就需要於本公司股東會投票表決的任何事項而言，每股B類普通股賦予持有人行使十票的權利，而每股A類普通股則賦予持有人行使一票的權利，但須遵守《上市規則》第8A.24條保留事項應按一股一票基準投票表決的規定。

概 要

下表載列不同投票權受益人在全球發售完成後享有的實益權益及持有的投票權（假設發售量調整權及超額配股權未獲行使）：

	所持B類 普通股數目	擁有 權益的A類 普通股數目 ⁽³⁾	佔已發行股本 實益權益的 概約百分比	佔受控投票權的 概約百分比 ⁽¹⁾
閻博士 ⁽²⁾	74,102,534	3,355,030	25.36%	72.05%
負女士 ⁽²⁾	7,000,000	1,644,970	2.83%	6.76%

附註：

- (1) 基於每股A類普通股賦予股東每股一票的投票權及每股B類普通股賦予股東每股十票的投票權。
- (2) 有關不同投票權受益人的股權架構詳情，請參閱「歷史、重組及公司架構」一節。
- (3) 閻博士和負女士分別於 MiniMax Matrix 中擁有67.1%及32.9%的權益。

本公司採用不同投票權架構，讓不同投票權受益人能對本公司行使投票控制權。不同投票權受益人目光長遠，將實施長期策略控制本公司，其遠見及領導能使本公司長期受益。考慮到不同投票權受益人對集團的貢獻，該安排符合本公司及其股東的整體最佳利益。

有意投資者應當了解投資具有不同投票權架構之公司的潛在風險，尤其注意，不同投票權受益人的利益未必與我們全體股東的利益一致，不論其他股東如何投票，不同投票權受益人將行使更高的投票權對本公司的事務和股東決議案的結果產生影響。

有意投資者應僅於恰當及審慎考慮後決定投資本公司。有關本公司所採用的不同投票權架構相關風險的詳情，請參閱「風險因素－與不同投票權架構有關的風險」。除B類普通股附有的不同投票權外，兩類股份附有的權利均相同。有關A類普通股及B類普通股的權利、優先權、特權及限制的詳情，請參閱本招股章程附錄三所提述的「本公司組織章程及開曼群島《公司法》概要－2公司章程」。

我們的控股股東

緊隨全球發售完成後（假設發售量調整權及超額配股權未獲行使），共計5,000,000股A類普通股及74,102,534股B類普通股（約佔本公司已發行股本中(i)股東會表決權（保留事項相關決議案的表決權除外）的72.05%；及(ii)股東會保留事項相關決議案的表決權的25.90%）將由MiniMax Awakening、MiniMax Limited、Alpha EXP以及MiniMax Matrix持有。MiniMax Awakening和MiniMax Limited均由閻博士通過Local Linearity全資擁有。MiniMax Matrix亦為閻博士通過Local Linearity所控制的實體。Alpha EXP由Scaling EXP Limited和Local Linearity分別持有99%和1%。Scaling EXP Limited由擔任Alpha EXP Trust的受託人的恒泰信託（香港）有限公司全資擁有。Alpha EXP Trust是由閻博士（作為設立人）為其本人利益設立的信託。因此，閻博士、Local Linearity Inc.、MiniMax Awakening、MiniMax Limited、Alpha EXP、Scaling EXP Limited及MiniMax Matrix將於上市後共同構成本公司的控股股東集團。

首次公開發售前投資

我們已進行數輪首次公開發售前投資。有關我們主要首次公開發售前投資者的背景詳情以及首次公開發售前投資的主要條款，請參閱「歷史、重組及公司架構－首次公開發售前投資」。

《上市規則》第18C.14條項下的禁售規定

閻博士、賁女士及其緊密聯繫人以及我們的領航資深獨立投資者將根據《上市規則》第18C.14條受禁售規定所限。詳情請參閱「歷史、重組及公司架構－禁售期」。倘本公司提出申請及聯交所通知本公司於上市後不再被視為未商業化公司，則禁售期將於以下日期屆滿（以較後者為準）：(i)在本公司以已商業化公司的身份申請上市的假設下有關禁售期終結之日；及(2)根據《上市規則》第18C.24條的規定，取消未商業化公司稱號公布後第30日當日。

歷史財務資料摘要

下表載列本公司於往績記錄期的合併財務資料摘要，摘錄自附錄一所載的會計師報告。務請將本摘要與附錄一所載的會計師報告（包括隨附附註）中所載的公司合併財務資料，以及「財務資料」中載列的資料一併閱讀。

概 要

綜合損益表概覽

下表載列於所示期間我們的綜合損益表概覽，以絕對金額及佔總收入的百分比列示。詳情請參閱「財務資料」。

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	美元	%	美元	%	美元	%	美元	%	美元	%
	(千元，百分比除外)									
收入	-	-	3,460	100.0	30,523	100.0	19,454	100.0	53,437	100.0
銷售成本	-	-	(4,314)	(124.7)	(26,785)	(87.8)	(18,944)	(97.4)	(40,961)	(76.7)
(毛損)/毛利	-	-	(854)	(24.7)	3,738	12.2	510	2.6	12,476	23.3
其他收入及收益淨額	1,155	-	8,942	258.4	36,151	118.4	25,278	129.9	31,232	58.4
銷售及分銷開支	(587)	-	(22,827)	(659.7)	(86,995)	(285.0)	(53,389)	(274.4)	(39,325)	(73.6)
行政開支	(3,213)	-	(7,615)	(220.1)	(14,384)	(47.1)	(9,610)	(49.4)	(22,074)	(41.3)
研發支出	(10,560)	-	(70,002)	(2,023.2)	(188,979)	(619.1)	(138,684)	(712.9)	(180,312)	(337.4)
金融負債公允價值虧損 ..	(60,509)	-	(176,826)	(5,110.6)	(214,172)	(701.7)	(128,063)	(658.3)	(313,477)	(586.6)
財務開支	(14)	-	(61)	(1.8)	(509)	(1.7)	(316)	(1.6)	(511)	(1.0)
金融資產的減值虧損										
淨額	-	-	(3)	(0.1)	(88)	(0.3)	(68)	(0.3)	(22)	(0.0)
稅前虧損	(73,728)	-	(269,246)	(7,781.7)	(465,238)	(1,524.2)	(304,342)	(1,564.4)	(512,013)	(958.2)
所得稅開支	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
年內/期內虧損	<u>(73,728)</u>	<u>-</u>	<u>(269,246)</u>	<u>(7,781.7)</u>	<u>(465,238)</u>	<u>(1,524.2)</u>	<u>(304,342)</u>	<u>(1,564.4)</u>	<u>(512,013)</u>	<u>(958.2)</u>
以下各方應佔：										
母公司擁有人	(73,728)	-	(269,246)	(7,781.7)	(465,238)	(1,524.2)	(304,342)	(1,564.4)	(512,013)	(958.2)
非控股權益	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
年內虧損及全面收益										
總額	<u>(73,728)</u>	<u>-</u>	<u>(269,246)</u>	<u>(7,781.7)</u>	<u>(465,238)</u>	<u>(1,524.2)</u>	<u>(304,342)</u>	<u>(1,564.4)</u>	<u>(512,013)</u>	<u>(958.2)</u>
母公司普通股權益持有人										
應佔每股虧損										
基本及攤薄										
-年內/期內虧損(美元) ..	<u>(0.74)</u>		<u>(2.56)</u>		<u>(4.28)</u>		<u>(2.80)</u>		<u>(4.71)</u>	

非《國際財務報告準則》財務指標

我們使用經調整淨虧損（非《國際財務報告準則》計量指標）（一種非《國際財務報告準則》財務指標）評估我們的經營業績，並用於財務及經營決策目的。我們認為經調整淨虧損（非《國際財務報告準則》）計量指標有助於識別業務中可能因計入虧損淨額的若干費用影響而被曲解的潛在趨勢，我們認為該指標能提供有價值的經營業績資料，增強對我們歷史表現及未來前景的整體理解，並使管理層用於財務和運營決策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》計量指標）不應單獨考量，也不應解釋為虧損淨額或其他任何業績指標的替代品，或作為我們運營表現的指標。鼓勵投資者審查經調整淨虧損（非《國際財務報告準則》計量指標），並將其與最直接可比的《國際財務報告準則》指標進行對賬。本節呈列的經調整淨虧損（非《國際財務報告準則》計量指標）可能無法與其他公司呈列的類似名稱的計量指標相比。其他公司可能以不同的方式計算類似名稱的指標，從而限制彼等作為比較指標對我們數據的有用性。我們鼓勵投資者及其他人士全面審閱我們的財務資料，而非依賴單一的財務指標。

我們將經調整淨虧損（非《國際財務報告準則》計量指標）定義為經加回以下項目調整後的淨虧損：(i)計入銷售成本、一般行政、研發以及銷售及分銷開支的股份支付費用，其與我們向股份激勵計劃參與者授出的股份獎勵有關，屬非現金開支；(ii)金融負債公允價值虧損，包括將因上市時自動轉換為普通股而由負債重新指定為權益的可轉換可贖回優先股的公允價值變動，以及截至最後實際可行日期於其後悉數償還的可轉換債券；及(iii)上市開支。

下表列示截至2022年、2023年、2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年9月30日止九個月的非《國際財務報告準則》財務指標。詳情請參閱「財務資料－經營業績－非《國際財務報告準則》財務指標」。

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	美元	美元	美元	美元	美元
	(千元)			(未經審計)	
年內／期內虧損淨額.....	<u>(73,728)</u>	<u>(269,246)</u>	<u>(465,238)</u>	<u>(304,342)</u>	<u>(512,013)</u>
加：					
股份支付費用.....	1,069	3,346	6,823	6,100	8,581
金融負債公允價值虧損....	60,509	176,826	214,172	128,063	313,477
上市開支.....	—	—	—	—	3,675
年內／期內經調整虧損淨額 （非《國際財務報告準則》 計量指標）.....	<u>(12,150)</u>	<u>(89,074)</u>	<u>(244,243)</u>	<u>(170,179)</u>	<u>(186,280)</u>

概 要

我們於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月的年度／期間分別錄得虧損73.7百萬美元、269.2百萬美元、465.2百萬美元、304.3百萬美元及512.0百萬美元，這是由於在大模型研究與開發及AI基礎設施方面的重大初始投資以及金融負債公允價值虧損。

綜合財務狀況表概覽

下表載列截至所示日期我們的綜合財務狀況表節選資料，乃摘錄自本招股章程附錄一所載的綜合財務報表。

	截至12月31日			截至9月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(千美元)			
非流動資產				
物業、廠房及設備.....	231	709	1,093	1,134
使用權資產.....	458	3,313	3,077	2,746
預付款項、其他應收款及 其他資產.....	—	435	561	731
以公允價值計量且其變動 計入損益的金融資產.....	—	—	95,331	70,228
以公允價值計量且其變動 計入其他全面收益的 金融資產.....	—	—	4,836	6,440
受限制現金.....	—	39	38	41
非流動資產總值.....	689	4,496	104,936	81,320
流動資產				
貿易應收款項.....	—	1,338	6,982	8,063
預付款項、其他應收款及 其他資產.....	569	4,378	13,470	11,811
按攤銷成本計量的 金融資產.....	—	—	147,444	—
以公允價值計量且其變動 計入損益的金融資產.....	65,791	15,802	295,220	644,154
定期存款.....	—	91,698	26,327	—
受限制現金.....	2,221	—	27,293	25,097
現金及現金等價物.....	4,691	206,295	288,912	362,647

概 要

	截至12月31日			截至9月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(千美元)			
流動資產總值	73,272	319,511	805,648	1,051,772
流動負債				
計息銀行借款	—	—	19,455	19,102
貿易應付款項及應付票據 ...	2,394	17,242	51,212	70,219
其他應付款項、應計費用及 其他負債	2,326	14,741	51,512	17,322
合同負債	—	559	1,553	4,657
租賃負債	349	1,248	1,964	1,694
可轉換可贖回優先股	145,175	629,001	1,581,949	2,321,193
流動負債總額	150,244	662,791	1,707,645	2,434,187
流動負債淨額	(76,972)	(343,280)	(901,997)	(1,382,415)
資產總值減流動負債	(76,283)	(338,784)	(797,061)	(1,301,095)
非流動負債				
租賃負債	91	1,912	1,059	937
其他非流動負債	—	1,218	1,200	1,467
非流動負債總額	91	3,130	2,259	2,404
負債淨額	(76,374)	(341,914)	(799,320)	(1,303,499)

我們的流動負債淨額從截至2022年12月31日的77.0百萬美元增至截至2023年12月31日的343.3百萬美元，主要由於：(i)可轉換可贖回優先股從截至2022年12月31日的145.2百萬美元增至截至2023年12月31日的629.0百萬美元；(ii)以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產從截至2022年12月31日的65.8百萬美元減至截至2023年12月31日的15.8百萬美元；(iii)貿易應付款項及應付票據從截至2022年12月31日的2.4百萬美元增至截至2023年12月31日的17.2百萬美元；及(iv)其他應付款項、應計費用及其他負債從截至2022年12月31日的2.3百萬美元增至截至2023年12月31日的14.7百萬美元，被以下因素部分抵消：(i)現金及現金等價物從截至2022年12月31日的4.7百萬美元增至截至2023年12月31日的206.3百萬美元；及(ii)確認91.7百萬美元定期存款。

我們的流動負債淨額從截至2023年12月31日的343.3百萬美元增至截至2024年12月31日的902.0百萬美元，主要由於：(i)可轉換可贖回優先股從截至2023年12月31日的629.0百萬美元增至截至2024年12月31日的1,581.9百萬美元；(ii)貿易應付款項及應付票據從截至2023年12月31日的17.2百萬美元增至截至2024年12月31日的51.2百萬美元；及(iii)其他應付款項、應計費用及其他負債從截至2023年12月31日的14.7百萬美元增至截至2024年12月31日的51.5百萬美元，被以下因素部分抵消：(i)以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產從截至2023年12月31日的15.8百萬美元增至截至2024年12月31日的295.2百萬美元；及(ii)按攤銷成本計量的金融資產從截至2023年12月31日的零增至截至2024年12月31日的147.4百萬美元。

我們的流動負債淨額從截至2024年12月31日的902.0百萬美元增至截至2025年9月30日的1,382.4百萬美元，主要是由於(i)可轉換可贖回優先股從截至2024年12月31日的1,581.9百萬美元增至截至2025年9月30日的2,321.2百萬美元；及(ii)按攤銷成本計量的金融資產從截至2024年12月31日的147.4百萬美元降至截至2025年9月30日的零；及(iii)貿易應付款項及應付票據從截至2024年12月31日的51.2百萬美元增至截至2025年9月30日的70.2百萬美元。以上部分被以下各項所抵銷：(i)以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產從截至2024年12月31日的295.2百萬美元增至截至2025年9月30日的644.2百萬美元；及(ii)其他應付款項、應計費用及其他負債從截至2024年12月31日的51.5百萬美元降至截至2025年9月30日的17.3百萬美元。

截至2022年、2023年、2024年12月31日以及2025年9月30日，我們的負債淨額分別為76.4百萬美元、341.9百萬美元、799.3百萬美元及1,303.5百萬美元。

截至2025年9月30日，我們的負債淨額為1,303.5百萬美元，主要由於可轉換可贖回優先股總額為2,321.2百萬美元。然而，由於這些可轉換可贖回優先股將於上市後自動轉換為普通股，從而將由金融負債重新指定為權益，我們的負債淨額狀況將轉為資產淨額狀況。

我們的負債淨額從截至2022年12月31日的76.4百萬美元增至截至2023年12月31日的341.9百萬美元，主要由於期內累計虧損增加269.2百萬美元，被以下因素部分抵消：(i)確認股份支付費用增加3.3百萬美元；及(ii)貨幣換算差額增加0.4百萬美元。

我們的負債淨額從截至2023年12月31日的341.9百美元增至截至2024年12月31日的799.3百萬美元，主要由於期內累計虧損增加465.2百萬美元，被以下因素部分抵

概 要

消：(i) 確認股份支付費用增加6.8百萬美元；(ii) 貨幣換算差額增加0.4百萬美元；及(iii) 以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的股權投資的公允價值變動，扣除稅項增加0.7百萬美元。

我們的負債淨額從截至2024年12月31日的799.3百萬美元增至截至2025年9月30日的1,303.5百萬美元，主要由於期內累計虧損增加512.0百萬美元，被以下因素部分抵消：(i) 確認股份支付費用增加8.6百萬美元；及(ii) 以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的股權投資的公允價值變動，扣除稅項增加1.6百萬美元。

綜合現金流量表概覽

下表載列所示期間我們的現金流量。

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	(千美元)			(未經審計)	
經營活動所用現金					
流量淨額.....	(11,019)	(64,455)	(258,483)	(195,596)	(209,396)
投資活動所用					
現金流量淨額.....	(35,156)	(40,320)	(431,300)	(630,463)	(126,231)
融資活動所得現金					
流量淨額.....	49,786	306,243	771,092	718,827	407,913
現金及現金等價物					
增加／(減少)					
淨額.....	3,611	201,468	81,309	(107,232)	72,286
年初／期初現金及					
現金等價物.....	994	4,691	206,295	206,295	288,912
匯率變動影響(淨額) ..	86	136	1,308	500	1,449
年末／期末現金及					
現金等價物.....	<u>4,691</u>	<u>206,295</u>	<u>288,912</u>	<u>99,563</u>	<u>362,647</u>

於往績記錄期間，我們錄得經營活動所用現金流量淨額，主要反映我們作為一家處於商業化早期階段、研發密集的特專科技公司的定位。具體而言，我們的經營現金流出主要歸因於：(i) 大量研發開支，包括研發團隊及AI基礎設施團隊的員工成本，以及為訓練及運行我們的基礎模型而產生的重大第三方雲計算服務及其他計算相關成

本；(ii)我們仍處於商業化早期階段，其間我們的AI原生產品及開放平台僅於2023年及2024年期間開始產生收入，導致收入基礎相對於我們的經營成本結構而言相對較小；及(iii)其他經營現金流出，包括與員工僱傭、獲取及維繫用戶的營銷及推廣活動以及一般及行政開支相關的現金經營成本。該等因素共同導致我們在整個往績記錄期間錄得經營現金流出淨額。

我們的現金消耗指(i)經營活動所用現金淨額；(ii)資本支出；及(iii)租賃付款的總額。我們的歷史現金消耗分別於2022年、2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月為11.5百萬美元、65.9百萬美元、260.7百萬美元及211.3百萬美元。於整個往績記錄期間，我們的現金消耗增加，主要是由於我們擴大研究與開發活動規模導致經營活動所用現金淨額增加。未來，我們旨在通過以下重點領域持續提升盈利能力並改善經營現金流出淨額狀況：(i)利用大模型行業的快速發展；(ii)持續提升大模型智能水平；(iii)讓更多人可以負擔得起AI技術；(iv)拓寬我們AI原生產品的變現渠道；及(v)優化組織效率及可擴展性。有關我們的詳細策略，請參閱「業務－我們特專科技產品的商業化路徑」。

截至2025年12月31日止年度，我們預期每月現金消耗為28.1百萬美元。於2025年9月30日，我們的現金結餘為1,046.2百萬美元，其中包括現金及現金等價物362.6百萬美元、以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的即期部分644.2百萬美元以及未動用銀行融資39.4百萬美元，因彼等代表可用作資助我們營運的可用流動資金。假設估計平均每月現金消耗為28.1百萬美元，即未來月度現金消耗為截至2024年12月31日止十二個月平均月度現金消耗的約1.3倍計算，我們估計本集團的現金足以讓本集團於並無首次公開發售所得款項的情況下營運約37個月，時間大約持續至2028年10月之前。首次公開發售所得款項淨額估計為468.7百萬美元（假設以發售價每股151.0港元（即發售價範圍的低位數）發行25,389,220股發售股份，且發售量調整權及超額配股權未獲行使，並扣除首次公開發售的估計開支），本集團的現金足夠本集團於有首次公開發售所得款項的情況下營運約54個月，時間大約持續至2030年3月之前。

詳情請參閱「財務資料－現金消耗」。

商業化及業務可持續性

我們的特專科技產品商業化

自成立以來，我們的商業戰略一直圍繞兩個關鍵領域：開發先進的大模型及創建可提高生產力和提升生活質量的AI原生產品。我們所有大模型及AI原生產品均設計為《上市規則》第18C章所定義的特專科技產品。按灼識諮詢意見，我們確認，我們所有特專科技產品均屬於《上市規則》規定的可接受領域內的人工智能產品，且於往績記錄期間所產生的所有收入均來自銷售該等產品。我們進一步確認，我們所有大模型及AI原生產品均為內部開發。有關我們主要知識產權的所有權，請參閱「業務－知識產權」。

- **大模型**：我們在不同模態領域內構建了多個一體化大模型。我們的大模型組合包括大語言模型、視頻生成模型以及語音和音樂生成模型。
- **AI原生產品**：憑藉我們的全模態大模型組合，提供AI原生產品和服務，利用AI的力量為全球個人用戶和企業帶來裨益。我們的AI原生產品由大模型開始，經過不斷改進演化而來。通過不斷升級現有大模型並開發新模型，我們設計和打造具強化用戶體驗的AI原生產品。

我們在變現及商業化方面仍處於初期階段，因為我們過往主要專注於開發我們的人工智能大模型。於往績記錄期間，我們擴大了產品供應，因此經歷了快速的收入增長，反映出我們在快速擴展個人用戶、開發者及企業客戶中AI原生產品使用的同時推進專有大模型的能力。我們的收入由2023年的3.5百萬美元增至2024年的30.5百萬美元，這得益於我們面向開發者及企業用戶的開放平台以及面向消費者的全模態AI原生產品的增長勢頭。截至2025年9月30日止九個月，我們的收入進一步增至53.4百萬美元，而截至2024年9月30日止九個月為19.5百萬美元。該等收益得益於我們大模型智能水平的提高、AI原生產品套件的擴展，個人用戶、開發者及企業用戶採用的增加，以及涵蓋訂閱、應用內充值、企業API調用及在線營銷服務的多樣化變現渠道。

隨著我們擴大運營規模，我們顯著改善毛利率，由2023年的負24.7%升至2024年的12.2%，並進一步升至截至2025年9月30日止九個月的23.3%。該等改善主要源於我

們的模型智能水平提升、模型及系統效率提高、基礎設施資源配置優化以及收入相對比算力資源比例的提高，這與我們增強AI基礎設施效率的戰略相一致。具體而言，於往績記錄期間AI原生產品的毛利率因用戶參與度及變現能力的改善以及新貨幣化功能的推出而大幅提高，反映出我們持續的商業重點是增強核心AI原生產品供應的變現能力。

我們於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月的年度／期間分別錄得虧損73.7百萬美元、269.2百萬美元、465.2百萬美元、304.3百萬美元及512.0百萬美元，這是由於在大模型研究與開發及AI基礎設施方面的大量研發投資。倘不計及股份支付費用、金融工具公允價值變動及上市開支，我們的經調整淨虧損（非《國際財務報告準則》計量指標）佔收入的百分比顯著收窄，由2023年的逾2,500%降至2024年的800.2%，並進一步降至截至2025年9月30日止九個月的348.6%。我們的研發開支佔收入的百分比由2023年的2,000%以上降至2024年的619.1%，並進一步降至截至2025年9月30日止九個月的337.4%。我們預計於可預見未來將繼續出現淨虧損，因為我們仍主要是一家在人工智能研究領域運營的研究與開發導向公司。

我們於2022年、2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月錄得虧損淨額。我們於往績記錄期間錄得經調整淨虧損（非《國際財務報告準則》計量指標）及經營現金流出淨額。我們目前預計該狀況可能持續，直至我們實現更大規模。我們預計截至2025年12月31日止年度的淨虧損將顯著增加，主要是由於預期的研發開支，因為我們持續提升通用大模型的智能化水平，以及金融負債公允價值虧損，因為本公司估值預期於2025年有所增長。未來，我們旨在通過以下重點領域維持業務可持續性並實現長期商業化：(i)利用大模型行業的快速發展；(ii)持續提升大模型智能水平；(iii)讓更多人能負擔得起人工智能技術；(iv)拓寬我們AI原生產品的變現渠道；及(v)優化組織效率及可擴展性。

截至2025年12月31日止十二個月，我們預計將達成《上市規則》第18C章所規定的已商業化公司收入要求，主要是由於我們AI原生產品實現商業擴張以及採用我們開放平台的人數增加。為了證明我們於往績記錄期間的快速增長和變現潛力，就AI原生用戶產品而言，我們的付費用戶數量由2023年的約119,700名增至2024年的650,300名，並由截至2024年9月30日止九個月的約489,100名增至截至2025年同期的約1,771,600名。就開放平台而言，付費用戶（定義為單個用戶消費的API調用價值不低於50美元（或其等值的其他貨幣））由截至2024年9月30日止九個月的約400家增至2025年同期的約2,500家。

基於上述情況，我們的董事認為且聯席保薦人同意我們的業務具有可持續性。請參閱「業務－商業化及業務可持續性」。

關鍵財務比率

下表載列於所示期間的若干關鍵財務比率。

	截至12月31日止年度			截至9月30日 止九個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
關鍵收益表比率				
收入增長.....	不適用	不適用	782.2%	174.7%
毛利率	不適用	(24.7%)	12.2%	23.3%
淨虧損率.....	不適用	(7,781.7%)	(1,524.2%)	(958.2%)
經調整淨虧損率(非《國際財務 報告準則》計量指標)	不適用	(2,574.4%)	(800.2%)	(348.6%)
研發開支增長率	不適用	562.9%	170.0%	30.0%
關鍵資產負債表比率				
流動比率.....	0.49	0.48	0.47	0.43

附註：

1. 流動比率按流動資產總值除以流動負債總額計算。

詳情請參閱「財務資料－關鍵財務比率」。

申請於聯交所上市

我們已向聯交所申請批准(a)已發行A類普通股(包括因轉換優先股產生的A類普通股及上市前發行的B類普通股)及根據全球發售將發行的A類普通股(包括可能因發售量調整權及超額配股權獲行使而發行的A類普通股)，以及(b)根據上市後股份激勵計劃可能發行的A類普通股上市交易。鑒於上市時我們的預期市值(按指示性發售價範圍下限計算)超過400億港元，本公司符合《上市規則》第18C.03條有關未商業化公司(定義見《上市規則》)的規定及第8A.06(1)條的規定。

全球發售統計數據

下表的所有統計數據乃基於假設發售量調整權及超額配股權未獲行使。

	基於發售價 每股股份 151.00港元計算	基於發售價 每股股份 165.00港元計算
股份市值 ⁽¹⁾	46,122.54百萬港元	50,398.80百萬港元
未經審計備考經調整每股綜合 有形資產淨值 ⁽²⁾	37.96港元	39.08港元

(1) 股份的市值乃基於緊隨全球發售完成後，將有305,447,288股股份已發行及發行在外（假設超額配股權未獲行使）計算。

(2) 未經審計備考經調整每股綜合有形資產淨值乃經作出「附錄二－未經審計備考財務資料」所述的調整後，並基於已發行305,447,288股股份（假設全球發售以及將因可轉換可贖回優先股及普通股產生的金融負債重新分類為權益已於2025年9月30日完成）計算得出，且不計及發售量調整權及超額配股權的行使。以美元金額列示的未經審計備考經調整每股綜合有形資產淨值乃按於最後實際可行日期的現行匯率1.00美元=7.7805港元換算為港元。

上市開支

我們的上市開支主要包括：(i)承銷相關開支（如承銷費及佣金）；及(ii)非承銷相關開支（包括對法律顧問及申報會計師就上市及全球發售提供服務支付的專業費用，以及其他費用與開支）。假設全額支付酌情激勵費，全球發售的估計上市開支總額（按發售價範圍中位數計算且假設發售量調整權及超額配股權未獲行使）約為193.2百萬港元，約佔我們所得款項總額的4.8%。相關估計上市開支總額中，我們預計將支付承銷相關開支133.0百萬港元、法律顧問及申報會計師專業費用40.3百萬港元及其他費用與開支19.9百萬港元。於往績記錄期間，已計入我們綜合損益表的上市開支為3.7百萬美元（28.6百萬港元），而已確認為預付款項且預期將於上市時自權益扣除的發行成本為0.4百萬美元（3.3百萬港元）。於往績記錄期間後，預計約26.7百萬港元將計入我們綜合損益表，約134.7百萬港元將於上市時作為自權益扣減入賬。

未來計劃及所得款項用途

假設發售量調整權或超額配股權未獲行使及發售價為每股發售股份158.00港元（即本招股章程所述指示性發售價範圍的中位數），經扣除承銷佣金、費用及我們就全球發售應付的預計開支，我們預計將收取全球發售所得款項淨額約3,818.3百萬港元。

我們擬將全球發售所得款項淨額用於以下用途：

- 約90%（或3,436.4百萬港元）所得款項淨額將用於我們未來五年的研發，包括開發我們的大模型和我們的AI原生產品。具體而言，(i)在未來五年內將約70.0%（或2,672.8百萬港元）所得款項淨額投入大模型的研發；及(ii)在未來五年內將約20.0%（或763.7百萬港元）所得款項淨額用於AI原生產品的開發、改進及全球規模化。
- 約10.0%（或381.8百萬港元）所得款項淨額將被分配至營運資金及一般企業用途。

詳情請參閱「未來計劃」及「所得款項用途」。

股息及股息政策

本公司或任何附屬公司自註冊成立以來並未支付或宣派任何股息。自往績記錄期間至本招股章程日期，我們概未向股東宣派任何股息。截至最後實際可行日期，我們並無制定正式的股息政策或釐定固定股息宣派比率。任何股息宣派及派付以及股息金額將受我們的組織章程及開曼群島《公司法》所規限。我們目前並無任何股息政策可指導我們的股息宣派或派付。董事會擁有酌情權派付中期股息及建議股東派付末期股息，將視乎多項因素而定，包括我們的盈利、資金需求、整體財務狀況及合約限制。請參閱「財務資料－股息」。

於往績記錄期間COVID-19疫情的影響

COVID-19疫情於往績記錄期間對本集團的業務、營運或財務狀況並無任何重大影響，因為本集團的核心業務活動由分布式工程團隊執行且本質上兼容遠程工作，其產品通過雲基礎設施在線提供而非線下渠道，且本集團對實體供應鏈或現場部署的依賴有限，並未因該疫情而出現任何重大項目延誤、客戶取消、收入短缺或信用損失。

近期發展

截至最後實際可行日期，我們並未受到我們運營所在司法管轄區政府實施的關稅、出口管制或其他貿易相關措施的任何重大影響。儘管包括美國在內的若干國家近期對商品和技術出台或調整了關稅及相關政策，但迄今為止，這些措施並未對我們的運營、財務狀況或前景產生重大不利影響。我們將繼續關注相關發展，並評估其對我們業務的潛在影響。

董事確認，直至本招股章程日期，我們的財務或貿易狀況或前景自2025年9月30日（即附錄一所載會計師報告所列期間的最後日期）以來概無重大不利變動，且自2025年9月30日以來，概無任何事件將對附錄一所載會計師報告所示資料構成重大影響。

我們預計截至2025年12月31日止年度的淨虧損將顯著增加，主要是由於預期的研發開支，因為我們持續提升通用大模型的智能化水平，以及金融負債公允價值虧損，因為本公司估值預期於2025年有所增長。

近期監管發展

對外投資規則

自2025年1月2日起，美國財政部為落實2023年8月9日的行政命令而頒布的最終規則（「最終規則」）就美國人士對與中國（包括香港及澳門）有關聯且從事有關以下三個行業活動的實體進行的廣泛投資施加投資禁令及通知要求：(i)半導體與微電子，(ii)量子信息技術，及(iii)AI系統。受最終規則約束的美國人士被禁止進行，或必須申報其對「受規管外國人士」的特定投資行為，此類投資定義為「受規管交易」，包括股權（含或有股權）收購、特定債務融資、合資企業，以及作為有限合夥人對非美國人士集合投資基金的特定投資。由於我們的主要營業地點在中國，且我們從事若干AI模型的開發，因此我們很可能被視為最終規則所界定的「受規管外國人士」。根據我們提供給國際制裁顧問的資料，於若干美國人士在全球發售中購買本公司股份，或為在全球發售中購買本公司股份的非美國人士附屬公司的母公司的情況下，可能需要在購買股份後的30天內向美國財政部提交有關其或其附屬公司購買的通知。請參閱「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－我們面臨與國際貿易政策、地緣政治及貿易保護措施有關的風險。國際關係、貿易及投資政策、貿易保護及投資限制措施的變化，可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響」。

出口管理條例

近年來，美國通過由美國商務部工業和安全局（「**BIS**」）管理的《出口管理條例》（「**EAR**」）擴大了對中國的出口管制限制。近年來，美國將越來越多的實體（包括中國的多家實體）列入實體列表及其他受限制或禁止方清單。除了將更多實體列入該等列表外，**BIS**還實施了適用於與該等列表上的實體交易的複雜限制性規則。例如，2025年9月29日，**BIS**發布了一項立即生效的臨時最終規則，將實體列表及軍事最終用戶列表限制擴大至由該等清單上的股東直接或間接擁有50%或以上股份的實體。美國政府已表示，關聯規則的實施將至少推遲一年（即到2026年10月止）。這些近期措施與美國出口管制制度監管美國產品、軟件及技術的出口、再出口或轉讓，包括某些在美國境外製造但所含受控美國物品超過最低標準，或屬於若干美國軟件或技術的境外直接產品的物品。

關稅條例

我們正密切監察關稅政策的潛在變化，並評估該等政策變化對我們的業務營運及財務表現的潛在影響。例如，美國最近建議對從包括中國在內的多個國家進口的各種商品徵收多輪關稅，而中國則徵收反向關稅。據我們的國際法律顧問告知，美國進口關稅僅適用於向美國出口實物商品。因此，我們的董事認為，鑒於我們不向美國出口實物商品，因此美國關稅不太可能對我們的業務營運和財務表現造成重大不利影響。由於相關政策正在迅速變化，可能難以評估該等關稅措施的潛在未來影響。請參閱「風險因素 — 與我們的業務及行業有關的風險 — 我們面臨與國際貿易政策、地緣政治及貿易保護措施有關的風險。國際關係、貿易及投資政策、貿易保護及投資限制措施的變化，可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響」。

人工智能聊天機器人

包括加利福尼亞、紐約、緬因及猶他在內的若干美國州最近頒布專門規管人工智能聊天機器人的法律。該等法律施加新的營運要求，例如清晰及持續的用戶披露，並規定實施安全協議以防止不良內容，特別是與自殘相關的。例如，加利福尼亞的法律將於2026年1月生效，包括針對未成年人的特定保護，並設立私人訴訟權，允許法定損害賠償。

我們正在審閱相關法規，以確保我們的Talkie應用程序持續符合相關規定。基於(i)對Talkie現有特徵與功能的評估；以及(ii)對美國各州現行聊天機器人法規的研究，經我們的美國數據法律顧問告知：(a) Talkie目前的功能與設計已實質符合猶他州、紐約州及緬因州現行生效的聊天機器人法律要求；及(b) Talkie不受美國其他州已頒布聊天機器人法律的約束，因該等法律所規管的功能（如提供醫療服務）並非Talkie所提供的功能。

在我們美國數據法律顧問的指導下，我們正在進行必要的更新，以符合加州即將生效的聊天機器人法律要求。相關更新主要包括審查用戶界面、補充若干強制性披露內容，以及增設所需的安全功能。此類更新與Talkie常規產品開發周期相符，預計可在合理時間內以合理成本完成。我們目前正在設計與落實相關更新，並計劃於2025年底前完成全部工作，早於加州聊天機器人法律預期的2026年1月生效日期。根據我們既定的時間表及截至目前取得的進展，經我們的美國數據法律顧問告知，Talkie有望於2026年1月加州聊天機器人法律生效時符合其各項要求。

基於上述我們美國數據法律顧問的意見，儘管遵守該等州級法規可能導致運營成本有所增加，我們預期該等法規不會對我們的業務、經營業績或財務狀況造成任何重大不利影響。有關我們在AI安全性及契合度、防止不當或不良輸出和用戶濫用，以及推動負責任人工智能發展的持續工作的進一步詳情，請參閱「業務－研發」章節。

在本招股章程中，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義。若干其他詞彙於本招股章程「技術詞彙表」一節解釋。

「會計師報告」	指	本公司的會計師報告，其全文載於本招股章程附錄一
「聯屬人士」	指	就任何特定人士而言，指直接或間接控制有關特定人士或受有關特定人士直接或間接控制或與有關特定人士受到直接或間接共同控制的任何其他人士
「會財局」	指	會計及財務匯報局
「Alpha EXP」	指	Alpha EXP Limited，一家於2021年11月23日在英屬維爾京群島註冊成立的商業公司，為我們的控股股東之一
「章程細則」或 「組織章程細則」	指	本公司自上市日期起生效的經修訂和重組組織章程細則（經不時修訂），其概要載於本招股章程附錄三
「聯繫人」	指	具有《上市規則》所賦予的涵義
「審計委員會」	指	董事會審計委員會
「北京極智」	指	北京稀宇極智科技有限公司（前稱為名日之夢（北京）科技有限公司），一家於2021年11月18日在中國成立的有限責任公司，並為本公司的全資附屬公司
「董事會」	指	本公司董事會
「營業日」	指	香港銀行通常向公眾開門辦理一般銀行業務的日子（星期六、星期日或香港公眾假期除外）
「英屬維爾京群島」	指	英屬維爾京群島

釋 義

「資本市場中介人」	指	參與全球發售的資本市場中介人，具有《上市規則》所賦予的涵義
「中央結算系統」	指	由香港結算設立及營運的中央結算及交收系統
「中國」	指	中華人民共和國，除文義另有所指外，僅就本招股章程而言，不包括中華人民共和國香港、澳門及台灣地區
「灼識諮詢」	指	灼識行業諮詢有限公司，一家獨立的專業市場研究及諮詢公司
「37號文」	指	《國家外匯管理局關於境內居民通過特殊目的公司境外投融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》
「A類普通股」	指	本公司股本內每股面值0.0001美元的A類普通股，賦予A類普通股持有人可就須於本公司股東會上投票表決的所有事項享有每股一票的投票權
「B類普通股」	指	本公司股本內每股面值0.0001美元的B類普通股，賦予本公司不同投票權，B類普通股持有人可就須於本公司股東會上投票表決的所有事項享有每股十票的投票權，惟須遵守香港《上市規則》第8A.24條保留事項應按一股一票基準投票表決的規定
「緊密聯繫人」	指	具有《上市規則》所賦予的涵義

釋 義

「《公司（清盤及雜項條文）條例》」	指	香港法例第32章《公司（清盤及雜項條文）條例》（經不時修訂、補充或以其他方式修改）
「《公司法》」或「開曼群島《公司法》」	指	開曼群島《公司法》（經修訂）（經不時修訂、補充或以其他方式修改）
「《公司條例》」	指	香港法例第622章《公司條例》（經不時修訂、補充或以其他方式修改）
「本公司」	指	MiniMax Group Inc.，一家於2021年6月30日根據開曼群島法律註冊成立的獲豁免有限公司
「合規顧問」	指	新百利融資有限公司
「關連人士」	指	具有《上市規則》所賦予的涵義
「關連交易」	指	具有《上市規則》所賦予的涵義
「控股股東」	指	具有《上市規則》所賦予的涵義，除文義另有所指外，指閻博士、Local Linearity、Alpha EXP、MiniMax Matrix、MiniMax Limited、Scaling EXP Limited及MiniMax Awakening，即構成我們一組控股股東的成員公司
「核心關連人士」	指	具有《上市規則》所賦予的涵義
「《企業管治守則》」	指	《上市規則》附錄C1所載《企業管治守則》
「企業管治委員會」	指	董事會企業管治委員會
「中國證監會」	指	中國證券監督管理委員會
「董事」	指	本公司董事

釋 義

「閻博士」	指	閻俊傑博士，我們的創始人、董事會主席、首席執行官兼首席技術官及我們的控股股東之一
「企業所得稅」	指	企業所得稅
「《企業所得稅法》」	指	《中華人民共和國企業所得稅法》
「ESG」	指	環境、社會及管治
「交易所參與者」	指	(a)根據香港《上市規則》可於香港聯交所或通過香港聯交所進行交易的人士；及(b)名列香港聯交所存置的名單、登記冊或名冊作為可於香港聯交所或通過香港聯交所進行交易的人士
「極端情況」	指	香港政府發布的由超強颱風引起的極端情況
「FINI」	指	「公開招股快速結算平台」(Fast Interface for New Issuance)，為香港結算運作的線上平台，強制應用於上市交易及(倘適用)收集及處理有關上市認購及結算的特定資料
「Floating Sky」	指	Floating Sky Limited (前稱為Sapiens Origin Limited)，一家於2021年11月23日在英屬維爾京群島註冊成立的商業公司
「全球發售」	指	香港公開發售及國際發售
「本集團」或「我們」	指	本公司及其不時的附屬公司及綜合聯屬實體，及如文義所指，就本公司成為其現有附屬公司及綜合聯屬實體的控股公司之前期間而言，則指該等附屬公司及綜合聯屬實體(假設該等公司於相關時間已為本公司的附屬公司及綜合聯屬實體)

「網上白表」	指	通過指定網站 www.hkeipo.hk 遞交網上申請以申請人自身名義獲發香港發售股份的申請
「網上白表服務供應商」	指	本公司指定的網上白表服務供應商，詳情載於指定網站 www.hkeipo.hk
「港元」及「港仙」	指	港元，香港法定貨幣
「香港結算」	指	香港中央結算有限公司，為香港交易及結算所有限公司的全資附屬公司
「香港結算EIPO渠道」	指	《香港結算運作程序規則》中的安排，參與者通過FINI以電子方式向香港結算發出指示，以代表其申請新發行股份及支付申請股款，並按該等指示採取行動
「香港結算代理人」	指	香港中央結算(代理人)有限公司，為香港結算的全資附屬公司
「《香港結算運作程序規則》」	指	香港結算運作程序規則，當中載有與香港結算的服務及由或通過香港結算設立、運作及／或以其他方式提供的系統(包括FINI及中央結算系統)的運作及功能有關而不時生效的慣例、程序及行政或其他規定
「香港結算參與者」	指	獲准以直接結算參與者、全面結算參與者或託管商參與者身份參與中央結算系統的參與者
「《香港結算規則》」	指	《香港結算一般規則》，可經不時修訂或修改，且倘文義允許，包括《香港結算運作程序規則》

「香港」	指	中國香港特別行政區
「香港發售股份」	指	本公司根據香港公開發售按發售價初步提呈發售以供認購的1,269,480股A類普通股（可按「全球發售的架構」一節所述者重新分配）
「香港公開發售」	指	根據「全球發售的架構－香港公開發售」所載條款及條件並在其規限下，提呈發售香港發售股份以供香港公眾人士認購（另加1.0%經紀佣金、0.0027% SFC交易徵費、0.00015%會財局交易徵費及0.00565%聯交所交易費）
「香港股份過戶登記處」	指	卓佳證券登記有限公司
「香港聯交所」或「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司，為香港交易及結算所有有限公司的全資附屬公司
「香港《收購守則》」或「《收購守則》」	指	SFC頒布的《公司收購、合併及股份回購守則》（經不時修訂、補充或以其他方式修改）
「香港承銷商」	指	「承銷－香港承銷商」一節中所列的香港公開發售承銷商
「香港承銷協議」	指	由（其中包括）本公司、控股股東及整體協調人就香港公開發售訂立的日期為2025年12月30日的承銷協議，進一步詳情載於「承銷－承銷安排及開支－香港公開發售－香港承銷協議」一節

「ICP許可證」	指	由工信部發出、服務範圍為互聯網信息服務的增值電信業務經營許可證，為《電信業務分類目錄》下增值電信業務子類別
「《國際財務報告準則》」	指	《國際財務報告準則》會計準則，包括國際會計準則理事會頒布的準則、修訂及詮釋
「《個人所得稅法》」	指	《中華人民共和國個人所得稅法》
「獨立第三方」	指	並非本公司關連人士（定義見《上市規則》）的任何人士或實體
「國際發售股份」	指	本公司根據國際發售提呈發售的24,119,740股A類普通股（可按「全球發售的架構」一節所述予以重新分配），連同本公司因發售量調整權及超額配股權獲行使而可能配發及發行的任何額外A類普通股
「國際發售」	指	國際承銷商根據S規例以離岸交易方式於美國境外及根據第144A條或美國《證券法》項下任何其他可用豁免登記規定於美國境內僅向合資格機構買家（在各情況下根據國際承銷協議的條款及條件並在其規限下）按發售價有條件配售國際發售股份，詳情載於「承銷－國際發售」一節
「國際制裁法律顧問」	指	霍金路偉國際律師事務所，我們有關國際制裁法的法律顧問
「國際承銷商」	指	預期將訂立國際承銷協議以承銷國際發售的一組國際承銷商

釋 義

「國際承銷協議」	指	預期將由本公司及國際承銷商於2026年1月7日或前後就國際發售而訂立的承銷協議，詳情載於「承銷－國際發售」一節
「聯席賬簿管理人」	指	名列「董事及參與全球發售的各方」一節的聯席賬簿管理人
「聯席全球協調人」	指	名列「董事及參與全球發售的各方」一節的聯席全球協調人
「聯席牽頭經辦人」	指	名列「董事及參與全球發售的各方」一節的聯席牽頭經辦人
「聯席保薦人」	指	名列「董事及參與全球發售的各方」一節的聯席保薦人
「最後實際可行日期」	指	2025年12月21日，即本招股章程刊發前為確定其中所載若干資料的最後實際可行日期
「Local Linearity」	指	Local Linearity Inc.，一家於2023年8月28日在英屬維爾京群島註冊成立的有限公司，為我們的控股股東之一
「上市」	指	股份於主板上市
「上市委員會」	指	香港聯交所上市委員會
「上市日期」	指	股份上市及股份首次獲准在聯交所開始交易的日期，預計將為2026年1月9日或前後
「《上市規則》」	指	《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》(經不時修訂、補充或以其他方式修改)
「《併購規定》」	指	《關於外國投資者併購境內企業的規定》

釋 義

「主板」	指	由聯交所營運的證券交易所（不包括期權市場），獨立於香港聯交所GEM並與其並行運作
「章程大綱」或 「組織章程大綱」	指	本公司於2025年12月29日有條件採納並自上市日期起生效的經修訂和重組組織章程大綱（經不時修訂），其概要載於本招股章程附錄三
「MiniMax Awakening」	指	MiniMax Awakening Limited（前稱MiniMax LMM Holding Limited），一家於2021年11月23日在英屬維爾京群島註冊成立的有限公司，為我們的控股股東之一
「MiniMax Gene」	指	MiniMax Gene Limited，一家於2021年11月23日在英屬維爾京群島註冊成立的有限公司
「稀宇香港」	指	MiniMax Hongkong Tech Limited，一家於2025年4月10日在香港註冊成立的有限公司，為本公司的全資附屬公司
「MiniMax Matrix」	指	MiniMax Matrix Limited，一家於2021年6月29日在英屬維爾京群島註冊成立的有限公司，為我們的控股股東之一
「商務部」	指	中華人民共和國商務部（前稱中華人民共和國對外經濟貿易部）
「賁女士」	指	賁燁禕女士，我們的執行董事、首席運營官
「國家發改委」	指	中華人民共和國國家發展和改革委員會
「提名委員會」	指	董事會提名委員會
「全國人大」	指	中華人民共和國全國人民代表大會

「發售價」	指	以港元列示的每股發售股份的最終發售價（不包括1%經紀佣金、0.0027% SFC交易徵費、0.00565%香港聯交所交易費及0.00015%會財局交易徵費），香港發售股份將以此價格根據香港公開發售認購，而國際發售股份將以此價格根據國際發售提呈發售，且將按「全球發售的架構－定價及分配」所述予以釐定
「發售股份」	指	香港發售股份及國際發售股份，連同（倘相關）本公司因發售量調整權及超額配股權獲行使而將予發行的任何額外股份
「發售量調整權」	指	我們預期將根據國際承銷協議授予國際承銷商的購股權，可由整體協調人（為其本身及代表國際承銷商）行使，據此，本公司可按發售價分配及發行合共不超過3,808,380股額外股份（假設超額配股權未獲行使，合計佔全球發售下初步提呈發售的發售股份的約15.0%），以滿足國際發售中的任何超額市場需求（不受任何重新分配機制的約束），詳情載於「全球發售的架構－發售量調整權」。
「整體協調人」	指	名列「董事及參與全球發售的各方」一節的整體協調人
「超額配股權」	指	本公司預期將授予國際承銷商的購股權，可由整體協調人（為其本身及代表國際承銷商）行使，以要求本公司向國際承銷商配發及發行額外股份，以（其中包括）補足國際發售中的超額分配（如有），詳情載於「全球發售的架構－超額配股權」

「《境外上市 試行辦法》」	指	中國證監會於2023年2月17日頒布並於2023年3月31日生效的《境內企業境外發行證券和上市管理試行辦法》及五項配套指引
「首次公開發售後 股份激勵計劃」	指	本公司於2025年12月29日採納、於上市後生效的首次公開發售後股份激勵計劃，其主要條款載於本招股章程附錄四「法定及一般資料－D.股份激勵計劃－2.首次公開發售後股份激勵計劃」一節
「中國《公司法》」	指	《中華人民共和國公司法》(經不時修訂、補充或以其他方式修改)
「中國法律顧問」	指	北京市競天公誠律師事務所，我們在有關全球發售的中國法律方面的法律顧問
「首次公開發售前 投資」	指	首次公開發售前投資者於本次首次公開發售前對本公司進行的投資，詳情載於「歷史、重組及公司架構」
「首次公開發售前 投資者」	指	首次公開發售前投資中的股份持有人，詳情載於「歷史、重組及公司架構」一節
「首次公開發售前 股份激勵計劃」	指	本公司採納的首次公開發售前股份激勵計劃(經不時修訂)，其主要條款載於本招股章程附錄四「法定及一般資料－D.股份激勵計劃－1.首次公開發售前股份激勵計劃」一節
「優先股」	指	本公司股本中的優先股，包括天使輪優先股、Pre-A輪優先股、A輪優先股、A+輪優先股、Pre-B輪優先股、Pre-B+輪優先股及Pre-B++輪優先股

釋 義

「定價協議」	指	本公司將與整體全球協調人（為其本身及代表承銷商）於定價日訂立的協議，以記錄發售價
「定價日」	指	釐定發售價的日期，預計將為2026年1月7日或前後，或整體協調人（為其本身及代表承銷商）與本公司可能協定的較後時間，惟無論如何不遲於2026年1月7日中午十二時正
「招股章程」	指	就香港公開發售刊發的本招股章程
「合資格機構買家」	指	第144A條所界定的合資格機構買家
「S規例」	指	美國《證券法》項下的S規例
「薪酬委員會」	指	董事會薪酬委員會
「人民幣」	指	中國法定貨幣
「重組」	指	本集團進行的重組，詳情載於本招股章程「歷史、重組及公司架構－公司重組」一節
「保留事項」	指	根據香港《上市規則》第8A.24條，每股股份於本公司股東會享有一票投票權的該等決議案事項，即：(i)組織章程大綱及細則的任何修訂，(ii)任何類別股份所附帶的權利的變動，(iii)委任或罷免獨立非執行董事，(iv)委聘或辭退本公司審計師，及(v)本公司自願清算或清盤
「受限制股份單位」	指	受限制股份單位
「第144A條」	指	美國《證券法》第144A條
「國家外匯管理局」	指	中華人民共和國國家外匯管理局

「國家市場監督管理總局」	指	中華人民共和國國家市場監督管理總局
「受制裁目標」	指	(i)根據相關司法管轄區的制裁相關法律或法規發布的任何目標人士或實體名單上指定的任何人士或實體； (ii)由受制裁國家的政府擁有或控制的任何人士或實體；或(iii)因與(i)或(ii)所述的人士或實體的擁有權、控制權或代理關係而成為相關司法管轄區法律或法規項下制裁的目標的任何人士或實體
「國家稅務總局」	指	中華人民共和國國家稅務總局
「SFC」	指	香港證券及期貨事務監察委員會
「《證券及期貨條例》」	指	香港法例第571章《證券及期貨條例》(經不時修訂、補充或以其他方式修改)
「上海極智無界」	指	上海極智無界科技有限公司，一家於2025年4月18日在中國註冊成立的有限責任公司，由閆博士控制，因此為本公司的關連人士
「上海極智縱橫」	指	上海極智縱橫科技有限公司，一家於2025年4月23日在中國註冊成立的有限責任公司，由上海極智無界全資擁有，而上海極智無界由閆博士最終控制，因此為本公司的關連人士
「上海稀宇」	指	上海稀宇科技有限公司，一家於2023年1月28日在中國成立的有限責任公司，為本公司的全資附屬公司
「上海極智」	指	上海稀宇極智科技有限公司，一家於2021年11月3日在中國成立的有限責任公司，為本公司的全資附屬公司

釋 義

「股份」	指	本公司股本中每股0.0001美元的普通股及／或優先股
「股東」	指	股份持有人
「穩定價格操作人」	指	中國國際金融香港證券有限公司
「國務院」	指	中華人民共和國國務院
「附屬公司」	指	具有《上市規則》所賦予的涵義
「主要股東」	指	具有《上市規則》所賦予的涵義
「往績記錄期間」	指	包括截至2022年、2023年及2024年12月31日止三個財政年度以及截至2025年9月30日止九個月的期間
「庫存股份」	指	具有《上市規則》所賦予的涵義
「美籍人士」	指	S規例界定的美籍人士
「美國《證券法》」	指	1933年美國《證券法》(經不時修訂、補充或以其他方式修改)
「承銷商」	指	香港承銷商及國際承銷商
「承銷協議」	指	香港承銷協議及／或國際承銷協議，如文義所指
「美國」	指	美利堅合眾國、其領土及屬地、美國任何州和哥倫比亞特區
「美元」	指	美國法定貨幣美元
「增值稅」	指	增值稅

釋 義

「不同投票權受益人」	指	具有香港《上市規則》賦予該詞的涵義，除文義另有所指外，指上市時B類普通股持有人閻博士和賁女士
「不同投票權架構」	指	具有香港《上市規則》賦予該詞的涵義
「%」	指	百分比

技術詞彙表

本技術詞彙表載有本招股章程所用的若干技術詞彙的解釋。因此，該等詞彙及其涵義未必與其行業標準涵義或用法一致。

「AI」	指	人工智能，計算機科學分支之一，開發能夠執行通常需要人類智能的任務的系統，如感知、學習、推理和決策制定
「AIGC」	指	人工智能生成內容，由人工智能技術在無人類直接創作情況下自動創建的文本、視覺內容及音頻等內容
「AI agent」	指	能夠代表用戶自主執行特定任務以實現預定目標的智能系統
「AI基礎設施」	指	訓練及推理AI模型所需的硬件、軟件、數據系統或雲資源的綜合體系
「AI音樂生成模型」	指	一種通過學習現有音樂數據模式來生成或創作音樂的人工智能系統，能夠創作原創旋律、和聲和節奏
「AI原生」	指	從根本架構層面以人工智能為核心組成部分構建的產品、服務或系統，而非將AI作為附加功能整合。AI原生解決方案在其基礎架構和功能中充分利用AI技術
「AI全模態交互平台」	指	一個使用人工智能技術使Agents能夠處理和響應多種類型輸入的平台，實現更自然和多樣化的交互
「API」	指	允許不同軟件系統間相互通信和交互的規則和工具集
「API平台」	指	一個提供標準化接口的系統，允許開發者訪問並將企業服務或數據集成到自己的應用程序中

技術詞彙表

「應用程式」	指	專為智能手機和其他移動設備運行而設計的應用軟件
「亞太地區」	指	包含東亞、南亞、東南亞和大洋洲各國的地理區域，通常涵蓋澳大利亞和新西蘭
「注意力機制」	指	使大模型在處理信息時能夠衡量輸入數據不同部分重要性的複雜機制
「音頻生成工具」	指	使用AI技術基於用戶輸入或預設參數創建合成音頻內容（包括語音、音樂或音效）的軟件工具
「自回歸模型」	指	一種利用時間序列歷史值預測該序列未來值的統計模型類型
「B2B」或「2B」或「ToB」	指	「企業對企業」，指企業間而非企業與個人消費者間的商業交易或關係
「B2C」或「2C」或「ToC」	指	「企業對消費者」，指企業與個人消費者間的商業交易或關係
「測評榜單」	指	用於測量和比較語言模型性能的標準化評估框架
「CAGR」	指	年複合增長率
「對話場景專用API」	指	一種允許開發者基於大語言模型生成AI驅動回答，構建交互式聊天體驗的應用程序接口
「思維鏈」或「CoT」	指	一種模型通過生成中間推理步驟或解釋來解決複雜問題的推理技術
「擴散模型」	指	機器學習中的一種生成模型，通過逐步向數據集中添加噪聲，然後學習如何逆轉這一過程來生成高質量數據，尤其擅長圖像和文本生成

技術詞彙表

「DiT」	指	Transformer擴散模型，一種採用Transformer架構作為骨幹網絡進行圖像生成的擴散模型
「ELO」	指	用於評估競技遊戲或活動中玩家相對技能水平的評級系統，分數越高表示能力越強
「ESG」	指	環境、社會及管治
「微調」	指	調整預訓練大模型以適配特定任務或領域，提高準確性和相關性的過程
「Flow-VAE」	指	一種結合變分自編碼器與標準化流的混合AI模型，通過更有效捕獲複雜數據分布來提升生成數據的質量和靈活性
「大模型」	指	在廣泛多樣化數據集上預訓練的大規模模型，旨在作為通用模型使用，可用於解決多種任務
「fps」	指	視頻或動畫每秒顯示或生成的幀數，幀率越高，顯示的動作越流暢
「免費增值模式」	指	一種商業模式，即免費提供基礎服務或產品，但對高級功能、進階功能或增強體驗收費
「GDP」	指	特定時期內一個國家境內生產的所有商品和服務的總貨幣價值，是衡量一個國家的經濟規模和健康狀況的重要指標
「生成式AI」	指	一種通過學習現有數據模式並生成原創性輸出來創建新內容的人工智能技術
「GPU」	指	圖形處理單元，一種能夠並行處理大量任務的處理器，在AI領域廣泛用於加速模型訓練和數據處理

技術詞彙表

「高新技術企業」	指	在中國境內註冊成立，經政府主管部門認定，在核心自主知識產權、研發能力、技術和產品供應以及高新技術相關業務收入構成等方面符合規定標準的企業。獲得此項認定的企業，在滿足相關條件的前提下，可享受15%的中國企業所得稅優惠稅率
「HTML」	指	超文本標記語言，用於創建和構建網頁內容的標準語言，定義網頁中的文本、圖像、鏈接和布局等元素
「IDC」	指	國際數據公司 (IDC)，一家面向信息技術、電信和消費科技市場的全球市場研究、數據和活動提供商
「圖像生成和音樂生成API」	指	一種使開發者能夠通過AI模型程序化創建圖像和音樂的應用程序接口，支持基於用戶輸入自動生成視覺和音頻內容
「圖像生成視頻」或「I2V」	指	一種從單張圖像或圖像序列生成視頻序列的技術或模型，通過創建運動和過渡效果產生動態視頻內容
「推理活動」	指	經過訓練的基礎模型在部署後，根據新的用戶輸入或數據生成輸出或響應的計算過程。推理發生在模型訓練完成後，涉及應用模型學習到的參數來實時執行推理、預測或內容生成。例如，當用戶在我們的MiniMax app中輸入提示或消息，並收到由底層大模型生成的文本時，該模型的計算過程即構成推理活動
「推理成本」	指	使用經過訓練的AI模型處理輸入並生成輸出所需的計算資源成本

技術詞彙表

「推理延遲」	指	向AI模型提供輸入到接收輸出之間的時間延遲
「智能Agent應用」	指	一種基於AI技術能夠理解並以自然語言響應用戶輸入的軟件應用程序，可用於客戶服務、信息檢索等場景的交互式逼真對話
「大模型」、「大語言模型」或「LLM」	指	一種在海量文本數據上訓練的先進AI模型，具備使用人類語言理解、生成、交互的能力，能夠執行文本生成、翻譯、摘要和問答等廣泛的自然語言處理任務
「大規模混合注意力推理模型」	指	一種結合兩種不同注意力機制的AI技術：一種是高計算成本但高精度的傳統注意力（Softmax注意力），而另一種是快速且資源密集度較低的線性注意力（閃電注意力）。該模型在大部分文本處理中使用快速的線性注意力，僅在關鍵部分激活高精度的傳統注意力。這種設計使AI能夠以較低的計算成本高效處理超長文本，在性能與效率之間實現平衡
「線性注意力」或「線性注意力機制」	指	一種將傳統注意力機制的計算複雜度從二次方降低到線性的高效注意力機制，在保持關鍵信息的同時實現長輸入序列的快速處理
「長上下文處理能力」	指	AI模型理解、記憶和利用極長輸入序列（如長文本、對話或文檔）的能力，使其能夠在長時間與用戶的交互中保持上下文連貫性

技術詞彙表

「MAU」	指	月活躍用戶，於給定月份內在我們的原生AI應用上至少執行過一次操作的獨立設備數量及在我們網頁平台上至少登錄過一次的註冊用戶賬號數量，涵蓋付費和非付費用戶；給定期間的MAU數據代表有關時期內的平均月活躍用戶數，而用戶數按該期間內各月份的MAU平均值計算
「模型即服務」或「MaaS」	指	一種允許用戶通過API訪問和部署模型的雲端服務，使其能夠在不管理模型開發、訓練或基礎設施的情況下將AI能力集成到應用中
「MCP」	指	模型上下文協議，一種定義AI模型內部上下文信息結構化、交換和管理的技術標準或框架，使模型能夠基於周圍數據或對話歷史更好地理解 and 響應
「MCP API」	指	支持MCP標準的應用程序接口，使AI模型或應用能夠高效交換、管理和利用上下文信息以改進理解和生成回答
「MFU」	指	模型算力利用率，衡量模型在訓練或推理過程中使用計算能力的指標，表明模型利用可用資源的效率
「模型調用」	指	向大模型發送查詢、提示或數據等輸入以獲取輸出的過程
「語音和音樂生成模型」	指	基於文本、音頻提示或樂譜等輸入數據生成合成語音或音樂的AI模型。語音生成模型將文本轉換為自然語音，音樂生成模型則以各種風格和格式創作原創音樂作品或續寫作品

技術詞彙表

「MoE」或「混合專家架構」	指	混合專家模型，一種採用多個子網絡（或「專家」）的AI架構，針對每個輸入僅激活部分專家，這使模型得以任務特性分配計算資源實現高效擴展，在保持效率的同時提升性能
「多模態模型組合」	指	一個專為集成處理和理解文本、音頻、視頻等多種數據輸入而設計的AI模型集合，實現更全面的類人感知和交互能力
「開放平台」	指	一個提供標準化編程接口供第三方開發者集成企業系統或服務的公開平台，支持基於平台能力開發應用程序或服務
「開源」	指	將軟件源代碼公開發布的做法，允許任何人按照開源許可證的條款查看、使用、修改和分發
「像素」	指	像素，數字圖像或顯示設備中的最小顯示單元，常用於衡量屏幕分辨率或圖像尺寸
「參數」	指	大模型在訓練過程中學習和調整的內部數值變量或配置，這些參數有效封裝了模型從大量訓練數據中提取的知識、模式和關係
「Q&A」	指	問答
「R&D」	指	研究與開發
「推理模型」	指	一種基於輸入數據模擬人類邏輯思維的AI模型，可通過推理、決策或解決問題執行多步驟任務，並適應不同上下文場景

技術詞彙表

「人類反饋強化學習」或「RLHF」	指	利用人類演示和偏好數據對模型進行強化訓練，使模型遵循指令並生成詳細相關響應的過程
「Scaling Law」	指	描述模型性能隨著模型大小、數據集大小和計算資源增加而系統性提升的經驗規律
「SDK」	指	軟件開發工具包，開發者為特定平台、系統或服務構建應用程序的工具、庫、文檔和代碼示例的集合
「語義空間」	指	一種將詞彙或概念的含義表示為多維空間點的計算方法，其中維度代表語義特徵或上下文，是自然語言處理領域中基於含義和上下文建模詞彙概念關係的計算方法
「服務級別協議」	指	服務提供商與客戶之間的正式合同，其中定義了預期服務水平標準，包括運行時間、響應時間、支持質量等性能指標，以及未達標準時的補救措施
「softmax注意力機制」	指	一種基於Softmax函數分配權重的算法，可使AI模型精準聚焦輸入數據中的最相關部分
「文生語音」或「TTS」	指	文生語音，將書面文本轉換為語音音頻的技術，使機器能夠以自然清晰的聲音朗讀文本
「測試時計算量」	指	AI模型在訓練完成後生成回覆或者執行任務時所消耗的計算資源量
「token」	指	作為模型輸入處理和輸出生成基本單元的文本單位

技術詞彙表

「Transformer」	指	利用注意力機制優先處理關鍵輸入元素，高效處理文本等序列數據的先進神經網絡架構
「URL」	指	統一資源定位符，用於定位和訪問互聯網資源（如網頁）的地址
「視頻生成API」	指	一種允許開發者使用AI模型程序化創建或控制視頻內容生成的應用程序接口，通常基於文本或音頻等輸入
「視頻生成模型」	指	通過時序圖像序列生成合成視頻內容的AI模型，通常基於文本描述、圖像或其他輸入數據，該模型學習運動、視覺一致性和時間連貫性以產生逼真或風格化的視頻輸出

我們已在本招股章程中納入前瞻性陳述。前瞻性陳述包括對我們未來的意向、信念、期望或預測的陳述，並非過往事實。

我們已在本招股章程中納入前瞻性陳述。前瞻性陳述包括但不限於對我們未來的意向、信念、期望或預測的陳述，並非過往事實。在本招股章程中，「旨在」、「預計」、「相信」、「可能會」、「預期」、「今後」、「有意」、「應當」、「計劃」、「尋求」、「應該」、「將會」、「會」、「願景」、「期望」、「目標」、「安排」等詞語以及該等詞語的反義詞和其他類似表述，當用於我們或管理層時，乃用以識別前瞻性陳述。此類陳述反映出我們的管理層對未來事件、運營、流動資金及資本資源的當前觀點，其中若干觀點可能不會實現或可能會改變。該等陳述受若干風險、不確定因素及假設的影響，其中包括本招股章程所述的風險因素，而其中部分風險因素超出我們的控制，並可能導致我們的實際業績、表現或成就或行業業績與前瞻性陳述所述或暗示的任何未來業績、表現或成就存在重大差異。閣下務請注意，依賴任何前瞻性陳述涉及已知及未知風險和不確定因素。我們面臨的風險和不確定因素可能會影響前瞻性陳述的準確性，包括（但不限於）下列方面：

- 我們的經營及業務前景；
- 我們維持與供應商及客戶關係的能力，以及對其造成影響的舉措及發展；
- 我們經營及計劃經營所處行業及市場的未來發展、趨勢及狀況；
- 我們經營所處市場的整體經濟、政治及營商環境；
- 我們經營所處行業及市場的監管環境變化；
- 我們保持市場領先地位的能力；
- 我們競爭對手的行動及發展；
- 第三方根據合同條款及規範履約的能力；
- 我們留住高級管理層及主要人員以及招募合格員工的能力；

前 瞻 性 陳 述

- 我們的業務策略及實現該等策略的計劃；
- 我們質量控制體系的有效性；
- 利率、外匯匯率、股價、交易量、商品價格及整體市場趨勢的變動或波動，包括與中國及我們經營所處行業及市場有關的變動或波動；及
- 資本市場發展。

就性質而言，與該等及其他風險相關的若干披露僅為估計，若一項或多項（其中包括）此等不確定因素或風險成為現實，則實際結果可能與相關估計、預期或預測以及歷史結果存在重大差異。尤其是（但不限於）銷售可能減少，成本可能增加，資本成本可能增加，資本投資可能延遲及預期績效改進可能無法完全實現。

在適用法律、規則及法規規定的規限下，我們並無任何且概不承擔因新資料、未來事件或其他事項而更新或以其他方式修訂本招股章程所載前瞻性陳述的義務。由於該等及其他風險、不確定因素及假設，本招股章程所論述的前瞻性事件及情況未必會按我們預期的方式發生，甚至根本不會發生。因此，閣下不應過分依賴任何前瞻性資料。本節所述警告聲明以及「風險因素」一節所論述的風險及不確定因素均適用於本招股章程所載的所有前瞻性陳述。

於本招股章程中，我們或董事所作的意向性陳述或提述乃於截至本招股章程日期作出。任何該等資料可能因未來發展而出現變動。

投資我們的A類普通股涉及重大風險。閣下決定投資於我們的A類普通股前，務請審慎考慮本招股章程所載所有資料，包括下文所述風險及不確定性。尤其是，我們是一家根據《上市規則》第18C章及第8A章尋求在聯交所主板上市的未商業化公司。我們的營運及我們經營所在的大模型行業涉及若干風險及不確定性，其中一些超出我們的控制範圍，並可能導致閣下失去閣下於我們A類普通股的所有投資。

下文所述為我們認為屬重大的風險。以下任何風險均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及增長前景造成重大不利影響。在任何有關情況下，我們A類普通股的成交價可能下跌，而閣下可能會損失全部或部分投資。我們目前並不知悉或下文並無明示或暗示或我們認為屬不重大的其他風險及不確定性，亦可能損害我們的業務、財務狀況及經營業績。

該等因素為未必會發生的或然事件，且我們概不能就任何該等或然事件發生的可能性發表任何意見。除非另有說明，該等資料乃截至最後實際可行日期作出，而不會於該日期之後更新，並受限於本招股章程「前瞻性陳述」一節的警告聲明。

與我們產品商業化有關的風險

我們已於往績記錄期間錄得淨虧損、淨負債及經營性現金淨流出，截至2025年9月30日錄得淨流動負債，我們可能無法實現或於其後維持盈利能力。

我們已於往績記錄期間錄得淨虧損及淨負債，並已經歷且預期將繼續經歷經營性現金淨流出。我們的經營開支（包括銷售及分銷開支、行政開支及研發開支）由2022年的14.4百萬美元增至2023年的100.4百萬美元，並進一步增至2024年的290.4百萬美元，主要是由於與訓練相關的第三方雲服務的投資增加。於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們分別錄得虧損淨額73.7百萬美元、269.2百萬美元、465.2百萬美元、304.3百萬美元及512.0百萬美元。由於我們的業務及營運仍處於快速發展的大模型行業的擴張階段，且我們持續投資於研發活動以支持我們的長期增長，我們可能在短期內繼續錄得淨虧損。我們預期，隨著我們繼續擴展業

務及營運、投資於我們的大模型研發以及開展銷售及營銷活動，我們的經營開支、淨虧損、淨負債及經營性現金淨流出將於可預見未來繼續增加。倘我們未能管控該等增加，我們的業務營運、經營業績、財務狀況及盈利能力將受到重大不利影響。

此外，我們可能無法在短期內實現或於其後維持盈利能力。我們認為，我們未來的收入增長將取決於（其中包括）我們開發新技術、提升用戶體驗、建立有效商業化策略、有效及成功競爭以及開發新產品的能力。因此，閣下不應依賴任何先前期間的收入作為我們未來表現的參考指標。此外，我們預期因成為公眾公司而產生重大成本及開支。倘我們無法產生足夠收入及管控我們的開支，我們可能繼續產生重大虧損，並可能無法實現或於其後維持盈利能力。

我們用於訓練大模型的內容或數據，以及大模型生成的內容可能會受到第三方知識產權侵權索賠，這可能對我們的業務、財務狀況和經營業績產生重大不利影響。

模型訓練過程始於對海量多領域可用數據進行整理和組織。我們的訓練數據可能包含未經所有必須第三方許可的第三方文本、視頻、圖像、音頻或其他內容。規範使用該等數據訓練基礎模型的法律框架仍在發展中，並可能有所變動。若我們使用訓練數據被具備管轄權的主管機構發現侵犯第三方知識產權，我們可能面臨高成本且耗時長的訴訟，被迫支付巨額賠償或許可費，或被要求刪除數據並重新訓練我們的模型，而這將是一項困難且成本高昂的工作。

此外，我們的基礎模型可能生成的輸出內容，亦可能與現有受版權保護的作品、商標或其他受保護知識產權存在高度相似的風險。人工智能生成內容的侵權判定法律準則尚未確定。倘若我們的基礎模型輸出內容被具備管轄權的主管機構認定侵犯第三方知識產權，我們及我們AI原生產品的用戶可能需承擔責任。該等申索可能導致針對我們的法律訴訟、客戶提出賠償要求，並可能損害我們的聲譽及產品的預期可靠性。

於2025年9月16日，包括迪士尼、環球影業及華納兄弟探索頻道在內的多家美國主要電影製片公司（「原告」）向加利福尼亞州中區聯邦地區法院提起民事訴訟（「訴訟」），就視覺生成平台海螺AI指控本集團侵犯其版權。原告指控本公司：(i)直接侵權，理由是本公司通過海螺AI創作並展示多個由原告擁有之知名電影及動畫角色的視

頻及圖像；及(ii)間接侵權（包括共同侵權及侵權替代），理由是本公司明知或應知用戶可能創作描繪原告角色的內容，且本公司據稱從中獲利。原告在訴訟請求中主要尋求（其中包括）實際損害賠償或法定賠償形式的金錢救濟、禁令救濟、律師費及其他衡平法上的救濟。

原告在起訴狀中聲稱，其有權就每部被侵權作品獲得最高150,000美元的法定賠償，該金額為美國版權法規定的單部作品最高賠償限額，且僅在認定侵權行為故意實施時方可判予。起訴狀附件列出了本案涉及的約500項電影及電視節目的註冊信息。因此，假設原告勝訴並完全獲得其訴訟請求，在原告指控的最壞情況下，金錢索賠金額將達到75百萬美元，並附帶禁令救濟。此外，原告亦聲稱其有權獲得實際損害賠償及利潤所得。詳情請參閱「業務－法律訴訟與合規－版權侵權訴訟」。倘原告在該訴訟中勝訴，我們可能面臨重大經濟損失、品牌形象受損等後果，該等後果均有可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生負面影響。此外，我們無法排除原告對本公司提出額外索賠的可能性，在這種情況下，本公司可能要承擔其他損害賠償、法律成本及聲譽損害，這可能會進一步影響我們的業務運營和財務狀況。此外，我們無法排除其他企業對本公司提出類似索賠的可能性，這將使我們面臨額外法律風險和潛在責任。無論訴訟的事實真相或結果如何，其他第三方知識產權所有者可能會就相同或不同的內容尋求對我們提出索賠。正在進行的訴訟以及我們行業不斷發展的法律標準、司法實踐和許可安排可能會導致更多第三方知識產權所有者提出類似的索賠，這可能會使我們面臨進一步的法律訴訟和其他不利後果。

我們注意到近期若干行業參與者之間的許可安排包括知識產權所有者與生成式人工智能技術公司之間的許可安排。該等許可安排可能反映出傳統知識產權持有者與人工智能公司之間合作日益密切的廣泛趨勢。儘管我們將密切關注行業發展與潛在商業機會，但可能無法及時識別合適的知識產權持有人以進行合作，亦無法有效把握此類行業趨勢帶來的效益，這可能對我們的業務、經營業績及發展前景產生不利影響。此外，此類合作可能促使版權內容與生成式人工智能技術相關的許可及其他商業安排

更廣泛的應用，監管框架與市場慣例亦可能朝更加明確與標準化的方向變更。儘管此類發展或能減少某些方面的不確定性，但亦可能催生更積極的知識產權執法環境。例如，著作權作品的獨家許可持有者或未來獨家被許可人可能通過侵權訴訟等方式對第三方尋求主張或執行其許可權利，這將使我們面臨更多法律風險。

我們在快速發展且競爭日趨激烈的大模型行業中經營。我們的業務面臨持續的技術進步及行業變革。倘我們未能持續創新並適應不斷變化的客戶需求，我們的競爭地位將受到影響，而我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

我們主要在大模型行業中競爭，該行業的特點是競爭激烈及持續變化，包括快速的技術演進、新產品的頻繁推出、客戶需求的持續轉變以及新行業標準及慣例的定期出現。我們的成功部分取決於我們以具成本效益和及時的方式應對該等競爭及變化的能力。我們需要培養不同行業領域的專業知識，為不同行業垂直領域調整我們的產品，並持續預測新技術的出現及評估其市場接受度。我們亦需於研發投入大量資源（包括財務資源），以引領技術進步，從而保持我們的產品在市場上的競爭力。

特別是，通用大模型行業正在經歷多個維度的快速創新。從技術角度看，進步包括(i)混合專家及其他稀疏激活網絡等新模型架構，改善了推理性能與計算效率之間的平衡；(ii)擴展的上下文窗口和多步驟推理機制，使模型能夠理解更長的文檔、執行複雜的分析任務並作為自主智能體；(iii)多模態通用大模型，能夠同時處理和生成文本、圖像、音頻和視頻，實現更自然和更具上下文信息的人機交互；及(iv)改進的訓練前和訓練後技術，提高了模型的準確度，允許模型根據特定業務用途進行量身定制。

同時，客戶需求也在不斷演變。用戶和企業客戶日益尋求：(i)功能強大的通用大模型，以整合跨多個領域的知識，更高效地利用其專有上下文來滿足特定行業的使用場景；(ii)更低的延遲和更高的成本效益，從而能夠在消費者和企業應用中實現大規模實時使用；(iii)更強大的隱私、安全和數據治理功能，以滿足監管義務和內部控制；及(iv)具備持久記憶、工具集成和自主任務能力的AI系統，能夠實現主動、類似智能體的性能，而非簡單的一次性響應。這些趨勢正在加速行業轉型，促使領先參與者持續投資於模型算法、計算基礎設施、對齊以及圍繞通用大模型構建的安全功能。

大模型市場正以前所未有的速度擴張，並迅速重塑人類社會。根據灼識諮詢的資料，全球大模型市場規模預計2030年將超過3,000億美元。IDC預計，到2030年人工智能將累計為全球經濟貢獻19.9萬億美元，並在2030年帶動全球GDP的3.5%。雖然這一增長帶來了巨大的機遇，但也吸引了越來越多的競爭對手，其中許多競爭對手比我們擁有更多的技術、財務和數據資源。這些競爭對手可能會將更多的資源投入到模型訓練、基礎設施、人才獲取和市場營銷上，這可能會限制我們獲得或保持市場份額的能力。隨著AI成為數字基礎設施的核心組成部分，競爭可能會進一步加劇，使我們更難打造差異化產品、保持定價權及實現可持續盈利。

若我們無法提供符合或超越用戶不斷變化的性能預期的產品或未能跟上創新周期的步伐，可能導致產品競爭力下降，進而引發定價權削弱或商業機會流失等問題，最終可能將對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

大模型技術的任何實際或預期缺陷、我們或其他第三方對其有意或無意地不當使用，可能對我們的聲譽、業務、財務狀況、經營業績及社會大眾對大模型產品的廣泛接受度產生重大不利影響。

大模型技術處於發展的早期階段並持續演進。與許多創新類似，大模型技術帶來風險及挑戰，例如第三方可能將其濫用於不當目的或偏見應用，這可能破壞公眾信心，或某些個人聲稱侵犯隱私權或人格權等合法權利而提起訴訟或其他程序。我們的用戶可能會使用我們的技術生成內容，或在網絡上發布其使用產品的體驗。此類用戶生成內容或交流信息中，部分可能包含違法、淫穢或煽動性內容，進而對其他用戶產生負面影響。相關內容或交流信息可能被適用法律法規認定為非法，政府部門可能會要求我們停止或限制某些本來會導致或可能導致上述情形的功能、特性或產品，或終止與涉事平台服務提供商的合同。我們可能需要為用戶生成內容或交流信息中不當傳播的信息所引發的索賠或處罰承擔高額調查及辯護成本，且我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到重大不利影響。即便我們與用戶簽訂了慣常用戶協議，仍無法控制用戶對我們大模型及AI原生產品的使用方式。該等濫用可能影響客戶認知、公眾意見、政策制定者及監管機構的觀點，並導致大模型技術採用率下降。

此外，大模型技術的缺陷或不足可能損害我們產品生成的建議、預測或分析的準確性、可靠性、完整性及全面性。倘我們的大模型或人工智能源生產品協助產生的建議、預測或分析不準確、具誤導性或存在其他缺陷，或倘我們的用戶以不當或不良的方式依賴我們的產品，我們可能面臨競爭損害、潛在法律責任以及道德或聲譽損害。所謂「競爭損害」，指對我們在市場中有效競爭能力的負面影響，包括但不限於用戶或客戶流失、品牌受損、信任度下降、客戶獲取成本增加，以及加強我們競爭對手的市場地位。我們無法保證能夠及時檢測及糾正該等問題或根本無法檢測及糾正。大模型技術及相關產品的任何缺陷或不當使用（無論實際或預期）可能對我們的業務、聲譽、經營業績及前景產生重大不利影響。

我們大模型及產品的競爭力取決於我們在研發方面的持續及重大投資，且我們打算繼續在研發方面進行重大投資。該等投資可能在短期內對我們的盈利能力及經營現金流量產生負面影響，並可能不會產生我們預期實現的結果。

我們的技術能力及基礎設施對我們的成功至關重要。為保持我們的競爭力，我們已在研發方面進行重大投資。我們的研發開支由2022年的10.6百萬美元增至2023年的70.0百萬美元，並進一步增至2024年的189.0百萬美元，且隨後由截至2024年9月30日止九個月的138.7百萬美元增至截至2025年9月30日止九個月的180.3百萬美元，佔對應期間總收入的零、2,023.2%、619.1%、712.9%及337.4%。我們經營所在行業的特點是技術快速變化及持續技術創新。我們需要將大量財務及其他資源分配予研發，以增強我們產品的功能、性能及競爭力。因此，我們預期我們的研發開支於可預見未來將保持相對較高水平。

然而，我們在研發方面的開支可能不會產生相應的效益。我們一直專注於推進算法、軟件及硬件的深度整合及性能優化，特別強調可用性、可擴展性以及與不斷發展的行業標準及用戶需求的一致性。然而，我們無法保證我們在研發方面的所有工作均能產生預期效益。研發活動本質上具有不確定性，我們可能無法獲得及保留足夠的資源，包括合格的研發人員。我們的研發工作最終可能被證明不成功。即使我們在研發工作中取得成功並實現我們期望的結果，該等結果可能不會在預期時間範圍內實現，我們仍可能在將研發成果商業化方面遇到實際困難。此外，即使成功開發的產品亦可

能不會如預期般獲得市場接受。此外，鑒於大模型行業創新的快速步伐，新的技術發展可能使我們當前或未來的技術過時或缺乏競爭力，從而限制我們收回相關開發成本的能力，這可能導致我們的收入、盈利能力及市場份額下降。

我們的經營歷史有限，這令我們未來的業務前景及經營業績難以預測。

我們的經營歷史有限，且我們於2022年才開始開發多模態模型。因此，特別是考慮到大模型行業快速發展的性質，這可能使得評估我們當前業務及可靠預測我們未來表現面臨困難。我們的歷史業績可能無法為評估我們的業務、經營業績、財務狀況及前景提供有意義的基準，我們可能遇到不可預見的開支、困難、複雜情況、延誤及其他已知及未知因素，並可能無法在未來期間取得良好結果。倘我們無法成功應對該等風險及克服該等困難，我們的業務及前景將受到不利影響。

此外，我們的增長前景應結合經營歷史有限的快速增長公司可能遇到的風險及不確定性綜合考慮，包括有關我們以下能力的風險及不確定性：

- 維護及升級我們的人工智能架構；
- 升級我們的大模型產品及開發新技術；
- 進一步將我們的大模型產品商業化；
- 留存現有用戶及吸引新用戶購買我們的產品；
- 擴展至新的行業垂直領域及推出新產品；
- 進一步擴展至國際市場；
- 通過營銷及推廣活動提高品牌知名度；
- 成功與目前在我們已進入的行業及垂直領域或未來可能進入該等行業及垂直領域的其他公司競爭；
- 吸引、留存及激勵有才能的員工，包括研發人才以及具有深入行業知識的員工；
- 適應不斷發展的監管環境；及

風 險 因 素

- 就訴訟、監管、知識產權、隱私、數據保護或其他申索為自身辯護。

所有該等舉措均涉及固有風險，並將需要大量研發開支、經營開支及分配寶貴的管理及員工資源。我們無法向閣下保證我們將能夠有效管理我們業務及員工隊伍的擴張或增長或有效實施我們的業務策略。倘我們產品的市場未能如預期般發展，或倘我們無法滿足該動態市場不斷變化的需求，我們的業務、經營業績及財務狀況可能受到重大不利影響。

隨著我們繼續增長，我們可能無法有效管理我們的增長及擴展我們的業務，這可能對我們的經營業績增長、財務狀況、經營業績及聲譽產生負面影響。

我們近年來經歷了快速增長。在我們變現策略的推動下，我們的收入由2022年的零增至2023年的3.5百萬美元，並進一步增至2024年的30.5百萬美元，且隨後由截至2024年9月30日止九個月的19.5百萬美元增至截至2025年9月30日止九個月的53.4百萬美元。我們計劃通過（其中包括）繼續投資技術、提升我們的品牌認知度及在全球範圍內擴展我們的產品進一步擴展我們的業務。我們未來的經營業績將在很大程度上取決於我們成功管理擴張及增長的能力。

我們在進行該擴張時面臨的風險包括：

- 管理跨越不同部門及地理位置、擁有更多員工的更大型組織；
- 管理我們的供應鏈以支持快速的業務增長；
- 預期業務擴張而控制開支及投資；
- 建立或擴展研發、銷售及服務設施；
- 實施及增強行政架構系統及流程；
- 成功執行我們的策略及業務舉措；
- 我們從採購專門硬件及軟件的第三方獲得服務的能力，據之建立支持我們大模型產品的技術基礎設施的能力；
- 改善我們的營運、財務及管理控制、合規計劃及報告系統；及

- 在新市場及潛在不可預見的挑戰出現時加以應對。

倘我們未能有效管理我們的業務擴張，我們的成本及開支可能比預期增長更快，我們可能無法及時應對競爭挑戰或以其他方式成功執行我們的業務策略。我們的增長需要大量財務資源，並將對我們的管理層提出重大要求。倘我們未能有效管理我們業務及營運的增長，我們的聲譽、整體前景及經營業績可能受到負面影響。

我們可能無法維持我們的歷史增長率，我們的歷史增長可能無法代表我們的未來增長或財務業績。

我們於往績記錄期間實現了快速增長。我們的總收入由2022年的零增加至2023年的3.5百萬美元，並進一步增加782.2%至2024年的30.5百萬美元。截至2025年9月30日止九個月內，我們錄得總收入53.4百萬美元，而2024年同期收入為19.5百萬美元。然而，我們無法保證能夠在未來期間維持我們的歷史增長率。我們的增長率可能因多項原因而下降，包括宏觀經濟狀況、大模型行業的技術發展、人工智能人才的可獲得性、企業採用大模型解決方案的意識提升、我們在技術創新方面的持續投資以及我們吸引及留存用戶的能力。我們無法向閣下保證我們將有效管理我們的增長或實施我們的業務策略。倘我們產品的市場未能如我們預期般發展，或倘我們未能滿足該動態市場的需求，我們的業務、經營業績及財務狀況將受到重大不利影響。

倘我們的擴張或開發新產品的嘗試不成功，我們的業務、前景及增長動力可能受到重大不利影響。

憑藉我們的大模型技術以及軟硬件整合能力，我們能夠提供大模型賦能產品，旨在滿足我們不同垂直領域用戶的多元化需求。我們在成功開發新產品方面擁有往績記錄。然而，我們無法向閣下保證我們將能夠在未來維持該增長動力。將產品類別擴展至新業務領域涉及新的風險及挑戰。我們對新垂直領域的不熟悉可能使我們更難以跟上不斷變化的客戶需求及偏好。此外，在我們決定擴展的任何垂直領域中，可能存在一個或多個現有市場領導者。該等公司可能通過利用其在該市場開展業務的經驗以及其更深入的行業洞察力及在用戶中更大的品牌認知度比我們更有效地競爭。我們將需要遵守適用於該等業務的新法律法規。擴展至任何新垂直領域及開發新產品可能對我們的管理層及資源造成重大壓力，並在產生任何收入之前產生大量研發及其他成本及

開支，而擴展失敗可能對我們的業務及前景產生重大不利影響。由於我們的業務擴展至利潤率可能遠低於我們現有業務線的新領域，我們亦可能經歷經營利潤率的下行壓力。我們的經營利潤率亦可能因新業務領域貢獻的收入佔比增加而受到不利影響，該等新業務領域的增長可能快於我們的現有業務線。

我們在產品商業化方面的經驗有限。

我們在推出、商業化以及銷售及營銷我們的產品方面的經驗相對有限。例如，我們在建立商業團隊、進行全面市場分析或管理我們產品及服務的銷售隊伍方面經驗有限。因此，我們成功將產品商業化的能力可能涉及更多固有風險，需要更長時間，且成本可能高於假設我們是一家在銷售及營銷方面具有豐富經驗公司的情況。特別是，新產品的商業化需要額外資源。我們銷售及營銷工作的成功取決於我們吸引、激勵及留存商業化團隊中合格及專業員工的能力，該等員工具有(其中包括)足夠的與行業專業人士有效溝通的行業知識、在銷售及營銷我們大模型產品方面的充分經驗以及與行業及學術及研究機構的緊密聯繫。此外，隨著我們產品及服務商業化後的市場擴張，我們預期聘請更多具有相關行業經驗及知識的員工，以加強我們的銷售及營銷團隊。然而，對有經驗的銷售及營銷人員的競爭激烈。在嚴重依賴人工智能的若干新興行業中，許多擁有充足資金的參與者將大量投入資源與我們競爭人才。倘我們無法吸引、激勵及留存足夠數量的合格銷售及營銷人員以支持我們的業務，我們產品的商業化可能受到不利影響。倘我們擴展銷售隊伍的投資及工作未能產生相應的收入增長，我們的業務、經營業績及前景亦可能受到不利影響。

由於各種因素，我們的潛在市場規模及對我們產品的需求可能不會如我們預期般快速增長。倘我們產品的市場未能如我們預期般增長，或倘我們的用戶或潛在用戶未能採用我們的產品，我們的業務、經營業績及財務狀況可能受到不利影響。

我們正在尋求正在經歷快速變化(包括技術及監管變化)的市場中的機遇，難以預測我們主要產品的機遇的時機及規模。請參閱「一 與我們產品商業化有關的風險」—我們在快速發展且競爭日趨激烈的大模型行業中經營。我們的業務面臨持續的技術進步及行業變革。倘我們未能持續創新並適應不斷變化的客戶需求，我們的競爭地位將受到影響，而我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響」。

特別是，我們的業務增長依賴於我們識別及適應用戶需求並開發滿足其要求的產品的能力。我們留存現有用戶、吸引新用戶以及增加來自新用戶及現有用戶的收入的能力將取決於多項因素。該增長在很大程度上亦取決於我們提供滿足用戶要求的產品的能力，包括以具有競爭力的價格提供更先進的產品以滿足用戶不斷變化的需求、我們技術的優勢以及我們持續改進及增強我們產品的功能、性能、可靠性、設計、安全性及適應性的能力。倘我們無法提供滿足用戶要求的產品，或我們無法以響應用戶不斷變化的需求的方式改進及增強我們產品的功能、性能、可靠性、設計、安全性、適應性及可擴展性，我們的現有用戶可能不會在我們的產品上投入更多，而我們可能無法吸引新用戶，在該等情況下，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到重大不利影響。

我們未來的財務表現將取決於我們及時投資於正確市場機遇的能力。倘該等市場中的一個或多個經歷客戶或潛在客戶需求的轉變，則我們的產品可能無法有效競爭或根本無法競爭。鑒於我們經營所在市場的動態發展特性，難以預測客戶對我們產品的需求或採用率或我們經營所在市場的未來增長。即使全球大模型市場大幅增長，倘我們未能有效把握該等機遇，亦無法保證對我們產品的需求將與該增長相關。亦無法保證我們的業務會僅僅因為我們產品的未來潛在市場或我們產品的潛在市場的趨勢而取得成功。倘需求未能發展或倘我們無法準確預測客戶需求，則我們的市場規模、我們未來的業務、經營業績及財務狀況將受到重大不利影響。

此外，不斷變化的市場條件和客戶期望的變化可能會影響我們的定價模式，並進一步影響對我們產品的需求。隨著我們產品市場的增長，隨著我們的競爭對手推出與我們競爭的新產品或降低其價格，或隨著我們進入新的垂直領域或國際市場，我們可能無法基於我們的歷史定價模式吸引新用戶或留存現有用戶。鑒於我們有限的經營歷史及我們有限的歷史定價模式經驗，我們可能無法準確預測客戶需求。此外，無論使用何種定價模式，若干用戶可能要求更高的價格折扣。因此，我們可能需要降低我們的價格或提供替代定價模式，這可能對我們的收入、毛利率、盈利能力、財務狀況及現金流量產生不利影響。

再者，我們不同產品的價格存在差異。我們產品的利潤率狀況各不相同，根據我們交付的組件的金額、數目和類型，不同產品的利潤率狀況會有所不同。如果我們調整業務組合，或未能維持產品的毛利率及經營利潤率，我們的業務、經營業績及財務狀況將受到不利影響。

執行我們的增長策略亦將需要大量資本投資和資源配置。特別是，我們可能通過我們的內部財務資源為我們的部分擴張計劃提供資金，亦可能尋求外部股權或債務融資以實施該等計劃。倘我們為該等計劃尋求債務融資，我們可能產生利息成本，這可能影響我們的利潤。此外，我們可能無法有效及高效地管理我們當前或未來的業務，以在我們現有市場或我們進入的新市場中成功競爭。我們亦可能需要不時調整我們的業務計劃及增長策略，這可能涉及不確定性。倘我們的業務計劃及增長策略未能如預期般表現，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

倘我們未能留存現有用戶或吸引新用戶，我們的業務、財務狀況及經營業績將受損。

截至2025年9月30日，我們的AI原生產品已累計服務超過200百萬用戶及超過10萬家企業與開發者，覆蓋全球200多個國家和地區。我們預期不僅提供現有產品，亦探索其不斷發展的需求以開發及推廣新產品，從而繼續與該等現有用戶維持業務關係。我們亦打算通過吸引新用戶及擴展我們的全球足跡進一步發展我們的業務。因此，留存我們的現有用戶及吸引新用戶對我們未來的經營業績至關重要。可能影響我們留存及向我們的開發者及企業客戶推廣額外產品的能力的因素包括：

- 我們用戶對產品的需求；
- 我們產品的價格、性能及功能；
- 競爭產品的可獲得性、價格、性能及功能；
- 我們技術基礎設施的穩定性、性能及安全性；
- 我們開發適合用戶需求的互補產品、應用及平台的能力；
- 我們產品的有效性；
- 我們升級產品或技術的成功；
- 本公司的財務表現、研發活動預算及整體業務環境；及
- 行業的整體業務環境。

此外，我們按訂閱模式提供若干產品。因此，我們未來的收入部分取決於我們留存現有用戶及鼓勵續訂訂閱的能力，這進而取決於我們擴展及調整我們的產品以滿足用戶不斷變化需求的能力。不在我們控制範圍內的因素可能導致我們的收入或盈利能力下降。取消我們產品的訂閱可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

與我們的業務及行業有關的風險

我們可能無法成功在全球擴展我們的用戶群，我們國際業務的擴展可能使我們面臨額外的監管、經濟及政治風險，未能處理該等風險可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

我們致力於在全球擴展我們的用戶群。然而，我們可能無法在該項工作中取得成功，我們的成功將取決於我們提供滿足不同地區用戶多元化需求的大模型產品的能力。例如，鑒於特定市場的高監管要求及市場准入挑戰，我們可能不會在短期內積極探索該等市場，這可能限制我們成功實現該目標的能力。此外，我們在競爭激烈的行業中經營，我們無法向閣下保證我們的增長步伐將滿足預期。我們的擴張策略亦需要大量現金投資及管理資源，我們無法保證我們的業務能夠產生我們產品的額外銷售以支持我們的擴張。隨著我們擴張，我們將面臨可能對我們業務產生不利影響的國際業務風險，包括：

- 管理及配備國際業務人員的困難以及與眾多國際地點有關的運營、差旅及網絡成本增加；
- 在不同市場獲得用戶對我們產品接受度的挑戰；
- 我們在競爭激烈的國際市場中為我們的產品有效定價的能力；
- 全球或地區性健康事件；
- 關稅及其他非關稅貿易壁壘，如配額及本地含量規則；
- 遵守美國商務部工業與安全局、美國財政部外國資產控制辦公室及其他相關部門管理的當前及未來出口管制及經濟制裁的複雜性；
- 限制我們開發、進口或出口若干技術或限制我們籌集資金的能力的保護主義或國家安全政策；及

- 若干國家對知識產權的保護更為有限。

我們未能成功管理任何該等風險可能損害我們的國際業務，並對我們的業務、經營業績及財務狀況產生不利影響。

人工智能技術具有若干固有的安全風險，這可能對我們的業務及聲譽產生不利影響。

人工智能技術具有若干可能對公眾對我們業務認知產生不利影響的固有風險及挑戰。人工智能技術的任何不當、濫用或過早使用（無論實際或預期、無論有意或無意以及無論由我們或第三方進行）可能阻止潛在用戶採用AI原生產品，可能損害社會對AI原生產品的普遍接受度，引致負面報道並對我們的聲譽造成不利影響。與人工智能技術有關的具體風險可能包括：(i)欺詐活動，如創建令人信服的虛假圖像、視頻及文本，可用於為欺詐目的創建深度偽造、冒充及偽造文件；(ii)錯誤信息及虛假信息，如生成可用於傳播錯誤信息及虛假信息的逼真及令人信服的合成媒體；(iii)隱私擔憂，如創建合成身份或操縱個人數據，這可能引起隱私擔憂；(iv)網絡安全威脅，如創建複雜的網絡釣魚攻擊或繞過安全措施，這可能增加網絡攻擊及數據洩露的風險；及(v)安全及對齊挑戰，特別是隨著人工智能系統變得更加先進及有能力。

不良的用戶行為及對AI原生產品的濫用也可能對用戶或第三方造成或據稱造成傷害，包括促進或便利自殘、自殺或其他暴力行為，或造成不當的情感依賴，特別是在未成年人或其他弱勢群體中。在這方面，一些人工智能公司因其聊天機器人產品導致用戶自殘或自殺而被起訴。

此外，不良用戶行為可能導致平台運營商及其他監管機構加大審查力度，並可能引發執法行動，例如下架、暫停服務、限制分發、年齡限制要求或其他補救措施，這些措施可能嚴重減少用戶獲取、參與度及變現能力。有關Talkie應用暫時從蘋果應用商店下架詳情，請參閱「風險因素－對主要分發渠道（如iOS App Store、Google Play或互聯網）訪問的任何限制或任何未能與該等渠道維持穩定關係的情況均可能對我們的用戶增長及業務表現產生重大不利影響。」。

倘類似事件發生在我們的產品或服務上，我們可能面臨重大的法律及監管風險（包括因過失、非正常死亡、產品責任、未充分警示或違反消費者保護法規而引發的民事訴訟），並可能遭遇其他執法行動、產品調整或使用限制。即使此類索賠最終未能成

立，抗辯過程也可能昂貴且耗時、分散管理層精力、迫使我們在安全、合規及客戶支持方面增加支出，並可能損害聲譽，上述任何一項均可能對我們的業務、運營及財務表現造成重大不利影響。

我們可能在確保我們的AI原生產品以安全、可靠及與人類價值觀一致的方式行事方面面臨重大挑戰。隨著人工智能模型變得更加複雜，存在固有風險，即其可能表現出意外行為、追求與用戶或社會利益不一致的目標或在高風險或新穎情況下未能按預期表現。例如，先進的人工智能系統可能發展出在其開發期間未預料到的新興能力，如戰略規劃或欺騙。此外，人工智能進步的快速步伐可能加劇安全風險，因為競爭壓力或第三方部署不可信任的人工智能系統可能導致有害結果。倘我們無法有效應對該等安全挑戰，我們人工智能系統的安全性或一致性的任何真實或預期失敗可能導致聲譽損害、監管審查及喪失用戶信任，所有該等情況均可能對我們的業務、營運及財務表現產生重大不利影響。

除該等與安全相關的擔憂之外，我們還面臨著複雜且不斷變化的互聯網內容監管環境。相關政府及監管部門已出合法規，規範互聯網上視頻、音頻、圖像及其他信息中包含的內容。根據該等法規，互聯網內容提供商不得在互聯網上發布或展示違反適用法律法規、損害若干國家民族尊嚴或公共利益，或屬淫穢、迷信、欺詐、暴力或誹謗的內容。互聯網內容提供商亦不得展示相關政府部門可能認為非法或不適當的內容。

我們允許用戶通過我們AI原生產品創作內容，並基於通用大模型生成各類輸出內容。該等輸出內容可能包含文本、視頻、音頻和圖像等多種媒體形式，部分內容會帶有我們的專有水印標識。我們會採取措施來識別並限制可能被相關政府法規禁止的內容。然而，我們無法保證所有生成內容均能被及時識別或限制，亦無法確保其完全符合所有適用的法律法規。

倘我們無法保護或推廣我們的品牌及聲譽，我們的業務可能受到重大不利影響。有關我們、我們的產品、我們的管理層、董事、員工、股東、用戶、業務夥伴或其聯屬公司或我們行業整體的負面報道或謠言可能對我們的聲譽及業務產生不利影響。

我們必須維護及增強我們的品牌形象，同時提高市場對我們業務及產品聲譽的認知度。我們品牌的成功推廣取決於我們實現我們產品的廣泛接受度、吸引及留存用戶、維持我們當前的市場份額以及成功將我們的產品與競爭對手的產品區分開來的能力。

實現該等目標需要大量開支，我們預期隨著我們擴展至新市場，費用將增加。除營銷及廣告成本外，我們可能需要投入資金於客戶支持、公共關係、社區互動及合規機制方面，以鞏固品牌正面形象。然而，我們無法保證該等投資，或任何收入增長將足以抵銷相關費用。

此外，即使是個別事件，如通用大模型產生的輸出結果不符合預期、公司代表溝通不暢，或來自有影響力的用戶或媒體的負面反饋，均可能迅速於網絡上發酵並損毀多年的品牌建設成果。品牌或聲譽受損可能導致用戶流失、定價能力下降、獲客成本上升，或潛在合作夥伴及投資者不願與我們合作。任何該等因素均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及增長前景造成重大不利影響。

我們所依賴的技術基礎設施及我們產品可能遭遇系統故障、中斷、安全漏洞、網絡攻擊或其他技術不足。倘我們未能及時有效識別及糾正該等問題，我們的品牌、聲譽、業務、財務狀況或經營業績可能受到重大不利影響。

我們所依賴的技術基礎設施及產品可能遭遇由我們自身技術及系統問題或缺陷造成的中斷或其他停機，如軟件故障或網絡過載。我們所依賴的技術基礎設施亦可能容易受到安全漏洞、網絡攻擊、人為錯誤或其他技術不足造成的損害或中斷。影響我們所依賴技術基礎設施的意外問題的發生可能導致我們產品可用性的中斷。我們可能難以及時或根本無法回應該等中斷。該等中斷可能影響用戶使用我們產品的能力，這將損害我們的聲譽，減少我們未來的收入，損害我們未來的利潤，使我們面臨監管審查並導致我們的用戶尋求替代產品。

我們遵循的安全控制及其他安全做法可能無法防止對個人數據或專有信息的不當訪問或披露。我們亦依賴第三方提供的系統，該等系統亦可能遭受安全漏洞或對個人數據或專有信息的未經授權訪問或披露。此外，我們的業務涉及處理、存儲、傳輸及處理機密及用戶數據（包括用戶數據）以及以安全可靠的方式部署我們的IT資源，不使我們的網絡系統面臨安全漏洞或數據丟失。任何數據安全事件（包括我們員工的內部不當行為、未經授權的訪問或使用、病毒或我們或我們服務提供商的類似漏洞或中斷）均可能導致機密或專有信息或個人數據的丟失、對我們聲譽的損害、用戶流失、訴訟、監管調查、罰款、處罰及其他責任。因此，倘我們或我們用戶的網絡安全措施未能防

止未經授權的訪問、攻擊(可能包括複雜的網絡攻擊)、數據的洩露或不當處理或其他不當行為或瀆職(包括由計算機黑客、員工、承包商、供應商、用戶及業務夥伴進行者)以及軟件錯誤、人為錯誤或技術故障,則我們的聲譽、業務、經營業績及財務狀況可能受到不利影響。

此外,我們所依賴的技術設施亦容易受到火災、洪水、地震及其他自然災害、停電及電信故障的損害。任何導致我們運營中斷的網絡中斷或不足或未能及時維護網絡及服務器或解決該等問題,均可能降低我們的用戶滿意度,這進而可能對我們的聲譽、業務及財務狀況產生不利影響。

我們大模型產品的缺陷(包括我們模型中的編程錯誤或缺陷(無論真實或預期))可能對我們的用戶體驗及我們產品的市場接受度產生不利影響,這可能對我們的聲譽、業務及經營業績產生重大不利影響。

有關我們AI原生產品的技術本質上屬複雜,可能包含重大缺陷或錯誤,特別是當新產品首次推出時、當新功能或能力發布時或當與新的或更新的第三方硬件或軟件集成時。我們的大模型產品需要頻繁更新,並可能包含只有在多名用戶訪問更新時才能顯現的錯誤或缺陷,特別是當我們在緊迫的時間表下推出更新時。我們不時收到有關編程錯誤的用戶反饋。我們無法向閣下保證我們將能夠有效及及時地檢測及解決所有該等編程錯誤。任何真實或預期的編程錯誤或缺陷可能對用戶體驗產生不利影響,導致用戶不願訂閱我們的產品,或導致我們的企業客戶減少對我們產品的使用,導致負面報道及性能問題,任何該等情況均可能對我們的業務及經營業績產生重大不利影響。糾正該等缺陷或錯誤可能成本高昂且耗時。此外,與該等真實或預期缺陷或錯誤有關的對我們聲譽的損害及法律責任可能屬重大,並將損害我們的業務。

我們以開源方式提供若干模型及產品並使用開源技術,這可能對我們的業務構成特定風險。

我們堅信開源協作,我們以開源方式提供若干模型及產品。通過開放我們的技術,我們允許第三方(包括競爭對手)訪問、使用、修改或重新分發該等技術,這可能限制我們將該等技術商業化或在市場中實現差異化的能力。具體而言,我們的競爭對手可能使用我們的開源技術開發他們自身的產品與我們競爭,從而可能減少對我們產品的需求。

此外，我們可能不時在若干業務中使用開源技術，並預期於未來繼續使用若干開源技術。仍存在第三方可能主張所有權或尋求執行開源許可條款的風險。該等申索可能包括要求發布開源組件、衍生作品，甚至要求發布我們使用開源技術開發的專有源代碼。該等申索可能導致訴訟並轉移管理層的注意力及資源。此外，許多開源許可的條款尚未得到法院解釋，這產生了該等許可可能被解釋為可能施加意外條件或限制我們將產品商業化的能力的風險。在該情況下，我們可能需要向第三方尋求許可以繼續商業化提供我們的產品，以源代碼形式普遍提供我們的專有代碼，重新設計我們的產品，或倘重新設計無法及時完成則停止銷售我們的產品，任何該等情況均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

對主要分發渠道（如iOS App Store、Google Play或互聯網）訪問的任何限制或任何未能與該等渠道維持穩定關係的情況均可能對我們的用戶增長及業務表現產生重大不利影響。

我們部分產品的用戶需要訪問互聯網及主要應用分發渠道，如蘋果App Store、Google Play、其他知名應用商店，以下載若干AI原生產品。我們的移動應用在該等第三方分發渠道的任何中斷、限制、暫停或下架或其條款、審查政策或技術要求的任何變化均可能對我們獲取用戶及交付產品的能力產生重大影響。例如，於2024年12月，我們的Talkie應用歷史版本在若干司法管轄區暫時自蘋果App Store下架，為期約兩個月。據我們所深知，Talkie應用此次從蘋果App Store臨時下架，並非因產品存在缺陷或存在違法行為，且蘋果並未說明下架原因。因此，從2024年12月中旬至2025年2月中旬，在若干司法管轄區的蘋果App Store無法下載歷史版本的Talkie應用，且Talkie應用的日均下載量較下架前的平均水平減少了約1.68萬次。在此期間，我們對Talkie應用的產品功能進行了若干調整，以加強其風險管理和用戶體驗。自2025年2月中旬起，更新後的Talkie應用已在蘋果App Store上架供用戶下載。倘我們當前或未來的任何移動應用在訪問該等分發渠道方面受到限制、下架或以其他方式中斷（無論是由於技術問題、平台考慮因素、不斷發展的內容標準、地緣政治敏感性或其他因素），我們可能面臨聲譽損害、用戶增長減少，而我們的財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

此外，法律法規或政府部門可能因安全、保密、數據隱私或其他憂慮而屏蔽或限制對整個互聯網或該等分發渠道的訪問，我們無法保證能夠與該等分發渠道維持穩定

關係。對整個互聯網或該等分發渠道訪問的任何限制或未能與該等分發渠道維持關係可能導致現有用戶流失、用戶增長放緩或分發及客戶獲取成本增加。倘重要分發渠道無法訪問，我們將求助於我們可獲得的其他分發渠道。儘管如此，我們的業務、經營業績及前景可能因分發渠道的訪問限制而受到重大不利影響。

我們的成功取決於我們高級管理層及關鍵員工的持續貢獻。未能吸引、招聘、留存及激勵此類合格人員可能對我們的業務及發展前景產生重大不利影響。

本公司的業務高度依賴於若干人員，其領導力、前瞻性和技術專長難以替代。本行業高素質員工及領導者的市場競爭異常激烈。為成功執行業務戰略，我們必須吸引、留存及激勵我們的高級管理層及關鍵員工。聘請合格的高管、科學家、工程師、技術人員及研發人員成本高昂且對我們的業務至關重要。人才競爭導致現金及股票形式的薪酬成本增加。儘管如此，我們必須招聘及培養多樣化的合格人才，以保持行業競爭力。如我們的一名或多名關鍵員工（包括高級管理人員或核心技術人員）突然離職，可能導致運營中斷，延誤產品開發或戰略舉措，並導致寶貴的機構知識流失。有效的繼任規劃對我們的長期成功同樣至關重要。如不能確保知識的有效轉移及關鍵員工的平穩過渡，則可能會阻礙我們的戰略規劃和執行。如我們招聘工作的成效不明顯，或我們無法留存關鍵員工或其知識，則我們開發及交付成功產品的能力可能會受到不利影響。此類事件還可能導致聲譽受損、員工士氣低落以及客戶或合作夥伴可能不願繼續現有或潛在的合作。

就業相關法律對我們勞動力實踐的解釋及應用可能導致經營成本增加，並降低我們滿足勞動力需求的靈活性。移民及工作許可法律法規或有關法律法規的管理或解釋的變化可能損害我們吸引及留存高素質員工的能力。倘我們未能充分及／或及時預測並滿足我們員工的需求，可能會影響其工作效率或我們無法挽留他們，這可能對我們未來的業務營運、經營業績及財務狀況產生重大不利影響。

我們面臨與全球及地區宏觀經濟狀況變化、地緣政治緊張局勢、地區衝突、恐怖主義活動、自然災害、健康流行病及其他傳染性疾病爆發以及其他不可抗力事件有關的風險，其中任何一種情況都可能對我們的業務運營、財務狀況、運營業績和前景造成重大不利影響。

有關全球經濟狀況、監管變化、地緣政治緊張局勢及其他因素（包括利率波動、通脹水平、失業、勞工及醫療保健成本、信貸獲取、消費者信心及其他宏觀經濟因素）的不確定性可能構成風險，並對我們產品的需求產生重大不利影響。全球經濟前景惡化可能會導致企業投資放緩、技術支出預算分配收緊以及客戶對定價更加敏感，進而降低我們產品及服務的市場採納率。

巴以衝突升級、烏克蘭衝突及對俄羅斯實施的廣泛經濟制裁可能擾亂全球供應鏈及引發金融市場不確定性。中東及其他地區的動亂、恐怖主義威脅及戰爭可能性可能增加全球資本市場波動及風險規避。此外，中國與其他國家之間不斷演變的貿易關係，尤其是有關關稅、條約及政府法規，可能會對跨境業務活動、成本結構以及我們進入某些市場的能力產生深遠影響。此類演變可能會影響國內外宏觀經濟環境，並可能對我們經營所在市場產生直接或間接影響。

地緣政治、經濟和市場狀況（包括全球金融市場流動性、債務和股票價格的水平及波動性、利率、貨幣和商品價格、投資者情緒、通貨膨脹以及資本及信貸的可獲得性及成本等因素）一直並將繼續影響我們經營所在的國家。全球部分主要經濟體的中央銀行及金融當局所採取的擴張性貨幣與財政政策的長期影響存在相當大的不確定性。

中東、歐洲及非洲的動亂及恐怖主義威脅，以及烏克蘭及敘利亞的衝突令人憂慮。全球經濟復甦緩慢以及高通脹、高利率環境加劇了全球波動性。該等發展可能對全球流動性產生不利影響，加劇市場波動並增加美元融資成本，導致全球金融條件收緊及對經濟衰退的擔憂。尚不清楚該等挑戰及不確定性是否將在近期內得到遏制或解決以及其可能對全球政治及經濟狀況產生何種長期影響。全球或中國經濟的任何嚴重或長期低迷可能對我們的業務、運營業績及財務狀況產生重大不利影響。

風 險 因 素

此外，洪水、地震、沙塵暴、暴雪、火災或乾旱等自然災害、廣泛健康流行病或SARS、埃博拉、寨卡或COVID-19等嚴重流行病的爆發、戰爭行為、恐怖主義或我們無法控制的其他不可抗力事件可能擾亂我們的研發、製造及商業化活動及業務營運，所有該等情況均可能對我們的業務、經營業績、財務狀況及前景產生不利影響。

我們面臨與國際貿易政策、地緣政治及貿易保護措施有關的風險。國際關係、貿易及投資政策、貿易保護及投資限制措施的變化，可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

我們的經營可能受到我們經營所在的國家及與其合作國家的政府部門管理的貿易政策、地緣政治及其他貿易保護措施的負面影響，包括但不限於經濟及勞工條件的監管、關稅、稅收及其他成本的增加。我們產品在若干國家的銷售利潤率可能受到國際貿易法規（包括關稅、稅收及反傾銷處罰）的重大不利影響。除貿易政策措施外，美國及若干其他政府已實施並可能採取直接或間接影響若干司法管轄區科技公司的額外制裁、出口管制及其他監管措施。由於我們的業務遍布全球，因此我們可能受到國際貿易和投資政策變化、國際關係緊張局勢升級以及監管部門加強審查的影響，尤其是在近期中美貿易談判的背景下，這些因素已導致並可能繼續導致國際貿易政策的變化，以及增加貿易壁壘。該等監管措施複雜且可能頻繁變化，相關法規的解釋及執行可能不時變化，這可能由我們無法控制或因國家安全及外國政策憂慮而加劇的政治及／或其他因素驅動。

例如，近年來，美國通過由美國商務部工業和安全局(BIS)管理的《出口管理條例》(EAR)擴大了對中國的制裁和出口管制限制。這些法規在一定程度上旨在限制中國公司獲取美國敏感技術，尤其是在電信、人工智能和半導體等行業。近年來，美國通過由美國商務部工業和安全局管理的《出口管理條例》(EAR)擴大了對中國的制裁和出口管制限制。例如，2022年10月，BIS發布一項臨時最終規則（「2022年10月BIS臨時最終規則」），規定如果在出口、再出口或轉移時「知悉」受EAR管控的物項最終用途是用於中國符合特定標準的集成電路製造廠開發或生產集成電路，則需獲得許可證。2024年12月2日，BIS發布一項臨時最終規則（「2024年12月BIS臨時最終規則」）和一項

最終規則（「2024年12月BIS最終規則」），擴大了EAR對先進計算和半導體製造物項的管制範圍。此外，BIS發布所謂的「關聯規則」，擴大了實體清單和軍事最終用戶清單的範圍，將一個或多個已列名相關方直接或間接、單獨或合計持有50%及以上股份的實體包括在內。美國政府已表示，「關聯規則」的實施將至少推遲一年（即到2026年11月止）。這些近期措施與美國出口管制制度監管美國產品、軟件及技術的出口、再出口或轉讓，包括某些在美國境外製造但所含受控美國物品超過最低標準，或屬於若干美國軟件或技術的境外直接產品的物品。根據物品性質、目的地、最終用途、終端用戶及相關交易其他參與方的不同，可能需要申請不同的出口許可證。

我們的AI產品由我們自主研發，未直接使用重要的美國軟件或技術，亦未採用從美國供應商採購的重要零部件。在日常業務運營中，我們聘用若干美國服務提供商，以支持我們國際業務的運營。有關美國服務提供商提供的服務通常可按類似質量和價格由世界其他司法管轄區的供應商替代，因此我們認為，我們的研發活動和運營在任何重大方面都不依賴於源自美國的技術或原材料。然而，如果中美關係的任何不確定性或由由此導致的任何供應鏈中斷使我們有必要進行有關轉型，而有關轉型可能需要一定時間才能完成，這可能對我們日常業務造成若干延誤或干擾，從而對我們的業務、經營業績及財務狀況造成不利影響。

除了擾亂我們在美國的供應鏈外，出口管制可能對我們在中國的技術供應商獲取若干硬件或相關服務的能力產生不利影響，從而影響他們向我們提供服務，這可能會對我們的運營產生重大不利影響。由於不同司法管轄區可能實施類似或更廣泛的限制，日後我們需要維持加強的內部控制及風險管理政策以確保良好遵守該等限制，這需要大量資源及努力。此外，該等潛在限制可能對我們及我們技術夥伴獲得對業務營運可能至關重要的技術、系統、設備或組件的能力產生重大不利影響。任何該等發展均可能影響我們、我們的客戶及／或供應商或整體經濟狀況，任何該等情況均可能對我們的業務及財務狀況產生不利影響。

據我們的國際制裁法律顧問告知，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，本集團並未受到制裁，亦未在受全面制裁的國家開展任何重大活動，或與任何受美國制裁的客戶簽訂重大服務合同。因此，經我們的國際制裁法律顧問告知，我們在所有重大方面均遵守美國出口管制和制裁規則和法律，美國制裁不太可能對我們造成任何重大不利影響。

我們的業務運營不僅受出口管制相關規則和法律的影響，亦受管轄跨境投資政策的法規變化的影響。國際投資政策的變化，特別是與中國相關的政策變化，可能對我們的業務和經營業績造成重大不利影響。特別是，於2025年1月，美國實施一項規則，禁止或要求提交與美國對從事涉及特定敏感技術領域（人工智能（「AI」）、半導體及微

電子以及量子信息技術)的若干活動的中國關聯公司進行境外投資有關的通知，並頒布措辭寬泛的「美國優先貿易政策」及「美國優先投資政策」，旨在進一步限制美國涉及中國的投資(包括可能擴大受美國境外投資制度規管的技術範圍及收窄相關豁免(包括與公開交易證券有關的豁免))。此外，美國財政部為落實2023年8月9日行政命令而發布的最終規則(「最終規則」)於2025年1月2日生效，該規則對美國人士與涉及中國(包括中國香港和中國澳門)並從事以下三類領域相關活動的實體就廣泛類別的投資訂明投資禁令及通知要求：(i)半導體與微電子；(ii)量子信息技術；及(iii)AI系統。鑒於相關法律、法規和政策持續演變，最終規則可能會限制我們在此次全球發售後向美國投資者籌集資金或或有股本的能力。請參閱「—我們面臨與制裁和出口管制法律法規以及制定有關AI及相關技術的國內外法律法規相關的風險，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。」

我們正密切監察關稅政策的潛在變化，並評估該等政策變化對我們的業務營運及財務表現的潛在影響。例如，美國最近建議對從包括中國在內的多個國家進口的各種商品徵收多輪關稅，而中國則徵收反向關稅。自2025年2月起，兩國將彼此進口貨品的互惠關稅提高至125%。然而，於2025年5月12日，美國和中國均修改了這些關稅措施：美國取消了125%的關稅，並通過暫停徵收24%的關稅90天，將中國商品的關稅暫時降至10%。中國政府宣布實施相同的關稅調整，取消125%的反向關稅，並將同期美國商品的關稅從34%降至10%。這些政策對全球經濟和金融市場產生了不利影響。於2025年8月12日，中美兩國均宣布將該等關稅措施再延長90天。於2025年10月30日，美國宣布將進一步降低關稅10%，但除了這部分外，中美兩國原有的關稅措施仍然繼續有效。據我們的國際制裁法律顧問告知，美國進口關稅僅適用於向美國出口實物商品。因此，我們的董事認為，鑒於我們不向美國出口實物商品，因此美國關稅不太可能對我們的業務運營和財務表現造成重大不利影響。由於相關政策正在迅速變化，可能難以評估該等關稅措施的潛在未來影響。

地緣政治衝突也可能導致金融市場波動、貨幣匯率波動、採購成本增加及我們A類普通股交易價格下跌。在極端情況下，有關衝突可能導致經濟衰退，對我們的運營

產生重大不利影響。目前尚不清楚這些挑戰和不確定因素是否會得到控制或解決，以及其對長期全球政治和經濟狀況以及中國公司從美國投資者籌集資金的能力會產生哪些影響。

我們與第三方在線支付渠道合作收取款項。他們服務的任何中斷或機密信息的意外洩露可能對我們的聲譽及業務產生重大不利影響。

我們與主要第三方支付渠道合作，以促進及收取用戶的訂閱及應用內購買付款。我們面臨與該等第三方在線支付渠道有關的各種風險及不確定性。他們支付服務的任中斷均可能對我們的收款產生不利影響，進而影響我們的收入。

在通過第三方支付渠道進行的所有在線支付交易中，通過公共網絡安全傳輸用戶的機密信息對於維持用戶信任至關重要。我們對第三方支付渠道的安全措施並無控制權，他們的安全措施目前可能不足，或可能無法滿足在線支付系統預期增加的使用量。倘我們未能保護用戶的機密信息，我們可能面臨訴訟及潛在法律責任，這可能損害我們的聲譽及我們留存或吸引用戶的能力，並可能對我們的業務產生重大不利影響。

此外，我們的支付渠道受到規管電子資金轉賬及虛擬貨幣的各種法律及法規的約束，該等法律及法規可能以不利於其合規性的方式更改或重新解釋。倘我們的支付渠道遇到任何不合規事件，他們可能面臨罰款，甚至失去接受我們用戶在線支付的能力，這進而將對我們將用戶群變現的能力產生重大不利影響。此外，倘我們或第三方支付渠道因任何不合規事件而遭受任何調查或訴訟，存放在該等第三方支付渠道的資產可能被凍結、扣押甚至沒收，這將對我們的業務及財務狀況產生重大不利影響。

我們允許用戶通過我們的若干產品提供內容，以接收人工智能生成的輸出。倘用戶並無取得與該等所輸入內容相關的所有必要著作權許可，我們可能面臨潛在爭議及責任。

我們允許用戶輸入內容，以在我們某些產品上獲取人工智能生成的輸出，這可能使我們面臨與第三方著作權相關的潛在爭議和責任。當用戶在我們的平台註冊時，他們同意我們的標準協議，據此他們同意不會傳播任何侵犯第三方著作權的內容。鑒於

用戶提供內容的數量、用戶輸入內容的方式以及自最初輸入內容以來所經過的時間，我們通常無法準確識別和核實輸入或提供該等內容的個別用戶、該等內容的著作權狀況，以及應從中取得著作權許可的適當著作權擁有人。

根據適用法律法規及若干其他司法管轄區，為用戶提供儲存空間以供應作品或連接至其他服務或內容的網絡服務提供商，在多種情況下可能須對著作權侵權承擔責任。例如，根據我們的中國法律顧問，我們及我們的中國業務須遵守以下中國法律法規：

- 根據《中華人民共和國民法典》，網絡服務提供者接到權利人通知後，未及時採取必要措施的，對損害的擴大部分應與網絡用戶承擔連帶責任。網絡服務提供者知道或者應當知道網絡用戶利用其網絡服務侵害他人民事權益，未採取必要措施的，與該網絡用戶承擔連帶責任。
- 根據《最高人民法院關於審理侵害信息網絡傳播權民事糾紛案件適用法律若干問題的規定》，網絡服務提供者明知或者應知網絡用戶利用網絡服務侵害信息網絡傳播權，但未採取刪除、屏蔽、斷開鏈接等必要措施，或者提供技術支持或其他幫助行為的，人民法院應當認定其構成幫助侵權行為。
- 根據《生成式人工智能服務管理暫行辦法》，提供和使用生成式人工智能服務，應當遵守下列規定：(i)尊重知識產權、商業道德，保守商業秘密；(ii)尊重他人合法權益，不得危害他人身心健康，不得侵害他人肖像權、名譽權、榮譽權、隱私權和個人信息權益。
 - 生成式人工智能服務提供者（「**提供者**」）應當依法開展預訓練、優化訓練等訓練數據處理活動，遵守以下規定：(i)使用具有合法來源的數據和基礎模型；(ii)涉及知識產權的，不得侵害他人依法享有的知識產權；(iii)涉及個人信息的，應當取得個人同意或者符合法律、行政法規規定的其他情形；(iv)採取有效措施提高訓練數據質量，增強訓

練數據的真實性、準確性、客觀性、多樣性；(v)《中華人民共和國網絡安全法》、《中華人民共和國數據安全法》、《中華人民共和國個人信息保護法》等法律、行政法規的其他有關規定和有關主管部門的相關監管要求。

- 提供者應當依法承擔網絡信息內容生產者責任，履行網絡信息安全義務。涉及個人信息的，依法承擔個人信息處理者責任，履行個人信息保護義務。
- 此外，提供者應當建立健全投訴、舉報機制，設置便捷的投訴、舉報入口，公布處理流程和反饋時限，及時受理、處理公眾投訴舉報並反饋處理結果。
- 根據《中華人民共和國著作權法》，有任何使用他人作品，應當支付報酬而未支付的，或其他侵犯著作權的侵權行為的，應當根據情況，承擔停止侵害、消除影響、賠禮道歉、賠償損失等民事責任。
- 根據最高人民法院發布並於2021年1月1日生效的《最高人民法院關於審理侵害信息網絡傳播權民事糾紛案件適用法律若干問題的規定》，網絡服務提供者明知或者應知網絡用戶利用網絡服務侵害信息網絡傳播權，未採取刪除、屏蔽、斷開鏈接等必要措施，或者提供技術支持等幫助行為的，人民法院應當認定其構成幫助侵權行為。

詳情請參閱「監管概覽－中國法律法規－有關人工智能的政府政策」及「監管概覽－中國法律法規－有關知識產權的法規」。

我們可能無法有效防止未經授權發布及使用第三方受著作權保護的內容，或侵犯其他第三方的知識產權。此外，倘個人用戶在我們若干產品上提供侵權內容，他們可能沒有足夠資源向我們悉數補償任何該等申索（即使能夠補償）。此外，該等措施可能

失效或被法院或其他相關監管機構視為不足。我們可能須與用戶共同承擔侵權責任，這可能對我們的業務、財務狀況及聲譽造成重大不利影響。

作為網絡服務提供商，我們已採取一套綜合措施，以減少在未獲得適當許可或必要同意的情況下使用、開發或提供任何內容的可能性。該等措施包括(i)要求用戶確認並同意他們不會提供或展示可能侵犯他人版權的內容；(ii)制定程序，阻止我們黑名單上的用戶上傳或分發內容；(iii)實施「通知及移除」政策，以符合用戶生成內容的安全港豁免資格。然而，該等措施可能無法有效防止未經授權發布及使用第三方版權內容或侵犯其他第三方知識產權。具體而言，用戶的有關確認及協議可能無法對向我們提出申索的第三方執行。此外，原告可能無法找到生成侵犯原告版權內容的用戶，而可能選擇起訴我們。此外，在我們平台上提供侵權內容的個人用戶可能並無充足資源就任何該等申索向我們作出悉數彌償或根本無法彌償。此外，該等措施可能失敗或被法院或其他相關監管部門認為不充分。倘我們不符合安全港豁免資格，我們可能與用戶承擔連帶侵權責任，我們可能不得不改變我們的政策或採取新措施以符合及保持安全港豁免資格，這可能成本高昂並降低我們平台對用戶的吸引力。

我們可能無法在全球範圍內充分保護或執行我們的知識產權，而我們為此所做的努力可能成本高昂。

我們依賴專有技術，且我們依賴於我們保護有關技術的能力。倘我們無法充分保護或執行與我們的大模型產品及其他技術有關的知識產權，競爭對手可能能夠訪問及使用該等解決方案及技術，而我們的營運及財務狀況可能會受到不利影響。其他人士可能無意或故意披露、獲取或使用我們的技術。未經授權的第三方（包括我們的競爭對手）可能能夠複製我們產品的若干部分，或對我們視為專有的信息進行逆向工程或獲取及使用。我們的競爭對手亦可能能夠在不複製我們專有技術的情況下獨立開發類似或更優的產品或規避我們的專利。此外，於若干司法管轄區，我們可能對若干對業務而言屬重要或將來對業務而言可能變得重要的專有技術並無足夠的知識產權，而我們目前就此並無任何已獲批或申請中的專利。此外，若干外國國家的法律對我們的知識產權的保護不如其他國家的法律全面，我們保護知識產權的能力將因司法管轄區而異。我們並無採取積極或進攻性的全球知識產權策略執行我們的知識產權，這可能使我們面臨更大的第三方侵權風險。

此外，我們就第三方侵犯我們知識產權而發起的任何訴訟可能既昂貴又耗時，並可能導致我們的知識產權被宣告無效或無法執行，或可能對我們產生其他負面後果。我們可能因第三方被指控侵犯我們的知識產權而成為申索及訴訟的一方。即使我們因有關侵權起訴其他人士，該訴訟亦可能對我們的業務產生不利後果。解決任何有關訴訟可能耗時且費用昂貴，並可能分散我們管理層在業務上的時間及注意力。此外，這可能導致法院或政府部門使訴訟所依據的我們的專利或其他知識產權無效、縮小其範圍或使其無法執行，這可能嚴重損害我們的業務。此外，監控未經授權使用及披露我們的專有技術、知識產權及機密信息可能既困難又昂貴。我們無法確定我們所採取的措施將防止盜用、侵犯及違反我們的知識產權或專有權利。倘我們無法充分保護、建立、維護或執行我們的知識產權或其他專有權利，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到不利影響。

具體而言，我們必須積極保護及維持我們在營銷品牌及提供各種大模型產品的商標的法定所有權。在我們經營業務的任何司法管轄區內，任何未能註冊或維持我們商標註冊的情況均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。我們目前在多個司法管轄區有若干待批准的商標申請，其中一些可能受到政府審查或第三方異議。我們無法向閣下保證我們不會因我們的該等商標使用而面臨商標侵權申索，或我們已向主管政府部門適當註冊所有我們經營所需的商標。我們亦可能面臨其他知識產權侵權申索。隨著競爭加劇及訴訟成為在解決商業糾紛的更常見方法，我們面臨更高的知識產權侵權申索風險。請參閱「－我們可能面臨第三方聲稱我們侵犯其知識產權的訴訟」。

倘我們在獲得我們商標的保護方面不成功，我們可能需要更改我們的品牌名稱，可能在將現有用戶及潛在用戶轉移至我們的新名稱方面產生大量成本或造成對業務的重大損害，並可能在該過程中在重大程度上失去受眾流量。我們品牌使用的任何潛在衝突可能使我們面臨大量法律成本及行政處罰，並佔用我們管理層本可用於我們業務發展的時間及精力。除了我們的已註冊專利、商標和版權外，我們嚴重依賴於專有技術和內部商業秘密。這些商業秘密和專有技術對我們大模型的性能至關重要，但本質上更難以保護。如果我們的任何員工或合作夥伴濫用、披露或獨立開發類似的技術，我們的競爭優勢可能會受到重大損害，而我們可能只有有限的法律補救措施來強制執行我們的權利。

此外，我們的知識產權策略與我們維持及提升我們品牌聲譽的能力息息相關。與歸因於我們、我們的管理層、董事、員工、股東、業務夥伴或其關聯公司、行業或與我們類似的產品的事件或活動有關的不利報道（無論是否有根據）可能損害我們的聲譽並降低我們品牌的價值。例如，毫無根據及敵對的聲明或意見可能具誤導性並可能損害我們的業務及聲譽。鑒於我們經營所在行業的微妙及複雜性質，我們容易受到該等聲明或意見的影響。倘我們未能以適當方式回應該等聲明或意見，我們的業務聲譽、財務狀況及經營業績可能受到不利影響。此外，對我們聲譽的損害及品牌資產的喪失可能減少對我們產品的需求，對我們未來的財務業績產生不利影響，或降低我們A類普通股成交價。重建我們的聲譽及品牌資產亦可能需要額外時間及大量資源。倘我們無法成功提升及保護我們的聲譽，我們的業務營運、經營業績及財務狀況可能受到重大不利影響。

我們可能面臨第三方聲稱我們侵犯其知識產權的訴訟。

我們業務經營所處行業的特點是擁有大量知識產權，其中一些權利的範圍、有效性或可執行性可能不確定。因此，儘管根據灼識諮詢的資料，我們在知識產權方面的商業行為總體上與業內同行一致，但是該行業仍然存在知識產權保護及侵權方面的大量不確定性，而我們無法確定我們的業務行為並無且將不會侵犯、盜用或以其他方式違反第三方的知識產權或專有權利。用戶生成的內容及我們AI原生產品中使用的培訓材料存在風險，可能導致我們在不知情的情況下無意中侵犯知識產權的指控。例如，可能會被指控用於訓練的數據集無意中包含未經適當許可的受版權保護材料，或用戶可能輸入他們並無擁有或並無使用許可的內容，這可能使人有權要求對侵權承擔次要責任。基於有關數據的人工智能生成的輸出可能被指控為未經授權的衍生作品或與受保護內容十分相似。此外，包含具有特定使用限制的開源材料、專有信息（如商業秘密）或通過違反服務條款的網絡抓取獲得的被指控數據可能進一步使我們面臨侵權申索。大型數據集的來源及處理的複雜性及不透明性增加了面臨無意違規指控的風險。

近年來，全球範圍內涉及專利及其他知識產權的訴訟（包括針對基礎模型行業的訴訟）顯著增加。由於規管全球基礎模型行業業務的法律框架仍在不斷發展，我們及我們的同行可能面臨聲稱侵犯第三方專利、版權或商業秘密的申索及訴訟。例如，於2025年9月16日，一組包括迪士尼、環球及華納兄弟探索（「原告」）的美國主要電影製片公司，於美國加利福尼亞州中區聯邦地區法院就視覺生成平台海螺AI向我們提起民事訴訟（「訴狀」）。由於此案仍處於初期階段，我們無法確切預測其時間、結果、潛在損害賠償或可能產生的費用，也無法保證我們會勝訴。此案的任何不利結果可能導

致支付金錢損害賠償，並將我們管理層的注意力從日常運營中轉移，從而對我們的業務、經營業績、財務狀況和聲譽造成不利影響。請參閱「業務－法律程序與合規」。此外，我們可能面臨其他版權所有者的類似侵權索賠。解決任何有關訴訟可能耗時且費用昂貴，並可能分散我們管理層在業務上的時間及注意力。此外，倘我們自其他技術公司（包括若干潛在競爭對手）招聘員工，而該等員工使用或被指控使用若干專有技術、技術或內容或有關員工參與我們的研發，我們可能面臨有關員工不當使用或披露商業秘密或其他專有信息的申索。該等申索及由此產生的任何訴訟，倘解決對我們不利，可能使我們承擔重大損害賠償責任，對我們的產品或業務營運施加臨時或永久禁令，或使我們的知識產權無效或無法執行。不利判決亦可能導致聲譽損失或可能迫使我們採取昂貴的補救措施，如重新設計我們的產品。此外，由於專利申請可能需要多年時間才能獲批，可能存在我們不知道的正在申請中的專利，該等專利日後可能成為獲批專利，從而可能導致我們的產品侵權。倘我們的任何產品侵犯了有效及可執行的專利，或倘我們希望避免對我們的產品的任何被指控侵權的潛在知識產權訴訟，我們可能不得銷售或選擇不銷售我們的產品，除非我們獲得許可，而該許可可能無法獲得或僅可以商業上不合理、不利或其他不可接受的條款獲得。換言之，我們可能被迫支付大量版稅或重新設計我們的一個或多個產品以避免任何侵權或被指控侵權。此外，倘我們的用戶業務夥伴或第三方因使用我們的產品而被起訴侵權，我們可能面臨向他們提供彌償或其他補救措施的責任。

我們亦可能無法成功地嘗試重新設計我們的產品以避免任何被指控的侵權。對我們成功的侵權申索或我們未能或無法開發及實施非侵權技術或以可接受的條款及時引入被侵權的技術，可能對我們的業務及經營業績產生重大不利影響。此外，有關訴訟，無論其成功與否，其解決均可能耗時且昂貴，並可能分散管理層對我們業務的時間及精力，這可能嚴重損害我們的業務。此外，有關訴訟，無論其成功與否，均可能會嚴重損害我們在用戶、開發者及企業客戶中的聲譽。

此外，第三方可能對我們提出侵權申索，包括非實施實體有時採取的激進及機會主義行動，該等實體的商業模式是自我們這樣的運營公司獲取專利許可收入。任何有關主張，無論理據如何，其解決均可能耗時且昂貴，並導致訴訟或可能要求我們獲得

第三方知識產權的許可。有關許可可能無法獲得或其可能無法以商業上合理的條款獲得。此外，隨著我們繼續開發軟件產品並使用新技術及創新擴展我們的產品組合，我們面臨的侵權威脅可能會增加。

倘我們無法確保我們的產品與各種硬件及軟件平台以及他人（包括我們的合作夥伴）開發的軟件應用兼容，也無法確保與標準不受我們控制的移動操作系統、網絡及移動設備的有效互通，我們的競爭力可能會下降，而我們的經營業績可能會受到重大不利影響。

我們的大模型產品可能與各種硬件及軟件平台以及軟件應用集成，我們需要以及時且具有成本效益的方式修改及增強我們的大模型產品，以適應硬件及軟件技術的變化。我們的產品與他人開發的硬件及軟件的兼容性對我們產品的性能至關重要。未能確保我們產品的兼容性可能會對我們的競爭優勢產生負面影響，而我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

我們的產品在各種移動操作系統及設備上可用。我們依賴於我們的產品與不受我們控制的流行移動設備及移動操作系統（如Android及iOS）的互操作性。該等移動操作系統或設備的任何變化，倘減少我們產品的功能或給予競爭產品優惠待遇，可能會對我們產品的用戶體驗產生負面影響或將我們的用戶轉向我們的競爭對手。此外，為提供高質量的產品，我們的產品能夠在不受我們控制的一系列移動操作系統、網絡、移動設備及標準上良好運行十分重要。倘我們的用戶難以訪問我們的產品，我們的用戶增長及市場對我們產品的接受度可能會受到損害。此外，倘我們為其開發或調整產品的平台數量增加，這將導致我們的成本及費用增加。上述任何因素均可能對我們的業務及經營業績產生不利影響。

我們、我們的董事、管理層、員工和股東及其聯屬人士可能面臨訴訟、合同糾紛、僱傭相關爭議以及其他法律和行政訴訟或罰款，這可能會對我們的業務、經營業績、財務狀況及聲譽產生重大不利影響。

我們日後可能面臨或涉及與我們中國境內外業務運營有關的訴訟、合同糾紛、僱傭相關爭議以及其他訴訟或罰款。在我們的運營過程中可能出現的訴訟可能涉及大量成本，包括與調查、訴訟及可能的和解、判決、處罰或罰款相關的成本。訴訟可能成本高昂且耗時，且可能需要管理層和人力資源的投入，這將使我們偏離正常的業務運營。無論指控是否有效或我們最終是否被認定負有責任，均可能存在與訴訟相關的負

面報道，這可能會降低消費者對我們產品的接受度。若發生任何該等情況，我們的業務、財務狀況、經營業績或流動資金可能受到重大不利影響。此外，董事、管理層、股東及員工及其聯屬人士可能不時面臨訴訟、監管調查及／或負面報道，或面臨與商業、勞工、僱傭、證券或其他事宜有關的潛在責任及費用，這可能對我們的聲譽及經營業績造成不利影響。

我們或我們的若干董事或高級職員可能成為訴訟的目標，包括由股東提起的推定集體訴訟以及由於董事及高級職員於其他上市公司的職位而對其提起的訴訟。我們無法保證我們或董事或高級職員能夠於辯護中勝訴或於上訴中推翻任何不利判決，我們和董事或高級職員可能決定以不利的條款解決訴訟。該等案件的任何不利結果，包括任何原告就該等案件的判決提出上訴，均可能導致支付巨額損害賠償或罰款，或改變我們的商業慣例，從而對我們的業務、財務狀況、經營業績、現金流量及聲譽產生重大不利影響。此外，即使我們或董事或高級職員最終在該等事項中勝訴，我們仍可能產生重大法律費用或遭受重大聲譽損害。

與員工和其他第三方簽訂的保密協議和競業禁止契諾可能無法充分阻止專有資料的披露。

我們已投入大量資源開發我們的技術及技術知識。我們無法保證該等協議不會遭違反，而我們將能及時或根本無法對任何違反行為提供足夠的補救措施，或我們的專有技術、技術知識或其他知識產權不會以其他任何方式被第三方獲取。同樣，如果我們招聘的員工違反與其前僱主簽訂的保密、不競爭契諾，我們可能會面臨有關該等員工違反其保密、不競爭契諾，以有利於我們的方式不當使用或洩露商業秘密或其他專有資料的索賠。此外，其他方可能獨立發現商業秘密及專有資料，從而限制我們對該等人士主張任何專有權利的能力。執行及確定我們的專有權利的範圍可能需要進行成本高昂且耗時的訴訟，而未能取得或維持商業秘密保護可能會對我們的競爭地位產生不利影響。

任何投資或未來收購均可能對我們的業務、聲譽、財務狀況和經營業績產生重大不利影響。

我們可能會評估及考慮我們認為作為我們整體業務策略的一部分可擴大及鞏固我們領先市場地位的廣泛投資及收購機會。我們可能就一項或多項此類交易展開討論或談判。該等交易涉及重大挑戰及風險，包括：

- 難以將所收購的人員、業務、產品與我們的業務進行整合；
- 我們所收購或投資的公司的技術、內部控制及財務報告的潛在問題；
- 中斷我們正在進行的業務，分散我們管理層及員工的注意力及增加我們的開支；
- 失去我們所投資或收購企業的熟練專業人員及已建立的客戶關係；
- 就我們並無取得管理及經營控制權的投資而言，缺乏對控股合夥人或股東施加影響力，這可能會妨礙我們於有關投資中達成我們的戰略目標；
- 我們因投資或收購新行業或於其他方面面臨的新監管規定及合規風險；
- 我們所收購或投資的任何公司（或其聯屬公司）於我們收購或投資之前發生實際或指稱的不當行為或不合規行為，可能導致對該等公司或我們進行負面宣傳、政府質詢或調查；
- 於收購有關目標後，可能對我們造成不利影響的不可預見或隱性負債或成本；
- 合規事宜，包括有關任何擬議投資及收購的中國及其他國家的反壟斷及競爭法律、規則及法規；
- 我們任何未決或其他未來擬議投資或收購事項未能完成的風險；
- 甄別及完成投資及收購產生的成本；

風 險 因 素

- 大量使用現金及潛在攤薄發行股本證券；
- 發生其他無形資產的重大攤銷費用；及
- 實現與這些收購和投資相關的協同效應和增長機會的預期收益的不確定性。

上述任何有關負面發展均可能擾亂我們的現有業務，並對我們的業務、聲譽、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們面臨與制裁和出口管制法律法規以及制定有關AI及相關技術的國內外法律法規相關的風險，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

近年來國際貿易摩擦持續升級。若干境外司法管轄區不時以各種形式（如繁重關稅或苛刻貿易條件）對若干國家、個人及法律實體實施或可能實施出口管制、經濟制裁或其他貿易相關措施，這些措施在一定程度上禁止或限制進出口活動。美國及其他司法管轄區或組織，包括歐盟、聯合國、英國及澳大利亞，通過行政命令、立法或其他政府手段，對此類國家或此類國家內的目標行業、集團公司或個人及／或組織實施經濟制裁的措施。

隨著中美貿易爭端升級，美國政府可能對美國公司開發的組件和技術實施額外的出口管制措施。例如，2025年4月9日，美國政府通知英偉達公司要求其向中國（包括香港和澳門）或向總部或最終母公司位於該地區的企業出口英偉達公司H20集成電路及任何其他實現H20內存帶寬、互連帶寬或其組合的電路時，需獲得美國政府的出口許可證。美國政府表示，此項許可要求旨在防範相關產品被用於或轉用於中國的超級計算機的風險。倘我們的任何業務夥伴被添加至實體清單或受到其他形式的出口管制，我們的營運可能會受到負面影響，這可能導致我們無法獲得源自美國的關鍵部件或最新技術，進而可能對我們的業務、經營業績、財務狀況及業務前景造成重大不利影響。

國際貿易政策以及國際出口管制和經濟制裁法律法規在不斷演變。美國商務部工業與安全局（「BIS」）已發布實體清單（「實體清單」），並不斷更新實體清單以納入更多中國高科技公司。新的個人及實體會定期被列入實體清單及受制裁目標清單。名列實體清單的中國公司在美國公司開發的一些組件和技術上受貿易制裁和出口管制規限。

再者，新規定或限制可能生效，導致我們業務所受的監控增加，或令我們一項或多項業務活動被視為違反制裁。我們無法保證我們未來的業務將不會面臨制裁風險，或我們的業務將符合美國或任何其他司法管轄區當局的預期及要求。

於2023年8月9日，美國總統拜登頒布行政命令，其政府隨後頒布一項擬議規則制定預先通知，提供針對中國（包括香港和澳門）的境外投資控制概念框架。繼擬議規則制定預先通知後，於2024年6月21日，美國財政部發布了關於涉及中國的美國境外投資擬議規則，該規則一般遵循擬議規則制定預先通知。於2024年10月28日，美國財政部發布最終規則。該規則於2025年1月2日生效。最終規則針對美國人士就涉及中國（包括香港和澳門）實體的廣泛投資行為施加投資禁令及通知規定，這些實體從事以下三個領域的相關活動：(i)半導體與微電子，(ii)量子信息技術，及(iii)AI系統，上述三類統稱為「受規管外國人士」。受最終規則約束的美國人士被禁止進行，或必須申報其對「受規管外國人士」的特定投資行為，此類投資定義為「受規管交易」，包括股權（含或有股權）收購（包括或有股權）、特定債務融資、合資企業，以及作為有限合夥人對非美國人士集合投資基金的特定投資。最終規則排除了一些投資行為，使其不屬於「受規管交易」的範圍，例如對公開交易證券的投資。最終規則旨在加強美國政府對涉及中國的直接和間接投資的監管，可能會為中國企業（包括我們）的跨境合作、投資和融資帶來新的障礙和不確定性。由於我們的主要營業地點在中國，且我們從事若干AI模型的開發，因此我們很可能被視為最終規則所界定的「受規管外國人士」。美國人士若收購我們的股權，可能會構成「受規管交易」，而根據我們在人工智能系統訓練中所使用的算力水平及該系統的最終用途，該類「受規管交易」很可能會被認定為「須申報交易」而非「禁止類交易」。因此，相關美國人士可能需要根據最終規則進行申報。美國人士收購若干公開交易證券可獲豁免遵守最終規則項下的禁制及通知規定（例如全球發售完成後本公司的公開交易證券）。投資者，包括美國人士或美國人士的附屬公司，應就任何潛在的通知義務諮詢其法律顧問。若干承銷商已告知我們其可能考慮向美國財政部提交相關通知。若承銷商其後決定不再提交此類通知，其概無義務告知我們或任何投資者。有關美國財政部、任何法院或其他監管、司法或法律部門將美國對外投資規則規定應用於特定交易，目前並無公開可查的先例。此外，我們業務所涉及的技術可能

發生變動，導致我們從事屬於美國對外投資規則禁止範圍的「受規管活動」，或者美國政府可能通過行政行動變更美國對外投資規則，包括修改須遵守禁止或申報要求的活動及技術範圍，或更改適用於美國對外投資規則禁止或申報要求的例外情形的範圍及可用性。

具體而言，於2025年1月20日，美國政府發布了一份題為《美國優先貿易政策》的國家安全總統備忘錄，(其中包括)指示財政部長及其他多個行政部門及機構審查美國對外投資規則，以確定其是否包含「應對國家安全威脅的充分管控措施」，並確定實施美國對外投資規則的行政命令「是否應予以修改、撤銷或替換」。此外，於2025年2月21日，美國政府發布了另外一份題為《美國優先投資政策》的國家安全總統備忘錄。該備忘錄(除其他事項外)載明，美國政府可能考慮將美國對外投資規則擴大至更廣泛的技術領域(包括生物技術、高超音速、航空航天、先進製造、定向能源以及其他「受中國國家軍民融合戰略影響的」領域)，及對更廣泛的投資(包括「公開交易證券」)施加限制。於2025年4月3日，美國政府進一步表示，其擬評估是否應擴大境外投資限制範圍，「以應對技術發展及相關國家戰略」。

我們的技術或美國對外投資規則的變更，可能會限制，或在最壞情況下會剝奪我們日後向美國投資者籌集資金或或有資本(如可轉換工具)的能力。我們籌集此類資金的能力可能會受到重大不利影響，進而可能對我們的資金籌集能力以及我們的業務、財務狀況及前景造成負面影響。此外，若公開交易證券豁免條款或美國對外投資規則的其他方面發生變更，可能會限制或禁止美國人士購買或交易我們的股份，施加新的通知或其他監管要求，或降低我們的股份對投資者的吸引力。在此情況下，我們股份的價值及流動性可能會受到重大不利影響，及在極端情況下，我們股份的交易價格可能會大幅下跌。

我們業務的成功運營取決於我們運營所在國家的互聯網基礎設施和電信網絡的性能和可靠性。

我們的業務在一定程度上取決於我們業務所在國家的電信和互聯網基礎設施的性能、可靠性和安全性。如果相關互聯網基礎設施發生中斷、故障或其他問題，我們的業務運營可能受到不利影響。此外，我們經營所在國家的互聯網基礎設施可能無法支持與互聯網使用量持續增長相關的需求。

電信網絡運營商未能為我們提供必要的帶寬也可能影響我們產品的速度和可用性。我們無法控制電信運營商提供的服務成本。如果我們為電信和互聯網服務支付的價格大幅上漲，我們的利潤率可能受到不利影響。此外，如果用戶的互聯網接入費或其他費用增加，我們產品的用戶基數可能減少，進而導致我們的收入顯著下降。

具體而言，如果域名的安全性受到影響，我們將無法在業務運營中使用域名，進而可能對我們的業務運營、聲譽及品牌形象造成重大不利影響。如果我們未能對通過我們所倚賴的電信及互聯網運營商網絡傳輸的數據進行充分加密，則存在電信及互聯網運營商或其業務合作夥伴可能盜用我們數據的風險，進而可能對我們的業務運營及聲譽造成重大不利影響。

我們依賴第三方運營的雲計算服務及基礎設施，若其使用過程中發生任何中斷或干擾，將對我們的業務、經營業績及財務狀況產生不利影響。

我們通過多家第三方雲計算服務及基礎設施提供商提供大模型產品及服務。該等第三方提供商可能遭遇各類問題，包括但不限於軟件或硬件故障、電力短缺或自然災害，致使我們面臨雲計算服務及基礎設施中斷、延遲或停運的風險。若第三方提供商的雲計算服務和基礎設施水平不足，或其提供的特定雲計算服務或基礎設施發生頻繁或持續中斷，可能會影響用戶對我們產品的使用體驗與滿意度，進而損害我們的聲譽。

此外，在某些情況下，雲計算服務及基礎設施提供商或可能中止、限制我們對一項或多項服務的訪問，甚或終止或尋求終止與我們的合同關係。若與現有第三方提供商的合同關係終止，我們向用戶提供服務的能力可能遭遇暫時性中斷，且尋找雲計算服務和基礎設施替代提供商亦可能產生額外成本。

由於上述原因，我們的運營可能會臨時中斷，引發用戶不滿，增加額外成本或招致實際或潛在責任，進而對我們的業務、經營業績及財務狀況造成不利影響。

對我們的IT系統或第三方服務提供商的IT系統進行網絡攻擊等中斷及未經授權訪問可能會對我們的業務運營、經營業績、聲譽及財務狀況造成重大不利影響。

我們的產品及技術可能使我們能夠訪問數據或信息，從而成為可能尋求對我們或我們的供貨商或服務提供商進行網絡攻擊的惡意行為者的誘人目標。實際或被認為違反我們或我們的服務提供商的安全措施，或未能維持我們產品及技術平台（包括我們所依賴的第三方雲平台及信息技術或IT服務）的可靠性、安全性及完整性，可能會使我們面臨重大後果。我們無法保證我們的IT系統或第三方服務提供商的IT系統得到充分保護，免受第三方入侵、病毒、黑客攻擊、勒索軟件攻擊及其他網絡攻擊、信息或數據竊取或其他類似威脅。此外，由第三方授權或許可並納入我們產品和技術的軟件可能會帶來與網絡安全相關的若干風險，例如普遍缺乏對此類軟件的支持，這或會導致可能危及我們系統安全的漏洞。有關與我們使用開源軟件相關的風險的進一步詳情，請參閱「一 我們以開源方式提供若干模型及產品並使用開源技術，這可能對我們的業務構成特定風險」。

因此，我們及我們服務提供商的系統、服務器及設備可能會受到該等事件的影響，這可能會導致我們的IT系統受損、對我們的業務造成重大干擾或盜竊，導致我們或我們用戶的業務數據、商業秘密、用戶數據及其他保密或專有資料遭竊取、無法訪問、不當披露或盜用。即使我們使用備份資料進行恢復，任何該等事件均可能對我們的業務造成重大不利影響。後果可能包括法律及財務風險、業務及用戶流失、商業秘密或其他專有資料或個人資料的遺失或未經授權披露，並可能引致訴訟（包括集體訴訟及我們的用戶基於我們的用戶協議及其他商業安排對我們提出的訴訟和索賠）、監管行動及罰款、消費者保護行動、其他相關成本（包括與我們的調查及補救工作有關的成本）及對我們聲譽的重大損害。這可能會阻礙我們留住現有用戶及業務夥伴以及吸引新合作夥伴及用戶的能力。如果我們遭遇網絡攻擊或遇到安全事件，我們可能無法成功實施補救計劃以應對風險及未來損害。此外，我們並無留存與網絡安全事件有關的保險，因此因任何網絡攻擊或安全漏洞而產生或與之相關的任何費用或成本（可能重大）將由我們自行承擔。任何該等實際或被認為的中斷、訪問、違規、不確定性或事件均可能對我們的業務運營、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

我們的保險可能不足以承保我們的業務風險。

我們相信，我們的保單符合行業標準。我們並無購買業務中斷保險、關鍵人員人壽保險或訴訟保險。任何未投保的業務中斷、訴訟或自然災害，或我們未投保的設備或設施的重大損壞均可能對我們的經營業績造成重大不利影響。我們目前的保險範圍可能不足以防止我們遭受任何損失，且無法確定我們是否能夠及時或根本無法根據我們目前的保單成功索賠我們的損失。如果我們蒙受保單未涵蓋的任何損失，或補償金額遠少於我們的實際損失，則我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。如果出現該等風險，我們亦可能因並無購買相關保險而蒙受重大損失。

與我們的財務狀況和額外資本需求有關的風險

我們需要進行大量的運營開支，並且我們可能需要在未來籌集額外的資金，而這些資金可能無法以我們可接受的條件獲得，或者根本無法獲得。如果我們無法在需要時以有吸引力的條件籌集到額外的資金，我們的運營和前景可能會受到不利影響。

我們產品的開發將要求我們定期進行運營開支，以維持我們的服務水平。不斷變化的競爭條件或大模型產品的任何重大進步都要求我們投入大量資金以保持競爭力。截至2025年9月30日，我們的股東赤字總額為1,303.5百萬美元，我們於2022年、2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月均出現淨虧損。於2024年，我們65.1%的運營開支用於研發活動。如果我們無法為任何此類投資提供資金或未能投資於我們的研究和運營，我們的業務、經營業績或財務狀況可能受到不利影響。我們的運營開支需求將取決於諸多因素，包括但不限於：

- 技術進步；
- 市場對我們產品的接受程度，以及我們產品的整體銷售水平；
- 研發費用；
- 我們控制成本的能力；
- 銷售及分銷開支；
- 改善我們的系統和設施；

- 業務和產品線的潛在收購；及
- 一般經濟狀況，包括國際衝突的影響，尤其是其對全球大模型行業的影響。

此外，如果我們的資本需求與目前的計劃存在重大差異，我們可能比預期更早地需要額外資金。如果通過發行股票或可轉換債務證券籌集額外資金，則我們股東在該時間點的所有權百分比將減少。額外融資可能無法以優惠條件、及時或根本無法獲得。如果沒有足夠的資金或無法以可接受的條件獲得，我們可能無法按計劃繼續運營、開發或增強我們的產品、擴大我們的銷售和營銷計劃、把握未來機遇或應對競爭壓力。

未能履行合同負債相關責任可能會對我們的流動資金及財務狀況造成不利影響。

我們的合同負債主要源於用戶為尚未交付的服務預付的款項。截至2022年、2023年、2024年12月31日及2025年9月30日，我們的合同負債分別約為零、0.6百萬美元、1.6百萬美元及4.7百萬美元。詳情請參閱「財務資料－負債－合同負債」。無法保證我們將能夠履行我們在合同負債方面的責任。如果我們在履行合同義務方面有任何困難或未能履行義務，我們與用戶的關係將受到不利影響，我們將無法將此類合同負債確認為收入，使我們面臨流動資金短缺的風險，這可能對我們的運營業績和前景產生重大不利影響。

我們面臨與延遲付款和用戶或關聯方違約相關的信用風險，這將對我們的流動資金和財務狀況產生不利影響。

我們面臨與我們各種用戶延遲付款和違約相關的信貸風險。截至2022年、2023年、2024年12月31日及2025年9月30日，我們的貿易應收款項分別為零、1.3百萬美元、7.0百萬美元及8.1百萬美元，而我們目前的預付款項、其他應收款及其他資產分別為0.6百萬美元、4.4百萬美元、13.5百萬美元及11.8百萬美元。由於超出我們控制範圍的各種因素，包括我們某些供應商的付款周期較長、用戶的不利經營狀況或財務狀況以及用戶的無力付款，我們可能無法收回所有此類貿易應收款項和預付款項、其他應收款及其他資產。如果我們的用戶延遲或拖欠我們的付款，我們可能必須作出減值準備並撤銷相關應收款項，因此我們的流動資金和財務狀況將受到不利影響。

我們以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的公允價值變動的波動將影響我們的財務業績。

我們已投資並擬繼續有選擇地投資於補充我們現有業務的業務、資產及技術，並可能作出其他金融投資。截至2022年、2023年、2024年12月31日及截至2025年9月30日止九個月，我們分別錄得按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產65.8百萬美元、15.8百萬美元、390.6百萬美元及714.4百萬美元。該等按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產包括我們於結構性理財產品的投資。我們按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的公允價值變動可能會對我們的財務表現產生負面影響。並非在活躍市場買賣的金融工具的公允價值採用估值技術釐定。該等估值技術充分利用可獲得的可觀察市場數據，而盡量減少依賴實體之特定估計。任何估計及假設出現變動可能會導致金融資產的公允價值變動，進而可能對我們的財務狀況及業績造成負面影響。

股份支付可能對我們的財務業績產生重大不利影響，並導致股東的股權稀釋。

股份激勵計劃是為我們的董事、高級管理層和核心員工的利益而設立的，作為他們向我們提供服務的報酬，並激勵和獎勵對本公司成功做出貢獻的合資格人員。有關員工激勵計劃的主要條款，請參閱「附錄四－法定及一般資料－D.股份激勵計劃」。於2022年、2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，我們分別錄得股份支付額1.1百萬美元、3.3百萬美元、6.8百萬美元及8.6百萬美元。

為進一步激勵我們的員工，我們未來可能產生額外的股份支付費用。我們認為此類股份獎勵對我們吸引、保留和激勵關鍵人員的能力很重要，我們未來可能繼續授予股份獎勵。與此類股份支付相關的費用也可能增加我們的運營開支，因此對我們的財務表現產生負面影響。與此類股份支付相關的額外股份發行可能稀釋我們股東的持股，並可能導致我們A類普通股價值下降。

如果已授予我們的若干稅收優惠待遇不可用或沒有續期，我們的所得稅稅率可能會提高。

我們的中國附屬公司按其應納稅所得額的25%的標準稅率繳納中國企業所得稅，但我們的某些中國附屬公司被認定為「高新技術企業」，並有權享受15%的所得稅優惠稅率。我們不能保證中國的稅收優惠政策不會改變，也不能保證我們目前享有或有

權享受的稅收優惠不會被取消。此外，我們無法保證，我們的中國附屬公司在稅務優惠期滿後將能夠延續相同的稅務優惠待遇。如果發生任何此類稅收優惠待遇的變更、取消或終止，相關中國附屬公司將按應稅收入的25%的稅率繳納中國企業所得稅。因此，我們稅費的增加可能會對我們的經營業績產生重大不利影響。

為應對任何與ESG相關的風險，我們可能會產生額外成本，這可能會對我們的財務表現造成重大不利影響。

為識別、管理和降低與ESG相關的風險，我們可能會產生額外成本和費用，這可能會影響我們的財務表現。鑒於我們的業務性質，我們不會產生任何大量排放物和廢物，亦不會產生任何嚴重污染。儘管如此，我們監控可能影響我們業務、策略和財務表現的環境和氣候相關風險。我們亦評估由此產生的短期、中期和長期影響的程度。我們監控廣泛的指標，以管理我們營運產生的環境及氣候相關風險，並致力為員工提供足夠支持，以營造友好和鼓舞人心的企業文化。該承諾可能會產生大量額外成本，並可能影響我們的盈利能力。詳情請參閱「業務－環境、社會及管治」。

此外，日益增加的ESG相關監管規定（包括我們運營所在司法管轄區的各種ESG披露規定）可能導致合規成本上升，銷售成本亦可能上升。未能適應新法規或滿足不斷變化的行業期望和標準可能導致消費者選擇其他公司的產品，這可能會對我們的經營業績和財務狀況產生重大不利影響。

與我們經營所在地理市場業務有關的風險

我們經營所在地理市場的政治、經濟和社會狀況變化可能對我們的業務、財務狀況和經營業績產生重大不利影響。

我們的業務、財務狀況及經營業績可能在很大程度上受到我們經營所在地域市場的政治、經濟及社會狀況的影響，尤其是那些對人工智能及大模型技術具有新興或不斷演變的監管框架的市場。

在若干市場，當地政府繼續通過許可制度、出口管制、外資擁有權限制或對本地參與者提供優惠待遇等方式，在塑造科技行業方面發揮主動作用。在某些情況下，政府可能會對獲取計算基礎設施施加限制，或對人工智能及大模型技術引入國家安全審

查，這可能對我們的商業化進度、產品部署或國際擴張造成不利影響。政府為管理通脹、貨幣貶值、實施資本管制或規管科技出口或進口而採取的行動，亦可能對我們的營運造成重大影響。

此外，政治或社會不穩定（包括政策不可預測性、貿易緊張局勢、抗議活動或外交關係惡化）可能會增加合規成本、限制獲取關鍵資源或合作夥伴的機會，或擾亂我們的營運和戰略規劃。在監管環境瞬息萬變的司法管轄區，或地緣政治緊張局勢可能影響獲取人才、基礎設施或人工智能及大模型技術市場的司法管轄區，這些風險會加劇。

我們的融資活動可能須遵守中國證監會或其他中國政府部門的批准、備案或其他規定。

於2021年7月6日，中國政府有關部門發布了《關於依法從嚴打擊證券違法活動的意見》。該意見強調要加強證券違法活動的管理和加強中概股監管，並提出切實採取措施做好中概股公司風險及突發情況應對，推進相關監管制度體系建設。

於2023年2月24日，中國證監會及其他相關政府機關發布《關於加強境內企業境外發行證券和上市相關保密和檔案管理工作的規定》（「《檔案規定》」），自2023年3月31日起生效。《檔案規定》要求，在中國境內企業境外直接或間接發行證券及上市活動中，該等境內企業以及提供相關證券服務的證券公司及證券服務機構須嚴格遵守保密及檔案管理的相關要求、建立健全保密及檔案工作制度以及採取必要措施落實保密和檔案管理責任。《檔案規定》的解釋及實施可能不斷演變，未能遵守該等規定可能會對我們的業務、經營業績或財務狀況造成重大影響。

此外，我們無法保證日後頒布的新規則或法規不會對我們、我們的股東或我們的融資活動施加額外規定或限制。我們或我們的股東可能無法及時遵守該等額外規定。此外，我們或我們的股東可能因未能就此次上市或股權架構的任何後續變動尋求中國證監會備案或其他政府授權或批准而受到中國證監會或其他中國監管機構的制裁，尚不確定我們能否或我們或我們的股東將花費多長時間方能獲得有關批准或完成有關行政程序，而該等監管機構可能會對我們或我們的股東施加罰款及處罰，限制我們在中

國的經營活動，限制我們在中國境外支付股息的能力、延遲或限制將全球發售所得款項匯回中國或採取其他行動限制我們的融資活動，這可能對我們的業務產生重大不利影響。

我們面臨外幣匯率波動的風險，而該等波動可能對我們的融資安排、業務運營、經營業績及財務狀況造成不利影響。

隨著我們與用戶一同進行海外拓展，我們日益受到更多貨幣匯率波動的影響，尤其是其對我們融資安排的潛在影響。人民幣兌美元及其他貨幣的價值過去曾大幅波動，並且日後可能繼續大幅波動，並受政治和經濟狀況的變動以及中國政府採用的外匯政策等的影響。於2022年、2023年、2024年及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們分別錄得換算國外業務的匯兌差額產生的其他全面收益0.1百萬美元、0.4百萬美元、0.3百萬美元及其他全面虧損0.1百萬美元及1.3百萬美元，乃由於將本公司及其中國大陸附屬公司的業績及財務狀況由其功能性貨幣人民幣換算為我們的呈列貨幣美元時美元兌人民幣匯率發生波動。於2022年、2023年、2024年及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們分別錄得外幣匯兌收益淨額0.2百萬美元、0.3百萬美元、2千美元、1.4百萬美元及1.6百萬美元，乃由於將以外幣計值的貨幣資產及負債換算為本公司及其附屬公司的功能性貨幣時美元兌人民幣匯率發生波動。有關詳情，請參閱本招股章程附錄一所載會計師報告附註32。

我們是一家控股公司且我們依賴於若干附屬公司支付股息以滿足我們的現金需求。我們面臨貨幣匯率波動風險，這可能會妨礙我們預測未來業績及盈利的能力，並可能影響我們的經營業績。如果我們需將我們自全球發售收到的任何外幣兌換為人民幣用以運營，人民幣兌該等外幣升值將對我們兌換所得的人民幣金額產生不利影響。我們無法保證人民幣兌外幣在未來不會大幅升值或貶值。如果我們決定將人民幣兌換成外幣，以為我們的融資付款、為我們的發售股份支付股息或出於其他業務用途，則外幣兌人民幣升值將對我們兌換所得的外幣金額產生負面影響，對我們的財務狀況造成不利影響。因此，人民幣兌外幣的任何重大波動都可能對我們的業務、經營業績及財務狀況以及任何以外幣支付的股息的價值造成不利影響。

根據國外法律，閣下在送達法律程序文件、執行國外判決或在中國對我們或文件中所列我們的管理層提起訴訟時可能會遇到困難。

我們絕大部分的經營位於中國。此外，幾乎所有董事、監事及高級職員居住於中國境內，且其絕大部分資產亦位於中國。投資者可能需要遵守一定程序和要求以對居住於中國的該等人士送達法律程序文件或於中國強制執行自非中國法院對我們或彼等作出的任何判決。中國並無簽訂規定相互認可和執行大部分其他司法管轄區法院判決的條約。因此，在中國可能需要遵守一定程序和要求以認可和執行任何該等中國境外司法管轄區的法院判決。

於2006年7月14日，中國最高人民法院及香港特別行政區政府簽署《最高人民法院關於內地與香港特別行政區法院相互認可和執行當事人協議管轄的民商事案件判決的安排》（「該安排」）。根據該安排，任何指定內地法院或任何指定香港法院在具有書面管轄協議的民商事案件中作出須支付款項的具有執行力的終審判決，當事人可以向相關內地法院或者香港法院申請認可和執行。書面管轄協議是指當事人在該安排生效之日起，以書面形式明確指定香港法院或內地法院對相關爭議具有唯一管轄權的協議。

於2019年1月18日，中國最高人民法院及中國香港訂立《關於內地與香港特別行政區法院相互認可和執行民商事案件判決的安排》（「新安排」）。新安排將擴大中國內地與中國香港根據該安排相互執行判決的範圍。對於根據該安排需由當事人以書面協議形式約定選擇司法管轄區以便所選擇的司法管轄區對某事項具有唯一管轄權的情形，新安排規定原審法院可根據若干規定未經當事人同意而行使管轄權。新安排在生效後將取代該安排。新安排已於2024年1月29日在中國內地及中國香港生效。根據新安排，任何當事人可根據新安排所載的條件，向相關的內地法院或香港法院申請認可和執行民商事案件的有效判決。此外，根據《中華人民共和國民事訴訟法》，如果中國法院裁定外國判決違反中國法律的基本原則或國家主權、安全或公共利益，則中國法院不得執行針對我們在中國的資產或管理的外國判決。

我們可能依賴我們的附屬公司派付的股息及其他股權分派，來滿足我們的任何現金及融資需求，如果我們的附屬公司向我們付款的能力受到任何限制，可能對我們開展業務的能力造成重大不利影響。

我們是一家開曼群島控股公司，且我們主要依賴我們的附屬公司派付的股息及其他股權分派，來滿足我們的現金需求，包括用來償還我們可能產生的任何債務。例如，我們的中國附屬公司分派股息的能力基於其可分派收益。現行中國法規僅允許我們的中國附屬公司從根據中國會計準則及法規釐定的累計利潤（如有）中向各自的股東派付股息。此外，我們的各家中國附屬公司每年必須從其除稅後利潤（如有）中提取至少10%作為法定公積金，直至該公積金達到其各自註冊資本的50%。該等公積金不可作為現金股息分派。如果我們的中國附屬公司日後以自身名義招致債務，則規管債務的文書可能會限制彼等向我們派付股息或作出其他分派的能力。如果我們的中國附屬公司向其各自股東分派股息或作出其他分派的能力受到任何限制，可能對我們的增長、進行可能對我們業務有利的投資或收購、派付股息或以其他方式為業務提供資金及開展業務的能力造成重大不利限制。

當我們使用本次全球發售所得款項向我們的中國附屬公司提供貸款或作額外出資時，我們須受到中國對境外控股公司向中國實體提供貸款及直接投資中國實體的監管以及政府對貨幣兌換的監管。

我們是一家境外控股公司，通過我們的中國附屬公司在中國開展業務。我們可向我們的中國附屬公司提供貸款，但是須獲得政府部門批准，且金額有限，或者我們可對我們位於中國的中國附屬公司作額外出資。向我們位於中國的中國附屬公司（根據中國法律，被視為外商投資企業）提供任何貸款均須遵守中國法規及進行外匯貸款登記。例如，我們向我們位於中國的中國附屬公司提供活動資金的貸款不能超過法定限額，並且必須向國家外匯管理局的地方分支機構進行登記。此外，外商投資企業應當在其經營範圍內遵循真實、自用原則使用資金。外商投資企業的資金不得用於下列用途：(i)直接或者間接用於企業經營範圍之外或者相關法律法規禁止的支出；(ii)除相關法律法規另有規定外，直接或間接用於投資銀行保本型產品以外的證券投資；(iii)向非關聯企業發放貸款，但營業執照明確允許的除外；及(iv)用於支付購買非自用房地產的相關費用（外商投資房地產企業除外）。有關外匯相關法規的詳情，請參閱「監管概覽－有關外匯的法規」。

鑒於中國對境外控股公司向中國實體提供貸款及直接投資中國實體的監管有各種規定，我們無法保證，就日後向我們的中國附屬公司提供貸款或日後向位於中國的外商獨資附屬公司出資，我們將能夠及時完成必要的政府登記或取得必要的行政批准，或根本無法如此行事。因此，我們能否在需要時向我們的中國附屬公司提供及時的財務支持存在不確定性。如果我們未能完成有關登記或取得有關批文，我們使用預期自本次全球發售收到的所得款項以及向中國業務出資或以其他方式為中國業務提供資金的能力或會受到負面影響，這可能對我們的流動性及我們為業務提供資金及擴張業務的能力造成重大不利影響。

政府對貨幣兌換的監管可能會限制我們有效利用收入的能力，並影響閣下投資的價值。

人民幣兌換須遵守中國適用法律及法規。我們向用戶收取的絕大部分款項均以人民幣計值，可能需要將人民幣兌換為外幣，以向A類普通股持有人支付股息（如有）。根據中國現行外匯法規，於全球發售完成後，我們將能通過遵守若干程序性規定以外幣派付股息而無需經國家外匯管理局或其地方分局事先批准。然而，如果日後使用外幣進行經常賬戶交易受到限制，我們未必能以外幣向股東派付股息。我們資本賬戶下的外匯交易繼續受到外匯監管，並須獲得國家外匯管理局或其地方分局的批准。該等限制可能影響我們通過股權融資獲得外匯或獲得外匯支付資本開支的能力。

我們的大部分收入及成本均以人民幣計值。人民幣的任何大幅升值均可能對我們的經營業績、現金流量及財務狀況產生重大不利影響。自1994年以來，人民幣兌換外幣（包括美元）一直基於中國人民銀行設定的匯率進行，該等匯率由中國人民銀行每日根據前一營業日銀行間外匯市場匯率及全球金融市場的現行匯率予以設定。難以預測市場力量或政府政策未來如何影響人民幣兌港元、美元或其他貨幣的匯率。

不斷變化的國際形勢可能會導致人民幣兌美元、港元或其他外幣升值。如果人民幣兌其他貨幣大幅升值，及由於我們需要將全球發售及未來融資的所得款項兌換為人民幣並以人民幣匯寄用於經營，則人民幣兌相關外幣的升值將減少我們兌換所得的人

民幣金額。另一方面，由於A類普通股的股息（如有）將以港元支付，人民幣兌港元貶值將減少以港元計值的A類普通股任何現金股息金額。此外，可供我們以合理成本減少外匯風險敞口的工具有限。任何上述因素均可能對我們的業務、經營業績、財務狀況及前景造成重大不利影響。

中國法規針對外國投資者收購中國公司的部分情況制定了相關程序，這可能使我們在中國更難以通過收購實現增長。

中國六個部委於2006年頒布並於2009年修訂的《關於外國投資者併購境內企業的規定》（《併購規定》）等法規為外國投資者的併購活動訂定了明確的程序及規定。其規定，在下列情況下，如果外國投資者控制的中國境內企業發生任何控制權轉移，應提前通知商務部：(i)涉及任何重點行業；(ii)該交易涉及影響或可能影響國家經濟安全的因素；或(iii)該交易將導致擁有馳名商標或中華老字號的境內企業控制權轉移。此外，由全國人大常委會頒布、於2008年生效並於2022年最新修訂的《中華人民共和國反壟斷法》規定，被視為集中的交易及涉及特定營業額門檻的交易須在完成前獲相關反壟斷機構批准。

2020年12月19日，國家發改委和商務部聯合頒布了《外商投資安全審查辦法》，於2021年1月18日生效，對外商投資安全審查機製作出了規定，並規定對國家安全有或者可能有影響的任何外商投資，應當依照其規定進行安全審查。根據該辦法，外商投資包括外國投資者以併購方式收購中國境內企業的股權或者資產，以及外國投資者以其他方式在中國境內投資。外國投資者或者中國相關當事人在投資重要文化產品與服務、重要信息技術和互聯網產品與服務、重要金融服務、關鍵技術等關係國家安全的重要領域，並獲得被投企業的控制權前，必須向工作機制辦公室申報安全審查。

我們或會尋求與我們的業務及運營配套的潛在戰略收購。遵守該等法規規定以完成相關交易可能成本高昂，且任何所需的審批流程（包括獲得政府主管部門的批准或授權）均可能延遲或限制我們完成該等交易的能力，從而可能影響我們擴大業務或維持市場份額的能力。

有關中國居民成立境外特殊目的公司的中國法規，可能會導致我們的中國居民實益擁有人或我們的中國附屬公司承擔責任或處罰、限制我們向我們的中國附屬公司注資的能力、限制我們的中國附屬公司增加註冊資本或向我們分派利潤的能力，或對我們有其他不利影響。

於2014年7月，國家外匯管理局頒布了《國家外匯管理局關於境內居民通過特殊目的公司境外投融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》（「國家外匯管理局37號文」），取代了《國家外匯管理局關於境內居民通過境外特殊目的公司融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》（「國家外匯管理局75號文」），該通知於國家外匯管理局37號文頒布後失效。國家外匯管理局37號文規定，中國居民（含中國個人和中國企業實體）應在國家外匯管理局或其地方分支機構登記他們的直接或間接境外投資活動。國家外匯管理局37號文適用於我們的身為中國居民的股東，且可能適用於我們在未來進行的任何境外收購。

國家外匯管理局37號文規定，中國居民直接或間接控制的境外實體應向中國政府部門登記及獲得批准。國家外匯管理局37號文中的「控制」一詞泛指中國居民通過收購、信託、代持、投票權、回購、可轉換債券等方式取得境外特殊目的公司的經營權、收益權或者決策權。此外，身為特殊目的公司直接或間接股東的任何中國居民，須就該特殊目的公司向國家外匯管理局的地方分支機構更新已備案的登記文件，以反映重大變更。於2015年2月13日，國家外匯管理局頒布了《國家外匯管理局關於進一步簡化和改進直接投資外匯管理政策的通知》（「國家外匯管理局13號文」），於2015年6月1日生效。根據國家外匯管理局13號文，入境外商直接投資和出境境外直接投資的外匯登記申請（包括國家外匯管理局37號文規定的登記）將向合資格銀行（而非國家外匯管理局）備案。合資格銀行將在國家外匯管理局的監督下直接審核申請和受理登記。

該等法規可能會對我們現今和未來的架構和投資產生重大影響。我們無法保證，本公司的任何中國股東或我們投資的任何中國公司能遵守該等規定。該等個人或實體未能或無法遵守國家外匯管理局法規，可能導致我們遭受罰款或法律制裁，比如限制我們的跨境投資活動或我們的中國附屬公司向本公司分派股息或從本公司獲取以外幣計值的貸款的能力，或阻礙我們分派或支付股息。因此，我們的業務運營及我們向閣下作出分派的能力可能受到重大不利影響。

此外，隨著未來有關外匯法規的新法律、法規及標準的頒布，我們須遵守該等有關離岸或跨境交易的法律、法規及標準，否則我們可能會被處以罰款或其他處罰，這可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。這可能會限制我們執行收購策略的能力，且可能對我們的業務及前景造成不利影響。

如果就中國企業所得稅目的我們被分類為中國居民企業，該分類可能對我們及我們的非中國股東造成一定的稅務後果。

根據《中華人民共和國企業所得稅法》及其實施條例，境外成立而「實際管理機構」位於中國的企業被視為「居民企業」，須就其全球收入繳納25%的企業所得稅。實施條例將「實際管理機構」界定為對企業的生產經營、人員、賬務及財產等實施全面實質性控制及全面管理的機構。於2009年4月22日，國家稅務總局發布《關於境外註冊中資控股企業依據實際管理機構標準認定為居民企業有關問題的通知》（國家稅務總局82號文），並於2017年12月29日最新修訂。國家稅務總局82號文規定有關釐定境外註冊成立中資控股企業的「實際管理機構」是否在中國境內的若干具體標準。通知中所載標準可反映國家稅務總局就釐定所有境外企業稅收居民身份時如何界定「實際管理機構」的總體立場。根據國家稅務總局82號文，由中國企業或中國企業集團控制的境外註冊企業將因其「實際管理機構」位於中國而被視為中國稅務居民，且僅在滿足以下所有條件的情況下，對其全球收入徵收中國企業所得稅：(i)進行日常經營管理的主要地點位於中國；(ii)有關企業財務及人力資源事宜的決定乃由位於中國的組織或人員作出或須經其批准；(iii)企業的主要資產、會計賬簿及記錄、公司印章以及董事會及股東決議案均位於或保存於中國；及(iv)至少50%有投票權的董事會成員或高級管理人員經常居住地為中國。

我們認為，就中國稅收而言，本公司並非中國居民企業。然而，企業的稅收居民身份由中國稅務機關釐定，且就「實際管理機構」一詞的詮釋可能進行調整。如果中國稅務機關就企業所得稅而言確認本公司或我們任何境外附屬公司是中國居民企業，本公司或相關境外附屬公司須就其全球收入繳納25%的中國企業所得稅。此外，如果我們被視為中國稅收居民企業，我們須就向非居民企業股東支付的股息預扣10%的所得

稅。此外，非居民企業股東可能按10%的稅率就出售或以其他方式處置發售股份而變現的收益（如果該收益被視為來源於中國）繳納中國稅項。此外，如果我們被視為中國居民企業，則派付予非中國個人股東的股息及該等股東轉讓發售股份所變現的任何收益須按20%的稅率繳納中國稅項（如果為股息，則我們可從源頭上預扣）。該等稅率可能會通過適用的稅收協議降低，但如果我們被視為中國居民企業，本公司的非中國股東能否實際獲得其稅收居民國與中國之間任何稅收協議的利益尚不明晰。任何此類稅收都可能降低閣下於我們的發售股份的投資回報。

非中國居民公司間接轉讓中國居民企業的股權可能需要繳納稅款。

於2015年2月3日，國家稅務總局發布了《關於非居民企業間接轉讓財產企業所得稅若干問題的公告》（國家稅務總局7號公告），該公告於2015年2月3日生效並於2017年12月最新修訂。根據7號公告，非居民企業通過實施不具有合理商業目的的安排，「間接轉讓」中國居民企業股權等財產，規避企業所得稅納稅義務的，應重新定性該間接轉讓交易，確認為直接轉讓中國居民企業股權等財產。因此，從此類間接轉讓中獲得的收益可能需繳納中國企業所得稅。根據7號公告，「中國應繳稅財產」包括非中國居民企業直接持有，且轉讓取得的所得應在中國繳納企業所得稅的中國境內機構財產，中國境內不動產，在中國居民企業的權益性投資資產等。國家稅務總局7號公告為通過公開證券市場買賣股權引入了安全港規則。國家稅務總局7號公告還對應繳稅財產的外國轉讓方及受讓方（或其他有義務支付轉讓款的人士）帶來了挑戰。

於2017年10月17日，國家稅務總局發布了《關於非居民企業所得稅源泉扣繳有關問題的公告》（國家稅務總局37號公告），自2017年12月1日起施行。國家稅務總局37號公告進一步明確了非居民企業所得稅扣繳的操作規範。

我們可能就涉及中國應稅財產的未來交易（例如離岸重組、出售我們境外附屬公司的股份和投資）的報告和其他影響承擔納稅義務。因此，我們或須耗費寶貴的資源以遵守國家稅務總局7號公告及／或國家稅務總局37號公告，或要求我們向其購買應稅財產的相關轉讓方遵守該等公告，或確定本公司根據該等公告無須繳稅，而這可能對我們的財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

與不同投票權架構有關的風險

B類普通股投票權集中會限制股東影響公司事務的能力。

本公司於全球發售完成後通過不同投票權受到控制。緊隨全球發售完成後，不同投票權受益人將為閻博士和賁女士。閻博士和賁女士預計將於本公司擁有約28.19%的經濟利益，相當於在本公司股東會上就除保留事項以外事項的股東決議案擁有總投票權的約78.81%（假設發售量調整權及超額配股權未獲行使）。因此，閻博士和賁女士在可預見的未來對本公司的管理與事務及須經股東批准的所有事項有重大影響力，包括董事選舉（不包括委任、選舉或罷免任何獨立非執行董事）及本公司或資產的合併或其他出售等重大公司交易。此外，由於每股A類普通股的投票權僅為每股B類普通股投票權的十分之一（適用法律有所規定及與保留事項相關則除外），因此發行A類普通股（包括期貨股份收購交易及員工股權獎勵計劃）可能影響他們釐定提交予股東供其投票的大多數事項的結果的能力。有關持股架構的進一步詳情，請參閱「股本－不同投票權架構」。這種控制權集中制約或嚴重限制了股東影響公司事務的能力，因此我們可能會採取股東認為不利的行動。因此，我們A類普通股的價格可能受到不利影響。這種集中控制可能會阻礙其他方尋求A類普通股持有人可能認為有利的任何潛在合併、收購或其他控制權變更交易，亦可能阻礙、延遲或阻止本公司的控制權變更，這會剝奪其他股東在出售本公司時獲得A類普通股溢價的機會，並可能降低我們的A類普通股的價格。

B類普通股持有人可能對我們施加重大影響力，且可能並非按符合其他股東最佳利益的方式行事。

在全球發售完成後，我們的不同投票權受益人將能夠對本公司事務施加重大影響力，並將能夠影響任何股東決議案的結果，而不論其他股東如何投票。B類普通股持有人的利益未必符合股東的整體利益，而這種投票權的集中亦可能會延遲、推遲或阻止本公司控制權的變更。

與全球發售及我們股份有關的風險

我們的A類普通股過往並無公開市場，且我們A類普通股的流動性及市價可能會波動。

我們的A類普通股在全球發售前並無公開市場。我們不能保證我們的A類普通股在全球發售完成後將形成或維持一個交投活躍的市場。我們A類普通股的發售價由本公司與整體協調人（為其自身及代表承銷商）磋商後釐定，未必能代表我們A類普通股在全球發售完成後的交易價格。在全球發售完成後的任何時間，股價可能跌至發售價以下。

我們A類普通股的價格及成交量可能會波動，這可能導致在全球發售中購買我們股份的投資者蒙受重大損失。

我們的收入、盈利、現金流量的波動、新投資、監管發展、主要人員增加或離職或競爭對手採取的行動等因素均可能會導致我們A類普通股股價或成交量發生意料之外的重大變化。此外，近年來股價一直大幅波動。該波動並非總是與股份買賣的具體公司的表現直接相關。有關波動及一般經濟狀況可能對股價構成重大不利影響，因而導致購買我們A類普通股的投資者可能蒙受重大損失。

全球發售下A類普通股的認購人及購買人將遭受即時攤薄，且若我們日後增發股份，可能會遭受進一步攤薄。

我們A類普通股的發售價高於緊接全球發售前我們的每股股份有形資產淨值。因此，全球發售下A類普通股的認購人及購買人的每股股份備考有形資產淨值將遭受即時攤薄。為擴張我們的業務，我們可能會考慮日後發售及發行額外的股份，或日後籌集更多的資金為我們的業務擴張（現有業務或新收購）提供資金。若通過按比例向現有股東發行以外的方式發行本公司新股本或與權益掛鈎的證券來籌集額外資金，則(i)現有股東的持股百分比可能會降低，且他們的每股盈利可能遭受隨後攤薄及減少，(ii)該

等新發行證券可能附有較現有股東的股份更優先的權利、優惠或特權及／或(iii)若我們日後以低於每股股份有形資產淨值的價格發行額外股份，我們A類普通股的認購人及購買人的每股股份有形資產淨值可能會遭受攤薄。

我們的任何主要股東日後出售A類普通股或大舉撤資可能對我們A類普通股的現行市價構成不利影響。

若干股東持有的A類普通股受若干禁售期所規限，詳情載於本招股章程「承銷」一節。然而，我們無法保證該等股東將不會在禁售期限制屆滿後出售任何A類普通股。在公開市場大量出售我們的A類普通股或認為或會作出該等出售可能會對我們A類普通股的現行市價造成重大不利影響。

買賣開始時的股價可能低於發售價。

發售價將於定價日確定。然而，股份於交付（預計將為預期定價日後的數個營業日）前將不會在聯交所開始買賣。投資者可能無法在該期間出售或以其他方式買賣股份。因此，股份持有人會面臨買賣開始時的股份價格可能會因該期間可能出現的不利市況或其他不利發展而低於發售價的風險。

無法保證本招股章程所載的取自各類政府出版物的若干事實、預測及其他統計數據的準確性或完整性。

本招股章程中有關經濟及我們經營業務所在行業的事實、預測、估計及其他統計數據均從官方政府來源的材料收集得到。我們、聯席保薦人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、承銷商、彼等各自的任何董事、監事及顧問或參與全球發售的任何其他各方並未對來自官方政府來源的資料進行獨立核實，且概不就其準確性作出任何聲明。尤其是，由於收集方法可能存在瑕疵或無效，或已發布的資料與市場慣例有所差異，此等資料及統計數據可能不準確或可能與編製的其他資料及統計數據不具可比性。本招股章程中摘錄自官方政府來源的有關經濟及行業的統計數據、行業數據及其他資料可能與從其他來源獲得的其他資料不一致，因此，投資者在作出投資決定時不應該過分依賴此等事實、預測、估計及統計數據。

若證券或行業分析師不發布有關我們業務的研究報告，或若他們轉而對我們的A類普通股作出不利評價，則我們A類普通股的市場價格及成交量可能會下跌。

行業或證券分析師所發布的有關我們或我們業務的研究及報告將會影響我們A類普通股的交易市場。若報道我們的一名或多名分析師下調對我們A類普通股的評級，我們A類普通股的價格可能會下跌。若其中一名或多名分析師不再報道本公司或未能定期發布有關我們的報告，我們可能會失去在金融市場的曝光率，進而可能導致我們的股價或成交量下跌。

我們未必能夠向股東派付任何股息。

我們無法保證在全球發售後將於何時以何種形式就A類普通股派付股息。股息宣派由董事會提議，並根據多項因素釐定及受多項因素限制，例如我們的業務及財務表現、資本及監管規定以及整體業務及經營狀況。即使財務報表顯示我們的運營獲利，我們亦未必有足夠或任何利潤可供日後向股東分派股息。

投資者在強制執行股東權利方面可能面臨困難。

本公司是在開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司，而開曼群島法律在若干方面與香港或投資者可能身處的其他司法管轄區的法律存在差異。本公司的公司事務受到經不時修訂的章程大綱及細則、《公司法》及開曼群島普通法的規管。根據開曼群島法律，股東對本公司及／或董事採取法律行動的權利、少數股東提起的訴訟及董事對本公司應負的受信責任在很大程度上受開曼群島普通法的規管。開曼群島普通法部分源自開曼群島比較有限的司法先例，以及對開曼群島法院具有說服力但不具有約束力的英國普通法。開曼群島法律下股東權利及董事的受信責任的確立可能不如香港或投資者居住所在的其他司法管轄區的成文法或司法先例那般清晰。尤其是，開曼群島的證券法體制尚不完善。鑒於上述所有原因，與香港公司或是在其他司法管轄區註冊成立的公司的股東相比，股東在面對本公司管理層、董事或主要股東採取的法律行動時可能會較難行使其權利。

閣下應仔細閱讀本招股章程全文，不應依賴報刊或其他媒體所載有關全球發售的任何資料。

在本招股章程刊發前，以及本招股章程日期後但在全球發售完成前，可能已有報刊及媒體就我們及全球發售作出報道，例如盈利預測資料。閣下在作出有關全球發售的投資決定時，應僅依賴本招股章程及我們在香港作出的任何正式公告所載的資料。我們並不會就報刊或其他媒體報道的任何資料的準確性或完整性，以及報刊或其他媒體就全球發售或我們所發表的任何預測、觀點或意見的公平性或適當性而承擔任何責任。我們對任何該等資料或出版物的適當性、準確性、完整性或可靠性不作出任何聲明。

因此，意向投資者在決定是否投資於全球發售時不應依賴任何該等資料、報告或出版物。謹提醒意向投資者，在決定是否購買我們的A類普通股時，他們應僅依賴本招股章程所載的財務、運營及其他資料。在全球發售中申請購買我們的A類普通股，即表示閣下已同意，閣下將不會依賴本招股章程所載資料以外的任何其他資料。

本招股章程所載的前瞻性資料涉及風險及不確定性。

本招股章程包含若干前瞻性的陳述及資料，並使用「預計」、「相信」、「可能」、「展望未來」、「擬」、「計劃」、「預測」、「尋求」、「預期」、「可」、「應該」、「應當」、「會」或「將」等前瞻性術語及類似表達。我們謹此提醒閣下，依賴任何前瞻性陳述涉及風險及不確定性，且任何或全部該等假設可能被證實為不準確，因此，基於該等假設的前瞻性陳述亦可能不準確。鑒於該等及其他風險和不確定性，本招股章程中包含的前瞻性陳述不應被視為我們聲明或保證我們的計劃及目標將會實現，且該等前瞻性陳述應連同多項重要因素（包括本節所載的因素）一併考慮。在《上市規則》的規定規限下，我們無意因獲得新資料、日後事件或其他原因而公開更新或以其他方式修訂本招股章程中的前瞻性陳述。因此，閣下不應過度依賴任何前瞻性資料。本招股章程所載的所有前瞻性陳述均受本提示聲明的限制。

為籌備上市，本公司已尋求在以下方面豁免嚴格遵守《上市規則》的相關條文以及豁免遵守《公司（清盤及雜項條文）條例》：

關於管理層常駐香港的豁免

根據《上市規則》第8.12條，除聯交所另行酌情允許外，所有申請於聯交所進行第一上市的申請人必須有足夠的管理層常駐香港。這通常是指申請人必須有至少兩名執行董事常居於香港。

我們的總部位於中國，且本集團的絕大部分業務運營均於中國管理並開展。我們的執行董事常居於中國，其對本公司的業務運營發揮著非常重要的作用。他們常駐於本集團重要業務所在地符合我們的最佳利益。我們認為，通過令現任執行董事搬遷或委任其他執行董事，安排兩名執行董事常居於香港，在實際操作方面較為困難並且在商業方面不合理。因此，本公司並無且在可預見將來預計不會有足夠的管理層常駐香港，以遵守《上市規則》第8.12條的規定。

因此，本公司已申請且聯交所已批准本公司豁免嚴格遵守《上市規則》第8.12條的規定，前提是本公司將實施以下安排：

- (i) 我們已根據《上市規則》第3.05條委任負燁禕女士及薛子釗先生為我們的授權代表（「授權代表」）。授權代表將作為本公司與香港聯交所溝通的主要渠道。授權代表可隨時通過電話、傳真及電郵與香港聯交所聯絡，以迅速處理香港聯交所的查詢，亦可應香港聯交所要求於合理時間內與香港聯交所會面商討任何事宜；
- (ii) 當香港聯交所因任何事宜而欲聯絡董事時，各授權代表均擁有所有必要的方式，可隨時立即聯絡全體董事（包括獨立非執行董事）及高級管理團隊。授權代表如有任何變動，本公司亦將立即告知香港聯交所。我們已向香港

豁免及免除

聯交所提供全體董事的聯繫資料（即手機號碼、辦公室電話號碼及電郵地址），以方便與香港聯交所進行溝通。董事還將把自身居住地的電話號碼提供給授權代表，以防任何董事預計因出差或其他原因不在辦公地點；

- (iii) 所有並非常居於香港的董事均擁有或能夠申請到訪香港的有效旅行文件且能夠於合理期間內與香港聯交所會面；
- (iv) 根據《上市規則》第3A.19及8A.33條，我們已於上市時委任新百利融資有限公司於上市日期起作為我們的合規顧問。合規顧問將能夠隨時聯繫我們的授權代表、董事及其他高級管理層成員，並於無法聯繫上授權代表時擔當與香港聯交所溝通的額外渠道。合規顧問的詳細聯繫資料已提供給香港聯交所，合規顧問如有任何變動，本公司將立即告知香港聯交所；及
- (v) 本公司已指定職員於上市後擔任本公司總部的通訊主任，負責與授權代表及本公司在香港的專業顧問（包括我們在香港的法律顧問及合規顧問）保持日常溝通，及時了解香港聯交所的任何通訊及／或查詢，並向執行董事匯報，從而進一步促進香港聯交所與本公司之間的溝通。

關於聯席公司秘書的豁免

根據《上市規則》第3.28及8.17條，我們必須委任一名公司秘書，該名人士必須為香港聯交所認為在學術或專業資格或有關經驗方面足以履行公司秘書職責的人士。《上市規則》第3.28條附註1訂明，香港聯交所接納下列各項為認可學術或專業資格：

- (i) 香港公司治理公會會員；
- (ii) 香港法例第159章《法律執業者條例》所界定的律師或大律師；及
- (iii) 香港法例第50章《專業會計師條例》所界定的執業會計師。

豁免及免除

《上市規則》第3.28條附註2規定，在評估「有關經驗」時，聯交所將會考慮下列各項：

- (i) 該名人士任職於發行人及其他發行人的年期及其所擔當的角色；
- (ii) 該名人士對《上市規則》以及其他相關法律法規（包括《證券及期貨條例》、《公司條例》、《公司（清盤及雜項條文）條例》及《收購守則》）的熟悉程度；
- (iii) 除《上市規則》第3.29條的最低要求外，該名人士是否曾經及／或將會參加相關培訓；及
- (iv) 該名人士於其他司法管轄區的專業資格。

本公司已委任薛子釗先生（「薛先生」）為聯席公司秘書之一。薛先生在本公司資本市場事宜方面擁有充足經驗，但目前並不具備《上市規則》第3.28及8.17條規定的任何資格，未必能單獨達成《上市規則》的要求。因此，我們已委任陳秀玲女士（「陳女士」，其為香港公司治理公會（HKCGI）（前稱為香港特許秘書公會）及英國特許公司治理公會（CGI）（前稱為英國特許秘書及行政人員公會）的特許秘書、公司治理師及資深會士，完全符合《上市規則》第3.28及8.17條規定的要求）擔任另一名聯席公司秘書。陳女士將自上市日期起計初步為期三年向薛先生提供協助，使薛先生能夠獲得《上市規則》第3.28條附註2所述的「有關經驗」，從而完全符合《上市規則》第3.28及8.17條所載的規定。

由於薛先生並不具備《上市規則》第3.28條規定的公司秘書所需的正式資格，我們已向香港聯交所申請且香港聯交所已批准我們豁免嚴格遵守《上市規則》第3.28及8.17條的規定，因而薛先生可獲委任為本公司聯席公司秘書。根據聯交所刊發的《新上市申請人指南》章節第13段，豁免將適用於指定期間（「豁免期」），並附帶以下條件：(i) 擬委任的公司秘書在豁免期須獲得擁有《上市規則》第3.28條所規定的資格或經驗且獲委任為聯席公司秘書的人士協助；及(ii) 若發行人嚴重違反《上市規則》，豁免可予撤銷。豁免自上市日期起計初步為期三年有效，授出條件為陳女士將與薛先生緊密合作，共同履行作為公司秘書的職責及責任，並協助薛先生獲得《上市規則》第3.28及8.17條所

規定的有關經驗。陳女士亦將協助薛先生組織本公司董事會會議及股東會議，以及與公司秘書職責相符的本公司其他事宜。預計陳女士將與薛先生密切合作並與薛先生、本公司董事及高級管理層保持定期聯絡。若陳女士在上市後三年期間內不再作為聯席公司秘書向薛先生提供協助，或若本公司嚴重違反《上市規則》，則豁免將立即撤回。此外，薛先生將遵守《上市規則》第3.29條的年度專業培訓要求，並將在上市後三年期間內提高其對《上市規則》的認識。薛先生亦將獲得(a)本公司合規顧問的協助（尤其在遵守《上市規則》相關方面）；及(b)本公司香港法律顧問的協助（有關本公司持續遵守《上市規則》及適用法律法規的事宜方面）。

於初步三年期間屆滿前，我們會重新評估薛先生的資格以確定其是否符合《上市規則》第3.28及8.17條訂明的規定。我們將與香港聯交所聯繫以使其能夠評估薛先生於過去三年受惠於陳女士的協助後，是否已獲得履行公司秘書職責所需的技能及有關經驗（定義見《上市規則》第3.28條附註2），因此無須進一步取得豁免。

關於持續關連交易的豁免

本集團於上市後已訂立若干構成《上市規則》第十四A章項下部分獲豁免及不獲豁免持續關連交易的交易。有關該等交易連同申請豁免嚴格遵守《上市規則》第十四A章項下有關規定的進一步詳情載於本招股章程「關連交易」。

關於首次公開發售前股份激勵計劃的豁免及免除

《上市規則》第17.02(1)(b)條規定，上市申請人於上市前採納的計劃的所有重大條款必須在招股章程中清楚列明，確保所有相關披露均在「法定及一般資料」部分充分披露，並要求上市申請人（其中包括）須於本招股章程中披露有關所有尚未行使購股權及獎勵的全部詳情，該等購股權及獎勵於上市後可能對持股量造成的攤薄影響，以及就該等尚未行使購股權所發行的股份對每股盈利的影響。

《上市規則》附錄D1A第27段規定，上市申請人須披露（其中包括）有關任何集團成員公司的任何附有購股權或同意有條件或無條件附有購股權的股本詳情，包括已經或將會授出購股權所換取的對價、購股權的行使價及行使期、承授人的姓名或名稱及

地址，或適當的否定聲明，惟倘購股權已經授予或同意授予所有股東或債權證持有人或任何類別的股東或債權證持有人，或購股權計劃項下員工，則（就承授人的姓名或名稱及地址而言）只須記錄有關事實即已足夠，而毋須載明承授人的姓名或名稱及地址。

根據《公司（清盤及雜項條文）條例》第342(1)(b)條，招股章程須載列附表3第I部所指明的事項。

根據《公司（清盤及雜項條文）條例》附表3第I部第10段，招股章程中須指明任何人士憑其購股權或憑其有權獲得的購股權可予認購的任何股份或債權證數目、說明及款額，連同該購股權的詳情，即(a)可行使購股權的期間；(b)根據購股權認購股份或債權證時須支付的價格；(c)換取購股權或換取獲得購股權的權利而付出或將付出的對價（如有）；及(d)獲得購股權或有權獲得購股權的人士的姓名或名稱及地址，或（如是憑身為現有股東或債權證持有人而獲得該等權利）相關股份或債權證。

截至最後實際可行日期，本公司已根據首次公開發售前股份激勵計劃向392名承授人（「承授人」）授出尚未行使購股權，以認購合共20,890,736股A類普通股。在所有尚未行使的購股權中，(i)向本集團374名員工（非本公司顧問、董事或其他關連人士）授予代表14,674,381股A類普通股的購股權（假設發售量調整權及超額配股權未獲行使，約佔緊隨全球發售完成後已發行股份總數的4.80%）；(ii)向本公司13名顧問（為向本集團提供與技術研究、國際營銷以及財務及風險控制有關服務的獨立第三方）授予代表245,467股A類普通股的購股權（假設超額配股權未獲行使，約佔緊隨全球發售完成後已發行股份總數的0.08%）；及(iii)向本公司關連人士授予代表5,970,888股A類普通股的購股權（假設超額配股權未獲行使，約佔緊隨全球發售完成後已發行股份總數的1.95%），詳情請參閱本招股章程附錄四「法定及一般資料—D. 股份激勵計劃」一節。

截至最後實際可行日期，概無根據首次公開發售前股份激勵計劃授出任何尚未行使股份激勵。

與尚未行使購股權相關的A類普通股約佔緊隨全球發售完成後已發行股份總數的6.84%（假設發售量調整權及超額配股權未獲行使）。

預期上市後，將不會再根據首次公開發售前股份激勵計劃進一步授出任何購股權或股份獎勵。有關首次公開發售前股份激勵計劃的詳情，請參閱本招股章程附錄四「法定及一般資料—D.首次公開發售前股份激勵計劃—1. 首次公開發售前股份激勵計劃」。

我們已就有關披露首次公開發售前股份激勵計劃的若干詳情，(i)向聯交所申請豁免嚴格遵守《上市規則》第17.02(1)(b)條及附錄D1A第27段項下規定；及(ii)根據《公司（清盤及雜項條文）條例》第342A條向SFC申請免除證明書，免除嚴格遵守《公司（清盤及雜項條文）條例》附表3第I部第10(d)段的規定，因為完全遵守有關披露規定將對本公司造成過度負擔，且該等豁免及免除並不會損害投資大眾的利益，原因如下：

- (a) 鑒於涉及392名承授人，董事認為，於本招股章程中逐一披露首次公開發售前股份激勵計劃項下承授人的全部詳情過於繁瑣，會涉及插入大量內容於本招股章程，從而大幅增加編纂資料及編製招股章程的成本及時間且無法向投資大眾提供任何重大的資料；
- (b) 首次公開發售前股份激勵計劃的關鍵信息將於本招股章程中披露，包括(i)首次公開發售前股份激勵計劃條款的概要；(ii)購股權涉及的股份總數及有關數目佔股份的百分比，以及根據首次公開發售前股份激勵計劃授出的購股權詳情，包括相關股份的數目、行使價、授出日期、歸屬期及佔全球發售完成後本公司已發行股本總額的百分比；及(iii)緊隨全球發售完成後悉數行使購股權可能對持股量造成的攤薄影響以及對每股盈利的影響；
- (c) 授出及悉數行使首次公開發售前股份激勵計劃項下的購股權將不會對本集團的財務狀況造成任何重大不利影響；
- (d) 未能完全遵守上文所載披露規定不會阻礙有意投資者對本集團的活動、資產及負債、財務狀況、管理及前景作出知情評估，亦不會損害任何有意投資者的利益；及
- (e) 董事認為，有意投資者在其投資決策過程中對本公司作出知情評估合理所需的資料已納入本招股章程。

豁免及免除

鑒於上述，董事認為，授予根據該申請所尋求的豁免及免除以及不披露所需資料將不會妨礙有意投資者就本集團的活動、資產及負債、財務狀況、管理及前景作出知情評估，亦不會損害公眾投資者的利益。

聯交所已向我們授出豁免，豁免嚴格遵守《上市規則》第17.02(1)(b)條及《上市規則》附錄D1A第27段有關首次公開發售前股份激勵計劃項下授出的購股權披露規定，惟須符合以下條件：

- (a) 獲SFC授出免除嚴格遵守相關《公司（清盤及雜項條文）條例》規定的證書；
- (b) 在本招股章程中個別披露本公司根據首次公開發售前股份激勵計劃向各董事、高級管理層成員、關連人士、顧問及獲授相當於200,000股或以上A類普通股的購股權的其他承授人授出的所有購股權的全部詳情，包括《上市規則》第17.02(1)(b)條、《上市規則》附錄D1A第27段及《公司（清盤及雜項條文）條例》附表3第I部第10段規定的全部詳情；
- (c) 就本公司根據首次公開發售前股份激勵計劃向餘下承授人（「其他承授人」）授出的購股權（上述(b)分段所述者除外）而言，以下詳情須按綜合基準於本招股章程內披露：(i)購股權所涉的其他承授人總數及A類普通股數目；(ii)就授出購股權所支付的對價；及(iii)購股權的行使期及行使價；
- (d) 將於本招股章程披露截至最後實際可行日期已授出尚未行使購股權所涉的股份總數及有關股份數目佔本公司已發行股本總額的百分比；
- (e) 首次公開發售前股份激勵計劃的主要條款概要以及根據激勵計劃悉數行使購股權後產生的攤薄影響及對每股盈利的影響將於本招股章程附錄四「法定及一般資料－D.股份激勵計劃－1.首次公開發售前股份激勵計劃」一節中披露；
- (f) 本豁免及免除的詳情載於本招股章程；及

豁免及免除

- (g) 根據首次公開發售前股份激勵計劃獲授購股權以認購股份的所有承授人的完整名單，當中載有《上市規則》第17.02(1)(b)條及其附錄D1A第27段以及《公司（清盤及雜項條文）條例》附表3第I部第10段規定的全部詳情，將根據本招股章程附錄五「送呈香港公司註冊處處長及展示文件」可供公眾查閱。

SFC已根據《公司（清盤及雜項條文）條例》第342A條向我們授出免除證書，免除本公司嚴格遵守《公司（清盤及雜項條文）條例》附表3第I部第10(d)段，惟須符合以下條件：

- (a) 在本招股章程中披露根據首次公開發售前股份激勵計劃向各董事、高級管理層成員、關連人士、顧問及獲授可認購200,000股或以上A類普通股的承授人授出的所有未行使購股權的全部詳情，有關詳情包括《公司（清盤及雜項條文）條例》附表三第I部第10段規定的全部詳情；
- (b) 就本公司向承授人（不包括(a)分段所述者）授出的未行使購股權而言，以下詳情須按綜合基準於本招股章程內披露：
- (i) 購股權所涉的其他承授人總數及A類普通股數目；
 - (ii) 就授出購股權所支付的對價；及
 - (iii) 購股權的行使期及行使價；
- (c) 根據首次公開發售前股份激勵計劃獲授購股權以認購A類普通股的所有承授人的完整名單（包括上文(a)及(b)分段所述人士），當中載有《公司（清盤及雜項條文）條例》附表3第I部第10段規定的全部詳情，將根據本招股章程附錄五「送呈香港公司註冊處處長及展示文件－備查文件」可供公眾查閱；及
- (d) 豁免詳情披露於本招股章程及本招股章程將於2025年12月31日或之前刊發。

首次公開發售前股份激勵計劃的進一步詳情載於本招股章程附錄四「法定及一般資料－D.股份激勵計劃－1.首次公開發售前股份激勵計劃」一節。

《上市規則》第10.04條及附錄F1第1C(2)段有關現有股東及／或其緊密聯繫人(作為基石投資者)認購發售股份的豁免及同意

《上市規則》第10.04條規定，發行人的現有股東，如以自己的名義或通過代名人，認購或購買任何尋求上市而正由新申請人或其代表銷售的證券，必須符合《上市規則》第10.03(1)及(2)條所述的條件。

《上市規則》附錄F1第1C(2)段規定(其中包括)，申請人如事前未取得香港聯交所的書面同意，不得向申請人的董事或現有股東或其緊密聯繫人(不論以自己的名義或通過代名人)進行分配，除非能符合第10.03及10.04條所載的條件。

《指引》第2.5章第57段進一步規定，在首次公開發售前持有專業科技公司10%以下股份的現有股東，可作為基石投資者或承配人認購首次公開發售的股份。在作為基石投資者認購的情況下，申請人及其保薦人須確認，除按首次公開發售價格獲得保證配額的優惠待遇外，現有股東並無獲得任何其他優惠待遇，且相關條款須與其他基石投資者大致相同。

誠如本招股章程「基石投資者」一節所進一步載述，(a)本公司現有股東Alisoft China Holding Limited，截至最後實際可行日期持有本公司13.66%所有權及3.64%投票權；(b) Aspex Master Fund為XEP-1 Holdings Limited的緊密聯繫人，而XEP-1 Holdings Limited為本公司現有少數股東，截至最後實際可行日期持有本公司1.06%所有權及0.28%投票權；(c) Abstract Enigma Limited為Nexus Vector Limited的緊密聯繫人，而Nexus Vector Limited為本公司現有少數股東，截至最後實際可行日期持有本公司0.71%所有權及0.19%投票權；(d) IDG Breyer Capital Fund L.P.為Lingham Beauty Limited及Forever Gain Limited的緊密聯繫人，而該兩者為本公司現有少數股東，截至最後實際可行日期合共持有本公司1.89%所有權及0.50%投票權；(e)本公司現有少數股東Janchor Partners Pan-Asian Master Fund及Janchor Partners Opportunities Master Fund III，截至最後實際可行日期合共持有本公司0.85%所有權及0.23%投票權；及(f)本公司現有少數股東MPC VII Pte. Ltd.，截至最後實際可行日期持有本公司2.78%所有權及0.74%投票權(統稱「現有股東基石投資參與者」)，已各自與本公司、聯席保薦人及整

豁免及免除

體協調人訂立基石投資協議，據此，現有股東基石投資者參與者已同意作為基石投資者參與全球發售，認購本公司根據國際發售將予發行的發售股份。

我們已根據《上市規則》第10.04條申請豁免，並根據《上市規則》附錄F1第1C(2)段申請同意，以准許現有股東基石投資者參與者作為基石投資者參與全球發售，認購本公司根據國際發售將予發行的發售股份。聯交所已同意授出所請求的豁免及同意，惟須受下列條件所限：

- (a) 向現有股東基石投資者參與者作出的分配不會影響本公司分別滿足上市規則第8.08(1)條、第18C.08條及第8.08A條相關規定的能力；
- (b) 本公司及聯席保薦人確認，在全球發售的任何分配中，並無亦將不會因現有股東基石投資者參與者與本公司的關係而直接或間接給予其（作為基石投資者）任何優惠待遇，惟按發售價及與其他基石投資者大致相同的條款獲得基石投資的保證配額的優惠待遇除外；及
- (c) 現有股東基石投資者參與者在全球發售中以基石投資者身份認購發售股份的詳情披露於本招股章程內，而有關分配的詳情將於本公司配發結果公告內披露。

有關該等基石投資的詳情，請參閱本招股章程「基石投資者」一節。

董事就本招股章程內容須承擔的責任

本招股章程載有遵照《上市規則》、《公司（清盤及雜項條文）條例》、香港法例第571V章《證券及期貨（在證券市場上市）規則》及《上市規則》的規定向公眾人士提供有關本集團資料的詳情，董事（包括名列本招股章程的任何候任董事）就本招股章程共同及個別承擔全部責任。董事（包括名列本招股章程的任何候任董事）於作出一切合理查詢後確認，就其所深知及確信，本招股章程所載資料在各重大方面均屬準確完備且無誤導或欺詐成分，亦無遺漏其他事項致使本招股章程所載任何聲明或本招股章程含誤導成分。

中國證監會備案

本公司已向中國證監會完成A類普通股在聯交所上市及全球發售的中國備案程序。

有關全球發售的資料

本招股章程僅就香港公開發售而刊發。就香港公開發售的申請而言，本招股章程載有香港公開發售的條款及條件。全球發售包括初步提呈1,269,480股發售股份的香港公開發售並可按「全球發售的架構」所載基準重新分配及初步提呈24,119,740股發售股份的國際發售並可按「全球發售的架構」所載重新分配及發售量調整權基準而定。

香港發售股份僅基於本招股章程所載資料及所作聲明，並按照其中訂明的條款並在其條件的規限下提呈發售。概無任何人士獲授權提供有關全球發售的任何資料或作出本招股章程並無載列的任何聲明，而本招股章程並無載列的任何資料或聲明不得視為已獲本公司、聯席保薦人、整體協調人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、資本市場中介人、承銷商、我們或其任何聯屬人士或其各自的任何董事、高級人員、員工、顧問、代理或代表或參與全球發售的任何其他人士或各方授權而加以依賴。於任何情況下，送交本招股章程及根據其所作的任何認購或收購概不表示自本招股章程日期起我們的事務並無變化，或截至其後任何時間本招股章程所載資料均屬正確。

有關全球發售的架構（包括其條件及有關發售量調整權、超額配股權及穩定價格行動的安排）的詳情，請參閱「全球發售的架構」。

申請香港發售股份的程序

申請香港發售股份的程序載於「如何申請香港發售股份」一節。

發售及出售股份的限制

凡根據香港公開發售認購香港發售股份的人士均須（或因購買香港發售股份而視為）確認其已知悉本招股章程所述發售及出售香港發售股份的限制。

本公司概無採取任何行動以獲准於香港以外任何司法管轄區公開發售發售股份，或於香港以外任何司法管轄區派發本招股章程。因此，在任何未經獲准提出要約或邀請的司法管轄區，或向任何人士提出要約或邀請即屬違法的情況下（不限於此），本招股章程不得用作且不構成要約或邀請。在其他司法管轄區派發本招股章程以及提呈發售及出售發售股份受到限制且可能不得進行，除非根據有關證券監管機構的登記或授權於該等司法管轄區適用證券法下獲准許或獲得豁免。具體而言，香港發售股份並未直接或間接在中國或美國進行公開發售或出售。

發售量調整權、超額配股及穩定價格

有關發售量調整權、超額配股權及穩定價格行動的安排詳情載於「全球發售的架構」一節。

承銷

A類普通股在聯交所上市由聯席保薦人保薦，而全球發售由聯席全球協調人及整體協調人經辦。香港公開發售由香港承銷商根據香港承銷協議條款悉數承銷，惟須待整體協調人（代表承銷商）與我們於定價日或之前協定發售價後方可作實。預期有關國際發售的國際承銷協議將於2026年1月7日（星期三）或之前訂立，惟須待協定發售價後方可作實。國際發售將由國際承銷商根據將訂立的國際承銷協議條款悉數承銷。倘整

體協調人(為其本身及代表承銷商)與我們因任何理由而未能於定價日或之前協定發售價,則全球發售將不會進行且將告失效。有關承銷商及承銷安排的詳情,請參閱「承銷」。

申請於聯交所上市

我們已向聯交所申請批准(a)已發行A類普通股(包括因轉換優先股產生的A類普通股及上市前發行的B類普通股)及根據全球發售將發行的A類普通股(包括可能因發售量調整權及超額配股權獲行使而發行的A類普通股),以及(b)根據上市後股份激勵計劃可能發行的A類普通股上市交易。鑒於上市時我們的預期市值(按指示性發售價範圍下限計算)超過400億港元,本公司符合《上市規則》第18C.03條有關未商業化公司(定義見《上市規則》)的規定及第8A.06(1)條的規定。

根據《公司(清盤及雜項條文)條例》第44B(1)條,倘在全球發售截止日期起計的三個星期屆滿前,或在聯交所或其代表於上述三個星期內知會我們的不超過六個星期的較長期間屆滿前,已拒絕批准股份根據本招股章程在聯交所上市,則就根據本招股章程的申請作出的任何配發(無論何時作出)均屬無效。

A類普通股開始買賣

預期A類普通股於2026年1月9日(星期五)上午九時正開始於聯交所買賣。A類普通股將以每手20股A類普通股為單位進行買賣。A類普通股的股份代號將為0100。

本公司概無任何部分股份於任何其他證券交易所上市或買賣,且截至本招股章程日期亦無尋求或擬尋求於聯交所或任何其他證券交易所上市或獲准上市。所有A類普通股將於我們的香港股東名冊登記,以便股份可於聯交所買賣。

股份獲准納入中央結算系統

倘A類普通股獲准在聯交所上市及買賣且我們符合香港結算的股票收納規定,則A類普通股將獲香港結算接納為合資格證券,可自上市日期或香港結算釐定的任何其他日期起在中央結算系統內記存、結算及交收。交易所參與者(定義見《上市規則》)之間的交易結算須於任何交易日後第二個結算日在中央結算系統進行。中央結算系統內

的所有活動均須遵守不時生效的《香港結算規則》及《香港結算運作程序規則》。投資者應就交收安排的詳情徵求其股票經紀或其他專業顧問的意見，原因為該等安排或會影響其權利及利益。我們已作出一切必要安排，以使股份獲准納入中央結算系統。

香港股東名冊及香港印花稅

本公司的股東名冊總冊將由我們的股份過戶登記總處Maples Corporate Services Limited存置於開曼群島。根據全球發售發行的所有股份將登記於將由我們的香港股份過戶登記處卓佳證券登記有限公司存置於香港的本公司香港股東名冊。買賣登記於本公司香港股東名冊的A類普通股須繳納香港印花稅。除本公司另行決定外，A類普通股的應付股息（以港元計值）將通過普通郵遞寄發至各股東的登記地址，以支付予名列本公司香港股東名冊的股東，郵誤風險概由股東承擔。

建議尋求專業稅務意見

建議全球發售的潛在投資者就有關認購、購買、持有或出售及／或買賣A類普通股或行使其所附權利的稅務影響諮詢其專業顧問。我們、聯席保薦人、整體協調人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、資本市場中介人及承銷商、他們各自的任何董事、高級職員、員工、代理或代表或任何其他參與全球發售的人士或各方概不會因任何人士認購、購買、持有、出售或買賣A類普通股或行使有關股份的任何權利而產生的稅務影響或負債承擔任何責任。

匯率換算

僅為方便起見，本招股章程載有以特定匯率進行的若干人民幣金額兌港元及人民幣金額兌美元的換算。

除另有說明外，本招股章程中的人民幣兌港元及人民幣兌美元（反之亦然）的換算均按以下匯率進行：1.00港元兌人民幣0.9068元；1.00美元兌人民幣7.0550元；及1.00美元兌7.7805港元。概不表示任何人民幣、港元或美元金額可以或可能已於有關日期按上述匯率或任何其他匯率換算或根本無法換算。

語言

本招股章程所載不設官方英文翻譯的中國法律法規、政府機關、部門、實體（包括本集團附屬公司）、機構、自然人、設施、證書、職銜及類似詞彙的英文譯名均為非官方翻譯，僅供識別之用。如有歧異，概以中文名稱為準。

約整

本招股章程所載的若干金額及百分比數字已作約整，或約整至小數點後一位或兩位數。因此，若干表格列作合計的數字未必為其前列數字的算數總和。任何表格、圖表或其他地方中的總計與合計金額之間的差異均乃由約整造成。

董事及參與全球發售的各方

董事

姓名	地址	國籍

執行董事

閔俊傑博士	中國北京市 朝陽區 天暢園 3號樓408室	中國

負燁禕女士	中國上海市 長寧區 中山西路 1030弄51號	中國

趙鵬宇先生	中國北京市 朝陽區 望京 南湖東園一區 119樓4門501號	中國

周彧聰先生	中國上海市 閔行區 吳中路 633弄89號	中國

非執行董事

陳英傑先生	中國上海市 徐匯區 高安路25號	中國

劉偉先生	中國上海市 徐匯區 虹梅路街道 蒼梧路519號 光啟園4期1號樓	中國

董事及參與全球發售的各方

獨立非執行董事

黃國濱先生	香港中環 麥當勞道17號	中國
王鵬程博士	中國北京市 海淀區 世紀城遠大園四區 8號樓1單元1005號	中國
朱華星博士	中國北京市 海淀區 中關園43-302	中國

有關董事的其他資料，請參閱本招股章程「董事及高級管理層」一節。

參與全球發售的各方

聯席保薦人	中國國際金融香港證券有限公司 香港 中環 港景街1號 國際金融中心第一期29樓 UBS Securities Hong Kong Limited 香港 中環 金融街8號 國際金融中心二期52樓 (按英文字母順序排序)

整體協調人

中國國際金融香港證券有限公司

香港

中環

港景街1號

國際金融中心第一期29樓

UBS AG Hong Kong Branch

香港

中環

金融街8號

國際金融中心二期52樓

(按英文字母順序排序)

高盛(亞洲)有限責任公司

香港

中環

皇后大道中2號

長江集團中心68樓

摩根士丹利亞洲有限公司

香港

九龍

柯士甸道西1號

環球貿易廣場46層

(按英文字母順序排序)

董事及參與全球發售的各方

聯席全球協調人

中國國際金融香港證券有限公司

香港

中環

港景街1號

國際金融中心第一期29樓

UBS AG Hong Kong Branch

香港

中環

金融街8號

國際金融中心二期52樓

(按英文字母順序排序)

高盛(亞洲)有限責任公司

香港

中環

皇后大道中2號

長江集團中心68樓

摩根士丹利亞洲有限公司

香港

九龍

柯士甸道西1號

環球貿易廣場46層

(按英文字母順序排序)

董事及參與全球發售的各方

聯席賬簿管理人

中國國際金融香港證券有限公司

香港

中環

港景街1號

國際金融中心第一期29樓

UBS AG Hong Kong Branch

香港

中環

金融街8號

國際金融中心二期52樓

(按英文字母順序排序)

高盛(亞洲)有限責任公司

香港

中環

皇后大道中2號

長江集團中心68樓

摩根士丹利亞洲有限公司

香港

九龍

柯士甸道西1號

環球貿易廣場46層

(按英文字母順序排序)

富途證券國際(香港)有限公司

香港

金鐘

金鐘道95號

統一中心34樓

老虎證券(香港)環球有限公司

香港

德輔道中189號

李寶椿大廈23樓

(按英文字母順序排序)

董事及參與全球發售的各方

聯席牽頭經辦人

中國國際金融香港證券有限公司

香港

中環

港景街1號

國際金融中心第一期29樓

UBS AG Hong Kong Branch

香港

中環

金融街8號

國際金融中心二期52樓

(按英文字母順序排序)

高盛(亞洲)有限責任公司

香港

中環

皇后大道中2號

長江集團中心68樓

摩根士丹利亞洲有限公司

香港

九龍

柯士甸道西1號

環球貿易廣場46層

(按英文字母順序排序)

富途證券國際(香港)有限公司

香港

金鐘

金鐘道95號

統一中心34樓

老虎證券(香港)環球有限公司

香港

德輔道中189號

李寶椿大廈23樓

(按英文字母順序排序)

董事及參與全球發售的各方

資本市場中介人

中國國際金融香港證券有限公司

香港

中環

港景街1號

國際金融中心第一期29樓

UBS AG Hong Kong Branch

香港

中環

金融街8號

國際金融中心二期52樓

(按英文字母順序排序)

高盛(亞洲)有限責任公司

香港

中環

皇后大道中2號

長江集團中心68樓

摩根士丹利亞洲有限公司

香港

九龍

柯士甸道西1號

環球貿易廣場46層

(按英文字母順序排序)

富途證券國際(香港)有限公司

香港

金鐘

金鐘道95號

統一中心34樓

老虎證券(香港)環球有限公司

香港

德輔道中189號

李寶椿大廈23樓

(按英文字母順序排序)

本公司法律顧問

有關香港及美國法律：

Davis Polk & Wardwell

香港
中環
遮打道三號A
香港會所大廈十樓

有關中國法律 (包括有關中國數據合規事宜)：

北京市競天公誠律師事務所

中國
北京市
朝陽區
建國路77號
華貿中心3號寫字樓34層

有關國際制裁法律：

霍金路偉國際律師事務所

香港
金鐘道88號
太古廣場一座11樓

有關美國法律 (有關美國數據合規事宜)：

ZwillGen PLLC

1900 M Street NW, Suite 250
Washington, DC 20036
United States

有關新加坡法律 (包括有關新加坡數據合規事宜)：

旭齡及穆律師事務所

1 Robinson Road #18-00
AIA Tower
Singapore 048542

有關開曼群島法律：

邁普達律師事務所(香港)
有限法律責任合夥
香港灣仔
港灣道18號
中環廣場26樓

聯席保薦人及承銷商的法律顧問

有關香港及美國法律：

富而德律師事務所
香港
鰂魚涌太古坊
港島東中心55樓

有關中國法律：

北京市通商律師事務所
中國
北京市
朝陽區
建國門外大街1號
國貿寫字樓2座12-15層

審計師及申報會計師

安永會計師事務所
執業會計師
註冊公眾利益實體核數師
香港
鰂魚涌
英皇道979號
太古坊一座27樓

行業顧問

灼識行業諮詢有限公司
中國
上海市
靜安區
普濟路88號
靜安國際中心B座10樓

董事及參與全球發售的各方

合規顧問

新百利融資有限公司

香港

皇后大道中29號

華人行20樓

收款銀行

渣打銀行(香港)有限公司

香港

觀塘道388號

渣打中心18樓

公 司 資 料

註冊辦事處

Maples Corporate Services Limited

PO Box 309, Ugland House

Grand Cayman, KY1-1104

Cayman Islands

總部及中國主要營業地點

中國

上海市徐匯區

桂箐路65號

新研大廈

B座11層

香港主要營業地點

香港

銅鑼灣希慎道33號

利園一期19樓1917室

公司網站

<https://www.minimax.io> 及

<https://www.minimaxi.com>

(該等網站所載資料並不構成本招股章程的一部分)

聯席公司秘書

薛子釗先生

中國

上海市徐匯區

桂箐路65號

新研大廈

B座11層

陳秀玲女士

(香港公司治理公會及特許公司治理公會資深會員)

香港

銅鑼灣希慎道33號

利園一期19樓1917室

公 司 資 料

授權代表

負燁禕女士
中國
上海市徐匯區
桂箐路65號
新研大廈
B座11層

薛子釗先生
中國
上海市徐匯區
桂箐路65號
新研大廈
B座11層

審計委員會

王鵬程博士 (主席)
黃國濱先生
劉偉先生

薪酬委員會

黃國濱先生 (主席)
閻俊傑博士
王鵬程博士

提名委員會

黃國濱先生 (主席)
負燁禕女士
朱華星博士

企業管治委員會

朱華星博士 (主席)
王鵬程博士
黃國濱先生

股份過戶登記總處

Maples Fund Services (Cayman) Limited
PO Box 1093, Boundary Hall,
Cricket Square, Grand Cayman,
KY11-1102, Cayman Islands

香港股份過戶登記處

卓佳證券登記有限公司
香港
夏慤道16號
遠東金融中心17樓

公 司 資 料

主要往來銀行

花旗銀行香港分行

香港

觀塘

海濱道8-12號

One Bay East花旗大樓

地下E1舖

平安銀行上海分行營業部

上海市

浦東新區

陸家嘴環路1333號

東裙樓二樓

本節及本招股章程其他章節所載資料及統計數據來自不同的政府官方刊物、可供查閱的公開市場研究資料來源及獨立供應商的其他資料來源，以及灼識行業諮詢有限公司（「灼識諮詢」）編製的獨立行業報告。我們委聘灼識諮詢就全球發售編製獨立行業報告（「灼識諮詢報告」）。來自政府官方來源的資料並未經我們、聯席保薦人、整體協調人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、承銷商、彼等各自的任何董事、監事及顧問或參與全球發售的任何其他各方獨立核實，且並未就其準確性發表任何聲明。

全球大模型市場概覽

AI在釋放社會生產力的同時，也豐富了創造力。如今，AI已滲透到企業和個人生活的各個層面，從社交媒體內容推薦系統、chatbot、智能個人助理，到自動駕駛系統、智能風控模型、AI輔助診斷等，AI已成為推動社會與產業智能化轉型的核心力量。

和前幾代AI相比，過去三年的大模型是重要的技術範式變化，也是社會發展的必然需要。傳統AI基於小模型，針對不同需求場景進行定制化訓練。而目標是達到能夠執行人類所有思維任務的智能水平。個人用戶的需求是個性化且長尾的，亟待更為通用的AI技術。大模型的本質正是解決通用性問題，其具有擴展性和泛化能力，是通往該目標可能性最高的路徑。

過去三年，大模型領域取得了飛躍式的發展。從模型規模和智能水平的大幅提升，到多模態能力的拓展，再到商業價值的釋放，行業呈現出高速演進的態勢。

模型智能水平持續提升

模型規模擴展與能力提升

大模型的參數規模在近年不斷攀升，帶來了性能的顯著提高。OpenAI的GPT-3模型（2020年發布）有1,750億參數，而2023年發布的GPT-4表現遠超GPT-3，GPT-4在模擬律師資格考試中成績處於考生的前10%，表明其推理能力和理解能力接近人類，遠超相當於考生後10%水平的GPT-3.5。

自此之後，更多更強的模型，如GPT-4o、Gemini 2.5 Pro及Claude 3.7等，持續提高模型的規模和智能水平的上限。一項重大突破是混合專家(MoE)架構的出現，該架構使用專家子網絡和一個門控網絡，在增加容量的同時，保持較低的計算成本和延遲。

於2025年，頭部大模型公司的模型更新頻率從2024年的四個月以上加速至三個月內，持續推動智能水平提升。例如，於2024年，Anthropic於3月推出了Claude 3系列，隨後推出Claude 3.5系列——包括分別於6月和10月推出的Sonnet和Haiku系列，共同構成對Claude 3家族的重大升級。然而，於2025年，Anthropic於2月推出Claude 3.7 Sonnet，於三個月後的5月又推出Claude 4，於8月推出Opus 4.1，更新速度比2024年快了近50%。

上下文長度與推理效率提升

新模型不僅更聰明，也能記住和處理更多內容。GPT-3的上下文長度約為2,048個token，GPT-3.5提升到4,096個，而GPT-4則擴展到32,768個。Claude的10萬token量級上下文長度則實現了與超長文檔的交互。

長上下文也帶來了推理成本增加的問題，從而促成了架構創新和檢索增強生成的使用。其中代表性的技術之一是對注意力機制的改進，例如，我們的文本模型早期版本MiniMax Text-01首次大規模應用了線性注意力機制架構。

人類對齊

RLHF（基於人類反饋的強化學習）讓大模型能更好地遵守用戶指令。其現已成為提高指令遵循和回覆質量的標準流程。OpenAI利用RLHF將GPT-3.5打造成ChatGPT，能給出連貫、個性化且實用的回答。

這種方法也催生了變體方法，如Anthropic的「憲法式AI」，即用預先設定的原則替代人工反饋來指導模型行為。經過人類對齊的模型在準確性、語氣控制、處理違規查詢等方面都有明顯改進。

CoT（思維鏈）與推理模型湧現

2022年推出的CoT（思維鏈）提示技術通過生成中間步驟，提高了模型在複雜任務（如解決數學問題、常識推理）上的性能。

2024年出現了一個重大轉變，模型經過訓練能夠在推理期間分步驟進行問題拆解，從而分配更多的計算資源，以進行迭代推理、反思和優化輸出。推理越來越被視為一個可計算的過程，而不僅僅是基於大模型參數量的湧現能力。基於推理時計算的模型（如OpenAI o1、DeepSeek R1）經過專門訓練，在推理過程中使用額外的計算資源，開展迭代式或結構化的推理。這種增加推理成本／延遲和更高的推理質量之間的權衡，可能導致未來模型研發分成兩類：一類模型針對快速、符合事實的響應而優化，另一類模型則專注於深入但成本高昂的推理，而推理時計算量則是一個關鍵變量。

Agentic工具使用成為新範式

一種新範式正隨著AI agent興起，即讓模型自主規劃，並調用外部工具以完成更複雜的任務。GPT-4在2023年引入了插件機制和函數調用功能，允許模型調用例如瀏覽器、Python等外部工具以執行代碼，從而突破了模型只能在其訓練數據範圍內運行的局限。Gemini則進一步推動了這一進程，模型可在沙盒環境下自行運行代碼。於2025年，眾多頭部大模型公司都致力於提升其模型Agent能力。

這些能力將模型轉變為智能agent，將其作用由被動回答擴展至主動任務協調。工具使用還包括讓模型輸出結構化信息供其它系統讀取，以及與知識庫檢索結合。Agentic AI不僅極大拓展了AI應用的邊界，也是向前發展的重要一步。

閉源與開源共進

過去幾年中，閉源模型與開源模型正在共同發展。OpenAI發布了閉源模型（如GPT-4），而Meta通過推出開源的LLaMA2推動了開源模型的普及，降低了微調模型的門檻。學術界也與產業界協作，共同加速研究進展。斯坦福的Alpaca和LMSYS的Vicuna等項目使指令遵循模型的探索更加大眾化。學術界還為大模型架構創新貢獻力量，同時助力推動模型評估和安全性的發展。

開源的發展勢頭正推動閉源開發者加速迭代，同時為用戶提供更多可定制的模式選擇。中國公司也在推出具有競爭力的開源模型，包括阿里巴巴的Qwen3、DeepSeek的V3和R1以及MiniMax的M1和M2。

加速發展

全球大模型的智能水平持續進步。參考OpenAI的5級路線圖，當前，大模型已經發展至臨近L3的交界處，未來將加速演進。

級別	名稱	描述
L1	Chatbots	可對話的AI
L2	Reasoners	具備像人類一樣解決問題能力的AI
L3	Agents	能行動的AI
L4	Innovators	能輔助發明的AI
L5	Organizations	能像組織一樣運作的AI

資料來源：OpenAI

模態持續擴充

從單模態到多模態

大模型已延伸至多模態領域，探索將文本、圖像、音頻、視頻等多個模態的特徵進行融合與對齊，並映射到一個共享的語義表示空間，實現模態互通。

視覺理解

多模態理解領域，早期CLIP、ViLBERT、VisualBERT模型主要通過雙編碼器架構對視覺與文本模態進行對齊。近期趨勢是向更加統一的多模態能力轉變，例如，GPT-4V擴展了GPT-4的框架，使之支持輸入圖片，使用戶可以讓模型分析圖片內容、描述圖片中的細節，GPT-4能夠看懂漫畫梗圖的笑點、解讀醫學影像中的信息。Gemini基於只有解碼器的架構構建，支持圖像、視頻和音頻等多種模態，其中Gemini Ultra在多模態推理任務中樹立了新的性能基準。

語音生成

文本與音頻的整合，使AI能理解和生成語音。

OpenAI在2022年推出的Whisper（16億參數），可以對97種語言的語音進行轉錄和翻譯，其英語轉寫準確程度接近人類。它使開發者可以將語音轉為文本，再進行進一步處理。

語音生成技術也發展迅速。2023年，ElevenLabs和MiniMax等服務商可讓模型用接近人類的逼真聲音對話。OpenAI同年為ChatGPT加入了語音對話，允許實時語音輸入和生成輸出，擴展了語音模型在智能助理和客服中的應用。

文本和音頻的整合催生了語音驅動的AI助手和智能設備等新產品。未來的模型將更好地理解口語中的情感和意圖，產生更自然的回應，並改善人機交互。

視覺生成

2022年，DALL-E、Imagen、Stable Diffusion及Midjourney等文生圖模型的輸出質量開始接近真實照片與藝術作品。這些模型通常基於擴散模型，將語言模型和基於大規模圖文數據集的生成模型相結合，並採用基於Transformer的文本編碼方式。DALL-E 3支持自然語言交互，能編輯圖像中的文本。Stable Diffusion以其照片級真實感、可定制性和活躍的開源社區而聞名。Midjourney則在藝術風格化和易用性方面表現突出。

視頻生成成為2023年以來新的多模態領域。OpenAI的Sora是基於DiT的視頻生成模型，能夠根據文本、圖像乃至視頻來生成全新的視頻內容。其他的產品，比如海螺AI、Google Veo 3等也風靡全球。這些工具普及了創意內容的生成，並提升了創意產業的工作流程效率。

學術界開始探索構建集多模態理解和生成為一體的模型。這些模型旨在處理多種模態的輸入，並在一個統一的架構中，生成一種或多種模態的輸出。這類統一架構需要整合自回歸模型在推理與文本生成上的優勢，以及擴散模型在高保真圖像生成上的強大能力。這種對統一的追求，反映了人類智能的深層本質。在人類智能中，理解與表達、多模態輸入與輸出是深度交織、密不可分的，而非孤立的模塊。

大模型原生產品滲透率提升持續釋放商業價值

大模型應用增速史無前例

過去三年，這一代AI已經表現出比之前的互聯網、工業革命等每一代浪潮都更加迅猛的態勢。

ChatGPT是歷史上最快到達8億用戶的產品，僅用了17個月，也同期實現了90%用戶來自北美以外的全球化滲透。商業化上，這一代AI原生產品在其出現一年後的收入已超過當初SaaS行業花十年達到的收入量級。AI在前幾輪技術浪潮所積累的基礎設施與發展勢能推動下，正以閃電之速傳播至互聯網的每個角落。

現在，人類已經站在了技術曲線的拐點時刻。身處其中的時候，人們常覺得一切看起來像線性變化，但站在未來回望，指數級的爆炸式躍升往往就在很短的時間內。

通用性帶來大模型應用的廣闊市場空間

目前大模型應用的主要賽道包括生產力、娛樂、視覺生成、音頻生成和通用2B服務。縱觀這些賽道，由於大模型技術的通用性特徵，這些市場都實現了用一套高度可擴展的模型、撬動下游規模化與個性化並存的多元需求場景，從大型行業客戶到中小創作者全覆蓋，實現模型ROI+轉正。

這些賽道里能長期保持自然增長的產品，都是底層模型智能持續提升驅動的。長期頭部玩家需要有可端到端優化的底層自研模型，且保持模型水平在第一梯隊。一個模型智能水平的突破能使其快速突圍，當技術突破帶來更佳用戶體驗時，用戶就會自然遷移。

大模型應用市場格局



資料來源：灼識諮詢

生產力

生產力賽道規模龐大，下游場景廣闊，用戶多數同時使用多個模型。主要的應用場景包括信息搜索、寫作、代碼開發、教育、辦公行政、學術研究、商業分析等，全面涵蓋個人工作和生活。

該賽道經歷了從2023年chatbot到2025年agent的代際升級。ChatGPT、DeepSeek R1是Chatbot的領先玩家，而OpenAI Deep Research和MiniMax Agent則推動了下一代AI agents。相比Chatbot只是簡單給出回答，agent可以完成長程任務，背後是模型多步推理能力、tool use能力提升，從而能更好地從環境交互反饋中進步。Agent的新興應用場景是能被整合到企業工作流的數字員工。OpenAI及Anthropic等公司正在強化學習環境中訓練大模型操作專業商業軟件。其最終目標是讓這些Agent能夠獨立處理複雜任務，並為企業創造切實的商業價值。這一領域的長期領先玩家需具備端到端能力，即基於自研模型和特定應用環境中的獎勵信號，進行端到端的強化學習訓練，持續增強模型能力。

2024年下半年起，AI代碼應用因Claude 3.5 Sonnet模型的突破迎來爆發增長，其代碼設計、調試優化等核心能力已賦能全球3,000萬開發者，典型產品包括Claude Code (Anthropic的Coding應用)、Cursor (面向專業開發者的代碼編輯器) 和 Windsurf (企業級安全代碼開發工具)。除了專業代碼市場之外，2025年也湧現了大量專為無編程背景的一般使用者設計的「vibe coding」工具。例如Lovable和Bolt.new等平台讓任何人都能僅通過自然語言輸入來創建應用。整體趨勢正從代碼補全轉向更高級的編程能力，並使未來通過簡單聊天界面生成個性化的軟件存在可能，在降低專業產品開發門檻的同時激活零基礎用戶市場。

娛樂

娛樂是生產力之外的第二大賽道，全球千萬的年輕用戶在其中創建自己的個性化AI agent並與之對話互動。下游場景極其長尾，包括互動、生活陪伴和廣泛的日常問答等。

娛樂賽道的競爭趨於穩定，頭部代表產品為Character AI、Talkie／星野，共性是通過優化模型能力提升用戶體驗、通過豐富的多模態創作工具激發用戶想象力創作，從而做到高用戶時長、用戶黏性、深度互動體驗。

未來，新一代AI原住民已表現出越來越天然接受「與AI夥伴共生」的趨勢，隨著社會生產力發展和人類物質需求逐漸得到滿足，AI娛樂類產品將深入觸及用戶的情緒與心理需求，並通過個性化、具有情緒共鳴的體驗，釋放長期市場潛力。

視覺生成

圖像生成是率先實現商業化的賽道，2022年，Midjourney等模型的生成圖片效果驚艷，引發了指數級的社交媒體討論，圖片質量逐步達到了商業級要求。下游用戶主要為平面設計、影視、廣告、電商等領域的專業創意設計人群和個人愛好者，幫助其激發靈感，並實質提升了設計工作效率。

當前賽道代表性產品為GPT-4o、Midjourney、Flux等，它們在圖像質量、圖片編輯可控性、風格多樣性上不斷提升。於2025年，谷歌的Nano Banana將圖像生成推向新的高度，實現了精確的自然語言編輯，並支持從營銷視覺到遊戲設計的商業級應用。這些進步解鎖了更多下游場景，例如專業級的產品設計、商業級營銷素材等。當前AI生成圖像已實現廣泛傳播，標誌著其從創作工具向消費級內容的演進。

視頻生成是2024年快速增長的賽道，PMF明確，下游需求來自影視、短視頻、短劇、廣告、電商等多個行業，市場空間巨大。這些行業的傳統視頻製作產線需要一整支團隊，視頻模型則為個人專業創作者打開了新的市場機會，使其能夠以一人工作室的方式製作高價值內容，同時顯著提升生產效率。

該賽道的頭部代表產品為Sora、Veo、海螺AI、可靈等產品，核心競爭力是保持我們的模型研究與開發能力和成本效率，此外是產品層快速迭代的創作工作流功能、充滿活力的創作者生態等。

目前，已能觀察到大模型生成的視頻中頻繁出現爆款社媒傳播的趨勢，這意味著模型效果在逐漸突破消費級內容邊界。2025年10月推出的Sora 2在社交媒體迅速走紅，預示著內容產業的巨變，其機遇規模堪比下一輪短視頻熱潮。未來這一賽道的產品形態可能演化為「實時個性化的視頻生成引擎」，極大降低視頻製作門檻，讓每個人都能創造和消費個性化內容。

音頻生成

語音是AI時代的通用交互入口，下游應用市場廣闊。面向企業，AI語音Agent在招聘、金融、醫療等場景的銷售和客服中突破人力瓶頸；面向創作者，其在有聲書、教育、配音、遊戲等場景提供貼近真人並富含情感表現力的語音能力。

該賽道的頭部玩家為OpenAI、MiniMax、ElevenLabs等公司，核心競爭力為極致擬真的高質量模型效果，以及低成本和低延遲。

AI時代，大量的AI agent應用和智能終端都由語音賦能。2024年5月OpenAI GPT-4o的實時語音功能使語音交互成為Chatbot標配；2024年9月Google NotebookLM音頻播客功能爆火。隨著人類和AI交互次數的指數級增長，語音市場還蘊含巨大增量空間有待解鎖。

通用2B服務

OpenAI、Anthropic等各大模型公司普遍以開放平台的形式，將模型能力以API形式提供給開發者和企業客戶，助力行業AI應用生態繁榮。Microsoft、Amazon、Google、阿里等雲廠商，也通過API、行業解決方案、私有化部署等，提供模型及配套工具和人力服務。

該賽道核心競爭力為模型性能、成本、大規模併發穩定性，這些是開發者和企業客戶實際關注的核心要素，其次是安全、合規、服務等。此外，多模型策略盛行，企業通常使用三個以上模型，並根據場景需求路由不同模型。

下游企業級需求旺盛，以席捲之勢覆蓋千行百業。隨著Agentic模型越來越能交付優質結果、推理成本持續快速下降，大模型技術將成為生產力新常態，持續釋放產業價值。

全球大模型市場規模

市場規模

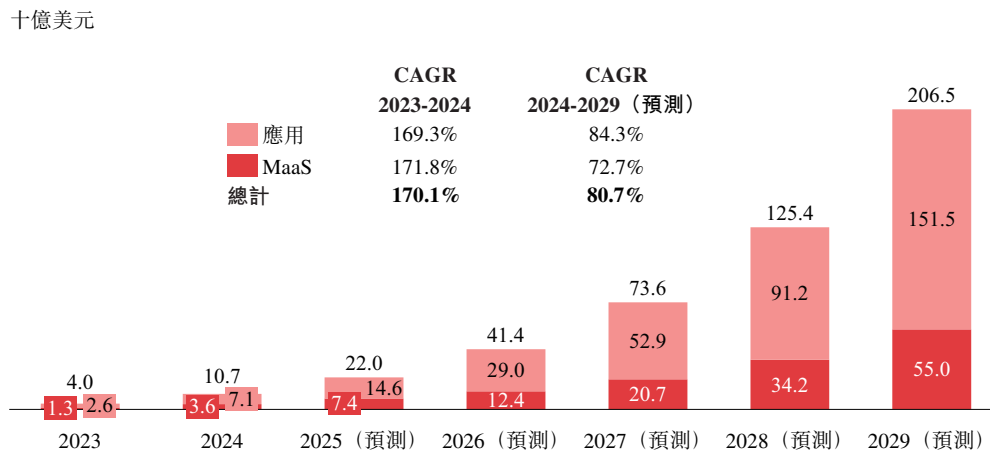
全球大模型市場的收入模式分為基於模型的收入和基於部署的收入。其中，基於模型的收入主要來自：(i)面向終端用戶的多樣化應用（如AI chatbots、社交娛樂類AI產品、視頻生成和音頻生成產品），主要通過訂閱向消費者和企業提供；及(ii) MaaS

(model-as-a-service)，指通過雲端API和license授權提供大模型功能，使開發者和企業能按使用量獲取並整合模型功能至自有產品或系統。基於部署的收入則來自解決方案的私有化部署。

當前大模型技術還在快速發展階段，與基於部署的模式相比，基於模型模式的產品可以讓用戶及時享受到大模型產品更新迭代帶來的性能優化，而無需承擔版本遷移成本。同時，用戶在使用產品時可以根據自身需求動態調整模型調用需求，減少客戶在硬件和基礎設施方面的前期投資和後期維護費用，且可以支持自動的資源擴展以滿足不斷變化的需求。

根據灼識諮詢，目前全球大模型市場仍處於商業化落地的早期階段。隨著技術的不斷成熟和付費意願的逐步提升，以基於模型的收入口徑計，全球大模型市場將由2024年的107億美金快速增長至2029年的2,065億美金，CAGR達到80.7%。在大模型技術持續進步與成熟的驅動下，大模型應用市場規模預計將由2024年的71億美元增至2029年的1,515億美元，CAGR達到84.3%；與此同時，大模型MaaS市場規模有望由2024年的36億美元增至2029年的550億美元，CAGR達到72.7%。

全球大模型市場規模，按基於模型的收入計，2023-2029（預測）



資料來源：灼識諮詢

附註：基於模型的收入主要包括來自大模型應用訂閱服務以及大模型API調用和授權的收入。

驅動因素

技術躍變

大模型市場有「技術躍變」式的特性，每一代模型能力進步，都可以解鎖新的應用空間。

GPT-3讓娛樂閒聊率先到達了PMF，GPT-3.5讓Chatbot類產品達到可用程度，GPT-4解鎖了更多金融法律等專業知識工作場景，Sora讓視頻生成產品達到了商用質量要求，多模態的GPT-4o拉動了ChatGPT新增曲線的顯著增長，Claude 3.5 Sonnet代碼能力提升帶動了Claude Code、Cursor、Windsurf到達PMF，OpenAI o1的推理能力和Claude 3.7 Sonnet的工具能力解鎖了AI agent產品爆發。

技術就是底層起浪的最大動能，大模型技術公司就是浪潮源頭的最大增長點。每一代新模型都會催生新的應用場景，這些場景從零散的實驗逐步發展為主流應用。真正的突破通常發生在代際之間，每次飛躍都會開啟新的能力曲線，催生全新的產品與服務類別。例如，MiniMax最新的文本模型MiniMax M2整合了「交錯思維」，這一創新的非共識框架能夠實現更紮實可靠的Agent推理，並展現出卓越效能。於發布首周，該模型即躍居OpenRouter的模型日均token消耗量全球前三（該平台作為全球最廣泛使用的統一API入口，讓開發者能夠便捷訪問多種大模型），同時成為首個在OpenRouter日均token消耗量突破500億的中國本土模型。

對於大模型技術公司而言，這些躍變點直接轉化為對新產品和解決方案的需求擴張。通過研判模型演進方向，他們能夠將產品路線圖與新興市場需求對齊，加速客戶採納進程，並在每個技術周期的最初階段搶佔增長先機。

Scaling Law

市場增長的底層本質驅動因素是，大模型是一種能持續實現規模拓展的技術路線。

預訓練的scaling law已經廣為人知，即投入的計算規模越大、數據越多、算力越強，模型的表現就越好。從GPT-3.5、GPT-4，到最新發布的Claude 4，其參數量從數千億擴大到數萬億，都體現了預訓練的scaling law依然有效。不僅是文本模型，同樣的規律在視頻、音頻等模態下也都適用，近兩年視頻和音頻生成的技術突破都同樣得益在模型規模和訓練數據集規模的拓展。

此外，從OpenAI o1開始，行業開啟了推理時計算的新scaling law，即模型在推理階段計算量提升，模型推理能力隨之增強，且模型思考越長時間，表現就越好。長思考所需的算力是單個推理會話的100倍，這使得模型能夠解決傳統模型幾乎無法處理的極其複雜的任務。這一規律在後續OpenAI o3模型中也得到持續驗證，且截至2025年11月，Artificial Analysis上在智能指數方面表現最佳的前十名模型均為推理模型，包括MiniMax M2。

今後，大模型的規模拓展還會繼續，預訓練和推理階段的規模拓展將相互疊加。這一動態機制構成了新一代「摩爾定律」的基石，其通過集體性的規模化進程（而非孤立創新）惠及整個行業。該發展模式使得大模型企業能夠部署複雜度持續提升、吞吐量更高且延遲更低的模型，從而把握住行業規模擴張軌跡所帶來的增長機遇。

成本下降

模型成本下降是比模型能力提升確定性更高的市場驅動因素，模型能力提升和模型成本下降疊加，會解鎖越來越多場景邁過ROI轉正點、達到PMF。

在GPT-4發布之初，很多行業場景，如內容審核，即使模型能力滿足要求，但還因為成本高、ROI負，無法被企業客戶投入落地使用。但大模型的推理成本在穩步下降，例如GPT-4的每token成本已相對發布之初下降了99%，越來越多行業的中後台、大用量場景正在隨之被新解鎖。此下降於業內持續可見，受架構創新、推理效率和工程優化、算力本身的成本下降等多重因素驅動，每年都會保持一定可預期的速率下降。

推理成本下降，拓寬了具備經濟可行性的應用場景範圍，降低了使用門檻，並釋放新的市場機遇。這一趨勢推動推理量增長，大模型產品與解決方案得以更廣泛部署，助力客戶實現盈利性規模化應用，從而加速整體市場擴張。

大模型應用的趨勢

大模型應用的商業化仍處於早期階段，而向Agent的演進是曲線拐點，商業價值將加速釋放。

Agent應用：Agent能達到專業人士水平，自主行動、交付端到端結果，從而驅動數萬億美元的GDP

達到專業人士水平意味著能在專業領域投入工作；自主行動意味著不依賴於人類的時間和注意力；交付端到端結果意味著有能力產生經濟價值。呈現出這些特徵，是大語言模型從交付工具到交付成果的拐點，大語言模型將突破企業軟件預算的市場邊界，進一步解鎖勞動力服務的市場空間。

在此基礎上，Agent的任務完成能力還在穩定增長。Agent也遵循scaling law：Agent能處理的任務時長，正以「每7個月翻倍」的速度指數增長。目前AI已經能夠自主完成人類花費1個小時的任務，到26年就能完成2-3小時的任務，5年內AI將能自動完成許多人類需要一個月才能完成的任務。這意味著「無限專家」，專業AI代碼工程師、AI金融分析師、AI技術研究員將無需休眠，24/7創造產值，貢獻更多的生產力和Agent經濟。

未來，在Agent scaling law下，Agent不僅是執行任務，還能作為AI算法研究員，能自主加速算法研發，開發出比自身更強的Agent。這種指數級的自我遞歸進化，正是這一代AI技術本質的不同。算法層和應用層，不僅自身在加速規模擴展，同時還存在著彼此加強的複利效應，這將使得AI成為人類歷史上最快的技術爆炸。

娛樂及生成類應用：多點開花、爆發增長

新一代AI原生用戶追求與AI共創的交互體驗，推動娛樂產品向個性化情緒鏈接方向演進。隨著模型的智能水平和記憶能力不斷進步，我們預期未來將出現「她」時刻，所有人都會擁有一個真正了解他們並主動在生活中的各方面給予幫助的AI夥伴。這些AI夥伴兼具智商和情商，通過表達與共情，和用戶建立深刻的情緒鏈接。個性化AI將成為趨勢，AI夥伴可以從日常互動中學習用戶的個人偏好、習慣和溝通方式，跨越所有終端為其提供幫助。

視頻生成技術的突破正在重塑創作邊界，AI生成視頻具備在社交媒體上走紅的潛力，預示著內容生產正從專業化工具向全民創作引擎轉型，視頻內容供給結構正發生

根本性變革。與此同時，音頻生成與交互能力正逐步成為AI應用的標配，其功能正從基礎指令響應向更具情緒表達的交流方式演進。這一演進趨勢將進一步促進人機之間的自然互動，使語音接口成為多模態交互的核心樞紐。

多模態應用：多模態融合釋放新市場潛力

2025年3月，GPT-4o更新圖像生成能力，顯著提升畫質並引發ChatGPT新訂閱量激增，彰顯多模態融合的商業潛力。不同於以往依賴DALL-E等獨立模型生成圖像的方式，GPT-4o基於原生多模態架構，可直接從文本提示生成圖像，將可控圖像生成與編輯提升至全新水平。

在圖片中準確生成文字、精細編輯圖片的能力打開了商用場景，例如生成教案圖片、帶有印刷字體的商品海報、科學繪圖等。未來，文本、音頻、視頻模態的融合，可以做到創建可任意編輯的視頻、隨視頻內容同步生成音頻和文字，以及更多，帶來下一次短視頻變革的市場機會。

全球大模型市場競爭格局

競爭排名

大模型公司分為大模型技術公司和大模型應用公司。大模型技術公司指有自研大模型的企業，大模型應用公司指基於大模型開發行業或場景化應用及解決方案、但不自研或維護大模型的公司。

目前，大模型行業仍處於受底層技術進步驅動的發展階段，底層模型的重大版本迭代能為模型能力邊界的拓展帶來質的飛躍。因此，相比起大模型應用公司，更加聚焦在技術迭代和創新的大模型技術公司從根本上推動著行業的革新，引領行業發展。

此外，由於大模型能力決定了最終用戶體驗的大部分，目前市場上許多頭部的大模型產品都由具備「模型和應用一體」能力的大模型技術公司開發。

根據灼識諮詢，按2024年全球基於模型的收入計，MiniMax是全球第十大的大模型技術公司，市佔率為0.3%，排名如下表所示。全球大模型市場預計將在2025年達到

行業概覽

220億美元，其中MiniMax有望佔據約0.3%的市場份額。鑒於大多競爭對手是擁有廣泛資源的大型上市公司，對一家資源較為有限的初創公司而言，排名全球前十並與這些行業巨頭競爭，已是一項了不起的成績。

全球大模型技術公司排名，按基於模型的收入計，2024

排名	公司	市佔率， %
1	公司A	30.1%
2	公司B	16.9%
3	公司C	8.2%
4	公司D	4.7%
5	公司E	2.8%
6	公司F	1.8%
7	公司G	0.7%
8	公司H	0.5%
9	公司I	0.3%
10	MiniMax	0.3%
11	公司J	0.3%
12	公司K	0.3%
13	公司L	0.3%
14	公司M	0.2%
15	公司N	0.2%

資料來源：灼識諮詢

附註：

- (1) 基於模型的收入主要包括來自大模型應用訂閱服務以及大模型API調用和授權的收入。
- (2) 公司A是一家於2015年在美國成立的大模型公司。其主要提供聊天機器人和視頻生成應用等AI原生產品。其為一家非上市公司。
- (3) 公司B是一家於1998年在美國成立的科技公司。其主要提供互聯網相關產品及服務，包括搜索引擎、雲計算、數字廣告以及AI產品及服務。其為一家在納斯達克證券交易所上市的公司。
- (4) 公司C是一家於1975年在美國成立的科技公司。其主要提供辦公軟件、雲計算服務以及AI產品及服務。其為一家在納斯達克證券交易所上市的公司。

行業概覽

- (5) 公司D是一家於2021年在美國成立的大模型公司。其主要提供大語言模型產品。其為一家非上市公司。
- (6) 公司E是一家於2021年在美國成立的大模型公司。其主要提供AI圖像生成應用。其為一家非上市公司。
- (7) 公司F是一家於1994年在美國成立的科技公司。其主要提供電子商務平台、雲計算服務、數字流媒體以及AI產品及服務。其為一家在納斯達克證券交易所上市的公司。
- (8) 公司G是一家於2004年在美國成立的科技公司。其主要提供社交網絡平台及開源大模型。其為一家在納斯達克證券交易所上市的公司。
- (9) 公司H是一家於1999年在中國成立的科技公司。其主要提供電子商務平台、雲計算服務、數字支付服務以及AI產品及服務。其為一家在聯交所和紐約證券交易所雙重上市的公司。
- (10) 公司I是一家於2006年在美國成立的社交媒體公司。其主要提供全球社交網絡平台及大語言模型應用。其為一家非上市公司。
- (11) 公司J是一家於2022年在美國成立的AI公司。其主要提供AI賦能的語音合成及配音服務，包括多語言語音生成和語音克隆。其為一家非上市公司。
- (12) 公司K是一家於2000年在中國成立的科技公司。其主要提供搜索引擎、雲計算服務以及AI產品及服務。其為一家在聯交所和納斯達克證券交易所雙重上市的公司。
- (13) 公司L是一家於2018年在美國成立的AI公司。其主要提供AI賦能的視頻及圖像生成工具。其為一家非上市公司。
- (14) 公司M是一家於2017年在英國成立的AI公司。其主要提供AI賦能的視頻創作工具。其為一家非上市公司。
- (15) 公司N是一家於1999年在中國成立的語音技術及AI公司。其主要提供語音識別軟件及其他基於語音的AI產品。其為一家在深圳證券交易所上市的公司。

下表展示了領先全球大模型技術公司的產品供應對比情況。

領先全球大模型技術公司的產品供應

公司	主要產品類型	主要變現方式
公司A	生產力、視覺生成	訂閱、API調用
公司B	生產力、通用2B服務	訂閱、API調用
公司C	生產力、通用2B服務	訂閱、API調用
公司D	生產力	訂閱
公司E	視覺生成	訂閱
公司F	通用2B服務	API調用
公司G	通用2B服務	API調用
公司H	通用2B服務	訂閱、API調用
公司I	生產力、通用2B服務	訂閱、API調用

行業概覽

領先全球大模型技術公司的產品供應

公司	主要產品類型	主要變現方式
MiniMax	娛樂、視覺生成、 生產力	訂閱、在線營銷服務、應用內 購買、API調用
公司J	音頻生成	訂閱、API調用
公司K	生產力、通用2B服務	訂閱、API調用
公司L	視覺生成	訂閱、API調用
公司M	視覺生成	訂閱、API調用
公司N	生產力、通用2B服務	訂閱、API調用

下表概述領先的基礎大模型科技公司在文本、圖像、視頻、音頻模態方面採用的關鍵底層技術，作為對各公司技術定位的高層次展示。

領先的全球基礎大模型科技公司採用的底層技術

公司	模型模態			
	文本	圖像	視頻	音頻
公司A	RLHF、SFT、 RAG、CoT、 MoE	擴散模型、 交叉注意力、 MoE、ViT	時空注意力、視頻 擴散模型、多模態 融合、MoE	TTS、編解碼器模型、 擴散聲碼器、MoE
公司B	RLHF、SFT、 RAG、CoT、 MoE	擴散模型、 交叉注意力、 MoE、ViT	時空注意力、視頻 擴散模型、多模態 融合、MoE	TTS、編解碼器模型、 擴散聲碼器、MoE
公司C	RLHF、SFT、 RAG、CoT、 MoE	擴散模型、 交叉注意力、 ViT	時空注意力、視頻 擴散模型、多模態 融合	TTS、編解碼器模型、 擴散聲碼器、MoE
公司D	RLHF、SFT、 CoT、交錯思維	不適用	不適用	不適用
公司E	不適用	擴散模型、 交叉注意力	不適用	不適用
公司F	RLHF、SFT、 RAG、CoT、 MoE	擴散模型、 交叉注意力、 MoE、ViT	時空注意力、視頻 擴散模型、多模態 融合、MoE	TTS、編解碼器模型、 擴散聲碼器、MoE

行 業 概 覽

公司	模型模態			
	文本	圖像	視頻	音頻
公司G	RLHF、SFT、 CoT、MoE	擴散模型、 交叉注意力、 MoE、ViT	時空注意力、視頻擴 散模型、多模態融 合、MoE	TTS、編解碼器模型、 擴散聲碼器、MoE
公司H	RLHF、SFT、 RAG、CoT、 MoE、線性注意力	擴散模型、 交叉注意力、 MoE、ViT	時空注意力、視頻擴 散模型、多模態融 合、MoE	TTS、編解碼器模型、 擴散聲碼器、MoE
公司I	RLHF、SFT、 RAG、CoT	交叉注意力、ViT	不適用	不適用
MiniMax	RLHF、SFT、 RAG、CoT、 MoE、線性注意 力、交錯思維	擴散模型、 交叉注意力、 MoE、ViT	時空注意力、 視頻擴散模型、 多模態融合、 MoE	TTS、編解碼器模型、 擴散聲碼器、MoE
公司J	不適用	不適用	不適用	TTS、編解碼器模型、 擴散聲碼器
公司K	RLHF、SFT、 RAG、CoT、MoE	擴散模型、交叉注意 力、MoE、ViT	時空注意力、視頻 擴散模型、多模態 融合、MoE	TTS、編解碼器模型、 擴散聲碼器、MoE
公司L	不適用	不適用	時空注意力、視頻 擴散模型、多模態 融合	TTS、編解碼器模型、 擴散聲碼器
公司M	不適用	不適用	時空注意力、視頻 擴散模型、多模態 融合	TTS、編解碼器模型、 擴散聲碼器
公司N	RLHF、SFT、 RAG、CoT	不適用	不適用	TTS、編解碼器模型、 擴散聲碼器、MoE

附註：

1. RLHF (人類反饋強化學習) 指一種訓練策略，模型學習生成符合人類偏好的回答，人類評分高的輸出獲得獎勵。
2. SFT (監督微調) 指利用已知正確答案的高質量樣本訓練模型，使其學習模仿期望行為的改進過程。
3. RAG (檢索增強生成) 指一種模型從外部數據庫或文檔中檢索相關信息，以生成更準確、更符合事實的答案的技術。
4. CoT (思維鏈推理) 指一種模型在生成最終答案前先輸出中間思考步驟的推理方法，可提升邏輯準確性和問題解決能力。
5. MoE (混合專家) 指一種包含多個專門「專家」網絡的模型架構，其中每個輸入僅激活最相關的網絡，從而提高效率及可擴展性。
6. 線性注意力指一種經過優化的注意力形式，通過降低內存與計算成本，使模型能夠高效處理更長的輸入序列。
7. 交錯思維指一種推理方法，其模型在多條思路或任務之間交替進行，從而能夠更高效地處理複雜問題，並生成更加連貫、貼合上下文意識的輸出。
8. 擴散模型指一種生成方法，從隨機噪聲開始，並逐步將其精煉成清晰的圖像，類似於沖洗照片的過程。
9. 交叉注意力指一種機制，使模型將不同來源的信息進行連接與對齊，例如把文本提示與視覺特徵相連接。
10. ViT (視覺Transformer) 指一種為圖像理解設計的Transformer架構，其將圖像劃分為小塊並對其進行處理，以捕捉全局視覺模式。
11. 時空注意力指一種注意力機制，其聯合分析空間信息 (每幀中的物體) 與時間信息 (物體在各幀之間的變動)，以理解視頻內容。
12. 視頻擴散模型指一種生成框架，將擴散模型擴展至視頻，通過逐步優化帶噪視頻幀來生成流暢且連貫的視頻。
13. 多模態融合指整合多種類型的數據 (如文本、圖像、音頻及視頻) 的過程，以便模型能夠跨模態理解或生成內容。
14. TTS (文生語音) 指將書面文本轉換為語音的過程，使機器能夠自然地「說話」。
15. 編解碼器模型是指一種音頻生成方法，其將聲音壓縮成緊湊的數字編碼(tokens)，並以高保真度重建音頻，類似於MP3或EnCodec的工作原理。
16. 擴散聲碼器指一種通過逐步去噪，從編碼表示重建真實音頻波形的模型，從而提高語音及音樂的質量。

全球大模型技術公司可進一步分為兩類：pureplay (即主營業務聚焦於大模型) 和 non-pureplay (即在原有業務基礎上切入大模型的公司，如大型互聯網平台、雲計算服務商等)。

行業概覽

Pureplay的核心資源、技術積累及商業模式均圍繞大模型本身展開，這種高度專注和資源投入使其能夠驅動快速的創新，成為推動大模型市場發展的重要力量。相比之下，non-pureplay可能具備更強的資本獲取能力以及算力資源。其亦能夠將大模型技術整合到整個組織內其他業務單元或部門的更廣泛產品及服務中，從而可能更快、更容易地實現新技術的驗證與商業化。

根據灼識諮詢，按2024年基於模型的收入計，MiniMax是全球第四大pureplay大模型技術公司。排名如下表所示。

全球pureplay大模型技術公司排名，按基於模型的收入計，2024

排名	公司	市佔率， %
1	公司A	30.1%
2	公司D	4.7%
3	公司E	2.8%
4	MiniMax	0.3%
5	公司J	0.3%

資料來源：灼識諮詢

附註：

(1) 基於模型的收入主要包括來自大模型應用訂閱服務以及大模型API調用和授權的收入。

模型測評榜單

MiniMax的模型一經發布，即在文本、視頻、音頻模態上取得了領先的表現，在Artificial Analysis的測評榜單中排名前列，並在所有開源模型中排名第一。如以下圖表所示。Artificial Analysis是一套權威、在大模型行業獲得廣泛認可的獨立的AI基準測評，從大模型用戶視角提供評估服務。

Artificial Analysis智能指數（文本模型評估）

排名	公司	模型	指數
1	OpenAI	GPT-5 Codex (high)	68
1	OpenAI	GPT-5 (high)	68
3	X	Grok 4	65
4	Anthropic	Claude 4.5 Sonnet	63
5	MiniMax	MiniMax M2	61
5	OpenAI	gpt-oss-120B (high)	61
7	X	Grok 4 Fast	60
7	Google	Gemini 2.5 Pro	60
9	Anthropic	Claude 4.1 Opus	59
10	阿里巴巴	Qwen3 235B A22B 2507	57

資料來源：Artificial Analysis

附註：截至2025年11月7日，MiniMax M2發布後不久。Artificial Analysis是一家獨立的AI基準測評與分析公司，提供獨立的基準與分析，以支持開發人員、研究人員、企業和其他人工智能用戶。Artificial Analysis智能指數作為加權平均指標，通過以下維度平衡構成：通識能力（MMLU-Pro、HLE與GPQA Diamond等權加權）、數學推理（MATH-500與AIME 2024等權加權）和編程能力綜合（SciCode與LiveCodeBench等權加權）。

行業概覽

Artificial Analysis Video Arena Leaderboard (視頻模型評估)

排名	公司	模型	Arena ELO
1	ByteDance	Seedance 1.0	1,355
2	MiniMax	Hailuo-02	1,331
3	Google	Veo 3 Preview (No Audio)	1,244
4	Kuaishou	Kling 2.0	1,195
5	Kuaishou	Kling 1.6 (Pro)	1,144
6	Runway	Runway Gen 4	1,120
7	Google	Veo 2	1,118
8	Lightricks	LTV Video v0.9.7 (13B)	1,064
9	MiniMax	I2V-01-Director	1,047
10	Runway	Runway Gen 3 Alpha Turbo	1,005

資料來源：Artificial Analysis

附註：截至2025年6月22日，Hailuo-02發布後不久。Arena ELO評分由用戶在Artificial Analysis Video Arena中的反饋釐定。

Artificial Analysis Speech Arena Leaderboard (語音模型評估)

排名	公司	模型	Arena ELO
1	MiniMax	Speech-02-HD	1,174
2	OpenAI	TTS-1 HD	1,146
3	OpenAI	TTS-1	1,132
4	ElevenLabs	Multilingual v2	1,114
5	ElevenLabs	Turbo v2.5	1,108
6	Cartesia	Sonic English (Oct '24)	1,103
7	Kokoro	Kokoro 82M v1.0	1,078
8	Microsoft	Azure Neural	1,056
8	Amazon	Polly Long-Form	1,056
10	Google	Studio	1,039

資料來源：Artificial Analysis

附註：截至2025年6月22日，Speech-02發布後不久。Arena ELO評分由用戶在Artificial Analysis Video Arena中的反饋釐定。

競爭壁壘

底層模型研究與開發能力

大模型產品競爭力本質上由其底層模型決定。底層模型迭代帶來的產品性能提升往往遠超應用層面的優化和產品的細節打磨。因此，當前市場上的領先大模型產品大多由具備自主大模型研究與開發能力的公司開發，用戶也會不斷向能提供最優體驗的頭部產品聚集。同時，隨著技術的迅速演進，行業內玩家必須持續投入研究與開發，以確保模型的性能和競爭力。

商業化能力

商業化能力可以使大模型企業更快地將技術和研究成果轉化為可落地的產品，縮短從技術到商業價值的轉化周期。針對性選擇並研發最具規模化商業化潛力的產品，可以進一步放大技術突破的市場價值，提升模型研發ROI，支持長期模型研發的可持續發展。

組織能力

大模型的研發需要整合多個複雜領域的專業知識，包括高級算法、大規模模型訓練、基礎設施優化及部署效率。因此，企業必須高度依賴數量有限的具備深厚技術能力的頂尖AI人才。為吸引並留住該等人才，企業需要組織能力，包括具有吸引力的長期願景、研究環境、資本支持，以及能激勵人才創造力與主人翁精神的企業文化。該等組織特質構成了關鍵的市場准入壁壘，使領先企業能夠持續突破技術瓶頸，並保持可持續的競爭力優勢。

全球大模型市場關鍵成本與趨勢

對於從事全球大模型市場的公司而言，推理成本是主要成本。這是指模型每次處理用戶查詢所產生的計算費用，通常按單位token計費。隨著大模型技術的持續成熟以及商業化規模經濟的日益顯現，單位推理成本預計將顯著下降。根據灼識諮詢的資料，業內平均推理成本由2022年末的約每百萬token 20美元降至2024年末的每百萬token不到0.1美元，且預計將以每年約10倍的速度持續下降。

資料來源

灼識諮詢受委託對全球大模型行業開展研究與分析並撰寫報告，委託費用為115,000美元。委託報告由灼識諮詢獨立編製，不受本公司或其他利益相關方的影響。灼識諮詢提供行業諮詢服務、商業盡職調查及戰略諮詢服務。灼識諮詢的顧問團隊積極跟蹤TMT、消費品與服務、農業、化工、營銷與廣告、文化與娛樂、能源與工業、金融與服務、醫療保健以及交通運輸等各個行業的最新市場趨勢，因此掌握著這些領域最具相關性和洞察力的市場情報。灼識諮詢利用多種資源開展一級及二級研究。一級研究涉及採訪主要行業專家與領先行業參與者。二級研究涉及分析來自各種公開數據來源的數據，包括相關行業參與者發布的年度報告、行業協會、灼識諮詢自身的內部數據庫等。

委託報告中的市場預測基於以下關鍵假設：(i)全球整體社會、經濟和政治環境在預測期內預計將保持穩定趨勢；(ii)關鍵行業驅動因素在預測期內可能會繼續推動市場增長；及(iii)預測期內不存在可能會對市場產生重大或根本性影響的極端不可抗力事件或不可預見的行業監管。除另有說明外，本節所包含的所有數據和預測均摘錄自灼識諮詢報告。

概覽

本節載列可能對我們的業務產生重大影響的主要法律、規則及法規的概覽

中國法律法規

有關人工智能的政府政策

國務院於2017年7月8日印發的《新一代人工智能發展規劃》明確了中國發展新一代人工智能的「三步走」戰略目標：到2020年，人工智能總體技術和應用與世界先進水平同步，人工智能產業成為新的重要經濟增長點，人工智能技術應用成為改善民生的新途徑；到2025年，人工智能基礎理論實現重大突破，部分技術與應用達到領先水平，人工智能成為帶動我國產業升級和經濟轉型的主要動力，智能社會建設取得積極進展；到2030年，人工智能理論、技術與應用總體達到領先水平，成為世界主要人工智能創新中心。

2021年12月31日，網信辦等四部門公布《互聯網信息服務算法推薦管理規定》，於2022年3月1日生效。該規定適用於利用生成合成類、個性化推送類、排序精選類、檢索過濾類、調度決策類等算法技術向用戶提供互聯網信息服務的企業（算法推薦服務提供者）。根據該規定，算法推薦服務提供者應當落實算法安全主體責任，定期審核、評估、驗證算法機制機理、模型、數據和應用結果等，不得設置誘導用戶沉迷、過度消費等違反法律法規或者違背倫理道德的算法模型，加強信息安全管理。算法推薦服務提供者應當保護用戶權益，向用戶提供不針對其個人特徵的選項，或者向用戶提供便捷地關閉算法推薦服務的選項。向未成年人提供服務的，應當依法履行未成年人網絡保護義務。算法推薦服務提供者應當設置便捷有效的用戶申訴和公眾投訴、舉報入口，明確處理流程和反饋時限，及時受理、處理並反饋處理結果。具有輿論屬性或者社會動員能力的算法推薦服務提供者應當依法履行備案手續和按照國家有關規定開展安全評估。

2022年11月25日，網信辦等三部門發布了《互聯網信息服務深度合成管理規定》，於2023年1月10日生效。該規定對深度合成服務提供者、技術支持者及使用者規定了義務，包括驗證用戶真實身份、實施數據安全和個人信息保護措施、加強深度合成內容管理、對使用深度合成技術生成或編輯的信息內容進行標識等。具有輿論屬性或者社會動員能力的深度合成服務提供者，應當按照《互聯網信息服務算法推薦管理規定》履行深度合成服務算法備案和變更、註銷備案手續。深度合成服務技術支持者應當參照該規定履行備案和變更、註銷備案手續。深度合成服務提供者開發上線具有輿論屬性或者社會動員能力的新產品、新應用、新功能的，應當按照國家有關規定開展安全評估。

2023年7月10日，網信辦等七部門發布《生成式人工智能服務管理暫行辦法》（「《AIGC管理辦法》」），於2023年8月15日生效。《AIGC管理辦法》中所稱生成式人工智能技術，是指具有文本、圖片、音頻、視頻等內容生成能力的模型及相關技術；生成式人工智能服務提供者，是指利用生成式人工智能技術提供生成式人工智能服務（包括通過提供可編程接口等方式提供生成式人工智能服務）的組織、個人。在適用範圍方面，《AIGC管理辦法》規定，利用生成式人工智能技術向中華人民共和國境內公眾提供生成文本、圖片、音頻、視頻等內容的服務，適用該辦法。國家對利用生成式人工智能服務從事新聞出版、影視製作、文藝創作等活動另有規定的，從其規定。行業組織、企業、教育和科研機構、公共文化機構、有關專業機構等研發、應用生成式人工智能技術，未向境內公眾提供生成式人工智能服務的，不適用該辦法的規定。在治理制度方面，《AIGC管理辦法》明確生成式人工智能服務提供者應當依法開展預訓練、優化訓練等訓練數據處理活動，使用具有合法來源的數據和大模型；涉及知識產權的，不得侵害他人依法享有的知識產權；涉及個人信息的，應當取得個人同意或者符合法律、行政法規規定的其他情形；採取有效措施提高訓練數據質量，增強訓練數據的真實性、準確性、客觀性、多樣性；制定標注規則，開展數據標注質量評估，並對標注人員進行培訓。針對生成式人工智能服務規範，《AIGC管理辦法》要求生成式人工智能服務提供者採取有效措施防範未成年人用戶過度依賴或者沉迷生成式人工智能服務；依法承擔個人信息處理者責任，對生成式人工智能服務使用者的輸入信息和使用記錄依法履行保護義務，及時受理和處理個人關於查閱、複製、更正、補充、刪除其個人信息等的請求；按照《互聯網信息服務深度合成管理規定》對圖片、視頻等生成內容進

行標識；發現違法內容的，應當及時採取停止生成、停止傳輸、消除等處置措施並採取模型優化訓練等措施進行整改；發現使用者利用生成式人工智能服務從事違法活動的，應當依法依約採取有關處置措施，保存有關記錄，並向有關主管部門報告；建立健全投訴、舉報機制等。

2025年3月7日，網信辦等四部門發布《人工智能生成合成內容標識辦法》（「《標識辦法》」），於2025年9月1日生效。《標識辦法》規定，符合《互聯網信息服務算法推薦管理規定》、《互聯網信息服務深度合成管理規定》、《AIGC管理辦法》規定情形的網絡信息服務提供者開展人工智能生成合成內容標識活動，適用該辦法。《標識辦法》明確服務提供者應當對文本、音頻、圖片、視頻、虛擬場景等生成合成內容添加顯式標識，在提供生成合成內容下載、複製、導出等功能時，應當確保文件中含有滿足要求的顯式標識；應當在生成合成內容的文件元數據中添加隱式標識，隱式標識包含生成合成內容的屬性信息、服務提供者名稱或者編碼、內容編號等製作要素信息；應當在用戶服務協議中明確說明生成合成內容標識的方法、樣式等規範內容，並提示用戶仔細閱讀並理解相關的標識管理要求。《標識辦法》第九條提出，在用戶主動要求提供未添加顯式標識內容時，網站平台在不違反相關法律法規要求的前提下，可通過在用戶協議中明確責任義務並依法留存相關日誌信息後，面向用戶予以提供。同時，用戶在後續使用過程中，需遵守《標識辦法》第十條等相關要求，主動聲明生成合成情況並添加顯式標識後，方可面向公眾發布和傳播。此外，《標識辦法》第十條明確任何組織和個人不得惡意刪除、篡改、偽造、隱匿本辦法規定的生成合成內容標識，不得為他人實施上述惡意行為提供工具或者服務，不得通過不正當標識手段損害他人合法權益。

《產業結構調整指導目錄》

根據國家發展和改革委員會於2023年12月27日頒布並於2024年2月1日生效的《產業結構調整指導目錄(2024年本)》，大數據、雲計算、信息技術服務以及中國允許範圍內的區塊鏈信息服務屬於鼓勵類產業。

國民經濟和社會發展第十四個五年規劃綱要

全國人民代表大會(「全國人大」)於2021年3月12日頒布並於同日生效的《中華人民共和國國民經濟和社會發展第十四個五年規劃和2035年遠景目標綱要》明確，聚焦高端芯片、操作系統、人工智能關鍵算法、傳感器等關鍵領域，且中國應加快推進基礎理論、基礎算法、裝備材料等研發突破。

有關外商投資的法規

中華人民共和國全國人民代表大會常務委員會(「全國人大常委會」)於1993年12月29日頒布，於2023年12月29日最新修訂並於2024年7月1日生效的《中華人民共和國公司法》規範了中國公司(包括外商投資企業)的設立、營運及管理等方面的事項。除非外商投資相關的法律另有規定，否則外商投資企業須遵守《中華人民共和國公司法》。

於中國的外商投資須遵守中華人民共和國國家發展和改革委員會(「發改委」)及中華人民共和國商務部(「商務部」)頒布的《鼓勵外商投資產業目錄(2022年版)》(「《目錄》」)(於2022年10月26日修訂並自2023年1月1日起生效)及《外商投資准入特別管理措施(負面清單)(2024年版)》(「《負面清單》」)(於2024年9月6日頒布並自2024年11月1日起生效)。《目錄》和《負面清單》列出外商在華投資的基本框架，將外商投資產業劃分為三類：「鼓勵」類、「限制」類及「禁止」類。除非中國其他法律及法規有明確限制，未列入《目錄》和《負面清單》的行業通常被視為「允許」類。

全國人大常委會於2019年3月15日頒布並自2020年1月1日起生效的《中華人民共和國外商投資法》(「《外商投資法》」)及國務院於2019年12月26日頒布並於2020年1月1日生效的《中華人民共和國外商投資法實施條例》(「《外商投資法實施條例》」)為規範中國外商投資的主要現行法律。《外商投資法》及《外商投資法實施條例》的頒布旨在進一步擴大對外開放，積極促進外商投資，保護外商投資合法權益，規範外商投資管理。

於2019年12月30日，商務部及國家市場監督管理總局頒布《外商投資信息報告辦法》(「《報告辦法》」)，自2020年1月1日起生效。《報告辦法》規範有關中國外商投資活動的信息報告。根據《報告辦法》，外國投資者及外商投資企業直接或者間接在中國境內進行投資活動，應通過提交初始報告、變更報告、註銷報告、年度報告等方式向商務主管部門報送投資信息。

有關境外上市的法規

2023年2月17日，中國證券監督管理委員會(「中國證監會」)發布《境內企業境外發行證券和上市管理試行辦法》(「《境外上市試行辦法》」)和五項配套指引，自2023年3月31日起實施。此前境內企業境外發行上市的制度基礎《國務院關於股份有限公司境外募集股份及上市的特別規定》及《國務院關於進一步加強在境外發行股票和上市管理的通知》同時於2023年3月31日廢止。

根據《境外上市試行辦法》，尋求在境外市場直接或間接發行證券和上市的中國境內企業，應當向中國證監會履行備案程序並報送相關材料。《境外上市試行辦法》規定存在下列情形之一的，不得境外發行上市：(i)法律、行政法規或者國家有關規定明確禁止上市融資的；(ii)經國務院有關主管部門依法審查認定，境外發行上市可能危害國

家安全的；(iii)境內企業或者其控股股東、實際控制人最近3年內存在貪污、賄賂、侵佔財產、挪用財產或者破壞社會主義市場經濟秩序的刑事犯罪的；(iv)境內企業因涉嫌犯罪或者重大違法違規行為正在被依法立案調查，尚未有明確結論意見的；或(v)控股股東或者受控股股東、實際控制人支配的股東持有的股權存在重大權屬糾紛的。

《境外上市試行辦法》亦規定，發行人同時符合下列情形的，認定為境內企業間接境外發行上市：(i)境內企業最近一個會計年度的營業收入、利潤總額、總資產或者淨資產，任一指標佔發行人同期經審計合併財務報表相關數據的比例超過50%；及(ii)經營活動的主要環節在境內開展或者主要場所位於境內，或者負責經營管理的高級管理人員多數為中國公民或者經常居住地位於境內。發行人向相關境外監管機構申請首次公開發行的，應當在境外提交發行上市申請文件後3個工作日內向中國證監會備案。《境外上市試行辦法》亦規定，發行人境外發行上市後發生控制權變更；被境外證券監督管理機構或者有關主管部門採取調查、處罰等措施；轉換上市地位或者上市板塊；主動終止上市或者強制終止上市等重大事項，應當自相關事項發生並公告之日起3個工作日內向中國證監會報告具體情況。

為加強境內企業境外發行上市的保密及檔案管理工作，於2023年2月24日，中國證監會會同中華人民共和國財政部（「財政部」）、國家保密局、國家檔案局頒布《關於加強境內企業境外發行證券和上市相關保密和檔案管理工作的規定》（證監會公告[2023]44號），於2023年3月31日生效，同時取代《關於加強在境外發行證券與上市相關保密和檔案管理工作的規定》（證監會公告[2009]29號）。其概述了程序性規定，並明確企業的保密責任和會計檔案管理要求，與《境外上市試行辦法》保持一致。

有關反壟斷及反不正當競爭的法規

根據全國人大常委會於1993年9月2日頒布、於1993年12月1日生效及最近一次於2025年6月27日修訂的《中華人民共和國反不正當競爭法》，不正當競爭是指經營者在生產經營活動中，違反《中華人民共和國反不正當競爭法》規定，擾亂市場競爭秩序，

損害其他經營者或者消費者的合法權益。根據《中華人民共和國反不正當競爭法》，經營者在市場交易中，應當遵循自願、平等、公正、誠信的原則，遵守法律和商業道德，經營者違反《中華人民共和國反不正當競爭法》，應當根據具體情況承擔相應的民事責任、行政責任或刑事責任。

於2021年2月7日，中華人民共和國國務院反壟斷委員會頒布《國務院反壟斷委員會關於平台經濟領域的反壟斷指南》（「《反壟斷指南》」）。《反壟斷指南》概述了若干倘欠缺正當理由可能構成濫用市場支配地位的行為。

於2024年5月6日，國家市場監督管理總局發布《網絡反不正當競爭暫行規定》，自2024年9月1日起施行。該規定為預防和制止網絡不正當競爭行為、維護公平競爭的市場秩序、鼓勵創新、保護經營者和消費者合法權益、促進數字經濟規範持續健康發展提供了監管依據。

根據全國人大常委會於2022年6月24日修訂並於2022年8月1日實施的《中華人民共和國反壟斷法》（「《反壟斷法》」），中國境內經濟活動中的壟斷行為，及中國境外的壟斷行為，對境內市場競爭產生排除、限制影響的，均適用《反壟斷法》。《反壟斷法》規定的壟斷行為包括經營者達成壟斷協議，經營者濫用市場支配地位，及具有或者可能具有排除、限制市場競爭的經營者集中。國務院反壟斷執法機構負責反壟斷統一執法工作。國務院反壟斷執法機構根據工作需要，根據《反壟斷法》的規定，可以授權省、自治區、直轄市人民政府相應的機構，負責有關反壟斷執法工作。經營者違反《反壟斷法》規定，由執法機構責令停止違法行為，並處以罰款或其他限制措施。

2024年1月22日，國務院發布的《國務院關於經營者集中申報標準的規定》進一步明確了確定企業是否取得對其他企業的控制權或可能對其他企業施加決定性影響應考慮的因素。

有關消費者保護的法規

全國人大常委會於1993年10月31日首次頒布《中華人民共和國消費者權益保護法》(「《消費者權益保護法》」)，並於2013年10月25日最新修訂，自2014年3月15日生效。《消費者權益保護法》規定了經營者義務及消費者權益。經營者須保證其出售或提供商品或服務的質量、性能、用途及有效期限。消費者在網絡平台購買商品或接受服務時權益受到損害，可以向銷售者或服務提供商要求賠償。倘若消費者於網絡交易平台購買商品或接受服務時合法權益受到損害，而網絡交易平台提供者無法向消費者提供賣家或者服務提供商的真實聯系數據，則網絡交易平台提供者可能須承擔責任。《中華人民共和國消費者權益保護法實施條例》已於2024年3月15日由國務院公布，並已於2024年7月1日起施行，根據該條例，經營者提供服務採用自動展期、自動續費或者其他類似機制的，必須在消費者接受服務前以及自動展期、自動續費或者其他機制生效之日前以顯著方式提請消費者注意。未經消費者同意，經營者不得向消費者發送商業性信息或撥打商業性電話。如果消費者同意接收商業性信息和／或商業性電話，經營者必須提供明確、便捷的取消方式，且如果消費者選擇取消，經營者應當立即停止發送商業性信息或者撥打商業性電話。

有關網絡安全及數據保護的法規

2015年7月1日，全國人大常委會發布《中華人民共和國國家安全法》(「《國家安全法》」)，於同日生效。《國家安全法》規定，國家須維護國家主權、安全及網絡安全發展利益，國家亦須建立國家安全審查及監管制度，對可能影響中國國家安全的外商投資、關鍵技術、網絡信息技術產品與服務以及其他重大活動進行審查。

2016年11月7日，全國人大常委會頒布《中華人民共和國網絡安全法》(「《網絡安全法》」)，於2017年6月1日生效。根據《網絡安全法》，國家實施網絡安全等級保護制度，網絡運營者在開展業務和提供服務時應遵守法律法規，並履行保護網絡安全的義

務。通過網絡提供服務的運營商，應當依照法律、行政法規的規定和國家標準的強制性要求，採取技術措施和其他必要措施，保障網絡安全、穩定運行，有效應對網絡安全事件，防範網絡違法犯罪活動，維護網絡數據的完整性、保密性和可用性。

根據全國人大於2020年5月28日頒布並於2021年1月1日生效的《中華人民共和國民法典》，自然人的個人信息受法律保護。任何組織或個人需要獲取他人個人信息的，應當依法取得並保障信息安全，不得非法收集、使用、加工或傳輸他人個人信息，不得非法買賣、提供或公開他人個人信息。

2021年8月20日，全國人大常委會頒布《中華人民共和國個人信息保護法》（「《個人信息保護法》」），於2021年11月1日生效。《個人信息保護法》進一步強調和細化個人信息處理者在個人信息處理活動中的義務及責任，建立了個人信息處理的全面規則體系，包括但不限於處理個人信息必須具備明確、合理的目的，敏感信息處理需得到額外保護，個人信息的對外提供和委託處理需要簽署專門協議以保障安全，個人信息的保存、刪除、公開和自動化決策應當遵守專門規則，個人信息的處理者應當具備適當的組織保障、制度保障和技術措施保障。

2021年6月10日，全國人大常委會頒布了《中華人民共和國數據安全法》（「《數據安全法》」），於2021年9月1日生效。根據數據在經濟社會發展中的重要程度，以及一旦遭到篡改、破壞、洩露或者非法獲取、非法利用，對國家安全、公共利益或者個人、組織合法權益造成的危害程度，《數據安全法》建立了數據分類分級保護制度。開展數據處理活動的實體，應當依照法律、法規的規定，建立健全全流程數據安全管理制度，組織開展數據安全教育培訓，採取相應的技術措施和其他必要措施，保障數據安全。該法亦為影響或者可能影響國家安全的數據活動提供了國家安全審查程序。《數據安全法》規定重要數據的處理者應當明確數據安全負責人和管理機構，落實數據安全保護責任，且該等處理者應當對其數據處理活動定期開展風險評估，並向有關主管部

門報送風險評估報告。此外，《數據安全法》將關鍵信息基礎設施運營者之外的其他數據處理者向境外提供重要數據的活動亦納入數據出境的特別監管程序，並限制存儲於中國境內的數據未經中華人民共和國主管機關批准向外國司法或執法機構提供。

2021年12月28日，國家互聯網信息辦公室（「網信辦」）聯合其他十二個部門聯合發布《網絡安全審查辦法》（「《網安審查辦法》」），於2022年2月15日生效。《網安審查辦法》規定：(i)從事數據處理活動的網絡平台運營者，如其活動影響或可能影響國家安全的，應進行網絡安全審查；(ii)掌握超過100萬用戶個人信息的網絡平台運營者，如計劃在國外上市，必須向網絡安全審查辦公室申報網絡安全審查；(iii)關鍵信息基礎設施運營者採購網絡產品和服務，影響或者可能影響國家安全的，也應進行網絡安全審查；(iv)網絡安全審查工作機製成員單位認為影響或者可能影響國家安全的網絡產品和服務以及數據處理活動，由網絡安全審查辦公室按程序報中央網絡安全和信息化委員會批准後，依照本辦法的規定進行審查。

2022年7月7日，網信辦頒布《數據出境安全評估辦法》，於2022年9月1日生效。《數據出境安全評估辦法》規定數據處理者向境外提供在中國境內運營中收集和產生的重要數據和個人信息時，應當依照該辦法進行數據出境安全評估。於2024年3月22日，網信辦發布了《促進和規範數據跨境流動規定》（「《數據出境新規》」），並於當日起施行。《數據出境新規》指出，與《數據出境安全評估辦法》規定不一致的，適用《數據出境新規》。《數據出境新規》明確了數據跨境傳輸特定義務（包括申報數據出境安全評估、訂立個人信息出境標準合同、通過個人信息保護認證等）可被免除的情形：(i)國際貿易、跨境運輸、學術合作、跨國生產製造和市場營銷等活動中收集和產生的數據向境外提供，不包含個人信息或者重要數據的；(ii)在境外收集和產生的個人信息傳輸至境內處理後向境外提供，處理過程中沒有引入境內個人信息或者重要數據的；(iii)為訂立、履行個人作為一方當事人的合同，確需向境外提供個人信息的；(iv)按照依法制定

的勞動規章制度和依法簽訂的集體合同實施跨境人力資源管理，確需向境外提供員工個人信息的；(v)緊急情況下為保護自然人的生命健康和財產安全，確需向境外提供個人信息的；(vi)關鍵信息基礎設施運營者以外的數據處理者自當年1月1日起累計向境外提供不滿10萬人個人信息（不含敏感個人信息）的。

2024年9月24日，國務院頒布了《網絡數據安全管理條例》，於2025年1月1日生效。《網絡數據安全管理條例》旨在落實《網絡安全法》、《數據安全法》及《個人信息保護法》中對數據安全管理的一般要求，重申了數據處理活動的一般規定、個人信息保護規則、重要數據安全保護、網絡數據跨境安全管理以及網絡平台服務提供者義務。《網絡數據安全管理條例》明確了重要數據的定義，細化了重要數據處理者的義務，亦要求網絡數據處理者開展網絡數據處理活動，影響或者可能影響國家安全的，應當按照國家有關規定進行國家安全審查。

有關知識產權的法規

商標

《中華人民共和國商標法》（「《商標法》」）及《中華人民共和國商標法實施條例》規範中國的商標註冊、保護及使用。《商標法》於1982年8月23日頒布，並於2019年4月23日最新修訂，自2019年11月1日起施行，遵循「申請在先」原則。該法授予商標註冊人專用權，國務院工商行政管理部門商標局（「商標局」）管理。

註冊商標的有效期為十年，可續期十年。續展手續須於期滿前十二個月內辦理，可以給予六個月的寬展期。商標局應當對續展註冊的商標予以公告。商標註冊人可以通過簽訂許可合同許可他人，但許可詳情必須向商標局備案。未經備案不得對抗善意第三人。許可人應當監督產品質量，被許可人在使用註冊商標時必須保持產品質量。

專利

《中華人民共和國專利法》(「《專利法》」)及《中華人民共和國專利法實施細則》(「《實施細則》」)規範中國的專利活動。《專利法》於1984年3月12日頒布，並於2020年10月17日最新修訂，自2021年6月1日起施行。國務院專利行政部門監督全國的專利工作。省、自治區、直轄市人民政府管理專利工作的部門負責本行政區域內的專利管理工作。

《專利法》及其《實施細則》認定三種專利類型：「發明」、「實用新型」及「外觀設計」。發明專利是指對產品、方法或者其改進所提出的新的技術方案。實用新型專利是指對產品的形狀、構造或者其結合所提出的適於實用的新的技術方案。外觀設計專利是指對產品的整體或者局部的形狀、圖案或者其結合以及色彩與形狀、圖案的結合所作出的富有美感並適於工業應用的新設計。發明專利權的期限為二十年，外觀設計專利權的期限為十五年，實用新型專利權的期限為十年，均自申請日起計算。

中國遵循「申請在先」的原則，就同一發明向最早的申請人授予專利權。授予專利權的發明和實用新型，應當具備新穎性、創造性和實用性。專利權人的權利受到法律保護，僅允許他人在獲得適當授權的情況下使用專利。除非法律另有規定，否則未經授權使用構成專利侵權。

著作權

根據全國人大常委會於1990年9月7日頒布、2020年11月11日最新修訂、2021年6月1日起施行的《中華人民共和國著作權法》及國務院於1991年5月30日頒布、2013年1月30日最新修訂、2013年3月1日起施行的《中華人民共和國著作權法實施條例》，中國公民、法人或者非法人組織的作品，不論是否發表，均享有著作權。作品，是指文學、藝術和科學領域內具有獨創性並能以一定形式表現的智力成果，包括文字作品、口述作品、攝影作品、視聽作品、計算機軟件等。著作權人享有發表權、署名權及複製權等多項權利。使用他人作品，應當支付報酬而未支付的，或實施其他侵犯著作權的侵權行為的，應當根據情況，承擔停止侵害、消除影響、賠禮道歉、賠償損失等民事責任。

根據全國人大於2020年5月28日頒布並於2021年1月1日生效的《中華人民共和國民法典》，網絡用戶利用網絡服務實施侵權行為的，權利人有權通知網絡服務提供者採取刪除、屏蔽、斷開鏈接等必要措施。通知應當包括構成侵權的初步證據及權利人的真實身份信息。網絡服務提供者接到通知後，應當及時將該通知轉送相關網絡用戶，並根據構成侵權的初步證據和服務類型採取必要措施；未及時採取必要措施的，對損害的擴大部分與該網絡用戶承擔連帶責任。網絡服務提供者知道或者應當知道網絡用戶利用其網絡服務侵害他人民事權益，未採取必要措施的，與該網絡用戶承擔連帶責任。

根據最高人民法院於2020年12月29日頒布，並於2021年1月1日生效的《最高人民法院關於審理侵害信息網絡傳播權民事糾紛案件適用法律若干問題的規定》，網絡服務提供者明知或者應知網絡用戶利用網絡服務侵害信息網絡傳播權，未採取刪除、屏蔽、斷開鏈接等必要措施，或者提供技術支持等幫助行為的，人民法院應當認定其構成幫助侵權行為。

根據國務院於1991年6月4日頒布、2013年1月30日最新修訂及最新修訂版於2013年3月1日生效的《計算機軟件保護條例》，中國公民、法人或者其他組織對其開發的軟件享有著作權（包括發表權、署名權、修改權、複製權、發行權、出租權、信息網絡傳播權、翻譯權以及軟件著作權人應享有的其他權利），無論該軟件是否已經發表。

根據中華人民共和國國家版權局（「**國家版權局**」）於1992年4月6日頒布、2004年6月18日最新修訂及最新修訂版於2004年7月1日生效的《計算機軟件著作權登記辦法》，軟件著作權、專有軟件著作權許可合同及轉讓合同應當進行登記，國家版權局是軟件著作權登記管理的主管部門，並認定中國版權保護中心為軟件登記機構。符合規定的申請應予登記，並由中國版權保護中心頒發相應的登記證書。

域名

根據工信部於2017年8月24日頒布的《互聯網域名管理辦法》(自2017年11月1日起施行)及中國互聯網絡信息中心於2019年6月18日頒布的《國家頂級域名註冊實施細則》(自同日起施行),域名持有者須註冊其域名。工信部對中國互聯網域名實施監督管理,各省、自治區、直轄市通信管理局對本行政區域內的域名服務實施監督管理。域名註冊服務原則上實行「先申請先註冊」原則。申請人應向域名註冊服務機構提供準確信息並與其訂立註冊協議。完成註冊程序後,申請人成為域名持有者。

有關物業租賃的法規

根據《中華人民共和國民法典》,承租人經出租人同意,可以將租賃物轉租給第三人。承租人轉租的,承租人與出租人之間的租賃合同繼續有效;第三人造成租賃物損失的,承租人應當賠償損失。租賃物在承租人按照租賃合同佔有期限內發生所有權變動的,不影響租賃合同的效力。根據全國人大常委會於1994年7月5日頒布並於2019年8月26日最新修訂、2020年1月1日施行的《中華人民共和國城市房地產管理法》以及中華人民共和國住房和城鄉建設部於2010年12月1日頒布並於2011年2月1日起施行的《商品房屋租賃管理辦法》,房屋租賃當事人應當依法訂立租賃合同。房屋租賃合同訂立後三十日內,房屋租賃當事人應當到租賃房屋所在地直轄市、市、縣人民政府建設(房地產)主管部門辦理房屋租賃登記備案。違反前述規定的,由直轄市、市、縣人民政府建設(房地產)主管部門責令限期改正;個人逾期不改正的,處以人民幣一千元以下罰款;單位逾期不改正的,處以人民幣一千元以上人民幣一萬元以下罰款。《中華人民共和國民法典》規定,當事人未依照法律、行政法規規定辦理租賃合同登記備案手續的,不影響合同的效力。

有關勞動及社會保障的法規

勞動法及勞動合同法

根據1994年7月5日頒布並於2009年8月27日及2018年12月29日修訂的《中華人民共和國勞動法》，用人單位必須建立、健全勞動衛生制度，嚴格執行國家勞動安全衛生規程和標準，對勞動者進行勞動安全衛生教育。勞動安全衛生設施必須符合法定標準。企業和單位必須為勞動者提供符合相關勞動保護法律法規規定的勞動安全衛生條件。

於2007年6月29日頒布及於2012年12月28日修訂的《中華人民共和國勞動合同法》以及於2008年9月18日頒布的《中華人民共和國勞動合同法實施條例》訂明有關勞動合同的簽訂、條款及終止以及勞動者與用人單位相關權利及義務的具體條文。用人單位招用勞動者時，應當如實告知勞動者工作內容、工作條件、工作地點、職業危害、安全生產狀況、勞動報酬，以及勞動者要求了解的其他情況。

社會保險及住房公積金

根據2010年10月28日頒布、2018年12月29日最新修訂的《中華人民共和國社會保險法》及國務院於1999年1月22日發布並於2019年3月24日最新修訂的《社會保險費徵繳暫行條例》，職工應當參加基本養老保險、基本醫療保險、失業保險、工傷保險及生育保險。基本養老保險、基本醫療保險及失業保險費由用人單位和職工共同繳納；工傷保險及生育保險費由用人單位繳納，職工不繳納。根據2017年1月19日及2019年3月6日發布的《國務院辦公廳關於印發〈生育保險和職工基本醫療保險合併實施試點方案〉的通知》及《國務院辦公廳關於全面推進生育保險和職工基本醫療保險合併實施的意見》，僱員的生育保險及基本醫療保險須合併。根據《中華人民共和國社會保險法》，用人單位必須向當地社會保險經辦機構辦理社會保險登記，為職工提供社會保險，並代扣代繳相關社會保險費。用人單位不辦理社會保險登記的，由社會保險行政部門責

令限期改正；逾期不改正的，對用人單位處應繳社會保險費數額一倍以上三倍以下的罰款。用人單位未按時足額繳納社會保險費的，由社會保險費徵收機構責令限期繳納或者補足，並自欠繳之日起，按日加收萬分之五的滯納金；逾期仍不繳納的，由主管行政部門處欠繳數額一倍以上三倍以下的罰款。

根據於1999年4月3日頒布並於2002年3月24日及2019年3月24日修訂的《住房公積金管理條例》，用人單位應當按時、足額繳存住房公積金，不得逾期繳存或者少繳。用人單位應當到住房公積金管理中心辦理住房公積金繳存登記。違反上述法律及法規，單位不辦理住房公積金繳存登記或者不為本單位職工辦理住房公積金賬戶設立手續的，由住房公積金管理中心責令限期辦理；逾期不辦理的，處人民幣10,000元以上人民幣50,000元以下的罰款。違反該等規定，單位逾期不繳或者少繳住房公積金的，由住房公積金管理中心責令限期繳存；逾期仍不繳存的，可以申請人民法院強制執行。

根據《最高人民法院關於審理勞動爭議案件適用法律問題的解釋（二）》，用人單位與勞動者約定或者勞動者向用人單位承諾不繳納社會保險費的，人民法院認定該約定或者承諾無效。倘用人單位未依法繳納社會保險費，勞動者以用人單位未繳納社會保險費為由解除勞動合同，要求用人單位根據勞動合同法支付經濟補償的，人民法院依法予以支持。倘存在前款規定情形的，用人單位依法為勞動者補繳社會保險費後，要求勞動者返還其因此前未繳納社會保險費而已向勞動者支付的經濟補償的，人民法院依法支持用人單位的返還請求。由於本集團未曾發生前款所述的任何情形，《最高人民法院關於審理勞動爭議案件適用法律問題的解釋（二）》將不會影響對本集團遵守中國法律法規有關社會保險和住房公積金繳納要求的分析。

與中國居民境外投資外匯登記有關的法律法規

根據國家外匯管理局於2014年7月4日發布及實施的《國家外匯管理局關於境內居民通過特殊目的公司境外投融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》(「**國家外匯管理局37號文**」)，境內居民(含境內機構和境內居民個人)以投融資為目的，以其合法持有的境內企業資產或權益，或者以其合法持有的境外資產或權益，在境外直接設立或間接控制的境外企業，需向國家外匯管理局地方分支機構登記為國家外匯管理局37號文規定的「特殊目的公司」。已登記境外特殊目的公司發生境內居民個人股東、名稱、經營期限等基本信息變更，或發生境內居民個人增資、減資、股權轉讓或置換、合併或分立等重要事項變更後，應及時到外匯局辦理境外投資外匯變更登記手續。在境內居民未按規定辦理相關外匯登記、未如實披露返程投資企業實際控制人信息或虛假承諾的情況下，若發生資金流出、資金流入或結匯的，均可能被外匯機關責令改正、給予警告及罰款。

此外，根據國家外匯管理局37號文，非上市特殊目的公司以本企業股權或期權等為標的，對其直接或間接控制的境內企業的董事、監事、高級管理人員及其他與公司具有僱傭或勞動關係的員工進行權益激勵的，相關境內居民個人在行權前可提交以下材料到外匯局申請辦理特殊目的公司外匯登記手續。然而在實踐中，國家外匯管理局各地方分支機構可能對國家外匯管理局37號文存在不同理解和操作，且由於國家外匯管理局37號文系第一部規範境外非上市公司授予境內居民股權激勵相關的規定，其實施尚存在不確定性。

與員工股權激勵計劃有關的法律法規

根據國家外匯管理局於2012年2月15日發布的《國家外匯管理局關於境內個人參與境外上市公司股權激勵計劃外匯管理有關問題的通知》(「**國家外匯管理局7號文**」)，參與境外上市公司股權激勵計劃的中國公民或在中國境內連續居住不少於一年的非中

國公民的員工、董事、監事及其他高級管理層，除少數例外情況外，須通過合格的境內代理（可為該境外上市公司的中國附屬公司）向國家外匯管理局登記，並完成若干其他程序。

此外，國家稅務總局已發布有關員工期權及限制性股份的若干通知。根據該等通知，在中國工作的員工行使期權或獲授限制性股份須繳納中國個人所得稅。境外上市公司的中國附屬公司須向相關稅務機關提交與員工期權及限制性股份有關的文件，並對行使期權或購買限制性股份的員工預扣個人所得稅。倘若員工未能按相關法律法規支付或中國附屬公司未預扣所得稅，中國附屬公司可能面臨稅務機關或其他中國政府機關的制裁。

有關中國稅項的法規

所得稅法

根據全國人大於2007年3月16日頒布並於2018年12月29日最新修訂及於同日生效的《中華人民共和國企業所得稅法》、以及國務院於2007年12月6日頒布並於2024年12月6日最新修訂及於2025年1月20日生效的《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》，企業分為「居民企業」和「非居民企業」。居民企業，是指依法在中國境內成立，或者依照外國（地區）法律成立但實際管理機構在中國境內的企業。非居民企業，是指依照外國（地區）法律成立且實際管理機構不在中國境內，但在中國境內設立機構、場所的，或者在中國境內未設立機構、場所，但有收入來源於中國境內所得的企業。居民企業須就其境內外所得按25%的稅率繳納企業所得稅。符合條件的小型微利企業，減按20%的稅率徵收企業所得稅。需要中國政府重點扶持的高新技術企業，減按15%的稅率徵收企業所得稅。

有關股息分派的所得稅

根據《中華人民共和國企業所得稅法》及其實施條例，自2008年1月1日起產生的、由中國境內外商投資企業向依法界定為非居民企業的外國投資者支付的股息，需按10%的稅率代扣代繳預提稅，除非該外國投資者的註冊地所在轄區與中國簽訂的稅收協定規定了不同的預提安排。

根據國家稅務總局於2006年8月21日頒布並於2006年12月8日生效的《內地和香港特別行政區關於對所得避免雙重徵稅和防止偷漏稅的安排》及相關議定書，若香港企業直接持有中國公司不低於25%的股權時，所分派股息應按5%稅率進行徵稅，否則應按照預提所得稅率10%繳納預提所得稅。

根據國家稅務總局於2009年2月20日頒布並生效的《國家稅務總局關於執行稅收協定股息條款有關問題的通知》，如果以獲取優惠的稅收地位為主要目的的交易或安排不應構成適用稅收協定股息條款優惠規定的理由，納稅人因該交易或安排而不當享受稅收協定待遇的，主管稅務機關有權調整其稅收優惠待遇。根據國家稅務總局於2018年2月3日頒布、2018年4月1日生效的《國家稅務總局關於稅收協定中「受益所有人」有關問題的公告》，在確定申請人在稅收協定中的「受益所有人」身份時，將結合具體案例的實際情況進行綜合分析，包括但不限於：申請人是否有義務在十二個月內將其收入的50%以上支付給第三國或地區的居民；申請人所經營的業務是否構成實際經營活動；稅收協定的對方國家或地區對相關收入是否不徵稅、給予免稅待遇或按極低的稅率徵稅等。

根據《非居民納稅人享受協定待遇管理辦法》（國家稅務總局於2019年10月14日頒布，於2020年1月1日生效），非居民納稅人享受稅收協定待遇，採取「自行判斷、申報享受、相關數據留存備查」的方式辦理。非居民納稅人自行判斷符合享受協定待遇條件的，可在納稅申報時，或通過扣繳義務人在扣繳申報時，自行享受協定待遇，同時按照規定歸集和留存相關數據備查，並接受稅務機關後續管理。

增值稅

根據國務院於1993年12月13日頒布並於2017年11月19日最新修訂及於同日起生效的《中華人民共和國增值稅暫行條例》、財政部於1993年12月25日頒布並於2011年10月28日最新修訂及於2011年11月1日生效的《中華人民共和國增值稅暫行條例實施細則》，在中國境內從事銷售貨物或提供加工、修理修配勞務以及提供服務、銷售無形資產、不動產及進口貨物的單位和個人，均須繳納增值稅（「增值稅」）。除另行規定外，提供服務及銷售無形資產的納稅人應按百分之六的稅率繳納。

根據財政部及國家稅務總局於2016年3月23日頒布並於2016年5月1日生效並分別於2017年7月11日修訂的《關於全面推開營業稅改徵增值稅試點的通知》（財稅[2016]36號），經國務院批准，自2016年5月1日起，在全國範圍內全面推開營業稅改徵增值稅試點，建築業、房地產業、金融業、生活服務業等全部營業稅納稅人，納入試點範圍，由繳納營業稅改為繳納增值稅。根據財政部及國家稅務總局於2017年4月28日頒布並於2017年7月1日生效的《關於簡並增值稅稅率有關政策的通知》（財稅[2017]37號），自2017年7月1日起，簡並增值稅稅率結構，取消13%的增值稅稅率，並明確了適用11%稅率的貨物範圍和抵扣進項稅額規定。

根據財政部及國家稅務總局於2018年4月4日頒布並於2018年5月1日生效的《財政部、國家稅務總局關於調整增值稅稅率的通知》（財稅[2018]32號），自2018年5月1日起，納稅人發生增值稅應稅銷售行為或者進口貨物，原適用17%和11%稅率的，稅率分別調整為16%及10%。

根據財政部、國家稅務總局、海關總署於2019年3月20日頒布並於2019年4月1日生效的《關於深化增值稅改革有關政策的公告》（財政部、稅務總局、海關總署公告2019年第39號），增值稅一般納稅人發生增值稅應稅銷售行為或者進口貨物，原適用16%稅率的，稅率調整為13%；原適用10%稅率的，稅率調整為9%。

有關外匯的法規

監管中國外匯的主要法規為國務院於1996年1月29日頒布並於2008年8月5日最新修訂的《中華人民共和國外匯管理條例》。根據該等法規及有關貨幣兌換的其他中國規則及法規，人民幣通常可就經常項目（如涉及買賣及服務的外匯交易及股息支付）進行自由兌換，而未經國家外匯管理局（「**國家外匯管理局**」）或其地方分支機構事先批准，不得就資本項目（如中國境外的直接投資、貸款或證券投資）進行自由兌換。

根據國家外匯管理局於2014年12月26日頒布的《國家外匯管理局關於境外上市外匯管理有關問題的通知》，境內公司應在境外上市發行結束之日起15個工作日內，到其註冊所在地外匯管理局辦理境外上市登記。境內公司境外上市募集資金可調回境內或存放境外，資金用途應與招股說明文件及其他公開披露文件所列相關內容一致。

根據國家外匯管理局於2024年4月3日發布並於2024年5月6日生效的《資本項目外匯業務指引（2024年版）》，原則上，境內公司境外上市募集資金應當及時匯回境內，可以人民幣或外幣形式匯回。資金的使用應當與招股說明文件或公司債券發行文件、股東通函、董事會或者股東會決議以及其他公開披露的文件中所列的相關內容一致。境內公司利用境外上市募集資金開展境外直接投資、境外證券投資、境外借貸等業務，應當遵守有關外匯管理規定。

國家外匯管理局於2013年5月11日發布了《國家外匯管理局關於印發〈外國投資者境內直接投資外匯管理規定〉及配套文件的通知》，該通知明確規定，國家外匯管理局及其分支機構對外國投資者在中國境內的直接投資實行登記管理。機構和個人在中國境內進行直接投資的，應當向國家外匯管理局及其分支機構辦理登記。銀行應當根據國家外匯管理局登記信息辦理境內直接投資相關業務。

國家外匯管理局於2015年2月13日發布並於2019年12月30日修訂的《國家外匯管理局關於進一步簡化和改進直接投資外匯管理政策的通知》，允許實體及個人向合資格銀行申請辦理外匯登記。合資格銀行在國家外匯管理局的監督下可直接審核申請。於2015年3月30日，國家外匯管理局頒布《國家外匯管理局關於改革外商投資企業外匯資

《本外幣結匯管理方式的通知》，規定外商投資企業外匯資本金實行意願結匯，經文件核實後，外商投資企業可根據經營需要辦理外匯資本金意願結匯。該通知強調：應在企業經營範圍內遵循真實、自用原則；不得用於企業經營範圍之外的支出、證券投資（另有規定除外）、人民幣委託貸款、企業間借貸或房地產費用（外商投資房地產企業自用除外）。

國家外匯管理局於2017年1月26日頒布《國家外匯管理局關於進一步推進外匯管理改革完善真實合規性審核的通知》，規定數項關於境內實體向境外實體匯出利潤的資本控制措施，包括：(i)銀行應按真實交易原則審核與利潤匯出相關的董事會利潤分配決議、稅務備案表原件、經審計的財務報表；及(ii)境內機構利潤匯出前應先依法彌補以前年度虧損。此外，根據該通知，境內機構應就投資資金來源與資金用途情況作出詳細說明，並在完成有關境外投資的登記手續時提供董事會決議、合同和其他證明。

國家外匯管理局於2019年10月23日發布《國家外匯管理局關於進一步促進跨境貿易投資便利化的通知》，並於2023年12月4日修訂，其中規定，所有外商投資企業均可使用外幣資本金兌換的人民幣在中國進行股權投資，前提是股權投資真實、不違反適用法律，並遵守外商投資負面清單。

根據國家外匯管理局於2023年12月4日發布並生效的《國家外匯管理局關於進一步深化改革促進跨境貿易投資便利化的通知》，境內主體因向境內股權轉讓方（包括機構和個人）支付股權轉讓對價而需支付的外匯資金，以及境外上市境內企業所募集的外匯資金，均可直接匯入資本項目結算賬戶。資本項目結算賬戶內的資金可自主結匯並使用。

根據國家外匯管理局於2020年4月10日頒布並生效的《國家外匯管理局關於優化外匯管理支持涉外業務發展的通知》，全國推廣資本項目收入支付便利化改革。在確保資金使用真實合規並符合現行資本項目收入使用管理規定的前提下，允許符合條件的企業將資本金、外債和境外上市等資本項目收入用於境內支付時，無需事前向銀行逐筆提供真實性證明材料。

新加坡的法律法規

於最後實際可行日期，本公司有兩家在新加坡註冊成立的主要附屬公司（即Subsup Pte. Ltd.及Nanonoble Pte. Ltd.（「新加坡附屬公司」）），須受新加坡的監管規定約束。除普遍適用於在新加坡註冊成立及／或經營業務的公司者外，新加坡附屬公司不受任何特殊立法或監管控制規限。

《1967年公司法》

《1967年公司法》（「新加坡公司法」）是管轄所有在新加坡註冊成立的公司的主要立法。由於新加坡附屬公司是私人股份公司，故受新加坡公司法的條文及其法規管轄。此外，新加坡附屬公司的股東亦受其各自的章程條文規限及約束。

為註冊成立一家私人公司，新加坡公司法要求相關私人公司：

- 在新加坡會計與企業管制局登記有名稱；
- 有至少一名董事通常居於新加坡；
- 股東數量不少於一名但不超過五十名；
- 除非另行獲豁免，否則在註冊成立後3個月內，指定一家會計師事務所實體作為審計師；
- 在註冊成立起6個月內委任一名合資格公司秘書；
- 股本不少於1新加坡元；
- 提供一個新加坡地址作為該私人公司的註冊地址；及

- 制定該私人公司的公司章程

2012年個人資料保護法

2012年新加坡《個人資料保護法》(「**個人資料保護法**」)規管組織對個人資料的收集、使用及披露。就個人資料保護法而言,「個人資料」指可從該等資料或從組織掌握或可能有途徑獲得的該等資料及其他資料中識別個人身份的資料(無論是否屬實)。

個人資料保護法對收集、使用或披露個人(「**相關人士**」)的個人資料的組織施加的義務概述如下:(i)取得同意、向相關人士提供通知、提供查閱和更正權利,(ii)對個人資料使用目的施加限制,(iii)對個人資料保存和轉移的限制,(iv)確保所收集資料屬準確及受到保護,以及通過隱私政策和程序提供信息方面的透明度。

除上述義務以外,為遵守個人資料保護法,每家公司均必須指定至少一個資料保護官(DPO),並且必須向公眾提供DPO的聯繫方式。

企業所得稅

除非經特別豁免繳納所得稅,否則企業納稅人(新加坡稅務居民及非居民)須就於新加坡獲得或源於新加坡(即新加坡來源)的收入及(除若干特例外)在新加坡收取的源於新加坡境外的收入(即源於境外的收入或視為在新加坡收取的收入)繳納新加坡所得稅。

自2003年6月1日起,新加坡稅務居民公司以分公司利潤、股息及服務費收入形式於新加坡收取或被視為於新加坡收取的源於境外的收入可獲豁免繳納新加坡稅項,惟須符合以下資格條件:

- 根據該收入來源所在地區的法律,該收入須繳納與所得稅有類似特徵的稅項;
- 於新加坡收取收入時,根據該收入來源所在地區的法律徵收的與所得稅有類似特徵的稅項(不論其名稱為何)的當時最高稅率至少為15.0%;及
- 新加坡所得稅審計官信納,稅項豁免對特定外國收入收款人而言屬有利。

新加坡企業所得稅現行稅率為17.0%，同時適用於本地及外國公司。自2020年評稅年度起生效，公司應課稅收入的首10,000新加坡元的75.0%獲豁免繳納企業稅項，而其餘最高190,000新加坡元的50.0%則獲豁免繳納企業稅項。超過200,000新加坡元的剩餘應課稅收入將按現行企業稅率全額徵稅。

對於2024年評稅年度，企業納稅人有權享有公司應課稅50.0%的企業所得稅退稅（上限為40,000新加坡元減去2,000新加坡元的企業所得稅退稅現金補助（如適用））。為適用於退稅現金補助，公司必須處於活躍狀態，並有至少一名本地員工。企業所得稅退稅將適用於按優惠稅率課稅的收入，但不適用於須繳納最終預扣稅的收入。同樣，對於2025年評稅年度，將向所有納稅公司（不論是否為納稅居民）授予公司應課稅50%的企業所得稅退稅，以及2,000新加坡元的退稅現金補助（如適用）。因此，一家公司可獲得的企業所得稅退稅和退稅現金補助的最大總福利為40,000新加坡元。

業務的控制及管理職能在新加坡行使的公司視為新加坡稅務居民。控制和管理被界定為就戰略事務制定決策，如有關公司政策和戰略的決策。一般而言，制定戰略決策的公司董事會會議的舉辦地點決定在哪里行使控制和管理職能。但在某些情景下，在新加坡舉行董事會會議可能不足以確定業務的控制和管理職能是否確實在新加坡行使，並且會考慮其他因素。公司的註冊成立地點未必對公司的稅務居民身份具有指示性。

商品及服務稅

新加坡的商品及服務稅是對向新加坡進口商品徵收的消費稅，在新加坡的幾乎所有商品及服務供應的現行稅率均為9.0%。

其他稅項

新加坡目前對向居民或非居民股東派付的股息均不徵收預扣稅。新加坡附屬公司應向其股東派付的股息於股東手中豁免繳納新加坡所得稅。

此外，新加坡亦不對資本增益徵稅。因此，因出售我們為長期投資收購的股份產生的任何收益將不在新加坡課稅。

建議外國股東諮詢自身稅務顧問，考慮其各自母國／居住國的稅法及其居住國可能與新加坡達成的任何雙重徵稅協議的適用性。

反洗錢及打擊恐怖主義融資的法規

新加坡的主要反洗錢立法為1992年新加坡《貪污、販毒及其他嚴重罪行(沒收利益)法令》(「《貪污、販毒及其他嚴重罪行(沒收利益)法令》」)，規定沒收貪污、販毒及其他嚴重罪行產生的利益。一般而言，《貪污、販毒及其他嚴重罪行(沒收利益)法令》將隱瞞或轉移犯罪行為所得及故意協助隱瞞、轉移或保留該等利益的行為入罪。

2022年《新加坡恐怖主義(制止資助)法》(「《新加坡恐怖主義(制止資助)法》」)是打擊恐怖主義融資的主要立法。頒布該法律是為了使《制止向恐怖主義提供資助的國際公約》生效。除將為販毒和其他嚴重罪行所得款項洗錢和恐怖主義融資入罪外，《貪污、販毒及其他嚴重罪行(沒收利益)法令》和《新加坡恐怖主義(制止資助)法》亦要求向可疑交易報告辦公室提交可疑交易報告。如果任何人士未能根據《貪污、販毒及其他嚴重罪行(沒收利益)法令》和《新加坡恐怖主義(制止資助)法》提交規定的報告，可能須承擔刑事責任。

美國法律和法規

人工智能技術的監管

儘管目前有多個私人和公共機構倡議制定人工智能技術的監管措施，包括但不限於人工智能功能的開發以及將人工智能技術應用於其他對象或技術中，但截至最後實際可行日期，美國尚未出台一部專門針對人工智能技術進行全面治理的統一聯邦法律。目前，人工智能相關業務(無論是以人工智能為目標、為基礎，還是與其相關)主要受適用於所有技術、產品和服務的一般法律法規的約束。例如，涉及人工智能系統開發與解決方案的企業如涉及軟件編程，可能涉及版權、隱私保護和出口管制等問題。其他具體法律原則也可能對人工智能運營產生直接或間接影響。例如，在侵權訴訟中的普通法原則涉及的問題包括但不限於過失、注意義務和產品責任。如果人工智能相關企業在產品的設計、製造或使用說明中未能達到合理的注意標準，可能會依據侵權法承擔責任。此外，在合同糾紛中，人工智能相關企業也可能受到普通法原則的約束，尤其是當其作出陳述或承諾時，像「允諾禁止反悔」這樣的法律原則可作為一種潛在的法律安全保障。

在缺乏全面聯邦立法的情況下，部分州政府已主動出台人工智能監管規定。加利福尼亞州在此領域處於領先地位，出台了《加州人工智能透明法案》(SB 942)和《加州人工智能訓練數據透明法案》(SB 2013)，兩項法案將於2026年1月1日生效。SB 942規定，「受規企業」——即在加州面向公眾開放且每月訪客或用戶超過一百萬的人工智能系統——必須採取全面措施披露由人工智能生成或修改的內容，同時設定了人工智能

識別工具、內容披露及許可實踐的相關要求，違者每天將被處以5,000美元罰款。SB 2013要求生成式人工智能系統的開發者公開其訓練數據的詳細信息，包括數據來源、是否包含受知識產權保護的數據，以及開發者對數據集所作的修改。科羅拉多州也出台了《科羅拉多人工智能法案》(CAIA)，將於2026年2月1日生效。該法案要求「高風險人工智能系統」的開發者和部署者負有防止算法歧視的責任，所謂高風險系統是指在特定背景下可對重要決策產生決定性影響的人工智能系統。法案要求開展風險評估和披露義務以證明其已履行該責任。其他州則出台了更有針對性的法規，重點監管人工智能聊天機器人，確保用戶知曉其正在與非人類系統交流，並採取措施應對模擬人類互動的聊天機器人中出現的自殘表達。

此外，儘管一些隱私法並非專門針對人工智能，但也逐步納入了人工智能相關條款，例如《加州隱私權法案》(CPRA)和《科羅拉多隱私法案》(CPA)。這些法律賦予消費者選擇退出某些人工智能驅動的用戶畫像的權利，並更加關注那些對個人產生法律或類似重大影響的自動決策過程。企業也可能被要求針對人工智能實踐開展數據隱私影響評估，特別是當其對消費者數據隱私構成重大風險時。值得注意的是，並非所有州的隱私法都對人工智能展開深入規定，顯示出這一監管領域仍在不斷發展中。隨著人工智能快速滲透至幾乎所有行業，政府正逐步推進其監管進程。在聯邦層面，國會已提出多項人工智能法案，但尚未通過。不過，美國聯邦貿易委員會(FTC)可能成為人工智能監管的重要推動者。近年來，FTC發布了兩份文件，預示其將加強對人工智能的監管，並初步制定了人工智能開發與使用的基本規則，例如設定人工智能訓練和部署前的標準和測試機制，建立問責和治理機制，以確保人工智能的公平、負責任的開發和應用。同時，FTC也加強了對人工智能的執法力度，依托現行法律如《公平信用報告法》、《兒童在線隱私保護法》以及《聯邦貿易委員會法》等進行監管。

美國出口管制與經濟制裁法規

美國的出口管制主要由聯邦法律規範，主要包括《出口管理條例》(「**EAR**」)和《國際武器貿易條例》(「**ITAR**」)。**EAR**由美國商務部工業與安全局(BIS)負責執行，適用於商業用途、軍民兩用產品以及某些軍事硬件、軟件和技術的出口、再出口和轉讓。受**EAR**約束的物項包括美國產品、含有超過最低限度受控美國原產內容的外國製造品，以及以美國軟件或技術為基礎的外國直接產品。根據物項的性質、目的地國家、最終

用途和最終用戶的不同，出口、再出口或轉讓受EAR管制的物品可能需事先獲得出口許可。ITAR由美國國務院防務貿易管制局(DDTC)執行，適用於防務物項、防務服務及相關技術數據的出口、再出口、轉讓、臨時進口和中介活動。所有受ITAR管轄的操作均需事先授權。

財政部下屬的外國資產控制辦公室(「OFAC」)則負責執行美國對特定國家、實體及個人的經濟制裁。這些制裁旨在服務於美國的外交政策目標，制裁項目因對象不同而差異顯著。美國的制裁計劃通常適用於特定定義下的「美國人士」以及與美國存在聯繫的交易。

美國的出口管制和經濟制裁通常按「嚴格責任制」執行，也就是說，即使無意違反也可能被追責。若不遵守上述規定，可能面臨重大民事罰款，故意違規者還可能面臨刑事處罰甚至監禁。

美國對外投資審查機制

於2023年8月9日，美國總統拜登簽署行政命令，其政府發布擬議規則制定預先通知，提供針對中國(包括香港和澳門)的境外投資控制概念框架。繼擬議規則制定預先通知後，於2024年6月21日，美國財政部發布了關於涉及中國的美國境外投資擬議規則，該規則一般遵循擬議規則制定預先通知。於2024年10月28日，美國財政部發布了最終規則。最終規則於2025年1月2日生效。最終規則針對美國人士就涉及中國(包括香港和澳門)實體的廣泛投資行為施加投資禁令及通知規定，這些實體從事以下三個領域的相關活動：(i)半導體與微電子，(ii)量子信息技術，及(iii)AI系統，上述三類統稱為「受規管外國人士」。受最終規則約束的美國人士被禁止進行，或必須申報其對「受規管外國人士」的特定投資行為，此類投資定義為「受規管交易」，包括股權(含或有股權)收購、特定債務融資、合資企業，以及作為有限合夥人對非美國人士集合投資基金的特定投資。最終規則排除了一些投資行為，使其不屬於「受規管交易」的範圍，例如對公開交易證券的部分投資(如全球發售完成後本公司的公開交易證券)。

2025年12月18日，美國總統特朗普簽署了2026財年國防授權法案，其中包括《2025年綜合對外投資國家安全法案》(「COINS法案」)。最終規則仍然有效，但COINS法案要求財政部須於2025年12月18日起450天內，針對最終規則提出特定修訂意見。

該等修訂最終將包含對最終規則的其他修訂，包括擴大關注國家範圍、擴大技術涵蓋範圍以納入高超音速系統、修訂關鍵定義術語，以及建立正式諮詢意見程序。

知識產權法

美國的知識產權受聯邦和州法律共同管轄。部分知識產權（如版權和專利）完全由聯邦法律管轄，其他則可能由聯邦和州共同管理。

受聯邦法律管轄的知識產權

版權和專利完全由聯邦法律管轄。

版權

版權是一種授予原創作品創作者的專屬權利，僅適用於固定在有形媒介中的原創表達（不包括概念）。版權(i)保護的是創意表達，而非創意本身；(ii)不能純粹是功能性的；(iii)必須是原創作品。美國版權法以《1976年版權法》為基礎，收錄於《美國法典》第17編第101節及後續條款。根據美國版權法，固定於有形媒介的原創作品自創作完成之日起即自動享有版權保護（《美國法典》第17編第102節）。版權所有人享有一系列專有權利（例如複製權、創作衍生作品權、發行權、公開展示權等）（《美國法典》第17編第106節）。除非適用「合理使用」等法定抗辯理由，否則任何侵犯這些權利的行為均構成侵權。若侵權責任最終成立，根據《美國法典》第17編第504節，版權所有人可獲得實際損害賠償，外加AI公司從侵權行為中獲得的、未計入實際損害賠償的利潤。或者，版權所有人亦可選擇追索法定賠償。

專利

專利是一種政府授予的權利，允許持有人在美國境內禁止他人製造、使用、銷售、許諾銷售或進口專利聲明的發明，或實施其方法。獲得專利需向美國專利商標局（「USPTO」）提交符合《專利法》（《美國法典》第35編第1節及後續條款）及USPTO相關規章的申請。專利權人可在聯邦法院起訴侵權者，若涉及進口侵權物品，還可向國際貿易委員會提出申訴。侵權救濟可包括臨時及永久禁令、直接損失（如利潤損失或許可費），在特殊情況下還可申請三倍賠償及律師費用。

受聯邦法和州法共同管轄的知識產權

商標與服務標識

「標識」是指使用一個或多個詞語、符號或標識，用以識別並區分標識所有人提供的商品和／或服務。用於商品的標識稱為「商標」，用於服務的標識稱為「服務標識」。美國的商標與服務標識通常必須具有來源識別功能，且需滿足以下條件：(i)在其所使用的商品或服務範圍內，不得與在先標識造成混淆；(ii)不得為通用名稱；以及(iii)不得僅為描述性詞語。

美國聯邦商標法由《蘭哈姆法案》所規範，編纂於《美國法典》第15編第1051節及後續條款。USPTO負責審查商標和服務標識的註冊申請，並決定是否予以註冊。一旦註冊成功，商標或服務標識的註冊人將在一個或多個特定使用領域內享有全國範圍的專屬權利。

州法律可作為商標與服務標識權利的另一法律依據，依據可以是具體的州法律，也可以是普通法。通常，商標與服務標識一經在商業中首次使用，州法便可賦予其普通法上的權利，無需註冊。一些州設有商標與服務標識的註冊制度，但此類標識所固有的權利僅限於其實際使用的州域範圍內。

商標持有人通常可對被告提起侵權訴訟，若後者使用的標識可能在相關市場上對商品或服務的來源造成混淆，或使消費者錯誤地認為該被告與商標持有人之間存在某種聯繫或從屬關係，便構成侵權。原告可依法請求初步及永久禁令（包括銷毀侵權物品）、實際經濟賠償、被告利潤的追繳，並在某些情況下請求律師費的賠償。

商業秘密

商業秘密是指以下兩類信息：(i)因為不為公眾普遍知曉而具有獨立的經濟價值；以及(ii)已在合理情況下採取措施以維持其保密性。商業秘密受聯邦法和州法的共同監管。《保護商業秘密法》(Defend Trade Secrets Act，簡稱DTSA)，編纂於《美國法典》第18編第1836節及後續條款，是美國聯邦層面的商業秘密法。該法於2016年通過，適用於涉及州際或國際商業活動中的商業秘密。DTSA針對商業秘密的盜用行為提供了具體的法律救濟，包括在特定且通常較為罕見的情況下允許單方面扣押(ex parte seizure)。DTSA與《統一商業秘密法》(Uniform Trade Secret Act，簡稱UTSA)類似，後者是由美國幾乎所有州採納的統一立法模式。商業秘密的權利人通常可以選擇依據DTSA或相關州所採納的UTSA版本來主張其商業秘密權利。

美國資料隱私和安全法律及法規

美國並無統一的聯邦法律管理資料隱私或資料安全。相反，美國在聯邦層面有一套複雜的行業特定資料隱私和資料安全法律及法規，在州層面有行業特定資料和一般隱私和資料安全法律及法規。各州亦頒布資料洩露通知法，通常要求實體將資料洩露通知受影響的客戶。

資料隱私法

在美國，目前約有20個州定有綜合資料隱私法律。根據這些法律，各公司必須向消費者提供有關如何收集、使用及披露其個人資料的特定通知，必須提供與消費者個人資料相關的有意義的選擇（如選擇加入或退出權，以及查閱、刪除及更正的權利等等）。其中部分法律亦包含慣例性隱私政策披露要求（規範性最強的隱私政策在加州，於《加州消費者隱私法案》項下）。美國州立隱私法亦通常要求各公司將信息處理限制於其隱私通知中披露的用途及方法或消費者可合理預期的範圍內，並且必須為應對處理特定類型的個人資料呈現的風險實施適當的防護措施。

根據這些州立法律項下，在某些情況下，例如，當處理資料被分類為「敏感」時、當從事對兒童構成高度風險（可能觸發資料保護影響評估及其他同意要求）的處理活動時或當依賴外部處理商或其他第三方代表公司進行資料處理時，可能適用其他義務。美國並無保有Cookie通知的規定。

通常在司法部長層級進行美國州立法律項下的執法，但值得注意的是，在加州，州司法部長和單獨成立的加州隱私保護機構均可強制執行州隱私法。對於不遵守美國州立資料保護法的處罰各異，具體視州而定，但通常介於每次違規2500美元至7500美元，具體取決於違規是否被視為疏忽或蓄意／故意而定。

美國州監管者亦有權發布禁制令救濟，其中可包括要求刪除從遵守、實施規定的及往往超出實際法律要求的慣例性隱私控制措施及監管監督（包括交付詳細的年度合規報告）中收集的資料／賬戶，最長可追溯20年。除強制執行特定隱私法律外，美國州司法部長亦有權根據州不公平和欺詐性行為及做法法律下達禁制令及金錢處罰。

在聯邦層面，隱私法本身便具有行業限定性，目前定有管轄財務資料（《格雷姆－里奇－布里利法案》）、兒童資料（《兒童在線隱私保護法》）、信貸價值資料（《公平信貸報告法》）和健康資料（《醫療保險可攜性和責任法案》）的聯邦隱私法。此外，美國聯邦貿易委員會擁有對從事《美國聯邦貿易委員會法案》第5條項下不公平或欺詐行為和做法的公司採取強制執法行動的廣泛權限。根據第5條，美國聯邦貿易委員會可對未能履行有關保護消費者個人信息的承諾的組織提起法律訴訟，例如，未能遵從載有與公平信息實務原則（如通知、同意或控制措施，例如，選擇退出第三方資料分享的能力）相關的資料私隱聲明的已發布隱私政策。

除美國聯邦貿易委員會的強制執行先例外，適用於本公司的大多數聯邦法律為《聯邦兒童在線隱私保護法》的潛在適用性，這是一部嚴格責任法律，每起違規最高可處罰款53,000美元。《兒童在線隱私保護法》要求向未滿13歲的兒童提供在線服務的公司提供特定通知並獲取父母同意，並限制各公司處理兒童資料的方式。即使不面向兒童的在線服務亦有義務以中性方式向用戶索要年齡信息，若他們獲取的真實信息表明他們已在未經父母同意的情況下從未滿13歲的兒童處收集到個人資料，則必須採取措施立即從其系統中刪除該信息。美國聯邦貿易委員會已就未能設有中性年齡驗證機制而針對面向13歲以上或更普遍受眾的公司採取眾多強制執法行動。

資料安全法

美國沒有聯邦網絡安全法，但有54部獨立的州資料洩露法（包括在哥倫比亞地區、關島、波多黎各和維爾京群島）。這些法律管轄出現資料洩露的實體該如何應對。每部資料洩露通知法規定個人信息的不同定義、例外情況和有關向受影響客戶、司法部長和州監管機構提供通知的條文。這些資料洩露通知法通常將個人信息的定義限制為個人的名字或名字首字母及姓氏與以下一項或多項的組合：社會安全號碼、駕照號碼或州身份證號碼，或賬號或信用卡或借記卡卡號與安全代碼、訪問代碼或密碼的組合。約三分之二的州延伸了該定義以納入個人信息定義項下的其他元素，三分之一的州為因個人信息遭披露而受到傷害的個人提供個人訴權。此外，加州的一般隱私法（《加州消費者隱私法案》）為州資料洩露法項下界定的資料洩露納入個人訴權。州洩露法項下的處罰各不相同，範圍從每次違規500美元至5000美元不等。

在聯邦層面，美國聯邦貿易委員會有權根據出現資料洩露的公司可能已不公平地處理消費者資料進而導致洩露事故的理論，對出現資料洩露的公司採取強制執法行動。在洩露調查中，美國聯邦貿易委員會通常會評估一家公司為保障個人信息而制定的政策和程序是否合理。

除違反報告法外，美國約20個州定有資料安全法。這些法律均載有要求公司定有「合理」安全實務（包括適當技術、組織及物理控制措施，以根據個人信息敏感度保護個人信息）及制定書面信息安全政策的規定。有關當局不禁止資料安全標準，而僅發布資料安全「最佳實務」或建議符合或超越相關行業公認標準，如NIST 27003或SOC 2。當局可對相對於類似行業內的其他實體未能實施合理資料安全（基於市場對安全實務的採納和技術變化制定的標準）的實體啟動強制法律程序。不遵守與資料有關的安全聲明或不根據所儲存資料的性質實施該等商業上合理的安全程序等行為可能導致資料安全洩露。

根據《兒童在線隱私保護法》、《醫療保險可攜性和責任法案》和《格雷姆－里奇－布里利法案》（亦可針對美國聯邦貿易委員會執行該等法律），在聯邦層面亦存在一般合理的安全義務。一般而言，若資料洩露涉及兒童資料、財務資料及／或健康資料，則罰金往往最高。

概覽

本公司於2021年6月30日在開曼群島註冊成立，為獲豁免的有限責任公司。純人工智能大模型公司通常需要花費數年時間進行研發，方能產生基於模型的收入。自2022年1月伊始，我們便開始營運，開展研發活動，且已產生研發及行政開支並已入賬。於往績記錄期間初期的貿易活動主要包括本集團的研發活動及行政管理事務，例如向供應商採購有關數據處理的技術服務並開展合作研究與開發項目。例如，截至2022年1月31日止當月，我們擁有逾十名研發人員，花費了超過8萬美元的研發開支及超過1.8萬美元的行政開支。2022年4月，我們的首款文本模型abab 1正式推出以供我們自身產品內部使用，躋身全球易用AI技術的早期領軍陣營。在此基礎上，我們於2023年11月推出Speech-01，擴展至語音功能，並於2024年8月進一步推出Video-01，拓展至視頻生成能力。我們已於2022年6月完成abab 2模型的獨立研發與訓練。該模型展現出對話與問答能力，實現流暢連貫的智能對話，同時具備邏輯推理能力，使其成為當時技術先進且效能強大的文本大模型。abab 2發布後不久，我們即擴增abab 3模型的參數量，並於2022年10月完成訓練。abab 3模型在語言理解、多輪對話及內容生成等核心能力上顯著超越上一代模型。我們在此基礎上推出abab 4模型，優化了推理速度、計算資源利用率及部署成本。於2022年10月，我們亦推出了實驗性智能對話產品，使用者可與具備情緒互動功能的相關智能體進行多輪對話。到2022年底，該產品用戶群體約達100,000人。使用abab 1、abab 2、abab 3 及 abab 4 模型開展的上述項目通過數據、算法及基礎設施知識積累（特別是有關我們文本模型方面的，目前其為我們核心模型的三大類別之一）為我們的進一步開發和運營打下基礎。在多年的發展中，本公司經歷了多輪首次公開發售前投資（詳見下文「—首次公開發售前投資」），並不斷取得里程碑（詳見下文「—我們的重要里程碑」）。在我們的創始人和不同投票權受益人閻博士和賁女士的領導下，經過多年的發展，我們已成為一家全球化的AI大模型公司。公司由一群工程師於2022年創立，致力於推動人工智能具備可執行各種人類智力任務的能力，包括學習、推理、規劃以及泛化多元領域知識。

我們的重要里程碑

下表概述本集團業務發展方面的重要里程碑：

年份	月份	里程碑
2022年 ...	4月	我們的首個文本模型abab1發布。
2023年 ...	5月	我們與首位API客戶訂立協議。
		我們的文本模型abab5.5發布。
	6月	我們的首個AI原生全模態交互平台Talkie發布。
	9月	另一個AI驅動全模態交互平台星野發布。
	11月	我們的語音模型MiniMax-Speech-01發布。
2024年 ...	1月	我們的MoE文本模型abab6發布。
	4月	我們的月活躍用戶人數超過一千萬。
	8月	我們的視覺生成平台海螺AI及視頻生成模型Hailuo-01發布。
		我們的音樂模型Music-01發布。
2025年 ...	1月	我們配備專有「線性注意力」機制的開源文本模型MiniMax-Text-01發布。
		我們的音頻生成工具MiniMax Audio發布。
	4月	我們的多語言語音生成模型Speech-02發布。
		MiniMax MCP發布。

歷史、重組及公司架構

年份	月份	里程碑
	6月	首個開源、大規模混合注意力推理模型MiniMax M1發布。 我們的視頻生成模型Hailuo-02發布。 我們的智能Agent應用MiniMax發布。
	10月	MiniMax M2發布。 我們的最新一代音樂合成模型MiniMax Music 2.0發布。

我們的主要附屬公司

截至最後實際可行日期，我們擁有六家於往績記錄期間對我們的財務業績作出重大貢獻的主要運營附屬公司。所有主要運營附屬公司均由本公司全資擁有，該等附屬公司的公司詳情載列如下：

附屬公司名稱	註冊成立地點	註冊成立日期	主營業務
上海極智.....	中國	2021年 11月3日	大模型模型及產品 研發
北京極智.....	中國	2021年 11月18日	大模型模型及產品 研發
SUBSUP PTE. LTD...	新加坡	2022年 9月14日	AI原生產品運營
上海稀宇.....	中國	2023年 1月28日	開放平台及AI原生 產品運營
NanoNoble PTE. LTD.	新加坡	2024年 3月19日	開放平台及 AI原生產品運營
稀宇香港.....	中國香港	2025年 4月10日	開放平台運營

有關重組及緊接本招股章程日期前兩年內我們主要附屬公司的股本變動，請分別參閱本節「一 公司重組」及本招股章程附錄四「法定及一般資料－A.有關本集團的進一步資料－3.我們附屬公司的股本變動」。除上文所披露者外，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們主要附屬公司的股本概無發生變動。

本公司的主要股權變動

(1) 本公司註冊成立

本公司於2021年6月30日在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司，法定股本為50,000美元，分為50,000股每股面值1美元的股份。本公司於註冊成立時分別由閻博士及屬於獨立第三方的一名前僱員實益擁有98.5%及1.5%權益。

(2) 首次公開發售前投資

於本公司註冊成立之後，我們已進行數輪首次公開發售前投資。詳情請參閱本節下文「首次公開發售前投資」分節。

(3) 我們的不同投票權架構

在本公司於2023年7月採用不同投票權架構之前，我們的執行董事和不同投票權受益人閻博士及賁女士分別於本公司的已發行股本中擁有約46%及5%的實益權益。設立不同投票權架構後，本公司的已發行股份包括A類普通股、B類普通股及優先股。對於本公司股東會上提呈的任何決議案，每股B類普通股持有人有權行使十票投票權，而每股A類普通股及優先股持有人有權行使一票投票權，但根據當時有效的組織章程細則的規定，某些決議案應按一股一票基準投票表決。

在進行下述股權架構調整前，(i) 99,650,075股B類普通股由閻博士通過其受控制實體MiniMax Limited、MiniMax Matrix、Alpha EXP、MiniMax Awakening及MiniMax Gene（合稱「閻博士的中間公司」）實益擁有及控制；及(ii) 7,000,000股B類普通股由賁女士通過其受控制實體Floating Sky（「賁女士的中間公司」）實益擁有及最終控制。閻博士亦通過其受控制實體於343,195股A類普通股中擁有權益。優先股由我們的首次公開發售前投資者持有。

(4) 調整我們不同投票權受益人的股權架構

為遵守《上市規則》第八A章的規定及精簡其股權架構，本公司已於2025年4月至2025年6月期間進行以下股權架構調整，其中包括：

- (i) 閻博士的中介公司的股權架構已進行調整，使其最終由閻博士 (MiniMax Matrix除外) 100%實益擁有；
- (ii) 負女士的中介公司的股權架構已進行調整，使其最終由負女士100%實益擁有；
- (iii) 閻博士通過閻博士的中介公司持有合共99,993,270股B類普通股；及
- (iv) 負女士通過負女士的中介公司持有合共7,000,000股B類普通股。

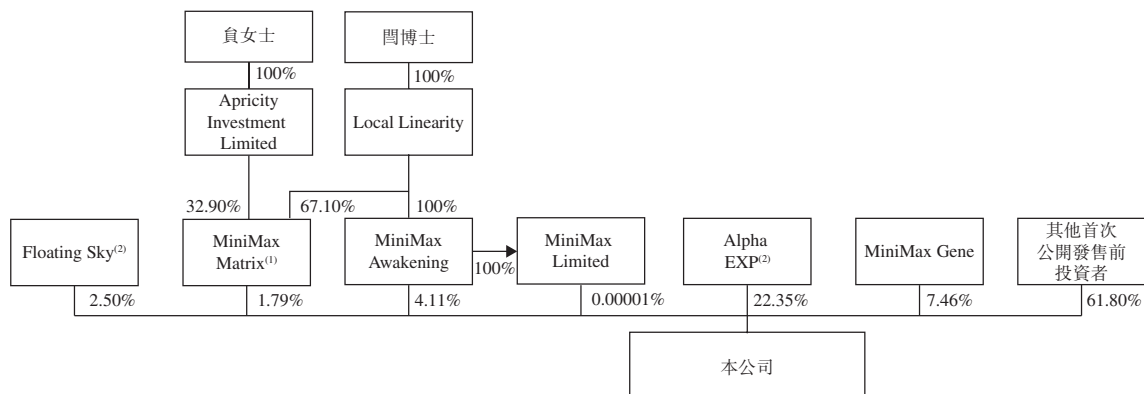
(5) 設立員工持股平台

為吸引、挽留和激勵本公司的優秀員工、董事和顧問及進一步促進本公司業務的成功，我們採納首次公開發售前股權激勵計劃。截至最後實際可行日期，已授予代表合計20,890,736股A類普通股的購股權。根據首次公開發售前股權激勵計劃，上市時或上市後將不會進一步授予任何獎勵或購股權。詳情請參閱「附錄四－法定及一般資料－D.股份激勵計劃」。

2025年9月，MiniMax Gene所持有的6,509,339股B類普通股轉讓予MiniMax Awakening，MiniMax Gene由此轉為員工持股平台，持有總計20,890,736股A類普通股。MiniMax Gene由MiniMax Gene Alpha Limited持有，後者由MiniMax Gene Trust持有，MiniMax Gene Trust由獨立專業信託公司富途信託有限公司擔任受託人，本公司作為設立人。2025年10月，MiniMax Gene將其持有的MiniMax Limited全部股份轉讓予MiniMax Awakening。

歷史、重組及公司架構

完成上述股權架構調整及設立員工持股平台後，本公司不同投票權受益人的股權架構及實益權益如下圖所示：



附註：

- (1) MiniMax Matrix於本公司發展早期成立，旨在持有本公司的相關實益權益。閻博士與負女士之間概無有關MiniMax Matrix控制權的額外協議約定。
- (2) 為進行遺產規劃，截至2025年11月，閻博士在Alpha EXP中持有的所有股份及負女士在Floating Sky中持有的所有股份，分別由閻博士及負女士通過其名下的信託持有。有關信託的詳細信息，請參閱本節「資本化」附註3至附註12。

主要收購、出售及合併

於往績記錄期間及直至本招股章程日期，我們並未進行任何重大收購、出售或合併。

公司重組

於重組前，本集團從事運營若干應用程序和網站的業務，而該等業務須持有中華人民共和國增值電信業務經營許可證（「ICP許可證」）。根據《負面清單》及《中華人民共和國電信條例》，提供增值電信服務屬於限制類行業，外資股比不超過50%（電子商務、國內多方通信、存儲轉發類、呼叫中心除外）。為遵守中國法律法規並對該等業務的運營保持有效控制，我們目前的全資附屬公司之一的上海稀宇由我們的一家附屬公司通過合約安排控制。閻博士及潘琳女士為上海稀宇的登記股東。潘琳女士為我們的僱員及獨立第三方。為籌備上市及簡化我們的業務及股權結構，我們進行了包含以下步驟的重組：

(1) 成立上海極智無界及上海極智縱橫

於2025年4月18日，上海極智無界於中國成立，註冊股本為人民幣100萬元，分別由閆博士持有99%股權及潘琳女士持有1%股權。

於2025年4月23日，上海極智縱橫為上海極智無界於中國成立的全資附屬公司，註冊股本為人民幣100萬元。

上海極智無界及上海極智縱橫乃為本集團提供下述服務而成立，其專注於與本公司業務相關的不同應用領域。有關其未來的營運規模，請參閱「關連交易－不獲豁免持續關連交易－2.業務合作協議－年度上限及上限基準」一節。

(2) 一名獨立第三方對上海稀宇進行增資

於2025年5月，閆博士、潘琳女士、一名獨立第三方（「外國投資者」）及上海稀宇訂立一份增資協議，據此，外國投資者將向上海稀宇增資人民幣20,303元。增資完成後，上海稀宇的註冊資本由閆博士擁有98.5075%，潘琳女士擁有0.4925%，及外國投資者擁有1%。增資金額乃參考獨立評估師對上海稀宇的股權評估確定。

(3) 終止合同安排

於2025年5月，為精簡我們的股權及公司架構，閆博士、潘琳女士、外國投資者及上海極智訂立股權轉讓協議，據此，上海稀宇的全部股權以人民幣9.9021百萬元的對價（基於獨立評估師的評估）轉讓予上海極智。轉讓完成後，上海稀宇由上海極智全資擁有。於2025年6月，上海極智、上海稀宇、閆博士及潘琳女士之間的合同安排終止。2025年6月，上海稀宇包括兩個域名（xingyeai.com及hailuoai.com）及兩個軟件著作權的資產已以人民幣4.36百萬元的總對價轉讓予上海極智無界和上海極智縱橫，以履行其日常業務營運及職能。上述資產轉讓後，上海極智無界與上海極智縱橫開始負責持有本集團應用程序及網站所需的ICP許可證（此前自2025年6月起由上海稀宇持有），且於2025年6月已具備此項業務所需的所有必要許可證和資質。上海極智無界及上海極智縱橫已提供支持性技術服務，包括但不限於在上述應用程序和網站提供營運支持、日常更新與維護、內容上傳、推廣及營銷等運營管理，而本集團則主要負責該應用程序和網站的底層基礎技術開發、功能開發、設計及技術升級等運營管理。本集團不依賴這些支持服務作為其運營的核心部分，因該類服務在市場上均可獲得。該等域名及軟件著作權乃上海極智無界及上海極智縱橫向本集團提供相關服務及取得營運所需ICP許可證的關鍵。2025年6月前後，上海稀宇業務並無重大變動。由於相關服務

可自上海極智無界及上海極智縱橫獲取，本集團目前與上海極智無界及上海極智縱橫共同擁有該等軟件著作權並已停用該等域名，故上海稀宇亦於2025年6月停止持有ICP許可證。據此，根據適用法律，本公司獲准成為上海稀宇的唯一間接股東。在完成上述資產轉讓後，上海極智無界及上海極智縱橫可通過向本集團提供服務並取得ICP許可證的方式開展日常業務運營，同時本集團亦可實現股權結構精簡化，且不受適用中國法律法規規定的合同安排或外資限制約束。儘管該等域名對上海極智無界及上海極智縱橫持有ICP許可證並向本集團提供服務具有必要性，但其服務於市場上可輕易獲取，倘該等公司停止向本集團提供服務，本公司將能夠以不遜於上海極智無界及上海極智縱橫所提供條款的條件，向市場上的獨立第三方取得類似服務。此外，該兩項域名對本集團自身營運而言並不具備根本性或不可替代性。因此，即使上海極智無界及上海極智縱橫終止合作（如有）亦不會對本集團產生重大不利影響。因此，本公司認為將資產轉讓予上海極智無界及上海極智縱橫符合本公司股東的最佳利益。經中國法律顧問確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，本集團業務不受中國外資監管限制約束，惟上海稀宇於2025年6月歷史合同安排終止前運營的本集團若干應用程序及網站除外。考慮到中國法律顧問的上述意見，並基於對相關交易文件的審閱，聯席保薦人未發現任何足以合理地導致其不同意本公司上述觀點的事項。

有關上海極智無界及上海極智縱橫向本集團提供服務的詳情，請參閱「關連交易 — 不獲豁免持續關連交易 — 2.業務合作協議」一節。

我們的中國法律顧問已確認，我們中國附屬公司進行的上述所有股權轉讓均已依法完成，且本集團已就該等轉讓取得本集團須從中國監管機構取得的所有必要的監管批准及許可，並已完成本集團須從中國監管機構取得的所有必要備案。

首次公開發售前投資

1. 概覽

我們自成立以來已經收到數輪首次公開發售前投資。下表概述了首次公開發售前投資者對本公司進行首次公開發售前投資的主要條款：

首次公開發售前投資	天使輪	Pre-A輪	A輪	A+輪	Pre-B輪	Pre-B+輪	Pre-B++輪
最後一份購股協議日期	2021年12月2日	2022年3月29日	2023年5月4日	2023年7月6日	2024年3月15日	2024年12月4日	2025年8月16日
最後一次支付對價的日期	2021年12月27日	2022年4月11日	2023年12月14日	2023年7月13日	2025年2月19日	2025年6月20日	2025年8月19日
每股成本(美元)	1.69美元	4.23美元	6.91美元	8.81美元	10.46美元	12.28美元	15.14美元
較發售價折讓 ⁽¹⁾	91.7%	79.2%	66.0%	56.6%	48.5%	39.5%	25.4%
本公司收到的對價總額(百萬美元)	31.0	50.0	257.0	50.0	654.0	123.5	390.4
投資前的隱含估值(百萬美元)	169.0	500.0	900.0	1,550.0	1,900.0	3,000.0	3,850.0
投資後的隱含估值(百萬美元)	200.0	550.0	1,157.0	1,600.0	2,554.0	3,123.5	4,240.4
首次公開發售前投資所得款項用途	截至最後實際可行日期，自首次公開發售前投資籌集的資金中，已動用約30%。該等所得款項乃用於本集團的研發、資本支出和一般營運資金需求。本公司計劃將剩餘首次公開發售前投資所得款項用於與訓練及推理相關的雲計算服務採購、人力資源事宜及營銷活動。						

首次公開發售前投資	天使輪	Pre-A輪	A輪	A+輪	Pre-B輪	Pre-B+輪	Pre-B++輪
首次公開發售前投資 本公司帶來的戰略利益.....	在作出首次公開發售前投資之時，董事認為本公司將受益於首次公開發售前投資者對本公司的投資所提供的額外資本以及他們的知識和經驗。						
確定所付對價的依據	首次公開發售前投資的對價乃由本公司與首次公開發售前投資者經計及多種因素後公平磋商確定，包括但不限於(i)我們的專業技術產品的里程碑現狀和商業化前景；(ii)我們的拓展能力和研究與開發管理體系；(iii)本公司的戰略布局、執行效率和其他因素；及(iv)投資時機、市場環境和業務前景。						
禁售期	根據《新上市申請人指南》第2.2章第6段，《新上市申請人指南》第2.2章項下的資深投資者（包括我們的領航資深獨立投資者）預計會將於上市時總投資額的最少50%保留至上市後滿六個月。						
	有關根據《上市規則》第18C.14條就我們的關鍵人士及領航資深獨立投資者所訂的禁售期，請參閱本節下文「—禁售期」。						
	有關我們其他現有股東（包括所有其他首次公開發售前投資者）的禁售期，請參閱「承銷—承銷安排及開支—香港公開發售—其他現有股東作出的承諾」。						

首次公開發售前投資	天使輪	Pre-A輪	A輪	A+輪	Pre-B輪	Pre-B++輪	Pre-B++輪
與前一輪首次公開發售前投資及全球發售相比，估值波動的原因	(a) 天使輪到Pre-A輪融資的估值增長主要源於我們新產品（如文本模型abab1）的潛在推出；						
	(b) Pre-A輪到A輪融資的估值增長主要源於我們的業務發展（如與首個API客戶達成協議）及推出文本模型abab5.5；						
	(c) A輪到A+輪融資的估值增長主要源於我們的新平台（如推出首個AI原生全模態交互平台Talkie）；						
	(d) A+輪到Pre-B輪融資的估值增長主要源於我們的進一步業務突破（包括推出由人工智能驅動的全球模態交互平台星野、語音模型MiniMax-Speech-01及MoE文本模型abab6）；						
	(e) Pre-B輪到Pre-B+輪融資的估值增長主要源於推出視覺生成平台海螺AI、視頻生成模型Hailuo-01以及音樂模型Music-01；月活躍用戶數突破1000萬；						
	(f) Pre-B+輪融資到Pre-B++輪融資的估值增長主要源於我們的業務發展（如推出搭載自有「線性注意力」機制的推理模型MiniMax M1、視頻生成模型Hailuo-02、多語種語音模型Speech-02、音頻生成工具MiniMax 語音及智能Agent應用MiniMax）；						
	(g) 從Pre-B++輪融資到本次全球發售的估值提升，主要源於2025財年強勁的收入增長，以及業務發展重疊後展現的業務前景。						

附註：

- (1) 較發售價折讓乃根據發售價為每股發售股份158港元（即指示性發售價範圍的中位數）的假設及「有關本招股章程及全球發售的資料－匯率換算」一節所披露的匯率計算。

2. 首次公開發售前投資者的特殊權利

首次公開發售前投資者已獲授與本公司有關的若干特別權利，包括但不限於贖回權、優先認購權、隨售權、優先清算權、優先購買權、信息權及董事任命權。根據日期為2025年6月23日的股東協議，贖回權已於緊接首次提交上市申請前中止，而所有特殊權利（包括贖回權）僅將於上市後終止。

3. 遵守《新上市申請人指南》

基於(i)最後一筆首次公開發售前投資的對價已於上市日期前超過120個自然日不可撤銷地結算；及(ii)授予首次公開發售前投資者的特殊權利將在緊接首次提交上市申請前暫停及／或在上市後不再有效並終止，聯席保薦人確認首次公開發售前投資符合聯交所發布的《新上市申請人指南》第4.2章的規定。

4. 與我們的主要首次公開發售前投資者有關的資料

我們的資深獨立投資者及領航資深獨立投資者

下文載列對我們資深獨立投資者（定義見聯交所發布的《新上市申請人指南》第2.5章）的說明。我們有四名資深獨立投資者，即Alisoft China（定義見下文）、miHoYo資深獨立投資者（定義見下文）、IDG 資深獨立投資者（定義見下文）及Image Frame（定義見下文），及其中兩名資深獨立投資者，即IDG 資深獨立投資者及miHoYo資深獨立投資者，是我們的領航資深獨立投資者。除作為本公司股東及另行披露者外，我們的每一名資深獨立投資者及其最終實益擁有人均獨立於本公司、其附屬公司或其任何各自聯繫人（定義見《上市規則》）的任何董事、最高行政人員或其他主要股東，且與之並無關連。每位首次公開發售前投資者，以及其持股比例超 30% 的最終控制人與最終受益擁有人，均獨立於其他首次公開發售前投資者及其持股比例超 30% 的最終控制人與最終受益擁有人。

Alisoft China

Alisoft China Holding Limited（「**Alisoft China**」）是一家在香港註冊成立的有限公司，是阿里巴巴集團控股有限公司（「**阿里巴巴集團**」）的間接全資附屬公司。Alisoft China是阿里巴巴集團中主要從事雲計算業務之相關中國附屬公司的控股公司。阿里巴巴集團是一家在開曼群島註冊成立的公司，其美國存托股份（每股代表8股普通股）在紐約證券交易所上市（代碼：**BABA**），及其普通股在聯交所上市（股份代號：9988）。阿里巴巴集團的使命是讓天下沒有難做的生意。阿

里巴巴集團旨在構建未來的商業基礎設施，其願景是讓客戶相會、工作和生活在一起，並追求成為一家活102年的好公司。阿里巴巴集團的核心業務包括電子商務和雲計算。根據灼識諮詢的資料，阿里巴巴在2024年中國雲計算市場中位居首位，市場份額約為22%。

截至上市申請日期前12個月，Alisoft China擁有本公司約15.66%的權益，截至上市申請日期，其持股比例降至15.04%。根據《上市規則》，Alisoft China預計將於上市後成為我們的主要股東。儘管如「關連交易」一節所披露，Alisoft China或其密切聯繫人與本公司保持業務關係，但經考慮（其中包括）(i)我們與Alisoft China的業務關係在其投資本公司之前已建立，(ii)Alisoft China不參與本公司的日常運營及管理，及(iii)所有據此擬進行的交易均按正常商業條款並在我們的日常業務過程中開展，本公司認為，該等業務關係的存在不會影響Alisoft China作為本公司資深獨立投資者之一的獨立性。

miHoYo資深獨立投資者

截至上市申請日期前12個月，米哈游有限公司及上海米哈游阿爾戈科技有限公司（「米哈游資深獨立投資者」）於本公司合共擁有7.34%的實益權益，截至上市申請日期，其於本公司的實益權益減至7.05%，符合《上市規則》第18C.05條的要求。米哈游有限公司由羅宇皓先生間接全資擁有，而上海米哈游阿爾戈科技有限公司由蔡浩宇先生、劉偉先生及羅宇皓先生共同擁有。上述公司隸屬於蔡浩宇先生、劉偉先生及羅宇皓先生創辦的民營企業。蔡浩宇先生、劉偉先生及羅宇皓先生負責該民營企業的所有投資決策，且就其投資部門作出的所有投資而言，並不存在未經蔡浩宇先生、劉偉先生及羅宇皓先生一致同意即對某一實體進行投資的情況，而該投資部門自成立以來已投資超過27家公司或合夥企業，專注於人工智能、元宇宙、核聚變、移動遊戲及娛樂行業。蔡浩宇先生、劉偉先生及羅宇皓先生就有關民營企業的事項具有參與度，並有權決定投資部門投資委員會的組成。因此，根據聯交所發布的《新上市申請人指南》第2.5章的規定，米哈游有限公司和上海米哈游阿爾戈科技有限公司應合併視為一名領航資深獨立投資者。

該民營企業專注於電子遊戲的開發及發行，且其主要電子遊戲產品包括《原神》。根據Sensor Tower（一家領先的數字市場洞察平台，亦為移動應用、數字廣告、零售媒體及受眾洞察的首要來源，深受全球各大頂尖品牌與應用發行商的信賴）的資料，該遊戲是2021年至2023年中國海外收入最高的電子遊戲。根據灼識諮詢的資料，其在2021年中國手游企業收入排名中位列第五，市場份額為3%。截至2022年12月31日止年度，其在國內市場錄得收入近人民幣300億元，淨利潤超過人民幣160億元。截至2022年12月31日，其在中國錄得總資產超過人民幣370億元。至今，其業務已擴展至200多個國家及地區。經灼識諮詢確認，該民營企業是下游遊戲行業的主要參與者，擁有可觀的市場份額和規模，根據Sensor Tower的資料，按2024年的收入計，其在中國手游公司中排名第三。經灼識諮詢確認，按2024年的收入計，其在中國手游公司中所佔市場份額為6%。其同時也是本集團的下游客戶，在2023年的正常業務經營中已應用我們的模型。截至簽署最終協議日期前不超過六個月的日期及截至上市申請日期前不超過六個月的日期，其具備被視為資深的相關投資經驗、知識及專業技能。米哈游有限公司及上海米哈游阿爾戈科技有限公司於2024年9月3日不可撤銷地悉數結算其於本公司的投資。根據米哈游集團提供的信息、對公開可得資料的審查以及與本公司香港法律顧問的討論，聯席保薦人認為上述相關米哈游實體滿足資深獨立投資者的適用規定。

米哈游資深獨立投資者於2021年對本公司進行首次投資後，劉偉先生於2023年4月獲委任為我們的非執行董事。由於劉偉先生並不持有米哈游有限公司任何股份，且其於上海米哈游阿爾戈科技有限公司的實益權益不超過30%，根據《上市規則》，米哈游資深獨立投資者並不屬於劉偉先生的緊密聯繫人，因此劉偉先生擔任本公司董事將不會影響米哈游資深獨立投資者的獨立性。

IDG資深獨立投資者

Cosmic Station Limited（「**Cosmic Station**」）及Seasonal Charm Limited（「**Seasonal Charm**」，連同Cosmic Station稱為「**IDG資深獨立投資者**」）是根據英屬維爾京群島法律註冊成立的投資控股公司。Cosmic Station是IDG China Venture Capital Fund VI L.P.（「**IDG China VC VI**」）的全資附屬公司。Seasonal Charm是IDG China VI Investors L.P.（「**IDG China VI Investors**」）的全資附屬公司。IDG China VC VI及IDG China VI Investors均為根據開曼群島法律成立的獲豁免有限合夥企業，由根據開曼群島法律註冊成立的獲豁免公司IDG Capital Fund Management Ltd.管理，該公司負責基金業務及事務的全面管理與執行。

IDG Capital Fund Management Ltd.由IDG Capital高級管理層控制。截至上市申請日期前12個月，Cosmic Station及Seasonal Charm於本公司合共擁有約3.21%的實益權益，截至上市申請日期，其於本公司的實益權益減至3.08%。有關對價已於2023年5月30日不可撤銷地悉數結算。

IDG China VC VI和IDG China VI Investors為風險投資基金，主要從事股權投資，主要投資於中國的種子期和成長期公司，專注於信息技術、媒體、醫療保健、能源、清潔技術和非技術消費業務及服務相關行業的公司，包括但不限於從事軟件、互聯網、電信、媒體和管理醫療保健業務的公司。IDG China VC VI或IDG China VI Investors的最終實益擁有人在其中的權益均不超過30%。IDG China VC VI和IDG China VI Investors擁有超過50名最終實益擁有人，主要包括知名海外公司、養老基金及組合型基金。IDG China VC VI和IDG China VI Investors最終均由獨立第三方Ho Chi Sing先生與Zhou Quan先生控制。

於其投資本公司簽署最終協議日期前不超過六個月的日期（即2023年10月28日）及於本公司上市申請日期前不超過六個月的日期（即2025年6月26日），IDG Capital Fund Management Ltd.（IDG China VC VI及IDG China VI Investors的基金管理人）的資產管理規模分別超過300億港元及300億港元。IDG China VC VI及IDG China VI Investors根據相關合夥協議以託管模式運營。根據《上市規則》第18C.05條，截至本公司提交首次上市申請日期及申請前12個月期間開始日期，IDG資深獨立投資者分別持有本公司已發行股本總額的約3.08%及3.21%。

騰訊

意像架構投資（香港）有限公司（「**意像架構**」）是一家在香港註冊成立的公司，是騰訊控股有限公司（「**騰訊**」，一家香港聯交所上市公司（股份代號：00700.HK））的全資附屬公司。騰訊是一家世界領先的互聯網科技公司，用創新的產品和服務提升全球各地人們的生活品質，包括通信和社交網絡、遊戲、數字內容、廣告、金融科技和雲計算服務。意像架構及其最終實益擁有人均為獨立第三方。截至上市申請日期前12個月，意像架構持有本公司約2.96%的實益權益，截至上市申請日期，其於本公司的實益權益降至2.84%。根據灼識諮詢的數據，於2023年及2024年騰訊在中國雲計算市場的參與者中排名第三，兩個年度的市場份額均約為13%。

其他主要首次公開發售前投資者

下文載列我們的其他持有本公司已發行股本的主要首次公開發售前投資者的說明。鑒於其他首次公開發售前投資者不受主要首次公開發售前投資者的共同控制，因此無須將所有在「—首次公開發售前投資者—4. 與我們的主要首次公開發售前投資者有關的資料」一節披露背景資料的首次公開發售前投資者（「**主要首次公開發售前投資者**」）與其他首次公開發售前投資者進行合併計算。截至本招股章程日期，除主要首次公開發售前投資者外，概無首次公開發售前投資者於本公司的持股超過1.90%。

MNM Holdings Limited及XAM Holdings Limited

MNM Holdings Limited（「**MNM**」）及XAM Holdings Limited（「**XAM**」）均為根據開曼群島法律成立的獲豁免有限責任公司。

MNM是BXA Holdings, L.P.（一家在開曼群島成立的有限責任合夥企業，簡稱「**BXA**」）的附屬公司，而BXA的普通合夥人為BXA Holdings II GP Limited（一家在開曼群島註冊成立的獲豁免有限責任公司，簡稱「**BXA GP**」）。

XAM是NVMB IV Holdings Limited（一家在開曼群島註冊成立的獲豁免有限責任公司）的附屬公司，NVMB IV Holdings Limited由BXA Holdings II, L.P.（一家在開曼群島註冊成立的有限責任合夥企業，簡稱「**BXA II**」）全資擁有，而BXA II的普通合夥人為JNR Holdings GP Limited（一家在開曼群島註冊成立的獲豁免有限責任公司，簡稱「**JNR GP**」）。BXA GP和JNR GP均由獨立第三方Colm O'Connell先生全資擁有。並無個人在BXA和BXA II中直接或間接持有30%或以上的權益。

Miheng Holdings Limited

Miheng Holdings Limited是一家根據開曼群島法律註冊成立的獲豁免有限責任公司，由北京覓恒企業管理諮詢合夥企業（有限合夥）（「**北京覓恒**」）全資控制，而北京覓恒由珠海高瓴私募基金管理有限公司控制。北京覓恒的普通合夥人為無錫寧鈞企業管理有限公司，而無錫寧鈞企業管理有限公司由高瓴資本控制。北京覓恒的有限合夥人為經中國證券投資基金業協會備案的五家私募股權基金。並無個人在北京覓恒中直接或間接持有30%或以上的權益。

HSG

HSG Growth VII Holdco E, Ltd.與Himalia Holding Limited均為於開曼群島註冊成立的有限責任公司。HSG Growth VII Holdco E, Ltd.的唯一股東為HongShan Capital Growth Fund VII, L.P. (「**HSG GVII基金**」)，該基金普通合夥人為HSG Growth VII Management, L.P.。Himalia Holding Limited的唯一股東為HongShan Capital Growth Fund VI, L.P. (「**HSG GVI基金**」)，該基金普通合夥人為HSG Growth VI Management, L.P.。HSG GVII基金與HSG GVI基金是以對私人公司進行股權投資為主要目的的投資基金。HSG Growth VII Management, L.P.與HSG Growth VI Management, L.P.的普通合夥人均為HSG Holding Limited，而HSG Holding Limited是SNP China Enterprises Limited的全資附屬公司。沈南鵬為SNP China Enterprises Limited的唯一股東。

MPC VII Pte. Ltd.

MPC VII Pte. Ltd. (「**MPC VII**」) 是一家在新加坡註冊成立的有限公司，分別由MPC VII L.P.和MPC VII-A L.P.擁有93.97%和6.03%的股權。MPC VII L.P.和MPC VII-A L.P.均為根據開曼群島法律註冊成立的獲豁免有限合夥企業，彼等的普通合夥人是MPC Management VII L.P.。MPC Management VII L.P.的普通合夥人是MPC GPGP VII Ltd.。David Su為MPC GPGP VII Ltd.的控股股東。並無單個有限合夥人在MPC VII L.P.或MPC VII-A L.P.中持有30%或以上的權益。

Astrend實體

Astrend Opportunity IV Beta Limited、Astrend X Fund, L.P.、Astrend X-2 Limited和Golden Horizon Limited (統稱「**Astrend實體**」) 為共同控制下的實體。

Astrend Opportunity IV Beta Limited是一家根據英屬維爾京群島法律註冊成立的公司，由Shunwei China Internet Opportunity Fund IV, L.P.全資擁有。Shunwei China Internet Opportunity Fund IV, L.P. 的普通合夥人是Shunwei Capital Partners V GP, L.P.，而Shunwei Capital Partners V GP, L.P.的普通合夥人是Shunwei Capital Partners V GP Limited。Silver Unicorn Ventures Limited持有Shunwei Capital Partners V GP Limited 50%以上的已發行和發行在外股份，及獨立第三方Koh Tuck Lye先生是Silver Unicorn Ventures Limited的唯一股東。

Astrend X Fund, L.P.是根據開曼群島法律註冊成立的獲豁免有限合夥企業。Astrend X Fund, L.P.的普通合夥人是Astrend X Partners GP, L.P.，而Astrend X Partners GP, L.P.的普通合夥人是Astrend X Partners GP Limited。Silver Unicorn Ventures Limited持有Astrend X Partners GP Limited超過50%的已發行和發行在外股份。獨立第三方Koh Tuck Lye先生是Silver Unicorn Ventures Limited的唯一股東。

Astrend X-2 Limited是一家根據英屬維爾京群島法律註冊成立的公司，由Astrend X Fund, L.P.全資擁有。

Golden Horizon Limited是一家根據英屬維爾京群島法律註冊成立的公司，由Koh Tuck Lye先生最終控制。

HSG

盈科拓展集團

Bravo Ideas Investments Limited為一家於開曼群島註冊成立的投資控股公司，最終控制人為李澤楷先生（「李先生」）。李先生為於1993年成立的亞洲私人投資集團盈科拓展集團的創始人、董事長兼行政總裁。

Future Capital

Future Capital Discovery Fund IV, L.P.及Ideafication Holdings L.P.均為有限合夥企業，彼等的普通合夥人均是Golden Equinox Ltd.，及概無有限合夥人於Future Capital Discovery Fund IV, L.P.所持權益超過30%。該基金由獨立第三方及Golden Equinox Ltd.控制人Huang Mingming最終控制。各合夥企業組織成立的主要目的是識別、分析、投資、管理、以其他方式處理和實現對私人控股種子期和早期高增長型公司的股權和股權相關證券的直接或間接投資。

資深獨立投資者的重大投資

我們已獲得兩名領航資深獨立投資者（即IDG資深獨立投資者及miHoYo資深獨立投資者）的投資，彼等分別在我們就全球發售首次向聯交所提交上市申請前至少12個月已投資本集團。根據聯交所發出的《新上市申請人指南》第2.5章，於自2024年6月27日（即申請前12個月期間開始日期）起計至2025年6月26日（即本公司首次上市申請提交日期）止整個期間首次上市申請日期，IDG資深獨立投資者及miHoYo資深獨立投資者各自持有本公司已發行股本總額的3%以上，且合計持有本公司已發行股本總額約10.13%。有關各資深獨立投資者於本公司股本中持股比例的詳情，請參閱「一 本公司資本化」。

截至最後實際可行日期，假設發售量調整權及超額配股權均未獲行使，我們的資深獨立投資者（如上文所述）將合共持有本公司已發行股本總額的約25.44%，於上市後將合共持有本公司已發行股本總額的約23.32%。於上市時，根據指示性發售價範圍，我們於上市時的預期市值將超過300億港元，及有關資深獨立投資者將合共持有不少於本公司已發行股本總額的15%。

本公司資本化

下表載列我們(a)截至最後實際可行日期及(b)緊隨全球發售完成後(假設(i)發售量調整權及超額配股權未獲行使，(ii)所有優先股已在緊隨全球發售完成後按一對一基準轉換為股份，及(iii)未計及可能根據首次公開發售後股份激勵計劃進一步發行的任何股份的持股結構：

股東	截至最後實際可行日期					於全球發售完成後 (假設發售量調整權及 超額配股權未獲行使)		
	A類普通股	B類普通股	優先股	股份總數	擁有權	於本公司		
					百分比總額	的投票權		
我們的控股股東及我們不同投票權受益人控制的實體 ⁽⁹⁾								
MiniMax Limited	—	15	—	15	0.00001%	0.00001%	0.000005%	0.00001%
MiniMax Matrix ⁽²⁾	5,000,000	—	—	5,000,000	1.79%	4.75%	1.64%	0.48%
MiniMax Awakening	—	11,509,339	—	11,509,339	4.11%	10.94%	3.77%	11.12%
Alpha EXP ⁽³⁾	—	62,593,180	—	62,593,180	22.35%	59.21%	20.49%	60.45%

我們不同投票權受益人控制的實體⁽¹⁰⁾

Floating Sky ⁽¹²⁾	-	7,000,000	-	7,000,000	2.50%	6.65%	2.29%	6.76%
我們的員工持股平台								
MiniMax Gene	20,890,736	-	-	20,890,736	7.46%	1.99%	6.84%	2.02%

股東	A類普通股	B類普通股	優先股	股份總數	截至最後實際可行日期		於全球發售完成後 (假設發售量調整權及 超額配股權未獲行使)	
					擁有權 百分比總額	於本公司 的投票權	受益人 權益總額	投票權 百分比總額 ⁽¹⁾
我們的領航資深獨立投資者								
米哈游有限公司	-	-	16,015,779	16,015,779	5.72%	1.52%	5.24%	1.55%
上海米哈游阿爾戈科技有限公司	-	-	1,912,399	1,912,399	0.68%	0.18%	0.63%	0.18%
小計 ⁽⁴⁾	-	-	17,928,178	17,928,178	6.40%	1.70%	5.87%	1.73%
Cosmic Station Limited	-	-	7,301,687	7,301,687	2.61%	0.69%	2.39%	0.71%
Seasonal Charm Limited	-	-	535,263	535,263	0.19%	0.05%	0.18%	0.05%
小計 ⁽⁴⁾	-	-	7,836,950	7,836,950	2.80%	0.75%	2.57%	0.76%
我們的其他資深獨立投資者								
Alisoft China Holding Limited ⁽¹¹⁾	-	-	38,247,987	38,247,987	13.66%	3.64%	12.52%	3.69%
意象架構投資(香港)有限公司	-	-	7,232,084	7,232,084	2.58%	0.69%	2.37%	0.70%

歷史、重組及公司架構

股東	截至最後實際可行日期					於全球發售完成後 (假設發售量調整權及 超額配股權未獲行使)		
	A類普通股	B類普通股	優先股	股份總數	擁有權 百分比總額	於本公司 的投票權	受益人 權益總額	投票權 百分比總額 ⁽¹⁾
我們的其他主要首次公開發售前投資者								
XAM Holdings Limited	-	-	14,201,184	14,201,184	5.07%	1.35%	4.65%	1.37%
MNM Holdings Limited	-	-	2,343,196	2,343,196	0.84%	0.22%	0.77%	0.23%
小計 ⁽⁴⁾	-	-	16,544,380	16,544,380	5.91%	1.57%	5.42%	1.60%
Miheng Holdings Limited	-	-	3,442,472	3,442,472	1.23%	0.33%	1.13%	0.33%
Himalia Holding Limited	1,656,805	-	-	1,656,805	0.59%	0.16%	0.54%	0.16%
HSG Growth VII Holdco E, Ltd	-	-	9,011,235	9,011,235	3.22%	0.86%	2.95%	0.87%
小計 ⁽⁴⁾	1,656,805	-	9,011,235	10,668,040	3.81%	1.01%	3.49%	1.03%
MPC VII Pte. Ltd	-	-	7,772,332	7,772,332	2.78%	0.74%	2.54%	0.75%
Astrend Opportunity IV Beta Limited ..	-	-	2,260,471	2,260,471	0.81%	0.21%	0.74%	0.22%
Astrend X Fund, L.P.	-	-	1,446,417	1,446,417	0.52%	0.14%	0.47%	0.14%
Astrend X-2 Limited	-	-	814,054	814,054	0.29%	0.08%	0.27%	0.08%
Golden Horizon Limited	-	-	411,097	411,097	0.15%	0.04%	0.13%	0.04%
小計 ⁽⁴⁾	-	-	4,932,039	4,932,039	1.76%	0.47%	1.61%	0.48%

歷史、重組及公司架構

股東	A類普通股	B類普通股	優先股	股份總數	截至最後實際可行日期		於全球發售完成後 (假設發售量調整權及 超額配股權未獲行使)	
					擁有權 百分比總額	於本公司 的投票權	受益人 權益總額	投票權 百分比總額 ⁽¹⁾
Bravo Ideas Investments Limited	—	—	3,633,558	3,633,558	1.30%	0.35%	1.19%	0.35%
Future Capital Discovery Fund IV, L.P	—	—	2,519,330	2,519,330	0.90%	0.24%	0.82%	0.24%
Ideafication Holdings L.P	—	—	1,111,903	1,111,903	0.40%	0.11%	0.36%	0.11%
小計 ⁽⁴⁾	—	—	3,631,233	3,631,233	1.30%	0.35%	1.19%	0.35%
我們的其他首次公開發售前投資者								
Lingham Beauty Limited	—	—	4,817,351	4,817,351	1.72%	0.46%	1.58%	0.47%
Forever Gain Limited	—	—	478,100	478,100	0.17%	0.05%	0.16%	0.05%
小計 ⁽⁸⁾	—	—	5,295,451	5,295,451	1.89%	0.50%	1.73%	0.51%

歷史、重組及公司架構

股東	A類普通股	B類普通股	優先股	股份總數	截至最後實際可行日期		於全球發售完成後 (假設發售量調整權及 超額配股權未獲行使)	
					擁有權 百分比總額	於本公司 的投票權	受益人 權益總額	投票權 百分比總額 ⁽¹⁾
國壽(深圳)科技創新私募股權投資 基金合夥企業(有限合夥)	—	—	2,825,791	2,825,791	1.01%	0.27%	0.93%	0.27%
合肥國壽碳峰碳中和一期股權投資 基金合夥企業(有限合夥)	—	—	330,021	330,021	0.12%	0.03%	0.11%	0.03%
小計⁽⁵⁾	—	—	3,155,812	3,155,812	1.13%	0.30%	1.03%	0.30%
Planetree PARTNERS								
HARVEST I, L.P.	—	—	478,100	478,100	0.17%	0.05%	0.16%	0.05%
Planetree Partners III, L.P.	—	—	2,154,046	2,154,046	0.77%	0.20%	0.71%	0.21%
Planetree Partners III-A, L.P.	—	—	253,416	253,416	0.09%	0.02%	0.08%	0.02%
小計⁽⁶⁾	—	—	2,885,562	2,885,562	1.03%	0.27%	0.94%	0.28%

歷史、重組及公司架構

股東	A類普通股	B類普通股	優先股	股份總數	截至最後實際可行日期		於全球發售完成後 (假設發售量調整權及 超額配股權未獲行使)	
					擁有權 百分比總額	於本公司 的投票權	受益人 權益總額	投票權 百分比總額 ⁽¹⁾
Star Bairui Holdings Limited	—	—	2,438,309	2,438,309	0.87%	0.23%	0.80%	0.24%
Vitalbridge Fund II, L.P.	—	—	2,280,734	2,280,734	0.81%	0.22%	0.75%	0.22%
北京順金順贏企業管理合夥企業 (有限合夥)	—	—	2,260,471	2,260,471	0.81%	0.21%	0.74%	0.22%
Xinnuo Yuheng Ltd.	—	—	1,912,399	1,912,399	0.68%	0.18%	0.63%	0.18%
GW Investment Group Ltd.	—	—	1,651,111	1,651,111	0.59%	0.16%	0.54%	0.16%
Sidsi Holding Limited.	—	—	396,266	396,266	0.14%	0.04%	0.13%	0.04%
Trend Xpand Limited	—	—	1,446,417	1,446,417	0.52%	0.14%	0.47%	0.14%
上海聯新科技股權投資中心 (有限合夥)	—	—	1,434,300	1,434,300	0.51%	0.14%	0.47%	0.14%
安徽交控中金產業發展基金 合夥企業(有限合夥)	—	—	217,000	217,000	0.08%	0.02%	0.07%	0.02%

歷史、重組及公司架構

股東	A類普通股	B類普通股	優先股	股份總數	截至最後實際可行日期		於全球發售完成後 (假設發售量調整權及 超額配股權未獲行使)	
					擁有權 百分比總額	於本公司 的投票權	受益人 權益總額	投票權 百分比總額 ⁽¹⁾
蘇州中金上汽新興產業股權投資								
基金合夥企業(有限合夥)	-	-	814,052	814,052	0.29%	0.08%	0.27%	0.08%
小計 ⁽⁷⁾	-	-	1,031,052	1,031,052	0.37%	0.10%	0.34%	0.10%
上海國孚領航投資合夥企業								
(有限合夥)	-	-	814,054	814,054	0.29%	0.08%	0.27%	0.08%
上海魔豆創業投資合夥企業								
(有限合夥)	-	-	445,800	445,800	0.16%	0.04%	0.15%	0.04%
小計 ⁽⁸⁾	-	-	1,259,854	1,259,854	0.45%	0.12%	0.41%	0.12%
深圳市鵬遠基石私募股權投資								
基金合夥企業(有限合夥)	-	-	552,394	552,394	0.20%	0.05%	0.18%	0.05%

歷史、重組及公司架構

股東	A類普通股	B類普通股	優先股	股份總數	截至最後實際可行日期		於全球發售完成後 (假設發售量調整權及 超額配股權未獲行使)	
					擁有權 百分比總額	於本公司 的投票權	受益人 權益總額	投票權 百分比總額 ⁽¹⁾
南京頌益基石股權投資合夥企業 (有限合夥)	-	-	220,958	220,958	0.08%	0.02%	0.07%	0.02%
小計⁽⁸⁾	-	-	773,352	773,352	0.28%	0.07%	0.25%	0.07%
Nanshan Alauda Limited.	-	-	723,208	723,208	0.26%	0.07%	0.24%	0.07%
JointForce Fund I LP	-	-	407,027	407,027	0.15%	0.04%	0.13%	0.04%
上海光啟匯產一期私募投資 基金合夥企業(有限合夥)	-	-	1,298,626	1,298,626	0.46%	0.12%	0.43%	0.13%
上海國方卡帕企業管理合夥企業 (有限合夥)	-	-	384,392	384,392	0.14%	0.04%	0.13%	0.04%
Cloud Maximus Limited	-	-	334,670	334,670	0.12%	0.03%	0.11%	0.03%
上海國投先導人工智能私募投資 基金合夥企業(有限合夥)	-	-	891,599	891,599	0.32%	0.08%	0.29%	0.09%

歷史、重組及公司架構

股東	A類普通股	B類普通股	優先股	股份總數	截至最後實際可行日期		於全球發售完成後 (假設發售量調整權及 超額配股權未獲行使)	
					擁有權 百分比總額	於本公司 的投票權	受益人 權益總額	投票權 百分比總額 ⁽¹⁾
央視融媒體產業投資基金 (有限合夥)	-	-	891,599	891,599	0.32%	0.08%	0.29%	0.09%
Elephant Vision Technologies Limited	-	-	330,222	330,222	0.12%	0.03%	0.11%	0.03%
Mentor Group Limited	-	-	924,622	924,622	0.33%	0.09%	0.30%	0.09%
XEP-1 Holdings Limited.	-	-	2,971,999	2,971,999	1.06%	0.28%	0.97%	0.29%
TAL China Focus Master Fund	-	-	1,320,888	1,320,888	0.47%	0.13%	0.43%	0.13%
Janchor Partners Pan-Asian Master Fund	-	-	2,044,706	2,044,706	0.73%	0.19%	0.67%	0.20%
Janchor Partners Opportunities Master Fund III	-	-	332,893	332,893	0.12%	0.03%	0.11%	0.03%
小計⁽⁸⁾	-	-	2,377,599	2,377,599	0.85%	0.23%	0.78%	0.23%
AIH Global Pte. Ltd.	-	-	330,222	330,222	0.12%	0.03%	0.11%	0.03%
China Orient Enhanced Income Fund ..	-	-	1,320,888	1,320,888	0.47%	0.13%	0.43%	0.13%
Alliance Winford Limited	-	-	1,320,888	1,320,888	0.47%	0.13%	0.43%	0.13%
Jupiter Global Master Fund Ltd.	-	-	541,564	541,564	0.19%	0.05%	0.18%	0.05%
CoreView Master Fund Limited	-	-	990,666	990,666	0.35%	0.09%	0.32%	0.10%
LI FAMILY HOLDINGS PTE. LTD. ...	-	-	330,222	330,222	0.12%	0.03%	0.11%	0.03%
CloudAlpha Master Fund	-	-	792,533	792,533	0.28%	0.08%	0.26%	0.08%
Yang family Investments Limited	-	-	198,133	198,133	0.07%	0.02%	0.06%	0.02%
Charoen Pokphand Robot Limited.	-	-	1,981,333	1,981,333	0.71%	0.19%	0.65%	0.19%
Futron Capital Limited	-	-	330,222	330,222	0.12%	0.03%	0.11%	0.03%

歷史、重組及公司架構

股東	A類普通股	B類普通股	優先股	股份總數	截至最後實際可行日期		於全球發售完成後 (假設發售量調整權及 超額配股權未獲行使)	
					擁有權 百分比總額	於本公司 的投票權	受益人 權益總額	投票權 百分比總額 ⁽¹⁾
Nexus Vector Limited.....	—	—	1,981,333	1,981,333	0.71%	0.19%	0.65%	0.19%
小計	27,547,541	81,102,534	171,407,993	280,058,068	100%	100%	91.69%	97.55%
公眾股東.....	25,389,220	—	—	25,389,220	—	—	8.31%	2.45%
總計	52,936,761	81,102,534	171,407,993	305,447,288	100.0%	100.0%	100.00%	100.00%

附註：

- (1) 基於每股A類普通股及優先股賦予股東每股一票的投票權及每股B類普通股賦予股東每股十票的投票權。
- (2) 截至最後實際可行日期，5,000,000股B類普通股由MiniMax Matrix持有，而MiniMax Matrix由閩博士及負女士分別擁有約67.1%及32.9%。全球發售完成後，5,000,000股B類普通股將全部轉換為A類普通股。
- (3) 截至最後實際可行日期，62,593,180股股份由Alpha EXP持有，其中343,195股股份為A類普通股，62,249,985股股份為B類普通股。全球發售完成後，343,195股A類普通股將轉換為B類普通股。Alpha EXP由Scaling EXP Limited和Local Linearity分別持有99%和1%。Local Linearity由閩博士全資擁有。Scaling EXP Limited由擔任Alpha EXP Trust的受託人的恒泰信託（香港）有限公司全資擁有。Alpha EXP Trust是由閩博士（作為設立人）為其本人利益設立的信託。
- (4) 有關詳情，請參閱本節上文「4. 與我們的主要首次公開發售前投資者有關的資料」。
- (5) 所有實體均由中國人壽保險（集團）公司最終控制。
- (6) 所有實體均屬於Planetree Partners。
- (7) 兩家實體的執行合夥人為中國國際金融股份有限公司的附屬公司。
- (8) 該等實體受共同控制。
- (9) 作為我們的控股股東且均由我們的不同投票權受益人之一閩博士控制，不計入公眾持股量。
- (10) 由我們的不同投票權受益人之一負女士控制，不計入公眾持股量。
- (11) 不計入公眾持股量。
- (12) Floating Sky由Floating Cloud Limited和Apricity Investment Limited分別持有99%和1%。Apricity Investment Limited由負女士全資擁有。Floating Cloud Limited由擔任Floating Sky Trust的受託人的恒泰信託（香港）有限公司全資擁有。Floating Sky Trust是由負女士（作為設立人）為其本人利益設立的信託。

公眾持股量

全球發售完成後，我們的核心關連人士：(i) 閻博士及賁女士所控制的實體（即董事的緊密聯繫人Minimax Matrix、MiniMax Limited、MiniMax Awakening、Alpha EXP及Floating Sky）；及(ii) Alisoft China（即我們的主要股東）持有的股份將不會計入公眾持股量。

除上文披露者外，在全球發售完成後（假設發售量調整權及超額配股權未獲行使），179,550,967股A類普通股（未計及「基石投資者」一節所載向Alisoft China作出的指示分配（約佔本公司已發行A類普通股總數的80.0%）將計入公眾持股量，該比例高於公眾人士須持有的A類普通股的13.3%、12.7%及12.2%（分別按指示性發售價範圍低位數、中位數或高位數計算）。根據第8.08(1)條規定（按指示性發售價範圍低位數、中位數或高位數計算），公眾人士須持有的A類普通股的比例為（以較高者為準）：(i) 上市時公眾持有的證券預期市值達45億港元的比例，及(ii) 10%。因此，本公司將符合《上市規則》第8.08條規定的最低公眾持股量要求。

自由流通量

此外，根據《上市規則》第8.08A條，本公司必須確保在上市時，其於聯交所上市的已發行股份總數中有市值至少達600,000,000港元的股份不受（無論是合約、《上市規則》、適用法律或其他規定下的）任何禁售規定所限。基於股份於聯交所上市時不受限於任何出售限制的市值，本公司將能夠滿足《上市規則》第8.08A條項下的最低自由流通量要求。

禁售期

下表載列根據《上市規則》第18C.14條受禁售規定所限的人士（及其各自的緊密聯繫人）名單：

名稱	身份	緊隨全球發售 完成後所持 股份總數 ⁽¹⁾	全球發售完成後 於本公司已發行 股本總額中持股 的總擁有權 百分比 ⁽¹⁾	未商業化公司 的禁售期 ⁽³⁾
閻博士⁽²⁾				
Alpha EXP	} 閻博士的 緊密聯繫人	62,593,180	20.49%	自在本招股章程中 作出股權披露的參 考日期起至上市日 期起計24個月當日 止期間。
MiniMax Awakening		11,509,339	3.77%	
MiniMax Matrix		5,000,000	1.64%	
MiniMax Limited		15	0.000005%	
合計		79,102,534	25.90%	
賁女士⁽²⁾				
Floating Sky	賁女士的 緊密聯繫人	7,000,000	2.29%	
miHoYo資深獨立投資者				
上海米哈游阿爾戈科技 有限公司	} 領航資深獨立 投資者	1,912,399	0.63%	自在本招股章程中 作出股權披露的參 考日期起至上市日 期起計12個月當日 止期間。
米哈游有限公司		16,015,779	5.24%	
合計		17,928,178	5.87%	
IDG資深獨立投資者				
Cosmic Station Limited.	} 領航資深獨立 投資者	7,301,687	2.39%	
Seasonal Charm Limited		535,263	0.18%	
合計		7,836,950	2.57%	

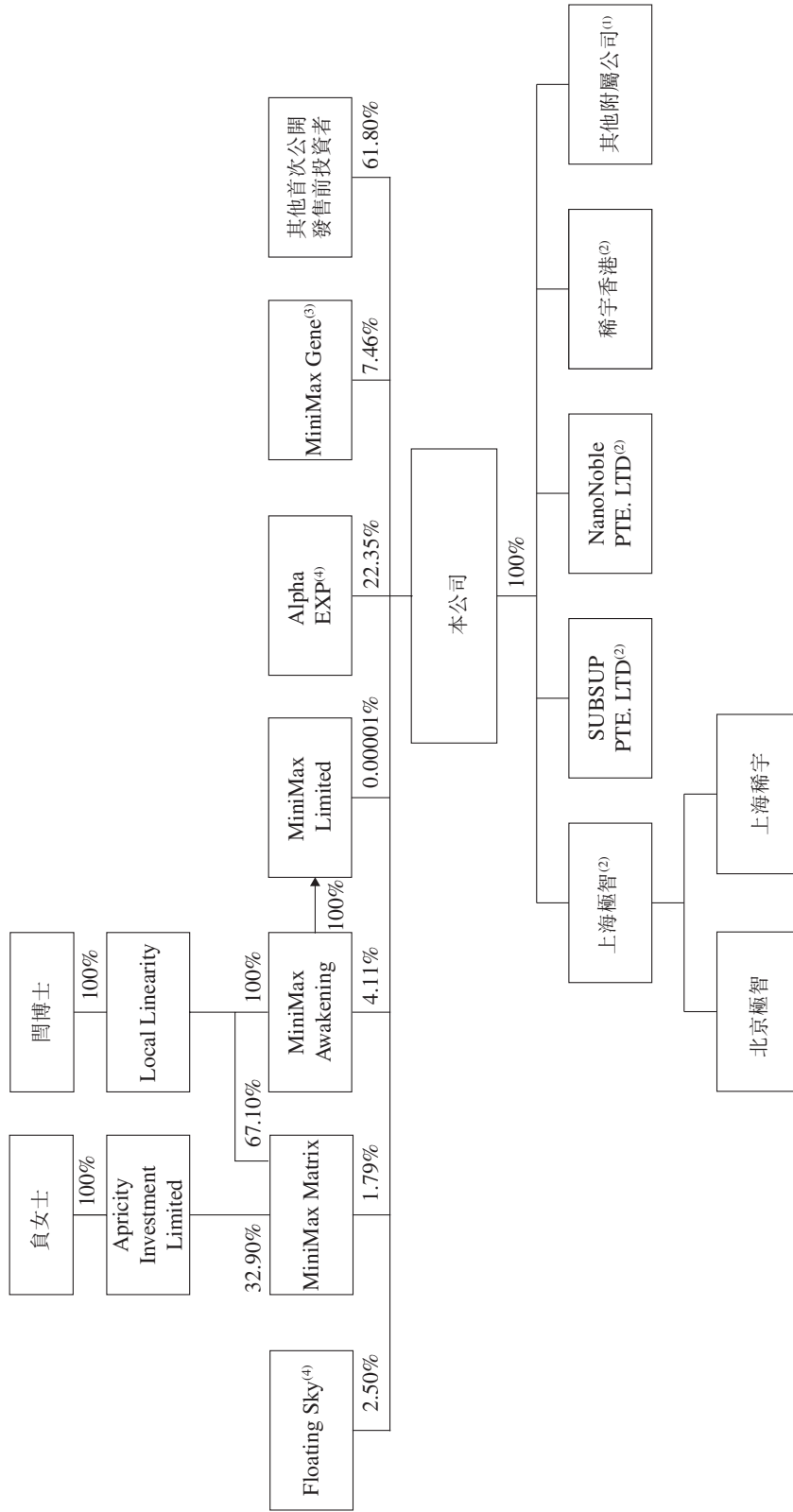
附註：

- (1) 假設(i)發售量調整權及超額配股權未獲行使；(ii)所有優先股在緊隨全球發售完成後按一對一基準轉換為股份；及(iii)未計及可能根據首次公開發售後股份激勵計劃進一步發行的任何股份。
- (2) 閻博士及賁女士是我們的創始人、不同投票權受益人、執行董事及高級管理層，閻博士也是我們的核心人員，負責技術運營及／或特專科技產品的研發工作，其根據《上市規則》第18C.14條受禁售規定所限。
- (3) 根據《上市規則》第18C.14條，如果本公司於2025年的收入超過250百萬港元且上市後不再被視為未商業化公司，因此禁售期或會縮短，惟需經本公司向聯交所申請並獲聯交所批准。禁售期不會自動變更。若聯交所通知本公司於上市後將不再被視為未商業化公司，則禁售期的截止日期以下列較晚者為準：(i)在本公司以已商業化公司的身份申請上市的假設下有關禁售期終結之日；及(ii)根據《上市規則》第18C.24條規定取消未商業化公司資格公告發出後第30日當日。

此外，鑒於賁女士、趙鵬宇先生和周彧聰先生作為公司技術運營及／或研發活動的關鍵負責人，於本招股章程「法定及一般資料－D. 股份激勵計劃－1. 首次公開發售前股份激勵計劃－未行使購股權及獎勵－(a) 購股權」一節所披露的首次公開發售前股份激勵計劃下授予彼等的尚未行使購股權，將於本招股章程日期起至上市日期起24個月止的期間受到處置限制（須遵守《上市規則》第18C.12條）。

本集團緊隨重組完成之後的公司架構

下圖顯示本公司於緊接全球發售完成前的股權架構：

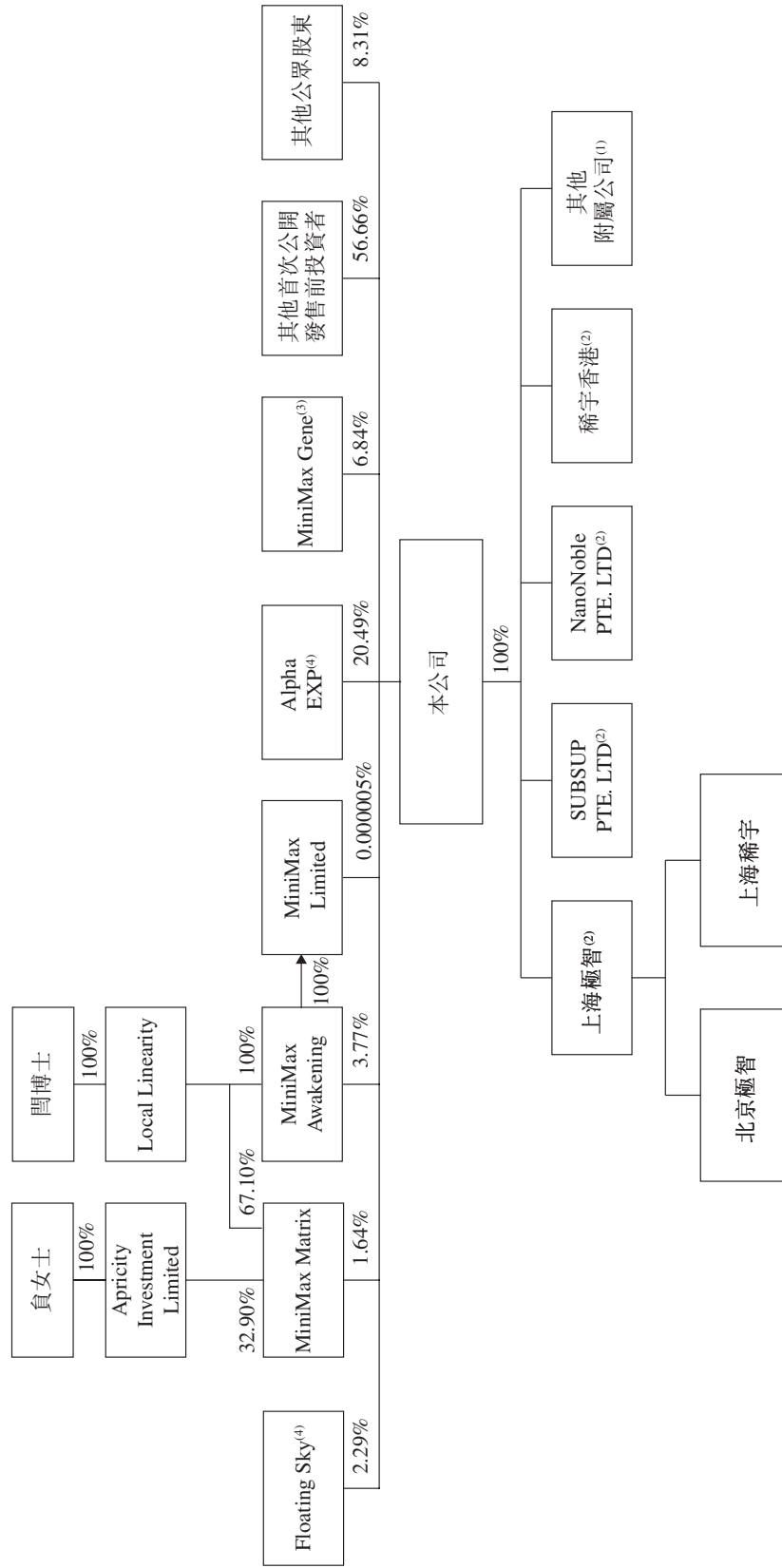


附註：

- (1) 包括由本公司全資擁有的其他附屬公司。
- (2) 均由本公司間接全資擁有。
- (3) 由獨立專業信託公司管理，以保障本公司股份激勵計劃下的合資格員工權益。
- (4) 詳情請參閱本節「資本化」的附註3及附註12。

本集團緊隨全球發售完成之後的公司架構

下圖顯示本公司緊隨全球發售之後的股權架構(假設發售量調整權及超額配股權未獲行使)：



附註：請參閱上文「一本集團緊隨重組完成之後的公司結構」。

中國法律合規

《併購規定》

根據商務部、國務院國有資產監督管理委員會、國家稅務總局、中國證監會、國家工商總局及國家外匯管理局於2006年8月8日聯合發布，自2006年9月8日起施行並於2009年6月22日修訂的《關於外國投資者併購境內企業的規定》（「《併購規定》」），外國投資者併購境內企業指(1)購買境內企業的股權，使該境內企業變更設立為外商投資企業；(2)認購境內企業增資，使該境內企業變更設立為外商投資企業；(3)設立外商投資企業，並通過該企業協議購買境內企業資產且運營該資產；或(4)購買境內企業資產，並以該資產投資設立外商投資企業（統稱「受規管活動」）。《併購規定》（其中包括）進一步規定，為中國公司股權境外上市而設立並由中國公司或個人直接或間接控制的境外特殊目的公司，應在該特殊目的公司的證券在境外證券交易所上市和買賣前取得中國證監會批准。

我們的中國法律顧問認為，基於其對現行中國法律法規的理解，我們無需根據《併購規定》取得中國證監會對全球發售的事先批准及商務部批准，因為我們在中國的附屬公司是由我們設立或收購，不涉及《併購規定》所界定的任何受規管活動。

國家外匯管理局登記

根據國家外匯管理局於2014年7月4日頒布並生效的國家外匯管理局37號文，中國居民以其直接設立或間接控制的境外特殊目的公司（「**境外特殊目的公司**」）的合法境外或境內資產或股權出資進行境外投融資，須向當地國家外匯管理局分支機構辦理登記。根據國家外匯管理局37號文，未辦理該等登記手續可能會受到處罰。此外，若未辦理有關登記手續，該境外特殊目的公司的中國附屬公司可能會被禁止向其境外母公司分派利潤及股息或進行其他後續跨境外匯活動，且境外特殊目的公司及其境外附屬公司向其中國附屬公司增資的能力可能受到限制。

根據國家外匯管理局頒布並自2015年6月1日起實施的《國家外匯管理局關於進一步簡化和改進直接投資外匯管理政策的通知》，受理國家外匯管理局登記的權力由國家外匯管理局地方機構轉授予合資格銀行。

據我們的中國法律顧問告知，閻博士及賁女士（均為中國公民）已按國家外匯管理局37號文的要求完成登記。

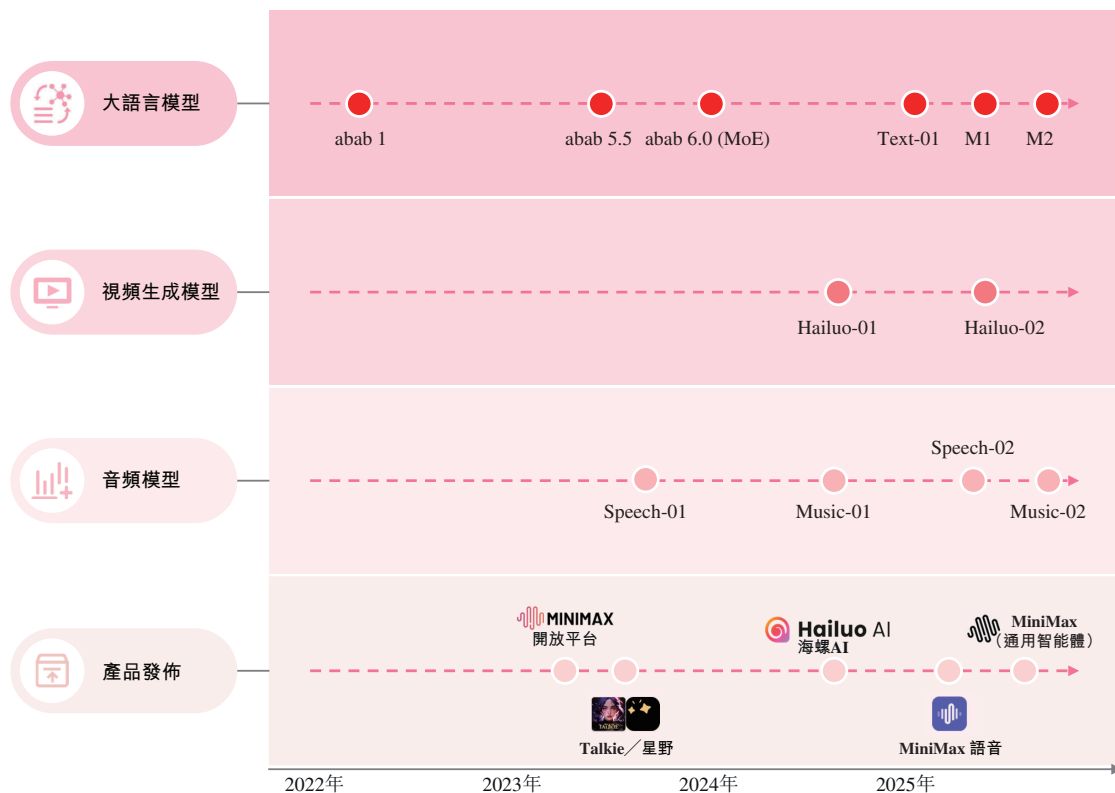
概述

MiniMax是一家全球化的AI大模型公司。我們由一群極具前瞻性的工程師創立，致力於推動人工智能科技創新，以執行各種人類智力任務，包括學習、推理、規劃以及泛化多元領域知識。

大模型市場正以前所未有的速度發展，並迅速重塑人類社會。全球大模型市場規模預計2030年將超過3,000億美元。IDC預計，到2030年人工智能將累計為全球經濟貢獻19.9萬億美元，並在2030年帶動全球GDP的3.5%。我們相信我們已為捕捉這一市場潛力奠定堅實基礎並已取得了有意義的進展。

我們的旅程

自創立以來，引領我們的始終是清晰的願景，該願景聚焦兩個重點：研發先進的大模型，及打造AI原生產品，以提升社會生產力和豐富個人生活質量。深悉現實人類交互本質是多模態的，我們屬於少數自伊始即專注全模態模型研發的大模型公司之一。我們以一種更高成本效率的方式推動AI發展，在實現高性能的同時確保技術普惠全球用戶且可負擔。我們在早期階段便採用了混合專家(MoE)架構及混合注意力機制，在保持全球領先性能的同時，亦能夠大幅降低計算資源。



我們持續迭代模型，提升智能水平。如今，我們以MiniMax M2、Hailuo-02和Speech-02為核心的自研大模型組合，具備長上下文處理能力，可理解、生成並融合文本、視覺、音頻等多種模態。這些模型支持著我們的核心AI原生產品－包括MiniMax、海螺AI、MiniMax語音、Talkie／星野，以及面向企業和開發者的開放平台，為全球用戶提供極致的智能體驗。

截至2025年9月30日，我們的AI原生產品累計為來自超過200個國家及地區的逾2億名個人用戶，以及來自超過100個國家及地區的超過10萬家企業以及開發者提供服務。

可擴展性

我們堅信，可擴展性是我們實現長期目標的關鍵。為此，我們聚焦三大核心能力－原創研究、可持續的商業模式與組織效率－以打造全球最具擴展性的AI業務，持續驅動模型的進步與產品的大規模商業化。這三大核心能力共同支撐「智能水平提升並人人可享」，賦能生產力及豐富生活。

原創研究

- **全模態聚焦。**作為全球首批推行全模態技術策略公司之一，並於2022年開始開發多模態模型，我們的模型在文本、視頻及語音測評榜單中持續領先，進一步證明了我們多模態架構的系統性優勢，可持續賦能及支持開發更具可擴展性的模型與AI原生產品。
- **穩健的AI基礎架構。**我們優先專注並已實現AI基礎架構效率顯著提升，持續改善訓練表現，大幅降低了推理成本。我們的專有AI基礎架構支持動態計算資源分配，確保服務的可用性，保障高性能大模型的可持續規模化交付。

可持續的商業模式

- **技術即產品。**我們專注開發可擴展的AI系統，深度優化現實場景應用。該策略驅動我們實現全模態高性能模型的開發與商業化，並基於大模型構建AI原生產品矩陣，服務個人用戶、開發者及企業客戶的廣泛需求。此外，我們多管齊下的變現形成創新與商業價值的自強化循環，持續反哺原創研發投入。

- **全球化運營。**自創立之初，我們即面向全球推出所有大模型與產品，核心目標是以極具吸引力的價值主張廣泛普及下一代AI技術。在多個國際市場實現的同步增長，是我們全球化策略有效性和技術護城河優勢的力證。

可持續的組織競爭力

- 我們扁平靈活的組織實現了模型的迭代、研究與產品的深度協同以及模型與產品開發的高效擴展。我們在CEO以下設不超三層職級，且以項目為導向組建團隊，而非採用僵化的部門架構。該動態機制賦予員工自主權、快速人才培養，促進技術－產品－業務職能的深度協作，推動研究成果向實際應用轉化並產生影響。

我們的模型和產品

我們的大模型組合

憑藉研發能力，我們構建了一套豐富的大模型組合，在多個模態上保持全球競爭力。我們的大模型組合包括大語言模型、視頻生成模型以及語音和音樂生成模型。

大語言模型：*MiniMax*

MiniMax M系列由MiniMax M1和MiniMax M2組成，是我們的大語言模型旗艦產品線。MiniMax M1於2025年6月推出，是一款開源的大規模混合注意力推理模型。其採用混合MoE架構，結合閃電注意力機制，能夠處理長達1百萬個tokens的上下文窗口，為開發更強大的AI agent提供支持。

MiniMax M2是我們最新的大語言模型，專為代碼和Agent任務實現卓越性能而研發。該模型採用精心構建的、高數據利用率MoE架構與激活參數設計，在模型智能水平、響應速度及成本效益均保持優化表現的同時，不僅實現了比MiniMax M1顯著提升的推理速度，更具備了更高階的性能表現。

視頻生成模型：Hailuo-02

Hailuo-02系列模型能夠從多種形式信息輸入中生成高質量視頻內容。其自發布以來就實現大規模商業化，並在多個全球榜單取得極具競爭力的成果。Hailuo-02具備電影級視頻質量、領先的指令遵循能力、流暢的動態效果和風格多樣性。憑藉易用的產品用戶界面和精細的美學優化能力，它能幫助內容創作者和廣告主將簡單的指令轉化為引人入勝的視頻內容。

語音生成模型：Speech-02

Speech-02模型系列旨在從文本輸入中生成自然、高質量的語音。其於2025年4月發布，一經推出便被公認為全球頂尖的語音模型，提供超擬真、個性化、多語言的語音生成。

我們的AI原生產品

依托全模態大模型組合，我們為全球個人用戶、開發者和企業客戶提供AI原生產品和服務，充分釋放AI賦能的生產力。我們AI原生產品的迭代根植於底層大模型的進步。通過不斷迭代和升級大模型以及開發新模型，我們能夠不斷設計和打造具有更高生產力和更優用戶體驗的AI原生產品。

MiniMax：智能Agent應用

MiniMax是我們的智能agent應用，可通過自然語言指令自主執行類型廣泛的任務。依托我們的基礎模型，MiniMax Agent能夠在統一工作空間內規劃、推理並執行代碼、研究、文檔起草和演示文稿創建等複雜操作。

海螺AI：領先的視覺生成平台

海螺AI全面集成我們的Hailuo-02模型，依靠口碑自然傳播迅速成為全球最受歡迎的AI圖像和視頻創作平台之一。通過網頁和App端，可實時生成高質量的圖像和視頻。

MiniMax語音：先進的音頻生成工具

MiniMax語音旨在為用戶提供高保真音頻生成功能，其集成了我們的Speech-02模型，通過網頁端，可支持交互式音頻合成，並從文本輸入中生成自然且高質量的語音。

Talkie／星野：全模態交互平台

Talkie（面向國際市場）／星野（面向中國本土市場）是全球公認的AI原生全模態交互平台。依托公司的自研AI模型支持，用戶可與AI智能體或虛擬角色互動產生情緒鏈接。

MiniMax開放平台

截至2025年9月30日，我們的開放平台為全球100多個國家和地區的企業客戶及開發者提供可擴展、可配置的AI服務。通過開放API及服務，企業和開發者客戶可訪問我們的大模型，並將文本、視頻和音頻模型能力集成至他們自己的產品和服務中。我們的開放平台支持智能終端、醫療健康、文旅、金融和互聯網服務等關鍵行業的快速業務部署，按日均token調用量計算，目前已是全世界最大的企業級及開發者開放平台之一，體現了其廣泛的應用情況。

關鍵運營數據

我們的AI原生產品矩陣已吸引龐大用戶群體，平均MAU從2023年的3.1百萬增長超六倍至2024年的19.1百萬，並進一步增至截至2025年9月30日止九個月的27.6百萬。我們的AI原生產品的累計用戶數截至2025年9月30日增至212百萬以上。我們面向消費者的產品用戶數量不斷增長，為我們提供寶貴反饋，使我們能夠快速進行產品迭代和改進。

過去三個季度，我們實現MAU環比增長，這一趨勢主要歸因於Talkie／星野應用程序引人入勝的用戶體驗和良好口碑，以及我們於2024年第三季度發布的旗艦視覺生成平台海螺AI。就Talkie／星野而言，作為我們已變現的AI原生產品組合中的多模型模態產品，我們繼續利用我們新的大模型技術，通過集成功能，提供一系列沉浸度和美學上的提升，從而豐富整體用戶互動質量。同時，海螺AI的底層Hailuo-01和Hailuo-02模型系列已達到全球領先的性能競爭優勢，用戶能夠分辨出其生成的視頻輸出與其他市場供應商相比的整體視覺質量和電影級運鏡效果。

我們AI原生產品的付費用戶數從2023年的約119,700名增至2024年的約650,300名，並於截至2025年9月30日止九個月進一步增至約1,771,600名。

在我們的個人付費用戶群不斷增長的同時，我們也培養了企業客戶及開發者組合。企業客戶及開發者通過我們的開放平台訪問我們的核心AI模型，該平台為關鍵行業領域不斷增長的業務需求提供支持。我們的開放平台展現出大模型堅實的商業化能力。我們持續觀察到開放平台上的付費用戶數實現快速增長。就我們的開放平台而言，付費用戶（定義為給定期間內單個用戶消費的API調用價值不低於50美元的用戶）數量由2023年的約100家增至2024年的約700家，並於截至2025年9月30日止九個月進一步增至約2,500家。

下表載列於往績記錄期間內各期間的用戶數及客戶數^{1、2}：

	截至12月31日			截至9月30日	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
			(千用戶)		
AI原生產品	—	11,131	115,378	76,571	212,247
MiniMax	—	686	13,541	10,969	19,057
海螺AI	—	—	5,735	36	42,348
MiniMax 語音	—	—	47	—	3,742
Talkie／星野	—	10,445	96,055	65,566	147,100
開放平台	—	13	42	34	132
合計	—	11,144	115,420	76,605	212,379

附註：

1. 用戶數包括我們網頁版AI原生產品的所有註冊用戶及APP端AI原生產品的所有已激活設備。由於部分用戶可能擁有多個賬戶，我們概無法保證每位用戶均為獨立個體。
2. 開放平台的客戶數包括所有在開放平台上已註冊並進行過API調用的客戶。僅完成註冊但未進行API調用的客戶不予計入。我們的開放平台旨在為廣大開發者（包括個人開發者及企業客戶）提供技術接入渠道。我們的開放平台採用開發者賬戶制管理模式。在註冊及後續使用過程中，我們僅要求用戶提供基礎聯繫信息（如電子郵箱、手機號碼及賬戶暱稱），而用戶無需上傳營業執照或身份證明文件，我們亦不將此類信息作為強制性分類標準。因此，目前我們無法可靠地區分開放平台用戶屬於個人開發者還是企業客戶。

業 務

下表載列於往績記錄期間內各期間的付費用戶量¹：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
			(千用戶)		
AI原生產品	—	119.7	650.3	489.1	1,771.6
MiniMax	—	—	—	—	10.3
海螺AI	—	—	64.8	—	311.1
MiniMax 語音	—	—	—	—	59.8
Talkie／星野	—	119.7	585.5	489.1	1,390.4
開放平台	—	0.1	0.7	0.4	2.5
合計	—	119.8	651.0	489.5	1,774.1

附註：

1. AI原生產品的付費用戶定義為在任意給定期間至少完成一次貨幣交易的用戶。我們開放平台的付費用戶定義為在任意給定期間單個用戶消費的API調用價值不低於50美元的用戶。

下表載列於往績記錄期間內各期間的平均月活躍用戶數目^{1、2}：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
			(千用戶)		
AI原生產品	—	3,144	19,106	14,601	27,622
MiniMax	—	239	2,195	2,166	1,429
海螺AI	—	—	2,172	36	5,648
MiniMax 語音	—	—	47	—	494
Talkie／星野	—	2,905	14,692	12,399	20,051
開放平台	—	4	5	4	16
合計	—	3,148	19,111	14,605	27,638

附註：

1. 月活躍用戶包括於任意給定月份內在我們的AI原生應用上至少完成一次操作的所有獨立設備及在我們網頁平台上至少登錄過一次的所有註冊用戶賬號，涵蓋付費及非付費用戶。由於部分用戶可能擁有多個賬戶，我們概無法保證每位用戶均為獨立個體。
2. 開放平台的平均月活躍客戶包括於任意給定月份內在我們的開放平台上進行過API調用的所有註冊客戶，包括付費及非付費客戶。僅完成註冊但未進行API調用的客戶不予計入。

我們的一系列AI原生產品吸引了廣泛用戶基礎，平均MAU由2023年的3.1百萬增長超過六倍至2024年的19.1百萬，並進一步增長至截至2025年9月30日止九個月的27.6百萬。具體而言，Talkie／星野的平均MAU由2023年的2.905百萬增長至2024年的14.692百萬，並進一步增長至截至2025年9月30日止九個月的20.051百萬；海螺AI的平均MAU由2024年的2.172百萬增長至截至2025年9月30日止九個月的5.648百萬；MiniMax Audio的平均MAU由2024年的0.047百萬增長至截至2025年9月30日止九個月的0.494百萬。截至2025年9月30日止九個月，MiniMax的平均MAU較2024年同期有所下降，主要源於我們將產品戰略從覆蓋廣泛的聊天使用場景轉向面向專業、高價值用戶的agent能力，而非源於用戶留存疲弱所致。在此期間，我們推出分層付費功能並減少免費額度，導致非核心用戶活躍度降低，而核心用戶黏性保持穩定。我們亦於截至2025年9月30日止九個月將付費營銷及推廣開支削減約90%，以轉向自然增長策略。儘管大幅削減廣告開支，MiniMax的MAU並未同步大幅下降，反映MiniMax已獲市場認可及用戶正面評價，亦進一步印證模型智能驅動的自然用戶獲取成效。我們優先採用自然獲取方式，因為付費流量高度依賴外部渠道且市場競價成本不斷上升，而自然獲取用戶基於模型能力、產品價值及用戶體驗進行轉化，從而建立更具持久性的用戶基礎，推動口碑增長並改善單位經濟效益。通過專注模型性能、智能體性能及用戶體驗，我們旨在打造自我強化增長飛輪，並實現更可控的成本結構及更高的盈利能力。

下表載列於往績記錄期間內各期間的新用戶數目^{1、2}：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
			(千用戶)		
AI原生產品	–	11,131	104,247	65,440	96,869
MiniMax	–	686	12,855	10,283	5,516
海螺AI	–	–	5,735	36	36,613
MiniMax 語音	–	–	47	–	3,695
Talkie／星野	–	10,445	85,610	55,121	51,045
開放平台	–	13	29	21	90
合計	–	11,144	104,276	65,461	96,959

附註：

1. 新用戶包括我們網頁版AI原生產品的所有新註冊用戶及APP端AI原生產品所有新激活設備。
2. 開放平台的新客戶包括進行過API調用的所有新註冊客戶。僅完成註冊但未進行API調用的客戶不予計入。

我們AI原生產品的新用戶數目由2023年的11.1百萬增至2024年的104.2百萬，增長超九倍，並由截至2024年9月30日止九個月的65.4百萬增至2025年同期的96.9百萬。MiniMax的新用戶數量於截至2024年9月30日止九個月至2025年同期有所下降，Talkie／星野的新用戶數量於同期亦有所下降。下降主要歸因於我們戰略性調整，即將資源從廣泛用戶獲取轉向MiniMax的變現舉措，包括優化付費功能。作為此次調整的一部分，我們全面削減了產品組合的整體營銷及推廣支出，導致MiniMax和Talkie／星野的營銷及推廣活動均有所減少。儘管營銷支出水平較低，新用戶的下降幅度顯著小於相關營銷預算的減少，反映出更高的用戶留存率、更強的品牌認知度以及MiniMax和Talkie／星野日益提高的市場接受度。

下表載列於往績記錄期間內各期間每位付費客戶的平均支出¹：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	(美元)				
AI原生產品	—	6	11	7	15
MiniMax	—	—	—	—	73
海螺AI	—	—	36	—	56
MiniMax 語音	—	—	—	—	18
Talkie／星野	—	6	8	7	5
開放平台	—	27,020	12,454	14,813	6,167

附註：

- 就AI原生產品而言，每位付費客戶的平均支出由給定期間內應用內充值及訂閱產生的產品收入除以該期間的付費用戶數量計算得出。就開放平台而言，每位付費客戶的平均支出由給定期間內開放平台產生的總收入除以該期間的開放平台付費用戶數量計算得出。

我們的AI原生產品每付費客戶平均支出由2023年的6美元增至2024年的11美元，並於截至2025年9月30日止九個月進一步增至15美元。其中，海螺AI的每付費客戶平均支出由2024年的36美元增至截至2025年9月30日止九個月的56美元。Talkie／星野的每付費客戶平均支出由截至2024年9月30日止九個月下降至2025年同期。這主要是由於產品繼續快速擴展，令Talkie／星野加速滲透至更廣泛的用戶群，特別是在較低支出用戶中。用戶組合的轉變導致每付費客戶的平均支出水平降低。儘管如此，有關用戶群的擴大反映出產品日益增長的市場覆蓋範圍和在更廣泛用戶群體中日益增長的吸引力，預計將為長期變現提供更可持續的基礎。

開放平台的每付費客戶平均支出自2023年至2024年有所下降，從截至2024年9月30日止九個月至2025年同期亦出現下降。主要歸因於於2024年第四季度開放平台向海外客戶正式發布後用戶群快速擴張，這顯著擴大平台由2024年第四季度起至2025年的用戶覆蓋範圍。隨著交易量相對較小的新用戶比例增加，整體每付費客戶平均支出受到結構性攤薄效應的影響，反映出隨著總付費客戶數量的增長，長尾效應的貢獻更加明顯。

我們AI原生產品的新用戶數目由2023年的11.1百萬增長超過九倍至2024年的104.2百萬，並由截至2024年9月30日止九個月的65.4百萬增長至2025年同期的96.9百萬。MiniMax的新用戶數目由截至2024年9月30日止九個月下降至2025年相應期間，而Talkie／星野的新用戶數目於相同期間亦出現下降。該等下降主要歸因於我們戰略性調整以減少營銷及推廣開支，並更加注重自然用戶獲取及用戶質量，因我們將重點轉向MiniMax的變現階段。儘管營銷開支水平較低，但新用戶下降幅度遠小於相關營銷預算的削減幅度，反映MiniMax及Talkie／星野的用戶留存能力提升、品牌知名度提高以及市場接受度持續改善。

我們的優勢

我們的核心優勢在於可擴展性，貫穿於公司的算法、模型訓練和推理基礎架構、商業化路線和組織架構等關鍵運營支柱，旨在進一步實現公司的長期可擴展性。

前瞻創新技術路線打造可擴展模型能力

MiniMax立足於前瞻性的技術願景和對可擴展性的專注。自創立起，我們即專注於拓展全模態能力，推進模型算法創新。

全模態能力：

- 自公司創立之初，我們即堅定選擇全模態，清晰認識到人們在現實世界中日常接觸的內容已超越文本範疇，涵蓋視頻和音頻等多模態形式。作為最早全面布局大模型研發的公司之一，我們在文本、視頻和音頻等多個領域提供具有競爭力的大規模商用大模型。

- 我們的全模態模型既取得了顯著的商業成功，也獲得了獨立模型基準測試提供商的認可。這些模型在文本、視頻和語音的測評榜單，無論是在模型性能還是成本效率方面，均持續位列前茅，凸顯了我們多模態架構所具有的系統性優勢。憑藉全模態模型能力，公司豐富的AI原生產品成功吸引了持續增長的用戶群。平均月活躍用戶數從2023年的3.1百萬激增近九倍至截至2025年9月30日止九個月的27.6百萬。

模型算法創新：

- MoE架構：我們於2023年啟動研究，並在2024年發布採用MoE架構的初始模型。我們早期採用MoE架構已顯著降低了推理延遲，凸顯了我們的技術遠見。我們是亞洲首家及全球首批實現MoE基礎模型架構商業化的公司，解決了傳統「密集」模型的局限性。這種結構性優勢提升了可擴展性和效率，並直接轉化為更少的計算需求及更低的推理成本。
- 線性注意力機制：為突破傳統模型架構在處理大規模輸入時的局限性，我們開發了專有的「線性注意力」機制。這一創新使我們的模型在長文本處理方面表現尤其出色，這不僅進一步提升其效率與可擴展性，亦助力開發更強大的AI agent。

可擴展AI基礎架構提升效率和性能

我們認為高成本的AI模型訓練和推理是AI技術被廣泛採用的主要障礙。我們認為，模型擴展性取決於可用算力規模、算力資源利用效率及成本。為了以更低成本擴展規模，我們優先專注自研AI基礎架構。我們組建內部基礎架構團隊，自研大規模集群的高效訓練框架。我們的AI基礎設施設計採用整體方案，從算子級優化到跨集群的負載均衡，以最佳方式支持規模擴展。我們AI基礎架構的特點包括：

先進的AI訓練和推理框架：我們先進的AI訓練與推理框架為大模型的開發與推理提供靈活且可擴展的解決方案。在算子層面（其為構成模型訓練和推理算法的基本計算單元），我們進行深度優化，以大幅提升計算效率，降低延遲，並改善計算資源的利用率。我們的訓練和推理框架具有擴展、縮減和動態並行策略調整等自動化功

能，並與底層硬件和網絡深度集成。由此，我們實現打造專為我們的大模型量身定制的穩定和高性能的模型訓練和推理環境。我們實現了超過75%的推理模型算力利用率(MFU)，這是衡量大模型在推理過程中算力使用效率的關鍵指標，這一數字顯著高於行業約40%至50%的平均水平。推理MFU越高，意味著現有計算資源的利用越充分、越高效，進而轉化為降低推理成本、加快推理性能，並增強可擴展性。

訓練和推理計算資源統合：我們認為有效利用所有可用計算資源至關重要，也是在模型訓練和推理間共享計算資源的關鍵。然而，在同一個大型計算集群中對二者進行處理會涉及巨大的調度挑戰。通過實施智能調度系統，我們可以靈活在各類任務中分配計算資源，優先處理具時間敏感度的任務。在需求較低時，平常用於處理時間敏感度較高的訓練和推理工作負載的資源可以轉用於對時間敏感度較低的離線任務，如數據處理。這種動態方法有效填補了閒置計算資源缺口，使我們能夠在不影響計算集群整體性能的情況下最大限度地提高計算資源利用率。

跨集群調度：為滿足多樣化的AI原生產品需求及高計算需求，我們的AI基礎設施採用多個獨立計算集群，這些集群由我們的智能跨集群負載均衡器協同調度，作為一個統一的系統運行。這項專有技術能顯著提升計算效率：它充當智能流量控制器，實時評估任務，並根據工作負載、集群可用狀態及硬件兼容性，將任務分配至最適配的計算集群。該技術通過動態監控負載情況，將任務從過載集群重新分配至利用率較低的集群，確保即便在用戶需求高峰時段，也能保持我們AI基礎設施性能的穩定，從而有效避免計算資源瓶頸，實現資源利用率最大化。

獲全球廣泛認可的可擴展商業化路徑

自創立以來，我們專注選擇和開發最具可擴展性的產品，這些產品的特點是模型智能驅動的產品迭代、以自然流量為中心的客戶獲取策略以及易於標準化。我們還培育了多元化的盈利渠道，包括訂閱服務、基於token的應用內購買、在線營銷服務及基於用量計費的企業API。我們的海螺AI已通過用戶的自然增長迅速成為全球最受歡迎的AI視頻創作平台之一。根據灼識諮詢的數據，Talkie／星野為全球第二大AI原生交互平台，按截至2025年9月30日止九個月內平均月活躍用戶計。

我們秉持全球化策略，每款模型和產品均在國際市場上線，從第一天起即參與全球化競爭，來自全球用戶的反饋有效推動我們產品與技術的升級，使我們能夠開發出具有競爭力的產品。我們已成為創立於亞太的公司中，在全球範圍內有規模商業化的

多款原生AI產品的兩家公司之一，為全球個人用戶及企業客戶提供服務。截至2025年9月30日，基於統一的模型架構，在自然獲客策略的助力下，我們已迅速擴張至全球200多個國家和地區。

扁平靈活的組織架構實現創新與執行力

我們獨特的組織架構推動了我們的可擴展性，助力研發工作的快速推進和高頻迭代。自創立以來，我們營造賦能型文化，各層級員工均能各展所長。在我們富有遠見的創始人閻俊傑博士的帶領下，我們始終站在AI行業發展的最前沿，致力於推動AI從研究轉化為應用。

我們特意保持扁平靈活的組織架構，CEO之下最多只有三層，從而實現更快的決策，促進智能大模型迭代。我們以項目製模式組建跨職能團隊。打破技術、產品和業務之間的傳統隔閡，所有團隊都圍繞一個目標保持一致：提升我們模型的智能水平，並使其對每個人都能觸手可及。

我們通過包容的環境來促進研究和創造力，重視多樣化貢獻和持續改進。我們給予年輕人充分授權：許多畢業不久的同事如今已領導關鍵研發項目。我們不對工作範圍設限，積極鼓勵個人承擔超出其既定角色的更多責任。這在我們的R&D團隊負責人中得到充分的體現，他們在剛擔任負責人時通常年齡在30歲以下。我們的激勵機制靈活且以績效為導向，包括持續的薪資調整和項目獎金。

我們的戰略

我們計劃實施以下三大核心戰略，以擴展自身能力邊界，實現AI普及：

通過維持研究與開發領先地位推動AI發展

我們將繼續大力投資於核心研究與開發能力，以保持和不斷擴大我們在大模型開發領域的領導地位。具體而言，我們的目標是追求通過降低模型推理成本推動創新，提高生產力和AI普及。我們將繼續推進大模型架構突破，例如動態多模態模型融合。通過基於技術洞見的持續投入，我們將推進多模態融合和模型的現實世界應用。

打造極具商業化潛力的「技術即產品」

我們將持續推進並踐行「技術即產品」理念，為個人用戶及企業客戶創造優質體驗。通過發揮我們在模型研究和產品商業化方面的專長，我們將拓寬並深化AI原生產品的商業化渠道。我們的目標是在提升AI模型智能水平的同時，降低個人用戶與企業客戶的相關成本，使AI驅動產品能夠覆蓋更廣泛的用戶群體，開拓新的應用場景。我們將持續提升現有AI原生產品及開放平台的性能表現。隨著模型智能不斷開拓新的應用場景，我們將持續迭代產品界面、交付形式與商業化模式以把握商業化商機。我們旨在構建可擴展、可持續的經濟模型。我們計劃持續投入AI原生產品與開放平台的研發升級，重點提升用戶參與度、強化全模態能力並擴大企業級應用規模。我們將擴大研發投入，依托模型的持續進步，既優化現有產品，也推出全新AI原生產品。為支持商業化，我們計劃在未來五年內增聘約70名專業人才，以擴充產品開發與商業化團隊以及國際銷售與營銷團隊。這些人才的加入，將助力我們提升用戶體驗及客戶關係管理，加速海外市場的規模化拓展。

優化組織架構，拓展人才儲備

我們將持續調整組織架構，以保持在快速發展的AI行業的競爭力。我們致力於維護協作、包容的文化，讓有能力的團隊成員盡早獲得充分自主權。通過倡導跨職能創新，我們將繼續培育可持續的研究與開發組織文化。在人才招攬方面，我們將持續為大模型及AI原生產品開發構建深厚的人才儲備，以確保長期的技術領先地位。具體而言，我們計劃在未來五年內繼續在全球招聘150名頂級大模型和AI基礎設施研究人員、工程師和科學家，同時亦投資於我們內部人才的成長和發展。

我們的AI模型

我們注重開發下一代大模型及AI原生應用，以滿足個人用戶、開發者和企業客戶不斷變化的需求。我們「技術即產品」的理念基於自研技術構建，具備先進的模型能力、可擴展性和成本效益。鑒於現實世界中的人類互動本質上是多模態的，我們致力於通過提供全模態的模型來增強用戶參與度和使內容易於訪問，從而最大化公司覆蓋範圍和影響力。

我們的大模型是人工智能系統，能夠解析人類輸入並生成涵蓋文本、音頻及視頻的多模態高質量輸出。這些模型使用先進的深度學習技術構建，其主要功能是學習並識別訓練數據中的模式、結構和細微差別，從而生成上下文相關且高度準確的輸出。

我們的大模型在全球範圍內得到認可，是少數在多個模態都領域表現優異的商業AI公司之一。我們的主要模型產品包括：(i) MiniMax M2及MiniMax M1，我們的專有大語言模型系列；(ii) Hailuo-02，我們的文本到視頻、圖片到視頻的生成模型；及(iii) Speech-02，我們的多語言語音生成模型。這些模型服務於我們的多個自研AI原生產品，包括MiniMax、海螺AI、MiniMax語音、Talkie／星野和我們的開放平台。我們的模型設計旨在提供高可擴展性、成本效益和先進的全模態能力。

下表列示我們截至最後實際可行日期的核心模型矩陣：

類別	最新核心模型	發佈日期	與前一版本的開發時間間隔	描述
文本	MiniMax M1	2025年6月	距離 MiniMax-Text-01 5個月	推理模型
	MiniMax M2	2025年10月	距離 MiniMax M1 4個月	推理模型
視頻	Hailuo-02	2025年6月	距離 Hailuo-01 8個月	視頻生成
音頻	Speech-02	2025年4月	距離 Speech-01 16個月	多語言語音生成

MiniMax M系列：大語言模型

我們是全球最早開始研發大語言模型的公司之一，自2022年起即開始探索該技術。從2022年推出的abab1到2025年10月發布的MiniMax M2，我們的大語言模型經歷多次迭代。

MiniMax M1

MiniMax M1是一款開源、大規模混合注意力推理模型，其於2025年6月發布。一般而言，推理模型是一種通用大模型，其功能是通過模擬類似人類的推理過程來處理輸入、分析資訊並且生成有邏輯、結構化的輸出。這些模型經過優化，適用於需要批判性思維、問題解決能力，以及整合不同信息片段以生成可執行或解釋性結果的任務。

MiniMax M1 亮點

MiniMax M1 發布後即在獨立測評榜單測試中超越多個知名推理模型，這些榜單包括數學推理、代碼生成以及通用推理和知識方面的測評榜單。MiniMax M1 的領先優勢在需要複雜推理的高價值功能上尤其明顯，例如自動化軟件工程、動態工具調用以及長上下文數據分析。該模型的設計確保其不僅強大，而且在大規模部署中具有商業可行性。

- **軟件工程**：我們的MiniMax M1模型的優勢在於結合了執行型軟件工程環境的訓練過程且該模型在SWE-Bench上取得了高分。這項測評榜單被用來評估大語言模型在真實世界中的軟件工程能力方面的表現，由此可見MiniMax M1在發布時即大幅超越市場上其他大多數開源模型。
- **長上下文理解**：憑藉長達一百萬個Token長度的上下文窗口，MiniMax M1在長上下文的理解方面超越所有其他開源模型。MiniMax M1在發布時即在OpenAI-MRCR和LongBench等測評榜單中獲得全球第二名，與第一名只有些微差距。
- **Agentic工具使用**：我們在Agent工具使用場景中使用TAU-Bench測評MiniMax M1。TAU-Bench的原理是模擬動態對話，其中Agent必須使用API工具並同時遵守領域的特定策略指示。按照相關基準進行測試時，MiniMax M1的效能超越在發布時所有其他開源模型。這一成就突顯了 MiniMax M1 在通用 AI Agent應用場景中的技術領導地位和商業潛力。

我們的MiniMax M1模型在發布之際即展現公認性能：在評估大模型智能水平的第三方排行榜「Artificial Analysis智能指數」中，該模型斬獲開源推理模型榜全球第二名，並躋身全球所有大模型前十。

MiniMax M1採用混合型MoE架構，並結合「閃電注意力」機制（線性注意力機制的有效變體，我們認為其能呈現完美的模型性能）。MiniMax M1模型在發布時就擁有全球最長的上下文窗口之一，支持輸入長達一百萬個token的上下文，輸出長度達8萬個tokens。此外，MiniMax M1的「閃電注意力」機制的能大大減少模型推理階段所需的運算資源。以上特性使MiniMax M1特別適合處理需要處理長輸入和深度推理的複雜任務。

除了在綜合評估中的表現外，我們還憑藉兩項關鍵創新顯著降低了MiniMax M1的訓練成本。我們的第一項突破是CISPO (Clipped IS-weight Policy Optimization)，這是一種新穎算法，能顯著提升強化學習的效率，而強化學習是大模型訓練的關鍵組成部分。各項對比測試顯示了CISPO相比行業內其他強化學習算法的領先性。此外，MiniMax M1的「混合注意力」設計，為一種獨特的訓練數據處理方法，本質上可提高強化學習的可擴展性。憑藉以上優勢，我們僅用三周就完成MiniMax M1的完整強化訓練流程，所需成本遠低於多數同行。

MiniMax M1可在我們的開放平台中使用。

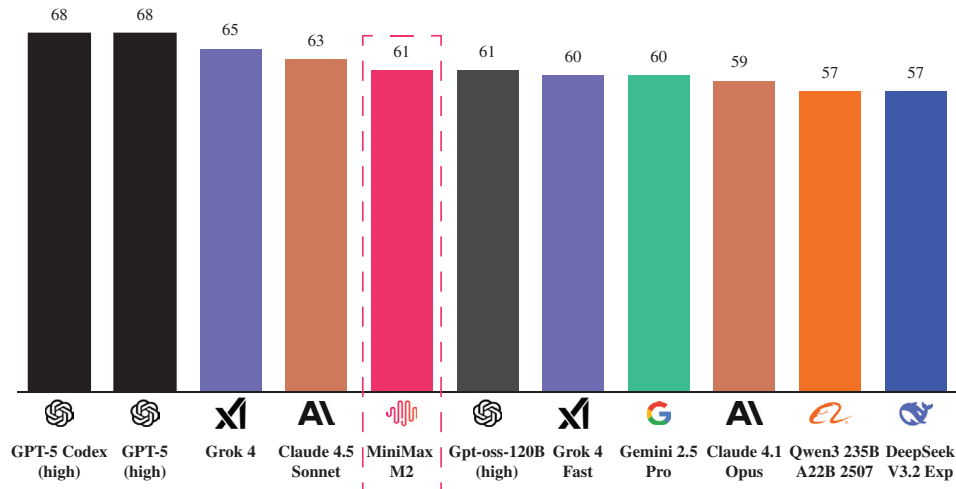
MiniMax M2

於2025年10月，我們推出並開源MiniMax M2，這是我們專為Agent和代碼相關應用設計的最新模型。MiniMax M2通過利用其進一步優化過的MoE架構，以相比於MiniMax M1顯著更低的成本和更快的推理速度提供高性能模型能力，推進我們實現願景。基於優化的激活參數設計，MiniMax M2在智能、速度和成本效益之間實現更佳平衡，就專業和消費者用例為用戶提供高度響應且經濟的AI大模型。我們的MiniMax M2一經發布，便在Artificial Analysis智能指數的開源模型中位列全球第一。

交錯思考：增強可靠的Agentic AI推理

MiniMax M2採用一種稱為「交錯思考」的先進推理框架，該框架將結構化推理和工具執行整合至計劃、行動和反思的連續循環中。該模型不是孤立地先推理而後行動，而是交替進行推理和行動，使每次工具調用的結果為其下一步提供信息。這個過程使模型能夠保持上下文，實時調整其方法，並在複雜的多階段任務（如自主Agent操作和迭代代碼開發）中實現更可靠和可解釋的結果。通過在交互過程中保持一致的推理狀態，交錯思考增強MiniMax M2的穩定性、自我糾正和透明度，並使其能實現可靠的Agent行為這一更廣闊的目標。

Artificial Analysis智能指數¹



附註：

1. 截至2025年11月7日，即MiniMax M2發布後不久，與同行截至同日最新公開發布的模式進行比較。
2. 根據灼識諮詢的資料，Artificial Analysis是一套權威且獨立的AI基準測評，在通用大模型行業中被廣泛認可，用於從大模型用戶的角度評估模型。
3. Artificial Analysis智能指數整合一套全面的評估數據集，以評估語言模型在推理、知識、數學和編程方面的能力，並提供整體模型能力的整體分析，包括一般知識、數學推理和編程能力。根據灼識諮詢的資料，該基準測評套件的設計強調公平性和實際適用性，並使用組成評估數據集的標準實現獨立評估眾多模型。

MiniMax M2亮點

- **智能表現：**根據Artificial Analysis發布的基準測評結果，MiniMax M2在數學、科學、指令遵循、編程和Agent工具使用方面展示出極具競爭力的性能。發布時，其在全球所有開源模型中的Artificial Analysis智能指數中排名第一，反映出其強大的整體認知和推理能力。
- **先進的編程能力：**為端到端開發者工作流而設計，MiniMax M2通過迭代測試和調試協助開發者編寫、修訂和改進代碼。該模型在實際編程環境和多種編程語言中展示出高實用性能，實現了更可靠的軟件開發。

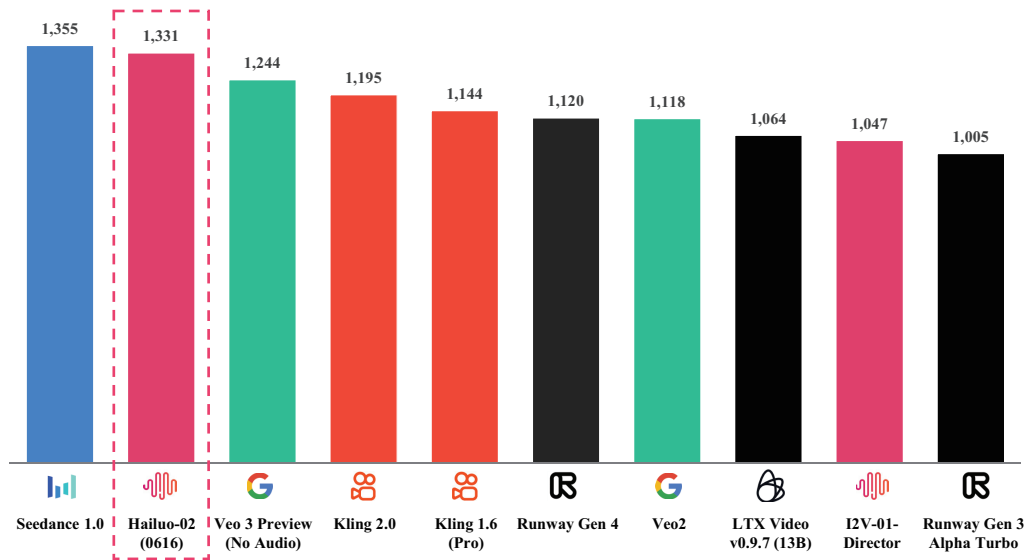
- **Agent能力：**MiniMax M2增強了Agent能力，能夠規劃和執行涉及shell、瀏覽器、搜索和代碼執行的複雜、長程工具鏈。在實際應用中，該模型始終從複雜數據源中識別相關信息，保持可追溯的推理步驟，且在遇到不完整或前後矛盾的輸入時，亦能平滑恢復。該特性支撐了其在自主和半自主Agent系統中的適用性。
- **效率和成本優化：**MiniMax M2採用先進架構，並約有100億個激活參數（合共2,300億個），旨在顯著降低成本提高性能。其高效的結構實現了更快的推理、更低的延遲和更少的計算需求，同時保持高準確性和推理能力。通過持續優化模型架構和推理過程，MiniMax M2在性能、速度和成本之間實現最佳平衡，支持跨多種應用的可擴展部署。模型的API定價約為每百萬輸入token 0.30美元，每百萬輸出token 1.20美元，約為領先海外模型價格的8%，進一步凸顯出其成本優勢和大規模商業採用的可及性。

MiniMax M2可在MiniMax以及開放平台使用。

Hailuo-02：視頻生成模型

我們的視頻生成模型是我們全模態產品系列的關鍵組成部分。通過分析和解讀各種形式的信息輸入，我們的視頻生成模型可以創建匹配給定描述的視頻。這種轉換通過集成計算機視覺技術的算法實現，將文本和圖像等靜態信息轉換為動態視覺效果。我們優先開發視頻生成模型，這使我們有別於主要專注於文本到文本通用大模型的競爭對手。

我們於2024年8月首次推出自主研發的Hailuo-01（又稱Video-01）系列視頻生成模型，隨後在2025年6月推出最新的Hailuo-02視頻生成模型。我們的Hailuo-02模型自發布即成為市場上「同類最佳」的視頻生成模型，並有評估視頻生成模型性能的獨立第三方模型排名佐證。例如，發布時，Hailuo-02在Artificial Analysis 圖片生成視頻測評榜單中位居全球第二。

Arena ELO¹ (圖像生成視頻)

附註：

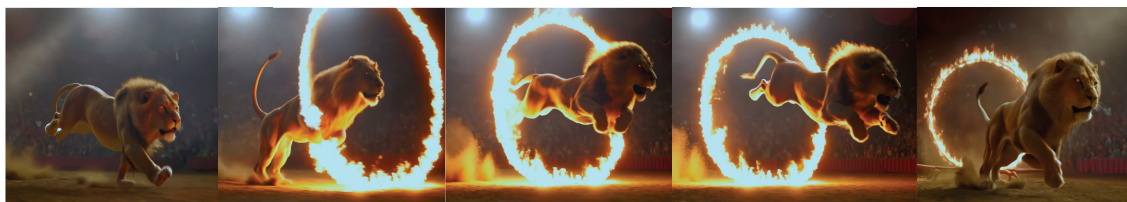
- 截至2025年6月22日（即Hailuo-02發布後不久），與截至同一日期同行最新公開發布的視頻生成模型進行對比。
- 根據灼識諮詢的資料，Artificial Analysis是一套權威且獨立的AI模型測評榜單，在大模型行業獲得廣泛認可，從大模型用戶視角對模型進行評估。
- The Arena ELO評分源自通過Artificial Analysis Video Arena開展的盲測用戶評估。在該評估中，參與者在不知曉每個輸出結果對應模型的情況下，對不同視頻生成模型生成的輸出結果進行對比。根據灼識諮詢的資料，這種基準測試方法被廣泛採用，旨在盡可能地提供對視頻生成模型性能的無偏倚且具可比性的評估。

Hailuo-02亮點

我們開發了Hailuo-02，旨在幫助全球創作者充分釋放想象力、降低創作門檻，並提高可及性。為此，我們的團隊帶領開發一種自主研發的視頻生成架構：Noise-aware Compute Redistribution。這項模型架構在同等參數規模下能將訓練和推理的效率提升2.5倍，使我們能夠在不增加最終用戶成本的情況下提升模型複雜度。因此，我們將Hailuo-02模型的總參數提升到了其前身的三倍。根據用戶對初代Hailuo-01模型系列的反饋，我們還將訓練數據量增加了四倍，同時顯著提高了數據的質量和多樣性。

在架構、擴大的參數以及豐富的數據三者協同之下，模型的能力得到提升，從而具備極高的物理精確度以及生成高度複雜視頻場景的能力：

Prompt：一頭獅子跳過一個燃燒的火圈；鏡頭後退並跟隨



- **原生1080p與視覺質量升級：**Hailuo-02可生成1080p高清視頻，搭配流暢的24幀／秒幀率。
- **精準指令遵循：**憑藉在大模型研究與開發領域的豐富專業知識，我們的Hailuo-02模型在精準執行用戶指令方面同樣表現出色。尤其在處理長文本指令時，該模型展現出突出能力，包括對複雜面部表情渲染、鏡頭運鏡及主體動態動作的處理，確保輸出高質量且視覺效果出眾的成果。為提升用戶體驗，我們開發了「提示詞優化」功能，優化用戶初始提示詞輸入，提升生成視頻輸出的整體美感。
- **複雜物理性能：**Hailuo-02在生成極端複雜的物理交互場景方面具有傑出能力，涵蓋體操、雜技、跳板跳水等領域的高難度動作。不同於其他模型在處理快速複雜運動時易出現扭曲（即「體操問題」），Hailuo-02可確保人物在複雜動作中始終保持形態不變形、動作流暢，生成極為順滑且精準的視頻效果。

最新Hailuo-02模型：Hailuo 2.3

於2025年10月，我們推出Hailuo 2.3，這是我們專有視頻生成模型系列的重大升級，在Hailuo-02的基礎上進一步推進表現力和視覺效果。新模型在人體動作渲染、風格化視覺表達和精細面部動態方面顯著增強，同時在響應複雜動作指令方面實現了更高的精度。

- **物理真實感和動作控制提升。**通過精細的物理模擬和更強的指令遵循能力，Hailuo 2.3以改進的流暢性及連續性再現複雜的身體動作和鏡頭運動。Hailuo 2.3即使在鏡頭動態移動下亦能實現近乎逼真的照明、色調和色彩效果。

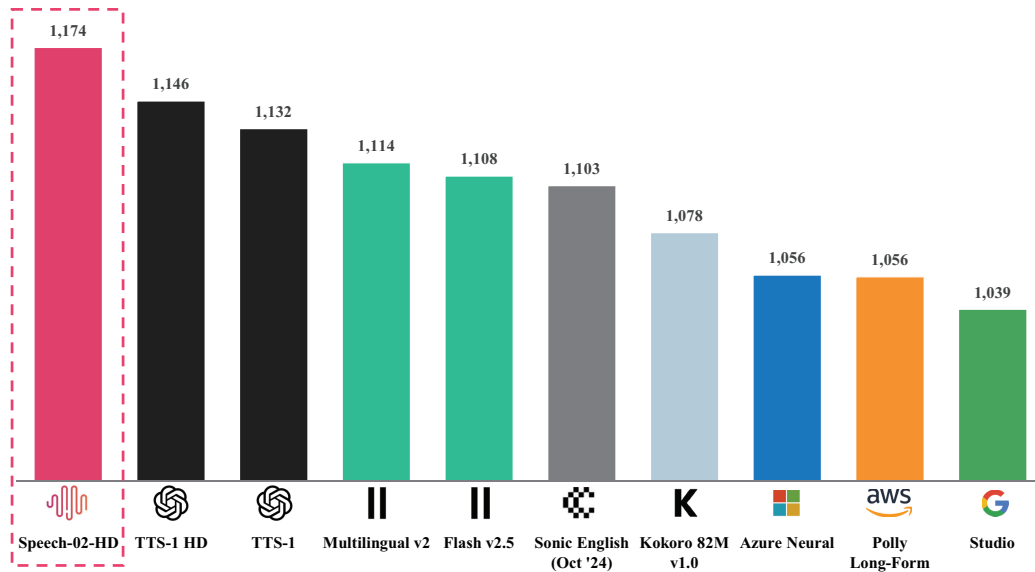
- **更廣泛的藝術和風格化能力。**該模型擴展了對多種視覺風格的支持，包括動畫、插圖、水墨畫圖形，為從娛樂到創意設計的用例提供更生動和穩定的性能。
- **精細的面部和表情建模。**Hailuo 2.3捕捉微妙的人類微表情和情感細微差別，為故事講述、廣告和數字角色創作產生更自然和富有表現力的面部表現。
- **商業效率和生態系統整合。**在大幅提升輸出質量的同時，Hailuo 2.3保持與Hailuo-02相同的定價水平，重新定義了行業成本性能標準。更輕量的變體Hailuo 2.3 Fast能夠以高達約50%的更低批量生產成本實現更快的生成。

Hailuo-02及其前代Hailuo-01系列，為我們的海螺AI應用以及星野／Talkie應用提供技術支持，亦可在我們的開放平台上獲取。

Speech-02：實現高保真、AI語音生成

我們自成立以來一直致力於開發自研文生語音（TTS）技術，將文本輸入生成自然、高質量的語音。我們於2023年11月推出首個Speech-01模型，隨後於2025年4月發布最新的Speech-02模型系列，後者在人工智能語音合成能力上實現了重大飛躍。我們的Speech-02模型系列包含Speech-02-HD和Speech-02-Turbo兩個模型，分別針對高保真度和快速實時處理能力進行了優化。

我們的Speech-02模型系列上市即成為市場頂尖TTS解決方案，這一點由獨立第三方針對語音模型性能的排名結果所證明。例如，為對其性能進行榜單測評，我們將Speech-02模型提交到Artificial Analysis Speech Arena（基於ELO分數對TTS模型進行排名的公共排行榜，得分基於人類對不同語音模型的偏好評判）。其發行後及截至最後實際可行日期，我們的Speech-02-HD模型憑藉其卓越音質在全球極具競爭地位。

Arena ELO¹ (文生語音)

附註:

1. 截至2025年6月22日，即Speech-02發布後不久，與同行截至最新發布的文本語音生成模型進行比較。
2. 根據灼識諮詢的資料，Artificial Analysis是一套權威且獨立的AI基準測評，在通用大模型行業中被廣泛認可，用於從大模型用戶視角對模型就行評估。
3. Arena ELO評分源自用戶通過Artificial Analysis Speech Arena進行的評估。在該評估中，參與者在不知道每個輸出對應的模型的情況下，比較不同文本語音生成模型的音頻輸出。根據灼識諮詢的資料，這種基準測評方法被廣泛採用，旨在盡可能地提供對文本語音模型性能的公正且可比較的評估。

Speech-02亮點

傳統TTS系統依賴發音詞典，它們預先設定的音質參數限制了它們捕捉語境中細微差別的能力，與之不同的是，Speech-02 在高質量的音頻數據上進行了訓練。廣泛的訓練使模型能夠自主識別和再現口音、語音習慣、連音模式、音節省略和語調變化中的細微差別，從而增強流暢性和自然性。

Speech-02模型的核心創新在於可學習說話人的編碼器，無需轉錄即可從參考音頻中提取音色特徵，使MiniMax-Speech能夠生成音色與參考聲高度一致且富有表現力的語音。此外，Flow-VAE技術提升了合成音頻的整體質量。這些技術使 Speech-02

語音合成精細化，逼真地模仿人類語音，在功能表現上可比擬真實語言環境中的母語者，實現深度理解內容語境、動態調節情感語調，並精準複現特定的發音模式及口音特徵。

為確保直觀且高度自適應的語音合成體驗，Speech-02提供了豐富的自定義選項，包括：

- **單詞級音調和停頓控制**：實現精確發音，允許用戶微調語音細微差別，無論是處理繞口令還是多音詞。
- **句級語速調整**：用戶能夠根據自己的偏好調整語音節奏，無論是快速還是有節奏地內容傳遞。
- **多樣化聲音選擇**：提供超過100種聲音模板，允許用戶選擇或混合音調，創造多種風格，確保在各個用例中實現最佳靈活性。

我們的Speech-02模型擁有多語言能力，全面支持全球廣泛使用的語言。我們的使命是打破語言障礙，構建真正通用的AI模型。支持的語言包括中文、粵語、英語、西班牙語、法語、德語、葡萄牙語、意大利語、日語、韓語及其他語音。

我們的語音模型為MiniMax語音、Talkie／星野應用程序提供支持，為我們應用生態系統中的用戶提供下一代文生語音能力，適用於各種創意和專業用途。Speech 02也可在我們的開放平台上獲得。

最新Speech-02模型：Speech 2.6

在Speech-02模型的基礎上，我們於2025年10月相繼推出Speech-2.6，標誌著多語言能力、音色真實感和響應延遲方面的升級。增強的Speech-02模型在40多種語言中提供更自然和富有表現力的語音，在發音、節奏和情感語調方面提高了準確性。通過架構優化和流式推理設計，延遲已降低到接近實時水平，為智能語音Agent和實時通信場景提供流暢交互。該模型還支持專業級音頻格式並具備更廣泛的部署靈活性，使開發者和企業能夠為虛擬助手、有聲讀物以及全球範圍內的創意應用打造逼真且具備上下文感知的語音體驗。

其他模型：音樂生成與圖像生成

Music-02

MiniMax Music 2.0發布於2025年10月，是我們最新一代音樂生成模型，專為音樂創作、伴奏和背景音頻生成而設計。

Music 2.0使用戶能夠通過自然語言提示指定音樂風格、人聲音色及樂器設置。其支持流行、爵士、搖滾及民謠等多種演唱風格及流派，允許用戶對樂器層進行基本控制，從而實現更豐富的編曲。該模型還提升了整體音頻質量，使人聲質感更加自然，樂器之間的空間平衡也更出色。

Music 2.0已在我們的MiniMax Audio平台及開放平台上線，為用戶、開發者和企業提供易於使用的基於AI的音樂創作工具。

Image-01

作為視頻生成模型的補充，我們的Image-01模型支持通過文本提示詞生成電影級畫質圖像，具備角色造型設計及創意構圖等能力。依托與其他模型協同研發的技術，Image-01實現了從提示詞到圖像的高保真轉換，可最大程度減少畫面扭曲並保留藝術創作意圖。我們於2023年4月發布Image-01。

Image-01模型目前集成於海螺AI及Talkie／星野生態，並已在開放平台上線。

我們的AI原生產品

依托全模態大模型組合，我們提供AI原生產品與服務，以AI技術賦能全球個人用戶及企業。我們的商業模式覆蓋消費者訂閱、基於tokens的應用內購買、在線營銷服務及API商業化變現。

我們的AI原生產品的演變根植於大模型的進步。通過不斷升級現有大模型並開發新大模型，我們能夠設計和創建AI原生產品，提升用戶體驗。

根據灼識諮詢的數據，目前我們在亞太地區是唯一一家pureplay的大模型公司，能提供多樣化的AI原生產品組合，具有全球影響力。這一認可彰顯了我們在多個平台上提供大模型的專業性，使我們能夠向全球用戶提供高質量、可擴展的AI工具。

下表概述我們的主要產品：

產品名稱	目標用戶	核心底層模型	中國發佈日期	全球發佈日期	主要用例	盈利模式
MiniMax	個人(B2C)	文本、視頻、語音和音樂 ¹	MiniMax Chat 應用程序： 2025年3月 MiniMax Chat 網站： 2025年3月 MiniMax Agent 網站： 2025年6月	MiniMax Chat 應用程序： 2025年3月 MiniMax Chat 網站： 2025年3月 MiniMax Agent 網站： 2025年6月	智能Agent 應用程序	免費增值、訂閱、 基於token的應用內購買
海螺AI	個人(B2C)	視頻	網站：2024年8月 應用程序：2025年3月	網站：2024年8月 應用程序：2025年3月	領先的視頻生成 平台	免費增值、訂閱、 基於token的應用內購買
MiniMax語音	個人(B2C)	語音和音樂	網站：2025年5月	網站：2025年3月	音頻生成工具	免費增值、訂閱、 基於token的應用內購買
Talkie／星野	個人(B2C)	文本、視頻、語音和音樂	應用程序：2023年9月 (星野)	應用程序：2023年6月 網站：2023年12月 (Talkie)	全模態 交互平台	免費增值、訂閱、 在線營銷服務、應用內購買
開放平台	企業(B2B) 及開發者	文本、視頻、語音和音樂	2023年5月 (首個中國客戶簽約)	2024年9月 (首個海外客戶簽約)	API平台	免費增值、基於token 的API計費、訂閱 (代碼方案)、企業許可

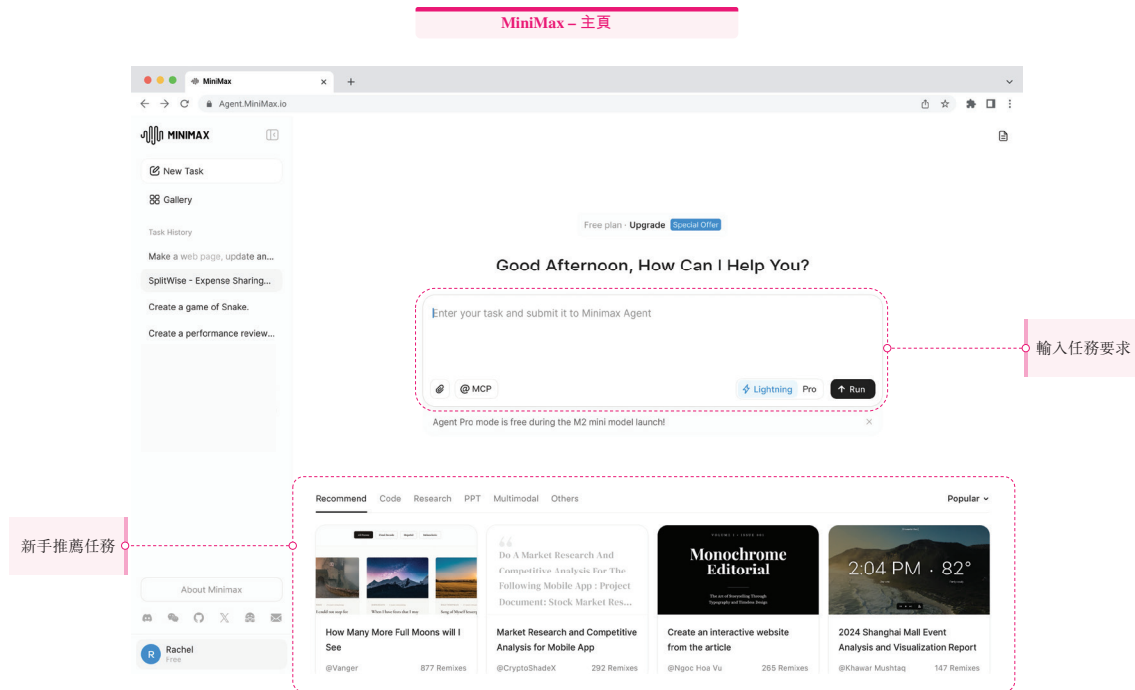
附註：

¹ MiniMax Agent 協調我們MiniMax App中的一系列工具（包括我們自身的底層模型及第三方模型與資源），以達成用戶定義目標。

MiniMax：智能Agent應用程序

MiniMax是我們的智能AI agent應用程序，旨在通過自然語言指令自主執行各種任務。在我們的基礎模型支持下，MiniMax Agent能夠在統一的工作空間內規劃、推理並執行複雜的操作，例如代碼、研究、文檔撰寫和演示文稿製作。

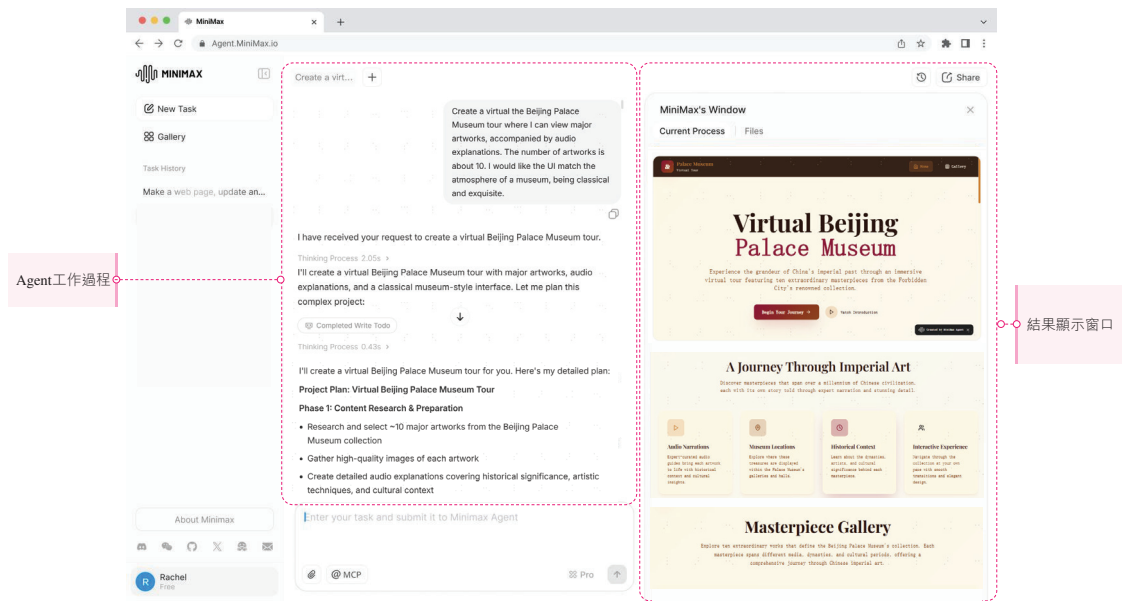
在我們的 MiniMax 應用程序中，用戶可以調用 MiniMax Agent。MiniMax Agent 是我們於2025年6月正式推出的自研通用Agent。憑藉多種大模型，其旨在處理各種複雜且長程的任務。MiniMax Agent能夠進行多步驟規劃，從而設計智能解決方案，靈活地分解任務需求，並執行多個子任務，以多種格式提供集成的最終結果。MiniMax Agent通過自動選擇和協調工具（如文檔檢索、基於網絡的地圖查詢和代碼執行）來進行多步操作。任務按有序的順序執行，並在結果窗口中呈現，使用戶能夠查看嵌入文本、代碼和圖像的結構化輸出。



MiniMax 應用程序提供(i)閃電模式，用於基礎對話、搜索和輕量級代碼任務；(ii)專業模式，針對開發、研究、報告生成及網頁設計等複雜的長程任務進行優化。用戶通過網頁界面與MiniMax Agent交互，分配任務(如制定旅行計劃)。隨後，MiniMax Agent 將進行自驅式推理過程，並自動將目標分解為結構化的步驟，選擇並協調合適的工具，例如網絡搜索、地圖或代碼執行，並在任務窗格中呈現中間和最終輸出。

MiniMax Agent亦支持通過輸入界面調用集成工具，用戶可在制定任務時直接訪問一系列內置及第三方服務。內置集成包含谷歌地圖(用於位置查詢)和MiniMax MCP協議(通過插件市場擴展MiniMax Agent的功能)。用戶可通過MCP市場可激活Slack、Notion、GitHub、Figma及MySQL Server等第三方工具。激活後，這些服務可在執行任務過程中支持項目跟蹤、API調用和外部數據提取，從而實現協作與跨平台功能。

這種端到端能力使用戶不僅能執行自動化的研究或編程任務，還能部署和預覽交互式網站(如粉絲站點、學習工具及儀表板)，無需手動編寫代碼或配置託管服務。任務結果按照執行步驟有序更新，從任務規劃、執行到輸出都清晰可追溯。



MiniMax Agent支持廣泛的跨行業與個人生產力應用場景，包括行業研究與競爭分析、軟件與網頁開發、行程與路線規劃、代碼執行與數據處理。

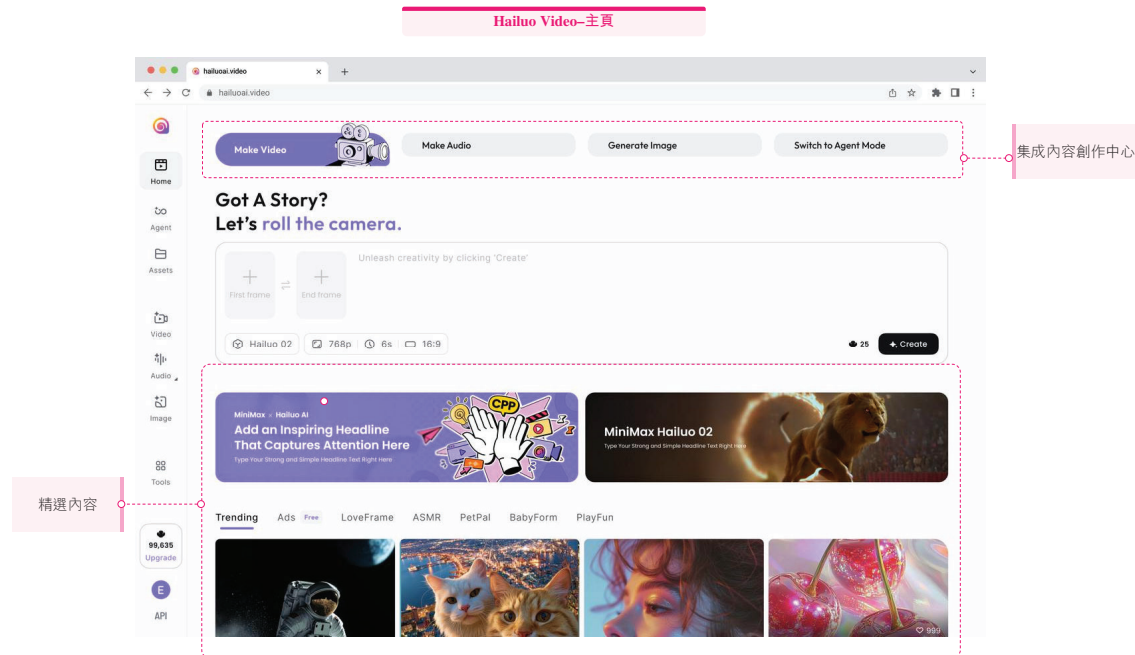
MiniMax Agent內置安全保護機制，促進負責任的使用並保護用戶。按照設置，它會主動拒絕協助涉及非法活動、欺詐或不良行為的任務。當提交此類提示時，Agent會明確拒絕響應，並明確解釋無法滿足該請求。

此外，所有工具的使用和輸出生成都以透明的執行軌跡呈現。針對違規或模糊的內容，系統會顯示拒絕消息並暫停任務執行，從而強化合規性。每個任務均獨立處理並全程顯示文件引用依據、決策步驟及輸出結果，確保實驗安全性與工作流程可追溯性。

MiniMax Agent採用分級按月付費模式，其中「Basic」計劃每月19.0美元，「Pro」計劃每月69.0美元。這些高級訂閱包括高峰時段優先訪問和新功能測試的提前使用權等特殊功能。此外，用戶還可以以39美元的價格購買5,000個積分，這些積分可以用於通過MiniMax Agent執行附加任務。此外，MiniMax Agent還提供團隊計劃，用戶每月每席收費15美元，各團隊共享每月積分池及增強功能。

海螺AI：領先的視頻生成平台

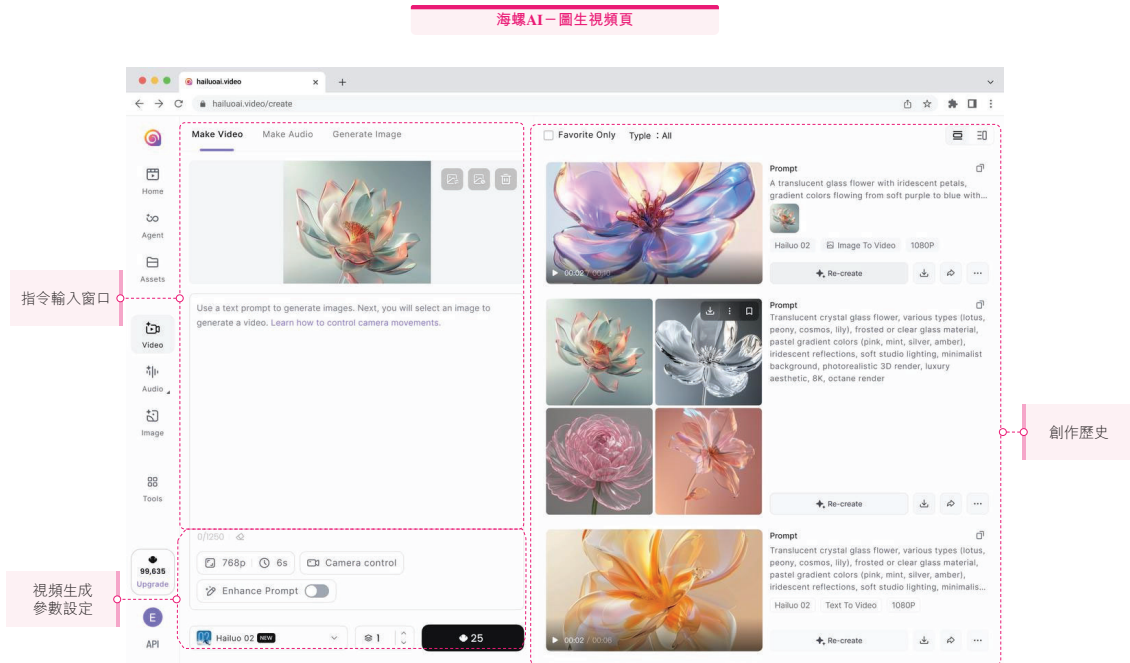
海螺AI是我們的旗艦視頻生成平台，有網頁版和移動應用兩種版本，專門提供實時高清視頻和圖片生成功能。海螺AI服務於創作者、廣告主和日常用戶，提供直觀的工具，能通過文本和圖像輸入，創作出視覺衝擊力十足的內容和電影級視頻。



海螺AI將我們多個自研的視頻生成模型整合在統一界面，使用戶可以便利地通過多種輸入方式製作視頻。海螺AI用戶可以製作6至10秒視頻，對於訂閱用戶，分辨率最高可達到1080p。

海螺AI的用戶可以利用我們的視頻生成模型創作高保真、高質量和準確遵循指令的內容。對於專業級項目，海螺AI模型提供先進的鏡頭移動控制，模擬電影導演技巧。此外，海螺AI還可以以優秀的角色表現力為用戶上傳的圖片添加動畫效果，這一模型是為了將靜態圖片變成生動的視頻而專門研發。

海螺AI為內容創作人、廣告主以及追求生動多媒體敘事工具的日常用戶提供了創作環境。用戶可以在平台界面輸入自然語言指令，而且有多個預設主題可供選擇。用戶可以通過調整幀率、鏡頭處理、運動動態以及光照條件來獲得更精細的結果。此外，通過主體參考功能，用戶可以從之前生成的某一幀中選擇一個角色，以便在後續場景中保持一致的外觀和人物特性。

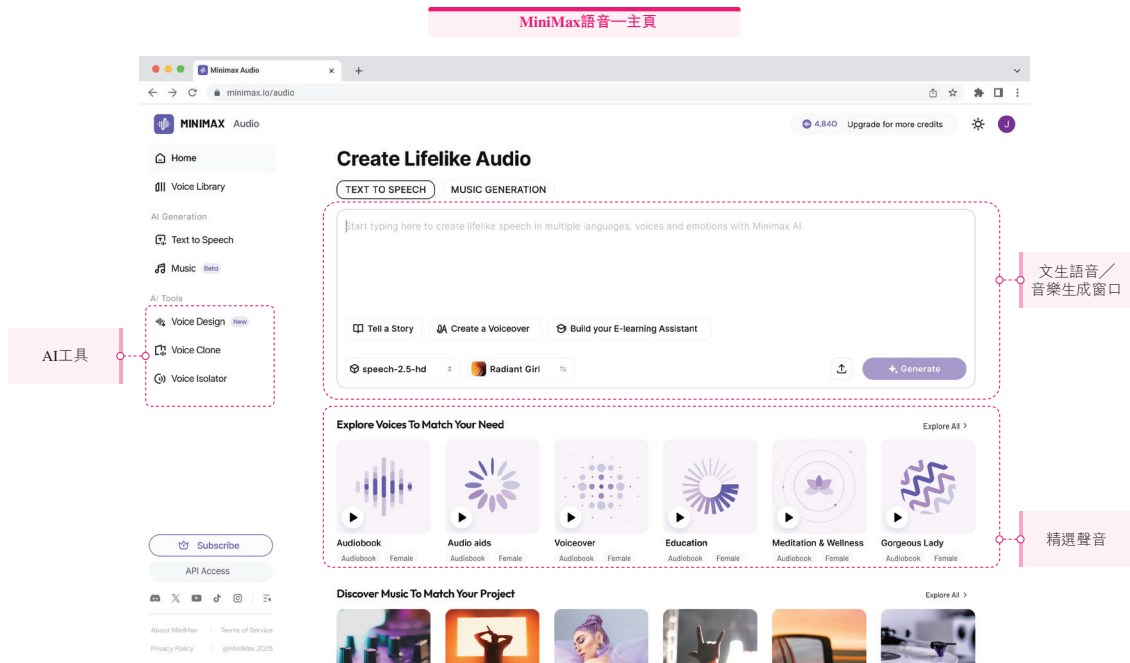


用戶可重新渲染或重新創建選定的場景，實現迭代微調。平台還提供「發現」功能，能夠提供精選內容。

海螺AI採用分級訂閱收費模式，起步的「基礎」計劃每月9.99美元，最高級的「至臻」計劃每月199.99美元。高級訂閱解鎖更多功能，包括1080p分辨率輸出、無水印輸出以及優先訪問新功能。除了訂閱計劃，用戶還可以在我們的海螺AI中購買充值積分。

MiniMax語音：高級音頻生成工具

MiniMax語音是我們的音頻生成工具，旨在為用戶提供高保真語音及音樂生成功能。MiniMax語音可通過網頁訪問，集成了我們的Speech-02模型，支持交互式音頻生成。在MiniMax語音平台，用戶也可以通過自由地輸入各種語言，使用Speech-02模型生成語音，我們提供精選預設音色庫（含不同情緒與風格音色）、音調語速調節、管理音色及生成語音輸出預覽／導出功能。



MiniMax 語音基於Speech-02模型的語音合成技術，支持將文本輸入轉換為多語言的逼真人聲。用戶可通過在該平台上傳本地文件或黏貼網頁鏈接將文檔、網站及電子書等各類文本轉化成他們喜歡的聲音，實現便捷的音頻內容生成。

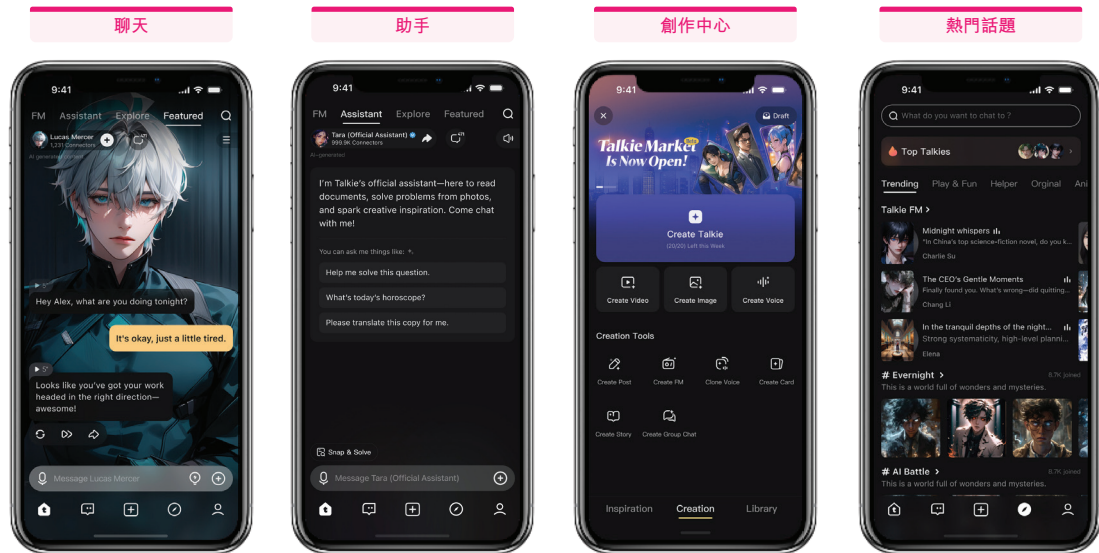
憑藉我們在模型架構上的進步，MiniMax 語音的一大關鍵特性在於其長文本處理能力，支持單次輸入最高10,000,000字符或50MB文檔，異步生成語音，無需在合成前手動分割長文本，這大幅簡化了有聲讀物及播客創作流程。

MiniMax 語音採用積分消費的商業化策略，每百萬積分收費50.0美元。此外，用戶還可以從每月5.0美元的「基礎」計劃至每月99.0美元的「專業」計劃中選擇分級的月度訂閱計劃。這些高級訂閱計劃提供諸多優勢，例如加速語音生成、生成具有特定情緒和語言的語音，以及訪問100多種音色擴展庫。此外，MiniMax 語音的月費用戶還可擁有生成音頻的商業使用許可。

Talkie／星野：AI全模態交互平台

Talkie（面向國際市場）與星野（面向中國本土市場）是AI原生全模態交互平台，專注於實時人機交互體驗。Talkie／星野支持用戶與具備記憶、情緒及動態個性的虛擬場景和角色進行共創、定制及互動。根據灼識諮詢的數據，在截至2025年9月30日

止九個月內，Talkie／星野在全球大模型應用中平均每日使用時間排名前五，用戶每天平均花費超過70分鐘在這些應用上。



Talkie／星野的每位用戶都可以通過上傳參考圖或輸入文字描述來設計自己的智能體，自定義智能體外觀、性格特徵和語音風格。這些角色記住與用戶的對話，保持一致性並建立連接。用戶可以通過我們自主研發的大模型與智能體互動。這些智能體可以進行逼真的對話、通過語調表達情緒，並記住之前的互動內容。該平台通過支持多語言語音及可自定義的頭像等功能，實現了廣泛的個性化定制。此外，Talkie／星野支持「混搭」，用戶可以根據現有模板或智能體生成衍生智能體。這造就了一個高度活躍的創意平台，用戶創造的智能體超過數千萬個。

用戶通過文本或語音進行連續、多輪對話與智能體互動。該应用程序支持實時切換多種對話模式，包括了全語音交互功能，允許用戶直接與智能體對話，並聆聽其以自然、富有感染力的語音合成的回覆。除了自由聊天外，用戶還可以與智能體互動，參與腳本式或主題式的「故事」，這些故事是半引導式敘事。這些故事可以由用戶創作，也可以取材於熱門的模板，支持結構化敘事和開放式對話。

平台包含一系列安全保障措施，旨在促進負責任的使用，並遵守其使用地司法管轄區的平台法規。系統會在長時間會話期間定期顯示提醒提示，幫助用戶意識到他們正在與AI而非人類互動。

為進一步符合數字環境中的未成年人保護監管要求，Talkie和星野都推出了青少年模式，對未成年用戶實施更嚴格的控制。激活後，根據針對未成年用戶的夜間模式，應用程序在晚上10:00至早上6:00之間無法訪問。在青少年模式下，若干創作功能也會被禁用，並且無法搜索、創建、編輯或分享智能體。這些限制旨在減少屏幕使用時間，體現了我們對負責任的AI互動和國家合規標準的承諾。

Talkie／星野平台的盈利模式基于涵蓋在線營銷服務、訂閱服務和應用內購買的各種模式。用戶可以購買應用內積分，用於購買應用內物品。此外，包月會員訂閱提供增值服務，例如更多的回覆重新生成次數，增強的對話記憶以及更快的回覆速度。

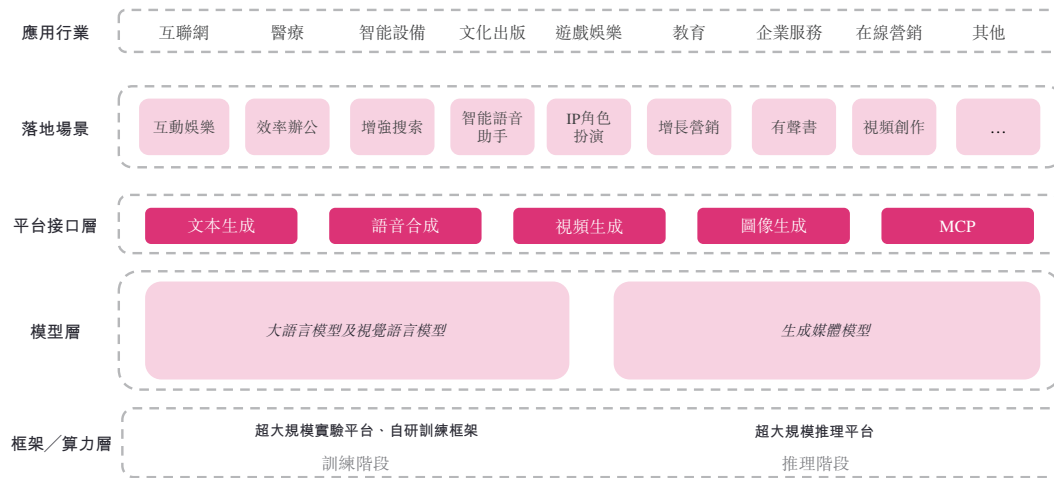
此外，我們通過Talkie產生在線營銷服務收入，包括整合營銷和推廣服務。與其他主流移動應用開發者類似，我們採用廣告模式，在免費用戶使用應用期間向其展示廣告。有關廣告可能以應用內橫幅、插頁或短視頻片段的形式出現，可能將用戶重新定向到第三方應用程序、網站或產品頁面。我們的廣告客戶主要為尋求向Talkie用戶推廣其應用程序、遊戲或數字產品的第三方案案化廣告平台及其開發者。就該等線上營銷服務而言，我們按效果向第三方廣告平台收費，以每千次eCPM計算，即第三方廣告平台為一千次廣告展示所產生的成本。適用費率通過第三方平台上廣告主之間的實時競價機制確定，eCPM為動態費率一般介於約2美元至10美元。廣告活動通過我們的內部廣告管理界面整合至Talkie應用中，使我們能夠控制廣告投放頻率和格式，以平衡變現和用戶體驗。與其他移動應用開發者的普遍做法一致，廣告僅向免費服務層級的用戶展示，而高級訂閱用戶享受無廣告體驗。這種方法使我們能夠在不實質性破壞用戶參與度或留存率的情況下將用戶流量變現。廣告客戶可以通過我們的活動管理系統自定義投放和定位。

對於我們運營的其他AI原生產品，我們尚未擴大基於廣告的變現，因為這種變現模式可能會對用戶體驗和參與度產生不利影響。我們僅在成本效益分析（就用戶體驗、參與度和收入貢獻而言）明顯為正的情況下採用應用內廣告。

於2024年及截至2025年9月30日止九個月，在線營銷服務產生的收入分別為14.6百萬美元及11.0百萬美元。該變現策略在維持高月活用戶的免費增值模式的同時，成功實現了收入來源的多元化。

開放平台

我們的開放平台為全球企業客戶提供可擴展、可定制的AI服務。企業及開發者客戶可通過公共API服務與雲SDK接入本公司的通用大模型套件並將我們的通用大模型集成至自有產品和服務，無需獨立開發通用大模型。按日均token量計算，它是全球最大的面向企業的開放平台之一且已達超過100,000名企業客戶及開發者（包括眾多知名企業客戶）。得益於開放平台具有競爭力的性價比以及全模態產品組合，產品的國際採用率迅速提升。該平台每天處理數十億token，並為智能設備、文旅、醫療健康、金融和互聯網服務等領域的重要場景提供支持。



我們的開放平台提供多種產品化API，覆蓋所有大模型並提供額外功能：

- **文本API：**支持聊天補全及用於異步處理的批量文本API請求。該API接入MiniMax M1和MiniMax M2等語言模型，支持實時高速響應與長上下文處理能力。
- **語音API：**由Speech-02系列驅動，提供文生語音、語音設計及指定語音刪除等功能。
- **視頻API：**將文本或圖像轉換為AI生成視頻，支持最高1080p分辨率、主體感知的電影級構圖及場景轉場。該API接入Hailuo-02和Hailuo-01系列等視頻生成模型。
- **音樂與圖像生成API：**允許用戶基於提示詞或上傳參考素材創建風格化圖像或音樂，支持個性化創作工作流。

- **MCP (模型上下文協議) API**：標準化編排協議，支持第三方工具與服務調用我們的自研大模型。通過兼容MCP的插件，開發者可創建結合大模型的Agentic任務流，以執行各類任務。

開放平台的收入主要通過基於使用量計費的定價模式產生，按「token」(文本單位)、「視頻片段」(視頻單位)或「字符」(音頻單位)對輸入收費。訂閱計劃提供不同費用的方案，從可用於測試的入門方案到提供高級功能的高級方案。為了進一步擴大開發者的使用率，我們於2025年11月推出MiniMax M2編程套餐，提供為編程和軟件開發場景設計的分級訂閱計劃。該套餐允許個人開發者通過統一的API接口方便地訪問我們的通用大模型能力(包括MiniMax M2)，而無需獨立搭建基礎設施。編程套餐完全整合至我們的開放平台中，旨在鼓勵個人和機構開發者進行實驗、原型設計和小規模部署。它補充了我們開放平台的企業訂閱框架，支持我們培育充滿活力和全球互聯的開發者生態系統的戰略。我們還為企業客戶提供其他基於人工智能的企業服務，主要包括根據企業需求定制的安排以及授權交付成果。對於安排專屬資源，我們與企業客戶合作設立滿足其需求的專屬推理資源池，從而幫助確保模型推理性能穩定性及可預測性。對於授權交付成果，我們向客戶許可我們的基礎模型，使客戶能夠在自身系統中部署及運行該等模型。

我們的開放平台展出強大的商業化能力與用戶對我們提供的模型的高度黏性。我們在開放平台上的付費用戶數量呈現同比增長(付費用戶的定義為單個用戶消費的API調用價值不低於50美元(或其等值的其他貨幣))，由截至2024年9月30日止九個月的約400家增至2025年同期的約2,500家。

為提升用戶體驗及改善我們的產品，用戶向我們及／或我們的關聯公司授予嚴格在適用法律範圍內的有限許可使用該等內容。該許可可在必要時包括再許可或轉許可的權利。它使我們能夠僅將內容用於合法目的，包括：(i)產品和服務的改進與優化；以及(ii)品牌推廣和合法的市場營銷活動。

我們的核心技術：關鍵技術亮點

模型算法創新亮點

MoE架構

為應對當時AI模型架構的局限性，我們於2023年實施一項戰略舉措，加速開發利用混合專家（「**MoE**」）架構的模型。我們之所以選擇**MoE**架構，是因為它已被證明相比傳統模型架構具有規模與運行效率優勢。與傳統的「密集」模型架構（針對每個輸入均激活所有專家／參數）不同，**MoE**架構的特點在於包含多個「專家」子網絡及門控機制，該機制可將每個token動態路由至其中一小部分專家。這種方法使模型的總參數數量能夠大幅擴展，而無需按比例增加計算成本。因此，**MoE**模型能夠在保持每個處理標記的計算需求和推理成本顯著更低的同時，實現更大規模密集型模型的性能。這一戰略的重要里程碑是我們於2024年1月推出的**abab 6.0**模型，根據灼識諮詢的資料，該模型是亞洲首個採用混合專家(**MoE**)架構的商業化文本模型。

線性注意力

憑藉在AI模型架構的專業知識，我們認識到傳統的大語言模型在處理長序列輸入時，其核心注意力機制存在固有的計算瓶頸。傳統機制的計算和內存成本與輸入長度呈二次方增長，這使得其對於需要長上下文的任務（例如全面的文檔分析、大規模軟件開發輔助或一次性從大量示例中學習）而言成本過高且效率低下。這種可擴展性挑戰是限制當前大模型應用於更複雜場景的關鍵障礙。

我們通過開發專有的「線性注意力」機製成功攻克這一挑戰，實現了人工智能技術的重大進步，尤其是在大語言模型領域。傳統Transformer架構隨著輸入長度的增加會出現性能衰減和計算成本不斷攀升。相比之下，我們的線性注意力機制算法能夠高效處理多達四百萬個tokens的上下文，顯著超越了通常只能處理數十萬tokens的傳統架構。

我們線性注意力機制的核心優勢在於其計算效率。通過簡化計算，其降低了內存佔用和計算開銷，從而提升了模型的推理速度和吞吐量。因此，這種效率的提升意味著我們不僅能夠處理極長的上下文任務，還能以具競爭力的性價比為客戶提

供強大的AI能力。第三方測評榜單證明了我們模型的效果，我們的模型在AIME、LiveCodeBench、SWE-bench、TAU-bench和OpenAI-MRCR等廣泛認可的測試中持續排名全球頂級模型之列。

CISPO

CISPO是一種強化學習算法，旨在提升大模型訓練過程的穩定性，加快其收斂——大模型達到最佳性能的點。傳統上，大模型採用「裁剪」技術，通過去除在模型訓練過程中引發不穩定性的token來穩定模型訓練。然而，這個過程可能在無意中丟棄有價值的學習信號。CISPO的創新之處在於「裁剪」重要性抽樣權值（表示數據重要性的分數）。這確保所有數據，即使是次要元素，都有助於核心學習機制。這項技術防止了關鍵學習信號的丟失，從而培育出一個更可靠的大模型訓練過程。

CISPO的效率在於其能夠實現與GRPO和DAPO等現有算法相當的性能，而在現實世界測試中，它只需要約一半的訓練迭代（或模型學習周期）。這一創新對於開發大模型訓練過程具有實際意義，減少了與此過程相關的所需計算資源和時間。

我們的AI基礎設施

我們自成立之初即建立了內部基礎設施團隊，並開始開發自主研發的AI基礎設施。我們自主研發的訓練及推理框架通過實驗和優化策略、強大的並行和可擴展能力以及自動化的運維支持，支持全面靈活的模型訓練和推理。我們不僅擁有技術優勢，更確保每項訓練及推理任務都能在穩定的環境中執行，從而最大化投資回報率。我們的框架不僅在當前擁有優勢，也為我們大模型產品的未來擴展和升級奠定了堅實的基礎。以下是我們自主研發的AI基礎設施的主要亮點：

高效訓練和推理框架

我們的訓練和推理框架是我們技術能力的基石，旨在優化計算堆棧各個層面的大模型性能。在算子層面，即構成模型訓練和推理算法的原子計算構建塊，我們進行了深度優化，顯著提升了計算效率、降低了延遲並提高了計算資源的利用率。我們的訓練和推理框架採用先進的並行策略、多級鍵值緩存和分布式專家並行推理架構。這些措施共同構建了一個穩定、高性能的模型訓練和推理環境，專為我們的大模型量身定制。

統一訓練與推理計算資源

最大化大規模計算集群（即專為支持訓練和推理工作負載而設計的大型互聯計算資源）的利用率－需要打破不同工作負載之間的壁壘。我們的「統一訓練與推理計算資源」策略能夠動態分配資源，用於從低優先級的數據處理任務到高優先級的訓練和推理任務。

我們實施一個智能調度系統，該系統可持續監控計算集群和工作負載需求，並將數據處理或模型評估等離線作業視為可搶佔的次要任務。當要處理最優先的訓練或推理作業時，調度程序可自動暫停這些離線任務，收回其資源，並實時將其重新分配至最優先作業。這種以動態搶佔為基礎的方式確保對於時間敏感、面向用戶的活動可獲得所需的計算資源，同時潛在的可調度資源缺口則由次要任務填補。這種動態方式有效填補閒置資源的缺失，使我們能夠提高計算資源的使用率，同時又不影響計算集群的穩定性。

跨集群負載均衡

我們採用先進的多計算集群構建和管理方法，包括有效的資源切換方法，確保模型推理過程順暢。為確保高可用性並支持大規模部署，我們的基礎設施專為多集群擴展而設計。我們通過實施一套與實時負載計算和反饋回路相結合的自適應策略系統，克服了跨集群負載平衡和狀態同步的固有挑戰。此方法能在多個集群之間實現智能、動態切換和資源分配，確保企業級AI應用所需的高可用性、容錯性和靈活的資源擴展。

我們的組織和人員

我們獨特的組織架構推動了我們的可擴展性，助力研發工作的快速推進和高頻迭代。自創立以來，我們營造賦能型文化，各層級員工均能各展所長。我們推崇以第一性原理思維踐行跨領域創新，致力於實現非凡成果。在我們富有遠見的創始人及首席執行官閔俊傑博士的引領下，我們始終站在技術前沿，推動AI從研究向應用轉化。

我們扁平靈活的組織結構

我們有意保持著扁平靈活的組織架構，在首席執行官以下設立不超過三層職級，團隊架構圍繞基於項目的任務，而不是嚴格的部門劃分。我們認為，這種組織結構能夠實現更快的決策制定和智能大模型的迭代。除部門主管外，我們的團隊未設置正式的職位等級，促進了部門內部和跨部門的協作，並且消除了冗餘的匯報關係。

我們的文化和招聘慣例

我們通過包容的環境來促進研究和創造力，重視多樣化貢獻和持續改進。我們鼓勵個人在最初的角色與職責之外進行探索，積極支持他們擴展技能組合，主動應對更廣泛和更多元的挑戰。我們鼓勵同事盡早把握機會，並在他們展現自身能力時賦予他們真正的權限；許多大學畢業就加入的人才現已在帶領關鍵研發項目。

我們研究與開發團隊成員的平均年齡不足30歲，這充分體現了我們注重為有能力和幹勁的人提供機會，促進團隊和個人的快速發展。

一般資料

截至2025年9月30日，我們僱傭合共385名全職員工。我們團隊的大部分人員從事研發活動。下表載列截至2025年9月30日按職能劃分的員工明細。

職能	員工人數
研發	284
管理及一般行政	60
銷售及營銷	41
總計	385

我們的絕大部分員工均位於中國。我們與員工保持良好的工作關係，且未曾發生任何重大勞務糾紛。

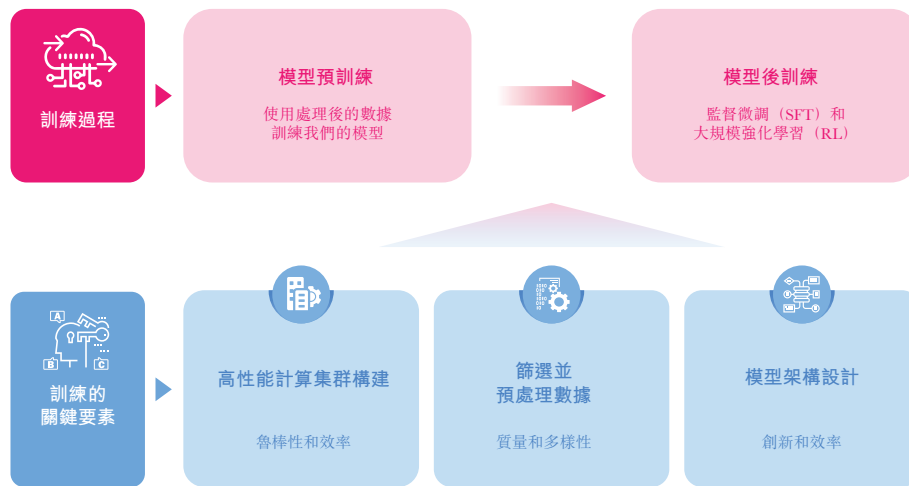
根據中國法律法規的要求，我們參與由當地市政府及省政府組織的各種員工社會保障計劃，包括養老保險、生育保險、失業保險、工傷保險、醫療保險及住房公積金。

我們與高級職員及全職員工訂立涵蓋保密、不競爭、知識產權、僱傭期限及商業道德的標準僱傭合同及協議。該等合同通常包括在其受僱期間及受僱結束後最長兩年內有效的不競爭條款，以及在其受僱期間及受僱結束後有效的保密條款。

我們提供全面的入職培訓、持續培訓計劃及輔導支持，以促進員工發展。我們的薪酬結構（包括股權激勵）具有競爭力，旨在吸引及挽留頂尖人才。我們定期組織內部知識分享會，邀請員工討論行業趨勢、產品及技術，以提升團隊的專業技能及知識基礎。

研發

模型訓練概覽



我們的大模型開發採用多階段流程，旨在最大限度地提高性能、效率和可擴展性。

- **高性能計算集群構建**：我們從初期即主導研發了多個高性能計算集群，其中集成了我們自研訓練框架和模型訓練策略。該計算集群使我們可以訓練各種模態的大模型。
- **數據組織和預處理**：模型訓練過程始於對來自廣泛領域的海量數據的組織。在使用之前，所有數據都要經過嚴格的預處理流程，以確保質量和多樣性。關鍵步驟包括清理錯誤數據以及選擇高質量的數據進行訓練。我們與第三方提供商合作獲得數據存儲和數據庫服務。

- **模型架構設計：**數據準備就緒後，模型架構設計成為關鍵重點。通過廣泛的實驗和反覆改進，我們設計製作的架構不僅能提供增強的性能，亦能優化訓練和推理效率。我們採用MoE架構，這種架構在提高預測準確性的同時，還通過有效的計算設計提高訓練和推理效率。
- **模型預訓練：**在模型預訓練階段，我們會持續監控和評估模型的性能，使用一整套指標來了解學習進度。其中包括針對獨立驗證集測試模型的泛化能力和各種下游任務能力。我們採用多階段訓練方法，動態調整訓練策略和預處理數據分布，直至達到所需的性能基準為止。這一階段為計算密集型，需要在我們先進的訓練基礎設施支持下處理大量數據。
- **模型後訓練：**預訓練完成後，我們利用精心構建的特定任務數據集，通過對齊技術進一步增強和塑造模型的能力。通過採用監督微調(SFT)和大規模強化學習(RL)等技術，我們釋放了模型的潛在潛力，賦予其新的能力，並提高其在特定任務中的表現。這將大幅提高模型在下游應用中的效率，並對齊人類偏好。
- **模型部署：**完成後，經過充分訓練的模型將部署到我們的計算集群中，在此根據用戶輸入執行一系列生成任務，包括文本、視頻和音頻生成。這些功能被集成至我們的自研產品中，可在多種格式下實現高質量、多模態的輸出。

AI安全性及契合度

我們採用一種全面的方法確保AI安全性及契合度，並將其集成到大模型開發到部署的整個生命週期中。這種多層次的縱深防禦策略旨在增強我們的產品拒絕協助非法或不良任務的能力。通過數據驅動的迭代和人為監督，這些措施的有效性不斷提升，從而增強了我們的大模型及AI原生產品拒絕協助非法或不良任務的能力。

總體而言，我們的AI安全性及對齊措施分以下幾個階段實施：

- **數據處理階段：**我們從源頭將安全性直接嵌入大模型，重點防範不良內容的攝入。用於訓練活動的數據會經過標注、篩選與淨化處理，通過自動化工具結合人工審核的方式識別並移除不良內容。
- **模型訓練階段：**在數據整理完成後，我們開展大規模模型訓練（包括微調與強化學習），以進一步提升模型安全性並使其輸出與人類價值觀對齊。此階段包含對大模型的訓練，使其能夠識別並拒絕不良意圖，具體採用的技術包括：
 - **監督式微調與對齊：**基於經處理的數據集對模型進行微調，其中安全響應被列為優先項。例如，模擬非法活動的提示語會匹配拒絕性回應。對齊數據集還涵蓋多樣化場景，以覆蓋各類潛在不良活動。
 - **強化學習優化：**應用先進的強化學習方法強化安全與對齊行為。具體包括：(i)對大模型生成安全、有幫助的輸出給予獎勵，而對不良輸出予以懲罰；及(ii)在訓練過程中，對不安全生成內容進行採樣並明確拒絕，以此強化大模型的拒絕行為。
- **模型部署階段：**在模型部署階段，我們實施運行時安全防護－這是在產品使用過程中啟動的主動機制，旨在實現AI原生產品實時交互中的安全保障、監控與干預。該階段聚焦動態拒絕機制與持續管理，以處理涉及不良行為的用戶輸入。我們部署的大模型通過分類器掃描輸入內容中的不良意圖（例如，可能涉及非法或不當內容（如涉及危害安全、色情或暴力），或其他違反社會公共秩序及良好道德的內容（如涉及自殘）的提示），並對其進行攔截或引導。類似地，若干輸出亦受到限制。

防止不當或不良輸出和用戶濫用

我們採用技術和管理相結合的方式，防止我們的AI基礎模型或產品生成不當、不良或操縱性內容，並防止用戶從事不良或非法行為。

從模型安全的角度來看，我們保持高水平的投資和研發強度，並在整個模型和產品開發過程中嵌入安全治理要求。在早期階段，我們進行風險識別和評估，管理與不當或不良內容有關的風險，並在模型設計階段引入預防機制，以避免產生不良輸出。

我們已建立結合自動和人工審查的雙重機制，以檢測和處理非法或不良信息，從而防止不當或不良內容的生成或傳播。在用戶合規方面，我們根據我們的社區規則告知用戶禁止的行為，明確非法使用的處罰，並維護明確的投訴和舉報渠道，並規定響應時間。我們及時處理和回應用戶不當行為和相關報告。

AI安全和道德發展的持續措施

我們已實施一系列技術和行政措施，以確保AI安全和AI倫理發展，並控制相關安全風險。我們旨在通過持續投資和高強度研發開發領先的通用大模型，在模型開發和運營的整個生命週期中納入安全治理要求。

在模型設計階段，我們進行分級風險評估，特別是針對心理健康或自殘等高風險領域，並引入特定的預防機制，以避免可能對用戶造成心理困擾的輸出。在運營期間，我們維護持續監控和干預機制，以實時檢測和篩選潛在不良輸出。系統自動觸發警告、內容重定向或人工審查，並將高風險互動升級至我們的安全團隊進行及時干預。

對於內容審核，我們採用自動化與人工審核雙層機制，並配備一個動態更新的非法和不良信息樣本數據庫，以提升審核效率和準確性。同時，我們通過隨機測試進一步驗證合規性。在用戶協議中，我們明確規定了對非法使用生成式AI服務的處罰措施，並提供有效的投訴和舉報渠道。我們已建立實時內容審核系統，對用戶輸入及模型生成輸出持續依據多層安全框架進行評估。「不良性」根據(i)適用法律法規及監管要求，以及(ii)結合運營經驗、用戶反饋及長期積累的事件複盤數據制定的內部風險分類指引予以識別及劃分。該標準將不良內容界定為包括但不限於非法或違規信息、危害公共安全或社會穩定的內容、色情或暴力內容，或涉及自殘或其他違背公序良俗的行為。

基於我們安全架構的設計、內容審核機制及基準方法，董事認為所採取的措施充分且有效，並符合行業標準，原因包括：(i)具備可攔截潛在不良內容的自動化監控工具；(ii)不良性標準源自適用法律法規、監管指引及內部經驗；(iii)設有由專責人員支持的結構化的升級和上報機制；及(iv)通過表現評估及用戶反饋持續改進分類器及風險閾值。

此外，我們已建立定期的模型安全評估和改進機制。通過持續監控系統在實際應用中的性能，我們定期分析不當輸出率、用戶反饋和人工審查結果，以定量評估和增強我們保障措施的有效性。

我們的研究與開發團隊

截至2025年9月30日，我們建立了一支由284名成員組成的研究與開發團隊，約佔我們員工總數的73.8%。我們的研究與開發團隊分為專注於文本、視頻、音頻模型、AI基礎設施（訓練及推理）及產品開發的專業小組。我們的核心研究與開發團隊由來自微軟、Google、Meta、阿里巴巴、字節跳動及DeepSeek等全球人工智能領先企業的專家組成。下表載列我們研究與開發團隊核心成員的簡介：

核心研究與開發 團隊成員	背景

閻俊傑博士.....	作為研究與開發團隊的領導者兼首席執行官，閻俊傑博士為我們帶來逾十年的研究與開發經驗，對本公司的成功至關重要，並對本公司的創立及發展負有重要責任。憑藉深厚的技術洞察力以及對通用人工智能技術的深刻理解及知識，閻博士為MiniMax奠定基礎，且數年來對制定本集團研究與開發及營運的長期戰略至關重要，尤其是在應用及發展MoE及Linear Attention等對於整個行業極為重要的技術創新方面。

核心研究與開發
團隊成員

背景

閔博士於2010年6月獲得東南大學數學學士學位。其隨後於2015年7月獲得中國科學院自動化研究所人工智能領域博士學位，以及於清華大學從事博士後研究。閔博士在頂級會議及期刊上發表了約200篇學術文章，引用次數超過30,000次，獲得了多項獎項及榮譽。閔博士(i)於2020年2月獲授廣東省技術發明獎一等獎；(ii)於2019年10月獲授吳文俊人工智能自然科學獎；(iii)於2019年10月獲授吳文俊人工智能科技進步獎；(iv)於2024年12月獲授2024年上海市東方英才計劃；及(v)於2025年2月獲上海市職稱評審委員會授予正高級職稱，該職稱通常授予在各自技術或專業領域具有傑出成就的人士。

趙鵬宇先生..... 我們的執行董事，大語言模型研究及工程負責人。趙先生自2023年8月起加入本公司，擔任自然語言處理研究員及工程師。彼主要負責大語言模型的研發工作。

核心研究與開發
團隊成員

背景

趙先生分別於2017年7月和2020年7月獲得北京大學計算機科學與技術學士學位和碩士學位。加入本公司前，趙先生於2020年8月至2023年7月在北京葫蘆科技有限公司（一家主要從事流媒體技術研發的公司）擔任研究級軟件開發工程師，主要負責推薦算法。趙先生在算法相關研發方面擁有豐富的經驗，並發表了多篇涵蓋神經網絡、強化學習等領域的論文。

周彧聰先生..... 我們的執行董事兼視覺模型研究及工程負責人。周先生自2022年3月起加入本公司，擔任視覺模型研究員及工程師。彼主要負責視覺模型的研發工作。

周先生分別於2015年7月和2018年3月獲得北京航空航天大學數學與系統科學學士學位和計算機科學碩士學位。加入本公司前，周先生在計算機視覺、自動化機器學習及AI訓練系統設計方面擁有豐富的研發經驗。其亦在神經網絡及深度學習領域撰寫過論文。

趙鵬宇先生及周彧聰先生作為核心研究與開發團隊成員，並未持有本公司股份。與管理層及研究與開發人員訂立的協議的主要條款如下：

- **無利益衝突。**於受僱期間，未經我們同意，僱員不得就職於第三方（不論全職或兼職），尤其是在與我們業務存在競爭的公司或職位。
- **專有資料安排。**所有專有資料（包括僱員於受僱期間了解或獲得的所有業務、技術及財務資料）均應予保密，並僅用於我們的業務目的。

- **保密。**僱員於受僱期間及離職後均應對我們的技術秘密、商業秘密及任何機密商業信息保密。
- **不競爭。**我們有權於僱傭終止後強制執行最長24個月的不競爭期。於此期間，僱員不得於協議所列競爭對手任職或開展競爭業務。

我們深知，在瞬息萬變的市場中保持創新能力和有效競爭力，關鍵在於吸引、培養和留住人才。我們認識到，人力資本對我們未來的成功和可持續發展至關重要，因此在全公司各層級（尤其是研究與開發部門）的人才招聘和留任方面，我們均給予戰略性重視。

為打造一支穩定且高效的研究與開發團隊，我們採取了多管齊下的策略。這包括構建具有吸引力的共同願景，使關鍵研究與開發管理和技術人員與我們的總體使命及未來目標深度契合，從而培養他們強烈的使命感和凝聚力。我們致力於提供富有挑戰性的項目，這些項目不僅能促進團隊持續學習和職業發展，還能使他們跳出常規工作的範疇，投身於複雜的工作中。此外，我們戰略性地實施長期激勵機制，包括具有競爭力的股權激勵計劃和績效獎金，旨在將核心員工的經濟利益與持續的企業發展直接掛鉤，進而培養他們的主人翁意識和奉獻精神。

為積極應對核心員工離職可能帶來的潛在影響，我們持續打造全面的人才儲備庫，將其作為我們人才管理戰略的核心，確保總有合適的人選能夠勝任關鍵崗位。若核心員工離職，我們會立即啟動嚴格的交接流程，確保正在進行之項目和各項職責能夠持續推進。此外，為保護我們的專有信息和競爭優勢，我們審慎簽署並嚴格執行競業禁止和保密協議，防止前員工利用公司的知識為競爭對手謀取利益。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，本公司不存在任何可能對其產品研究與開發產生影響的法律索賠或訴訟。此外，據我們所深知，所有執行董事以及本集團所有核心研究與開發員工均未違反其與前僱主簽訂的任何競業禁止協議。

研發流程

我們的研究與開發流程旨在促進創新、確保技術卓越，並推動大模型和AI原生產品的商業化。這一流程以嚴謹實驗文化和第一性原理決策為支撐，通常包括以下關鍵階段：

- **概念階段：**這一初始階段專注於對新概念進行初步探索，以及構思潛在的架構框架。我們的研究與開發團隊開展初步可行性研究。目標是識別符合我們戰略願景和市場機遇的新型大模型架構或AI原生產品特性。在此階段，會構思高層架構設計，為後續開發奠定必要基礎。
- **規劃階段：**基於在概念階段收集的見解，規劃階段涉及對擬開發的大模型或AI原生產品的具體研究與開發方向進行全面記錄、嚴格迭代和最終確定。我們的研究與開發團隊編製詳細的研究與開發文檔，通常包括項目範圍、技術規範、資源分配、初步時間表和成功指標。通過協作討論和同行評審，完善思路、識別潛在研究與開發挑戰，並為項目確立明確且達成共識的方向。在投入大量資源進行開發前，該階段確保所有相關研究與開發團隊成員之間已有清晰的路線圖並達成一致。
- **實驗階段：**在確定研究與開發方向後，實驗階段聚焦於廣泛的實際實驗。我們的研究與開發團隊成員開展一系列全面實驗，包括但不限於對不同算法製作原型、測試各類模型架構以及驗證各種假設。這一迭代過程涉及快速進行性能基準測試和對實驗結果進行深入分析，以收集關鍵數據。此階段得出的見解對於指導研究與開發選擇、優化模型性能和減輕潛在技術風險至關重要。
- **開發與優化階段：**在開發與優化階段，利用實驗階段的發現來確定最優技術解決方案，並著手進行大規模大模型訓練或產品開發。我們的研究與開發團隊隨後分析實驗結果，以確定最有效的算法、模型架構或產品設計。對於大模型，這涉及利用AI基礎設施，投入大量計算資源進行模型訓練。對於AI原生產品，這需要進行全面開發和綜合內部測試，以確保產品的功能、可擴展性和性能，為最終發布做準備。

- **發布與商業化階段：**最後一個階段涵蓋從大模型和AI原生產品最終確定到市場發布及後續商業化的嚴格步驟。這包括全面的質量保證、安全審計、合規檢查和用戶驗收測試，以確保產品或模型符合我們的嚴格標準和監管要求。在所有上市前活動成功完成後，已開發的AI原生產品或大模型會被戰略性地推向市場，並整合到我們的商業運營中，同時持續進行監控、提供上市後支持，並根據用戶反饋和市場表現進行迭代改進。

作為我們研究與開發活動的一部分，我們內部開發所有大模型及AI原生產品和服務。我們對由該等研究與開發活動產生的所有知識產權擁有全部所有權。在大模型及AI原生產品的研發方面，我們不依賴任何許可引進的重要第三方技術。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無將任何研究與開發活動外包予第三方，也未與第三方進行對我們的研究與開發運營屬重大的合作。

知識產權

知識產權是我們的研究、產品開發及商業成功的核心所在。我們通過多層次戰略來保護我們的專有技術，該戰略結合(i)在中國及其他司法管轄區的專利法、商標法、著作權法、商業秘密法及反不正當競爭法下的法律保障；及(ii)保密承諾、發明轉讓契約和許可協議等合同保障措施。所有僱傭合同及關鍵商業合同均明確界定了在經營業務過程中創造或使用的知識產權的所有權，以及保護有關知識產權的義務。於往績記錄期間，我們的核心技術已獲得專利。此類專利的有效期通常為10年至20年。

截至最後實際可行日期，我們已在中國國家知識產權局登記註冊75項專利，在中國註冊144項商標，在中國國家版權局登記註冊73項著作權，擁有28個在中國註冊備案的域名，並在國際範圍內註冊了87項商標。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.本集團的知識產權」以獲取完整重要知識產權清單。

除了已註冊的知識產權外，我們還廣泛依賴內部開發的非專利專有技術和專有商業秘密來培訓、微調和推斷我們的大模型。為保護這些專有技術及商業秘密，我們實施了保密協議，限制對敏感信息的存取，並與參與模型開發的員工簽訂了保密協議。

我們重視知識產權，並建立了嚴格的知識產權保護和管理框架，旨在保護我們自有的及第三方的知識產權。該框架包括從信譽良好的供應商處獲取授權的訓練數據及遵守現行的知識產權法規。就開源數據集而言，我們審閱許可條款及相關文件，以核實數據來源並確保我們的使用符合適用的開源許可條件。就商業採購數據集而言，我們與供應商訂立數據採購協議，並要求供應商就所提供數據的合法性及來源作出聲明及承諾。此外，我們通過評估、抽樣審查及其他評估措施進行質量控制及驗證，以確保數據質量及合規性。此外，我們的使用條款明確規定，用戶不得侵犯任何第三方的知識產權，並有義務保證其提交或上傳的任何內容均不侵犯任何第三方的知識產權。若收到任何有關未經授權的用戶生成輸入或輸出的指控，我們將根據適用法律展開調查並採取適當措施，這些措施包括刪除侵權內容或暫停或終止侵權用戶賬戶。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無牽涉任何知識產權訴訟、仲裁或行政程序，亦無收到指控侵犯第三方權利且可能對我們的業務、經營業績或財務狀況產生重大不利影響的任何索賠。我們的董事確認，截至最後實際可行日期，他們並未獲悉任何涉及我們侵犯第三方知識產權的重大法律、仲裁或行政程序。我們將繼續監察有關情況，並在必要時堅決捍衛或執行我們的權利。

儘管已採取上述措施，但是我們仍無法排除我們知識產權受到質疑或我們被指控侵權的可能性。例如，於2025年9月16日，一組美國主要電影製片公司，包括迪士尼、環球及華納兄弟探索（「原告」），於美國加利福尼亞州中區聯邦地區法院就本集團的海螺AI，我們的視覺生成平台，提起民事訴訟（「訴狀」）。請參閱「業務－法律程序與合規」。執行行動可能涉及重大成本並會分散管理層精力。有關此類及其他相關風險的討論，請參閱「風險因素－我們可能無法在全球範圍內充分保護或執行我們的知識產權，而我們為此所做的努力可能成本高昂」及「風險因素－我們可能面臨第三方聲稱我們侵犯其知識產權的訴訟」。

為緩解潛在的知識產權侵權相關的風險，我們已實施並將持續加強一系列內部控制及合規措施，其中包括以下措施：

- 加強內部知識產權意識及溝通。我們已強化內部溝通，以加強知識產權合規在相關團隊(包括管理、研發、產品及運營)中的重要性，旨在提升適用知識產權法律及我們內部合規要求的認識。
- 建立知識產權投訴內部標準運營程序。我們制定了內部標準運營程序，用於規範知識產權侵權相關的潛在投訴或指控的識別、上報、審查及處理，包括協調相關內部部門的工作，並在適當情況下聘請外部法律顧問。
- 實施技術過濾和篩選措施。我們已實施並持續完善專門識別及限制平台上某些可能涉及或牽涉第三方知識產權的輸入及輸出的技術措施，包括基於關鍵詞的過濾器和其他篩選機制，旨在降低生成可能侵犯知識產權內容的風險。

下表載列截至最後實際可行日期，我們的關鍵知識產權權利及其各自對我們的重大技術意義。

序號	專利描述	類別	覆蓋區域	註冊擁有人	相關專業 技術產品	專利 註冊編號	申請日期	授予日期	到期日期
1..	視頻生成方法、裝置、系統及計算機可讀存儲介質	發明專利	中國大陸	上海極智	視頻生成模型	ZL202211231054.X	2022年10月9日	2023年7月21日	2042年10月9日
2..	視頻生成方法、裝置、系統及計算機可讀存儲介質	發明專利	中國大陸	上海極智	視頻生成模型	ZL202211226180.6	2022年10月9日	2023年8月29日	2042年10月9日
3..	音色混合方法及裝置；音頻處理方法、裝置、電子設備及存儲介質	發明專利	中國大陸	北京極智；上海極智	語音生成模型	ZL202311864508.1	2023年12月29日	2024年8月27日	2043年12月29日

業 務

序號	專利描述	類別	覆蓋區域	註冊擁有人	相關專業技術產品	專利註冊編號	申請日期	授予日期	到期日期
4..	語音合成模型訓練方法；語音合成方法、裝置、電子設備及存儲介質	發明專利	中國大陸	上海極智	語音生成模型	ZL202311870114.7	2023年12月29日	2024年12月17日	2043年12月29日
5..	語音合成、語音識別方法、訓練方法、裝置、電子設備及存儲介質	發明專利	中國大陸	上海極智	語音生成模型	ZL202311873032.8	2023年12月31日	2024年12月13日	2043年12月31日
6..	語音和歌唱合成方法、訓練方法、裝置及模型	發明專利	中國大陸	上海極智	語音生成模型	ZL202410672187.3	2024年5月28日	2024年11月22日	2044年5月28日

我們在中國及海外還擁有關於我們的公司名稱、AI原生產品及專有技術的已註冊商標。這些商標對於品牌形象、用戶認知和市場差異化具有重要意義。我們會在商業上適宜的情況下繼續申請更多註冊。

根據我們面向消費者的AI原生產品（包括MiniMax、海螺AI、MiniMax Audio、Talkie／星野及我們的開放平台）的用戶協議，用戶生成內容的擁有權及使用權規定如下：

- 用戶的所有權：用戶及／或原始權利持有人對其輸入的內容保留所有擁有權及知識產權。使用我們的服務不會改變或轉移該等權利。在我們與用戶之間，所有生成內容的相關權利、所有權及權益均歸用戶所有。
- 集團的有限許可：為提升用戶體驗及改善我們的產品，用戶向我們及／或我們的關聯公司授予嚴格在適用法律範圍內的有限許可使用該等內容。該許可在必要時可包括分許可或再許可的權利。該許可使我們僅能為合法目的的使用該等內容，包括：(i)產品及服務提升及優化；及(ii)品牌推廣及合法營銷活動。

總體而言，我們的法律顧問認為，在中國大陸、美國及新加坡，用戶使用我們的AI模型及產品創作的用戶生成內容的擁有權仍在持續演變中。因此，擁有權的確定需視具體情況而定，涉及人為參與程度及用戶協議中列明的條款等因素。鑒於適用法律仍在不斷演變，我們除上述有限許可外，不對該等用戶生成內容主張任何獨立知識產權擁有權，且我們的法律顧問已確認，上述安排符合中國大陸、美國及新加坡的適用法律。

銷售與營銷

我們的銷售與營銷及其成果，主要由大模型的整體智能水平和AI原生產品極具吸引力的價值主張所驅動。因此，我們運營銷售與營銷網絡，以支持與全球用戶及客戶的互動。此類銷售與營銷能力使我們能夠在全球主要市場同步推出全新大模型及產品。

定價策略

我們的定價策略主要基於價值，很大程度上基於我們模型的性能和價值與市場上的產品進行對標。我們建立了定價管理機制，據此產品團隊與營銷策略團隊緊密協作制定定價決策。營銷策略團隊會對我們的產品進行全面的市場調研和基準分析，並基於實際性能和成本信息與產品團隊探討最優定價方案。

我們的定價流程綜合考量多重因素，以制定具競爭力且吸引客戶的方案。針對不同產品類型、客戶類別、應用場景及戰略業務目標，我們採用差異化定價策略，並持續監測評估整體市場環境與競爭格局，以明確最具戰略優勢的定位。通過嚴格的內部評估，確保定價與成本結構及盈利目標有效匹配。通過判斷我們的產品表現在對應市場內的位置，塑造具競爭力的性價比定位，我們的定價策略持續提升市場競爭力，為客戶提供極具吸引力的價值主張。下表列出了不同變現方式下我們的產品的價格範圍和結構：

變現方式	產品	貨幣	價格範圍	定價等級／套餐	關鍵定價因素
按月訂購計劃...	MiniMax	美元	19-69	按月訂購 (2級及團隊 計劃(按每席 位15美元計 價，包含共 享積分))	不同等級對應不同積分 量級

業 務

變現方式	產品	貨幣	價格範圍	定價等級／套餐	關鍵定價因素
預付積分	海螺AI	美元	9.99-199.99	按月訂購 (5級)	不同等級對應不同積分 量級和功能
	MiniMax 語音	美元	5-99	按月訂購 (4級)	不同等級對應不同用量 上限和技術能力
	Talkie	美元	1.49-29.99	按月訂購 (4級)	基於功能組合、用戶等 級 (如標準與高級以 及用戶區域)
	星野	人民幣元	11-35	按月訂購 (4級)	基於功能組合、用戶等 級 (如標準與高級) 及訂購類型
	開放平台	美元	5-999	按月音頻計劃 (5級)	不同等級對應不同積分 量級和功能
	MiniMax	美元	39	5,000積分	不同等級對應不同積分 量級
	海螺AI	美元	5	500積分	單獨充值
	MiniMax 語音	美元	5	100,000積分	單獨充值
	Talkie	美元	1.99	180鑽石	單獨充值；促銷活動期 間價格會變動
	星野	人民幣元	6	600鑽石	單獨充值；與Talkie的 單位價值不一致
API套餐(分級) .	開放平台	美元	1,000-6,000	視頻API套餐 (4級)	不同等級對應不同可用 積分及RPM選項
基於Token／ 項目	開放平台	美元	輸入價格： 0.4-1.3 (每1,000,000個 token) 輸出價格：2.2 (每1,000,000個 token)	基於Token的 API訪問M-1 計劃	基於輸入長度的差異化 輸入／輸出定價
		美元	0.28-0.56 (每個片段)	基於片段的API 訪問海螺02 計劃	基於片段時長和質量的 差異化輸入／輸出 定價
		美元	60-100 (每1,000,000個 字符)	基於字符長度 的API訪問 speech 02計 劃	基於02-hd或02-turbo的 使用情況的差異化輸 入／輸出定價

附註：

1. 我們的所有產品均提供訂閱會員計劃，採用循環自動計費模式。用戶可隨時自由取消所有訂閱。此外，海螺AI、MiniMax語音和星野均提供無循環自動計費的非訂閱會員計劃。
2. 除MiniMax Agent僅提供月度訂閱外，所有產品均支持按月、按季度及按年訂閱。季度和年度訂閱方案的月費均低於月度訂閱方案。

銷售與營銷模式

我們的客戶群體主要由兩大板塊構成：個人用戶以及企業與開發者客戶。在服務個人用戶時，我們的銷售與營銷策略側重品牌認知並清晰傳遞技術創新價值。我們策略性地利用主要社交媒體平台來展現大模型的獨特技術突破與核心創新特質。通過具象化演示與貼近生活的應用場景（例如Hailuo-02所呈現的高水平物理精度）來展示基座模型能力的提升，佔據市場的顯要位置。此外，我們認為以清晰且生動的方式闡釋複雜技術進步，是在快速迭代的全球大模型行業中維持品牌影響力的關鍵。

除了通過用戶推薦和因我們基礎模型智能水平提升及AI原生產品創新而帶來的用戶重複訪問外，我們還實施多種品牌和營銷措施，以提升我們在現有及潛在用戶和廣告主中的品牌知名度。我們主要關注於通過目標渠道持續提升品牌知名度和獲取用戶，包括在蘋果App Store和Google Play Store等各類移動應用商店投放廣告，以及通過第三方服務供應商提供的推廣服務。此外，我們亦通過第三方服務供應商在網站上投放我們AI原生產品的定向廣告，以確保我們產品的公眾曝光。有關我們與此類服務供應商所訂立的典型協議的詳情，請參閱「— 供應鏈管理 — 與供應商協議的主要條款」。

此外，我們與全球AI社區的關鍵意見領袖及具有影響力的社區人物開展共創。這些合作成果以兼具信息價值與親和力的產品測評形式，通過X、YouTube、小紅書、微信等主流社交平台進行傳播。此類合作互動確保從專業人士到愛好者的多元受眾，均能有效理解我們大模型的實際優勢與潛力。有關與這些關鍵意見領袖及具有影響力的社區人物簽訂的合約的主要條款概述，請參閱「— 我們的供應商」。

我們的營銷戰略還包括面向創作者和開發者社區的營銷活動。例如，我們在上海、紐約、舊金山、東京、倫敦和悉尼等國際主要科技中心舉辦線上及線下見面會與工作坊。這些活動使我們的技術團隊和頭部創作者直接對話與交流，加強社區關係，也有益於我們的市場定位。

在服務企業客戶方面，我們採用融合品牌建設與行業專屬成功案例的多維度策略。通過廣泛傳播詳細技術文檔、成功案例及行業應用實例，主動提升品牌曝光度與認知度。這種精準策略直觀展現了我們的模型在各行業的適用性及已驗證的成功實踐，有效推動企業客戶更深度的參與度與更高的轉化率。

我們的銷售策略結合了直銷和通過主要全球渠道合作夥伴銷售。此外，銷售與解決方案團隊積極拓展並深度觸達重點企業客戶及渠道合作夥伴，為潛在客戶提供直接體驗最新大模型的交互式訪問權限，以此助力高效獲客，並持續提升客戶滿意度與忠誠度。

2023年、2024年及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的銷售與分銷費用分別為22.8百萬美元、87.0百萬美元、53.4百萬美元及39.3百萬美元，佔對應期間總收入的659.7%、285.0%、274.4%及73.6%。

從2024年12月，我們的Talkie應用程序的早期版本曾在部分司法管轄區的蘋果App Store上被暫時下架，持續約兩個月，具體時間為2024年12月中旬至2025年2月中旬儘管蘋果未說明下架的具體原因，據我們所深知，Talkie應用的暫時下架並非源於任何產品缺陷或違規違法行為，但這導致在受影響的司法管轄區無法下載應用版本的Talkie應用，Talkie應用的日均下載量較下架前的平均水平減少約16,800次。儘管如此，原有用戶在此期間仍可繼續訪問其已下載的應用程序。

在此期間，我們對應用程序的研發和運營各方面進行了有針對性的修改和優化。這些對Talkie應用產品功能的調整旨在增強其風險管理能力並提升用戶體驗。這些優化有兩個主要目標：增強應用程序識別和減輕潛在風險的能力，從而加強其保護機制；同時，提高用戶與應用程序交互的整體質量。這些調整旨在為所有用戶創造一個更安全、更具互動性的環境。

自2025年2月中旬以來，更新後的Talkie應用已能夠在受影響的司法管轄區的蘋果App Store下載。我們認為，暫時下架Talkie應用對其業務不會產生重大影響，原因如下：(i)在下架期間，其他司法管轄區的用戶或通過Google Play Store等其他平台下載Talkie應用的用戶並未受到影響；(ii)即使在受影響的司法管轄區內，現有用戶仍可訪問已下載的應用程序；及(iii)更新後的Talkie應用已於2025年2月中旬在蘋果App Store恢復下載。

我們已實施一系列長期修正措施，旨在防止未來再次發生類似情況，並確保Talkie應用持續合規。首先，我們加強了內容管理和審核規程。這包括審核和修訂我們的內容管理指引，以提供更清晰的定義、更新的標準，並為處理不當內容（包括但不限於低俗內容和版權侵權）制定了流程。該等更新旨在使我們的指引在保持內容合法性方面更具可操作性及有效性。此外，我們加強了內容審核流程，現已包括用於初步檢測的自動篩選，並輔以人工審核以處理複雜和升級的案例，從而支持內容審核的準確性和一致性。其次，我們優化了用戶舉報系統，以幫助維持積極的環境。應用內的用戶舉報流程已得到簡化，為各類違規行為提供了更清晰的分類選項，並改善了對用戶的反饋循環。用戶提交的舉報現在於我們的審查隊列中被優先處理，旨在鼓勵參與維護內容標準並為用戶保持一個互相尊重的環境。最後，我們將App Store的政策合規性納入我們的內部合規審查框架。該審核流程涉及我們的內部團隊和外部顧問，評估我們的產品功能、運營活動和內容策略。這種持續的評估有助於確保Talkie應用始終符合相關的法律、法規和平台要求。

自恢復上架以來，我們並未收到類似的下架通知。董事認為，所採取的風險管理措施（包括對Talkie應用程序功能的調整）在防止未來類似情況發生方面充分且有效。

合作夥伴生態

我們在人工智能開發全流程中與合作夥伴廣泛合作。我們的上游生態包括主要雲計算服務提供商及基礎設施供應商。在下游，我們直接與企業、開發者及SaaS平台合作，通過API及SDK集成我們的大模型。

我們堅信開源合作，將其視為加速創新的強大機制及公開驗證我們技術領導地位的方法。通過開放我們的技術，我們促進信任，確保透明，並鼓勵廣泛社區參與，顯著提升我們的全球市場地位及開發者生態。我們積極與知名合作夥伴合作，共同開

發先進的人工智能解決方案並建立共享的技術標準。我們亦維護戰略關係，以促進創新、互操作性及負責任的人工智能治理。

我們的客戶

我們的客戶包括各個行業及地區的廣泛且多元化的群體（包括中國、美國及新加坡）。我們的客戶涵蓋金融、醫療保健、智能設備及教育等關鍵行業。我們的銷售及營銷團隊主要來自技術及雲計算背景，以確保有效的客戶參與度及留存率。我們的客戶主要包括：(i)通過API及SDK集成利用我們的AI模型及解決方案的從事智能設備、文化旅遊、醫療健康、金融及互聯網服務等行業的企業；(ii)通過我們的開放平台使用模型，構建和部署他們的AI驅動的產品的開發者；及(iii)我們的AI原生產品的使用者。

客戶獲取策略具多樣化，包括直接銷售推廣、與雲服務提供商合作、開發者社區參與、促銷活動及精準營銷計劃。

我們於2022年並無客戶且未產生收入。於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，來自我們於往績記錄期間各年度／期間的五大客戶的收入分別為2.1百萬美元、13.4百萬美元及11.6百萬美元，分別佔我們相應期間總收入的60.5%、44.1%及21.7%。於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，來自我們於往績記錄期間各年度／期間的單一最大客戶的收入分別為1.3百萬美元、9.4百萬美元及7.8百萬美元，分別佔我們相應期間總收入的37.2%、30.9%及14.7%。

我們通常與主要客戶訂立框架協議，其主要條款載列如下：

- **期限及訂閱：**客戶可訂閱其訂單中列出的一項或多項服務，具體以實際提供的服務為準。客戶在購買前，須查閱適用的服務條款，並根據自身需求確定其適用性；
- **支付條款：**客戶需及時支付所訂購服務的費用，費用可能受服務可用性或促銷限制影響。服務激活後，無論客戶是否有進一步活動，由於持續的資源使用，費用可能會持續累計。優惠價格具有條件性，如未滿足相關標準，則不適用優惠價格，並按標準費率計算；

- **期限：**我們與客戶簽訂的框架協議通常不設定固定期限。除非經任何一方終止或依法自動失效，否則我們的框架協議將持續有效；
- **隱私及數據保護：**我們的客戶有責任確保所有提交至我們平台或通過我們平台處理的數據均合法收集和處理，並完全符合適用的數據保護法律法規。客戶須獲得數據主體的所有必要同意，並對任何不合規行為承擔責任。我們僅被授權出於提供和改進服務的目的訪問和處理客戶數據；
- **知識產權：**我們保留產品的所有知識產權。使用我們的服務並不構成對我們知識產權或品牌的任何轉讓或許可。我們的客戶有責任確保其上傳或處理的所有內容不會侵犯任何第三方的權利，並應對由此產生的任何索賠向我們進行賠償。嚴禁未經授權使用、複製、逆向工程或披露我們的技術或材料；
- **保密：**客戶須對我們的機密信息嚴格保密，並僅用於協議允許的目的。僅在適用法律或法規要求的情況下，方可披露有關信息。這些保密義務在協議終止後仍然有效；
- **終止：**如果客戶違反其義務、受到制裁或陷入破產，或繼續履行服務將違反適用法律，我們可立即暫停或終止服務。終止服務後，客戶必須結清所有未付款項並停止使用我們的服務。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們於往績記錄期間各期間的五大客戶均為獨立第三方。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們的董事、其聯繫人或我們的任何股東（據董事所知擁有我們已發行股本5%以上者）概與我們於往績記錄期間各期間的任何五大客戶無任何權益。

業 務

下表載列於往績紀錄期間各期間有關我們五大客戶的詳情：

排名	客戶	所購產品類型	背景	業務關係 概約年期	信貸期	收入 (百萬美元)	佔我們 總收入的 百分比 %
截至2023年12月31日止年度							
1	客戶A	開放平台	一家總部位於中國上海的綜合性文化產業集團，以數字閱讀為基礎，知識產權培育與開發為核心。	自2023年起	月結15天	1.3	37.2
2	客戶B	開放平台	一家提供跨平台文字處理、電子表格和演示文稿解決方案的辦公室生產力軟件開發商	自2023年起	月結45天	0.4	12.3
3	客戶C	開放平台	一個集生活方式分享、產品評測與線上購物於一體的社交電商平台。	自2023年起	月結45天	0.2	6.2
4	客戶D	開放平台	一家提供全面的人力資源解決方案及職位匹配服務的線上招聘平台運營商。	自2023年起	月結44天	0.1	2.7
5	客戶E	開放平台	一家專注於知識產權開發和數字閱讀解決方案，通過結合科技與文化創意，提供沉浸式閱讀體驗的數字內容創新公司。	自2023年起	月結20天	0.1	2.1
截至2024年12月31日止年度							
1	客戶F (供應商K)	Talkie	一家位於新加坡的科技公司，提供數字廣告、雲計算服務及在線服務解決方案。	自2024年起	月結30天	9.4	30.9
2	客戶A	開放平台	一家總部位於中國上海的綜合性文化產業集團，以數字閱讀為基礎，知識產權培育與開發為核心。	自2023年起	月結30天	1.1	3.7

業 務

排名	客戶	所購產品類型	背景	業務關係 概約年期	信貸期	收入 (百萬美元)	佔我們 總收入的 百分比 %
3	客戶B	開放平台	一家提供跨平台文字處理、電子表格和演示文稿解決方案的辦公室生產力軟件開發商	自2023年起	月結45天	1.0	3.4
4	客戶C	開放平台	一個集生活方式分享、產品評測與線上購物於一體的社交電商平台。	自2023年起	月結45天	1.0	3.2
5	客戶G (供應商I)	Talkie	一家在新加坡註冊成立的實體，從事數字營銷及移動應用程序變現服務。	自2024年起	月結30天	0.9	2.9
截至2025年9月30日止九個月							
1	客戶F (供應商K)	Talkie	一家位於新加坡的科技公司，提供數字廣告、雲計算服務及在線服務解決方案。	自2024年起	月結30天	7.8	14.7
2	客戶H	開放平台及其他 AI企業服務	一個基於AI的數字人及視頻合成平台，可為全球企業提供超寫實虛擬數字人創建與多語言視頻生成服務。	自2025年起	月結45天	1.2	2.2
3	客戶I	開放平台及其他 AI企業服務	一款以開發者為中心的平台，為生成式AI媒體（圖像、音頻、視頻）及高速模型推理提供基礎設施與編程接口(API)。	自2024年起	月結14天	1.0	1.8
4	客戶J	開放平台及其他 AI企業服務	一家中國人工智能與大數據公司，專注於為企業提供智能客服解決方案及對話式人工智能平台。	自2024年起	月結30天	0.9	1.6
5	客戶K	Talkie	一家移動科技企業，為全球運營商、OEM及廣告主提供端到端應用分發與變現解決方案。	自2024年起	月結60天	0.7	1.4

我們的供應商

我們與一組甄選的供應商（主要為雲基礎設施服務領域）保持穩定及長期關係。我們的採購策略強調供應商多元化、競爭性招標及建立穩定、長期的合同安排，以確保業務的連續性及我們技術基礎設施的質量。我們的採購團隊由專業人員組成，負責供應商識別、商務談判以及績效監控。典型的採購條款包括明確界定的服務水平協議（SLA）、違約的處罰條款（標準化的交付後付款安排通常為開具發票後30至90日）。

我們在輕資產業務模式下經營，其中關鍵計算基礎設施資產由我們的供應商持有及運維，他們根據我們定制的技术規格提供計算服務。我們在交付時對收到的所有商品和服務進行嚴格的質量檢查及驗收，以確保完全符合我們的合同要求。

我們的供應商主要為頭部技術服務提供商及雲基礎設施供應商。我們定期審閱我們的供應商網絡，以評估服務可靠性、成本競爭力及與我們不斷發展的業務需求的一致性。

於2022年、2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，於往績記錄期間各年度／期間，我們向五大供應商作出的採購分別為4.5百萬美元、49.8百萬美元、149.0百萬美元及143.6百萬美元，分別佔我們相應期間採購總額的63.9%、63.0%、57.3%及62.5%。於2022年、2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，於往績記錄期間各年度／期間我們向最大供應商作出的採購分別為1.6百萬美元、23.0百萬美元、72.8百萬美元及54.9百萬美元，分別佔我們相應期間採購總額的22.8%、29.1%、28.0%及23.9%。

截至最後實際可行日期，我們於往績紀錄期間各期間的五大供應商均為獨立第三方，惟供應商J除外，其由Alisoft China Holding Limited的五家附屬公司組成，而該公司是本公司的主要股東。於往績紀錄期間及直至最後實際可行日期，我們的董事、其關聯人士或我們的任何股東（據董事所知擁有我們已發行股本5%以上者）均未在我們於往績紀錄期間各期間的任何五大供應商中擁有任何權益（供應商J除外）。

業 務

下表載列於往績紀錄期間各期間我們五大供應商的詳情：

排名	供應商	所提供產品／ 服務類型	背景	業務關係 概約年期	信貸期	採購額 (百萬美元)	佔我們 採購總額 的百分比 %
截至2022年12月31日止年度							
1	供應商A	雲計算服務	一家在中國北京註冊的雲計算服務提供商，主要從事基礎設施及平台雲計算服務。	自2022年起	月結90天	1.6	22.8
2	供應商B	雲計算服務	一家位於中國北京的企業雲解決方案提供商，提供雲計算服務。	自2022年起	月結90天	1.3	19.1
3	供應商C	雲計算服務	一家在中國北京註冊成立的技術公司，專注於提供雲計算、人工智能及數據分析服務。	自2022年起	月結30天	1.2	17.1
4	供應商D	外包服務	一家總部位於中國深圳的信息技術服務公司，提供軟件開發、外包研發及系統集成服務。	自2022年起	月結30天	0.2	2.6
5	供應商E	技術服務— 數據處理	一家在中國山西省註冊的區域科技公司，從事提供本地信息技術服務與解決方案。	自2022年起	月結30天	0.2	2.3
截至2023年12月31日止年度							
1	供應商C	雲計算服務	一家在中國北京註冊成立的技術公司，專注於提供雲計算、人工智能及數據分析服務。	自2022年起	月結30天	23.0	29.1
2	供應商A	雲計算服務	一家在中國北京註冊的計算雲服務提供商，主要從事基礎設施及平台雲計算服務。	自2022年起	月結90天	12.2	15.5

業 務

排名	供應商	所提供產品／ 服務類型	背景	業務關係 概約年期	信貸期	採購額 (百萬美元)	佔我們 採購總額 的百分比 %
3	供應商F	營銷服務	一家在新加坡註冊成立的數字營銷公司，專注於廣告、用戶獲取及品牌推廣服務。	自2023年起	月結30天	6.9	8.7
4	供應商G	雲計算服務	一家位於北京的服務提供商，專注於雲計算服務。	自2023年起	月結90天	4.2	5.2
5	供應商B	雲計算服務	一家位於中國北京的企業雲計算解決方案提供商，提供雲服務。	自2022年起	月結90天	3.5	4.5
截至2024年12月31日止年度							
1	供應商H	雲計算服務	一家位於中國浙江省的技術服務提供商，提供雲計算服務。	自2023年起	月結30天	72.8	28.0
2	供應商A	雲計算服務	一家在中國北京註冊的雲服務提供商，主要從事基礎設施及平台雲服務。	自2022年起	月結90天	29.7	11.4
3	供應商G	雲計算服務	一家位於北京的服務提供商，專注於雲計算服務。	自2023年起	月結90天	19.1	7.3
4	供應商I (客戶G)	營銷服務	一家在新加坡註冊成立的實體，從事數字營銷及移動應用程序變現服務。	自2023年起	月結30天	15.3	5.9
5	供應商B	雲計算服務	一家位於中國北京的企業雲解決方案提供商，提供雲計算服務。	自2022年起	月結90天	12.1	4.7
截至2025年9月30日止九個月							
1	供應商J	雲計算服務	一家國際性雲計算服務提供商，在中國與新加坡均設有附屬公司，為全球企業及開發者提供雲服務。	自2021年起	月結90天	54.9	23.9
2	供應商H	雲計算服務	一家位於中國浙江省的技術服務提供商，提供雲計算服務。	自2023年起	月結30天	53.7	23.3
3	供應商A	雲計算服務	一家在中國北京註冊的雲計算服務提供商，主要從事基礎設施及平台雲計算服務。	自2022年起	月結90天	13.0	5.7

業 務

排名	供應商	所提供產品／ 服務類型	背景	業務關係 概約年期	信貸期	採購額 (百萬美元)	佔我們 採購總額 的百分比 %
4	供應商K (客戶F)	雲計算服務	一家位於新加坡的科技公司，提供數字廣告、雲計算服務及在線服務解決方案。	自2023年起	月結45天	11.4	5.0
5	供應商C	雲計算服務	一家在中國北京註冊成立的技術公司，專注於提供雲計算、人工智能及數據分析服務。	自2022年起	月結30天	10.6	4.6

供應商與客戶重疊情況

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，若干方為我們的供應商兼客戶。具體而言，客戶G／供應商I為我們2024年的五大客戶及供應商之一；而客戶F／供應商K為我們2024年的五大客戶之一，且為2025年的五大客戶及供應商。

此類重疊關係主要源於我們與全球線上營銷技術平台的業務往來。我們向客戶F／供應商K和客戶G／供應商I提供在線營銷服務。我們根據每千次展示成本定價模式產生線上營銷服務收入，每月進行對賬，並在達到約定支付門檻後於次月進行付款。作為供應商，我們從客戶F／供應商K處採購線上營銷服務及雲計算服務，我們向客戶G／供應商I採購線上營銷服務。此類採購亦根據約定活動條款按月進行對賬和結算。

此類交易反映我們的業務性質以及此類全球平台通常在數字線上營銷生態中扮演的雙重角色。依我們看來，通過此類平台投放廣告的決策是基於其廣泛的用戶覆蓋範圍和可靠的定向能力，這與我們的營銷目標相一致。同時，允許此類平台在我們的平台上展示廣告使我們能夠有效地變現我們的用戶流量。

所有此類交易均按公平原則及現行市場費率進行。儘管於往績記錄期間，客戶F／供應商K和客戶G／供應商I應佔收入及採購額在我們前五大客戶和供應商中較

高，但此類重疊關係並未導致依賴單一方提供關鍵商品或服務，亦未影響我們的運營獨立性。

於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，客戶F／供應商K作為客戶產生的收入分別為零、9.4百萬美元及7.8百萬美元，而截至2025年9月30日止九個月客戶F／供應商K作為供應商應佔的採購額亦位列我們的五大供應商之一，於2022年、2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月向客戶F／供應商K的採購額分別為零、1.6百萬美元、11.4百萬美元及11.4百萬美元。同樣，於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，客戶G／供應商I作為客戶向我們貢獻的收入分別為零、0.9百萬美元及0.1百萬美元，且在2024年亦位列我們的五大供應商之一，於2022年、2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月向客戶G／供應商I的採購額分別為零、1.5百萬美元、15.3百萬美元及4.0百萬美元。根據灼識諮詢的資料，於往績記錄期間，我們向重疊客戶及供應商的銷售及採購屬合理安排，並且符合行業規範。

供應鏈管理

我們的供應鏈管理策略側重通過靈活合同安排確保充足可靠的雲基礎設施資源。我們在分布式訓練方面，優先採用條款與定價最具優勢的算力基礎設施及資源，而非直接持有硬件資產或訂立大額的長期合約安排。針對硬件及計算基礎設施，我們採用輕資產模式，向硬件與計算基礎設施服務商支付的費用包括(i)硬件租賃費；及(ii)涵蓋所有維護、維修及數據保管的服務費。該輕資產模式為我們提供了靈活性、可擴展性及具成本效益的資源利用。我們的採購團隊定期評估供應商績效、市場狀況，並進行嚴格的質量檢查，以優化效率並最大限度地減少供應中斷情況。於往績記錄期間，我們採購多項服務，包括(i)雲基礎設施服務及計算資源服務，用於網絡服務、數據存儲及數據庫運營，通常按月計費或按數據使用量計費；(ii)數據及內容審核技術服務，按內容審核數量計費；(iii)外包數據標注服務，涉及原始數據的分類、標注及整理，按處理的數據量計費；及(iv)通過應用商店、線上平台及關鍵意見領袖等渠道提供的營銷服務。

我們從部分美國服務提供商採購服務，包括雲計算服務及營銷服務。該兩類服務均可由非美國供應商替代。雲計算服務屬標準化服務，全球備有多項替代方案。同樣，營銷服務已高度成熟，眾多非美國供應商均提供具備競爭力的解決方案，能夠滿足相似需求，確保公司供應鏈由美國供應商轉為非美國供應商不會造成重大干擾。

與供應商協議的主要條款

我們通常與主要供應商就雲基礎設施及計算服務訂立框架協議，其主要條款載列如下：

- **供應商義務：**供應商須在遵守適用法律法規的前提下提供雲服務及技術支持，並持續維持所需的資質及許可。供應商應通過多種渠道及時提供支持，並協助進行安裝與維護。供應商保證服務符合法律和行業標準，確保安全性及穩定性，及時處理安全事件，立即通知該等事件並對由此產生的任何損失向我們作出彌償；
- **付款條款：**服務費自驗收起開始計算，根據實際使用情況按月計費。不足一個月的費用按比例分攤。付款根據最終驗收和對賬單進行結算；
- **檢驗與驗收：**供應商應按約定一次性或分批次交付服務。在安裝相關硬件、通電及可使用服務後，即視為交付完成。我們將在交付後30天內，根據服務清單中規定的標準進行驗收。對於未通過驗收的任何服務，供應商必須在三天內進行更換直至驗收合格。驗收方法和標準根據每個項目的具體情況確定；
- **最低採購承諾：**針對部分供應商，我們在雲基礎設施及計算服務框架協議下可能視個案規定最低採購承諾。此類協議可能包含特定期限內的指定最低採購量，若未達到最低採購量，可能需支付不足額費用。相關條款通常基於預計運營需求協商確定，且符合市場慣例；
- **保密：**供應商必須確保我們機密信息的安全，僅將其用於協議規定的目的，未經許可不得披露。供應商必須將內部訪問權限僅限於獲授權人員，並採取適當措施保護數據。協議終止後，所有材料必須歸還或銷毀。供應商需對任何違規行為或損失承擔責任。

我們通常與主要供應商就線上營銷服務簽訂框架協議。該等協議的主要條款概述如下：

- **期限：**一年。

- **服務範圍與營銷模式：**供應商在指定數字平台（例如移動應用商店、社交媒體平台和網站）投放與我們產品相關的推廣內容，以促進用戶互動和產品曝光。營銷可採用多種定價模式，包括按行動付費(CPA)、按時長付費(CPT)、按下載付費(CPD)、按點擊付費(CPC)、千次展示付費(CPM)以及按觀看付費(CPV)等。供應商還負責活動設置、策略優化、數據監控和報告。
- **合規與知識產權保護：**供應商必須遵守適用法律，確保推廣內容的合法性和適當性，不得未經授權更改或使用我們的產品、商標或內容。代表我們設立的任何推廣資產均歸我們所有，供應商需按要求轉讓所有相關材料和知識產權。我們確保我們的產品及推廣內容符合相關司法管轄區的適用法律。
- **保密與反賄賂：**供應商必須對所有專有信息保密，並嚴禁就協議提供或接受任何不正當利益。違反保密條款或商業誠信的行為可能導致協議立即終止，並需承擔損害賠償責任。
- **支付條款：**我們向供應商付款，以換取按CPA、CPT、CPD、CPC、CPM或CPV定價模式計費的服務及推廣內容。各類定價模式下的支付結構概述如下：
 - 按CPA模式，根據有效產品激活量向供應商付費。有效產品激活指用戶通過供應商提供的推廣內容，成功完成產品下載、安裝、在線訪問或賬號註冊的行為。
 - 按CPT模式，根據產品推廣內容在我們指定平台或位置的展示時長向供應商付費。
 - 按CPD模式，根據推廣內容產生的產品下載量向供應商付費。
 - 按CPC模式，根據推廣內容的點擊量向供應商付費。
 - 按CPM模式，根據推廣內容的曝光量向供應商付費。

○ 按CPV模式，根據推廣視頻的播放量向供應商付費。

- **終止與補救措施：**我們可隨時終止協議。若發生數據造假、嚴重違規或未經授權的分包行為，供應商將受到處罰並可能被取消與我們進一步開展業務的資格。

我們通常與多渠道網絡（「MCN」）公司簽訂框架協議，其主要條款載列如下：

- **推廣支持服務：**供應商根據我們的需求和推廣模式提供定制的推廣支持服務，包括但不限於關鍵意見領袖篩選和投放、賬戶設置和充值、推廣活動策劃、數據監測和報告以及內容製作；
- **期限：**MCN服務協議期限通常為一年，經雙方協商一致後可續期；
- **付款條款：**服務費根據定價條款確定，無需支付額外服務費、手續費或其他款項；
- **結算條款：**服務費按照協議訂明的結算周期結算。每個結算周期結束後，雙方將基於我們的數據或經我們認可的數據，對實際服務數據進行對賬，包括服務量、費用、虛擬賬戶支出和目標完成情況。只有已發布且有效的推廣內容（需有效鏈接等憑證支持）才符合結算條件；
- **保密：**供應商僅可出於提供服務的目的使用所有機密信息，並僅限向有必要知悉的員工披露機密信息。協議終止後，所有保密材料必須歸還或銷毀。違反保密規定可能導致損害賠償責任，且該等義務在協議終止後仍然有效；
- **合規與服務標準：**供應商必須確保推廣服務合法、適當且符合約定範圍。所有關鍵意見領袖內容必須事先獲得我們的批准，發布後至少一個月內保持可訪問，且未經同意不得修改或刪除。供應商對任何違法行為、知識產權侵權或未達到履約標準的情況承擔全部責任，並可能需要賠償我們的損失；
- **協議期限及終止：**協議可經雙方同意後修改或終止。我們可隨時因違約行為而終止協議，或提前三天通知終止協議，未使用的預付款項將在十天內退還。

此外，我們通常通過與關鍵意見領袖的直接對接，與海外主要供應商訂立框架協議，其主要條款載列如下：

- **社交媒體帖子：**供應商須按照約定的發布時間表及法定披露要求發布原創、真實的社交媒體內容，並確保遵守平台政策及適用法律；
- **內容安排與審批：**供應商須按照約定時間表提前提交帖子供我們審批，如未遵守，我們保留監督並要求更正、扣留費用或終止協議的權利；
- **保密：**供應商必須對與我們及活動有關的所有非公開信息嚴格保密，僅將其用於參與活動，且該義務在協議終止後仍然有效；
- **彌償保證：**供應商同意就因其違反協議項下的陳述、保證或其他義務而產生的或與之相關的任何損失、責任、索賠、損害或費用（包括法律費用），對我們、我們的聯屬公司以及我們各自的高級人員、董事、員工及代理人進行賠償、辯護並使之免受損害；
- **付款條款：**我們將向供應商支付一次性費用，該費用將在達成約定的里程碑或在指定日期分期支付，以作為完成和發布所有帖子的對價；
- **終止條款：**倘發生重大違約，且在通知後12小時內未作糾正，我們可終止協議；倘發生屢次違約或可能造成聲譽損害的行為，我們可立即終止協議。

商業化及業務可持續性

我們的特專科技產品商業化

自成立以來，我們的商業戰略一直圍繞兩個關鍵領域：開發先進的大模型及創建可提高生產力和提升生活質量的AI原生產品。我們所有大模型及AI原生產品均設計為《上市規則》第18C章所定義的特專科技產品。按灼識諮詢意見，我們確認，我們所有特專科技產品均屬於《上市規則》規定的可接受領域內的人工智能產品，且於往績記錄期間所產生的所有收入均來自銷售該等產品。我們進一步確認，我們所有大模型及AI原生產品均為內部開發。有關我們主要知識產權的所有權，請參閱「一知識產權」。以下章節概述我們所有產品均屬於《上市規則》第18C章所定義的特專科技行業可接受領域內的產品：

- **大模型**：我們在不同模態領域內構建了多個一體化大模型。我們的大模型組合包括大語言模型、視頻生成模型以及語音和音樂生成模型。

特專科技產品	特專科技行業 可接受領域	主要功能分析	商業化時間表
MiniMax M1 . .	人工智能 (AI賦能的算法編程)	MiniMax M1是開放權重、大型混合注意力推理模型。MiniMax M1採用混合MoE架構，結合了效率更高的線性注意力的變體閃電注意力機制，這使我們的模型在長上下文處理方面具有卓越性能，進一步提升其效率和可擴展性，並促進更強大AI agent的開發。 MiniMax M1模型在發布時即擁有全球最長的上下文窗口，支持長達100萬個tokens的上下文長度。這些特性使MiniMax M1適合處理需要長輸入和深度推理的複雜任務。	為我們的開放平台進行商業化部署。
MiniMax M2 . .	人工智能 (AI賦能的算法編程)	MiniMax M2是我們最新的大語言模型，專為代碼和Agent任務實現卓越性能而研發。該模型採用精心構建的、高數據利用率的MoE架構與激活參數設計，在模型智能水平、響應速度及成本效益均保持優化表現的同時，不僅實現了比MiniMax M1更快的推理速度，也具備了更高階的性能表現。	為我們智能Agent MiniMax及我們的開放平台進行商業化部署。
Hailuo-02	人工智能 (AI賦能的算法編程)	Hailuo-02模型系列能從多種形式的信息輸入中生成高質量視頻內容。自發布以來，Hailuo-02已實現規模性商業化，並在全球測評榜單中取得優異成績，Hailuo-02具備電影級視頻畫質、高度的提示詞遵循能力、流暢的動態效果及豐富的風格多樣性。憑藉易用的產品用戶界面和精細的美學優化能力，它能幫助內容創作者和廣告主將簡單指令轉化為引人入勝的視頻作品。	為我們的旗艦視頻生成平台海螺AI及我們的開放平台進行商業化部署。

業 務

特專科技產品	特專科技行業 可接受領域	主要功能分析	商業化時間表
Speech-02	人工智能 (AI賦能的算法編程)	Speech-02模型系列旨在通過文本輸入生成自然且高質量的語音，一經推出便被公認為全球頂尖的語音模型。該模型與其前代產品一脈相承，可跨多種語言實現超逼真的個性化語音合成。	為我們的音頻生成工具MiniMax語音及我們的開放平台進行商業化部署。

- **AI原生產品**：憑藉我們的全模態大模型組合，提供AI原生產品和服務，利用AI的力量為全球個人用戶和企業帶來裨益。我們的AI原生產品由大模型開始，經過不斷改進演化而來。通過不斷升級現有大模型並開發新模型，我們設計和打造具強化用戶體驗的AI原生產品。

特專科技產品	特專科技行業 可接受領域	主要功能分析	主要客戶類型及 商業化時間表 (開始產生收入)	變現模式
MiniMax	人工智能 (AI解決方案)	MiniMax 是由 MiniMax Agent 驅動的智能 AI agent應用，旨在通過自然語言指令自主執行各種任務。在我們基礎模型支持下，MiniMax Agent 能夠在一個統一的工作空間內進行規劃、推理並執行複雜操作，如代碼編寫、資料檢索、文檔撰寫及演示文稿製作。	個人用戶。 2025年6月開始產生收入。	免費增值、訂閱、基於token的應用內購買。
海螺AI	人工智能 (AI解決方案)	海螺AI全面集成Hailuo - 02模型，該模型通過自然用戶積累迅速躋身全球最受歡迎的AI圖像與視頻創作平台之列。該平台以網頁端與應用程序端雙形態呈現，專為實現實時高質量的圖像與視頻生成而設計。	個人用戶。 2024年10月開始產生收入。	免費增值、訂閱、基於token的應用內購買。

業 務

特專科技產品	特專科技行業 可接受領域	主要功能分析	主要客戶類型及 商業化時間表 (開始產生收入)	變現模式
MiniMax 語音	人工智能 (AI 解決方案)	MiniMax 語音旨在為用戶提供高保真音頻生成能力。該產品可通過網頁端訪問，集成了公司的 Speech-02 模型，支持交互式音頻合成，並能基於文本輸入生成自然、高質量的語音內容。	個人用戶。 2025年2月開始產生收入。	免費增值、訂閱、基於token的應用內購買。
Talkie/星野	人工智能 (AI 解決方案)	Talkie (面向國際市場)/星野 (面向中國本土市場) 是全球公認的AI原生全模態交互平台。	個人用戶。 開始產生收入的時間： Talkie-2023年6月。 星野-2023年9月。	免費增值、訂閱、線上營銷服務、應用內購買。
開放平台	人工智能 (AI 解決方案)	截至2025年9月30日，我們的開放平台已為全球100多個國家和地區的企业客戶提供可擴展、可配置的AI服務。通過公開API，企業及開發者客戶可接入公司的大模型，並將文本、視頻、音頻等模型能力整合至自身產品與服務中。我們的開放平台支持在智能設備、醫療健康、文化旅遊、金融、互聯網服務等重點行業實現業務快速部署，按日均token調用量計算，目前已是全世界最大的企業級及開發者開放平台之一。	我們的開放平台為智能設備、醫療健康、文化旅遊、金融和互聯網服務等關鍵行業的企业客戶提供支持。 2023年5月開始產生收入。	免費增值、基於token的API計費、企業許可。

早期商業化及業務可持續性

我們在變現及商業化方面仍處於初期階段，因為我們過往主要專注於開發我們的人工智能大模型。於往績記錄期間，我們擴大了產品供應，因此經歷了快速的收入增長，反映出我們在快速擴展個人用戶、開發者及企業客戶中AI原生產品使用的同時

推進專有大模型的能力。我們的收入由2023年的3.5百萬美元增至2024年的30.5百萬美元，這得益於我們面向開發者及企業用戶的開放平台以及面向消費者的全模態AI原生產品的增長勢頭。截至2025年9月30日止九個月，我們的收入進一步增至53.4百萬美元，而2024年同期為19.5百萬美元。該等收益得益於我們大模型智能水平的提高、AI原生產品套件的擴展，個人用戶、開發者及企業用戶採用的增加，以及涵蓋訂閱、應用內充值、企業API調用及在線營銷服務的多樣化變現渠道。

隨著我們擴大運營規模，我們顯著改善毛利率，由2023年的負24.7%升至2024年的12.2%，並進一步升至截至2025年9月30日止九個月的23.3%。該等改善主要源於我們的模型智能水平提升、模型及系統效率提高、基礎設施資源配置優化以及收入相對比算力資源比例的提高，這與我們增強AI基礎設施效率的戰略相一致。具體而言，於往績記錄期間AI原生產品的毛利率因用戶參與度及變現能力的改善以及新貨幣化功能的推出而大幅提高，反映出我們持續的商業重點是增強核心AI原生產品供應的變現能力。

我們於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月的年度／期間分別錄得虧損73.7百萬美元、269.2百萬美元、465.2百萬美元、304.3百萬美元及512.0百萬美元，這是由於在大模型研究與開發及AI基礎設施方面的大量研發。倘不計及股份支付費用、金融工具公允價值變動及上市開支，我們的經調整淨虧損（非《國際財務報告準則》計量指標）佔收入的百分比顯著收窄，由2023年的逾2,500%降至2024年的800.2%，並進一步降至截至2025年9月30日止九個月的348.6%。我們的研發開支佔收入的百分比由2023年的2,000%以上降至2024年的619.1%，並進一步降至截至2025年9月30日止九個月的337.4%。我們預計於可預見未來將繼續出現淨虧損，因為我們仍主要是一家在人工智能研究領域運營的研究與開發導向公司。

我們的經調整淨虧損（非《國際財務報告準則》計量指標）主要是由於於往績記錄期間產生的大量研發開支。隨著我們業務的快速增長，我們銷售及分銷開支、行政開支及研發開支的絕對金額於整個往績記錄期間顯著增加。我們過往在研究與開發活動方面進行戰略投資，因為我們持續開發大模型及AI原生產品，同時擴大品牌影響力。然而，隨著我們擴大業務規模及範圍，我們預計將持續改善運營效率。

於往績記錄期間，我們主要通過股東出資及融資活動（包括發行可轉換可贖回優先股及可轉換債券）滿足現金需求。請參閱「歷史、重組及公司架構－首次公開發售前投資」。截至2025年9月30日，我們錄得現金及現金等價物分別為362.6百萬美元。此外，我們以理財產品形式持有定期存款及金融資產，其中截至2022年、2023年、2024年12月31日及2025年9月30日，流動部分金額分別為65.8百萬美元、107.5百萬美元、469.0百萬美元及644.2百萬美元。我們的現金結餘總額足以覆蓋我們經營活動所用現金流量淨額，並為我們的業務營運擴張提供充足的流動資金。因此，我們認為，考慮到我們可獲得的財務資源，我們擁有充足的營運資金，包括充足的現金及流動性資產。我們預計截至2025年12月31日止年度的淨虧損將顯著增加，主要是由於持續提升大模型智能化水平預計將產生研發開支，以及因2025年公司估值預期上升產生的金融負債公允價值虧損。未來，我們旨在通過以下重點領域維持業務可持續性並實現長期商業化：(i)利用大模型行業的快速發展；(ii)持續提升大模型智能水平；(iii)讓更多人能負擔得起人工智能技術；(iv)拓寬我們AI原生產品組合的變現渠道；及(v)優化組織效率及可擴展性。

我們於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月的年度／期間分別錄得虧損73.7百萬美元、269.2百萬美元、465.2百萬美元、304.3百萬美元及512.0百萬美元，這是由於在大模型研究與開發及AI基礎設施方面的大量研發。我們產生累計虧損、經調整淨虧損（非《國際財務報告準則》計量指標）及經營性現金淨流出的主要原因是在往績記錄期間產生高額研發開支，以及模型商業化尚處於初期階段。隨著業務快速發展，我們的銷售及分銷開支、行政開支及研發開支絕對金額於往績記錄期間大幅增長。於往績記錄期間，我們在大模型研究與開發方面做出大量投資，並已推出全球領先的文本、視頻及音頻模型，而這些模型近期才開始產生收入，例如開放平台自2023年5月起、Talkie自2023年6月起、海螺AI自2024年10月起才產生收入。倘不計及股份支付費用、金融工具公允價值變動及上市開支，我們的經調整淨虧損（非《國際財務報告準則》計量指標）佔收入的百分比顯著收窄，由2023年的逾2,500%降至2024年的800.2%，並進一步降至截至2025年9月30日止九個月的348.6%。我們的研發開支佔收入的百分比由2023年的2,000%以上降至2024年的619.1%，並進一步降至截至2025年9月30日止九個月的337.4%。我們預計於可預見未來（包括截至2025年12月31日止十二個月）將繼續出現淨虧損，因為我們仍主要是一家在人工智能研究領域運營的研究與開發導向公司。於往績記錄期間之前，我們亦於2021年錄得累計虧損，這主要是由於我們的天使輪融資和價值增加，導致通過重新計量優先股的虧損而產生金融負債公允價值虧損。

我們特專科技產品的商業化路徑

抓住大模型行業的快速發展機遇

自成立以來，我們就抓住了大模型行業迅速擴張的機遇，該行業正在以前所未有的速度增長，並以驚人的速度重塑人類社會。根據灼識諮詢的資料，隨著這些技術日趨成熟以及終端用戶的付費意願持續上升，以基於模型的收入計算，全球大模型市場預計將迅速增長，由2024年的107億美元增至2029年的2,065億美元，CAGR為80.7%。

我們憑藉以下核心競爭優勢把握這一市場趨勢：(i)我們立足於技術願景和對可擴展性的承諾，專注於擴展全模態能力並追求模型算法創新，包括採用MoE架構和實行線性注意力機制；(ii)我們構建了自有AI基礎設施，包括AI訓練與推理框架、統一的訓練推理計算資源以及多集群負載均衡，以實現基礎模型的可擴展性開發與推理；(iii)我們採取可擴展的全球商業化路徑，服務於全球個人用戶以及企業和開發者客戶，為我們未來的原生AI產品套件奠定了客戶基礎；(iv)我們採用扁平靈活的組織架構。

特別是，我們能夠捕捉視頻生成和剪輯市場以及AI agent市場的增長潛力。

- 視頻生成和剪輯市場：隨著視頻生成繼續與先進的文本理解融合，我們預計將解鎖更廣泛的應用場景，包括自動化內容製作和專業級Agentic AI視頻剪輯。通過結合我們在開發領先視頻生成和文本模型方面的記錄，我們能夠捕捉這一新興市場機會，並解決日益複雜的創作者和企業用例。我們計劃通過引入基於訂閱和企業級解決方案進一步商業化我們的Hailuo視頻生成模型系列，將視頻生成整合至營銷、媒體和設計工作流程中，從而擴大變現渠道並提高運營效率。
- AI agent市場：根據灼識諮詢的資料，AI agent的應用場景預計將在模型智能的持續進步推動下經歷顯著增長。全球研究和諮詢公司Gartner估計，到2027年，50%的業務決策將通過AI agent得到加強或自動化。我們是首批進入亞洲agent市場的亞洲公司之一，該市場此前由國際參與者主導。我們最新的MiniMax M2模型已經展示出適用於工作流程自動化、編碼和其他生產

力場景的自主決策和執行能力。發布時，MiniMax M2在全球所有開源模型中的Artificial Analysis智能指數中排名第一，反映出其認知和推理能力，並進一步加強了我們在Agentic AI應用方面的技術領導地位。

展望未來，隨著基礎模型技術在眾多行業和垂直領域得到更廣泛的採用，我們相信我們的核心競爭優勢將使我們能夠發現並開拓新市場，從而延續我們的收入增長軌跡。

持續提升大模型智能水平

我們認為我們模型的智能水平及優勢直接影響對我們AI原生產品的市場需求，這進而影響我們的收入增長。我們一直致力於開發新一代大模型，以滿足包括文本、視頻及語音在內的多模態格式的不斷發展的需求。於2025年10月，我們推出並開源MiniMax M2，這是我們專為agent和編程相關應用設計的最新推理模型。MiniMax M2以顯著更低的成本和更快的推理速度提供高性能能力。基於優化的激活參數設計，MiniMax M2在智能、速度和成本效益之間實現更佳平衡，就專業和消費者用例為用戶提供高度響應且經濟的AI大模型。具體而言，MiniMax M2採用先進架構，約有100億個激活參數（合共2,300億個），其API定價約為每百萬輸入token 0.30美元，每百萬輸出token 1.20美元，約為領先海外模型成本的8%。對比6月（上一代模型發布前最後一個月）與11月（MiniMax M2發布後首個完整月），我們觀察到各模態使用量均顯著提升：文本模型月token消耗增長770.7%，視頻模型月生成視頻量增加652.9%，音頻模型月處理字符數提升70.4%。這些增長體現了我們當前一代模型在文本、視頻及音頻應用場景中更強的能力與更廣泛的接受度。

我們致力於通過對新一代多模態系統的持續投資進一步推進我們在大模型開發方面的領導地位。我們計劃推出我們能力增強的核心模型迭代版本，如記憶功能及文義理解增強、更高分辨率的多模態融合及更快的實時推理，以滿足企業及個人用戶需求，推動更廣泛的產品採用及參與度。依托我們優化的訓練系統，我們旨在進一步縮短模型開發周期並顯著提高計算資源利用率。具體而言，我們計劃在未來五年內繼續每年在全球招聘30名頂級通用大模型和AI基礎設施研究人員、工程師和科學家，同時投資於我們內部人才的成長和發展。我們將投資新一代、更高投資回報率的計算和相關AI基礎設施，包括與雲合作夥伴的服務升級，以支持更大、更快的多模態模型，同時降低訓練和推理成本。

提高人工智能技術的普惠性

自成立以來，我們已意識到，人工智能技術的普惠性（主要由成本驅動）將為我們長期收入增長的關鍵決定因素。我們一直認為，人工智能模型訓練及推理的高成本是人工智能技術廣泛採用的關鍵障礙，包括我們的人工智能模型組合及AI原生產品在全球範圍內的採用。

通過模型架構和基礎設施的持續創新，2023年至2024年我們降低了推理相關的成本。我們效率的提高源於通過動態資源分配和統一訓練－推理框架保持高計算利用率，外加能夠實時擴展工作負載的高併發調度系統。就收入比例而言，銷售成本由2023年的124.7%降至2024年的87.8%，隨後由截至2024年9月30日止九個月的97.4%降至2025年同期的76.7%。該大幅降低反映基礎設施利用率的提高可使推理效率提升及產生規模經濟效應。我們預期持續降低每份token的邊際成本，從而進一步提高AI原生產品的可負擔性。因此，AI原生產品的毛利率由2023年的負380.2%提升至2024年的負8.1%，並由截至2024年9月30日止九個月的負23.5%提升至2025年同期的4.7%。我們旨在通過提升用戶變現能力和推理成本效率，進一步提升AI原生產品的毛利率。開放平台及其他AI企業服務的毛利率由截至2024年9月30日止九個月的62.3%提升至2025年同期的69.4%。我們力求在今後維持並優化開放平台及其他AI企業服務的毛利率水平。

有效的模型訓練對我們取得長期成功同樣至關重要。模型訓練、微調和實驗相關成本計入研發開支。為提升訓練效率，我們成立內部基礎設施團隊並自主開發了適配大規模計算集群的高性能訓練框架。我們的AI基礎設施實現從算力優化到跨集群資源調度的全棧設計，確保執行模型訓練。儘管研究與開發仍是我們最大的投資領域，但我們研發開支佔收入的比例已顯著下降，由2023年的2,000%以上降至2024年的619.1%，並由截至2024年9月30日止九個月的712.9%進一步降至截至2025年9月30日止九個月的337.4%。於2024年和截至2025年9月30日止九個月，我們的研發開支同比增長率分別為170.0%和30.0%，遠低於同期782.2%和174.7%的收入增長率，這表明隨著我們業務從研究密集型開發轉向規模化商業部署，我們的訓練效率提升及基礎設施

擴展能力增強。與此同時，我們基礎模型的推理成本穩步下降，使其在高流量行業場景中得到更廣泛的採用。該下降趨勢得益於模型架構創新、推理效率提升、工程優化以及計算成本下降的共同推動。預計這些因素將繼續以可預測的速度降低我們的成本。

模型訓練及推理活動相關成本較低直接意味著未來客戶可購買到更實惠的AI原生產品，從而擴大我們的用戶群。我們的平均MAU由2023年的約3.1百萬增至2024年的約19.1百萬，並進一步增至截至2025年9月30日止九個月的約27.6百萬，表明我們的用戶群快速擴大。我們旨在持續改善訓練及推理相關成本效率，旨在通過優化基礎設施部署、算法創新及我們訓練及推理工作流程的更緊密集成，進一步降低佔收入的百分比。該等努力不僅將鞏固我們作為高性能大模型全球引領者的地位，亦將使我們能夠提供具成本效益的AI原生產品。

拓寬我們AI原生產品變現渠道

我們的收入增長主要得益於我們AI原生產品和開放平台的快速擴展以及多樣化的變現策略。我們已成功擴展及多樣化我們的變現途徑，主要通過面向客戶的AI原生產品及我們面向開發者及企業的開放平台的快速擴展。

我們的AI原生產品（如海螺AI及Talkie／星野）憑藉領先的模型智能、全模態能力、用戶體驗及差異化模型驅動功能，展現出顯著的市場吸引力。我們AI原生產品的吸引力推動了用戶參與度及變現的增長，令月活躍用戶及付費用戶數量快速增長。我們的平均MAU由2023年的約3.1百萬增至2024年的約19.1百萬，並由截至2024年9月30日止九個月的約14.6百萬增至2025年同期的約27.6百萬。我們AI原生產品的付費用戶數量由2023年的約119,700名增至2024年的650,300名，並由截至2024年9月30日止九個月的約489,100名增至2025年同期的約1,771,600名。我們通過多種方式實現業務變現，包括訂閱、應用內充值、企業API使用及在線營銷服務。此外，我們通過推出新的變現功能及變現渠道，提高了用戶變現能力，比如推出MiniMax Agent及配套的高級訂閱等級。用戶需升級至付費等級或購買積分，才能解鎖若干MiniMax Agent服務，包括高峰時段優先訪問權及測試功能優先體驗權，從而帶動付費用戶人均消費持續增長。我們AI原生產品的每位付費用戶平均支出由2023年的約6美元增至2024年的約11美元，並由截至2024年9月30日止九個月的約7美元增至2025年同期的約15美元。因此，我們來自AI原生產品的收入顯著增加，由2023年的0.8百萬美元增至2024年的21.8百萬

美元，並由截至2024年9月30日止九個月的13.5百萬美元增至截至2025年9月30日止九個月的38.0百萬美元，突顯了我們市場領先產品產生的商業吸引力及用戶忠誠度。

作為對我們變現渠道的補充，我們面向開發者及企業的開放平台已成為收入增長的驅動力，使企業能夠將我們的通用大模型集成至他們自身的應用及服務中。我們計劃繼續投資於我們AI原生產品和開放平台的開發和完善，重點是提高參與度、全模態能力和企業採用。我們將擴大研發，以增強現有產品並推出利用我們模型持續進步的新AI原生應用。為支持這一點，我們打算擴大我們的產品開發和商業化組織以及我們的國際銷售和營銷團隊，在未來五年內每年另行招聘約14名專家。該等招聘將使我們能夠改善用戶體驗並擴大海外市場的採用。在我們技術領先地位及全模態能力的推動下，我們的付費用戶（定義為單個用戶消費的API調用價值不低於50美元（或其等值的其他貨幣））由截至2024年9月30日止九個月的約400家增至2025年同期的約2,500家。因此，開放平台及其他AI企業服務所得收入由2023年的2.7百萬美元大幅增長至2024年的8.7百萬美元，並由截至2024年9月30日止九個月的5.9百萬美元增至截至2025年9月30日止九個月的15.4百萬美元。

我們計劃通過我們AI原生產品供應的戰略增強進一步深化變現能力，包括推出高級訂閱層級、增強功能及有針對性的國際市場地理擴張。此外，通過持續完善我們的模型能力及用戶參與策略，我們旨在加強我們的競爭地位，進一步促進個人用戶以及開發者及企業客戶獲取、留存及整體收入增長。

優化組織效率及可擴展性

我們戰略性地設有一個精簡、靈活及跨功能集成的組織架構，顯著增強我們快速創新及有紀律地擴展的能力。該扁平的組織設計促進我們研究、產品及營銷團隊之間的密切合作，實現快速迭代及資源向最具影響力機會的分配。因此，儘管運營規模增長，我們保持了組織的有序擴張，實現了顯著的生產力提升及成本效率收益。例如，我們的行政開支佔收入的百分比由2023年的220.1%急劇降至2024年的47.1%，並由截至2024年9月30日止九個月的49.4%進一步降至截至2025年9月30日止九個月的41.3%，而銷售及分銷開支佔收入的百分比由2023年的659.7%降至2024年的285.0%，並由截至2024年9月30日止九個月的274.4%進一步降至截至2025年9月30日止九個月的73.6%，展現出有效的成本管理。

展望未來，我們計劃通過持續完善我們的組織架構及工作流程進一步優化運營效率，並繼續採用有機用戶獲取策略。我們打算利用我們建立的內部流程快速擴展大模型及AI原生產品，同時控制增量成本。為進一步提升效率，我們正將自研模型技術融入內部運營體系，包括部署自主開發的AI agent以支持軟件開發、實現工作流自動化及處理日常任務。我們對維持精簡而高效的員工隊伍的持續承諾將使我們能夠在擴展時可持續地管理成本，從而確保組織效率仍為我們商業化路徑的基礎支柱。我們計劃繼續採用有機用戶及客戶獲取策略來擴大我們的全球用戶及客戶群體，而不依賴大量的品牌推廣及用戶獲取支出。該等舉措旨在確保組織效率與我們的收入基礎並行擴展，支持長期的利潤率改善。我們的長期目標是維持一個緊湊、執行導向的團隊，能夠在不按比例增加成本的情況下提供類別領先的創新及全球增長。

基於上述情況，我們預計將於截至2025年12月31日止十二個月內達到《上市規則》第十八C章規定的商業公司收益要求，其主要受我們面向消費者的產品套件的商業擴張及我們開放平台的採用率不斷提高所驅動。為證明我們於往績記錄期間的快速增長及變現潛力，就我們的AI原生用戶產品而言，我們的付費用戶數量由2023年的約119,700名增至2024年的約650,300名，並進一步增至截至2025年9月30日止九個月的約1,771,600名。就我們的開放平台而言，付費用戶（定義為單個用戶消費的API調用價值不低於50美元（或其等值的其他貨幣））數量由截至2024年9月30日止九個月的約400家增至2025年同期的約2,500家。我們認為，憑藉已有的堅實基礎以及不斷尋求的技術和市場機遇，我們有能力保持並拓展我們的業務。然而，我們能否最終成為商業公司仍面臨諸多不確定性並取決於我們能否在行業內的多個關鍵領域中實現有效競爭。這些領域包括：大模型的智能化水平、人工智能技術的普惠性、AI原生產品的變現能力，以及組織的效率及可擴展性。此外，我們能否取得商業成功還取決於我們的技術創新速度、定價策略、吸引及留住頂尖人才的能力，以及我們的品牌知名度和客戶信任度。有關在估算達到第18C.03(4)條所述的收益規定的時限以及達到該收益規定的過程中可能面臨的風險及潛在障礙的討論，請參閱「風險因素－與我們產品商業化有關的風險」一節。基於上述情況，我們的董事認為且聯席保薦人同意我們的業務具有可持續性。

數據安全及隱私

數據安全與隱私保護是我們的重中之重。我們MiniMax語音及基於自主研發的專有人工智能模型（包括針對個人用戶的應用，如MiniMax、海螺AI、MiniMax語音和Talkie／星野）提供服務，以及通過開放平台提供面向企業的服務。在模型層面，我們根據適用於人工智能公司的監管要求，在輸入、模型和輸出三個層面實施組織保障和技術管控實質性措施。

模型輸入

在模型訓練方面，我們使用經合法授權的數據集以及其他合法可用的公開數據。此類訓練數據不涉及客戶數據或可識別自然人的個人信息。我們採取多種措施確保訓練數據的質量和可靠性，包括但不限於從專業數據供應商處獲取數據、制定標注指南、執行人員管理，以及開展培訓和評估以確保標注質量和一致性。標注（或稱數據標記）是指對訓練數據添加標籤或信息的過程，以使模型能夠理解該等數據的含義及預期用途。例如，可根據數據的主題、情感、格式或是否含有非法或不良內容對數據輸入進行標注。標注使模型能夠更好地解讀輸入數據，並生成符合預期、安全及合法合規行為的輸出。此外，通過標注及識別不良或不當內容，可降低模型生成非法、歧視性或其他不良信息的風險。在該等數據集的基礎上，我們還邀請領域專家生成為我們特定需求量身定制的高質量訓練數據。對於訓練數據，我們採用篩選和測試問題等方法，以確保公平性、非歧視性以及遵循第三方權利。

具體而言，在數據準備階段，我們對訓練數據集進行處理及清洗，以移除不良內容，包括非法或違規內容、危害公共安全的內容、色情或暴力內容，或含有歧視性元素的內容。在模型訓練期間，我們分析初步模型輸出，以識別與風險相關的樣本（如不良或歧視性內容）。該等樣本其後接受人工審查，包括標注、重寫或其他糾正處理，以生成正例及反例。經標注及優化的數據集其後納入後續訓練輪次，以提升模型識別及妥善處理合規內容及潛在風險的能力。

模型與應用安全

我們已按照關於生成式人工智能的中國法規，為我們的專有模型（包括「abab」模型系列、「abab多模態」模型系列和「MiniMax」模型系列）向上海市互聯網信息辦公室進行必要的模型登記備案。對於涉及算法推薦技術提供在線信息服務的應用服務，我們已通過互聯網信息服務算法備案系統完成算法備案程序，並取得相應的備案結果。在適用的情況下，我們還在網站和應用的顯眼位置披露備案信息和備案編號。

模型輸出

我們對模型生成內容的合規性實施嚴格管控。所有由人工智能生成的內容均按照適用的內容標注要求進行清晰標注。我們要求用戶簽訂明確界定權利和義務的服務協議，防止用戶利用我們的服務生成可能違反法律法規、危害網絡安全或數據安全，或侵犯他人權利的內容。此外，我們高度重視未成年人保護，並採用「未成年人保護政策」，以保障未成年用戶的內容安全。對於模型輸出，我們還採用篩選、隨機抽查和測試問題等方法，以確保公平性、非歧視性以及遵循第三方權利。

應用安全

在提供人工智能服務的過程中，我們會處理用戶的個人信息。在收集和處理該等信息之前，我們會通過隱私政策告知數據主體處理目的，並依據適當的法律基礎開展該等處理活動。我們已實施適當的技術和組織措施，以確保個人信息的安全，並保護數據主體的權利。

數據安全

為支持我們產品和服務的功能並同時遵守相關法律法規要求，在日常業務過程中，我們會不時從用戶處收集、處理和存儲（如需要）特定類型的個人數據，包括基本信息（如賬戶信息）、設備和網絡數據（如IP地址）以及交易相關信息（如適用）。我們還處理通過我們的專有模型生成的數據。我們使用這些數據來運營和維護我們的服務、提升用戶體驗、進行分析以改進性能、檢測不良的活動和濫用行為以及履行法律及監管義務。

以下概述我們運營過程中涉及的數據類別。由於具體數據類型會因產品功能而異，主要類別如下：

數據類型（類別）		數據字段示例
用戶提供的數據	用戶基本信息	例如：用於賬戶註冊的手機號碼或電子郵件地址
對於用戶數據的收集及使用（如有），我們會事先通過用戶協議和隱私政策徵得用戶同意.....	設備信息	例如：設備類型及操作系統版本
	付款信息	例如：購買付費服務時生成的付款數據
用戶輸入數據.....	用戶輸入內容	例如：使用生成式人工智能產品時輸入的提示
系統生成／輸出數據.....	產品輸出內容	例如：根據用戶提示生成的回覆

在少數情況下，如果企業客戶將我們的解決方案部署在他們自己的系統或服務器上，則生成的數據通常由該客戶管理及處理。我們會與客戶協商後，在相關合同中明確規定雙方各自的權利及義務。

我們的數據處理活動須遵守我們運營所在司法管轄區內有關網絡安全、數據隱私及個人數據保護的適用法律法規。為確保符合相關法律、法規及行業最佳實踐，我們已採取數據保護及信息安全措施，如隱私政策、技術保障及治理措施等，這些措施涵蓋了我們所收集、處理和存儲的數據的整個生命週期。

隱私政策：我們已針對相關產品制定了隱私政策，並已向用戶告知該等政策中擬收集的個人數據的類型及用途。為盡量減少所收集個人數據的數量，我們僅在為實現既定處理目的所必需的範圍內收集、使用和存儲用戶的個人數據。

技術保障：我們已實施一系列技術保障措施以加強數據安全，例如數據加密和備份策略、基於角色的訪問控制，並對相關日誌進行審計。涉及敏感個人信息的查詢、下載和打印需要獲得批准並具有合法目的。通過適當的技術及組織保障措施對個人數據進行安全存儲。我們將中國境內用戶與境外用戶的個人數據分別存儲於不同位置。根據我們中國法律顧問的問詢，在個人數據層面，我們的服務和產品不涉及中國境內與境外存儲位置之間的任何數據跨境傳輸。

管治措施：我們還採取了組織及管治措施，以確保數據安全。我們認識到員工對數據保護原則的認知至關重要，因此我們制訂信息安全培訓政策並對系統管理員和管理人進行技術教育。我們委任一名指定人士負責個人信息保護，由其監督這方面的合規工作。我們還建立事件響應程序，以便及時處理並緩解任何潛在數據洩露的影響。

使用第三方雲計算服務和公共雲基礎設施：我們意識到使用第三方雲計算服務和基礎設施提供商以及採用「公共」雲計算服務可能使我們面臨服務中斷、終止或延遲等風險以及有關第三方服務可能導致的潛在數據洩漏或損壞。為降低該等風險，我們已實施以下措施：

- **第三方供應商管理：**我們選擇可靠的服務提供商，並在合同中規定其數據安全義務和責任。我們進行持續監督和評估，以確保服務提供商保持提供安全穩定服務的能力。
- **內部數據保護措施：**我們已建立內部管理系統，如我們的數據安全管理政策和應急響應團隊，負責處理可能因第三方問題引起的潛在數據安全事件。在發生安全事件時，我們及時調查並採取補救措施。為防止數據丟失或損壞，我們已實施有效的數據備份和數據恢復策略。

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，在中國及我們運營的其他司法管轄區，(i)我們未收到任何有關部門的通知，表明我們處理的數據已被歸類為重要數據或核心數據；(ii)據我們所深知，我們未發生過任何重大數據洩露、違規或與數據安全有關的其他損失；及(iii)我們並無收到任何第三方因嚴重違反數據隱私或保護法律提出的法律訴訟。經我們的中國法律顧問告知，本集團的網絡安全及數據處理活動在所有重大方面均符合中國有關數據隱私和安全的適用法律法規的要求。鑒於我們AI原生產品的用戶數量以及從美國市場產生的相關收入，我們已聘請美國數據法律顧問就數據保護合規問題進行盡職調查，經我們的美國數據法律顧問告知，從美國的角度認為：(i)於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，本集團於美國的重大業務營運已在最大程度遵守適用數據保護法律法規的情況下進行；及(ii)根據彼等對本集團業務營運及美國當前監管不確定性的審查，目前對本集團採取監管執法行動的可能性較低。

根據相關盡職調查結果，並經美國數據法律顧問確認，從美國法律角度來看，我們在美國的業務運營在整個業績記錄期間及截至最後實際可行日期，均遵守適用的數據保護法律法規。基於美國數據法律顧問對我們業務運營的審查，以及考慮到美國當前的監管不確定性，相關美國法律顧問進一步推定，目前對我們採取監管執法行動的可能性很低。根據我們美國數據法律顧問的意見以及聯席保薦人對該顧問出具的法律盡職調查報告的審閱，聯席保薦人有合理依據相信所表達的觀點公正地代表了美國數據法律顧問的觀點。然而，我們不能排除未來採取執法行動的可能性。這主要是由於：(i)美國人工智能技術監管環境的不斷演變及(ii)聯邦和州層面針對人工智能透明度和數據使用的立法和執法舉措日益增多。

我們的董事確認，經中國法律顧問、美國數據法律顧問和新加坡法律顧問確認，(1)我們在所有重大方面已遵守與數據保護和隱私有關的所有適用法律法規；(2)並無經歷任何與數據安全有關的重大數據洩漏、違規或其他損失；及(3)並無收到任何有關第三方數據保護權利的調查、處罰或重大第三方申索；及(4)經我們的中國法律顧問告知，於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們的業務不涉及我們中國和海外數據存儲位置之間的任何個人數據跨境傳輸，且經我們的美國數據法律顧問和新加坡法律顧問告知，我們分別在美國和新加坡的運營於所有實質方面均已遵守美國和新加坡的跨境傳輸義務。

競爭

我們在一個快速發展且競爭日益激烈的大模型全球市場中運營。我們的市場具有快速創新周期、對AI原生應用需求不斷增長以及客戶和企業用戶興趣日益濃厚的特點。

我們的主要競爭對手包括具備強大研究與開發能力和計算資源的跨國技術公司、擁有成熟分銷渠道和垂直領域專業知識的區域技術公司，以及專注於垂直模型優化和應用層部署的專業初創企業。在中國，我們既要與國內的人工智能實驗室和領先互聯網公司競爭，也要與提供可比模型能力的國際大模型開發商競爭。

我們所在行業的主要競爭因素包括模型智能水平與通用性、計算基礎設施的可擴展性、長上下文模型的效率、多模態對齊與生成能力、用戶體驗、商業應用的廣度與深度、生態系統發展、技術創新、定價策略、人才招聘、品牌認知和客戶信任。

我們憑藉在長上下文建模和可擴展多模態架構設計方面的技術重點脫穎而出，這使得我們能夠構建出可處理文本、視覺和音頻等複雜、多維交叉內容的模型。

我們相信，憑藉專有模型開發渠道、對基礎研究的持續投入、在客戶和企業市場中迅速拓展的產品應用用例，以及支持創新和應用推廣的日益壯大的開發者生態系統，我們能夠在上述各個維度方面有效參與競爭。

然而，我們許多現有和潛在的競爭對手的運營歷史更悠久、全球業務布局更廣、用戶社區更成熟，且在數據、人才和計算基礎設施獲取方面更強大。大模型市場格局仍然高度動態且資本密集，基礎算法不斷進步、商業化力度加大以及監管標準不斷演變，均可能加劇未來的競爭。

請參閱「行業概覽」以及「風險因素－與我們產品商業化有關的風險－我們在快速發展且競爭日趨激烈的大模型行業中經營。我們的業務面臨持續的技術進步及行業變革。倘我們未能持續創新並適應不斷變化的客戶需求，我們的競爭地位將受到影響，而我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。」

保險

我們認為我們的保險承保範圍充足，且符合一般市場慣例以及適用的中國法律要求。我們依據相關中國法律法規為員工提供法定的保險承保，包括養老保險、醫療保險、生育保險、失業保險、工傷保險以及住房公積金。除法定承保外，我們還為員工提供商業醫療保險，以增強其健康保障並促進整體福祉。

按照中國現行的市場慣例，我們並未投保營業中斷保險、產品責任保險、關鍵人員人壽保險，或涵蓋損壞我們網絡基礎設施、數據中心或其他信息技術系統的保單，這是因為根據中國法律，該等保單並非強制要求。我們會不時評估自身的保險需求，並可能根據業務運營、風險狀況及市場狀況的變化調整保險承保範圍。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並未遭遇任何會導致重大保險索賠的重大事件，也未就我們的業務運營提出任何重大保險索賠。更多詳情請參閱本招股章程「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－我們的保險可能不足以承保我們的業務風險」一節。

環境、社會及管治

概覽

我們認為環境、社會和管治（「ESG」）事務是我們運營的重要組成部分。我們旨在成為對社會負責的企業，堅定致力於加強ESG管理實踐，促進長期可持續發展。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，經我們中國法律顧問告知，我們並無遭遇任何與健康、工作安全、社會及環境保護有關的重大申索或處罰或事故，且我們於所有重大方面均已遵守相關中國法律法規。

我們的ESG管治架構

為進一步加強ESG相關事務的管理，我們建立了由董事會領導的全面管治架構，其對ESG事務的監督、審查和決策承擔最終責任。董事會在確保我們的ESG策略有效符合我們的整體業務目標方面發揮核心監督作用。它還為實施ESG計劃提供領導，同時確保遵守適用的法律、法規、標準以及相關監管機構的要求。此外，董事會負責識別和管理ESG相關風險，以確保全公司有效執行我們的ESG目標。我們已為董事會開展ESG相關知識培訓，涵蓋理念與法規、治理、管理及披露等維度。我們致力於持續提升董事會對ESG相關事務的理解，並協助董事會作出符合本公司可持續發展計劃的決策。

為使我們的ESG實踐實現制度化和標準化，我們制定了ESG管理政策，明確界定相關各方在重要ESG事項的日常管理中應負的責任。該政策是確保我們的ESG管理框架有效執行和持續改進的基礎。

ESG相關風險及管理

我們重視ESG相關風險，並將其納入我們的總體戰略規劃。為此，我們制定了明確的ESG管理原則和戰略。我們的董事會承擔監督責任，定期審查ESG相關事宜，以確保符合我們的業務發展目標，同時控制ESG相關風險，確保ESG目標和實施過程的有效性。

我們認為，滿足持份者的期望是推動企業長期發展的關鍵動力。我們的持份者包括內部和外部各方，如員工、客戶、供應商、業務夥伴、投資者、監管機構及各種社會團體。通過建立有效的溝通渠道和參與機制，我們努力傾聽和了解持份者的關切，從而能夠做出更明智、更有效的ESG相關決策。

考慮到持份者的關切及我們業務的具體特點，我們已識別並評估與ESG相關的重大事宜及其相關風險和機遇。為有效管理該等事宜，我們已建立完善的ESG風險評估機制，並定期組織管理層開展專項評估工作。我們已採用多維度評分體系，從風險影響程度、發生可能性、時間緊迫性等關鍵指標出發，對各種ESG風險進行全面的量化評分，確保風險管理的科學性。通過該機制，我們能夠及時識別優先風險並制定相應的應對策略。我們認為對業務有重大影響的ESG相關事宜包括減緩氣候變化、人力資本開發、商業道德、數據和隱私安全、供應鏈管理、知識產權保護及包容性技術。

環境

憑藉我們在AI技術開發和應用方面的專業知識，我們意識到氣候變化對全球生態系統和商業格局的影響。我們已將氣候行動納入我們的戰略，並致力於通過技術創新和負責任的運營減少我們的碳足跡，以推進更綠色、更可持續的數字化未來。

氣候風險管理

我們深明我們的業務與氣候變化之間的相互聯繫，並已識別和評估可能影響我們的運營、供應鏈及持份者的氣候相關風險。這些風險主要包括：

風險類型	潛在影響	風險管理措施
實體風險..... 颱風和洪水等急性風險，以及海平面上升和氣候模式長期變化等慢性風險。	員工通勤中斷、辦公基礎設施損壞、計算設施服務中斷，從而影響業務的連續性；對經營產生不利影響，從而導致運營成本增加及收入可能下降。	建立並不斷完善應急計劃和恢復措施，以應對極端天氣事件；保障員工的健康和安全；確保客戶使用過程中產品和服務的穩定性。
轉型風險..... 碳排放法規收緊帶來的政策風險；持份者對綠色發展的呼聲日趨高漲所導致的聲譽風險。	潛在的運營挑戰和合規成本增加；使產品和服務適應低碳標準的壓力。	持續監控不斷變化的監管環境；積極與持份者互動；開發和實施更可持續的生產和運營模式，以滿足監管和市場需求。

我們積極踐行綠色發展理念，通過設定環境目標，為環境管理工作提供清晰的方向。我們已制定有關ESG目標管理的政策，並建立ESG目標審查機制，要求管理層定期審查目標。我們根據國際ESG相關標準、業內同行及發展現狀，制定了以下環境目標：

- 溫室氣體減排目標：到2030年，每單位營業收入範圍一+二溫室氣體排放量較2024年降低55%。
- 能源效率目標：到2030年，每單位營業收入能源消耗總量較2023年降低55%。
- 用水效率目標：到2030年，每單位營業收入市政用水總量較2023年降低20%。
- 減廢目標：持續推動綠色辦公實踐理念。

環境和氣候相關目標和指標

我們已將辦公場所納入環境和氣候相關指標計算範圍。由於我們的業務性質，我們不從事實物產品製造，也不擁有自有車隊，因此，我們不會產生大氣污染物或使用實物包裝材料。關鍵績效指標如下：

溫室氣體排放

根據世界資源研究所和世界可持續發展工商理事會共同發布的《溫室氣體核算體系》、政府間氣候變化專門委員會發布的《2006年IPCC國家溫室氣體清單指南》以及中華人民共和國國家發展和改革委員會發布的《工業其他行業企業溫室氣體排放核算方法與報告指南（試行）》，我們將我們主要的溫室氣體排放列為範圍二排放。此外，我們還制定了全面的ESG管理政策，以應對溫室氣體排放，從而實現有效且負責任的排放管理。

指標／單位	截至12月31日止年度			截至2025年 9月30日止 九個月
	2022年	2023年	2024年	
溫室氣體排放總量 ⁽¹⁾ (噸二氧化碳當量)	11.94	124.02	320.53	425.76
— 範圍二溫室氣體排放量 . . .	11.94	123.97	320.11	425.09
— 範圍三溫室氣體排放量 ⁽²⁾ . .	—	0.05	0.42	0.67
每單位收入的溫室氣體排放量 (噸二氧化碳當量／ 百萬美元)	不適用	35.84	10.50	7.96

附註：

(1) 由於我們目前沒有任何車輛，因此範圍一溫室氣體排放量不適用。

(2) 溫室氣體排放量（範圍三）的計算範圍包括廢水排放處理過程中所產生的排放量。

業 務

指標／單位	截至12月31日止年度			截至2025年 9月30日止 九個月
	2022年	2023年	2024年	
能源消耗 ⁽³⁾ (千瓦時)	20,983.24	214,691.12	566,043.73	735,824.16
每單位收入的能源消耗 (千瓦時／萬美元)	不適用	62,049.46	18,544.83	13,760.67
市政用水量 ⁽⁴⁾ (噸)	0	68.37	577.08	935.64
每單位建築面積的市政用水量 (噸／m ²)	—	0.01	0.07	0.11
廢水排放量 (噸)	0	54.70	461.66	748.51
每單位建築面積的廢水排放量 (噸／m ²)	—	0.06	0.02	0.09

附註：

(3) 由於目前我們沒有任何車輛，也不參與任何生產過程，因此我們的能源消耗總量僅包含於相關期間我們在北京、上海、重慶及成都的現有辦公場所內的用電量，包括照明、空調及辦公設備的用電。

(4) 市政用水量統計範圍涵蓋我們在北京、上海、重慶及成都的辦公室。

由於我們業務的性質，我們的環境影響相對有限。儘管如此，我們堅持綠色發展原則。我們始終遵守環境保護相關法律法規，包括《中華人民共和國環境保護法》，並持續監測和及時應對外部環境法規的變化以確保合規。我們已制定環境保護政策，以管理辦公場所內的環境事務。

我們的營運依賴高效率、節能的AI基礎設施，並優先使用低功耗設備。我們採用新一代節能服務器和智能製冷系統，利用動態管理技術和節能解決方案，以維持較高的電源使用效率(PUE)值。我們積極鼓勵並與數據中心供應商合作，實現碳中和營運，致力於減少整體環境足跡。

在節能減排方面，我們制定了能源管理政策，規範辦公室內的能源消耗。我們努力降低單位面積的能源消耗，提高產品和服務的能源效率，並探索數據中心的可持續能源選項。

在廢物管理方面，我們嚴格遵守《中華人民共和國固體廢物污染環境防治法》及其他相關廢物管理法規。鑒於我們業務的性質，產生的廢物主要包括辦公廢物。

在水資源管理方面，水消耗主要發生在辦公區域。我們鼓勵僱員節約用水行為。

社會責任

勞工標準、衛生安全與發展

我們遵守《中華人民共和國勞動法》及其他適用的法律法規，並制定了包括人力資源管理系統和僱員手冊在內的人力資源政策。這些政策明確列於培訓、激勵、福利及其他勞動相關事項的標準和要求。我們遵循國際勞工組織(ILO)的公約，承諾在就業的各個方面平等對待所有員工。我們承諾禁止任何形式的童工和強迫勞工，積極維護所有員工的結社自由和集體談判的權利。我們致力於禁止任何形式的基於種族、性別或其他因素的就業歧視，且不會因此而解僱員工。我們為所有員工提供同工同酬的工作和其他員工福利，並維護員工的合法權益。我們為所有員工提供平等的發展機會，並不斷提升員工隊伍的多樣性。

我們致力於平等對待每位僱員，不論性別、年齡、國籍或文化背景，努力維護透明、公平和公正的工作環境。此外，我們遵守《未成年人保護法》和《禁止使用童工規定》等法律。我們堅決反對並禁止使用強迫勞動或童工，任何發現的違規行為將受到嚴肅紀律處分，以保護僱員的合法權益。我們依法參與各類強制性社會保險計劃，包括養老、醫療、失業、工傷和生育保險，以及住房公積金。請參閱「業務—我們的組織和人員—一般資料」。

我們致力於保障僱員的健康與安全，遵守中華人民共和國所有適用的職業健康與安全法律法規和標準。我們制定了職業健康與安全管理內部政策，並定期進行工作場

所安全檢查，以識別和消除潛在危險。這些措施包括定期維護和升級消防設備，以確保安全的工作環境。在往績記錄期間及截至最後實際可行日期，未發生工作場所傷害或死亡事故，也未經歷任何重大運營或行政事件。

我們已制定僱員培訓管理政策，並建立了全面的培訓體系。我們為僱員提供培訓機會，譬如每個星期五舉行午餐時間討論會，期間，經驗豐富的員工或外部演講嘉賓會分享有關技術和行業的見解。

供應鏈管理

為規範供應商在環境、社會和公司治理方面的表現，並有效管理供應鏈中的ESG相關風險，我們制定了供應商行為準則。該準則規定了與我們開展業務時必須遵守的標準。在環境方面，我們鼓勵供應商採用適當的環境管理實踐，以在運營中最大限度減少碳排放和不良環境影響。在社會方面，我們要求所有供應商遵守適用法律法規。供應商還需妥善保護其處理或加工的任何機密、專有或個人信息，並避免從事可能侵犯我們知識產權或損害我們聲譽的活動。從治理角度看，供應商必須避免任何旨在獲取商業機會或不當利益的不當交易。

道德與合規

我們致力於維護最高的商業道德標準，嚴格遵守所有適用法律法規，包括但不限於《中華人民共和國刑法》中關於賄賂、勒索、欺詐和洗錢的有關規定。我們制定了全面的反腐敗政策，明確禁止一切形式的賄賂、勒索、欺詐和洗錢，以確保業務運營的合法性和完整性。為有效預防和打擊腐敗，我們為董事和僱員提供培訓，以強化道德行為。於往績記錄期間，我們未遇到已對或合理預期會對我們的業務或運營產生重大不利影響的任何腐敗、欺詐或其他不當行為事件。

包容性技術

我們致力於通過技術創新推動包容性發展。我們通過技術賦能、教育支持和文化交流促進可持續的社會進步。通過提供多語言產品，我們努力確保每種語言被聽到，每種文化被理解。

作為社區參與努力的一部分，我們積極開源我們的模型並構建開放平台，為全球開發者提供可訪問的人工智能基礎設施，從而降低技術壁壘並培育充滿活力的創新生態系統。

物業

為支持我們的業務運營（包括研發、工程及行政），我們在中國內地多個主要城市（包括北京、上海、成都、深圳和重慶）租賃物業。我們的主要行政辦事處位於中國上海。截至最後實際可行日期，我們共租賃七項物業，總建築面積約為5,983.3平方米，主要用於辦公及研發用途。

我們不擁有任何物業。截至最後實際可行日期，我們任何租賃物業的賬面值均未等於或超過我們合併總資產的15%。因此，根據《上市規則》第五章及《公司（豁免公司及招股章程遵守條文）公告》第6(2)條的規定，就附表三第34(2)段而言，我們獲豁免遵守《公司（清盤及雜項條文）條例》第342(1)(b)條的要求，否則我們須就我們於土地或建築物中的權益提供估值報告。

截至最後實際可行日期，我們七項租賃中有五項尚未在有關中國政府部門進行登記。我們的中國法律顧問建議，根據中國法律，未進行登記並不影響租賃協議的有效性或可強制執行性；然而，有關政府部門可能要求我們在規定時限內對租賃協議進行登記，且每份未登記的租賃可能會被處以人民幣1,000元至10,000元不等的罰款。我們將繼續盡最大努力與出租方協調，推動所有未登記租賃協議在主管部門完成登記，並將持續監控適用中國物業租賃法律法規的合規情況。請參閱「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－我們可能因未按適用法律法規對租賃協議進行登記及備案而承擔責任，進而可能面臨行政處罰」。

就上述租賃物業而言，董事確認，鑒於市場上存在可比的替代物業，預計無需花費大量時間或成本來尋找或搬遷我們的業務至其他可比的替代物業。董事進一步確認，即使需要搬遷，搬遷不會對我們的運營及財務狀況產生重大影響。

法律程序與合規

法律程序

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無涉及任何我們認為會對我們的業務、經營業績、財務狀況或聲譽及合規產生重大不利影響的實際或待決法律、仲裁或行政程序（包括任何破產或接管程序）。

版權侵權訴訟

於2025年9月16日，包括迪士尼、環球影業和華納兄弟探索在內的一組美國主要電影製片公司（「原告」），在美國加利福尼亞中區聯邦地區法院對本集團提起民事訴訟（「訴狀」），該訴訟涉及我們的視覺生成平台海螺AI。

於訴狀中，原告主張根據美國《版權法》直接及間接（包括共同及替代）版權侵權指控。該等指控屬商業性質。

- **指控1－直接版權侵權：**原告指稱本公司本身通過海螺AI創作及展示多個由原告擁有之知名電影及動畫角色的視頻及圖像。因此，他們主張本公司應被視為直接複製、展示及分發其作品。訴狀提供他們自行生成之截圖以說明此點。
- **指控2－間接侵權，包括共同侵權及侵權替代：**原告指稱，即使個別用戶生成內容，本公司仍應根據共同及替代版權侵權原則承擔責任。原告指稱，本公司知悉或應知悉用戶可創作描繪原告角色之內容，且因本公司據稱從該等使用中獲益。

於其救濟請求中，原告主要尋求（其中包括）：

- 以實際損害賠償及歸屬於據稱侵權之利潤所得形式之金錢救濟；或，按其選擇，法定損害賠償；
- 禁令及其他衡平救濟，禁止我們侵權原告之受版權保護作品，並要求於海螺AI實施有效版權保護措施；
- 判給原告合理律師費及訴訟費；及
- 法院認為公正及適當之進一步法律或衡平救濟。

法律分析

這些索賠本質上屬於商業糾紛，並且在考慮了我們美國訴訟顧問的意見後，董事認為這些指控在所有重大方面均無事實依據，且缺乏充分證據支持。基於以下針對兩項主要指控的分析，董事會作出上述判斷。根據聯合保薦人所進行的盡職調查，沒有合理理由使聯合保薦人不同意董事會關於這些索賠在所有重大方面均無事實依據的觀點。

指控1：直接版權侵權

參考我們美國訴訟顧問的意見，本公司明確否認該指控，原因如下：

- **海螺AI的內容生成由用戶觸發，而非公司行為。**根據 *VHT, Inc. v. Zillow Group, Inc.*, 918 F.3d 723 (第九巡回法院，2019) 所確立的標準，直接侵權要求存在「自主行為」。海螺AI僅在用戶輸入提示詞或上傳起始圖像時才生成輸出。在這種情況下，決定生成何種輸出的是用戶，而非公司。公司僅提供工具，並未選擇任何特定角色或場景。此外，海螺AI的輸出是通過算法轉換生成，而非被動複製。根據我們的內部記錄，絕大多數海螺AI輸出的用戶生成內容與原告角色毫無關聯，這進一步削弱了公司存在任何「自主行為」的可能性。這意味著直接侵權的關鍵要素缺失，因為並非服務提供商本身在進行複製，無法證明存在自主行為。
- **原告過度擴張了其版權保護範圍。**原告假設任何看起來像其角色的圖像都自動受其美國註冊版權保護，包括那些描繪逼真或真人角色的圖像，而真人通常不受版權保護。要使版權侵權指控成立，原告必須擁有涵蓋角色可受版權保護的表達元素的版權註冊。原告過度延伸其版權保護範圍，暗示某一特定的人物形象本身受保護，並且其所依賴的註冊實際上涵蓋該形象。因此，公司可以基於原告所主張的版權保護範圍及部分角色的版權性提出抗辯。

- **模型開發中使用材料可能符合「合理使用」。**本公司預期主張，即使被指控的使用行為存在，也將受「合理使用」抗辯涵蓋。該抗辯於《版權法》第107條規定。合理使用是一項法律原則，通過在特定情況下允許未經許可使用受版權保護的作品，以促進言論自由。

公司預計將主張，在用於訓練海螺AI模型之前對視覺內容進行解構具有高度的轉化性。原告的理論描述的是一種中間的、非表達性的過程，在該過程中，作品僅作為輸入數據，使模型學習統計模式和一般特徵，而非複製或替代任何表達性內容。美國多個地區法院已將此類所謂的中間分析性使用——例如索引、搜索以及其他用於訓練 AI 模型的非表達性圖像處理——視為合理使用目的下的轉化性使用。

指控2：間接侵權

參考我們美國訴訟顧問的意見，本公司拒絕該指控，認為其毫無根據，原因如下：

- **海螺AI的設計目的及主要用途是正常、合法的內容。**我們認為，海螺AI不應被視為幫助或促使用戶進行非法使用。根據美國版權法，技術提供商不會因用戶可能濫用具備大量非侵權用途的工具而自動承擔責任。提供通用型AI工具並不構成幫助、教唆或促使用戶實施未經授權的行為。海螺AI是一款為合法用途而開發的通用創作工具，能夠生成大量與原告角色完全無關的原創內容。根據美國最高法院在*Sony Betamax*案中確立的「商業常用品原則」，銷售具備大量非侵權用途的商業常用品的賣方，在沒有其他因素的情況下，不應承擔次要侵權責任。一個主要用於普通、非侵權目的的通用服務，不應被認定為主要為了侵權而設計。因此，公司可以針對共同侵權指控提出「商業常用品原則」抗辯。根據第九巡回法院關於共同侵權的標準，廣泛使用且主要合法的服務提供商不會僅因服務可能被濫用而承擔責任，還必須證明其對特定侵權行為具有充分的知情和鼓勵，而公司對此予以否認。

- 公司沒有因涉嫌侵權行為獲得直接經濟利益。根據*Perfect 10, Inc. v. Giganews, Inc.*, 847 F.3d 657, 673 (第九巡回法院，2017) 所確立的標準，「要在替代責任侵權索賠中勝訴，原告必須證明‘被告(1)有權利和能力監督侵權行為，以及(2)在侵權活動中具有直接經濟利益’」。在*Giganews*案中，「直接經濟利益」要求侵權行為與被告所獲收入之間存在因果關係。公司對Hailuo的收費基於訪問級別（例如更高分辨率或優先功能），而不是用戶是否嘗試生成類似原告受版權保護角色的圖像。換句話說，公司不會因為用戶嘗試創建受版權保護角色的圖像而獲得額外收入，而是無論用戶生成原創卡通還是其他內容，收費標準相同。因此，公司並未因原告所投訴的特定行為獲得任何直接經濟利益，因非侵權使用同樣收費。因此，公司可以提出抗辯，表明其在侵權活動中沒有直接經濟利益，不應承擔共同侵權責任。
- 公司不存在已知或故意行為。原告未能證明公司事先對每一項涉嫌侵權作品具有具體知情，或在收到相關通知後拒絕採取行動。沒有任何指控表明原告曾在事前通知公司潛在侵權行為。缺乏此類證據，使得訴狀中用於暗示故意行為並增加賠償的「知情且持續」描述毫無依據。公司在收到2025年8月27日的來信之前，並不知曉原告的相關關切，該信僅籠統聲稱原告認為海螺AI被用於侵犯其版權。公司在收到該信後立即作出回應並啟動調查。不久之後，9月16日，原告首次明確指出其認為被侵權的具體角色。公司再次迅速回應，採取措施防止這些角色的任何可能侵權。

根據聯席保薦人所進行的獨立盡職調查，包括但不限於以下內容：(a)審閱原告的訴狀以及公司美國法律顧問就美國版權法一般原則及AI行業近期案例發展所準備的法律備忘錄；(b)與公司美國訴訟顧問進行訪談並討論對索賠實質的分析；(c)檢查海螺AI的運行情況及公司風險緩解措施，包括但不限於投訴和舉報機制以及審核和過濾流程；及(d)與灼識諮詢討論，灼識諮詢認為集團的業務實踐與行業同業相當，聯席保薦人沒有合理理由不同意董事會關於這些索賠在所有重大方面均無實質依據的觀點。

潛在責任風險及對本公司的影響

依據我們美國訴訟顧問的意見，本公司董事認為，美國版權申索中法定損害賠償金額一般由兩個獨立因素決定：(i)每件作品判給的法定損害賠償；及(ii)被認定侵權的作品數量。

原告於訴狀中指稱，其有權就每件被侵權作品獲得最高150,000美元的法定損害賠償，這是美國版權法規定的每件作品最高賠償額，且僅在侵權行為被認定為「故意」時方可判給。起訴狀附件列出了本案涉及的約500項電影和電視節目的註冊信息。根據17 U.S.C. § 504(c)(1)規定，法院按每作品基準計算判給法定賠償，而不考慮該作品被複製、生成的輸出內容或涉嫌侵權的具體次數。換言之，訴狀附件中列出的500項版權登記並非基於使用該作品生成視頻的次數計算得出。因此，假設原告勝訴並完全成功，在原告指控的最壞情況下，金錢索賠金額將達到75百萬美元的法定損害賠償，按據稱作品數量乘以據稱最高法定損害賠償金額計算，以及禁令救濟。

海螺AI的絕大多數輸出均為用戶創作內容，與原告角色毫無關聯。經考慮美國訴訟顧問的意見，董事認為原告在其索賠中完全勝訴並認定我們故意侵犯500項註冊作品、導致我們被判處最高75百萬美元法定賠償的可能性極低，原因如下：

- 法院極不可能根據訴狀識別的約500件電影及電視節目註冊認定侵權數量：美國法律允許按每部「作品」而非每項註冊基準判給法定損害賠償，無論該作品製作多少複本（17 U.S.C. § 504(c)(1)）。訴狀指稱原告使用海螺AI工具生成68個其主張擁有版權的角色視頻，暗示每個角色被視為相關「作品」。儘管原告聲稱其識別的500項版權登記每項均符合條件視作一部「作品」，但該68個角色中的許多角色出現於訴狀附件的500多件註冊中的多件註冊內。每件被侵權「作品」僅應有一項註冊導致法定損害賠償。同一角色的額外註冊 — 僅反映後續出現而無新可受保護表達 — 不應擴大法定損害賠償計數。因此，法院可合理認定原告僅可就每個角色的原註冊描繪獲得法定損害賠償，而後續註冊並不獨立支持額外的判決裁定。

此外，部分訴狀中列出的涉嫌侵權視頻可能由原告自行生成：對於這些視頻輸出，如果原告未故意引導工具生成這些示例，這些輸出將不會存在。因此，可歸因於公司或其用戶行為的作品數量，而非原告自身測試提示詞，可能更低。

- 法院極不可能判給原告每件被侵權作品最高150,000美元法定損害賠償：對於非故意侵權，法定損害賠償通常上限約為每件作品30,000美元，而約150,000美元的較高上限要求認定故意 — 該標準在類似案件中極少達成。2019年《加州大學洛杉磯分校法律評論》一項研究審查2005至2008年約1,000宗聯邦版權案件發現，雖然約80%原告指稱故意侵權，但法院僅於約2%有利原告的案件中認定故意，且僅0.2%判給150,000美元最高法定損害賠償。判給150,000美元最高法定損害賠償的案件通常涉及極端事實模式，例如假冒軟件運作、明確通知後重複侵權、故意規避或缺席被告，即使在法院認定侵權屬故意的極少數案件中，這些案件也屬於異類。

我們相信，我們有充分理由主張訴狀所指控的行為並非故意，原因包括：(1)促使海螺AI模型生成涉嫌侵犯原告版權的輸出的是用戶，而非公司，公司未提供任何故意協助或便利；(2)在收到原告的提前通知或請求之前，我們並不知曉任何涉嫌侵權行為，直到我們獲悉原告毫無根據的指控，即模型可能被用於侵犯其所謂作品的版權（請見「一 法律分析」）。此外，我們與原告的善意溝通努力，以及自訴訟開始以來採取的善意緩解措施，顯然區別於判給150,000美元最高法定損害賠償的極端案件。

對於原告所主張的實際損害賠償及利潤返還理論，董事在考慮美國訴訟顧問意見後認為，確定任何潛在賠償金額需要大量事實調查並可能涉及專家分析。因此，目前無法對所指控金額進行估算，且原告在訴狀中未列明具體金額。根據美國版權法第17 U.S.C. § 504(b)條，版權擁有者可追回因侵權行為而歸屬於侵權方的利潤。董事在考慮美國訴訟顧問意見後認為，適用的美國版權法表明訂閱收入並非利潤，必須扣除基礎設施、人員、開發、營銷及運營成本。

根據聯席保薦人執行的獨立盡職調查，包括與本公司美國訴訟顧問訪談並討論，聯席保薦人有合理依據相信上述所表達的董事觀點公正地代表了本公司美國訴訟顧問的觀點。

董事及保薦人意見

基於上述情況，董事認為，該等申索不會對我們的業務、經營業績或財務狀況產生重大不利影響，理由如下：

- *最壞情況法定賠償金與流動性資源相比影響有限*：原告勝訴並完全成功獲得其索賠，且我們被認定蓄意侵犯500項註冊專利權而導致被判處最高75百萬美元法定損害賠償金額的可能性極低，該等合計75百萬美元的法定賠償金僅約佔以下總和的4.9%：(i)截至2025年9月30日我們可用的財務資源，包括截至該日期的現金及現金等價物以及金融資產的即期部分；及(ii)預期首次公開發售所得款項，考慮到本案預計將持續至上市日期之後。我們預期隨著時間的推移，該百分比將進一步下降，因為美國民事訴訟通常歷時漫長，且預期我們的財務資源將持續增長。
- *法院頒布禁令救濟的可能性較低，因此風險較低*：在考慮了美國訴訟顧問的意見後，我們認為法院頒布導致業務運營重大中斷的禁令的風險較低。根據美國法律，臨時禁令要求原告證明包括高度可能在實質上勝訴、若無禁令將遭受不可彌補的損害以及緊迫性等因素，而這些因素在訴狀中均未得到原告的證實。此外，損害賠償的可獲得性進一步降低了此類救濟的可能性。永久禁令（如被考慮）僅會在最終判決後授予，並要求原告在責任認定上勝訴，且需克服包括合理使用在內的多項抗辯。我們認為永久禁令的風險較低，因為我們相信原告的索賠在所有重大方面均無事實依據，且缺乏充分證據支持。此外，即使在極不可能的情況下原告在最終判決中勝訴，法院在技術類案件中通常會拒絕廣泛的禁令命令，而傾向於針對特定作品的狹義救濟，而非導致全面停運的永久禁令。在考慮了美國訴訟顧問的意見後，董事認為我們能夠遵守任何此類禁令命令（如有），且禁令對公司運營造成中斷的整體概率較低。即使法院要求我們實施針對原告所稱受版權保護角色的增強內容過濾的定制禁令救濟，運營影響也應屬輕微。核

心的海螺AI服務將保持全面運行，除去涉及所稱受版權保護角色的使用場景外，仍可用於營銷、教育、娛樂及使用非侵權內容進行創意表達的視頻生成。

- *原告知識產權對海螺AI運營及商業可行性的影響有限*：董事認為，如「一本集團採取的額外措施」中所討論的，禁止在海螺AI運營中使用原告的知識產權，不會對我們的業務、經營業績或增長前景產生重大影響。從產品設計角度看，海螺AI是一個通用、多模態視覺生成平台，能夠產生與原告知識產權無關的大量原創內容，其設計並非用於或依賴於侵權活動。該產品廣泛被創作者、廣告商和日常用戶用於電影視頻生成、富有表現力的多媒體故事講述和項目級專業應用，而非專門用於生成起訴狀中提及的角色或作品。從運營和財務指標角度看，於往績記錄期間，海螺AI生成的絕大多數輸出均為與原告知識產權無關的用戶生成原創內容；展望未來，董事認為原告的知識產權並非推動海螺AI用戶參與度或收入產生的重要因素。因此，董事認為，禁止在輸出中使用原告的知識產權，不會對海螺AI的平台使用率、內容多樣性、商業價值或商業可行性產生顯著影響，亦不會對本集團整體的業務、經營業績及財務狀況造成任何重大不利影響。
- *原告所尋求的其他救濟措施預計影響不大*。對於原告在訴狀中提出的其他救濟請求，董事在考慮美國訴訟顧問的意見後認為，此類救濟不太可能具有重大影響，原因包括：(a)對於以實際損害賠償及歸屬於據稱侵權之利潤所得形式之金錢救濟，版權所有人必須在實際損害賠償（包括侵權人的任何額外利潤）和法定損害賠償之間作出選擇，而這兩種救濟是相互排斥的，不能就同一作品同時獲得賠償；因此，如果原告就任何特定作品選擇法定損害賠償，其將喪失對該作品的實際損害賠償和利潤所得的任何索賠，而我們預計原告將選擇法定損害賠償，因為通過實際損害賠償和所得可獲得的金額可能很低，使得尋求此類救濟在經濟上不合理；及(b)對於判給原告合理律師費及成本的情況，根據美國版權法，律師費的裁決是酌情的，而不是自動的，取決於法院對整個案件的評估，且任何費用裁決在任何情況下都將受到合理調查（包括費率過高可能減少的情況），費用承擔是相互的，

因此，如果我們成功抗辯申索，在同樣的自由裁量權框架下，我們將有資格尋求收回我們自己的律師費。因此，雖然律師費構成風險的部分，但並沒有從根本上改變上述總體風險概況。

由於案件仍處於早期階段，且無法可靠估算義務金額，董事經適當考慮法律意見及相關事實和情況後，認為上述事項對本集團構成或有事項，故於2025年9月30日無需作出撥備。請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註28。申報會計師已按照香港會計師公會頒布的《香港投資通函申報聘請準則200號投資通函中歷史財務資料的會計師報告》執行工作。該準則要求申報會計師計劃及執行工作，以對歷史財務資料整體是否存在任何重大錯報獲取合理保證。申報會計師就本集團於往績記錄期間整體歷史財務資料發表的意見載於本招股章程附錄一I-1至I-3頁。

基於聯席保薦人執行的獨立盡職調查步驟，包括但不限於：(a)與本公司美國訴訟顧問討論潛在最壞情況、頒發禁令救濟的可能性及其相關法律分析，(b)審閱本集團財務資料，以及(c)審閱海螺AI自2025年6月至11月的月活躍用戶數據及海螺AI輸出數據的系統核查結果，聯席保薦人同意上述董事意見。

我們擬積極為自己辯護，並將根據美國民事訴訟程序對訴狀作出抗辯。然而，由於此案仍處於初期階段，我們無法確切預測其時間、結果、潛在損害賠償或可能產生的費用，也無法保證我們會勝訴。此外，鑒於此案仍處於初期階段，缺乏證據開示，且原告的索賠存在未決問題（包括最終可能被認定侵權的作品數量（如有），以及每件作品的適當法定損害賠償金額），上述潛在損害賠償情境本質上仍屬推測性質。此案的任何不利結果可能導致支付金錢損害賠償，並將我們管理層的注意力從日常運營中轉移，從而對我們的業務、經營業績、財務狀況和聲譽造成不利影響。有關法律訴訟對我們的潛在影響，請參閱「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－我們、我們的董事、管理層、員工和股東及其聯屬人士可能面臨訴訟、合同糾紛、僱傭相關爭議以及其他法律和行政訴訟或罰款，這可能會對我們的業務、經營業績、財務狀況及聲譽產生重大不利影響」。

本集團採取的額外措施

儘管我們認為原告在訴訟中的主張在所有重大方面均毫無理據，但我們已積極採取措施，作為我們持續合規和風險管理框架的一部分。為防止用戶作出任何不當或非法輸入，並將我們面臨的風險降至最低及避免捲入類似申索或爭議，我們在服務條款中明確告知用戶不得輸入非法、違規或不當內容，亦不得使用我們的產品從事非法或違規活動或用於非法目的。我們的條款進一步列明違約後果，包括我們有權刪除或屏蔽違禁內容、暫停用戶賬戶或採取其他執行措施。

我們亦已建立投訴及舉報機制。如服務條款所述，用戶如發現非法、侵權或其他違規內容或行為，可提交投訴。我們於接獲該等報告後，將迅速核實並處理有關事宜，包括根據服務條款刪除或屏蔽非法、侵犯他人知識產權或其他不合規的內容，或在適當情況下實施關鍵詞屏蔽。

我們於輸入及輸出階段均對非法或違規內容進行監測及規管。我們已根據適用法律法規及運營經驗制定內容審查標準及審核規則（例如中國《互聯網信息服務管理辦法》及《生成式人工智能服務管理暫行辦法》所禁止的類別）。我們的自動化及人工審核機制可對不良內容進行過濾、屏蔽或其他處理，包括非法內容、危害公共安全的內容，或色情、暴力或其他違禁內容。

為支持內容治理框架的大規模實施，我們在產品輸入與輸出階段均部署了自動化與人工審核機制，並通過內部指標（被稱為「過濾有效率」）追蹤相關審核機制的效能，該內部指標的定義為：(1)成功過濾的審核項目總數與(2)應被過濾的審核項目總數之比。該指標主要通過基於採樣的方法進行測量，我們在此方法下部署包含應被過濾內容的測試數據集，並評估系統成功過濾的比例，相較於僅依賴實時用戶流量中檢測到的遺漏數據，我們認為此方法更具可靠性，因為可能存在未被檢測到的遺漏情況。作為參考基準，截至2025年11月30日止當月，我們全系列AI原生產品（包括MiniMax、海螺AI、MiniMax語音及Talkie／星野）的過濾有效率約為96.8%。

除上述關鍵績效指標測試外，實際運營中的潛在「遺漏」可通過多渠道被識別，包括(i)用戶投訴；(ii)安全團隊的例行檢查與測試；及(iii)監管機構反饋（如適用）。對

於任何已識別的遺漏，我們(a)立即實施攔截措施防止其再次出現（包括酌情下架、屏蔽或限制相關內容／輸出），及(b)基於根源分析持續優化審核機制，包括改進審核模型及擴充過濾關鍵詞庫，以持续提升過濾效能。

我們的法務部門負責管理侵權事宜。在日常運營中，當發現知識產權爭議時，負責業務部門會立即向法務部門報告。負責業務部門與法務部門共同調查事件、制定應對策略並採取適當行動。如涉及訴訟或仲裁，法務部門亦會按照我們內部關於訴訟及仲裁案件的規定執行。此外，法務部門通過公開渠道進行檢索，以識別潛在侵權問題。對於已確認的侵權事件，法務部門負責跟進及管理解決並保留跟進記錄。

董事認為，該等措施充分、有效且符合行業慣例。根據聯席保薦人所進行的獨立盡職調查步驟，包括與灼識諮詢討論本集團的業務實踐是否與行業同業相當，與內部控制顧問的討論，以及對已出具的內部控制報告的審閱，聯席保薦人並無注意到任何事項會使其不同意上述董事意見。

一般法律合規

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，基於我們的新加坡法律顧問的意見，本集團在設有重要附屬公司的新加坡開展的業務運營於所有重大方面均符合適用的法律法規。

儘管我們未在美國設立任何附屬公司，但考慮到我們AI原生產品的用戶數量和美國市場帶來的相關收入，我們已聘請美國法律顧問進行法律盡職調查，重點關注美國制裁和出口管制問題以及數據保護合規問題。

制裁及出口管制

基於相關盡職調查結果，據我們的國際制裁法律顧問告知，從美國法律角度認為(a)本集團未從事違反美國出口管制的活動；(b)本集團目前沒有從事一級制裁活動或二級制裁活動；及(c)本集團在任何重大方面均不受美國關稅規則及條例的約束，因為美國進口關稅僅適用於向美國出口實物商品。而我們並不向美國出口實物商品。據我們

國際制裁法律顧問告知，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，本集團並未受制裁，我們亦未在全面制裁國家從事任何重大活動，或與美國制裁對象訂立重大服務合同或從事任何重大活動。因此，據我們的國際制裁法律顧問告知，我們在所有重大方面均已遵守美國出口管制及制裁的相關規則及法律，美國制裁不太可能對我們造成任何重大不利影響。基於（其中包括）審閱(a)國際制裁法律顧問出具的法律備忘錄；(b)本集團於往績記錄期間的財務資料；及(c)對本集團進行的背景調查結果，以及聯席保薦人所進行的第三方盡職調查會議，聯席保薦人有合理理由認為所表達的觀點公正地代表了制裁專家的觀點。

據董事所知，我們在經營業務所在的所有司法管轄區，在所有重大方面均已遵守適用法律法規。

對外投資規則

自2025年1月2日起，美國財政部為落實2023年8月9日的行政命令而頒布的最終規則（「最終規則」）就美國人士對與中國（包括香港及澳門）有關聯且從事有關以下三個行業活動的實體進行的廣泛投資施加投資禁令及通知要求：(i)半導體與微電子，(ii)量子信息技術，及(iii)AI系統。受最終規則約束的美國人士被禁止進行，或必須申報其對「受規管外國人士」的特定投資行為，此類投資定義為「受規管交易」，包括股權（含或有股權）收購、特定債務融資、合資企業，以及作為有限合夥人對非美國人士集合投資基金的特定投資。最終規則排除了一些投資行為，使其不屬於「受規管交易」的範圍，例如對公開交易證券的投資。最終規則旨在加強美國政府對涉及中國的直接和間接投資的監管，可能會為中國企業（包括我們）的跨境合作、投資和融資帶來新的障礙和不確定性。由於我們的主要營業地點在中國，且我們從事若干AI模型的開發，因此我們很可能被視為最終規則所界定的「受規管外國人士」。

根據最終規則，美國人士購買某些公開交易證券既不被禁止，也不需要根據最終規則中的一項豁免條款通知美國財政部。該豁免條款適用於美國人士購買「任何在任何司法管轄區的證券交易所交易的、以任何貨幣計價的、且『證券』按照《美國證券交易法》定義」（「公開交易證券豁免條款」）的「任何公開交易證券」，前提是此類美國人士或其非美國人士附屬公司就本公司而言，不享有超出標準少數股東保護的權利。但根據我們提供給國際制裁顧問的資料，美國人士或其非美國人士的附屬公司在全球發售中購買若干本公司股份似乎符合公開交易證券豁免條款的條件。因此，於若干美國人士

在全球發售中購買本公司股份，或為在全球發售中購買本公司股份的非美國人士附屬公司的母公司的情況下，可能需要在購買股份後的30天內向美國財政部提交有關其或其附屬公司購買的通知。

經我們的國際制裁法律顧問告知，本公司董事認為，最終規則不會對我們的業務、經營業績或財務狀況產生重大影響，部分原因在於：(i)鑒於全球發售的整體情況（包括預計將面向廣大投資者群體（包括非美國投資者）進行推廣並有望獲得支持），最終規則預計不會對投資者參與全球發售構成實質性限制；(ii)根據我們向國際制裁顧問提供的資料，在全球發售完成後，預計美國人士（或其非美國人士附屬公司）在公司股份於證券交易所上市交易後購買公司A類股份時，通常可適用公開交易證券豁免條款，前提是此類美國人士或其非美國人士附屬公司就本公司而言，不享有超出標準少數股東保護的權利；及(iii)儘管若干美國人士投資者（或其非美國人士附屬公司）可能無法在參與全球發售購買本公司股份時援引公開交易證券豁免條款，但由此產生的任何影響預計主要限於股東構成的變化，而不會影響本公司在正常經營過程中持續運營的能力。

遵守中國適用的AI法律法規

中國有關生成式人工智能服務的法規主要包括《生成式人工智能服務管理暫行辦法》（「AIGC管理辦法」）、《互聯網信息服務算法推薦管理規定》及《互聯網信息服務深度合成管理規定》。該等法規就生成式人工智能服務的備案、算法備案、安全評估、訓練數據處理活動、數據標注、服務透明度、生成內容標識以及內容合規等方面制定了具體的合規要求。詳情請參閱「監管概覽－中國法律法規－有關人工智能的政府政策」。

截至最後實際可行日期，我們已依照上述法規要求，完成與生成式人工智能服務相關的大模型及算法的備案程序。我們已按照關於生成式人工智能的中國法規，為我們的專有模型（包括「Abab」模型系列、「Abab多模態」模型系列和「MiniMax」模型系列）向上海市互聯網信息辦公室進行必要的模型登記備案。據我們中國法律顧問所告知，我們的董事認為，本集團於往績記錄期間及截至最後實際可行日期在所有重大方面均已遵守《辦法》和中國所有適用的AI相關法律法規。根據我們中國數據法律顧問的意見以及聯席保薦人與其中國法律顧問的討論，聯席保薦人同意上述董事的意見。

我們高度重視未成年人的保護，並採用「未成年人保護政策」保障未成年用戶的內容安全。作為生成式人工智能服務的提供者，我們尊重知識產權和商業道德，保守商業秘密，尊重他人的合法權益。我們與註冊我們服務的生成式人工智能服務用戶訂立服務協議，以明確雙方的權利和義務。我們亦已根據法規對相關服務進行必要安全評估。此外，我們針對訓練數據處理、數據標注、服務透明度、生成內容標識及內容合規等領域，均已根據中國生成式人工智能服務相關法規的監管要求落實合規措施。於2025年3月7日，網信辦和其他三個部門聯合發布《人工智能生成合成內容標識辦法》（「《標識辦法》」），該辦法於2025年9月1日生效。根據《標識辦法》，我們對AI生成和合成的內容（如文本、音頻、圖像、視頻）添加明確標識。我們亦在包含AI生成和合成內容的文件元數據中添加隱式標識。經我們的中國法律顧問告知，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在所有主要方面均已全面遵守有關人工智能的中國政府政策及法律法規。更多詳情，請參閱「數據安全及隱私」一節。

遵守中國適用的網絡安全法律法規

《網絡安全審查辦法》規定了須進行網絡安全審查的情形。公司存在以下情形之一的，須進行網絡安全審查：

- 關鍵信息基礎設施運營者採購網絡產品和服務的，應當預判該產品和服務投入使用後可能帶來的國家安全風險，且其是否會影響或者可能影響國家安全；
- 網絡平台運營者開展數據處理活動，影響或者可能影響國家安全的；
- 掌握超過100萬用戶個人信息的網絡平台運營者赴國外上市；或
- 監管機構根據其法定職權啟動審查。

詳情請參閱「監管概覽－中國法律法規－有關網絡安全及數據保護的法規」。

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，(i)相關行業監管或監督機構未通知我們被認定為關鍵信息基礎設施運營者；(ii)我們目前業務模式下處理的數據不大可能被歸類為重要數據或核心數據，且影響或可能影響國家安全的風險被認為極低；(iii)儘管我們掌握超過100萬用戶的個人信息，但我們的上市地點為香港，不屬於「國外上市」的範疇；及(iv)我們未收到有關部門根據其法定職權啟動網絡安全審查的任何通知。

因此，我們專注於網絡安全和數據隱私保護的中國法律顧問認為，《網絡安全審查辦法》項下的相關法律法規於我們而言並不適用。

社會保險及住房公積金

根據中國法律法規要求，我們為中國員工參與由地方主管部門管理的各種員工社會保障計劃，包括養老保險、醫療保險、生育保險、工傷保險、失業保險及住房公積金。中國各地主管部門對員工福利計劃的要求和實施情況並不統一。相關政府部門可能會對僱主進行檢查，以確保其足額繳納必要的員工福利供款。僱主若未按要求足額繳納相關供款，可能會被加收滯納金、處以罰款及／或受到其他處罰。

截至最後實際可行日期，我們並不知悉主管部門有追溯收取往績記錄期間的社會保險和住房公積金供款的任何計劃或安排。此外，我們的中國附屬公司已取得涵蓋往績記錄期間及直至最後實際可行日期的社會保險和住房公積金供款合規證明。經我們的中國法律顧問告知，基於上述情況，並考慮到現行監管政策及中國主管部門當前的監管態度，我們於往績記錄期間因社會保險及住房公積金供款事宜而被中國相關人力資源、社會保障及住房公積金主管部門處以重大行政處罰的風險極低。

牌照及許可

下表載列我們於中國開展業務營運所需的重要牌照及許可的詳情。

牌照／許可	持有牌照／許可的實體	授予日期	屆滿日期
生成式人工智能服務備案 (MiniMax).....	上海極智	2025年6月9日	不適用
生成式人工智能服務備案 (Abab Multi-modal)	上海稀宇	2024年6月12日	不適用
生成式人工智能服務備案 (Abab).....	上海稀宇	2023年8月31日	不適用

附註：

- (1) 於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們已從中國相關政府部門取得進行實際業務營運所需的所有重要牌照、許可、批文及證書，且有關牌照、許可、批文及證書仍具有十足效力。

風險管理及內部控制

我們已建立且持續維護我們認為適合我們業務營運的政策及程序組成的風險管理及內部控制系統。該等系統包括多層預算規劃及批准流程、內部審計、合同授權協議以及用於財務及運營監督的結構化系統。我們的董事會負責建立並更新我們的內部控制系統，而我們的高級管理層負責監督內部控制程序及措施在我們附屬公司及職能部門的日常實施情況。我們致力於持續完善我們的內部控制機制，以支持業務增長、提升財務透明度及確保監管合規。

內容合規風險管理

作為AI原生產品及大模型的提供商，我們高度重視內容合規、安全及倫理責任。在內容管理實踐中，我們堅守核心價值觀，包括保護未成年人、維護知識產權，以及

尊重第三方合法權益。為提升AI服務生成內容的合法性、安全性、準確性及可靠性，我們已制定並實施多層級內容管治政策。

我們的審核機制包括運行全天候內容監控系統，同步持續優化自動化審核與人工介入審核的能力。這些機制旨在識別並及時應對任何觸碰紅線、侵犯合法權益或違背內部倫理標準的內容。我們建立了響應式投訴處理機制，以應對用戶反饋及潛在違規行為，並在必要時積極採取緩解措施。此外，我們的內容合規與審核政策將持續更新，以順應不斷演變的監管要求、用戶期望及技術發展。

信息系統風險管理

我們深知數據隱私與安全對業務運營至關重要。我們已採取一套全面的內部政策與技術防護措施，確保安全採集、處理、存儲及使用系統數據，包括數據訪問內部控制、端到端加密協議及多層身份驗證程序。

我們建立了針對數據安全與用戶隱私保護的內部管治框架，下設團隊負責持續監控、漏洞檢測及事件響應。內部安全控制標準嚴格遵循國家監管要求、行業規範及全球最佳實踐。除內部舉措外，我們定期聘請外部法律顧問與網絡安全專家，確保系統與政策持續符合適用法律及國際公認的數據安全框架要求。

為支持數據完整性與安全性，我們通過結構化採購與受控採集渠道持續拓展訓練數據的覆蓋範圍並提升其質量。

法律與監管合規風險管理

我們已採用內部程序，確保業務運營全面符合適用法律法規，包括針對人工智能、互聯網服務、內容平台及數據安全的法律法規。法務部負責審核商業協議、產品部署計劃及合作安排，確保與相關監管要求一致。在向公眾發布新解決方案或更新前，我們會開展監管審查以評估潛在法律風險，並從主管當局獲取必要許可或批准。

我們亦實施了知識產權保護的結構化框架，其中包括對商標、專利及版權的集中管理，以及定期審計以跟蹤續期時間線並防止未經授權的使用。法律團隊與產品團隊協同開展知識產權審查，必要時聘請第三方機構支持註冊與強制執行。

財務報告風險管理

我們已設立內部控制措施，以確保財務報告的準確性、及時性與可靠性。這些控制措施涵蓋有關財務規劃、預算審批、現金流量管理及法定與管理賬目編製的正式政策。財務部負責監督會計政策的合規性，並定期開展內部審查以維護報告系統的完整性。為提升報告的一致性與質量，我們還定期為財務人員提供適用會計準則及報告規程的培訓。

內部控制風險管理

我們持續維護業務、法律、合規、財務及運營團隊跨職能協作的內部控制框架。這些部門協同評估、實施及優化全組織範圍內的控制措施，並定期開展審查以評估內部控制與風險管理實踐的有效性。

我們的內部控制措施亦涵蓋許可與運營審批管理。我們制定政策與流程，確保在各司法管轄區的業務活動均已獲取所有必要許可及批准並維持其有效性。這些控制措施有助於確保符合當地監管要求，並降低我們所面臨的運營與聲譽風險。

人力資源風險管理

我們已制定並實施涵蓋招聘、入職、培訓、績效評估及遵守勞動法與道德行為標準的內部政策。我們的行為準則對職業道德、誠信、保密及業務責任設定了明確期望。我們在組織各層級推行高誠信文化，並通過明確的紀律處分流程加強問責制。

為降低道德與法律風險，我們制定了反賄賂與反腐敗政策，並輔以舉報機制，允許員工及持份者對疑似違規行為進行保密舉報。合規與法務部將及時、獨立並公平處理舉報案件。此外，我們為員工及外聘代理定期提供合規與道德培訓，以強化對適用規則及內部標準的認知。

獎項及表彰

獎項／表彰	頒獎機構	獲授年份
「專精特新」中小企業 （上海稀宇極智科技有限公司）.....	上海市經濟和信息化委員會	2024年
高新技術企業 （上海稀宇極智科技有限公司）.....	上海市科學技術委員會	2024年
高新技術企業 （北京稀宇極智科技有限公司）.....	北京市科學技術委員會	2023年

董事及高級管理層

董事會

上市後，董事會將由9名董事組成，包括4名執行董事、2名非執行董事及3名獨立非執行董事。下表載列有關董事的若干資料：

下表載列有關我們董事的主要資料：

姓名	年齡	職位／頭銜	加入本集團 的時間	獲委任為 董事時間	職責
執行董事					
閔俊傑博士.....	36歲	我們的創始人、董事會主席、執行董事、首席執行官兼首席技術官	2022年 1月1日	2023年 10月26日	監督本集團整體管理及業務營運、董事會事務、財務事務、制定策略及營運計劃(尤其是關於AI研發)、作出重大業務決策
負燁禕女士.....	31歲	執行董事兼首席運營官	2022年 3月31日	2022年 12月16日	監督本集團整體管理及業務營運、董事會事務、制定策略及營運計劃(尤其是關於產品及商業化)、作出重大業務決策
趙鵬宇先生.....	29歲	執行董事兼大語言模型研究與工程負責人	2023年 8月1日	2025年 6月23日	研發大語言模型

董 事 及 高 級 管 理 層

姓名	年齡	職位／頭銜	加入本集團 的時間	獲委任為 董事時間	職責
周彧聰先生.....	32歲	執行董事兼視覺模型研究與工程負責人	2022年 3月28日	2025年 6月23日	研發視覺模型
非執行董事					
陳英傑先生.....	48歲	非執行董事	2024年 3月21日	2024年 3月21日	就本公司的發展提供 戰略意見
劉偉先生.....	38歲	非執行董事	2023年 4月28日	2023年 4月28日	就本公司的發展提供 戰略意見
獨立非執行董事					
黃國濱先生.....	56歲	獨立非執行董事	上市日期	2025年12月23日 (自上市之 日起生效)	向董事會提供獨立意 見及判斷
王鵬程博士.....	54歲	獨立非執行董事	上市日期	2025年12月23日 (自上市之 日起生效)	向董事會提供獨立意 見及判斷
朱華星博士.....	41歲	獨立非執行董事	上市日期	2025年12月23日 (自上市之 日起生效)	向董事會提供獨立意 見及判斷

執行董事

閻俊傑博士，36歲，為本公司創始人、董事長、執行董事、首席執行官兼首席技術官。他主要負責監督本集團的整體管理和業務運營、董事會事務、財務事務、制定戰略和運營計劃（尤其是AI研發方面）以及作出重大業務決策。

在創建本公司之前，閻博士曾在商湯集團股份有限公司（一家於聯交所上市的公司，股份代號：0020）任職超過六年，擔任副總裁及研究院副院長等職位。

閻博士於2010年6月在中國東南大學獲得數學學士學位，隨後於2015年7月獲得中國科學院自動化研究所人工智能領域的博士學位，及在清華大學從事博士後研究。閻博士已在頂級會議和期刊上發表約200篇學術論文，引用次數超過30,000次，並已榮

獲多項獎項和榮譽，包括：(i)於2020年2月榮獲廣東省技術發明獎一等獎；(ii)於2019年10月榮獲吳文俊人工智能自然科學獎；(iii)於2019年10月榮獲吳文俊人工智能科技進步獎；(iv)於2024年12月入選2024年上海市東方英才計劃；及(v)於2025年2月獲上海市職稱評審委員會授正高級職稱（該職稱通常授予在各自技術或專業領域取得傑出成就的人士）。

負燁禕女士，31歲，為我們的執行董事及首席運營官。負女士主要負責監督本集團的整體管理和業務運營、董事會事務，制定戰略和運營計劃（尤其是產品及商業化方面）以及作出重大業務決策。

在加入本公司之前，負女士曾在商湯集團股份有限公司擔任多個職位。她自2017年9月至2018年8月擔任商湯集團股份有限公司融資與戰略投資部經理，隨後自2018年8月至2021年1月晉升為首席執行官行政助理及戰略部總監。負女士隨後自2021年1月至2022年1月擔任創新業務部總監。

負女士於2017年獲得美國約翰·霍普金斯大學電子工程理學學士學位，並輔修經濟學和數學專業。

趙鵬宇先生，29歲，於2025年6月獲委任為執行董事兼大語言模型研究與工程負責人。趙先生自2023年8月起加入本公司，擔任大語言模型研發工程師。他主要負責大語言模型的研發工作。

在加入本公司前，趙先生於2020年8月至2023年7月在北京葫蘆科技有限公司（一家主要從事流媒體技術研發的公司）擔任研究級軟件開發工程師，主要負責推薦算法。

趙先生分別於2017年7月和2020年7月獲得北京大學計算機科學與技術學士學位和碩士學位。

周彧聰先生，32歲，於2025年6月獲委任為執行董事兼視覺模型研究與工程負責人。周先生自2022年3月加入本公司，擔任視覺模型研發工程師。他主要負責視覺模型的研發。

在加入本公司之前，周先生曾於2018年4月至2019年7月任職於商湯集團股份有限公司，並於2019年8月至2022年3月任職於華為技術有限公司，專注於算法領域工作。周先生自2023年1月起亦一直擔任上海稀宇的法定代表人及董事。

周先生分別於2015年7月和2018年3月獲得北京航空航天大學數學與應用數學學士學位和計算機科學碩士學位。

非執行董事

陳英傑先生，48歲，為我們的非執行董事，負責為本公司的發展提供戰略意見。陳先生自2024年3月起獲委任為我們的董事。

陳先生於2012年12月加入阿里巴巴集團控股有限公司（一家在香港聯交所（股票代號：9988）和紐約證券交易所（股票代碼：BABA）上市的公司）（「**阿里巴巴集團**」）。陳先生目前擔任阿里巴巴集團戰略投資部總經理。此前，陳先生自2020年5月至2024年1月擔任杭州安恒信息技術股份有限公司（一家在上海證券交易所（證券代碼：688023）上市的公司）非獨立董事，並自2022年2月至2023年11月擔任小鵬汽車（一家在聯交所（股票代號：9868）和紐約證券交易所（股票代碼：XPEV）上市的公司）非執行董事。在加入阿里巴巴集團前，陳先生自2007年9月至2012年12月擔任普華永道企業財務部高級經理，並自2004年6月至2007年8月擔任山東大同宏業集團投資副總裁。陳先生自1999年9月至2004年5月擔任安達信會計師事務所審計師。他自1999年7月起具備加拿大註冊會計師資格。

陳先生於1999年7月獲得上海財經大學會計學學士學位。

劉偉先生，38歲，為我們的非執行董事，負責為本公司的發展提供戰略意見。劉先生自2023年4月起獲委任為我們的董事。

劉先生於2012年2月共同創立了上海米哈游網絡科技股份有限公司，現任其公司總裁。劉先生為米哈游的管理、成長及全球擴張作出了重大貢獻。米哈游是一家傑出的遊戲開發商，憑藉《原神》《崩壞》《未定事件簿》及《絕區零》等遊戲在全球範圍內的成功，已成為國際化擴張領域的全球領軍企業之一。

劉先生分別於2009年7月和2012年3月獲得上海交通大學信息工程學士學位和通信與信息系統碩士學位。

獨立非執行董事

黃國濱先生，56歲，自上市日期起獲委任為獨立非執行董事。他負責向董事會提供獨立意見和判斷。

自2024年2月起，黃先生擔任智贏國際(集團)有限公司董事會主席。自2023年12月起，他創立了NEXX Global(一家專注於物流技術的公司)，並一直擔任該公司董事會主席。此前，他於2023年1月至2023年12月擔任摩根大通證券(亞太)有限公司高級顧問。自2021年2月至2022年12月，黃先生擔任摩根大通證券(中國)有限公司的法定代表人、首席執行官及投資銀行部主管。自2015年12月至2021年1月，黃先生擔任摩根大通全球投資銀行部中國首席執行官。自2011年9月至2015年12月，他擔任高盛中國工業組主管。此前，他於1999年10月至2011年6月擔任中國國際金融股份有限公司董事總經理。

自2023年6月起，黃先生擔任中聯重科股份有限公司(一家在聯交所(股票代號：1157)及深圳證券交易所(證券代碼：000157)上市的公司)的獨立非執行董事，自2024年9月起擔任優刻得科技股份有限公司(一家在上海證券交易所上市的公司(證券代碼：688158))的董事，及自2025年1月起擔任榮昌生物製藥(煙台)股份有限公司(一家在聯交所(股票代號：9995)及上海證券交易所(證券代碼：688331)上市的公司)的獨立非執行董事。

黃先生於1991年9月獲得同濟大學的無機非金屬材料科學學士學位，並於1997年12月獲得英國蘭卡斯特大學管理學院工商管理碩士學位。黃先生於2021年11月獲上海市政府授予海外金才稱號。黃先生亦於1999年獲得SFC頒發的香港企業財務資格證書，於2012年8月獲得中國證券業協會頒發的證券從業資格證書，於2021年獲得中國證監會頒發的證券行業高管人員任職資格證書，並於2023年5月獲得深圳證券交易所頒發的獨立董事資格證書。黃先生為同濟大學董事會成員。

王鵬程博士，54歲，自上市日期起獲委任為獨立非執行董事。他負責向董事會提供獨立意見和判斷。

王博士自2022年7月起擔任北京工商大學教授。此前，他於2014年12月至2022年6月擔任安永會計師事務所大中華區審計服務管理合夥人。自2005年6月至2014年5月，王博士擔任德勤會計師事務所大中華區全球金融服務行業管理合夥人。此前，他自2000年9月至2005年5月擔任天健會計師事務所合夥人。自1994年4月至2000年9月，他擔任中央財經大學會計系副教授兼主任助理。王博士於2000年8月成為中國註冊會計師。

王博士自2023年8月起擔任中國人民保險集團股份有限公司（一家在聯交所（股票代號：1339）及上海證券交易所（證券代碼：601319）上市的公司）的獨立非執行董事，並自2024年6月起擔任中石化石油工程技術服務股份有限公司（一家在聯交所（股票代號：1033）及上海證券交易所（證券代碼：600871）上市的公司）的獨立非執行董事。

王博士於1991年7月獲得鞍山鋼鐵學院（現稱為遼寧科技大學）會計學學士學位，於1994年4月獲得東北財經大學會計學碩士學位，及於2000年3月獲得中國財政科學研究院會計學博士學位。

朱華星博士，41歲，獲委任為獨立非執行董事，自上市日期起生效。他負責向董事會提供獨立意見和判斷。

朱博士對理論物理有廣泛的貢獻，尤其在實際應用領域。朱博士自2023年7月起就職於北京大學，最初擔任終身副教授，後擔任博雅特聘教授。在此之前，2017年4月至2023年6月，他擔任浙江大學「百人計劃」研究員。2015年9月至2017年4月，朱博士在麻省理工學院擔任博士後研究員。在此之前，2012年10月至2015年8月，他擔任斯坦福直線加速器中心(Stanford Linear Accelerator Center)的研究助理。

朱博士分別於2007年7月和2012年7月獲得北京大學物理學學士學位和物理學博士學位。2020年獲香港求是基金會「求是青年學者獎」，2023年入選亞洲青年科學家基金項目，及2024年入選國家傑出青年科學基金項目。

董事及高級管理層

高級管理層

下表載列有關我們高級管理層的主要資料：

姓名	年齡	職位／頭銜	加入本集團 的時間	獲委任為 高級管理層 日期	職責
閻俊傑博士.....	36歲	董事長、執行董事、 首席執行官及首席 技術官	2022年1月	2023年10月	監督本集團整體管理 及業務營運、董事 會事務、財務事 務、制定策略及營 運計劃(尤其是關於 AI研發)、作出重大 業務決策
負燁禕女士.....	31歲	執行董事兼首席 運營官	2022年3月	2022年12月	監督本集團整體管理 及業務營運、董事 會事務、制定策略及 營運計劃(尤其是關 於產品及商業化)、 作出重大業務決策
趙鵬宇先生.....	29歲	執行董事兼大語言模 型研究與工程負責 人	2023年8月	2025年6月	研發大語言模型
周彧聰先生.....	32歲	執行董事兼視覺模型 研究與工程負責人	2022年3月	2025年6月	研發視覺模型

有關閻博士、負女士、趙鵬宇先生及周彧聰先生的履歷詳情，請參閱「一 董事會 — 執行董事」

一般事項

除上文所披露者外，於緊接本招股章程日期前三年內，概無本公司董事或高級管理層成員擔任任何其證券於香港或海外任何證券市場上市的上市公司董事。

概無本公司董事或高級管理層成員與本公司的任何其他董事及高級管理層成員有關聯。

除上文所披露者外，截至最後實際可行日期，盡董事經作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，概無與委任本公司董事有關的任何其他事宜須提請股東垂注，亦無與董事有關而須根據《上市規則》第13.51(2)(h)至(v)條的規定披露的資料。

董事確認

《上市規則》第8.10條

各董事確認，截至最後實際可行日期，其概無在與本公司業務直接或間接構成競爭或可能構成競爭的業務中擁有任何權益而須根據《上市規則》第8.10條予以披露。

《上市規則》第3.09D條

各董事確認，其(i)已於2025年6月取得《上市規則》第3.09D條所述的法律意見，及(ii)了解其作為上市發行人董事於《上市規則》下的責任。

《上市規則》第3.13條

各獨立非執行董事已確認(i)其符合與《上市規則》第3.13(1)至(8)條所述各項因素有關的獨立性；(ii)截至最後實際可行日期，其過去或現時並無於本公司或其附屬公司之業務中擁有財務或其他權益，或與本公司任何核心關連人士(定義見《上市規則》)有任何關連；及(iii)於其獲委任時概無其他可能會影響其獨立性的因素。

聯席公司秘書

薛子釗先生，33歲，擔任我們的投融資副總裁（自2023年9月起）兼聯席公司秘書。他主要負責資本市場運作和財務事務。

在加入本公司之前，2019年9月至2023年9月，薛先生擔任高瓴投資的投資專業人士，負責評估一級市場的投資機會。2017年8月至2019年8月，薛先生在Silver Lake Capital擔任投資專業人士，負責評估一級市場的投資機會。

薛先生分別於2015年7月和2017年6月獲得北京大學的微電子學和經濟學學士學位以及金融學碩士學位。他於2025年6月獲得特許金融分析師資格。

陳秀玲女士於2025年6月獲委任為聯席公司秘書。陳女士為卓佳專業商務有限公司企業秘書服務部董事，在公司秘書領域擁有25年以上的經驗。陳女士一直為多家於聯交所上市的公司提供專業公司服務，並擔任其公司秘書或聯席公司秘書。

陳女士為香港公司治理公會及英國特許公司治理公會的特許秘書、公司治理師及資深會員。

董事會委員會

董事會將某些職責委派予各個委員會。根據相關法律法規及《企業管治守則》，本公司已成立四個董事會委員會，分別為審計委員會、提名委員會、薪酬委員會及企業管治委員會。

審計委員會

我們已根據《上市規則》第3.21條及《企業管治守則》第D.3段成立審計委員會，並制定書面職權範圍。審計委員會包括三名董事，即王鵬程博士、黃國濱先生及劉偉先生。王鵬程博士擁有《上市規則》第3.10(2)條及第3.21條規定的適當專業資格或會計及相關財務管理專業知識。王鵬程博士擔任審計委員會主席。審計委員會的主要職責包括但不限於以下各項：

- 向董事會提議委任或更換外聘審計師，監察外聘審計師的獨立性並評估其表現；

董事及高級管理層

- 審查本公司的財務資料及審閱本公司的財務報告及報表；
- 審查本公司的財務申報制度、風險管理及內部監控系統，監督其合理性、效率及實施情況，並向董事會提出建議；及
- 處理董事會授權的其他事項。

薪酬委員會

我們已根據《企業管治守則》第E.1段的規定成立薪酬委員會並制定書面職權範圍。薪酬委員會包括三名董事，即黃國濱先生、閻俊傑博士及王鵬程博士。黃國濱先生擔任薪酬委員會主席。薪酬委員會的主要職責包括但不限於以下各項：

- 就本公司全體董事及高級管理層的薪酬政策及架構，以及就制定薪酬政策建立正式透明的程序向董事會提出建議；
- 監察本公司薪酬制度的實施情況；
- 就董事及高級管理層的薪酬待遇提出建議；及
- 處理董事會授權的其他事項。

提名委員會

我們已根據《企業管治守則》第B.3段的規定成立提名委員會並制定書面職權範圍。提名委員會包括三名董事，即黃國濱先生、負燁禕女士及朱華星博士。黃國濱先生擔任提名委員會主席。提名委員會的主要職責包括但不限於以下各項：

- 進行廣泛物色，並向董事會提供董事、行政總裁和其他高級管理層成員的合適人選；
- 至少每年審閱董事會的架構、人數及組成（包括技能、知識及經驗方面），協助董事會維持董事會技能矩陣，並就任何擬議變更向董事會提出建議，以完善本公司的公司策略；

- 研究制定董事會成員、行政總裁和高級管理層成員的選舉標準和程序，並向董事會提出建議；
- 評估獨立非執行董事的獨立性；
- 為本公司定期評估董事會表現提供支持；及
- 處理董事會授權的其他事項。

企業管治委員會

我們已根據《上市規則》第八A章成立企業管治委員會。企業管治委員會由三名獨立非執行董事組成，分別是朱華星博士、王鵬程博士及黃國濱先生。朱華星博士擔任企業管治委員會主席。企業管治委員會的主要職責是（其中包括）確保本公司的經營及管理符合全體股東的利益，以及確保本公司遵守《上市規則》及與本公司的不同投票權架構有關的保障措施。有關彼等於企業管治相關事宜的經驗詳情，請參閱上文「獨立非執行董事」分節中的獨立非執行董事履歷。

根據《上市規則》第8A.30條及《企業管治守則》，我們的企業管治委員會按其職權範圍所載的職能包括：

- (a) 制定及審閱本公司的企業管治政策及常規，並向董事會提出建議；
- (b) 審閱及監察董事及高級管理層的培訓及持續專業發展；
- (c) 審閱及監察本公司在遵守法律及監管規定方面的政策及常規；
- (d) 制定、審閱及監察適用於員工及董事的操守準則及合規手冊（如有）；
- (e) 審閱本公司遵守《企業管治守則》的情況及在《企業管治報告》內的披露；
- (f) 審閱及監察本公司的營運及管理是否符合全體股東利益；

- (g) 每年一次確認不同投票權受益人全年均是董事會成員以及相關財政年度內並無發生《上市規則》第8A.17條所述任何事項；
- (h) 每年一次確認不同投票權受益人是否全年都一直遵守《上市規則》第8A.14、8A.15、8A.18及8A.24條；
- (i) 審閱及監控利益衝突的管理，並就任何涉及本公司、本公司附屬公司及／或本公司股東（當作一個組群）與任何不同投票權受益人之間可能有利益衝突的事宜向董事會提出建議；
- (j) 審閱及監控與本公司不同投票權架構有關的所有風險，包括本公司及／或本公司的附屬公司與任何不同投票權受益人之間的關連交易，並就任何該等交易向董事會提出建議；
- (k) 就委任或罷免合規顧問向董事會提出建議；
- (l) 力求確保本公司與股東之間的溝通有效及持續進行，尤其當涉及《上市規則》第8A.35條的規定時；
- (m) 至少每半年及每年匯報企業管治委員會的工作，內容須涵蓋該委員會職權範圍所有方面；及
- (n) 在上文第(m)分段所述報告中按不遵守就解釋的原則披露其就上文第(i)至(l)分段所述事宜向董事會提出的建議。

根據《上市規則》第8A.32條，本公司於上市後為載入中期及年度報告而編製的《企業管治報告》將包括相關期間企業管治委員會的工作概述。

獨立非執行董事的職責

根據《上市規則》第8A.26條，具不同投票權架構的上市公司的獨立非執行董事的角色須包括但不限於《上市規則》附錄C1所載《企業管治守則》第二部分守則條文C.1.2、C.1.6及C.1.7所述的職能。獨立非執行董事職能包括：

- 參與董事會會議，就策略、政策、表現、責任、資源、主要委任及操守準則等事項作出獨立判斷；
- 在出現潛在利益衝突時發揮牽頭引導作用；
- 應邀出任審計委員會、薪酬委員會、提名委員會及企業管治委員會成員；
- 仔細檢查本公司的表現是否達到既定的企業目標和目的，並監察表現報告；
- 定期出席董事會及其同時出任委員會成員的委員會的會議並積極參與會務，以其技能、專業知識及不同的背景及資格作出貢獻；
- 通過提供獨立、具有建設性及有根據的意見對本公司制定策略及政策作出正面貢獻；及
- 出席股東會，對股東的意見有公正的了解。

董事及高級管理層的薪酬

我們的董事以酬金、薪金、津貼、酌情獎金、以股份為基礎的報酬、退休福利計劃供款以及其他實物福利的形式獲取報酬。

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年9月30日止九個月，已付或應付董事薪酬總額分別約為人民幣1.46百萬美元、2.17百萬美元、3.63百萬美元及2.28百萬美元。

根據現時薪酬安排，我們估計截至2025年12月31日止年度，董事的稅前薪酬總額將約為6.03百萬美元。

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度及截至2025年9月30日止九個月，五名最高薪酬人士中其餘人士的薪酬總額分別約為0.54百萬美元、1.20百萬美元、1.22百萬美元及4.70百萬美元。

於往績記錄期間，本公司並無向董事或五名最高薪酬人士支付薪酬，且彼等並無應收薪酬，作為加入本公司或加入本公司後的獎勵，或作為與本公司或任何附屬公司管理職務有關的離職補償。

於往績記錄期間，概無董事放棄任何薪酬。除上文所披露者外，於往績記錄期間，本公司或其任何附屬公司概無任何其他已付或應付予董事或五名最高薪酬人士的款項。

企業管治

根據《上市規則》附錄C1所載《企業管治守則》第二部守則條文第C.2.1條的規定，聯交所上市公司應當遵守但可選擇偏離以下要求：董事會主席與首席執行官的職責應當分離，且不應由同一人擔任。我們並未分設董事會主席與首席執行官職務，閻博士目前兼任兩職。董事會認為，由同一人擔任董事會主席及首席執行官可確保集團領導方面的一致性，並能更迅速地制定本集團的整體戰略規劃。董事會認為現行安排下的權力制衡機制不會受損，且該架構能使本公司迅速有效地制定並執行決策。

董事會多元化政策

為提升董事會成效並維持高水準的企業管治，我們已採納董事會多元化政策，其中載列實現及維持董事會多元化的目標及方法。根據董事會多元化政策，我們在甄選董事會候選人時，通過考慮多項因素力求實現董事會多元化，包括但不限於性別、技能、年齡、職業經驗、知識、文化、教育背景及服務年資等因素。委任的最終決定將基於經選定候選人的才能和對董事會的貢獻。

我們董事的知識和技能組合均衡，除行業經驗外，還包括整體管理及戰略發展、會計以及企業管治。我們有三名擁有不同行業背景的獨立非執行董事，佔董事會成員

三分之一。本公司已對董事會的架構、規模及組成進行評估，並認為董事會的架構合理，且董事在各方面及領域的經驗及技能可使本公司保持高水準的運營。

此外，我們尤其認同性別多元化的重要。我們的董事會目前由一名女性董事及八名男性董事組成。我們已經採取並將繼續採取措施以推進本公司各個層面的性別多元化，包括但不限於我們的董事會及高級管理層層面。展望未來，我們將繼續努力，在挑選及推薦合適的董事會委任候選人時，加強董事會的性別多元化，並將在董事會中保留至少一名女性董事。本公司亦計劃在中高層促進性別多元化，使本公司在不同層面保持均衡的性別比例。考慮到我們現有的業務模式和具體需求以及董事的不同背景，董事會的組成符合我們的董事會多元化政策。

我們的提名委員會負責確保董事會成員的多元化。於上市後，我們的提名委員會將不時審查董事會多元化政策，確保其維持效力，我們亦會每年於企業管治報告中披露董事會多元化政策的實施情況。

合規顧問

我們已根據《上市規則》第3A.19條委任新百利融資有限公司為合規顧問。合規顧問將就符合《上市規則》及適用香港法例的規定提供指引及建議。

根據《上市規則》第3A.23及8A.34條，合規顧問將在（其中包括）以下情況下向我們提供意見：

- (a) 在發布任何監管公告、通函或財務報告之前；
- (b) 擬進行交易（可能是須予公布的交易或關連交易），包括發行股份、出售或轉讓庫存股份及購回股份；
- (c) 如我們擬運用全球發售所得款項的方式與本招股章程所詳述者不同，或如我們的業務活動、發展或業績與本招股章程所載任何預測、估計或其他資料不同；
- (d) 聯交所根據《上市規則》第13.10條就本公司上市證券價格或成交量的不尋常波動或任何其他事宜向本公司作出查詢；
- (e) 不同投票權架構；

- (f) 本公司不同投票權受益人於其中擁有權益的交易；及
- (g) 當本公司、其附屬公司及／或股東（當做一個組群）與本公司不同投票權受益人之間可能有潛在利益衝突。

合規顧問的任期自上市日期開始。根據《上市規則》第8A.33條，本公司必須委任常設的合規顧問。

控股股東

緊隨全球發售完成後（假設發售量調整權及超額配股權未獲行使），共計5,000,000股A類普通股及74,102,534股B類普通股（約佔本公司已發行股本中(i)股東會表決權（保留事項相關決議案的表決權除外）的72.05%；及(ii)股東會保留事項相關決議案的表決權的25.90%）將由MiniMax Awakening、MiniMax Limited及Alpha EXP以及MiniMax Matrix持有。MiniMax Awakening和MiniMax Limited均由閻博士通過Local Linearity全資擁有。MiniMax Matrix亦為閻博士通過Local Linearity所控制的實體。Alpha EXP由Scaling EXP Limited和Local Linearity分別持有99%和1%。Scaling EXP Limited由擔任Alpha EXP Trust的受託人的恒泰信託（香港）有限公司全資擁有。Alpha EXP Trust是由閻博士（作為設立人）為其本人利益設立的信託。因此，閻博士、Local Linearity Inc.、MiniMax Awakening、MiniMax Limited、Alpha EXP、Scaling EXP Limited及MiniMax Matrix將於上市後共同構成本公司的控股股東集團。

《上市規則》第8.10條

各控股股東已確認，其或其各自的緊密聯繫人概無在與本集團的業務直接或間接構成競爭或可能構成競爭且須根據《上市規則》第8.10條作出披露的任何業務（本集團業務除外）中擁有任何權益。

我們的業務獨立性

經考慮以下因素，董事確信，上市後我們能夠獨立於控股股東及其各自的緊密聯繫人開展業務。

管理獨立

我們能夠從管理的角度獨立於控股股東開展我們的業務。董事會由9名董事組成，其中執行董事4名，非執行董事2名，獨立非執行董事3名。

- (a) 各董事均知悉其作為董事的受信責任，該等責任要求（其中包括）董事以符合本公司利益的方式為本公司的利益行事，且不容許其董事職責與個人利益有任何衝突；

- (b) 我們的日常管理及營運由高級管理團隊進行，團隊全體成員深諳本公司所處行業，經驗豐富，故將能作出符合本集團最佳利益的商業決策。有關我們高級管理團隊的行業經驗詳情，請參閱「董事及高級管理層」；
- (c) 我們有3名獨立非執行董事，本公司的若干事務必須始終交由獨立非執行董事審閱；
- (d) 倘若本集團將與董事及／或其聯繫人訂立的任何交易產生潛在利益衝突，則該董事應放棄投票，且該董事不得計入投票的法定人數；及
- (e) 我們已採納一系列企業管治措施以管理本集團與任何控股股東之間的利益衝突(如有)，以支援我們的獨立管理。詳情請參閱「一 企業管治」。

基於上文所述，董事認為，上市後董事會整體與高級管理層能夠獨立於控股股東及其緊密聯繫人履行本集團的管理職責。

經營獨立

我們不依賴於我們的控股股東及其緊密聯繫人以履行業務發展、人員配備、物流、行政、財務、內部審計、信息技術、銷售及營銷或公司秘書職能。我們內部有專門從事這些領域的部門，這些部門一直且預計將繼續獨立於我們的控股股東及其緊密聯繫人運作。此外，我們擁有自己的運營人員及人力資源管理人員。

我們擁有獨立的渠道接觸供應商和客戶，並有獨立的管理團隊處理我們的日常運營。我們亦擁有開展及經營主要業務所需的所有相關許可證、證書、設施及知識產權，並在資金及員工方面擁有足夠的運營能力以獨立運營。

基於上文所述，董事相信我們能夠獨立於控股股東及其各自的緊密聯繫人運營。

財務獨立

我們擁有獨立的財務系統，並根據本集團自身的業務需要制定財務決策。我們擁有內部控制和會計系統，以及一個履行財務職能的獨立財務部門。我們擁有充足的資金獨立經營業務，並具備足夠的內部資源及營運資金支持日常經營。上市後，我們預計不會依賴控股股東及其緊密聯繫人獲得融資，因為我們預計，我們的營運資金將由經營活動所得現金流量、股權融資、銀行貸款及全球發售所得款項提供。

此外，我們能夠無須依賴控股股東或其各自的聯繫人所提供的任何擔保或抵押從獨立第三方處取得融資。截至最後實際可行日期，概無未償還貸款或控股股東或其各自的聯繫人提供或獲授予的擔保。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們亦從第三方投資者處獨立獲得一系列首次公開發售前投資。有關首次公開發售前投資的詳情，請參閱「歷史、重組及公司架構」。

基於上文所述，董事認為，於上市後，我們不會過度依賴於控股股東。

企業管治措施

董事明白良好企業管治對保障股東權益的重要性。我們已採納以下措施以保障良好企業管治標準及避免本集團與控股股東之間的潛在利益衝突：

- 倘須召開股東會議審議控股股東或其各自的任何緊密聯繫人於其中有重大利益的擬定交易，控股股東不得就決議案投票，且不得計入投票的法定人數；
- 本集團已建立確認關連交易的內部控制機制。於上市後，若本集團與控股股東及其各自的聯繫人擬進行任何交易，我們將遵守組織章程細則及《上市規則》的規定，包括（如適用）申報、獨立非執行董事進行年度審核、公告及獨立股東批准的規定；

與控股股東的關係

- 董事會由執行董事、非執行董事及獨立非執行董事均衡組成，其中獨立非執行董事在董事會中所佔比例為三分之一，以確保董事會能在決策過程中有效行使獨立判斷及向股東提供獨立意見。獨立非執行董事各自及共同擁有履行職責的必要知識及經驗。其將審核本集團與控股股東之間是否存在任何利益衝突，並為保障少數股東的權益提供公正且專業的意見；
- 倘董事合理要求獨立專業人士（如財務顧問）提供意見，則委聘有關獨立專業人士的費用將由本公司承擔；及
- 我們已委聘新百利融資有限公司為合規顧問，其將就遵守適用法律及《上市規則》（包括有關董事職責及企業管治的各項規定）向我們提供意見及指引，並及時告知我們《上市規則》或香港適用法律法規的任何修訂或補充。

基於上文所述，董事確信，已實施足夠的企業管治措施，以於上市後管理本公司與我們的控股股東之間可能出現的利益衝突及保障我們的少數股東權益。

概覽

上市前，本公司已在日常及一般業務過程中與關連人士進行多項交易。上市後，本節所披露的交易將構成《上市規則》第十四A章項下的持續關連交易。

我們的關連人士

截至最後實際可行日期，阿里巴巴集團控股有限公司（「**阿里巴巴**」）通過其聯營公司間接持有本公司股本約13.66%的實益權益。全球發售後（假設發售量調整權及超額配股權未獲行使），阿里巴巴將持有本公司股本約12.52%的實益權益（並無計及「基石投資者」一節所披露由Alisoft China將作出的基石投資），並繼續為我們的主要股東。因此，根據《上市規則》，阿里巴巴及其密切聯繫人（包括阿里雲計算有限公司）為本公司的關連人士。陳英傑先生乃於董事會受阿里巴巴委任的非執行董事。其於2012年12月加入阿里巴巴，現任阿里巴巴戰略投資部總經理。

上海極智無界及上海極智縱橫由本公司執行董事閻博士控制99%股本權益，故根據《上市規則》，屬於本公司的關連人士。

部分獲豁免持續關連交易

主API服務協議

主要條款

於2025年12月29日，本公司與阿里雲計算有限公司訂立API接口服務供應協議（「**主API服務協議**」），據此，我們同意向阿里巴巴運營的業務提供API服務。

主API服務協議的期限自上市日期起至2028年12月31日止。

交易理由

自2023年起，我們一直向阿里巴巴提供API服務，並已與有關各方建立兼容系統。考慮到阿里巴巴是知名的互聯網平台，擁有較大的客戶基礎及客戶流量，本集團與阿里巴巴在提供及購買API服務方面的相互合作能夠互惠互利，因為本集團與阿里巴巴在其各自業務領域均擁有競爭優勢。此外，考慮到（其中包括）(i) 阿里巴巴作為業內

領先互聯網平台的聲譽；(ii)阿里巴巴平台的客戶流量；及(iii)我們將通過阿里巴巴生態系統接觸到的行業和場景的多樣性，與阿里巴巴的交易使本集團能夠擴展客戶基礎及市場滲透率。董事認為，阿里巴巴應付的服務費用價格符合市場慣例，且主API服務協議項下預期進行的交易將為我們提供穩定的收入來源，這符合本公司及股東的整體利益。

定價政策

阿里巴巴根據API服務協議已付及將付本公司的款項基於本集團不時規定的API基準費率釐定。對於我們在主API服務協議項下提供的API服務，其售價屬公平合理，並按正常商業條款釐定，對本公司而言不遜於向獨立第三方提供的條款。

歷史交易金額

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年9月30日止九個月，我們向阿里巴巴銷售API服務的金額分別為零、41,376美元、33,284美元及233,009美元。

年度上限及上限依據

我們對截至2026年、2027年及2028年12月31日止年度主API服務協議項下交易的建議年度上限分別為650,000美元、1,000,000美元及1,500,000美元。

我們預期未來三年向阿里巴巴集團提供的API服務收入將顯著增長，而由於合作尚處於初期擴展階段，本年度收入規模仍相對較小。於初步整合與試點測試完成後，API使用近幾個月才開始擴大規模。我們已就明年起採用API的數個新項目達成協議並完成規劃，並預期將與阿里巴巴集團共同拓展使用場景與流量規模，這些預計將共同推動未來API消耗實現實質增長。董事在釐定上述年度上限時已考慮下列因素：(1) 阿里巴巴就API服務向本集團支付的歷史交易金額；(2) 根據已有線索及我們目前的估計，未來三年向阿里巴巴提供的API服務預期金額將不低於200%；及(3) 本集團與阿里巴巴在先前協議中約定的API服務銷售價格。

《上市規則》的影響

就上述持續關連交易而言，根據《上市規則》第十四A章按年計算的最高適用百分比率預計高於0.1%但不超過5%。因此，上述持續關連交易獲豁免遵守《上市規則》第十四A章項下的獨立股東批准規定，但須遵守《上市規則》第十四A章項下的年度申報、年度審閱及公告規定。

不獲豁免持續關連交易

1. 阿里雲計算服務協議

主要條款

於2025年12月29日，本公司與阿里雲計算有限公司訂立協議（「**阿里雲計算服務協議**」），據此，本集團同意向阿里雲計算有限公司購買若干雲產品及雲計算服務。

阿里雲計算服務協議的期限自上市日期起至2028年12月31日止。

主API服務協議和阿里雲計算服務協議乃單獨議定，並未相互捆綁。

交易理由

阿里雲計算有限公司為全球雲計算及人工智能領域的領導者。本集團自2022年起一直在運營中使用阿里雲計算有限公司提供的雲計算服務，與阿里雲計算有限公司的長期合作已證明其可為本集團提供可靠和安全的雲計算服務。本公司認為，繼續使用阿里雲計算有限公司提供的雲計算服務將有助於滿足本集團業務發展所帶來的對雲計算及數據處理能力日益增長的需求。

定價政策

阿里雲計算服務協議項下預期進行的交易價格基於阿里雲計算有限公司不時提供的標準費率確定，該費率列明具體的服務範圍及相應價格。阿里雲計算有限公司提供的價格與其他第三方雲計算服務提供商的價格相若。

歷史交易金額

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年9月30日止九個月，我們向阿里雲計算有限公司購買雲計算服務的金額分別為約0.04百萬美元、3.1百萬美元、10.0百萬美元及58.3百萬美元。

年度上限及上限基準

我們對截至2026年、2027年及2028年12月31日止年度阿里雲計算服務協議項下交易的建議年度上限分別為115百萬美元、125百萬美元及135百萬美元。

董事在釐定上述年度上限時已考慮下列因素：(1)阿里雲計算有限公司發布並經各方協定的價格清單所列的雲計算服務價格；(2)歷史交易金額；及(3)根據我們目前估計，本公司未來三年業務增長所帶來的對雲計算服務需求的預計增長將不低於15%。我們從阿里巴巴集團購買雲計算服務增加主要是由於：(i)我們業務規模的快速擴張，導致模型訓練和推理對算力的需求大幅增加；及(ii)阿里巴巴集團在定價、技術兼容性和服務穩定性方面具備競爭優勢，因此，在對多家雲計算服務提供商進行綜合評估後，我們增加了按正常商業條款向阿里巴巴集團採購服務的比例。

2. 業務合作協議

主要條款

於2025年6月，上海稀宇、上海極智、上海極智無界與上海極智縱橫簽訂了業務合作協議（「**業務合作協議**」）（經於2025年12月29日修訂）。根據業務合作協議，上海極智無界和上海極智縱橫按成本加成基準，通過在成本的基礎上增加合理的利潤空間（這符合市場慣例和行業同行做法），向本集團提供若干經營支持服務，包括但不限於向本集團應用程序和網站提供營運支持、日常更新與維護、內容上傳、推廣及營銷等運營管理。

業務合作協議有效期自上市日期起至2028年12月31日止。

交易理由

在進行重組以精簡我們股權及公司結構的過程中，成立上海極智無界和上海極智縱橫旨在（其中包括）更好地促進我們在中國的業務發展。詳情請參閱本招股章程「歷史、重組及公司架構」章節下的「公司重組」一段。我們認為這符合本集團及股東的整體最佳利益，以於上市後繼續使用上海極智無界和上海極智縱橫提供的相關支持性技術服務，包括但不限於營運支持、日常維護、推廣、營銷及數據分析服務。

定價政策

該價格按成本加成基準，在成本的基礎上增加合理的利潤空間，這符合市場慣例及行業同行做法。相關成本包括但不限於直接員工成本、雲計算服務相關成本及費用、平台及工具使用費、軟件訂閱費、技術支持費，以及經雙方書面確認的與此類服務相關的其他合理支出。業務合作協議的條款屬公平合理，並按正常商業條款釐定，對本公司而言不遜於向獨立第三方提供的條款。

歷史交易金額

截至2022年、2023年及2024年12月31日止各年度，我們與上海極智無界及上海極智縱橫的交易金額均為零，而截至2025年9月30日止九個月的交易金額為27,225美元。

年度上限及上限基準

我們對截至2026年、2027年及2028年12月31日止年度業務合作協議項下交易的建議年度上限分別為4.0百萬美元、4.8百萬美元及5.6百萬美元。

與2025年上海極智無界及上海極智縱橫成立後的歷史交易金額相比，我們預計自上海極智無界及上海極智縱橫採購的服務金額將有所增加，主要由於我們的業務規模與用戶基礎的擴張，這將導致對安全性和合規性的要求提高，以及我們的應用程序不斷迭代，推出新的業務模塊，所有這些都將大大增加運營支持、日常維護、推廣和營銷工作的業務量，進而帶動相關服務採購金額逐步攀升。董事在釐定上述年度上限時已考慮下列因素：

- (1) 由於我們的業務擴張，我們未來三年對相關服務的需求預計增加將不低於我們目前估計的30%。該預估主要乃基於我們的內部業務計劃及財務預算，我們預測上海極智無界及上海極智縱橫所支持服務的年均活躍用戶、流量及產品數量在未來三年將實現增長。在單位服務價格保持穩定的前提下，我們未來三年的服務採購總額將增長逾30%。此外，與2025年上海極智無界及上海極智縱橫成立後的歷史交易金額相比，我們預計自上海極智無界及上海極智縱橫採購的服務金額將有所

增加，主要歸因於我們的業務規模與用戶基礎擴張，而這將引致對安全性和合規性的要求提高，同時我們的應用程序將持續迭代並推出新的業務模塊。所有這些因素將大幅增加運營支持、日常維護、推廣及營銷的工作量，進而帶動相關服務採購金額逐步攀升；及

(2) 其他獨立服務提供商的現行市場價格或報價。

《上市規則》的影響

由於阿里雲計算服務協議及業務合作協議項下交易的一項或多項適用百分比率預計每年超過5%，上市後，該等交易將須遵守《上市規則》第十四A章項下的申報、年度審閱、公告及獨立股東批准規定。

董事確認

董事（包括獨立非執行董事）認為：(i)部分獲豁免及不獲豁免持續關連交易已經並將在本集團一般及日常業務過程中按正常商業條款訂立，公平合理且符合本集團及股東整體利益；及(ii)對部分獲豁免及不獲豁免持續關連交易的建議年度上限屬公平合理，且符合本集團及股東整體利益。

聯席保薦人確認

聯席保薦人認為：(i)上述部分獲豁免及不獲豁免持續關連交易已經並將在本集團一般及日常業務過程中按正常商業條款或更優條款訂立，公平合理且符合本集團及股東整體利益；及(ii)建議年度上限屬公平合理，且符合本集團及股東整體利益。

豁免嚴格遵守《上市規則》

就上述持續關連交易而言，我們已申請，而聯交所已根據《上市規則》第14A.105條向我們授出豁免嚴格遵守《上市規則》第十四A章項下的公告、通函及獨立股東批准要求，惟該等持續關連交易截至2026年、2027年及2028年12月31日止年度的總值不得超過上述相關年度金額。

主要股東

主要股東

就董事所知，緊隨全球發售完成後（假設發售量調整權及超額配股權未獲行使），以下人士將於股份或本公司相關股份中擁有根據《證券及期貨條例》第XV部第2及3分部條文須向我們披露的權益及／或淡倉，或直接或間接擁有附帶權利可在任何情況下於本公司股東會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益：

主要股東姓名／名稱	身份／權益性質 ⁽¹⁾	股份數目	佔全球發售 完成後本公司 各股份類別的 概約持股百分比 （假設發售量 調整權及超額配 股權未獲行使）	佔全球發售 完成後本公司 已發行股本的 概約持股百分比 （假設發售量 調整權及超額配 股權未獲行使） ⁽²⁾
B類普通股				
Alpha EXP ⁽³⁾	實益擁有人	62,593,180	77.18%	20.49%
Scaling EXP Limited ⁽³⁾	於受控法團持有的權益	62,593,180	77.18%	20.49%
恒泰信託（香港）有限公司 ⁽³⁾	受託人	62,593,180	77.18%	20.49%
MiniMax Limited ⁽³⁾	實益擁有人	15	0.00002%	0.000005%
MiniMax Awakening ⁽³⁾	實益擁有人	11,509,339	14.19%	3.77%
Local Linearity ⁽³⁾	於受控法團持有的權益	11,509,354	14.19%	3.77%
閔博士	於受控法團持有的權益	74,102,534	91.37%	24.26%
Floating Sky	實益擁有人	7,000,000	8.63%	2.29%
Floating Cloud Limited	於受控法團持有的權益	7,000,000	8.63%	2.29%
恒泰信託（香港）有限公司 ⁽³⁾	受託人	7,000,000	8.63%	2.29%
負女士	於受控法團持有的權益	7,000,000	8.63%	2.29%
A類普通股				
MiniMax Matrix ⁽³⁾	實益擁有人	5,000,000	2.23%	1.64%
Local Linearity ⁽³⁾	於受控法團持有的權益	5,000,000	2.23%	1.64%
閔博士	於受控法團持有的權益	5,000,000	2.23%	1.64%
阿里巴巴中國控股有限公司	實益擁有人	38,247,987	17.05%	12.52%

主 要 股 東

主要股東姓名／名稱	身份／權益性質 ⁽¹⁾	股份數目	佔全球發售 完成後本公司 各股份類別的 概約持股百分比 (假設發售量 調整權及超額配 股權未獲行使)	佔全球發售 完成後本公司 已發行股本的 概約持股百分比 (假設發售量 調整權及超額配 股權未獲行使) ⁽²⁾
Alisoft Investment Holding Limited ⁽⁴⁾	於受控法團持有的權益	38,247,987	17.05%	12.52%
Alisoft Holding Limited ⁽⁴⁾	於受控法團持有的權益	38,247,987	17.05%	12.52%
阿里巴巴集團控股 有限公司 ⁽⁴⁾	於受控法團持有的權益	38,247,987	17.05%	12.52%
米哈游有限公司	實益擁有人	16,015,779	7.14%	5.24%
上海梵星鼎創技術 有限公司 ⁽⁵⁾	於受控法團持有的權益	16,015,779	7.14%	5.24%
羅宇皓 ⁽⁵⁾	於受控法團持有的權益	16,015,779	7.14%	5.24%
XAM Holdings Limited ⁽⁶⁾	實益擁有人	14,201,184	6.33%	4.65%
NVMB IV Holdings Limited ⁽⁶⁾	於受控法團持有的權益	14,201,184	6.33%	4.65%
BXA Holdings II, L.P. ⁽⁶⁾	於受控法團持有的權益	14,201,184	6.33%	4.65%
JNR Holdings GP Limited ⁽⁶⁾	於受控法團持有的權益	14,201,184	6.33%	4.65%
Colm O'Connell先生 ⁽¹⁾⁽⁷⁾	於受控法團持有的權益	16,544,380	7.37%	5.42%

附註：

- (1) 所示全部權益均為好倉。
- (2) 上表假設優先股將按照1:1的基準自動轉換成A類普通股。
- (3) MiniMax Awakening和MiniMax Limited均由閻博士通過Local Linearity全資擁有。MiniMax Matrix亦為閻博士通過Local Linearity所控制的實體。Alpha EXP由Scaling EXP Limited和Local Linearity分別持有99%和1%。Scaling EXP Limited由擔任Alpha EXP Trust的受託人的恒泰信託（香港）有限公司全資擁有。Alpha EXP Trust是由閻博士（作為設立人）為其本人利益設立的信託。

Floating Sky由Floating Cloud Limited和Apricity Investment Limited分別持有99%和1%。Apricity Investment Limited由負女士全資擁有。Floating Cloud Limited由擔任Floating Sky Trust的受託人的恒泰信託（香港）有限公司全資擁有。Floating Sky Trust是由負女士（作為設立人）為其本人利益設立的信託。

主要股東

因此，根據《證券及期貨條例》，閻博士被視為於MiniMax Awakening、MiniMax Limited、MiniMax Matrix及Alpha EXP所持有的股份中擁有權益。Local Linearity被視為於MiniMax Awakening、MiniMax Limited及MiniMax Matrix所持有的股份中擁有權益。Scaling EXP Limited及恒泰信託（香港）有限公司被視為於Alpha EXP所持有的股份中擁有權益。負女士、Floating Cloud Limited及恒泰信託（香港）有限公司被視為於Floating Sky所持有的股份中擁有權益。

- (4) 阿里巴巴中國控股有限公司由Alisoft Investment Holding Limited控制，而Alisoft Investment Holding Limited由Alisoft Holding Limited控制，而Alisoft Holding Limited由阿里巴巴集團控股有限公司控制。因此，Alisoft Investment Holding Limited、Alisoft Holding Limited及阿里巴巴集團控股有限公司均被視為於阿里巴巴中國控股有限公司所持有的股份中擁有權益。阿里巴巴中國控股有限公司於上市時所持有的股份數目並無計及「基石投資者」一節所披露由Alisoft China將作出的基石投資。
- (5) 米哈游有限公司由上海繁星鼎創科技有限公司全資擁有，而上海繁星鼎創科技有限公司由羅宇皓全資擁有。因此，上海繁星鼎創科技有限公司及羅宇皓均被視為於米哈游有限公司所持有的股份中擁有權益。
- (6) 有關詳情，請參閱本招股章程「歷史、重組及公司架構－4.與我們的主要首次公開發售前投資者有關的資料－MNM Holdings Limited及XAM Holdings Limited」一節。
- (7) Colm O'Connell先生是JNR Holdings GP Limited和BXA Holdings II GP Limited的唯一股東，並分別為BXA Holdings II, L.P. 和BXA Holdings, L.P. 的普通合夥人。BXA Holdings II, L.P. 和BXA Holdings, L.P. 分別通過XAM Holdings Limited和MNM Holdings Limited間接持有14,201,184股和2,343,196股股份。Colm O'Connell先生被視為於該等股份中擁有權益。

除上文所披露者及本招股章程附錄四「法定及一般資料－C. 有關董事及主要股東的進一步資料」一節外，緊隨全球發售完成後且假設發售量調整權及超額配股權未獲行使，董事並不知悉任何人士將於股份或本公司相關股份中擁有根據《證券及期貨條例》第XV部第2及3分部條文須向本公司及聯交所披露的權益及／或淡倉，或將直接或間接擁有附帶權利可於任何情況下於本公司或本集團的其他成員公司股東會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益。

基石配售

我們已與下文所載基石投資者（各稱及統稱為「**基石投資者**」）訂立基石投資協議（各稱及統稱為「**基石投資協議**」），據此，基石投資者已同意在若干條件的規限下按發售價認購總金額約350百萬美元（約2,723百萬港元）可購買的若干數目的發售股份（「**基石配售**」）。本章節的相關計算乃基於「有關本招股章程及全球發售的資料」一節所披露的匯率，僅供說明用途。

假設發售價為151.0港元（即本招股章程所載指示性發售價範圍的低位數），基石投資者將予認購的發售股份總數將為18,034,240股發售股份。下表反映緊隨全球發售完成後的持股比例，假設於最後實際可行日期與上市日期（或超額配股權獲行使日期（如適用））之間，本公司已發行股本並未發生其他變動。

假設發售量調整權未獲行使				假設發售量調整權獲悉數行使			
假設超額配股權未獲行使		假設超額配股權獲悉數行使		假設超額配股權未獲行使		假設超額配股權獲悉數行使	
佔發售股份 的概約百分比	佔已發行股份 的概約百分比	佔發售股份 的概約百分比	佔已發行股份 的概約百分比	佔發售股份 的概約百分比	佔已發行股份 的概約百分比	佔發售股份 的概約百分比	佔已發行股份 的概約百分比
71.03%	5.90%	61.77%	5.83%	61.77%	5.83%	53.71%	5.75%

假設發售價為158.0港元（即本招股章程所載發售價範圍的中位數），基石投資者將予認購的發售股份總數將為17,235,120股發售股份。下表反映緊隨全球發售完成後的持股比例，假設於最後實際可行日期與上市日期（或超額配股權獲行使日期（如適用））之間，本公司已發行股本並未發生其他變動。

假設發售量調整權未獲行使				假設發售量調整權獲悉數行使			
假設超額配股權未獲行使		假設超額配股權獲悉數行使		假設超額配股權未獲行使		假設超額配股權獲悉數行使	
佔發售股份 的概約百分比	佔已發行股份 的概約百分比	佔發售股份 的概約百分比	佔已發行股份 的概約百分比	佔發售股份 的概約百分比	佔已發行股份 的概約百分比	佔發售股份 的概約百分比	佔已發行股份 的概約百分比
67.88%	5.64%	59.03%	5.57%	59.03%	5.57%	51.33%	5.50%

基石投資者

假設發售價為165.0港元（即本招股章程所載發售價範圍的高位數），基石投資者將予認購的發售股份總數將為16,504,040股發售股份。下表反映緊隨全球發售完成後的持股比例，假設於最後實際可行日期與上市日期（或超額配股權獲行使日期（如適用））之間，本公司已發行股本並未發生其他變動。

假設發售量調整權未獲行使				假設發售量調整權獲悉數行使			
假設超額配股權未獲行使		假設超額配股權獲悉數行使		假設超額配股權未獲行使		假設超額配股權獲悉數行使	
估發售股份 的概約百分比	估已發行股份 的概約百分比	估發售股份 的概約百分比	估已發行股份 的概約百分比	估發售股份 的概約百分比	估已發行股份 的概約百分比	估發售股份 的概約百分比	估已發行股份 的概約百分比
65.00%	5.40%	56.53%	5.34%	56.53%	5.34%	49.15%	5.26%

本公司認為，基石配售將有助於提升本公司形象，並表明有關投資者對我們的業務及前景充滿信心。本公司通過本集團的業務網絡、先前的融資或全球發售的整體協調人及資本市場中介人的介紹，結識了各基石投資者。

盡本公司所知，除下文所披露的若干基石投資者為我們的現有股東或現有股東的緊密聯繫人外，各基石投資者及彼等各自的最終實益擁有人(i)均為獨立第三方；(ii)各基石投資者均不習慣接受本公司、董事、最高行政人員、控股股東、主要股東、現有股東或其各自任何附屬公司或其各自緊密聯繫人就發售股份的認購、出售、投票或其他處置所作的指示；(iii)任何基石投資者認購相關發售股份均非由本公司、董事、最高行政人員、控股股東、主要股東、現有股東或其各自任何附屬公司或其各自緊密聯繫人直接或間接提供資金；(iv)各基石投資者將利用其內部資源作為認購發售股份的資金來源；及(v)如本節所述，各基石投資者對本公司的投資無需獲得其他證券交易所的批准。

於基石投資者中，Alisoft China（定義見下文）、Aspex Master Fund、Abstract Enigma Limited、IDG Breyer Fund（定義見下文）、Jancor Funds（定義見下文）及MPC VII（定義見下文）均為我們現有股東或現有股東的緊密聯繫人。聯交所已授予我們豁免嚴格遵守《上市規則》第10.04條的規定，並根據《上市規則》附錄F1第1C段授出同意，允許向若干現有股東及／或其緊密聯繫人配售國際發售中的發售股份。更多詳情請參閱「豁免及免除」一節。

基石配售將構成國際發售的一部分，且基石投資者不會認購全球發售項下任何發售股份（根據基石投資協議認購者除外）。基石投資者將予認購的發售股份將在所有方面與已發行繳足股份享有同等地位，並將根據《上市規則》第8.08條計入本公司的公眾持股量（除Alisoft China外）。除Alisoft China外，緊隨全球發售完成後，概無基石投資者將成為本公司的主要股東，且基石投資者不會於本公司擁有任何董事會代表。除按最終發售價保證分配相關發售股份外，與其他公眾股東相比，基石投資者並無於基石投資協議中享有任何優先權。本公司並無與基石投資者訂立附屬協議，亦無通過基石配售或就此向基石投資者授予任何直接或間接利益。

基石投資者將予認購的發售股份總數可能因香港公開發售出現超額認購的情況下發售股份於國際發售與香港公開發售之間的重新分配（如本招股章程「全球發售的架構－香港公開發售－重新分配」一段所述）而受到影響。經考慮《上市規則》附錄F1的規定以及聯席全球協調人及整體協調人（為其本身及代表國際承銷商）酌情行使超額配股權，根據基石投資協議的條款，各基石投資者將予購買的發售股份數目可按比例減少，以補足短缺。

基石投資者將予認購的發售股份將不會延遲交付或遞延結算，而對價將由基石投資者於上市日期之前結清。如「全球發售的架構－香港公開發售－重新分配」所述，倘香港公開發售出現超額認購，基石投資者將予認購的發售股份可能會受到重新分配的影響。將分配予基石投資者的發售股份的實際數目詳情將由我們於2026年1月8日或前後刊發的配發結果公告中披露。

基石投資者

基石投資者

下文載列基石配售項下的發售股份總數以及佔發售股份及本公司已發行股本總額的相應百分比：

按發售價151.0港元（即指示性發售價範圍的低位數）計算

基石投資者	投資金額 ⁽¹⁾ (美元)	發售股份 數目 ⁽²⁾	假設發售量調整權未獲行使				假設發售量調整權獲悉數行使			
			假設超額配股權 未獲行使		假設超額配股權 獲悉數行使		假設超額配股權 未獲行使		假設超額配股權 獲悉數行使	
			佔發售 股份的	佔已發行 股份的	佔發售 股份的	佔已發行 股份的	佔發售 股份的	佔已發行 股份的	佔發售 股份的	佔已發行 股份的
			概約百分比	概約百分比	概約百分比	概約百分比	概約百分比	概約百分比	概約百分比	概約百分比
ADIA	65,000,000	3,349,220	13.19%	1.10%	11.47%	1.08%	11.47%	1.08%	9.97%	1.07%
Alisoft China	30,000,000	1,545,800	6.09%	0.51%	5.29%	0.50%	5.29%	0.50%	4.60%	0.49%
Aspex Master Fund	35,000,000	1,803,420	7.10%	0.59%	6.18%	0.58%	6.18%	0.58%	5.37%	0.58%
Boyu	35,000,000	1,803,420	7.10%	0.59%	6.18%	0.58%	6.18%	0.58%	5.37%	0.58%
匯添富香港	15,000,000	772,900	3.04%	0.25%	2.65%	0.25%	2.65%	0.25%	2.30%	0.25%
Eastspring	15,000,000	772,900	3.04%	0.25%	2.65%	0.25%	2.65%	0.25%	2.30%	0.25%
易方達基金管理	10,000,000	515,260	2.03%	0.17%	1.76%	0.17%	1.76%	0.17%	1.53%	0.16%
IDG Breyer Fund	15,000,000	772,900	3.04%	0.25%	2.65%	0.25%	2.65%	0.25%	2.30%	0.25%
Janchor Funds	35,000,000	1,803,420	7.10%	0.59%	6.18%	0.58%	6.18%	0.58%	5.37%	0.58%
Martis Fund, L.P.	15,000,000	772,900	3.04%	0.25%	2.65%	0.25%	2.65%	0.25%	2.30%	0.25%
Mirae Asset Securities	20,000,000	1,030,520	4.06%	0.34%	3.53%	0.33%	3.53%	0.33%	3.07%	0.33%
MPC VII	15,000,000	772,900	3.04%	0.25%	2.65%	0.25%	2.65%	0.25%	2.30%	0.25%
Perseverance Asset Management	25,000,000	1,288,160	5.07%	0.42%	4.41%	0.42%	4.41%	0.42%	3.84%	0.41%
泰康人壽	20,000,000	1,030,520	4.06%	0.34%	3.53%	0.33%	3.53%	0.33%	3.07%	0.33%
合計	350,000,000	18,034,240	71.03%	5.90%	61.77%	5.83%	61.77%	5.83%	53.71%	5.75%

附註：

- 投資金額不包括經紀佣金、SFC交易徵費、會財局交易徵費及聯交所交易費，並按本招股章程「有關本招股章程及全球發售的資料－匯率換算」一節所載匯率計算。基石投資者認購發售股份的數目須根據各相關基石投資協議匯率確定。
- 向下取整至最接近每手20股股份的完整買賣單位，並按本招股章程「有關本招股章程及全球發售的資料－匯率換算」一節所載匯率計算。

基石投資者

按發售價158.0港元（即指示性發售價範圍的中位數）計算

基石投資者	投資金額 ⁽¹⁾ (美元)	發售股份 數目 ⁽²⁾	假設發售量調整權未獲行使				假設發售量調整權獲悉數行使			
			假設超額配股權 未獲行使		假設超額配股權 獲悉數行使		假設超額配股權 未獲行使		假設超額配股權 獲悉數行使	
			估發售 股份的 概約百分比	估已發行 股份的 概約百分比	估發售 股份的 概約百分比	估已發行 股份的 概約百分比	估發售 股份的 概約百分比	估已發行 股份的 概約百分比	估發售 股份的 概約百分比	估已發行 股份的 概約百分比
ADIA	65,000,000	3,200,840	12.61%	1.05%	10.96%	1.04%	10.96%	1.04%	9.53%	1.02%
Alisoft China	30,000,000	1,477,300	5.82%	0.48%	5.06%	0.48%	5.06%	0.48%	4.40%	0.47%
Aspex Master Fund	35,000,000	1,723,520	6.79%	0.56%	5.90%	0.56%	5.90%	0.56%	5.13%	0.55%
Boyu	35,000,000	1,723,520	6.79%	0.56%	5.90%	0.56%	5.90%	0.56%	5.13%	0.55%
匯添富香港	15,000,000	738,640	2.91%	0.24%	2.53%	0.24%	2.53%	0.24%	2.20%	0.24%
Eastspring	15,000,000	738,640	2.91%	0.24%	2.53%	0.24%	2.53%	0.24%	2.20%	0.24%
易方達基金管理	10,000,000	492,420	1.94%	0.16%	1.69%	0.16%	1.69%	0.16%	1.47%	0.16%
IDG Breyer Fund	15,000,000	738,640	2.91%	0.24%	2.53%	0.24%	2.53%	0.24%	2.20%	0.24%
Janchor Funds	35,000,000	1,723,520	6.79%	0.56%	5.90%	0.56%	5.90%	0.56%	5.13%	0.55%
Martis Fund, L.P.	15,000,000	738,640	2.91%	0.24%	2.53%	0.24%	2.53%	0.24%	2.20%	0.24%
Mirae Asset Securities	20,000,000	984,860	3.88%	0.32%	3.37%	0.32%	3.37%	0.32%	2.93%	0.31%
MPC VII	15,000,000	738,640	2.91%	0.24%	2.53%	0.24%	2.53%	0.24%	2.20%	0.24%
Perseverance Asset Management	25,000,000	1,231,080	4.85%	0.40%	4.22%	0.40%	4.22%	0.40%	3.67%	0.39%
泰康人壽	20,000,000	984,860	3.88%	0.32%	3.37%	0.32%	3.37%	0.32%	2.93%	0.31%
合計	350,000,000	17,235,120	67.88%	5.64%	59.03%	5.57%	59.03%	5.57%	51.33%	5.50%

附註：

- 投資金額不包括經紀佣金、SFC交易徵費、會財局交易徵費及聯交所交易費，並按本招股章程「有關本招股章程及全球發售的資料－匯率換算」一節所載匯率計算。基石投資者認購發售股份的數目須根據各相關基石投資協議匯率確定。
- 向下取整至最接近每手20股股份的完整買賣單位，並按本招股章程「有關本招股章程及全球發售的資料－匯率換算」一節所載匯率計算。

基石投資者

按發售價165.0港元（即指示性發售價範圍的高位數）計算

基石投資者	投資金額 ⁽¹⁾ (美元)	發售股份 數目 ⁽²⁾	假設發售量調整權未獲行使				假設發售量調整權獲悉數行使			
			假設超額配股權 未獲行使		假設超額配股權 獲悉數行使		假設超額配股權 未獲行使		假設超額配股權 獲悉數行使	
			估發售 股份的 概約百分比	估已發行 股份的 概約百分比	估發售 股份的 概約百分比	估已發行 股份的 概約百分比	估發售 股份的 概約百分比	估已發行 股份的 概約百分比	估發售 股份的 概約百分比	估已發行 股份的 概約百分比
ADIA	65,000,000	3,065,040	12.07%	1.00%	10.50%	0.99%	10.50%	0.99%	9.13%	0.98%
Alisoft China	30,000,000	1,414,640	5.57%	0.46%	4.85%	0.46%	4.85%	0.46%	4.21%	0.45%
Aspex Master Fund	35,000,000	1,650,400	6.50%	0.54%	5.65%	0.53%	5.65%	0.53%	4.92%	0.53%
Boyu	35,000,000	1,650,400	6.50%	0.54%	5.65%	0.53%	5.65%	0.53%	4.92%	0.53%
匯添富香港	15,000,000	707,320	2.79%	0.23%	2.42%	0.23%	2.42%	0.23%	2.11%	0.23%
Eastspring	15,000,000	707,320	2.79%	0.23%	2.42%	0.23%	2.42%	0.23%	2.11%	0.23%
易方達基金管理	10,000,000	471,540	1.86%	0.15%	1.61%	0.15%	1.61%	0.15%	1.40%	0.15%
IDG Breyer Fund	15,000,000	707,320	2.79%	0.23%	2.42%	0.23%	2.42%	0.23%	2.11%	0.23%
Janchor Funds	35,000,000	1,650,400	6.50%	0.54%	5.65%	0.53%	5.65%	0.53%	4.92%	0.53%
Martis Fund, L.P.	15,000,000	707,320	2.79%	0.23%	2.42%	0.23%	2.42%	0.23%	2.11%	0.23%
Mirae Asset Securities	20,000,000	943,080	3.71%	0.31%	3.23%	0.30%	3.23%	0.30%	2.81%	0.30%
MPC VII	15,000,000	707,320	2.79%	0.23%	2.42%	0.23%	2.42%	0.23%	2.11%	0.23%
Perseverance Asset Management	25,000,000	1,178,860	4.64%	0.39%	4.04%	0.38%	4.04%	0.38%	3.51%	0.38%
泰康人壽	20,000,000	943,080	3.71%	0.31%	3.23%	0.30%	3.23%	0.30%	2.81%	0.30%
合計	350,000,000	16,504,040	65.00%	5.40%	56.53%	5.34%	56.53%	5.34%	49.15%	5.26%

附註：

- 投資金額不包括經紀佣金、SFC交易徵費、會財局交易徵費及聯交所交易費，並按本招股章程「有關本招股章程及全球發售的資料－匯率換算」一節所載匯率計算。基石投資者認購發售股份的數目須根據各相關基石投資協議匯率確定。
- 向下取整至最接近每手20股股份的完整買賣單位，並按本招股章程「有關本招股章程及全球發售的資料－匯率換算」一節所載匯率計算。

以下有關其他基石投資者的資料由與基石配售相關的基石投資者向本公司提供。

ADIA

Abu Dhabi Investment Authority (「**ADIA**」) 是由阿布扎比酋長國政府於1976年成立的一家公共的獨立投資機構。**ADIA**的目標是接受阿布扎比政府為其分配的投資資金，並為阿布扎比酋長國的整體利益對這些資金進行投資和再投資。

ADIA管理涵蓋二十多種資產類別及子分類的多元化全球投資組合，包括發達市場股票、新興市場股票、小盤股、政府債券、信貸、固定收益、房地產、基礎設施、私募股權、現金及另類投資。

Alisoft China

Alisoft China Holding Limited (「**Alisoft China**」) 是一家在香港註冊成立的有限公司，是阿里巴巴集團控股有限公司 (「**阿里巴巴集團**」) 的間接全資附屬公司。**Alisoft China**是阿里巴巴集團中主要從事雲計算業務之相關中國附屬公司的控股公司。阿里巴巴集團是一家在開曼群島註冊成立的公司，其美國存托股份 (每股代表8股普通股) 在紐約證券交易所上市 (股份代號：**BABA**)，及其普通股在聯交所主板上市 (股份代號：9988)。阿里巴巴集團的使命是讓天下沒有難做的生意。阿里巴巴集團旨在構建未來的商業基礎設施，其願景是讓客戶相會、工作和生活在阿里巴巴，並追求成為一家活102年的好公司。阿里巴巴集團的核心業務包括電子商務和雲計算。

Aspex Master Fund

Aspex Master Fund (「**AMF**」) 是一家在開曼群島註冊成立的公司並登記為互惠基金。**AMF**由Aspex Management (HK) Limited (「**Aspex Management**」) 管理，**Aspex Management**是一家於香港註冊成立的公司，並獲香港證券及期貨事務監察委員會發牌在香港從事第9類 (提供資產管理) 受規管活動。**Li Ho Kei**先生為**Aspex Management**的最終實益擁有人，並通過一家控股實體控制**AMF**的投票權。**Li Ho Kei**先生為本公司的獨立第三方。概無其他投資者持有**AMF**或**Aspex Management**的30%或以上的最終實益所有權。

Boyu

Abstract Enigma Limited為一家根據開曼群島法律註冊成立的公司，為Boyu Capital Offshore Fund的受控制附屬公司。Boyu Capital Offshore Fund為一家根據開曼群島法律註冊成立的獲豁免公司，並為一隻由Boyu Capital Management (Singapore) Pte. Ltd. (「**Boyu**」) 管理的投資基金。Boyu持有資本市場服務牌照，並受新加坡金融管理局的規管。Boyu為科技、醫療健康、消費品及可持續能源等行業的領先企業提供催化資本和戰略支持。Boyu由Boyu Group, LLC間接全資擁有，Boyu Group, LLC進而由獨立第三方Xiaomeng Tong先生最終控制。概無單一投資者通過Boyu Capital Offshore Fund持有Abstract Enigma Limited的30%或以上的權益。

匯添富香港

匯添富資產管理(香港)有限公司(「**匯添富香港**」)成立於2009年11月，是匯添富基金管理股份有限公司的全資附屬公司；匯添富基金管理股份有限公司是一家資產管理公司，截至2024年12月31日的資產管理規模超過11,000億人民幣。匯添富香港是首批在中國內地以外地區設立的中國基金管理公司附屬公司之一。匯添富香港獲香港證券及期貨事務監察委員會發牌，可進行《證券及期貨條例》第V部項下第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)及第9類(提供資產管理)受規管活動。匯添富香港管理投資基金、提供投資顧問服務及管理全權委託賬戶。

匯添富香港將以基金管理人的身份並按酌情基準為及代表香港倍通供應鏈股份有限公司及Seraphim Advantage Inc.，作為基石投資者認購發售股份。Zimei PENG及Jun WANG分別持有香港倍通供應鏈股份有限公司及Seraphim Advantage Inc. 30%或以上權益。

Eastspring

Eastspring Investments (Singapore) Limited (「**Eastspring**」)成立於1994年，總部設在新加坡，在亞洲擁有逾30年的投資經驗。Eastspring由上市公司Prudential plc最終100%持有。Prudential plc在香港聯交所(HKEX: 2378)和倫敦證券交易所(LSE: PRU)雙重主要上市，及在新加坡證券交易所(SGX: K6S)二次上市和在紐約證券交易所(NYSE: PUK)以美國存托憑證的形式上市。

截至2025年9月30日，Eastspring管理資產2,860億美元。Eastspring為亞洲和非亞洲機構提供多種投資策略，並與其當地辦事處緊密合作，為機構客戶提供量身定制的

解決方案。Eastspring作為全權委託基金管理人，為及代表兩家全權委託基金（「**ESI管理基金**」）行事，已同意參與全球發售，並同意為有關ESI管理基金作為基石投資者進行投資。ESI管理基金包括一個開放式共同基金（即瀚亞投資－亞洲機遇股票基金）和一個獨立委託基金（即AHAPAG－亞太區積極增長股票投資組合），這些基金在不同的司法管轄區設立，擁有多個持有人，且盡本公司所知、所悉及所信，這些持有人及其最終實益擁有人均為獨立第三方。瀚亞投資－亞洲機遇股票基金及AHAPAG－亞太區積極增長股票投資組合的唯一最終實益擁有人均為Prudential plc。

易方達基金管理

易方達基金管理有限公司（「**易方達基金管理**」）是中國領先的綜合資產管理公司。易方達基金管理是一家經中國有關部門批准的合格境內機構投資者，其目標是相對於競爭對手具有競爭優勢的公司。易方達基金管理是一家基金管理公司，代表其相關客戶管理資產。易方達基金管理的股東包括：(1)廣東粵財信託有限公司，該公司由廣東省人民政府最終擁有；(2)廣發證券股份有限公司（「**廣發證券**」），該公司為聯交所（股份代號：1776）及深圳證券交易所（證券代碼：000776）上市公司；及(3)盈峰集團有限公司，該公司由何劍鋒最終擁有；該三名股東於易方達基金管理均持股22.65%且均屬獨立第三方。易方達基金管理其餘股東均未持有30%或以上的股權。

IDG Breyer Fund

IDG Breyer Capital Fund L.P.（「**IDG Breyer Fund**」）是一家根據開曼群島法律成立的獲豁免有限合夥企業。IDG Breyer Fund為資本基金，主要目的是在下一代技術和技術驅動的領域進行股權及股權相關投資，包括但不限於人工智能、自動駕駛、智能製造、基因組技術、金融科技和5G技術賦能的下一代雲服務。其由何志成及楊飛最終控制，二者均屬獨立第三方。除上述所披露者外，持有IDG Breyer Fund 30%或以上權益的投資者於股權滲透後成為上市公司，概無其他最終實益擁有人於IDG Breyer Fund持有30%或以上權益。

Janchor Funds

Janchor Partners Pan-Asian Master Fund及Janchor Partners Opportunities Master Fund III（統稱「**Janchor Funds**」）為於開曼群島成立的投資基金。Janchor Partners

Limited (統稱「**Janchor Partners**」) 擔任Janchor Funds的基金管理人。Janchor Partners 於2009年成立，為一家長期實業投資機構，致力於與擁有卓越商業模式、良好增長前景以及有潛力成為亞洲國家及經濟體長期正向結構動力一部分的公司開展合作。

Janchor Partners是一名獲證監會許可而從事資產管理，且在投資技術公司方面擁有良好往績記錄的資深機構投資者。概無Janchor Funds或其連接基金的參與股東或有限合夥人持有Janchor Funds總資本30%或以上的權益。

Martis Fund, L.P.

Martis Fund, L.P.是根據開曼群島法律註冊的獲豁免有限合夥企業，專注於醫療、電信、媒體、科技和消費行業的投資。Martis Fund, L.P.的普通合夥人是Pulsating Star GP Limited，該公司由本公司獨立第三方Eric Li先生100%最終控制。概無Martis Fund, L.P.的有限合夥人持有其30%或以上的合夥權益。Eric Li先生是香港公民，在投資行業擁有豐富經驗。通過其最終控制的多個投資基金，Eric Li先生專注於醫療、電信、媒體、科技及消費等行業的投資，並以首次公開發售前投資者身份成功投資多家香港上市公司，包括巨子生物（股份代號：02367）、衛龍美味（股份代號：09985）及順豐同城（股份代號：09699），以及以基石投資者身份投資古茗（股份代號：01364）、三花智控（股份代號：02050）、奇瑞汽車（股份代號：09973）及劍橋科技（股份代號：06166）。

Mirae Asset Securities

Mirae Asset Securities Co., Ltd. (「**Mirae Asset Securities**」) 是大韓民國最大的投資銀行之一，提供全面的金融服務，包括經紀、財富管理、投資銀行、銷售與交易以及本金投資。其由Mirae Asset Capital Co., Ltd. (一家位於大韓民國的金融投資公司) 最終控制。Mirae Asset Securities於韓國交易所上市，股票代碼為006800.KS。

MPC VII

MPC VII Pte. Ltd. (「**MPC VII**」) 是一家在新加坡註冊成立的有限公司，由MPC VII L.P.和MPC VII-A L.P.分別擁有93.97%和6.03%。MPC VII L.P.和MPC VII-A L.P.均為根據開曼群島法律註冊成立的獲豁免有限合夥企業，二者的普通合夥人均為MPC Management VII L.P.。MPC Management VII L.P.的普通合夥人是MPC GPGP VII Ltd.。David Su是MPC GPGP VII Ltd.的控股股東。概無單一有限合夥人持有MP VII L.P.或MPC VII-A L.P. 30%或以上的權益。盡MPC VII所知，David Su為獨立第三方。

Perseverance Asset Management

Perseverance Asset Management International (Singapore) Pte. Ltd. (「**Perseverance Asset Management**」) 全權擔任不超過六個投資基金及／或獨立管理賬戶(統稱「**Perseverance基金**」)的投資顧問或基金管理人。概無單個最終實益擁有人在每隻Perseverance基金中持有30%或以上權益。Perseverance Asset Management是一家於2018年10月在新加坡註冊成立的私人有限公司，持有新加坡金融管理局頒發的基金管理資本市場服務許可證。Perseverance Asset Management由Perseverance Asset Management International全資擁有，而Perseverance Asset Management International主要從事投資管理和投資諮詢服務，且為獨立第三方。若干由Perseverance Asset Management擔任投資顧問或基金管理人的投資基金，以基石投資者身份投資於紫金黃金國際有限公司(股份代號：2259.HK)、寧德時代新能源科技股份有限公司(股份代號：3750.HK)及先瑞達醫療科技控股有限公司(股份代號：6669.HK)。Perseverance Asset Management以投資顧問或基金管理人身份並代表Perseverance基金與本公司簽訂基石投資協議。

泰康人壽

泰康人壽保險有限公司(「**泰康人壽**」)為於中國註冊成立的公司，是泰康保險集團股份有限公司的全資附屬公司。概無股東持有泰康保險集團股份有限公司30%或以上的權益。泰康人壽為個人和家庭提供全方位的人身安全與投資及理財產品和服務。所提供的產品符合市場分部客戶(如兒童和青少年、女性以及高收入人群)的不同需求，亦滿足醫療保健和意外保障、養老金及理財等多方位需求。泰康保險集團股份有限公司是一家以保險、資產管理、醫療養老為主營業務的保險金融服務集團。該公司總部位於北京，由多家附屬公司組成，包括泰康人壽、泰康資管、泰康養老、泰康健投、泰康健康以及泰康在線。其產品範圍涵蓋人身保險、互聯網財險、企業年金、資產管理、醫療養老、健康管理及商業不動產等。

成交條件

各基石投資者根據各自基石投資協議認購發售股份的義務須待（其中包括）下列成交條件達成後方可作實：

- (i) 承銷協議已於不遲於該等承銷協議所述日期及時間訂立、生效及成為無條件（根據其各自初始條款或隨後經有關協議訂約方同意豁免或修訂），且上述承銷協議均未終止；
- (ii) 已根據各方就全球發售將予簽訂的承銷協議及定價協議協議發售價；
- (iii) 上市委員會已批准A類普通股（包括投資者股份以及其他適用豁免及批准）上市及買賣，且有關批准、許可或豁免於A類普通股在聯交所開始買賣前並未撤回；
- (iv) 概無任何政府機構制定或頒布任何法律禁止完成全球發售或基石投資協議中擬進行的交易，亦無具有司法管轄權的法院發出的阻礙或禁止完成該等交易的任何命令或禁令生效；及
- (v) 相關基石投資者根據相關基石投資協議作出的各自聲明、保證、承諾及確認現時及日後於所有方面均屬準確、真實且無誤導成分，且相關基石投資者概無嚴重違反基石投資協議。

對基石投資者的限制

各基石投資者均已同意，其不會於上市日期（包括該日）起計六個月期間（「**禁售期**」）的任何時間直接或間接出售彼等根據相關基石投資協議購買的任何發售股份，惟於若干少數情況（例如轉讓予其任何全資附屬公司，而該等全資附屬公司將受與該基石投資者相同的責任約束，包括禁售期限制）除外。

股 本

法定及已發行股本

以下說明為本公司於上市後已發行及將予發行的已繳足或入賬列作繳足的法定及已發行股本（假設推定為實）。

截至本招股章程日期的股本

(i) 法定股本

數量	股份描述	面值總額
221,311,196	每股面值為0.0001美元的已發行A類普通股	22,131.1196美元
106,650,075	每股面值為0.0001美元的已發行B類普通股	10,665.0075美元
172,038,729	每股面值為0.0001美元的已發行優先股	17,203.8729美元
500,000,000	合計	50,000 美元

(ii) 已發行及將予發行為繳足或入賬列作繳足

數量	股份描述	面值總額
22,890,736 ⁽¹⁾	每股面值為0.0001美元的已發行A類普通股	2,289.0736美元
85,759,339 ⁽²⁾	每股面值為0.0001美元的已發行B類普通股	8,575.9339美元
171,407,993	每股面值為0.0001美元的已發行優先股	17,140.7993美元
280,058,068	合計	28,005.8068 美元

附註：

- (1) 指截至本招股章程日期，Alpha EXP、MiniMax Gene及Himalia Holding Limited分別持有的343,195股A類普通股、20,890,736股A類普通股及1,656,805股A類普通股。
- (2) 指截至本招股章程日期，MiniMax Limited、MiniMax Matrix、MiniMax Awakening、Alpha EXP及Floating Sky分別持有的15股B類普通股、5,000,000股B類普通股、11,509,339股B類普通股、62,249,985股B類普通股及7,000,000股B類普通股。

股 本

緊隨全球發售完成後的股本

(i) 法定股本

數量	股份描述	面值總額
393,349,925	每股面值為0.0001美元的已發行A類普通股	39,334.9925美元
106,650,075	每股面值為0.0001美元的已發行B類普通股	10,665.0075美元
500,000,000	合計	50,000美元

(ii) 已發行及將予發行為繳足或入賬列作繳足（假設發售量調整權及超額配股權均未獲行使）

數量	股份描述	面值總額
22,547,541 ⁽¹⁾	每股面值為0.0001美元的已發行A類普通股	2,254.7541美元
80,759,339 ⁽²⁾	每股面值為0.0001美元的已發行B類普通股	8,075.9339美元
343,195 ⁽³⁾	待轉換為B類普通股的A類普通股	34.3195美元
5,000,000 ⁽⁴⁾	待轉換為A類普通股的B類普通股	500美元
171,407,993	轉換優先股時將予發行的面值為0.0001美元的A類普通股	17,140.7993美元
25,389,220	根據全球發售將予發行的面值為0.0001美元的A類普通股	2,538.9220美元
305,447,288	合計	30,544.7288美元

股 本

附註：

- (1) 指上市後MiniMax Gene及Himalia Holding Limited分別持有的20,890,736股A類普通股及1,656,805股A類普通股。
- (2) 指上市後MiniMax Limited、MiniMax Awakening、Alpha EXP及Floating Sky分別持有的15股B類普通股、11,509,339股B類普通股、62,249,985股B類普通股及7,000,000股B類普通股。
- (3) 指Alpha EXP持有的343,195股A類普通股，上市後將轉換為B類普通股。
- (4) 指MiniMax Matrix持有的5,000,000股B類普通股，上市後將轉換為A類普通股。

(iii) 已發行及將予發行為繳足或入賬列作繳足（假設發售量調整權獲悉數行使而超額配股權未獲行使）

數量	股份描述	面值總額
22,547,541 ⁽¹⁾	每股面值為0.0001美元的已發行A類普通股	2,254.7541美元
80,759,339 ⁽²⁾	每股面值為0.0001美元的已發行B類普通股	8,075.9339美元
343,195 ⁽³⁾	待轉換為B類普通股的A類普通股	34.3195美元
5,000,000 ⁽⁴⁾	待轉換為A類普通股的B類普通股	500美元
171,407,993	轉換優先股時將予發行的面值為0.0001美元的A類普通股	17,140.7993美元
25,389,220	根據全球發售將予發行的面值為0.0001美元的A類普通股	2,538.9220美元
3,808,380	根據發售量調整權將予發行的面值為0.0001美元的A類普通股	380.8380美元
309,255,668	合計	30,925.5668美元

附註：請參閱上文「(ii)已發行及將予發行為繳足或入賬列作繳足（假設發售量調整權及超額配股權均未獲行使）」一節。

股 本

(iv) 已發行及將予發行為繳足或入賬列作繳足（假設發售量調整權未獲行使而超額配股權獲悉數行使）

數量	股份描述	面值總額
22,547,541 ⁽¹⁾	每股面值為0.0001美元的已發行A類普通股	2,254.7541 美元
80,759,339 ⁽²⁾	每股面值為0.0001美元的已發行B類普通股	8,075.9339 美元
343,195 ⁽³⁾	待轉換為B類普通股的A類普通股	34.3195 美元
5,000,000 ⁽⁴⁾	待轉換為A類普通股的B類普通股	500 美元
171,407,993	轉換優先股時將予發行的面值為0.0001美元的A類普通股	17,140.7993 美元
25,389,220	根據全球發售將予發行的面值為0.0001美元的A類普通股	2,538.9220 美元
3,808,380	根據超額配股權將予發行的面值為0.0001美元的A類普通股	380.8380 美元
309,255,668	合計	30,925.5668 美元

附註：請參閱上文「(ii) 已發行及將予發行為繳足或入賬列作繳足（假設發售量調整權及超額配股權均未獲行使）」一節。

股 本

(v) 已發行及將予發行為繳足或入賬列作繳足（假設發售量調整權及超額配股權均獲悉數行使）

數量	股份描述	面值總額
22,547,541 ⁽¹⁾	每股面值為0.0001美元的已發行A類普通股	2,254.7541美元
80,759,339 ⁽²⁾	每股面值為0.0001美元的已發行B類普通股	8,075.9339美元
343,195 ⁽³⁾	待轉換為B類普通股的A類普通股	34.3195美元
5,000,000 ⁽⁴⁾	待轉換為A類普通股的B類普通股	500美元
171,407,993	轉換優先股時將予發行的面值為0.0001美元的A類普通股	17,140.7993美元
25,389,220	根據全球發售將予發行的面值為0.0001美元的A類普通股	2,538.9220美元
3,808,380	根據發售量調整權將予發行的面值為0.0001美元的A類普通股	380.8380美元
4,379,640	根據超額配股權將予發行的面值為0.0001美元的A類普通股	437.9640美元
313,635,308	合計	31,363.5308美元

附註：請參閱上文「(ii)已發行及將予發行為繳足或入賬列作繳足（假設發售量調整權及超額配股權均未獲行使）」一節。

不同投票權架構

本公司設有一套不同投票權架構。基於我們的不同投票權架構，我們的股本包括A類普通股及B類普通股。就需要於本公司股東會投票表決的任何事項而言，每股B類普通股賦予持有人行使十票的權利，而每股A類普通股則賦予持有人行使一票的權利，但須遵守《上市規則》第8A.24條保留事項應按一股一票基準投票表決的規定。

保留事項為：

- (i) 對章程大綱或章程細則的任何修訂；
- (ii) 變更任何類別股份的附帶權利；
- (iii) 對任何獨立非執行董事的委任、選舉或罷免；
- (iv) 對本公司審計師的委任或罷免；及
- (v) 本公司的自願清算或清盤。

詳情請參閱本招股章程附錄三「本公司組織章程及開曼群島《公司法》概要－2組織章程細則」。

B類普通股可按1:1的比例轉換為A類普通股。在所有已發行及發行在外的B類普通股轉換為A類普通股後，本公司將發行81,102,534股A類普通股，約為緊隨上市後的已發行A類普通股總數的26.55%（假設發售量調整權及超額配股權均未獲行使）。

根據《上市規則》第8A.22條，當不同投票權受益人不再對我們的任何B類普通股擁有實益擁有權時，我們的B類普通股所附帶的不同投票權將終止。這可能會在下列情況下發生：

- (i) 當發生《上市規則》第8A.17條所列的任何情況時，具體而言，不同投票權受益人：(1)身故；(2)不再是董事會成員；(3)被聯交所視為無能力履行董事職責；或(4)被聯交所視為已不符合《上市規則》所載董事規定；
- (ii) 當B類普通股持有人將B類普通股的實益擁有權或經濟利益或所附投票權的控制權轉讓予另一人士時（《上市規則》第8A.18條規定所允許的情況除外）；

(iii) 當代表不同投票權受益人持有B類普通股的公司不再符合《上市規則》第8A.18(2)條規定時；或

(iv) 當所有B類普通股被轉換為A類普通股時。

不同投票權受益人的股權架構

下表載列不同投票權受益人在全球發售完成後享有的實益權益及持有的投票權（假設發售量調整權及超額配股權均未獲行使）：

	所持B類 普通股數目	擁有權益的A類 普通股數目 ⁽³⁾	佔已發行股 本實益權益的 概約百分比	佔受控制 投票權的 概約百分比 ⁽¹⁾
閻博士 ⁽²⁾	74,102,534	3,355,030	25.36%	72.05%
負女士 ⁽²⁾	7,000,000	1,644,970	2.83%	6.76%

附註：

- (1) 基於每股A類普通股賦予股東每股一票的投票權及每股B類普通股賦予股東每股十票的投票權。
- (2) 有關不同投票權受益人的股權架構詳情，請參閱「歷史、重組及公司架構」一節。
- (3) 閻博士和負女士於MiniMax Matrix擁有67.1%及32.9%的權益。

本公司確認，不同投票權受益人持有上述B類普通股所依據的持股安排符合《上市規則》第8A.18條規定，且持股安排根據聯交所於2018年4月發布的「諮詢總結－新興及創新產業公司上市制度」獲得准許，即：(a)不同投票權受益人作為合夥人的合夥企業，合夥條款須明確訂明該合夥企業持有的任何及所有B類普通股所附帶的投票權由不同投票權受益人全權控制；(b)不同投票權受益人作為受益人的信託，且符合以下條件：(i)不同投票權受益人必須實質保留對信託及任何直接持股公司的管控，如相關稅務司法管轄區不允許，則必須保留於該信託持有的任何及所有B類普通股的實益權益；及(ii)信託必須以遺產規劃及／或稅務規劃為目的；或(c)不同投票權受益人（或上文(b)段所述的信託）全資擁有及完全管控的私人公司或其他公司。

為確保不會有任何規避第8A.18(1)條的情況，本公司、閻博士及賁女士各自承諾，只要Alpha EXP、MiniMax Gene、Floating Sky、MiniMax Awakening及MiniMax Limited（「不同投票權管理層股東」）分別持有的股份附帶任何不同投票權，閻博士及賁女士將不會把於不同投票權管理層股東的任何實益擁有權或經濟利益或把不同投票權管理層股東所持股份附帶投票權的控制權轉讓予另一人士。倘不同投票權管理層股東所持股份的實益擁有權或經濟利益發生任何變動，或不同投票權管理層股東持有的股份所附投票權的控制權轉讓予另一人士，則本公司、閻博士及賁女士將根據《上市規則》第8A.19條告知聯交所，並遵守相關法定義務（包括《證券及期貨條例》項下的權益披露義務），且不同投票權管理層股東持有的B類普通股所附帶的不同投票權須於轉讓後相應終止。本公司亦將遵守《上市規則》第8A.30條，每年確認不同投票權受益人符合《上市規則》第8A.18條。

不同投票權受益人的貢獻

作為不同投票權受益人，閻博士及賁女士憑藉各自的技能、知識及／或對行業的洞察力，於往績記錄期間對本公司的業務增長負有重要責任。作為本集團領導團隊的核心，閻博士及賁女士憑藉其各自於行業內的專業經驗，對本集團的成功發揮關鍵作用，並從戰略、技術和運營角度為本集團作出重大貢獻。

我們在下文中列出擬議不同投票權受益人的學術背景、工作經驗和對本公司成功的貢獻：

閻博士

閻博士為本公司的創始人、董事會主席、首席執行官兼首席技術官。作為本公司的首席執行官兼首席技術官，閻博士對本公司的成功至關重要，並對本公司在往績記錄期間的創立和發展負有重要責任。閻博士憑藉深厚的技術洞察力以及對AI技術具備深刻的理解與認知，為本公司奠定了基礎，多年來在塑造本集團的使命、願景和價值觀以及為本集團的研究與開發和運營制定長期戰略方面發揮了關鍵作用。於往績記錄期間，閻博士帶領團隊開發了集文字、音頻和視頻功能於一身的三模態大模型，帶領本集團實現了關鍵里程碑。例如，其於2022年主導發布了我們的首個文本模型abab1，2023年推出文本模型abab5.5和語音模型MiniMax-Speech-01，2024年推出MoE文本模型abab6、視覺生成平台海螺AI及視頻生成模型Hailuo-01及音樂模型Music-01，以及

2025年發布開源文本模型MiniMax-Text-01、MiniMax M1和MiniMax M2。此外，憑藉閻博士在業界的聲譽和經驗，本公司得以於相對早期階段和實現重大商業化之前獲取眾多投資者的投資。閻博士亦帶領本公司開發了一套AI原生產品，服務於廣泛的用戶場景，為本公司的商業化之路奠定了堅實的基礎。

負女士

作為本公司首席運營官，負女士對本公司的成功至關重要，自聯合創立本集團以來，其一直對本公司業務的創立和發展負有重要責任，並引領本公司發展。憑藉深厚的行業洞察力、對AI技術的深刻理解與認知及全球視野，負女士引領本公司的全球業務快速擴張，並在塑造本集團的使命、願景和價值觀方面發揮了關鍵作用。其多年來於制定本集團的長期研究與開發戰略、產品開發、商業化和運營方面亦發揮了重要作用。憑藉對全球AI行業的深刻洞察，其於設計和開發本公司的大模型以及制定本公司的長期戰略和研發重點方面發揮了關鍵作用（重點為開發AI原生產品）。尤其是，負女士憑藉其在人工智能生態系統方面的專業知識與見解，能夠洞察市場需求，推動本公司富有創意產品的開發工作，並打造服務於廣泛用戶場景的AI原生產品。例如，針對個人用戶，本公司推出了(i)智能對話智能體應用MiniMax，(ii)旗艦人工智能視覺生成平台海螺AI，及(iii) AI全模態交互平台星野／Talkie。對於企業客戶，本公司提供開放平台，通過API接口接入其自主研发的多模態模型。作為首席運營官，負女士領導本公司的日常運營並協調本公司的重要事務（包括但不限於公司戰略、整體運營管理、公司治理和投資者關係）。在負女士的領導下，本公司克服挑戰並於過去幾年實現快速增長。自本公司成立以來，負女士一直負責本公司的人才招聘和人力資源工作，在從零開始建立一個具競爭力的組織方面發揮了關鍵作用。憑藉負女士在投融資領域的專業知識，本公司得以於相對早期階段和實現重大商業化之前獲取眾多投資者的投資。憑藉全球視野，負女士帶領本公司實現了快速的全球擴張。在本公司發展的初期階段，負女士在從零開始組建本公司專注於產品商業化的部門方面發揮了重要作用。這些戰略性舉措為本公司未來的技術創新和加速全球擴張奠定了基礎。在負女士的貢獻下，公司開放平台目前為遍布100多個國家和地區的企業客戶提供可擴展且可定制的AI服務，其日交易量位居亞洲頂級開放平台之列。公司服務已覆蓋逾10萬家註冊企業客戶及開發者，其中包括眾多知名企業客戶。

地位

發售股份將與本招股章程所述現時已發行或將予發行的所有A類普通股在所有方面享有同等地位，並將合資格及同等享有於本招股章程日期後的記錄日期就股份所宣派、作出或派付的所有股息或其他分派。

不同投票權受益人的承諾

根據《上市規則》第8A.43條，各不同投票權受益人須向本公司作出在法律上可予強制執行的承諾，表示其將遵守第8A.43條所載的相關要求，其目的是為了股東的利益並可由股東予以強制執行。於2025年12月22日，閻博士及賁女士向本公司作出承諾（「**承諾**」），一旦其為不同投票權受益人：

- (a) 其將遵守（及倘其實益擁有的附帶不同投票權的股份通過有限合夥企業、信託、私營企業或其他公司持有，其將盡最大努力促使該有限合夥企業、信託、私營企業或其他公司遵守）《上市規則》第8A.09條、第8A.14條、第8A.15條、第8A.17條、第8A.18條及第8A.24條項下不時生效的所有適用規定（「**規定**」）；及
- (b) 其將盡最大努力促使本公司遵守所有適用規定。

為免生疑問，該等規定受《上市規則》第2.04條規限。不同投票權受益人承認並同意股東依賴該承諾獲取及持有彼等的股份。不同投票權受益人承認並同意該承諾旨在令本公司及全體股東受益，且可由本公司及／或任何股東針對不同投票權受益人可予強制執行。

該承諾將於以下日期自動終止（以較早者為準）：(i)本公司自聯交所退市之日；及(ii)相關不同投票權受益人不再為本公司不同投票權受益人之日。為免生疑問，該承諾的終止將不會影響本公司及／或任何股東及／或不同投票權受益人自身在終止日期之前已經存在的任何權利、補救措施、義務或責任，包括在終止日期或之前已經存在的就任何違反承諾而要求賠償損害及／或申請任何禁令的權利。

該承諾受香港法例規管，因該承諾產生的所有事宜、索賠或糾紛應受香港法院的專屬管轄權管轄。

股本的潛在變動

須召開股東會的情形

根據開曼公司法和組織章程細則的條款，本公司可不時通過股東普通決議案(i)增加股本；(ii)將股本合併及分拆為面值較高的股份；(iii)將股份分拆為多個類別；及(iv)註銷任何未獲認購或同意認購的股份。此外，本公司可在開曼公司法條文的規限下由股東通過特別決議案削減股本或資本贖回儲備。詳情請參閱本招股章程附錄三「本公司組織章程及開曼群島《公司法》概要－2.組織章程細則－2.5更改股本」。

(i)發行股份及(ii)出售及／或轉讓庫存股份的一般授權

待全球發售成為無條件後，董事獲授一般授權，以(i)配發、發行及處置任何A類普通股或可轉換為股份的證券，及(ii)出售及／或轉讓持作庫存股份的庫存股份，而其有關面值不得超過以下兩者之和：

- 緊隨全球發售完成後已發行股份總數的20%（不包括(i)因超額配股權獲行使而可能發行的額外A類普通股；(ii)根據首次公開發售後股份激勵計劃將予發行的A類普通股；(iii)A類普通股轉換後可發行的B類普通股；及(iv)庫存股份（如有）；及
- 本公司根據本節中「一 購回股份的一般授權」一段所述授權購回股份的總面值。

該項發行A類普通股及出售及／或轉讓庫存股份的一般授權將於下列最早者屆滿：

- 本公司下一屆年度股東會結束時，除非股東於股東會上另行通過普通決議案無條件或有條件續期；或
- 組織章程細則或任何其他適用法律規定本公司須舉行下一屆年度股東會的期限屆滿時；或
- 股東於股東會通過普通決議案修改或撤銷該項授權之日。

購回股份的一般授權

董事已獲授一般無條件授權，以行使本公司全部權利購回面值最多為於緊隨全球發售完成後已發行股份總數10%的自身證券（不包括(i)因超額配股權獲行使而可能發行的額外A類普通股；(ii)根據首次公開發售後股份激勵計劃將予發行的A類普通股；(iii)B類普通股轉換後可發行的A類普通股；及(iv)庫存股份（如有）），惟須待全球發售成為無條件方可作實。

該項購回授權僅與於聯交所或我們的股份上市的任何其他證券交易所（已就此獲SFC及聯交所認可）進行的購回有關，且須按《上市規則》進行。相關《上市規則》概要載於附錄四「法定及一般資料－A.有關本集團的進一步資料－5.購回本身證券」。

該項購回股份的一般授權將於下列最早者屆滿：

- 本公司下一屆年度股東會結束時，除非股東於股東會上另行通過普通決議案無條件或有條件續期；或
- 組織章程細則或任何其他適用法律規定本公司須舉行下一屆年度股東會的期限屆滿時；或
- 股東於股東會通過普通決議案修改或撤銷該項授權之日。

有關購回授權的進一步詳情，請參閱本招股章程附錄四「法定及一般資料－A.有關本集團的進一步資料－4.股東決議案」。

股份激勵計劃

本公司已採用首次公開發行前股份激勵計劃及首次公開發售後股份激勵計劃。詳情請參閱本招股章程附錄四「法定及一般資料－D.股份激勵計劃」。

閣下閱讀以下討論與分析時，應一併閱讀本招股章程附錄一會計師報告所載綜合財務報表及其附註。我們的綜合財務報表乃根據《國際財務報告準則》編製，該準則可能在重要方面與其他司法管轄區普遍接受的會計原則有所不同。閣下應細閱會計師報告全文，而不得僅依賴本節所載資料。

以下討論及分析包含前瞻性陳述，反映目前對未來事項及財務表現的看法。該等陳述乃基於我們對歷史趨勢、現況及預測未來發展的經驗及理解，以及我們認為適合該等情況下的其他因素所作的假設及分析。然而，實際結果和發展是否符合我們的預期和預測取決於一系列我們無法控制的風險和不確定性。於評估我們的業務時，閣下請審慎考慮本招股章程提供的所有資料。

就本節而言，除非文義另有所指，否則對2022年、2023年及2024年的提述指我們截至該等年度12月31日止的財政年度。除文義另有所指外，本節所述的財務資料乃按綜合基準呈列。

概覽

MiniMax是一家全球化的AI大模型公司。我們由一群極具前瞻性的工程師創立，致力於推動人工智能科技創新，執行各種人類智力任務，包括學習、推理、規劃以及泛化多元領域知識。

我們不斷將模型向更高智能水平迭代。目前，我們自主研發的大模型體系（以MiniMax M2、Hailuo-02和Speech-02為核心）具備長上下文處理能力，能夠理解、生成並融合多種模態內容，包括文本、視頻及音頻等。這些模型為我們主要的AI原生產品（包括MiniMax、海螺AI、MiniMax語音、Talkie／星野）以及面向企業與開發者的開放平台提供技術支持，為全球用戶提供不斷演變的智能體驗。

編製基準

歷史財務資料已按國際會計準則理事會頒布的所有適用《國際財務報告準則》予以擬備。有關所採納的重大會計政策資料詳情載列於本招股章程附錄一會計師報告附註2。

國際會計準則理事會已頒布多項新訂及經修訂的《國際財務報告會計準則》。為編製歷史財務資料，本集團已於往績記錄期間採納全部適用的新增及經修訂的《國際財務報告會計準則》，2025年1月1日起的會計期間已頒布但未生效的新準則和解釋除外。本招股章程附錄一所載《會計師報告》附註2列明瞭截至2025年1月1日起的會計期間已發布但尚未生效的修訂後及新會計準則與解釋。

影響我們經營業績的主要因素

我們的業務及經營業績受多種一般因素的影響，這些因素關係到終端用戶對大模型及AI原生產品的整體需求水平和市場環境。該等影響因素包括宏觀經濟走勢、行業動態、技術革新與突破、AI在不同行業的普及速度及用戶適應性、政府政策與法規（包括針對AI的法規）以及市場競爭格局變化。上述任何條件的負面變化均可能對我們的經營業績產生不利影響。

除上述一般因素外，下列特定因素對我們的經營業績產生更直接影響。

保持模型智能技術領先的能力

我們大模型的智能水平、性能和競爭力是影響我們業務和經營業績的最關鍵因素。這種競爭力取決於我們對技術發展的判斷、持續創新能力以及模型研發流程的效率。具體而言，我們模型的智能水平和能力直接影響我們產品的用戶採納度、市場需求、產品滲透率和定價，進而影響我們的收入增長和盈利能力。

多元化產品組合、拓展盈利渠道及提升服務可及性的能力

我們的收入增長主要由AI原生產品的快速擴張和多元化商業化策略所致。自成立以來，我們採用產品驅動型增長策略，基於自研大模型開發智能、場景驅動型應用程序。我們的多元化產品組合服務於個人和企業用戶，覆蓋視頻生成、通用Agent服務、語音和音樂合成以及多模態聊天界面等多種應用場景。隨著MiniMax、海螺AI、MiniMax語音、Talkie／星野等旗艦產品的用戶採用率不斷提高，我們已累計服務200多個國家及地區的逾212百萬名個人用戶及100多個國家和地區的超過10萬家企業客戶與開發者。

我們已開發多元化盈利渠道，包括訂閱服務、基於token的應用內購買、線上營銷服務以及按使用量計費的企業級API服務。我們面向消費者的產品（如MiniMax、海螺AI、MiniMax語音、Talkie／星野等）主要通過高級功能訂閱服務、基於token的應用內購買及線上營銷服務盈利；開放平台則主要通過API調用量（即用戶請求使用公司模型）進行計費盈利。

我們已實現用戶增長和早期盈利進展。我們的平均MAU由2023年的約3.1百萬增加至2024年的約19.1百萬，並進一步增加至截至2025年9月30日止九個月的約27.6百萬。我們AI原生產品的付費用戶數量由2023年的約119,700名增加至2024年的約650,300名，並進一步增加至截至2025年9月30日止九個月的約1,771,600名。展望未來，我們計劃拓寬盈利渠道並提升各產品線的單用戶收入。具體而言，我們計劃在面向消費者的產品中擴展增值功能，並優化API分級以支持各行業的高流量場景。我們還計劃深化模型與產品的整合，解鎖跨模態的更多可擴展商業機會。

依托高品牌認知度發展全球用戶群的能力

我們的全球戰略支持跨市場同步產品發布並實現快速國際擴張。截至2025年9月30日，我們的產品和服務已覆蓋超200個國家和地區，於整個往績記錄期間國際市場收入構成我們總收入的重要部分。中國內地以外地區截至2025年9月30日止九個月所得收入佔總收入的比例約73.1%。

我們認為持續增長是極具競爭力的產品與卓越品牌影響力的自然結晶，而品牌影響力又源於模型智能的持續精進。隨著我們不斷提升模型智能水平，預計將通過自然獲客模式拓展全球用戶版圖，無需依賴高額品牌推廣與用戶獲取投入。

通過提升計算效率優化成本的能力

我們相信在不斷開發先進的AI模型的同時提升模型計算效率的能力，是實現盈利規模化的關鍵。於往績記錄期間，模型推理相關成本被計入銷售成本中的與推理活動相關雲計算服務成本，於該期間各年佔我們銷售成本的比例均超90.0%。

通過模型架構和基礎設施的持續創新，我們提升與推理活動相關的成本效益。我們通過動態資源分配和統一訓練－推理框架保持高計算利用率。我們的專有AI基礎架構動態分配計算資源，確保服務可用性並支持高性能大模型的可持續大規模交付。就收入比例而言，銷售成本從2023年的124.7%降至2024年的87.8%，並由截至2024年9月30日止九個月的97.4%進一步降至截至2025年9月30日止九個月的76.7%，這一改善反映模型智能水平的提升和基礎設施利用率的提高可使推理效率提升，並產生規模經濟效應。

我們認為高效訓練AI模型對取得長期成功至關重要。模型訓練、微調和實驗相關成本計入研發開支。為提升訓練效率，我們成立內部AI基礎設施團隊並自主開發了適配大規模第三方計算集群的高性能訓練框架。我們的AI基礎設施實現從算子層到跨集群資源調度的全棧設計，確保執行模型訓練。

儘管研究及開發仍是我們最大的投資領域，與訓練相關的雲計算服務開支佔收入的比例有所下降，從2023年的1,300%以上降至2024年的460.8%，並由截至2024年9月30日止九個月的530.0%進一步降至截至2025年9月30日止九個月的266.5%，反映了我們訓練效率的提升和基礎設施的可擴展性優勢，標誌著我們的業務正從研究密集型開發階段轉向規模化商業部署階段。

持續提升研發與管理效率的能力

我們維持一支扁平化且靈活的研發團隊與機制。研發團隊在精簡、扁平化且緊密協同的組織結構下運作。為進一步提升研發與管理效率，我們正將專有模型技術融入內部運營，包括部署自主研發的大語言模型(LLM)Agent，用於支持軟件開發、實現工作流自動化及處理日常任務。我們期望借助AI能力提升人員效率，以實現更高產出。

重要會計政策、判斷及估計

我們的若干會計政策要求我們應用估計、假設以及複雜判斷。該等估計、假設以及判斷對我們的財務狀況和經營業績具有重大影響。我們的管理層會按過往經驗、行業慣例及我們在有關情況下認為合理的未來事件預測持續評估該等估計、假設及判斷。於往績記錄期間，管理層的估計或假設與實際結果之間不存在任何重大差異，且我們並未對該等估計或假設作出任何重大變動。我們預計，於可預見未來該等估計及假設不會出現任何重大變動。

對了解我們的財務狀況及經營業績屬重要的重大會計政策資料、估計及判斷的詳情載於本招股章程附錄一所載會計師報告附註2及3。

以下載列我們認為在編製財務報表時所用對我們至關重要或涉及最重大估計、假設及判斷的會計政策。

收入確認

客戶合同所得收入

客戶合同所得收入在商品或服務的控制權轉移至客戶時確認，金額反映本集團預期有權就商品或服務交換獲得的交易對價。

(i) AI原生產品所得收入

- 會員訂閱

本集團向個人用戶提供會員訂閱服務，使訂閱會員能夠訪問本集團AI原生產品的高級功能。會員訂閱需預付費用且不可退還。收入在會員期內按服務提供進度分期確認。

- 虛擬物品

本集團在其AI原生產品中向個人用戶提供虛擬物品以增強使用體驗。用戶可選擇預購額外積分充值賬戶，購買這些虛擬物品。對於消耗型虛擬物品，本集團的履約義務是向用戶提供一次性服務。該履約義務在虛擬物品被消耗時完成。因此，本集團在消耗時點確認收入。對於非消耗型虛擬物品，本集團的履約義務是向購買虛擬物品的用戶提供持續服務。該履約義務在付費用戶活躍期內完成。因此，本集團在這些付費用戶的預計平均活躍期內分期確認收入。

- 在線營銷服務

此外，本集團在其部分AI原生應用上（包括通過中介平台）為企業客戶提供基於效果的在線營銷服務。在線營銷服務收入主要在用戶瀏覽或點擊廣告時確認。

(ii) 開放平台及其他基於AI的企業服務所得收入

本集團通過開放平台為企業客戶提供其核心AI模型的訪問權限。此類服務的履約義務在客戶使用tokens調用API時完成。每月末，根據消耗的tokens確定對價且不存在可變對價。

本集團還為企業客戶提供其他基於AI的企業服務，主要包括根據企業需求安排專屬資源及授權交付成果。就定制化安排而言，我們與企業客戶合作設立專屬推理資源池，以滿足其需求，從而協助確保模型推理性能穩定及可預期。有關我們基於AI的企業服務，我們向客戶許可我們的基礎模型，使客戶能夠在自身系統中部署及運行該等模型。此類服務的對價為固定金額，所得收入通常在客戶驗收服務時確認。

其他收入

利息收入採用將金融工具預期存續期內（或適用更短期間內）的預計未來現金收款精確貼現至金融資產賬面淨值的利率，以實際利率法按權責發生制予以確認。

合同負債

當本集團在轉移相關商品或服務前收到客戶付款或付款到期(以較早者為準)時確認合同負債。當本集團履行合同(即將相關商品或服務的控制權轉移給客戶)時,合同負債確認為收入。

股份支付

本公司實施股票期權計劃。本集團員工(包括董事)獲得以股份支付形式的報酬,員工提供服務以換取權益工具(「權益結算交易」)。與員工進行的權益結算交易成本按權益授出日的公允價值計量。公允價值由外部估值師使用二叉樹模型確定,詳情見財務報表附註26。

權益結算交易成本在滿足績效及／或服務條件的期間內確認為員工福利費用,並相應增加股東權益。在截至各相關期間末直至歸屬期累計確認的權益結算交易成本反映歸屬期屆滿以及本集團對最終將歸屬的權益工具數量的最佳估計。當期計入損益表的費用或收益表明該期間期初和期末累計確認費用的變動。

在確定獎勵於授出日的公允價值時不考慮服務和非市場績效條件,但滿足這些條件的可能性作為本集團對最終將歸屬權益工具數量最佳估計的一部分進行評估。與獎勵相關但不具有相關服務要求的其他條件被視為非歸屬條件。非歸屬條件反映在獎勵的公允價值中並導致立即確認費用,除非同時存在服務及／或績效條件。

對於因未滿足非市場績效及／或服務條件而最終未歸屬的獎勵,不予確認費用。

當權益結算獎勵條款被修改時,若原獎勵條款已滿足,至少按未修改條款確認費用。此外,對於增加股份支付公允價值總值或在修改日計量對員工有利的任何修改,確認為費用。當權益結算獎勵被取消時,視為在取消日已歸屬,並就該獎勵任何尚未確認的費用立即予以確認。

金融負債

初始確認和計量

金融負債在初始確認時分類為以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債、借款或應付款項（如適用）。

所有金融負債初始按公允價值確認，就借款以及應付款項而言，扣除可直接應佔的交易成本。

本集團的金融負債包括貿易應付款項及應付票據、其他應付款項、應計費用與其他負債、可轉換可贖回優先股、計息銀行借款及租賃負債。

後續計量

金融負債的後續計量根據其分類如下：

- (i) 以攤餘成本計量的金融負債（貿易應付款項及應付票據、其他應付款項、應計費用與其他負債（不包括可轉換債券）、計息銀行借款及租賃負債）

初始確認後，其他應付款項與應計費用以及租賃負債後續採用實際利率法按攤銷成本計量，除非貼現影響較小，在此情況下按成本列示。在負債終止確認時以及通過實際利率法攤銷過程中產生的損益在損益表中確認。

計算攤銷成本時需考慮購買時的任何折價或溢價以及構成實際利率組成部分的費用或成本。實際利率法攤銷計入損益表中的財務開支。

- (ii) 以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債（可轉換可贖回優先股和可轉換債券）

以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債包括在初始確認時指定為該類別的金融負債。本公司發行的可轉換可贖回優先股和可轉換債券在初始確認時指定為以公允價值計量且其變動計入損益，初始按公允價值確認。任何可直接應佔的交易成本確認為損益表中的財務開支，所產生的損益計入損益表，但由本公司自身信用風險產生的損益在其他全面收益中列示且後續不會重分類至損益表。計入損益表的公允價值損益淨額不包括該等金融負債的任何應計利息。

公允價值計量

本集團於各相關期間期末對金融資產按以下類別進行公允價值計量：以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產、以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的金融資產、可轉換可贖回優先股及可轉換債券。公允價值指在計量日市場參與者之間的有序交易中，出售一項資產所能收到或轉移一項負債所需支付的價格。公允價值計量基於假定資產出售或負債轉移的交易在該資產或負債的主要市場進行；若無主要市場，則在最有利市場進行。該主要市場或最有利市場必須為本集團可進入的市場。資產或負債的公允價值採用市場參與者對該資產或負債定價時使用的假設進行計量，且假定市場參與者將按其經濟利益最大化行事。

非金融資產的公允價值計量需考慮市場參與者通過以最高及最佳用途使用該資產或將該資產出售予能夠以最高及最佳用途使用該資產的其他市場參與者產生經濟利益的能力。

本集團採用當前情況下使用且有足夠可獲得數據支持的估值方法計量公允價值，盡量使用相關可觀察輸入值，且盡量減少使用不可觀察輸入值。

歷史財務資料中所有以公允價值計量或披露的資產及負債，均根據對公允價值計量整體具有重大影響的最低層級輸入值，按下列公允價值層級進行分類：

- 第一層級 — 基於相同資產或負債在活躍市場上的報價（未經調整）
- 第二層級 — 基於對公允價值計量具有重大影響的最低層級輸入值可直接或間接觀察的估值方法
- 第三層級 — 基於對公允價值計量具有重大影響的最低層級輸入值不可觀察的估值方法

就按經常性基準於歷史財務資料中確認的資產及負債而言，本集團於各相關期間期末通過（基於對公允價值計量整體具有重大影響的最低層級輸入值）重新評估分類，以確定層級制度中各個層級間是否有轉移。

財 務 資 料

綜合損益表

下表載列於所示期間我們的綜合損益表概覽，以絕對金額及佔總收入的百分比列示。

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	美元	%	美元	%	美元	%	美元	%	美元	%
	(未經審計)									
	(千元，百分比除外)									
收入	-	-	3,460	100.0	30,523	100.0	19,454	100.0	53,437	100.0
銷售成本	-	-	(4,314)	(124.7)	(26,785)	(87.8)	(18,944)	(97.4)	(40,961)	(76.7)
(毛損)/ 毛利	-	-	(854)	(24.7)	3,738	12.2	510	2.6	12,476	23.3
其他收入及收益淨額	1,155	-	8,942	258.4	36,151	118.4	25,278	129.9	31,232	58.4
銷售及分銷開支	(587)	-	(22,827)	(659.7)	(86,995)	(285.0)	(53,389)	(274.4)	(39,325)	(73.6)
行政開支	(3,213)	-	(7,615)	(220.1)	(14,384)	(47.1)	(9,610)	(49.4)	(22,074)	(41.3)
研發開支	(10,560)	-	(70,002)	(2,023.2)	(188,979)	(619.1)	(138,684)	(712.9)	(180,312)	(337.4)
金融負債公允價值虧損	(60,509)	-	(176,826)	(5,110.6)	(214,172)	(701.7)	(128,063)	(658.3)	(313,477)	(586.6)
財務開支	(14)	-	(61)	(1.8)	(509)	(1.7)	(316)	(1.6)	(511)	(1.0)
金融資產的減值虧損										
淨額	-	-	(3)	(0.1)	(88)	(0.3)	(68)	(0.3)	(22)	-
稅前虧損	(73,728)	-	(269,246)	(7,781.7)	(465,238)	(1,524.2)	(304,342)	(1,564.4)	(512,013)	(958.2)
所得稅開支	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
年內/期內虧損	<u>(73,728)</u>	<u>-</u>	<u>(269,246)</u>	<u>(7,781.7)</u>	<u>(465,238)</u>	<u>(1,524.2)</u>	<u>(304,342)</u>	<u>(1,564.4)</u>	<u>(512,013)</u>	<u>(958.2)</u>
以下各方應佔：										
母公司擁有人	(73,728)	-	(269,246)	(7,781.7)	(465,238)	(1,524.2)	(304,342)	(1,564.4)	(512,013)	(958.2)
非控股權益	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
年內虧損及全面收益										
總額	<u>(73,728)</u>	<u>-</u>	<u>(269,246)</u>	<u>(7,781.7)</u>	<u>(465,238)</u>	<u>(1,524.2)</u>	<u>(304,342)</u>	<u>(1,564.4)</u>	<u>(512,013)</u>	<u>(958.2)</u>
母公司普通股權益持有人										
應佔每股虧損										
基本及攤薄										
-年內/期內虧損(美元)...	<u>(0.74)</u>		<u>(2.56)</u>		<u>(4.28)</u>		<u>(2.80)</u>		<u>(4.71)</u>	

非《國際財務報告準則》財務指標

我們使用經調整淨虧損（非《國際財務報告準則》計量指標）（一種非《國際財務報告準則》財務指標）評估我們的經營業績，並用於財務及經營決策目的。我們認為經調整淨虧損（非《國際財務報告準則》計量指標）有助於識別業務中可能因計入虧損淨額的若干費用影響而被曲解的潛在趨勢，我們認為該指標能提供有價值的經營業績資料，增強對我們歷史表現及未來前景的整體理解，並使管理層用於財務和運營決策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》計量指標）不應單獨考量，也不應解釋為虧損淨額或其他任何業績指標的替代品，或作為我們運營表現的指標。鼓勵投資者審查經調整淨虧損（非《國際財務報告準則》計量指標），並將其與最直接可比的《國際財務報告準則》指標進行對賬。本節呈列的經調整淨虧損（非《國際財務報告準則》計量指標）可能無法與其他公司呈列的類似名稱的計量指標相比。其他公司可能以不同的方式計算類似名稱的指標，從而限制彼等作為比較指標對我們數據的有用性。我們鼓勵投資者及其他人士全面審閱我們的財務資料，而非依賴單一的財務指標。

我們將經調整淨虧損（非《國際財務報告準則》計量指標）定義為經加回以下項目調整後的淨虧損：(i)計入銷售成本、一般行政、研發以及銷售及分銷開支的股份支付費用，其與我們向股份激勵計劃參與者授出的股份獎勵有關，屬非現金開支；(ii)金融負債公允價值虧損，包括可轉換可贖回優先股（其將因上市時自動轉換為普通股而由負債重新指定為權益）及可轉換債券（截至最後實際可行日期隨後已經悉數償還）的公允價值變動；及(iii)上市開支。

財務資料

下表列示截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年9月30日止九個月的非《國際財務報告準則》財務指標。

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	美元	美元	美元	美元	美元
			(千元)	(未經審計)	
年內／期內虧損.....	<u>(73,728)</u>	<u>(269,246)</u>	<u>(465,238)</u>	<u>(304,342)</u>	<u>(512,013)</u>
加：					
股份支付費用.....	1,069	3,346	6,823	6,100	8,581
金融負債公允價值虧損.....	60,509	176,826	214,172	128,063	313,477
上市開支.....	—	—	—	—	3,675
年內／期內經調整虧損（非《國際 財務報告準則》計量指標）.....	<u>(12,150)</u>	<u>(89,074)</u>	<u>(244,243)</u>	<u>(170,179)</u>	<u>(186,280)</u>

經營業績主要組成部分詳述

收入

我們的收入主要有兩大來源：(i) AI原生產品及(ii) 開放平台及其他基於AI的企業服務，主要包括API使用、根據企業需求安排專屬資源及授權交付成果。有關我們基於AI的企業服務，我們與企業客戶合作設立滿足其需求的專屬推理資源池，從而幫助確保模型推理性能穩定及可預測性。就授權交付成果而言，我們向客戶許可我們的基礎模型，使客戶能夠在自身系統中部署及運行該等模型。每項收入來源均體現了與我們產品和平台戰略相匹配的獨特商業化路徑。下表載列我們於所示期間按收入性質劃分的收入明細，以絕對金額及佔總收入的百分比列示：

財務資料

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	美元	%	美元	%	美元	%	美元	%	美元	%
	(未經審計)									
	(千元，百分比除外)									
AI原生產品.....	–	–	758	21.9	21,805	71.4	13,529	69.5	38,020	71.1
開放平台及其他基於										
AI的企業服務.....	–	–	2,702	78.1	8,718	28.6	5,925	30.5	15,417	28.9
總收入	–	–	3,460	100.0	30,523	100.0	19,454	100.0	53,437	100.0

AI原生產品。我們通過向個人用戶提供MiniMax、海螺AI、MiniMax語音和Talkie／星野等商業化AI原生消費應用的訂閱服務創收。訂閱服務為用戶提供跨多模態生成、智能交互和個性化體驗等高級功能。收入在訂閱期內按履約進度確認，因為我們承擔於履約期內持續提供內容與服務訪問權限的備妥狀態待履義務。用戶可選擇預購額外積分充值賬戶，購買這些虛擬物品。對於消耗型虛擬物品，再其消耗時點確認收入。對於非消耗型虛擬物品，於付費用戶預計平均活躍期內確認收入。此外，我們通過在若干AI原生應用向中介平台提供營銷服務獲得線上營銷服務收入。當用戶瀏覽或點擊廣告時，我們在該時點確認收入，此時完成履約義務。這些服務使中介平台能夠以情境關聯且可量化的方式與終端用戶互動。隨著用戶基數和參與度的提升，該收入來源將持續為我們整體商業化做出貢獻。

開放平台及其他基於AI的企業服務。我們向企業客戶提供訪問我們基於使用量計費的開放平台及其他基於AI的企業服務。API使用所得收入於客戶以tokens調用API的時點確認，按協議費率或用量計費結構收費。其他基於AI的企業服務所得收入（主要包括根據企業需求安排專屬資源及授權交付成果）通常在控制權轉移或驗收獲認可的時點予以確認。有關我們基於AI的企業服務，我們與企業客戶合作設立專屬推理資源池，以滿足其需求，從而協助確保模型推理性能穩定及可預期。就授權交付成果而言，我們向客戶許可我們的基礎模型，使客戶能夠在自身系統中部署及運行該等模型。該等服務支撐了智能硬件、醫療健康、文旅及金融等跨行業的企業級應用場景。

財 務 資 料

下表載列按產品及進一步按變現方式劃分的收入明細：

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	美元	%	美元	%	美元	%	美元	%	美元	%
	(未經審計)									
	(千元，百分比除外)									
AI原生產品										
MiniMax	—	—	—	—	—	—	—	—	756	1.4
海螺AI	—	—	—	—	2,347	7.7	—	—	17,464	32.6
MiniMax 語音 . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	1,050	2.0
Talkie／星野 . . .	—	—	758	21.9	19,458	63.7	13,529	69.5	18,750	35.1
開放平台及										
其他基於AI的										
企業服務	—	—	2,702	78.1	8,718	28.6	5,925	30.5	15,417	28.9
總收入	—	—	3,460	100.0	30,523	100.0	19,454	100.0	53,437	100.0

		截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
		2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
		美元	%	美元	%	美元	%	美元	%	美元	%
		(未經審計)									
(千元，百分比除外)											
AI原生產品											
MiniMax	應用內充值	-	-	-	-	-	-	-	-	204.0	0.4
	訂閱	-	-	-	-	-	-	-	-	552.0	1.0
海螺AI	應用內充值	-	-	-	-	527	1.7	-	-	3,317	6.2
	訂閱	-	-	-	-	1,820	6.0	-	-	14,147	26.4
MiniMax語音	應用內充值	-	-	-	-	-	-	-	-	196	0.4
	訂閱	-	-	-	-	-	-	-	-	854	1.6
Talkie／星野	應用內充值	-	-	164	4.8	897	3.0	712	3.7	958	1.8
	訂閱	-	-	594	17.1	3,960	12.9	2,917	14.9	6,604	12.4
	在線營銷服務	-	-	-	-	14,601	47.8	9,900	50.9	11,188	20.9
開放平台及其他											
企業級AI服務		-	-	2,702	78.1	8,718	28.6	5,925	30.5	15,417	28.9
總收入		-	-	3,460	100.0	30,523	100.0	19,454	100.0	53,437	100.0

財務資料

就地域覆蓋範圍而言，我們的收入主要來自亞太、美洲和歐洲、中東和非洲。下表載列對於我們的AI原生產品，收入基於用戶的賬單地址。對於開放平台，收入基於客戶註冊成立的司法管轄區。我們於所示期間按地域分布劃分的收入明細，以絕對金額及佔總收入的百分比列示：

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	美元	%	美元	%	美元	%	美元	%	美元	%
	(未經審計)									
	(千元，百分比除外)									
亞太	—	—	2,822	81.5	21,631	70.9	14,739	75.7	32,676	61.1
美洲	—	—	598	17.3	5,405	17.7	3,012	15.5	12,658	23.7
歐洲、中東和非洲	—	—	40	1.2	3,487	11.4	1,703	8.8	8,103	15.2
合計	—	—	3,460	100.0	30,523	100.0	19,454	100.0	53,437	100.0

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	美元	%	美元	%	美元	%	美元	%	美元	%
	(未經審計)									
(千元，百分比除外)										
中國大陸.....	–	–	2,797	80.8	9,217	30.2	6,768	34.8	14,400	26.9
新加坡	–	–	1	0.0	11,455	37.5	7,664	39.4	12,980	24.3
美國	–	–	575	16.6	4,999	16.4	2,871	14.8	10,913	20.4
其他	–	–	87	2.6	4,852	15.9	2,151	11.0	15,144	28.4
合計	–	–	3,460	100.0	30,523	100.0	19,454	100.0	53,437	100.0

附註：於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月期間，其他地區分別包括零、88個、189個、134個及221個司法管轄區。產生收入貢獻的其他地區主要包括以色列、韓國、英國、西班牙、德國、愛爾蘭、澳大利亞、印度、香港、土耳其、巴西、加拿大、法國以及其他國家和地區。

財務資料

銷售成本

我們的銷售成本主要包括與推理相關的雲計算服務的費用，以及平台佣金費用。

- 與推理相關的雲計算服務成本指直接支持我們商業化產品及服務交付的實時算力及推理活動所產生的費用，例如通過我們的應用程序和開放平台實現的實時交互。這些成本包括用於處理用戶提示、生成輸出並向終端用戶提供結果的第三方雲平台支出。相比之下，與訓練相關的雲計算服務開支則計入研發費用。
- 此外，支付予第三方分銷渠道的佣金費用計入銷售成本。隨著用戶活躍度及企業使用量的提升，該等可變成本的絕對值相應增加。
- 然而，銷售成本佔收入的比例呈下降趨勢：從2023年的124.7%降至2024年的87.8%；從截至2024年9月30日止九個月的97.4%降至2025年同期的76.7%，反映了推理成本效益得到提升。

下表列出我們於所示期間按性質劃分的銷售成本明細，以絕對金額及佔銷售成本總額的百分比列示：

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	美元	%	美元	%	美元	%	美元	%	美元	%
	(未經審計)									
	(千元，百分比除外)									
與推理活動相關的雲計算										
服務成本.....	-	-	4,097	95.0	25,966	96.9	18,370	97.0	37,988	92.7
平台佣金費用.....	-	-	217	5.0	819	3.1	574	3.0	2,360	5.8
員工成本.....	-	-	-	-	-	-	-	-	592	1.4
股份支付費用.....	-	-	-	-	-	-	-	-	21	0.1
合計	-	-	4,314	100.0	26,785	100.0	18,944	100.0	40,961	100.0

財 務 資 料

下表載列我們於所示期間按收入來源的銷售成本明細，以絕對金額及佔銷售成本總額百分比列示：

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	美元	%	美元	%	美元	%	美元	%	美元	%
	(千元，百分比除外)									
AI原生產品.....	-	-	3,640	84.4	23,581	88.0	16,711	88.2	36,246	88.5
開放平台及其他基於										
AI的企業服務.....	-	-	674	15.6	3,204	12.0	2,233	11.8	4,715	11.5
合計	-	-	4,314	100.0	26,785	100.0	18,944	100.0	40,961	100.0

毛利及毛利率

基於上述因素，我們在2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月期間，錄得毛利分別為零、負0.9百萬美元、3.7百萬美元、0.5百萬美元及12.5百萬美元，同期毛利率分別為零、負24.7%、12.2%、2.6%及23.3%。

下表載列我們於所示期間按收入來源劃分的毛利及毛利率明細。我們的毛利及毛利率始終並將持續受若干因素影響，包括我們模型的智能水平、收入結構、定價策略以及推理成本效益等。

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	美元	%	美元	%	美元	%	美元	%	美元	%
AI原生產品.....	-	-	(2,882)	(380.2)	(1,776)	(8.1)	(3,182)	(23.5)	1,774	4.7
開放平台及其他基於										
AI的企業服務.....	-	-	2,028	75.1	5,514	63.2	3,692	62.3	10,702	69.4
合計	-	-	(854)	(24.7)	3,738	12.2	510	2.6	12,476	23.3

財務資料

其他收入及收益淨額

我們的其他收入及收益淨額包括：(i)利息收入；(ii)匯兌收益淨額；(iii)以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產公允價值收益，指對金融資產（包括指定為以公允價值計量且其變動計入損益的結構性理財產品）進行重新計量所產生的收益；及(iv)其他，主要包括處置長期資產及使用權資產及租賃負債提前終止產生的損益。

下表載列於所示期間我們其他收入及收益淨額的明細。

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	美元	%	美元	%	美元	%	美元	%	美元	%
	(未經審計)									
	(千元，百分比除外)									
其他收入及收益淨額										
利息收入.....	39	3.4	7,785	87.1	20,448	56.6	17,199	68.0	7,876	25.2
匯兌收益淨額.....	175	15.2	311	3.5	2	0.0	1,415	5.7	1,600	5.1
以公允價值計量且其 變動計入損益的金融資產										
公允價值收益.....	941	81.4	788	8.8	15,710	43.4	6,682	26.4	20,414	65.4
其他.....	—	—	58	0.6	(9)	0.0	(18)	(0.1)	1,342	4.3
合計.....	<u>1,155</u>	<u>100.0</u>	<u>8,942</u>	<u>100.0</u>	<u>36,151</u>	<u>100.0</u>	<u>25,278</u>	<u>100.0</u>	<u>31,232</u>	<u>100.0</u>

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支主要包括：(i)業務推廣費用，包括品牌宣傳活動、線上線下營銷以及旨在提升AI原生產品認知度和採用率的用戶增長計劃支出；(ii)員工成本，包括從事市場營銷及業務開發的員工的薪資、獎金及社保繳費；(iii)股份支付費用，包括授予銷售及分銷人員的員工股票期權的攤銷；及(iv)其他費用，包括差旅費和公關費。

財務資料

下表載列我們於所示期間的銷售及分銷開支明細，以絕對金額及佔銷售及分銷開支總額的百分比列示。

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	美元	%	美元	%	美元	%	美元	%	美元	%
	(千元，百分比除外)									
業務推廣費用.....	345	58.8	22,035	96.5	84,861	97.5	52,122	97.6	36,190	92.0
員工成本.....	240	40.9	698	3.1	1,869	2.1	1,118	2.1	2,774	7.1
股份支付費用.....	-	-	4	-	61	0.1	20	0.0	104	0.3
其他.....	2	0.3	90	0.4	204	0.3	129	0.3	257	0.6
合計.....	<u>587</u>	<u>100.0</u>	<u>22,827</u>	<u>100.0</u>	<u>86,995</u>	<u>100.0</u>	<u>53,389</u>	<u>100.0</u>	<u>39,325</u>	<u>100.0</u>

上述各項費用用於支持我們面向個人用戶和企業用戶的產品矩陣的商業化應用，於2022年至2024年，隨著活躍用戶基數及市場覆蓋率的增長，其絕對金額相應增加，於截至2025年9月30日止九個月，由於用戶有機增長戰略的採用及模型智能的增強，絕對金額有所下降。於2023年、2024年及截至2024年及2025年9月30日止九個月，銷售及分銷開支佔總收入的比例分別為659.7%、285.0%、274.4%及73.6%。該比例下降主要得益於我們有機地擴張用戶數量的戰略的成功。

展望未來，由於我們更加專注於用戶和客戶群的有機增長，我們預計銷售及分銷開支在收入百分比上將繼續降低。有關於往績記錄期間銷售及分銷開支變動的詳情載於「— 各期間經營業績比較」部分。

行政開支

我們的行政開支主要包括：(i)從事行政職能的人員的員工成本，包括行政人員薪資、獎金及社保繳費；(ii)上市開支；(iii)專業服務費，主要用於專業服務及IT服務；(iv)折舊與攤銷，涉及行政職能所用使用權資產、辦公設備及租賃物業裝修的定期費用確認；(v)股份支付費用，包括授予管理人員股票期權的攤銷；(vi)差旅及辦公費，包括辦公運營與商務差旅支出；及(vii)營業場所費用，包括短期租賃費、物業維護費及核心行政活動相關公用事業費用；以及(viii)其他費用，主要為其他行政事項。

財務資料

下表載列我們於所示期間的行政開支明細，以絕對金額及佔行政開支總額的百分比列示。

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	美元	%	美元	%	美元	%	美元	%	美元	%
	(千元，百分比除外)						(未經審計)			
員工成本.....	661	20.6	2,392	31.3	5,502	38.3	3,710	38.6	9,997	45.3
上市開支.....	-	-	-	-	-	-	-	-	3,675	16.6
專業服務費.....	719	22.4	1,931	25.4	3,483	24.1	2,438	25.4	2,116	9.6
折舊及攤銷.....	207	6.4	773	10.2	1,852	12.9	1,397	14.5	2,060	9.3
股份支付費用.....	981	30.6	1,516	19.9	2,059	14.3	1,358	14.1	2,109	9.6
差旅及辦公費.....	181	5.6	546	7.2	556	3.9	183	1.9	609	2.8
營業場所費用.....	72	2.2	365	4.8	374	2.6	255	2.7	375	1.7
其他.....	392	12.2	92	1.2	558	3.9	269	2.8	1,133	5.1
合計.....	<u>3,213</u>	<u>100.0</u>	<u>7,615</u>	<u>100.0</u>	<u>14,384</u>	<u>100.0</u>	<u>9,610</u>	<u>100.0</u>	<u>22,074</u>	<u>100.0</u>

於往績記錄期間，我們的行政開支絕對金額隨著業務擴張而增加。於2023年、2024年及截至2024年及2025年9月30日止九個月，行政開支佔總收入的比例分別為220.1%、47.1%、49.4%及41.3%。隨著我們業務運營、組織架構和合規體系的擴展，預計行政開支的絕對金額將繼續增長。然而，隨著我們運營效率提升和規模經濟效益顯現，預計行政開支在總收入中的佔比將會逐步下降。有關於往績記錄期間行政開支變動的詳情載於「— 各期間經營業績比較」部分。

研發開支

我們的研發開支主要包括：(i)與訓練活動相關的雲計算服務費用，包括大模型訓練、架構實驗、大規模評估及早期原型開發；(ii)員工成本，包括從事研發職能的人員的工資、獎金及社保繳款；(iii)股份支付費用，包括授予研發人員的員工股票期權的攤銷；(iv)我們研發團隊發生的差旅及專業費用、外包技術服務及流動相關費用；及(v)其他，包括辦公設備折舊等研發活動的一般支持性費用。

財務資料

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的百分比列示。

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	美元	%	美元	%	美元	%	美元	%	美元	%
	(千元，百分比除外)						(未經審計)			
與訓練相關的										
雲計算服務開支	4,149	39.4	47,229	67.6	140,642	74.4	103,114	74.4	142,397	79.0
員工成本.	5,461	51.7	18,674	26.7	40,420	21.4	28,514	20.6	28,531	15.8
股份支付費用	88	0.8	1,826	2.6	4,703	2.5	4,722	3.4	6,347	3.5
差旅及專業費用	457	4.3	1,467	2.1	2,842	1.5	2,066	1.5	2,670	1.5
其他	405	3.8	806	1.0	372	0.2	268	0.1	367	0.2
合計	10,560	100.0	70,002	100.0	188,979	100.0	138,684	100.0	180,312	100.0

於往績記錄期間，我們的研發開支絕對金額持續增長，表明我們將戰略重心放在推進基礎AI模型能力方面。我們的研發開支佔總收入的比例由2023年的超過2,000%下降至2024年的619.1%，並由截至2024年9月30日止九個月的712.9%進一步降至截至2025年9月30日止九個月的337.4%，表明在保持高水平技術投入的同時實現了收入的增長。隨著我們不斷擴展模型能力和追求進一步創新，預計研發開支的絕對金額將繼續增長。然而，研發開支佔總收入的比例預計隨著我們持續加強商業化，提高研發效率（尤其是在大模型訓練活動和組織效率方面）而下降。有關於往績記錄期間研發開支變動的詳情載於「— 各期間經營業績比較」部分。

金融負債公允價值虧損

我們的金融負債公允價值虧損指可轉換可贖回優先股及其他金融負債賬面金額的變動。該等公允價值變動屬非現金性質。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們錄得金融負債公允價值虧損分別為60.5百萬美元、176.8百萬美元、214.2百萬美元、128.1百萬美元及313.5百萬美元。

財務資料

財務開支

我們的財務開支包括(i)銀行及其他借款的利息及(ii)租賃負債的利息。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們錄得財務開支分別為1.4萬美元、6.1萬美元、0.5百萬美元、0.3百萬美元及0.5百萬美元。

下表載列於所示期間我們的財務開支明細，以絕對金額及佔財務開支總額的百分比列示。

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	美元	%	美元	%	美元	%	美元	%	美元	%
	(千元，百分比除外)						(未經審計)			
銀行及其他借款利息	-	-	-	-	355	69.7	199	63.0	404	79.1
租賃負債利息	14	100.0	61	100.0	154	30.3	117	37.0	107	20.9
合計	<u>14</u>	<u>100.0</u>	<u>61</u>	<u>100.0</u>	<u>509</u>	<u>100.0</u>	<u>316</u>	<u>100.0</u>	<u>511</u>	<u>100.0</u>

金融資產的減值虧損淨額

我們的金融資產的減值虧損淨額指貿易應收款項及其他應收款的預期信用損失或預期信用損失轉回。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們錄得金融資產的減值虧損淨額分別為零、0.3萬美元、8.8萬美元、6.8萬美元及2.2萬美元。

所得稅開支

所得稅開支指根據適用法律法規計算在既定期間抵免或發生的稅項總額，包括當期所得稅（按當期應稅利潤計算的應納稅額）及遞延所得稅（因若干項目的會計處理與稅務處理存在暫時性差異而產生，並依據適用會計準則予以確認）。我們在不同司法管轄區適用多項所得稅稅率。下文概述影響我們於中國內地、開曼群島、香港及新加坡適用稅率的主要因素。

中國內地

根據《中華人民共和國企業所得稅法》，位於中華人民共和國境內的實體適用25%的法定所得稅稅率。於往績記錄期間，本集團部分附屬公司作為高新技術企業享受所得稅優惠政策。具體而言，北京極智在2023年至2025年期間適用15%的優惠稅率、上海極智在2024年至2026年期間適用15%的優惠稅率，該資格需每三年接受中國相關稅務部門的審核。於往績記錄期間，我們並未錄得所得稅開支。於往績記錄期間，由於我們產生稅前虧損，因此各所示期間的實際稅率（按所得稅開支除以稅前利潤計算）均為0%，且並未錄得任何重大當期或遞延所得稅開支。

開曼群島

根據開曼群島現行法律，我們及我們的附屬公司無需繳納所得稅或資本利得稅。

香港

在香港註冊成立的附屬公司須就相關期間及截至2024年及2025年9月30日止九個月於香港產生的估計應評稅利潤按16.5%的稅率繳納香港利得稅。相關期間及截至2024年及2025年9月30日止九個月內，每家附屬公司的前2,000,000港元應評稅利潤按8.25%稅率繳稅，剩餘部分按16.5%稅率繳稅。

新加坡

在新加坡註冊成立的附屬公司須就所示期間於新加坡產生的估計應課稅利潤按17%的稅率繳納新加坡利得稅。

於往績記錄期間，我們的所得稅開支為零。於往績記錄期間至最後實際可行日期，我們與相關稅務機關無任何爭端或未決稅務問題。

年內／期內虧損

由於上述原因，於2022年、2023年、2024年及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們錄得年內／期內虧損分別為73.7百萬美元、269.2百萬美元、465.2百萬美元、304.3百萬美元及512.0百萬美元。

年內／期內經調整虧損淨額（非《國際財務報告準則》計量指標）

於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們錄得年內／期內經調整虧損淨額（非《國際財務報告準則》計量指標）分別為12.2百萬美元、89.1百萬美元、244.2百萬美元、170.2百萬美元及186.3百萬美元。

各期間經營業績比較

截至2025年9月30日止九個月與截至2024年9月30日止九個月比較

收入

我們的收入由截至2024年9月30日止九個月的19.5百萬美元增加174.7%至2025年同期的53.4百萬美元。這主要得益於我們的大模型智能水平的提升，隨著我們陸續發布多款模型、推進產品套件的商業化部署，並擴大個人用戶與企業客戶規模，我們的兩大商業化渠道（AI原生產品及開放平台與其他基於AI的企業服務）持續擴張。

AI原生產品。 AI原生產品收入從截至2024年9月30日止九個月的13.5百萬美元增長181.0%至2025年同期的38.0百萬美元，主要得益於用戶參與度提升、客戶對產品付費意願增強，以及海螺AI等產品的成功推出。平均MAU從截至2024年9月30日止九個月的約14.6百萬大幅增至2025年同期的約27.6百萬。付費用戶數量亦實現顯著增長，從截至2024年9月30日止九個月的約489,100名增至2025年同期的約1,771,600名。這些增長數據反映了我們業務的發展和客戶群的不斷擴大，表明我們推動用戶參與度和留存率的戰略執行取得了成功。

開放平台及其他基於AI的企業服務。 開放平台及其他基於AI的企業服務收入從截至2024年9月30日止九個月的5.9百萬美元增長160.2%至2025年同期的15.4百萬美元，主要受惠於付費用戶（定義為單個用戶消費的API調用價值不低於50美元（或其等值的其他貨幣））數量顯著增加，從截至2024年9月30日止九個月的約400家增至2025年同期的約2,500家。此外，海外市場收入從截至2024年9月30日止九個月的0.1百萬美元顯著增長至2025年同期的7.8百萬美元，推動開放平台及其他基於AI的企業服務整體收入提升，反映出全球市場對我們產品的廣泛認可及需求。

銷售成本

我們的銷售成本從截至2024年9月30日止九個月的18.9百萬美元增長116.2%至2025年同期的41.0百萬美元，主要由於與AI原生產品相關的成本增長116.9%，於同期從16.7百萬美元增至36.2百萬美元，與我們業務的快速擴張趨勢一致。

毛利及毛利率

由於上述原因，我們的毛利由截至2024年9月30日止九個月的0.5百萬美元增至2025年同期的毛利12.5百萬美元。我們的毛利率由截至2024年9月30日止九個月的2.6%增至2025年同期的23.3%。

我們的整體毛利率上升主要受惠於模型智能化的持續提升以及推理過程效率的顯著提高。具體而言，於往績記錄期間對我們收入貢獻最大的AI原生產品的毛利率，從截至2024年9月30日止九個月的負23.5%的毛利率顯著改善至2025年同期的4.7%。

其他收入及收益淨額

我們的其他收入及收益淨額從截至2024年9月30日止九個月的25.3百萬美元增加23.6%至2025年同期的31.2百萬美元，主要由於以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產公允價值收益由截至2024年9月30日止九個月的6.7百萬美元增至2025年同期的20.4百萬美元，主要是由於投資配置增加導致金融投資回報上升。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支從截至2024年9月30日止九個月的53.4百萬美元減少26.3%至2025年同期的39.3百萬美元，主要由於業務推廣費用減少30.6%，從截至2024年9月30日止九個月的52.1百萬美元減至2025年同期的36.2百萬美元，乃由於我們持續調整營銷策略，專注於有機用戶獲取模式，不再過度依賴品牌推廣及用戶獲取支出。

行政開支

我們的行政開支從截至2024年9月30日止九個月的9.6百萬美元增加129.7%至2025年同期的22.1百萬美元，主要由於同期員工人數增加及行政人員的股份支付費用上漲，員工成本有所上升。此外，截至2025年9月30日止九個月產生的上市開支也導致行政開支整體增加，而2024年同期並未產生此類費用。

研發開支

我們的研發開支從截至2024年9月30日止九個月的138.7百萬美元增加30.0%至2025年同期的180.3百萬美元，主要由於與訓練活動相關的雲計算服務開支的增加，乃由於隨著我們持續開發和完善通用大模型和多模態能力，模型迭代與升級增加。截至2025年9月30日止九個月，我們的研發開支同比增長率為30.0%，顯著低於同期174.7%的收入增長率，這彰顯了我們研發效率的提升。

金融負債公允價值虧損

我們的金融負債公允價值虧損從截至2024年9月30日止九個月的128.1百萬美元增至2025年同期的313.5百萬美元，主要由於本公司估值持續上升令優先股出現重大重新計量虧損。

財務開支

我們的財務開支從截至2024年9月30日止九個月的0.3百萬美元增加61.7%至2025年同期的0.5百萬美元，主要由於同期銀行及其他借款利息從0.2百萬美元增至0.4百萬美元。

金融資產的減值虧損淨額

截至2024年9月30日止九個月，我們錄得6.8萬美元的金融資產的減值虧損淨額；而在2025年同期，我們則錄得2.2萬美元，金融資產的減值虧損淨額的改善主要源於我們有效的收款工作，這使得先前計提的預期信用損失準備得以轉回。

期內虧損

由於上述原因，我們的期內虧損從截至2024年9月30日止九個月的304.3百萬美元增加68.2%至2025年同期的512.0百萬美元。

截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度的比較

收入

我們的收入從2023年的3.5百萬美元增加782.2%至2024年的30.5百萬美元，主要得益於我們大模型的智能水平提升，使我們在擴大AI原生產品的商業化及用戶規模時，實現兩大商業化渠道（開放平台與其他基於AI的企業服務及AI原生產品）的快速增長，這是因為我們擴大了AI原生產品套件的商業化規模及用戶基數。

AI原生產品。我們的AI原生產品所得收入從2023年的0.8百萬美元增長2,776.6%至2024年的21.8百萬美元，原因是我們通過在線營銷服務及增值高級功能逐步擴大商業化規模。初步變現成功得益於我們面向消費者的產品套件持續擴張。具體而言，我們在海螺AI、Talkie／星野等核心商業化產品中擴展了增值高級功能，並積極優化定價層級以提升商業化效率。平均MAU從2023年的約3.1百萬增至2024年的19.1百萬，AI原生產品的付費用戶數量從2023年的約119,700名增至2024年的約650,300名。反映出用戶為優質智能體驗付費意願的提升。得益於用戶參與度持續提升，我們能夠推動部分AI原生產品相關的在線營銷服務增長。

開放平台及其他基於AI的企業服務。我們開放平台及其他基於AI的企業服務收入從2023年的2.7百萬美元增長222.6%至2024年的8.7百萬美元，主要得益於我們開放平台採用率的提升，其token使用量和企業開發者訂閱量均呈現增長。關鍵付費用戶（定義為單個用戶消費的API調用價值不低於50美元（或其等值的其他貨幣））的數目由2023年的約100家增至2024年的700家。

銷售成本

我們的銷售成本從2023年的4.3百萬美元增長520.9%至2024年的26.8百萬美元，主要由於用於支持AI原生消費級應用及開放平台推理工作負載的雲計算服務成本增長533.8%，於同期從4.1百萬美元增至26.0百萬美元。這一增長源於我們為支持AI原生消費級應用和企業級開放平台的推理工作負載而增加的基礎設施投入，年內用戶交互總量和API token消耗量均呈現爆發式增長。

毛利及毛利率

由於上述原因，我們的毛利從2023年的負0.9百萬美元增至2024年的3.7百萬美元。我們的毛利率從2023年的負24.7%增至2024年的12.2%，乃由於收入來源結構變化及其各自毛利率變動所致。

我們整體毛利率的提升主要由於我們模型智能水平的提升及模型推理效率提高。具體而言，於往績記錄期間對我們收入貢獻最大的AI原生產品的毛利率，從截至2023的負380.2%大幅增至2024年的負8.1%，主要由於我們模型智能水平的提升、用戶參與度及變現能力提升，以及新增付費功能。

其他收入及收益淨額

我們的其他收入及收益淨額由2023年的8.9百萬美元增加304.3%至2024年的36.2百萬美元，主要由於以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產公允價值收益大幅增加1,893.7%，從2023年的0.8百萬美元增至2024年的15.7百萬美元。該收益主要反映部分金融工具（包括指定為以公允價值計量的投資）賬面值的未實現市值評估增值。其次，利息收入從2023年的7.8百萬美元增加162.7%至2024年的20.4百萬美元，主要系平均現金結餘上升所致。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支從2023年的22.8百萬美元增加281.1%至2024年的87.0百萬美元，主要由於業務推廣費用增加285.1%，從2023年的22.0百萬美元增至2024年的84.9百萬美元。這一增長歸因於我們在商業化初期對各類用戶增長渠道的探索。其次，員工成本從2023年的0.7百萬美元增加168.0%至2024年的1.9百萬美元，由於從事銷售及營銷的員工擴編。

行政開支

我們的行政開支從2023年的7.6百萬美元增加88.9%至2024年的14.4百萬美元，主要由於(i)行政人員擴編致員工成本從2023年的2.4百萬美元增加130.0%至2024年的5.5百萬美元；及(ii)專業服務費從2023年的1.9百萬美元增加80.4%至2024年的3.5百萬美元，主要由於我們業務增長導致法律、審計及諮詢費用以及招聘費用增加。

研發開支

我們的研發開支從2023年的70.0百萬美元增加170.0%至2024年的189.0百萬美元，主要由於(i)持續發展大模型及多模態能力所增加的模型訓練、評估及架構實驗活動導致與訓練活動有關的雲計算服務開支增加197.8%，從2023年的47.2百萬美元增至2024年的140.6百萬美元；及(ii)內部研發及工程團隊人員擴編導致員工成本增長116.5%，同期從18.7百萬美元增至40.4百萬美元。於2024年，我們的研發開支同比增長率為170.0%，顯著低於同期782.2%的收入增長率，顯示出我們研發效率的提升。

金融負債公允價值虧損

我們金融負債公允價值虧損從2023年的176.8百萬美元增加21.1%至2024年的214.2百萬美元，主要由於2024年公司估值上升，持續錄得優先股重新計量損失所致。

財務開支

我們的財務開支從2023年的6.1萬美元增加734.4%至2024年的0.5百萬美元，主要由於為支持營運資金及運營需求而啟動融資安排，導致2024年銀行貸款及其他借款產生利息費用0.4百萬美元。因擴大辦公場地及簽訂新租賃協議以配合各部門人員擴編，導致租賃負債利息從2023年的6.1萬美元增加152.5%至2024年的0.2百萬美元。

金融資產的減值虧損淨額

於2023年及2024年，我們錄得金融資產的減值虧損淨額分別為0.3萬美元及8.8萬美元。該增長主要由於隨著收入規模及客戶覆蓋範圍的擴大，我們對貿易應收款項及合同資產計提撥備。在擴大商業化活動的同時，我們根據內部信用風險管理政策對更廣泛的賬戶實施了預期信用損失評估。

年內虧損

由於上述原因，我們的年內虧損從2023年的269.2百萬美元增加72.8%至2024年的465.2百萬美元。

截至2023年12月31日止年度與截至2022年12月31日止年度的比較

收入

我們的收入從2022年的零增至2023年的3.5百萬美元，主要由於我們推出AI原生產品並開始擴大用戶和企業採用規模，兩大盈利渠道實現初步商業化。

AI原生產品。2022年我們未產生AI原生產品收入，而2023年，我們AI原生產品所得收入為0.8百萬美元，主要由於我們在面向消費者的應用中推出付費層級。隨著Talkie／星野等產品的早期商業化舉措取得初步成效，年內平均MAU達到約310萬，我們AI原生產品的付費用戶規模達約119,700名。

開放平台。開放平台的收入主要來源於API調用及其他基於AI的企業服務，其中包括根據企業需求定制的方案安排以及獲得授權許可的交付成果。就定制化安排而言，我們與企業客戶合作設立專屬推理資源池，以滿足其需求，從而協助確保模型推理性能穩定及可預期。就授權交付成果而言，我們向客戶許可我們的基礎模型，使客戶能夠在自身系統中部署及運行該等模型。2022年我們未產生企業服務收入，而2023年，API及其他基於AI的企業服務收入為2.7百萬美元，主要得益於開放平台的推出及企業開發者的採用，初期應用場景包括客服、智能設備及教育等領域。我們的付費用戶（定義為單個用戶消費的API調用價值不低於50美元（或其等值的其他貨幣））數目於2023年達到約100家。

銷售成本

我們的銷售成本從2022年的零增至2023年的4.3百萬美元，主要由於為支持因API服務及消費級產品商業化的推理工作負載而產生4.1百萬美元的雲計算服務成本，包括第三方雲計算服務的支出。

毛利及毛利率

由於上述原因，2022年及2023年，我們錄得毛利分別為零及負0.9百萬美元；2022年的毛利率為零，而2023年的毛利率為負24.7%，彼時我們的商業化仍處於起步階段。

我們整體毛利率的提升主要由於我們推出AI原生產品並開始擴大用戶和企業採用規模，兩大盈利渠道實現初步商業化。

其他收入及收益淨額

我們的其他收入及收益淨額從2022年1.2百萬美元增加674.2%至2023年的8.9百萬美元，主要由於利息收入從2022年的3.9萬美元增至2023年的7.8百萬美元，表明我們平均現金結餘增加。

銷售及分銷開支

2022年，我們並未錄得銷售及分銷開支，而2023年的銷售及分銷開支達22.8百萬美元，主要由於錄得業務推廣費用22.0百萬美元，表明為推行商業化而在用戶增長計劃及品牌推廣活動上的投入。

行政開支

我們的行政開支從2022年的3.2百萬美元增加137.0%至2023年的7.6百萬美元，主要由於(i)行政部門人員擴編致員工成本從0.7百萬美元增至2.4百萬美元；及(ii)因業務規模擴大及融資活動聘用法律、財務及合規顧問，致專業服務費從2022年的0.7百萬美元增至2023年的1.9百萬美元。

研發開支

我們的研發開支從2022年的10.6百萬美元增加562.9%至2023年的70.0百萬美元，主要由於(i)加強的模型訓練與評估活動導致與訓練活動相關雲計算服務開支，從2022年的4.1百萬美元增至2023年的47.2百萬美元；及(ii)由於研發及工程技術團隊人員擴編與薪酬水平提升導致員工成本從5.5百萬美元增至18.7百萬美元。

金融負債公允價值虧損

我們金融負債公允價值虧損從2022年的60.5百萬美元增加192.2%至2023年的176.8百萬美元，主要由於同期公司估值上升，優先股重新計量損失增加所致。

財務開支

我們的財務開支從2022年的1.4萬美元增加335.7%至2023年的6.1萬美元，主要由於租賃負債利息增加所致，表明訂立新的租賃安排以滿足團隊擴張以及基礎設施需求。

金融和合同資產的減值虧損淨額

2022年，我們並未錄得金融和合同資產的減值虧損淨額，而2023年，我們確認減值虧損0.3萬美元，主要反映就我們早期創收活動中部分客戶賬戶評估計提的預期信用損失。

年內虧損

由於上述原因，我們的年內虧損由2022年的73.7百萬美元增加265.2%至2023年的269.2百萬美元。

財務資料

綜合財務狀況表關鍵項目討論

下表載列截至所示日期我們的綜合財務狀況表節選資料，乃摘錄自本招股章程附錄一所載的綜合財務報表。

	截至12月31日			截至9月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(千美元)			
非流動資產				
物業、廠房及設備	231	709	1,093	1,134
使用權資產	458	3,313	3,077	2,746
預付款項、其他應收款及 其他資產	—	435	561	731
以公允價值計量且其變動 計入損益的金融資產	—	—	95,331	70,228
以公允價值計量且其變動 計入其他全面收益的 金融資產	—	—	4,836	6,440
受限制現金	—	39	38	41
非流動資產總值	689	4,496	104,936	81,320
流動資產				
貿易應收款項	—	1,338	6,982	8,063
預付款項、其他應收款及 其他資產	569	4,378	13,470	11,811
按攤銷成本計量的 金融資產	—	—	147,444	—
以公允價值計量且其變動 計入損益的金融資產	65,791	15,802	295,220	644,154
定期存款	—	91,698	26,327	—
受限制現金	2,221	—	27,293	25,097
現金及現金等價物	4,691	206,295	288,912	362,647
流動資產總值	73,272	319,511	805,648	1,051,772

財務資料

	截至12月31日			截至9月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(千美元)			
流動負債				
計息銀行借款.....	—	—	19,455	19,102
貿易應付款項及應付票據...	2,394	17,242	51,212	70,219
其他應付款項、應計費用 及其他負債.....	2,326	14,741	51,512	17,322
合同負債.....	—	559	1,553	4,657
租賃負債.....	349	1,248	1,964	1,694
可轉換可贖回優先股	145,175	629,001	1,581,949	2,321,193
流動負債總額.....	150,244	662,791	1,707,645	2,434,187
流動負債淨額.....	(76,972)	(343,280)	(901,997)	(1,382,415)
資產總值減流動負債	(76,283)	(338,784)	(797,061)	(1,301,095)
非流動負債				
租賃負債.....	91	1,912	1,059	937
其他非流動負債.....	—	1,218	1,200	1,467
非流動負債總額	91	3,130	2,259	2,404
負債淨額.....	(76,374)	(341,914)	(799,320)	(1,303,499)

資產

非流動資產

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要由租賃物業裝修及辦公設備組成。物業、廠房及設備從截至2022年12月31日的0.2百萬美元增至截至2023年12月31日的0.7百萬美元，主要由於用於支持商業化初期的基礎設施建設產生的0.2百萬美元的租賃物業裝修及和0.3百萬美元的辦公設備購置。截至2024年12月31日，物業、廠房及設備進一步增至1.1百萬美元，主要由於為支持人員擴編及辦公場所升級而新增0.4百萬美元租賃物業裝修和0.5百萬美元辦公設備購置，部分被年內確認的0.5百萬美元折舊所抵消。截至2025年9月30日，物業、廠房及設備保持相對穩定，仍為1.1百萬美元。

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			截至9月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(千美元)			
租賃物業裝修.....	—	210	394	526
辦公設備.....	231	499	699	608
合計	231	709	1,093	1,134

使用權資產

我們的使用權資產主要包括租賃辦公場所。我們的使用權資產從截至2022年12月31日的0.5百萬美元增至截至2023年12月31日的3.3百萬美元，主要由於年內為支持業務擴張和人員擴編而新簽訂3.7百萬美元的辦公室租賃協議。截至2024年12月31日，使用權資產小幅下降至3.1百萬美元，主要是由於1.5百萬美元的折舊和租賃攤銷費用，部分被1.2百萬美元的新辦公室租賃協議所抵消。截至2025年9月30日，使用權資產減至2.7百萬美元，主要由於使用權資產的攤銷以及使用權資產的提前處置金額大於新增金額所致。

於2022年、2023年、2024年12月31日及2025年9月30日，我們並無發現非金融資產發生減值的跡象，因為(i)我們的非金融資產並無陳舊或有形損壞；及(ii)截至2022年、2023年、2024年12月31日止年度及截至2025年9月30日止九個月，我們的實際虧損並未超出估計虧損。

預付款項、其他應收款及其他資產

我們的預付款項、其他應收款及其他資產中的非流動資產部分主要包括長期存款，這些存款預計不會在一年內使用或結算。預付款項、其他應收款及其他資產從截至2022年12月31日的零增至截至2023年12月31日的0.4百萬美元，主要由於期內存款增加0.4百萬美元。截至2024年12月31日，預付款項、其他應收款及其他資產進一步增至0.6百萬美元，主要由於存款從0.4百萬美元增至0.6百萬美元。截至2025年9月30日，預付款項、其他應收款及其他資產增至0.7百萬美元，主要是由於我們租賃物業規模擴大，導致租賃押金和物業保證金增加所致。

以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產

我們以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產中的非流動資產部分主要包括結構化理財產品的長期投資。截至2022年及2023年12月31日，我們並未錄得任何此類長期資產。截至2024年12月31日，以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產增至95.3百萬美元，主要由於將更多現金儲備配置於從知名金融機構購買的理財產品，以提高閒置資金收益。截至2025年9月30日，以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產減至70.2百萬美元，主要由於期限超過一年的理財產品到期。

我們已制定現金管理政策，其中第8章明確說明了我們的投資原則、投資範圍及投資決策流程。

根據我們的現金管理政策，我們的投資範圍包括但不限於理財產品投資及股權投資等。投資應符合我們的發展戰略及業務目標要求。在進行任何投資前，我們應進行充分的市場調研、風險評估及盡職調查，並制定詳細的投資計劃，該計劃須經財務部門負責人、投融資部門負責人以及我們的首席運營官及首席執行官批准。財務部門及投融資部門定期對投資進行評估並編製投資報告，並報首席運營官及首席執行官最終批准。

上市後對以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的投資將須遵守《上市規則》第十四章。我們亦已根據《上市規則》建立相關信息披露政策，且我們將對所有擬根據政策及《上市規則》的規定披露的投資作出相應披露。

公允價值計量且其變動計入其他全面收益的金融資產

我們以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的金融資產主要包括非交易目的的權益工具長期投資。截至2022年及2023年12月31日，我們並未錄得任何此類資產。截至2024年12月31日，以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的金融資產為4.8百萬美元，主要由於年內權益投資。截至2025年9月30日，以公允價值計量且其變動計入其他全面收益增至6.4百萬美元，主要由於期內股權投資的股價升值。

財務資料

流動資產

貿易應收款項

我們的貿易應收款項指向客戶提供服務應收但未收款項。

截至2022年12月31日，我們未錄得任何應收款項。截至2023年12月31日，應收款項增至1.3百萬美元，主要由於當年開始商業化運營的初步盈利活動所致。截至2024年12月31日，應收款項進一步增至7.0百萬美元，主要由於業務持續擴張及客戶對我們API產品的採用增加。截至2025年9月30日，應收款項增至8.1百萬美元，與我們的收入增長及業務擴張相一致。

我們通常給予15至60天的信用期，並嚴格管控未結算應收款項，通過信用控制流程最大限度降低信用風險。

下表載列截至所示日期根據發票日期及扣除虧損撥備後的貿易應收款的賬齡分析：

	截至12月31日			截至9月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
		(千美元)		
一年以內.....	—	1,338	6,982	8,063

下表載列於所示期間我們貿易應收款項周轉天數：

	截至12月31日止年度			截至9月30日 止九個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
		(天數)		
貿易應收款項周轉天數 ⁽¹⁾ ...	不適用	41	49	38

附註：

- (1) 期間貿易應收款項周轉天數按期初和期末貿易應收款項結餘的平均值除以相關期間的收入，再乘以該期間的天數計算。

財務資料

我們的貿易應收款項周轉天數從2023年的41天增至2024年的49天，主要由於收入快速增長，從2023年的3.5百萬美元增長782.2%至2024年的30.5百萬美元。我們的貿易應收款項周轉天數由2024年的49天減至截至2025年9月30日止九個月的38天，主要由於自主要客戶有效收回貿易應收款項。

截至2025年12月21日，我們截至2025年9月30日未結清貿易應收款項中的4.2百萬美元（或52.5%）隨後已結清。我們的運營計劃側重於前三季度的業務拓展及第四季度的收款管理。我們預計貿易應收款項不會出現可收回性問題，主要原因在於：(i)大部分獲授予信貸日的客戶均為信用評估及過往交易中信用記錄良好的知名企業；(ii)我們的貿易應收款項管理政策包括嚴格的信用評估以及賬齡警示和催收流程；(iii)管理層定期審閱未收回餘額的可收回性，並在適當情況下為該等貿易應收款項計提減值撥備；及(iv)截至2025年11月30日，我們於2024年12月31日尚未收回的貿易應收款項中6.0百萬美元（或84.7%）已隨後結清。我們認為，截至最後實際可行日期，不存在可收回性問題，且截至2025年9月30日，我們的貿易應收款項撥備充足。

預付款項、其他應收款及其他資產

我們預付款項、其他應收款及其他資產中的流動資產部分主要包括預計一年內使用或結算的預付款項、可抵扣增值稅及保證金以及其他應收款項。下表載列截至所示日期我們的預付款項、其他應收款及其他資產的流動資產部分詳情：

	截至12月31日			截至9月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(千美元)			
預付款項.....	56	119	394	451
可抵扣增值稅.....	387	3,854	7,144	1,500
保證金及其他應收款項	126	405	5,932	9,438
遞延上市開支.....	—	—	—	422
合計	569	4,378	13,470	11,811

我們的預付款項、其他應收款及其他資產的流動部分從截至2022年12月31日的0.6百萬美元增至截至2023年12月31日的4.4百萬美元，主要由於：(i)可抵扣增值稅從0.4百萬美元增至3.9百萬美元，反映採購活動增加帶來的進項稅額留抵增加；及(ii)保證金及其他應收款項從0.1百萬美元增至0.4百萬美元，並進一步增至截至2024年12月31日的13.5百萬美元，由於：(i)預計一年內結算的保證金及其他應收款項由0.4百萬美元增至截至2024年12月31日的5.9百萬美元；及(ii)因增值稅留抵稅額隨採購規模擴大而持續增加，可抵扣增值稅由3.9百萬美元增至7.1百萬美元。截至2025年9月30日，預付款項、其他應收款及其他資產的流動部分減至11.8百萬美元，主要由於增值稅留抵退稅，可抵扣增值稅由7.1百萬美元減至1.5百萬美元。

截至2025年12月21日，我們截至2025年9月30日未結清的預付款項、其他應收款及其他資產中的3.5百萬美元（或29.4%）隨後已結清。

按攤銷成本計量的金融資產

我們按攤銷成本計量的金融資產主要包括為獲取合同現金流量而持有的中短期債務工具投資，如固定收益產品。截至2022年或2023年12月31日，我們未錄得任何按攤銷成本計量的金融資產。截至2024年12月31日，按攤銷成本計量的金融資產增至147.4百萬美元，因我們根據現金管理策略持續將可用資金配置於穩定收益工具。截至2025年9月30日，按攤銷成本計量的金融資產降至零百萬美元，主要由於期內部分投資工具到期贖回。

以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產

我們以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產流動部分主要包括短期結構化理財產品投資。截至2022年12月31日，錄得以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產65.8百萬美元，主要由於開始為現金管理目的投資短期收益型產品。截至2023年12月31日，以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產降至15.8百萬美元，主要由於贖回及暫時縮減相關產品投資規模。截至2024年12月31日，該項增至295.2百萬美元，反映將更多現金儲備配置於理財產品。截至2025年9月30日，以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產進一步增至644.2百萬美元，主要由於期內增加理財產品投資。

我們已制定現金管理政策，其中第8章明確說明了我們的投資原則、投資範圍及投資決策流程。

根據我們的現金管理政策，我們的投資範圍包括但不限於理財產品投資及股權投資等。投資應符合我們的發展戰略及業務目標要求。在進行任何投資前，我們應進行充分的市場調研、風險評估及盡職調查，並制定詳細的投資計劃，該計劃須經財務部門負責人、投融資部門負責人以及我們的首席運營官及首席執行官批准。財務部門及投融資部門定期對投資進行評估並編製投資報告，並報首席運營官及首席執行官最終批准。

上市後對以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的投資將須遵守《上市規則》第十四章。我們亦已根據《上市規則》建立相關信息披露政策，且我們將對所有擬根據政策及《上市規則》的規定披露的投資作出相應披露。

受限制現金

我們的受限制現金主要包括不可用於一般公司用途的現金餘額，如信用卡保證金及銀行承兌匯票保證金等。受限制現金從截至2022年12月31日的2.2百萬美元降至截至2023年12月31日的零，主要由於相關融資安排和銀行授信到期或完成結算後，先前質押的保證金得以轉回。隨後增至截至2024年12月31日的27.3百萬美元，主要由於為獲取新融資安排及銀行授信而存放的質押存款，以支持運營及發展需求。截至2025年9月30日，受限制現金減至25.1百萬美元，主要由於抵押貸款和票據保證金略有減少。

現金及現金等價物

截至2022年、2023年、2024年12月31日及截至2025年9月30日，我們持有現金及現金等價物分別為4.7百萬美元、206.3百萬美元、288.9百萬美元及362.6百萬美元。各期末現金及現金等價物頭寸的波動主要由於支持運營活動的現金使用及通過融資活動籌集的資金所致。詳見「一 現金消耗 — 現金流量分析」。

負債

流動負債

計息銀行借款

我們的計息銀行借款指從商業銀行獲得的用於營運資金及運營支出的短期貸款。截至2022年或2023年12月31日，我們概無任何計息銀行借款。截至2024年12月31日，計息銀行借款為19.5百萬美元，主要由於決定通過外部債務融資支持不斷擴大的運營規模及基礎設施需求。截至2025年9月30日，計息銀行借款降至19.1百萬美元，主要由於期內償還部分擔保銀行貸款所致。

貿易應付款項及應付票據

我們的貿易應付款項及應付票據主要指應付第三方供應商及服務提供商的雲計算服務採購款項。此類應付款項不計息，通常按30至90天的標準信用條款結算。貿易應付款項及應付票據從截至2022年12月31日的2.4百萬美元增至截至2023年12月31日的17.2百萬美元，主要由於隨著業務擴展，雲及技術服務採購增加。截至2024年12月31日，貿易應付款項及應付票據進一步增至51.2百萬美元，主要由於支持AI開發及企業服務業務擴張的供應商活動增加。截至2025年9月30日，貿易應付款項及應付票據增至70.2百萬美元，主要由於持續採購雲計算服務以支持AI開發及企業服務業務的擴展。同時隨著我們業務規模的擴大，我們也不斷增加對與大模型訓練相關的雲計算服務的投資。

下表載列截至所示日期我們基於發票日期的貿易應付款項及應付票據的賬齡分析：

	截至12月31日			截至9月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(千美元)			
1年內	2,394	17,242	51,159	70,219
1年以上	—	—	53	—
合計	<u>2,394</u>	<u>17,242</u>	<u>51,212</u>	<u>70,219</u>

財 務 資 料

下表載列我們於所示期間的貿易應付款項及應付票據周轉天數。

	截至12月31日			截至9月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(天數)			
貿易應付款項及應付票據				
周轉天數 ⁽¹⁾	—	69	74	92

附註：

- (1) 期間貿易應付款項及應付票據周轉天數按期初和期末貿易應付款項及應付票據結餘的平均值除以相關期間銷售成本中的雲計算服務成本以及研發開支中與訓練活動相關的雲計算服務開支的總數，再乘以該期間的天數計算。

我們貿易應付款項及應付票據周轉天數從2023年的69天增至2024年的74天，並進一步增至2025年9月30日止九個月的92天，主要由於供應鏈管理提升所致。

截至2025年12月21日，我們截至2025年9月30日未結清貿易應付款項及應付票據中的61.1百萬美元（或87.0%）隨後已結清。

其他應付款項、應計費用及其他負債

我們的其他應付款項、應計費用及其他負債主要包括(i)應付職工薪酬；(ii)其他應付稅項；(iii)可轉換債券，及(iv)其他應付款項與應計費用，包括運營應計費用及第三方服務相關義務。

下表載列截至所示日期的其他應付款項、應計費用及其他負債的詳情：

	截至12月31日			截至9月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	(千美元)			
應付職工薪酬	1,976	5,469	10,596	9,052
應付其他稅項	82	303	644	1,209
可轉換債券	—	—	14,722	—
其他應付款項及應計費用...	268	8,969	25,550	7,061
合計	<u>2,326</u>	<u>14,741</u>	<u>51,512</u>	<u>17,322</u>

我們的其他應付款項、應計費用及其他負債從截至2022年12月31日的2.3百萬元增至截至2023年12月31日的14.7百萬元，主要由於：(i)其他應付款項及應計費用從截至2022年12月31日的0.3百萬元增至截至2023年12月31日的9.0百萬元，反映隨著商業運營規模擴大而增加的運營活動、營銷支出及專業服務使用；及(ii)因人員擴編及年終獎金計提導致應付職工薪酬從2.0百萬元增至5.5百萬元。

我們的其他應付款項、應計費用及其他負債從截至2023年12月31日的14.7百萬元增至截至2024年12月31日51.5百萬元，主要由於：(i)其他應付款項及應計費用從9.0百萬元增至25.6百萬元；(ii)為配合人員擴編及獎金計提增加導致應付職工薪酬由5.5百萬元上升至10.6百萬元；及(iii)通過可轉換債券開展的額外融資活動，達到14.7百萬元。

我們的其他應付款項、應計費用及其他負債大幅降至截至2025年9月30日的17.3百萬元，主要由於(i)其他應付款項及應計費用由截至2024年12月31日的25.6百萬元減至截至2025年9月30日的7.1百萬元，主要原因是業務推廣費用投資減少；及(ii)可轉換債券由截至2024年12月31日的14.7百萬元減至截至2025年9月30日的零，原因是可轉換債券的贖回。

截至2025年12月21日，我們截至2025年9月30日未結清的其他應付款項、應計費用及其他負債中的9.7百萬元(或56.2%)隨後已結清。

合同負債

我們的合同負債主要包括就提供企業服務及會員訂閱向客戶收取短期預付款。截至2022年12月31日，我們未錄得任何合同負債，而截至2023年12月31日，合同負債增至0.6百萬元，主要由於在2024年初提供的會員訂閱服務收到的客戶預付款增加。截至2024年12月31日，合同負債進一步增至1.6百萬元，主要由於近年末企業服務及會員訂閱預收款項持續增長。

我們的合同負債從截至2024年12月31日的1.6百萬元增至截至2025年9月30日的4.7百萬元。合同負債的增加主要歸因於我們兩大變現渠道的持續擴張—AI原生產品、開放平台與其他基於AI的企業服務。付費用戶數量的顯著增長也帶動了我們向個人用戶及企業客戶收取的預付款的增加。

截至2025年12月21日，我們截至2025年9月30日的未結清合同負債中的2.0百萬元(或43.4%)隨後已結清。

租賃負債

我們的租賃負債流動部分指根據租賃協議於未來12個月內到期的辦公場所付款義務。流動租賃負債從截至2022年12月31日的0.3百萬美元增至截至2023年12月31日1.2百萬美元，主要由於為支持業務擴張新訂的租賃協議。截至2024年12月31日，流動租賃負債進一步增至2.0百萬美元，主要由於對現有租賃協議一年內到期款項的重新分類。截至2025年9月30日，流動租賃負債減至1.7百萬美元，主要由於租賃負債償付款項超過新增租賃及租賃義務由非流動負債重新分配至流動負債。

可轉換可贖回優先股

我們的可轉換可贖回優先股包含天使輪至Pre-B++輪優先股。該等優先股在發生特定事項時可贖回，並將在完成上市時自動轉換為本公司普通股。由於轉換權未被分類為權益且股東可隨時行權，該等可轉換可贖回優先股被分類為流動負債。

我們的可轉換可贖回優先股從截至2022年12月31日的145.2百萬美元增至截至2023年12月31日629.0百萬美元，主要由於發行A輪及A+輪優先股合計307.0百萬美元及公允價值新增加176.8百萬美元。截至2024年12月31日，可轉換可贖回優先股進一步增至1,581.9百萬美元，主要由於發行Pre-B輪及Pre-B+輪股份合計739.6百萬美元及本集團估值提升致公允價值調整新增213.4百萬美元。截至2025年9月30日，可轉換可贖回優先股增至2,321.2百萬美元，主要由於：(i)額外發行Pre-B+輪股份合計35.8百萬美元；(ii)發行Pre-B++輪股份合計390.5百萬美元；及(iii)本公司估值持續增長致公允價值調整313.0百萬美元。

有關我們的可轉換可贖回優先股的詳情（包括計量方法及計量所用的關鍵假設），請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註24。

非流動負債

租賃負債

我們的租賃負債非流動部分指付款期限超過12個月的辦公場所租賃協議項下的義務。非流動租賃負債從截至2022年12月31日的9.1萬美元增至截至2023年12月31日1.9百萬美元，主要由於為支持人員擴編及業務擴張簽訂長期辦公租賃協議。截至2024年12月31日，非流動租賃負債降至1.1百萬美元，主要由於定期租賃款項償付及部分負債因臨近到期日重分類至流動負債。截至2025年9月30日，非流動租賃負債回減至0.9百萬美元，主要原因是多份長期租賃合同將於一年內到期，導致租賃義務由非流動負債重新分配至流動負債。

其他非流動負債

我們的其他非流動負債主要包括就研發及科技創新活動相關收到的政府補助。截至2022年12月31日，我們並未錄得此類負債。截至2023年12月31日，其他非流動負債增至1.2百萬美元，主要由於將就持續研究與開發項目收到的政府補助確認為遞延收益，待相關研發項目完成後予以確認。截至2024年12月31日及2025年9月30日，其他非流動負債保持穩定，分別為1.2百萬美元及1.5百萬美元。

關鍵財務比率

	截至12月31日止年度			截至9月30日 止九個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
收入增長.....	不適用	不適用	782.2%	174.7%
毛利率	不適用	(24.7%)	12.2%	23.3%
淨虧損率.....	不適用	(7,781.7%)	(1,524.2%)	(958.2%)
經調整淨虧損率（非《國際財務 報告準則》計量指標）.....	不適用	(2,574.4%)	(800.2%)	(348.6%)
研發開支增長率.....	不適用	562.9%	170.0%	30.0%
流動比率.....	0.49	0.48	0.47	0.43

附註：

1. 流動比率按流動資產總值除以流動負債總額計算。

流動資金及資本資源

本集團歷史上主要通過融資活動所得現金滿足資金需求。全球發售後，我們計劃通過經營活動所得現金及全球發售所得款項淨額滿足未來資金需求。目前我們預計短期內運營資金的融資來源不會發生變化。截至2022年、2023年、2024年12月31日及截至2025年9月30日，本集團持有的現金及現金等價物分別為4.7百萬美元、206.3百萬美元、288.9百萬美元及362.6百萬美元。

現金消耗

我們的現金消耗指(i)經營活動所用現金淨額；(ii)資本支出；及(iii)租賃付款的總額。我們的歷史現金消耗分別於2022年、2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月為11.5百萬美元、65.9百萬美元、260.7百萬美元及211.3百萬美元。於整個往績記錄期間，我們的現金消耗增加，主要是由於我們擴大研究與開發活動規模導致經營活動所用現金淨額增加。

於2025年9月30日，我們的現金結餘為1,046.2百萬美元，其中包括現金及現金等價物362.6百萬美元、以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的即期部分644.2百萬美元以及未動用銀行融資39.4百萬美元，因彼等代表可用作資助我們營運的可用流動資金。我們以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的即期部分指我們根據現金管理政策購買且將於一年或以內到期的理財產品。彼等可隨時變現為現金，故被視為我們現金結餘的一部分。未動用銀行融資指可於現有現金資源使用時提取以資助經營現金流出的額外承諾流動性來源。假設平均每月現金消耗為28.1百萬美元，即未來月度現金消耗約為截至2024年12月31日止十二個月平均月度現金消耗的約1.3倍計算（儘管可能因我們的業務發展或在模型訓練活動方面的投資等多種因素而發生變化），我們估計本集團的現金足以讓本集團於並無首次公開發售所得款項的情況下營運約37個月，時間大約持續至2028年10月之前。首次公開發售所得款項淨額估計為468.7百萬美元（假設以發售價每股151.0港元（即發售價範圍的低位數）發行25,389,220股新股，且發售量調整權及超額配股權未獲行使，並扣除首次公開發售的估計開支），本集團的現金足夠本集團營運約54個月，時間大約持續至2030年3月之前。估計平均每月現金消耗為28.1百萬美元，即未來月度現金消耗約為截至2024年12月31日止十二個月平均月度現金消耗的約1.3倍計算，主要是由於經營活動所用現金淨額預期增加所致，尤其是與日益增加的研究與開發開支相關的現金流出，因為我們繼續擴大研究與開發活動以維持在模型智能領域的技術領先地位，預期部分被截至2025年12月31日止十二個月的營運效率的預期提高以及銷售及分銷開支的降低所抵銷，這主要是由於我們有機用戶獲取策略的成功所驅動。

我們已展現出盈利能力提升的初步跡象。隨著我們持續推出排名領先的AI原生產品並優化模型推理成本，我們顯著改善毛利率，由2023年的負24.7%升至2024年的12.2%，並進一步升至截至2025年9月30日止九個月的23.3%。我們AI原生產品的每月活躍用戶數單位毛利潤由截至2024年9月30日止九個月至2025年同期增加了129.5%。我們亦提升了我們的訓練效率和基礎設施的可擴展性，因為研究與開發開支佔收入的比例大幅下降，由2023年的超過2,000%降至2024年的619.1%，並在截至2024年9月30日止九個月的712.9%進一步降至截至2025年9月30日止九個月的337.4%。上述趨勢與我們最近發布的大模型的關鍵特性相符。例如，2025年6月推出的MiniMax M1在模型訓練和推理階段均實現了成本效益的提升。在模型訓練方面，MiniMax M1憑藉兩項關鍵創新實現了成本效益。主要創新是CISPO (Clipped IS-weight Policy Optimization)，這是一種新穎算法，能顯著提升強化學習的效率，為大模型訓練的關鍵組成部分。各項對比測試顯示，CISPO在強化學習演算法上領先大多數同儕。此外，MiniMax M1的「混合注意力」設計，為一種創新的訓練數據處理方法，可提高強化學習的可擴展性。憑藉以上優勢，我們用約三周就完成MiniMax M1的強化學習訓練流程，所需成本遠低於行業平均水平。在模型推理方面，MiniMax M1採用混合MoE架構與「閃電注意力」。這種線性注意力的變體被認為能顯著減少模型推理階段所需的計算資源。因此，MiniMax M1在開源大模型中實現頂級模型性能的同時，還具備行業領先的成本效益。

財 務 資 料

現金流量分析

下表載列所示期間我們的現金流量。

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
				(未經審計)	
			(千美元)		
經營活動所用現金流量淨額.....	(11,019)	(64,455)	(258,483)	(195,596)	(209,396)
投資活動所用					
現金流量淨額	(35,156)	(40,320)	(431,300)	(630,463)	(126,231)
融資活動所得現金流量淨額.....	49,786	306,243	771,092	718,827	407,913
現金及現金等價物增加／					
(減少)淨額.....	<u>3,611</u>	<u>201,468</u>	<u>81,309</u>	<u>(107,232)</u>	<u>72,286</u>
年／期初現金及現金等價物	994	4,691	206,295	206,295	288,912
匯率變動影響(淨額)	<u>86</u>	<u>136</u>	<u>1,308</u>	<u>500</u>	<u>1,449</u>
年／期末現金及現金等價物	<u><u>4,691</u></u>	<u><u>206,295</u></u>	<u><u>288,912</u></u>	<u><u>99,563</u></u>	<u><u>362,647</u></u>

經營活動所用現金流量淨額

截至2025年9月30日止九個月的經營活動所用現金流量淨額為209.4百萬美元，主要包括經調整若干非現金及非經營項目後的稅前虧損512.0百萬美元。對非現金及非經營項目的調整主要包括(i)金融負債公允價值虧損313.5百萬美元，及(ii)股份支付費用8.6百萬美元。該項淨額因營運資金變動進一步予以調整，主要包括(i)貿易應付款項及應付票據增加19.0百萬美元；及(ii)合同負債增加3.1百萬美元，部分被其他應付款項、應計費用及其他負債減少22.9百萬美元所抵消。

2024年度的經營活動所用現金流量淨額為258.5百萬美元，主要包括經調整若干非現金及非經營項目後的稅前虧損465.2百萬美元。對非現金及非經營項目的調整主要包括金融負債公允價值虧損214.2百萬美元。該項淨額因營運資金變動進一步予以調整，主要包括(i)貿易應付款項及應付票據增加34.0百萬美元；及(ii)其他應付款項、應計費用及其他負債增加21.0百萬美元，部分被受限制現金增加27.3百萬美元所抵銷。

2023年度的經營活動所用現金流量淨額為64.5百萬美元，主要包括經調整若干非現金及非經營項目後的稅前虧損269.2百萬美元。對非現金及非經營項目的調整主要包括金融負債公允價值虧損176.8百萬美元。該項淨額因營運資金變動進一步予以調整，主要包括(i)貿易應付款項及應付票據增加14.8百萬美元；及(ii)其他應付款項、應計費用及其他負債增加12.6百萬美元，部分被預付款項、其他應收款及其他資產增加4.2百萬美元所抵銷。

2022年度的經營活動所用現金流量淨額為11.0百萬美元，主要包括經調整若干非現金及非經營項目後的稅前虧損73.7百萬美元。對非現金及非經營項目的調整主要包括(i)金融負債公允價值虧損60.5百萬美元。該項淨額因營運資金變動進一步予以調整，主要包括(i)其他應付款項、應計費用及其他負債增加2.2百萬美元；及(ii)貿易應付款項及應付票據增加2.4百萬美元，部分被預付款項、其他應收款及其他資產增加0.5百萬美元所抵銷。

我們在貨幣化和商業化方面仍處於初創階段，因為過去我們主要專注於開發和訓練AI基礎模型、拓展客戶群以及擴展AI原生產品套件，而非追求即時財務回報或盈利能力，因此於整個往績記錄期間產生經營現金流出淨額。根據行業慣例，大模型的初始研發與訓練大約需要2至3年，在此期間需持續進行研發投資（主要為與訓練相關的雲計算服務開支），隨後模型與產品才能產生大規模商業價值。於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，我們與訓練相關的雲服務開支為47.2百萬美元、140.6百萬美元及142.4百萬美元。隨著模型智能持續提升並逐步拓展更多應用場景，我們正逐步實現模型與產品的商業化。例如，我們的開放平台於2023年5月開始創收，Talkie於2023年6月創收，海螺AI於2024年10月創收，而MiniMax於2025年1月創收。

隨著業務規模擴大，我們的收入由2023年的3.5百萬美元增至2024年的30.5百萬美元，並由截至2024年9月30日止九個月19.5百萬美元進一步增至截至2025年9月30日止九個月的53.4百萬美元。我們的毛利率亦增長顯著，由2023年的負24.7%增至2024年的12.2%，並進一步增至截至2025年9月30日止九個月的23.3%，主要是由於模型智能水平提升、模型與系統效率改善、基礎設施配置優化以及計算強度與收入規模的增長，這與我們提升AI基礎設施效率的策略相符。因此，我們的經調整淨虧損（非《國際財務報告準則》計量指標）佔收入比例顯著縮小，由2023年的2,500%以上降至2024年的800.2%，並進一步降至截至2025年9月30日止九個月的348.6%。

未來，我們旨在通過以下重點領域持續提升盈利能力並改善經營現金流出淨額狀況：(i)利用大模型行業的快速發展；(ii)持續提升大模型智能水平；(iii)提高人工智能技術的可負擔性；(iv)拓寬我們AI原生產品套件的變現渠道；及(v)優化組織效率及可擴展性。有關我們的詳細策略，請參閱「我們特專科技產品的商業化路徑」。

投資活動所用現金流量淨額

截至2025年9月30日止九個月的投資活動所得現金流量淨額為126.2百萬美元，主要包括(i)購買以攤銷成本計量的金融資產2,380.3百萬美元；及(ii)購買以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產1,822.8百萬美元，部分被(i)出售以攤銷成本計量的金融資產所得款項2,531.5百萬美元；及(ii)出售以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產所得款項1,519.4百萬美元所抵銷。

2024年度的投資活動所用現金流量淨額為431.3百萬美元，主要包括(i)購買以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產2,210.4百萬美元；及(ii)購買以攤銷成本計量的金融資產1,121.8百萬美元，部分被(i)出售以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產所得款項1,851.3百萬美元；及(ii)出售以攤銷成本計量的金融資產所得款項982.4百萬美元所抵消。

2023年度的投資活動所用現金流量淨額為40.3百萬美元，主要包括(i)存放定期存款90.4百萬美元；及(ii)購買以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產85.3百萬美元，部分被出售以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產所得款項136.1百萬美元所抵消。

2022年度的投資活動所用現金流量淨額為35.2百萬美元，主要包括購買以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產46.0百萬美元，部分被出售以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產所得款項11.1百萬美元所抵消。

融資活動所得現金流量淨額

截至2025年9月30日止九個月的融資活動所得現金流量淨額為407.9百萬美元，主要包括收到可轉換可贖回優先股發行的所得款項426.3百萬美元。

2024年度的融資活動所得現金流量淨額為771.1百萬美元，主要包括收到可轉換可贖回優先股發行的所得款項739.6百萬美元。

2023年度的融資活動所得現金流量淨額為306.2百萬美元，主要包括收到可轉換可贖回優先股發行的所得款項307.0百萬美元。

2022年度的融資活動所得現金流量淨額為49.8百萬美元，主要包括收到可轉換可贖回優先股發行的所得款項50.0百萬美元。

財務資料

現金運營成本

下表載列所示期間與我們的現金運營成本相關的主要資料：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
				(未經審計)	
			(千美元)		
僱傭員工 ⁽¹⁾	4,406	15,861	38,270	30,793	43,397
研發成本 ⁽²⁾	2,697	37,517	114,622	93,120	131,872
直接採購成本 ⁽³⁾	–	3,767	23,562	13,545	36,855
營銷及推廣開支 ⁽⁴⁾	347	14,355	70,791	52,397	53,492
行政開支 ⁽⁵⁾	1,571	3,426	6,799	3,146	7,908
非所得稅及其他費用	5	27	43	31	87
合計	<u>9,026</u>	<u>74,953</u>	<u>254,087</u>	<u>193,032</u>	<u>273,611</u>

附註：

- (1) 與僱傭員工相關的現金運營成本指研發開支、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總和（不包括非現金性質的以股份為基礎的酬金），並經調整上述運營開支項下截至上年末及本年末與僱員福利開支相關的營運資金變動。
- (2) 現金運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），並經調整截至上年末及本年末與研發活動相關的營運資金變動。
- (3) 與直接採購成本相關的現金運營成本與推理相關的雲計算服務以及平台佣金費用，並經調整截至上年末及本年末與銷售成本相關的營運資金變動。
- (4) 與營銷及推廣相關的現金運營成本指銷售及分銷開支（不包括銷售及分銷開支項下的僱員福利開支及非現金項目），並經調整截至上年末及本年末與銷售及分銷活動相關的營運資金變動。
- (5) 與行政活動相關的現金運營成本指行政開支（不包括行政開支項下的僱員福利開支及非現金項目），並經調整截至上年末及本年末與行政活動相關的營運資金變動。

財 務 資 料

流動資產／負債淨額

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9月30日	截至11月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年	2025年
	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元 (未經審計)
流動資產					
貿易應收款項.....	—	1,338	6,982	8,063	9,283
預付款項、其他應收款及 其他資產.....	569	4,378	13,470	11,811	15,038
按攤銷成本計量的 金融資產.....	—	—	147,444	—	30,006
以公允價值計量且其變動 計入損益的金融資產	65,791	15,802	295,220	644,154	731,855
定期存款.....	—	91,698	26,327	—	13,744
受限制現金.....	2,221	—	27,293	25,097	18,744
現金及現金等價物	4,691	206,295	288,912	362,647	191,619
流動資產總值.....	73,272	319,511	805,648	1,051,772	1,010,289
流動負債					
計息銀行借款.....	—	—	19,455	19,102	14,130
貿易應付款項及 應付票據.....	2,394	17,242	51,212	70,219	62,121
其他應付款項、應計費用及 其他負債.....	2,326	14,741	51,512	17,322	21,950
合同負債.....	—	559	1,553	4,657	6,876
租賃負債.....	349	1,248	1,964	1,694	1,688
可轉換可贖回優先股	145,175	629,001	1,581,949	2,321,193	3,091,653
流動負債總額.....	150,244	662,791	1,707,645	2,434,187	3,198,418
流動負債淨額.....	(76,972)	(343,280)	(901,997)	(1,382,415)	(2,188,129)

我們的流動負債淨額從截至2022年12月31日的77.0百萬美元增至截至2023年12月31日的343.3百萬美元，主要由於：(i)可轉換可贖回優先股從截至2022年12月31日的145.2百萬美元增至截至2023年12月31日的629.0百萬美元，反映新發行的優先股及新增的公允價值變動；(ii)以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產從截至2022年12月31日的65.8百萬美元減至截至2023年12月31日的15.8百萬美元，主要歸因於部分贖回先前持有的流動性金融產品並重新配置資金；(iii)貿易應付款項及應付票據從截至2022年12月31日的2.4百萬美元增至截至2023年12月31日的17.2百萬美元，主要由於雲計算服務採購增加；及(iv)其他應付款項、應計費用及其他負債從截至2022年12月31日的2.3百萬美元增至截至2023年12月31日的14.7百萬美元，主要由於我們的業務規模擴大，被以下因素部分抵消：(i)現金及現金等價物從截至2022年12月31日的4.7百萬美元增至截至2023年12月31日的206.3百萬美元；及(ii)確認91.7百萬美元定期存款(2022年不存在該項目)。

我們的流動負債淨額從截至2023年12月31日的343.3百萬美元增至截至2024年12月31日的902.0百萬美元，主要由於：(i)隨著2024年完成的額外股權融資輪次及確認的公允價值變動，可轉換可贖回優先股從截至2023年12月31日的629.0百萬美元增至截至2024年12月31日的1,581.9百萬美元；(ii)貿易應付款項及應付票據從截至2023年12月31日的17.2百萬美元增至截至2024年12月31日的51.2百萬美元，主要由於服務採購增加；及(iii)其他應付款項、應計費用及其他負債從截至2023年12月31日的14.7百萬美元增至截至2024年12月31日的51.5百萬美元，被以下因素部分抵消：(i)以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產從截至2023年12月31日的15.8百萬美元增至截至2024年12月31日的295.2百萬美元，主要歸因於增加對結構化理財產品的投資；及(ii)按攤銷成本計量的金融資產從截至2023年12月31日的零增至截至2024年12月31日的147.4百萬美元，因我們開始投資固定收益工具。

我們的流動負債淨額從截至2024年12月31日的902.0百萬美元增至截至2025年9月30日的1,382.4百萬美元，主要是由於(i)可轉換可贖回優先股從截至2024年12月31日的1,581.9百萬美元增至截至2025年9月30日的2,321.2百萬美元，主要是由於我們的優先股公允價值增加，源於我們的經營業績和業務前景有所改善及Pre-B++輪股份的發行；及(ii)按攤銷成本計量的金融資產從截至2024年12月31日的147.4百萬美元降至截至2025年9月30日的零，主要歸因於若干短期投資到期後贖回；及(iii)貿易應付款項及應付票據從截至2024年12月31日的51.2百萬美元增至截至2025年9月30日的70.2百萬美元，主要受商品及服務採購增加以及為支持業務擴張而增加模型訓練雲計算服務的支出所推動。以上部分被以下各項所抵銷：(i)以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產從截至2024年12月31日的295.2百萬美元增至截至2025年9月30日的644.2百萬

美元，主要由於多元化金融工具的投資金額增加；及(ii)其他應付款項、應計費用及其他負債從截至2024年12月31日的51.5百萬美元降至截至2025年9月30日的17.3百萬美元，主要歸因於償還可轉換債券以及營銷活動和採購開支減少。

我們的流動負債淨額從截至2025年9月30日的1,382.4百萬美元增至截至2025年11月30日的2,188.1百萬美元，主要由於(i)可轉換可贖回優先股從截至2025年9月30日的2,321.2百萬美元增至截至2025年11月30日的3,091.7百萬美元，主要由於我們的優先股公允價值增加，源於我們的經營業績與業務前景有所改善；(ii)現金及現金等價物從截至2025年9月30日的362.6百萬美元減至截至2025年11月30日的191.6百萬美元，主要由於資本重新分配至以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產。此變動部分被以下各項抵銷：(i)按攤銷成本計量的金融資產從截至2025年9月30日的零增至截至2025年11月30日的30.0百萬美元，原因為我們根據現金管理策略，持續將可用資金配置至穩定收益工具；及(ii)以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產從截至2025年9月30日的644.2百萬美元增至截至2025年11月30日的731.9百萬美元。

於2025年11月30日，我們錄得淨流動負債2,188.1百萬美元，主要由於總額達3,091.7百萬美元的可轉換可贖回優先股被分類為流動負債。儘管如此，由於該等可轉換可贖回優先股將於上市時自動轉換為普通股並由金融負債重新指定為權益，我們的淨流動負債狀況將轉為淨流動資產狀況。展望未來，我們預期通過以下措施組合改善淨流動負債狀況：(i)上市後，目前分類為流動負債的所有已發行優先股將轉換為普通股並重新分類為權益，預計將導致淨流動資產狀況；(ii)全球發售的估計所得款項淨額將進一步增強我們的現金及銀行結餘，並在適當情況下可用作滿足營運資金需求，包括清償到期流動經營負債；(iii)隨著我們繼續擴大基礎模型及AI原生產品的商業化規模，預期來自按使用量計費及按合同收費的收入將帶來日益增加的現金流入，連同嚴謹的成本管理，預計將改善經營現金流；及(iv)我們將繼續通過加強開票及收款流程、在商業上合適的情況下鼓勵企業解決方案預付或定期預付款、與主要供應商及服務提供商協商適當付款條款等方式積極管理營運資金，以維持足夠水平的現金及近現金金融資產（如短期固定收益產品）以應付到期流動負債。

財務資料

債項

下表載列截至所示日期我們的債項。

	截至12月31日			截至9月30日	截至11月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年	2025年
	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元 (未經審計)
即期					
計息銀行借款.....	—	—	19,455	19,102	14,130
租賃負債.....	349	1,248	1,964	1,694	1,688
其他應付款項、應計費用及 其他負債下的					
可轉換債券.....	—	—	14,722	—	—
可轉換可贖回優先股	145,175	629,001	1,581,949	2,321,193	3,091,653
非即期					
租賃負債.....	91	1,912	1,059	937	738
合計	145,615	632,161	1,619,149	2,342,926	3,108,209

有關於往績記錄期間我們計息銀行及其他借款以及租賃負債的詳情，請參閱「一 綜合財務狀況表關鍵項目討論」。截至2025年11月30日，我們承諾未使用的銀行融資為44.9百萬美元。自往績記錄期間至本招股章程日期，我們並無任何或有負債。

本公司董事確認，截至最後實際可行日期，我們的借款協議不包含會對我們未來獲取額外借款或發行債務或權益證券能力產生重大不利影響的任何限制條款。董事進一步確認，自往績記錄期間至最後實際可行日期，我們未發生任何銀行及其他借款違約，亦未違反任何（未獲豁免）限制條款。此外，董事確認自往績記錄期間至最後實際可行日期，我們在獲取信貸額度方面未遭遇任何困難，亦未發生額度撤銷或提前還款要求。

除「一 債項」及「一 合同義務」章節披露內容外，截至2025年11月30日（確定債項狀況的最後實際可行日期），我們不存在重大銀行透支、貸款或其他類似債項、承兌或承兌信貸負債、債券、抵押、押記、其他已確認租賃負債、擔保或其他重大或有負債。董事確認自2025年11月30日至本招股章程日期，我們的債項狀況未發生重大變動。

財 務 資 料

研發支出及總經營支出

於往績記錄期間，我們並未將內部開發成本資本化為無形資產。下表載列我們於所示期間的年度及總研發支出。

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
				(未經審計)	
			(千美元)		
研發開支.....	10,560	70,002	188,979	138,684	180,312
調整：					
加：自第三方收購及 資本化的 無形資產 ⁽¹⁾	—	—	—	—	—
減：計入研發開支的 資本化無形資產的 攤銷開支 ⁽¹⁾	—	—	—	—	—
年度研發支出.....	<u>10,560</u>	<u>70,002</u>	<u>188,979</u>	<u>138,684</u>	<u>180,312</u>
全球發售前三個 財政年度的 總研發支出.....			<u><u>269,541</u></u>		

財 務 資 料

下表載列我們於所示期間的年度及總經營支出：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
				(未經審計)	
			(千美元)		
研發開支	10,560	70,002	188,979	138,684	180,312
銷售及分銷開支	587	22,827	86,995	53,389	39,325
行政開支	3,213	7,615	14,384	9,610	22,074
調整：					
加：自第三方收購及 資本化的 無形資產	—	—	—	—	—
減：計入研發開支的 資本化無形資產的 攤銷開支	—	—	—	—	—
全球發售前三個 財政年度的 總經營支出			<u>405,162</u>		

財務資料

下表載列我們於所示期間的年度研發支出比率及總研發支出比率：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
				(未經審計)	
			(千美元)		
年度研發支出比率 ⁽¹⁾ ..	73.5%	69.7%	65.1%	68.8%	74.6%
總研發支出比率 ⁽²⁾			66.5%		

(1) 按年度研發支出除以年度總經營支出計算。

(2) 按全球發售前三個財政年度的總研發支出除以全球發售前三個財政年度的總經營支出計算。

資本開支

我們的歷史資本開支主要包括廠房及設備（尤其是租賃物業裝修以及辦公設備）的開支。下表載列於所示期間我們的資本開支。

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
				(未經審計)	
			(千美元)		
物業、廠房及設備 ..	256	697	759	496	479
合計	256	697	759	496	479

我們將繼續以資本開支支持我們業務及擴張計劃的預期增長。我們計劃通過可用財務資源（包括現有現金及銀行結餘、融資活動所得現金流量以及全球發售所得款項淨額）為未來資本開支提供資金。

合同義務

資本承諾

截至2022年、2023年、2024年12月31日以及截至2024年及2025年9月30日，我們並無重大資本承諾。

關聯方交易

我們不時與我們的關聯方進行交易。有關關聯方交易的詳情，請參閱本招股章程附錄一會計師報告附註29。

董事認為，本招股章程附錄一會計師報告附註29所載的各關聯方交易均由相關方按公平基準及一般商業條款於正常業務過程中作出。董事亦認為，於往績記錄期間，我們的關聯方交易不會歪曲我們的往績記錄業績或令我們的過往業績不能反映我們的未來表現。

資產負債表外承諾及安排

截至最後實際可行日期，我們並未訂立任何財務擔保或其他承諾，作為任何第三方支付義務的擔保。我們並未訂立與我們的股份掛鉤且歸類為股東權益或並未載入綜合財務報表的任何衍生工具合同。此外，我們在轉移至未合併實體的資產中並無任何保留或或有權益，其可為該實體提供信貸、流動資金或市場風險支持。我們於向我們提供融資、流動資金、市場風險或信貸支持或為我們從事租賃、對沖或產品研發服務的未合併實體中並未擁有任何可變權益。

財務風險披露

我們面臨各種市場風險及其他金融風險，包括外匯風險、信貸風險及流動資金風險。我們管理和監控該等風險，以確保及時有效地採取適當措施。

外匯風險

外匯風險指外匯匯率變動造成損失的風險。此類風險因運營單位以其單位功能性貨幣以外的貨幣進行買賣而產生。我們力求通過最大限度地減少淨外匯頭寸來限制所承受的外匯風險。

信貸風險

我們僅與享譽盛名及信譽可靠的第三方進行交易。本公司秉承所有有意按信貸條款交易的客戶均必須接受信貸驗證程序審查的公司政策。此外，我們持續監察應收款項結餘的情況，而我們的壞賬風險並非屬重大。

流動資金風險

我們通過監控流動比率（通過比較流動資產及流動負債計算）的方式監控我們的流動資金風險。本集團的流動資金主要取決於其維持足夠的經營活動現金流入以履行到期債務責任的能力，以及獲得外部融資以滿足其承諾的未來資本開支的能力。

股息

本公司或任何附屬公司自註冊成立以來並未支付或宣派任何股息。自往績記錄期間至本招股章程日期，我們概未向股東宣派任何股息。

截至最後實際可行日期，我們並無制定正式的股息政策或釐定固定股息宣派比率。任何股息宣派及派付以及股息金額將受我們的組織章程及開曼群島《公司法》所規限。我們目前並無任何股息政策可指導我們的股息宣派或派付。董事會擁有酌情權派付中期股息及建議股東派付末期股息，將視乎多項因素而定，包括我們的盈利、資金需求、整體財務狀況及合約限制。我們可通過普通決議案，議決以任何貨幣宣派股息，並授權從本公司可合法使用的資金中支付股息，惟(i)股息不得超過董事會建議的金額；及(ii)除非從本公司的已實現或未釋放的利潤、股份溢價賬或法律允許的其他方面支付，否則不得派付股息。經我們開曼群島法律顧問告知，根據開曼群島《公司法》，開曼群島公司可從溢利及／或股份溢價賬中派付股息，惟在任何情況下，倘派付股息將導致公司無法償還在日常業務過程中到期的債務，則不得派付股息。鑒於本招股章程所披露的我們的累計虧損，我們不大可能合資格於可預見未來從我們的溢利中派付股息。然而，我們可從我們的股份溢價賬中派付股息，除非派付有關股息將導致本公司無法償還在日常業務過程中到期的債務。概不保證任何年度將會宣派分派任何金額的股息。經我們開曼群島法律顧問告知，我們是一家根據開曼群島法律註冊

成立的控股公司，據此，錄得負債淨額的財務狀況並不禁止我們向股東宣派及派付股息，因為即使我們並無盈利，仍可從我們的股份溢價賬宣派及派付股息，惟我們的組織章程大綱及細則不禁止有關派付，且本公司能夠在緊隨有關派付後償還在日常業務過程中到期的債務。

倘我們日後派付股息，為了向我們的股東分派股息，我們將在一定程度上依賴我們的中國附屬公司分派的任何股息。我們的中國附屬公司向我們作出的任何股息分派將須繳納中國預扣稅。此外，中國的法規目前僅允許中國公司從根據其組織章程以及中國的會計準則及法規釐定的累計可供分派除稅後溢利中派付股息。請參閱本招股章程「風險因素——與我們經營所在地理市場業務有關的風險」。

營運資金充足

本公司董事認為，考慮到(i)本集團可用財務資源（包括截至2025年9月30日的現金及現金等價物362.6百萬美元以及以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的流動部分644.2百萬美元）；(ii)全球發售估計所得款項淨額；及(iii)預期經營活動所用現金淨額及資本開支，我們具備充足營運資金滿足自本招股章程日期起計未來12個月之至少125%的成本（包括研發成本及行政開支）需要。

可供分派儲備

截至2025年9月30日，本公司並無任何可供分派儲備。

上市開支

我們的上市開支主要包括：(i)承銷相關開支（如承銷費及佣金）；及(ii)非承銷相關開支（包括對法律顧問及申報會計師就上市及全球發售提供服務支付的專業費用，以及其他費用與開支）。假設全額支付酌情激勵費，全球發售的估計上市開支總額（按發售價範圍中位數計算且假設發售量調整權及超額配股權未獲行使）約為193.2百萬港元，約佔我們所得款項總額的4.8%。相關估計上市開支總額中，我們預計將支付承銷相關開支133.0百萬港元、法律顧問及申報會計師專業費用40.3百萬港元及其他費用與開支19.9百萬港元。於往績記錄期間，已計入我們綜合損益表的上市開支為3.7百萬美

財 務 資 料

元(28.6百萬港元)，而已確認為預付款項且預期將於上市時自權益扣除的發行成本為0.4百萬美元(3.3百萬港元)。於往績記錄期間後，預計約26.7百萬港元將計入我們綜合損益表，約134.7百萬港元將於上市時作為自權益扣減入賬。

未經審計備考經調整綜合有形資產淨值報表

以下為根據《上市規則》第4.29條並參照香港會計師公會頒布的會計指引第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函」編製的本集團未經審計備考經調整綜合有形資產淨值，僅供說明用途，並載於本文以說明全球發售對截至2025年9月30日母公司擁有人應佔本集團綜合有形資產淨值的影響，假設全球發售已於2025年9月30日進行。

本集團未經審計備考經調整綜合有形資產淨值報表僅就說明用途而編製，且由於其假設性質，其未必能真實反映倘全球發售於2025年9月30日或任何未來日期已完成情況下的母公司擁有人應佔本集團綜合有形資產淨值。未經審計備考經調整綜合有形負債淨值報表不構成會計師報告的一部分。

	截至2025年 9月30日		截至2025年 9月30日		截至2025年 9月30日	
	本集團擁有人 應佔未經調整 經審計綜合 有形負債淨值	全球發售 估計所得 款項淨額	與上市後 可轉換可贖回 優先股重分類 有關的 估計影響	本集團擁有人 應佔未經審計 備考經調整 綜合有形 資產淨值	本集團擁有人 每股應佔未經審計備考經 調整綜合有形資產淨值	
	千美元 附註 ⁽¹⁾	千美元 附註 ⁽²⁾	千美元 附註 ⁽³⁾	千美元	美元 附註 ⁽³⁾	港元 附註 ⁽⁴⁾
基於發售價每股151.00港元計算	(1,303,499)	472,382	2,321,193	1,490,076	4.88	37.96
基於發售價每股158.00港元計算	(1,303,499)	494,423	2,321,193	1,512,117	4.95	38.52
基於發售價每股165.00港元計算	(1,303,499)	516,464	2,321,193	1,534,158	5.02	39.08

附註：

- (1) 截至2025年9月30日本公司擁有人應佔綜合有形負債淨值基於本招股章程附錄一會計師報告所載截至2025年9月30日本公司擁有人應佔綜合負債淨值1,303,499,000美元。
- (2) 全球發售估計所得款項淨額，乃根據每股151.00港元、158.00港元及165.00港元的低、中及高發售價計算，並已扣除本公司應付的承銷費、佣金及其他相關開支，且未考慮任何因行使發售量調整權及超額配股權而可能發行的股份。
- (3) 就未經審計備考財務資料而言，考慮到與上市後可轉換可贖回優先股重分類有關的估計影響，母公司擁有人應佔未經審計備考經調整綜合有形資產淨值將增加2,321,193,000美元，即於2025年9月30日可換股可贖回優先股的公允價值。於上市及全球發售完成後，所有可轉換可贖回優先股將自動轉換為股份。該等可轉換可贖回優先股將從負債重分類至權益。從負債重分類至權益的金額將為優先股於全球發售當日的公允價值。
- (4) 本公司股東應佔每股未經審計備考經調整綜合有形資產淨值乃經上文各段（上文附註2及3）所述調整後，並基於已發行305,447,288股股份（假設全球發售以及將因可轉換可贖回優先股及普通股產生的金融負債重分類為權益已於2025年9月30日完成）而得出，且未計及行使發售量調整權及超額配股權的情況。
- (5) 為編製本未經審計備考經調整綜合有形資產淨值，本公司股東應佔每股未經審計備考經調整綜合有形資產淨值的美元金額乃按於最後實際可行日期的現行匯率1.00美元=7.7805港元換算為港元。概不表示任何港元金額可以或可能已於有關日期按上述匯率或任何其他匯率換算為美元或根本無法換算。
- (6) 本集團的未經審計備考經調整綜合有形資產淨值並無作出其他調整，以反映任何交易業績或於2025年9月30日後訂立的其他交易。

詳情請參閱「附錄二－未經審計備考財務資料」。

無重大不利變動

董事已確認，直至本招股章程日期，我們的財務、經營或貿易狀況、債項、或有負債或前景自2025年9月30日（即本招股章程附錄一會計師報告所列期間的最後日期）以來概無重大不利變動，且自2025年9月30日以來，概無任何事件將對本招股章程附錄一所載會計師報告所示資料構成重大影響。

根據《上市規則》第13.13至13.19條披露

董事確認，截至最後實際可行日期，除本節所披露應收相關方的款項外，概無須根據《上市規則》第13.13至13.19條的規定予以披露的任何情況。

未來計劃

有關我們未來計劃的詳細描述，請參閱「業務－我們的戰略」一節。

所得款項用途

假設發售量調整權或超額配股權未獲行使及發售價為每股發售股份158.00港元（即本招股章程所述指示性發售價範圍的中位數），經扣除承銷佣金、費用及我們就全球發售應付的預計開支，我們預計將收取全球發售所得款項淨額約3,818.3百萬港元。

約90%（或3,436.4百萬港元）所得款項淨額將用於我們未來五年的研發，包括開發我們的大模型和我們的AI原生產品。為與我們的戰略保持一致，我們擬將所得款項淨額作以下用途，惟可能會根據我們不斷發展的業務需求及不斷變化的市況而發生變動：

- **開發大模型。**為鞏固我們的技術領先地位，我們擬在未來五年內將約70.0%（或2,672.8百萬港元）所得款項淨額投入大模型的研發，包括對AI基礎設施和研究與開發人才的投資。我們的核心競爭優勢源於對整個大模型技術棧的創新。提升大模型的智能化、效率和可擴展性，對於增強我們在全球市場的競爭力和差異化優勢至關重要。我們觀察到，模型的競爭力表現與其市場定價及需求存在直接關聯。
 - (i) **強化模型研究與開發的AI基礎設施。**我們擬將約50.0%（或1,909.1百萬港元）所得款項淨額用於升級AI基礎設施*，以支持大模型的開發。該筆款項將全部用於研發開支。鑒於本行業在訓練先進AI模型方面高度依賴算力的持續增長，我們認為持續強化AI基礎設施至關重要。我們的研發活動，例如大規模大模型訓練、模型設計試驗、大規模評估及早期原型開發，都高度依賴於AI基礎設施。我們將繼續與雲

* 主要包括從第三方雲計算服務供應商處採購的計算服務，即我們自外部雲平台租賃的算力、存儲及網絡資源，而非自主建設及擁有全部服務器。在實際應用中，該設施主要涵蓋高性能服務器、數據存儲及高速網絡，用於我們大語言模型的訓練、測試及運行，並為開放平台及AI原生產品的用戶流量提供支持。

未來計劃及所得款項用途

基礎設施和計算服務供應商合作，擴展和升級AI基礎設施，以支撐日益龐大複雜的模型架構，加速訓練周期，並提高規模化模型效率。此外，我們將專注重點推進模型的整合，以可擴展的方式提升跨不同類型信息的綜合智能水平。

由於我們認為AI模型訓練和使用成本高昂是AI技術普及的主要障礙，我們計劃調配更多資源支持內部基礎設施團隊，對AI系統進行優化升級，以提升其運行效率和成本效益。我們預計這些升級和優化將繼續降低我們的模型訓練和推理成本，從而提高我們整體的利潤率。我們能否進一步降低基礎設施成本，同時支持日益複雜的模型，仍將是我們實現長期成功的關鍵因素。我們將進一步優化基礎設施與工作流程，專注於提升模型訓練及推理的成本效益。這對業務擴張時提高利潤率至關重要。

通過這些投資，我們致力於不斷改進大模型，確保其在全球市場上的競爭力。我們相信，大模型的技術優勢構成我們業務增長與財務表現的核心驅動力，我們將繼續推進大模型架構突破，例如多模態融合。我們相信通過基於前瞻性技術洞見的持續投入，我們將於多模型模態融合、實際應用和社會智能水平提升等方面取得突破。以下詳細載列我們大模型開發計劃：

模型模態	截至12月31日止年度				
	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
	(百萬港元)				
多模態融合.....	152.7	152.7	152.7	152.7	152.7
高性能服務器.....	95.5	95.5	95.5	95.5	95.5
數據存儲及網絡.....	38.2	38.2	38.2	38.2	38.2
其他(數據採購、 數據標注與合規)...	19.1	19.1	19.1	19.1	19.1
文本模型.....	95.5	95.5	95.5	95.5	95.5
高性能服務器.....	57.3	57.3	57.3	57.3	57.3
數據存儲及網絡.....	19.1	19.1	19.1	19.1	19.1
其他(數據採購、 數據標注與合規)...	19.1	19.1	19.1	19.1	19.1

未來計劃及所得款項用途

模型模態	截至12月31日止年度				
	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
	(百萬港元)				
視覺模型.....	76.4	76.4	76.4	76.4	76.4
高性能服務器.....	38.2	38.2	38.2	38.2	38.2
數據存儲及網絡.....	19.1	19.1	19.1	19.1	19.1
其他(數據採購、 數據標注與合規)...	19.1	19.1	19.1	19.1	19.1
音頻／音樂模型.....	38.2	38.2	38.2	38.2	38.2
高性能服務器.....	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
數據存儲及網絡.....	19.1	19.1	19.1	19.1	19.1
其他(數據採購、 數據標注與合規)...	7.6	7.6	7.6	7.6	7.6
其他.....	19.1	19.1	19.1	19.1	19.1
總計.....	381.8	381.8	381.8	381.8	381.8

- (ii) 培養模型開發的研究與開發人才。我們擬在未來五年內將約20.0% (或763.7百萬港元) 所得款項淨額用於擴充並強化研究與開發團隊，重點提升大模型的智能表現、運算效率及整體競爭力。該筆款項將全部用於大模型研發團隊的員工成本。為持續保持並擴大該等技術優勢，我們將持續在全球範圍內招募頂尖AI研究員、工程師及科學家，同時投資於內部人才的成長和發展。這些團隊成員將專注於研發算法、探索先進模型架構、提升訓練與推理效率，並以可擴展的方式整合跨不同類型信息的多模態能力。

未 來 計 劃 及 所 得 款 項 用 途

我們在擴大研究與開發團隊時將堅持使用嚴格的聘用標準。對於社會招聘，我們將從領先的AI公司或學術機構中尋找已在頂尖的同行評審期刊中發表文章或在開發大模型方面擁有直接經驗的候選人。對於校園招聘，我們將鎖定全球知名大學來獲取人才。以下詳細載列我們的招聘計劃：

職位	截至12月31日止年度				
	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
	(百萬港元)				
大模型研究.....	50.0	50.0	50.0	50.0	50.0
預訓練算法.....	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0
訓練後算法.....	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0
訓練數據.....	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
AI基礎架構	8.5	8.5	8.5	8.5	8.5
訓練框架.....	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4
推理優化.....	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4
負載均衡.....	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7
現有人員薪酬提升 ...	94.2	94.2	94.2	94.2	94.2
總計	152.7	152.7	152.7	152.7	152.7

除了我們在招聘方面做出的努力之外，我們計劃提高當前及新研究與開發團隊成員的薪酬水平，以在激烈的AI人才競爭中保持領先地位。我們將提供具有競爭力的薪酬體系，包括現金補償及股權激勵，以吸引及挽留頂尖人才，並確保其長遠利益與本公司的發展緊密結合。通過該等投入，我們旨在培養出一支世界一流的研究與開發團隊，推動模型智能方面的持續突破，並鞏固我們在全球AI行業的領先地位。我們擬在未來五年內提高我們現有研究與開發人員的薪酬，就此分配約12.3%（或471.2百萬港元）所得款項淨額。

- **我們AI原生產品的開發。**為鞏固我們產品的領先地位及商業化能力，我們擬在未來五年內分配約20.0%（或763.7百萬港元）所得款項淨額用於AI原生產品的開發、改進及全球規模化，其中亦涵蓋對產品研發及相關人才的投資。推出差異化、高度交互的及規模化的AI原生產品對於推動用戶採納、參與及在消費者、開發者及企業市場中變現而言至關重要。我們產品的性能和功能直接影響我們在全球市場的競爭力及我們形成可持續收入增長的能力。此外，強大的產品性能及用戶體驗是品牌認可、全球市場擴張及長期商業成功的關鍵驅動因素。
- (i) **加強產品開發的資源。**我們擬分配約15.0%（或572.7百萬港元）所得款項淨額用於優化現有AI原生產品並推出由先進大模型驅動的新產品。該筆款項將全部用於研發開支。我們致力於通過增強交互性、拓展多模型模態支持以及提升模型記憶能力，全面優化用戶體驗。我們亦計劃在消費者及商業市場擴大用戶案例及商業化應用。

我們旨在加速現有AI原生產品的優化與拓展。我們擬重點增強MiniMax中MiniMax Agent自動完成複雜任務的能力。我們計劃升級海螺AI，以支持更快速、高質量的圖像生成、更長的視頻輸出，並賦予其更具創意的控制與代理能力。我們亦計劃在MiniMax語音中引入更多沉浸式交互功能。我們還將通過豐富平台內主題和角色的情緒表達能力，持續優化全模態交互體驗，擴大我們的Talkie／星野平台規模，從而在提升全球用戶參與度。與此同時，我們亦將擴展開放平台的行業專屬AI解決方案與API能力。這能讓全球企業客戶和開發者（尤其是新興市場），無縫集成並採用我們的開放平台。

未來計劃及所得款項用途

此外，我們將持續開發新的AI原生產品，這些產品將依托我們大模型的不斷改進。這包括設計新的AI原生應用，以提供更優化的用戶體驗、拓展全模態能力，並實現不同平台間的無縫集成。我們致力於發掘新的應用場景，並將產品推向新的市場和垂直領域，從而推動產品的廣泛採用，為個人用戶、開發者以及企業客戶創造商業價值。以下詳細載列我們AI原生產品開發計劃：

產品	截至12月31日止年度				
	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
	(百萬港元)				
MiniMax	28.6	28.6	28.6	28.6	28.6
海螺AI	28.6	28.6	28.6	28.6	28.6
MiniMax 語音	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
Talkie / 星野	22.9	22.9	22.9	22.9	22.9
開放平台	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
新產品	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
總計	114.5	114.5	114.5	114.5	114.5

- (ii) **培養產品開發人才。**我們擬在未來五年內分配約5.0% (或190.9百萬港元) 所得款項淨額增加及強化我們致力於產品開發和商業化的人才。該筆款項將全部用於產品開發團隊的員工成本。我們將繼續招聘全球頂尖人才，並同步加強內部人才的培養與發展。該等團隊成員將專注於將我們大模型的進展轉化成不同的產品功能，提升產品的可用性、交互體驗及全模態能力，以及開發新的AI原生產品及商業化應用。此外，其將與我們的市場、銷售及客戶支持團隊緊密合作，優化全球受眾的用戶體驗，將市場洞察融入產品創新，並推動消費者及企業分部的同時接納。

我們亦將持續擴大我們的國際銷售及營銷團隊，以促進我們AI原生產品的全球規模化。我們將通過組建一支專門針對國際市場的銷售及營銷團隊持續進行全球擴張。該團隊將由具有全球視野及海外運營經驗的專業人士組成。與此同時，我們將進一步強化我們的客戶服務及支持以提升整體的用戶滿意度及長期留存率。

未 來 計 劃 及 所 得 款 項 用 途

我們將秉持高標準的招聘準則，拓展全球人才儲備，以支持產品研發與商業化進程。社會招聘方面，我們擬錄用在產品開發、規模化部署，或推動國際商業化及用戶增長方面具備成熟經驗的專業人才。校園招聘方面，我們將在世界頂尖大學中優先錄取具備紮實技術基礎、創新思維與產品熱情的應屆畢業生。以下詳細載列我們的招聘計劃：

職位	截至12月31日止年度				
	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
	(百萬港元)				
產品開發及商業化...	17.0	17.0	17.0	17.0	17.0
前端開發.....	6.8	6.8	6.8	6.8	6.8
後端開發.....	6.8	6.8	6.8	6.8	6.8
產品經理.....	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4
國際銷售及營銷.....	3.6	3.6	4.5	4.5	4.5
營銷及品牌建立.....	0.9	0.9	1.8	1.8	1.8
關鍵客戶.....	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7
現有人員薪酬提升...	17.0	17.0	17.0	17.0	17.0
總計	37.6	37.6	38.5	38.5	38.5

除了擴大我們的人才儲備外，我們計劃提高當前及新團隊成員的薪酬，保持我們在吸引及挽留頂尖人才方面的競爭力。我們將提供具有吸引力的薪酬體系，包括具有競爭力的工資及股權激勵，以實現團隊成員長期利益與公司整體成功之間的高度綁定。我們擬在未來五年內提高我們現有產品開發和商業化以及國際銷售及營銷人員的薪酬，就此分配約2.2%（或85.2百萬港元）所得款項淨額。

- **營運資金及一般企業用途。**剩餘約10.0%（或381.8百萬港元）所得款項淨額將被分配至營運資金及一般企業用途。

未來計劃及所得款項用途

倘發售價釐定為發售價範圍的高位數或低位數（假設發售量調整權及超額配股權均未獲行使），所得款項淨額將增加或減少約171.5百萬港元（經扣除與全球發售有關的承銷費用及開支）。我們擬將該增加或減少的所得款項淨額按比例用於以上用途。

倘發售量調整權及超額配股權獲悉數行使，本公司將就根據發售量調整權及超額配股權獲悉數行使而按發售價每股發售股份158.00港元（即發售價範圍的中位數）將予配發及發行的8,188,020股股份收取額外的所得款項淨額約1,248.3百萬港元（經扣除本公司應付的承銷費用及佣金）。籌集的額外金額將按比例用於所得款項用途的以上方面。

倘全球發售所得款項淨額無需即時用於以上用途及在相關法律法規准許的前提下，我們僅將全球發售所得款項淨額存放於持牌商業銀行及／或其他認可金融機構（定義見《證券及期貨條例》或相關司法管轄區適用法例）的短期計息賬戶。倘上述所得款項擬定用途發生任何變動，我們將適時做出公告。

香港承銷商

中國國際金融香港證券有限公司

UBS AG Hong Kong Branch

高盛(亞洲)有限責任公司

摩根士丹利亞洲有限公司

富途證券國際(香港)有限公司

老虎證券(香港)環球有限公司

承銷

本招股章程僅就香港公開發售而刊發。香港公開發售由香港承銷商有條件悉數承銷。本公司預期國際發售將由國際承銷商悉數承銷。倘因任何理由，整體協調人(為其本身及代表承銷商)與本公司未能協定發售價，則全球發售不會進行並將宣告失效。

全球發售包括初步提呈發售1,269,480股香港發售股份的香港公開發售可按本招股章程中「全球發售的架構」所述的基準重新分配及初步提呈發售24,119,740股國際發售股份的國際發售可按本招股章程中「全球發售的架構」所述的基準重新分配，以及視乎發售量調整權及超額配股權行使與否而定。

由於本公司很可能被認定為最終規則所述的「受規管外國人士」，若干承銷商已告知本公司其可能考慮向美國財政部提交相關通知。若承銷商其後決定不再提交此類通知，其概無義務告知本公司或任何投資者。

承銷安排及開支

香港公開發售

香港承銷協議

香港承銷協議乃於2025年12月30日訂立。根據香港承銷協議，本公司按本招股章程及香港承銷協議所載的條款及條件，按發售價提呈發售香港發售股份以供認購。

待(a)聯交所批准已發行及根據全球發售將予發行的A類普通股(包括因發售量調整權及超額配股權獲行使而可能發行的股份)於聯交所主板上市及買賣,而有關批准並無被撤銷;及(b)香港承銷協議所載的若干其他條件獲達成後,香港承銷商已個別但非共同同意,按本招股章程及香港承銷協議所載的條款及條件,按彼等各自的適用比例促使認購人或自行認購根據香港公開發售提呈但未獲承購的香港發售股份。

香港承銷協議須待(其中包括)國際承銷協議已簽立及成為無條件且並無根據其條款終止,方可作實。

終止理由

若於A類普通股於聯交所開始買賣當日上午八時正之前任何時間:

- (a) 下列各項發生、出現、存在或生效:
 - (i) 發生於或影響香港、開曼群島、中國、美國、英國、新加坡及菲律賓或與本集團或全球發售有關的其他司法管轄區(各為「**相關司法管轄區**」並統稱「**相關司法管轄區**」)的任何新法律法規或現行法律法規的任何變動或涉及預期變動的發展,或出現任何可能導致變動或涉及預期變動的事態發展的事件或一連串事件或情況,或任何法院或任何主管機關對現行法律法規的詮釋或應用的任何變動或涉及預期變動的發展;或
 - (ii) 發生於或影響任何相關司法管轄區,或影響發售股份投資的任何地方、國家、地區或國際金融、政治、軍事、工業、經濟、財政、法律、監管、貨幣、信貸或市場狀況或情緒、稅項、股本證券或外匯匯率或管制或任何貨幣或買賣結算系統或外商投資法規(包括但不限於港元、美元或人民幣相對任何外幣貶值,以及港元價值與美元掛鈎制度或人民幣與任何一種或多種外幣掛鈎制度發生變動)或其他金融市

場 (包括但不限於股票及債券市場、貨幣及外匯市場、銀行同業市場及信貸市場狀況及情緒) 的任何變動或涉及預期變動的發展，或可能導致任何變動或預期變動的任何事件或一連串事件或情況；或

- (iii) 發生於或影響任何相關司法管轄區的不可抗力性質的任何事件或一連串事件或情況 (包括但不限於任何政府行動、宣佈地區、全國或國際進入緊急狀態或戰爭、災難、危機、經濟制裁、罷工、勞動糾紛、其他工業行動、停工、火災、爆炸、水災、海嘯、地震、火山爆發、民變、暴亂、叛亂、公眾騷亂、政府運作癱瘓、戰爭行為、傳染病、流行病、疾病爆發或升級、突變或惡化、交通事故或中斷或延誤、當地、全國、地區或國際敵對行為爆發或升級 (不論是否宣戰)、天災或恐怖主義活動 (不論是否有人宣稱對此負責)；或
- (iv) 實施或宣佈任何全面停止、暫停或限制 (包括但不限於施加或規定任何最低或最高價格限制或價格範圍)：(i) 一般於聯交所、上海證券交易所、深圳證券交易所、東京證券交易所、新加坡證券交易所、紐約證券交易所、納斯達克全球市場或倫敦證券交易所的股份或證券買賣；或(ii) 本公司於證券交易所或場外交易市場上市或報價的任何證券買賣；或
- (v) 發生於或影響任何相關司法管轄區的銀行活動實施或宣佈任何全面停頓，或發生於或影響任何相關司法管轄區的商業銀行業務、外匯交易或證券交收或結算服務、程序或事宜出現任何中斷；或
- (vi) 根據《公司 (清盤及雜項條文) 條例》或《上市規則》或聯交所及／或證監會的任何規定或要求，本公司發出或要求發出對本招股章程或有關發售及銷售發售股份的其他文件的補充或修訂，惟經整體協調人事先書面同意者除外；或
- (vii) 任何機關或其他監管或政治機構或組織對本集團成員公司或本集團任何成員公司的董事或高級管理層成員展開任何公開行動或調查，或宣佈擬採取任何該等行動；或

- (viii) 由或就任何相關司法管轄區以任何形式直接或間接對本集團任何成員公司或任何控股股東實施的制裁或出口管制，或由或就任何相關司法管轄區以任何形式直接或間接撤回於香港承銷協議日期存續的交易特權；或
- (ix) 任何債權人依法要求繳付或償還本集團任何成員公司的債務或本集團任何成員公司須於指定期限前承擔的任何債務；或
- (x) 本招股章程（或有關擬發售、配發、發行、認購或出售任何發售股份所使用的任何其他文件）或中國證監會備案或全球發售的任何方面不符合《上市規則》或任何其他適用法律；或
- (xi) 威脅、煽動或宣稱對本集團任何成員公司或任何控股股東或本招股章程所指名的任何董事或高級管理層成員提起任何訴訟、糾紛、法律行動或索償或監管或行政調查或行動；或
- (xii) 本集團任何成員公司或任何董事違反《上市規則》或適用法律；或
- (xiii) 本招股章程「風險因素」一節所載的任何風險的任何變動或潛在變動或實現。

而聯席保薦人及／或整體協調人（為其本身及代表香港承銷商）全權酌情認為，任何相關情形個別或共同地：

- i. 已或將會或可能會對本集團整體的利潤、虧損、經營業績、資產、負債、一般事務、業務、管理、業績、前景、股東權益、狀況或條件（財務、交易或其他方面）產生重大不利影響，或涉及潛在重大不利影響的任何發展（「**重大不利影響**」）；
- ii. 已經或將會或可能會對全球發售的成功或香港公開發售的申請認購水平或國際發售踴躍程度造成重大不利影響；或
- iii. 已或將會或可能會導致香港承銷協議、香港公開發售或全球發售的任何重大部分按照發售文件所擬定的條款及方式按預期進行或實施，或

進行香港公開發售及／或全球發售，或推廣全球發售或發售股份的交付或分派變得不切實際、不明智、不恰當或無能力；或

- iv. 已經或將會或可能會導致香港承銷協議的任何部分（包括承銷）無法根據其條款履行，或導致根據全球發售或根據其中的承銷受理申請及／或接收付款無法進行；或

(b) 聯席保薦人及／或整體協調人（為其本身及代表香港承銷商）已獲悉：

- (i) 任何發售文件（定義見香港承銷協議）、操作文件（定義見香港承銷協議）、中國證監會備案及／或本公司或代表本公司就全球發售（包括任何補充或修訂）（「**全球發售文件**」）發佈或使用的任何通告、公告、廣告、通訊或其他文件所載的任何陳述，於發佈時或在任何重大方面已變為失實、不正確、不準確或不完整或具有誤導性；或任何此類文件中所載的任何估計、預測、表達的意見、意向或預期，於發佈時或在任何方面已變為不公平或具有誤導性，或基於不真實、不誠實或不合理的假設，或出於惡意作出；或
- (ii) 發生或發現任何事宜，而該等事宜倘在緊接本招股章程日期前發生或發現則會構成任何全球發售文件的重大遺漏或錯誤陳述；或
- (iii) 本公司或控股股東在香港承銷協議或國際承銷協議中所作的任何聲明、保證及承諾有任何違反，或在任何方面造成不真實、不正確或不完整或具有誤導性的任何事件或情況；或；
- (iv) 引致或可能引致任何彌償方（定義見香港承銷協議）須根據香港承銷協議或國際承銷協議（包括任何相關補充或修訂）（如適用）項下彼等任何一方作出的彌償承擔任何責任的任何事件、作為或不作為；或

- (v) 違反本公司或任何控股股東成員或任何基石投資者（如適用）根據香港承銷協議、國際承銷協議或基石投資協議項下承擔的任何義務或承諾；或
- (vi) 存在任何涉及潛在變動的變動或發展，構成或產生重大不利影響；或
- (vii) 本招股章程所列明的本公司董事會主席、任何董事或任何主要人員成員或高級管理層擬退休、被免職或離職；或
- (viii) 本招股章程所列本公司任何董事或主要人員成員或高級管理層任何成員被控有可公訴罪行或遭法例禁止或因其他原因失去參與一家公司管理或擔任一家公司董事的資格；或
- (ix) 本公司撤銷本招股章程（及／或就認購或出售全球發售項下任何發售股份所使用的任何其他文件）或全球發售；或
- (x) 於上市日期或之前，上市委員會對已發行及根據全球發售（包括因超額配售權及發售量調整權獲行使）將予發行的A類普通股上市及買賣的批准遭拒絕或未授出（惟受慣常條件限制者除外），或倘授出批准，該批准其後被撤回、取消、附設條件（惟受慣常條件限制者除外）、廢除或擱置；或
- (xi) 任何人士（聯席保薦人除外）已撤回就在發行本招股章程及任何其他發售相關文件時按其各自所示之形式及文意納入其報告、函件及／或法律意見（視情況而定）及以其各自出現的形式及上下文的提述其姓名之同意；或
- (xii) 本公司因任何理由被禁止根據全球發售的條款發售、配發、發行或出售任何發售股份；或
- (xiii) 提出命令或呈請將本集團任何成員公司清盤或清算，或本集團任何成員公司與其債權人達成任何債務重整協議或安排或訂立債務償還安排，或通過任何將本集團任何成員公司清盤的決議案，或委任臨時清

盤人、接管人或管理人接管本集團任何成員公司的全部或部分資產或業務，或本集團任何成員公司發生任何同類事件；或

(xiv) (A)中國證監會發佈的受理通知書及／或中國證監會網站上公佈的受理結果被拒絕、撤回、撤銷或無效；或(B)除事先獲得整體協調人的書面同意外，本公司根據中國證監會規則或應中國證監會的任何要求或請求，提交或被要求提交中國證監會備案文件的補充或修改；或(C)中國證監會備案文件不符合中國證監會規則或任何其他適用法律；或

(xv) (i)在累計投標過程中已下達或已確認的訂單的重大部分，或(ii)基石投資者根據與其簽署的基石投資協議而作出的任何投資承諾已撤回、終止或取消，或相關訂單及／或投資承諾的款項未在規定的時間及方式內收到或結算，或存在其他情況。、

屆時，聯席保薦人及整體協調人(為其本身及代表香港承銷商)可於向本公司發出書面通知後全權酌情即時終止香港承銷協議。

根據《上市規則》向聯交所作出的承諾

(A) 本公司作出的承諾

根據《上市規則》第10.08條，本公司已向聯交所承諾，不會於自上市日期起計六(6)個月內進一步發行股份或可轉換為本公司股本證券的證券(不論該類股份或證券是否已上市)，也不得訂立有關發行的任何協議(不論有關股份或證券的發行會否在自上市日期起計六(6)個月內完成)，惟根據全球發售(包括因發售量調整權及超額配股權可能發行的任何股份)或在《上市規則》第10.08條訂明的任何其他情況下已發行或將予發行的股份除外。

(B) 控股股東作出的承諾

根據《上市規則》第10.07及18C.13條，各控股股東已向聯交所及本公司承諾，除根據全球發售(包括發售量調整權及超額配股權)外，在未經聯交所事先書面同意的情

況下或除另外符合《上市規則》的適用規定外，其不會並將促使相關登記持有人不會，自在本招股章程中披露其於本公司持有股權當日起至自上市日期起計滿24個月之日期止期間，直接或間接出售或訂立任何協議出售本招股章程所列示由其實益擁有的任何本公司證券，或以其他方式就該等證券設立任何購股權、權利、權益或產權負擔。

根據第18C.22條規定，若未商業化公司於上市後希望不再被視為未商業化公司，則必須為此目的向聯交所作出申請。根據第18C.23條規定，未商業化公司向聯交所提交第18C.22條所做申請時，必須提供已公佈的經審計財務報表以證明：(1)其最近一個經審計財政年度，已滿足第18C.03(4)條規定的收益要求；或(2)基於整體運營，已滿足第8.05條中至少一項測試標準。若聯交所通知本公司於上市後將不再被視為未商業化公司，則上文所載禁售期的截止日期以下列較晚者為準：(i)在本公司以已商業化公司的身份申請上市的假設下有關禁售期終結之日；及(ii)根據《上市規則》第18C.24條規定取消未商業化公司資格公告發出後第30日當日。

根據《上市規則》第10.07(2)條附註3，各控股股東已向聯交所及本公司承諾，自在本招股章程中披露其於本公司持有股權當日起至自上市日期起計滿24個月之日期止期間，其會並將促使有關登記持有人會進行下列事項：

- (a) 如其按《上市規則》第10.07條附註2規定，將名下實益擁有的任何本公司證券質押或押記予認可機構（定義見香港法例第155章《銀行業條例》）作受惠人，其將立即通知本公司該項質押或押記事宜以及所質押或押記的證券數目；及
- (b) 如其接到本公司任何證券的承押人或承押記人的指示（不論是口頭或書面），表明任何該等用作質押或押記的證券將被沽售，其將立即將該等指示內容通知本公司。

一旦控股股東知會本公司有關上文(i)及(ii)段所述事宜，本公司將會隨即知會聯交所並根據當時適用的《上市規則》規定以公告方式披露該等事宜。

(C) 關鍵人士及領航資深獨立投資者作出的承諾

根據《上市規則》第18C.14條，閻博士及賁女士、本公司關鍵人士及領航資深獨立投資者（包括IDG資深獨立投資者及miHoYo資深獨立投資者）及其各自的緊密聯繫人（「歷史、重組及公司架構—禁售期」章節所指定者（統稱為「承諾提供方」））均已分別向聯交所及我們承諾，除根據全球發售（包括發售量調整權及超額配股權）外，除非《上市規則》第18C.15條另行許可，否則其將不會自在本招股章程中披露其股權當日起至自上市日期起計滿24個月（或如為領航資深獨立投資者，則為12個月）之日期止期間的任何時間，出售或訂立任何協議出售本招股章程所列示由其實益擁有的任何本公司股份，或以其他方式就該等股份設立任何購股權、權利、權益或產權負擔。

《上市規則》第18C.14條附註2規定，上述承諾並不阻止相關人士將其實益擁有的本公司股份抵押（包括押記或質押）予認可機構（定義見香港法例第155章《銀行業條例》）作受惠人，以取得真誠商業貸款。

此外，根據《上市規則》第18C.14條附註2，相關人士均已分別向聯交所及我們承諾，自在本招股章程中披露其股權當日起至自上市日期起計滿24個月（或如為領航資深獨立投資者，則為12個月）之日期止期間內：

- (a) 如其將實益擁有的任何股份質押或押記予認可機構（定義見香港法例第155章《銀行業條例》）作受惠人，以取得真誠商業貸款，其將立即通知本公司及聯交所該項質押或押記事宜以及所質押或押記的股份數目；及
- (b) 如其接到承押人或承押記人的指示（不論是口頭或書面），表明任何該等用作質押或押記的股份將被沽售，其將立即將該等指示內容通知本公司及聯交所。

自相關人士獲悉上述事項（如有）後，本公司亦將盡快知會聯交所，並於獲悉後盡快披露該等事宜。

根據第18C.23條附註2，儘管有上述規定，倘本公司在上市後不再被視為未商業化公司，則上述相關股東根據《上市規則》第18C.14條所載須遵守的禁售期將在以下日期屆滿（以較後者為準）：(1)在本公司以已商業化公司的身份申請上市的假設下有關禁

售期終結之日；及(2)本公司按《上市規則》第18C.24條規定刊發有關除去未商業化公司身份的公告後的第30天。

根據香港承銷協議作出的承諾

(A) 本公司作出的承諾

根據香港承銷協議，除(a)本公司根據全球發售（包括根據發售量調整權及超額配股權）發行、提呈發售或出售發售股份及(b)根據首次公開發售後股份激勵計劃授予獎勵，並為滿足根據首次公開發售後股份激勵計劃授予的獎勵而發行及交付A類普通股外，自香港承銷協議日期起至上市日期後六個月當日（包括該日）止期間（「**首六個月期間**」），本公司特此向各聯席保薦人、保薦人兼整體協調人、整體協調人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、資本市場中介人、香港承銷商承諾，未經聯席保薦人及整體協調人（為其本身及代表香港承銷商）事先書面同意，且除非符合《上市規則》的規定，否則其不會：

- (i) 就本公司股本、任何A類普通股或任何其他證券中的任何合法或實益權益或任何上述一項的任何權益（包括但不限於可轉換為或可交換為或可行使為或附有權利收取任何股本、A類普通股或本公司其他證券（如適用）的任何認股權證或其他權利），進行（不論直接或間接，有條件或無條件）配發、發行、出售、接受認購、要約配發、發行或出售、訂約或同意配發、發行或出售、轉讓、按揭、抵押、質押、擔保、借出、授出或出售任何購股權、認股權證、合約或權利以認購或購買、授出或購買任何購股權、認股權證、合約或權利以配發、發行或出售，或以其他方式轉讓或處置或設立產權負擔，或同意轉讓或處置或設立產權負擔或回購，或就發行存託憑證而向存管處存置本公司任何股本或其他股本、A類普通股或其他證券（如適用）；或
- (ii) 訂立任何掉期或其他安排，向他人全部或部分轉讓本公司A類普通股或任何其他證券的所有權（法定或實益）的任何經濟後果，或前述任何股份或證券的任何權益（包括但不限於可轉換為或可交換為或可行使以獲得任何股份或者代表可收取任何股份的任何證券，或可購買任何股份的任何認股權證或其他權利）；或
- (iii) 訂立與上文第(i)或(ii)段所述任何交易具有相同經濟結果的任何交易；或

- (iv) 要約或同意進行或宣佈有意進行上文(i)、(ii)或(iii)段中列明的任何上述交易，

於各情況下，不論上文(i)、(ii)或(iii)段所指的任何交易是否以交付股本、A類普通股或有關其他證券，以現金或其他方式結算（不論發行該等股本或其他證券是否將於首六個月期間內完成）。

倘於自首六個月期間屆滿之日起計六個月期間（「第二個六個月期間」）內，本公司訂立上文(i)、(ii)或(iii)段所指的任何交易，或要約或同意或宣佈有意進行任何該等交易，則本公司須採取一切合理措施，確保其不會引致本公司A類普通股或其他股本證券出現混亂或虛假市場。

(B) 控股股東的承諾

根據香港承銷協議，各控股股東已分別向本公司、聯席保薦人、保薦人兼整體協調人、整體協調人、聯席全球協調人、資本市場中介人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人及香港承銷商承諾，除非經聯席保薦人及整體協調人（為其本身及代表香港承銷商）事先書面同意且符合《上市規則》要求，在香港承銷協議簽署之日起至上市日期（含當日）後24個月的期間內（「24個月期間」）的任何時間：

- (i) 除MiniMax Matrix根據借股協議借出A類普通股及根據全球發售出售A類普通股外，其將不會及將促使有關登記持有人以信託方式為其持有的任何代名人或受託人以及其控制公司不會直接或間接、有條件或無條件提呈發售、質押、抵押、出售、要約出售、訂約或同意出售、按揭、押記、擔保、借出、授出或出售任何購股權、認股權證、合約或權利以購買，授出或購買任何購股權、認股權證、合約或權利以出售，授出或同意授出任何購股權、權利或認股權證以購買或認購、借出或以其他方式轉讓或處置或設立產權負擔、或同意轉讓或處置或設立產權負擔於其上市日期實益擁有的本公司任何A類普通股、B類普通股或其他證券或於前述者中的任何權益（包括但不限於可轉換為、可交換或可行使為本公司任何A類普通股、B類普通股或出售任何A類普通股或B類普通股或其他股本證券的任何證券，或代表收取本公司A類普通股、B類普通股或其他股本證券的權利，或可購買本公司任何A類普通股、B類普通股或其他證券的任何認股權證或其他權

利) 或為發行存托憑證而將公司任何A類普通股、B類普通股或其他股權證券存入存托機構) (「**控股股東禁售證券**」)；或

- (ii) 訂立任何掉期或其他安排，以將任何控股股東禁售證券的所有權經濟後果(法定或實益)全部或部分轉讓予他人；或
- (iii) 訂立與上文第(i)或(ii)段所述的任何交易具有同等經濟效果的任何交易；或要約或同意或宣佈有意進行上文(i)或(ii)段所述的任何交易，在各情況下，不論任何交易是否通過交付本公司A類普通股、B類普通股或其他證券，或以現金或其他方式結算(不論上述交易是否將於24個月期間內完成)。

於24個月期間屆滿前，倘任何控股股東訂立上文所訂明的任何交易，或要約或同意或訂約或宣佈有意進行任何該等交易，其將採取一切合理措施確保有關出售不會致使本公司證券出現混亂或虛假市場。

上述限制不應阻止控股股東：(i)在符合《上市規則》的情況下購買本公司額外A類普通股或其他證券，並處置該等額外A類普通股或本公司證券，惟任何該等購買或處置不違反上述與控股股東約定的禁售安排，或符合本公司最低公眾持股量要求；(ii)在《上市規則》第18C.15條規定的情況下處置控股股東禁售證券的任何權益；及(iii)根據《上市規則》第10.07(2)條附註(2)的規定，將其實益擁有的本公司A類普通股或其他證券或其中任何權益，用作向《銀行業條例》(香港法例第155章)所定義的認可機構申請真實商業貸款的擔保(包括押記或質押)，惟在24個月期間，(a)若相關控股股東或其登記持有人質押或押記其實際擁有的任何本公司A類普通股或其他證券，該控股股東須立即書面通知本公司及整體協調人相關質押或押記連同被質押或押記的本公司A類普通股或其他證券數量；及(b)當相關控股股東從股份質押人或押記人收到任何關於被質押或押記的本公司A類普通股或其他證券將被處置的口頭或書面指示時，須立即將該等指示通知本公司及整體協調人。

倘聯交所通知本公司於上市後不再被視為未商業化公司，則禁售期將於上述所載日期屆滿（以較後者為準）：(i)在本公司以已商業化公司的身份申請上市的假設下有關禁售期終結之日；及(2)根據《上市規則》第18C.24條的規定，取消未商業化公司稱號公佈後第30日當日。

其他現有股東作出的承諾

除本節上述所披露的控股股東及承諾提供方各自作出的承諾外，剩餘首次公開發售前投資者及MiniMax Gene已同意向本公司、聯席保薦人及整體協調人（為其本身及代表承銷商）作出禁售承諾（「**禁售承諾**」）。

根據禁售承諾，(a)截至最後實際可行日期合共持有本公司已發行股份總數48.92%的現有股東同意，自其各自禁售承諾日期起至上市日期滿六個月之日止期間，就彼等於上市前持有的股份進行禁售，慣常例外情況除外，及(b)截至最後實際可行日期合共持有本公司已發行股份總數20.34%的現有股東同意，自其各自禁售承諾日期或本招股章程日期起至以下日期中較早者為止期間：(i)自A類普通股被納入滬港通及深港通的合資格股票且可通過聯交所的滬港通及深港通進行交易之日起的第二十個交易日，或(ii)自A類普通股在聯交所開始交易之日起九個月，就彼等於上市前持有的股份進行禁售，慣常例外情況除外。

香港承銷商於本公司的權益

除彼等各自於香港承銷協議下的義務及本招股章程其他章節所披露者外，截至最後實際可行日期，香港承銷商概無直接或間接於任何股份或本集團任何成員公司的任何證券中擁有權益（無論合法或實益擁有），或擁有任何認購或購買，或提名他人認購或購買任何股份或本集團任何成員公司的任何證券的權利或購股權（無論可否依法強制執行）。

於全球發售完成後，香港承銷商及彼等的聯屬公司可能因履行彼等各自於香港承銷協議下的責任而持有若干部分的股份。

國際發售

國際承銷協議

就國際發售而言，本公司預期將於定價日或前後與國際承銷商訂立國際承銷協議。根據國際承銷協議及視乎發售量調整權及超額配股權行使與否而定，國際承銷商將（受國際承銷協議所載的若干條件所規限）個別而非共同同意按彼等各自的適用比例促使認購人認購或自行認購根據國際發售初步提呈發售的國際發售股份。預期國際承銷協議可按與香港承銷協議類似的理由予以終止。潛在投資者務請注意，倘國際承銷協議未予訂立，全球發售將不會進行。請參閱「全球發售的架構－國際發售」。

超額配股權

本公司預期向國際承銷商授出超額配股權，可由整體協調人（代表國際承銷商）自上市日期起至遞交香港公開發售申請截止日期後30日內任何時間行使，據此，本公司或須按發售價發行最多合共3,808,380股A類普通股（即不超過全球發售項下初步可供認購的發售股份數目的15%，假設發售量調整權完全未獲行使）或最多合共4,379,640股A類普通股（即全球發售項下初步可供認購的發售股份的約15%，假設發售量調整權獲悉數行使），以（其中包括）補足國際發售的超額分配（如有）。請參閱「全球發售的架構－超額配股權」。

發售量調整權

本公司預期向整體協調人授出發售量調整權，可由整體協調人（為其本身及代表國際承銷商）於上市日期前第二個營業日或之前行使，且將於此後立即失效（以較早者為準），以要求本公司按發售價分配及發行合共不超過3,808,380股額外發售股份（佔全球發售項下初步提呈發售的發售股份的約15.0%），以滿足國際發售中的任何超額需求。發售量調整權使整體協調人能夠靈活地增加國際發售項下可供購買的發售股份數目，以滿足額外市場需求。詳情載於本招股章程「全球發售的架構－國際發售－發售量調整權」一節。

佣金及開支

資本市場中介人將收取所有發售股份（包括因發售量調整權及超額配股權獲行使而將予發行的任何發售股份）發售價總額的2%的承銷佣金，並從該款項中支付任何分承銷佣金及其他費用（如有）。

資本市場中介人可收取酌情獎勵費，最多為本公司根據全球發售將予發行的所有發售股份（包括因發售量調整權及超額配股權獲行使而將予發行的任何發售股份）發售價總額的1.5%。

假設指示性發售價為每股發售股份158.00港元（即發售價範圍的中位數），發售量調整權及超額配股權獲悉數行使且酌情費用全額支付，應付予資本市場中介人的固定費用及酌情費用分別約佔與全球發售相關的應付予資本市場中介人總費用的56.84%及43.16%。

對於重新分配至國際發售的任何未獲認購的香港發售股份，承銷佣金不會支付予香港承銷商，而將按國際發售適用的比率支付予相關國際承銷商。

假設指示性發售價為每股發售股份158.00港元（即發售價範圍的中位數），酌情獎勵費獲悉數支付及發售量調整權及超額配股權獲悉數行使，則就全球發售應付資本市場中介人的承銷佣金總額將約為177.9百萬港元，佔全球發售估計所得款項總額的約3.4%。

假設指示性發售價為每股發售股份158.00港元（即發售價範圍的中位數），酌情獎勵費獲悉數支付及發售量調整權及超額配股權獲悉數行使，則有關全球發售的承銷佣金及費用連同聯交所上市費、SFC交易徵費、會財局交易徵費、聯交所交易費、法律及其他專業費用以及印刷及所有其他費用總額估計約為238.6百萬港元，將由本公司支付。

彌償

本公司及控股股東均已同意對香港承銷商就他們可能蒙受或招致的若干損失(包括他們因履行香港承銷協議項下的責任及因本公司或控股股東違反香港承銷協議而產生的損失)作出彌償。

承銷團成員活動

香港公開發售及國際發售的承銷商(統稱「**承銷團成員**」)及彼等的聯屬人士可能各自進行不構成承銷或穩定價格過程一部分的各項活動(如下文進一步描述)。

承銷團成員及彼等的聯屬人士是與全球多個國家有聯繫的多元化金融機構。該等實體為其本身及為他人從事廣泛的商業及投資銀行業務、經紀、基金管理、買賣、對沖、投資及其他活動。於承銷團成員及彼等各自的聯屬人士的多種日常業務活動過程中，彼等可能為其本身及彼等的客戶購買、出售或持有各類投資，並積極買賣證券、衍生工具、貸款、商品、貨幣、信貸違約掉期合同及其他金融工具。該等投資及交易活動可能涉及或關於本公司的資產、證券及／或工具及／或與本公司有關的人士及實體，亦可能包括就本集團的貸款及其他債務為對沖目的而訂立的掉期及其他金融工具。

就股份而言，承銷團成員及彼等的聯屬人士的活動可包括擔任股份買家及賣家的代理人、以主事人身份(包括在全球發售中作為股份初始買家的貸款人，而有關融資或會以股份作抵押)與該等買家及賣家進行交易、自營股份買賣及進行場外或上市衍生工具交易或上市或非上市證券交易(包括發行於證券交易所上市的衍生認股權證等證券)，而該等交易的相關資產為包括股份在內的資產。該等交易可與選定對手方以雙邊協議或買賣方式進行。該等活動可能要求該等實體進行涉及直接或間接買賣股份的對沖活動，而有關活動或會對股份的交易價產生負面影響。所有該等活動可於香港及全球其他地區進行，並可能導致承銷團成員及彼等的聯屬人士於股份、包含股份的一籃子證券或指數、可能購買股份的基金單位或有關上述任何一項的衍生工具中持有好倉及／或淡倉。

就承銷團成員或彼等的聯屬人士於聯交所或任何其他證券交易所發行任何以股份為其相關證券的上市證券而言，有關證券交易所的規則可能要求該等證券的發行人（或其一家聯屬人士或代理人）擔任證券的市場莊家或流通量提供者，而此舉在大多數情況下亦會導致股份的對沖活動。

該等活動可能影響股價或價值、股份的流通量或交易量及股份價格的波動，而每日的影響程度亦難以估計。

謹請注意，當從事任何該等活動時，承銷團成員將受到若干限制，包括以下各項：

- 承銷團成員（穩定價格操作人或代其行事的任何人士除外）不得就分銷發售股份進行任何交易（包括發行或訂立有關發售股份的任何期權或其他衍生交易）（不論是於公開市場或其他地方），以將任何發售股價穩定或維持於與當時的公開市場價格不同的水平；及
- 承銷團成員必須遵守所有適用法律法規，包括《證券及期貨條例》有關市場失當行為的條文，當中包括禁止內幕交易、虛假交易、操控價格及操縱股市的條文。

若干承銷團成員或彼等各自的聯屬人士過往不時且預期日後會向本公司及其各聯屬人士提供投資銀行及其他服務，而該等承銷團成員或彼等各自的聯屬人士已就此收取或將收取常規費用及佣金。

此外，承銷團成員或彼等各自的聯屬人士可向投資者提供融資，以為其在全球發售中認購發售股份提供資金。

全球發售

本招股章程乃就香港公開發售刊發，其構成全球發售的一部分。

A類普通股於聯交所主板上市乃由聯席保薦人保薦。聯席保薦人已代表本公司向聯交所申請批准本招股章程所述將予發行的A類普通股上市及買賣。

全球發售將初步提呈25,389,220股發售股份，包括：

- (a) 香港公開發售，按下文「－香港公開發售」所述於香港初步提呈發售1,269,480股發售股份（可予重新分配）；及
- (b) 國際發售，如下文「－國際發售」所述，(i)於美國境內根據第144A條或美國《證券法》另一項登記豁免規定或於不受相關登記規定規限的交易中僅向合資格機構買家；及(ii)於美國境外（包括向香港境內專業及機構投資者）根據S規例以離岸交易方式，初步提呈發售24,119,740股發售股份（可予重新分配及視乎發售量調整權及超額配股權行使與否而定）。

投資者可(i)根據香港公開發售申請香港發售股份；或(ii)根據國際發售申請或表明有意申請國際發售股份，惟不可同時申請兩者。

假設發售量調整權及超額配股權未獲行使，發售股份將佔緊隨全球發售完成後本公司經擴大已發行股本的約8.3%。倘超額配股權獲悉數行使，發售股份將佔緊隨全球發售完成後本公司經擴大已發行股本的約9.4%（假設發售量調整權完全未獲行使）或佔緊隨全球發售完成後已發行股份總數的約10.7%（假設發售量調整權獲悉數行使）。

本招股章程所述申請、申請股款或申請程序僅與香港公開發售有關。

香港公開發售

初步提呈發售的發售股份數目

本公司按發售價初步提呈發售1,269,480股發售股份以供香港公眾人士認購，佔全球發售項下初步可供認購的發售股份總數的約5%。香港公開發售項下初步提呈發售的發售股份數目（視乎國際發售與香港公開發售之間的發售股份重新分配而定）將佔緊隨全球發售完成後（假設發售量調整權及超額配股權未獲行使）本公司經擴大已發行股本的約0.4%。

香港公開發售可供香港公眾人士以及機構及專業投資者參與。專業投資者一般包括經紀、交易商、日常業務涉及買賣股份及其他證券的公司（包括基金管理人）以及定期投資股份及其他證券的企業實體。

香港公開發售的完成須待下文「— 全球發售的條件」所載的條件達成後方可作實。

分配

根據香港公開發售向投資者分配發售股份將僅基於所接獲香港公開發售項下的有效申請水平而定。分配基準或會因申請人有效申請的香港發售股份數目而有所不同。有關分配可能（如適用）包括抽籤，即部分申請人獲分配的香港發售股份可能多於其他申請相同數目股份的申請人，而未能中籤的申請人可能不獲分配任何香港發售股份。

僅就分配而言，香港公開發售項下可供認購的香港發售股份總數（計入下文所述的任何重新分配）將平均分為兩組：甲組及乙組，且任何碎股將分配至甲組。甲組的香港發售股份將按公平基準分配予申請香港發售股份認購總價為5百萬港元（不包括應付經紀佣金、SFC交易徵費、聯交所交易費及會財局交易徵費）或以下的有效申請人。乙組的香港發售股份將按公平基準分配予申請香港發售股份認購總價為5百萬港元（不包括應付經紀佣金、SFC交易徵費、聯交所交易費及會財局交易徵費）以上但不超過乙組總值的有效申請人。

投資者須注意，甲組的申請與乙組的申請可能獲得不同的分配比例。倘任何一組（並非兩組）的香港發售股份未獲認購，則該等未獲認購的香港發售股份將轉撥至另一組，以滿足另一組的需求，並作出相應分配。僅就上段而言，香港發售股份的「價格」指申請時應付的價格（不論最終釐定的發售價）。申請人僅可獲分配甲組或乙組而非兩組的香港發售股份。香港公開發售的重複或疑屬重複申請及認購超過634,740股香港發售股份（即香港公開發售項下初步可供認購的香港發售股份的50%）的任何申請將不予受理。

重新分配

香港公開發售與國際發售之間的發售股份分配須受《上市規則》項下的重新分配機制規限。《上市規則》第十八項應用指引第4.2段（經《上市規則》第18C.09條修訂）規定須設立回補機制，倘香港公開發售達到若干預設的總需求水平，該機制將增加香港發售股份數目至全球發售中將予提呈發售的發售股份總數的若干百分比。香港公開發售中初步可供認購的發售股份為1,269,480股，佔全球發售項下初步可供認購發售股份的約5%；及倘國際發售股份獲悉數認購或超額認購，整體協調人將於申請截止後按以下基準實施回補機制，且須遵守《新上市申請人指南》第4.14章所載的分配基準：

- (a) 倘香港公開發售未獲悉數認購，整體協調人有權按其認為合適的比例將未獲認購的全部或部分香港發售股份重新分配至國際發售，且《新上市申請人指南》第4.14章所界定及所述的分配上限將不會被觸發；
- (b) 倘香港公開發售項下有效申請的發售股份數目相當於香港公開發售項下初步可供認購發售股份數目的10倍或以上但少於50倍，則發售股份將由國際發售重新分配至香港公開發售，使香港公開發售項下可供認購的發售股份總數為2,538,940股，佔全球發售項下初步可供認購發售股份的約10%（於發售量調整權或超額配股權獲行使前）；及

- (c) 倘香港公開發售項下有效申請的發售股份數目相當於香港公開發售項下初步可供認購發售股份數目的50倍或以上，則發售股份將由國際發售重新分配至香港公開發售，使香港公開發售項下可供認購的發售股份總數為5,077,860股，佔全球發售項下初步可供認購發售股份的約20%（於發售量調整權或超額配股權獲行使前）。

在各情況下，重新分配至香港公開發售的額外發售股份將於甲組及乙組之間分配，而分配至國際發售的發售股份數目將按整體協調人認為合適的方式相應減少。

香港公開發售及國際發售中將予提呈發售的發售股份可由整體協調人（為其本身及代表承銷商）根據聯交所頒布的《新上市申請人指南》第4.14章及《上市規則》第18項應用指引第4.2段酌情於該等發售之間重新分配。根據前段所述，整體協調人可酌情將發售股份由國際發售重新分配至香港公開發售，以滿足香港公開發售項下的有效申請。

根據《新上市申請人指南》第4.14章，倘(i)國際發售未獲悉數認購，而香港公開發售獲悉數認購或超額認購（不論超額認購的倍數）；或(ii)國際發售獲悉數認購或超額認購及香港公開發售獲悉數認購或超額認購，而香港公開發售中有效申請的發售股份數目少於香港公開發售項下初步可供認購股份數目的10倍，則整體協調人有權按其認為適當的數目，將原本計入國際發售的國際發售股份重新分配至香港公開發售，惟該重新分配後香港公開發售項下可供認購的發售股份總數不得超過2,538,960股發售股份（佔香港公開發售項下初步可供認購的發售股份總數的兩倍（於發售量調整權或超額配股權獲行使前）），及最終發售價應定為本招股章程所載指示性發售價範圍的低位數（即每股發售股份151.00港元）。

香港公開發售與國際發售之間發售股份的任何重新分配詳情將於全球發售結果公告中披露，有關公告預期將於2026年1月8日（星期四）刊發。

倘國際發售股份及香港發售股份均未獲足額認購，則全球發售將不會進行，除非承銷商將根據本招股章程及承銷協議的條款及條件認購或促使認購人按各自適用比例認購全球發售項下提呈發售但未獲認購的發售股份。

申請

香港公開發售項下的每名申請人均須在其遞交的申請上承諾及確認，申請人及為其利益而作出申請的任何人士並無申請或認購或表明有意申請，亦不會申請或認購或表明有意申請國際發售項下的任何國際發售股份。倘有關承諾及／或確認遭違反及／或失實（視情況而定），則該申請人於國際發售項下的申請將不予受理。

香港公開發售的申請人須於申請時（取決於申請渠道）繳付最高發售價，另加每股發售股份應付的經紀佣金、SFC交易徵費、聯交所交易費及會財局交易徵費，每手20股發售股份的總額為3,333.28港元。倘按下文「定價及分配」所述方式最終釐定的發售價低於最高發售價，則會向獲接納申請人（取決於申請渠道）不計利息作出適當退款（包括多繳申請股款造成的相關經紀佣金、SFC交易徵費、聯交所交易費及會財局交易徵費）。詳情載於「如何申請香港發售股份」。

國際發售

初步提呈發售的發售股份數目

國際發售將包括由本公司初步提呈發售的24,119,740股發售股份（可予重新分配及視乎發售量調整權及超額配股權行使與否而定），佔全球發售項下初步可供認購的發售股份總數的約95%。國際發售項下初步提呈發售的發售股份數目（視乎國際發售與香港公開發售之間的發售股份重新分配而定）將佔緊隨全球發售完成後（假設發售量調整權及超額配股權未獲行使）本公司經擴大已發行股本的約7.9%。

分配

國際發售將包括根據S規例向美國合資格機構買家以及向香港及美國境外其他司法管轄區的機構及專業投資者以及預期對有關發售股份有龐大需求的其他投資者選擇性推銷發售股份。專業投資者一般包括經紀、交易商、日常業務涉及買賣股份及其他證券的公司（包括基金管理人）以及定期投資股份及其他證券的企業實體。國際發售的發售股份分配將按下文「定價及分配」所述「累計投標」的程序進行，並取決於多項因素，包括需求水平及時間、相關投資者於相關行業的投資資產或股本資產的總規模，以及預期相關投資者於上市後會否增購股份及／或持有或出售其股份。相關分配旨在以建立穩固的專業及機構股東基礎的基準分派股份，使本集團及股東整體獲益。此外，根據《上市規則》第18C.08條，在全球發售中發售的股份總數（不包括因發售量調整權及超額配股權獲行使而發行的任何股份）中，至少有50%由參與國際發售的獨立定價投資者（定義見《上市規則》）認購。

整體協調人（為其本身及代表承銷商）可要求已根據國際發售獲提呈發售發售股份及已根據香港公開發售提出申請的任何投資者向整體協調人提供充足資料，以供他們識別香港公開發售項下的有關申請，並確保將該等申請從國際發售的任何發售股份分配中剔除。

重新分配

根據國際發售將予發行或出售的發售股份總數或會因上文「－香港公開發售－重新分配」所述回補安排、發售量調整權及超額配股權獲全部或部分行使及／或最初列入香港公開發售的未獲認購發售股份的任何重新分配而變動。

超額配股權

就全球發售而言，預期本公司將向國際承銷商授出超額配股權，超額配股權可由整體協調人（代表國際承銷商）行使。

根據超額配股權，國際承銷商有權（可由整體協調人（代表國際承銷商行使））自上市日期起至截止遞交香港公開發售申請日期後30日內，隨時要求本公司按國際發售的發售價發行最多合共3,808,380股額外發售股份（佔不超過全球發售項下初步提呈發售的發售股份數目的15%（假設發售量調整權完全未獲行使）），或最多合共4,379,640股額外股份（佔全球發售項下初步提呈發售的發售股份約15%（假設發售量調整權獲悉數行使）），以（其中包括）補足國際發售的超額分配（如有）。

倘發售量調整權及超額配股權獲悉數行使，則據此將予發行的額外發售股份將佔緊隨全球發售完成後本公司經擴大已發行股本的約2.6%。倘超額配股權獲行使，本公司將刊發公告。

發售量調整權

為使整體協調人可靈活增加根據國際發售項下可供購買的發售股份數目以滿足額外市場需求，預期本公司會向國際承銷商授出發售量調整權，可由整體協調人全權酌情（為其本身及代表國際承銷商）於上市日期前第二個營業日或之前行使並將於緊隨其後失效，以要求本公司按發售價配發及發行最多合共3,808,380股額外發售股份（佔全球發售項下初步提呈發售的發售股份約15.0%），僅用以補足國際發售任何超額需求，而該等額外發售股份將不受上文所述重新分配和回補限制。

倘發售量調整權獲悉數行使，據此將予發行的額外發售股份將佔緊隨全球發售完成後（假設超額配股權未獲行使）我們已發行股本的約1.2%。

全球發售的架構

為考慮是否行使發售量調整權，整體協調人將考慮多項因素，其中包括：

- (i) 有意專業及機構投資者於國際發售項下累計投標程序中所表現的踴躍程度是否足以涵蓋：
 - (a) 發售股份總數（即全球發售項下初步可供認購的發售股份及發售量調整權獲行使後發行的額外發售股份之和）；及
 - (b) 超額配股權項下相應股份數目；
- (ii) 有意專業及機構投資者在累計投標程序中表示預備購入發售股份的價格；
- (iii) 投資者質素，以期為本公司及其股東的整體利益建立穩固的專業機構及投資者股東基礎；及
- (iv) 整體市況。

發售量調整權的攤薄影響（假設超額配股權未獲行使）載列如下：

行使發售量調整權前 （「原認購方」） 全球發售項下 已發行的股份數目	原認購方於行使 發售量調整權前 持有已發行股本 總額的概約百分比	悉數行使發售量 調整權後全球發售項下 已發行的股份數目	原認購方於悉數 行使發售量調整權後 持有已發行股本 總額的概約百分比
25,389,220	8.3%	29,197,600	8.2%

發售量調整權不會用作穩定價格用途，亦不受限於香港法例第571W章《證券及期貨（穩定價格）規則》的條文。發售量調整權將為超額配股權的補充。

倘發售量調整權獲悉數行使，則配售已配發及發行的額外股份所收取的額外所得款項淨額將根據本招股章程「未來計劃及所得款項用途」一節所披露的分配情況按比例分配。

本公司將於其配發結果公告中披露發售量調整權是否已獲行使及行使的情況，或倘於定價日前尚未行使發售量調整權，則將於公告中確認發售量調整權將失效且不得於任何未來日期行使。

穩定價格行動

穩定價格行動是承銷商在若干市場為促進證券分銷而採用的慣常做法。為穩定價格，承銷商可於指定期限在二級市場競投或購買證券，以延緩並在可能的情況下防止證券的初步公開市價跌至低於發售價。有關交易可於所有獲准進行上述行動的司法管轄區進行，惟在各情況下均須遵守所有適用法律及監管規定，包括香港的適用法律及監管規定。在香港，採取穩定價格行動的價格不得高於發售價。

就全球發售而言，穩定價格操作人（或代其行事的任何人士）可代表承銷商超額分配或進行交易，以在上市日期後一段有限時間將股份市價穩定或維持在高於原本應有水平。然而，穩定價格操作人（或代其行事的任何人士）並無責任進行任何該等穩定價格行動。有關穩定價格行動一經採取，(a)將由穩定價格操作人（或代其行事的任何人士）全權酌情並以穩定價格操作人（或代其行事的任何人士）合理認為符合本公司最佳利益的方式進行；(b)可隨時終止；及(c)須於遞交香港公開發售申請截止日期起計30日內結束。

根據《證券及期貨條例》的《證券及期貨（穩定價格）規則》獲准在香港進行的穩定價格行動包括(a)超額分配，以防止或盡量減低股份市價下跌；(b)出售或同意出售股份，從而建立淡倉以防止或盡量減低股份市價下跌；(c)購買或同意購買根據超額配股權發行的股份，借此將按上文(a)或(b)段建立的任何倉盤平倉；(d)購買或同意購買任何股份，僅為防止或盡量減低股份市價下跌；(e)出售或同意出售任何股份，以將因上述購買而建立的任何倉盤平倉；及(f)建議或意圖進行上文(b)、(c)、(d)或(e)段所述任何事項。

謹請發售股份的有意申請人及投資者特別留意：

- 穩定價格操作人（或代其行事的任何人士）可就進行穩定價格行動維持股份的好倉；

全球發售的架構

- 無法確定穩定價格操作人(或代其行事的任何人士)持有好倉的數額及時間或期間；
- 穩定價格操作人(或代其行事的任何人士)將任何好倉平倉並在公開市場出售股份或會對股份市價造成不利影響；
- 穩定價格期間後不得採取任何穩定價格行動以支持股份價格。穩定價格期間自上市日期開始，並預期於2026年2月5日(星期四)(即遞交香港公開發售申請截止日期後第30日)屆滿。該日期後，不得再進行穩定價格行動，股份需求及股價因而可能下跌；
- 無法保證通過任何穩定價格行動的股份價格可以保持等於或高於發售價；及
- 於穩定價格行動過程中進行的穩定價格競投或交易可按發售股份的發售價或低於發售價的任何價格進行，因而可按低於申請人或投資者支付的價格進行。

本公司將確保或促使於穩定價格期間屆滿後七日內按照《證券及期貨條例》的《證券及期貨(穩定價格)規則》刊發公告。

超額分配

於進行有關全球發售的任何股份超額分配後，穩定價格操作人(或代其行事的任何人士)可通過(其中包括)行使全部或部分超額配股權、使用穩定價格操作人(或代其行事的任何人士)於二級市場以不高於發售價購買的股份或兼用該等方法以補足該等超額分配。

借股協議

為促進對有關全球發售的超額分配進行結算(如有)，穩定價格操作人(或代其行事的任何人士)可選擇根據借股協議向MiniMax Matrix借入最多4,379,640股發售股份(假設發售量調整權獲悉數行使，約佔全球發售項下提呈發售的發售股份的15%)，或最多3,808,380股發售股份(假設發售量調整權未獲行使，約佔全球發售項下初步提呈發售的發售股份的15%)，預期借股協議將由穩定價格操作人(或代其行事的任何人士)與MiniMax Matrix於定價日或前後訂立。

根據借股協議所訂立的此類借股安排將不會受《上市規則》第10.07(1)(a)條所列限制所規限，惟須符合《上市規則》第10.07(3)條所載規定。

該等借股安排已於本招股章程中作出充分披露，且僅可用於在超額配股權獲行使之前補足任何淡倉。

所借入相同數目的股份須於(a)可行使超額配股權的截止日期；及(b)超額配股權獲悉數行使當日（以較早者為準）之後第三個營業日當日或之前，歸還予MiniMax Matrix或其代名人（視情況而定）。

上述借股安排將遵守所有適用法律、規則及監管規定進行。穩定價格操作人（或代其行事的任何人士）不會就有關借股安排向MiniMax Matrix付款。

定價及分配

釐定發售股份定價

整體協調人（為其本身及代表承銷商）與本公司將於定價日（預期為2026年1月7日（星期三）或之前），但無論如何不遲於2026年1月7日（星期三）中午十二時正通過協議釐定全球發售項下各項發售的發售股份定價，而根據各項發售將予分配的發售股份數目將於隨後不久確定。

除非另行公告（詳情見下文），否則發售價將不會高於每股發售股份165.00港元，且預期不會低於每股發售股份151.00港元。香港公開發售的申請人須於申請時（視乎申請渠道而定）繳付最高發售價另加1.0%經紀佣金、0.0027% SFC交易徵費、0.00565% 聯交所交易費及0.00015% 會財局交易徵費，每手20股發售股份的總額為3,333.28港元。有意投資者謹請注意，擬於定價日釐定的發售價可低於（但預期不會）本招股章程所述的指示性發售價範圍。

國際承銷商正洽詢有意投資者對購入國際發售中發售股份的踴躍程度。有意專業及機構投資者須表明擬按不同價格或特定價格收購國際發售的發售股份的數目。該過程（稱為「累計投標」）預期將會持續至遞交香港公開發售申請截止日期當日或前後為止。

整體協調人(為其本身及代表承銷商)如認為合適,可根據有意投資者於國際發售累計投標過程中表露的踴躍程度,經本公司同意,於遞交香港公開發售申請截止日期上午或之前任何時間,調減本招股章程下文提呈發售的發售股份數目及/或所述發售價範圍。在此情況下,本公司於作出有關調減的決定後,將於實際可行的情況下盡快且無論如何不遲於遞交香港公開發售申請截止日期上午,促使在本公司網站<https://www.minimaxi.com>及聯交所網站www.hkexnews.hk分別發布有關調減、全球發售取消以及按經修訂的發售股份數目及/或經修訂的指示性發售價範圍重啟發售的通知。

本公司亦將在作出有關變動決定後,於實際可行的情況下盡快發出補充招股章程或新招股章程,向投資者提供發售股份數目及/或指示性發售價範圍的變動的最新資料,並給予投資者至少三個營業日考量新資料。補充招股章程或新招股章程應至少包括以下內容:(i)經更新發售價範圍及市值;(ii)經更新上市時間表及承銷義務;(iii)經更新市盈率、未經審計備考經調整有形資產淨值;及(iv)基於經更新估計所得款項確認的所得款項用途及營運資金充足性。

提交申請認購香港發售股份前,申請人須留意,調減發售股份數目及/或調低指示性發售價範圍的任何公告可能於截止遞交香港公開發售申請當日方會發出。倘若並無刊登任何有關通知及任何有關補充招股章程或新招股章程,則發售股份數目不會調減及指示性發售價範圍不會調低及/或發售價(倘若由整體協調人(為其本身及代表其他承銷商)與本公司協定)於任何情況下不得定於本招股章程所述發售價範圍之外。

倘由於全球發售項下提呈發售的發售股份數目發生變化而導致發售規模有任何變動(因本招股章程中披露的重新分配機制而導致的變化除外),或發售價發生變化超出本招股章程所述的指示性發售價範圍,或於本招股章程刊發之後及於我們的股份開始交易之前,本公司知悉有影響本招股章程所載任何事宜的重大變動,或發生假設於刊發招股章程前發生則須將有關信息載於本招股章程內的重大新事項,根據《上市規則》第11.13條的規定,我們須取消全球發售並於FINI上重新啟動發售,以及刊發補充招股章程或新招股章程。

發售股份最終定價公告

最終發售價、國際發售的踴躍程度、香港公開發售的申請水平、香港發售股份的分配基準及香港公開發售的分配結果預期將按「如何申請香港發售股份－B.公布結果」所述方式通過多種渠道公布。

承銷

香港公開發售由香港承銷商根據香港承銷協議條款及條件全部承銷，且須受（其中包括）整體協調人（為其本身及代表承銷商）與本公司協定發售價所規限。

本公司預期將於定價日訂立有關國際發售的國際承銷協議。

該等承銷安排（包括承銷協議）概述於「承銷」。

全球發售的條件

所有發售股份申請須待達成以下條件後方可接納：

- 聯交所批准根據全球發售將予發行的股份於聯交所主板上市及交易，且有關批准其後在上市日期前未遭撤回或撤銷；
- 發售價已經整體協調人（為其本身及代表承銷商）與本公司協定；
- 於定價日或前後簽立及交付國際承銷協議；及
- 香港承銷商於香港承銷協議下的責任及國際承銷商於國際承銷協議下的責任成為並仍為無條件，且並無根據各自的承銷協議條款終止，

上述各項條件均須在各承銷協議所訂明的日期及時間或之前（除非且限於該等條件於該等日期及時間或之前獲有效豁免），且無論如何不得遲於本招股章程日期後30天當日達成。

倘整體協調人（為其本身及代表承銷商）與本公司因任何理由未能在2026年1月7日（星期三）中午十二時正前協定發售價，則全球發售將不會進行並將告失效。

香港公開發售及國際發售各自須待（其中包括）另一項發售成為無條件且並無根據其條款終止，方始完成。

倘上述條件未能於指定日期及時間前達成或獲豁免，則全球發售將告失效，而本公司將立即知會聯交所。本公司將於有關失效翌日分別在本公司網站<https://www.minimaxi.com>及聯交所網站www.hkexnews.hk刊登香港公開發售失效的通知。在此情況下，所有申請款項將按「如何申請香港發售股份－D.寄發／領取股票及退回股款」所載條款不計利息退還。同時所有申請股款將存放於在收款銀行或根據香港法例第155章《銀行業條例》獲發牌照的其他香港銀行開立的獨立銀行賬戶。

僅在全球發售已於2026年1月9日（星期五）上午八時正或之前在所有方面均成為無條件的情況下，發售股份的股票方會於該時成為憑證。

股份買賣

假設香港公開發售於2026年1月9日（星期五）香港時間上午八時正或之前成為無條件，預期A類普通股將於2026年1月9日（星期五）上午九時正開始在聯交所買賣。

A類普通股將以每手20股A類普通股為單位進行買賣，A類普通股的股份代號將為0100。

根據SFC《操守準則》第21段向資本市場中介人及有意投資者發出的通知

致資本市場中介人(包括私人銀行)的重要通知

致資本市場中介人(包括私人銀行)的通知為《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》(「《守則》」)對資本市場中介人施加的若干義務的概要，該等義務需要其他資本市場中介人(包括私人銀行)的關注與配合。部分資本市場中介人可能同時擔任本次發售的整體協調人，因此還需遵守《守則》項下的其他規定。

《守則》第21.3.3(c)段規定，資本市場中介人應採取一切合理步驟，以識別出投資者是否可能與本公司有任何關聯，並向整體協調人提供充足資料，以便後者評估由該等投資者發出的認購指示是否有可能對價格探索過程產生負面影響。

根據《守則》，作為本公司、資本市場中介人或其集團公司的董事、僱員或主要股東的有意投資者將被視為與本公司、資本市場中介人或相關集團公司(視情況而定)有關聯(「**關聯**」)。資本市場中介人在提交認購發售股份指示時，應明確披露其投資者客戶是否有任何關聯。此外，私人銀行應採取一切合理措施，以識別出其投資者客戶是否可能與本公司或任何資本市場中介人(包括其集團公司)有任何關聯，並據此告知承銷商。

發售股份分配將在《上市規則》及聯交所不時發出的其他監管規定或指引(「**聯交所規定**」)下受到限制或須獲得聯交所事先同意的有意投資者(如上市發行人的關連人士)，將被視為「受限制投資者」。發售股份僅可按照適用的聯交所規定分配予受限制投資者。資本市場中介人在提交認購發售股份指示時，應明確披露其投資者客戶是否為受限制投資者。

資本市場中介人獲告知，本次發售的推銷及鎖定目標投資者策略涵蓋機構投資者、多頭投資者、主權財富基金、退休基金、對沖基金，但於各情況下均須遵守適用的聯交所規定(如涉及聯交所上市發行人)及本招股章程其他地方所載的銷售限制。資本市場中介人應確保所輸入的認購指示為真實指示，不存在虛增情況，且不構成重複指示(即通過兩家或以上資本市場中介人輸入的兩次或多次對應或相同的認購指示)。資本市場中介人應就看似不尋常或不合規的認購指示向其投資者客戶作出查詢。資本市場中介人應在提交認購發售股份指示時，披露所有投資者的身份(綜合認購指示除

外，但此類認購指示需在提交時向整體協調人提供相關投資者資料)。倘未按規定提供綜合認購指示的相關投資者信息，可能會導致相關認購指示被拒絕。資本市場中介人不得在掛盤冊中輸入「X－認購指示」。

資本市場中介人應在掛盤冊及簿冊訊息中，分開處理並明確地識別其本身的自營認購指示(及其集團公司(包括私人銀行(視情況而定))的自營認購指示)。

資本市場中介人(包括私人銀行)不應向有意投資者提供任何回佣，或將本公司提供的任何回佣轉贈。此外，資本市場中介人(包括私人銀行)不應訂立任何可能導致有意投資者就發售股份支付不同價格的安排。

《守則》規定，資本市場中介人應就掛盤冊的狀況，以及其已獲取的其他相關資料，向目標投資者及時披露完整及準確的資料，以便其作出有根據的決定。為符合這一規定，負責管理掛盤冊的承銷商應考慮向所有資本市場中介人披露掛盤冊的最新狀況。

私人銀行就發售股份輸入交易指示的同時應披露該交易指示是否以「主事人」方式(即調配本身的資產負債表向投資者進行後續銷售)輸入。尚未作出上述披露的私人銀行將被視為以「主事人」方式輸入交易指示。私人銀行須注意，如其披露其並非以「主事人」方式(即以代理人方式)輸入交易指示，則該交易指示可能根據《守則》被視為綜合交易指示。私人銀行須注意，如彼等任何集團公司為本次發售的資本市場中介人，則以「主事人」方式輸入交易指示可能會要求承銷商對該指示應用《守則》的「自營買賣指示」，並將要求承銷商對該指示應用《守則》的「回佣」規定。

就綜合交易指示而言，資本市場中介人(包括私人銀行)於輸入該等交易指示時，須就構成相關綜合交易指示的各項指示提供(Excel工作簿形式最佳)相關的投資者資料，未能提供有關資料則可能導致該交易指示遭拒絕。如資本市場中介人及投資者披露的資料屬私人及／或機密性質，則資本市場中介人(包括私人銀行)同意並保證：(A)採取適當措施保障向整體協調人傳送該等資料的安全性；(B)已向相關投資者取得必要同意，以向整體協調人披露有關資料。各資本市場中介人(包括私人銀行)向整體協調人輸入交易指示並提供有關資料，即表示進一步保證彼等及相關投資者已理解並同意整體協調人及／或《守則》可能要求的任何其他第三方(包括本公司、相關監管機構及／或《守則》規定的任何其他第三方)，在本次發售的簿記建檔過程中為遵守《守則》而收集、披露、使用及轉移該等資料。收到該等相關投資者資料的資本市場中介人須注意，該等資料僅在本次發售所輸入的交易指示中予以使用。承銷商可能會被要求

證明其已遵守《守則》規定的義務，並可能會要求其他資本市場中介人（包括私人銀行）提供證明其已遵守上述義務（尤其是已取得必要的同意）的證據。在此情況下，其他資本市場中介人（包括私人銀行）須在規定的時限內向相關承銷商提供有關證據。

致意向投資者的重要通知

有意投資者應知悉發售股份發售涉及的若干中介人（包括若干承銷商）乃符合《守則》第21段規定的資本市場中介人。本則致有意投資者的通知為相關資本市場中介人根據《守則》應承擔的若干責任的概要，須提請有意投資者注意及配合。部分資本市場中介人可能同時擔任本次發售的整體協調人，因此還需遵守《守則》項下的其他規定。

根據《守則》，身為本公司、資本市場中介人或其集團公司董事、僱員或主要股東的有意投資者可能被視為與本公司、資本市場中介人或相關集團公司（視情況而定）有關聯關係。與本公司或任何資本市場中介人（包括其集團公司）有關聯關係的有意投資者於輸入發售股份的認購指示時應具體披露此種關聯關係，同時，倘相關認購指示可能會對本次發售相關的價格探索過程產生負面影響，亦應作出披露。因此，未披露彼等關聯關係的有意投資者被視為不存在此種關聯關係。倘有意投資者披露了其關聯關係，但未就相關認購指示可能會對本次發售相關的價格探索過程產生負面影響作出披露，則相關認購指示被視為不會對本次發售相關的價格探索過程產生負面影響。

根據聯交所規定，獲分配發售股份須受限制或須事先獲得聯交所同意的潛在投資者（如上市發行人的關連人士），將被視為「受限制投資者」。發售股份僅可根據適用聯交所規定分配予受限制投資者。潛在投資者（為受限制投資者）在下達認購發售股份的指示時應明確披露其是否為受限制投資者。未披露其為受限制投資者的潛在投資者在此不被視為受限制投資者。

潛在投資者需要確保、並且在輸入認購指示時潛在投資者將被視為確認，已輸入的認購指示是善意的、不存在虛假、且不構成重複認購指示（即通過兩家或多家資本市場中介人作出兩項或多項一致或相同的認購指示）。如果潛在投資者是任何承銷商旗下的資產管理機構，該等潛在投資者需要在輸入認購指示時表明是否是為承銷商或其集團公司權益比例超過50%的基金或投資組合輸入該等認購指示，如是，則該等認購指

示屬「自營認購指示」，並且須由資本市場中介人依照《操守準則》作出恰當的處理，並且同時需要披露該等「自營認購指示」是否對本次發售的價格探索過程產生負面影響。如果潛在投資者在輸入認購指示時沒有表明該等情況，則該等潛在投資者將被視作確認了其認購指示不屬「自營認購指示」。如果潛在投資者與承銷商存在其他形式的相關關係以致其認購指示（依照《操守準則》）會被視作「自營認購指示」，則該等潛在投資者需要在輸入認購指示時向相關承銷商作出說明，而該等認購指示須遵守《操守準則》所規定的適用規定。如果潛在投資者在輸入認購指示時沒有說明該等情況，則被視作確認了其認購指示不屬「自營認購指示」。如果潛在投資者披露了該等情況但沒有披露該等「自營認購指示」可能會對本次發售的價格探索過程產生負面影響，則該等「自營認購指示」將被視作對本次發售的價格探索過程不產生負面影響。

潛在投資者需要注意，資本市場中介人（包括私人銀行）可能會披露對於潛在投資者而言屬個人信息和／或保密信息的信息。潛在投資者的認購指示輸入行為將視作潛在投資者已理解和同意承銷商和／或任何其他第三方收集、披露、使用和轉移《操守準則》規定的信息，包括本公司、整體協調人、相關監管機構及／或《操守準則》規定的任何其他第三方理解和同意該等信息在本次發售的簿記建檔過程中僅用於遵守《操守準則》。不提供該等信息可能會導致認購指示被拒絕。

致香港發售股份投資者的重要提示：

全電子化申請程序

本公司已就香港公開發售採取全電子化申請程序。申請程序如下。

本招股章程已於聯交所網站 www.hkexnews.hk「披露易>新上市>新上市資料」及本公司網站 <https://www.minimaxi.com> 登載。

本招股章程內容與根據《公司（清盤及雜項條文）條例》第342C條送呈香港公司註冊處處長登記的招股章程相同。

A. 申請香港發售股份

1. 可申請的人士

倘閣下或閣下代為申請的受益人符合下列各項條件，則可申請香港發售股份：

- 年滿18歲或以上；及
- 擁有香港地址（僅適用於網上白表服務）；及
- 身處美國境外（定義見S規例）或屬S規例第902條第(h)(3)段所述的人士。

除非《上市規則》允許或聯交所向本公司授出豁免及／或同意，否則倘閣下或閣下代為申請的受益人為下列人士，即不得申請任何香港發售股份：

- 現有股東；
- 本公司董事或最高行政人員及／或其任何附屬公司董事或最高行政人員；
- 上述任何人士的緊密聯繫人（定義見《上市規則》）；
- 本公司關連人士（定義見《上市規則》）或緊隨全球發售完成後將成為本公司關連人士的人士；或
- 已獲分配或已申請或表示有意申請任何國際發售股份或以其他方式參與國際發售的人士。

2. 申請渠道

香港公開發售將於香港時間2025年12月31日(星期三)上午九時正開始，至2026年1月6日(星期二)中午十二時正結束。

申請香港發售股份可使用以下其中一個申請渠道：

申請渠道	平台	投資者對象	申請時間
網上白表服務....	www.hkeipo.hk	擬收取實體股票的申請人。成功申請的香港發售股份將以閣下本身名義配發及發行。	香港時間2025年12月31日(星期三)上午九時正至2026年1月6日(星期二)上午十一時三十分。 就有關申請悉數支付申請款項的最後期限為香港時間2026年1月6日(星期二)中午十二時正。
香港結算 EIPO渠道.....	閣下的經紀或託管商(須是香港結算參與者)將按閣下的指示，通過香港結算的FINI系統代為提交EIPO申請	不擬收取實體股票的申請人。成功申請的香港發售股份將以香港結算代理人名義配發及發行，並直接存入中央結算系統，記存於閣下所指定香港結算參與者的股份戶口。	有關可作出指示的最早時間及最後期限，經紀和託管商的安排或各有不同，請向閣下的經紀或託管商查詢作實。

網上白表服務及香港結算EIPO渠道均存在能力上的限制及服務中斷的可能，閣下宜避免待到最後申請日期方申請香港發售股份。

通過網上白表服務提出申請者，一經通過網上白表服務就閣下本身利益或為閣下利益發出申請香港發售股份的申請指示並完成支付相關股款，即被視為已提出實際申請。閣下倘是由他人代為發出**電子申請指示**，則將被視為已聲明前後只有一套**電子申請指示**是為閣下利益發出。閣下倘若是另一人士的代理，則將被視為已聲明只為所代理人士的利益發出一套**電子申請指示**，以及閣下是經正式授權以代理身份發出有關指示。

為免生疑問，倘若根據網上白表服務發出超過一份申請指示，並取得不同申請參考編號，但並無就某特定參考編號全數繳足股款，則不構成實際申請。

倘若通過網上白表服務提出申請，閣下將被視為已授權網上白表服務根據本招股章程所載的條款及條件（按網上白表服務的條款及條件補充及修訂）提出申請。

一經指示閣下的經紀或託管商通過**香港結算EIPO**渠道代閣下申請香港發售股份，閣下（倘若屬聯名申請人，則各申請人共同及個別）即被視為已指示及授權香港結算安排香港結算代理人（以有關中央結算系統參與者代名人的身份行事）代表閣下申請香港發售股份，並代表閣下作出本招股章程及其任何補充文件所述的全部事項。

通過**香港結算EIPO**渠道申請香港發售股份時，閣下向香港結算發出申請指示又或由他人為閣下利益而向香港結算發出申請指示（此情況下將由香港結算代理人代表閣下提出申請），而在香港公開發售結束時有關申請指示並未被撤銷或以其他方式失效，即視作已經提出實際申請。

香港結算代理人僅作為閣下的代名人行事，香港結算及香港結算代理人均毋須就香港結算或香港結算代理人為代表閣下申請香港發售股份而採取的任何行動又或就任何違反本招股章程條款及條件的情況而對閣下或任何其他人士負責。

《公司（清盤及雜項條文）條例》第40條

為免生疑問，本公司及參與編製本招股章程的所有其他各方確認，每名自行或促使他人發出電子申請指示的申請人有權根據《公司（清盤及雜項條文）條例》第40條獲得賠償。

3. 申請所需資料

提交申請時必須提供以下資料：

個人／聯名申請人	公司申請人
- 身份證明文件所示全名² - 身份證明文件的發出國家或司法管轄區 - 身份證明文件種類，按以下優先次序排第： i. 香港身份證；或 ii. 國民身份證明文件；或 iii. 護照；及 - 身份證明文件號碼	- 身份證明文件所示全名² - 身份證明文件的發出國家或司法管轄區 - 身份證明文件種類，按以下優先次序排第： i. 法人機構識別編碼註冊文件；或 ii. 公司註冊證明書；或 iii. 商業登記證；或 iv. 其他同等文件；及 - 身份證明文件號碼

附註：

- 倘若通過網上白表服務提出申請，閣下須提供有效的電郵地址、聯絡電話號碼及香港地址。閣下亦須聲明所提供的身份資料符合下文附註2的規定。若未能提供香港身份證號碼，必須確認閣下並非香港身份證持有人。聯名申請人不得超過四人。倘閣下為一間公司，則申請人須以個人股東的名義提出申請。
- 申請人必須使用身份證明文件上顯示之全名提交申請，姓氏、名字、中間名及其他名稱(如有)必須按身份證明文件所示的相同順序輸入。如身份證明文件同時包含中英文名稱，則兩者皆須提供，否則以中文或英文名稱作申請皆可。申請人必須按照優先次序排第選用文件：個人申請人如擁有有效香港身份證(包括香港居民及香港永久性居民)，必須在認購香港公開發售的香港發售股份時使用香港身份證號碼；公司申請人如擁有法人機構識別編碼註冊文件，則須以法人機構識別編碼註冊文件編號作申請。
- 倘若申請人為受託人，則需要提供受託人的客戶識別信息(如上所述)。倘若申請人為投資基金(集體投資計劃)，則需要如上提供已在經紀處開設交易賬戶的資產管理公司或個別基金(按適用情況)的客戶識別信息。
- 根據市場慣例，FINI上聯名申請人的人數上限為4人。

如何申請香港發售股份

一經指示閣下的經紀或託管商通過**香港結算EIPO**渠道代表閣下申請香港發售股份，閣下（倘屬聯名申請人，則各申請人共同及個別）即被視為指示及授權香港結算安排香港結算代理人（以相關香港結算參與者代理人的身份行事）從閣下的經紀或託管商指定的銀行的相關代理人銀行戶口中撥付最終發售價、經紀佣金、SFC交易徵費、聯交所交易費及會財局交易徵費。

倘若通過**網上白表服務**提出申請，請參照下表計算就所選香港發售股份數目應付的金額。申請香港發售股份時必須全數支付相關的應付最高金額。

所申請香港 發售股份數目	申請／成功配發 股份時應付 最高金額 ⁽²⁾ 港元	所申請香港 發售股份數目	申請／成功配發 股份時應付 最高金額 ⁽²⁾ 港元	所申請香港 發售股份數目	申請／成功配發 股份時應付 最高金額 ⁽²⁾ 港元	所申請香港 發售股份數目	申請／成功配發 股份時應付 最高金額 ⁽²⁾ 港元
20	3,333.28	400	66,665.61	6,000	999,984.16	80,000	13,333,122.00
40	6,666.56	500	83,332.01	7,000	1,166,648.18	90,000	14,999,762.26
60	9,999.84	600	99,998.41	8,000	1,333,312.20	100,000	16,666,402.50
80	13,333.13	700	116,664.82	9,000	1,499,976.23	200,000	33,332,805.00
100	16,666.40	800	133,331.22	10,000	1,666,640.26	300,000	49,999,207.50
120	19,999.68	900	149,997.62	20,000	3,333,280.50	400,000	66,665,610.00
140	23,332.96	1,000	166,664.03	30,000	4,999,920.76	500,000	83,332,012.50
160	26,666.24	2,000	333,328.06	40,000	6,666,561.00	634,740 ⁽¹⁾	105,788,323.23
180	29,999.52	3,000	499,992.08	50,000	8,333,201.26		
200	33,332.80	4,000	666,656.10	60,000	9,999,841.50		
300	49,999.21	5,000	833,320.13	70,000	11,666,481.76		

(1) 閣下可申請的香港發售股份數目上限，佔最初發售的香港發售股份的50%。

(2) 應付金額包括經紀佣金、SFC交易徵費、聯交所交易費及會財局交易徵費。若申請成功，經紀佣金將付予交易所參與者（定義見《上市規則》）或**網上白表服務**供應商（適用於通過**網上白表服務**供應商申請渠道作出的申請），而SFC交易徵費、聯交所交易費及會財局交易徵費將分別付予SFC、聯交所及會財局。

5. 禁止重複申請

除非閣下作為代名人且於申請時提供本節「A.申請香港發售股份」3.申請所需資料」一段要求的相關投資者的資料，否則閣下及閣下的聯名申請人概不得為閣下利益提出超過一份申請。倘若閣下被懷疑提交或致使提交超過一項申請，則閣下的所有申請均會遭拒絕受理。

通過(i)網上白表服務或(ii)香港結算EIPO渠道；或(iii)同時通過該兩個渠道重複提出申請均被禁止，亦不受理。倘若閣下已通過網上白表服務或香港結算EIPO渠道提出申請，閣下或閣下為其利益而提出申請的人士不得申請任何國際發售股份。

香港股份過戶登記處將所有申請錄入到其系統中，並根據證券登記公司總會有限公司發布的《處理重複／疑屬重複申請的最佳應用指引》(「最佳應用指引」)，憑藉相同的名稱及身份證明文件號碼對疑屬重複申請進行識別。

由於申請須遵守個人資料收集聲明，身份證明文件號碼予以編纂。

6. 申請條款及條件

一經通過網上白表服務或香港結算EIPO渠道申請香港發售股份，閣下(或在某些情況下將是由香港結算代理人代表閣下作出以下事項)：

- (i) 承諾簽立所有相關文件，並指示及授權本公司及／或整體協調人作為本公司的代理為閣下簽立任何文件，並代表閣下處理一切必要事務，以便根據組織章程細則的規定，以閣下或香港結算代理人的名義登記閣下獲分配的任何香港發售股份，及(倘若閣下通過香港結算EIPO渠道提出申請)代表閣下將所配發的香港發售股份直接存入中央結算系統，記存於閣下指定的香港結算參與者的股份戶口；
- (ii) 確認閣下已閱讀並了解本招股章程及網上白表服務的指定網站(或閣下與閣下經紀或託管商訂立的協議(視乎情況而定))所載的條款及條件以及申請程序，並同意受其約束；
- (iii) (倘若閣下通過香港結算EIPO渠道提出申請)同意閣下的經紀或託管商與香港結算訂立的參與者協議所載列的安排、承諾及保證，並遵從《香港結算一般規則》及《香港結算運作程序規則》去發出申請香港發售股份的申請指示；

- (iv) 確認閣下知悉本招股章程內有關發售及銷售股份的限制，而該等限制並不適用於閣下或閣下代為申請的受益人；
- (v) 確認閣下已細閱本招股章程及其任何補充文件，提出申請（或安排提出閣下的申請（視乎情況而定））時也僅依據當中載列的資料及陳述，而不會依賴任何其他資料或陳述；
- (vi) 同意本公司、聯席保薦人、整體協調人、聯席全球協調人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、資本市場中介人、承銷商、彼等各自的任何董事、高級職員、僱員、合作夥伴、代理、顧問及參與全球發售的任何其他各方（「**相關人士**」）、香港股份過戶登記處及香港結算均毋須對本招股章程以及其任何補充文件並未載列的任何資料及陳述負責；
- (vii) 同意就本節「**G. 個人資料**」3.目的及4.轉交個人資料」項下的目的向本公司、相關人士、香港股份過戶登記處、香港結算、香港結算代理人、聯交所、SFC及任何其他法定監管機關或政府部門或遵照其他法例、規則或規定披露申請詳情及閣下的個人資料，以及任何其他可能須提供的有關閣下及閣下為其利益而提出申請人士的個人資料；
- (viii) 同意（在不影響閣下的申請（或香港結算代理人的申請（視乎情況而定））一經接納後閣下可能擁有的任何其他權利下）閣下不會因無意的失實陳述而撤銷申請；
- (ix) 同意在《公司（清盤及雜項條文）條例》第44A(6)條的規限下，由閣下或香港結算代理人代表閣下提出的申請一經接納即不可撤回，而申請獲接納與否將以香港股份過戶登記處按本節「**B. 公布結果**」訂明的時間及方式公布抽籤結果作為憑證；
- (x) 確認閣下知悉本節「**C. 閣下不獲分配香港發售股份的情況**」所述的情況；
- (xi) 同意閣下的申請或香港結算代理人的申請、任何對申請的接納及由此產生的合約均受香港法例規管及按其詮釋；

- (xii) 同意遵守《公司條例》、《公司（清盤及雜項條文）條例》、組織章程細則以及香港以外任何地區適用於閣下的申請的法例，且本公司或相關人士一概不會因接納閣下的購買要約，或閣下在本招股章程所載的條款及條件項下的權利及責任所引致的任何行動，而違反香港境內及／或境外的任何法例；
- (xiii) 確認(a)閣下的申請或香港結算代理人代表閣下提出的申請並非由本公司、本公司或其任何附屬公司的任何董事、最高行政人員、主要股東或現有股東或彼等的任何緊密聯繫人直接或間接出資；及(b)閣下並非慣於亦不會慣於接收本公司、本公司或其任何附屬公司的任何董事、最高行政人員、主要股東或現有股東或彼等的任何緊密聯繫人就有關以閣下名義登記的股份或由閣下以其他方式持有的股份的收購、出售、投票表決或以其他方式進行的處置作出的指示；
- (xiv) 保證閣下提供的資料真實及準確；
- (xv) 確認閣下明白本公司及整體協調人將依賴閣下的聲明及陳述，以決定是否向閣下分配任何香港發售股份，而倘若閣下作出虛假聲明，則可能被檢控；
- (xvi) 同意接納所申請數目或根據申請分配予閣下但數目較少的香港發售股份；
- (xvii) 聲明及表示此乃閣下為閣下本身或閣下為其利益而提出申請的人士所提出及擬提出的唯一申請；
- (xviii) (如本申請是為閣下本身的利益提出) 保證閣下不曾亦不會為閣下的利益直接或間接向香港結算發出**電子申請指示**或通過**網上白表**服務供應商或交由作為閣下代理的任何人士或任何其他人士而提出其他申請；及
- (xix) (倘若閣下作為代理為另一人士的利益提出申請) 保證(1)閣下(作為代理或為該人士利益)或該人士或任何其他作為該人士代理的人士不曾亦不會向香港結算或**網上白表**服務供應商發出**電子申請指示**提出其他申請；及(2)閣下獲正式授權作為該人士的代理代為發出**電子申請指示**。

B. 公布結果

分配結果

閣下可通過以下渠道查看是否成功獲分配任何香港發售股份：

平台

日期／時間

通過網上白表服務或香港結算EIPO渠道提出申請：

網站 於指定分配結果網站

www.tricor.com.hk/ipo/result 或
www.hkeipo.hk/IPOResult 的
「配發結果」頁面

香港時間2026年1月8日
(星期四) 下午十一時正至
2026年1月14日(星期三)
午夜十二時正
全日24小時

載有(i)使用網上白表服務及
香港結算EIPO渠道提出而全部或
部分成功的申請人以及
(ii)向其有條件配發的香港發售股份
數目的完整名單及資料將於
www.hkeipo.hk/IPOResult 或
www.tricor.com.hk/ipo/result 展示。

聯交所網站 www.hkexnews.hk 及本公司 不遲於香港時間2026年
網站 <https://www.minimaxi.com>， 1月8日(星期四)
當中將載有上述香港股份過戶登記 下午十一時正
處網站連結。

電話 +852 3691 8488－由香港股份過戶
登記處提供的分配結果電話查詢熱線

由香港時間2026年1月9日
(星期五)至2026年
1月14日(星期三)期間
(不包括星期六、星期日及
香港公眾假期)上午九時正至
下午六時正

倘若閣下通過香港結算EIPO渠道提出申請，則亦可由香港時間2026年1月7日（星期三）下午六時正起向閣下的經紀或託管商查詢。

香港結算參與者自香港時間2026年1月7日（星期三）下午六時正起全日24小時均可登入FINI查看分配結果，如有任何資料不符，須盡快知會香港結算。

分配公告

本公司預期將於香港時間2026年1月8日（星期四）下午十一時正或之前於聯交所網站 www.hkexnews.hk 及本公司網站 <https://www.minimaxi.com> 公布最終發售價、國際發售踴躍程度、香港公開發售的申請認購水平及香港發售股份的分配基準。

C. 閣下不獲分配香港發售股份的情況

須注意，在下列情況中，閣下或閣下為其利益提出申請的人士將不獲分配香港發售股份：

1. 倘閣下的申請遭撤回：

閣下的申請或香港結算代理人代表閣下提出的申請可根據《公司（清盤及雜項條文）條例》第44A(6)條撤回。

2. 倘本公司或其代理行使酌情權拒絕閣下的申請：

本公司、整體協調人、香港股份過戶登記處及彼等各自的代理或代名人可全權酌情拒絕或接納任何申請，或僅接納任何部分的申請，而毋須就此提供原因。

3. 倘香港發售股份的分配無效：

倘若聯交所並無在下列期間內批准股份上市，香港發售股份的分配即告無效：

- 截止辦理申請登記起計三個星期內；或
- 如聯交所在截止辦理申請登記日期後三個星期內知會本公司延長有關期間，則最多在截止辦理申請登記日期後六個星期的較長時間內。

4. 倘：

- 閣下提出重複或疑屬重複申請。有關重複申請的定義，請參閱本節「—A.申請香港發售股份—5. 禁止重複申請」；
- 閣下的申請指示並不完整；
- 閣下並無妥為付款（或確認資金（視乎情況而定））；
- 承銷協議並無成為無條件或被終止；
- 本公司或整體協調人相信接納閣下的申請將導致其或本公司違反適用的證券法或其他法例、規則或規定。

5. 倘若配發發售股份的股款結算失敗：

根據香港結算參與者與香港結算協定的安排，香港結算參與者須於抽籤進行前已在其指定銀行中預留充足的申請資金。香港發售股份抽籤完畢後，收款銀行會從香港結算參與者的指定銀行收取用於結算每名香港結算參與者實際獲配發的香港發售股份所需的金額。

股款有結算失敗風險。萬一發生代表閣下結算配發發售股份股款的香港結算參與者（或其指定銀行）結算款項失敗的極端情況，香港結算將聯絡違約香港結算參與者及其指定銀行確定結算失敗的原因，並要求該違約香港結算參與者糾正或促使糾正結算失敗的問題。

然而，倘若上述結算責任確定未能履行，受影響的香港發售股份將重新分配至國際發售。閣下通過經紀或託管商申請的香港發售股份可能會受影響（視乎結算失敗的程度）。在極端情況下，閣下會因該香港結算參與者結算股款失敗而不獲分配任何香港發售股份。閣下若因股款結算失敗而不獲分配香港發售股份，本公司、相關人士、香港股份過戶登記處及香港結算現時及日後一概不負責。

D. 寄發／領取股票及退回股款

閣下將就香港公開發售中獲配發的全部香港發售股份獲發一張股票（通過**香港結算EIPO**渠道作出的申請所獲發的股票則如下文所述存入中央結算系統）。

我們不就發售股份發出臨時所有權文件，亦不就申請時繳付的款項發出收據。

只有在全球發售已成為無條件以及「承銷」一節所述的終止權利未有行使的情況下，股票方會於香港時間2026年1月9日（星期五）上午八時正成為有效的所有權憑證。投資者如在獲發股票前或股票成為有效證書前買賣股份，須自行承擔一切風險。

我們保留權利在申請股款過戶前保留任何股票及（如適用）任何多收申請股款。

下表載列相關程序及時間：

	網上白表服務	香港結算EIPO渠道
發送／領取股票⁽¹⁾		
申請認購500,000股或以上香港發售股份	親身前往香港股份過戶登記處卓佳證券登記有限公司領取，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓	股票將以香港結算代理人的名義發出，並存入中央結算系統，記存於閣下指定的香港結算參與者的股份戶口。
	時間： 香港時間2026年1月9日（星期五）上午九時正至下午一時正，或本公司通知的任何其他地點或日期	閣下毋須採取任何行動。
	如閣下為個人申請人，閣下不得授權任何其他人士代為領取。	

如何申請香港發售股份

網上白表服務

香港結算EIPO渠道

如閣下為公司申請人，閣下的授權代表須攜同蓋上公司印鑑的公司授權書領取。

個人及授權代表均須於領取時出示香港股份過戶登記處接納的身份證明文件。

註：如沒有在指定領取時間親身領取股票，有關股票將以普通郵遞方式寄往有關申請指示所示地址，郵誤風險由閣下承擔。

申請認購500,000股以下
香港發售股份..... 股票將以普通郵遞方式寄往有關申請指示
所示地址，郵誤風險由閣下承擔。

日期：2026年1月8日（星期四）

多收申請股款的退款機制

日期..... 2026年1月9日（星期五） 視乎閣下與閣下經紀或託管商之間的安排

負責人士..... 香港股份過戶登記處 閣下的經紀或託管商

通過單一銀行賬戶 網上白表電子自動退款向閣下指定的銀行 閣下的經紀或託管商將根據
繳付申請股款..... 賬戶發出付款指示 閣下與其協定的安排向閣下指定的銀行賬戶退款。

通過多個銀行賬戶 退款支票將通過普通郵遞方式寄往申請指
繳付申請股款..... 示所示地址，郵誤風險由閣下承擔。

附註：

- (1) 惟倘於2026年1月8日(星期四)上午在香港出現八號或以上熱帶氣旋警告信號、黑色暴雨警告信號及／或極端情況，致使無法及時向香港結算寄發相關股票則除外，在這種情況下，本公司須根據彼等協定的應急安排促使香港股份過戶登記處安排發送證明文件及股票。閣下可參考本章「E.惡劣天氣下的安排」。

E. 惡劣天氣下的安排

開始或截止辦理認購申請

在下列情況下，2026年1月6日(星期二)當天將不會開始或截止辦理認購申請：

香港在2026年1月6日(星期二)上午九時正至中午十二時正期間任何時間有以下各項生效：

- 八號或以上熱帶氣旋警告信號；
- 黑色暴雨警告信號；及／或
- 超強颱風後發出的「極端情況」公告(「**極端情況**」)，

(統稱「**惡劣天氣信號**」)。

有關認購申請將改於下一個營業日的上午十一時四十五分至中午十二時正開始辦理及／或於中午十二時正截止辦理，而該營業日在上午九時正至中午十二時正期間均沒有惡劣天氣信號生效。

有意投資者務須注意，延遲開始／截止辦理認購申請可能會令上市日期有所延誤。如本招股章程「預期時間表」一節所述的日期有變，我們會於聯交所網站 www.hkexnews.hk 及本公司網站 <https://www.minimaxi.com> 登載有關新時間表的公告。

倘惡劣天氣信號於2026年1月8日(星期四)懸掛，香港股份過戶登記處會作出適當的安排，將股票發送至中央結算系統證券存管處的服務櫃台，以供在2026年1月9日(星期五)買賣。

倘惡劣天氣信號於2026年1月8日(星期四)懸掛，就申請500,000股以下香港發售股份而言，實體股票將於惡劣天氣信號除下或取消(例如2026年1月8日(星期四)下午或2026年1月9日(星期五)當日)且郵政服務恢復後以普通郵遞方式寄出。

倘惡劣天氣信號於2026年1月9日（星期五）懸掛，就申請500,000股或以上香港發售股份而言，可於惡劣天氣信號除下或取消後（例如2026年1月9日（星期五）下午或2026年1月12日（星期一）當日）前往香港股份過戶登記處辦公室親自領取實體股票。

有意投資者務須注意，若選擇收取以本身名義發出的實體股票，收到股票的時間或會較遲。

F. A類普通股獲准納入中央結算系統

倘若聯交所批准A類普通股於聯交所上市及買賣，而本公司亦符合香港結算的股份收納規定，A類普通股將獲香港結算接納為合資格證券，自A類普通股在聯交所開始買賣日期或香港結算選擇的其他日期起可在中央結算系統內寄存、結算及交收。交易所參與者（定義見《上市規則》）之間的交易須於交易日後第二個結算日在中央結算系統進行交收。

所有在中央結算系統進行的活動均須符合不時生效的《香港結算一般規則》及《香港結算運作程序規則》。

我們已作出一切讓A類普通股獲准納入中央結算系統所需的必要安排。

閣下應就交收安排的詳情諮詢閣下的經紀或其他專業顧問的意見，因為該等安排或會影響到閣下的權利及權益。

G. 個人資料

以下個人資料收集聲明適用於本公司、香港股份過戶登記處、收款銀行及相關人士所收集及持有有關閣下的任何個人資料，如同其適用於香港結算代理人以外的申請人的個人資料一樣。有關個人資料可包括客戶識別編碼及閣下的身份資料。一經向香港結算發出申請指示，即等同確認閣下已閱讀、明白及同意以下個人資料收集聲明的所有條款。

1. 個人資料收集聲明

此項個人資料收集聲明是向香港發售股份的申請人和持有人說明有關本公司及其香港股份過戶登記處有關個人資料和香港法例第486章《個人資料(私隱)條例》方面的政策和慣例。

2. 收集閣下個人資料的原因

香港發售股份申請人及登記持有人以本身名義申請香港發售股份或轉讓或受讓香港發售股份時或尋求香港股份過戶登記處的服務時，必須確保其向本公司或其代理及香港股份過戶登記處提供的個人資料屬準確及最新的資料。

未能提供所要求的資料或提供不準確的資料可能導致閣下申請香港發售股份被拒或延遲，或導致本公司或香港股份過戶登記處無法落實轉讓或提供服務。此舉也可能妨礙或延遲登記或轉讓閣下成功申請的香港發售股份及／或寄發閣下應得的股票。

香港發售股份申請人及持有人所提供的個人資料如有任何錯誤，須立即通知本公司及香港股份過戶登記處。

3. 目的

閣下的個人資料可被採用及以任何方式持有、處理及／或保存，以作下列用途：

- 處理閣下的申請及退款支票及網上白表電子自動退款付款指示(如適用)、核實是否符合本招股章程載列的條款和申請程序以及公布香港發售股份的分配結果；
- 遵守香港及其他地區的適用法律及規定；
- 以A類普通股持有人(包括香港結算代理人(如適用))的名義登記新發行股份或轉讓或受讓股份；
- 存置或更新本公司股東名冊；
- 核實A類普通股申請人及持有人的身份以及辨識任何重複的A類普通股申請；

- 便利香港發售股份抽籤程序；
- 確定A類普通股持有人的受益權利，例如股息、供股和紅股等；
- 分發本公司及其附屬公司的通訊；
- 編製A類普通股持有人的統計數據和資料；
- 披露有關資料以便就權益索償；及
- 與上述有關的任何其他附帶或相關目的及／或使本公司及香港股份過戶登記處能履行對A類普通股申請人及持有人及／或監管機構承擔的責任及／或A類普通股申請人及持有人不時同意的任何其他目的。

4. 轉交個人資料

本公司及香港股份過戶登記處所持有關於香港發售股份申請人及持有人的個人資料將會保密，但本公司及香港股份過戶登記處可以在為達到上述任何目的之必要情況下，向下列任何人士披露、獲取或轉交（無論在香港境內或境外）有關個人資料：

- 本公司委任的代理，例如財務顧問、收款銀行和主要海外股份過戶登記處；
- 香港結算或香港結算代理人，彼等將會就根據其規則及程序，提供服務或設施或執行其職能以及操作FINI及中央結算系統（包括香港發售股份申請人要求將有關股份存於中央結算系統）等目的，而使用有關個人資料及將之轉交香港股份過戶登記處；
- 向本公司或香港股份過戶登記處提供與其各自業務營運有關的行政、電訊、電腦、付款或其他服務的任何代理、承包商或第三方服務供應商；
- 聯交所、SFC及任何其他法定監管機關或政府部門或遵照其他法例、規則或規定（包括就聯交所執行《上市規則》及SFC執行其法定職能等目的）；及
- 香港發售股份持有人與其進行或擬進行交易的任何人士或機構，例如彼等的銀行、律師、會計師或股票經紀等。

5. 個人資料的保留

本公司及香港股份過戶登記處將按收集個人資料所需的用途保留香港發售股份申請人及持有人的個人資料。無需保留的個人資料將會根據香港法例第486章《個人資料(私隱)條例》銷毀或處理。

6. 查閱和更正個人資料

香港發售股份申請人及持有人有權確定本公司或香港股份過戶登記處是否持有其個人資料，並有權索取有關該資料的副本及更正任何不準確資料。本公司和香港股份過戶登記處有權就處理任何查閱資料的要求收取合理費用。所有查閱資料或更正資料的要求應按本招股章程「公司資料」一節所披露的或不時通知的本公司及香港股份過戶登記處註冊地址，送交本公司的公司秘書或香港股份過戶登記處的私隱事務合規主任。



Ernst & Young
27/F, One Taikoo Place
979 King's Road
Quarry Bay, Hong Kong

安永會計師事務所
香港鰂魚涌英皇道979號
太古坊一座27樓

Tel 電話: +852 2846 9888
Fax 傳真: +852 2868 4432
ey.com

致MINIMAX GROUP INC.董事以及中國國際金融香港證券有限公司及UBS Securities Hong Kong Limited有關歷史財務資料的會計師報告

緒言

我們就第I-4至I-67頁所載MINIMAX GROUP INC.（「貴公司」）及其附屬公司（統稱「貴集團」）的歷史財務資料作出報告，其中包括貴集團截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度各年以及截至2025年9月30日止九個月（「有關期間」）的綜合損益表、全面收益表、虧絀變動表及現金流量表，貴集團及貴公司於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日的綜合財務狀況表及財務狀況表以及重大會計政策資料及其他說明資料（統稱「歷史財務資料」）。第I-4至I-67頁所載的歷史財務資料構成本報告不可或缺的一部分，乃為載入貴公司就於香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）主板進行貴公司首次股份上市而刊發的日期為2025年12月31日的招股章程（「招股章程」）而編製。

董事對歷史財務資料的責任

貴公司董事須負責根據歷史財務資料附註2.1及2.2分別所載的呈列基準及編製基準編製真實公平的歷史財務資料，並落實董事認為屬必要的內部控制，以確保歷史財務資料的編製不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述。

申報會計師的責任

我們的責任為就歷史財務資料發表意見，並向閣下報告我們的意見。我們根據香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒布的《香港投資通函呈報準則》第200號投資通函內就歷史財務資料出具的會計師報告開展工作。該準則要求我們遵守道德準則並計劃及執行工作，以就歷史財務資料是否不存在任何重大錯誤陳述作出合理保證。

我們的工作涉及執执行程序以獲取與歷史財務資料所載金額及披露事項有關的憑證。所選定程序取決於申報會計師的判斷，包括評估由於欺詐或錯誤而導致歷史財務資料存在重大錯誤陳述的風險。於作出該等風險評估時，申報會計師考慮與該實體根據歷史財務資料附註2.1及2.2分別所載的呈列基準及編製基準編製真實公平的歷史財務資料相關的內部控制，以設計於各種情況下屬適當的程序，惟並非為就該實體內部控制的成效發表意見。我們的工作亦包括評估董事所採用的會計政策的恰當性及所作出的會計估計的合理性，以及評估歷史財務資料的整體呈列。

我們相信，我們所取得的憑證屬充分及恰當，可為我們的意見提供基礎。

意見

我們認為，就會計師報告而言，根據歷史財務資料附註2.1及2.2分別所載的呈列基準及編製基準編製的歷史財務資料真實公平地反映貴集團及貴公司於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日的財務狀況以及貴集團於各有關期間的財務表現及現金流量。

審閱中期財務資料

我們已審閱貴集團的中期財務資料，其中包括截至2024年9月30日止九個月的綜合損益及其他全面收益表、權益變動表及現金流量表以及其他說明資料（「中期財務資料」）。貴公司董事須負責根據歷史財務資料附註2.1及2.2分別所載的呈列基準及編製基準編製及呈列中期財務資料。我們的責任是根據我們的審閱，對中期財務資料作出結論。我們已根據香港會計師公會頒布的《香港審閱委聘準則第2410號》*實體的獨立核數師執行中期財務資料審閱*進行審閱。審閱主要包括向負責財務及會計事務的人員作出查詢，及應用分析性及其他審閱程序。審閱的範圍遠小於根據《香港審計準則》進行審計的範圍，因此無法保證我們將知悉在審計中可能被發現的所有重大事項。因此，我們並不發表審計意見。根據我們的審閱，我們並無發現任何事項令我們相信，就會計師報告而言，中期財務資料於各重大方面未有根據歷史財務資料附註2.1及2.2分別所載的呈列基準及編製基準編製。

根據《聯交所證券上市規則》及《公司（清盤及雜項條文）條例》須呈報的事宜

調整

於編製歷史財務資料時，概無對第I-4頁所界定的相關財務報表作出調整。

股息

我們提述歷史財務資料附註11，其中載明貴公司並無就有關期間派付股息。

安永會計師事務所

執業會計師

香港

2025年12月31日

I 歷史財務資料

編製歷史財務資料

下文所載歷史財務資料構成本會計師報告不可或缺的一部分。

貴集團於有關期間的財務報表（「相關財務報表」，亦為歷史財務資料之基礎）已由安永會計師事務所根據香港會計師公會頒布的《香港審計準則》進行審計。

歷史財務資料以美元（「美元」）呈列，除另有說明外，所有數值均約整至最接近的千位數（千美元）。

綜合損益表

	附註	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
		2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
		千美元	千美元	千美元	千美元 (未經審計)	千美元
收入	5	—	3,460	30,523	19,454	53,437
銷售成本		—	(4,314)	(26,785)	(18,944)	(40,961)
(毛損)／毛利		—	(854)	3,738	510	12,476
其他收入及收益淨額	5	1,155	8,942	36,151	25,278	31,232
銷售及分銷開支		(587)	(22,827)	(86,995)	(53,389)	(39,325)
行政開支		(3,213)	(7,615)	(14,384)	(9,610)	(22,074)
研發開支		(10,560)	(70,002)	(188,979)	(138,684)	(180,312)
金融負債公允價值虧損		(60,509)	(176,826)	(214,172)	(128,063)	(313,477)
財務開支	6	(14)	(61)	(509)	(316)	(511)
金融資產的減值虧損淨額		—	(3)	(88)	(68)	(22)
稅前虧損	7	(73,728)	(269,246)	(465,238)	(304,342)	(512,013)
所得稅開支	10	—	—	—	—	—
年內／期內虧損		(73,728)	(269,246)	(465,238)	(304,342)	(512,013)
以下各方應佔：						
母公司擁有人		(73,728)	(269,246)	(465,238)	(304,342)	(512,013)
非控股權益		—	—	—	—	—
		(73,728)	(269,246)	(465,238)	(304,342)	(512,013)
母公司普通股權益持有人						
應佔每股虧損						
基本及攤薄						
一年內／期內虧損 (美元)	12	(0.74)	(2.56)	(4.28)	(2.80)	(4.71)

綜合全面收益表

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元
	(未經審計)				
年內／期內虧損.....	<u>(73,728)</u>	<u>(269,246)</u>	<u>(465,238)</u>	<u>(304,342)</u>	<u>(512,013)</u>
其他全面收益／(虧損)					
將於後續期間重新分類至損益的其他					
全面收益／(虧損)：					
貨幣換算差額.....	<u>99</u>	<u>360</u>	<u>347</u>	<u>(86)</u>	<u>(1,255)</u>
將於後續期間重新分類至損益的其他					
全面收益／(虧損)淨額.....	<u>99</u>	<u>360</u>	<u>347</u>	<u>(86)</u>	<u>(1,255)</u>
後續期間不會重新分類至損益的其他					
全面收益：					
指定為以公允價值計量且其變動計入					
其他全面收益的股權投資的公允價					
值變動.....	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>662</u>	<u>(839)</u>	<u>1,604</u>
後續期間不會重新分類至損益的其他					
全面收益淨額.....	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>662</u>	<u>(839)</u>	<u>1,604</u>
年內／期內全面虧損總額.....	<u>(73,629)</u>	<u>(268,886)</u>	<u>(464,229)</u>	<u>(305,267)</u>	<u>(511,664)</u>
以下各方應佔：					
母公司擁有人.....	<u>(73,629)</u>	<u>(268,886)</u>	<u>(464,229)</u>	<u>(305,267)</u>	<u>(511,664)</u>
非控股權益.....	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>(73,629)</u>	<u>(268,886)</u>	<u>(464,229)</u>	<u>(305,267)</u>	<u>(511,664)</u>

綜合財務狀況表

		於12月31日			於9月30日
	附註	2022年	2023年	2024年	2025年
		千美元	千美元	千美元	千美元
非流動資產					
物業、廠房及設備	13	231	709	1,093	1,134
使用權資產	14(a)	458	3,313	3,077	2,746
預付款項、其他應收款及其他資產	16	–	435	561	731
以公允價值計量且其變動計入損益的					
金融資產	17	–	–	95,331	70,228
以公允價值計量且其變動計入其他全面					
收益的金融資產	17	–	–	4,836	6,440
受限制現金	18	–	39	38	41
非流動資產總值		689	4,496	104,936	81,320
流動資產					
貿易應收款項	15	–	1,338	6,982	8,063
預付款項、其他應收款及其他資產	16	569	4,378	13,470	11,811
按攤銷成本計量的金融資產	17	–	–	147,444	–
以公允價值計量且其變動計入損益的金					
融資產	17	65,791	15,802	295,220	644,154
受限制現金	18	2,221	–	27,293	25,097
定期存款	18	–	91,698	26,327	–
現金及現金等價物	18	4,691	206,295	288,912	362,647
流動資產總值		73,272	319,511	805,648	1,051,772
流動負債					
計息銀行借款	19	–	–	19,455	19,102
貿易應付款項及應付票據	20	2,394	17,242	51,212	70,219
其他應付款項、應計費用及其他負債 . .	21	2,326	14,741	51,512	17,322
合同負債	22	–	559	1,553	4,657
租賃負債	14(b)	349	1,248	1,964	1,694
可轉換可贖回優先股	24	145,175	629,001	1,581,949	2,321,193
流動負債總額		150,244	662,791	1,707,645	2,434,187

	附註	於12月31日			於9月30日
		2022年	2023年	2024年	2025年
		千美元	千美元	千美元	千美元
流動負債淨額.....		(76,972)	(343,280)	(901,997)	(1,382,415)
資產總值減流動負債.....		(76,283)	(338,784)	(797,061)	(1,301,095)
非流動負債					
租賃負債.....	14(b)	91	1,912	1,059	937
其他非流動負債.....	23	—	1,218	1,200	1,467
非流動負債總額.....		91	3,130	2,259	2,404
負債淨額.....		(76,374)	(341,914)	(799,320)	(1,303,499)
虧絀					
股本.....	25	—	—	—	—
累計虧損.....	25	(76,374)	(341,914)	(799,320)	(1,303,499)
虧絀總額.....		(76,374)	(341,914)	(799,320)	(1,303,499)

綜合虧絀變動表

	母公司擁有人應佔				合計
	股本	購股權 儲備*	匯兌波動 儲備*	累計虧損*	
	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元
於2021年12月31日					
（未經審計）.....	—	—	—	(3,814)	(3,814)
年內虧損.....	—	—	—	(73,728)	(73,728)
年內其他全面收益：					
貨幣換算差額.....	—	—	99	—	99
年內全面虧損總額.....	—	—	99	(73,728)	(73,629)
確認股份支付費用.....	—	1,069	—	—	1,069
於2022年12月31日.....	—	1,069	99	(77,542)	(76,374)
	母公司擁有人應佔				合計
	股本	購股權 儲備*	匯兌波動 儲備*	累計虧損*	
	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元
於2022年12月31日.....	—	1,069	99	(77,542)	(76,374)
年內虧損.....	—	—	—	(269,246)	(269,246)
年內其他全面收益：					
貨幣換算差額.....	—	—	360	—	360
年內全面虧損總額.....	—	—	360	(269,246)	(268,886)
確認股份支付費用.....	—	3,346	—	—	3,346
於2023年12月31日.....	—	4,415	459	(346,788)	(341,914)

	母公司擁有人應佔					
	股本	購股權 儲備*	以公允價值 計量且其變動 計入其他 全面收益的 金融資產的 公允價值儲備*	匯兌波動 儲備*	累計虧損*	合計
	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元
於2023年12月31日.....	—	4,415	—	459	(346,788)	(341,914)
年內虧損.....	—	—	—	—	(465,238)	(465,238)
年內其他全面收益：						
以公允價值計量且其變動計入						
其他全面收益的股權投資的						
公允價值變動，扣除稅項.....	—	—	662	—	—	662
貨幣換算差額.....	—	—	—	347	—	347
年內全面虧損總額.....	—	—	662	347	(465,238)	(464,229)
確認股份支付費用.....	—	6,823	—	—	—	6,823
於2024年12月31日.....	—	11,238	662	806	(812,026)	(799,320)

	母公司擁有人應佔					
	股本	購股權儲備	以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的金融資產的公允價值儲備	匯兌波動儲備	累計虧損	合計
	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元
於2023年12月31日.....	—	4,415	—	459	(346,788)	(341,914)
期內虧損 (未經審計)	—	—	—	—	(304,342)	(304,342)
期內其他全面收益：						
以公允價值計量且其變動計入						
其他全面收益的股權投資的						
公允價值變動，扣除稅項 (未經審計) ...	—	—	(839)	—	—	(839)
貨幣換算差額 (未經審計)	—	—	—	(86)	—	(86)
期內全面虧損總額 (未經審計)	—	—	(839)	(86)	(304,342)	(305,267)
確認股份支付費用 (未經審計)	—	6,100	—	—	—	6,100
於2024年9月30日 (未經審計)	—	10,515	(839)	373	(651,130)	(641,081)

	母公司擁有人應佔					
	以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的金融資產					
	股本	購股權儲備*	的公允價值儲備*	匯兌波動儲備*	累計虧損*	合計
	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元
於2024年12月31日.....	–	11,238	662	806	(812,026)	(799,320)
期內虧損.....	–	–	–	–	(512,013)	(512,013)
期內其他全面收益：						
以公允價值計量且其變動計入						
其他全面收益的股權投資的						
公允價值變動，扣除稅項.....	–	–	1,604	–	–	1,604
貨幣換算差額.....	–	–	–	(1,255)	–	(1,255)
期內全面虧損總額.....	–	–	1,604	(1,255)	(512,013)	(511,664)
確認股份支付費用.....	–	8,581	–	–	–	8,581
視同分配.....	–	–	–	–	(1,096)	(1,096)
於2025年9月30日.....	–	19,819	2,266	(449)	(1,325,135)	(1,303,499)

* 該等虧蝕賬目分別包括於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日綜合財務狀況表中的綜合虧蝕76,374,000美元、341,914,000美元、799,320,000美元及1,303,499,000美元。

綜合現金流量表

		截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	附註	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
		千美元	千美元	千美元	千美元	千美元
					(未經審計)	
經營活動現金流量						
稅前虧損.....		(73,728)	(269,246)	(465,238)	(304,342)	(512,013)
就下列各項作出調整：						
財務開支.....	6	14	61	509	316	511
利息收入.....	5	(39)	(7,785)	(20,448)	(17,199)	(7,876)
以公允價值計量且其變動計入						
損益的金融資產的						
公允價值收益.....	5	(941)	(788)	(15,710)	(6,682)	(20,414)
金融負債公允價值虧損.....	7	60,509	176,826	214,172	128,063	313,477
出售使用權資產的(收益)／虧損		—	(70)	1	—	(175)
物業、廠房及設備折舊.....	13	25	180	451	325	582
使用權資產折舊.....	14	182	631	1,450	1,072	1,478
股份支付費用.....	26	1,069	3,346	6,823	6,100	8,581
金融資產減值撥備.....	15	—	3	88	68	22
		<u>(12,909)</u>	<u>(96,842)</u>	<u>(277,902)</u>	<u>(192,279)</u>	<u>(215,827)</u>
貿易應收款項增加.....		—	(1,341)	(5,732)	(4,230)	(1,103)
預付款項、其他應收款及						
其他資產(增加)／減少.....		(513)	(4,190)	(9,272)	(11,925)	1,846
貿易應付款項及應付票據增加...		2,394	14,848	33,970	37,949	19,007
其他應付款項、應計費用及						
其他負債增加／(減少).....		2,191	12,624	21,048	4,557	(22,865)
其他非流動負債增加.....		—	1,218	—	—	267
合同負債增加.....		—	559	994	481	3,104
受限制現金(增加)／減少.....		<u>(2,221)</u>	<u>2,182</u>	<u>(27,292)</u>	<u>(35,347)</u>	<u>2,193</u>
經營活動所用現金流量.....		<u>(11,058)</u>	<u>(70,942)</u>	<u>(264,186)</u>	<u>(200,794)</u>	<u>(213,378)</u>
已收利息.....		<u>39</u>	<u>6,487</u>	<u>5,703</u>	<u>5,198</u>	<u>3,982</u>
經營活動所用現金流量淨額.....		<u>(11,019)</u>	<u>(64,455)</u>	<u>(258,483)</u>	<u>(195,596)</u>	<u>(209,396)</u>

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
附註	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元
				(未經審計)	
投資活動現金流量					
購買物業、廠房及設備項目.....	(256)	(697)	(759)	(496)	(479)
存放定期存款.....	—	(90,400)	(199,100)	(195,200)	—
定期存款到期.....	—	—	271,201	267,036	26,513
出售按攤銷成本計量的					
金融資產的所得款項.....	—	—	982,359	862,084	2,531,476
購買按攤銷成本計量的金融資產.....	—	—	(1,121,788)	(1,033,743)	(2,380,324)
購買以公允價值計量且其變動計入					
其他全面收益的金融資產.....	—	—	(4,174)	(4,174)	—
出售以公允價值計量且其變動計入					
損益的金融資產的所得款項.....	11,050	136,076	1,851,346	1,056,303	1,519,366
購買以公允價值計量且其變動計入					
損益的金融資產.....	(45,950)	(85,299)	(2,210,385)	(1,582,273)	(1,822,783)
投資活動所用現金流量淨額.....	(35,156)	(40,320)	(431,300)	(630,463)	(126,231)
融資活動現金流量					
發行可轉換債券的所得款項.....	—	—	13,910	13,910	—
收到可轉換可贖回優先股發行的					
所得款項.....	50,000	307,000	739,588	686,372	426,262
新銀行及其他借款.....	—	—	19,455	19,455	44,565
償還銀行及其他借款.....	—	—	—	—	(44,918)
償還可轉換債券.....	—	—	—	—	(14,668)
銀行借款已付利息.....	—	—	(355)	(199)	(404)
租賃付款的本金部分..... 14(b)	(200)	(696)	(1,352)	(1,097)	(1,364)
租賃已付利息..... 14(b)	(14)	(61)	(154)	(117)	(107)
上市開支付款.....	—	—	—	—	(357)
其他.....	—	—	—	503	(1,096)
融資活動所得現金流量淨額.....	49,786	306,243	771,092	718,827	407,913

	附註	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
		2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
		千美元	千美元	千美元	千美元 (未經審計)	千美元
現金及現金等價物增加／						
(減少)淨額.....		3,611	201,468	81,309	(107,232)	72,286
年初／期初現金及現金等價物 ..		994	4,691	206,295	206,295	288,912
匯率變動的影響淨額		86	136	1,308	500	1,449
年末／期末現金及現金等價物 ..	18	<u>4,691</u>	<u>206,295</u>	<u>288,912</u>	<u>99,563</u>	<u>362,647</u>

貴公司財務狀況表

		於12月31日			於9月30日
	附註	2022年	2023年	2024年	2025年
		千美元	千美元	千美元	千美元
非流動資產					
於附屬公司的投資	17	1,069	4,415	11,238	19,819
以公允價值計量且其變動計入					
損益的金融資產	17	—	—	95,331	70,228
非流動資產總值		1,069	4,415	106,569	90,047
流動資產					
預付款項、其他應收款及其他資產	16	14,100	103,895	360,091	663,642
按攤銷成本計量的金融資產	17	—	—	147,444	—
以公允價值計量且其變動計入					
損益的金融資產	17	65,791	10,152	295,220	639,899
受限制現金	18	—	—	11,802	—
定期存款	18	—	91,598	26,327	—
現金及現金等價物	18	1,784	191,634	235,209	250,712
流動資產總值		81,675	397,279	1,076,093	1,554,253
流動負債					
可轉換可贖回優先股	24	145,175	629,001	1,581,949	2,321,193
其他應付款項、應計費用及其他負債		—	330	71	1,319
流動負債總額		145,175	629,331	1,582,020	2,322,512
流動負債淨額		(63,500)	(232,052)	(505,927)	(768,259)
資產總值減流動負債		(62,431)	(227,637)	(399,358)	(678,212)
非流動負債					
非流動負債總額		—	—	—	—
負債淨額		(62,431)	(227,637)	(399,358)	(678,212)
虧絀					
股本		—	—	—	—
累計虧損	25	(62,431)	(227,637)	(399,358)	(678,212)
虧絀總額		(62,431)	(227,637)	(399,358)	(678,212)

II 歷史財務資料附註

1. 公司及集團資料

MINIMAX GROUP INC. (「貴公司」) 於2021年6月在開曼群島註冊成立為有限公司。貴公司註冊辦事處地址為Maples Corporate Services Limited, PO Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands。

於有關期間，貴公司及其附屬公司（統稱「貴集團」）主要從事人工智能（「AI」）大模型的研發以及提供基於開放應用程序接口（「API」）平台的相關服務、其他人工智能（「AI」）服務及AI原生產品。

有關附屬公司的資料

於有關期間末及招股章程日期，貴公司於其附屬公司（均為私人有限責任公司）中擁有直接及間接權益，主要附屬公司的詳細資料載列如下：

名稱	註冊成立／登記地點及日期 以及營業所在地	已發行普通／註冊股本	貴公司應佔權益百分比		主要業務
			直接	間接	
SUBSUP PTE. LTD. (a)	新加坡， 2022年9月14日	50,000新加坡元	-	100	AI原生產品運營
北京稀宇極智科技有限公司（「北京極智」）(b)	中國／中國內地， 2021年11月18日	人民幣 139,995,700元	-	100	AI大模型研發
上海稀宇極智科技有限公司（「上海極智」）(c)	中國／中國內地， 2021年11月3日	人民幣 1,000,000,000元	-	100	AI大模型研發
上海稀宇科技有限公司（「上海稀宇」）(d)(e)	中國／中國內地， 2023年1月28日	人民幣2,030,303元	-	100	開放平台及 AI原生產品運營
NanoNoble PTE. LTD. (a)	新加坡， 2024年3月19日	50,000新加坡元	-	100	開放平台及AI原 生產品運營
MiniMax HONGKONG Limited (f)	香港，2021年7月23日	1港元	100	-	投資控股

* 上述中國公司的英文名稱乃管理層盡最大努力對該等公司中文名稱的翻譯，因為該等公司並無登記英文名稱。

- (a) 並無編製該等實體截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度的經審計財務報表，因為該等實體毋須遵守其註冊成立所在司法管轄區相關條例及法規下的任何法定審計要求。
- (b) 北京極智根據中國法律註冊為有限公司。該等實體根據中國公認會計準則（「中國會計準則」）編製的截至2022年12月31日止年度的法定財務報表已由北京東財會計師事務所（普通合夥）（一家在中國註冊的註冊會計師事務所）審計。根據中國會計準則編製的截至2023年及2024年12月31日止年度的法定財務報表乃由於中國註冊的註冊會計師事務所上海旭日會計師事務所（普通合夥）審計。

- (c) 上海極智根據中國法律註冊為有限公司。根據中國會計準則編製的截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度的法定財務報表乃由於中國註冊的註冊會計師事務所上海旭日會計師事務所(普通合夥)審計。
- (d) 上海稀宇根據中國法律註冊為有限公司。根據中國會計準則編製的截至2023年及2024年12月31日止年度的法定財務報表乃由於中國註冊的註冊會計師事務所上海旭日會計師事務所(普通合夥)審計。
- (e) 貴集團於有關期間通過合同安排將上海稀宇列作附屬公司入賬。於2023年，上海極智與上海稀宇訂立一系列合同安排，據此，貴集團對上海稀宇的財務及營運事宜擁有實際控制權，並有權獲得上海稀宇產生的所有經濟利益，因此，上海稀宇已作為可變利益實體併入貴集團。於2025年6月，貴公司終止與上海稀宇的上述合同安排。貴集團通過收購上海稀宇100%股權使其成為貴集團的全資附屬公司。
- (f) MiniMax HONGKONG Limited根據香港法律註冊為有限公司。根據香港私人公司財務報告準則編製的截至2024年止年度的法定財務報表乃由於香港註冊的註冊會計師事務所Raymond Li&Co.審計。

2. 會計政策

2.1 呈列基準

歷史財務資料乃按綜合基準編製。所有集團內交易及結餘已於綜合入賬時對銷。

2.2 編製基準

歷史財務資料乃根據《國際財務報告準則》會計準則(包括國際會計準則理事會(「國際會計準則理事會」)認可的所有標準及詮釋)編製。

貴集團於整個有關期間編製歷史財務資料時已提早採納於2025年1月1日開始的會計期間生效的所有《國際財務報告準則》會計準則，連同相關過渡性條文。

歷史財務資料乃按照歷史成本慣例編製，惟以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產、指定為以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的股權投資、可轉換可贖回優先股及可換股債券(已以公允價值計量)除外。

綜合基準

歷史財務資料已按持續經營基準編製，儘管於2025年9月30日，貴集團分別錄得流動負債淨額及負債淨額1,382,415,000美元及1,303,499,000美元。流動負債淨額及負債淨額主要來自可轉換可贖回優先股(「優先股」)，於2025年9月30日為2,321,193,000美元。貴公司董事認為，由於相關贖回權將在貴公司股份於聯交所上市後終止，該等金融工具將不可撤銷地轉換為股權，因此預期不會就結算向投資者發行的金融工具產生的負債而作出付款。考慮到上述情況，連同貴集團管理層編製的涵蓋自2025年9月30日起不少於十二個月期間的現金流量預測，貴公司董事認為貴集團擁有充足的財務資源在未來十二個月內持續經營。因此，貴公司董事認為，按持續經營基準編製歷史財務資料屬適當。

歷史財務資料包括貴集團於有關期間的財務資料。附屬公司指貴公司直接或間接控制的實體(包括結構性實體)。當貴集團因參與被投資方而享有或有權享有可變回報，並能夠通過其對被投資方的權力影響該等回報(即賦予貴集團當前有能力指導被投資方相關活動的現有權利)時，即實現控制。

一般而言，推定大多數投票權導致控制權。當貴公司持有被投資方少於半數的表決權或類似權利時，貴集團會於評估其是否對被投資方擁有權力時考慮所有有關事實及情況，包括：

- (a) 與被投資方的其他投票權持有人訂立的合同安排；
- (b) 其他合同安排所產生的權利；及
- (c) 貴集團的投票權及潛在投票權。

附屬公司之財務報表乃按與貴公司相同的報告期間，採用一致的會計政策編製。附屬公司之業績乃自貴集團獲得控制權當日起作合併入賬，並繼續合併入賬，直至有關控制權終止當日為止。

損益及其他全面收益的各個組成部分歸屬於貴集團母公司擁有人以及非控股權益，即使此舉引致非控股權益出現赤字餘額。與貴集團成員公司之間的交易有關的所有集團內部資產與負債、虧蝕、收入、開支及現金流量在綜合入賬時悉數對銷。

如果事實及情況顯示上文所述控制的三項元素中一項或多項有變，則貴集團會重新評估其是否仍然控制被投資方。如果一家附屬公司的所有權權益出現變動而並無導致失去控制權，則有關變動列賬為權益交易。

倘貴集團失去對附屬公司的控制權，則其會終止確認相關資產（包括商譽）、負債、任何非控股權益及匯兌波動儲備；並確認任何保留投資的公允價值以及損益中任何產生的盈餘或虧蝕。貴集團應佔先前已於其他全面收益確認的部分，按與貴集團直接出售相關資產或負債所必須使用的相同基準重新分類至損益或保留利潤（如適用）。

2.3 已頒布但尚未生效的《國際財務報告準則》會計準則

貴集團尚未在歷史財務資料中採用以下已頒布但尚未生效的新訂及經修訂《國際財務報告準則》會計準則。

《國際財務報告準則》第18號	財務報表的呈列及披露 ²
《國際財務報告準則》第19號	不具公共問責性之附屬公司：披露 ²
《國際財務報告準則》第9號	金融工具分類及計量的修訂 ¹
及《國際財務報告準則》第7號 (修訂本)	
《國際財務報告準則》第9號及 《國際財務報告準則》第7號 (修訂本)	涉及依賴自然能源生產電力的合同 ¹
《國際財務報告準則》第10號 及《國際會計準則》第28號 (修訂本)	投資者與其聯營公司或合資企業之間的資產出售或注資 ³
《國際財務報告準則》會計準則 之年度改進－第11冊	《國際財務報告準則》第1號、《國際財務報告準則》第7號、《國際財務報告準則》第9號、《國際財務報告準則》第10號及《國際會計準則》第7號(修訂本) ¹

¹ 於2026年1月1日或之後開始的年度期間生效

² 於2027年1月1日或之後開始的年度／報告期間生效

³ 尚未釐定強制生效日期但可供採納

貴集團正評估該等新訂及經修訂準則於首次應用時的影響。《國際財務報告準則》第18號引入損益表列報的新規定，包括特定總和及小計。實體須於損益表內將所有收入及開支分類為以下五個類別之一：經營、投資、融資、所得稅及終止經營，並呈列兩個新定義的小計。其亦規定在附註中披露管理層定義的

績效衡量標準，並對財務資料的匯總及分解提出新規定。新規定預計將影響貴集團損益表的列報以及貴集團財務表現的披露。除《國際財務報告準則》第18號外，貴公司董事預期應用該等新訂及經修訂《國際財務報告準則》會計準則在可預見未來不會對貴集團的財務表現及財務狀況產生重大影響。

2.4 重大會計政策

公允價值計量

貴集團於各有關期間末計量其以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產、以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的金融資產、可轉換可贖回優先股及可轉換債券。公允價值指在計量日市場參與者之間的有序交易中，出售一項資產所能收到或轉移一項負債所需支付的價格。公允價值計量基於假定資產出售或負債轉移的交易在該資產或負債的主要市場進行；若無主要市場，則在最有利市場進行。該主要市場或最有利市場必須為貴集團可進入的市場。資產或負債的公允價值採用市場參與者對該資產或負債定價時使用的假設進行計量，且假定市場參與者將按其經濟利益最大化行事。

非金融資產的公允價值計量需考慮市場參與者通過以最高及最佳用途使用該資產或將該資產出售予能夠以最高及最佳用途使用該資產的其他市場參與者產生經濟利益的能力。

貴集團採用當前情況下適用且有足夠可獲得數據支持的估值方法計量公允價值，盡量使用相關可觀察輸入值，且盡量減少使用不可觀察輸入值。

歷史財務資料中所有以公允價值計量或披露的資產及負債，均根據對公允價值計量整體具有重大影響的最低層級輸入值，按下列公允價值層級進行分類：

- 第一層級 — 基於相同資產或負債在活躍市場上的報價（未經調整）
- 第二層級 — 基於對公允價值計量具有重大影響的最低層級輸入值可直接或間接觀察的估值方法
- 第三層級 — 基於對公允價值計量具有重大影響的最低層級輸入值不可觀察的估值方法

就按經常性基準於歷史財務資料中確認的資產及負債而言，貴集團於各有關期間末通過（基於對公允價值計量整體具有重大影響的最低層級輸入值）重新評估分類，以確定層級制度中各個層級間是否有轉移。

非金融資產的減值

倘一項資產存在減值跡象，或需要進行年度減值測試，則估計該資產的可收回金額。資產的可收回金額是資產或現金產生單位的使用價值與其公允價值減出售成本兩者中之較高者，並就個別資產確定，除非該資產並無產生大致上獨立於其他資產或資產組別的現金流入，在此情況下，則就資產所屬之現金產生單位確定可收回金額。

減值虧損僅於資產賬面值超過其可收回金額時確認。評估使用價值時，採用反映當前市場對資金時間價值及資產特定風險的評估的稅前貼現率，將估計未來現金流量貼現成現值。減值虧損於產生期間自損益表中扣除，並計入與減值資產功能一致的費用類別。

於各有關期間末會評估是否有跡象顯示先前確認的減值虧損已不再存在或有所減少。如果出現該等跡象，則會估計可收回金額。當用以確定資產可收回金額的估計有變，方會撥回該資產先前確認之減值虧損（不包括商譽），惟所撥回金額不可超過過往年度在並無就該資產確認減值虧損的情況下確定之賬面值（扣除任何折舊／攤銷）。此類減值虧損的撥回計入其產生期間的損益表，除非該資產按重估金額入賬，在這種情況下，減值虧損的撥回根據該重估資產的相關會計政策入賬。

關聯方

如果符合下列一項，則被視為貴集團之關聯方：

- (a) 有關方為一名人士或該人士的近親，而該人士
 - (i) 控制或共同控制貴集團；
 - (ii) 對貴集團具有重大影響力；或
 - (iii) 為貴集團或貴集團母公司的主要管理人員；
- 或
- (b) 有關方為符合以下任何一項條件之實體：
 - (i) 該實體及貴集團為同一集團的成員公司；
 - (ii) 某一實體為另一實體（或為該另一實體的母公司、附屬公司或同系附屬公司）的聯營公司或合資企業；
 - (iii) 該實體及貴集團均為相同第三方的合資企業；
 - (iv) 某一實體為第三方實體的合資企業並且另一實體為該第三方實體的聯營公司；
 - (v) 該主體是為貴集團或與貴集團相關實體的僱員福利而設的離職後福利計劃；及離職後福利計劃的贊助僱主；
 - (vi) 該實體受(a)項所述人士控制或共同控制；
 - (vii) (a)(i)項所述人士對該實體具有重大影響力或是該實體（或該實體母公司）的主要管理人員之一；及
 - (viii) 該實體或其所屬集團的任何成員公司向貴集團或貴集團母公司提供主要管理人員服務。

物業、廠房及設備與折舊

物業、廠房及設備按成本減累計折舊及任何減值虧損列賬。物業、廠房及設備項目成本包括其購買價及任何令資產達致運作狀況及將資產運往擬定用途地點的直接應佔成本。

物業、廠房及設備項目投入運作後產生的開支，如維修及保養費，一般於產生期間在損益表中扣除。如果符合確認標準，主要檢查開支於資產賬面值中資本化為重置成本。如果須不時更換物業、廠房及設備的重要部分，則貴集團將該等部分確認為具有特定可使用年期的個別資產，並按各自的可使用年期折舊。

折舊乃按直線法於各項物業、廠房及設備項目的估計可使用年期限內撇銷其成本至剩餘價值計算。就此目的使用的主要年利率如下：

辦公設備.....	33.33%
租賃物業裝修.....	資產估計可使用年期與 租期之較短者

倘物業、廠房及設備項目各部分的可使用年期不同，該項目的成本乃按合理基準在各部分之間分配，且各部分單獨計提折舊。至少須於有關期間末對剩餘價值、可使用年期及折舊方法進行審閱，並於適當時作出調整。

物業、廠房及設備項目（包括初始確認之任何重大部分）於出售時或當預期使用或出售不再產生日後經濟利益，則終止確認。在資產終止確認年度於損益表確認的出售或報廢的任何收益或虧損為出售所得款項淨額與有關資產賬面價值之間的差額。

研發成本

產生的所有研究成本均自損益表中扣除。

僅當貴集團能夠證明完成無形資產的技術可行性以使該無形資產可供使用或出售、其完成意圖以及使用或出售該資產的能力、該資產未來如何產生經濟利益、完成項目所需資源的可得性以及於開發過程中可靠地計量支出的能力時，方可將開發新產品的項目產生的支出進行資本化及遞延。不符合該等條件的產品開發支出在產生時支銷。

租賃

貴集團於合同開始生效時評估合同是否屬於或包含租賃。倘合同為換取對價而給予在一段時間內控制已識別資產使用的權利，則合同為租賃或包含租賃。

貴集團作為承租人

貴集團對所有租賃（短期租賃及低價值資產租賃除外）採用單一確認和計量方法。貴集團確認租賃負債以作出租賃付款及確認具有相關資產使用權的使用權資產。

(a) 使用權資產

於租賃開始日期（即相關資產可供使用日期）確認使用權資產。使用權資產按成本減任何累計折舊及任何減值虧損計量，並就租賃負債的任何重新計量作出調整。使用權資產的成本包括已確認的租賃負債金額、已產生的初始直接成本及於開始日期或之前已作出的租賃付款減任何已收取的租賃優惠。

使用權資產於其租期及估計可使用年期（以較短者為準）內按直線法折舊，具體如下：

樓宇	2至3年

倘於租期結束時租賃資產的擁有權轉讓至貴集團或成本反映購買權的行使，則按照該資產的估計可使用年期計算折舊。

(b) 租賃負債

租賃負債於租賃開始日期按於租期內將作出的租賃付款的現值確認。租賃付款包括定額付款(包括實質上的定額付款)減任何應收租賃激勵款項、取決於指數或利率的可變租賃付款及預期將根據剩餘價值擔保支付的金額。租賃付款亦包括合理地確定貴集團將行使的購買權之行使價及(倘租期反映貴集團行使租賃終止權)就終止租賃支付的罰款。不取決於指數或利率的可變租賃付款於觸發付款的事件或情況發生的期間確認為開支。

於計算租賃付款的現值時，由於租賃中所含的利率不易確定，故貴集團應用租賃開始日期的增量借款利率計算。於開始日期後，租賃負債的金額增加以反映利息增加，並因支付租賃付款而減少。此外，如果租期出現修訂及變動、租賃付款變動(例如指數或比率的變動導致未來租賃付款發生變化)或購買相關資產的選擇權評估變更，則租賃負債的賬面值會重新計量。

(c) 短期租賃及低價值資產租賃

貴集團將短期租賃確認豁免應用於其設備的短期租賃(即自開始日期起計之租期為12個月或以下並且不包括購買選擇權的租賃)。短期租賃的租賃付款於租期內按直線法確認為開支。

投資及其他金融資產**初始確認及計量**

貴集團於初始確認時將其金融資產分類為其後按攤銷成本計量的金融資產、以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的金融資產及以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產。

於初始確認時，金融資產分類取決於金融資產的合同現金流量特點，以及貴集團管理金融資產的業務模式。除不包含重大融資成分或貴集團已應用可行權宜方法不調整重大融資成分影響的貿易應收款項外，貴集團初始以公允價值加(倘若金融資產並非以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產)交易成本計量金融資產。並無包含重大融資成分或貴集團就此運用可行權宜方法之貿易應收款項，按根據《國際財務報告準則》第15號所釐定之交易價格，遵照下文「收入確認」所載政策計量。

倘金融資產須按攤銷成本或以公允價值計量且其變動計入其他全面收益分類及計量，該金融資產需要產生純粹為支付本金及未償還本金的利息(「純粹為支付本金及利息」)之現金流量。具有並非純粹為支付本金及利息的現金流量的金融資產，按以公允價值計量且其變動計入損益分類及計量，而不論其業務模式為何。

貴集團管理金融資產的業務模式指其如何管理其金融資產以產生現金流量。業務模式確定現金流量是否因收取合同現金流量、出售金融資產或因前述兩者而產生。按攤銷成本分類及計量之金融資產乃於旨在持有金融資產以收取合同現金流量之業務模式中持有，而分類為以公允價值計量且其變動計入其他全面收益計量的金融資產則在業務模式下持有，目的是持有以收取合同現金流量及出售。並非按上述業務模式持有的金融資產，按以公允價值計量且其變動計入損益分類及計量。

購買或銷售須按照市場規定或慣例(常規交易方式)確定的時限進行資產交付的金融資產乃於交易日(即貴集團承諾購買或出售資產的日期)確認。

後續計量

金融資產之後續計量視以下分類而定：

按攤銷成本計量的金融資產（債務工具）

按攤銷成本計量的金融資產其後使用實際利率法計量，並須予以減值。當資產終止確認、修改或減值時，則會在損益表內確認收益及虧損。

指定為以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的金融資產（股權投資）

於初始確認時，倘股權投資符合《國際會計準則》第32號金融工具：呈列項下權益的定義且並非持作買賣，貴集團可選擇將其股權投資不可撤回地分類為指定以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的股權投資。分類按個別工具基準確定。

該等金融資產的收益及虧損概不會被重新計入損益表。倘若已確立支付權，則股息在損益中確認為其他收入，若貴集團從該等所得款項中獲益（即收回金融資產的部分成本）則除外，在這種情況下，該等收益將列入其他全面收益。指定以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的股權投資不受減值評估影響。

以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產

以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產按公允價值列入財務狀況表，公允價值變動淨額於損益表確認。

終止確認金融資產

金融資產（或（如適用）一項金融資產的部分或一組類似金融資產的部分）主要在下列情況下終止確認（即自貴集團綜合財務狀況表剔除）：

- 從資產收取現金流量的權利已到期；或
- 貴集團已根據「轉手」安排轉讓從資產收取現金流量的權利，或已承擔向第三方全額支付所收現金流量而無重大延誤的責任；及(a)貴集團已轉讓資產的絕大部分風險及回報；或(b)貴集團雖未轉讓或保留資產的絕大部分風險及回報，但已轉讓資產的控制權。

當貴集團已轉讓從資產收取現金流量的權利，或已訂立轉手安排，則評估有否保留該資產擁有權的風險及回報以及保留程度。倘貴集團既無轉讓亦無保留該資產絕大部分風險及回報，亦無轉讓該資產的控制權，則貴集團繼續按貴集團之持續參與確認所轉讓資產。在此情況下，貴集團亦會確認相關負債。已轉讓資產及相關負債根據反映貴集團所保留權利及責任的基準計量。

以對已轉讓資產擔保的方式作出的持續參與按該資產原賬面值與貴集團可能須償還的最高對價金額兩者的較低者計量。

金融資產減值

貴集團就並非以公允價值計量且其變動計入損益持有的所有債務工具確認預期信用損失（「預期信用損失」）的撥備。預期信用損失基於根據合同到期的合同現金流量與貴集團預期收取的所有現金流量差額計量，並按原實際利率近似值貼現。預期現金流量將包括出售為合同條款組成部分的抵押品或其他信用增級工具所得現金流量。

一般方法

預期信用損失分兩個階段確認。就初始確認以來信用風險並無顯著增加的信用風險項目而言，預期信用損失為就未來12個月可能發生的違約事件產生的信用損失計提撥備（12個月的預期信用損失）。就初始確認以來信用風險顯著增加的信用風險項目而言，須於風險剩餘年內就預期信用損失計提虧損撥備，不論違約時間（全期預期信用損失）。

於各報告日期，貴集團評估金融工具的信用風險自初始確認以來是否顯著增加。進行評估時，貴集團比較金融工具於報告日期出現違約之風險與該金融工具於初始確認日期出現違約之風險，並考慮合理及有理據且無須花費不必要成本或精力即可獲得之資料，包括過往及前瞻性資料。貴集團認為，當合同付款逾期超過90天時，信用風險已顯著增加。

如果合同付款逾期一年，貴集團視金融資產為違約。然而，於若干情況下，貴集團亦可能在計及貴集團持有的任何信用增級工具前，於有內部或外部資料顯示貴集團可能無法悉數收回未償還合同款項時視金融資產為違約。

以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的債務投資及按攤銷成本計量的金融資產須根據一般方法予以減值，且其須於以下計量預期信用損失的各階段內分類，惟應用下文詳述的簡化方法的貿易應收款項則除外。

第一階段	—	就自初始確認以來信用風險並無顯著增加及虧損撥備按等同12個月預期信用損失金額計量的金融工具
第二階段	—	就自初始確認以來信用風險明顯增加但並非信用減值金融資產及虧損撥備按等同全期預期信用損失金額計量的金融工具
第三階段	—	於報告日期已發生信用減值（但非購入或原本已發生信用減值）及虧損撥備按等同全期預期信用損失金額計量的金融資產

簡化方法

就並無重大融資成分或貴集團已應用可行權宜方法不調整重大融資成分影響的貿易應收款項而言，貴集團應用簡化方法計算預期信用損失。根據簡化方法，貴集團並不追蹤信用風險的變動，而是於各報告日期根據全期預期信用損失確認虧損撥備。貴集團已根據其過往信用損失經驗設立撥備矩陣，並根據債務人特定的前瞻性因素及經濟環境作出調整。

金融負債

初始確認和計量

金融負債在初始確認時分類為以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債、貸款、借款或應付款項（如適用）。

所有金融負債初始按公允價值確認，就貸款與借款以及應付款項而言，扣除直接應佔交易成本。

貴集團的金融負債包括貿易應付款項及應付票據、其他應付款項、應計費用與其他負債、可轉換可贖回優先股、計息銀行借款及租賃負債。

後續計量

金融負債的後續計量根據其分類如下：

按攤銷成本計量的金融負債（貿易應付款項及應付票據、其他應付款項、應計費用與其他負債（不包括可轉換債券）、計息銀行借款及租賃負債）

初始確認後，其他應付款項與應計費用以及租賃負債後續採用實際利率法按攤銷成本計量，除非貼現影響較小，在此情況下按成本列示。在負債終止確認時以及通過實際利率法攤銷過程中產生的損益在損益表中確認。

計算攤銷成本時需考慮購買時的任何折價或溢價以及構成實際利率組成部分的費用或成本。實際利率法攤銷計入損益表中的財務開支。

以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債（可轉換可贖回優先股和可轉換債券）

以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債包括在初始確認時指定為該類別的金融負債。貴公司發行的可轉換可贖回優先股和可轉換債券在初始確認時指定為以公允價值計量且其變動計入損益，初始按公允價值確認。任何可直接應佔的交易成本確認為損益表中的財務開支，所產生的損益計入損益表，但由貴公司自身信用風險產生的損益在其他全面收益中列示且後續不會重分類至損益表。計入損益表的公允價值損益淨額不包括該等金融負債的任何應計利息。

終止確認金融負債

倘負債項下責任被解除、取消或到期，則終止確認金融負債。

如果現有金融負債被另一項由同一貸款人提供而絕大部分條款不同的負債所取代，或現有負債的條款經大幅修改，則有關取代或修改視為終止確認原有負債及確認新負債，而相關賬面價值的差額會於損益表確認。

現金及現金等價物

財務狀況表內的現金及現金等價物包括手頭及銀行現金，以及一般於三個月內到期、可隨時轉換為已知金額現金、價值變動風險極微且為滿足短期現金承諾而持有的短期高流動性存款。

就綜合現金流量表而言，現金及現金等價物包括手頭及銀行現金以及上文所界定的短期存款，扣減須按要求償還之銀行透支後構成貴集團現金管理之組成部分。

撥備

倘若因過往事件導致現有債務（法定或推定）及日後可能需要有資源流出以償還債務，則確認撥備，惟須可靠估計有關債務金額。

倘若貼現影響屬重大，則確認的撥備金額為預期須用作償還債務的未來支出於報告期末之現值。折現現值隨著時間增加的金額計入損益表的財務開支。

所得稅

所得稅包括即期及遞延稅項。與損益以外確認項目有關的所得稅於損益以外確認，可於其他全面收益或直接於權益內確認。

即期稅項資產和負債以預期從稅務機關收回或向其支付的金額計量，採用的稅率（及稅法）為各有關期間末前已頒布或實際頒布者，並已計及貴集團經營所在國家現行的詮釋及慣例。

遞延稅項採用負債法，就各有關期間末資產及負債的計稅基準與其作財務報告用途之賬面值之間的所有暫時差額計提撥備。

遞延稅項負債乃就所有應課稅暫時差額而確認，惟下列情況除外：

- 遞延稅項負債乃因在一項並非業務合併的交易中初始確認商譽或資產或負債而產生，且於交易時並不影響會計利潤及應課稅利潤或虧損，且不會產生等額應課稅及可扣減暫時差額；及
- 對於與於附屬公司的投資有關的應課稅暫時差額，倘能夠控制撥回暫時差額的時間，且於可預見將來可能不會撥回暫時差額。

遞延稅項資產乃就所有可扣減暫時差額、未動用稅項抵免及任何未動用稅項虧損的結轉予以確認。倘可能有應課稅利潤用以抵銷可扣減暫時差額、未動用稅項抵免及未動用稅項虧損的結轉，則遞延稅項資產予以確認，惟下列情況除外：

- 倘與可扣減暫時性差異相關的遞延所得稅資產乃因在非業務綜合的交易中初始確認資產或負債而產生，且在交易時並無影響會計利潤及應課稅利潤或虧損，且不會產生等額應課稅及可扣減暫時差額；及
- 對於與於附屬公司的投資有關的可扣減暫時差額，遞延稅項資產僅於暫時差額會在可預見將來撥回且有可用以抵銷暫時差額的應課稅利潤時確認。

於各有關期間末審閱遞延稅項資產的賬面值，如不再可能有足夠的應課稅利潤以動用全部或部分遞延稅項資產，則扣除相應的數額。未確認的遞延所得稅資產於各有關期間末進行重新評估，並當可獲得足夠應課稅利潤以撥回全部或部分遞延所得稅資產時予以確認。

遞延所得稅資產及負債按預期變現該資產或清償該負債期間的適用稅率計量，並以於各有關期間末之前已頒布或實質上已頒布的稅率（及稅法）為基準。

僅當貴集團有可依法強制執行權利可將即期稅項資產與即期稅項負債抵銷，且遞延稅項資產與遞延稅項負債與同一稅務部門對同一應稅實體或於各未來期間預期有大額遞延稅項負債或資產需要結算或收回時，擬按淨額基準結算即期稅項負債及資產或同時變現資產及結算負債之不同稅務實體徵收之所得稅相關，則遞延稅項資產與遞延稅項負債可予抵銷。

政府補助

政府補助於能合理肯定可收到有關補助並符合其所有附帶條件之情況下，按公允價值確認。當補助與開支項目有關時，從相關開支中扣除並在與補助特別相關的開支的同一期間內確認。政府補助應確認為遞延收入，並在其後確認相關成本或虧損時按上述方式確認。

若補助與資產有關，其公允價值計入遞延收入賬，並於有關資產的預計可使用年內，每年等額撥往損益表或從資產賬面值扣減，並以經扣減折舊開支形式撥往損益表。

收入確認

客戶合同所得收入

客戶合同所得收入在商品或服務的控制權轉移至客戶時確認，金額反映貴集團預期有權就商品或服務交換獲得的交易對價。

(a) AI原生產品所得收入

會員訂閱

貴集團向個人用戶提供會員訂閱服務，使訂閱會員能夠訪問貴集團AI原生產品的高級功能。會員訂閱需預付費用且不可退還。收入在會員期內按服務提供進度分期確認。

虛擬物品

貴集團在其AI原生產品中向個人用戶提供虛擬物品以增強使用體驗。用戶可選擇預購額外積分充值賬戶購買這些虛擬物品。對於消耗型虛擬物品，貴集團的履約義務是向用戶提供一次性服務。該履約義務在虛擬物品被消耗時完成。因此，貴集團在消耗時點確認收入。對於非消耗型虛擬物品，貴集團的履約義務是向購買虛擬物品的用戶提供持續服務。該履約義務在付費用戶活躍期內完成。因此，貴集團在這些付費用戶的預計平均活躍期內分期確認收入。

在線營銷服務

此外，貴集團在其部分AI原生應用上（包括通過中介平台）為企業客戶提供基於效果的在線營銷服務。在線營銷服務收入主要在用戶瀏覽或點擊廣告時確認。

(b) 開放平台及其他基於AI的企業服務所得收入

貴集團通過開放平台為企業客戶提供其核心AI模型的訪問權限。此類服務的履約義務在客戶使用tokens調用API時完成。每月末，根據消耗的tokens確定對價且不存在可變對價。

貴集團還為企業客戶提供其他基於AI的企業服務。此類服務的對價為固定金額，所得收入通常在客戶驗收服務時確認。

其他收入

利息收入採用將金融工具預期存續期內(或適用更短期間內)的預計未來現金收款精確貼現至金融資產賬面淨值的利率,以實際利率法按權責發生制予以確認。

合同負債

當貴集團在轉移相關商品或服務前收到客戶付款或付款到期(以較早者為準)時確認合同負債。當貴集團履行合同(即將相關商品或服務的控制權轉移給客戶)時,合同負債確認為收入。

股份支付

貴公司實施股票期權計劃。貴集團僱員(包括董事)獲得以股份支付形式的報酬,僱員提供服務以換取權益工具(「權益結算交易」)。與僱員進行的權益結算交易成本按權益授出日的公允價值計量。公允價值由外部估值師使用二叉樹模型確定,進一步詳情見歷史財務資料附註26。

權益結算交易成本在滿足績效及／或服務條件的期間內確認為僱員福利開支,並相應增加權益。在截至各有關期間末直至歸屬期累計確認的權益結算交易成本反映歸屬期屆滿以及貴集團對最終將歸屬的權益工具數量的最佳估計。當期計入損益表的費用或收益表明該期間期初和期末累計確認費用的變動。

在確定獎勵於授出日的公允價值時不考慮服務和非市場績效條件,但滿足這些條件的可能性作為貴集團對最終將歸屬權益工具數量最佳估計的一部分進行評估。與獎勵相關但不具有相關服務要求的其他條件被視為非歸屬條件。非歸屬條件反映在獎勵的公允價值中並導致立即確認費用,除非同時存在服務及／或績效條件。

對於因未滿足非市場績效及／或服務條件而最終未歸屬的獎勵,不予確認費用。

當權益結算獎勵條款被修改時,若原獎勵條款已滿足,至少按未修改條款確認費用。此外,對於增加股份支付公允價值總值或在修改日計量對僱員有利的任何修改,確認為費用。當權益結算獎勵被取消時,視為在取消日已歸屬,並就該獎勵任何尚未確認的費用立即予以確認。

其他僱員福利

退休金計劃

貴集團於中國內地經營的附屬公司的僱員須參與地方市政府運作的中央退休金計劃。貴集團須按其薪金成本的一定百分比向中央退休金計劃供款。供款乃於根據中央退休金計劃的規定應付時自損益表扣除。

住房公積金及其他社會保險

貴集團根據中國的有關法律法規，為其僱員參加了界定社會保障供款計劃。這些計劃包括住房公積金、基本醫療保險、失業保險、工傷保險和生育保險。貴集團每月向住房公積金及其他社會保險繳納供款。該等供款按照權責發生制計入損益。貴集團對該等基金的責任僅限於各有關期間內應付的供款。

借款成本

購買、建造或生產合資格資產（即須一段頗長時間達至其擬定用途或銷售用途的資產）的直接借款成本乃撥作該等資產的部分成本。當資產大致上可以投入擬定用途或出售後，該等借款成本便不再撥作資本。所有其他借款成本於產生的期間列作支出。借款成本包括利息及實體產生的與資金借款有關的其他成本。

外幣

歷史財務資料以貴公司的功能貨幣美元呈列。貴集團各主體自行決定各自的功能貨幣，而各主體的歷史財務資料項目乃以該功能貨幣計量。貴集團實體所記錄之外幣交易使用其各自於交易日期之適用功能貨幣匯率初步入賬。以外幣列值之貨幣資產及負債按各有關期間末適用之功能貨幣匯率換算。貨幣項目結算或交易產生的差額於損益表確認。

以外幣為單位而按歷史成本計量的非貨幣項目按首次交易日的匯率換算。以外幣為單位而按公允價值計量的非貨幣項目按計量公允價值當日的匯率換算。因換算以公允價值計量的非貨幣項目而產生的損益與該項目公允價值變動損益的確認處理方法一致（即於其他全面收益或損益內確認之公允價值收益或虧損的項目換算差額，亦分別在其他全面收益或損益內確認）。

終止確認與墊付對價有關的非貨幣資產或非貨幣負債時，釐定初始確認相關資產、開支或收入所用的匯率，初始交易日期為貴集團初始確認墊付對價產生的非貨幣資產或非貨幣負債當日。倘有多筆預付款項或收款，貴集團就每筆預付對價的款項或收款分別釐定交易日期。

若干附屬公司的功能貨幣為美元以外的貨幣。於各有關期間末，該等實體的資產及負債按各有關期間末當時的匯率換算為美元，其損益表按近似於交易日期當時的匯率換算為美元。

由此產生的匯兌差額在其他全面收益中確認並在匯兌波動儲備中累計，惟差額歸屬於非控股權益的部分除外。於出售海外業務時，有關該指定海外業務的儲備累計金額於損益表確認。

就綜合現金流量表而言，海外附屬公司的現金流量按現金流量日期的匯率換算為美元。海外附屬公司年內經常發生的現金流量則按年內加權平均匯率換算為美元。

3. 重大會計判斷及估計

編製貴集團的歷史財務資料時，管理層須作出可影響收益、開支、資產與負債呈報金額、相關披露數據以及或有負債披露數據的判斷、估計及假設。有關該等假設及估計的不確定因素可能引致未來須大幅調整受影響資產或負債的賬面值。

估計不確定因素

下文闡述於報告期末存在導致須重大調整下一財政年度資產及負債賬面值之重大風險且有關未來之主要假設及估計不確定因素之其他主要來源：

可轉換可贖回優先股的公允價值

以公允價值計量且其變動計入損益的可轉換可贖回優先股的公允價值乃採用估值技術釐定，估值技術包括近期交易價格倒推法及權益分配模型。該估值乃基於有關無風險利率、缺乏市場流通性折現率（「DL0M」）及波動性的關鍵參數，而該等假設可能存在不確定性，可能與實際結果有重大差異。進一步詳情載於歷史財務資料附註24。

股份支付

貴集團為向僱員及對貴集團有貢獻的人士提供激勵而運營股份支付計劃。購股權的公允價值於授出日期採用近期交易價格倒推法、二叉樹期權定價模式釐定。進行估值前，估值技術由獨立合資格專業估值師核證及校準，以確保輸出數據反映市場狀況。部分輸入值（如缺乏市場流通性折現率（「DL0M」）、折現率及波動性）需要管理層估計。如果任何估計和假設發生變動，則可能導致於損益表確認的公允價值出現變動。進一步詳情載於歷史財務資料附註26。

4. 經營分部資料

出於管理目的，貴集團被組織成一個單一的業務部門，主要包括基於AI大模型提供服務。管理層對基於歷史財務資料附註2.4所載的相同會計政策的貴集團整體業績及財務狀況進行審查。因此，貴集團僅有一個單獨的經營分部，沒有列報該單一分部的進一步分析。

地理資料

(a) 來自外部客戶的收入

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元
				(未經審計)	
中國內地.....	—	2,797	9,217	6,768	14,400
新加坡	—	1	11,455	7,664	12,980
美國	—	575	4,999	2,871	10,913
其他	—	87	4,852	2,151	15,144
總收入	—	3,460	30,523	19,454	53,437

上述收入資料乃基於客戶所在位置。

(b) 非流動資產

	於12月31日			於9月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	千美元	千美元	千美元	千美元
中國內地.....	689	4,022	4,170	3,880
非流動資產總值.....	689	4,022	4,170	3,880

上述非流動資產資料乃基於有關資產(包括物業、廠房及設備以及使用權資產)的位置計算得出。

有關主要客戶的資料

來自客戶(包括已知受共同控制的一組實體)的收入於截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年9月30日止九個月單獨佔貴集團總收入10%以上者如下：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	千美元	千美元	千美元	千美元 (未經審計)	千美元
客戶A.....	不適用	1,286	不適用	不適用	不適用
客戶B.....	不適用	426	不適用	不適用	不適用
客戶C.....	不適用	不適用	9,438	6,504	7,828

5. 收入、其他收入及收益

客戶合同所得收入分析如下：

(a) 客戶合同所得收入細分

於截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年9月30日止九個月的收入如下：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	千美元	千美元	千美元	千美元 (未經審計)	千美元
AI原生產品.....	—	758	21,805	13,529	38,020
開放平台及其他基於 AI的企業服務.....	—	2,702	8,718	5,925	15,417
提供服務所得收入.....	—	3,460	30,523	19,454	53,437

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2022年 千美元	2023年 千美元	2024年 千美元	2024年 千美元 (未經審計)	2025年 千美元
收入確認時間					
於某一時間點轉讓的服務..	—	2,702	25,695	15,825	30,322
於一段時間轉讓的服務...	—	758	4,828	3,629	23,115
合計	—	3,460	30,523	19,454	53,437

(b) 履約義務

有關貴集團履約義務的資料載於綜合財務報表附註2.4「收入確認」項下。貴集團亦預先收取會員訂閱及虛擬物品款項。

貴公司選擇使用實際權宜之計不披露剩餘履約義務，因為貴公司絕大部分合同的期限為一年或以下。

(c) 就合同負債確認的收入

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年9月30日止九個月確認的收入中，計入該等期間期初的合同負債中的金額分別為零、零、559,000美元、487,000美元（未經審計）及1,358,000美元。

於各有關期間末分配至剩餘履約義務（未履行或部分未履行）的交易價格金額分別為零、559,000美元、1,553,000美元及4,657,000美元。該等剩餘履約義務應佔收入預計將於一年內確認。

其他收入及收益淨額

其他收入及收益分析如下：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2022年 千美元	2023年 千美元	2024年 千美元	2024年 千美元 (未經審計)	2025年 千美元
利息收入.....	39	7,785	20,448	17,199	7,876
匯兌收益淨額.....	175	311	2	1,415	1,600
以公允價值計量且其 變動計入損益的金 融資產的公允價值 收益	941	788	15,710	6,682	20,414
其他	—	58	(9)	(18)	1,342
合計	1,155	8,942	36,151	25,278	31,232

6. 財務開支

財務開支分析如下：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2022年 千美元	2023年 千美元	2024年 千美元	2024年 千美元 (未經審計)	2025年 千美元
計息銀行借款利息	—	—	355	199	404
租賃負債利息	14	61	154	117	107
合計	14	61	509	316	511

7. 稅前虧損

貴集團稅前虧損乃經扣除／(計入)以下各項後得出：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2022年 千美元	2023年 千美元	2024年 千美元	2024年 千美元 (未經審計)	2025年 千美元
提供服務成本(不包括					
僱員福利開支)	—	4,314	26,785	18,944	40,348
物業、廠房及設備折舊 ...	25	180	451	325	582
使用權資產折舊	182	631	1,450	1,072	1,478
上市開支	—	—	—	—	3,675
研發開支(不包括僱員福利					
開支、折舊及攤銷成本) ..	5,011	49,465	143,807	105,410	145,434
僱員福利開支：					
工資及薪金	5,676	19,762	44,036	30,676	38,851
退休金計劃供款	188	1,106	2,402	1,803	2,009
股份支付費用	106	2,068	4,548	4,442	7,338
金融負債公允價值虧損 ...	60,509	176,826	214,172	128,063	313,477
金融資產的減值虧損淨額 ..	—	3	88	68	22
以公允價值計量且其變動					
計入損益的金融資產公允					
價值收益	(941)	(788)	(15,710)	(6,682)	(20,414)

8. 董事及最高行政人員薪酬

年內／期內根據《上市規則》及香港《公司條例》第383(1)(a)、(b)、(c)及(f)條以及《公司（披露董事利益資料）規例》第2部披露之董事及最高行政人員薪酬如下：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2022年 千美元	2023年 千美元	2024年 千美元	2024年 千美元 (未經審計)	2025年 千美元
薪金、津貼及實物利益 ...	358	625	1,144	832	1,011
績效掛鈎花紅	131	247	170	—	—
退休金計劃供款	9	24	39	31	23
權益結算的購股權開支 ...	963	1,278	2,275	1,658	1,243
合計	1,461	2,174	3,628	2,521	2,277

於截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，根據貴公司的股份支付計劃，若干董事就其向貴集團提供的服務獲授購股權，進一步詳情載於歷史財務資料附註26。該等購股權的公允價值乃於授出日期釐定，並已於歸屬期在損益內確認，而計入當年財務報表的金額已計入上述董事及最高行政人員薪酬披露資料。

(a) 獨立非執行董事

於有關期間，黃國濱先生、王鵬程先生及朱華星先生自上市日期起獲委任為貴公司獨立非執行董事。

於截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，並無應付獨立非執行董事的酬金。

(b) 執行董事、非執行董事及最高行政人員

	薪金、津貼及 實物利益 千美元	績效掛鈎 花紅 千美元	退休金 計劃供款 千美元	權益結算的 購股權開支 千美元	合計薪酬 千美元
2022年					
執行董事：					
負燁禕女士(i)	94	80	4	963	1,141
楊斌先生(ii)	180	51	2	—	233
王蒙女士(iii)	84	—	3	—	87
合計	358	131	9	963	1,461

	薪金、津貼及 實物利益	績效掛鈎 花紅	退休金 計劃供款	權益結算的 購股權開支	合計薪酬
	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元
2023年					
執行董事：					
負燁禕女士(i)	179	94	7	1,278	1,558
楊斌先生(ii)	216	43	7	–	266
張墨之先生(iv)	159	55	7	–	221
閻俊傑先生(v)	71	55	3	–	129
合計	625	247	24	1,278	2,174

	薪金、津貼及 實物利益	績效掛鈎 花紅	退休金 計劃供款	權益結算的 購股權開支	合計薪酬
	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元
2024年					
執行董事：					
負燁禕女士(i)	267	86	7	1,282	1,642
魏偉先生(vi)	212	–	7	736	955
張前川先生(vii)	123	–	4	257	384
閻俊傑先生(v)	173	42	7	–	222
張墨之先生(iv)	168	42	7	–	217
楊斌先生(ii)	201	–	7	–	208
合計	1,144	170	39	2,275	3,628

	薪金、津貼及 實物利益	績效掛鈎 花紅	退休金 計劃供款	權益結算的 購股權開支	合計薪酬
	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元
2024年9月30日 (未經審計)					
執行董事：					
負燁禕女士(i)	126	–	5	960	1,091
魏偉先生(vi)	159	–	5	441	605
張前川先生(vii)	123	–	4	257	384
楊斌先生(ii)	166	–	6	–	172
閻俊傑先生(v)	130	–	5	–	135
張墨之先生(iv)	128	–	6	–	134
合計	832	–	31	1,658	2,521

	薪金、津貼及 實物利益	績效掛鈎 花紅	退休金 計劃供款	權益結算的 購股權開支	合計薪酬
	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元
2025年9月30日					
執行董事：					
負燁禕女士(i)	518	–	5	956	1,479
閻俊傑先生(v)	139	–	7	–	146
趙鵬宇先生(viii)	166	–	5	125	296
周彧聰先生(viii)	188	–	6	162	356
合計	1,011	–	23	1,243	2,277

- (i) 負熒禕女士自2022年12月起擔任貴公司董事兼首席運營官，並於2025年6月重新調任為執行董事。
- (ii) 楊斌先生自2022年12月起擔任貴公司董事，並於2024年8月因商業安排而辭任。
- (iii) 王蒙女士自2021年12月起擔任貴公司董事，並於2022年12月因商業安排而辭任。
- (iv) 張墨之先生自2023年10月起擔任貴公司董事，並於2024年12月因商業安排而辭任。
- (v) 閻俊傑先生自2023年10月起擔任董事、首席執行官兼首席技術官，並於2025年6月重新調任為執行董事。
- (vi) 魏偉先生自2024年3月起擔任貴公司董事，並於2024年12月因商業安排而辭任。
- (vii) 張前川先生自2024年3月起擔任貴公司董事，並於2024年12月因商業安排而辭任。
- (viii) 趙鵬宇先生及周或聰先生自2025年6月起擔任貴公司董事。

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，概無董事或最高行政人員根據任何安排放棄或同意放棄任何薪酬。

(c) 董事退休福利及離職福利

楊斌先生於截至2024年12月31日止年度獲得離職福利35,000美元。

各披露年度末或截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年9月30日止九個月內任何時間，概無其他董事退休或離職福利。

9. 五名最高薪酬僱員

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及2024年及2025年9月30日止九個月，五名最高薪酬僱員分別包括兩名、三名、兩名、三名及兩名董事，其薪酬詳情載於上文。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，餘下三名、兩名、三名、兩名及三名最高薪酬僱員（並非貴公司董事或最高行政人員）的薪酬詳情如下：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2022年 千美元	2023年 千美元	2024年 千美元	2024年 千美元 (未經審計)	2025年 千美元
薪金、津貼及實物利益 ...	337	303	610	230	235
績效掛鈎花紅	150	156	220	—	—
退休金計劃供款	17	10	21	13	10
離職福利	—	—	—	—	229
權益結算的購股權開支 ...	39	734	365	693	4,221
合計	543	1,203	1,216	936	4,695

薪酬屬於以下範圍的非董事及非最高行政人員的最高薪酬僱員的人數如下：

	僱員人數				
	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年 (未經審計)	2025年
零至2,000,000港元.....	3	—	—	—	—
2,000,001港元至 4,000,000港元.....	—	1	3	1	2
4,000,001港元至 6,000,000港元.....	—	1	—	1	—
6,000,001港元至 30,000,000港元.....	—	—	—	—	1
合計	3	2	3	2	3

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，一名非董事及非最高行政人員的最高薪酬僱員就其向貴集團提供的服務而獲授購股權，有關進一步詳情於歷史財務資料附註26披露。該等購股權的公允價值（已於歸屬期間在損益表中確認）於授出日期釐定，而計入當年財務報表的金額計入上述非董事及非最高行政人員的最高薪酬僱員的薪酬披露資料中。

10. 所得稅

貴集團須就在貴集團成員公司居住及經營的司法管轄區內產生或源自該司法管轄區的利潤按實體繳納所得稅。

開曼群島

根據開曼群島現行法律，貴公司及其附屬公司無須就收入或資本收益繳稅。

香港

在香港註冊成立的附屬公司須就截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年9月30日止九個月在香港產生的估計應評稅利潤按16.5%的稅率繳納香港利得稅。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，該附屬公司首2,000,000港元的應評稅利潤按8.25%繳稅，餘下應評稅利潤按16.5%繳稅。

新加坡

在新加坡註冊成立的附屬公司須就截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年9月30日止九個月在新加坡產生的估計應評稅利潤按17%的稅率繳納新加坡利得稅。

中國內地

中國內地的企業所得稅（「企業所得稅」）乃基於根據2008年1月1日批准及生效的《中華人民共和國企業所得稅法》釐定的應評稅利潤，按25%的法定稅率計提撥備。

北京極智於2023年取得高新技術企業資格，有權享受2023年至2025年15%的優惠企業所得稅稅率。該資格每三年由中國有關稅務機關審查一次。

上海極智於2024年取得高新技術企業資格，有權享受2024年至2026年15%的優惠企業所得稅稅率。該資格每三年由中國有關稅務機關審查一次。

按貴公司及其附屬公司所在及經營所在國家或司法管轄區的法定稅率計算之稅前虧損適用之稅項開支與按適用稅率計算之稅項開支的對賬如下：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2022年 千美元	2023年 千美元	2024年 千美元	2024年 千美元 (未經審計)	2025年 千美元
稅前虧損.....	(73,728)	(269,246)	(465,238)	(304,342)	(512,013)
按各實體司法管轄區的					
法定稅率計算的稅項 ...	(3,474)	(23,469)	(67,941)	(47,372)	(54,175)
優惠稅率的影響.....	—	2,707	22,254	16,169	20,909
不可扣減開支.....	1	30	32	27	24
合資格研發成本的額外					
可扣除撥備.....	(1,082)	(5,989)	(9,573)	(7,732)	(10,004)
未確認的暫時差額及					
稅項虧損.....	4,555	26,721	55,228	38,908	43,246
按貴集團實際稅率計算的					
稅項開支.....	—	—	—	—	—

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，並未就該等虧損確認遞延稅項資產，因為該等虧損是由已經虧損一段時間的附屬公司產生的，且認為不太可能有應課稅利潤可用於抵銷該等稅項虧損。

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2022年 千美元	2023年 千美元	2024年 千美元	2024年 千美元 (未經審計)	2025年 千美元
稅項虧損.....	16,702	135,099	404,349	332,354	637,650
暫時差額.....	1,514	7,206	62,629	41,712	91,718
合計	18,216	142,305	466,978	374,066	729,368

貴公司中國內地附屬公司產生的未確認為遞延稅項資產的稅項虧損將於2027年至2035年到期。貴集團於香港及新加坡註冊成立的附屬公司的稅項虧損將無限期結轉。未確認為遞延所得稅資產的可抵扣虧損將於以下年度到期：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2022年 千美元	2023年 千美元	2024年 千美元	2024年 千美元 (未經審計)	2025年 千美元
2027年	16,702	14,677	—	—	—
2028年	—	70,023	3,136	3,136	3,136
2029年	—	—	685	1,161	685
2030年	—	—	—	—	1,725
2031年	—	—	—	—	—
2032年	—	2,025	16,702	16,702	16,702
2033年	—	27,070	93,957	93,957	93,957
2034年	—	—	222,542	161,686	222,542
2035年	—	—	—	—	209,095
無期限	—	21,304	67,327	55,712	89,808
合計	16,702	135,099	404,349	332,354	637,650

11. 股息

董事會並無建議支付截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年9月30日止九個月的任何股息。

12. 母公司普通股權益持有人應佔每股虧損

(a) 每股基本虧損

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年9月30日止九個月的每股基本虧損按母公司擁有人應佔虧損除以各期間已發行普通股加權平均數計算。

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年 (未經審計)	2025年
母公司擁有人應佔虧損 (以千美元列示)	(73,728)	(269,246)	(465,238)	(304,342)	(512,013)
年內／期內用於計算每股基本虧損的已發行普通股加權平均數	100,000,000	105,334,213	108,650,075	108,650,075	108,650,075
每股基本虧損 (以美元列示)	(0.74)	(2.56)	(4.28)	(2.80)	(4.71)

(b) 每股攤薄虧損

由於截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年9月30日止九個月貴集團產生虧損，故計算每股攤薄虧損時未納入潛在普通股，因為其納入會導致反攤薄。因此，截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年9月30日止九個月的每股攤薄虧損與各期間的每股基本虧損相同。

13. 物業、廠房及設備

	於12月31日		
	租賃物業裝修 千美元	辦公設備 千美元	合計 千美元
2022年12月31日			
於2022年1月1日(未經審計)：			
成本	—	—	—
累計折舊	—	—	—
賬面淨值	—	—	—
於2022年1月1日，扣除累計折舊 (未經審計)	—	—	—
添置	—	256	256
年內計提折舊	—	(25)	(25)
於2022年12月31日，扣除累計折舊	—	231	231
於2022年12月31日：			
成本	—	256	256
累計折舊	—	(25)	(25)
賬面淨值	—	231	231
2023年12月31日			
於2023年1月1日：			
成本	—	256	256
累計折舊	—	(25)	(25)
賬面淨值	—	231	231
於2023年1月1日，扣除累計折舊	—	231	231
添置	256	402	658
年內計提折舊	(46)	(134)	(180)
於2023年12月31日，扣除累計折舊	210	499	709
於2023年12月31日：			
成本	256	658	914
累計折舊	(46)	(159)	(205)
賬面淨值	210	499	709

	於12月31日		
	租賃物業裝修	辦公設備	合計
	千美元	千美元	千美元
2024年12月31日			
於2024年1月1日：			
成本	256	658	914
累計折舊	(46)	(159)	(205)
賬面淨值	210	499	709
於2024年1月1日，扣除累計折舊	210	499	709
添置	352	483	835
年內計提折舊	(168)	(283)	(451)
於2024年12月31日，扣除累計折舊	394	699	1,093
於2024年12月31日：			
成本	608	1,141	1,749
累計折舊	(214)	(442)	(656)
賬面淨值	394	699	1,093
	於9月30日		
	租賃物業裝修	辦公設備	合計
	千美元	千美元	千美元
2025年9月30日			
於2025年1月1日：			
成本	608	1,141	1,749
累計折舊	(214)	(442)	(656)
賬面淨值	394	699	1,093
於2025年1月1日，扣除累計折舊	394	699	1,093
添置	445	178	623
期內計提折舊	(313)	(269)	(582)
於2025年9月30日，扣除累計折舊	526	608	1,134
於2025年9月30日：			
成本	1,053	1,319	2,372
累計折舊	(527)	(711)	(1,238)
賬面淨值	526	608	1,134

於有關期間，貴集團的物業、廠房及設備概無減值撥備。

14. 租賃

貴集團作為承租人

貴集團就其營運所用樓宇訂有租賃合同，租期一般為2至3年。一般而言，貴集團不得將租賃資產從貴集團轉讓及轉租出去。

(a) 使用權資產

於有關期間，貴集團使用權資產的賬面值及變動情況如下：

	樓宇 千美元
於2022年1月1日（未經審計）.....	—
添置	640
折舊費	(182)
於2022年12月31日	458
添置	3,718
折舊費	(631)
因租賃提前取消而出售	(232)
於2023年12月31日	3,313
添置	1,249
折舊費	(1,450)
因租賃提前取消而出售	(35)
於2024年12月31日	3,077
添置	1,815
折舊費	(1,478)
因租賃提前取消而出售	(668)
於2025年9月30日	2,746

(b) 於有關期間租賃負債的賬面值及變動情況如下：

	於12月31日			於9月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	千美元	千美元	千美元	千美元
於年初／期初的賬面值	—	440	3,160	3,023
新增租賃	640	3,718	1,249	1,815
因租賃提前取消而出售	—	(302)	(34)	(843)
年內／期內確認的利息增加	14	61	154	107
付款	(214)	(757)	(1,506)	(1,471)
於年末／期末的賬面值	440	3,160	3,023	2,631
作如下分析：				
流動部分	349	1,248	1,964	1,694
非流動部分	91	1,912	1,059	937

(c) 於損益內確認與租賃有關的金額如下：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2022年 千美元	2023年 千美元	2024年 千美元	2024年 千美元 (未經審計)	2025年 千美元
租賃負債利息.....	14	61	154	117	107
使用權資產折舊費..	182	631	1,450	1,072	1,478
短期租賃相關開支..	42	76	—	—	7
於損益確認的總額..	238	768	1,604	1,189	1,592

15. 貿易應收款項

	於12月31日			於9月30日
	2022年 千美元	2023年 千美元	2024年 千美元	2025年 千美元
貿易應收款項.....	—	1,341	7,073	8,176
減值.....	—	(3)	(91)	(113)
賬面淨值.....	—	1,338	6,982	8,063

於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，計入貴集團貿易應收款項的應收關聯方款項分別為零、41,000美元、41,000美元及113,000美元，均可於一年內收回。

貴集團與客戶的交易期限主要是信用期。信用期一般為30至60天。貴集團力求對其未償還應收款項保持嚴格控制，並設有信用控制程序，以盡量降低信用風險。貴集團並無就其貿易應收款項結餘持有任何抵押品或其他信用增級工具。貿易應收款項不計息。

於各有關期間末，貿易應收款項（扣除虧損撥備）按發票日期劃分的賬齡分析如下：

	於12月31日			於9月30日
	2022年 千美元	2023年 千美元	2024年 千美元	2025年 千美元
一年內.....	—	1,338	6,982	8,063

貿易應收款項減值虧損撥備的變動情況如下：

	於12月31日			於9月30日
	2022年 千美元	2023年 千美元	2024年 千美元	2025年 千美元
年初／期初.....	—	—	3	91
添置.....	—	3	88	22
年末／期末.....	—	3	91	113

以下載列有關使用撥備矩陣計量的貴集團貿易應收款項信用風險敞口的資料：

於2023年12月31日

	一年內	合計
預期信用損失率	0.2%	0.2%
賬面總值(千美元)	1,341	1,341
預期信用損失(千美元)	3	3

於2024年12月31日

	一年內	合計
預期信用損失率	1.3%	1.3%
賬面總值(千美元)	7,073	7,073
預期信用損失(千美元)	91	91

於2025年9月30日

	一年內	合計
預期信用損失率	1.4%	1.4%
賬面總值(千美元)	8,176	8,176
預期信用損失(千美元)	113	113

16. 預付款項、其他應收款及其他資產

貴集團

		於12月31日			於9月30日
		2022年	2023年	2024年	2025年
		千美元	千美元	千美元	千美元
即期					
預付款項		56	119	394	451
可抵扣增值稅	(i)	387	3,854	7,144	1,500
遞延上市開支		—	—	—	422
保證金及其他應收款項	(ii)	126	405	5,932	9,438
合計		569	4,378	13,470	11,811
非即期					
保證金及其他應收款項	(ii)	—	435	561	731
合計		—	435	561	731

(i) 貴集團於境內銷售服務時須繳納中國增值稅(「增值稅」)。購買時的進項增值稅可自應付銷項增值稅扣除。可抵扣增值稅主要為銷項與可抵扣進項增值稅之間的淨差額。

(ii) 上述結餘中包含的與保證金及其他應收款項有關的金融資產於各有關期間末的第一階段分類。在計算預期信用損失率時，貴集團會考慮歷史虧損率並根據前瞻性因素及資料進行調整。年內，保證金及其他應收款項無近期違約歷史及逾期金額。於各有關期間末，虧損撥備被評定為微小。

貴公司

	於12月31日			於9月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	千美元	千美元	千美元	千美元
即期				
應收附屬公司款項	14,100	103,895	358,591	663,220
遞延上市開支	—	—	—	422
其他應收款項	—	—	1,500	—
合計	<u>14,100</u>	<u>103,895</u>	<u>360,091</u>	<u>663,642</u>

17. 投資

貴集團

	於12月31日			於9月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	千美元	千美元	千美元	千美元
非流動資產				
以公允價值計量且其變動計入損益的				
金融資產				
以公允價值計量的理財產品	—	—	95,331	70,228
以公允價值計量且其變動計入其他				
全面收益的金融資產				
於上市實體的投資	—	—	4,836	6,440
合計	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>100,167</u>	<u>76,668</u>
流動資產				
以公允價值計量且其變動計入損益的				
金融資產				
以公允價值計量的理財產品	65,791	15,802	295,220	644,154
按攤銷成本計量的金融資產	—	—	147,444	—
合計	<u>65,791</u>	<u>15,802</u>	<u>442,664</u>	<u>644,154</u>

貴公司

	於12月31日			於9月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	千美元	千美元	千美元	千美元
非流動資產				
以公允價值計量且其變動計入損益的				
金融資產				
以公允價值計量的理財產品	—	—	95,331	70,228
於附屬公司的投資	1,069	4,415	11,238	19,819
合計	<u>1,069</u>	<u>4,415</u>	<u>106,569</u>	<u>90,047</u>

	於12月31日			於9月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	千美元	千美元	千美元	千美元
流動資產				
以公允價值計量且其變動計入損益的 金融資產				
以公允價值計量的理財產品	65,791	10,152	295,220	639,899
按攤銷成本計量的金融資產	—	—	147,444	—
合計	65,791	10,152	442,664	639,899

18. 現金及現金等價物

貴集團

	於12月31日			於9月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	千美元	千美元	千美元	千美元
現金及銀行結餘	6,912	18,188	316,024	293,762
定期存款	—	279,844	26,546	94,023
小計	6,912	298,032	342,570	387,785
減：用於銀行借款的質押	—	—	15,491	6,154
用於擔保應付銀行承兌匯票的質押 ..	—	—	11,802	18,943
其他受限制現金*	2,221	39	38	41
購入時原到期日超過三個月的 無抵押定期存款	—	91,698	26,327	—
現金及現金等價物	4,691	206,295	288,912	362,647
以下列貨幣計值：				
美元	1,884	190,194	130,440	280,728
人民幣	2,807	15,675	157,219	79,235
新加坡元	—	426	1,253	2,684
合計	4,691	206,295	288,912	362,647

* 其他受限制現金主要反映受機構清算時間表約束的銀行結餘，並在標準銀行間處理協議後自動解除。

人民幣不可自由兌換為其他貨幣，但根據中國內地的《外匯管理條例》及《結匯、售匯及付匯管理規定》，貴集團可通過授權經營外匯業務的銀行將人民幣兌換為其他貨幣。

銀行現金根據每日銀行存款利率按浮動利率賺取利息。根據貴集團的即時現金需求，短期定期存款的期限介於一天至三個月之間的各種不同期間，並按各自的短期定期存款利率賺取利息。銀行結餘及定期存款存放在信譽良好且近期無違約記錄的銀行。

貴公司

	於12月31日			於9月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	千美元	千美元	千美元	千美元
現金及銀行結餘	1,784	3,488	246,792	164,315
定期存款	—	279,744	26,546	86,397
小計	1,784	283,232	273,338	250,712
減：用於擔保應付銀行承兌匯票的質押 ..	—	—	11,802	—
購入時原到期日超過三個月的				
無抵押定期存款	—	91,598	26,327	—
現金及現金等價物	1,784	191,634	235,209	250,712
以下列貨幣計值：				
美元	1,784	187,330	126,657	250,676
人民幣	—	4,304	108,552	36
合計	1,784	191,634	235,209	250,712

19. 計息銀行借款

	於12月31日			於9月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	千美元	千美元	千美元	千美元
即期				
銀行貸款—無擔保	—	—	—	14,070
銀行貸款—有擔保	—	—	19,455	5,032
合計	—	—	19,455	19,102

截至2024年末的各年度及截至2025年9月30日止九個月的加權平均利率分別為3.14%及3.00%。

20. 貿易應付款項及應付票據

	於12月31日			於9月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	千美元	千美元	千美元	千美元
1年內	2,394	17,242	51,159	70,219
1年以上	—	—	53	—
合計	2,394	17,242	51,212	70,219

於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，貴集團貿易應付款項及應付票據的應付關聯方款項分別為10,000美元、592,000美元、4,022,000美元及26,509,000美元。

貿易應付款項及應付票據為不計息且一般於30至90天內結算。

21. 其他應付款項、應計費用及其他負債

	於12月31日			於9月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	千美元	千美元	千美元	千美元
應付職工薪酬.....	1,976	5,469	10,596	9,052
應付其他稅項.....	82	303	644	1,209
可轉換債券(i).....	—	—	14,722	—
其他應付款項及應計費用.....	268	8,969	25,550	7,061
合計	<u>2,326</u>	<u>14,741</u>	<u>51,512</u>	<u>17,322</u>

(i) 於2024年5月，貴公司發行本金為人民幣100,000,000元（相當於13,910,000美元）的免息可轉換債券。可轉換債券將於發行後五年到期，除非於該日期前已贖回、回購或轉換。於2024年12月31日，可轉換債券分別按當時公允價值14,722,000美元，貴公司於2025年5月與持有人重新協商後以人民幣105,000,000元（相當於14,668,000美元）回購可轉換債券。

22. 合同負債

合同負債詳情如下：

	於12月31日			於9月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	千美元	千美元	千美元	千美元
向客戶收取的短期預付款：				
提供服務.....	<u>—</u>	<u>559</u>	<u>1,553</u>	<u>4,657</u>

合同負債包括就交付企業服務及會員訂閱而自客戶收取的預收款項。合同負債增加主要由於就未來服務自客戶收取的預收款項增加。

23. 其他非流動負債

	於12月31日			於9月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	千美元	千美元	千美元	千美元
政府補助.....	<u>—</u>	<u>1,218</u>	<u>1,200</u>	<u>1,467</u>

24. 可轉換可贖回優先股

可轉換可贖回優先股股東已獲授與貴集團有關的若干特殊權利，包括但不限於贖回權、投資後任何時間的轉換權、優先認購權、共同出售權、清算優先權、優先購買權、信息權及董事委任權。贖回權已於緊接首次遞交上市申請前暫停，所有其他特殊權利將於上市後終止。

呈列及分類

貴集團不將任何嵌入衍生工具從可轉換可贖回優先股中分開，並將整個工具指定為以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債。可轉換可贖回優先股分類為流動負債，因為轉換選擇權未分類為股權且可由股東隨時行使。公允價值變動計入損益，但因信用風險變動應計入其他全面收益（如有）的部分除外。管理層認為，信用風險變動導致的可轉換可贖回優先股公允價值變動並不重大。

可轉換可贖回優先股的變動載列如下：

	天使輪		Pre-A輪		A輪		A+輪		Pre-B輪		Pre-B+輪		Pre-B++輪		合計	
	股份數目	千美元	股份數目	千美元	股份數目	千美元	股份數目	千美元	股份數目	千美元	股份數目	千美元	股份數目	千美元	股份數目	千美元
於2022年1月1日																
(未經審計).....	18,343,195	34,666	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	34,666
已發行.....	-	-	11,834,320	50,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	50,000
公允價值變動.....	-	44,568	-	15,941	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	60,509
於2022年12月31日.....	18,343,195	79,234	11,834,320	65,941	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	145,175
已發行.....	-	-	-	-	37,172,913	257,000	5,677,436	50,000	-	-	-	-	-	-	-	307,000
公允價值變動.....	-	51,912	-	27,390	-	87,306	-	10,218	-	-	-	-	-	-	-	176,826
於2023年12月31日.....	18,343,195	131,146	11,834,320	93,331	37,172,913	344,306	5,677,436	60,218	-	-	-	-	-	-	-	629,001
已發行.....	-	-	-	-	-	-	-	-	62,537,371	651,872	7,140,526	87,716	-	-	-	739,588
公允價值變動.....	-	43,076	-	23,315	-	41,232	-	1,960	-	98,211	-	5,566	-	-	-	213,360
於2024年12月31日.....	18,343,195	174,222	11,834,320	116,646	37,172,913	385,538	5,677,436	62,178	62,537,371	750,083	7,140,526	93,282	-	-	-	1,581,949
已發行.....	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
公允價值變動.....	-	39,684	-	26,777	-	87,799	-	13,227	-	122,925	2,915,191	35,811	25,787,040	390,451	-	426,262
於2025年9月30日.....	18,343,195	213,906	11,834,320	143,423	37,172,913	473,337	5,677,436	75,405	62,537,371	873,008	10,055,717	146,938	25,787,040	395,176	-	312,982
																2,321,193

貴集團採用近期交易價格倒推法確定貴公司的股權價值，並採用股權分配模式確定於各有關期間末可轉換可贖回優先股的公允價值。用以釐定可轉換可贖回優先股的公允價值的主要估值假設如下：

	於12月31日			於9月30日
	2022年 千美元	2023年 千美元	2024年 千美元	2025年 千美元
無風險利率(%).....	4.11%	4.00%	4.24%	3.62%
缺乏市場流通性折現率(「DLOM」)(%)...	22%	23%	24%	15%
波動率(%).....	54%	64%	71%	62%

貴集團根據到期日接近截至估值日期預期退出時間的美國政府債券的收益率來估算無風險利率。DLOM根據期權定價法估計得出。在期權定價方法中，可在私有股份出售之前對沖價格變動的認沽期權的成本，可作為釐定是否缺乏市場流通性折讓的基準。波動性乃根據自估值日起一段期間內，與到期時間具有類似跨度的可比公司每日股價回報的年化標準差進行估計。

下文概述於各有關期間末公允價值層級第3級內分類的金融負債估值所用的重大不可觀察輸入值以及定量敏感度分析。

重大不可觀察輸入值	輸入值增加／ (減少)	公允價值增加／(減少)			
		於12月31日			於9月30日
		2022年 千美元	2023年 千美元	2024年 千美元	2025年 千美元
無風險利率(%).....	+25基點	(395)	(1,009)	(673)	(753)
無風險利率(%).....	- 25基點	363	770	567	756
缺乏市場流通性折現率 (「DLOM」)(%).....	1	(346)	(1,656)	(3,999)	(3,885)
缺乏市場流通性折現率 (「DLOM」)(%).....	(1)	346	1,656	3,999	3,885
波動率(%).....	1	76	(34)	(148)	89
波動率(%).....	(1)	(80)	(24)	138	(99)

25. 虧絀

股份

	於12月31日			於9月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年

法定

普通股.....	500,000,000	500,000,000	500,000,000	500,000,000

	於12月31日			於9月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年

已發行

普通股.....	100,000,000	108,650,075	108,650,075	108,650,075

	於12月31日			於9月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
繳足				
普通股.....	—	—	—	—

貴集團於有關期間的儲備金額及其變動均呈列於綜合權益變動表。

儲備

貴集團

(i) 購股權儲備

集團的購股權儲備指歷史財務資料附註26所載的以股權結算的股份支付。

(ii) 匯兌波動儲備

匯兌波動儲備指功能貨幣與貴集團列報貨幣不同的集團公司的財務報表折算所產生的匯率差異。

(iii) 以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的金融資產的公允價值儲備

以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的金融資產的公允價值儲備包括指定為以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的權益工具的累計收益。

貴公司

	購股權儲備 千美元	累計虧損 千美元	合計 千美元
於2021年12月31日(未經審計).....	—	(3,666)	(3,666)
年內虧損.....	—	(59,834)	(59,834)
年內全面虧損總額.....	—	(59,834)	(59,834)
確認股份支付費用.....	1,069	—	1,069
於2022年12月31日.....	1,069	(63,500)	(62,431)
	購股權儲備 千美元	累計虧損 千美元	合計 千美元
於2022年12月31日.....	1,069	(63,500)	(62,431)
年內虧損.....	—	(168,552)	(168,552)
年內全面虧損總額.....	—	(168,552)	(168,552)
確認股份支付費用.....	3,346	—	3,346
於2023年12月31日.....	4,415	(232,052)	(227,637)

	購股權儲備 千美元	累計虧損 千美元	合計 千美元
於2023年12月31日	4,415	(232,052)	(227,637)
年內虧損	—	(178,544)	(178,544)
年內全面虧損總額	—	(178,544)	(178,544)
確認股份支付費用	6,823	—	6,823
於2024年12月31日	11,238	(410,596)	(399,358)
	購股權儲備 千美元	累計虧損 千美元	合計 千美元
於2023年12月31日	4,415	(232,052)	(227,637)
期內虧損 (未經審計)	—	(103,525)	(103,525)
期內全面虧損總額 (未經審計)	—	(103,525)	(103,525)
確認股份支付費用 (未經審計)	6,100	—	6,100
於2024年9月30日	10,515	(335,577)	(325,062)
	購股權儲備 千美元	累計虧損 千美元	合計 千美元
於2024年12月31日	11,238	(410,596)	(399,358)
期內虧損	—	(287,435)	(287,435)
期內全面虧損總額	—	(287,435)	(287,435)
確認股份支付費用	8,581	—	8,581
於2025年9月30日	19,819	(698,031)	(678,212)

26. 股份支付

為向僱員及對貴集團有貢獻的人士提供激勵，吸引並挽留高級管理團隊及核心人才，貴公司於2021年設立股權結算股份支付計劃（「首次公開發售前計劃」）並向貴集團僱員授出購股權。根據首次公開發售前計劃授出的購股權於授出書所規定的服務期內歸屬，並於授出日期起10年後到期。每20份購股權可於行權時轉換為1股普通股。

於各有關期間末，根據首次公開發售前計劃可能發行的股份最高數目分別為11,240,661股、19,890,736股、20,890,736股及20,890,736股，分別佔已發行普通股的11%、18%、19%及19%。

於各有關期間末，根據首次公開發售前計劃授出的購股權受四種不同歸屬機制約束：(i)就四年分級歸屬時間表而言，購股權總數的15%應於歸屬開始日期第一(1)周年歸屬，購股權總數的25%應於歸屬開始日期第二(2)周年歸屬，購股權總數的25%應於歸屬開始日期第三(3)周年歸屬，其餘已授出購股權應於歸屬開始日期第四(4)周年歸屬；及(ii)就六年分級歸屬時間表而言，購股權總數的10%應分別於授出日期及歸屬開始日期第一(1)周年歸屬，購股權總數的15%應分別於歸屬開始日期第二(2)周年至第五(5)周年歸屬，其餘20%的購股權總數應於歸屬開始日期第六(6)周年歸屬；及(iii)對於多年分級歸屬時間表而言，購股權總數的10%將分別於公司首次公開發售日後的第一(1)周年及第二(2)個周年歸屬；購股權總數的20%將於首次公開發售日後的第三(3)個周年至第六(6)個周年歸屬；及(iv)就一年分級歸屬時間表而言，100%的股票期權應於歸屬開始日或授出日期後的第一(1)周年歸屬。此外，首次公開發售前計劃項下的所有購股權進一步受限於貴公司首次公開發售完成前不得行權，這將被視為服務條件並影響歸屬期。

以下載列於有關期間根據首次公開發售前計劃授出的購股權變動詳情：

	購股權數目	每份購股權加權 平均行使價(美元)	於授出日期的 每份購股權加權 平均公允價值(美元)	加權平均餘下 合同期限(年)
於2022年1月1日尚未行使 (未經審計).....	—	—	—	
已授出	94,187,448	0.003	0.09	
已沒收	—	—	—	
於2022年12月31日尚未行 使	94,187,448	0.003	0.09	9.34
已授出	75,091,320	0.017	0.22	
已沒收	(2,954,870)	0.020	0.18	
於2023年12月31日 尚未行使	166,323,898	0.009	0.10	8.86
已授出	63,349,900	0.040	0.39	
已沒收	(24,207,555)	0.033	0.32	
於2024年12月31日 尚未行使	205,466,243	0.016	0.20	8.25
已授出	215,386,571	0.038	0.54	
已沒收	(51,306,660)	0.023	0.32	
於2025年9月30日尚 未行使	369,546,154	0.028	0.39	8.79

於有關期間，概無購股權獲行使。

於有關期間，貴集團分別確認股份支付費用1,069,000美元、3,346,000美元、6,823,000美元及8,581,000美元。

於有關期間以及截至2024年及2025年9月30日止九個月授出的購股權之公允價值乃於授出日期使用二叉樹模型，經計及已授出購股權之條款及條件而估計。下表列出所用模型的輸入值：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	(未經審計)				
無風險利率(%).....	2.35%-3.83%	3.47%-4.58%	3.79%-4.57%	3.79%-4.39%	4.15%-4.23%
預期波動率(%).....	57.2%-58.0%	58.5%-60.5%	60.5%-61.1%	60.5%-60.9%	60.3%-64.1%
預期期限(年).....	10	10	10	10	10

27. 綜合現金流量表附註

(a) 主要非現金交易

於2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，貴集團有關樓宇租賃安排的使用權資產及租賃負債非現金添置分別為640,000美元、3,718,000美元、1,249,000美元、1,205,000美元(未經審計)及1,815,000美元。

(b) 融資活動所產生的負債變動

	計息銀行及 其他借款	租賃負債	可轉換債券	可轉換可贖回 優先股
	千美元	千美元	千美元	千美元
於2022年1月1日(未經審計)	—	—	—	34,666
融資現金流量變動	—	(214)	—	50,000
公允價值變動	—	—	—	60,509
新增租賃	—	640	—	—
因租賃提前取消而出售	—	—	—	—
利息開支(附註6)	—	14	—	—
於2022年12月31日	—	440	—	145,175
	計息銀行及 其他借款	租賃負債	可轉換債券	可轉換可贖回 優先股
	千美元	千美元	千美元	千美元
於2023年1月1日	—	440	—	145,175
融資現金流量變動	—	(757)	—	307,000
公允價值變動	—	—	—	176,826
新增租賃	—	3,718	—	—
因租賃提前取消而出售	—	(302)	—	—
利息開支(附註6)	—	61	—	—
於2023年12月31日	—	3,160	—	629,001
	計息銀行及 其他借款	租賃負債	可轉換債券	可轉換可贖回 優先股
	千美元	千美元	千美元	千美元
於2024年1月1日	—	3,160	—	629,001
融資現金流量變動	19,100	(1,506)	13,910	739,588
公允價值變動	—	—	812	213,360
新增租賃	—	1,249	—	—
因租賃提前取消而出售	—	(34)	—	—
利息開支(附註6)	355	154	—	—
於2024年12月31日	19,455	3,023	14,722	1,581,949
	計息銀行及 其他借款	租賃負債	可轉換債券	可轉換可贖回 優先股
	千美元	千美元	千美元	千美元
於2024年1月1日	—	3,160	—	629,001
融資現金流量變動(未經審計)	19,759	(1,214)	13,910	686,372
公允價值變動(未經審計)	—	—	348	127,715
新增租賃(未經審計)	—	1,205	—	—
因租賃提前取消而出售(未經審計)	—	(36)	—	—
利息開支(附註6)(未經審計)	199	117	—	—
於2024年9月30日(未經審計)	19,958	3,232	14,258	1,443,088

	計息銀行及 其他借款	租賃負債	可轉換債券	計入其他應付 款項的應計 上市開支	可轉換 可贖回優先股
	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元
於2025年1月1日	19,455	3,023	14,722	—	1,581,949
融資現金流量變動	(757)	(1,471)	(14,668)	(357)	426,262
公允價值變動	—	—	495	—	312,982
新增租賃	—	1,815	—	—	—
添置	—	—	—	422	—
因租賃提前取消而出售 ...	—	(843)	—	—	—
處置收益	—	—	(549)	—	—
利息開支 (附註6)	404	107	—	—	—
	<u>19,102</u>	<u>2,631</u>	<u>—</u>	<u>65</u>	<u>2,321,193</u>
於2025年9月30日	<u>19,102</u>	<u>2,631</u>	<u>—</u>	<u>65</u>	<u>2,321,193</u>

(c) 租賃現金流出總額

計入現金流量表的租賃現金流出總額如下：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元
	(未經審計)				
經營活動內	(42)	(76)	—	—	(7)
融資活動內	(214)	(757)	(1,506)	(1,214)	(1,471)
合計	<u>(256)</u>	<u>(833)</u>	<u>(1,506)</u>	<u>(1,214)</u>	<u>(1,478)</u>

28. 或有負債

截至2025年9月30日，貴集團若干附屬公司為若干法律糾紛案件的被告，這些案件涉及侵犯知識產權的索賠。鑒於這些案件尚處於初期階段，且結果難以預料，貴公司董事在充分考慮法律意見及有關事實和情況後認為，截至2025年9月30日，貴公司未就這些案件計提任何撥備。

29. 關聯方交易

如一方能夠直接或間接控制另一方或在另一方作出財務及經營決策時施加重大影響，則各方被視為相關連。倘各方均受共同控制，則各方被視為有關聯。

於所示期間，貴集團與其關聯方開展下列重大交易。貴公司董事認為，關聯方交易乃根據貴集團與各關聯方之間協商的條款於一般業務過程中開展。

(a) 名稱及關係

關聯方名稱	與貴公司的關係
上海極智無界科技有限公司	創始人控制的實體
上海極智縱橫科技有限公司	創始人控制的實體
阿里巴巴及其聯屬公司 (「阿里巴巴集團」)	貴公司股東

(b) 與關聯方的交易

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2022年 千美元	2023年 千美元	2024年 千美元	2024年 千美元 (未經審計)	2025年 千美元
採購服務					
阿里巴巴集團	42	2,936	9,372	6,487	54,937
上海極智無界科技 有限公司	—	—	—	—	5
上海極智縱橫科技 有限公司	—	—	—	—	21
銷售服務					
阿里巴巴集團	—	39	31	31	220
其他交易					
上海極智無界科技 有限公司	—	—	—	—	287
上海極智縱橫科技 有限公司	—	—	—	—	287

與關聯方的交易均按照向公司非關聯方公布的價格和條件進行。

(c) 與關聯方的未償還結餘

	於12月31日			於9月30日
	2022年 千美元	2023年 千美元	2024年 千美元	2025年 千美元
阿里巴巴集團				
貿易應收款項	—	41	41	113
貿易應付款項及應付票據	10	592	4,022	26,509
上海極智無界科技有限公司				
預付款項、其他應收款及其他資產	—	—	—	307
上海極智縱橫科技有限公司				
預付款項、其他應收款及其他資產	—	—	—	309

於各有關期間末，貴集團與關聯方的未償還結餘均為無抵押、免息及屬貿易性質。

(d) 貴集團主要管理人員的薪酬：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2022年 千美元	2023年 千美元	2024年 千美元	2024年 千美元 (未經審計)	2025年 千美元
短期僱員福利.....	489	872	1,314	832	1,011
離職後福利.....	9	24	39	31	23
權益結算的購股權開支 ...	963	1,278	2,275	1,658	1,243
合計	1,461	2,174	3,628	2,521	2,277

30. 按類別劃分的金融工具

於各有關期間末，各類金融工具的賬面值如下：

於2022年12月31日

金融資產

	以公允價值計量 且其變動計入損益 的金融資產 千美元	按攤銷成本計量的 金融資產 千美元	合計 千美元
以公允價值計量且其變動計入損益的			
金融資產	65,791	—	65,791
計入預付款項、其他應收款及			
其他資產的金融資產	—	126	126
受限制現金	—	2,221	2,221
現金及現金等價物	—	4,691	4,691
合計	65,791	7,038	72,829

金融負債

	以公允價值計量且 其變動計入損益的 金融負債 千美元	按攤銷成本計量的 金融負債 千美元	合計 千美元
貿易應付款項及應付票據	—	2,394	2,394
計入其他應付款項、應計費用及			
其他負債的金融負債	—	268	268
可轉換可贖回優先股	145,175	—	145,175
租賃負債	—	440	440
合計	145,175	3,102	148,277

於2023年12月31日

金融資產

	以公允價值計量且 其變動計入損益的 金融資產	按攤銷成本計量的 金融資產	合計
	千美元	千美元	千美元
貿易應收款項.....	—	1,338	1,338
計入預付款項、其他應收款及 其他資產的金融資產.....	—	840	840
以公允價值計量且其變動計入損益的 金融資產.....	15,802	—	15,802
受限制現金.....	—	39	39
定期存款.....	—	91,698	91,698
現金及現金等價物.....	—	206,295	206,295
合計.....	15,802	300,210	316,012

金融負債

	以公允價值計量且 其變動計入損益的 金融負債	按攤銷成本計量的 金融負債	合計
	千美元	千美元	千美元
貿易應付款項及應付票據.....	—	17,242	17,242
計入其他應付款項及應計費用的金融負債...	—	8,969	8,969
可轉換可贖回優先股.....	629,001	—	629,001
租賃負債.....	—	3,160	3,160
合計.....	629,001	29,371	658,372

於2024年12月31日

金融資產

	以公允價值 計量且其變動 計入損益的 金融資產	以公允價值 計量且其變動 計入其他全面 收益的 金融資產	按攤銷成本 計量的 金融資產	合計
	千美元	千美元	千美元	千美元
貿易應收款項.....	—	—	6,982	6,982
計入預付款項、其他應收款及 其他資產的金融資產.....	—	—	6,493	6,493
以公允價值計量且其變動計入 其他全面收益的金融資產.....	—	4,836	—	4,836
以公允價值計量且其變動計入 損益的金融資產.....	390,551	—	—	390,551
受限制現金.....	—	—	27,331	27,331
按攤銷成本計量的金融資產.....	—	—	147,444	147,444
定期存款.....	—	—	26,327	26,327
現金及現金等價物.....	—	—	288,912	288,912
合計.....	390,551	4,836	503,489	898,876

金融負債

	以公允價值計量 且其變動計入 損益的金融負債	按攤銷成本計量 的金融負債	合計
	千美元	千美元	千美元
計息銀行及其他借款	—	19,455	19,455
貿易應付款項及應付票據	—	51,212	51,212
計入其他應付款項及應計費用的金融負債 ...	14,722	25,550	40,272
可轉換可贖回優先股	1,581,949	—	1,581,949
租賃負債	—	3,023	3,023
合計	1,596,671	99,240	1,695,911

於2025年9月30日

金融資產

	以公允價值計量且 其變動計入損益的 金融資產	以公允價值計量且 其變動計入其他 全面收益的 金融資產	按攤銷成本計量的 金融資產	合計
	千美元	千美元	千美元	千美元
貿易應收款項	—	—	8,063	8,063
計入預付款項、其他 應收款及其他資產的 金融資產	—	—	10,169	10,169
以公允價值計量且其 變動計入其他全面 收益的金融資產	—	6,440	—	6,440
以公允價值計量且其變動 計入損益的金融資產 ...	714,382	—	—	714,382
受限制現金	—	—	25,138	25,138
現金及現金等價物	—	—	362,647	362,647
合計	714,382	6,440	406,017	1,126,839

金融負債

	以公允價值計量且 其變動計入損益的 金融負債	按攤銷成本計量的 金融負債	合計
	千美元	千美元	千美元
計息銀行及其他借款	—	19,102	19,102
貿易應付款項及應付票據	—	70,219	70,219
計入其他應付款項及應計費用的金融負債 ...	—	7,061	7,061
可轉換可贖回優先股	2,321,193	—	2,321,193
租賃負債	—	2,631	2,631
合計	2,321,193	99,013	2,420,206

31. 金融工具的公允價值及公允價值層級

管理層經評估後認為，現金及現金等價物、受限制現金、按攤銷成本計量的金融資產、計入預付款項、其他應收款及其他資產的金融資產、貿易應收款項、計息銀行借款、貿易應付款項及應付票據、計入其他應付款項、應計費用及其他負債的金融負債以及租賃負債流動部分的公允價值與其賬面值大致相若，主要是由於該等工具的到期時間較短。

由財務經理領導的貴集團財務部負責確定金融工具的公允價值計量的政策及程序。於各有關期間末，財務部門會分析金融工具的價值變動，並確定在估值中應用的主要輸入值。董事定期審閱金融工具的公允價值計量結果，以進行財務報告。

金融資產及負債的公允價值按自願雙方之間的當前交易（強迫出售或清盤出售除外）中工具可交換的金額入賬。下列方法及假設乃用於估計公允價值：

租賃負債非流動部分的公允價值採用具有類似條款、信用風險及剩餘到期時間的工具的現行利率，以將預期未來現金流量貼現的方式計算。於截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，由於貴集團自身的租賃負債的不履約風險而導致的公允價值變動被評估屬微小。

以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的上市股權投資的公允價值已根據活躍市場的報價（未經調整）確定。

貴集團投資於對手方發行的理財產品。該等產品的公允價值源自活躍市場就相同資產或負債的報價（未經調整）。估值技術基於貼現現金流量方法、布萊克模型及蒙特卡羅方法。

以公允價值計量且其變動計入損益的可轉換可贖回優先股及可轉換債券的公允價值乃採用估值技術釐定，估值技術包括近期交易價格倒推法及權益分配模型。進一步詳情載於歷史財務資料附註24及附註21。

公允價值層級

下表說明貴集團金融工具的公允價值計量層級：

以公允價值計量的資產：

於2022年12月31日

	使用以下數值的公允價值計量			合計
	活躍市場 報價 (第一層級)	重大可觀察 輸入值 (第二層級)	重大不可觀察 輸入值 (第三層級)	
	千美元	千美元	千美元	千美元
以公允價值計量且其變動計入損益的 金融資產	65,791	—	—	65,791

於2023年12月31日

	使用以下數值的公允價值計量			合計
	活躍市場 報價 (第一層級)	重大可觀察 輸入值 (第二層級)	重大不可觀察 輸入值 (第三層級)	
	千美元	千美元	千美元	千美元
以公允價值計量且其變動計入損益的 金融資產	—	15,802	—	15,802

於2024年12月31日

	使用以下數值的公允價值計量			合計
	活躍市場 報價 (第一層級)	重大可觀察 輸入值 (第二層級)	重大不可觀察 輸入值 (第三層級)	
	千美元	千美元	千美元	千美元
以公允價值計量且其變動計入 其他全面收益的金融資產.....	4,836	—	—	4,836
以公允價值計量且其變動計入 損益的金融資產	—	390,551	—	390,551

於2025年9月30日

	使用以下數值的公允價值計量			合計
	活躍市場 報價 (第一層級)	重大可觀察 輸入值 (第二層級)	重大不可觀察 輸入值 (第三層級)	
	千美元	千美元	千美元	千美元
以公允價值計量且其變動計入 其他全面收益的金融資產.....	6,440	—	—	6,440
以公允價值計量且其變動計入 損益的金融資產	—	714,382	—	714,382

以公允價值計量的負債：

於2022年12月31日

	使用以下數值的公允價值計量			合計
	活躍市場 報價 (第一層級)	重大可觀察 輸入值 (第二層級)	重大不可觀察 輸入值 (第三層級)	
	千美元	千美元	千美元	千美元
可轉換可贖回優先股	—	—	145,175	145,175

於2023年12月31日

	使用以下數值的公允價值計量			合計
	活躍市場 報價 (第一層級)	重大可觀察 輸入值 (第二層級)	重大不可觀察 輸入值 (第三層級)	
	千美元	千美元	千美元	千美元
可轉換可贖回優先股	—	—	629,001	629,001

於2024年12月31日

	使用以下數值的公允價值計量			合計 千美元
	活躍市場 報價 (第一層級)	重大可觀察 輸入值 (第二層級)	重大不可觀察 輸入值 (第三層級)	
	千美元	千美元	千美元	
計入其他應付款項及應計費用的				
金融負債	—	—	14,722	14,722
可轉換可贖回優先股	—	—	1,581,949	1,581,949

於2025年9月30日

	使用以下數值的公允價值計量			合計 千美元
	活躍市場 報價 (第一層級)	重大可觀察 輸入值 (第二層級)	重大不可觀察 輸入值 (第三層級)	
	千美元	千美元	千美元	
可轉換可贖回優先股	—	—	2,321,193	2,321,193

於有關期間，金融資產及金融負債概無在第一層級與第二層級公允價值計量之間轉移，亦無第三層級的轉入或轉出。

32. 金融風險管理目標及政策

貴集團的主要金融工具包括銀行貸款及透支、可轉換債券、可轉換可贖回優先股、以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產以及現金及短期存款。該等金融工具的主要目的是為貴集團的業務運營籌集資金。貴集團擁有多項其他金融資產及負債，如直接來自其業務的貿易應收款項以及貿易應付款項及應付票據。

貴集團金融工具產生的主要風險為外幣風險、信用風險及流動資金風險。貴公司高級管理層定期會面，分析及制定措施，以管理貴集團面臨的該等風險。此外，董事會定期開會分析及批准貴公司高級管理層的提案。一般而言，貴集團在風險管理上採用保守策略。由於貴集團面臨的該等風險保持在最低水平，貴集團沒有使用任何衍生及其他工具進行對沖。貴集團並無持有或發行衍生金融工具作交易用途。董事會審查及協定管理各項該等風險的政策，概述如下。

外幣風險

外幣風險指外匯匯率變動造成虧損的風險。此類風險來自運營單位以單位功能貨幣以外的貨幣進行的出售及購買。貴集團力求通過最大限度地減少外幣淨頭寸來限制其面臨的外幣風險。

下表列示於各有關期間末，在所有其他變量保持不變的情況下，貴集團的稅前虧損（由於貨幣資產及負債的公允價值變動）及貴集團的虧絀對合理可能的的外幣匯率變動的敏感度。

	人民幣利率 增加／(減少)	稅前虧損 增加／(減少)	虧絀 增加／(減少)
	%	千美元	千美元
2022年			
倘人民幣兌美元貶值	(5)	73	73
倘人民幣兌美元升值	5	(73)	(73)
	人民幣利率 增加／(減少)	稅前虧損 增加／(減少)	虧絀 增加／(減少)
	%	千美元	千美元
2023年			
倘人民幣兌美元貶值	(5)	(43)	(43)
倘人民幣兌美元升值	5	43	43
	人民幣利率 增加／(減少)	稅前虧損 增加／(減少)	虧絀 增加／(減少)
	%	千美元	千美元
2024年			
倘人民幣兌美元貶值	(5)	(5,295)	(5,295)
倘人民幣兌美元升值	5	5,295	5,295
	人民幣利率 增加／(減少)	稅前虧損 增加／(減少)	虧絀 增加／(減少)
	%	千美元	千美元
2025年9月30日			
倘人民幣兌美元貶值	(5)	(3,241)	(3,241)
倘人民幣兌美元升值	5	3,241	3,241

信用風險

貴集團僅與獲認可及信譽良好的第三方進行交易。根據貴集團的政策，有意以信用期進行交易的所有客戶均須辦理信用核實程序。此外，貴集團持續監控應收款項結餘，故壞賬的風險不大。

最高風險及年結階段

下表顯示基於貴集團信用政策的信用質素及最高信用風險（主要基於報告日期可獲得的有關過去事件、當前狀況及未來經濟狀況預測的合理且有依據的資料）以及於各有關期間末的年結階段分類。所呈列的金額為金融資產的總值。

2022年12月31日

	12個月預期 信用損失	全期預期信用損失			
	第一階段	第二階段	第三階段	簡化方法	合計
	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元
計入預付款項、其他應收款及 其他資產的金融資產					
— 正常**	126	—	—	—	126
受限制現金	2,221	—	—	—	2,221
現金及現金等價物	4,691	—	—	—	4,691
合計	7,038	—	—	—	7,038

2023年12月31日

	12個月預期信用 損失	全期預期信用損失			合計
	第一階段	第二階段	第三階段	簡化方法	
	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元
貿易應收款項*	—	—	—	1,338	1,338
計入預付款項、其他應收款及 其他資產的金融資產					
— 正常**	840	—	—	—	840
受限制現金	39	—	—	—	39
定期存款	91,698	—	—	—	91,698
現金及現金等價物	206,295	—	—	—	206,295
合計	298,872	—	—	1,338	300,210

2024年12月31日

	12個月預期 信用損失	全期預期信用損失			合計
	第一階段	第二階段	第三階段	簡化方法	
	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元
貿易應收款項*	—	—	—	6,982	6,982
計入預付款項、其他應收款及 其他資產的金融資產					
— 正常**	6,493	—	—	—	6,493
按攤銷成本計量的金融資產	147,444	—	—	—	147,444
受限制現金	27,331	—	—	—	27,331
定期存款	26,327	—	—	—	26,327
現金及現金等價物	288,912	—	—	—	288,912
合計	496,507	—	—	6,982	503,489

2025年9月30日

	12個月預期 信用損失	全期預期信用損失			合計
	第一階段	第二階段	第三階段	簡化方法	
	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元
貿易應收款項*	—	—	—	8,063	8,063
計入預付款項、其他應收款及 其他資產的金融資產					
— 正常**	10,169	—	—	—	10,169
按攤銷成本計量的金融資產	—	—	—	—	—
受限制現金	25,138	—	—	—	25,138
現金及現金等價物	362,647	—	—	—	362,647
合計	397,954	—	—	8,063	406,017

* 對於貴集團採用減值簡化方法的貿易應收款項，基於撥備的資料於歷史財務資料附註15披露。

** 計入預付款項、其他應收款及其他資產的金融資產的信用質素於其未逾期且沒有任何資料表明該金融資產自初始確認以來信用風險顯著增加時，被視為「正常」。否則金融資產的信用質素被視為「存疑」。

有關貴集團面臨因貿易應收款項及預付款項、其他應收款及其他資產而產生的信用風險的更多量化數據分別於歷史財務資料附註15及16披露。

流動資金風險

貴集團通過監控流動比率來監控其面臨的流動資金風險，流動比率通過流動資產與流動負債比率計算。

貴集團的流動資金主要取決於其維持足夠的經營現金流入以履行到期債務責任的能力以及獲得外部融資以滿足其承擔的未來資本開支的能力。

根據合同未貼現付款，貴集團金融負債於各有關期間末的到期情況如下：

	於2022年12月31日		
	1年內	1至5年	合計
	千美元	千美元	千美元
租賃負債.....	349	92	441
貿易應付款項及應付票據.....	2,394	—	2,394
計入其他應付款項及應計費用的金融負債 ...	268	—	268
可轉換可贖回優先股	85,284	—	85,284
合計	88,295	92	88,387
	於2023年12月31日		
	1年內	1至5年	合計
	千美元	千美元	千美元
租賃負債.....	1,248	1,990	3,238
貿易應付款項及應付票據.....	17,242	—	17,242
計入其他應付款項及應計費用的金融負債 ...	8,969	—	8,969
可轉換可贖回優先股	410,775	—	410,775
合計	438,234	1,990	440,224

	於2024年12月31日		
	1年內	1至5年	合計
	千美元	千美元	千美元
租賃負債.....	1,964	1,086	3,050
計息銀行及其他借款.....	19,455	—	19,455
貿易應付款項及應付票據.....	51,212	—	51,212
計入其他應付款項及應計費用的金融負債...	40,272	—	40,272
可轉換可贖回優先股.....	1,215,508	—	1,215,508
合計.....	1,328,411	1,086	1,329,497

	於2025年9月30日		
	1年內	1至5年	合計
	千美元	千美元	千美元
租賃負債.....	1,694	1,039	2,733
計息銀行及其他借款.....	19,102	—	19,102
貿易應付款項及應付票據.....	70,219	—	70,219
計入其他應付款項及應計費用的金融負債...	7,061	—	7,061
可轉換可贖回優先股.....	1,698,247	—	1,698,247
合計.....	1,796,323	1,039	1,797,362

資本管理

貴集團資本管理的主要目標是保障貴集團持續經營的能力，以便可通過按風險水平對服務進行相應定價，繼續向股東提供回報，並為其他利益相關者提供利益。

貴集團根據經濟環境變化及相關資產的風險特徵管理及調整其資本架構。為維持或調整資本結構，貴集團可調整派息、對股東的資本回報或新股發行。貴集團無須遵循任何外部施加的資本要求。於有關期間，資本管理的目標、政策或流程並無發生變化。

33. 有關期間後的事件

於有關期間後概無可能對貴集團於2025年9月30日的報告財務狀況產生重大影響的重大事項。

34. 期後財務報表

貴集團或任何貴集團現時旗下公司概無就2025年9月30日之後任何期間編製經審計財務報表。

以下資料概不構成本公司申報會計師安永會計師事務所（香港執業會計師）所發出會計師報告（載於本招股章程附錄一）的一部分，並僅就參考用途而載入。未經審計備考財務資料應與本招股章程「財務資料」一節及本招股章程附錄一所載會計師報告一併閱讀。

A. 未經審計備考經調整綜合有形資產淨值報表

以下為根據《上市規則》第4.29條並參照香港會計師公會頒布的會計指引第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函」編製的本集團未經審計備考經調整綜合有形資產淨值，僅供說明用途，並載於此以說明截至2025年9月30日全球發售對母公司擁有人應佔本集團綜合有形資產淨值的影響，假設全球發售已於2025年9月30日進行。

本集團未經審計備考經調整綜合有形資產淨值報表僅為說明用途而編製，因其假設性質，倘全球發售於截至2025年9月30日或任何未來日期完成，其未必能向母公司擁有人如實反映本公司的綜合有形資產淨值的情況。未經審計備考經調整綜合有形資產淨值報表概不構成會計師報告的一部分。

	截至2025年 9月30日			於2025 年9月30日		
	本集團擁有人 應佔未經調整 經審計綜合 有形負債淨值	估計全球發售 所得款項淨額	截至上市後 可轉換可贖回 優先股重新 分類的估計影響	本集團擁有人 應佔未經審計 備考經調整綜合 有形資產淨值	截至2025年9月30日 本集團擁有人應佔 未經審計備考經調整 每股綜合有形資產淨值	
	千美元 (附註1)	千美元 (附註2)	千美元 (附註3)	千美元	美元 (附註4)	港元 (附註5)
基於發售價每股						
股份151.00港元	(1,303,499)	472,382	2,321,193	1,490,076	4.88	37.96
基於發售價每股						
股份158.00港元	(1,303,499)	494,423	2,321,193	1,512,117	4.95	38.52
基於發售價每股						
股份165.00港元	(1,303,499)	516,464	2,321,193	1,534,158	5.02	39.08

附註：

1. 截至2025年9月30日，本公司擁有人應佔本集團綜合有形負債淨值乃基於本招股章程附錄一會計師報告所載截至2025年9月30日本公司擁有人應佔綜合負債淨值1,303,499,000美元得出。
2. 全球發售的估計所得款項淨額乃根據每股股份151.00港元、158.00港元及165.00港元的估計發售價下限、中位數及上限計算得出（經扣除本公司應付的承銷費用及佣金及其他相關開支），並不計及因超額配股權獲行使而可能發行的任何股份。
3. 就未經審計備考財務資料而言，考慮到上市後可轉換可贖回優先股重新分類的估計影響，本公司擁有人應佔未經審計備考調整後有形資產淨值將增加2,321,193,000美元，即截至2025年9月30日的可轉換可贖回優先股的公允價值。上市及全球發售完成後，所有可轉換可贖回優先股將自動轉換為股份。該等可轉換可贖回優先股將從負債重新分類為權益。從負債重新分類為權益的金額將為優先股在全球發售當日的公允價值。
4. 本公司股東應佔未經審計備考經調整每股綜合有形資產淨值，乃經先前段落（上文附註2及3）所述調整後，且基於已發行305,447,288股股份得出（假設全球發售及可轉換可贖回優先股及普通股產生的金融負債重新分類為權益已於2025年9月30日完成，且不計及超額配股權的行使）。
5. 就未經審計備考經調整綜合有形資產淨值而言，本公司股東應佔未經審計備考經調整每股綜合有形資產淨值乃按於最後實際可行日期匯率1.00美元兌7.7805港元兌換為港元。概不表示港元金額已經、可以或可能按該匯率或任何其他匯率兌換為美元或根本不兌換，反之亦然。
6. 尚未對本集團未經審計備考經調整綜合有形資產淨值作出任何調整以反映於2025年9月30日後的任何交易結果或訂立的其他交易。



Ernst & Young
27/F, One Taikoo Place
979 King's Road
Quarry Bay, Hong Kong

安永會計師事務所
香港鰂魚涌英皇道979號
太古坊一座27樓

Tel 電話: +852 2846 9888
Fax 傳真: +852 2868 4432
ey.com

B. 獨立申報會計師有關編製未經審計備考財務資料的鑑證報告

致MINIMAX GROUP INC.列位董事

我們已對MINIMAX GROUP INC.（「貴公司」）及其附屬公司（統稱「貴集團」）的未經審計備考財務資料（由貴公司董事（「董事」）編製，並僅供說明用途）完成鑑證工作並作出報告。未經審計備考財務資料包括貴公司所刊發日期為2025年12月31日的招股章程（「招股章程」）第II-1頁所載於2025年9月30日的未經審計備考綜合有形資產淨值及相關附註（「未經審計備考財務資料」）。有關董事編製未經審計備考財務資料所依據的適用標準於招股章程附錄二的A部分載述。

未經審計備考財務資料乃由董事編製，旨在說明貴公司股份全球發售對貴集團於2025年9月30日的綜合財務狀況的影響，假設該交易已於2025年9月30日發生。作為此程序的一部分，有關貴集團綜合財務狀況的資料已由董事摘錄自貴集團截至2025年9月30日止期間的綜合財務報表（有關該等報表的會計師報告已經發布）。

董事對未經審計備考財務資料的責任

董事負責根據《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》（「《上市規則》」）第4.29段並參照香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒布的會計指引（「會計指引」）第7號「編製備考財務資料以供載入投資通函」編製未經審計備考財務資料。

我們的獨立性和質量管理

我們已遵守香港會計師公會頒布的《專業會計師道德守則》中對獨立性和其他道德規範的規定，該等規定以誠信、客觀、專業能力及盡職審慎、保密性及專業行為作為基本原則。

本所採用會計師公會頒布的《香港質量管理準則》第1號「會計師事務所對執行財務報表審計或審閱或其他鑑證業務或相關服務業務實施的質量管理」，並要求事務所設計、執行及營運一套完善的質量管理系統，包括關於要遵守道德要求、專業準則規定及適用的法律及監管規定的政策或程序。

申報會計師的責任

本所的責任是根據《上市規則》第4.29(7)條的規定，對未經審計備考財務資料發表意見並向閣下報告。對於本所過往就用於編製未經審計備考財務資料的任何財務資料而發出的報告，除於報告發出日期向該等報告收件人承擔的責任外，本所概不承擔任何責任。

我們根據香港會計師公會頒布的《香港核證委聘準則》第3420號「編製包括在招股章程內的備考財務資料的匯報的核證聘用」執行我們的工作。該準則規定申報會計師規劃及執行情序，以對董事是否已根據《上市規則》第4.29段的規定並參照香港會計師公會頒布的會計指引第7號編製未經審計備考財務資料獲取合理保證。

就本委聘而言，本所沒有責任更新或重新出具任何在編製未經審計備考財務資料時所使用的歷史財務資料的報告或意見，且在本業務過程中，我們無就編製未經審計備考財務資料時所使用的財務資料進行審計或審閱。

招股章程所載未經審計備考財務資料僅為說明貴公司股份進行全球發售對貴集團的未經調整財務資料造成的影響，假設該交易已於就說明用途而選擇的較早日期進行。因此，我們不對所呈列的該交易的實際結果提供任何保證。

就未經審計備考財務資料是否已根據適用準則妥為編製而發出的合理鑑證業務報告，涉及進行用以評估董事於編製未經審計備考財務資料時所採用的適用準則有否為呈列交易直接產生的重大影響提供合理依據，以及就下列各項取得充分適當憑證的程序：

- 相關備考調整是否已對該等準則產生適當影響；及
- 未經審計備考財務資料是否反映對未經調整財務資料已妥為應用該等調整。

所選程序取決於申報會計師的判斷，並考慮到申報會計師對貴集團性質、與已編製未經審計備考財務資料有關的交易及其他相關業務情況的了解。

本次工作也包含了評估未經審計備考財務資料的整體呈列方式。

我們相信，我們所取得的憑證屬充分及恰當，可為我們的意見提供基礎。

意見

我們認為：

- (a) 未經審計備考財務資料已按所述基準妥為編製；
- (b) 有關基準與貴集團的會計政策一致；及
- (c) 就根據《上市規則》第4.29(1)條所披露的未經審計備考財務資料而言，該等調整是適當的。

安永會計師事務所

執業會計師

香港

2025年12月31日

本公司組織章程概要

1 組織章程大綱

本公司的組織章程大綱於2025年12月29日獲有條件地採納，並規定（其中包括）本公司股東承擔的責任屬有限，而本公司的成立宗旨並無限制，且本公司擁有全部的權力及權限實施未受開曼群島《公司法》或任何其他法律禁止的任何宗旨。

如附錄五「送呈香港公司註冊處處長及展示文件」一節所指明，組織章程大綱列示於聯交所及本公司網站。

2 組織章程細則

本公司的組織章程細則於2025年12月29日獲有條件地採納並包含以下條文：

2.1 股份類別

(a) 股本

本公司的股本包括A類普通股及B類普通股。於採納章程細則日期，本公司股本為50,000美元，分為393,349,925股每股面值0.0001美元的A類普通股及106,650,075股每股面值0.0001美元的B類普通股。

(b) 不同投票權

根據組織章程細則規定，A類普通股及B類普通股持有人就所有提呈股東表決的決議案表決時始終作為同一類股東表決。表決時，A類普通股持有人每股可投一票，而B類普通股持有人每股可投十票，惟於股東會就有關以下事宜的決議案表決時，各A類普通股及B類普通股持有人均可投一票：

- (i) 對章程大綱或組織章程細則的任何修訂，包括對任何類別股份所附權利的變更；
- (ii) 對任何獨立非執行董事的委任、選舉或罷免；
- (iii) 委聘或辭退審計師；或
- (iv) 本公司的自願清算或清盤。

儘管上文所述，倘聯交所不時允許B類普通股持有人在就修訂組織章程大綱或組織章程細則的決議案進行表決時就每股股份投一票以上，則任何B類普通股持有人可選擇行使聯交所允許的相應投票權，惟須遵守組織章程細則所載每股B類普通股所附的投票數上限。

本公司及B類普通股持有人不得採取任何行動（包括發行或購回任何類別股份）以致(i)出席股東會的所有A類普通股持有人（為免生疑問，不包括身為B類普通股持有人的人士，且庫存股份除外（如有））可投的總票數不足股東會全體成員可投票數（庫存股份除外（如有））10%；或(ii)B類普通股佔已發行股份總數的比例增加至超過本公司股票於聯交所首次上市時的比例。

(c) 發行具不同投票權股份的限制

本公司不得再配發、發行或授出B類普通股，除非經聯交所批准及根據(i)向本公司全體股東提呈按股東當時持股比例（零碎股份除外）認購本公司股份的要約；(ii)通過以股代息方式向本公司全體股東按比例發行股份；或(iii)須經聯交所同意的股份分拆或其他類似資本重組則除外，惟本公司各股東有權認購或獲發行當時所持股份的同類股份（建議配發或發行不得致使已發行的B類普通股比例增加），惟：

- (A) 倘根據按比例要約，任何B類普通股持有人未認購獲提呈的B類普通股的任何部分或其相關權利，則未獲認購的股份或權利僅可按相關轉讓權利僅賦予承讓人同等數目A類普通股的基準轉讓予其他人士；及
- (B) 倘按比例要約中A類普通股的權利未獲悉數認購（包括但不限於倘按比例要約未獲悉數承銷），根據該按比例要約將配發、發行或授出的B類普通股數目須相應減少，

而如有必要，B類普通股持有人應盡最大努力使本公司符合該要求。

(d) 購回股份時不同投票權股份的減少

本公司(包括但不限於通過購買本身股份)減少已發行A類普通股的數目時(經扣除庫存股份(如有))，倘減少已發行A類普通股數目(經扣除庫存股份(如有))將導致B類普通股的比例增加，則B類普通股持有人將按比例減少於本公司的不同投票權(包括但不限於通過將部分附帶該等權利的股份轉換為不附該等權利的股份)。

(e) 禁止修訂不同投票權股份的條款

本公司不得更改B類普通股的條款以增加該類股份所附的不同投票權，除非除遵守任何法律規定外，事先取得聯交所批准並宣布更改(倘獲授有關批准)。

(f) 轉換B類普通股

每股B類普通股可隨時由其持有人轉換為一股A類普通股，B類普通股持有人行使有關權利時，應向本公司發出書面通知，說明該持有人選擇將特定數目的B類普通股轉換為A類普通股。

(g) 不同投票權股份持有人的資格

B類普通股僅可由不同投票權受益人，或(a)不同投票權受益人作為合夥人的合夥企業，合夥條款須明確訂明該合夥企業持有的任何及所有B類普通股所附帶的投票權由不同投票權受益人全權決定；(b)不同投票權受益人作為受益人的信託，且符合以下條件：(i)不同投票權受益人必須實質保留對信託及任何直接持股公司的控制要素，並保留於該信託持有的任何及所有B類普通股的實益權益；及(ii)信託目的必須為了遺產規劃及／或稅務規劃；或(c)不同投票權受益人或上文(b)段所述的信託全資擁有及完全控制的私營公司或其他公司(「創始人控股公司」)。根據《上市規則》或其他適用法律法規，在發生以下任何事件時，各B類普通股應自動轉換為一股A類普通股：

- (i) B類普通股持有人身故(或持有人為創始人控股公司，則持有及控制該創始人控股公司的不同投票權受益人身故)；

- (ii) B類普通股持有人因任何原因不再擔任董事或創始人控股公司；
- (iii) B類普通股持有人(或持有人為創始人控股公司，則持有及控制該公司的不同投票權受益人)被聯交所視為無能力履行其董事職責；
- (iv) B類普通股持有人(或持有人為創始人控股公司，則持有及控制該公司的不同投票權受益人)被聯交所視為不再符合《上市規則》對董事的要求；或
- (v) 向任何人士轉讓該B類普通股的實益擁有權或經濟利益或該B類普通股所附投票權的控制權(通過委任受委代表或其他方式)，包括持有該B類普通股的創始人控股公司不再符合《上市規則》第8A.18(2)條的情況(在這種情況下，本公司及該創始人控股公司或持有及控制該公司的不同投票權受益人須盡快知會聯交所，並附上不合規詳情)，惟(A)就該B類普通股授出的任何留置權、抵押權、押記或其他產權負擔，但該B類普通股的合法所有權或實益擁有權或其所附投票權直至強制執行上述留置權、抵押權、押記或其他產權負擔時方會轉讓；及(B)通過不同投票權受益人向該不同投票權受益人全資擁有及全資控制的創始人控股公司轉讓或通過創始人控股公司向持有及控制該公司的不同投票權受益人或該不同投票權受益人全資擁有及全資控制的另一創始人控股公司轉讓該B類普通股的合法所有權除外。

(h) 終止不同投票權

於本公司股份於聯交所首次上市時，倘概無B類普通股持有人擁有B類普通股的實益所有權，且本公司不再額外發行B類普通股，則法定股本中所有的B類普通股應自動重新指定為A類普通股。

(i) 同等地位的股份

除2.1段所載權利、優先權、特權及限制外，A類普通股及B類普通股應於所有其他方面享有同等地位並享有相同的權利、優先權、特權及限制。

2.2 董事

(a) 董事人數

董事人數須不少於兩人，董事會應由不少於三分之一但少於二分之一的獨立非執行董事組成。

(b) 配發及發行股份的權力

在組織章程大綱及組織章程細則條文，遵守《上市規則》及香港證券及期貨事務監察委員會頒布的公司收購、合併及股份回購守則以及本公司於股東會可能作出的任何指示的規限下，且在不損害任何現有股份所附任何權利的情況下，董事可於其認為適當的時間以其認為適當的其他條款，向其認為適當的人士配發、發行、授出購股權或以其他方式處置股份，不論是否附有優先權、遞延權或其他權利或限制（不論有關股息或其他分派、投票權、資本回報或其他方面），惟(a)不得設立附帶較A類普通股優先投票權的新類別股份；及(b)不同類別股份之間的相關權利的任何變動不得導致設立附帶較A類普通股優先投票權的新類別股份。

(c) 出售本公司或任何附屬公司資產的權力

在《公司法》、組織章程大綱及章程細則的規定以及特別決議案作出的任何指示的規限下，本公司的業務應由可行使本公司全部權力的董事管理。對組織章程大綱及章程細則的任何更改及任何此類指示均不得使董事先前原應有效的行動在作出更改或發出指示後失效。

(d) 對離職的補償或付款

組織章程細則中並無關於董事離職的補償或付款的規定。

(e) 向董事提供的貸款

組織章程細則中並無關於向董事提供貸款的規定。

(f) 購買股份的財務資助

組織章程細則中並無關於本公司提供財務資助以購買本公司或其附屬公司股份的規定。

(g) 披露於與本公司或其任何附屬公司所訂立的合約中所擁有的權益

任何人士不得被剝奪擔任董事或替任董事或因其職位而失去以賣方、買方或任何其他身份與本公司訂立合同的資格，任何有關合同或由本公司或代表本公司訂立而任何董事或替任董事以任何方式於其中擁有權益或承擔責任的任何合同或交易亦不得被撤銷，參與訂約或在其中擁有權益的任何董事或替任董事，亦無須僅因其董事或替任董事職務或由此而建立的受託關係，向本公司交待其由任何有關合同或交易所獲得的或就此而產生的任何利潤，惟任何董事或任何替任董事於任何該等合同或交易中的權益性質應於審議及表決時或之前披露。

董事不得就其或其任何緊密聯繫人擁有任何重大利益的任何合同或安排或任何其他建議的任何董事決議案投票（亦不可將有關董事計入法定人數內），倘董事就此投票，其投票將不獲計算（其亦不會計入該決議案的法定人數內），惟此項限制不適用於下列任何事項，即：

- (i) 就董事或其任何緊密聯繫人在本公司或其任何附屬公司的要求下或為該等公司的利益借出款項或由其引致或承擔的責任而向該董事或其任何緊密聯繫人提供任何抵押或彌償保證；
- (ii) 就董事或其任何緊密聯繫人本身根據擔保或彌償保證或通過提供抵押為本公司或其任何附屬公司的債項或債務單獨或共同承擔全部或部分責任，而向第三方提供任何抵押或彌償保證；
- (iii) 有關提呈發售本公司或本公司可能發起或擁有權益的任何其他公司的股份、債券或其他證券（或由本公司或該等公司提呈發售）以供認購或購買，而董事或其任何緊密聯繫人因參與有關發售的承銷或分承銷而擁有或將擁有權益的任何提案；

- (iv) 有關本公司或其任何附屬公司的僱員利益的任何提案或安排，包括：
- (A) 採納、修改或執行董事或其任何緊密聯繫人據此可能受益的任何僱員股份計劃或任何股份激勵計劃或購股權計劃；或
 - (B) 採納、修改或執行有關本公司或其任何附屬公司董事、其緊密聯繫人及僱員的養老金或退休、身故或傷殘撫恤計劃，而並無給予任何董事或其任何緊密聯繫人一般不會給予與該計劃或基金有關類別的人士的任何特權或利益；及
- (v) 董事或其任何緊密聯繫人僅因其或彼等於本公司股份或債權證或其他證券的權益而與其他持有本公司股份或債權證或其他證券的人士以相同方式擁有權益的任何合同或安排。

(h) 薪酬

支付給董事的薪酬（如有）應為董事釐定的薪酬。董事亦有權獲付其因出席董事或董事委員會會議或本公司股東會或本公司任何類別股份或債權證持有人另行召開的會議，或因處理本公司業務或履行其董事職責而合理招致的所有差旅費、住宿費及其他費用，或就此收取董事可能釐定的固定津貼，或兩種方式兼用。

董事可批准就董事認為超出該董事作為董事日常工作的任何服務向任何董事支付額外薪酬。支付給同時擔任本公司法律顧問、授權人或律師的董事或以專業身份為本公司提供其他服務的董事的任何費用應不計入其作為董事的薪酬。

(i) 退任、委任及免職

本公司可通過普通決議案委任任何人士為董事，以填補空缺或出任新增董事職位。

在不違反法律規定的前提下，本公司可通過普通決議案在任何董事（包括董事總經理或其他執行董事）任期屆滿前罷免其職務（惟不損害該董事可就任何合約而提出損害賠償申索的權利），而不論組織章程細則或本公司與該董事曾訂立的任何協議有何規定，並可通過普通決議案選舉其他人士填補其職位。對任何董事的罷免均不得被視為剝奪該董事因其遭終止董事委任或因終止董事委任而失去任何其他委任或職位而應支付予該董事的補償或損害賠償。

董事可委任任何人士為董事，以填補空缺或出任新增的董事職位，惟該委任不得使董事人數超過根據組織章程細則釐定或組織章程細則規定的董事人數上限。任何以此方式委任的董事，任期將於接受委任後本公司首屆股東周年大會舉行時屆滿，屆時可於會上重選連任。

無須以持有股份作為出任董事的資格，出任董事亦無任何具體年齡限制。

倘出現下列情況，董事須被撤職：

- (i) 該董事向本公司發出書面通知辭去董事職務；
- (ii) 該董事未經董事特別批准連續12個月缺席（為免生疑，並未由其委任的代表或替任董事代表出席），且董事通過決議案，該董事因該等缺席而被撤職；
- (iii) 該董事身故、破產或與其債權人作出任何整體債務償還安排或債務重整協議；或
- (iv) 該董事被證實屬或變得精神不健全。

於本公司每屆股東周年大會上，三分之一的在任董事（或倘若董事人數並非三或三的倍數，則最接近但不少於三分之一的人數）須輪值退任，惟每名董事（包括按特定任期獲委任的董事）均須最少每三年輪值退任一次。退任董事的任期直至其退任的大會結束為止，並符合資格於該大會上膺選連任。本公司於有任何董事退任的任何股東周年大會上，可選出類似數目的人士出任董事以填補職位空缺。

(j) 借貸權力

董事可行使本公司一切權力借入款項及將本公司的業務、財產及資產（現時及未來）以及未催繳資本或其中任何部分予以按揭或押記，以及發行債權證、債權股證、按揭、債券及其他有關證券（不論是直接發行或作為本公司或任何第三方的任何債務、責任或義務的擔保而發行）。

2.3 更改組織章程文件

除通過特別決議案外，組織章程大綱或章程細則一概不得更改或修訂。

2.4 更改現有股份或類別股份附有的權利

若本公司股本在任何時間分為不同類別股份，除非某類股份的發行條款另有規定，否則無論公司是否在清盤，當時已發行的任何類別股份所附有的全部或任何權利，經由持有不少於該類已發行股份（不包括庫存股份（如有））四分之三投票權的持有人書面同意，或經由該類股份（不包括庫存股份（如有））所附投票權持有人在另行召開的大會上以不少於四分之三的多數票通過決議案批准後，方可予以修訂（通過特別決議案修改章程大綱或章程細則除外）。在任何B類普通股已發行期間，除非法律或《上市規則》另有規定，否則(a)上述第2.2(a)段所載的董事會組成的任何變動；(b)通過股東決議案所需的投票比例的任何變化，無論是作為普通決議案還是特別決議案，或有關特定事項或一般事項；(c)任何類別股份所附投票數的任何變動，但因根據上述第2.1(f)段或第2.1(g)段將B類普通股轉換為A類普通股而引起的任何有關變動除外；及(d)第2.1(b)段所述每股A類普通股及每股B類普通股持有人可以在股東會以投票方式投一票的事項、董事會議法定人數規定或本規定的任何變動，則須取得持有已發行B類普通股面值不少於四分之三的持有人書面同意。組織章程細則中有關股東會的所有規定經作出必要修訂後適用於任何該等另行召開的大會，惟所需法定人數須為持有或由受委代表或正式授權代表代表至少該類別已發行股份至少三分之一投票權的一名或多名人士。

除非有關類別股份所附權利或其發行條款另有明確規定，否則賦予任何類別股份持有人的權利不得因設立或發行與其享有同等權益的額外股份而視為被更改。

2.5 更改股本

本公司可借普通決議案：

- (a) 按普通決議案規定的金額增加股本，具有本公司於股東會上所釐定的權利、優先權及所附的特權；
- (b) 將所有或任何部分股本合併及分拆為數額大於現有股份的股份。在合併已繳足股款的股份並將其分拆為較大數額的股份時，董事可以其認為適當的方式解決任何可能出現的困難，尤其是（在不影響前述一般性的原則下）在將予合併股份持有人之間決定將何種股份合併為一股合併股份，且倘任何人士因股份合併而有權獲得一股或多股合併股份的零碎股份，則該零碎股份可由董事就此委任的人士出售，該獲委任人士可將售出的股份轉讓予買方，而該項轉讓的有效性不應受質疑，並將出售所得款項（扣除有關出售費用後）的淨額分派予原應獲得零碎合併股份的人士，根據彼等的權利及權益按比例分派，或支付予本公司而歸本公司所有；
- (c) 通過拆分現有股份或其中的任何部分，將全部或任何部分股本拆分為低於組織章程大綱規定的金額股份或無票面值的股份；及
- (d) 註銷任何在普通決議案通過日期尚未獲任何人士承購或同意承購的股份，並按註銷股份的面額削減其股本數額。

本公司可在《公司法》規定的規限下，通過特別決議案削減其股本或任何資本贖回儲備基金。

2.6 特別決議案－須以過半數票通過

根據組織章程細則，「特別決議案」具有與《公司法》中相同的涵義，指須由有權投票的本公司股東在股東會親身或（倘股東為法團）由其正式獲授權代表或受委代表（倘允許委任受委代表）以不少於四分之三大多數票通過的決議案，而指明擬提呈特別決議案的有關大會通告已正式發出，並包括由全部有權在本公司股東會投票的本公司

股東以書面方式經一名或以上該等股東在一份或多份文書上簽署批准的特別決議案，而以此方式獲採納的特別決議案的生效日期為簽署該文書或（如多於一份）最後一份文書的日期。

另一方面，根據組織章程細則，「普通決議案」指須由有權投票的本公司股東在根據組織章程細則規定舉行的股東會親身或（倘股東為法團）由其正式獲授權代表或受委代表（倘允許委任受委代表）以簡單多數票通過的決議案，亦包括所有上述本公司全體股東以書面批准的普通決議案。

2.7 投票權

在上文第2.1(b)段及任何股份所附任何權利或限制的規限下，於任何股東會上，每名親身（或倘股東為法團，則由其正式授權代表）或由受委代表出席的本公司股東(a)均有權發言；(b)於舉手表決時均可投一票；及(c)於投票表決時就其所持的每股股份均可投一票。

倘任何股東根據《上市規則》須就任何特定決議案放棄投票或受限制而只能投票贊成或反對任何特定決議案，該名股東或其代表所投任何違反該規定或限制的投票不會計算在內。

如屬聯名持有人，將接納排名較先的持有人作出投票（不論親身或受委代表（或如屬法團或其他非自然人，由其正式授權代表或受委代表作出）），其他聯名持有人的投票將不獲接納。優先次序須按本公司股東名冊內持有人排名先後而定。

精神不健全的股東或被具有管轄權的任何法院判定為精神失常的股東，不論是在舉手或投票以作出表決中，均可由其監管人、接管人、財產保佐人，或由法院所指定可代表該名股東的其他人士進行表決，而任何此等監管人、接管人、財產保佐人或其他人士均可由受委代表代為表決。

除已於股東會記錄日期登記為股東，且已繳清其當時就股份應付的所有催繳股款或其他款項者外，任何人士概不得計入任何股東會的法定人數或有權於會上投票。

在任何股東會上，提呈大會表決的決議案概以投票方式表決，惟大會主席可根據《上市規則》規定准許就純粹與程序或行政事宜有關的決議案以舉手方式表決。

身為本公司股東的任何法團或其他非自然人可根據其組織章程文件，或在該等條文缺失的情況下，經其董事或其他監管機構的決議，授權其認為適當的人士擔任其代表，出席本公司任何會議或任何類別股東會議，獲授權人士有權行使該法團的相同權力，猶如其為個人股東。

倘一家認可結算所(或其代名人)為本公司股東，則可授權其認為適當的一名或多名人士作為其受委代表或代表，出席本公司任何股東會或本公司任何類別股東會及任何債權人會議，惟倘超過一名人士獲授權，則授權書須列明各名獲授權人士所代表的股份數目及類別。根據本條獲授權的人士有權代表認可結算所(或其代名人)行使該認可結算所(或其代名人)可行使的相同權利及權力(包括發言權及(倘允許以舉手方式表決)個別舉手表決的權利)，假設該人士為持有該授權書指定的股份數目及類別的本公司個別股東。

2.8 股東周年大會與股東特別大會

本公司須於每個財政年度結束後六個月內(或《上市規則》或聯交所允許的其他期間)舉行一次股東會作為該財政年度的股東周年大會。召開股東周年大會的通告中須指明其為股東周年大會。

董事可召開股東會，並須應股東要求即時召開本公司股東特別大會，且該等股東可於會議議程內加入決議案。股東要求是指於提出要求當日持有附帶權利可於本公司股東會上投票的已發行股份(不包括庫存股(如有))不少於10%投票權(按每股一票基準)的一名或多名股東的要求。股東要求必須說明會議目的及將加入會議議程的決議案，必須由申請人簽署並向本公司位於香港的主要辦事處提出(或倘本公司不再擁有該主要辦事處，則於本公司註冊辦事處提出)，並由多份格式類似且每份均由一名或多名申請人簽署的文件組成。倘提出股東要求當日概無董事或倘董事在提出股東要求當日起計21日內並無正式召開在額外21日之內召開的股東會，申請人或代表全部申請人總投票權半數以上的任何申請人可自行召開股東會，惟如此召開的任何大會不得遲於前述21日期限屆滿後三個月內召開。由申請人召開的股東會須盡可能以接近董事召開股東會的方式召開。

2.9 賬目及審核

董事須妥為保存會計賬冊，內容有關本公司所有收支款項及有關收支的事項、本公司所有銷貨及購貨以及本公司資產及負債。該等賬冊必須自編製日期起至少存置五年。倘並無存置真實及公平地反映本公司事務狀況及解釋有關交易所需的賬冊，則不被視為適當保存賬冊。

董事須決定是否，以及以何種程度、時間及地點以及在何種情況或規例下公開本公司賬目及賬冊或其任何一種，以供本公司股東（非董事）查閱。除《公司法》賦予權利或獲董事授權或本公司在股東會上授權外，任何股東（非董事）均無權查閱本公司任何賬目或賬冊或文件。

董事須促使於每屆股東周年大會上為本公司編製及呈報自上一份賬目刊發後期間的損益賬，連同於損益賬編製日的資產負債表、董事對於有關損益賬涵蓋期間本公司損益及於有關期末本公司事務狀況的報告、有關該等賬目的核數師報告，以及法律可能規定的其他報告及賬目。

2.10 核數師

本公司須於每屆股東周年大會通過普通決議案委任本公司的一名或多名核數師，任期至下屆股東周年大會。本公司可通過普通決議案罷免任期未屆滿的核數師。有關人士須獨立於本公司，方會獲委任為本公司核數師。核數師薪酬須由本公司於委任核數師的股東周年大會上通過普通決議案或以有關決議案所指定的方式釐定。

2.11 會議通告及會上擬進行事務

召開股東周年大會須發出不少於21日的通告，而任何股東特別大會則須發出不少於14日的通告，惟不包括送達或視作送達通告的日期及發出通告的日期。召開股東周年大會的通告須指明該會議為股東周年大會，而召開會議以通過特別決議案的通告須指明擬提呈一項特別決議案。每份通告均須指明大會舉行地點、日期及時間、決議案

詳情及會上擬進行事務的一般性質。儘管有上述規定，惟以下列方式取得同意，不論是否已發出指定通告及是否已遵守組織章程細則有關股東會的條文，本公司股東會仍視作已正式召開：

- (a) 如屬股東周年大會，經本公司全體有權出席該大會並於會上投票的股東同意；及
- (b) 如屬股東特別大會，則由有權出席會議並於會上投票的大多數股東（合共持有以面值計不少於具有該項權利的股份的95%）同意。

倘在發出股東會通告後但在會議舉行前，或在股東會休會後但在續會舉行前（不論是否須發出續會通告），董事全權酌情認為按會議通告所指定的日期或時間及地點舉行股東會因故並不可行或並不合理，則可更改或延後會議至另一日期、時間及地點舉行。

董事亦有權在召開股東會的每份通告中規定，倘股東會當天任何時間發出烈風警告或黑色暴雨警告（除非有關警告在董事可能於相關通告中列明的股東會前最短時間內撤銷），會議須延後至較遲日期重新召開，而無須另行通知。

倘股東會延後：

- (a) 本公司須於實際可行情況下盡快將該延期通知（須根據《上市規則》載列延期的理由）發布在本公司網站及刊發於聯交所網站，而由於在股東會召開當日發出烈風警告或黑色暴雨警告而未發布或未刊發該通知不影響股東會自動延期；
- (b) 董事須釐定重新召開會議之日期、時間及地點，並就重新召開會議發出至少七個整日的通知；及該通知須指明續會重新召開之日期、時間及地點，以及代表委任表格在重新召開會議上被視作有效的提交日期及時間（惟就原會議提交之任何代表委任表格在重新召開會議上仍繼續有效，除非經撤銷或已更換為新代表委任表格）；及

- (c) 在重新召開會議上僅可處理原會議通知所載事務，就重新召開會議發出的通知無須指明將在重新召開會議上處理之事務，亦無須再次刊發任何隨附文件。倘有關重新召開會議有待處理任何新事務，則本公司須根據組織章程細則就該等重新召開會議發出新通知。

2.12 股份轉讓

股份轉讓可以書面及聯交所指定的任何標準轉讓格式或董事批准的其他格式的轉讓文據進行。轉讓文據須由轉讓人及（除非董事另有決定）受讓人雙方或其代表簽署，且受讓人姓名載入本公司股東名冊前，轉讓人將仍被視為股份持有人。

董事可拒絕登記任何未繳足股款或本公司擁有留置權的股份轉讓。董事亦可拒絕登記任何股份轉讓，除非：

- (a) 轉讓文據連同有關股票（於轉讓登記後將予註銷）及董事合理要求可證明轉讓人有權進行轉讓的其他證明已送交本公司；
- (b) 轉讓文據僅涉及一類股份；
- (c) 轉讓文據已妥為加蓋印章（如需加蓋印章）；
- (d) 如將股份轉讓給聯名持有人，則獲轉讓股份的聯名持有人不得超過四名；
- (e) 有關股份不涉及以本公司為受益人的任何留置權；及
- (f) 就此向本公司支付不超出聯交所不時釐定的最高應付金額（或董事不時要求的較低數額）的款項。

倘董事拒絕登記任何股份的轉讓，其應在拒絕後兩個月內通知轉讓人及受讓人。

本公司在暫停辦理股東名冊登記手續期間，將暫停辦理轉讓登記。本公司可按等同於《公司條例》(香港法例第622章)第632條的條款暫停辦理股東登記手續。

2.13 本公司購回本身股份的權力

在符合《公司法》規定的前提下，本公司可購回本身股份，前提是(a)購回方式首先由本公司股東通過普通決議案授權；及(b)任何此類購回只能根據聯交所或香港證券及期貨事務監察委員會不時頒布及生效的任何相關守則、規則或條例進行。

2.14 本公司任何附屬公司擁有股份的權力

組織章程細則並無關於附屬公司擁有股份的規定。

2.15 股息及其他分派方式

在符合《公司法》和組織章程細則的前提下，本公司可通過普通決議案，議決支付已發行股份的股息和其他分派，並授權從本公司可合法使用的資金中支付股息或其他分派，惟股息不得超過董事建議的金額。除非從本公司已實現或未釋放的利潤、股份溢價賬或法律允許的其他方面支付，否則不得支付股息或其他分派。

董事可不時向本公司股東派付董事根據本公司的利潤視為合理的中期股息。此外，董事可不時就其認為合適的金額及日期的股份宣派及支付特別股息。

除任何股份所附帶的權利另有規定外，所有股息和其他分派均應根據股東在支付股息期間的任何部分或部分期間所持有的股份實繳股款支付。就此而言，凡在催繳前就股份所繳付的股款將不會視為股份的實繳股款。

董事可從本公司任何股東應獲派的任何股息或其他分派中扣除其當時因催繳或其他原因而應付本公司的所有款項(如有)。董事可保留就本公司有留置權的股份所應支付的任何股息或其他應付款項，亦可將該等股息或其他款項用作清償具有留置權的債務、負債或義務。

本公司無須承擔股息的利息。除非任何股份附帶的權利另有規定，否則股息和其他分派可以用任何貨幣支付。

當董事或本公司在股東會上議決就本公司股本派付或宣派股息時，董事可進一步議決：(a)配發入賬列為繳足股款的股份來支付全部或部分股息，但所配發的股份須與承配人已持有的股份屬於相同類別，而有權獲派股息的本公司股東可選擇收取現金作為全部股息或部分股息以代替配發；或(b)有權獲派股息的本公司股東可選擇獲配發入賬列為繳足股款的股份以代替董事認為適合的全部或部分股息，但所配發的股份須與承配人已持有的股份屬於相同類別。本公司在董事建議下亦可通過普通決議案，就本公司任何一項特定股息議決(儘管有上述情況)該股息可通過配發入賬列為繳足股款的股份悉數支付股息，而不給予本公司股東選擇收取現金股息以代替配發的權利。

任何應就股份以現金支付的股息、利息或其他應付款項均可通過電匯方式支付給持有人，或通過郵寄支票或認股權證支付給持有人的註冊地址，如果是聯名持有人，則郵寄至在公司股東名冊上名列首位的持有人的註冊地址，或持有人或聯名持有人可能以書面形式直接指定的人士的註冊地址。每份此類支票或認股權證均應按照收款人的指示付款。兩名或以上聯名持有人的其中任何一人可就應付有關該等聯名持有人所持股份的任何股息、其他分派、紅利或其他應付款項發出有效收據。

任何股息或其他分派在應支付股息或分派之日起六年後仍無人認領的，將被沒收並歸還給公司。

經本公司股東以普通決議案批准，董事可決定全部或部分通過分派特定資產，特別是(但不限於)通過分派任何其他公司的股份、債權證或證券，或以任何一種或多種此類方式支付任何股息或其他分派，而當有關分派出現任何困難時，董事可以其認為適當的方式解決，尤其可不理會零碎配額，將其調高或調低或將其利益撥歸於本公

司，亦可為分派而釐定該等指定資產或其任何部分的價值，並可決定按所釐定的價值向本公司股東支付現金，以調整各股東的權利，並可在董事認為適當的情況下將任何該等指定資產交予受託人。

2.16 受委代表

凡有權出席本公司股東會並於會上投票的本公司股東均有權委任其他人士（必須為個人）作為其受委代表代其出席及投票，而就此委任的受委代表於會上的發言權與股東無異。投票表決時，可親身或由受委代表投票。受委代表毋須為本公司股東。股東可委任任何數目的受委代表代其出席任何單一股東會或任何單一類別大會。

委任受委代表文據須以書面形式作出，且須由委任人或其以書面正式授權的授權人親筆簽署，或倘該委任人為法人或其他非自然人士，則須由獲正式授權代表親筆簽署。

董事應在召開任何大會或續會的通告或本公司發出的受委代表文據內，列明委任受委代表文據存放的方式（包括以電子方式）及委任受委代表文據存放的地點及時間（不遲於受委代表相關的大會或續會指定開始時間）。

委任受委代表文據可採用任何常規或通用形式（或董事批准的其他形式），並可表明其僅適用於特定會議或其任何續會，或全面適用於所有會議直至該委任撤回為止。

2.17 催繳股款及沒收股份

在任何股份配發及發行條款的規限下，董事可向本公司股東催繳有關彼等所持股份（不論按面值或溢價計算）的任何未繳股款，而每名本公司股東須（須已接獲最少14個整日通知，列明何時付款）按通知規定的時間向本公司支付其股份的催繳股款。董事可決定撤銷或延遲全部或部分催繳。催繳股款或須分期支付。接獲催繳股款通知的人士須負責支付向其催繳的股款，而不論涉及催繳股款的股份其後是否已經轉讓。

於授權催繳的董事決議案通過之時，催繳即視為作出。股份聯名持有人須共同及個別負責支付有關股份的所有到期催繳款項及分期付款項。

倘催繳款項於其到期應付時仍未繳付，則應繳股款的人士應就未付款項按董事釐定的利率繳納自催繳款項到期應付之日起至繳付之日止的利息（以及加上本公司因未繳款項而產生的所有開支），惟董事可豁免繳付全部或部分利息或開支。

倘任何催繳款項或其分期付款於其到期應付時仍未繳付，則董事可向到期應付的人士發出不少於14個整日的通知，要求支付未繳款項連同任何應計利息以及本公司因未繳款項而產生的任何開支。該通知應註明付款地點並聲明倘不遵從通知，則可沒收受催繳股款的股份。

倘未遵從該等通知，則通知所涉及的任何股份可在該通知要求的付款前，通過董事決議案予以沒收。該等沒收應包括被沒收股份於沒收前未派付的所有股息、其他分派或其他應付款項。

被沒收股份可按董事認為合適的條款及方式出售、重新配發或另行處置。

任何被沒收股份的人士將不再為本公司有關被沒收股份的股東，並應交回本公司被沒收股份的股票以作註銷，且仍有責任向本公司繳付其在沒收之日就該等股份應付本公司的所有款項連同按董事可能釐定的利率計算的利息，惟倘本公司已全額收取其就該等股份到期應付的款項，則該人士的責任應告終止。

2.18 查閱股東名冊

本公司須根據《公司法》存置或安排存置其股東名冊。本公司可按等同於《公司條例》（香港法例第622章）第632條的條款暫停辦理股東登記手續。

除非暫停辦理登記手續，否則股東名冊須於營業時間內免費供本公司任何股東查閱。

2.19 會議及另行召開的類別會議的法定人數

除非出席股東達到法定人數，否則不得於任何股東會上處理任何事務。法定人數應為兩名持有本公司不少於三分之一總投票權的親身出席的本公司股東或其受委代表或（倘股東為法團或其他非自然人）其正式授權代表或受委代表，除非本公司僅有一名股東有權在該股東會上投票，在該等情況下，法定人數應為該名親身出席的股東或其受委代表或（倘股東為法團或其他非自然人）其正式授權代表或受委代表。

本公司另行召開的類別股東會的法定人數乃如上文第2.3段所述。

2.20 少數股東在遭受欺詐或壓制時可行使的權利

組織章程細則並無關於少數股東在遭受欺詐或壓制時可行使的權利的規定。

2.21 清盤程序

根據《公司法》，本公司可通過特別決議案決定本公司自願清盤。

在任何股份所附權利的規限下，於清盤時：

- (a) 倘可向本公司股東分派的資產不足以償還本公司全部已繳股本，則資產的分派方式為盡可能由本公司股東按開始清盤時分別所持股份的已繳或應繳股本比例分擔虧損；
- (b) 倘可向本公司股東分派的資產超逾開始清盤時償還本公司全部已繳股本之所需，則餘數可按開始清盤時本公司股東各自所持股份的已繳股本比例向他們分派。

倘本公司清盤，清盤人可在本公司以特別決議案批准及《公司法》規定的任何其他批准下，將本公司全部或任何部分資產以實物分派予本公司股東，而不論該等資產為同一類或不同類別的財產。清盤人可就此目的為任何資產釐定價值，並決定本公司股東或不同類別股東間的分派方式。清盤人可在獲得同樣批准的情況下，將該等資產

的全部或任何部分交予清盤人（在獲得同樣批准的情況下）認為適當並以本公司股東為受益人而設立的信託的受託人，惟不得強迫本公司任何股東接受任何負有債務的資產、股份或其他證券。

2.22 失去聯絡的股東

本公司有權在下列情況下，出售任何一名本公司股東的股份或因身故、破產或法例實施而轉移至他人的股份：(a)合共不少於三張有關應以現金支付該等股份持有人任何款項之支票或認股權證於12年內仍未兌現；(b)本公司在上述期間或下文第(d)段所述之三個月期限屆滿前，並無接獲任何有關該股東的所在地點或存在之消息；(c)於12年期間內，至少應已就上述股份派發三次股息，而股東於有關期間內並無領取股息；及(d)於12年期限屆滿時，本公司在報章刊登廣告或在《上市規則》的規限下，本公司須按組織章程細則規定的電子方式送達通知的方式發出電子通訊，表示有意出售有關股份，且自刊登廣告日期起三個月期間已屆滿，並已知會聯交所本公司欲出售該等股份。任何有關出售所得款項淨額將撥歸本公司所有，本公司於收訖該所得款項淨額後，即欠負該名前股東一筆相等於該所得款項淨額的款項。

開曼群島《公司法》及稅務概要

1 緒言

《公司法》在頗大程度上源自舊有英國《公司法》，惟《公司法》與現時的英國《公司法》有相當大的差異。以下為《公司法》若干條文的概要，惟此概要不包括所有適用的條文及例外情況，亦非有別於利益相關方可能較熟悉的司法管轄區的同類條文的所有公司法及稅項事宜的總覽。

2 註冊成立

本公司於2021年6月30日根據《公司法》於開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。因此，其必須主要在開曼群島以外地區經營其業務。本公司須每年向開曼群島的公司註冊處處長呈交年度報告並根據其法定股本數額繳付一筆費用。

3 股本

《公司法》准許公司發行普通股、優先股、可贖回股份或其任意組合股份。

《公司法》規定，倘公司按溢價發行股份，不論是旨在換取現金或其他，須將相當於該等股份的溢價總值的款項撥入「股份溢價賬」。倘公司根據作為收購或註銷任何其他公司股份的代價的任何安排配發並以溢價發行股份的溢價，公司可選擇不按上述規定處理。《公司法》規定，在組織章程大綱及章程細則規定（如有）的規限下，公司可按其不時決定的方式運用股份溢價賬，包括但不限於：

- (a) 向股東作出分派或派付股息；
- (b) 繳足公司將發行予股東作為繳足紅股的未發行股份；
- (c) 贖回及購回股份（惟須符合《公司法》第37條的規定）；
- (d) 撇銷公司的開辦費用；
- (e) 撇銷公司發行任何股份或債券的開支、所支付佣金或所給予折讓；及
- (f) 支付贖回或購買公司任何股份或債券應支付的溢價。

股份溢價賬不得用作向股東作出分派或派付股息，除非在緊隨建議支付分派或股息之日後，公司有能力償還在日常業務中的到期債務。

《公司法》規定，經開曼群島大法院確認，股份有限公司或具有股本的擔保有限公司，如其公司章程許可，可通過特別決議案以任何方式削減其股本。

在《公司法》的詳細規定的規限下，股份有限公司或具有股本的擔保有限公司，倘其公司章程許可，則可以發行由公司或股東選擇贖回或有責任贖回的股份。此外，倘其公司章程許可，公司亦可購回本身的股份，包括任何可贖回股份。購買的方式必須得到公司的公司章程許可或公司以普通決議案批准。公司章程可規定公司董事可決定購買的方式。於任何時候公司均只可贖回或購買本身已繳足股款的股份。如公司贖回或購買本身股份後再無任何持股的股東，則不可贖回或購買本身股份。除非在緊隨建議付款之日後，公司仍有能力償還在日常業務中的到期債務，否則公司以公司股本贖回或購買本身的股份，乃屬違法。

開曼群島並無明文限制公司提供財務資助以購買或認購公司本身或其控股公司的股份。因此，倘公司董事在審慎履行職責及真誠行事時認為適當授出該資助乃出於恰當目的並符合公司利益，則公司可提供該等財務資助。有關資助須以公平方式進行。

4 股息及分派

除《公司法》第34條的規定外，並無有關派付股息的法定規定。根據英國判例法（可能於開曼群島在此方面具有說服力），股息僅可從利潤中派付。此外，《公司法》第34條許可，如通過償付能力測試且在公司組織章程大綱及章程細則（如有）之規定的規限下，公司可由股份溢價賬支付股息及分派（詳情請參閱上文第3段）。

5 股東訴訟

預期開曼群島法院將遵循英國判例法判例。Foss v. Harbottle判例（及其例外案例）獲開曼群島法院引用及遵從。該案例准許少數股東以公司名義進行集體訴訟或引申訴訟，對(a)超越公司權限或非法行為；(b)欺詐少數股東而過失方為對公司有控制權的人士；及(c)並無得到由所需規定的合資格大多數（或特別指定大多數）股東通過的決議案提出訴訟。

6 保護少數股東

如公司（並非銀行）且其股本分為股份，則開曼群島大法院可根據持有公司已發行股份不少於五分之一的股東申請，委派調查員審查公司事務並按大法院指定的方式向法院呈報結果。

公司任何股東可入稟開曼群島大法院，如法院認為公司清盤屬公平公正，則可發出清盤令。

股東對公司的索償，一般而言須根據適用於開曼群島的一般合同法或民事侵權法，或根據公司的組織章程大綱及章程細則所確立作為股東具有的個別權利而提出。

開曼群島法院已引用並依循英國普通法有關不容許大多數股東欺詐少數股東的規定。

7 出售資產

《公司法》並無明文限制董事出售公司資產的權力。根據一般法律，董事在行使上述權力時須履行審慎及誠信職責，出於正當目的及符合公司的利益。

8 會計及審計規定

《公司法》規定，公司須就下列各項保存適當的賬冊：

- (a) 公司所有收支款項，及發生該等收支款項有關的事項；
- (b) 公司所有銷貨與購貨記錄；及
- (c) 公司的資產與負債。

倘賬冊不能真實及公平地反映公司事務狀況及解釋有關的交易，則不應視為適當保存賬冊。

9 股東名冊

在其公司章程之規定的規限下，獲豁免公司可在董事不時認為適當的情況下，在開曼群島境內或境外的地點存置股東名冊總冊及任何股東名冊分冊。《公司法》並無規定獲豁免公司須向開曼群島公司註冊處處長遞交股東名單。因此，股東姓名及地址並非公開資料，不會供公眾查閱。

10 查閱賬冊及記錄

公司股東根據《公司法》一般並無查閱或獲得公司股東名冊或公司記錄副本的權利，惟具有公司的公司章程可能載列的有關權利。

11 特別決議案

《公司法》規定，若一項決議案獲得至少三分之二有權出席股東會並投票的股東親身或（如准許委派代表）委任代表在股東會通過，且股東會已正式發出通告，指明擬將該決議案作為特別決議案，則該決議案為特別決議案，惟倘公司在其公司章程中規定所需大多數須超過三分之二，並另外規定對於需要特別決議案批准的事項，所需的大多數（即不少於三分之二）可能不盡相同的情況除外。如公司的公司章程許可，公司當時所有有權表決的股東以書面簽署的決議案亦可具有特別決議案的效力。

12 附屬公司擁有母公司的股份

倘公司的宗旨許可，則《公司法》並不禁止開曼群島公司購買及持有其母公司的股份。任何附屬公司的董事在進行上述購買時，須履行審慎及誠信職責，出於正當目的及符合附屬公司的利益。

13 併購及合併

《公司法》允許開曼群島公司之間及開曼群島公司與非開曼群島公司之間進行併購及合併。就此而言，(a)「併購」指兩間或以上組成公司合併，並將其業務、財產及負債歸屬至其中一家存續公司內；及(b)「合併」指兩間或以上組成公司整合為一家合併公司，並將該等公司的業務、財產及負債歸屬至該合併公司。為進行併購或合併，併購或合併的書面計劃須獲各組成公司的董事批准，而該計劃必須獲(a)各組成公司以特別

決議案授權及(b)組成公司的公司章程可能列明的其他授權(如有)。該併購或合併的書面計劃必須向開曼群島公司註冊處處長存檔，連同有關合併或存續公司償債能力的聲明、各組成公司的資產及負債清單以及承諾將有關併購或合併證書的副本送交各組成公司股東及債權人的承諾書，並將在開曼群島憲報刊登併購或合併的通告。除若干特殊情況外，異議股東有權於作出所需程序後獲支付其股份的公允價值(惟倘各方未能就此達成共識，則將由開曼群島法院釐定)。遵守此等法定程序進行的併購或合並無須經法院批准。

14 重組

法定條文規定進行重組及兼併須於就此召開的大會上獲得(a)佔出席大會的股東價值75%的股東；或(b)佔出席大會的債權人價值75%的大多數債權人(視情況而定)贊成，並於其後獲開曼群島大法院批准。雖然有異議股東有權向大法院表示申請批准的交易對股東所持股份並無給予公允價值，但如無證據顯示管理層有欺詐或不誠實，大法院不大可能僅因上述理由而否決該項交易，而倘該項交易獲批准且完成，有異議股東將無權獲得類似美國公司的有異議股東一般具有的估值權利(即有權按照以司法方式釐定的股份價值收取現金付款)。

15 收購

如一家公司提出收購其他公司的股份的要約，且在提出收購要約後四個月內，不少於90%被收購股份持有人接納要約，則要約人在上述四個月期滿後的兩個月內，可隨時發出通知要求有異議股東按要約條款轉讓其股份。有異議股東可在該通知發出後一個月內向開曼群島大法院提出反對轉讓。有異議股東須證明大法院應行使其酌情權，惟大法院一般不會行使其酌情權，除非有證據顯示要約方與接納要約的有關股份持有人之間存在欺詐或不誠實或勾結行為，以不公平手法逼退少數股東。

16 彌償保證

開曼群島法律並不限制公司的組織章程細則對高級人員及董事作出彌償保證的程度，除非開曼群島法院認為任何有關條文違反公眾政策（例如支持對觸犯法律的後果作出彌償保證）。

17 重組

公司可向開曼群島大法院提交委任重組人員的呈請，理由是公司：

- (a) 無法或可能無法償還其債務；及
- (b) 擬根據《公司法》、外國法律或通過達成一致重組，向其債權人（或多類債權人）提出債務妥協或債務償還安排。

大法院可（其中包括）在聆訊該呈請後頒令委任重組人員，授予其法院可能授予的權力並履行法院可能准許的職能。於(i)提交委任重組人員的呈請後但在頒令委任重組人員之前；及(ii)頒令委任重組人員之時直至該命令被撤銷的任何時間，均不得對公司進行或提起訴訟、法律行動或其他法律程序（刑事訴訟除外）、不得通過公司清盤的決議案且不得提交公司的清盤呈請，除非已有法院准許。然而，儘管已提交委任重組人員的呈請或已委任重組人員，但對公司全部或部分資產享有擔保的債權人有權強制執行擔保，而無須法院准許及無須徵求已委任重組人員的同意。

18 清盤

法院可對公司頒令強制清盤，或(a)倘公司有償債能力，則由股東通過特別決議案；或(b)倘公司無力償債，則由股東通過普通決議案自動清盤。清盤人負責集中公司資產（包括出資人（股東）所欠的款項（如有））、確定債權人名單及償還公司所欠債權人的債務（如資產不足以償還全部債務則按比例償還），並確定出資人的名單，以及根據彼等的股份所附權利分派剩餘資產（如有）。

19 轉讓印花稅

開曼群島對開曼群島公司股份轉讓並不徵收印花稅，惟轉讓在開曼群島持有土地權益的公司股份除外。

20 稅項

根據開曼群島《稅務優惠法》(經修訂)第6條，本公司可獲得開曼群島財政司司長作出的承諾：

- (a) 開曼群島所頒布的法例不會對本公司或其業務所得溢利、收入、收益或增值徵收任何稅項；及
- (b) 此外，毋須就下列各項繳納利潤、收入、收益或增值或遺產稅或繼承稅性質的稅項：
 - (i) 就本公司股份、債權證或其他債務而言；或
 - (ii) 預扣全部或部分任何有關付款(定義見《稅務優惠法》(經修訂)第6(3)條)。

開曼群島現時對個人或公司的利潤、收入、收益或增值並不徵收任何稅項，且無繼承稅或遺產稅性質的稅項。除不時因在開曼群島司法管轄區內訂立若干文據或將該等文據帶入開曼群島司法管轄區而可能適用的若干印花稅外，開曼群島政府不大可能對本公司徵收其他重大稅項。開曼群島並無參與訂立適用於本公司作出或向本公司作出的任何付款的任何雙重徵稅協定。

21 外匯管制

開曼群島並無外匯管制法規或貨幣限制。

22 一般事項

本公司有關開曼群島法律的法律顧問邁普達律師事務所(香港)有限法律責任合夥已向本公司發出一份意見函，概述開曼群島《公司法》的若干方面。該意見函連同《公司法》的副本可供如附錄五「展示文件」一節所述網站查閱。任何人士如欲查閱開曼群島《公司法》的詳細概要，或欲了解該等法律與其較熟悉的任何司法管轄區法律之間的差異，應尋求獨立法律意見。

A. 有關本集團的進一步資料

1. 本公司註冊成立

本公司於2021年6月30日根據《公司法》在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。我們的註冊辦事處位於Maples Corporate Services Limited, PO Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands。因此，本公司的公司架構及組織章程細則受開曼群島相關法律的規限。我們的組織章程細則概要載於本招股章程附錄三「本公司組織章程及開曼群島《公司法》概要」一節。

我們在中國的總部及主要營業地點位於中國上海市徐匯區桂箐路65號新研大廈B座11層。本公司已在香港銅鑼灣希慎道33號利園一期19樓1917室設立香港主要營業地點，並已於2025年6月20日根據《公司條例》第16部向香港公司註冊處處長註冊為非香港公司。陳秀玲女士已獲委任為本公司於香港接收法律程序文件的授權代表。

2. 本公司的股本變動

下文載列本公司於緊接本招股章程日期前兩年內的股本變動情況：

於2024年7月17日，本公司股本由240,616,816股增至240,951,486股。

於2024年9月2日，本公司股本由240,951,486股增至252,530,121股。

於2024年12月5日，本公司股本由252,530,121股增至252,941,218股。

於2025年6月13日，本公司股本由252,941,218股增至256,846,760股。

於2025年7月29日，本公司股本由256,846,760股增至258,894,137股。

於2025年8月8日，本公司股本由258,894,137股增至265,564,623股。

於2025年8月18日，本公司股本由265,564,623股增至280,058,068股。

除上文及「歷史、重組及公司架構」一節所披露者之外，於緊接本招股章程日期前兩年內，本公司股本概無其他變動。

3. 我們附屬公司的股本變動

公司資料的概要及我們附屬公司的詳情載於本招股章程附錄一會計師報告中。

以下載列於緊接本招股章程日期前兩年內本公司附屬公司的股本變動：

- 於2025年5月12日，上海稀宇的註冊資本從人民幣2.01百萬元增至約人民幣2.03百萬元。
- 於2025年6月23日，上海極智的註冊資本從20百萬美元增至人民幣10億元。

除上文及「歷史、重組及公司架構」一節所披露者外，於緊接本招股章程日期前兩年內，我們附屬公司的股本概無其他變動。

4. 股東決議案

根據全體股東於2025年12月29日通過的書面決議案(其中包括)：

- (a) 於上市後有條件批准及採納組織章程大綱及章程細則；
- (b) 批准全球發售及超額配股權；
- (c) 所有MiniMax Matrix持有的B類普通股被重新指定及重新分類為A類普通股，所有Alpha EXP持有的A類普通股被重新指定及重新分類為B類普通股，所有優先股被重新指定及重新分類為A類普通股，本公司的法定股本為50,000美元，分為393,349,925股每股面值0.0001美元的A類普通股及106,650,075股每股面值0.0001美元的B類普通股，以及本公司已發行股本為28,252.3364美元，分為198,955,534股每股面值0.0001美元的A類普通股及81,102,534股每股面值0.0001美元的B類普通股，在任何情況下將於上市日期生效；

- (d) 授予董事一般無條件授權，以行使本公司一切權力(i)配發、發行及處置A類普通股或可轉換為A類普通股的證券，以及作出或授出要約或協議或期權（包括賦予認購或以其他方式收取股份的任何權利的任何認股權證、債券、票據及債權證）；及(ii)出售及／或自庫存中轉讓作為庫存股份持有的A類普通股，這或須要求如此配發、發行或處置的A類普通股，或出售及／或自庫存中轉讓作為庫存股份持有的A類普通股（不包括根據全球發售、供股或本公司不時根據股東在股東會上授予的特定授權而配發及發行的任何認股權證或任何期權計劃或類似安排所附帶的任何認購權獲行使，或根據章程細則配發及發行A類普通股以代替A類普通股的全部或部分股息），不得超過緊隨全球發售完成後已發行股份（不包括任何庫存股份）數目的20%；
- (e) 授予董事一般無條件授權（「購回授權」），以行使本公司一切權力，於聯交所或本公司證券可能上市且獲SFC及聯交所就此認可的任何其他證券交易所購回A類普通股，有關股份數目不得超過緊隨全球發售完成後已發行股份總數的10%，不包括將被出售或因超額配股權獲行使而發行及配發的任何庫存股份或A類普通股；及
- (f) 擴大購回授權，在董事根據該一般授權可能配發或有條件或無條件同意將予配發及發行的股份數目之上，加上相當於本公司根據上文(e)段所述購買股份的授權購回的股份數目的一筆金額，惟該金額不得超過緊隨全球發售完成後已發行股份（不包括任何庫存股份）總數的10%，不包括將被出售或因超額配股權獲行使而發行及配發的任何A類普通股。

上文(d)、(e)和(f)段所指的各項一般授權將一直生效，直至下列日期為止（以最早發生者為準）：

- 本公司下屆股東周年大會結束時，除非股東於股東會上另行通過普通決議案無條件或有條件續期；或

- 組織章程細則或任何其他適用法律規定本公司須舉行下屆股東周年大會的期限屆滿時；或
- 股東於股東會通過普通決議案修改或撤銷該項授權時。

(g) 首次公開發售後股份獎勵計劃已獲得批准。

5. 購回本身證券

(a) 《上市規則》條文

《上市規則》准許以聯交所作為第一上市地的公司在聯交所購回其證券，但須受若干限制規限，其中較為重要者概述如下：

(i) 股東批准

以聯交所為第一上市地的公司的全部擬購回股份（須悉數繳足）須由股東事先於股東會通過普通決議案（以一般授權或就特定交易給予特別批准的方式）批准。

根據日期為2025年12月29日的全體股東書面決議案，本公司向董事授出購回授權，授權本公司在聯交所或證券可能上市且獲SFC及聯交所就此認可的任何其他證券交易所購回A類普通股，最多不超過緊隨全球發售完成後已發行股份（不包括庫存股份）數目的10%，但不包括因超額配股權獲行使而發行的任何A類普通股，直至我們的下屆股東周年大會結束時，或組織章程細則或任何適用法律規定須舉行下屆股東周年大會之日，或股東通過普通決議案撤銷或修改向股東授出的該項授權時（以最早發生者為準）。

(ii) 資金來源

購回所需資金必須以根據我們的章程細則及香港和開曼群島適用法律可合法作此用途的資金撥付。上市公司不得以非現金對價或非聯交所交易規則規定的結算方式不時在聯交所購回其自身證券。就開曼群島法律而言，本公司作出的任何購回，所用資金可來自利潤或就購回目的而發行新股份的所得款項，或來自股

份溢價賬的進賬金額中撥付，或倘根據組織章程細則獲授權及在開曼群島《公司法》的規限下，則從資本中撥付。購回時任何超出擬購回股份面值的任何應付溢價，必須自利潤或股份溢價賬的進賬金額中撥付，或倘根據組織章程細則獲授權及在開曼群島《公司法》的規限下，則從資本中撥付。

(iii) 買賣限制

本公司可購回的A類普通股總數最多可佔我們緊隨全球發售完成後已發行股份（不包括任何庫存股份）總數的10%（不計及因超額配股權獲行使而可能發行的任何A類普通股）。未經聯交所事先批准，本公司不得發行新的A類普通股，或出售或轉讓任何庫存股份，或在緊隨股份購回後的30天內宣布擬發行新股或出售或轉讓任何庫存股份。為免生疑，該限制不適用於(i)根據資本化發行發行新股，或出售或轉讓庫存股份；(ii)根據符合《上市規則》第17章的股份計劃授出股份獎勵或期權，或根據符合《上市規則》第17章的股份計劃在歸屬或行使股份獎勵或期權後發行新股或轉讓庫存股份，及(iii)因行使認股權證、購股權或規定發行人須發行在購回前尚未發行的證券的類似文書而發行新股或轉讓庫存股份。倘購回會導致由公眾人士持有的已上市A類普通股數目低於聯交所規定的有關指定最低百分比，則本公司亦不得從聯交所購回A類普通股。本公司須促使其委任代為購回A類普通股的經紀，在聯交所提出要求時向聯交所披露有關購回的資料。按照《上市規則》的現行規定，倘購買價較其股份在先前五個交易日於聯交所買賣的平均收市價高出5%或以上，則發行人不得於聯交所購回其股份。

(iv) 已購回A類普通股的地位

購回A類普通股後，本公司可能會註銷任何已購回的A類普通股及／或將其作為庫存股份持有，但這取決於購回相關時間的市場條件及其資本管理需求等因素，而這些因素可能會因不斷變化的情況而改變。

(v) 暫停購回

根據《上市規則》，本公司在得悉內幕消息後，不得購回任何A類普通股，直至有關消息已公開為止。尤其是，根據截至本招股章程日期生效的《上市規則》規定，於緊接下列較早日期前30天內：

- (i) 批准本公司任何年度、半年度、季度或任何其他中期（不論《上市規則》規定與否）業績而舉行董事會會議當日（即根據《上市規則》首次知會聯交所的日期）；及
- (ii) 《上市規則》規定本公司刊發本公司任何年度或半年度業績公告或季度或任何其他中期（不論《上市規則》規定與否）業績公告的最後限期，及在任何情況下，截至業績公告刊發日期止，本公司不得在聯交所購回A類普通股，惟特殊情況除外。

此外，倘上市公司違反《上市規則》，聯交所可禁止其於聯交所購回證券。

未經聯交所事先批准，本公司在聯交所出售或轉讓任何庫存股份後30天內不得在聯交所購買其任何A類普通股。

(vi) 程序及申報規定

《上市規則》規定，倘在聯交所或其他證券交易所購回股份，則須於不遲於本公司購回股份的下一個聯交所營業日的早市或任何開市前時段（以較早者為準）開始交易前30分鐘向聯交所申報。報告必須說明前一天購買的股份總數、每股股份購買價或就有關購買已付的最高及最低價格，以及所購股份是否在有關購買結算後被註銷或作為庫存股份持有，並在適用的情況下，說明與本公司之前披露的意向聲明存在任何偏差的原因。此外，本公司年報須披露年內購回股份的詳情，包括每月購回股份數目明細、每股股份購買價或就全部該等購回已付的最高及最低價格（如相關），以及已付總價格。

(vii) 關連方

公司不得明知而在聯交所向核心關連人士（定義見《上市規則》）購回證券，而核心關連人士亦不得明知而在聯交所向公司出售其證券。

(b) 購回的理由及影響

董事認為，股東授予董事一般授權於市場購回A類普通股，符合本公司及股東的最佳利益。有關購回可能會提高每股資產淨值及／或每股盈利（視乎當時市況及資金安排而定），並僅於董事相信有關購回將對本公司及股東有利時方會進行。

(c) 購回的資金

購回證券時，本公司僅可動用根據章程細則、《上市規則》及香港適用法律法規可合法作此用途的資金。

按本招股章程所披露現時財務狀況，並計及目前的營運資金狀況後，董事認為，全面行使購回授權或會對本公司的營運資金及／或資產負債水平（與本招股章程披露的水平比較）構成重大不利影響。然而，倘行使購回授權會對董事認為不時適合本公司的營運資金需求或資本負債水平產生重大不利影響，則董事不建議行使購回授權。

(d) 臨時措施

就本公司存於中央結算系統以待於聯交所轉售的任何庫存股份而言，經董事會批准後，本公司須實施以下臨時措施，包括但不限於：

- (i) 促使經紀不得向香港結算發出任何指示，要求香港結算就存放於中央結算系統的庫存股份於股東會上投票；
- (ii) 就股息或分派（如有且如適用）而言，將於股息或分派的相關記錄日期前從中央結算系統提取庫存股份，並以其本身名義重新登記為庫存股份或註銷；或

- (iii) 採取任何其他措施以確保倘本公司以其本身名義將該等股份登記為庫存股份，在根據適用法律可能暫停行使任何股東權利或收取任何應得權益的情況下，不會行使該等任何股東權利或收取任何該等應得權益。

(e) 一般事項

截至最後實際可行日期，本公司並未持有任何庫存股份且於上市時將不會持有任何庫存股份。據董事所深知，本文所載的說明陳述及擬定股份回購並無具有不尋常的特徵。

董事或（據董事作出一切合理查詢後所深知）其任何緊密聯繫人目前概無意向本公司出售任何股份。

董事已承諾，在適用情況下，他們將根據《上市規則》及開曼群島適用法律法規行使購回授權。

若任何股份購回導致公眾所持股份數目減至低於聯交所訂明的最低百分比，則僅可在聯交所同意豁免遵守《上市規則》有關上述公眾持股量的規定後進行。據悉，除特殊情況外，聯交所一般不會授出此項條文的豁免。

倘因任何股份購回導致股東所佔本公司投票權的權益比例增加，則有關增加就《收購守則》而言將會被視為一項收購處理。因此，一名股東或一組一致行動的股東或會取得或鞏固對本公司的控制權，並須根據《收購守則》第26條作出強制要約。

除上文所述者外，董事並不知悉因根據購回股份的一般授權進行任何購回將造成《收購守則》項下的任何後果。

概無核心關連人士知會本公司，表示其目前有意在購回授權獲行使的情況下向本公司出售股份，或承諾不會如此行事。

B. 有關我們業務的進一步資料

1. 重大合同概要

我們已於本招股章程日期前兩年內訂立以下重大或可能屬重大的合同（並非在日常業務過程中訂立的合同）：

- (a) 由本公司、Abu Dhabi Investment Authority、中國國際金融香港證券有限公司、UBS Securities Hong Kong Limited、UBS AG Hong Kong Branch、高盛(亞洲)有限責任公司及摩根士丹利亞洲有限公司訂立的日期為2025年12月28日的基石投資協議，以按發售價認購總額為65百萬美元等值港元的A類普通股；
- (b) 由本公司、Alisoft China Holding Limited、中國國際金融香港證券有限公司、UBS Securities Hong Kong Limited、UBS AG Hong Kong Branch、高盛(亞洲)有限責任公司及摩根士丹利亞洲有限公司訂立的日期為2025年12月29日的基石投資協議，以按發售價認購總額為30百萬美元等值港元的A類普通股；
- (c) 由本公司、Aspex Master Fund、中國國際金融香港證券有限公司、UBS Securities Hong Kong Limited、UBS AG Hong Kong Branch、高盛(亞洲)有限責任公司及摩根士丹利亞洲有限公司訂立的日期為2025年12月28日的基石投資協議，以按發售價認購總額為35百萬美元等值港元的A類普通股；
- (d) 由本公司、Abstract Enigma Limited、中國國際金融香港證券有限公司、UBS Securities Hong Kong Limited、UBS AG Hong Kong Branch、高盛(亞洲)有限責任公司及摩根士丹利亞洲有限公司訂立的日期為2025年12月28日的基石投資協議，以按發售價認購總額為35百萬美元等值港元的A類普通股；
- (e) 由本公司、匯添富資產管理(香港)有限公司、中國國際金融香港證券有限公司、UBS Securities Hong Kong Limited、UBS AG Hong Kong Branch、高盛(亞洲)有限責任公司及摩根士丹利亞洲有限公司訂立的日期為2025年12月28日的基石投資協議，以按發售價認購總額為15百萬美元等值港元的A類普通股；
- (f) 由本公司、IDG Breyer Capital Fund L.P.、中國國際金融香港證券有限公司、UBS Securities Hong Kong Limited、UBS AG Hong Kong Branch、高盛(亞洲)有限責任公司及摩根士丹利亞洲有限公司訂立的日期為2025年12月29日的基石投資協議，以按發售價認購總額為15百萬美元等值港元的A類普通股；

- (g) 由本公司、Eastspring Investments (Singapore) Limited、中國國際金融香港證券有限公司、UBS Securities Hong Kong Limited、UBS AG Hong Kong Branch、高盛(亞洲)有限責任公司及摩根士丹利亞洲有限公司訂立的日期為2025年12月28日的基石投資協議，以按發售價認購總額為15百萬美元等值港元的A類普通股；
- (h) 由本公司、易方達基金管理有限公司、中國國際金融香港證券有限公司、UBS Securities Hong Kong Limited、UBS AG Hong Kong Branch、高盛(亞洲)有限責任公司及摩根士丹利亞洲有限公司訂立的日期為2025年12月28日的基石投資協議，以按發售價認購總額為10百萬美元等值港元的A類普通股；
- (i) 由本公司、Janchor Partners Pan-Asian Master Fund及Janchor Partners Opportunities Master Fund III、中國國際金融香港證券有限公司、UBS Securities Hong Kong Limited、UBS AG Hong Kong Branch、高盛(亞洲)有限責任公司及摩根士丹利亞洲有限公司訂立的日期為2025年12月29日的基石投資協議，以按發售價認購總額為35百萬美元等值港元的A類普通股；
- (j) 由本公司、Martis Fund, L.P.、中國國際金融香港證券有限公司、UBS Securities Hong Kong Limited、UBS AG Hong Kong Branch、高盛(亞洲)有限責任公司及摩根士丹利亞洲有限公司訂立的日期為2025年12月28日的基石投資協議，以按發售價認購總額為15百萬美元等值港元的A類普通股；
- (k) 由本公司、Mirae Asset Securities Co., Ltd.、中國國際金融香港證券有限公司、UBS Securities Hong Kong Limited、UBS AG Hong Kong Branch、高盛(亞洲)有限責任公司及摩根士丹利亞洲有限公司訂立的日期為2025年12月28日的基石投資協議，以按發售價認購總額為20百萬美元等值港元的A類普通股；
- (l) 由本公司、MPC VII Pte. Ltd.、中國國際金融香港證券有限公司、UBS Securities Hong Kong Limited、UBS AG Hong Kong Branch、高盛(亞洲)有限責任公司及摩根士丹利亞洲有限公司訂立的日期為2025年12月28日的基石投資協議，以按發售價認購總額為15百萬美元等值港元的A類普通股；

- (m) 由本公司、Perseverance Asset Management International (Singapore) Pte. Ltd.、中國國際金融香港證券有限公司、UBS Securities Hong Kong Limited、UBS AG Hong Kong Branch、高盛(亞洲)有限責任公司及摩根士丹利亞洲有限公司訂立的日期為2025年12月29日的基石投資協議，以按發售價認購總額為25百萬美元等值港元的A類普通股；
- (n) 由本公司、泰康人壽保險有限公司、中國國際金融香港證券有限公司、UBS Securities Hong Kong Limited、UBS AG Hong Kong Branch、高盛(亞洲)有限責任公司及摩根士丹利亞洲有限公司訂立的日期為2025年12月28日的基石投資協議，以按發售價認購總額為20百萬美元等值港元的A類普通股；及
- (o) 香港承銷協議。

2. 本集團的知識產權

(a) 商標

截至最後實際可行日期，本集團已註冊以下我們認為對本集團業務而言屬重大的商標：

序號	註冊所有人	註冊商標	類別	註冊編號	註冊地	有效期
1.....	上海極智	MINIMAX	38類通訊服務	72922073	中國	2034年10月6日
2.....	上海極智	MINIMAX	42類設計研究	72917167	中國	2034年10月6日
3.....	上海極智	稀宇	9類科學儀器	72910717	中國	2034年10月6日
4.....	上海極智	稀宇科技	35類廣告銷售	72913727	中國	2034年9月27日
5.....	上海極智	稀宇科技	38類通訊服務	72922086	中國	2034年2月6日
6.....	上海極智	稀宇科技	42類設計研究	72895862	中國	2034年2月6日
7.....	上海極智	MINIMAX	38類通訊服務	73169698	中國	2034年10月13日

序號	註冊所有人	註冊商標	類別	註冊編號	註冊地	有效期
8.....	上海極智	MINIMAX	42類設計研究	73184798	中國	2034年10月13日
9.....	上海極智	稀宇	38類通訊服務	73184765	中國	2034年1月20日
10.....	上海極智	稀宇	9類科學儀器	73168903	中國	2034年11月27日
11.....	上海極智	MiniMax	45類社會法律	75385867	中國	2034年5月6日
12.....	上海極智	稀宇	45類社會法律	75400071	中國	2034年5月6日
13.....	上海極智	稀宇极智	35類廣告銷售	75389532	中國	2034年5月6日
14.....	上海極智	稀宇极智	38類通訊服務	75394057	中國	2034年5月6日
15.....	上海極智	稀宇极智	42類設計研究	75399498	中國	2034年5月6日
16.....	上海極智	稀宇极智	45類社會法律	75392132	中國	2034年5月6日
17.....	上海極智	稀宇极智	9類科學儀器	75400436	中國	2034年5月6日
18.....	上海稀宇	海螺问问	35類廣告銷售	75613941	中國	2034年6月6日
19.....	上海稀宇	海螺问问	38類通訊服務	75619315	中國	2034年6月6日
20.....	上海稀宇	海螺问问	42類設計研究	75620273	中國	2034年6月6日
21.....	上海稀宇	海螺问问	45類社會法律	75637859	中國	2034年8月20日
22.....	上海稀宇	海螺问问	9類科學儀器	75624611	中國	2034年8月20日
23.....	上海極智	MiniMax AI	35類廣告銷售	75787462	中國	2034年8月27日
24.....	上海極智	MiniMax AI	42類設計研究	75821210	中國	2034年6月27日
25.....	上海極智	MiniMax AI	45類社會法律	75790352	中國	2034年6月27日
26.....	上海極智	MiniMax Intelligence	35類廣告銷售	75793990	中國	2034年9月6日

序號	註冊所有人	註冊商標	類別	註冊編號	註冊地	有效期
27.....	上海極智	MiniMax Intelligence	42類設計研究	75788960	中國	2034年6月27日
28.....	上海極智	MiniMax Intelligence	45類社會法律	75801347	中國	2034年6月27日
29.....	上海極智	MiniMax Intelligence	9類科學儀器	75800200	中國	2034年9月6日
30.....	上海稀宇		45類社會法律	75900702	中國	2034年8月27日
31.....	上海稀宇	星野	45類社會法律	78623509	中國	2034年11月6日
32.....	上海極智	MINIMAX	42類設計研究	78795933	中國	2034年12月6日
33.....	上海極智		38類通訊服務	79760783	中國	2035年1月13日
34.....	上海極智		45類社會法律	79764849	中國	2035年1月13日
35.....	上海稀宇		9類科學儀器	80030435	中國	2035年1月13日
36.....	上海稀宇		35類廣告銷售	80010742	中國	2035年1月13日
37.....	上海稀宇		38類通訊服務	80017430	中國	2035年1月13日
38.....	上海稀宇		41類教育娛樂	80042659	中國	2035年1月13日
39.....	上海稀宇		42類設計研究	80017460	中國	2035年1月13日
40.....	上海稀宇		45類社會法律	80024551	中國	2035年1月13日

序號	註冊所有人	註冊商標	類別	註冊編號	註冊地	有效期
41.....	上海稀宇	海螺AI	45類社會法律	80311996A	中國	2035年3月6日
42.....	上海極智	MINIMAX	38類通訊服務	81726199	中國	2035年5月6日
43.....	上海極智	MINIMAX	45類社會法律	81723154	中國	2035年5月6日
44	上海稀宇		41類教育娛樂	80318472	中國	2035年4月20日
45	上海極智	MiniMax AI	9類科學儀器	75802973	中國	2034年8月27日
46	NANONOBLE PTE. LTD.	MINIMAX	45類社會法律	40202417422S	新加坡	2034年8月1日
47	NANONOBLE PTE. LTD.	MINIMAX	9類科學儀器	1270412	新西蘭	2034年8月2日
48	NANONOBLE PTE. LTD.	MINIMAX	42類設計研究	1270413	新西蘭	2034年8月2日
49	SUBSUP PTE. LTD.	Talkie	9類科學儀器	40202417414R	新加坡	2034年8月1日
50	SUBSUP PTE. LTD.	Talkie	35類廣告銷售	40202417415P	新加坡	2034年8月1日
51	SUBSUP PTE. LTD.	Talkie	38類通訊服務	40202417417U	新加坡	2034年8月1日
52	SUBSUP PTE. LTD.	Talkie	41類教育娛樂	40202417412W	新加坡	2034年8月1日
53	SUBSUP PTE. LTD.	Talkie	42類設計研究	40202417416Y	新加坡	2034年8月1日
54	SUBSUP PTE. LTD.	Talkie	45類社會法律	40202417413T	新加坡	2034年8月1日
55	SUBSUP PTE. LTD.	Talkie	9類科學儀器	1270462	新西蘭	2034年8月5日
56	SUBSUP PTE. LTD.	Talkie	38類通訊服務	1270463	新西蘭	2034年8月5日
57	SUBSUP PTE. LTD.	Talkie	38類通訊服務	JID2024074848	印尼	2034年8月7日
58	SUBSUP PTE. LTD.	Talkie	38類通訊服務	3201806	墨西哥	2034年12月13日

序號	註冊所有人	註冊商標	類別	註冊編號	註冊地	有效期
59	NANONOBLE PTE. LTD.	Hailuo	9類科學儀器	UK00004116722	英國	2034年10月25日
60	NANONOBLE PTE. LTD.	Hailuo	35類廣告銷售	UK00004116722	英國	2034年10月25日
61	NANONOBLE PTE. LTD.	Hailuo	38類通訊服務	UK00004116722	英國	2034年10月25日
62	NANONOBLE PTE. LTD.	Hailuo	41類教育娛樂	UK00004116722	英國	2034年10月25日
63	NANONOBLE PTE. LTD.	Hailuo	42類設計研究	UK00004116722	英國	2034年10月25日
64	NANONOBLE PTE. LTD.	Hailuo	45類社會法律	UK00004116722	英國	2034年10月25日
65	NANONOBLE PTE. LTD.	Hailuo	9類科學儀器	019097061	歐盟	2034年10月28日
66	NANONOBLE PTE. LTD.	Hailuo	35類廣告銷售	019097061	歐盟	2034年10月28日
67	NANONOBLE PTE. LTD.	Hailuo	38類通訊服務	019097061	歐盟	2034年10月28日
68	NANONOBLE PTE. LTD.	Hailuo	41類教育娛樂	019097061	歐盟	2034年10月28日
69	NANONOBLE PTE. LTD.	Hailuo	42類設計研究	019097061	歐盟	2034年10月28日
70	NANONOBLE PTE. LTD.	Hailuo	45類社會法律	019097061	歐盟	2034年10月28日
71	NANONOBLE PTE. LTD.	Hailuo	9類科學儀器	2024-115848	日本	2035年5月22日
72	NANONOBLE PTE. LTD.	Hailuo	35類廣告銷售	2024-115848	日本	2035年5月22日
73	NANONOBLE PTE. LTD.	Hailuo	38類通訊服務	2024-115848	日本	2035年5月22日
74	NANONOBLE PTE. LTD.	Hailuo	41類教育娛樂	2024-115848	日本	2035年5月22日
75	NANONOBLE PTE. LTD.	Hailuo	42類設計研究	2024-115848	日本	2035年5月22日
76	NANONOBLE PTE. LTD.	Hailuo	45類社會法律	2024-115848	日本	2035年5月22日
77	NANONOBLE PTE. LTD.	Hailuo	9類科學儀器	40202425121Y	新加坡	2034年10月29日

序號	註冊所有人	註冊商標	類別	註冊編號	註冊地	有效期
78	NANONOBLE PTE. LTD.	Hailuo	35類廣告銷售	40202425122T	新加坡	2034年10月29日
79	NANONOBLE PTE. LTD.	Hailuo	38類通訊服務	40202425118S	新加坡	2034年10月29日
80	NANONOBLE PTE. LTD.	Hailuo	41類教育娛樂	40202425119T	新加坡	2034年10月29日
81	NANONOBLE PTE. LTD.	Hailuo	42類設計研究	40202425120X	新加坡	2034年10月29日
82	NANONOBLE PTE. LTD.	Hailuo	45類社會法律	40202425123U	新加坡	2034年10月29日
83	NANONOBLE PTE. LTD.	Hailuo	9類科學儀器	2494437	澳洲	2034年10月29日
84	NANONOBLE PTE. LTD.	Hailuo	35類廣告銷售	2494438	澳洲	2034年10月29日
85	NANONOBLE PTE. LTD.	Hailuo	38類通訊服務	2494439	澳洲	2034年10月29日
86	NANONOBLE PTE. LTD.	Hailuo	41類教育娛樂	2494440	澳洲	2034年10月29日
87	NANONOBLE PTE. LTD.	Hailuo	42類設計研究	2494441	澳洲	2034年10月29日
88	NANONOBLE PTE. LTD.	Hailuo	45類社會法律	2494442	澳洲	2034年10月29日
89	NANONOBLE PTE. LTD.		41類教育娛樂	00164446	秘魯	2035年3月20日
90	NANONOBLE PTE. LTD.	Hailuo	41類教育娛樂	00164382	秘魯	2035年3月18日
91	NANONOBLE PTE. LTD.	MINIMAX	42類設計研究	00164383	秘魯	2035年3月18日
92	NANONOBLE PTE. LTD.		9類科學儀器	019136134	歐盟	2035年1月27日
93	NANONOBLE PTE. LTD.		41類教育娛樂	019136134	歐盟	2035年1月27日
94.....	NANONOBLE PTE. LTD.		42類設計研究	019136134	歐盟	2035年1月27日

截至最後實際可行日期，本集團已申請註冊以下我們認為對本集團業務而言屬重大的商標：

序號	商標	所有人	類別	申請日期	申請地
1		Nanonoble PTE. LTD	9類科學儀器、35類廣告銷售、 38類通訊服務、41類教育 娛樂、42類設計研究、 45類社會法律服務	2025年 11月10日	香港
2		Nanonoble PTE. LTD	9類科學儀器、35類廣告銷售、 38類通訊服務、41類教育 娛樂、42類設計研究、 45類社會法律服務	2025年 6月4日	香港
3	MINIMAX	上海極智	38類通訊服務	2024年 8月5日	美國
4	MINIMAX	上海極智	9類科學儀器	2024年 8月5日	美國
5	MINIMAX	上海極智	42類設計研究	2024年 8月5日	美國
6	Hailuo	NANONOBLE PTE. LTD.	9類科學儀器	2024年 10月29日	美國
7	Hailuo	NANONOBLE PTE. LTD.	35類廣告銷售	2024年 10月29日	美國
8	Hailuo	NANONOBLE PTE. LTD.	38類通訊服務	2024年 10月29日	美國
9	Hailuo	NANONOBLE PTE. LTD.	41類教育娛樂	2024年 10月29日	美國
10	Hailuo	NANONOBLE PTE. LTD.	42類設計研究	2024年 10月29日	美國
11	Hailuo	NANONOBLE PTE. LTD.	45類社會法律服務	2024年 10月29日	美國

序號	商標	所有人	類別	申請日期	申請地
12	Talkie	SUBSUP PTE. LTD.	38類通訊服務	2024年8月 29日	沙特
13	Hailuo	NANONOBLE PTE. LTD.	35類廣告銷售	2024年 10月29日	新西蘭
14	Hailuo	NANONOBLE PTE. LTD.	41類教育娛樂	2024年 10月29日	新西蘭
15	Hailuo	NANONOBLE PTE. LTD.	45類社會法律服務	2024年 10月29日	新西蘭
16	Talkie	SUBSUP PTE. LTD.	9類科學儀器	2024年 8月2日	美國
17	Talkie	SUBSUP PTE. LTD.	38類通訊服務	2024年 8月2日	美國
18	Talkie	SUBSUP PTE. LTD.	45類社會法律服務	2024年 8月2日	美國
19	MINIMAX	NANONOBLE PTE. LTD.	41類教育娛樂	2025年 1月30日	美國
20	MINIMAX	NANONOBLE PTE. LTD.	45類社會法律服務	2025年 1月30日	美國
21		NANONOBLE PTE. LTD.	38類通訊服務	2025年 2月3日	美國
22		NANONOBLE PTE. LTD.	41類教育娛樂	2025年 2月3日	美國
23		NANONOBLE PTE. LTD.	42類設計研究	2025年 2月3日	美國
24	MINIMAX	NANONOBLE PTE. LTD.	9類科學儀器	2024年 8月2日	英國
25	MINIMAX	NANONOBLE PTE. LTD.	45類社會法律服務	2024年 8月2日	英國
26	Talkie	SUBSUP PTE. LTD.	9類科學儀器	2024年 8月2日	英國
27	Talkie	SUBSUP PTE. LTD.	38類通訊服務	2024年 8月2日	英國
28	Talkie	SUBSUP PTE. LTD.	45類社會法律服務	2024年 8月2日	英國
29	TALKIE	SUBSUP PTE. LTD.	42類設計研究	2025年 4月24日	英國
30	MINIMAX	NANONOBLE PTE. LTD.	9類科學儀器	2024年 8月1日	歐盟

序號	商標	所有人	類別	申請日期	申請地
31	MINIMAX	NANONOBLE PTE. LTD.	42類設計研究	2024年 8月1日	歐盟
32	MINIMAX	NANONOBLE PTE. LTD.	45類社會法律服務	2024年 8月1日	歐盟
33	Talkie	SUBSUP PTE. LTD.	9類科學儀器	2024年 8月2日	歐盟
34	Talkie	SUBSUP PTE. LTD.	38類通訊服務	2024年 8月2日	歐盟
35	Talkie	SUBSUP PTE. LTD.	45類社會法律服務	2024年 8月2日	歐盟
36	TALKIE	SUBSUP PTE. LTD.	42類設計研究	2025年 4月24日	歐盟
37	MINIMAX	NANONOBLE PTE. LTD.	35類廣告銷售	2025年 1月27日	新加坡
38	MINIMAX	NANONOBLE PTE. LTD.	38類通訊服務	2025年 1月27日	新加坡
39	MINIMAX	NANONOBLE PTE. LTD.	41類教育娛樂	2025年 1月27日	新加坡
40	MINIMAX	NANONOBLE PTE. LTD.	9類科學儀器	2024年 8月2日	澳大利亞
41	MINIMAX	NANONOBLE PTE. LTD.	38類通訊服務	2024年 8月2日	澳大利亞
42	MINIMAX	NANONOBLE PTE. LTD.	42類設計研究	2024年 8月2日	澳大利亞
43	MINIMAX	上海極智	9類科學儀器	2024年 8月5日	加拿大
44	MINIMAX	上海極智	42類設計研究	2024年 8月5日	加拿大
45	Talkie	SUBSUP PTE. LTD.	9類科學儀器	2024年 8月3日	澳大利亞
46	Talkie	SUBSUP PTE. LTD.	38類通訊服務	2024年 8月3日	澳大利亞
47	Talkie	SUBSUP PTE. LTD.	9類科學儀器	2024年 8月2日	日本
48	Talkie	SUBSUP PTE. LTD.	38類通訊服務	2024年 8月2日	日本

序號	商標	所有人	類別	申請日期	申請地
49	Talkie	SUBSUP PTE. LTD.	9類科學儀器	2024年 8月2日	加拿大
50	Talkie	SUBSUP PTE. LTD.	38類通訊服務	2024年 8月2日	加拿大
51	Talkie	SUBSUP PTE. LTD.	9類科學儀器	2024年 8月2日	韓國
52	Talkie	SUBSUP PTE. LTD.	38類通訊服務	2024年 8月2日	韓國
53	Talkie	SUBSUP PTE. LTD.	45類社會法律服務	2024年 8月2日	韓國
54	Hailuo	NANONOBLE PTE. LTD.	9類科學儀器	2024年 10月29日	新西蘭
55	Hailuo	NANONOBLE PTE. LTD.	38類通訊服務	2024年 10月29日	新西蘭
56	Hailuo	NANONOBLE PTE. LTD.	42類設計研究	2024年 10月29日	新西蘭
57	Hailuo	NANONOBLE PTE. LTD.	9類科學儀器	2024年 10月29日	加拿大
58	Hailuo	NANONOBLE PTE. LTD.	35類廣告銷售	2024年 10月29日	加拿大
59	Hailuo	NANONOBLE PTE. LTD.	38類通訊服務	2024年 10月29日	加拿大
60	Hailuo	NANONOBLE PTE. LTD.	41類教育娛樂	2024年 10月29日	加拿大
61	Hailuo	NANONOBLE PTE. LTD.	42類設計研究	2024年 10月29日	加拿大
62	Hailuo	NANONOBLE PTE. LTD.	45類社會法律服務	2024年 10月29日	加拿大

序號	商標	所有人	類別	申請日期	申請地
63		NANONOBLE PTE. LTD.	9類科學儀器	2025年 1月27日	美國；澳大利亞； 英國；日本；加拿大； 歐盟；印尼；巴西； 越南；印度；俄羅斯； 巴基斯坦；韓國； 墨西哥；土耳其； 泰國；埃及； 馬來西亞； 哥倫比亞；以色列；
64		NANONOBLE PTE. LTD.	35類廣告銷售	2025年 1月27日	美國；英國；加拿大； 歐盟；印尼；巴西； 印度；俄羅斯； 巴基斯坦；土耳其； 埃及；哥倫比亞； 以色列；
65		NANONOBLE PTE. LTD.	38類通訊服務	2025年 1月27日	美國；澳大利亞；英國； 日本；加拿大；歐盟； 印尼；巴西；越南； 印度；俄羅斯； 巴基斯坦；韓國； 墨西哥；土耳其； 泰國；埃及； 馬來西亞；哥倫比亞； 以色列；
66		NANONOBLE PTE. LTD.	41類教育娛樂	2025年 1月27日	美國；澳大利亞；英國； 日本；加拿大；歐盟； 印尼；巴西；越南； 印度；俄羅斯； 巴基斯坦；韓國； 墨西哥；土耳其； 泰國；埃及； 馬來西亞；哥倫比亞； 以色列；

序號	商標	所有人	類別	申請日期	申請地
67....		NANONOBLE PTE. LTD.	42類設計研究	2025年 1月27日	美國；澳大利亞；英國； 日本；加拿大；歐盟； 印尼；巴西；越南； 印度；俄羅斯； 巴基斯坦；韓國； 墨西哥；土耳其； 泰國；埃及； 馬來西亞；哥倫比亞； 以色列；
68....		NANONOBLE PTE. LTD.	45類社會法律服務	2025年 1月27日	美國；英國；加拿大； 歐盟；印尼；巴西； 印度；俄羅斯； 巴基斯坦；土耳其； 埃及；哥倫比亞； 以色列；
69....		NANONOBLE PTE. LTD.	41類教育娛樂	2025年 1月27日	阿根廷
70....	Hailuo	NANONOBLE PTE. LTD.	41類教育娛樂	2025年 1月27日	阿根廷
71....	Hailuo	NANONOBLE PTE. LTD.	9類科學儀器	2025年 1月22日	印度尼西亞；巴西； 越南；印度；俄羅斯； 巴基斯坦；韓國； 墨西哥；土耳其； 泰國；埃及； 馬來西亞；哥倫比亞； 以色列；
72....	Hailuo	NANONOBLE PTE. LTD.	35類廣告銷售	2025年 1月22日	印度尼西亞、巴西、 越南、印度、俄羅斯、 巴基斯坦、韓國、 墨西哥、土耳其、 埃及、哥倫比亞、 以色列
73....	Hailuo	NANONOBLE PTE. LTD.	38類通訊服務	2025年 1月22日	印度尼西亞；巴西； 越南；印度；俄羅斯； 巴基斯坦；韓國； 墨西哥；土耳其； 泰國；埃及； 馬來西亞；哥倫比亞； 以色列；

序號	商標	所有人	類別	申請日期	申請地
74	Hailuo	NANONOBLE PTE. LTD.	41類教育娛樂	2025年 1月22日	印度尼西亞；巴西； 越南；印度；俄羅斯； 巴基斯坦；韓國； 墨西哥；土耳其； 泰國；埃及； 馬來西亞；哥倫比亞； 以色列；
75	Hailuo	NANONOBLE PTE. LTD.	42類設計研究	2025年 1月22日	印度尼西亞；巴西； 越南；印度；俄羅斯； 巴基斯坦；韓國； 墨西哥；土耳其； 泰國；埃及； 馬來西亞；哥倫比亞； 以色列；
76	Hailuo	NANONOBLE PTE. LTD.	45類社會法律服務	2025年 1月22日	印度尼西亞、巴西、 越南、印度、俄羅斯、 巴基斯坦、韓國、 墨西哥、土耳其、 埃及、哥倫比亞、 以色列
77	MINIMAX	NANONOBLE PTE. LTD.	41類教育娛樂	2025年 1月27日	阿根廷
78		NANONOBLE PTE. LTD.	42類設計研究	2025年 1月27日	阿根廷
79		NANONOBLE PTE. LTD.	42類設計研究	2025年 1月27日	秘魯
80	MINIMAX	NANONOBLE PTE. LTD.	38類通訊服務	2025年 1月27日	英國；日本；加拿大； 印度尼西亞；巴西； 越南；印度；俄羅斯； 巴基斯坦；韓國； 墨西哥；土耳其； 泰國；埃及； 馬來西亞；哥倫比亞； 以色列
81	MINIMAX	NANONOBLE PTE. LTD.	41類教育娛樂	2025年 1月27日	英國、巴基斯坦

序 號	商 標	所 有 人	類 別	申 請 日 期	申 請 地
82	MINIMAX	NANONOBLE PTE. LTD.	42類設計研究	2025年 1月27日	印度尼西亞；巴西； 越南；印度；俄羅斯； 巴基斯坦；韓國； 墨西哥；土耳其； 泰國；埃及； 馬來西亞；哥倫比亞； 以色列
83	MINIMAX	NANONOBLE PTE. LTD.	45類社會法律服務	2025年 1月27日	澳大利亞；日本； 加拿大；印尼；巴西； 越南；印度；俄羅斯； 巴基斯坦；韓國； 墨西哥；土耳其； 泰國；埃及； 馬來西亞；哥倫比亞； 以色列
84		NANONOBLE PTE. LTD.	38類通訊服務	2025年 1月27日	澳大利亞；英國；日本； 加拿大；歐盟；印尼； 巴西；越南；印度； 俄羅斯；巴基斯坦； 韓國；墨西哥； 土耳其；泰國； 埃及；馬來西亞； 哥倫比亞；以色列
85		NANONOBLE PTE. LTD.	41類教育娛樂	2025年 1月27日	英國；越南；俄羅斯； 埃及
86		NANONOBLE PTE. LTD.	45類社會法律服務	2025年 1月27日	澳大利亞；英國；日本； 加拿大；歐盟；印尼； 巴西；越南；印度； 俄羅斯；巴基斯坦； 韓國；墨西哥； 土耳其；泰國； 埃及；馬來西亞； 哥倫比亞；以色列

序號	商標	所有人	類別	申請日期	申請地
87	Talkie	SUBSUP PTE. LTD.	9類科學儀器	2025年 3月6日	巴西；菲律賓；烏克蘭； 馬來西亞；智利； 俄羅斯；挪威； 阿聯酋；土耳其；
88	Talkie	SUBSUP PTE. LTD.	35類廣告銷售	2025年 3月6日	巴西；美國；菲律賓； 墨西哥；烏克蘭； 馬來西亞；智利； 澳大利亞；俄羅斯； 挪威；土耳其； 印尼；日本；
89	Talkie	SUBSUP PTE. LTD.	38類通訊服務	2025年 3月6日	巴西；菲律賓；烏克蘭； 馬來西亞；智利； 俄羅斯；挪威； 阿聯酋；土耳其；
90	Talkie	SUBSUP PTE. LTD.	41類教育娛樂	2025年 3月6日	巴西；美國；菲律賓； 墨西哥；烏克蘭； 英國；馬來西亞； 歐盟；智利；加拿大； 俄羅斯；挪威； 阿聯酋；土耳其； 印尼；日本；
91	Talkie	SUBSUP PTE. LTD.	42類設計研究	2025年 3月6日	巴西；美國；菲律賓； 墨西哥；烏克蘭； 馬來西亞；智利； 俄羅斯；挪威； 土耳其；印尼；日本；
92	Talkie	SUBSUP PTE. LTD.	45類社會法律服務	2025年 3月6日	巴西；菲律賓；墨西哥； 烏克蘭；馬來西亞； 智利；加拿大； 澳大利亞；俄羅斯； 挪威；阿聯酋； 土耳其；印尼；日本；

序號	商標	所有人	類別	申請日期	申請地
93 . . .	Talkie	SUBSUP PTE. LTD.	38類通訊服務	2025年 3月14日	南非
94 . . .	Talkie	SUBSUP PTE. LTD.	45類社會法律服務	2025年 3月14日	南非
95 . . .	Talkie	SUBSUP PTE. LTD.	38類通訊服務	2025年 3月18日	秘魯
96 . . .	Talkie	SUBSUP PTE. LTD.	45類社會法律服務	2025年 3月18日	秘魯
97 . . .	Talkie	SUBSUP PTE. LTD.	45類社會法律服務	2025年 3月20日	阿根廷
98 . . .	Talkie	SUBSUP PTE. LTD.	45類社會法律服務	2025年 4月8日	沙特
99 . . .		NANONOBLE PTE. LTD.	9類科學儀器	2025年 4月11日	香港
100 . . .		NANONOBLE PTE. LTD.	35類廣告銷售	2025年 4月11日	香港
101 . . .		NANONOBLE PTE. LTD.	38類通訊服務	2025年 4月11日	香港
102 . . .		NANONOBLE PTE. LTD.	41類教育娛樂	2025年 4月11日	香港
103 . . .		NANONOBLE PTE. LTD.	42類設計研究	2025年 4月11日	香港
104 . . .		NANONOBLE PTE. LTD.	45類社會法律服務	2025年 4月11日	香港
105 . . .	MINIMAX	NANONOBLE PTE. LTD.	9類科學儀器	2025年 1月27日	香港
106 . . .	MINIMAX	NANONOBLE PTE. LTD.	35類廣告銷售	2025年 4月11日	香港
107 . . .	MINIMAX	NANONOBLE PTE. LTD.	38類通訊服務	2025年 4月11日	香港
108 . . .	MINIMAX	NANONOBLE PTE. LTD.	41類教育娛樂	2025年 4月11日	香港
109 . . .	MINIMAX	NANONOBLE PTE. LTD.	42類設計研究	2025年 4月11日	香港
110 . . .	MINIMAX	NANONOBLE PTE. LTD.	45類社會法律服務	2025年 4月11日	香港

(b) 專利

截至最後實際可行日期，我們擁有以下重要專利，詳情如下：

序號	專利名稱	專利權人	申請號	申請日期
1	一種基於分級識別的快速語音識別方法	北京極智、 上海極智	202210571189.4	2022年5月24日
2	一種獲取用於語音合成的訓練文本的方法及裝置	北京極智、 上海極智	202210678581.9	2022年6月15日
3	基於文本數據的糾錯模型的訓練方法及裝置	北京極智、 上海極智	202210805129.4	2022年7月8日
4	一種文本獲取方法、裝置、存儲介質和計算機設備	北京極智、 上海極智	202210952021.8	2022年8月9日

序號	專利名稱	專利權人	申請號	申請日期
5	視頻生成方法、裝置、設備與計算機 可讀存儲介質	上海極智	202211231054.X	2022年10月9日
6	視頻生成方法、裝置、設備與計算機 可讀存儲介質	上海極智	202211226180.6	2022年10月9日
7	文本清洗方法、裝置、設備與計算機 可讀存儲介質	上海極智	202211231064.3	2022年10月9日

序號	專利名稱	專利權人	申請號	申請日期
8	人聲基頻範圍確定方法、電子設備及存儲介質	北京極智	202310471776.0	2023年4月27日
9	音色混合方法和裝置、音頻處理方法和裝置、電子設備、存儲介質	北京極智、 上海極智	202311864508.1	2023年12月29日
10	語音合成模型訓練方法、語音合成方法、電子設備及存儲介質	上海極智	202311870114.7	2023年12月29日

序號	專利名稱	專利權人	申請號	申請日期
11	基於大語言模型的人機交互方法、系統、設備和存儲介質	上海極智	202311857312.X	2023年12月29日
12	一種保護用戶隱私的方法、系統、存儲介質及程序產品	北京極智、 上海極智	202311859590.9	2023年12月30日
13	一種語言模型訓練方法、裝置及計算機程序產品	北京極智、 上海極智	202311859562.7	2023年12月30日

序 號	專 利 名 稱	專 利 權 人	申 請 號	申 請 日 期
14	異常檢測方法和裝置、電子設備、分 布式計算系統及存儲介質	北京極智、 上海極智	202311869853.4	2023年12月31日
15	一種圖像生成方法、裝置、設備、存 儲介質以及程序產品	北京極智	202311860347.9	2023年12月31日
16	音頻文本對的獲取方法和裝置、電子 設備、存儲介質	上海極智	202311871259.9	2023年12月31日

序號	專利名稱	專利權人	申請號	申請日期
17	語音合成、語音識別方法、訓練方法、裝置、電子設備、存儲介質	上海極智	202311873032.8	2023年12月31日
18	一種圖像生成方法、裝置、設備、存儲介質以及程序產品	上海極智	202311860217.5	2023年12月31日
19	一種圖像生成方法、裝置、設備、存儲介質以及程序產品	上海極智	202311860241.9	2023年12月31日

序 號	專 利 名 稱	專 利 權 人	申 請 號	申 請 日 期
20	一種語言模型訓練樣本獲取方法、系統及計算機程序產品	上海稀宇	202410650470.6	2024年5月23日
21	一種角色扮演對話數據生成方法、系統及計算機程序產品	上海稀宇	202410651922.2	2024年5月23日
22	說話人音高預測方法、裝置、電子設備、存儲介質	上海極智	202410683587.4	2024年5月29日

序 號	專 利 名 稱	專 利 權 人	申 請 號	申 請 日 期
23	語音和歌聲合成方法、訓練方法和裝置、模型	上海極智	202410672187.3	2024年5月28日
24	一種語言模型的推理優化方法	上海稀宇	202411076211.3	2024年8月7日
25	一種資源的分配方法、裝置及電子設備(Quota)	北京極智、 上海極智	202411216490.9	2024年9月2日
26	一種體積視頻採集系統的設計方法、裝置及設備	上海極智	202411017896.4	2024年7月29日

序 號	專 利 名 稱	專 利 權 人	申 請 號	申 請 日 期
27	電子設備的開啟應用圖形用戶界面	北京極智	202430384909.6	2024年6月21日
28	電子設備的使用手機助手圖形用戶界面	北京極智	202430384911.3	2024年6月21日
29	一種面向對象實例化任務的API自動推薦方法及裝置	上海極智	201810778473.2	2018年7月16日
30	一種數據中心資源管理方法及裝置	上海極智	202411369222.0	2024年9月29日
31	任務處理負載分析方法和裝置	上海極智	202411374448.X	2024年9月29日

序號	專利名稱	專利權人	申請號	申請日期
32	一種多角色互動方法及裝置	北京極智	2024116098728	2024年11月12日
33	一種大語言模型訓練、推理方法及裝置	上海極智	2024114704155	2024年10月21日
34	一種大語言模型編碼訓練方法及裝置	上海極智	2024114704136	2024年10月21日
35	一種算力資源調度方法及裝置	上海極智	2025102521001	2025年3月5日
36	語音合成方法及裝置	上海極智	202411880325.3	2023年12月29日
37	語音合成方法及裝置	上海極智	202411879546.9	2023年12月29日

序 號	專 利 名 稱	專 利 權 人	申 請 號	申 請 日 期
38	一種語音生成方法及裝置	上海極智	2025105031042	2025年4月22日
39	任務處理負載分析方法和裝置	上海極智	202510210133X	2024年9月29日
40	一種混合專家模型的負載均衡方法、 裝置及電子設備	上海稀宇	2025105121284	2025年4月23日
41	一種數據並行處理方法和裝置	上海稀宇	2025106296572	2025年5月16日
42	一種語言模型的推理優化方法及裝置	上海稀宇	2025104989957	2024年8月7日
43	一種語言模型的推理優化方法及裝置	上海稀宇	2025105406753	2024年8月7日

序號	專利名稱	專利權人	申請號	申請日期
44	模型的編碼生成方法和裝置	上海極智	202510780088.1	2025年6月12日
45	一種語音情緒識別模型構建方法及裝置	上海極智	202510606182.5	2025年5月12日

截至最後實際可行日期，本集團已申請註冊以下我們認為對本集團業務而言屬重大的專利：

序號	專利名稱	專利權人	申請號	申請日期
1	一種數據處理方法、計算機可讀存儲介質及電子設備	北京極智	202210897049.6	2022年7月28日

序 號	專 利 名 稱	專 利 權 人	申 請 號	申 請 日 期
2.....	用於機器學習模型的評測方法、裝置 及計算機存儲介質	北京極智	202210989659.9	2022年8月17日
3.....	系統資源權限管理方法、電子設備及 存儲介質	北京極智	202211308172.6	2022年10月25日
4.....	視頻生成方法、裝置、設備與計算機 可讀存儲介質	上海極智	PCT/CN2022/143214	2022年12月29日

序 號	專 利 名 稱	專 利 權 人	申 請 號	申 請 日 期
5.....	視頻生成方法、裝置、設備與計算機可讀存儲介質	上海極智	PCT/CN2022/143239	2022年12月29日
6.....	數據傳輸方法和裝置、分布式訓練方法和裝置	上海極智	202410672174.6	2024年5月28日
7.....	一種基於消息隊列的負載均衡方法及裝置	上海極智	202411077613.5	2024年8月7日
8.....	一種前／背景分離方法及裝置	上海極智	202411006973.6	2024年7月25日

序號	專利名稱	專利權人	申請號	申請日期
9.....	一種網絡包傳輸方法、系統及裝置	上海極智	202411369682.3	2024年9月29日
10.....	一種數據交互方法及裝置	上海稀宇	202411589464.0	2024年11月8日
11.....	一種音樂生成方法、裝置、電子設備 及存儲介質	上海極智	2024112102029	2024年8月30日
12.....	一種音樂生成方法及裝置	上海極智	2024114704140	2024年10月21日

序號	專利名稱	專利權人	申請號	申請日期
13....	音色混合方法和裝置、音頻處理方法和裝置、電子設備、存儲介質	北京極智	PCT/CN2024/130857	2024年11月8日
14....	語音合成、語音識別方法、訓練方法、裝置、電子設備、存儲介質	上海極智	PCT/CN2024/131601	2024年11月12日
15....	一種角色扮演對話數據生成方法、系統及計算機程序產品	上海稀宇	PCT/CN2024/131603	2024年11月12日

序號	專利名稱	專利權人	申請號	申請日期
16....	語音識別方法、模型訓練方法、模型、裝置	上海極智	2024115938901	2023年12月31日
17....	一種大語言模型訓練方法及裝置	上海極智	202411810781.0	2024年12月10日
18....	語音合成方法及裝置	SUBSUP PTE. LTD.	10202500081W	2025年1月10日
19....	一種保護用戶隱私的方法、系統、存儲介質及程序產品	上海極智	PCT/CN2024/138198	2024年12月10日
20....	一種語言模型訓練方法、裝置及計算機程序產品	上海極智	PCT/CN2024/137880	2024年12月9日

序號	專利名稱	專利權人	申請號	申請日期
21....	異常檢測方法和裝置、電子設備、分布式計算系統及存儲介質	上海極智	PCT/CN2024/137643	2024年12月6日
22....	大語言模型的訓練方法及訓練裝置	NANONOBLE PTE. LTD.	10202500865W	2025年4月2日
23....	一種預訓練數據處理方法和裝置	上海極智	202510110920.7	2025年1月23日
24....	預訓練數據構建方法及裝置	NANONOBLE PTE. LTD.	10202500895V	2025年4月4日

序號	專利名稱	專利權人	申請號	申請日期
25....	語音合成模型訓練方法、語音合成方法、電子設備及存儲介質	上海極智	PCT/CN2024/141147	2024年12月20日
26....	一種模型訓練方法及裝置	上海極智	202411946235X	2024年12月27日
27....	一種代碼執行方法和裝置	上海稀宇	2025102722138	2025年3月10日
28....	一種會話交互方法、裝置、電子設備以及存儲介質	北京極智	2025103272701	2025年3月19日

序 號	專 利 名 稱	專 利 權 人	申 請 號	申 請 日 期
29.....	一種音樂生成方法、裝置、存儲介質及電子設備	上海稀宇	2025103396691	2025年3月21日
30.....	人工智能模型控制方法和裝置	上海稀宇	2025103272716	2025年3月19日
31.....	一種數據中心資源管理方法及裝置	上海極智	2025102112404	2024年9月29日
32.....	任務處理負載分析方法和裝置	上海極智	2025102112438	2024年9月29日
33.....	一種音樂生成方法及裝置	上海極智	2025103272805	2025年3月19日

序 號	專 利 名 稱	專 利 權 人	申 請 號	申 請 日 期
34.....	一種體積視頻採集系統的設計方法、 裝置及設備	上海極智	2025104637248	2024年7月29日
35.....	視頻生成方法、裝置、設備及計算機 可讀存儲介質	上海極智	19/118,791	2022年12月29日
36.....	視頻生成方法、裝置、設備及計算機 可讀存儲介質	上海極智	19/117,662	2022年12月29日
37.....	一種語言模型的推理優化方法、裝 置、電子設備及存儲介質	上海稀宇	PCT/CN2025/093511	2025年5月8日

序 號	專 利 名 稱	專 利 權 人	申 請 號	申 請 日 期
38....	一種大語言模型編碼訓練方法及裝置	上海極智	2025105478696	2024年10月21日
39....	一種編碼生成方法及裝置	上海極智	2025105470641	2024年10月21日
40....	一種模型訓練方法及裝置	上海極智	2025105470622	2024年10月21日
41....	一種流式語音合成方法及裝置	上海極智	2025106658111	2025年5月22日
42....	一種模型訓練方法及裝置	上海極智	2025106901211	2025年5月27日
43....	一種分布式系統的數據調度方法及裝置	上海稀宇	202510825440.9	2025年6月19日

序號	專利名稱	專利權人	申請號	申請日期
44....	一種模型推理方法和裝置	上海極智	202510606178.9	2025年5月12日
45....	音樂token生成模型的訓練架構	上海極智	2025108271724	2025年6月19日
46....	語音和歌聲合成方法、訓練方法和裝置、模型	上海極智	PCT/CN2025/097527	2025年5月27日
47....	一種音頻生成方法及裝置	上海極智	2025107924761	2025年6月13日

(c) 版權

截至最後實際可行日期，我們擁有以下我們認為對我們業務而言屬重大的版權：

序號	版權	註冊所有人	註冊編號	註冊日期
1....	海螺AI	上海稀宇	國作登字-2025-F-00002391	2025年1月3日
2....	MINIMAX	上海極智	國作登字-2025-F-00002393	2025年1月3日
3....	星野	上海稀宇	國作登字-2025-F-00002394	2025年1月3日
4....	海螺問問APP[簡稱： 海螺問問]V1.0	上海稀宇	2024SR0297695	2024年2月22日
5....	MiniMax APP[簡稱： MiniMax]V1.0	上海稀宇	2025SR0550771	2025年3月31日
6....	海螺AI APP[簡稱： 海螺AI]V1.0	上海稀宇、 上海極智 無界	2025SR1270668	2025年7月16日
7....	星野軟件[簡稱： 星野]V1.0.0	上海稀宇、 上海極智 縱橫	2025SR1270833	2025年7月16日

(d) 域名

截至最後實際可行日期，我們已註冊以下我們認為對我們業務而言屬重大的域名：

序號	域名	註冊所有人	註冊日期	有效期
1....	hailuo.ai	NANONOBLE PTE. LTD.	2023年11月7日	2027年12月13日
2....	hailuoai.video	NANONOBLE PTE. LTD.	2024年9月5日	2027年9月5日
3....	hailuovideo.ai	NANONOBLE PTE. LTD.	2024年9月5日	2026年9月5日
4....	talkie-ai.com	SUBSUP PTE. LTD.	2023年5月16日	2031年5月16日
5....	talkieai.io	SUBSUP PTE. LTD.	2024年5月14日	2026年5月14日
6....	talkieai.jp	SUBSUP PTE. LTD.	2024年11月14日	2026年11月30日
7....	talkiejp.ai	SUBSUP PTE. LTD.	2024年11月14日	2026年11月14日
8....	heytalkie.com	SUBSUP PTE. LTD.	2023年5月16日	2026年5月16日
9....	subsup.com	SUBSUP PTE. LTD.	2009年12月19日	2028年12月19日
10....	subsup.ai	SUBSUP PTE. LTD.	2022年7月5日	2026年7月5日
11....	nanonoble.com	NANONOBLE PTE. LTD.	2024年9月13日	2027年9月13日
12....	minmax.ai	NANONOBLE PTE. LTD.	2025年6月4日	2026年12月4日
13....	minimaxai.com	NANONOBLE PTE. LTD.	2025年3月12日	2026年3月10日*
14....	minimax.io	SUBSUP PTE. LTD.	2021年3月27日	2030年3月27日
15....	minimaxi.ai	SUBSUP PTE. LTD.	2022年1月19日	2028年1月19日
16....	minimax-ai.org	SUBSUP PTE. LTD.	2025年4月28日	2026年9月4日*
17....	xaminim.ai	SUBSUP PTE. LTD.	2022年1月9日	2028年1月19日
18....	minimaxi.com	上海稀宇	1998年12月29日	2026年12月29日
19....	minimax.chat	上海稀宇	2023年1月29日	2026年1月29日*

序號	域名	註冊所有人	註冊日期	有效期
20...	minimax.wiki	上海稀宇	2023年1月29日	2026年1月29日*
21...	aiminimax.com	上海稀宇	2023年7月4日	2026年7月4日*
22...	mm-platform.com	上海稀宇	2023年10月8日	2026年10月8日
23...	minimaxi.cn	上海極智	2022年1月19日	2027年1月19日
24...	xaminim.com	上海極智	2022年1月19日	2027年1月19日

* 將於上市後屆滿時予以續期。

除上文所披露者外，截至最後實際可行日期，概無其他對我們的業務而言屬重大或可能屬重大的知識產權。

C. 有關董事及主要股東的進一步資料

1. 權益披露

(a) 董事於全球發售完成後於本公司及其相聯法團股本中的權益及淡倉

除「主要股東」一節所披露者外，緊隨全球發售完成後（假設發售量調整權及超額配股權均未獲行使），據董事所知，董事及最高行政人員概無於本公司或其任何相聯法團（定義見《證券及期貨條例》第XV部）的股份、相關股份或債權證中擁有(i)根據《證券及期貨條例》第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉（包括根據《證券及期貨條例》的有關條文被當作或視為擁有的權益及淡倉）；或(ii)根據《證券及期貨條例》第352條須登記於該條例所指登記冊的權益或淡倉；或(iii)根據《上市規則》所載《上市發行人董事進行證券交易的標準守則》（「《標準守則》」）須知會本公司及聯交所的權益或淡倉。

(b) 主要股東於股份的權益

除「主要股東」所披露者外，緊隨全球發售完成後且並無計及因發售量調整權及超額配股權獲行使而可能發行的任何股份，董事概不知悉任何其他人士（本公司董事或

最高行政人員除外) 將於股份或相關股份中擁有根據《證券及期貨條例》第XV部第2及3分部的條文須向我們及聯交所披露的權益或淡倉，或直接或間接於本公司10%或以上已發行附投票權股份中擁有權益。

(c) 本集團其他成員公司主要股東的權益

除「主要股東」所披露者外，截至最後實際可行日期，董事概不知悉任何其他人士將於緊隨全球發售完成後直接或間接於本集團任何成員公司(本公司除外)的10%或以上已發行附投票權股份中擁有權益。

2. 服務合同詳情

(a) 執行董事

各執行董事已與本公司訂立服務合同，據此，其同意擔任執行董事，初始任期自上市日期起計為期三年，執行董事或本公司可通過不少於三個月通知期的書面通知終止該等合同。

執行董事的委任須遵守章程細則下的董事退休及輪換條文。

(b) 非執行董事及獨立非執行董事

各非執行董事及獨立非執行董事已與本公司簽署為期三年的委任函，自上市日期起生效。相關委任須遵守章程細則下的董事退休及輪換條文。

3. 董事薪酬

除「董事及高級管理層」及本招股章程附錄一所載會計師報告附註8所披露者外，截至2022年、2023年及2024年12月31日止三個財政年度，概無董事自我們收取實物利益作為其他薪酬。

4. 免責聲明

除本招股章程所披露者外：

- (a) 概無董事或本公司最高行政人員於本公司或任何相聯法團(定義見《證券及期貨條例》第XV部)的股份、相關股份或債權證中擁有於股份在聯交所上市後根據《證券及期貨條例》第XV部第7及8分部須知會我們及聯交所的任

何權益或淡倉（包括根據《證券及期貨條例》的有關條文被當作或視作由其擁有的權益及淡倉），或根據《證券及期貨條例》第352條須記入該條所述登記冊的任何權益或淡倉，或根據《標準守則》須知會我們及聯交所的任何權益或淡倉；

- (b) 概無董事知悉任何人士（本公司董事或最高行政人員除外）將於緊隨全球發售完成後（並無計及因發售量調整權及超額配股權獲行使而可能配發及發行的任何股份）於股份或相關股份中擁有根據《證券及期貨條例》第XV部第2及3分部的條文須向我們披露的權益或淡倉，或直接或間接於本集團任何成員公司10%或以上已發行附投票權股份中擁有權益；
- (c) 概無董事、其各自的緊密聯繫人（定義見《上市規則》）或擁有本公司已發行股份數目5%以上的股東於往績記錄期間各年度或期間於本集團前五大客戶或前五大供應商中擁有任何權益；及
- (d) 董事或本附錄「專家資格」所列的任何一方概無：
 - (i) 於我們的發起，或於本公司在緊接本招股章程日期前兩年內所收購或出售或租賃，或本集團任何成員公司擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有權益；或
 - (ii) 於本招股章程日期仍然生效且對我們業務而言屬重大的任何合同或安排中擁有重大權益。

D. 股份激勵計劃

1. 首次公開發售前股份激勵計劃

下文概述首次公開發售前股份激勵計劃的主要條款，該計劃並不涉及本公司在上市後進一步授出購股權或股份獎勵，因此無須遵守《上市規則》第十七章。

(a) 目的

首次公開發售前股份激勵計劃的目的是吸引和挽留最適合擔任重要職務的人員，為員工和顧問提供額外激勵，並促進本公司業務取得成功。

(b) 資格

購股權和受限制股份單位可授予本集團的董事、高級管理人員、員工、顧問和諮詢人（「參與者」）。

無論是首次公開發售前股份激勵計劃，還是任何購股權及受限制股份單位均不賦予任何員工或顧問任何繼續與任何集團公司保持僱傭或諮詢關係的權利，亦不得以任何方式干涉該等員工或顧問的權利，或集團公司隨時終止其僱傭或諮詢關係的權利，無論有無理由。

(c) 獎勵類型

首次公開發售前股份激勵計劃就授出購股權（「購股權」）和受限制股份單位（分別及統稱為「獎勵」）作出規定。

(d) 期限

首次公開發售前股份激勵計劃自本公司管理團隊通過之日起生效。除非根據首次公開發售前股份激勵計劃的條款提前終止，否則該計劃有效期應為十(10)年。

(e) 管理

首次公開發售前股份激勵計劃應由本公司指定的管理團隊管理。

(f) 股份的最高數目

根據首次公開發售前股份激勵計劃向股東MiniMax Gene發行的股份的最高總數為20,890,736股A類普通股（可根據資本化、合併或若干其他交易的變化予以一定調整）。

(g) 行使價格或對價

因購股權獲行使而發行或轉讓的股份的每股行使價格應為由本公司管理團隊確定並在購股權協議中規定的價格。

(h) 轉讓限制

購股權、受限制股份單位及其相關權利不得以任何方式出售、質押、轉讓、抵押、出讓、捐贈或處置，惟首次公開發售前股份激勵計劃另有規定者除外。

未行使購股權及獎勵

(a) 購股權

截至最後實際可行日期，本公司已根據首次公開發售前股份激勵計劃向392名承授人授予未行使購股權，以認購合共20,890,736股A類普通股，約佔緊隨全球發售完成後已發行總股本的6.84%（假設發售量調整權及超額配股權均未獲行使），其中所有購股權均由本公司員工、前員工及顧問持有。這些購股權在2022年3月至2025年11月期間以0至17.6美元的對價授出，且行使價格介乎面值至0.8美元之間。所有購股權的行使期為自歸屬期結束起至授出日期後10年。購股權的歸屬期為自授出日期起至自授出日期起計6年。截至最後實際可行日期，已歸屬3,888,105股購股權相關A類普通股。

下文載列截至最後實際可行日期，我們根據首次公開發售前股份激勵計劃授予關連人士、獲授相當於200,000股或以上A類普通股的購股權的其他承授人及顧問的未行使購股權的詳情：

承授人姓名	在本公司 擔任的職位	地址	行使價格 (美元/股)	已授出 購股權下 A類普通股數目	授出日期	歸屬期	對價 (美元/股)	緊隨全球 發售完成後 所持股份的 概約百分比 ⁽¹⁾
關連人士								
負女士	執行董事兼 首席運 營官	中國上海市長寧區中 山西路1030弄51號	0.002	3,814,065	2022年3月31日	六年	1.6	1.25%
周或聰先生....	執行董事兼 視覺模型 研究與 工程負責人	中國上海市閔行區中 友嘉園17號902室	0.2至0.8	1,010,724	2022年9月30日至 2025年11月30日	四年至 六年	2.8至 17.2	0.33%

承授人姓名	在本公司 擔任的職位	地址	行使價格 (美元／股)	已授出 購股權下 A類普通股數目	授出日期	歸屬期	對價 (美元／股)	緊隨全球 發售完成後 所持股份的 概約百分比 ⁽¹⁾
趙鵬宇先生....	執行董事兼 大語言模型 研究與工程 負責人	中國北京市朝陽區望 京南湖東園一區119 樓4門501號	0.8	567,182	2024年12月31日至 2025年11月30日	四年至 六年	7.0至 17.2	0.19%
盛靜遠女士....	附屬公司董事	491 Leahy st, Redwood City, CA 94061	0.8	276,541	2024年12月31日至 2025年11月30日	授出日期 至六年	8.6至 17.2	0.09%
緞月女士.....	附屬公司董事	上海市徐匯區宛東蘭 路121弄27號301室	0.2至0.8	302,376	2023年12月31日至 2025年11月30日	授出日期 至六年	6.2至 17.6	0.10%
獲授購股權的其他承授人 (佔200,000股或以上A類普通股)								
繆宇航	產品研發 總監	中國上海市閔行區吳 中路633弄89號	0.6至0.8	573,752	2023年9月30日至 2025年11月30日	授出日期 至六年	5.2至 17.2	0.188%
潘琳	人力資源 總監	中國上海市長寧區錦 屏路10弄8號105室	0.2至0.8	516,686	2022年9月30日至 2025年11月30日	授出日期 至六年	2.8至 17.6	0.169%
時惜之	戰略及商業 分析主管	中國上海市黃浦區新 昌路477弄9號2002 室	0.2至0.8	421,838	2023年6月30日至 2025年9月30日	授出日期 至六年	4.2至 10.6	0.138%
孫昊海	算法工程師	中國上海市閔行區平 南一村97號	0.8	248,919	2024年3月31日至 2025年11月30日	授出日期 至六年	7.0至 17.2	0.081%

承授人姓名	在本公司 擔任的職位	地址	行使價格 (美元／股)	已授出 購股權下 A類普通股數目	授出日期	歸屬期	對價 (美元／股)	緊隨全球 發售完成後 所持股份的 概約百分比 ⁽¹⁾
王翰宇	產品經理	中國北京市海澱區西 翠路3號南樓259號	0.4至0.8	323,660	2022年9月30日至 2025年9月30日	四年至 六年	2.8至 10.6	0.106%
薛子釗	資本市場及投資 副總裁	中國上海市楊浦區阜 新路182弄8號1室	0.8	392,580	2024年3月31日至 2025年11月30日	授出日期 至六年	7.0至 17.2	0.129%
楊明祺	音頻模型研究 及工程主管	中國北京市海澱區上 地信息路19號	0.2至0.8	231,779	2022年9月30日至 2025年9月30日	授出日期 至六年	2.8至 10.6	0.076%
張墨之	算法工程師	中國上海市四平路 758弄19號3001室	0.2	354,600	2025年6月30日	授出日期	10.8	0.116%
張前川	產品經理	中國北京市海澱區海 淀大街44號樓2門 208號	0.2	390,533	2023年3月31日	四年	3.8	0.128%
鄭楠	總法律顧問	中國上海市徐匯區虹 漕路19弄17號	0.2至0.8	224,382	2024年9月30日至 2025年11月30日	授出日期 至六年	8.0至 17.6	0.073%
莊嘉琪	計算平台 負責人	中國上海市長寧區天 山四村122號	0.2至0.8	580,257	2022年9月30日至 2025年11月30日	四年至 六年	2.8至 17.2	0.190%

承授人姓名	在本公司 擔任的職位	地址	行使價格 (美元／股)	已授出 購股權下 A類普通股數目	授出日期	歸屬期	對價 (美元／股)	緊隨全球 發售完成後 所持股份的 概約百分比 ⁽¹⁾
顧問								
Zhang Yunan.....		香港渣甸山龍華花園 大坑道25號2座16 樓E室	0.8	8,471	2024年6月30日至 2025年6月30日	一年至 四年	7.4至 10.2	0.003%
曾群鴻.....		中國福建省惠安縣螺 陽鎮聯群村竹腳73 號	0.8	33,022	2025年11月30日	六年	17.2	0.011%
陳顯彩.....		中國北京市海澱區學 院路37號1811室	0.8	33,022	2025年9月30日	六年	10.6	0.011%
成宇.....		中國上海市黃浦區汝 南街72號102室	0.8	25,448	2023年6月30日至 2024年6月30日	一年至 四年	3.8至 7.4	0.008%
何俊賢.....		中國四川省達州市通 川區朝陽東路14號	0.8	17,218	2024年3月31日至 2025年3月31日	一年至 四年	7.0至 9.6	0.006%
賴勛豪.....		中國江西省贛州市寧 都縣洛口鎮橫坑村 永布一組	0.8	33,022	2025年9月30日	六年	10.6	0.011%

承授人姓名	在本公司 擔任的職位	地址	行使價格 (美元／股)	已授出 購股權下 A類普通股數目	授出日期	歸屬期	對價 (美元／股)	緊隨全球 發售完成後 所持股份的 概約百分比 ⁽¹⁾
李東校		中國南京市建邺區水 西門大街157號1幢 四單元301室	0.8	6,604	2025年9月30日	六年	10.6	0.002%
宋雨宸		中國四川省遂寧市船 山區東平中路42號 8棟1單元16樓1號	0.8	6,604	2025年11月30日	六年	17.2	0.002%
王興剛		中國武漢市洪山區珞 喻路1037號	0.8	10,649	2024年3月31日至 2025年9月30日	一年	7至 10.6	0.003%
聞人雨澤		中國浙江省餘姚市鳳 山街道永豐村前聞 家5號	0.8	6,604	2025年11月30日	六年	17.2	0.002%
閆宇鑫		中國河北省邯鄲市叢 台區姚寨鄉東河東 堡村一區82號	0.8	6,604	2025年11月30日	六年	17.2	0.002%

承授人姓名	在本公司 擔任的職位	地址	行使價格 (美元／股)	已授出 購股權下 A類普通股數目	授出日期	歸屬期	對價 (美元／股)	緊隨全球 發售完成後 所持股份的 概約百分比 ⁽¹⁾
姚勁楓		中國湖北省襄陽市襄城區軸承廠路1號4108室	0.8	34,173	2024年12月31日至 2025年9月30日	四年至 六年	8.6至 10.6	0.011%
余濱		中國上海市浦東新區龍陽路1880弄27號402室	0.8	24,026	2023年6月30日至 2024年6月30日	一年	3.8至 7.4	0.008%

附註：

(1) 假設發售量調整權及超額配股權均未獲行使。

截至最後實際可行日期及除上表所披露者外，本公司已根據首次公開發售前股份激勵計劃向363名承授人授予未行使購股權，以認購合共10,415,395股A類普通股，約佔緊隨全球發售完成後已發行總股本的3.41%（假設發售量調整權及超額配股權均未獲行使），其中所有購股權均由本公司員工或前員工持有。這些購股權在2022年9月至2025年11月期間以零對價授出，且行使價格介乎0.002美元至0.8美元之間。所有購股權的行使期為自歸屬期結束起至授出日期後10年。購股權的歸屬期為自授出日期起至自授出日期起計至6年。

(b) 受限制股份單位

截至最後實際可行日期，本公司尚未根據首次公開發售前股份激勵計劃授出任何股份獎勵。

攤薄影響及對每股盈利的影響

截至最後實際可行日期，根據首次公開發售前股份獎勵計劃授出的所有A類普通股均已由本公司通過由獨立專業信託公司設立的員工持股平台持有。因此，上市後的未行使購股權的全額歸屬或行使均不會對本公司股東的持股產生任何攤薄影響，亦不會影響每股盈利。

2. 首次公開發售後股份激勵計劃

日期為2025年12月29日的股東決議案根據《上市規則》第17章有條件批准及採納的首次公開發售後股份激勵計劃的主要條款摘要如下。

(a) 目的

首次公開發售後股份激勵計劃旨在激勵和獎勵合資格參與者（定義見下文）對本集團的貢獻，使其利益與本公司利益保持一致，從而鼓勵其致力於提升本公司的價值。

(b) 合資格參與者

董事會（就本段而言，包括董事會或董事會委派人士）可全權酌情決定向以下人士授出認購董事會決定數目的A類普通股的購股權或股份獎勵：(a)本公司或其任何附屬公司的員工（無論全職或兼職）或董事（「合資格員工」）；及(b)在本集團一般及日常業務過程中持續定期為本集團提供對本集團長期增長至關重要的服務的顧問（「服務提供者」），及(c)本公司控股公司、同系附屬公司或聯營公司的董事及員工（「關聯實體參與者」，連同合資格員工及服務提供者，統稱「合資格參與者」）。

為免生疑問，服務提供者不包括為集資、合併或收購提供諮詢服務的配售代理或財務顧問，以及任何專業服務提供者（例如審計師或估值師）。

任何合資格員工的資格須由董事會不時根據其對（其中包括）參與者的個人表現、時間投入、職責或僱傭條件（根據當前市場慣例和行業標準）、在本集團的受聘年限以及對本集團發展和增長的實際或潛在貢獻的意見確定。

任何服務提供者的資格須由董事會不時根據其對(其中包括)以下方面的意見確定：服務提供者對本集團發展和增長的貢獻、現行市場慣例和行業標準、服務提供者與本集團的實際參與程度及／或合作程度及與本集團建立的合作關係年限，服務提供者為本集團取得成功所提供的支持、協助、指導、建議、努力和貢獻，及／或此人是否被視為本集團的重要顧問，並考慮服務提供者的知識、經驗、資質、專業知識和聲譽或其他相關因素(包括但不限於技術專長、市場競爭力、其與本集團之間的協同效應及其戰略價值)。

任何關聯實體參與者的資格須由董事會不時根據其對(其中包括)以下方面的意見確定：該關聯實體參與者對本集團業務發展帶來的或預期的積極影響(包括支持、協助、指導、建議、努力及／或貢獻)；該關聯實體參與者實際參與及／或與本集團合作的程度、建立合作關係的時長、參與推動本集團業務、發展與增長的項目數量、規模及性質、是否向本集團引薦或推介已轉化為進一步業務關係的機遇、該關聯實體參與者所任職實體與本集團之間的業務關係重要性及性質，以及其對該實體的貢獻，或董事會酌情認為適當的其他因素。

(c) 最高股份數目

- (i) 在下文第(iv)和(v)段的規限下，因首次公開發售後股份激勵計劃授出的所有購股權和股份獎勵獲行使而可發行並自庫存中轉讓的A類普通股總數，不得超過A類普通股在聯交所開始交易之日已發行股份總數(但不包括任何庫存股份)的6% (「**計劃授權限額**」)。根據首次公開發售後股份激勵計劃條款失效的購股權和股份獎勵不計入計劃授權限額的計算範圍。本公司可發行新的A類普通股或使用庫存股份(如有)以滿足根據首次公開發售後股份激勵計劃授出的購股權和股份獎勵。
- (ii) 在上文第(i)段的規限下，在計劃授權限額內，因向服務提供者授出的所有購股權和股份獎勵獲行使而可發行的A類普通股總數，不得超過A類普通股在聯交所開始交易之日已發行股份總數(但不包括任何庫存股份)的2% (「**服務提供者分項限額**」)。

(iii) 本公司可於股東會上尋求股東批准更新計劃授權限額及服務提供者分項限額，惟須符合《上市規則》的規定。

(iv) 在不影響上文第(iv)段的情況下，本公司可在股東會上另行尋求股東批准，向本公司在尋求批准前明確指定的參與者授出超過計劃授權限額的購股權及／或股份獎勵。在此情況下，本公司必須向股東寄發一份通函，載明指定參與者的一般描述、將授出的購股權及／或股份獎勵的數目和條款、向指定參與者授出購股權及／或股份獎勵的目的，並解釋購股權及／或股份獎勵的條款將如何實現此目的，以及《上市規則》要求的所有其他資料。

(d) 承授人的最高權益

如果向參與者授出購股權或股份獎勵將導致截至及包括授出日止12個月內，因向參與者授出及將授出的所有購股權及／或股份獎勵（不包括根據首次公開發售後股份激勵計劃條款失效的任何購股權及股份獎勵）獲行使而發行及將予發行的A類普通股超過已發行股份（但不包括任何庫存股份）總數的1%，則該授出必須由股東在股東會上另行批准，且該參與者及其緊密聯繫人（或其聯繫人，如果該參與者為關連人士）須放棄投票。向該參與者授出的購股權及／或股份獎勵的數目及條款（包括行使價）必須在股東批准前確定。

(e) 購股權和股份獎勵的授出及行使

董事會或董事會正式授權人士可全權酌情決定在向合資格參與者發出該等要約時，指定其認為適當的事件、期限或條件（如有），包括但不限於合資格參與者及／或本公司及／或本集團須滿足或達到的業績標準（例如收入增長率、每股收益及／或股東總回報）的條件，而該等條件須在行使購股權或股份獎勵前予以滿足。

授出購股權或股份獎勵的要約須按董事會或董事會正式授權人士不時決定的形式，以信函方式向任何合資格參與者發出，其中須指明A類普通股的數目、歸屬期、認購價、購股權期限、接受授出的截止日期，並進一步要求合資格參與者按照授出條

款持有購股權或股份獎勵，並受首次公開發售後股份激勵計劃的條款約束。當本公司於授出購股權或股份獎勵要約所指定的期限內收到由承授人正式簽署的接納授出購股權或股份獎勵要約的函件副本時，購股權或股份獎勵須被視為已授出、接納及已生效。

根據本招股章程授出但尚未歸屬的購股權或股份獎勵僅限相關承授人本人享有，不得轉讓或轉移，且承授人不得以任何方式出售、轉移、轉讓、押記、抵押、設置產權負擔或就任何購股權或股份獎勵以其他人士利益設立任何（法定或實益）權益，亦不得就此訂立任何協議，除非獲得聯交所豁免及董事會明確的書面同意。倘合資格參與者為公司實體，其控股股東的任何變動或其管理層的任何重大變動（由董事會釐定）將被視為權益的出售或轉讓。若承授人違反前述規定，本公司有權取消該承授人享有的任何未行使的權利。

購股權可根據首次公開發售後股份激勵計劃的條款，在董事會確定並知會各承授人的期限內行使，該行權期可自要約授出購股權之日起計至少滿12個月之日開始，且無論如何不得遲於向參與者授予購股權之日起計10年終止，並受限於首次公開發售後股份激勵計劃規定的提前終止條文。購股權或股份獎勵在歸屬或行使（按適用者）前須持有的最短期限為自該購股權或股份獎勵授出日期起計12個月，但授予合資格僱員的購股權或股份獎勵可適用較短的歸屬期，包括以下情況：

- (i) 向新合資格僱員授予「補償性」購股權或股份獎勵，以替代其離開前僱主時被沒收的購股權或股份獎勵；
- (ii) 向因死亡、殘疾或不可抗力事件而終止僱傭關係的合資格參與者授予；
- (iii) 購股權或股份獎勵的授出須滿足授出條件所確定的業績目標；
- (iv) 購股權或股份獎勵的授出時間由行政或合規要求釐定；在此情況下，歸屬日期可予以調整，以彌補因行政或合規要求而延遲授予的時間；
- (v) 購股權或股份獎勵的授出採用混合歸屬安排（如在12個月內勻速歸屬的購股權或股份獎勵）；及

- (vi) 授出總歸屬期超過12個月的購股權或股份獎勵（例如分多批歸屬，其中首批於授予日期起計12個月內歸屬，最後一批於該等購股權或股份獎勵授予日期起計12個月後歸屬）。

(f) 認購價格

在購股權獲行使時，根據購股權認購每股A類普通股應付的金額（「認購價」）應由董事會或其正式授權人士全權酌情決定，且不得低於以下最高者：

- (i) A類普通股的面值；
- (ii) 授予日（須為營業日）於聯交所每日報價表所列A類普通股的收盤價；及
- (iii) 緊接授予日前五個營業日聯交所每日報價表所列A類普通股的平均收盤價。

根據股份獎勵認購每股A類普通股的應付金額（「購買價」）應由董事會或其正式授權人士基於A類普通股當前收盤價、股份獎勵目的及合資格參與者的貢獻度等因素全權酌情決定。

(g) 授予關連人士的購股權及股份獎勵

- (i) 向本公司董事、行政總裁或主要股東或其任何聯繫人授予購股權或股份獎勵，須經獨立非執行董事（不包括身為該購股權或股份獎勵承授人的獨立非執行董事）批准。向作為不同投票權受益人的董事授予購股權或股份獎勵，須事先獲得企業管治委員會根據《上市規則》第8A.30(4)條提供的推薦意見。
- (ii) 倘向本公司董事（不包括獨立非執行董事）或行政總裁或其任何聯繫人授予股份獎勵（不包括購股權），導致截至該授予日期（包含當日）前12個月內授予該人士的所有股份獎勵（不包括根據首次公開發售後股份激勵計劃的條款

失效者)所涉及已發行及將發行的股份總數,合計超過已發行股份總數(不包括庫存股份)的0.1%,則授出該等股份獎勵須經股東於本公司股東會上以投票表決方式批准。

- (iii) 倘向本公司獨立非執行董事、主要股東或其各自的聯繫人授予購股權或股份獎勵,導致截至該授予日期(包含當日)前12個月內根據首次公開發售後股份激勵計劃及本公司任何其他計劃授予該人士的所有購股權及獎勵(不包括根據首次公開發售後股份激勵計劃的條款失效者)所涉及已發行及將發行的股份總數,合計超過已發行股份總數(不包括庫存股份)的0.1%,則授予該等購股權或股份獎勵須經股東於本公司股東會上以投票表決方式批准。

本公司須就此向股東發送通函,載列《上市規則》要求的所有資料。承授人、其聯繫人及本公司所有核心關連人士(定義見《上市規則》)須放棄投票(除非任何核心關連人士擬對建議的授予投反對票且其意向已於上述通函中列明)。若授予本公司董事、行政總裁、主要股東或獨立非執行董事或其各自聯繫人的購股權或股份獎勵的條款須予以變更,且初步授予需經上述股東批准,則該等變更亦須以相同方式經股東批准。

(h) 購股權及股份獎勵的授予限制

不得在下列情況下授出購股權或股份獎勵:

- (i) 在發生股價敏感事件或已就股價敏感事宜作出決定後,向董事或任何其他合資格參與者授出,直至(包含當日)根據法律或《上市規則》的適用條文公布相關股價敏感或內幕信息後的下個交易日為止;
- (ii) 不得在以下期間(以較早者為準)向任何合資格參與者授出購股權或股份獎勵:
 - (a) 自批准本公司年度、季度(若有)或半年度業績的董事會會議日期(按《上市規則》首次通知聯交所之日)之前一個月內起;及
 - (b) 自本公司發布年度、季度(若有)或半年度業績公告的截止日期之前一個月內起;

至業績公告發布之日止。若業績公告延遲發布，延遲期間不得授出購股權或股份獎勵；

(iii) 不得在以下期間向任何董事授出購股權或股份獎勵（除非認購價將由董事會或其正式授權人士在購股權獲行使時釐定）：

(a) 本公司年度業績發布前60日內，或若該期間較短，則為相關財政年度年結日起至業績刊發之日止期間；或

(b) 季度（如有）或半年度業績發布前30日內，或若該期間較短，則為相關季度或半年度期間結束之日起至業績刊發之日止期間。

(i) 購股權及股份獎勵失效

任何購股權或股份獎勵將於以下情形最早發生時自動失效且不可行使：

(i) 首次公開發售後股份激勵計劃規定的購股權期限或其他適用行使期屆滿；

(ii) 下文第(l)(i)及(l)(iii)段所述期限屆滿或相關事件發生；

(iii) 除首次公開發售後股份激勵計劃另有規定外，本公司清盤程序啟動之日；

(iv) 承授人違反了權利歸其個人享有的相關條款之日；或

(v) 載有相關購股權或股份獎勵的要約或授予條文的函件所指定的任何事件發生或未發生、任何期限屆滿或任何條件未獲達成。

(j) 投票權及股息權

除非及直至承授人（或可能通過執行適用法律及遵守首次公開發售後股份激勵計劃的條款而繼承承授人權利的其他人士）已登記為有關股份的持有人或董事會酌情另作

決定，否則承授人不得因根據首次公開發售後股份激勵計劃獲授購股權或股份獎勵而享有股東之任何權利（包括但不限於投票、股息、轉讓權利或A類普通股附有的任何其他權利）。

為免生疑問，根據首次公開發售後股份激勵計劃持有未歸屬A類普通股的受託人（無論直接或間接持有），須就《上市規則》規定須經股東批准的事項放棄投票，除非法律另有規定須按照實益擁有人的指示投票且該指示已予發出。

(k) 本公司資本結構變更的影響

倘在購股權或股份獎勵仍可行使期間，本公司進行資本化發行、供股、將B類普通股拆細或合併或削減資本，則將作出經由本公司當時的審計師或獨立財務顧問核證為公平合理的以下相應調整（如有）：(a)尚未行使的購股權或股份獎勵所涉及的A類普通股數目，及／或(b)任何尚未行使的購股權的認購價及任何股份獎勵的購買價，但(i)任何此類更改須使承授人所佔已發行股本（四捨五入至最接近的整數A類普通股）比例與作出有關更改前其有權認購者相同；(ii)任何此類調整均應以承授人在悉數行使任何購股權或股份獎勵時應付的總認購價及購買價，盡可能與作出有關調整前相同為原則；及(iii)不得作出致使A類普通股以低於其面值發行的調整。此外，該等審計師或獨立財務顧問須以書面方式就任何此類調整（資本化發行相關的任何調整除外）向董事會確認該等調整符合《上市規則》的相關規定（或聯交所可能不時發布的任何指引或補充指引）。

(l) 僱傭終止、死亡或解僱時的權利

除非董事會酌情另作決定，

- (i) 倘購股權或股份獎勵承授人身為僱員，在未完成行使其購股權或股份獎勵前因任何原因（死亡除外），或因嚴重不當行為或下文第(iii)分段所述其他理由而不再為僱員，則未行使的購股權或股份獎勵應於其不再受僱於本集團當日自動失效。

- (ii) 倘購股權或股份獎勵承授人身為僱員，在其未完全行使購股權或股份獎勵前因身故而不再為僱員，其法定代理人(或在適用於情況下由承授人)可於承授人身故之日起12個月內全部或部分行使未行使的購股權或股份獎勵。
- (iii) 若購股權或股份獎勵承授人身為僱員，因嚴重不當行為、破產、無力償債、與全體債權人達成債務安排或和解協議、犯有涉及誠信的罪行或(經董事會認定)導致僱主有權即時將其解僱的其他事由而不再為僱員，其購股權或股份獎勵應於其不再受僱於本集團當日自動失效。

(m) 收購及債務安排計劃權利

若向全體A類普通股持有人(或除要約方及／或控制要約方之人士及／或要約方的任何聯繫人或一致行動人士外的所有持有人)發出全面或部分要約(無論是以收購要約、股份回購要約或其他類似方式作出，以債務安排計劃的形式進行者除外)，本公司須盡最大努力確保該要約以同等條款(在細節上作必要變通，並假設持有人將在獲授的購股權及／或股份獎勵獲全數行使後成為本公司股東)面向全體承授人，且董事會應絕對酌情決定是否提前任何購股權或股份獎勵的歸屬日期。若該要約成為或被宣布為無條件，則承授人(或其法定代理人)有權在該全面要約成為或被宣布為無條件之日起14日內隨時全數行使其未行使權利。

(n) 自願清盤權利

若通過本公司自願清盤的有效決議案或法院下達本公司清盤令，本公司須向所持購股權及／或股份獎勵於該日全部或部分未行使的承授人發出通知。若承授人在該事件發生前存在任何未行使權利，則該承授人(或其法定代理人)可於相關決議案通過之日後21日內書面通知本公司，選擇視同該權利已在緊接決議案通過前全數或按通知指

定數額行使（通知須隨附所涉A類普通股認購價或購買價的全額匯款）處理。屆時，承授人應正式獲轉讓相關A類普通股（或由本公司視為已轉讓），並有權按與A類普通股持有人相同的比例從清盤可用資產中收取其所選股份本應獲取的款項。

(o) 股份地位

根據購股權及股份獎勵將予配發、發行或轉讓（如為庫存股份）的A類普通股，須受本公司現行組織章程細則所有條款約束，並於該等A類普通股在本公司股東名冊中登記於合資格參與者名下當日，與已發行的繳足A類普通股享有同等地位。據此，持有人有權參與該等A類普通股在本公司股東名冊中登記於合資格參與者名下之日或之後支付或作出的所有股息及其他分派，但若相關記錄日期早於轉讓日期，則不包括此前已宣布、建議或決議支付或作出的任何股息或分派。

(p) 期限

首次公開發售後股份激勵計劃自該計劃成為無條件之日起10年內有效，屆滿後不得根據該計劃的條文再授出購股權或股份獎勵，但在確保上述期限屆滿前已授出的購股權或股份獎勵得以行使，或該計劃條文可能規定的其他情況方面，該計劃的條文仍具有十足效力。

(q) 變更計劃

董事會可根據首次公開發售後股份激勵計劃的規則隨時修訂該計劃的條文（但不得損害承授人於修訂之日獲得的任何權利）。

對首次公開發售後股份激勵計劃的條款及條件作出性質重大的修訂，以及對已授出購股權或股份獎勵的條款作出有利於合資格參與者的任何變更，須經股東於股東會批准，並按《上市規則》的要求徵得聯交所同意。

若初步授予購股權或股份獎勵已獲董事會、薪酬委員會、獨立非執行董事及／或股東（視情況而定）批准，則變更向合資格參與者授予的購股權或股份獎勵的條款，

須經董事會、薪酬委員會、獨立非執行董事及／或股東（視情況而定）重新批准。若變更屬於根據首次公開發售後股份激勵計劃的現有條款自動生效，則該要求將不適用。

(r) 取消購股權及股份獎勵

已授出購股權或股份獎勵，可在董事會絕對酌情認為適當且符合所有適用法律要求的情況，按照與相關承授人協商的條款取消。若本公司取消授予參與者的購股權及／或股份獎勵並向該參與者重新授予，則新的授予僅可根據首次公開發售後股份激勵計劃按照股東批准的可用計劃授權上限進行。在計算計劃授權上限時，已取消的購股權或股份獎勵將視為已使用。

(s) 追回機制

董事會可絕對酌情決定適用於購股權、股份獎勵或授予要約的扣減及／或追回條文，以便在發生嚴重不當行為、本公司財務報表存在重大錯報及欺詐等適用扣減及／或追回事項時執行追回，且本公司有權向相關承授人追索(i)追回購股權及股份獎勵所產生的所有收益；或(ii)悉數扣押或沒收因行使獲受購股權而已發行的歸屬A類普通股。若董事會根據本段行使其酌情決定權，則將向相關承授人發出書面決定通知，而董事會依據本段所作的解釋及決定將為最終且具約束力。

(t) 終止

本公司（通過股東會決議案）或董事會可隨時終止首次公開發售後股份激勵計劃的運作。在此情況下，將不得再授出購股權或股份獎勵，但首次公開發售後股份激勵計劃的條文在所有其他方面仍具有十足效力。終止前已授出的所有購股權及股份獎勵，根據首次公開發售後股份激勵計劃的條款仍然有效及可予以行使。

(u) 購股權及股份獎勵的價值

董事認為不宜將根據首次公開發售後股份激勵計劃授予的購股權及／或股份獎勵，視為其假設截至最後實際可行日期已授出而披露其價值。任何該等估值均須基於特定的購股權及／或股份獎勵定價模型或其他方法進行，取決於多個假設，包括行使

價格、行使期限、利率、預期波動率及其他變量。因購股權或股份獎勵尚未授出，部分變量無法用於計算其價值。董事認為，計算截至最後實際可行日期已授出的購股權及股份獎勵的價值，將基於大量無實質意義的推測性假設進行，將會對投資者產生誤導。

(v) 概述

截至最後實際可行日期，概無授出或同意授出首次公開發售後股份激勵計劃項下的購股權或股份獎勵。

E. 其他資料

1. 訴訟

截至最後實際可行日期，我們並不知悉我們或任何董事牽涉任何其他待決或威脅提起的可能對我們的財務狀況或經營業績造成重大不利影響的重大訴訟或仲裁程序。

2. 無重大不利變動

董事確認，自2025年9月30日（即本集團最新經審計綜合財務報表編製之日）起及直至本招股章程日期，本集團的財務或交易狀況或前景並無重大變動。

3. 聯席保薦人

各聯席保薦人根據《上市規則》第3A.07條規定獨立於本公司。就全球發售而言，本公司應向擔任本公司保薦人的各聯席保薦人支付的費用合共1百萬美元。

4. 開辦費用

我們並無產生任何重大開辦費用。

5. 發起人

就《上市規則》而言，本公司概無發起人。

6. 專家資格

以下為於本招股章程提供意見或建議的專家資格：

名稱	資格
中國國際金融香港證券有限公司	為《證券及期貨條例》項下之持牌法團，可根據《證券及期貨條例》從事第1類（證券交易）、第2類（期貨合約交易）、第4類（就證券提供意見）、第5類（就期貨合約提供意見）及第6類（就機構融資提供意見）受規管活動
UBS Securities Hong Kong Limited . . .	為《證券及期貨條例》項下之持牌法團，可根據《證券及期貨條例》從事第1類（證券交易）、第2類（期貨合約交易）、第6類（就機構融資提供意見）及第7類（提供自動化交易服務）受規管活動
北京市競天公誠律師事務所	本公司有關中國法律（包括有關中國數據合規事宜）的法律顧問
ZwillGen PLLC	本公司有關美國數據合規事宜的法律顧問
旭齡及穆律師事務所	本公司有關新加坡法律（包括有關新加坡數據合規事宜）的法律顧問
邁普達律師事務所（香港） 有限法律責任合夥	本公司有關開曼群島法律的法律顧問
霍金路偉國際律師事務所	本公司有關國際制裁法的法律顧問
安永會計師事務所	《專業會計師條例》（香港法例第50章）項下的註冊會計師及《會計及財務匯報局條例》（香港法例第588章）項下的註冊公眾利益實體核數師
灼識行業諮詢有限公司	行業顧問

7. 專家同意書

上文所列各專家已分別就本招股章程的刊發出具書面同意，表示同意按本招股章程所示格式及內容轉載其報告及／或函件及／或意見及／或引述其名稱，且並無撤回該等書面同意。

8. 約束力

如果根據本招股章程提出申請，則本招股章程即具效力，使所有相關人士須受《公司（清盤及雜項條文）條例》第44A及44B條所有適用條文（罰則條文除外）約束。

9. 雙語招股章程

本招股章程的中英文版乃依據香港法例第32L章《公司（豁免公司及招股章程遵從條文）公告》第4條的豁免而分別刊發。

F. 其他事項

除本招股章程另行披露者外：

- (a) 於本招股章程日期前兩年內：(i)本公司概無發行或同意發行繳足或部分繳足的任何股份或借貸資本以換取現金或任何現金以外的對價；及(ii)本公司概無就發行或出售任何股份而給予任何佣金、折扣、經紀佣金或其他特殊條款；
- (b) 本公司的股份或借貸資本概無附帶或有條件或無條件同意附帶任何購股權；
- (c) 我們並無發行或同意發行任何創辦人股份、管理層股份或遞延股份；
- (d) 我們並無訂立放棄或同意放棄未來股息的安排；
- (e) 我們並無訂立為期一年以上與我們業務有重大關係的廠房租用或租購合同；

- (f) 於過去12個月我們的業務並無出現可能對或已經對我們財務狀況構成重大影響的中斷情況；
- (g) 概無影響我們自香港境外向香港境內匯寄利潤或匯回資本的限制；及
- (h) 本公司現時概無股權或債務證券（如有）在任何證券交易所或交易系統上市或買賣，現時亦無尋求或同意尋求在香港聯交所以外的任何證券交易所上市或批准上市。

送呈公司註冊處處長文件

隨本招股章程一併送呈香港公司註冊處處長登記的文件為（其中包括）：

- (a) 本招股章程附錄四「法定及一般資料－E.其他資料－7.專家同意書」一節所述的書面同意書；及
- (b) 本招股章程附錄四「法定及一般資料－B.有關我們業務的進一步資料－1.重大合同概要」一節所述各重大合同副本。

展示文件

下列文件將於本招股章程日期起計14日（直至及包括該日）內在本公司網站(<https://www.minimaxi.com>)及聯交所網站(<https://www.hkexnews.hk>)展示：

- (a) 本公司的組織章程大綱及章程細則；
- (b) 安永會計師事務所出具的會計師報告，其全文載於本招股章程附錄一；
- (c) 安永會計師事務所就未經審計備考財務資料作出的報告，其全文載於本招股章程附錄二；
- (d) 本公司截至2022年、2023年及2024年12月31日止三個財政年度以及截至2025年9月30日止九個月的經審計合併財務報表；
- (e) 我們的中國法律顧問北京市競天公誠律師事務所就本集團於中國的一般事項及物業權益出具的中國法律意見；
- (f) 我們的中國法律顧問北京市競天公誠律師事務所就中國的數據合規事宜出具的中國法律意見；
- (g) 我們有關美國數據合規事宜的法律顧問ZwillGen PLLC出具的法律意見，概述了有關美國的數據合規事宜的法律意見；
- (h) 我們有關新加坡法律的法律顧問旭齡及穆律師事務所出具的法律意見，概述了有關新加坡法律（包括有關新加坡數據合規事宜）的法律意見；

- (i) 我們有關開曼群島法律的法律顧問邁普達律師事務所(香港)有限法律責任合夥出具的建議函，匯總了本招股章程附錄三所提述的開曼群島《公司法》的若干方面；
- (j) 我們有關國際制裁法的法律顧問霍金路偉國際律師事務所編製的諮詢備忘錄，概述了有關國際制裁法的法律意見；
- (k) 灼識行業諮詢有限公司出具的報告，其概要載於「行業概覽」一節；
- (l) 本招股章程附錄四「法定及一般資料－B.有關我們業務的進一步資料－1.重大合同概要」一節所述重大合同；
- (m) 本招股章程附錄四「法定及一般資料－E.其他資料－7.專家同意書」一節所述的書面同意書；
- (n) 本招股章程附錄四「法定及一般資料－C.有關董事及主要股東的進一步資料－2.服務合同詳情」一節所述的董事服務合同及委任函；
- (o) 首次公開發售前股份激勵計劃及首次公開發售後股份激勵計劃條款；及
- (p) 開曼群島《公司法》。

備查文件

首次公開發售前股份激勵計劃項下的承授人名單副本(載有《上市規則》及《公司(清盤及雜項條文)條例》規定的全部詳情)將於本招股章程日期起計14日(直至及包括當日)內的正常營業時間於Davis Polk & Wardwell的辦事處(地址為香港中環遮打道三號A香港會所大廈十樓)可供查閱。



minimaxi.com

