中信证券股份有限公司

关于

深圳云豹智能股份有限公司
首次公开发行股票并在创业板上市

之

发行保荐书

保荐人（主承销商）

中信证券股份有限公司
CITIC Securities Company Limited

广东省深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座

声 明

中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”、“保荐机构”、“保荐人”或“本机构”）及其保荐代表人根据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》等有关法律、法规和中国证监会的有关规定以及深圳证券交易所的有关业务规则，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本发行保荐书，并保证发行保荐书的真实性、准确性和完整性。

本发行保荐书中如无特别说明，相关用语具有与《深圳云豹智能股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市招股说明书》中的简称相同的含义。

目 录

声 明 **1**

目 录 **2**

第一节 本次证券发行基本情况 **3**

一、保荐人名称 3

二、保荐代表人、协办人及项目组其他成员情况 3

三、发行人基本情况 4

四、保荐人与发行人关联关系的说明 4

五、保荐人内部审核程序和内核意见 5

第二节 保荐人承诺事项 **7**

第三节 对本次发行的推荐意见 **8**

一、发行人本次证券发行履行的决策程序 8

二、本次发行符合相关法律规定 8

三、发行人的主要风险提示 17

四、发行人的发展前景评价 25

五、审计截止日后主要经营状况的核查情况 30

六、关于发行人利润分配政策的核查 31

七、关于发行人落实《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》有关事项的核查意见 32

八、关于有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查 32

九、发行人股东履行私募投资基金备案程序的核查 34

第一节 本次证券发行基本情况

一、保荐人名称

中信证券股份有限公司。

二、保荐代表人、协办人及项目组其他成员情况

中信证券指定彭捷、王纯然为深圳云豹智能股份有限公司（以下简称：“云豹智能”、“发行人”、“公司”）首次公开发行股票并在创业板上市项目的保荐代表人；指定李英慈为项目协办人；指定童育坚、翁媛媛、刘寅午、徐英博、方锐清、王文睿、段福星、贺湘南、林懋桐、印鹏、胡跃明为项目组成员。

（一）项目保荐代表人保荐业务主要执业情况

彭捷女士：保荐代表人，现任中信证券投资银行管理委员会董事总经理。主要负责或参与了立讯精密、圣邦股份、朗新科技、首都在线、寒武纪、艾为电子、海光信息、平安电工、摩尔线程等 IPO 项目，国投中鲁、立讯精密、广联达、寒武纪定向增发，冠城大通公开增发，冠城大通、瀛通通讯、朗新科技可转债等再融资项目及创智科技重大资产重组项目等。其在保荐业务执业过程中严格遵守《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定，执业记录良好。

王纯然先生：保荐代表人，注册会计师，现任中信证券投资银行管理委员会高级副总裁，曾负责或参与恒运昌、云天励飞、天德钰、思客琦、本川智能、深圳瑞捷、名臣健康等 IPO 项目、工业富联收购鼎捷软件、海格通信发行股份购买资产等重组项目。其在保荐业务执业过程中严格遵守《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定，执业记录良好。

（二）项目协办人保荐业务主要执业情况

李英慈女士：保荐代表人，现任中信证券投资银行管理委员会高级经理。主要负责或参与了中微半导、紫光同创等 A 股 IPO 项目、小马智行等港股 IPO 项目。其在保荐业务执业过程中严格遵守《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定，执业记录良好。

（三）项目组其他成员

项目组其他成员：童育坚、翁媛媛、刘寅午、徐英博、方锐清、王文睿、段福星、贺湘南、林懋桐、印鹏、胡跃明。上述人员最近 3 年内未被中国证监会采取过监管措施，未受到过证券交易所公开谴责和中国证券业协会自律处分。

三、发行人基本情况

公司名称	深圳云豹智能股份有限公司
英文名称	Shenzhen JaguarMicro Co., Ltd.
注册资本	36,000 万元
法定代表人	萧启阳
成立日期	2020 年 8 月 28 日
整体变更日期	2025 年 8 月 12 日
注册地址	深圳市宝安区新安街道海滨社区海秀路 2038 号鹏鼎时代大厦 A 座 2301A
董事会秘书	张学利
联系电话	0755-83659499
互联网地址	www.jaguarmicro.com
主营业务	公司是国内领先的数据处理器（DPU）芯片设计企业，专注于 DPU 及相关产品的研发、设计和销售。作为率先实现 400Gbps 高性能全功能 DPU 芯片技术突破与规模化商用的国产芯片厂商，公司具备对标国际巨头的技术实力。公司 DPU 创新地实现了通用可编程能力，能够提供包括弹性网络与存储、虚拟化、安全及低时延 RDMA 等功能在内的一站式解决方案。公司 DPU 作为支持人工智能与数字经济产业发展的关键网络基座，承担了低时延传输、存储、数据管控、AI 加速及安全等核心职责，广泛应用于 AI 智算、云计算、存储、通信、网络安全及边缘计算等关键战略领域。
本次证券发行的类型	首次公开发行股票并在创业板上市

四、保荐人与发行人关联关系的说明

（一）保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况

截至本发行保荐书签署日，本保荐人中信证券及关联方通过投资其他主体间接持有发行人股份，穿透后合计持股比例低于万分之六。该等间接投资行为系相关投资主体所作出的独立投资决策，并非中信证券及关联方主动对发行人进行投资。同时，发行人部分股东为上市公司，本保荐人或其控股股东、实际控制人、

重要关联方可能存在对上述股东的少量、正常二级市场投资。除上述情况外，本保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方未持有发行人或重要关联方股份。

（二）发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况

截至本发行保荐书签署日，除可能存在少量、正常的二级市场证券投资外，发行人或其实际控制人、重要关联方未持有保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份。

（三）保荐人的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员拥有发行人权益、在发行人任职等情况

截至本发行保荐书签署日，保荐人的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员不存在持有发行人权益及在发行人处任职等情况。

（四）保荐人的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资等情况

截至本发行保荐书签署日，保荐人的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人实际控制人、重要关联方不存在相互提供担保或者融资等情况。

（五）保荐人与发行人之间的其他关联关系

截至本发行保荐书签署日，保荐人与发行人之间不存在其他关联关系。

五、保荐人内部审核程序和内核意见

（一）内核程序

中信证券设内核部，负责本机构投资银行类项目的内核工作。本保荐机构内部审核具体程序如下：

内核部将按照保荐项目所处阶段以及项目组的预约情况对项目进行现场内核。内核部在受理项目申报材料之后，将指派审核员分别从法律和财务角度对项目申请文件进行初审。同时内核部结合项目情况聘请外部律师和会计师等专业人士对项目申请文件进行审核，为本机构内核部提供专业意见支持。由内核部审核

员召集该项目的签字保荐代表人、项目负责人履行问核程序，询问该项目的尽职调查工作情况，并提醒其未尽到勤勉尽责的法律后果。

内核审议在对项目文件和材料进行仔细研判的基础上，结合项目质量控制报告，重点关注审议项目是否符合法律法规、规范性文件和自律规则的相关要求，尽职调查是否勤勉尽责。发现审议项目存在问题和风险的，提出书面反馈意见，内核会召开前由内核部汇总出具项目内核报告。内核委员会以现场会议方式履行职责，以投票表决方式对内核会议审议事项作出审议。同意对外提交、报送、出具或披露材料和文件的决议应当至少经 2/3 以上的参会内核委员表决通过。内核部对内核意见的答复、落实情况进行审核，确保内核意见在项目材料和文件对外提交、报送、出具或披露前得到落实。

（二）内核意见

2026 年 3 月 23 日，在中信证券大厦 11 层 2 号会议室召开了深圳云豹智能股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目内核会，内核委员会对该项目申请进行了讨论，经全体参会内核委员投票表决，该项目通过了中信证券内核委员会的审议，同意将深圳云豹智能股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目申请文件对外申报。

第二节 保荐人承诺事项

一、本机构已按照法律、行政法规和中国证监会的规定，对发行人及其实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，同意推荐发行人证券发行上市，并据此出具本发行保荐书。

二、作为发行人本次发行的保荐机构，本机构：

（一）有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会有关证券发行上市的相关规定；

（二）有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（三）有充分理由确信发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；

（四）有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异；

（五）保证所指定的保荐代表人及本保荐人的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；

（六）保证保荐书、与履行保荐职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（七）保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范；

（八）自愿接受中国证监会依照《证券发行上市保荐业务管理办法》采取的监管措施。

第三节 对本次发行的推荐意见

中信证券根据《公司法》《证券法》《证券发行上市保荐业务管理办法》《首次公开发行股票注册管理办法》《深圳证券交易所创业板股票上市规则》等法规的规定，对发行人进行了充分的尽职调查，由内核会议进行了集体评审，认为：发行人具备《公司法》《证券法》《首次公开发行股票注册管理办法》等相关法律法规规定的首次公开发行股票并在创业板上市的条件，同意对发行人首次公开发行股票并在创业板上市予以保荐。

一、发行人本次证券发行履行的决策程序

2026 年 3 月 6 日，云豹智能召开第一届董事会第八次会议，审议通过了《关于首次公开发行人民币普通股（A 股）股票并在创业板上市的议案》等关于首次公开发行股票并上市的相关议案。

2026 年 3 月 23 日，云豹智能召开 2026 年第三次临时股东会，审议通过了《关于首次公开发行人民币普通股（A 股）股票并在创业板上市的议案》等关于首次公开发行股票并上市的相关议案。

经核查，本保荐人认为：发行人本次证券发行已经取得发行人董事会、股东会批准，发行人董事会、股东会就本次发行上市有关议案召集的会议及作出的决议，其决策程序及决议内容符合《公司法》《证券法》等有关法律、法规、规范性文件和《公司章程》的相关规定，合法、有效。

二、本次发行符合相关法律规定

（一）本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件

1、具备健全且运行良好的组织机构

保荐人查阅了发行人《公司章程》以及股东会、董事会等相关会议材料。发行人已按照《公司法》《证券法》等相关法律、法规和规范性文件的要求制定了《公司章程》，建立了股东会、董事会及其专门委员会；选举了董事（包括独立董事）；聘任了总经理、副总经理、财务负责人、董事会秘书等高级管理人员，并根据经营需要建立了相关的业务部门和管理部门。发行人股东会、董事会及高

级管理人员均按照《公司法》《公司章程》行使职权和履行义务，具备健全且运行良好的组织机构。

综上所述，发行人具备健全且运行良好的组织机构，符合《证券法》第十二条第一款第（一）项的规定。

2、具有持续经营能力

公司作为国内 DPU 行业领军企业，专注于 DPU 及相关产品的研发、设计和销售，致力于填补国内高性能数据处理芯片领域的空白，实现新一代算力基础设施关键网络基座的国产替代。公司已在 AI 智算、云计算、存储、通信、网络安全及边缘计算等战略领域取得实质性业务突破，未来将持续深耕 DPU 产品及相关核心技术开发和产业化，进一步丰富和拓展产品矩阵及应用场景。公司面向智算网络场景优化的风驰 2.0 AI DPU 芯片已成功流片、产品正加速推向市场；下一代 800Gbps 全功能 DPU 及最高支持 800Gbps/1.6Tbps 的 AI DPU 产品已经投入研发，拟对标国际头部厂商的旗舰产品，助力国产高性能 DPU 产品继续突破。未来，公司将在算力基础设施的各应用领域加速渗透，深入服务头部优质客户，积极响应国家“科技新基建”“人工智能+”战略行动，高质高效赋能千行百业。

综上所述，发行人具有持续经营能力，符合《证券法》第十二条第一款第（二）项的规定。

3、最近三年财务会计报告被出具无保留意见审计报告

天健会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日和 2025 年 12 月 31 日的合并资产负债表，2023 年度、2024 年度和 2025 年的合并利润表、现金流量表进行了审计，并出具了“天健审〔2026〕3-162 号”标准无保留意见的《审计报告》。

综上所述，发行人最近三年财务会计报告被出具无保留意见审计报告，符合《证券法》第十二条第一款第（三）项的规定。

4、发行人最近三年不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪

发行人及其实际控制人最近三年不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪。符合《证券法》第十二条第一款第（四）项的规定。

5、经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的其他条件

经核查，发行人满足中国证监会规定的其他条件。

（二）本次证券发行符合《首次公开发行股票注册管理办法》规定的发行条件

本保荐人对发行人本次首次公开发行股票并在创业板上市是否符合《首次公开发行股票注册管理办法》规定的发行条件进行了逐项核查，核查结果如下：

1、发行人符合《首次公开发行股票注册管理办法》第十条的规定

保荐人查验了发行人工商档案，发行人改制设立有关内部决策、审计、评估及验资文件，并核查了发行人现行有效的公司章程及报告期内的财务报表及审计报告。深圳云豹智能股份有限公司系由深圳云豹智能有限公司依法整体变更设立的股份有限公司，公司已持续经营 3 年以上；发行人已经依法建立健全股东会、董事会以及独立董事、董事会秘书等制度，相关机构和人员能够依法履行职责。

保荐机构认为，发行人符合《首次公开发行股票注册管理办法》第十条的规定。

2、发行人符合《首次公开发行股票注册管理办法》第十一条的规定

根据发行人的相关财务管理制度以及天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的标准无保留意见的“天健审〔2026〕3-162 号”《审计报告》，并核查发行人的财务报表，保荐机构认为，发行人会计基础工作规范，财务报表的编制符合企业会计准则和相关会计制度的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量。

根据发行人的财务管理制度和内部控制制度、天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的“天健审〔2026〕3-23 号”《内部控制审计报告》，并核查发行人

的内部控制流程及其运行效果，保荐机构认为，发行人内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司运行效率、合法合规和财务报告的可靠性，并由注册会计师出具无保留结论的内部控制审计报告。

保荐机构认为，发行人符合《首次公开发行股票注册管理办法》第十一条的规定。

3、发行人符合《首次公开发行股票注册管理办法》第十二条的规定

（1）本保荐人查阅了发行人工商档案、相关内部管理制度、关联方清单和《公司章程》，并结合对发行人董事和高级管理人员的访谈等资料，保荐机构认为，发行人资产完整，资产、人员、财务、机构、业务独立，与实际控制人及其控制的其他企业间不存在对发行人构成重大不利影响的同业竞争，不存在严重影响独立性或者显失公平的关联交易。符合《首次公开发行股票注册管理办法》第十二条第一款之规定。

（2）本保荐人查阅了发行人工商登记档案资料、《公司章程》、历次股东会决议、董事会决议及发行人审计报告，经核查发行人主营业务、控制权、管理团队和核心技术人员稳定，最近 2 年内主营业务和董事、高级管理人员及核心技术人员均没有发生重大不利变化；自公司成立以来，实际控制人所持发行人的股份权属清晰，不存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷，最近两年实际控制人没有发生变更。符合《首次公开发行股票注册管理办法》第十二条第二款之规定。

（3）经核查发行人财产清单、主要资产的权属证明文件等资料，结合与发行人管理层的访谈，并根据发行人律师出具的《法律意见书》，保荐机构认为，发行人不存在涉及主要资产、核心技术、商标等的重大权属纠纷，重大偿债风险，重大担保、诉讼、仲裁等或有事项，经营环境已经或者将要发生重大变化等对持续经营有重大不利影响的事项。符合《首次公开发行股票注册管理办法》第十二条第三款之规定。

综上，发行人符合《首次公开发行股票注册管理办法》第十二条的规定。

4、发行人符合《首次公开发行股票注册管理办法》第十三条的规定

经核查发行人的《营业执照》、主要业务合同、所在行业管理体制和行业政策，取得的工商、税务、社会保障及住房公积金等方面的主管机构出具的有关证

明文件，并进行公开信息查询，保荐机构认为，最近三年内，发行人及其实际控制人不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，不存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为。

经核查发行人董事和高级管理人员提供的个人简历、无犯罪记录证明，并核查股东会、董事会运营记录，公司董事和高级管理人员不存在最近三年内受到中国证监会行政处罚，或者因涉嫌犯罪正在被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正在被中国证监会立案调查且尚未有明确结论意见等情形。

综上，发行人符合《首次公开发行股票注册管理办法》第十三条的规定。

经上述核查，本保荐人认为：发行人符合《首次公开发行股票注册管理办法》规定的发行条件。

（三）本次证券发行符合《创业板企业发行上市申报及推荐暂行规定（2024年修订）》规定的条件

1、公司符合创业板定位相关指标的说明

根据《深圳证券交易所创业板企业发行上市申报及推荐暂行规定（2024 年修订）》，发行人满足第四条第二套标准相关指标要求，具体情况如下：

创业板定位相关指标	是否符合	公司具体实现情况
最近三年累计研发投入金额不低于 5,000 万元	☑是 □否	2023 年、2024 年和 2025 年，公司研发费用分别为 63,065.91 万元、57,172.48 万元和 55,526.46 万元，最近三年累计研发费用为 175,764.84 万元。
最近三年营业收入复合增长率不低于 25%	不适用	2025 年，公司营业收入为 36,989.17 万元，大于 3 亿元，不适用营业收入复合增长率要求。
最近一年营业收入金额达到 3 亿元的企业，或者按照《关于开展创新企业境内发行股票或存托凭证试点的若干意见》等相关规则申报创业板的已境外上市红筹企业，不适用前款规定的营业收入复合增长率要求	☑是 □否	

综上所述，经核查，本保荐人认为发行人符合《创业板企业发行上市申报及推荐暂行规定（2024 年修订）》规定的条件。

2、公司符合创业板定位的具体说明

（1）公司不属于《深圳证券交易所创业板企业发行上市申报及推荐暂行规定》所界定的负面清单行业

公司是国内领先的数据处理器（DPU）芯片设计企业。根据《中华人民共和国国民经济行业分类（GB/T4754-2017）》，公司所处行业为“C39 计算机、通信和其他电子设备制造业”。根据发改委《战略性新兴产业重点产品和服务指导目录（2016 年版）》，公司属于“1 新一代信息技术产业——1.3 电子核心产业——1.3.1 集成电路”。根据国家统计局《战略性新兴产业分类（2018）》，公司所属行业为“1 新一代信息技术产业——1.3 新兴软件和新型信息技术服务——1.3.4 新型信息技术服务——6520 集成电路设计”。

公司所处行业属于创业板重点支持的“数字经济领域”。公司主营业务不属于《深圳证券交易所创业板企业发行上市申报及推荐暂行规定（2024 年修订）》第五条规定的行业，亦不属于产能过剩行业、《产业结构调整指导目录》中的淘汰类行业，以及从事学前教育、学科类培训、类金融业务的企业。

（2）公司的创新、创造、创意特征

1）国内 DPU 领军企业，以技术创新筑牢数字经济与 AI 算力“国产底座”

DPU 作为与 CPU、GPU 并列的数据中心“三大主力芯片”之一，是全球科技竞争的战略制高点。工信部等六部委联合印发的“算力基础设施高质量发展行动计划”中，单列“提升算力高效运载能力”一章，并重点提及“开展数据处理器（DPU）”等技术升级和试点应用。公司在 DPU 架构设计、芯片设计、验证测试、软件开发等方面积累了领先的核心技术和深刻的行业洞察，通过自主研发构建了软硬件一体化核心技术体系。公司的核心技术体系具有自主知识产权，截至 2025 年 12 月 31 日，公司已形成了 72 项发明专利和 22 项集成电路布图设计专有权，承担了 2 项工信部重点项目的联合研发。公司 DPU 芯片于 2025 年获工信部推荐入选国家博物馆中国制造“十四五”成就展。公司参与了《数据处理器（DPU）参考框架》国家标准制定，为打造国产网络芯片生态作出重要贡献。

芯片设计方面，公司自主研发的 400Gbps 高性能全功能 DPU 芯片是国内领先的基于自研 RISC-V 与 Arm V9 指令集混合架构的高性能 SoC 芯片。公司基于

自研技术成功实现单芯片集成两类高性能 CPU 核、高速网络接口、各类硬件加速引擎在内的多个复杂功能模块。面对极高的架构设计与验证难度，公司实现了首版一次流片成功并量产，体现出公司已具备卓越的复杂芯片全流程设计与工程化能力，为产品快速迭代与可靠交付奠定了坚实基础。

软件开发方面，公司自主研发的新一代 DPU 通用软件框架 DDK，通过深度集成可编程数据面引擎及网络、存储、安全等硬件加速模块，实现了对自研芯片性能的充分释放，构建了通用的 DPU 开发应用与运行平台。兼具分层化及可扩展能力的 DDK 软件框架，能够兼容公司不同产品形态并支持芯片代际平滑迁移，有效提升客户的开发运维效率和生态黏性。公司软件栈全面覆盖从底层协议到上层业务场景，并兼容 RoCEv2、DPDK、SPDK 等主流行业标准与框架，为 AI 智算、云计算等算力基础设施提供软硬件一体化解决方案和调优指南，显著降低了用户集成门槛，助力公司全面构建开放的开发者生态。

公司持续进行技术创新与产品迭代，在巩固国内领先地位的同时，进一步追赶国际先进水平。公司通过 DPU 产品持续创新赋能算力基础设施及全产业链生态，促进新质生产力发展，为我国人工智能和数字经济产业发展贡献新动能。

2）秉持创新创意精神，以前沿技术全栈生态赋能千行百业“数智升级”

公司秉持创新创意精神，通过持续的技术创新与产品迭代，率先实现国产 400Gbps 高性能全功能 DPU 芯片的技术突破与规模化商用，成为国内头部云服务商腾讯和头部电信运营商中国移动的重要供应商，在 AI 智算、云计算、存储、通信、网络安全及边缘计算等战略领域均实现产业化突破，解决了高性能 DPU 芯片的国产化问题。

在逐步实现高性能全功能 DPU 芯片国产替代的同时，公司面向爆发性增长的 AI 智算领域推出了特性优化的 AI DPU 芯片，目前已成功流片、正加速推向市场。公司多年来始终聚焦 DPU 领域的前沿技术创新，已启动研发的下一代全功能 DPU 产品将采用 Chiplet 互联技术，在增强产品竞争力和灵活性的同时，还可以将其中的 CPU 模块独立为可售的 CPU 芯粒，既可服务于 DPU，也可独立面向边缘计算、网络安全、存储等市场，更可与第三方 GPU、NPU 等进行异构

合封，从而在未来的智算中心架构中占据核心生态位，实现从“芯片供应商”向“算力平台与生态构建者”的升级。

公司 DPU 产品已在多个关乎国计民生的重点领域实现产业化突破。公司通过提供高性能、低功耗、高可靠性的通用可编程 DPU 解决方案，助力国家战略产业实现基础设施的智能化升级与数字化转型，赋能千行百业“数智升级”。

3）公司的科技创新、模式创新、业态创新和新旧产业融合情况

公司作为国内 DPU 行业的领军企业，始终坚持自身发展与国家战略相结合。公司是率先实现 400Gbps 高性能全功能 DPU 芯片技术突破与规模化商用的国产芯片厂商，大幅缩小了国产 DPU 与国际领先产品的代差，积极推动国产算力供应链的协同发展。

通过与全产业链的深度合作和研发创新，公司在产业变革中不断推动国内 DPU 行业的技术进步和自主化创新，补齐国产算力网络芯片产业链短板，助力人工智能、数字经济等战略新兴产业的高质量发展。

综上，公司能够通过创新、创造、创意促进新技术、新产业、新业态、新模式与传统产业深度融合，协同产业链上下游共同推动行业向高端化、智能化发展，符合相关法规对于创业板定位的要求。

4）公司的成长性及其表征

公司专注于 DPU 产品的研发与销售，DPU 行业的增量空间和存量替代机会巨大，公司凭借领先的行业地位和先进的技术优势，具备把握行业发展机会的能力，具有较强的成长性。

①DPU 行业的增量空间大。DPU 凭借强大的低时延 RDMA 网络和可编程数据处理能力，广泛应用于 AI 智算、云计算、存储、通信、网络安全及边缘计算等关键战略领域。随着人工智能时代到来，新的应用场景不断涌现，智能产品加速迭代，驱动相关领域对 DPU 的需求快速增长，DPU 市场规模预计将持续扩大。根据弗若斯特沙利文数据，2025 年全球 DPU 市场规模为 1,964.91 亿元，预计到 2030 年增长至 4,362.39 亿元；中国 DPU 市场规模预计由 2025 年的 497.58 亿元增长至 2030 年的 1,290.91 亿元。中国市场在全球 DPU 行业地位逐步提升，2025 年中国 DPU 市场规模占全球约 25.32%，预计到 2030 年，占比将提升至约 29.59%。

②DPU 行业的存量替代机会大。近年来，受国际贸易摩擦和地缘政治影响，众多国内公司在芯片领域积极推动国产替代。其中，DPU 广泛应用的 AI 智算、云计算、存储、通信、金融、电力等行业寻求芯片国产替代的需求较为迫切，国产替代浪潮为国产 DPU 厂商带来了大量的市场存量替代机会。

③公司作为国内 DPU 行业的领军企业，具备把握行业发展机会的能力。公司具备国内领先的行业地位，构建了良好的应用生态和品牌认知。根据弗若斯特沙利文数据，公司是率先实现 400Gbps 高性能全功能 DPU 芯片技术突破与规模化商用的国产芯片厂商，以 2025 年收入计算，公司在中国全功能 DPU 市场排名国产独立厂商第一。公司具备领先的复杂芯片全流程设计与工程化能力，围绕 DPU 架构设计、芯片设计、验证测试、软件开发等方面形成了 23 项核心技术，截至 2025 年 12 月 31 日形成了 72 项发明专利、22 项集成电路布图著作权、61 项软件著作权，承担了 2 项工信部重点项目的联合开发。目前公司与国际龙头企业先进产品的代差已缩小到一代，随着公司持续的研发和技术投入，公司将继续引领中国 DPU 产业发展。凭借领先的行业地位与技术实力，公司预计能够把握广阔的行业发展机会，成长特征显著。

（四）本次证券发行符合《上市规则》规定的上市条件

本保荐人对发行人是否符合《上市规则》规定的上市条件进行了逐项核查。经核查，本保荐人认为本次证券上市符合《上市规则》规定的上市条件，具体情况如下：

1、符合中国证监会规定的创业板发行条件

发行人符合《上市规则》2.1.1 条第一款第一项的规定，具体情况请参见本章节“（二）本次证券发行符合《首次公开发行股票注册管理办法》规定的发行条件”相关内容。

2、发行后股本总额不低于 3,000 万元

本次公开发行后股本总额不低于 40,010.0000 万且不高于 42,352.9411 万，因此不低于人民币 3,000 万元，符合《上市规则》2.1.1 条第一款第二项的规定。

3、公开发行的股份达到公司股份总数的25%以上；公司股本总额超过人民币4亿元的，公开发行股份的比例为10%以上

本次公开发行股票不低于4,010.0000万股且不高于6,352.9411万股，占发行后总股本的比例不低于10%且不高于15%，符合《上市规则》2.1.1条第一款第三项的规定。

4、市值及财务指标符合《上市规则》规定的标准

发行人选择的具体上市标准为《上市规则》2.1.2 条之“（四）预计市值不低于30亿元，最近一年营业收入不低于2亿元，最近三年营业收入复合增长率不低于30%；或者预计市值不低于40亿元，最近一年营业收入不低于2亿元，最近三年累计研发投入不低于 1 亿元且占最近三年累计营业收入的比例不低于15%。”。

发行人于2025年12月最后一轮完成增资的投后估值为142.73亿元，综合考虑同行业上市公司估值情况，发行人预计市值不低于40亿元；发行人2025年度营业收入为36,989.17万元，最近一年营业收入不低于2亿元；最近三年累计研发费用为175,764.84万元，占最近三年累计营业收入比例为432.47%，最近三年累计研发投入不低于1亿元且占最近三年累计营业收入比例不低于15%。综上，发行人符合上述“预计市值不低于40亿元，最近一年营业收入不低于2亿元，最近三年累计研发投入不低于 1 亿元且占最近三年累计营业收入的比例不低于15%”的上市标准。

三、发行人的主要风险提示

（一）与发行人相关的风险

1、尚未盈利且存在累计未弥补亏损风险

公司所处的DPU及相关高端网络/智算芯片领域，具备研发周期长、技术门槛高、产品验证及规模化导入周期较长等特点。报告期各期，公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别为-67,270.04 万元、-61,964.26 万元和-56,160.26万元，尚未实现盈利；截至2025年末，公司所有者权益为470,425.71万元，累计未分配利润为-116,940.97万元，存在累计未弥补亏损。公司可供股东分配的利润为负值，预计短期内无法进行利润分配，对投资者的投资收益造成一

定影响。

公司尚未盈利且存在累计未弥补亏损的主要原因如下：（1）中国 DPU 市场长期被国外巨头占据，国产芯片渗透率较低，技术标准适配、用户习惯迁移及生态建设尚需突破，市场拓展呈渐进式发展；（2）公司产品进入重点行业客户需经历严苛的技术验证及适配周期，报告期内公司产品导入处于持续推进中；（3）DPU 芯片属于高端网络芯片，技术壁垒高，涉及复杂芯片架构设计、多模块集成、算法优化、软硬件协同等多个高难度领域。为保持技术领先性并与国际巨头竞争，公司须保持较高的研发投入，包括维持较大的研发团队以及支付较高的流片费用、IP 授权费用、EDA 工具费用等。报告期内，公司研发费用持续处于高位；（4）公司所属的 DPU 行业是人才密集型行业，高端人才的争夺异常激烈。为吸引和留住核心技术人员及管理骨干，公司实施了覆盖范围较广的股权激励，并相应确认了较大金额的股份支付费用。

随着公司启动新一代高性能 DPU 产品研发，IP 及流片费用、设计成本等研发投入预计将维持在高位。若未来公司不能持续提高产品的市场渗透率、加快重点客户产品导入以扩大收入规模、合理保持产品盈利水平，或出现下游客户需求波动、产品交付与验收周期延长、供应链成本上升、核心研发项目进展未达预期等，均可能导致公司亏损进一步扩大或盈利时间推迟，进而对持续经营能力及投资者回报产生不利影响。公司可供股东分配的利润为负值，预计短期内无法进行利润分配，对投资者的投资收益造成一定影响。

2、当前客户集中度较高及单一客户重大依赖的风险

公司 DPU 产品是算力基础设施的核心网络基座，广泛应用于 AI 智算、云计算、存储、通信、网络安全及边缘计算等关键战略领域，当前终端客户包括腾讯、中国移动、新浪、南方电网等。报告期内，公司向前五名客户的销售金额占当年营业收入的比例分别为 100.00%、99.35%和 92.87%，客户集中度较高，与公司所处的发展阶段和下游市场集中度特征相关；按终端客户统计，报告期内，公司向第一大终端客户腾讯的直接及间接销售金额占当年营业收入的比例分别为 0%、93.16%和 95.22%，占比较高。公司当前尚处于商业化爬坡期，采取与下游头部客户深度合作的“种子客户”战略符合科技创新企业的成长特征，通过与种子客户的大规模商用合作，有利于公司产品技术打磨以及面向全市场加速推广。公司

与腾讯保持长期稳定的战略合作关系，向腾讯销售具备较强的稳定性和可持续性。

如果公司主要客户的经营情况波动、公司所在行业竞争格局发生变化导致竞争激烈程度提高、公司新产品及新技术不能继续得到主要客户的认可等，则公司来自主要客户的收入及毛利将可能受到影响，从而对公司的经营活动及经营业绩产生不利影响。此外，如公司对非腾讯客户拓展进度放缓或收入增长速度不及预期，将会进一步增加公司对单一客户腾讯重大依赖的风险。

3、关联销售占比相对较高的风险

截至 2025 年 12 月 31 日，腾讯通过相关主体合计持有公司 19.78%的股权，为公司重要关联方之一。报告期内，公司对腾讯直接及间接销售金额占当期营业收入的比例分别为 0%、93.16%和 95.22%，占比较高。前述与公司所处的发展阶段和下游市场集中度特征相关。

公司与腾讯保持了长期稳定的战略合作关系，并积极拓展新客户，非关联销售金额在报告期内呈现快速增长趋势。若未来拓展新客户不及预期、腾讯采购需求波动或因公司技术或产品无法满足客户需求而导致公司产品被替代，或者业务需求发生了不利于公司的重大变化，将会对公司经营造成重大不利影响。

4、市场拓展与客户多元化不及预期的风险

虽然公司产品在腾讯的规模化商用验证了其技术成熟度，并在技术创新、产品研发及市场拓展等方面取得了一定成绩，且已积极开拓多类下游头部客户并取得进展，但不同的大型云服务商和电信运营商往往拥有差异化数据中心网络架构和软件生态，对公司 DPU 产品的导入需要一定的适配周期，公司需要投入研发资源进行适配和优化。

若公司无法在短期内有效拓展其他头部客户，可能会导致客户结构多元化进度不及预期，一定程度上将影响公司的抗风险能力及市场布局。

5、新品研发与技术迭代不及预期的风险

DPU 属于数据中心“三大主力芯片”之一，涉及复杂架构设计、高速接口与 SerDes、网络与存储协议、RDMA 与拥塞控制、硬件加速引擎、虚拟化与安全、软硬件协同及生态适配等多个高难度技术领域。公司产品需在性能、功耗、

可靠性、可编程性与生态兼容性等方面持续提升，以适配新一代算力基础设施的发展需求。

公司目前仍在快速发展期，在相关技术研发方面相较国际领先企业尚存在差距。若公司未来在新一代产品研发过程中出现关键技术攻关失败、设计性能不足、验证不充分、流片失败，或产品迭代的进度跟不上行业发展水平或难以满足下游客户的需要，或在技术研发方向上与市场发展趋势偏离，则公司可能无法在行业中保持原有的优势地位，并对经营业绩造成不利影响。

6、核心技术及知识产权保护风险

芯片设计及研发属于技术密集型行业，该行业知识产权众多。经过多年的研发投入和技术积累，公司形成了一系列的核心技术，系维持市场竞争力的重要保障。在产品开发过程中，涉及到较多专利及集成电路布图专有权等知识产权的授权与许可，公司出于长期发展的战略考虑，一直坚持自主创新的研发战略，做好自有知识产权的申报和保护，并在需要时购买第三方知识产权，避免侵犯他人知识产权。

公司目前拥有多项处于研发阶段的产品和技术，尚未获得知识产权保护。同时，公司的生产模式也需向委托加工商提供具体的芯片版图等开发文件，因此不排除存在核心技术泄密导致公司技术优势减弱的风险。

尽管公司已经建立了严格的保密制度，但未来如果无法及时通过专利申请等方式建立完善的知识产权保护体系，避免竞争对手对公司知识产权及核心技术的侵犯，或因保管不善或工作失误等原因导致核心技术泄密，将会影响公司的技术优势，进而对公司的业务发展和经营业绩产生不利影响。在产品研发过程中涉及专利及非专利技术等众多知识产权，公司通过申请专利等方式保护自身核心技术并避免侵犯他人知识产权。但不能排除与竞争对手等相关方产生知识产权争议的可能性，如发生知识产权争议，可能对公司的正常经营活动产生不利影响。

7、研发人员流失的风险

集成电路设计行业属于技术密集型行业，高质量技术人才是公司持续进行技术创新和保持市场竞争优势的基础，也是公司赖以生存和发展的战略资源。公司拥有一支具备行业影响力的研发团队，截至 2025 年 12 月 31 日，公司研发人员

共 403 人，占员工总人数的 82.58%，其中 294 人拥有硕士及以上学历，占研发人员总数的 72.95%。公司目前拥有核心技术人员 4 人，均为公司重点技术方向的研发项目规划及落地、先进技术突破及产业化作出了重要贡献。

但如果未来公司薪酬福利水平在同行业中不再具备吸引力，或由于产品与技术迭代导致公司竞争实力下滑，公司将难以引进更多高水平的技术人才或可能导致现有研发人员的流失，特别是如果核心技术人员发生不利变化，可能会影响公司重要研发项目的开展以及产品的产业化，进而将对公司产品研发及未来发展产生不利影响。

8、产品质量纠纷风险

公司产品主要应用于 AI 智算与云计算等关键场景，通常需要满足高可靠性、长时间稳定运行、强安全性与易维护性等要求。公司已经建立并执行了较为完善的质量控制体系，但由于芯片产品的高度复杂性，公司无法完全避免产品质量问题。若公司产品质量出现重大缺陷或未能满足客户对质量的要求，公司可能需承担相应的赔偿责任，并可能对公司的品牌形象、客户关系等造成负面影响，不利于公司业务经营与发展。

9、供应商集中度较高与供应链保障风险

公司采用 Fabless 模式经营，芯片制造、封装测试及板卡加工需要依赖外部供应商。先进芯片对工艺约束、版图实现、IP 适配、时序/功耗收敛、可靠性验证及封装工艺提出了更高的要求。

在全球范围内，符合公司技术、成本和供货能力要求的晶圆代工、封装测试、板卡配件的供应商数量较少，公司难以在短时间内以较低成本更换同等供应商。目前公司的晶圆代工服务、封装服务供应商主要为境外企业。报告期各期，公司向前五大供应商采购金额合计占当期采购总额的比重分别为 88.22%、74.69%和 81.58%。

若公司未来在晶圆代工、封装测试、板卡加工、关键板卡配件等采购等环节出现产能紧张、交期延迟、质量波动、良率不达预期、关键物料短缺或价格大幅上涨，可能导致公司无法按期交付订单、成本上升或毛利率下降；同时，如果上述供应商因产能不足、生产管理水平欠佳或出现其他不可抗力的因素导致公司产

品的正常生产和交付进度受到影响，将会对公司完成既定的产品生产计划产生不利影响，进而影响公司的持续盈利能力。

10、毛利率波动风险

报告期各期，公司综合毛利率分别为 11.34%、39.81%和 27.62%。公司产品毛利率主要受下游市场需求、产品售价、产品结构、原材料成本波动等多种因素影响，若上述因素发生变化，如上游原材料供应紧张或者涨价、下游市场需求疲软或竞争格局恶化导致产品售价下降、成本波动等，可能导致公司毛利率波动，从而影响公司的盈利能力及业绩表现。

11、应收账款回收风险

报告期各期末，公司应收账款账面净值分别为 0 万元、2,133.22 万元和 18,294.21 万元，占当期末资产总额的比例分别为 0%、1.96%和 3.53%，各期末应收账款余额占当期营业收入的比例分别为 0%、59.60%和 49.46%。

公司业务规模快速提升，导致报告期各期末的应收账款规模快速增长。若主要客户或交易链条相关方经营状况恶化、信用政策变化或发生纠纷，公司可能面临应收账款回收不及预期甚至发生坏账的风险，进而对公司未来业绩造成不利影响。

12、存货跌价风险

报告期各期末，公司存货账面价值分别为 1,041.57 万元、2,587.87 万元和 15,589.24 万元，主要由原材料、半成品、库存商品和委托加工物资构成。公司根据下游市场需求及主要原材料价格变动趋势等因素控制存货规模，同时，受板卡核心配件供给日趋紧张等因素影响，为保障下游客户供货需求，公司适当增加了部分存货的备货规模。

报告期各期末，公司存货跌价准备余额分别为 0 万元、306.79 万元和 1,316.01 万元，公司已根据存货可变现净值与账面成本孰低原则计提存货跌价准备。若未来出现主要原材料价格大幅下降、产品销售价格大幅下跌、产品质量出现问题、技术变革导致产品迭代加速，或者公司不能有效拓宽销售渠道、优化库存管理，可能导致进一步地存货跌价风险，从而对公司经营业绩产生不利影响。

13、实际控制人控制比例不足 30%的风险

截至本发行保荐书签署日，公司实际控制人萧启阳、张学利合计直接持有公司 7.1520%的股权，通过云豹创芯、云豹创智两个持股平台间接控制公司 22.6588%的表决权，合计控制公司 29.8108%的表决权，不足 30%。本次发行后，两名实际控制人实际可支配的公司表决权比例将被进一步稀释，可能会对公司的控制权稳定造成不利影响。

（二）与行业相关的风险

1、国际巨头竞争与市场竞争加剧的风险

DPU 及相关高端网络芯片市场竞争格局复杂，国际巨头凭借技术积累、生态壁垒、品牌影响力与渠道优势，在部分细分领域具备较强竞争力，并可能采取产品迭代、价格策略、生态绑定等方式巩固市场地位，如英伟达通过提供“GPU+DPU+CPU”整体解决方案，构建了较高的生态壁垒。若市场竞争加剧或竞争对手推出更具性价比或更具生态优势的产品，公司可能面临价格下降、毛利率下滑、市场拓展不及预期或客户流失的风险。

2、供应链安全与国际贸易摩擦风险

集成电路产业链高度全球化，晶圆代工、封装测试、EDA 工具、IP 授权、关键材料与设备均可能受到国际贸易摩擦、出口管制、制裁政策及地缘政治变化影响。若相关外部环境发生不利变化，可能导致公司面临关键工具或关键环节受限、交付延迟、成本上升或设计迭代受阻、产品开发周期延长甚至无法按计划推进的风险，从而对公司业务经营产生不利影响。

3、下游 AI 智算与云计算基础设施投资周期波动的风险

公司产品主要面向 AI 智算与云计算等领域。下游客户的资本开支、服务器升级换代、算力部署与网络架构调整受宏观经济、行业景气度、政策导向、技术路线与竞争格局等多因素影响，存在周期性波动。若下游行业景气度下降或客户资本开支收缩，可能导致公司产品需求下降、订单减少或价格承压，从而对公司经营业绩产生不利影响。

4、技术迭代与标准演进带来的产品适配风险

数据中心网络正处于快速演进阶段，高速互联、协议栈、RDMA 与拥塞控制、虚拟化、安全与可编程框架等技术与标准持续更新。若公司不能及时跟进相关技术与标准演进，或行业技术路线发生重大变化导致公司现有产品不再具备竞争力，公司可能面临产品被替代、客户导入失败或市场份额下降的风险。

（三）其他风险

1、募投项目风险

（1）募集资金投资项目实施风险

本次募投项目实施涉及研发设备采购及安装调试、IP 采购、研发人员招聘、芯片设计与开发等多个环节，若项目实施过程出现问题，将出现募投项目不能顺利实施的风险。

（2）募集资金投资项目未能实现预期经济效益的风险

本次发行的募投项目包括新一代全功能 DPU 研发及产业化项目、新一代 AI DPU 研发及产业化项目、下一代高性能 DPU 核心技术研发项目等。本次募投项目虽然经过了可行性论证和市场研究，但该等论证和研究均系基于当前的行业现状、技术水平和发展趋势而作出。

在募投项目实施过程中，若产业环境出现重大不利变化或公司研发的产品性能无法达到客户的技术演进要求，将出现募投项目未能实现预期经济效益的风险。此外，募投项目开始实施后，公司预计将新增研发费用和折旧摊销，若因市场环境等因素发生变化，募集资金投资项目投产后盈利水平不及预期，可能存在因研发费用、折旧摊销等增加导致公司短期经营业绩受到不利影响的风险。

（3）公司即期回报被摊薄的风险

本次发行后公司净资产规模将大幅度提高，而募投项目的实施需要一定时间，募投项目建成投产后，经济效益才能逐步产生，因此在募集资金到位后，公司净资产收益率和每股收益可能出现短期内下降，公司存在因本次发行导致即期回报被摊薄的风险。

2、发行失败的风险

公司本次申请首次公开发行股票并在创业板上市，发行结果将受到公开发行时国内外宏观经济环境、证券市场整体情况、投资者对公司股票发行价格的认可程度及股价未来趋势判断等多种内、外部因素的影响，可能存在因认购不足而导致的发行失败风险。同时，在中国证监会同意注册决定的有效期内，按照市场化询价结果确定的发行价格，可能存在因公司预计发行后总市值不满足在本发行保荐书中明确选择的市值与财务指标上市标准，而导致发行失败的风险。

3、不可抗力及重大突发事件风险

若出现自然灾害、公共卫生事件、战争与地缘政治冲突、能源与物流中断、重大网络安全事件等不可抗力因素，均可能对供应链、客户部署、生产交付与公司运营造成不利影响，进而影响公司经营业绩与持续经营能力。

四、发行人的发展前景评价

（一）国家产业政策的鼓励与支持

公司所处的集成电路设计行业属于《战略性新兴产业分类》中的“新一代信息技术产业”核心领域。近年来，国家层面相继出台多项纲领性文件，将集成电路产业确立为支撑经济社会发展的战略性、基础性、先导性产业，并通过产业规划、财税优惠、研发资助及人才引进等综合措施，为行业内企业构建了持续且明确的政策支持体系。

报告期内，相关产业政策呈现连续性与稳定性，未发生对公司业务资质、运营模式或行业竞争格局构成重大不利影响的政策调整。公司主营业务符合国家产业发展导向，得以在良好的宏观政策环境中持续运营。依托该等战略机遇与政策红利，公司有望进一步巩固技术优势，提升市场竞争力，实现高质量与可持续的业务发展。

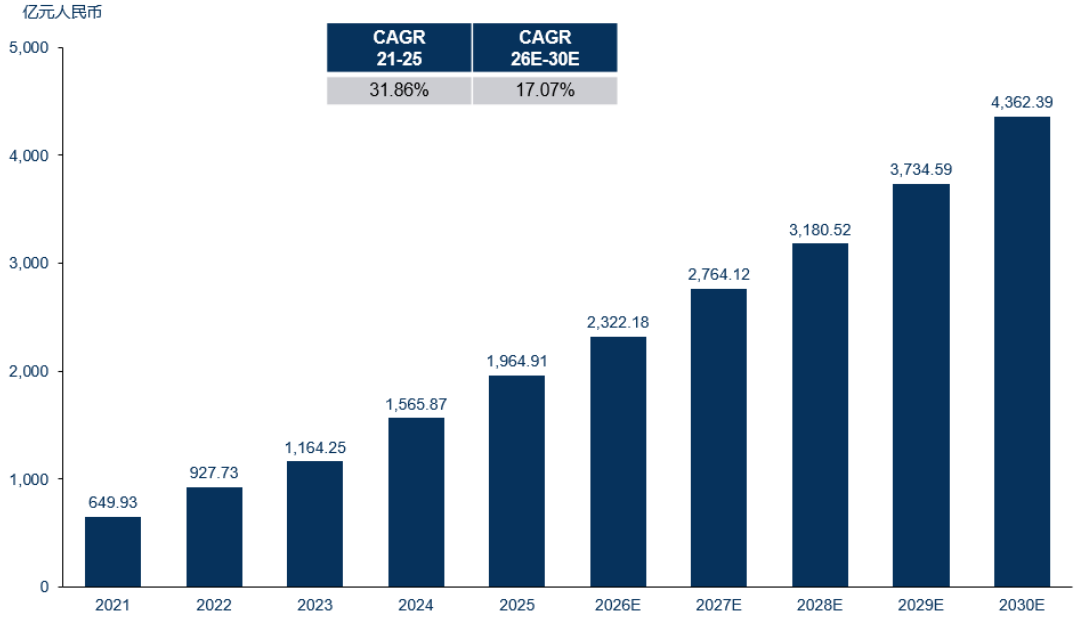
（二）下游行业市场前景良好

DPU 作为释放 CPU 及 GPU 算力、加速网络互联、提升计算集群效能的数据中心基础设施关键组件，已广泛应用于 AI 智算、云计算、存储、通信、网络安全及边缘计算等关键战略领域。未来，随着全球新一代算力基础设施的规模化

建设、人工智能与工业互联网等新兴领域需求增长，DPU 市场规模预计将持续扩大。

全球 DPU 行业市场规模总体呈增长走势，根据弗若斯特沙利文数据，全球 DPU 市场规模由 2021 年的人民币 649.93 亿元增长至 2025 年的人民币 1,964.91 亿元，期间年复合增长率为 31.86%；预计到 2030 年将增长至 4,362.39 亿元，2026 年至 2030 年间的年复合增长率达 17.07%。

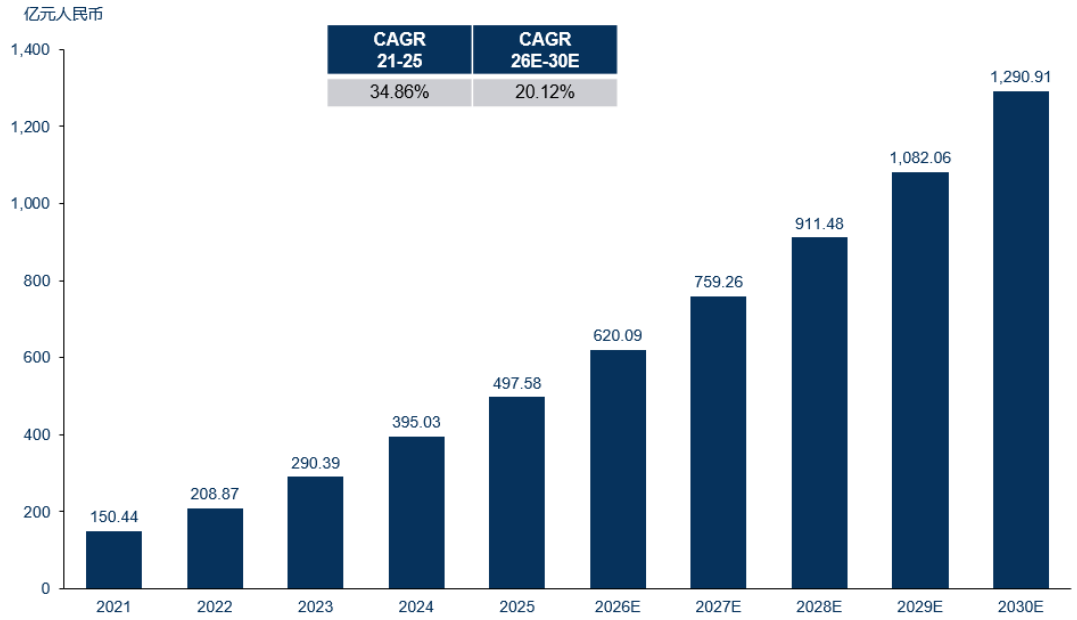
全球 DPU 市场规模（2021-2030E）



数据来源：弗若斯特沙利文

近年来，中国 DPU 市场规模持续增长，根据弗若斯特沙利文数据，中国 DPU 市场规模由 2021 年的 150.44 亿元增长至 2025 年的 497.58 亿元，期间年复合增长率达 34.86%；预计到 2030 年将增长至 1,290.91 亿元，是 AI 智算与云计算基础设施领域中增长最为迅速、成长空间最为广阔的细分市场之一。对比全球市场，2025 年中国 DPU 市场规模占全球约 25.32%，预计到 2030 年，占比将提升至约 29.59%，中国市场在全球 DPU 行业地位逐步提升。

中国 DPU 市场规模（2021-2030E）



数据来源：弗若斯特沙利文

（三）发行人的竞争优势

1、国内少数实现高性能全功能 DPU SoC 大规模量产的芯片设计公司，核心指标对标国际主流产品，技术实力国内领先

公司自成立以来持续投入高性能 DPU 技术和产品研发，2023 年率先推出国内领先的基于 SoC 方案、支持 400Gbps 高速网络的全功能 DPU 芯片，并已于 2024 年下半年实现量产。

架构首创与工程化能力领先：公司自主研发的云霄 1.0 系列 DPU 芯片是国内少数基于自研 RISC-V 和 Arm 最新 V9 指令集混合架构的 DPU SoC 芯片。基于“层级化可编程”芯片架构，该产品集成 64 个自研 RISC-V CPU 核，并采用创新的多线程技术，实现高性能数据处理的可编程性；同时集成 Arm 最新 V9 架构的高性能 Neoverse N2 核，以实现更通用的可编程性及对 Linux 开源软件生态的支持，可以在大规模算力基础设施中实现快速部署和高效运维。公司 DPU 芯片还支持可编程 RDMA 技术，能够灵活适配大规模组网复杂场景所需的高带宽、低时延传输及可编程拥塞控制算法。

面对工艺复杂度、单芯片高密度晶体管及多个复杂功能模块集成的极高设计难度，公司实现了一次流片成功并量产，展现了卓越的工程化能力。

性能对标国际巨头主流产品：公司第一款全功能 DPU 在处理器性能、网络带宽及可编程性等方面，已达到英伟达在售主力产品 BlueField-3 DPU 的同等水平，并在虚拟端口消息速率、虚拟设备数量等虚拟化关键指标上进一步优化，是国内领先的全功能 DPU 产品，成功打破英伟达在该领域的技术和市场壁垒。

技术优势持续引领国内市场：在第一款全功能 DPU 成功量产并商业化后，公司持续投入新品研发，第二款面向智算网络场景优化的风驰 2.0 系列 AI DPU 芯片已成功流片、产品正加速推向市场。公司下一代 800Gbps 速率的全功能 DPU 及最高支持 800Gbps/1.6Tbps 的 AI DPU 产品已经投入研发，拟对标英伟达 2026 年初发布的最新一代 BlueField-4 系列全功能 DPU 和 ConnectX-9 系列 AI DPU，以保持公司在国内技术、产品的领先地位，并维持对海外主流 DPU 芯片在技术、性能方面的竞争力，助力国产高性能 DPU 产品不断突破。

2、公司具备国内稀缺的“DPU+CPU”双引擎研发能力，构建底层算力生态

公司不仅是 DPU 厂商，更是具备通用 CPU 开发集成能力的平台型芯片公司，拥有较高的技术护城河。

通用 CPU 设计开发能力是实现高性能通用可编程 DPU 芯片的技术底座之一。目前，国内其他 DPU 独立厂商鲜有具备通用 CPU 核的开发与集成能力，主要采用基于海外商业 CPU 芯片（x86 或 Arm）的 FPGA 组合方案，两颗芯片均依赖外购，在整体性能、成本及集成度方面均不如内嵌通用高性能 CPU 核的 DPU SoC 方案。

公司第一代高性能全功能 DPU 芯片内置 64 个自研的 RISC-V CPU 核，同时集成 16 个高性能服务器级 Arm CPU 核（Arm V9 Neoverse N2 CPU Core），在处理器性能、网络带宽及可编程性等方面均可以对标英伟达在售主力产品 BlueField-3 系列 DPU。另外， Arm 官网显示，公司是境内目前唯一的 ATD（Arm Total Design）成员，且为 Arm 全球 CPU 芯粒/CSS 合作伙伴，标志着公司开发使用 Arm 核的技术能力达到全球领先水平。Arm 于 2025 年初正式推出了其芯粒系统架构（Chiplet System Architecture，CSA）的首个公开规范，旨在推动 Chiplet 技术的标准化。Arm 指出：“已有超过 60 家产业领先企业，如 ADTechnology、

Alphawave Semi、AMI、益华电脑（Cadence）、云豹智能、Kalray、Rebellions、西门子（Siemens）和新思科技（Synopsys）等，积极参与了 CSA 的相关工作，以协助不同领域的晶片策略制定并遵循统一的标准”，公司是其中境内唯一参与该标准撰写的芯片设计企业。

公司首款全功能 DPU 芯片集成 64 颗自研 RISC-V CPU 核，并创新实现 RISC-V 多线程技术和为 DPU 应用优化的自定义增强指令集，体现出公司在 RISC-V CPU 核领域具备领先的自主研发能力。公司自研 RISC-V 核主要用于低时延 RDMA 网络控制、路径处理、可编程拥塞控制及执行客户自定义的加速任务，具有较强的开放性和通用可编程性，能够灵活适配各类客户自定义网络和存储协议，针对性地满足 AI 智算训练及推理场景对高能效、低延迟和灵活客户自定义数据处理的核心需求。随着第一款全功能 DPU 大规模商用落地，公司推动了国内将 RISC-V 指令集规模化应用于高性能计算中心的行业进程。

公司下一代 DPU 产品将采用 Chiplet 技术，包含一颗独立的 CPU 芯粒和一颗独立的 IO 芯粒。除了构成 DPU 的通用计算核外，CPU 芯粒还可以独立面向边缘计算及 AI 推理等市场销售。该 CPU 芯粒将集成 32 个高性能服务器级 Arm CPU 核（Arm V9 Neoverse N2 CPU Core），并支持 Server Base System Architecture（SBSA）Level 6 级别，预计将成为国内领先的支持 UCIe Chiplet（小芯片）互联标准的高性能通用 Arm CPU 芯粒，可与 GPU、NPU 进行异构合封，相比分离式的架构显著降低数据搬运延迟、显著提升能效比。该产品的问世将增强公司在下一代智算架构中的核心生态地位。

3、产品率先进入头部客户核心供应链，产品实力得到印证，多场景商用落地确立市场主导地位

商业化方面，公司首款 DPU 产品已在头部云服务商、头部电信运营商实现量产及大规模商用，并在 AI 大模型厂商以及包括工商银行、南方电网在内的金融、电力等细分行业领域商业落地，具体而言：

头部云服务商方面，腾讯作为公司在该领域的战略客户，其基于公司 DPU 芯片的“玄灵”网卡自 2024 年第四季度起开始批量交付并商用，2025 年累计交付超 5 万颗。相较腾讯上一代基于海外商业 FPGA 芯片方案网卡，配置公司 DPU

产品的第九代云服务器实例提供更强大的吞吐能力、原生支持 IPv6、降低网络延迟，为金融高频交易、短视频、直播等场景提供微秒级确定性时延。同时，在连接数、吞吐性能、存储性能、磁盘密度、数据加解密性能等方面均有所提升，支持更高的并发访问和数据传输、可承载百万级实时并发请求；前述低延时、高性能、高可靠的存储能力，在企业关键应用、大型数据库等 I/O 密集型业务场景可提供更普惠的高性能算力服务。随着腾讯自身在 AI 智算、云计算领域的业务布局和服务器升级、扩容需求，公司与腾讯在 DPU 网卡等领域的合作预计持续深化。

电信运营商方面，中国移动作为公司的重要客户之一，已发布了基于公司 DPU 芯片的三款产品，包括大云“磐石 4.0”DPU（云计算）、“智算琢光”DPU（AI 网络）、“灵耀”DPU（5G 网络）。其中，磐石产品已在 2025 年落地商用，相较移动云上一代基于海外商业 FPGA 方案网卡，基于公司 DPU SoC 芯片的磐石 4.0 DPU 网卡在网络吞吐、存储 IOPS 方面的性能均有所提升，同时实现功耗、成本降低，为后续加深合作打下良好基础；此外，中国联通已于 2025 年首次发布基于云豹芯片的“大衍”DPU 产品，预计未来亦将成为公司重要的运营商客户之一。

AI 大模型创新领域方面，公司已与国产知名 AI 大模型厂商展开深度合作。

此外，公司 DPU 产品已在新浪等互联网客户实现小批量出货，同时也与细分行业标杆客户如工商银行、南方电网等落地项目合作、逐步实现产品商用。

通过与各领域头部客户的深度合作，公司 DPU 网卡与终端客户在网络生态适配已形成先发优势，在国内市场形成了良好的示范效应，有利于公司产品加速推广和应用，也为公司在国内 DPU 行业建立了较高的市场及生态壁垒。

4、创始团队源自硅谷顶尖技术团队，具备深厚的大芯片研发基因与经验

公司拥有一支成建制、经历过产业周期验证的世界级研发团队，核心团队技术背景及研发能力突出。公司核心技术人员均拥有国际或国内头部厂商数年从业经验，持续深耕网络芯片领域。

除了上述核心团队外，公司的研发团队长期保持稳定，为技术突破、产品创新奠定坚实基础。截至 2025 年 12 月 31 日，公司研发人员数量超过 400 人，其

中硕士及以上学历占比超过 70%。核心技术团队来自英特尔、博通、安谋、中兴微电子、阿里巴巴等公司，在 DPU 芯片设计、软硬一体化研发、服务器级高性能 CPU 核集成及芯片量产等方面具备世界级的技术及产品经验。公司对核心技术团队均实施了股权激励，团队稳定性高，为公司长期业务发展保驾护航。领先的技术团队造就了公司一流的芯片设计与产品研发能力，塑造了公司核心技术壁垒。

五、审计截止日后主要经营状况的核查情况

根据中国证监会于《关于首次公开发行股票并上市公司招股说明书财务报告审计截止日后主要财务信息及经营状况信息披露指引（2023 修正）》（证监会公告[2023]50 号）等相关文件的要求，保荐机构核查了审计截止日 2025 年 12 月 31 日后发行人生产经营的内外部环境是否或将要发生重大变化，包括产业政策重大调整，税收政策出现重大变化，行业周期性变化，业务模式及竞争趋势发生重大变化，主要原材料的采购规模及采购价格或主要产品的生产、销售规模及销售价格出现大幅变化，新增对未来经营可能产生较大影响的诉讼或仲裁事项，主要客户或供应商出现重大变化，重大合同条款或实际执行情况发生重大变化，重大安全事故，以及其他可能影响投资者判断的重大事项等方面。经核查，截至本发行保荐书签署日，发行人财务报告审计截止日后生产经营的内外部环境未发生重大变化，经营状况未出现重大不利变化。

六、关于发行人利润分配政策的核查

保荐人查阅了《公司章程（草案）》和《关于公司上市后未来三年分红回报规划的议案》等文件，经核查，本保荐人认为：发行人已对上市后利润分配的基本原则、具体政策、决策机制与程序，以及由于外部经营环境或者自身经营状况发生较大变化而调整利润分配政策的决策机制与程序等作出明确规定，注重对投资者合理、稳定的投资回报；《公司章程（草案）》及招股说明书中对利润分配事项的规定和信息披露符合有关法律、法规及规范性文件的规定；发行人利润分配政策和未来分红规划注重给予投资者合理回报，有利于保护投资者的合法权益。

七、关于发行人落实《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》有关事项的核查意见

根据《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》、中国证监会《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》等的相关规定，发行人已召开第一届董事会第八次会议和 2026 年第三次临时股东大会，审议通过了《关于首次公开发行股票摊薄即期收益及填补措施的议案》等议案，发行人就本次发行对即期回报摊薄的影响进行了分析，并制定了填补被摊薄即期回报的措施。同时，发行人实际控制人、全体董事、高级管理人员作出了填补措施能够得到切实履行的相关承诺。

经核查，保荐人认为：根据《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》及《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》等相关规定，公司已经就本次发行股票对即期回报摊薄的影响进行了分析并提出了具体的填补回报措施，公司实际控制人以及公司董事、高级管理人员已经就摊薄即期回报的填补措施能够得到切实履行作出了承诺。

八、关于有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查

根据《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（证监会公告[2018]22 号）等规定，本保荐人就在投资银行类业务中有偿聘请各类第三方机构和个人（以下简称“第三方”）等相关行为进行核查。

（一）关于中信证券直接或间接有偿聘请其他第三方的相关情况的说明

1、保荐机构（主承销商）会计师的选聘

为控制项目财务风险，加强对项目财务事项开展的尽职调查工作，中信证券聘请政旦志远（深圳）会计师事务所（特殊普通合伙）担任保荐机构（主承销商）会计师。

政旦志远（深圳）会计师事务所（特殊普通合伙）持有深圳市市场监督管理局核发的《营业执照》（统一社会信用代码：914403007703322987）。本次选聘服务内容包括：协助保荐机构完成该项目的财务尽职调查工作，协助保荐机构收集、整理、编制该项目相关的财务工作底稿等。

本次聘用采用竞争性磋商选聘方式选聘政旦志远（深圳）会计师事务所（特殊普通合伙）为本项目保荐机构（主承销商）会计师。本次聘用费用 88 万元（含增值税），支付具体安排为采用分期支付、银行电汇的方式。本公司采用自有资金支付上述费用。

2、保荐机构（主承销商）律师的选聘

为控制项目法律风险，加强对项目法律事项开展的尽职调查工作，中信证券聘请广东信达律师事务所担任保荐机构（主承销商）律师。

广东信达律师事务所持有广东省司法厅核发的《律师事务所分所执业许可证》（统一社会信用代码：31440000455766969W）。本次选聘服务内容包括：协助保荐机构完成该项目的法律尽职调查工作，协助保荐机构收集、整理、编制该项目相关的法律工作底稿等。

本次聘用采用竞争性磋商选聘方式选聘广东信达律师事务所为本项目保荐机构（主承销商）律师。本次聘用费用 75.00 万元（含增值税），支付具体安排为采用分期支付、银行电汇的方式。本公司采用自有资金支付上述费用。

（二）发行人有偿聘请第三方等相关行为的核查

发行人本次证券发行中除聘请保荐机构（主承销商）、发行人律师、审计机构、资产评估机构等依法需要聘请的服务机构之外，发行人还聘请上海和诚创芯企业管理咨询有限公司作为编制募集资金投资项目可行性研究报告的咨询机构，聘请北京荣大商务有限公司北京第二分公司提供本次申报的材料制作支持和电子化服务，聘请深圳市万全智策企业管理咨询服务股份有限公司提供财经公关咨询顾问服务，聘请深圳市译象翻译服务有限公司提供申报文件翻译服务，聘请中伦律师事务所有限法律责任合伙、Zhong Lun Law Firm LLP 提供境外法律服务。

经核查，保荐机构认为上述聘请第三方的行为合法合规。除上述聘请行为外，发行人在本项目中不存在其他直接或间接有偿聘请其他第三方机构或个人的行为。

（三）保荐机构结论性意见

经核查，保荐机构认为：本次发行中，保荐机构除聘请政旦志远（深圳）会计师事务所（特殊普通合伙）、广东信达律师事务所外，不存在其他直接或间接有偿聘请其他第三方的行为；发行人在本次发行中除依法聘请证券服务机构，同时聘请上海和诚创芯企业管理咨询有限公司、北京荣大商务有限公司北京第二分公司、深圳市万全智策企业管理咨询服务股份有限公司、深圳市译象翻译服务有限公司、中伦律师事务所有限法律责任合伙、Zhong Lun Law Firm LLP 之外，不存在其他直接或间接有偿聘请其他第三方的行为。前述相关行为合法合规，符合中国证监会《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（[2018]22 号）。

九、发行人股东履行私募投资基金备案程序的核查

（一）核查程序

保荐人通过查阅公司现有法人股东的工商资料和公司章程等制度文件、浏览法人股东网站及中国证券投资基金业协会网站、发行人律师出具的律师工作报告等方式，对发行人股东是否属于《私募投资基金监督管理暂行办法》《私募投资基金登记备案办法》等法律法规规范的私募投资基金进行了核查。

（二）核查结论

截至本发行保荐书签署日，发行人股东中的私募投资基金/基金管理人/证券公司直投基金均已在中国证券投资基金业协会完成私募基金相关备案登记手续，已纳入国家金融监管部门有效监管，具体情况如下：

序号	股东名称	私募基金备案编号	私募基金管理人	私募基金管理人登记编号
1	瀚辰创业	SJQ837	红杉资本股权投资管理（天津）有限公司	P1000645
2	柯桥弘卓	SAKL50	北京弘卓资本管理有限公司	P1021064
3	旭凡投资	SQB387	上海正心谷投资管理有限公司	P1017489
4	杭州视谷	SZP202	杭实资产管理（杭州）有限公司	P1069820
5	萧山新兴	SALD06	杭州萧远私募基金管理有限公司	P1072087
6	弘烨金景	SEF036	北京弘卓资本管理有限公司	P1021064
7	苏州湃益	SJM418	腾湃股权投资管理（苏州）有限公司	P1069977

序号	股东名称	私募基金备案编号	私募基金管理人	私募基金管理人登记编号
8	聚源发展	SNN898	中芯聚源私募基金管理（天津）合伙企业（有限合伙）	P1030872
9	共青城云起	SVA321	深圳前海同威资本有限公司	P1030971
10	南昌和谐安瑞	SACE49	和谐天明投资管理（北京）有限公司	P1032842
11	聚源东实	SAPW27	中芯聚源私募股权基金管理（深圳）有限公司	P1072777
12	南京五源	SLV860	上海兴畔投资管理咨询有限公司	P1031187
13	珠海弘微	SSA445	北京弘卓资本管理有限公司	P1021064
14	嘉兴弘卓	STA660	北京弘卓资本管理有限公司	P1021064
15	红土岳川	SNY979	深创投红土私募股权投资基金管理（深圳）有限公司	P1069346
16	深圳创新投资	SD2401	深圳市创新投资集团有限公司	P1000284
17	深圳润信	S32582	深圳市润信新观象股权投资基金管理有限公司	证券公司直投子公司，不适用
18	民银投资	STE349	宁波民银金投股权投资管理有限公司	P1062133
19	华业天成	SQB769	深圳华业天成投资有限公司	P1068886
20	红土天使	SEY129	深创投红土私募股权投资基金管理（深圳）有限公司	P1069346
21	苏州同创	STA705	深圳同创锦绣资产管理有限公司	P1010186
22	深圳同创	SBHH00	深圳同创锦绣资产管理有限公司	P1010186
23	安徽同创	SAHX82	深圳同创锦绣资产管理有限公司	P1010186
24	成长湾科	STV656	深圳同创锦绣资产管理有限公司	P1010186
25	时远数芯	SBHY56	江苏时远私募基金管理有限公司	P1073543
26	湖杉明芯	SXT312	上海湖杉投资管理有限公司	P1020294
27	源珈数鹏	SBJY81	杭州源珈私募基金管理有限责任公司	P1074227
28	深天使	SBBY09	深圳市天使投资引导基金管理有限公司	P1070405
29	普华凤起	SAFQ44	浙江普华天勤股权投资管理有限公司	P1002055
30	普华中小二期	SAPC19	浙江普华天勤股权投资管理有限公司	P1002055
31	聚源芯创	SSV020	中芯聚源私募基金管理（上海）有限公司	P1003853
32	嘉兴鼎韫	STM046	上海鼎迎投资管理中心（有限合伙）	P1008750
33	鹏远基石	SXW125	深圳市领信基石股权投资基金管理合伙企业（有限合伙）	P1061138
34	鼎润基石	SXM172	乌鲁木齐凤凰基石股权投资管理有限合伙企业	P1000502
35	鹏鹞弘盛	SB8189	国信弘盛私募基金管理有限公司	证券公司私募基金子公司，不

序号	股东名称	私募基金备案编号	私募基金管理人	私募基金管理人登记编号
				适用
36	厦门欣柯	SAWK98	西安欣柯致远创业投资有限公司	P1072000
37	力合清瞳	SBKJ47	海南力合清瞳私募基金管理有限公司	P1072966
38	淄博领阳	SBKZ86	广东领阳私募基金管理有限公司	P1063761
39	交子创业	SVW840	深圳市东方富海创业投资管理有限公司	P1020765
40	富海云芯	SBLG54	深圳市东方富海创业投资管理有限公司	P1020765
41	富海隽永	SBLG39	东方富海（芜湖）股权投资基金管理企业（有限合伙）	P1001075
42	共青城金棠	SBLJ43	厦门纵横金鼎私募基金管理有限公司	P1009988
43	海盐鋆昊	SVA142	珠海通沛股权投资管理合伙企业（有限合伙）	P1060622
44	深报一本	SAKM40	深报一本股权投资基金管理（深圳）有限公司	P1067797
45	中小担创投	私募基金管理人，不适用	私募基金管理人，不适用	P1014004
46	国海瑞丞	SADD11	国海创新资本投资管理有限公司	证券公司私募基金子公司，不适用
47	国海承乾	SABQ45	国海创新资本投资管理有限公司	证券公司私募基金子公司，不适用
48	珠海丰和	SBLD60	珠海太和私募基金管理有限公司	P1060180
49	高瑞创投	SBKM14	广东高瑞私募基金管理有限公司	P1072478
50	守恒致锦	SBLJ63	深圳能量守恒私募股权投资基金管理有限公司	P1061930
51	合肥蔚来	STW231	浙江蔚来新能私募基金管理有限公司	P1060354
52	交融深担新动能	SAWS87	交银资本管理有限公司	P1070925
53	苏州耀途	STT119	上海曜途投资管理有限公司	P1026277
54	尚势开拓	SAXU77	北京尚势投资管理有限公司	P1016371
55	建源舜达	SAWK02	建信金投私募基金管理（北京）有限公司	P1069089
56	北海毅伯	SXJ473	琰伯（海南）私募基金管理有限公司	P1073778
57	工融金投	SAQX57	工银资本管理有限公司	P1069650
58	无锡产发	SSA111	无锡华鼎创业投资管理有限公司	P1072111
59	倍特启宸	SZN521	成都倍特私募基金管理有限公司	P1072546
60	倍特启航	SBLD18	成都倍特私募基金管理有限公司	P1072546
61	瑞安富海	STT240	深圳市东方富海创业投资管理有限公司	P1020765

序号	股东名称	私募基金备案编号	私募基金管理人	私募基金管理人登记编号
62	景源基石	SBRJ23	基石资产管理股份有限公司	P1002245
63	杭州麦智	SBSG04	杭州九智投资管理有限公司	P1002051
64	点睛伍号	SBSW91	武汉春天资产管理有限公司	P1005579

公司其他股东不存在以非公开方式向合格投资者募集资金设立的情形、不存在资产由基金管理人管理的情形、亦未担任任何私募投资基金的管理人，均不属于《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金登记备案办法》等相关法律法规规定的私募投资基金或私募投资基金管理人，无需履行私募投资基金备案或私募投资基金管理人登记程序。

（以下无正文）

（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于深圳云豹智能股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之发行保荐书》之签字盖章页）

项目协办人签名：李英慈

李英慈

保荐代表人签名：彭捷 王纯然

彭 捷 王纯然

中信证券股份有限公司

2026 年 6 月 26 日

（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于深圳云豹智能股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之发行保荐书》之签字盖章页）

保荐业务部门负责人签名：

路　明

内核负责人签名：

邱志千

保荐业务负责人签名：

孙　毅

中信证券股份有限公司

2026 年 6 月 26 日

（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于深圳云豹智能股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之发行保荐书》之签字盖章页）

总经理：

邹迎光

中信证券股份有限公司

2026 年 6 月 26 日

（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于深圳云豹智能股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之发行保荐书》之签字盖章页）

董事长、法定代表人：

张佑君

中信证券股份有限公司

2026年 6 月 26 日

附件一：

保荐代表人专项授权书

中信证券股份有限公司作为保荐人，授权彭捷、王纯然为深圳云豹智能股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目的保荐代表人，具体负责深圳云豹智能股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的尽职保荐和持续督导等保荐工作。

本授权有效期限自授权之日起至持续督导期届满止。如果本公司在授权有效期限内重新任命其他保荐代表人替换上述同志负责深圳云豹智能股份有限公司的保荐工作，本授权书即行废止。

特此授权。

保荐代表人签名：彭捷 王纯然

彭 捷 王纯然

保荐人法定代表人签名：

张佑君

中信证券股份有限公司

2026 年 6 月 16 日