

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

上市保荐书

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

保荐人及保荐代表人声明

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”、“本机构”或“本保荐人”）及本项目保荐代表人彭捷、王纯然已根据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》等法律法规和中国证监会及深圳证券交易所有关规定，诚实守信勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则和行业自律规范出具上市保荐书，并保证所出具文件真实、准确、完整。

本上市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

保荐人及保荐代表人声明	1
目 录.....	2
一、发行人基本情况.....	3
二、发行人本次发行情况.....	22
三、本次证券发行上市的保荐代表人、协办人及项目组其他成员情况.....	23
四、保荐机构是否存在可能影响其公正履行保荐职责的情形的说明.....	24
五、保荐人对本次证券发行的内部审核程序和内核意见.....	25
六、保荐人按照有关规定应当承诺的事项.....	28
七、保荐人关于发行人是否已就本次证券发行上市履行了《公司法》《证券法》和中国证监会及深圳证券交易所规定的决策程序的说明.....	29
八、保荐人关于发行人是否符合板块定位及国家产业政策的说明.....	29
九、保荐人关于本次证券上市是否符合《深圳证券交易所创业板股票上市规则》上市条件的说明.....	33
十、持续督导期间的工作安排.....	36
十一、保荐人和相关保荐代表人的联系地址、电话和其他通讯方式.....	37
十二、保荐人关于本项目的推荐结论.....	38

一、发行人基本情况

（一）发行人概况

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

（二）发行人主营业务、核心技术、研发水平

1、主营业务情况

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”）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。根据弗若斯特沙利文数据，以 2025 年收入统计，公司在

中国全功能 DPU 市场排名国产独立厂商第一。

支撑人工智能与数字经济产业发展的大规模算力基础设施离不开高性能网络，DPU 是提升算力网络高效运载能力、降低集群算力综合成本的关键底座。英伟达在 2020 年以 69 亿美元收购网络芯片企业 Mellanox，并提出 DPU 是与 CPU、GPU 并列的数据中心“三大主力芯片”之一。在 2026 年 CES 大会上，英伟达进一步指出 DPU 是每个计算节点的标准配置，在其最新发布的 Vera Rubin 平台中的 6 类主力芯片包含 2 类 DPU 芯片（BlueField-4 和 ConnectX-9），DPU 逐渐成为全球科技竞争的战略制高点。随着大语言模型不断演进以及“AI Agent”时代的来临，Token 消耗量呈指数级攀升，AI 算力需求爆发性增长，基于数万甚至数十万张 GPU 加速卡协同工作且支持云端调度的超大规模智算集群建设迫在眉睫。2026 年国家政府工作报告中已明确提出加快实施超大规模智算集群。

DPU 为 AI 智算和大规模数据处理而生：在云计算场景，DPU 卸载 CPU 原本负担的弹性网络、云存储、虚拟化、安全以及数据管控等复杂任务，充分释放 CPU 计算资源、减少“数据中心税”；在 AI 智算场景，一方面，DPU 通过 GDR、IBGDA 等技术和多路径拥塞控制算法，显著降低 GPU 集群 Scale-out 域通信时延，提升集群综合算力效率；另一方面，DPU 通过管理键值缓存（KV-Cache），为 GPU 内存与系统共享存储之间构建一个独立、高速、可共享的“记忆层”，加速大模型上下文数据的管理与访问、显著减少数据迁移开销，从而突破传统 GPU 存储瓶颈。随着云计算与 AI 智算的加速融合，新一代大规模算力基础设施在 DPU 的推动下，正从“以 CPU 为中心”向“CPU（通用计算）+GPU（加速计算）+DPU（数据处理）”三大主力芯片协同的新型架构演进。

公司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。公司已围绕 DPU 核心功能、应用场景构建了软硬件一体化的全栈产品体系，在产品布局上，公司首款云霄 1.0 系列全功能 DPU 已规模化商用，第二款风驰 2.0 系列 AI DPU 芯片已成功流片、正**推动客户量产导入**，新一代迈向 800Gbps、1.6Tbps 更高速率的 DPU 产品已启动研发。公司云霄 1.0 系列全功能 DPU 芯片采用创新的层级化可编程芯片架构，集成 64 个自研 RISC-V 微处理器和 16 个 Arm V9 架构 Neoverse N2 高性能核，支持 P4 网络编程语言及低时延 RoCEv2 网络协议，可实现单芯片 400Gbps 高性能网络和通用可编

程能力，全面满足用户业务对高性能、低时延和功能自定义的多元需求。该产品在关键性能指标上对标英伟达在售主力产品 BlueField-3，并在部分虚拟化指标上进一步优化；公司风驰 2.0 系列 AI DPU 网络带宽达 400Gbps，重点面向 AI 智算场景优化，通过自研 RISC-V 微处理器进一步强化大规模低时延 RDMA 加速、可编程拥塞控制与乱序重排等功能，更好适配 AI 智算集群中 GPU 跨服务器高速互联的网络需求，同时也支持私有云、边缘计算、存储等场景对高性能 RDMA 需求，关键性能指标拟对标英伟达在售主力产品 ConnectX-7。

经过数年深耕，公司已构建起良好的应用生态和品牌影响力。公司 DPU 产品已在头部云服务商腾讯完成大规模部署及多场景商用，同时公司也已成为国内头部电信运营商中国移动和中国联通、国产知名 AI 大模型厂商的重要供应商或战略合作伙伴，并在金融、电力等行业头部客户完成项目落地。通过与前述各领域头部客户的深度合作，公司已在产品适配性、生态构建及解决方案落地方面积累了经验，形成了先发优势与竞争壁垒。

公司凭借领先的研发能力，深度参与算力领域国家重大科研项目。2023 年，公司参与工信部科技重大专项；2025 年，公司成功揭榜工信部算力强基揭榜行动的“高性能数据处理器（DPU）”任务，开展基于芯粒（Chiplet）和第五代精简指令集（RISC-V）技术的软硬件一体 DPU 芯片技术研究。

在专业荣誉和行业标准制定方面，公司 DPU 芯片于 2025 年获工信部的推荐入选国家博物馆中国制造“十四五”成就展，公司还作为业内重点企业参与了《数据处理器（DPU）参考框架》国家标准的制定。

2、核心技术情况

DPU 的研发需要全面掌握集成电路设计与系统软件开发的大量关键技术，同时需要对 AI 智算及云计算的应用场景有着深入的研究和理解，是一项技术难度大、涉猎方向广，且极为复杂的系统性工程。公司长期聚焦关键核心技术的攻关，不断强化技术创新能力，坚持核心技术自主可控发展路线，通过自主研发累计形成 23 项核心技术，构建了具备较强竞争力的核心技术体系。前述核心技术提升了公司新产品迭代速度、优化了产品性能、质量、易用性，已在公司各系列主要产品中实现了广泛应用，塑造了公司的核心竞争力。

公司的核心技术优势围绕 DPU 架构设计、芯片设计、验证测试、软件开发四方面。在架构设计领域，公司形成了软硬件协同可编程 DPU 创新架构等 4 项核心技术；在芯片设计领域，公司已全面掌握多项关键技术，包括硬件模拟设备虚拟化技术等 7 项核心技术；在验证测试领域，公司拥有高性能 DPU 验证方法学及智能验证技术等 6 项核心技术；在软件开发领域，公司掌握了包括新一代 DDK 软件生态技术等 6 项核心技术。以上相关技术在公司各系列产品的研发与应用中发挥了关键作用，显著提升了产品的性能、效率和竞争力。

截至本上市保荐书签署日，公司的核心技术情况如下：

(1) DPU 架构设计技术

序号	核心技术名称	技术来源	技术特点/技术先进性表征	所处阶段	技术成果	应用领域
1	软硬件协同可编程 DPU 创新架构	自主研发	该技术采用创新的三级可编程 DPU 芯片设计架构，即通用可编程、嵌入引擎可编程、领域可编程，分别对应芯片的通用功能、内部特定引擎功能以及垂直领域功能。通过此架构，成功将用户业务层与底层基础资源管理层分离开来，实现了以 DPU 为中心，对服务器内的计算、网络 and 存储资源进行统一调配和安全控制。以层级化可编程创新架构，实现从芯片架构设计到产品部署端到端全流程自主可控，面向异构计算持续迭代，推动 DPU 架构面向云数据中心持续演进	量产	形成 8 项专利 《云计算通用可编程 DPU 发展白皮书》	全功能 DPU
2	高性能 DPU 处理器架构设计	自主研发	该技术采用高性能 SoC 架构设计 DPU，内部集成了高速网络数据卸载、高带宽 RDMA 卸载模块、强大计算核心以及高速内存接口等多个复杂功能模块。借助一体化的芯片设计与集成流程，公司能够将各类独立的功能模块平滑整合为一颗完整的系统级芯片，并进一步扩展为功能更强的芯片组合，确保了内部各单元之间能够高效、稳定地协同工作。基于一体化的 SoC 集成环境和流程，实现 DPU 从 IP 到 SoC 到芯片组的无缝集成	量产	形成 23 项专利	全功能 DPU
3	基于 Arm 核的软硬件协同架构	自主研发	该技术基于 Arm V9 架构的服务器级 CPU 内核，通过片上高速互联总线网络与层次化高速缓存架构，为系统提供高效、稳定的通用计算能力，在性能、功耗与安全性之间实现工程化平衡，这一架构为芯片层面的软硬件深度配合与功能拓展奠定了基础，确保系统既能满足高强度计算任务需求，也能将运行能耗控制在合理范围内	量产、研发	形成 32 项专利	全功能 DPU/AI DPU/CPU 等
4	Chiplet 架构	自主研发	该技术基于 UCIe 协议标准，支持将采用不同制造工艺、承担相同或不同功能的多个小型芯片裸片，通过高密度的内部互连技术封装在一起，从而构成一颗功能完备的大型芯片，具备可灵活扩展性、能够缩短芯片研发周期、提高芯片制造良率、降低芯片生产成本。它可以将原本在电路板上连接的多个芯片，集成为一个更紧凑的芯片组合，支持多种连接模式和灵活的启动方案，在实现高带宽、低延迟数据传输的同时，有效控制了整体能耗	研发	形成 2 项专利	AI 智算、云计算等对算力、可扩展性、研发周期、制造成本高要求高的芯片

(2) DPU 芯片设计技术

序号	核心技术名称	技术来源	技术特点/技术先进性表征	所处阶段	技术成果	应用领域
1	硬件模拟设备虚拟化技术	自主研发	本技术通过一种半硬化的方式来处理虚拟化设备的输入输出请求，有效地克服了纯软件方案对服务器主处理器占用过高的问题，同时也避免了纯硬件方案难以升级和功能固化的缺陷。该技术实现了对虚拟网络和虚拟存储设备的数据处理加速，将小数据包的处理能力提升 150Mpps，显著降低了服务器主处理器的运算负担。同时，针对国产服务器平台进行了专项优化以提升虚拟机网络性能，可很好地满足云手机、云电脑等多用户场景需求，并提高了虚拟机在线迁移过程的效率与稳定性	量产	形成 11 项专利	全功能 DPU、AI DPU
2	高性能数据路径加速技术	自主研发	该技术涉及三级数据路径互联技术，能够满足三类数据流量编辑和转发，攻克 OVS 卸载、P4 可编程、慢速路径卸载、大队列多级层次化调度和流量整形等技术，实现了 150Mpps 高性能转发能力，将大包处理性能提升到了 400Gbps；该技术有效解决了云数据中心多业务并发情况下流量限速管理复杂的难题，保障了高优先级管理协议的可靠性。同时，支持管理高达 16M 的超大容量流表项，关键信息的查询响应时间可达纳秒级别，并能实现对芯片内部流量的精确监控和异常预警	量产	形成 20 项专利	全功能 DPU
3	高性能 DPU 多级流水技术	自主研发	本技术采用“匹配-执行”的多级硬件流水线架构来处理网络数据包。用户定义的数据处理流程可完全交由硬件流水线执行，无需软件参与，从而确保了线速处理能力和极低的传输延迟。同时，该技术提供了高级报文处理语言支持，用户可编写自定义程序描述处理逻辑，编译后可直接加载至硬件执行，无需更新底层固件即可生效。此外，芯片内部还集成了 64 颗 RISC-V 专用处理器核心，用于灵活处理更为复杂的报文逻辑，并借助四级多维调度机制，实现了精细化的服务质量保障，满足云环境下多用户、多业务的差异化限速要求	量产	形成 5 项专利	全功能 DPU
4	高性能可编程 RDMA 技术	自主研发	本技术通过清晰界定软件与硬件的功能划分以及对硬件资源进行池化管理，实现了硬件功能的虚拟化，解决了多个用户共享硬件时的安全隔离问题。它支持操作系统无感知的虚拟机在线迁移，并能将多种 RDMA 协议融合在同一硬件架构中。通过优化内部缓存结构和数据传输机制，有效降低了数据传输的长尾延迟。该技术还具备对丢失数据包的精准定位能力，支持多条路径间的自适应负载分担和灵活的拥塞控制策略，便于进行精细化的流量统计和异常诊断	量产、研发	形成 6 项专利	全功能 DPU、AI DPU

序号	核心技术名称	技术来源	技术特点/技术先进性表征	所处阶段	技术成果	应用领域
5	自研网络专用 RISC-V 核技术	自主研发	该技术基于开放指令集，自主设计面向网络报文处理的专用处理器核心。与传统通用处理器架构相比，该核心在处理网络报文任务时能效比显著提升。它能够灵活应对不同类型报文的处理需求和高频网络事件，并支持高级拥塞控制功能，为大规模人工智能模型的训练和推理提供了更高效的算法支撑。该技术可将人工智能集群中的集合通信操作进行硬件卸载，大幅降低了对系统数据总线及内存的带宽占用，并支持对大模型通信库的深度定制卸载功能	量产、研发	形成 6 项专利	全功能 DPU、AI DPU
6	AI 低时延传输技术	自主研发	采用高性能、低延迟硬件流水线技术，实现 AI 应用场景下 250Mpps 包速率，以及亚微秒级的处理延迟。能确保网络流量带宽迅速达到峰值并保持稳定。通过自适应的多路径负载均衡机制，有效缩短了 AI 集群通信中的长尾延迟。同时，结合 RISC-V 内核与 RDMA 硬件引擎，实现了对 AI 集群集合通信操作的控制面和数据面协同卸载	量产、研发	形成 8 项专利	AI DPU
7	存储高速卸载技术	自主研发	本技术结合了高速外围设备互连虚拟化技术与 DPU 自身的可编程特性，实现了灵活可配置的虚拟化存储设备拓扑。通过硬件加速的虚拟化数据通道，为大规模云存储及 AI 数据中心带来了显著的延迟优化，将磁盘读写操作性能提升至每秒 1200 万次。该技术提供了安全可靠的传输通道，并内置了高性能的数据纠错码计算加速引擎，确保在硬件发生故障时数据依然可用且完整	量产、研发	形成 16 项专利	数据中心云存储，AI 存储集群

(3) DPU 验证测试技术

序号	核心技术名称	技术来源	技术特点/技术先进性表征	所处阶段	技术成果	应用领域
1	高性能 DPU 验证方法学及智能验证技术	自主研发	该技术涉及多层次 DPU 验证方法学及智能验证技术，能够有效保障芯片产品的流片成功率和高质量交付，涵盖模拟仿真验证、形式验证、覆盖率驱动等，对芯片设计的各个层次和方面进行全面检查，系统地提升芯片流片成功率	量产	形成 4 项专利	全功能 DPU、AI DPU
2	智能仿真回归任务	自主研发	本技术实现了对测试用例的结构化管理和统计分析，能够根据任务情况自动优化服务器计算资源的分配。通过深度的测试日志分析和智能化的失败重测机制，显	量产	云豹智能仿真回归平台	全功能 DPU、AI DPU

序号	核心技术名称	技术来源	技术特点/技术先进性表征	所处阶段	技术成果	应用领域
	和结果管理技术		著提高了大规模回归测试的整体效率。该技术科学地优化了芯片大规模压力测试的时间安排，极大地提高产品验证迭代效率			
3	可重用的网络验证组件	自主研发	基于可复用的验证架构，本组件可灵活扩展以支持不同主机和网络设备产生测试流量。它能够在仿真环境中生成多种协议的网络报文，精准模拟真实的网络流量场景，并提供带宽监控等功能，适用于复杂的芯片网络性能和服务质量验证。该组件已在多个项目中得到复用，有效节约了人力和验证调试成本	量产	-	全功能 DPU、AI DPU
4	自动化项目回归测试流程	自主研发	本流程引入了仓库管理和持续集成管理工具，将项目测试数据进行统一规范管理，并建立了从测试任务发起、执行到结果反馈的完整管控机制。这提升了验证项目管理的客观性与整体效率，能够系统地汇报测试结果，并对潜在风险进行预警	量产	云豹自动化回归测试平台	DPU
5	自动化测试结果处理系统	自主研发	本技术通过记录已知问题的关键特征信息形成历史数据库，以便在新问题出现时能快速定位并提供分析建议。所有测试历史数据均被数据库化管理，形成了可度量、可追踪的持续改进视图，为后续的迭代优化提供了数据支持	量产	-	配套测试
6	基于自研 DPU 支撑的智能网卡测试平台	自主研发	利用自研 DPU 为服务器提供从网络启动裸金属操作系统的能力，可实现一台服务器在多种操作系统环境间的快速切换。通过自动化流水线将各测试环节串联起来，使得在单台服务器上即可完成低成本、高效率的版本迭代功能测试	量产	-	配套测试

(4) DPU 软件开发技术

序号	核心技术名称	技术来源	技术特点/技术先进性表征	所处阶段	技术成果	应用领域
1	新一代 DDK 软件生态技术	自主研发	本技术构建了一套自主可控的数据卸载软件架构体系。它采用统一的运行框架，提供丰富的上层协议支持，兼容开放的行业标准，并具备对系统全生命周期运行状态的可视化监控能力。该技术能够对裸金属服务器、虚拟机、容器等多种计算环境下的资源进行统一的池化管理和调度，拥有完善的设备管理和高级迁移能力，整体设计简洁高效，支持多种协议的接入	量产	形成 8 项专利和 10 项软件著作权	DPU 配套开发软件

序号	核心技术名称	技术来源	技术特点/技术先进性表征	所处阶段	技术成果	应用领域
2	DPU 软硬件协同优化技术	自主研发	本技术实现了对网络、存储、RDMA、安全等各类业务的全面卸载，使得这些业务的数据流量可直接在 DPU 内部处理，而无需占用主机处理器资源，支撑了 400Gbps DPU 芯片的量产应用。它采用 Arm 核与硬件加速模块异构协同，支持复杂的数据面和控制面协同流程，并允许用户通过硬件可编程数据面自定义处理逻辑。同时，该技术支持网络、存储等多种功能叠加使用，并能确保各项功能之间的服务质量相互隔离、互不影响	量产	形成 10 项专利	DPU 配套开发软件
3	软件 PCIe 设备模拟技术	自主研发	该技术通过软硬件协同方式，利用软件模拟出大规模 PCIe 设备，以支持数量庞大的虚拟设备。它支持多层级的设备拓扑结构、快速的设备创建、标准虚拟化设备及用户自定义设备类型的模拟，并支持设备的在线添加和移除	量产	形成 7 项专利和 2 项软件著作权	DPU 配套开发软件
4	网络可编程全栈技术	自主研发	本技术提供了三个层次的可编程能力，以满足不同应用场景对网络延迟、性能和灵活性的差异化需求。它提供了丰富的开发接口和工具，便于针对复杂场景进行性能调优。该技术设计了上百条融合加速指令来提升 DPU 性能，并通过封装好的软件接口供开发者使用。此外，它还通过硬件设计来掩盖内存访问与计算之间的等待时间，并支持通过标准的数据平面开发接口来卸载数据转发流量	量产	形成 8 项专利	DPU 配套开发软件
5	可编程拥塞控制算法	自主研发	本技术拥有全面的网络拥塞状况测量机制，涵盖了主动探测与被动监测等主流方式。基于可编程框架，不仅能够实现当前业界主流的多种拥塞控制算法，还可以结合不同的网络拥塞反馈信号进行算法创新与优化，以更好地适应不同数据中心内部的网络环境	试生产	形成 20 项专利	DPU 配套开发软件
6	虚拟化/软件仿真技术	自主研发	本技术基于开源的虚拟机模拟器搭建了芯片自研的软件仿真系统，能够在芯片设计早期阶段快速验证方案的可行性。此方式启动成本低、速度快，有效提升了前期验证效率。该仿真平台支持对 DPU 输入输出全路径的模拟、虚拟化协议的仿真以及多种标准虚拟设备的模拟。整个仿真过程对上层业务软件无影响，后端固件和驱动程序无需修改即可在仿真环境上运行	研发	形成 9 项专利和 3 项软件著作权	DPU 配套测试软件

3、发行人的研发水平

DPU 的网络带宽以及采用的工艺节点是衡量产品性能水平的重要指标，其中工艺节点是区分各代 DPU 的重要标志，也是能综合体现 DPU 技术先进性的核心指标之一；网络带宽（最高端口速率）代表 DPU 的数据吞吐能力，是评价 DPU 硬件资源承载能力的主流标准；接口传输速率主要体现为 SerDes 接口、DDR 接口等内置固化模块的性能指标，反映了 DPU 的数据传输效率性能。

公司全功能 DPU 与国际厂商在售主流产品的技术指标对比如下：

参数指标	云豹 云霄 1.0	英伟达 BlueField-3	超威半导体 /Pensando Giglio	英特尔 Mount Evans (E2100)
Arm CPU	V9: Neoverse N2 16x CPU Core	V8: Cortex-A78 16x CPU Core	V8: Cortex-A72 16x CPU Core	V8: Neoverse N1 16x CPU Core
RISC-V CPU	64x Hyper-Threading RISC-V	16x Hyper-Threading RISC-V	-	-
网络带宽	400Gbps	400Gbps	400Gbps	200Gbps
网络接口	112G SerDes	112G SerDes	56G SerDes	56G SerDes
PCIe 接口	PCIe Gen5 x20	PCIe Gen5 x32	PCIe Gen4 x16	PCIe Gen4 x16
内存接口	2CH DDR5 @4800MT/s	2CH DDR5 @5600MT/s	2CH DDR5 @5600MT/s	LPDDR4X @4267MT/s
内存带宽	2x38.40 GB/s	2x44.80 GB/s	2x44.80 GB/s	3x34.10 GB/s
数据平面 可编程性	P4 Pipeline+64x Hyper-Threading RISC-V	P4 Pipeline+16x Hyper-Threading RISC-V	P4 Pipeline+144 MPU	P4 Pipeline
RDMA 支持	RoCEv2 with ProgrammableD CQCN	RoCEv2 with PCC	RoCEv2	RoCEv2&Falcon

注：上述指标数值越大，通常性能更优
竞品数据来源：弗若斯特沙利文、公开信息等

公司云霄 1.0 全功能 DPU 芯片在处理器性能、网络带宽及可编程性等方面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，但在 DDR 接口速率、内存带宽、RDMA 带宽等性能指标方面还存在一定差距，仍需要通过更多的研发投入和持续的产品技术研发，逐步缩小与国际顶尖公司的技术差距。

行业前沿 DPU 当前正朝着更高网络带宽、更低时延 RDMA、更全面数据处理能力、更强通用可编程能力以及更先进工艺制程方向发展，英伟达 2026 年最新发布的 BlueField-4 系列 DPU 最高可支持 800Gbps 网络带宽。

相比同行国产 DPU SoC 产品，公司全功能 DPU 在处理器性能、网络带宽、内存接口、PCIe 接口、虚拟化指标等方面实现领先；相比国内采用商业 FPGA 方案为主要的同行业公司，公司产品无论在采用的技术路线，还是网络带宽等技术指标方面，都具有明显的领先优势，也奠定了公司在国产 DPU 行业中的领先地位。

（三）发行人主要经营和财务数据及财务指标

报告期内，公司主要经营和财务数据及财务指标如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-6 月 /2026 年 6 月末	2025 年度/ 2025 年末	2024 年度/ 2024 年末	2023 年度/ 2023 年末
资产总额	487,494.91	518,461.97	108,709.56	104,749.77
归属于母公司股东的权益	456,728.22	470,425.71	86,079.18	88,686.00
资产负债率（合并）	6.31%	9.27%	20.82%	15.34%
资产负债率（母公司）	18.19%	12.03%	7.56%	6.52%
营业收入	93,988.86	36,989.17	3,635.57	17.32
净利润	-23,525.62	-118,946.39	-60,971.54	-66,680.67
归属于母公司股东的净利润	-23,525.62	-118,946.39	-60,971.54	-66,680.67
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	-22,180.18	-56,160.26	-61,964.26	-67,270.04
基本每股收益（元/股）	-0.65	-3.40	不适用	不适用
稀释每股收益（元/股）	-0.65	-3.40	不适用	不适用
加权平均净资产收益率	-5.08%	-85.88%	-64.71%	-59.42%
经营活动产生的现金流量净额	-186,332.16	-70,595.03	-59,795.88	-50,469.46
现金分红	-	-	-	-
研发投入占营业收入的比例	43.46%	150.12%	1,572.59%	364,220.50%

（四）发行人存在的主要风险

1、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、-56,160.26 万元和-22,180.18 万元，尚未实现盈利；截至 2026 年 6 月末，公司

所有者权益为 **456,728.22** 万元，累计未分配利润为**-140,466.59** 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终端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%、92.87%和 **86.53%**，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%、95.22%和 **97.86%**，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。

如果腾讯等主要客户的业务需求、生产经营情况、经营战略、技术路线、价格等商业条款发生重大不利变化，公司新产品及新技术不能继续得到腾讯等主要客户的认可等，则公司来自腾讯等主要客户的收入及毛利将可能受到影响，从而对公司的经营业绩产生不利影响。

(3) 关联销售占比较高的风险

截至 2026 年 6 月 30 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%、95.22%和 97.86%，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。公司预计未来一段时期内对腾讯销售占比较高的情形仍将持续。

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。若未来新客户收入增速未能超过来自腾讯的收入增速，将造成关联销售占比保持较高水平的风险。

(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，对公司长期经营业绩可能产生不利影响。

（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，**或主要客户网络架构升级节奏显著快于预期，公司可能面临产品代际衔接风险**，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**2026年6月30日**，公司研发人员共**443**人，占员工总人数的**82.96%**，其中**328**人拥有硕士及以上学历，占研发人员总数的**74.04%**。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。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%、

81.58%和 85.14%。

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；其中，晶圆代工领域的资本与技术壁垒较高，相关供应商的产品供给具有一定稀缺性，如公司不能与其持续保持合作关系，公司短时间内难以低成本地切换至新供应商，将会对公司业务经营产生不利影响。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%、27.62%和 23.82%。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、18,294.21 万元和 58,821.46 万元，占当期末资产总额的比例分别为 0%、1.96%、3.53%和 12.07%，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%、49.46%和 62.59%。

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、15,589.24 万元和 87,905.01 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、1,316.01 万元和 1,667.72 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

截至本上市保荐书签署日，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。

(14) 自研 FPGA 方案客户转向公司全功能 DPU 产品不及预期的风险

报告期内，部分自研 FPGA 方案的客户已逐步转向采购公司全功能 DPU 产品，该等客户的业务转向系公司未来收入增长的重要来源。自研 FPGA 方案客户转向公司全功能 DPU 的业务拓展进度，受客户自身资本支出计划、产品验证进度、市场竞争格局、技术路线演进等多方面因素的综合影响，公司新拓展替代 FPGA 方案客户形成业绩增长的时间节奏与规模存在不确定性。若该等客户转向不及预期，公司可能面临收入增长放缓等风险，并对公司经营业绩实现产生不利影响。

2、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。下游云服务商、电信运营商等客户的资本开支、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。当前全球 AI 智算及云计算基础设施建设正处于高速扩张期，然而云服务商资本支出呈现周期性波动特征，AI 驱动资本支出高速增长存在周期性回调风险。

若全球或国内云服务商、电信运营商资本支出增速放缓或进入调整期，公司产品下游订单可能面临增速下降甚至绝对额缩减；若云服务商、电信运营商在资本支出收缩期加强对供应商的成本管控和议价压力，可能导致公司产品单价下降、毛利率收窄；若下游需求突然放缓，公司基于景气期需求预期预订的产能和建立的库存可能面临利用不足或减值风险，将进一步影响盈利能力。

（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。

（5）存量数据中心更新周期延长及 DPU 渗透率提升不及预期的风险

尽管 AI 服务器迭代周期正加速缩短，但下游厂商可能通过第三方维保服务、

延长固定资产折旧年限等方式推迟旧服务器的更新换代。若下游厂商存量服务器更新周期延长，将导致 DPU 增量需求的释放节奏相应放缓，进而对公司 DPU 产品销售产生不利影响。此外，受资本支出波动、存量服务器更新周期变动等因素影响，存量数据中心更新中的 DPU 渗透率提升可能不及预期，将限制公司产品在存量市场的拓展空间，亦将对公司未来业绩造成不利影响。

3、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上市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。

二、发行人本次发行情况

（一）本次发行的基本情况			
股票种类	人民币普通股（A股）		
每股面值	人民币 1.00 元		
发行股数	不低于 4,010.0000 万股且不高于 6,352.9411 万股	占发行后总股本比例	不低于 10%且不高于 15%
其中：发行新股数量	不低于 4,010.0000 万股且不高于 6,352.9411 万股	占发行后总股本比例	不低于 10%且不高于 15%
股东公开发售股份数量	不适用	占发行后总股本比例	不适用
发行后总股本	不低于 40,010.0000 万股且不高于 42,352.9411 万股（不含采用超额配售选择权发行的股票数量）		
每股发行价格	【】元/股		
发行市盈率	【】倍（按每股发行价格除以发行后每股收益计算，发行后每股收益按照发行前一年度经审计的扣除非经常性损益前后孰低的归属于母公司股东的净利润除以发行后总股本计算）		
发行前每股净资产	【】元/股	发行前每股收益	【】元/股
发行后每股净资产	【】元/股	发行后每股收益	【】元/股
发行市净率	【】倍（按每股发行价格除以发行后每股净资产计算，每股净资产按截至报告期末经审计的归属于母公司股东的权益与募集资金净额之和除以发行后总股本计算）		
发行方式	网下向投资者询价配售和网上向社会公众投资者定价发行相结合的方式，或证券监管部门认可的其他方式，包括但不限于向战略投资者配售股票		
发行对象	符合资格的询价对象和在深圳证券交易所创业板开户的境内自然人、法人		

	等投资者（国家法律、法规和规范性文件禁止的认购者除外），或中国证监会、深圳证券交易所规定的其他对象
承销方式	余额包销
拟公开发售股份股东名称	不适用
发行费用的分摊原则	不适用
募集资金总额	【】万元
募集资金净额	【】万元
募集资金投资项目	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
发行费用概算	本次发行费用总额为【】万元，其中主要包括承销及保荐费【】万元、审计及验资费【】万元、律师费【】万元；发行手续费及其他【】万元

三、本次证券发行上市的保荐代表人、协办人及项目组其他成员情况

（一）本次证券发行的保荐代表人

中信证券指定彭捷、王纯然担任本次云豹智能首次公开发行股票并在创业板上市项目的保荐代表人。

上述两位保荐代表人的执业情况如下：

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）本次证券发行项目协办人

本次证券发行项目的协办人为李英慈，其保荐业务执行情况如下：

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体、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）本次证券发行项目组其他成员

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、许艺彬、黄希颖、曾文。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。

四、保荐机构是否存在可能影响其公正履行保荐职责的情形的说明

（一）保荐人或者其控股股东、实际控制人、重要关联方持有或者通过参与本次发行战略配售持有发行人或者其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况

截至本上市保荐书签署日，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）发行人或者其控股股东、实际控制人、重要关联方持有保荐人或者其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况

截至本上市保荐书签署日，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，持有发行人或者其控股股东、实际控制人及重要关联方股份，以及在发行人或者其控股股东、实际控制人及重要关联方任职的情况

截至本上市保荐书签署日，保荐人的保荐代表人及其配偶、董事、监事、高级管理人员，不存在持有发行人或其重要关联方股份的情况，亦不存在在发行人或其重要关联方任职的情况。

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

截至本上市保荐书签署日，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

截至本上市保荐书签署日，保荐人与发行人之间不存在其他关联关系。

五、保荐人对本次证券发行的内部审核程序和内核意见

（一）保荐人关于本项目的内部审核程序

中信证券根据中国证监会《证券公司内部控制指引》（证监机构字〔2003〕260号）及《证券发行上市保荐业务管理办法》（第63号令）等有关法律、法规和规范性文件的要求，制定了《中信证券股份有限公司投资银行管理委员会项目开发 and 立项管理办法》《中信证券股份有限公司投资银行管理委员会辅导工作管理暂行办法》《中信证券股份有限公司投资银行管理委员会股权承销与保荐项目尽职调查工作管理办法》《中信证券股份有限公司投资银行业务内核工作管理办法》《<保荐代表人尽职调查工作日志>管理暂行办法》《中信证券股份有限公司投资银行管理委员会股权和并购项目持续督导工作管理办法》等相关规定，根据前述规定，本机构的内部项目审核流程主要包括如下环节：

1、立项审核

中信证券全球投资银行管理委员会（以下简称“投行委”）下设项目立项委员会，立项委员会由投行委各部门、公司其他相关部门（内核部等）相关人员组成。

项目组按照投行委的相关规定完成立项文件，经项目所属投行部门行政负责人同意后，向投行委质量控制组（以下简称“质控组”）正式提交立项申请材料。

质控组对立项申请文件进行全面审核，并提出审核意见。质控组在立项申请文件审核通过后组织召开立项会。

保荐项目立项会由 7 名委员参加，实际参会委员人数（包括现场和电话）不少于 5 人（含 5 人），且其中内控部门委员不低于 1/3 即可召开会议。立项委员会的表决实行一人一票，项目须经委员 5 票以上（含 5 票）同意方能通过立项。

2、内核流程

中信证券设内核部，负责本机构投资银行类业务的内核工作。内核部作为公司投资银行类业务第三道防线内控部门之一，与第三道防线其他内控部门，通过介入主要业务环节、把控关键风险节点，实现公司层面对投资银行类业务风险的整体管控。中信证券保荐类项目内核流程具体情况如下：

（1）现场内核

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，内核部将指派审核员通过现场了解发行人的生产经营状况、复核尽调过程中的重点问题、抽查项目组工作底稿、访谈发行人高管等方式进行现场内核工作。

（2）申请内核

项目组向内核部报送内核材料后，内核部将按照内核工作流程及相关规定对申报材料的齐备性、完整性和有效性进行核对。对不符合要求的申报材料，内核部将要求项目组按照内核规定补充或更换材料直至满足申报要求。

（3）项目初审

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，有可能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。如有需要，还会征求本机构合规部、研究部、资本市场部相关意见。

（4）问核程序

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。问核内容围绕尽职调查等执业过程和质量控制等内部控制过程中发现的风险和问题开展，问核情况会形成书面或者电子文件记录，由问核人员和被问核人员确认，并提交内核会议。

（5）内核会审议

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。

内核会议主要包括：项目组对项目的基本情况简要介绍；项目组对项目内核报告涉及问题的形成原因、目前现状及落实解决情况进行解释和说明，提供最新资料（如有），并回答参会内核委员的提问，对尚待核实情况或尚待提供资料进行记录。会议期间，参会委员可就项目相关事项提出问题并发表个人见解。

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。项目内核表决票有三类意见供内核委员进行选择：无条件同意、有条件同意、反对。除选择无条件同意外，内核委员均应在表决票中注明理由。

内核会议结束后，除无条件通过内核会审议外，内核部审核员应汇总参会内核委员意见以及内核会讨论情况形成内核会决议及反馈意见，内核会决议发出前需经参会内核委员确认。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。

（6）外部审核期间

反馈意见回复报告、发审委意见回复报告、举报信核查报告、会后事项专业意见、补充披露等材料和文件对外提交、报送、出具或披露前，均需履行用印签报流程并经内核部书面审核。

（二）保荐人关于本项目的内核意见

2026年3月23日，在中信证券大厦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。

六、保荐人按照有关规定应当承诺的事项

保荐人已按照法律、行政法规和中国证监会的规定以及深圳证券交易所的有关业务规则，对发行人进行了尽职调查、审慎核查，同意推荐云豹智能本次首次公开发行股票并上市，并据此出具本上市保荐书。通过尽职调查和对申请文件的审慎核查，中信证券作出以下承诺：

（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；

（九）中国证监会规定的其他事项。

中信证券承诺，将遵守法律、行政法规和中国证监会、深交所对推荐证券上市的规定，自愿接受深交所的自律监管。

七、保荐人关于发行人是否已就本次证券发行上市履行了《公司法》《证券法》和中国证监会及深圳证券交易所规定的决策程序的说明

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，保荐人认为：发行人首次公开发行股票并上市方案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。发行人股东会授权董事会及其授权人士办理有关本次发行上市事宜的授权程序合法、内容明确具体，合法有效。

八、保荐人关于发行人是否符合板块定位及国家产业政策的说明

（一）发行人符合创业板定位相关指标要求

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
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	☒ 是 ☐ 否	

创业板定位相关指标	是否符合	公司具体实现情况
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		求。

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。

（二）发行人能够通过创新、创造、创意促进新质生产力发展，支持传统产业与新技术、新产业、新业态、新模式深度融合

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 2026 年 6 月 30 日，公司已形成了 120 项发明专利和 34 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、秉持创新创业精神，以前沿技术全栈生态赋能千行百业“数智升级”

公司秉持创新创业精神，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**推动客户量产导入**。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。

（1）DPU 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%。

（2）DPU 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 2026 年 6 月 30 日形成了 120 项发明专利、34 项集成电路布图著作权、62 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。

（三）发行人符合国家产业政策

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。

九、保荐人关于本次证券上市是否符合《深圳证券交易所创业板股票上市规则》上市条件的说明

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：

（一）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《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《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。

（二）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。

（三）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。

（四）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。

十、持续督导期间的工作安排

事项	工作安排
（一）持续督导事项	在本次发行股票上市当年的剩余时间及其后三个完整会计年度内对发行人进行持续督导
1、督导发行人有效执行并完善防止大股东、实际控制人、其他关联机构违规占用发行人资源的制度	强化发行人严格执行中国证监会相关规定的意识，进一步完善各项管理制度和发行人的决策机制，协助发行人执行相关制度；通过《保荐协议》约定确保保荐人对发行人关联交易事项的知情权，与发行人建立经常性信息沟通机制，持续关注发行人相

事项	工作安排
	关制度的执行情况及履行信息披露义务的情况
2、督导发行人有效执行并完善防止高管人员利用职务之便损害发行人利益的内控制度	督导发行人有效执行并进一步完善内部控制制度；与发行人建立经常性信息沟通机制，持续关注发行人相关制度的执行情况及履行信息披露义务的情况
3、督导发行人有效执行并完善保障关联交易公允性和合规性的制度，并对关联交易发表意见	督导发行人尽可能避免和减少关联交易，若有关的关联交易为发行人日常经营所必须或者无法避免，督导发行人按照《公司章程》、《关联交易管理制度》等规定执行，对重大的关联交易本机构将按照公平、独立的原则发表意见
4、督导发行人履行信息披露的义务，审阅信息披露文件及向中国证监会、证券交易所提交的其他文件	与发行人建立经常性信息沟通机制，督促发行人负责信息披露的人员学习有关信息披露的规定
5、持续关注发行人募集资金的专户存储、投资项目的实施等承诺事项	督导发行人按照《募集资金管理制度》管理和使用募集资金；定期跟踪了解项目进展情况，通过列席发行人董事会、股东会，对发行人募集资金项目的实施、变更发表意见
6、持续关注发行人为他人提供担保等事项，并发表意见	督导发行人遵守《公司章程》、《对外担保管理制度》以及中国证监会关于对外担保行为的相关规定
7、持续关注发行人经营环境和业务状况、股权变动和管理状况、市场营销、核心技术以及财务状况	与发行人建立经常性信息沟通机制，及时获取发行人的相关信息
8、根据监管规定，在必要时对发行人进行现场检查	定期或者不定期对发行人进行回访，查阅所需的相关材料并进行实地专项检查
（二）保荐协议对保荐人的权利、履行持续督导职责的其他主要约定	有权要求发行人按照证券发行上市保荐有关规定和保荐协议约定的方式，及时通报与保荐工作相关的信息；在持续督导期间内，保荐人有充分理由确信发行人可能存在违法违规行为以及其他不当行为的，督促发行人做出说明并限期纠正，情节严重的，向中国证监会、深圳证券交易所报告；按照中国证监会、深圳证券交易所信息披露规定，对发行人违法违规的事项发表公开声明
（三）发行人和其他中介机构配合保荐人履行保荐职责的相关约定	发行人及其高管人员以及为发行人本次发行与上市提供专业服务的各中介机构及其签名人员将全力支持、配合保荐人履行保荐工作，为保荐人的保荐工作提供必要的条件和便利，亦依照法律及其它监管规则的规定，承担相应的责任；保荐人对发行人聘请的与本次发行与上市相关的中介机构及其签名人员所出具的专业意见存有疑问时，可以与该中介机构进行协商，并可要求其做出解释或者出具依据
（四）其他安排	无

十一、保荐人和相关保荐代表人的联系地址、电话和其他通讯方式

保荐人（主承销商）：	中信证券股份有限公司
保荐代表人：	彭捷，王纯然
联系地址：	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

联系电话：

0755-23835466

十二、保荐人关于本项目的推荐结论

本次发行申请符合法律法规和中国证监会及深交所的相关规定。保荐人已按照法律法规和中国证监会及深交所相关规定，对发行人及其主要股东进行了尽职调查、审慎核查，充分了解发行人经营状况及其面临的风险和问题，履行了相应的内部审核程序并具备相应的保荐工作底稿支持。

保荐人认为：本次首次公开发行股票并在创业板上市符合《公司法》《证券法》等法律法规和中国证监会及深圳证券交易所有关规定；中信证券同意作为云豹智能本次首次公开发行股票并在创业板上市的保荐人，并承担保荐人的相应责任。

（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上市保荐书》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

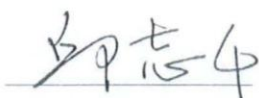
彭捷

王纯然



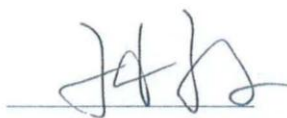
（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于深圳云豹智能股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之上市保荐书》之签字盖章页）

内核负责人签名：



邱志千

保荐业务负责人签名：

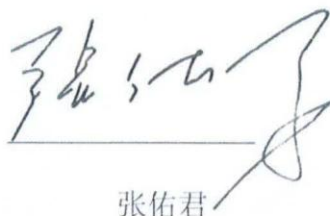


孙 毅



（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上市保荐书》之签字盖章页）

保荐人法定代表人签名：


张佑君

