



GDS 万国数据

GDS Holdings Limited
萬國數據控股有限公司*

(於開曼群島以GDS Holdings Limited的名稱註冊成立及以不同投票權控制的有限公司，
並以GDS WanGuo Holdings Limited於香港經營業務)

香港聯交所：9698 納斯達克：GDS

二零二五年
年度報告

* 僅供識別



2025

年度報告

- 2 主要資料
- 9 業務概覽
- 74 管理層討論與分析
- 124 董事、高級管理層及僱員
- 142 主要股東及關聯方交易
- 154 股東的其他信息
- 170 豁免和放棄
- 173 風險因素
- 258 釋義
- 266 獨立核數師報告
- 372 進一步資料

主要資料

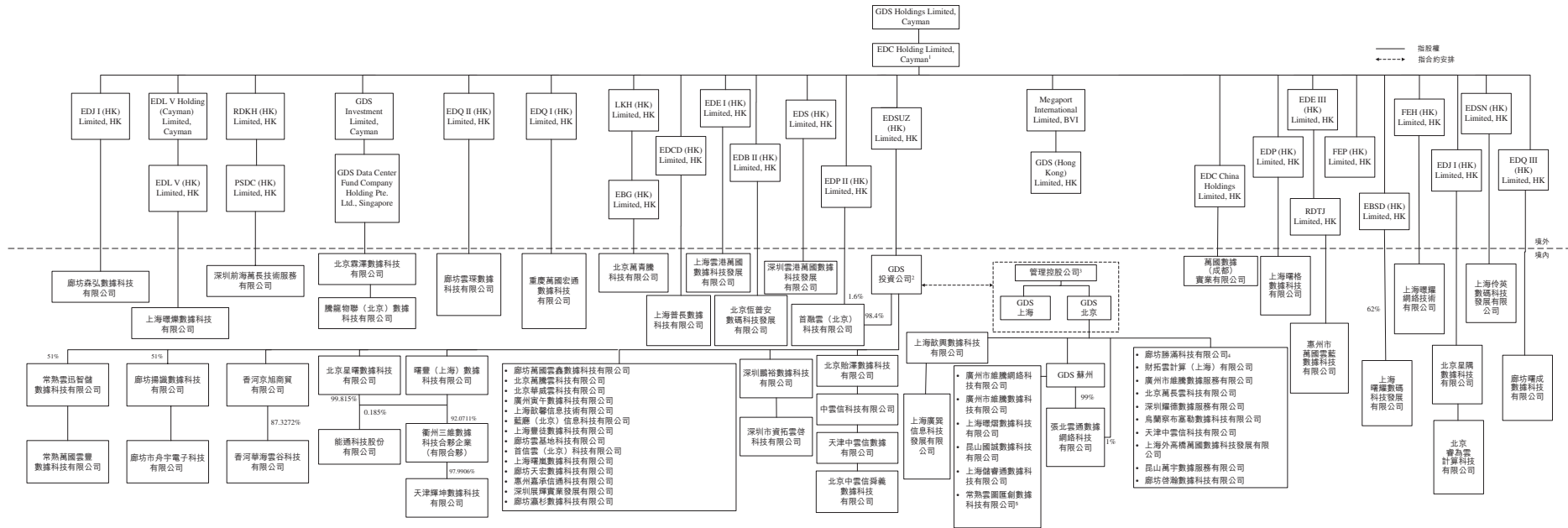
我們的公司架構及與關聯併表實體的合約安排

萬國數據控股有限公司並非中國內地的營運公司，而是一家開曼群島控股公司。中國法律法規對從事電信相關業務（包括提供增值電信業務）的公司的外資所有權施加若干限制或禁令。我們的互聯網數據中心業務被中國政府分類為增值電信業務。因此，我們通過併表VIE及其子公司，以及通過我們的子公司在中國內地經營我們絕大多數業務運營，並依賴下述合約安排來控制併表VIE的業務運營。萬國數據控股有限公司並不持有併表VIE的股權。於2023年、2024年及2025年，VIE及其子公司貢獻的收入分別佔我們總收入的97.0%、96.1%及97.5%。於本年報中，「我們」、「本公司」、「本公司」或「我們的」指萬國數據控股有限公司，一家於2006年12月1日在開曼群島註冊成立的有限責任公司，以及（如文義所需）其不時的併表子公司及關聯併表實體（包括可變利益實體及其子公司）。我們美國存託股的投資者並非購買我們併表VIE及其於中國內地子公司的股權，而是購買開曼群島控股公司及其子公司（併表VIE及其子公司除外）的股權。

此外，除透過併表子公司及併表VIE直接營運外，我們從持有少數股權，總部設於新加坡的數據中心平台DayOne產生股東價值。請參閱「業務概覽－我們於DayOne的股權投資」。

下圖概述我們截至2025年12月31日的公司架構，並列明瞭我們的重大的子公司及併表VIE及其重大子公司。如圖所示，GDS上海、GDS北京、管理控股公司及GDS投資公司之間的關係受合約安排的約束，並不構成股權。

主要資料



- (1) EDC Holding Limited分別在香港註冊成立61間直接及間接子公司以及在英屬維爾京群島、澳門、開曼群島及新加坡註冊19間直接及間接子公司。
- (2) GDS投資公司直接及間接持有中國內地61間子公司的股權。
- (3) 董事會指定的五位管理層股東，即周慧（公共事務及華北業務高級副總裁）、梁艷（數據中心運營和交付執行副總裁）、張克兢（銷售和服務執行副總裁）、李文峰（總法律顧問、合規官及公司秘書）及汪琪（雲網業務高級副總裁）分別持有管理控股公司的20%股權。管理控股公司由本公司通過一系列合約安排控制。
- (4) 廊坊市舟宇電子科技有限公司或廊坊舟宇透過廊坊舟宇、廊坊勝滿的股東、GDS 北京與廊坊勝滿之間的一系列合約安排，實際控制項目公司廊坊勝滿科技有限公司或廊坊勝滿，在中國廊坊經營數據中心。
- (5) 常熟萬國雲豐數據科技有限公司或常熟萬國雲豐透過常熟萬國雲豐、常熟雲圖匯創的股東、GDS 蘇州與常熟雲圖匯創之間的一系列合約安排，實際控制項目公司常熟雲圖匯創數據科技有限公司或常熟雲圖匯創，在中國常熟經營數據中心。
- (6) 江蘇萬國星圖數據服務有限公司（「江蘇萬國星圖」）實際控制項目公司南通萬國雲臻數據科技有限公司（「南通雲臻」），以通過江蘇萬國星圖、南通雲臻的股東上海星長企業管理有限公司（「上海星長」）以及上海星長股東之間訂立的一系列合約安排運營中國南通的合資B-O-T數據中心。

主要資料

我們的併表中國內地子公司、併表VIE及其股東已訂立一系列合約安排，包括股權質押協議、股東表決權委託協議、獨家技術許可及服務協議、知識產權許可協議、獨家轉股期權協議及借款協議。與併表VIE及其股東訂立的每批合約安排所載條款大致相若。有關該等合約安排的更多詳情，請參閱「組織架構－與關聯併表實體的合約安排」。我們仰賴此等合約安排控制併表VIE的業務運營。根據此等合約安排，我們是管理控股公司、GDS上海、GDS北京及其各自子公司的主要受益人，因此，我們已按美國公認會計準則規定將彼等的財務業績併入我們的合併財務報表。

然而，此等合約安排在為我們提供對併表VIE的控制權方面未必如直接所有權一般有效，且我們可能須產生重大成本及花費大量資源以依據中國法律下的法律救濟強制執行相關安排。請參閱「風險因素－與公司架構有關的風險－我們依靠與併表VIE及其股東的合約安排在中國經營業務，這在提供經營控制權方面未必如直接所有權一般有效並可能以其他方式對我們的業務產生重大不利影響」及「風險因素－與公司架構有關的風險－管理控股公司的個人管理層股東可能與我們存在潛在利益衝突，這可能會對我們的業務及財務狀況產生重大不利影響」。

主要資料

有關開曼群島控股公司就合約安排所享權利之狀況的現行及未來中國法律、法規及規則的解釋及應用亦存在不確定性。由於我們目前正在利用合約安排經營被中國政府分類為增值電信業務，並禁止或限制外國投資者投資的業務，故我們的公司架構是否會被視為違反外商投資規則尚不明確。此外，倘日後立法規定公司須就現有合約安排採取進一步行動，我們可能在能否及時完成有關行動或根本無法完成有關行動方面面臨不確定性。倘我們未能及時採取適當措施以遵守任何該等或類似監管合規要求，則我們目前的公司架構、企業管治及業務營運可能會受到重大不利影響。此外，倘我們的公司架構及合約安排被發現違反任何現行或未來的中國法律或法規，我們可能會受到嚴厲處罰，而相關監管機構在處理此類違法違規情形時擁有自主裁量權。因此，我們可能無法指導併表VIE及其子公司的活動、獲得其經濟利益及／或主張對在中國內地開展我們絕大部分業務的VIE及其子公司資產的合約控制權，我們可能無法根據美國公認會計準則將該等VIE及其子公司併入我們的合併財務報表，這可能會對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響，並導致我們的證券價值大幅下降或變得全無價值。請參閱「風險因素－與公司架構有關的風險－如果中國政府認為與併表VIE有關的合約安排不符合中國對相關行業外國投資的監管限制，或若該等法規或現有法規的解釋未來出現變化，我們可能遭受嚴厲處罰或被迫放棄我們在併表可變利益實體及其子公司運營中的權益」及「風險因素－與公司架構有關的風險－《中華人民共和國外商投資法（2019年版）》的解釋和實施以及該法例如何影響我們現行的公司架構、公司治理及業務運營的可行性存在不確定性」。

此外，我們面臨與在中國開展業務有關的各種風險及不確定因素。我們的業務主要在中國運營，且我們須遵守複雜且不斷變化的中國法律法規。例如，我們面臨與境外發售的監管批准、反壟斷監管行動以及網絡安全、數據安全監管及保護相關的風險，這可能會影響我們開展若干業務、接受外國投融資或在美國、香港或其他國外證券交易所上市的能力。該等風險可能導致我們的運營及美國存託股的價值發生重大不利變化，影響我們向投資者發售證券或繼續向投資者發售證券的能力，或導致我們的證券價值大幅下降或變得全無價值。有關我們在中國開展業務所面臨風險的更多詳情，請參閱「風險因素－與在中華人民共和國開展業務有關的風險」。

中國政府有權監管我們的運營，以及其對立足中國發行人的海外發行及外商對立足中國發行人的投資之監督可能會影響我們向投資者發售或繼續發售證券的能力。實施此類性質的全行業法規可能導致我們的證券價值大幅下降或變得全無價值。有關更多詳情，請參閱「風險因素－與在中華人民共和國開展業務有關的風險－我們的業務運營乃受中國政府的政策和法規影響。任何政策或監管措施的變化均可能為我們帶來合規成本」及「風險因素－與在中華人民共和國開展業務有關的風險－作為一家立足中國並主要於中國經營業務的公司，我們面臨各種法律和經營風險及不確定因素」。

中國內地複雜多變的監管環境可能導致我們的運營及美國存託股的價值發生重大不利變化。有關更多詳情，請參閱「風險因素－與在中華人民共和國開展業務有關的風險－中國內地複雜多變的監管環境以及中國政策、法律、規則及法規的變動可能對我們造成不利影響」。

主要資料

貫穿我們機構的現金流

萬國數據控股有限公司為一家控股公司，本身並無重大業務。因此，儘管我們可通過其他途徑在控股公司層面獲得融資，但本公司向股東支付股息及償還其可能產生的任何債務的能力可能取決於我們的子公司支付的股息。我們主要通過子公司及併表VIE及其子公司開展業務。萬國數據控股有限公司為我們的子公司提供持續的財務支持以進行業務擴張，而我們的子公司亦通過向多家金融機構借款獲得融資。同時，為合規起見，由VIE及其子公司作為我們的互聯網數據中心服務協議的簽約主體，而我們的子公司作為大部分自主開發數據中心資產的擁有人，向VIE提供外包及其他服務。VIE及其子公司自客戶收取服務費後，可向我們的子公司支付相應的外包及服務費。有關更多詳情，請參閱「運營及財務回顧及前景－流動資金和資本來源」。

根據中國法律法規，我們在中國內地成立的子公司及VIE及其子公司在向我們支付股息或以其他方式轉讓其任何淨資產方面須受若干限制。外商獨資企業將股息匯出中國內地，亦須經國家外匯管理局指定的銀行審核。截至2025年12月31日，受限制的淨資產為人民幣26,248.4百萬元(3,753.5百萬美元)(包括VIE及其子公司的受限制淨資產人民幣356.5百萬元(51.0百萬美元)及我們子公司的受限制淨資產人民幣25,891.9百萬元(3,702.5百萬美元))，主要包括實繳註冊資本。有關我們中國內地業務的資金流動風險，請參閱「風險因素－與公司架構有關的風險－我們在很大程度上依賴主要營運子公司就股權支付的股息及其他分派以為離岸現金和融資需求提供資金」。

根據中國法律，萬國數據控股有限公司僅可通過注資或公司間貸款向我們的中國內地子公司提供資金，並僅可通過公司間貸款向我們的VIE及其子公司提供資金，惟須符合適用的政府登記及審批要求。

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，萬國數據控股有限公司向非VIE子公司注資或提供公司間貸款人民幣1,285.3百萬元、人民幣1,448.4百萬元及人民幣889.0百萬元(127.1百萬美元)。截至2025年12月31日止年度，萬國數據控股有限公司收到來自非VIE子公司的償還款項人民幣8.2百萬元(1.2百萬美元)。

截至2023年及2025年12月31日止年度，萬國數據控股有限公司及我們的子公司並無向VIE或其子公司提供任何額外的公司間貸款，VIE或其子公司並無向萬國數據控股有限公司及我們的子公司償還任何現有公司間貸款。截至2024年12月31日止年度，萬國數據控股有限公司及我們的子公司並無向VIE及其子公司提供任何額外的公司間貸款，VIE或其子公司向我們的子公司償還現有公司間貸款人民幣132.0百萬元。

主要資料

外國公司問責法案

《外國公司問責法案》(或《HFCA法案》)於2020年12月18日簽署成為法律，並於2022年12月29日根據《2023財年綜合撥款法案》進行修訂。根據《HFCA法案》以及美國證交會和PCAOB根據該法案發佈的規則，如果我們聘請一家註冊會計師事務所來發佈審計報告，而該註冊會計師事務所在外國司法權區設有分支機構或辦事處，且PCAOB已確定其由於外國司法權區的機構立場而無法進行全面檢查或調查，則在我們向美國證交會提交《美國1934年證券交易法》或《交易法》要求的報告(如表格20-F年報)(當中載有該會計師事務所發佈的審計報告)後不久，美國證交會將認定我們為「涵蓋發行人」(或SEC認定發行人)；如果我們連續兩年被美國證交會認定為SEC認定發行人，美國證交會將禁止我們的證券(包括我們的股票或美國存託股)在美國全國性證券交易所或場外交易市場交易。

2021年12月，PCAOB根據《HFCA法案》做出決定(或2021年決定)，根據《HFCA法案》，其無法全面檢查或調查總部位於中國內地或香港的註冊會計師事務所，包括我們的核數師。在我們於2022年4月28日以表格20-F提交截至2021年12月31日止財年的年報後，美國證交會於2022年5月26日最終認定我們為SEC認定發行人。因此，在截至2022年12月31日止財政年度表格20-F上，我們需要滿足SEC認定發行人(亦為本年報中的外國發行人)的額外披露要求(檔案編號：001-37925)，其最初於2023年4月4日向SEC呈交。

根據PCAOB與中國證監會和中國財政部於2022年8月簽署的協定聲明，以及PCAOB工作人員從2022年9月至11月在香港進行的現場檢查和調查，PCAOB委員會於2022年12月投票取消了之前2021年決定，因此，截至表格20-F上年報之日或本報告所載審計報告發佈之時，我們的核數師不再是一家PCAOB無法對其進行全面檢查或調查的註冊會計師事務所。因此，於2023年、2024年及2025年呈交我們表格20-F的年報後，我們並未獲認定為SEC認定發行人，且我們預計在2026年呈交表格20-F年報後也不會被認定為SEC認定發行人。然而，PCAOB可能會在未來的任何時候改變其根據《HFCA法案》做出的決定。特別是，如果PCAOB發現其對總部位於中國內地或香港的註冊會計師事務所進行全面檢查和調查的能力在未來受到中國當局有任何阻礙，PCAOB可能會立即考慮是否需要發佈符合《HFCA法案》的新決定。我們不能保證，PCAOB將始終完全有權檢查和調查我們的核數師，或者我們將來不會再次被認定為SEC認定發行人。

如果我們將來再次被認定為SEC認定發行人，無法保證我們將能夠及時更換核數師或採取其他補救措施，及如果我們連續兩年被認定為SEC認定發行人，則我們將從納斯達克退市，我們的證券(包括我們的股票和美國存託股)也不允許在「場外」交易。如果我們的證券被禁止在美國交易，或受到此類禁令的威脅，則與退市相關的風險和不確定性將對我們的美國存託股及普通股的價格產生負面影響。此外，此類禁令或其任何威脅將嚴重影響我們按照我們可以接受的條件籌集資金的能力，或者根本無法籌集資金，這會對我們的業務、財務狀況和前景產生重大不利影響。此外，《HFCA法案》的實施和其他增加美國監管部門獲取審計資料的努力可能會導致投資者對立足中國的發行人在美國全國性證券交易所維持上市的能力產生不確定性，包括我們在內的立足中國的發行人的證券市場價格可能會受到不利影響。

主要資料

我們開展業務須從中國當局取得的許可證

我們主要通過我們在中國內地的子公司、併表VIE及其子公司開展業務。我們在中國內地的業務受中國法律法規管轄。截至本年報日期，我們的中國內地子公司、併表VIE及其子公司已自中國政府部門取得必要牌照及許可證，而該等牌照及許可證對我們於中國內地的子公司、併表VIE及其子公司的業務運營至關重要，其中包括增值電信業務許可證、固定資產投資項目備案及節能審查意見。鑒於相關法律法規的詮釋及實施以及相關政府部門的執法實踐存在不確定性，我們日後可能須就我們的業務取得額外牌照、許可證、備案或批准。有關更多詳情，請參閱「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－我們可能無法獲得、維持和更新在中國開展業務所必需的牌照或許可，且我們的業務可能由於有關中國增值電信業務行業的法律和法規的任何變動而受到重大不利影響」。

業務概覽

我們是中國領先的高性能數據中心開發商及運營商。此外，我們亦持有股權投資對象DayOne的少數股權，該公司為總部設於新加坡的數據中心平台。因此，我們從在中國的合併業務及DayOne少數股權投資中獲得股東價值。

我們在中國內地的數據中心戰略性地位於延遲度低的成熟市場，以及新增長市場的大集群，這些地區對高性能數據中心服務的需求相當集中。我們的數據中心按高性能的數據中心設計和配置，具有較大的淨機房面積和電力容量，高電力密度和效率，以及在所有關鍵系統上有多重冗餘。我們中立於運營商和雲服務提供商，這使我們的客戶能夠訪問所有主要的電信網絡，同時，中國和全球最大的公有雲服務提供商將其服務器託管於我們的多處設施。

我們擁有25年的運營歷史，成功地滿足了一些最大、最高要求的客戶對數據中心外包服務的要求。截至2025年12月31日，我們的運營中的總淨機房面積為668,283平方米，其中93.0%已獲客戶簽約，總在建淨機房面積為73,994平方米，其中66.1%已獲客戶預簽約。

我們認為，中國內地高性能數據中心服務市場繼續以強勁的基本增長率增長。由於數字化轉型趨勢的加快，以及雲計算、5G、人工智能、大數據、機器學習、區塊鏈、物聯網、增強現實及虛擬現實（「VR」）、電子支付和數字貨幣等新技術的不斷應用，導致創建、傳輸、處理和存儲的數據量快速增長，成為需求的驅動力。這得到了中國政府一貫積極支持技術驅動發展和數字經濟增長方面政策的大力支持和進一步鼓勵。中國政府提倡「新型基礎設施建設」的概念，其中包括大型數據中心、人工智能和工業互聯網。中國政府就國家數字發展出台了總體佈局計劃。根據該計劃，數字中國的建設將取得重大進展，數字化基礎設施實現有效互聯互通、數字經濟顯著提升、數字技術創新取得重大突破。新設立的國家數據局將負責統籌協調和推動「數字中國」的發展。

我們互連的數據中心平台和鎖定的可拓展資源已設在戰略性地點，以滿足不斷增長的需求。我們的數據中心主要在上海、北京、深圳、廣州及成都／重慶等各個地區的主要金融、商業、工業和通信樞紐進行開發和運營。我們將這些樞紐地區或周邊區域稱為成熟市場。我們亦正擴展至新增長市場，如寧夏、韶關及內蒙古，此等市場擁有充足土地及電力，可供部署大集群。我們的客戶通常使用我們位於成熟市場的數據中心來存放其關鍵任務、對延遲敏感的數據和應用程序，彼等利用此等位於新增長市場的數據中心作大型計算，而大型計算通常對延遲不敏感。我們的數據中心位置在多運營商連接及可擴展性（如需）上為我們的客戶提供便捷的訪問。

業務概覽

我們開始根據客戶的偏好，在各成熟市場的主要城市地區開發數據中心。為了跟上需求的步伐，並應對創造新供應的挑戰，我們亦正在這些市場的外圍戰略位置開發更多數據中心，包括我們可以分階段擴大容量的園區。這些外圍發展項目（我們仍然認為是成熟市場）使我們的超大型客戶能夠滿足他們在單個站點上更大規模開發IT容量的要求，並隨著時間升級，同時保持在可接受的網絡延遲參數範圍內。我們亦正擴展至新增長市場，主要為內蒙古、寧夏及韶關，此等市場均為全國樞紐，並擁有充足土地及具競爭力的電價以支持大集群部署。這些地點與我們的現有平台良好契合，讓我們為多元客戶基礎的不同需要提供服務。除了我們自行選擇及開發的地點外，在較低程度上我們也在客戶選擇的其他地點建設、運營及遷移（「B-O-T」）數據中心，以應付有關客戶的容量需要。

自從成立以來，我們建立了自己的內部數據中心設計能力，我們相信這在業界是絕無僅有的。我們是中國內地開發高性能數據中心的先行者之一，並洞察到IT日益增長的高關鍵性趨勢，我們將高可用性、更大的淨機房面積和電力容量結合起來，以滿足超大規模的雲服務提供商和大型互聯網公司前所未有的需求。我們的數據中心是大規模、高度可靠和高效率的設施，提供了一個靈活、模塊化和安全的運行環境，為我們客戶的計算機系統和網絡設備提供存放、電力和製冷服務以支持他們的關鍵性IT基礎設施。我們安裝了高電力密度（指電力容量與淨機房面積之比）和優化用電效率，使我們的客戶能夠更有效地部署其IT系統，並降低其運營和資金成本。由於我們先進的數據中心設計、高技術規格和穩健的操作流程，我們能夠作出有關服務可用性和其他關鍵指標的服務水準承諾，以滿足客戶的要求標準。在我們的數據中心內，我們亦開發了一個創新服務平台，以幫助我們的企業客戶在其私有服務器及一個或多個公有雲服務提供商之間整合和控制其混合雲計算環境的各個方面。截至2025年12月31日，我們為989名客戶提供服務，包括中國及全球超大型的雲服務提供商和大型互聯網公司、金融機構的廣大群體、電信運營商和IT服務提供商、國內大型私營企業和跨國公司，其中許多是各自行業的領導者。我們負責託管運營中國內地最大的公有雲平台，其中一些平台存在於多個GDS數據中心。與超大型的雲服務提供商和大型客戶互聯網客戶訂立的協議一般為期3至10年，而與金融機構及企業客戶訂立的協議通常為期1至5年。

截至2025年12月31日，我們運營90個自主開發數據中心，運營中的總淨機房面積為664,690平方米。我們亦運營第三方數據中心，運營中總淨機房面積為3,593平方米，我們以批發方式租賃這些數據中心，並用於向客戶提供託管和管管理服務。截至同日，我們的在建總淨機房面積為73,994平方米。我們共有98個自主開發的在運營和在建設數據中心，我們有738,684平方米的總容量。截至同日，我們持有作未來潛在開發的估計可開發資源約為3.7吉瓦。我們的淨收入及經營業績主要取決於我們數據中心容量的簽約或預簽約程度及其計費率。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們運營面積的簽約率分別為92.5%、91.9%及93.0%。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們運營面積的計費率分別為73.9%、73.8%及75.5%。簽約率與計費率之間的差異主要由於客戶已訂立協議但尚未開始使用創收服務所致。

業務概覽

我們的淨收入由2023年的人民幣9,782.4百萬元增長至2024年的人民幣10,322.1百萬元，增長5.5%，並增長至2025年的人民幣11,432.3百萬元（1,634.8百萬美元），增長10.8%。我們來自持續經營業務的淨虧損由2023年的人民幣3,926.0百萬元減少至2024年的人民幣770.9百萬元，減少80.4%，而我們於2025年來自持續經營業務的淨利潤為人民幣959.4百萬元（137.2百萬美元）。我們的經調整EBITDA由2023年的人民幣4,733.0百萬元，增長至2024年的人民幣4,876.4百萬元，並增長至2025年的人民幣5,403.5百萬元（772.7百萬美元）。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的累計虧損分別為人民幣9,469.8百萬元、人民幣6,044.4百萬元及人民幣5,094.7百萬元（728.5百萬美元）。

我們亦對總部設於新加坡的數據中心平台DayOne持有少數股權。截至2025年12月31日，在DayOne的C輪股權融資首次交割完成後，我們持有DayOne 30.1%的股權。截至本年度報告日期，在DayOne的C輪股權融資擴資完成後，以及DayOne回購我們持有的DayOne股份後，我們持有DayOne約19.9%的股權。截至2025年12月31日，DayOne已投入電力總量為1,250兆瓦，應計費電力總量為444兆瓦。

我們的業務模式

我們的核心業務包括規劃和尋找新的數據中心，開發這些設施，獲取客戶簽約，為客戶提供託管和管理服務，並保持高水平的服務和客戶滿意度，以發展和保持與客戶的長期關係。我們專注於開發和運營我們所稱的高性能數據中心。這些數據中心的特點是淨機房面積大及高電力容量、高密度和高效率，所有關鍵系統都有多重冗餘。

資源獲取

我們強大的客戶和行業關係使我們洞悉未來需求的規模、時間和地點，並反映在我們的數據中心資源發展計劃中。基於此洞見，我們旨在取得具有潛在客戶需求的土地及建築物，以及所需電力容量及監管批文（包括節能審查意見的能源定額），應對未來發展對我們服務的預期需求。我們的內部團隊在計劃發展前幾年就開始尋找潛在地點。我們通過以下方式獲取新的數據中心資源(i)收購或租賃物業並將之開發為數據中心設施，無論是綠地項目、重建棕地項目、改造現有的工業樓宇，或是裝配和裝備專用建築架構；(ii)從第三方批發供應商處租賃現有的數據中心；以及(iii)從其他公司收購高性能數據中心。

無論我們的數據中心資源的來源，我們都會確保這些設施符合目標客戶所要求的高性能標準。

業務概覽

建設

在獲得綠地、棕地、現有工業樓宇或專用建築架構後，我們設計並通過與開發商、承包商和供應商的合作建造設施，以達到我們的先進設計和高技術規格。

我們採取模塊化的方式開發、調試、裝備和安裝設施，因此我們可以滿足客戶在冗餘、電力密度、製冷、機架配置和其他技術規格方面的各種要求。此外，通過採用模塊化方法，我們能夠根據已證實的銷售需求或對客戶的合約交付承諾，分階段進行與裝備和安裝個別機房有關的資本支出。

營銷

我們通常於開始建設前，就開始尋找對新數據中心設施表示強烈興趣的客戶。我們旨在於建設週期內盡快為在建的絕大部分容量將有關意向轉為預簽約協議。該等預簽約通常來自需要大規模容量的主要客戶，例如超大型的雲服務提供商和大型互聯網公司。通過獲得此類預簽約，我們能夠降低投資風險及優化資源規劃。一旦建設完成及數據中心投入運營後，我們會將預簽約面積重新歸類為簽約面積。我們旨在為我們各個數據中心維持高簽約率。

對於若干地塊，我們不強求預簽約，以便為我們的金融機構和大型企業客戶預留充足容量，這些客戶在數據中心投入運營後，通常會在較短的週期內購買服務。這也有助於確保我們有充足容量滿足我們已經在同一地點服務的戰略客戶的預期擴展需求。由於採用這種銷售方式，我們部分在建和運營中的數據中心分別有較低的預簽約率和簽約率。

交付

一旦建設完成及數據中心投入運營後，我們會將在建面積重新歸類為運營面積。

具有大規模簽約量的主要客戶通常會在6至24個月內遷入，而金融機構和大型企業客戶通常會在3至12個月內遷入。主要客戶的遷入期較長是由於他們的部署規模較大和運營模式，他們可以在多個階段中因應IT系統上不斷增加的負載量而增加對已簽約數據中心的使用。於該遷入期間，客戶有權使用部分或全部已簽約的服務。在符合銷售協議所述的最低計費金額的前提下，會根據客戶實際使用的服務數額計費。有關最低計費金額通常隨時間遞增。客戶通常不得於遷入期完結前終止其銷售協議。請參閱「業務概覽－我們的客戶－銷售協議」。客戶已簽約的創收面積被視為計費面積。由於我們在遷入期間為客戶使用部分或全部服務方面給予靈活性，因此我們部分數據中心的計費率較低。

業務概覽

簽約與計費率

由於我們的客戶協議屬長期性且有大量的待完成訂單，我們的業務模式為我們提供了高水平的收入可見度。待完成訂單指尚未計費的客戶簽約面積或預簽約面積（各期間末總簽約面積減計費面積）。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別擁有213,640平方米、176,904平方米及165,263平方米的待完成訂單。我們於該等期間保持一致的待完成訂單水平主要是由於客戶已簽約及預簽約量的水平較高。我們努力提供高水平的客戶服務、支持和滿意度，以維持長期客戶關係和使我們的服務保持高續約率。我們將客戶流失率定義為季度內並無續約的已終止或已到期面積，除以上一季度末的計費面積，於2024年及2025年，平均客戶流失率分別約為1.2%及0.9%。

對於我們運營中的數據中心而言，我們旨在將長期簽約及計費率維持於高水平。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們運營面積的簽約率分別為92.5%、91.9%及93.0%。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們運營面積的計費率分別為73.9%、73.8%及75.5%。簽約率與計費率之間的差異主要是來自客戶尚未全面使用他們已簽約的所有創收服務。直至遷入期結束前，簽約面積並無全面轉化為計費面積。

由於遷入普遍出現的時間差、數據中心容量的持續擴展、以及具有大規模簽約量的主要客戶的較高佔比，我們預計，計費率將繼續落後於簽約率。對於已運營一段較長時間的數據中心而言，由於客戶已全部遷入，因此簽約率與計費率將傾向趨同。

我們的數據中心

我們的數據中心是大規模、可靠性高和效率非凡的設施，提供了一個靈活、模塊化和安全的運行環境，可為我們客戶的計算機系統和網絡設備提供存放、電力和製冷服務，以支持其關鍵性的IT基礎設施。我們安裝了容量的電源，並採用工程技術來優化PUE，使我們的客戶能夠更有效地部署其IT基礎設施，並降低其運營和資本成本。

截至2025年12月31日，我們運營中的總淨機房面積合共為668,283平方米，已簽約面積為93.0%，已計費面積為75.5%。截至2025年12月31日，我們的在建淨機房面積合共為73,994平方米，其中66.1%已預簽約。

業務概覽

下表列示了截至2025年12月31日我們的數據中心組合的若干資料：

(平方米)	運營面積	在建面積
<i>地點</i>		
華北	364,677	34,100
華東	196,768	24,831
華南	86,450	10,873
華西及其他	20,388	4,190
總計	668,283	73,994
<i>類型</i>		
自主開發	608,967	73,994
B-O-T	55,722	-
第三方	3,593	-
總計	668,283	73,994

此外，我們擁有估計合共相等於約3.7吉瓦的可開發資源供未來潛在發展之用，其中大部分位於新增長市場。

截至2025年12月31日，我們的總已簽約面積為670,106平方米，其中與數據中心有關的運營面積和在建數據中心的面積分別為621,188平方米和48,918平方米。

自主開發數據中心

截至2025年12月31日，我們運營90個自主開發數據中心，運營中的總淨機房面積為664,690平方米。截至同日，我們亦擁有在建總淨機房面積為73,994平方米。我們共有98個自主開發的在運營和在建數據中心。此外，我們持有作未來潛在開發的估計可開發資源約為3.7吉瓦。

高性能特點。我們的自主開發數據中心一般具有以下特點：

- 高可用性。在我們的自主開發數據中心中，約90%的運營和在建中數據中心的容量配備了2N冗餘的電力系統，其餘容量則配備了分佈式N+1冗餘的電力系統。2N冗餘或分佈式冗餘N+1的電力系統都需要大量額外的前期投資以及降低數據中心建築物的淨機房面積的收益。結合2N冗餘或分佈式N+1冗餘的電力系統、N+1可同時維護的冷卻系統以及其他關鍵系統並且以最高標準運營我們的設施，我們能夠滿足最高要求的客戶對其高關鍵性IT基礎設施的託管要求。

業務概覽

- 高電力密度。我們自主開發的在運營和在建數據中心容量的平均電力密度約為2.34千瓦／平方米，當中在建部分的平均電力密度為2.97千瓦／平方米。同時，我們持作未來發展的容量的平均電力密度約為3.05千瓦／平方米。高電力密度必須從一開始就納入數據中心的設計中，並且需要增加每平方米淨機房面積的開發成本。通過裝設高電力密度，我們使客戶能夠更有效地部署其IT基礎設施，並優化其IT基礎設施性能。對於超大型的雲服務提供商和大型互聯網客戶來說，這尤其重要，因為可以降低他們的IT投資和運營成本。
- 高電力效率。我們的自主開發數據中心旨在實現高電力效率，反過來表示是低PUE值。於2025年，我們於2020年後開始營運的自主開發數據中心，其IT負載率達到30%或以上，平均PUE約為1.23。高電力效率降低了運營成本，有利於我們的客戶和我們自己，也減少了我們的碳足跡。對於超大型的雲服務提供商和大型互聯網客戶來說，低PUE值尤為重要，因為他們對性能的要求最高。

除了上述高性能特點外，我們的數據中心也提供靈活的裝配、足夠的地板承重強度和板層與板層之間的高度，以支持IT硬件的密集部署、多層物理保安、早期火災檢測監控和滅火系統、多樣性連接和其他設施。

我們相信，這種高可用性、高電力密度、高電力效率等特性的結合使我們能夠滿足那些尋求高性價比解決方案的最高端、最高要求的數據中心服務用戶，同時不影響多個運行參數的表現。

發展階段

我們根據以下發展階段對數據中心以及相應的淨機房面積進行分類：

- 運營中。當建築物建設完成，關鍵系統安裝完畢，設施已通過嚴格的綜合系統測試，獲得政府運營許可，一個或多個機房設備齊全，可供客戶使用時，數據中心即被歸類為運營中數據中心。一旦達到這個階段，我們將數據中心（或數據中心的某期）的整個淨機房面積歸類為運營面積，包括計算機房的淨機房面積（如有），這些計算機房可能需要額外的資本支出，以便在客戶使用前進行裝置設備和裝配。
- 在建。一旦我們獲得了場地控制權，獲得了必要的建築和其他許可，確定了設計，並且樓宇建築和工程工作正在進行，數據中心即被歸類為在建數據中心。在某些情況下，當建築物業主正在建造外殼和核心部分時，我們也將數據中心歸類為在建數據中心。我們的數據中心通常以單期建設。然而，在某些情況下，出於優化設計、銷售計劃和啟動電力的時間等原因，我們會分多期建設數據中心。當我們成功獲得客戶的預簽約時，我們會根據在建面積計算預簽約率。

業務概覽

- 持作未來發展。持作未來發展面積包括我們已通過不同方式為潛在的未來發展所鎖定的估計數據中心容量，包括正申請電力供應或我們已收購或根據與地方政府訂立的具約束力框架協議所預期收購的綠地及棕地、於我們擁有的土地上專門建造的建築架構，以及我們為了轉換或重新開發為數據中心而已就收購或租賃訂立協議的現有建築物（但非在建中）。我們的內部團隊在計劃交付前幾年就開始尋找潛在的綠地及棕地。根據項目的複雜程度，我們在計劃交付前六個月至超過兩年的時間就開始建造設施。可開發的淨機房面積估計數字可受臨時事件和不確定因素影響。

數據中心使用年期

我們通過直接擁有或租賃的方式持有我們的自主開發數據中心建築物。在中國內地，土地不能直接擁有，而是通過土地使用權取得。對於我們擁有的數據中心大樓，我們擁有相關土地的使用權，最長使用期限為50年，以及擁有屬於數據中心的建築物和其他固定資產的所有權。對於我們在中國內地租賃的數據中心，我們與建築物的業主簽訂的長期租賃合約一般為15至20年，這是中國法律允許的最長租賃期。然而，就我們迄今已承造的B-O-T項目而言，如果建築物的業主是我們的客戶，則租賃期通常為10年。

截至2025年12月31日，按我們在運營和在建的自主開發數據中心的總淨機房面積計算，我們的自有設施及租賃設施（包括B-O-T項目）分別約為47.6%和52.4%。

截至2025年12月31日，我們自主開發的運營面積中，43.3%位於自有數據中心建築物，56.7%位於租賃數據中心建築物。

截至2025年12月31日，我們自主開發的在建面積中，86.9%位於自有數據中心建築物，13.1%位於租賃數據中心建築物。

對於向第三方租賃的自主開發數據中心，我們已與樓宇的所有人簽訂長期租賃，租期普遍為中國法律允許的最長租期15至20年。

B-O-T數據中心（包括B-O-T合資數據中心）

截至2025年12月31日，我們擁有12個運營中的B-O-T數據中心相關淨機房面積為55,722平方米，其中100%已簽約。我們和GIC分別擁有兩個B-O-T合資數據中心51%和49%股權，除此之外，截至2025年12月31日，我們持有其他所有B-O-T數據中心的項目公司100%股權。

業務概覽

第三方數據中心

除了在我們的自主開發數據中心運營和提供服務外，我們亦以批發的方式向第三方數據中心供應商租賃淨機房面積以提供數據中心服務，用於向客戶提供託管和管理服務。對於這類設施，我們通常會簽訂固定期限為三至十年的租賃合約。截至2025年12月31日，我們運營第三方數據中心，總運營中淨機房面積為3,593平方米。

我們以批發方式租賃的第三方數據中心並非根據我們的設計和技術規格專門建造或改造。然而，我們可能會選擇性地對第三方數據中心進行改善工程，以達到服務客戶所需的性能水平。特別是我們其中一個第三方數據中心，我們過往在該設施租賃了越來越多的空間，因此現在租賃了整個數據中心。由於我們隨著時間積累了該數據中心的租賃容量，而且我們從未對該設施進行任何全面改造或改變用途，因此我們繼續將該數據中心歸類為第三方數據中心。

有關我們數據中心的租賃協議

我們就自主開發數據中心簽訂了租賃合約。此外，我們以批發方式租賃的某些第三方數據中心須簽訂租賃協議。根據中國的相關法律和法規，租賃協議必須在相關房屋管理部門登記或備案。在我們租賃的數據中心（包括在建數據中心）中，大部分租賃協議沒有按照適用的中國法律和法規向相關部門備案。未登記或備案不會影響租賃協議的法律效力，但可能會使我們受到罰款。為解決出租人未登記相關租賃協議的情況，我們已接觸相關出租人以在可行情況完成相關租賃協議的登記。但不保證出租人會對我們的要求作出回應或對未登記備案的情況採取補救措施，如果未及時整改，我們或第三方出租人可能要承擔相應的責任。根據某些租賃協議的條款，任何此類損失的一部分將可向出租人追償。請參閱「風險因素 — 與我們的業務及行業有關的風險 — 我們未能遵守適用於我們租賃數據中心樓宇的法規可能會對我們使用相關數據中心的能力造成重大不利影響」。

業務概覽

我們於DAYONE的股權投資

DayOne為總部設於新加坡的數據中心平台，前稱DigitalLand Holdings Limited、GDS International或GDSI，並於2022年5月成立，以作為GDS國際數據中心資產及運營的控股公司。DayOne在短時間內轉型為獨立於GDS，目前以獨立方式經營。

2024年3月及2024年5月，DayOne分別與若干機構私募股權投資者訂立最終協議，以認購DayOne新發行總金額為672百萬美元的A輪可轉換優先股。2024年10月及2024年12月，DayOne分別與若干機構私募股權投資者訂立最終協議，以認購DayOne新發行總金額為12億美元的B輪可轉換優先股。為符合我們使DayOne獨立於GDS的目標，我們決定不參與DayOne的A輪和B輪股本融資。因此，DayOne得以建立一個由全球領先投資者組成的強大且多元化的股東基礎。

DayOne於2024年12月31日完成B輪股權融資，我們以普通股形式持有DayOne約35.6%的股權（按轉換基準計算）；自此，為會計目的，我們已停止將DayOne納入併表，並改以權益法將DayOne的投資入賬。於2025年12月，DayOne簽署了其C輪股權融資的首批交易，總額超過20億美元，其中13億美元已於2025年12月31日交割，此時我們在DayOne的股權已攤薄至30.1%；餘額則於2026年1月交割。於2026年1月，DayOne完成以385百萬美元向我們回購DayOne股份。於2026年4月，隨著DayOne的C輪股權融資的擴資完成後，我們在DayOne中剩餘股權的市值超過22億美元（基於C輪發售價估算的DayOne估值）。截至本年度報告日期，我們持有DayOne約19.9%的股權。

截至2025年12月31日，DayOne已投入電力總量為1,250兆瓦，應計費電力總量為444兆瓦。

我們的服務

我們提供廣泛的服務，包括託管服務和管理服務，其中包括管理託管服務和管理雲服務。我們也提供包括諮詢服務在內的若干其他服務。我們主要向雲服務提供商提供託管服務，並向所有其他客戶提供託管服務和管理服務。

託管服務

我們為客戶提供了一個高度安全、可靠和容錯的環境，讓客戶在其中存放服務器和相關的IT設備。我們的核心託管服務主要包括提供關鍵設施空間、客戶可用的電力、機架和製冷。我們的客戶有多種選擇來託管他們的服務器、網絡和存儲設備。他們可以將設備放置在共享或私人空間，可以根據他們的要求進行定制。我們提供各種電力選擇，以滿足客戶的需求，包括高電力密度機架。在某些情況下，託管客戶會要求我們提供IT設備供他們在我們的數據中心使用。在這種情況下，我們將向託管客戶出售此類IT設備。

我們的數據中心具備高性能、高可用性、高電力密度及高電力效率的特性，這些特性的結合對滿足擁有最高要求的超大型客戶而言至關重要。我們互連的數據中心的IT基礎設施平台戰略性位於成熟市場及其附近，具備高性能同時亦降低網絡延遲及連接成本。我們的生態系統吸引所有領先公有雲服務提供商加入我們的平台，因而為具有混合雲的企業或需要連接到雲服務提供商的企業創造價值。

業務概覽

我們採用模組化方法設計和建造我們的設施，當中涉及一種創新的施工方法，使用預製技術來縮短開發時間，提高品質控制並實現成本節約。該方法提供了一種靈活高效的解決方案，以滿足現代雲平台和客戶日益增長的需求。

管理服務

管理託管服務。我們的管理託管服務包括廣泛的增值服務，涵蓋數據中心IT價值鏈的每一層。我們的管理託管服務套件包括業務連續性和災難恢復（或BCDR）解決方案、網絡管理服務、數據存儲服務、系統安全服務、操作系統服務、數據庫服務和服務器中間件服務。我們的管理託管服務是根據客戶的具體目標而量身定制的。我們幫助客戶降低成本，重新設計現有流程，提高服務質量，實現更好的投資回報。

我們的網絡管理服務幫助客戶設計和維護其專用網絡系統。我們的數據存儲服務提供存儲架構設計，並針對特定需求進行定制。我們的系統安全服務包括身份和訪問控制、防火牆管理、入侵保護和漏洞保護服務。我們的操作系統服務為各種操作系統提供主動行政規劃、管理、監控和報告。我們的數據庫服務為各種數據庫平台提供數據庫定制和性能調整操作、管理和監控服務。我們的服務器中間件服務提供一系列平台的定制和性能調整服務。我們亦為客戶提供諮詢服務，為客戶提供有關災難恢復和其他方面的管理託管服務的額外知識和指導。我們的管理託管服務在協議期內持續提供。

管理雲服務。雲計算的應用持續上升，並已成為全球企業IT戰略的關鍵要素。我們相信，我們的數據中心非常適合託管雲平台。因此，我們已經成功吸引了中國內地大多數最大型的雲服務提供商將其公有雲平台託管在我們的數據中心。

主要公有雲平台進駐我們的數據中心，使我們能夠通過我們的網絡基礎設施為企業客戶提供直接的私有連接，使用他們所選擇的高容量雲資源。我們能夠以最低的額外成本提供有關服務，同時讓客戶享有多項關鍵的運營效益，例如高可靠性、高靈活性及高效率。我們亦通過提供和轉售主要雲服務提供商（包括我們的若干主要客戶）提供的公有雲服務，幫助我們的企業客戶訪問雲資源。如此的另一個好處是可以幫助我們的雲服務提供商客戶開拓市場。

大型企業越來越多部署結合多種私有雲、託管雲或公有雲服務的組合，這種配置被稱為混合雲。雖然這種配置可以為企業提供更大的靈活性、可擴展性、安全性和成本效率，但它也帶來了整合和運營多個系統的新挑戰。憑藉我們作為IT管理服務提供商的悠久往績，我們正在開發一個創新的服務平台，以幫助我們的企業客戶在其私有服務器和一個或多個公有雲服務提供商之上整合和控制其混合雲計算環境的各個方面。此外，我們亦對那些要求獲得有關實施雲計算解決方案的額外知識和協助的客戶提供諮詢服務，例如從物理託管遷移到雲計算託管。作為服務的一部分，我們還為客戶提供雲資源。

業務概覽

數據中心資源獲取和開發

我們相信，我們設施的規模、位置和質量是保持競爭力的關鍵。我們對資源獲取、設計和施工過程的嚴格程度與對運營的嚴格程度是一樣的。我們擁有一支龐大的內部團隊，專門負責資源獲取、可行性分析、技術設計、成本計算和項目管理。這個過程由以下幾個步驟組成：

- 規劃和資源獲取。我們強大的客戶和行業關係，結合我們在每個地區的關鍵市場的數據中心和直銷團隊，使我們能夠洞察未來需求的規模、時間和地點。我們將這種洞察力融入到關鍵市場的多年資源計劃中。我們的內部團隊在計劃交付前幾年就開始尋找潛在地點。我們致力在靠近中心商業區或企業運營中心集中的地區尋找場地，以滿足我們目標客戶群的位置偏好。我們既考慮未開發的土地，也考慮適合改造的現有工業樓宇。我們要求至少十年的保有權。我們的團隊與地方政府部門緊密合作，以獲得必要的許可證和批准，包括節能審查意見的能源定額，亦與電信運營商密切合作，以確保多家運營商連接到我們的數據中心。我們通常會尋求能夠支持每棟數據中心大樓至少5,000平方米的淨機房面積和充足的電力容量的場地，以滿足我們預期在該設施服務的客戶群體的要求。
- 設計和建設。我們內部自行進行技術設計、規格制定和成本核算，因為我們相信，要確保數據中心滿足我們的戰略要求，這些安排非常重要。這也使我們能夠實現高水平的設計標準化。我們不斷研究新的工程和技術，以保持設計的先進性。我們的內部團隊亦負責施工項目管理，包括進度安排、供應商選擇、資源獲取、預算控制和成本分析，以及質量監督和保證。我們相信，對於確保項目在預算內按時完成並達到所需的質量標準，這些因素非常重要。根據項目的複雜程度，我們在計劃交付前六個月至超過兩年的時間就開始建造設施。
- 調試和裝配。在建築物的外殼和核心部分完成後，我們與承包商和供應商合作，做好數據中心可投入運營的準備。這包括：(i)獲得必要的運營許可和批准；(ii)為客戶使用的關鍵設施區域進行裝備和裝配；以及(iii)運營前測試，也稱為調試，以確保該設施能夠充分運作，並能夠提供所需的服務水平。我們有一支團隊專門負責開始運營前的測試和調試。

業務概覽

運營

我們有獨立的團隊負責數據中心的運營和服務提供。我們的數據中心運營團隊負責指導、協調和監控數據中心設施的日常運營。我們的服務交付團隊負責為客戶提供全天候的服務。我們的團隊部署在區域運營中心和現場，以提供雙層管理和支持。我們將上述部分運營和服務交付，主要是現場安保、清潔和綠化服務及全天候值班、IT和客戶服務交付的部分工作，外包給信譽良好的第三方服務提供商。

我們內部自行承擔所有影響數據中心表現的技術職能，包括樓層規劃、設備生命週期管理、優化數據中心效率、監控關鍵設施環境和網絡表現、事件回應管理和糾正。此外，我們內部自行承擔直接關係到客戶的所有活動，包括支援客戶安裝IT設備、遠程協助服務、IT業務外包、事故和合規性報告以及回應客戶的要求。

我們已經開發一個專有的數據中心運營管理平台，它提供了數據中心運營性能許多方面的實時信息，使我們能夠精簡我們的數據中心管理流程。我們亦開發了強效的操作程序、協定和標準，使我們足以達到或超越我們與最高端客戶簽訂的服務水平協議中規定的表現和質量水平。我們已通過ISO9001、ISO20000和ISO27001認證超過十年，並於2016年9月獲得ISO 22301認證。我們於2020年11月獲得ISO 14001、ISO 45001和ISO 50001認證，並於2022年9月獲得ISO 27701(私隱資料管理體系)認證。截至2025年12月31日，我們有29個數據中心獲得由Uptime Institute頒發的「管理和運營(M&O)認可站點」獎項，Uptime Institute是一家公正的諮詢機構，專注於提高業務關鍵基礎設施的表現、效率及可靠性。

我們的客戶

於2023年，我們有兩名客戶分別貢獻我們總淨收入的28.3%和17.1%。於2024年，我們有兩名客戶分別貢獻我們總淨收入的29.0%及14.4%。於2025年，我們有兩名客戶分別貢獻我們總淨收入的29.0%和12.0%。於該等期間，概無其他客戶佔我們總淨收入的10%或以上。

我們認為客戶是我們服務的最終用戶，因為：(i)我們被最終用戶選擇為供應商；(ii)我們與最終用戶談判並協定銷售協議的所有方面，包括工作範圍、定價和其他商業條款、設計、規格和他們將使用之設施部分的定制工作、交付時間表及廣泛的服務水平參數；(iii)我們在交付、安裝、佈線、測試、操作和監控他們的IT系統方面直接與最終用戶合作；以及(iv)我們通常與最終用戶核對他們已經使用的服務量(包括淨機房面積和電力)以及每個賬單期的應計費財務金額。我們可以直接與客戶簽訂銷售協議，或按客戶要求通過與中間締約方(如中國主要電信運營商)簽訂協議向客戶提供服務。我們了解客戶可能因商業理由而要求我們透過中國主要電信運營商向他們提供服務。當一家中國電信運營商作為中間締約方，我們會向他們計費並收取現金款項。我們與所有主要的中國電信運營商都有長期的合作關係，他們既是我們向客戶銷售服務的中間締約方，同時亦是向客戶提供網絡服務的合作夥伴，在少數情況下亦為我們服務的最終用戶。

業務概覽

截至2025年12月31日，我們為989名客戶提供服務，包括超大型的雲服務提供商和大型互聯網公司、國內外金融機構的廣大群體以及電信運營商和IT服務提供商、國內大型私營企業和跨國公司，其中許多是各自行業垂直市場的領導者。我們負責中國內地最大的公有雲平台和全球公有雲平台在中國的託管運營，其中一些平台存在於多個GDS數據中心。

截至2025年12月31日，我們的雲服務提供商、大型互聯網、金融機構和企業客戶分別佔我們總簽約面積的56.0%、33.3%及10.7%。截至2025年12月31日，我們最大的兩名客戶分別佔我們總簽約面積的37.9%和11.8%。截至該日，並無其他客戶佔我們總簽約面積的10%或以上。

下表列出截至2025年12月31日，我們前五大客戶（均為雲服務提供商或大型互聯網公司）的總簽約面積：

最終用戶客戶	總簽約面積 (平方米) ⁽¹⁾	總簽約面積 (%)
客戶1	253,826	37.9%
客戶2	78,982	11.8%
客戶3	59,238	8.8%
客戶4	50,485	7.5%
客戶5	29,164	4.4%

(1) 包括我們已與某些客戶簽訂非約束性協議或意向書或已收到某些客戶的其他確認的數據中心面積。

我們努力與關鍵客戶建立戰略合作關係，特別是超大型雲服務提供商和大型互聯網公司，他們需要龐大的數據中心容量，並能幫助提升我們數據中心生態系統的價值。

銷售協議

合約期

絕大部分銷售協議為針對多年的服務期而設。與雲服務提供商及大型互聯網客戶訂立的協議一般具有三至十年的服務期，而與金融機構及企業客戶訂立的協議一般具有一至五年的服務期。服務期由銷售協議指明的日期開始計，或根據銷售協議的條款，在數據中心可讓客戶使用及客戶接納交付後的一段指定時期內開始。

業務概覽

定價架構

因應個別客戶偏好，我們設有兩個主要定價架構。與雲服務提供商及大型互聯網客戶訂立的銷售協議大部分訂有非包電定價。於該定價架構項下，我們根據指定數額的淨機房面積、電力容量及其他服務向客戶收取使用權費用。除此之外，我們亦按客戶實際使用的電力向他們收取電費。非包電定價通常以每平方米價格或每千瓦價格作為使用我們的服務的權利價格以及以每度電價格作為所耗用電力價格列示。與金融機構及大型企業客戶訂立的銷售協議大部分訂有捆綁定價。於該定價架構下，我們就使用指定數額的淨機房面積、電力容量及其他服務的權利向客戶收取費用，而只要他們的實際用电量沒有超出所述限額，我們不會就耗用的電力額外收費。包電定價通常以每個機架或機櫃的價格列示。於非包電及包電架構項下，我們按每平米、每千瓦、每個機架或機櫃收取的單價通常在銷售協議的期限內是固定的，惟當輸入電價有所變動時允許作出的調整則除外。於服務期開始前，我們通常不會就預留或簽約的容量收取任何費用。

遷入期

銷售協議服務期開始時一般提供具彈性的遷入期。於該期間，客戶有權使用他們已承諾的部分或全部服務。在符合該等銷售協議所述的最低計費金額的前提下，我們會就客戶實際使用的服務量向他們計費。有關最低計費金額通常隨時間遞增。與具有大規模簽約量的主要客戶訂立的銷售協議通常給予6至24個月的遷入期，而與金融機構及大型客戶訂立的銷售協議通常給予3至12個月的遷入期。

重續及終止合約

我們大部分銷售協議於服務期結束時可予自動重續，但須經雙方同意重續條款。

我們銷售協議大都給予客戶選擇於遷入期結束後提前終止的方案，惟客戶需給予一至六個月的通知期並支付指定費用及罰款。我們除了可以就該提前終止前已提供的服務收取款項外，在若干情況下，我們亦有權獲得相當於最多12個月的服務費的提前終止損害賠償。如我們未能履行訂約服務，客戶亦可終止銷售協議。於此情況下，客戶通常需通知我們有關作出終止的意向，並給予我們一段時期修整任何服務故障。

我們將客戶流失率定義為季度內並無續約的已終止或已到期面積，除以上一季度末的計費面積，於2024年及2025年，平均客戶流失率分別約為1.2%及0.9%。

業務概覽

計費

我們通常於每月或每季末後向客戶開票。我們按月度基準就期內已提供的服務確認收入。由於我們於期末後開票，此導致我們就向客戶所提供服務擁有無條件收款權的可開票收入與我們實際向客戶開票兩者之間的時間差異產生未開票應收款項。當我們於每月或每季計費期末後開具發票，其成為已開票應收款項，其後我們將收取現金款項。此乃循環出現的週期，且對於以長期合約形式提供服務、就已提供的服務確認收入以及於期末後開票的業務而言，此乃常見情況。我們很少出現呆賬或撇銷的情況。請參閱「風險因素 – 與我們的業務及行業有關的風險 – 倘我們無法有效管理或收取應收賬款，我們的經營業績、財務狀況及流動資金可能會受到不利影響」。我們分別於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度錄得應收賬款及其他流動資產信用虧損撥備人民幣18.3百萬元、撥回虧損撥備人民幣13.2百萬元及虧損撥備人民幣18.8百萬元（2.7百萬美元）。

客戶滿意度

我們力圖提供高水平的客戶服務、支持及滿意度。我們定期與客戶互動，以接收彼等的反饋及持續改進。於2025年，我們委聘第三方研究公司進行客戶滿意度調查。該調查使用了配額抽樣、計算機輔助電話採訪、在線調查和面對面採訪，其涵蓋本公司在各個行業中的業務用戶。該調查收集319名商業用戶的反饋。平均客戶滿意度得分為9.76分（滿分10分），淨推廣者得分由2024年的91%上升至2025年的92.5%。

我們的供應商

截至2023年及2024年12月31日止年度各年，我們的五大供應商在我們營業開支中所佔的採購量均低於70%，而截至2025年12月31日止年度則佔我們營業開支中所佔的採購量超過70%但不超過80%；而截至2023年12月31日止年度，其中一名供應商佔我們年度採購量介乎40%至50%之間，截至2024年12月31日止年度，其年度採購量佔我們年度採購量介乎50%至60%之間，截至2025年12月31日止年度，其年度採購量佔我們年度採購量介乎60%至70%之間。

銷售和營銷

銷售。我們的銷售活動主要通過我們的直銷團隊進行。我們將直銷團隊分為四個地理區域，即華北、華南、華東和西南地區。我們通過績效獎金來激勵我們的銷售人員達到年度目標。對於新客戶，我們的銷售週期通常從制定特定地區或行業的銷售計劃開始，然後在這些地區或行業中確定新客戶。我們也會從我們的供應商和其他關係中獲得推薦，我們的聲譽通常會吸引客戶使用我們的服務，而不需要進行任何定向的銷售工作。對於我們的現有客戶，我們的銷售團隊專注於尋找追加銷售的機會。

我們許多客戶協議都是通過競標過程贏得的。對於新客戶，競標過程從評估潛在客戶的要求開始。我們根據這些要求制定服務方案。我們的團隊代表本公司多個部門準備一份符合所需服務範圍和水平的提案。我們會磋商協議和服務細節。


業務概覽


營銷。為了支持我們的銷售工作並積極推廣我們的品牌，我們開展了廣泛的營銷計劃。我們的營銷戰略包括積極的公共關係和持續的客戶溝通計劃。我們參加各種IT行業和金融服務行業會議和工作研討會，以提高對數據中心服務價值的認知。我們亦通過參與行業和政府工作研討會以及行業標準制定機構如中國國家標準化管理委員會信息系統災難恢復小組來建立我們的品牌知名度。

創新、技術和知識產權

我們採用模塊化方法來開發、調試、裝備和安裝我們的數據中心設施。這種方法使我們能夠滿足客戶在冗餘、電力密度、製冷、機架配置和其他技術規格方面的一系列要求。誠如行業領先參與者所倡導，模塊化方法是一種創新的建設技術，旨在縮短開發時間和降低成本。此外，我們還採用創新的預製技術，進一步縮短開發週期，以滿足規模日益增加的數據中心的要求。由於我們成功建立併發展自己的內部數據中心設計和施工項目管理能力，加上多年來執行超大型開發計劃所得經驗，同時利用我們若干國際戰略合作夥伴的專業知識，故此我們能夠開發出這些創新的方法。

我們使用幾乎完全由內部開發的專有數據中心運營管理平台來運營我們的數據中心設施。該平台提供對關鍵運營指標的實時監控，提升數據中心管理流程效率。此外，我們還自主開發額外的強化操作工具和技術，包括機器人、AI和智慧樓宇。該系統是基於我們在客戶服務和數據中心運營方面的專有技術知識而開發的。

截至2025年12月31日，我們於中國內地擁有246項註冊計算機軟件著作權及219項商標註冊，於中國內地以外地區擁有86項商標註冊及於中國內地擁有27項待審商標申請，於中國內地以外地區擁有16項待審商標申請，包括註冊商標「萬國數據」、「GDS」、及圖形商標。截至2025年12月31日，我們於中國內地擁有164項專利及149項專利申請，於中國內地以外地區擁有四項專利及三項專利申請，並已註冊17個域名，包括gds-services.com。

我們依靠版權、商標、商業秘密和其他知識產權法律、不披露協議和其他措施的結合運用來保護我們的知識產權，例如我們已註冊版權的專有存儲和管理系統。我們還通過合約禁制來加強保護，例如要求我們的員工簽訂適用於特定員工的保密和不競爭協議。我們的大部分收入來自於中國內地，並且在我們的大部分服務中使用了我們的圖形商標。在中國內地，我們已經在覆蓋我們服務領域的數個類別中註冊圖形商標，並計劃在某些附加類別中註冊該圖形商標。我們還在覆蓋我們服務領域的多個類別中註冊純文字商標「GDS」、「萬國數據」；然而，第三方也已在若干IT相關的服務中將純文字「GDS」、「萬國數據」註冊為商標。根據本公司的行業經驗，我們認為本公司的業務與該第三方註冊其商標的服務是不同的。但是，由於第三方註冊商標的服務亦為與IT相關的服務，在一定程度上可能會被認為與我們的服務相似，我們不能保證政府機構或法院會與我們持相同的觀點，認為這種相似不會造成市場混淆。在這種情況下，如果我們要使用GDS的純文字作為我們的商標，我們可能需要探討收購該商標的可能性，或尋求與第三方簽訂獨家許可協議，這將使我們產生額外成本。請參閱「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－我們可能會因侵犯知識產權而遭到第三方索賠」。

業務概覽

季節性

我們的業務不會受到季節性的重大影響。

保險

我們購買了各種保險，以防範風險和意外事件。我們的保險額度達到了我們認為合理的水平，涵蓋了與我們在中國內地從事相同或類似業務的公司通常投保的風險類型。我們的保險大致分為以下大類：建築與安裝、業務中斷利潤損失、財產和意外傷害、公眾責任、網絡安全責任、董事和高級職員責任、僱主責任和商業僱員保險。

競爭

我們提供各種數據中心服務，因此，我們可能會與廣泛的數據中心服務提供商就我們提供的部分或全部服務展開競爭。

我們以我們的數據中心質量、運營往績記錄和差異化的管理服務能力與同業競爭。

我們主要與其他運營商網絡中立數據中心服務提供商競爭，包括：

- *國內運營商網絡中立數據中心服務提供商。*我們與國內運營商網絡中立數據中心服務提供商競爭，他們是我們部分市場的參與者。我們相信，以我們的運營往績記錄和我們的能力，我們處於有利位置，能夠：在所有關鍵市場提供高性能數據中心服務；保持設施和服務的一貫高質量；在所有關鍵市場繼續擴大容量以滿足不斷增長的需求；以及提供具有獨特價值主張的差異化管理服務產品。
- *國際運營商網絡中立數據中心服務提供商。*我們與國外運營商網絡中立數據中心服務提供商的競爭程度較低。我們相信，我們出眾之處在於我們在中國內地主要經濟樞紐的更大容量和更廣泛的市場佔有率、在中國市場的深厚運營知識和悠久往績記錄，以及與電信運營商的長期關係。

我們還面臨著來自中國電信、中國聯通及中國移動等國有電信運營商的競爭。這些運營商發展數據中心的主要目的之一是為了促進相關電信網絡服務的銷售。在主要經濟樞紐以外的地區，這三家運營商有時可能是唯一可用的數據中心服務提供商。我們之所以有別於這些運營商，是因為我們是運營商網絡中立，使我們的客戶能夠根據他們的成本及／或網絡和應用要求，在我們的設施內與所有三家運營商連接。雖然我們與運營商爭奪託管客戶，但我們的客戶也依賴運營商提供的連接。我們相信，由於我們的數據中心服務經常幫助運營商為其電信服務吸引更多客戶，因此我們與這些運營商之間也有一種互惠互利的關係。

業務概覽

風險管理及內部控制

我們的風險管理及內部控制系統包含我們認為對業務運營而言屬恰當的政策及程序。我們的內部控制系統乃根據美國COSO委員會發佈的最新版COSO內部控制－綜合框架(COSO框架)構建。COSO框架是美國監管機構最廣泛認可的模型，並被美國上市公司廣泛用於衡量組織內部控制的有效性。同時，我們遵守中國財政部頒佈的《企業內部控制基本規範》及《企業內部控制評價指引》及香港聯交所上市規則附錄C3《企業管治守則》。我們不斷優化內部控制系統，以確保全面遵守所有監管及合規要求，同時進一步改善我們的企業管治常規及提高透明度。我們的風險管理是企業穩健經營的重要架構。基於COSO框架，我們建立並實施了包括控制環境、風險評估和控制活動在內的三級企業風險管理體系。

環境和運營可持續性措施

我們於2025年7月發佈了第五份年度ESG報告，其中我們解釋了2024年在履行ESG承諾方面的進展。有關更多信息，請參閱我們的2024年環境、社會及管治報告，其可於我們於2025年7月29日向美國證交會提交的6-K表(文件編號001-37925)附件99.1之新聞稿的超鏈接獲取。

我們計劃於今年稍後刊發2025年環境、社會及管治報告，其將說明我們2025年環境、社會及管治的表現及措施。以下為2025年環境、社會及管治之重點摘要：

環境。2025年，我們約60%的營運相關電力消耗來自可再生能源。我們所使用的可再生能源包括直接從電網及可再生能源證書購買的可再生能源。我們於2020年後開始營運，IT負載率為30%或以上的自主開發數據中心，其平均PUE效能水平)為約1.23。通過多項減碳措施，2025年的碳排放已減少逾1.5百萬噸。截至2025年12月31日，我們自主開發的43個數據中心均已獲得國內和全球領先機構頒發的可持續發展的相關認證。

社會。於2025年，在我們的中高層管理人員中，女性佔28.57%，高層管理人員中女性佔34.48%，董事會成員中女性佔18%。每名僱員每年的平均培訓時數為32.7小時。年員工流動率為12.3%。

管治。於2025年，全體員工均接受了合規及反腐敗培訓。全體員工均已接受網絡安全培訓。

業務概覽

僱員

我們旨在為員工提供一個公平透明的職業發展平台，所有員工都有培訓機會。我們採用「成長思維」，以「3E」(Experience、Exposure、Education)(經驗、經歷、教育)為主要發展方法，為新員工提供廣泛的入職培訓、在職培訓、內外部知識分享、正規專業培訓、崗位相關認證等。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別約有2,345名僱員、2,276名僱員及2,434名僱員。下表列出截至2025年12月31日我們按職能劃分的員工人數：

	員工人數	佔總數%
託管服務	1,900	78.1%
管理服務	121	5.0%
銷售及營銷	112	4.6%
管理、財務及行政	301	12.3%
總計	2,434	100.0%

為保持最高的服務水平，員工培訓和認證對於確保我們的員工達到並超出行業要求至關重要。我們的許多工程人員都接受過全球認可的IT服務機構的培訓和認證，如IBM AS/400認證、CCIE安全認證資格、VMware VCP和CISP證書等。

我們向大多數員工支付基本工資和績效獎金，並提供福利和法律規定的其他福利。此外，我們還為部分員工提供股權激勵，使他們的利益與我們的股東更加緊密相連。我們相信，我們的薪酬和福利待遇在行業中具有競爭力。我們沒有發生過任何對我們的運營造成重大干擾的勞務糾紛，我們相信我們與員工保持良好的關係。

我們還將部分運營(主要是現場安保、清潔和綠化服務及全天候值班、IT和客戶服務的部分工作)外包給信譽良好的第三方服務提供商。

業務概覽

設施

我們的總部位於中國上海市浦東新區洲海路999號森蘭國際大廈C座4/5樓，郵編：200137。此外，我們還在蘇州、北京、成都、深圳、廣州及香港設有區域辦事處。

截至2025年12月31日，我們的辦公室位於中國（包括香港）的租賃場所，總面積約為8,696平方米。我們向第三方租賃辦公場所。

截至2025年12月31日，本集團並無任何構成非物業活動的單一物業權益的賬面金額佔本集團總資產的15%或以上。根據香港《公司（豁免公司及招股章程遵從條文）公告》第6(2)條，本文件獲豁免遵守《公司（清盤及雜項條文）條例》第342(1)(b)條有關《公司（清盤及雜項條文）條例》附表三第34(2)段的規定，該段規定我們所有的土地或建築物權益均須提交估值報告。

法律訴訟

我們可能會不時遭受我們業務開展所附帶的法律訴訟、調查和索賠。

本公司已於美國加利福尼亞州中區地方法院待決的一項推定集體訴訟中被列為被告。該訴訟指控我們、我們的若干董事及高級職員違反了《1934年證券交易法》第10(b)及20(a)條的規定。該訴訟指控我們公司向美國證交會提交的一些文件中包含有關由黃先生訂立的若干融資交易的虛假及誤導性陳述。2023年12月18日，一份經修訂的起訴書被提交。2024年2月5日，我們提起動議要求駁回經修訂起訴書。原告於2024年3月4日對我們的駁回動議提出異議。我們於2024年3月18日提交支持駁回動議的答覆。我們及原告於2024年4月19日同意參與私人調解，達成和解及撤銷訴訟。於2024年6月17日，原告提呈一項關於初步批准集體訴訟和解的動議，和解協議已於2024年10月9日得到初步批准。2025年2月10日，法院就有關和解協議最終批准的動議進行聆訊，並暫時予以批准，以待獲得有關行政費用的進一步資料，而法院最終於2025年6月13日批准和解。

除上述情況外，我們目前沒有參與，亦不知悉我們的管理層認為可能對我們的業務、財務狀況或經營業績產生重大不利影響的任何法律程序、調查或索賠。

業務概覽

與我們的業務有關的監管事宜

中華人民共和國法規

下文概述影響我們於中國的業務活動或我們的股東向我們收取股息及其他分派的權利的重大法律法規或規定。

我們的互聯網數據中心業務被中國政府分類為增值電信業務。現行中國法律、規則及法規限制外資對從事電信相關業務(包括提供增值電信業務)公司的所有權。因此，我們通過VIE及其子公司經營我們的互聯網數據中心業務，而每個VIE及其子公司最終由中國公民擁有，其中部分持有與這些業務相關的許可證。由於中國互聯網和電信行業仍處在不斷發展過程中，可能會不時通過新的法律法規，這將要求我們除我們現有取得的許可證及執照之外還須取得更多許可證及執照，並解決不時出現的新問題。因此，在詮釋及實施適用於數據中心服務行業的現行和未來中國法律法規方面存在不確定性。請參閱「風險因素－與在中華人民共和國開展業務有關的風險」。

與外商投資和外商獨資企業有關的法規

在中國成立、經營及管理企業實體受中國《公司法》規管。中國《公司法》於1993年12月29日由人大常委會頒佈，於1994年7月1日生效，其後於1999年12月25日、2004年8月28日、2005年10月27日、2013年12月28日、2018年10月26日及2023年12月29日經修訂。中國《公司法》一般規管兩類公司，即有限責任公司及股份有限公司，其中每一家有限責任公司或股份有限公司，作為企業法人並以其全部資產對其債務承擔責任。除任何其他法規另有規定外，中國《公司法》也適用於外商投資的有限責任公司和股份有限公司。於2019年3月15日，全國人民代表大會正式通過《中華人民共和國外商投資法(2019年版)》，該法於2020年1月1日生效，並取代了規範在中國進行外商投資的三部既有法律，即《中華人民共和國外資企業法》、《中華人民共和國中外合作經營企業法》及《中華人民共和國中外合資經營企業法》連同其實施細則及附屬法規。於2019年12月26日，國務院頒佈《中華人民共和國外商投資法實施條例》(2019年版)，該條例自2020年1月1日起施行，並取代了《中華人民共和國中外合資經營企業法實施條例》、《中外合資經營企業合營期限暫行規定》、《中華人民共和國外資企業法實施細則》以及《中華人民共和國中外合作經營企業法實施細則》。《中華人民共和國外商投資法(2019年版)》體現了中國預期的監管趨勢，即根據現行國際慣例及立法力求統一國內外投資的企業法律要求，合理化外商投資監管制度。

根據《中華人民共和國外商投資法(2019年版)》，外商投資是指外國自然人、企業及其他組織(外國投資者)直接或間接在中國境內進行的投資活動，包括以下情況：外國投資者收購中國境內企業的任何股份、股權、財產份額或其他類似權益。中國對外國投資實行准入前國民待遇加負面清單管理制度。倘外國投資者投資於負面清單(2024)內禁止投資的領域時，主管部門應責令停止投資活動、限期處分股份及資產或採納其他必要措施，並恢復至投資前狀態；有違法所得的，沒收違法所得。倘外國投資者的投資活動違反負面清單(2024)所載的任何限制性准入特別管理措施的，主管部門應責令限期整改，並採納必要措施以滿足准入特別管理措施的要求。倘外國投資者的投資活動違反負面清單(2024)，其應依法承擔相應法律責任。

業務概覽

根據商務部及國家市場監管總局於2019年12月30日頒佈並於2020年1月1日起施行的《外商投資信息報告辦法》，外國投資者或者外商投資企業應當通過企業登記系統以及國家企業信用信息公示系統向商務主管部門報送投資信息。市場監管部門應當及時將外國投資者及外商投資企業報送的上述投資信息推送至商務主管部門。提交初始報告時，外國投資者應提交的信息包括但不限於企業基本信息、投資者及其實際控制人的信息，以及投資交易信息。如果初始報告中的任何信息發生變更，外商投資企業應當通過企業登記系統提交變更報告。外國投資者或者外商投資企業未有按照規定報送投資信息，且經商務主管部門通知後未有補報或者更正該信息的，商務主管部門應當責令其在20個營業日內作出改正；逾期未改正的，商務主管部門應處以人民幣100,000元以上人民幣300,000元以下的罰款；同時存在其他嚴重情形的，處以人民幣300,000元以上人民幣500,000元以下的罰款。

2020年12月19日，國家發改委和商務部聯合發佈《外商投資安全審查辦法》，該辦法自2021年1月18日起生效，並對外商投資安全審查機制作出規定，包括應審查的投資種類、審查範圍和程序等。國家發改委將設立外商投資安全審查工作機制辦公室（「工作機制辦公室」），與商務部共同牽頭開展外商投資安全審查工作。在(i)投資軍工、軍工配套等與國防安全有關的領域，以及在軍事設施及軍工設施周邊地域投資；及(ii)投資涉及國家安全的重要農產品、重要能源和資源、重大裝備製造、重要基礎設施、重要運輸服務、重要文化產品及服務、重要信息技術和互聯網產品及服務、重要金融服務、關鍵技術等重要領域，並取得目標企業的控制權之前，外國投資者或中國境內的有關各方必須向工作機制辦公室申報安全審查。當外國投資者(i)持有目標企業逾50%股權；(ii)即使持有目標50%以下股權，但仍擁有可對目標企業董事會或股東大會決議產生重大影響的表決權；或(iii)對目標的經營決策、人力資源、財務和技術發揮重大影響時，即存在控制。

對外商投資限制的法規

外國投資者在中國的投資活動主要受《外商投資產業指導目錄》（或《目錄》，由商務部及國家發改委頒佈並不時修訂）所規管。《目錄》把行業分為三類：鼓勵類，限制類及禁止類。未列入《目錄》的行業通常被視為構成第四類，即「允許」類，且除非受其他中國法規特別限制，否則對外商投資開放。增值電信業務（包括互聯網數據中心服務）等行業屬於限制外商投資產業。

於2024年9月6日，商務部及國家發改委頒佈《外商投資准入特別管理措施（負面清單）》（或負面清單（2024），於2024年11月1日生效）。負面清單（2024）通過減少屬於負面清單（2021）的行業數目來擴大允許外商投資的行業範圍。外商投資包括互聯網數據中心服務在內的增值電信業務（不包括電子商務、國內多方通信、存儲轉發和呼叫中心）仍然在負面清單（2024）的範圍內。

業務概覽

根據國務院於2001年12月11日發佈，分別於2008年9月10日、2016年2月6日及2022年3月29日修訂的《外商投資電信企業管理規定》，外商投資增值電信企業必須採用中外合資經營形式。該等規定把外國投資者在一家外商投資增值電信企業中所持的最終出資百分比限制在50%或以下，惟國家另有規定則除外。

根據商務部與香港財政司於2003年6月29日簽訂的《內地與香港關於建立更緊密經貿關係的安排》以及商務部與澳門經濟財政司於2003年10月17日簽訂的《內地與澳門關於建立更緊密經貿關係的安排》連同其補充協議，香港及澳門的服務提供者獲准在內地以中外合資經營形式設立外商投資企業以提供五類特定增值電信業務，包括互聯網數據中心服務，而香港及澳門的服務提供者所持最終出資百分比被限制在50%或以下。

於2006年7月13日，工信部頒佈了《信息產業部關於加強外商投資經營增值電信業務管理的通知》（或《工信部通知》），據此，中國電信服務行業的外國投資者必須成立外商投資企業，並申請電信業務經營許可證。《工信部通知》進一步規定：(i)境內電信公司不得以任何形式向外國投資者租借、轉讓或倒賣電信業務經營許可證，也不不得以任何形式為外國投資者非法經營電信業務提供資源、場地、設施或其他協助；(ii)增值電信業務經營者或其股東必須直接擁有該企業在其日常運營中使用的域名及商標；(iii)每家增值電信業務經營者必須有其獲批准業務運營所必需的設施，並在其許可證所覆蓋區域內存置該等設施；及(iv)所有增值電信業務經營者必須按照中國相關法規內所載標準維護網絡和互聯網安全。如果許可證持有人不遵守《工信部通知》的規定且未糾正該不合規行為，則工信部或其地方機構有權針對該許可證持有人酌情採納措施，包括撤銷其增值電信業務經營許可。

於2021年6月29日，工信部頒佈關於深化「證照分離」改革的通告，在全國範圍內取消對外商投資增值電信業務的前置審批及審查，相應外資審查工作納入增值電信業務許可審批環節。

鑒於上述限制及規定，我們透過VIE及其子公司進行增值電信業務。

業務概覽

儘管中國對增值電信業務的外商投資採取了相當嚴格的管理，但工信部於2024年4月10日發佈了《增值電信業務通告》，宣佈中國將取消對北京市服務業擴大開放綜合示範區、上海自由貿易試驗區臨港新片區及社會主義現代化建設引領區、海南自由貿易港和深圳中國特色社會主義先行示範區（試點地區）內提供的若干增值電信業務（新開放的增值電信業務）的外資持股限制。新開放增值電信業務包括互聯網數據中心、內容分發網絡、互聯網接入服務、在線數據處理和交易處理、信息發佈平台和信息分發服務（不包括與互聯網新聞信息、網絡出版、網路視聽、互聯網文化經營有關的服務）以及信息保護和處理服務。《增值電信業務通告》規定，擬實施試點地區的省級政府應根據自身情況向工信部提交試點實施方案。工信部將組織有關部門對安全監督和安全保障體系進行專家評估和驗證、研究和檢查。於滿足必要要求後，工信部將向符合條件的地區作出同意開展試點的批覆。根據《增值電信業務通告》，北京市通信管理局、上海市通信管理局、深圳市通信管理局和工業和信息化局，以及海南省通信管理局接連發佈與於試驗區內增值電信業務有關的外商投資申請指引（即2024年11月26日發佈的《北京地區增值電信業務擴大對外開放試點相關政策解讀》、2024年11月25日發佈的《增值電信業務對外擴大開放試點服務指南》、2024年11月26日發佈的《關於啟動增值電信業務擴大對外開放試點外資企業申報工作的通告》，以及2024年11月28日發佈的《海南自由貿易港增值電信業務擴大對外開放試點線上申請指引》）。根據此等指引，於試驗區內登記，並符合特定要求的企業，可提交增值電信執照的申請。有關要求主要包括：除與境內企業適用於申請增值電信執照的要求相同外，《增值電信業務通告》亦規定若干要求：(i)擬提供新開放的增值電信業務項下服務的經營主體註冊地、服務設施（包括租賃、採購及其他設施）放置地須在同一試點地區；(ii)經營主體不得購買或租用試點地區外內容分發網絡等設施開展加速服務；及(iii)增值電信業務的範圍可以覆蓋全國，惟互聯網接入服務的服務範圍僅限於試點地區，互聯網接入服務應當通過基礎電信企業的互聯網接入設備向用戶提供互聯網接入服務。

與增值電信業務有關的法規

在所有適用法律法規中，國務院於2000年9月25日頒佈，分別於2014年7月29日及2016年2月6日經修訂的《中華人民共和國電信條例》或《電信條例》是主要的監管法規，並載列對境內中國公司提供電信服務的規定的整體框架。根據《電信條例》，電信業務經營者須在其開始運營之前獲得經營許可證。《電信條例》區分了基礎電信業務和增值電信業務。

業務概覽

《電信業務分類目錄》是作為《電信條例》的附件發出，藉以把電信業務分類為基礎電信業務或增值電信業務。於2015年12月28日經修訂的《電信業務分類目錄》(或《2015年版電信目錄》，自2016年3月1日生效，並於2019年6月6日經進一步修訂)把互聯網數據中心、在線數據處理與交易處理、國內多方通信服務、國內互聯網虛擬專用網、存儲轉發(包括語音信箱、電子郵件和傳真存儲轉發)、呼叫中心、互聯網接入及信息服務分類為增值電信業務。「互聯網數據中心」業務根據《2015年版電信目錄》被界定為一項業務，該業務(i)利用相應的機房設施以外包的方式為客戶的互聯網或其他網絡相關設備(如服務器)提供安置、維護、系統配置和管理服務，(ii)提供設備租賃(如數據庫系統或服務器)以及其存儲空間租賃，及(iii)提供機房設施的通信線路和出口帶寬的租賃代理服務以及其他應用服務。此外，互聯網資源協作服務業務已納入《2015年版電信目錄》下互聯網數據中心業務的釋義，並被界定為「利用架設在數據中心之上的設備和資源，通過互聯網或其他網絡以隨時獲取、按需使用、隨時擴展、協作共享等方式，為用戶提供的數據存儲、互聯網應用開發環境、互聯網應用部署和運行管理等服務」。根據《2015年版電信目錄》，「固定網國內數據傳送業務」被歸類為基礎電信業務，並被界定為「互聯網數據傳送業務以外的，在固定網中以有線方式提供的國內端對端數據傳送業務，而「國內互聯網虛擬專用網業務」則被歸類為增值電信業務，並被界定為「經營者利用自有或租用的互聯網網絡資源，採用TCP/IP協定，為國內用戶定制互聯網閉合用戶群網絡的服務」。

於2009年3月1日，工信部頒佈《電信業務經營許可管理辦法》(或原《電信許可辦法》，於2009年4月10日生效)。原《電信許可辦法》載列在中國提供電信服務所需的許可證種類，以及獲得此類許可證的程序和要求。就有關增值電信業務的許可證，原《電信許可辦法》把由工信部的省級對口機構發出供單一省份開展業務的業務許可證，與由工信部發出針對跨省業務的跨地區業務許可證分開處理。供外商投資電信業務經營者用的許可證須向工信部申請。獲批准的電信業務經營者必須按照其電信業務經營許可證上所述規範開展業務。根據原《電信許可辦法》，跨地區增值電信業務經營許可證應由工信部批准及簽發，為期5年。於2017年7月3日，工信部頒佈《電信業務經營許可管理辦法》，該法於2017年9月1日生效，並取代原《電信許可辦法》。當中變化主要包括(除其他外)：(i)建立電信業務綜合管理平台；(ii)規定允許電信業務經營許可證(包括互聯網數據中心許可證)的持有人授權其至少間接持有51%股權的公司，從事相關電信業務；及(iii)取消電信業務經營許可證年度檢查的規定，改為規定許可證持有人填寫年報。

業務概覽

於2012年11月30日，工信部發佈《中華人民共和國工業和信息化部關於進一步規範因特網數據中心業務和因特網接入服務業務市場准入工作的通告》，明確互聯網數據中心和互聯網接入服務(ISP)業務經營許可證的申請要求及審查程序，並指出有意從事互聯網數據中心或ISP業務的實體可由2012年12月1日起申請許可證。

於2013年5月6日，中國信息通信研究院的網站上發佈一份常見問題解答。雖然該常見問題解答並非官方法律或法規，但被市場視為實務指引，這反映出工信部對申請增值電信業務經營許可證(特別是對互聯網數據中心服務)的態度。

為遵守上述限制及規定，(其中包括)GDS北京已獲得跨區域增值電信許可證，從而可以在中國16個城市(北京、成都、上海、深圳、蘇州、廣州、張家口、廊坊、天津、惠州、烏蘭察布、南通、武漢、重慶、韶關及甘孜)提供數據中心服務，包含互聯網資源協作服務。GDS上海已獲得跨區域增值電信許可證，從而可以在中國5個城市(北京、成都、上海、深圳及蘇州)提供數據中心服務，而GDS蘇州已獲得跨區域增值電信許可證，從而可以在中國45個城市提供數據中心服務，並可將該等城市劃分為三類：(i)數據中心服務(包含互聯網資源協作服務)，包括北京、天津、張家口、廊坊、大連、牡丹江、上海、蘇州、嘉興、宜昌、廣州、深圳、海口、重慶、成都、蘭州、烏蘭察布及韶關；(ii)不具備互聯網資源協作服務的數據中心服務，包括常州、南通、鹽城、金華、台州、孝感、武漢、珠海、肇慶、惠州和河源；及(iii)僅限於互聯網資源協作服務的數據中心服務，包括太原、長春、合肥、福州、南昌、濟南、鄭州、長沙、南寧、貴陽、昆明、拉薩、西安、西寧、銀川和烏魯木齊。

我們獲得工信部的批准，以擴大GDS北京的互聯網數據中心牌照的範圍，並使GDS蘇州的互聯網數據中心牌照涵蓋互聯網資源協作服務、固定網國內數據傳送業務及國內互聯網虛擬專用網業務，使我們能夠(其中包括)：透過我們自有的網絡向位於我們所有數據中心的雲端及企業客戶提供連接服務。

與提供給銀行業金融機構的信息技術外包服務有關的法規

於2010年6月4日，中國銀保監會發佈《銀行業金融機構外包風險管理指引》(或《指引》)，其中要求銀行業金融機構做好有關應對外包服務的風險管理。因此，外包服務提供者應在其技術實力、服務能力、應急能力以及對銀行業的熟悉程度等方面達到相關標準和要求，以通過銀行業金融機構根據《指引》進行的盡職調查，並且還應承諾履行匯報、合作或銀行業金融機構可能根據《指引》要求的其他義務。

業務概覽

於2021年12月30日，中國銀保監會發佈《中國銀保監會辦公廳關於印發〈銀行保險機構信息科技外包風險監管辦法〉的通知》（「141號文」）。141號文中明確銀行保險機構信息科技外包的總體要求，包括對信息科技外包管治、准入、監測評估、風險管理等方面的要求。根據該辦法，信息科技外包是指銀行和保險機構將原本由自身負責處理的信息科技活動委託給服務提供商進行處理的行為。根據141號文，中國銀保監會負責監督銀行和保險機構對信息技術外包服務提供者的准入管理，對信息技術外包服務提供者進行風險評估和評級，建立風險監測和驗證機制。就外包服務提供者而言，包括提供運營和維護外包服務（如數據中心（機房）物理環境的託管或運行維護）等的外包服務提供者，銀行和保險機構應於訂立外包合約前20個營業日內向中國銀保監會或中國銀保監會的地方辦事處提交報告，若外包服務具有較高風險，中國銀保監會或中國銀保監會的地方辦事處可就銀行和保險機構的外包風險採取措施，如風險警示、約見談話、監管質詢或要求銀行和保險機構暫停或終止相關外包活動。外包服務提供者不得將重大服務轉包予他人。中國銀保監會規定外包服務提供者與銀行和保險機構訂立的合約須訂明（其中包括）外包服務提供者應遵守法律法規及銀行和保險機構的其他內部管理規定並接受中國銀保監會的監督和審查。

與土地使用權及建設有關的法規

於2003年6月11日，國土資源部頒佈《協議出讓國有土地使用權規定》，該規定於2003年8月1日生效。根據該規定，土地使用權（不包括用作例如商業、旅遊、娛樂和商品住宅房等經營用途的物業的土地使用權，這些用途的土地使用權必須根據相關法律法規以招標、拍賣或掛牌的方式出讓）可按協議方式出讓。地方國土局及意向用人將協商不低於相關政府所批准出讓底價的土地出讓金並訂立出讓合約。當簽訂土地使用權出讓合同後，受讓人須按照合約條款支付土地出讓金，而合約繼而提交予相關地方國土局發出土地使用權證。

同一地塊有兩個或者兩個以上意向用地人的，則該土地使用權應通過招標、拍賣或掛牌的方式出讓。此外，根據自2007年11月1日生效的《招標拍賣掛牌出讓國有建設用地使用權規定》，用作商業、旅遊、娛樂和商品住宅用途的土地使用權應當通過招標、拍賣及掛牌出讓。

業務概覽

根據自1990年5月19日起生效及於2020年11月29日進行修訂的《中華人民共和國城鎮國有土地使用權出讓和轉讓暫行條例》，在有關特定區域土地的使用權獲國家出讓後，除非有施加任何限制，否則獲授該土地使用權的一方可根據法律及法規規定的條件轉讓（期限不超過國家授予的期限）、租賃或抵押該土地使用權。在土地使用權轉讓後，國家原出讓土地使用權所依據的合約中包含的所有權利和義務，均由轉讓人轉讓予受讓人。出讓期屆滿後，受讓人可以申請續期。經有關地方國土局批准後，應簽訂一份新合約以續新出讓，並須支付出讓金。

根據國家土地管理局（國土資源部前身）於1995年12月28日發佈並於1996年2月1日實施的《土地登記規則》，所有妥為登記的土地使用權均受法律保護，且土地登記經相關部門向土地使用者發出土地使用權證完成註冊。

根據人大常委會於1994年7月5日頒佈的《中華人民共和國城市房地產管理法》（經於2007年8月30日、2009年8月27日及2019年8月26日修訂），土地必須按照出讓合約中規定的土地用途及施工期限進行開發。倘土地未有按出讓合約所規定在動工日期起一年內動工，則可能會被收取不超過土地使用權出讓金20%的閒置土地費。兩年內未動工建設的，土地使用權可能會被無償收回，除非土地閒置是由於不可抗力事件、政府或有關政府部門的作為，或須進行動工必需的前期工程所致。

與消防有關的法規

根據人大常委會於1998年4月29日頒佈、於2008年10月28日、2019年4月23日及2021年4月29日經修訂的《消防法》，以及住房和城鄉建設部於2020年4月1日頒佈並於2023年8月21日修訂的《建設工程消防設計審查驗收管理暫行規定》，大型人員密集場所（包括建設面積超過2,500平方米的製造工廠）及其他特殊建設工程的建設單位，必須向消防主管部門申請消防設計審查，並在建設工程完成後，完成消防驗收程序。其他建設工程的建設單位則必須在建設工程竣工驗收後五個營業日內完成竣工驗收消防備案。若建設工程在投入使用前未通過消防安全檢查，或在檢查後不符合消防安全要求但仍然投入使用，將被(i)責令停止施工、停止使用或者停產停業，及(ii)處以人民幣30,000元至人民幣300,000元的罰款。

業務概覽

與固定資產投資的備案和節能有關的法規

國務院於2016年11月30日頒佈《企業投資項目核准和備案管理條例》，該條例於2017年2月1日起施行。國家發改委於2017年3月8日頒佈《企業投資項目核准和備案管理辦法》，該辦法於2017年4月8日起施行，並於2023年3月23日修訂。根據該等法規，除有關（其中包括）國家安全或涉及全國重大生產力佈局、戰略資源開發或重大公共利益外，投資項目須遵守備案管理規定。須遵守備案管理規定的項目應按照屬地原則辦理備案手續，除非國務院另有規定。於項目完成備案手續後，如果項目法人變更、項目建設地點、規模或內容有重大變化、又或放棄項目建設，則建設單位應及時通過在線平台通報項目備案機關，並修改相關信息。中國各省在各自的行政區域內已制定其各自的項目備案管理辦法，並明確了備案機關及其權限。

國家發改委於2025年7月17日頒佈《固定資產投資項目節能審查和碳排放評價辦法》，其於2025年9月1日生效，並取代自2023年6月1日生效的《固定資產投資項目節能審查辦法》。根據此等辦法，在企業投資項目施工前，建設單位應獲取節能審查機關發出的節能審查意見。若建設單位未能按照《辦法》規定進行節能審查或未能通過節能審查，則不得施工建設，而倘項目已竣工，則不得投產及使用。此外，項目投產前須進行節能驗收。針對分為若干期限施工的項目，分期進行相應的節能驗收。至於已通過節能審查的固定資產投資項目，若建設內容和能效水平有重大變化，建設單位應當向節能審查機關提出變更申請。此外，此等辦法規定碳排放評價結果應納入節能審查意見，項目節能報告應包括但不限於項目碳排放情況及擬採取的節能和減碳措施等其他內容。根據此等辦法，上海、北京、廣東、四川、重慶、江蘇、內蒙古和其他省市均制定了對轄區內固定資產投資節能審查的詳細規定，並加強了中期和申報後的監管。

業務概覽

關於新數據中心的建設或開發，以及現有數據中心的重建或擴展，當局已經發佈新的法規、政策和規則。例如，

- 於2020年12月23日，國家發展改革委、中央網絡安全和信息化委員會辦公室、工信部及國家能源局聯合發佈《關於加快構建全國一體化大數據中心協同創新體系的指導意見》，據此，於2025年，大型及超大型數據中心的PUE應不高於1.3。
- 於2021年11月30日，國家發展改革委、中央網絡安全和信息化委員會辦公室、工信部及國家能源局聯合發佈《貫徹落實碳達峰碳中和目標要求，推動數據中心和5G等新型基礎設施綠色高品質發展實施方案》，據此，有關部門的目標為：1)於2025年，新建大型及超大型數據中心的平均PUE等於或低於1.3，而位於國家樞紐的該等數據中心的平均PUE等於或低於1.25；2)對PUE高於1.5的數據中心進行升級；及3)數據中心的整體利用率應大幅提升，西部地區數據中心的利用率從30%提高到50%以上。
- 於2022年2月28日，重慶市經濟和信息化委員會(或重慶市經信委)、重慶市發展和改革委員會(或重慶市發改委)、重慶市生態環境局、重慶市場監督管理局(或重慶市監局)及重慶市能源局聯合發佈了《重慶市嚴格能效約束推動重點領域節能降碳實施方案》，據此，新建大型和特大型數據中心PUE不超過1.3,2025年現存數據中心PUE不超過1.5。
- 2022年5月7日，北京市經信局和北京市發改委聯合發佈了《北京市低效數據中心綜合治理工作方案》，根據該方案，能源強度或碳強度不減反增的區可以緩批出具節能審查意見，或已投入運營一年、年能耗2,000噸或以上標準煤的數據中心整體利用率低於50%的區或單個項目，實行節能審查意見緩批。
- 2022年6月24日，上海市經信委和上海市發改委聯合發佈了《關於推進上海市數據中心健康有序發展的實施意見》，根據該實施意見，建設單位應在獲得能耗配額後兩年內將數據中心投產運營，否則，在適當的情況下，政府主管部門可以撤銷能耗配額。《關於推進上海市數據中心健康有序發展的實施意見》還規定，建設單位在數據中心投入運營後的規定期限內作出不得擅自改變股權結構、建設方案和節能措施等承諾，經整改，仍未能履行承諾而造成嚴重不一致的，建設單位今後可能無法在上海申請新項目。

業務概覽

- 2022年8月22日，國家發改委、工信部、財政部、生態環境部、住房和城鄉建設部、國資委和國家能源局聯合發佈了《信息通信行業綠色低碳發展行動計劃(2022-2025年)》，根據該計劃，到2025年，新建的大型和超大型數據中心的PUE應等於或低於1.3。
- 2022年9月30日，重慶市經信委、重慶市發改委、重慶市生態環境局、重慶市場監督管理局、重慶市財政局和重慶市國有資產監督管理委員會聯合發佈了《重慶市工業能效提升行動計劃》，根據該計劃，到2025年，新建的大型和超大型數據中心的PUE應等於或低於1.25。
- 2022年12月2日，廣東省發改委和廣東省工信廳聯合發佈《關於加強數據中心佈局建設的意見》，根據該意見，1)廣東省新建的數據中心(位於國家樞紐數據中心集群的數據中心除外)的平均PUE應等於或低於1.3；2)位於國家樞紐數據中心集群的新建數據中心的平均PUE應等於或低於1.25；3)現有數據中心的PUE應在升級改造後等於或低於1.5；及4)廣東省數據中心的平均上架率應力爭達到80%。
- 2023年7月3日，北京市發改委發佈了《關於進一步加強數據中心項目節能審查的若干規定》，其中規定：1)節能報告中應包括可再生能源利用方案，新建數據中心的可再生能源使用率應逐步提高，這可以通過可再生能源電力交易和可再生能源證書交易來實現。數據中心上一年度的可再生能源使用水平應依據其節能審查意見和節能報告，並根據北京市發改委2023年3月3日發佈的《數據中心項目年可再生能源利用水平核實評價技術導則(試行)》進行核實；2)對於新建或擴容數據中心，倘該等數據中心的年能源消耗量低於10,000噸標準煤，低於20,000噸標準煤但不低於10,000噸標準煤，低於30,000噸標準煤但不低於20,000噸標準煤以及不低於30,000噸標準煤(電力按等價值計算)，其PUE應分別等於或低於1.3、1.25、1.2及1.15；3)自節能審查意見出具之日起兩年內，數據中心上架率低於80%的，應當辦理變更手續；及4)對PUE大於1.4的數據中心執行差別電價。
- 2023年9月12日，深圳市人民政府發佈了《關於印發深圳市碳達峰實施方案的通知》，據此，應加強新建基礎設施的節能減碳。對PUE大於1.4的數據中心進行升級替換，且新建數據中心PUE應等於或低於1.25。

業務概覽

- 2024年4月23日，上海市人民政府發佈《上海市推動大規模設備更新和消費品以舊換新行動計劃（2024-2027年）》的通知，據此將推進數據中心綠色低碳改造。提升項目能效准入門檻，新建數據中心PUE不高於1.25。加快既有數據中心升級改造，將規模小、效益差、能耗高的「小散老舊」數據中心納入產業限制和淘汰目錄，加大高效製冷技術和新能源推廣應用力度，力爭改造後PUE不高於1.4，實現年節能量5萬噸標準煤以上。
- 2024年4月24日，北京市經濟和信息化局以及北京市通信管理局關於共同發佈《北京市算力基礎設施建設實施方案（2024 – 2027年）》的通知，據此，截至2027年底，所有存量數據中心的PUE值均不高於1.35。鼓勵現有數據中心在能耗總量不增加的前提下，改造升級為智算中心，或採用液冷、模組化電源、模組化機房等高效系統設計降低PUE、CUE指標，無法完成節能改造且未向智算中心轉型的，引導其疏解遷移、關閉退出。
- 2024年5月31日，上海市經濟和信息化委員會、上海市發展和改革委員會、上海市財政局、中國人民銀行上海市分行、國家稅務總局上海市稅務局、上海市市場監督管理局、國家金融監督管理總局上海監管局共同發佈《上海市推動工業領域大規模設備更新和創新產品擴大應用的專項行動》的通知，據此，新建數據中心PUE不高於1.25，將「小散老舊」數據中心納入產業限制和淘汰目錄，力爭改造後PUE不高於1.4。
- 2024年7月3日，國家發改委、工信部、國家能源局及國家數據局共同發佈《數據中心綠色低碳發展專項行動計劃》的通知，據此，到2025年底，全國數據中心佈局更加合理，整體上架率不低於60%，平均PUE降至1.5以下，可再生能源利用率年均增長10%，平均單位算力能效和碳效顯著提高；市域內已有建成投用1年以上數據中心，且整體上架率低於50%的，原則上不再規劃建設新的數據中心集群及大型和超大型數據中心項目。到2025年底，新建及改擴建大型和超大型數據中心PUE降至1.25以內，國家樞紐節點數據中心項目PUE不得高於1.2。
- 2024年7月11日，深圳市人民政府發佈《國家碳達峰試點（深圳）實施方案》的通知，據此，逐步改造或淘汰PUE高於1.4的數據中心，新建數據中心PUE應等於或低於1.25。
- 2025年1月9日，上海市經濟和信息化委員會發佈《上海市智算中心建設導則（2025年版）》，當中規定中環以內區域禁止新建智算中心，中環及外環之間區域嚴格限制建設智算中心。新建智算中心基準PUE嚴格控制不超過1.25，綜合PUE准入值和先進值分別不得高於1.22和1.18。

業務概覽

- 2025年4月11日，江蘇省人民政府發佈《江蘇省數字經濟高質量發展三年行動計劃（2025-2027年）》，此計劃將加強數據中心智慧能源管理，開展數據中心用能監測分析與負荷預測。推進算力與綠色電力融合，支持利用新型電力系統模式。優化新建數據中心審批標準。

工信部於2022年12月22日公佈了《工業節能管理辦法》，自2023年2月1日起施行。根據該等規定，工業節能監管部門對數據中心節能相關事項的法律法規的執行情況進行監督檢查，如果未遵守這些法律法規，可能會受到處罰。地方當局還對節能監管提出了各種要求。例如，北京市發改委、北京市經信局和其他部門於2024年1月29日聯合發佈了《關於印發北京市進一步強化節能實施方案（2024年版）的通知》，據此，應加強大型數據中心節能線上監測。

另外，亦發佈了與可再生能源消耗及結算有關的新法規、政策及規則。例如：

- 2022年8月15日，國家發改委、國家統計局和國家能源局頒佈《關於進一步做好新增可再生能源消費不納入能源消費總量控制有關工作的通知》（或稱1258號通知），據此，要加強對可再生能源省內和省間交易、消費和結算等資料的統計核算，而作為可再生能源電力消費憑證的可再生能源綠色電力證書可於可再生能源證書交易平台交易，有關平台的建立應大力推動。
- 2024年1月27日，國家發改委、國家統計局、國家能源局進一步頒佈《關於加強綠色電力證書與節能降碳政策銜接大力促進非化石能源消費的通知》，據此，推動非化石能源的消費以達致能源消耗總量和強度雙控，將可再生能源綠色電力證書交易納入節能評價考核指標核算，並進一步擴大可再生能源綠色電力證書交易範圍。
- 2024年7月3日，國家發改委、工信部、國家能源局及國家數據局共同發佈《數據中心綠色低碳發展專項行動計劃》的通知規定，到2025年底，算力電力雙向協同機制初步形成，國家樞紐節點新建數據中心可再生能源電力佔比超過80%。
- 2024年10月18日，國家發改委、工信部、住房城鄉建設部、交通運輸部、國家能源局、國家數據局發佈《國家發展改革委等部門關於大力實施可再生能源替代行動的指導意見》，規定推動新建數據中心逐年穩步提升可再生能源使用比例。

業務概覽

- 2025年3月6日，國家發改委、工信部、商務部、國家數據局及國家能源局頒佈《國家發展改革委等部門關於促進可再生能源綠色電力證書市場高質量發展的意見》，據此，將加快提高數據中心等行業可再生能源電力消費的比例，目標為於2030年達到不低於全國可再生能源電力總量消納責任權重平均水準；國家樞紐新建數據中心可再生能源電力消費比例在80%基礎上進一步提升。
- 2025年11月28日，國家能源局發佈《可再生能源綠色電力證書管理實施細則(試行)》，對中國境內可再生能源發電項目電量對應綠證的核發、劃轉、核銷及相關管理工作提供具體規定。

燃煤發電及可再生能源發電上網電價相關規定

於2019年10月21日，國家發改委頒佈《關於深化燃煤發電上網電價形成機制改革的指導意見》，規定有序放開燃煤發電上網電價，建立相應的市場化上網電價機制。

於2021年10月11日，國家發改委進一步頒佈《關於進一步深化燃煤發電上網電價市場化改革的通知》(《通知》)，重申了「放開兩頭」的目標，即放開燃煤發電上網電價及放開用戶側銷售電價。在發電側，根據《通知》，燃煤發電電量原則上全部進入電力市場，並且將建立市場化的電價機制。將燃煤發電市場交易價格浮動範圍由現行的上浮不超過10%、下浮原則上不超過15%，擴大為上下浮動原則上均不超過20%，高耗能企業市場交易電價不受上浮20%限制。在用電側，《通知》鼓勵所有工商業用戶進入電力市場，按照市場價格購電。同時，《通知》明確提出，對暫未直接從電力市場購電的工商業用戶，由電網企業以代理方式購電，並通過市場化方式確定代理購電價格。

2022年12月23日，國家發改委發佈《關於進一步做好電網企業代理購電工作的通知》。根據有關規定，應縮小電網企業作為購電代理的範圍，鼓勵工商用戶直接進入電力市場。地方當局還頒佈了各種要求。例如，2024年12月12日，北京市城市管理委員會發佈了《關於印發北京市2025年電力市場化交易方案、綠色電力交易方案的通知》，該通知於2025年1月1日生效，且根據該通知，執行工商業電價的電力用戶原則上全部直接參與市場交易。

業務概覽

2024年5月23日，國務院頒佈《2024 – 2025年節能降碳行動方案》的通知，訂明完善價格政策、落實煤電容量電價、深化新能源上網電價市場化改革，以及研究完善儲能價格機制的目標。該方案亦嚴禁對高耗能行業實施電價優惠，綜合考慮能耗、環保績效水準，完善高耗能行業階梯電價制度。

2025年1月6日，國家能源局頒佈《2025年能源監管工作要點》，推動優化煤電容量電價機制，在已開展電力現貨市場的地區，推動使用者側主動參與系統調節，報量報價參與市場；在未開展電力現貨市場的地區，開展分時段交易，有效引導使用者側削峰填谷。

2025年1月27日，國家發改委及國家能源局頒佈《國家發展改革委國家能源局關於深化新能源上網電價市場化改革促進新能源高質量發展的通知》，據此，新能源項目（風電、太陽能發電）上網電量原則上全部進入電力市場，上網電價通過市場交易形成，並鼓勵新能源發電企業與電力用戶簽訂多年期購電協定，提前管理市場風險，形成穩定供求關係。

2025年9月9日，國家發改委及國家能源局發佈《關於完善價格機制促進新能源發電就近消納的通知》。根據此通知，項目實行按容（需）量繳納輸配電費，新能源年自發自用電量佔總可用發電量比例不低於60%，佔總用電量比例不低於30%、2030年起新增項目不低於35%。

與信息安全及用戶信息保密有關的法規

中國互聯網活動受中國政府的規管及限制，並根據人大常委會於2000年12月28日頒佈並於2009年8月27日修訂的《關於維護互聯網安全的決定》予以處罰。

公安部已頒佈措施，禁止以（其中包括）導致洩露國家機密或傳播擾亂社會穩定的內容等方式使用互聯網。公安部及其地方對口部門有權監督及檢查國內網站以實施其措施。違反該等措施的互聯網信息服務提供者可能會被吊銷許可證並關閉網站。

2007年6月22日，公安部、國家保密局及其他相關部門聯合發佈了《信息安全等級保護管理辦法》，將信息系統分為五類，要求二級以上信息系統的運營者備案。在確定其安全保護等級之日或自運行之日起30天內向當地公安機關提出申請。

業務概覽

中國政府規管互聯網用戶信息安全及保密性。《互聯網信息服務管理辦法》(國務院2000年9月25日頒佈並分別於2011年1月8日及2024年12月6日修訂)、《互聯網安全保護技術措施規定》(公安部2005年12月13日頒佈)及《電信和互聯網用戶個人信息保護規定》(工信部2013年7月16日頒佈)對保護互聯網用戶的個人信息提出了嚴格的要求，並要求互聯網信息服務提供者留有適當的系統來保護此類信息的安全。收集的個人信息必須僅與互聯網信息服務提供者提供的服務結合使用。此外，工信部於2011年12月29日頒佈並於2012年3月15日生效的《規範互聯網信息服務市場秩序若干規定》也通過以下方式保護互聯網用戶的個人信息：(i)禁止互聯網信息服務提供者未經授權收集、披露或使用其用戶個人信息；及(ii)要求互聯網信息服務提供者採納措施保護其用戶個人信息。

根據《中華人民共和國民法典》，自然人的個人信息受法律保護。任何組織或個人在必要時應當合法獲取他人的個人信息，並保證信息的安全，不得非法收集、使用、加工、傳輸他人的個人信息，不得非法買賣、提供或者公開他人的個人信息。

由全國人大常委會於2021年8月20日頒佈並於2021年11月1日生效的《個人信息保護法》(PIPL)為處理個人信息提供了詳細規則，並進一步完善了個人信息保護體系。其旨在保護個人信息權益，規範個人信息處理，確保個人信息依法有序自由流動，促進個人信息的合理使用。PIPL規定(其中包括)(i)個人信息的處理應有明確、合理的目的，其應與處理目的直接相關，並應以對個人權益影響最小的方式進行，及(ii)個人信息的收集應限於達到處理目的所需的最低限度，避免過度收集個人信息。PIPL亦訂明「敏感個人信息」的處理規則，敏感個人信息乃指一旦洩露或遭非法使用，容易導致自然人的格尊嚴受到侵害或者人身、財產安全受到嚴重危害的個人信息，包括生物識別、金融賬戶、行蹤軌跡信息。

《中華人民共和國網絡安全法》或《網絡安全法》已於2016年11月7日獲人大常委會批准，於2025年10月28日修訂，並於2026年1月1日生效，其中規定適用於中國網絡服務提供者的若干規則及規定。《網絡安全法》要求網絡運營商應當依照法律要求，通過採納技術措施和其他必要措施，履行有關網絡安全保護和加強互聯網信息管理的職能，保障網絡穩定運行，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。此外，《網絡安全法》對關鍵信息基礎設施運營者施加若干要求，包括在中國運營的該等網絡運營商須在中國境內存儲所收集及生成的個人信息及重要數據，以及須履行《網絡安全法》規定的若干安全責任。

業務概覽

於2021年12月28日，國家互聯網信息辦公室（網信辦）、國家發改委、工信部、公安部、國家安全部、財政部、商務部、中國人民銀行、國家市場監管總局、國家廣播電視總局（國家廣電總局）、中國證監會、國家保密總局、國家密碼管理局聯合頒佈《網絡安全審查辦法》，並於2022年2月15日生效。《網絡安全審查辦法》規定（其中包括），關鍵信息基礎設施運營者從事數據處理活動或網絡平台運營者開展數據處理活動，影響或可能影響國家安全的，均須進行網絡安全審查。除上述相關運營者有義務申請網絡安全審查的情況外，《網絡安全審查辦法》還規定，如果網絡安全審查工作機制的成員認為某些網絡產品和服務以及數據處理活動會影響或者可能影響國家安全，即使運營者在這種情況下沒有義務進行網絡安全審查，網絡安全審查辦公室也應報經網信辦批准並啟動網絡安全審查。《網絡安全審查辦法》亦闡述了評估相關活動的國家安全風險時應考慮的因素，其中包括核心數據、重要數據或大量個人信息被盜、洩露、破壞、遭非法使用或非法出境的風險以及境外上市後，關鍵信息基礎設施、核心數據、重要數據或大量個人信息數據受到外國政府影響、控制和惡意利用的風險。諸多立法相對較新，其項下若干概念仍需監管機構作出詮釋。例如，近期的《網絡安全審查辦法》規定，掌握超過一百萬用戶個人信息的網絡平台運營者赴國外上市，必須向國家互聯網信息辦公室網絡安全審查辦公室申報網絡安全審查，但「國外上市」及「掌握」的概念尚不明確。於2021年7月30日，國務院頒佈《關鍵信息基礎設施安全保護條例》（於2021年9月1日生效），將「關鍵信息基礎設施」定義為重點行業或領域的重要網絡設施或信息系統，如公共通信和信息服務、能源、交通、水利、金融、公共服務、電子政務、國防科學等，以及其他一旦遭到破壞、喪失功能或數據洩露則可能危害國家安全、民生和公共利益的重要網絡設施或信息系統。《關鍵信息基礎設施安全保護條例》規定，任何個人和組織不得從事任何非法侵入、干擾、破壞關鍵信息基礎設施的活動，不得危害關鍵信息基礎設施的安全。《關鍵信息基礎設施安全保護條例》還規定，關鍵信息基礎設施運營者應當建立網絡安全保護制度和責任制，關鍵信息基礎設施運營者的主要負責人應當對關鍵信息基礎設施負總責。此外，各重要行業和領域的相關主管部門（或保護工作部門）負責制定適用於本行業或領域的關鍵信息基礎設施釐定規則，並確定其行業或領域的關鍵信息基礎設施運營者。關鍵信息基礎設施運營者的釐定結果應當由保護工作部門告知相關運營者，同時通報國務院公安部門。

業務概覽

2022年7月7日，網信辦發佈了《數據出境安全評估辦法》，並於2022年9月1日生效，要求數據處理者在下列情況下通過省級地方網信部門向國家網信部門提出申報：(i)數據處理者向國外提供重要數據，(ii)關鍵信息基礎設施運營者或處理100萬人以上個人信息數據處理者向國外提供個人信息，(iii)自上一一年1月1日以來，累計向境外提供100,000人以上個人信息或10,000人以上敏感個人信息的數據處理者向國外提供個人信息，或(iv)國家網信部門規定任何需要申報數據出境安全評估的情況。中國政府當局在解釋和執行《安全評估辦法》時可能有很大的自由裁量權，包括我們是否向境外提供了《數據出境安全評估辦法》中定義的「重要數據」，因此我們是否需要接受安全評估存在不確定性。由於新法律法規的進一步頒佈以及現有法律法規的修訂、解釋和實施仍存在不確定性，我們無法保證這些規定是否適用於我們。

2024年9月24日，國務院頒佈《網路數據安全管理條例》，並於2025年1月1日生效，其中規定網路數據處理者是指網路數據處理活動中自主決定數據處理目的和方式的個人或組織。根據《網路數據安全管理條例》，網路數據處理者應當依照法律、行政法規的規定和國家標準的強制性要求，在網路安全等級保護的基礎上，加強網路數據安全防護，建立健全網路數據安全管理制度，採取加密、備份、訪問控制、安全認證等技術措施和其他必要措施，保護網路數據免遭篡改、破壞、洩露或者非法獲取、非法利用，處置網路數據安全事件，防範針對和利用網路資料實施的違法犯罪活動，並對所處理網路數據的安全承擔主體責任。此外，為國家機關、關鍵信息基礎設施運營者提供服務，或者參與其他公共基礎設施、公共服務系統建設、運行、維護的網路數據處理者，應當依照法律、法規的規定和合同約定履行網路數據安全保護義務，提供安全、穩定、持續的服務。

2025年1月13日，工信部辦公廳頒佈《關於加強互聯網數據中心客戶數據安全保護的通知》，規定「IDC」作為新一代信息基礎設施，其應明確安全責任介面(包括根據與客戶簽署的合同協議、第三方服務供應商合約等的合作模式和服務內容，明確各方數據安全保護責任義務)、加強制度建設與組織保障、提升客戶管理、加強客戶數據安全的保障、妥善處理應急事件、提供安全保障服務的能力、保障機房設施的安全、妥善管理設備供應鏈、保障數據儲存及計算安全、確保數據傳輸安全，並加強重點業務的安全管理等。除此通知外，另有發佈《互聯網數據中心客戶數據安全保護實施指引》，為IDC推動客戶數據保護工作提供指引。

業務概覽

與人工智能有關的法規

生成式人工智能的出現正在推動對數字基礎設施的需求激增，該等基礎設施提供可擴展的存儲機制（如雲存儲），並滿足人工智能技術不可或缺的大數據需求。順應此趨勢，為滿足人工智能技術快速發展對數據及計算能力的需求，已頒佈法規、政策及規則。例如：

- 2022年7月29日，科技部、教育部、工信部、交通運輸部、農業農村部、國家衛生健康委聯合發佈了《關於加快場景創新以人工智能高水平應用促進經濟高質量發展的指導意見》，據此，應鼓勵開放共享算力平台、共性技術平台、行業訓練數據集、模擬訓練平台等人工智能基礎設施資源，為人工智能企業創新場景提供算力和算法資源。
- 2023年10月8日，工信部、中央網信辦、教育部、國家衛健委、中國人民銀行、國務院國資委聯合發佈《算力基礎設施高質量發展行動計劃》，根據該計劃，為適應人工智能產業發展和業務需求，重點應放在西部算力樞紐和人工智能發展基礎較好地區的集聚發展智能計算中心，合理提高智能算力比重。
- 2023年12月25日，國家發改委、國家數據局、中央網信辦、工信部、國家能源局發佈《國家發展改革委等部門關於深入實施東數西算工程加快構建全國一體化算力網的實施意見》，根據《意見》，要顯著提高通用算力資源利用率，提升智能算力在人工智能等領域的適配水平，增強計算密集型、數據密集型等業務的算力支撐能力。
- 2024年6月5日，工信部、中央網絡安全和信息化委員會辦公室、國家發改委、國家標準化管理委員會共同發佈《關於印發國家人工智能產業綜合標準化體系建設指南（2024版）》的通知，據此，算力中心標準規範面向人工智能的大規模計算集群、新型數據中心、智算中心、基礎網路通信、算力網路、數據存儲等基礎設施的技術要求和評估方法。
- 2024年7月3日，國家發改委、工信部、國家能源局及國家數據局共同發佈《數據中心綠色低碳發展專項行動計劃》的通知，據此，強化人工智能重大生產力佈局，綜合考慮數據中心新增用能用水需求和資源保障能力，引導智算中心規範化建設，推動形成集聚效應。

業務概覽

- 2025年8月21日，國務院發佈《關於深入實施「人工智能+」行動的意見》，提出加快超大規模智算集群技術突破和工程落地；優化國家智算資源佈局，完善全國一體化算力網，充分發揮「東數西算」國家樞紐作用，加大數、算、電、網等資源協同。
- 2025年9月4日，國家發展改革委及國家能源局發佈《關於推進「人工智能+」能源高質量發展的實施意見》，針對人工智能計算耗能問題，加快突破人工智能綠色低碳技術瓶頸，鼓勵數據中心液冷技術、廢熱回收、備電集約化等高效能源綜合利用技術的應用。

同時，隨著人工智能技術的發展，自2021年底起，中國政府主管部門專門頒佈若干法律來規範與生成式人工智能技術密切相關的算法推薦和深度合成技術。例如，2021年12月31日，為規範互聯網信息服務算法推薦活動，維護國家安全和社會公共利益，網信辦、工信部、公安部、國家市場監督管理總局聯合發佈了《互聯網信息服務算法推薦管理規定》規定算法推薦服務提供者必須履行一定的義務，包括履行算法安全責任。

2022年11月25日，網信辦、工信部、公安部聯合發佈《互聯網信息服務深度合成管理規定》，自2023年1月10日起施行。該規定不僅強調深度合成服務提供者作為信息安全的第一責任主體，不得利用深度合成服務從事法律法規禁止的活動，還規定深度合成服務的技術支撐者應當加強訓練數據管理，採取必要措施確保訓練數據安全，並定期審核、評估、驗證生成合成類算法機制機理。

2023年7月10日，網信辦、國家發改委、教育部、科學技術部、工信部、公安部、國家廣播電視總局共同頒佈《生成式人工智能服務管理暫行辦法》，自2023年8月15日起施行。除了規範生成式人工智能服務提供者應當按照適用的法律法規開展預訓練、優化訓練等訓練數據處理活動外，該辦法還規定，應當著力推動生成式人工智能基礎設施和公共訓練數據資源平台建設，促進算法資源協同共享，提升算法資源利用效能。

2025年3月7日，網信辦、工信部、公安部、國家廣播電視總局共同發佈《人工智能生成合成內容標識辦法》的通知，並將於2025年9月1日生效，據此，網絡信息服務提供者有責任在若干情況下，對人工智能生成合成內容加入顯式及隱式標識。

業務概覽

與租賃有關的法規

根據《中華人民共和國民法典》，租賃期限超過六個月的，租賃協議須以書面形式訂立，而任何租賃協議的期限不得超過二十年。租賃物業所有權的任何變動不會影響租賃合約的效力。倘業主同意，租戶可轉租租賃物業，而業主與租戶之間的租賃協議仍然有效及具約束力。當業主出售租賃協議項下的租賃房屋時，於出售前須給予租戶合理的預先通知，而租戶有權按相同條件優先購買租賃房屋。租戶必須根據租賃合約準時交租。倘無合理理由拖欠租金，業主可要求租戶在合理時間內交租，租戶逾期不支付的，業主可終止租賃。倘租戶未經業主同意擅將物業轉租或改變租賃協議中約定的租賃用途而導致租賃物業產生損毀、或業主給予合理期限後仍拖欠租金，或根據相關中國法律法規發生業主可終止租賃協議的其他情況，則業主有權終止租約，或倘業主有意於期滿前終止租約，則必須事先獲得租戶同意。

2010年12月1日，住房城鄉建設部頒佈了《商品房屋租賃管理辦法》，自2011年2月1日起實施。根據該辦法，業主及租戶須訂立通常載有若干具體條文的租賃合約，並在租賃合約簽訂之日起30日內到市或縣級的有關建設(房地產)主管部門辦理登記備案手續。倘租賃合約延長或終止，或登記項目發生任何變化，則業主及租戶必須在延長、終止或變更租賃起30日內到相關建設(房地產)主管部門辦理租賃登記的變更、延續或註銷手續。

與知識產權有關的法規

國務院及國家版權局頒佈了有關中國軟件保護的多項法規。根據該等法規，軟件所有者、被許可人及受讓人可以在國家版權局或其當地分支機構註冊其軟件權利，並獲得軟件版權註冊證書。儘管根據中國法律，有關登記並非強制性，但鼓勵軟件所有者、被許可人及受讓人辦理登記，以享有對已註冊軟件權利的更好保護。

《中華人民共和國商標法》於1982年頒佈，並分別於1993年、2001年、2013年及2019年修訂，以及於2002年頒佈實施細則並於2014年作出修訂，以保護註冊商標。根據《中華人民共和國商標法》，國家工商行政管理部門商標局(國家知識產權局商標局的前身)負責商標註冊，商標註冊的有效期為十年。

2017年8月24日，工信部以《互聯網域名管理辦法》取代2004年11月5日發佈的《中國互聯網域名管理辦法》，自2017年11月1日起施行。根據有關管理辦法，工信部負責中國域名的整體管理。在中國註冊域名遵循「先申請先註冊」原則。域名註冊完成後，完成域名註冊申請者即成為其註冊域名的持有者。

業務概覽

1984年3月12日，人大常委會頒佈《專利法》，並分別於1992年、2000年、2008年及2020年作出修訂。2001年6月15日，國務院頒佈《專利法實施細則》，並分別於2002年12月28日、2010年1月9日及2023年12月11日作出修訂。根據該等法律法規，國家知識產權局是主管全國專利工作的機構。中國專利制度以「先申請」為原則，這意味著兩個以上的申請人分別就同樣的發明創造申請專利的，專利權授予最先申請的人。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。發明專利權的期限為二十年，實用新型專利權的期限為十年和外觀設計專利權的期限為十五年。第三方要想使用他人的專利技術，必須依法徵得專利權人的同意或適當許可。

與勞動有關的法規

2007年6月29日，人大常委會通過《勞動合同法》，於2008年1月1日施行並於2012年12月28日修訂（於2013年7月1日施行）。《勞動合同法》規定用人單位與勞動者應當訂立書面勞動合約，限制使用臨時工及給予勞動者長期工作保障。

根據《勞動合同法》，在《勞動合同法》實施之前依法簽訂並於實施日期持續有效的勞動合約將繼續履行。在《勞動合同法》實施之前已建立勞動關係，但未訂立書面勞動合約，則必須在《勞動合同法》實施之日起一個月內簽訂合約。

根據《社會保險法》（由人大常委會頒佈，於2011年7月1日實施並於2018年12月29日修訂）、《工傷保險條例》（國務院於2003年4月27日頒佈並於2010年12月20日修訂）、《企業職工生育保險試行辦法》（勞動部於1994年12月14日頒佈）、《失業保險條例》（國務院於1999年1月22日頒佈）、《國務院關於建立城鎮職工基本醫療保險制度的決定》（國務院於1998年12月14日頒佈）及《社會保險費徵繳暫行條例》（國務院於1999年1月22日頒佈並於2019年3月24日修訂），用人單位必須為其在中國的勞動者繳納社會保險，包括基本養老保險、基本醫療保險、失業保險、生育保險及工傷保險。

根據國務院於1999年4月3日頒佈，並分別於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》，用人單位必須為其勞動者繳存住房公積金。單位違反前述條例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，主管行政機關可以申請人民法院強制執行。

與外匯及股息分派有關的法規

外匯

《外匯管理條例》是中國外匯管理的主要行政法規，由國務院於1996年1月29日頒佈及1996年4月1日施行，並分別於1997年1月14日及2008年8月1日修訂（於2008年8月5日施行）。根據該規定，國家對經常性國際支付和轉移不予限制，包括涉及貨物、服務的外匯交易和其他經常交易，但就資本項目（包括直接投資、各類貸款、資本轉移、證券投資等）須獲得國家外匯管理局的事先核准並事先在國家外匯管理局登記。

業務概覽

根據中國人民銀行於1996年6月20日頒佈的《結匯、售匯及付匯管理規定》，在中國的外商投資企業購買或匯出用於結算經常項目的外幣，可以無須國家外匯管理局批准。資本項目進行的外匯交易則必須取得國家外匯管理局及其他有關中國政府部門的核准或登記。

此外，國家外匯管理局《關於完善外商投資企業外匯資本金支付結匯管理有關業務操作問題的通知》(或《142號文》)(於2008年8月29日頒佈)通過限制轉換後的人民幣使用方式，規範外商投資企業將外幣轉換為人民幣。《142號文》規定外商投資企業資本金結匯所得人民幣資金，應當在政府審批部門批准的經營範圍內使用，除另有規定外，結匯所得人民幣資金不得用於境內股權投資。國家外匯管理局進一步加強對外商投資企業資本金結匯所得人民幣資金流向和使用情況檢查。未經國家外匯管理局批准不得擅自改變結匯所得人民幣資金用途及不得以結匯所得人民幣資金償還未使用的人民幣貸款。違反《142號文》可能會導致嚴厲的處罰，包括大額罰款。

2012年11月19日，國家外匯管理局頒佈《關於進一步改進和調整直接投資外匯管理政策的通知》，大幅修訂及簡化現行外匯程序，並根據國家外匯管理局於2019年12月30日頒佈的《國家外匯管理局關於廢止和失效5件外匯管理規範性文件及7件外匯管理規範性文件條款的通知》或《廢止和失效通知》而部分無效。根據該通知，開設多個特殊目的外匯賬戶(如前期費用外匯賬戶、外匯資本金賬戶及保證金賬戶)、外國投資者境內合法人民幣所得再投資以及外商投資性公司將其外匯利潤、股息劃轉給境外股東不再須經國家外匯管理局核准或核查，且同一實體可於不同省份開立多個資本金賬戶，這在以前並不可行。此外，國家外匯管理局於2013年5月頒佈《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》或《21號文》，指明國家外匯管理局或其地方分支機構應通過登記方式管理外國投資者在中國境內的直接投資，而銀行應根據國家外匯管理局及其分支機構提供的登記信息處理在中國境內直接投資的外匯業務。《21號文》已根據《廢止和失效通知》部分廢止。

2014年7月，國家外匯管理局決定進一步改革外匯管理體制，以滿足和促進外商投資企業的業務及資本運作，並於2014年7月4日頒佈《關於在部分地區開展外商投資企業外匯資本金結匯管理方式改革試點有關問題的通知》(於2014年8月4日生效)(或《36號文》)。該通知取代《142號文》在某些地區的適用範圍，並允許在該等地區註冊的外商投資企業使用從外幣註冊資本轉換而來的人民幣資本在中國境內進行股權投資。

2015年3月30日，國家外匯管理局頒佈《關於改革外商投資企業外匯資本金結匯管理方式的通知》(或《19號文》)，對外商投資企業外匯資金結匯管理規定作出若干調整、解除《142號文》項下若干外匯限制以及廢除《142號文》及《36號文》。然而，《19號文》繼續禁止外商投資企業將結匯所得人民幣用於(其中包括)企業經營範圍之外、發放人民幣委託貸款或償還非金融企業間借貸等其他用途。《19號文》已根據《廢止和失效通知》被部分廢止。

業務概覽

2016年6月9日，國家外匯管理局發佈《關於改革和規範資本項目結匯管理政策的通知》(或《16號文》)，於同日生效並經國家外匯管理局於2023年12月4日發佈的《關於進一步深化改革促進跨境貿易投資便利化的通知》部分修訂。與《19號文》相比，《16號文》訂明除外匯資金外，外債及境外上市調回資金也應根據實際經營需要辦理結匯，同時亦取消以資本賬戶項下的外匯資本金及自外匯結算獲得的相應人民幣資本不得用於償還企業間貸款(包括第三方墊款)或償還已轉借給第三方的人民幣銀行貸款的限制。

2017年1月26日，國家外匯管理局頒佈《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》(或《3號文》)，規定為境內機構辦理利潤匯出業務的若干資本管控措施，包括(i)銀行應按真實交易原則審核與本次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《3號文》，境內機構辦理境外投資登記手續時，應向銀行說明投資資金來源與資金用途情況，提供董事會決議、合約或其他真實性證明材料。

2019年10月23日，國家外匯管理局頒佈《關於進一步促進跨境貿易投資便利化的通知》(或《28號文》)，經國家外匯管理局於2023年12月4日發佈的《關於進一步深化改革促進跨境貿易投資便利化的通知》部分修訂。《28號文》原則上(其中包括)允許所有外商投資公司使用從外幣計價的資本轉換成的人民幣在中國進行股權投資，只要該股權投資是真實的、不違反適用法律並符合負面清單(2024)。

2020年4月10日，國家外匯管理局頒佈《關於優化外匯管理支持涉外業務發展的通知》(或《8號文》)。根據《8號文》，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。經辦銀行按有關要求對所辦理的資本項目收入支付便利化業務進行事後抽查，在該情況下，可能需要提供有關此類資金真實性的若干證明材料。

《外匯局37號文》

《外匯局37號文》取代了國家外匯管理局於2005年10月21日頒佈的前通知《75號文》，《外匯局37號文》規定中國居民須就其以境外投融資為目的，以其合法持有的境內企業資產或權益，或以其合法持有的境外資產或權益，直接設立或間接控制境外企業(《外匯局37號文》內所稱「特殊目的公司」)向國家外匯管理局地方分支機構辦理登記手續。《外匯局37號文》進一步規定，特殊目的公司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，應辦理變更登記手續。倘於特殊目的公司中持有權益的中國股東未按規定向國家外匯管理局辦理登記，則該特殊目的公司的中國內地子公司或會被禁止向境外母公司分派利潤，亦不得進行跨境外匯活動，而特殊目的公司向其中國內地子公司進一步注資或會受到限制。此外，倘未能遵守上述各項國家外匯管理局登記規定，則可能導致因逃避外匯管理而產生中國法律項下的責任。

業務概覽

於2015年2月13日，國家外匯管理局發佈《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》(或《13號文》)，自2015年6月1日生效。《13號文》修訂了《外匯局37號文》，要求中國居民或實體向合資格銀行而不是國家外匯管理局或其地方分支機構註冊，以設立或控制海外投資或融資為目的的離岸實體。《13號文》已根據《廢止和失效通知》被部分廢止。

股票期權規定

根據中國人民銀行於2006年12月25日頒佈的《個人外匯管理辦法》(於2007年2月1日生效)，中國公民參與員工持股計劃、股票期權計劃的所有外匯事宜，均須獲得國家外匯管理局或其授權分支機構批准。根據《外匯局37號文》，參加境外非上市公司股權激勵計劃的境內居民，可向國家外匯管理局或其地方分支機構申請辦理境外特殊目的公司外匯登記。此外，根據國家外匯管理局於2012年2月15日發出的《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》(或股票期權規則)，接受在境外證券交易所上市的公司根據股權激勵計劃授予的股份或股票期權的中國居民應，(i)在國家外匯管理局或其地方分支機構進行登記；(ii)委託一家合資格中國代理機構(境外上市公司的一家中國內地子公司或由中國內地子公司選定的另一家合資格機構)代表參與者辦理股權激勵計劃的國家外匯管理局登記及其他手續；及(iii)委託一家境外機構統一負責辦理個人行權、購買與出售對應股票或權益以及相應資金劃轉等事項。

股息分派

監管外商獨資企業派付股息的主要法規包括中國《公司法》、《中華人民共和國外商投資法(2019年版)》以及《中華人民共和國外商投資法實施條例》(2019年版)。根據該等法規，中國外商獨資企業只可從根據中國會計準則及法規釐定的累計利潤(如有)中支付股息。此外，該等企業須從每年稅後利潤(如有)中提取至少10%列入公司法定公積金，法定公積金累計額達到註冊資本50%可不再提取。該等法定公積金不可作為現金股息分派。

外債

2023年1月5日，國家發改委發佈《企業中長期外債審核登記管理辦法》，自2023年2月10日起施行，規定企業借入外債必須辦理外債審核登記手續，並報告和披露相關信息。企業必須完成審核登記，並取得國家發改委頒發的《審核登記證明》，才能合法借入外債。此外，企業必須在每年1月底和7月底向國家發改委報送外債資金使用情況、兌付情況、計劃安排和主要經營指標等信息。由於該法規相對較新，在解釋和實施方面存在不確定性。

與稅務有關的法規

企業所得稅

2008年1月1日前，根據《中華人民共和國企業所得稅暫行條例》(1993年12月13日頒佈)及《中華人民共和國外商投資企業和外國企業所得稅法》(全國人民代表大會1991年4月9日頒佈)，中國企業一般須依照30%的國家企業所得稅率及3%的地方企業所得稅率繳納企業所得稅。外商投資企業可享受中國稅務機關頒佈的多種優惠稅率政策。

業務概覽

2007年3月，全國人民代表大會頒佈《企業所得稅法》，分別於2017年2月和2018年12月作出修訂。2007年12月，國務院頒佈《企業所得稅法實施條例》或《實施條例》，分別於2019年4月及2024年12月進行修訂。兩者均於2008年1月1日生效。《企業所得稅法》(i)將適用於外商投資企業和國內企業的最高企業所得稅稅率從33%降至統一的25%，並取消了許多給予外國投資者的稅收優惠政策；(ii)允許公司在遵守過渡性安排的情況下繼續享受其現有的稅收優惠，並且(iii)根據各種資格標準引入新的稅收優惠。

根據《企業所得稅法》，依照外國(地區)法律成立但「實際管理機構」在中國境內的企業視為中國居民企業，因此須就其全球收入按25%稅率繳納中國企業所得稅。《實施條例》將「實際管理機構」界定為對一個企業的生產、經營、人員、賬務及財產等實施實質性全面管理和控制的機構。倘依照外國法律成立的企業出於中國企業所得稅目的被視為中國居民企業，則可能產生一些不利的中國稅收後果。首先，企業將按其全球收入按25%稅率繳納中國企業所得稅。第二，對其支付給非中國企業股東的股息以及其非中國企業股東轉讓其股份而獲得的收益，將徵收10%的預扣稅。

於2008年1月1日前，根據《中華人民共和國外商投資企業和外國企業所得稅法》(全國人民代表大會1991年4月9日頒佈)，外商企業在中國境內經營所得應付外國投資者的股息免徵中國企業所得稅。然而，《企業所得稅法》已撤銷有關豁免。外商投資企業於2008年1月1日以後在中國境內產生應付其外國企業投資者的股息應繳納10%的預扣稅，除非該外國投資者的司法轄區與中國訂有稅收協定規定優惠預扣安排。根據國家稅務總局於2008年1月29日發佈、於2008年2月29日補充及修訂，及於2023年5月26日廢除的《關於下發協定股息稅率情況一覽表的通知》以及於2006年12月8日生效的《內地和香港關於對所得避免雙重徵稅和防止偷漏稅的安排》(適用於在香港自2007年4月1日或之後開始的任何課稅年度所得的收入以及在中國自2007年1月1日或之後開始的任何納稅年度所得的收入)。如果香港企業被中國稅務機關視為中國內地子公司支付的任何股息的受益所有人，並且在即將分配股息之前的12個月內始終持有該特定中國內地子公司至少25%的股權，則該預扣稅率可降低至5%。此外，根據《關於稅收協定中「受益所有人」有關問題的公告》(國家稅務總局於2018年2月3日頒佈並於2018年4月1日生效)，就稅收協定股息、利息、特許權使用費條款中「受益所有人」身份判定時將考慮若干因素，其中包括(但不限於)申請人是否有義務在收到所得的12個月內將所得的50%以上支付給第三國(地區)居民；申請人從事的經營活動是否構成實質性經營活動；締約對方國家(地區)是否對有關所得不徵稅或免稅，或徵稅但實際稅率極低。這些因素將根據每個具體案例的實際情況進行分析。該公告進一步訂明，申請人需要證明具有「受益所有人」身份的，應將相關證明資料按照2019年10月14日《國家稅務總局關於發佈〈非居民納稅人享受稅收協定待遇管理辦法〉的公告》的規定報送相關稅務局。

業務概覽

增值稅和營業稅

根據國務院於1993年12月13日發佈並於2017年11月19日廢止的《中華人民共和國營業稅暫行條例》，在服務行業開展業務的任何主體或個人通常需要就提供服務產生的收入按5%的稅率繳納營業稅。但是，如果所提供的服務與技術開發、技術轉讓有關，則經有關稅務機關批准，可以免徵營業稅。

2011年11月，財政部以及國家稅務總局發佈了《營業稅改徵增值稅試點方案》。2016年3月，財政部以及國家稅務總局進一步發佈了《關於全面推開營業稅改徵增值稅試點的通知》，自2016年5月1日起施行。根據試點方案及相關通知，增值稅取代營業稅的試點項目已於全國推行。與營業稅不同，納稅人可以將應稅購買所支付的進項增值稅額與提供現代服務所產生收入應繳納的銷項增值稅額相抵扣。

人大常委會於2024年12月25日頒佈《中華人民共和國增值稅法》(或稱增值稅法)，而國務院於2025年12月25日頒佈《中華人民共和國增值稅法實施條例》，兩者均於2026年1月1日生效。根據增值稅法及其實施條例，除非相關法律及法規另行規定，否則在中國境內從事銷售貨物、服務、無形資產、不動產或進口貨物的單位或個人，一般須根據增值稅法條文繳付增值稅。

根據於2026年1月1日生效的《財政部及國家稅務總局關於增值稅徵稅具體範圍有關事項的公告》，電信服務下提供基礎電信服務(如提供互聯網帶寬接入服務)須以9%增值稅稅率徵收增值稅，而增值電信服務須以6%增值稅稅率徵收增值稅。此外，根據《財政部稅務總局關於出口業務增值稅和消費稅政策的公告》，向境外單位提供的完全在中國境外消費的電信服務被視為適用增值稅免稅政策的跨境銷售服務，因此根據相關條文符合資格豁免出口業務增值稅。

與併購及境外上市有關的法規

《併購規定》要求(其中包括)(i)境內實體或個人在境外成立或控制特殊目的公司(「特殊目的公司」)前須獲商務部批准，前提是他們計劃以特殊目的公司的新發行股份或股份互換作為支付手段收購其境內公司的股權，並通過在境外市場上市特殊目的公司在境外上市其境內公司的股權；(ii)特殊目的公司在通過股份互換收購境內實體或境內個人在境內公司持有的股權之前，已獲得商務部的批准；及(iii)特殊目的公司必須先獲得中國證監會的批准，才能在境外上市。

業務概覽

此外，《外商投資安全審查辦法》由國家發改委和商務部於2020年12月19日聯合發佈，自2021年1月18日起生效。《外商投資安全審查辦法》規定了（其中包括）有關外商投資國家安全審查機制的條文，包括需要審查的投資類型、審查範圍和程序。根據《外商投資安全審查辦法》，國家安全審查工作機制或（國家安全審查部門）有權負責監督、協調和指導國家安全審查程序，國防相關領域的所有外商投資以及外國投資者在某些其他重要領域（包括重要基礎設施和重要信息技術以及互聯網產品和服務）收購中國被投資企業控制權的投資都要接受國家安全審查，但是這些重要領域的確切覆蓋範圍尚未進一步明確，「控制權」也沒有明確定義，而國家安全審查部門在實踐中對此有非常廣泛的自由裁量權來解釋和確定。為了規範境內公司直接或間接的境外證券發行和上市活動，於2023年2月17日，中國證監會發佈了《備案新規》。根據《備案新規》，中國境內公司的「間接海外發行和上市」將適用備案監管制度，即以境外實體名義，但在國內經營主營業務的境內公司的相關股權、資產、收益或其他類似權利為基礎，在境外市場發行和上市的證券。根據《備案新規》，如果發行人同時滿足以下條件，其發行和上市將被視為「境內公司間接境外發行和上市」：(i) 中國經營實體最近一個財政年度賬目中的收入、利潤總額、總資產或淨資產以及任何指數佔發行人同期經審計的合併財務報表中相應數據的50%以上；(ii) 業務活動的主要部分在中國進行，或其主要營業地點位於中國，或負責經營的大多數高級管理人員是中國公民或在中國有住所。如果是海外首次公開發行或上市，應當自提交境外發行上市申請文件之日後三個工作日內向中國證監會備案。然而，上市公司在涉及後續融資活動等需要備案的事項之前，不需要立即申請備案。根據新頒佈的《備案新規》，對於尋求通過合約安排進行發行和上市的公司，中國證監會將徵求相關監管部門的意見，並在符合合規要求的情況下批准這些公司的發行和上市備案。此外，可能會引入新的中國法律、規則和法規，以施加額外的要求，這可能會對我們的公司結構和VIE協議帶來額外的挑戰。如果我們未能及時完成進一步發售的相關備案程序，我們可能會面臨中國證監會或其他中國監管機構的制裁，其中可能包括對我們在中國的業務進行罰款和處罰、限制我們在中國境內的經營特別權利、限制或禁止我們中國內地子公司支付或匯款股息，延遲或限制將本次發行所得匯回中國，或其他可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、聲譽和前景以及美國存託股的交易價格產生重大不利影響的行動。中國證監會或其他中國監管機構亦可能採取行動，要求我們（或在可能的情況下）於結算及交付所發售股份前停止我們的發售。

與C-REITs有關的法規

中國基礎設施領域不動產投資信託基金(REITs)的監管架構已從試點計劃發展成為更為規範化的市場機制，資產範圍也逐漸擴大。2020年4月，中國證監會和國家發改委聯合發佈了《關於推進基礎設施領域不動產信託基金(REITs)試點相關工作的通知》(證監發[2020]40號)，啟動了試點項目，並確立了中國公開發行基礎設施REITs的「公募基金+資產支持證券」結構。互聯網數據中心被納入試辦REITs發行的合格資產範圍。試點啟動後，中國監管機構透過後續規則和政策指導，逐步擴大了合格基礎資產的範圍。例如，國家發改委發布的《關於進一步做好基礎設施領域不動產投資信託基金(REITs)試點工作的通知》(發改投資[2021]958號)將試點範圍擴大到包括保障性租賃住房和清潔能源水利設施在內的更多領域。

業務概覽

於2024年7月，國家發改委進一步發佈《關於全面推動基礎設施領域不動產投資信託基金(REITs)項目常態化發行的通知》(發改投資[2024]1014號)，規範和簡化項目申請和推薦流程，標誌著C-REITs市場向常態化發行階段過渡。

在此制度規範化的基礎上，國家發改委於2025年12月發佈《基礎設施領域不動產投資信託基金(REITs)項目行業範圍清單(2025年版)》，進一步擴大了符合條件的資產範圍，將部分商業地產、消費基礎設施、養老設施和城市更新項目等納入其中，同時擴大了酒店相關資產的納入範圍。

將數據中心作為底層資產注入C-REIT涉及嚴格的兩階段監管審查流程。首先，非中央國有企業的项目發起人必須獲得省級發展和改革委員會以及國家發改委出具的「無異議函」。此審查主要評估項目資料的完整性、資產與國家宏觀政策的契合度、投資管理的合規性、回收資金用途的合理性以及其他相關要求。對於互聯網數據中心項目，國家發改委及其地方部門會嚴格執行最低營運歷史、上架率要求和PUE門檻等規定，以確保符合國家互聯網數據中心發展政策。取得國家發改委的推薦後，REIT基金管理人必須完成基礎設施基金在中國證監會和相關證券交易所的註冊流程，該流程包括對法律結構、商業安排、資產估值、資產管理和營運、基金管理以及資訊披露充足性的全面審查。對於增發資產(後續增發)，C-REITs通常必須在申報新購入項目以進行擴募前已上市至少6個月，且目標資產必須經過國家發改委和中國證監會類似的審查程序，以確保其符合上市所需的標準化品質和營運穩定性標準。

香港法規

雖然公司(包括外國實體)在香港開發和運營數據中心不需要特定的監管批准，但我們的業務運營受香港政府頒佈的各種法規和規則的約束。以下是現時對我們業務產生重大影響的香港法律法規的簡要概述。

本節並不旨在全面概述與我們經營的行業有關的所有現行和擬議的法規和立法。

與城市規劃和數據中心土地使用權有關的法律法規

一般而言，公司在購買和擁有土地和建築物方面不會受到限制。根據香港法例第131章《香港城市規劃條例》(香港城市規劃條例)，香港的土地根據分區計劃大綱(分區計劃大綱)劃分為不同用途。數據中心只能在分區計劃大綱下的某些地區運營，包括劃為「商業」、「工業」等區域。城市規劃委員會也可以批准某些其他地區，包括劃為「綜合發展區」的區域用作數據中心。

除香港城市規劃條例規定的城鎮規劃限制外，香港任何特定地塊的使用還受土地租約的約束，相關土地租約規管該物業所在地塊，並包含土地使用限制和其他由地政總署(地政總署)維持的要求。

業務概覽

在香港開發和運營數據中心的公司可以通過直接從香港政府購買土地或通過申請租約修改或豁免租約限制來轉換現有土地和財產，從而獲得潛在的土地供應，這是香港政府提供優惠措施以促進數據中心發展的舉措的一部分。

地政總署於2016年發佈的實務指引第3/2012號、第3/2012A號及第3/2012B號（實務指引）引入措施，鼓勵相關土地擁有人申請修訂租約或換地，以發展一個供高階數據中心使用的工業用地。根據實務指引，相關業主或開發商可就高階數據中心提交工業用地開發申請，最高可達或低於相關法定城市規劃允許的最大允許開發強度，或者，如果法定城市規劃沒有規定最大允許開發強度，則為香港法例第123章《建築物條例》（建築物條例）所允許者。地政總署會評估業主須繳付的地價，即金額「相等於土地在現行租約條件下的價值與其在擬議修訂租約條件下價值之間的差額」。此外，亦須向地政總署繳付管理費以處理申請。

此外，如果在提交申請之日，位於分區計劃大綱下某些區域的工業建築的使用年限不低於15年，則地政總署許可業主申請豁免，以零豁免費更改工業建築的該部分作為數據中心的用途。該類豁免的授予須遵守（其中包括）多項重要條款（例如遵守建築物條例）。

與建築設計和使用有關的法律法規

香港法例第610章《建築物能源效益條例》（屬機電工程署管轄範圍內），規管數據中心使用的機械和電力裝置的效率，包括冷卻設備和備用發電機。

香港法例第123F章《建築物（規劃）規例》規定對建築物（包括用作數據中心的建築物）開發強度的要求和控制，屋宇署發佈了各項實務指引，公佈可持續發展建築設計指南、關於計算建築物總建築面積和建築物能源效率的政策，涉及（其中包括）數據中心。

與稅務有關的法律法規

在香港開展業務的公司須遵守香港法例第112章《稅務條例》（稅務條例）規定的利得稅制度。稅務條例是一部對香港的財產、收益和利潤徵稅的條例。稅務條例規定（其中包括），在香港經營任何貿易、專業或業務的人，包括法團、合夥企業、受託人和人，應就在香港產生或從香港獲得的所有利潤（不包括出售資本資產的利潤）繳稅。

於2025年12月31日，2,000,000港元內的應評稅利潤的企業標準利得稅稅率為8.25%；以及超過2,000,000港元的應評稅利潤的任何部分稅率為16.5%。稅務條例還包含與（其中包括）支出和費用的允許扣除額、虧損抵銷額和折舊準備金等相關的規定。

業務概覽

有關個人數據保護的法律法規

香港法例第486章《個人資料(私隱)條例》(個人資料(私隱)條例)規定了數據使用者的法定義務，即遵守個人資料(私隱)條例附表1所載的六項數據保護原則(數據保護原則)的要求。個人資料(私隱)條例規定，數據使用者不得作出違反數據保護原則的行為或從事違反數據保護原則的行為，除非該行為或實踐(視屬何情況而定)是個人資料(私隱)條例所規定或准許的。

六項數據保護原則為：

- 原則1— 收集個人數據的目的和方式；
- 原則2— 個人數據保留的準確性和期限；
- 原則3— 個人數據使用；
- 原則4— 個人數據安全；
- 原則5— 一般可獲得的資料；及
- 原則6— 查閱個人數據。

不遵守數據保護原則可能會導致向個人資料私隱專員(隱私專員)提出投訴。隱私專員可發出強制執行通知，指示數據使用者糾正違規行為及／或提起起訴。數據使用者違反強制執行通知即構成犯罪，可被處以罰款和監禁。

個人資料(私隱)條例還賦予數據主體某些權利，其中包括：

- 由數據使用者告知數據使用者是否持有個人數據的權利，而該個人是數據主體；
- 如果數據使用者持有此類數據，則向其提供此類數據的副本；及
- 有權要求更正彼等認為不準確的任何數據。

個人資料(私隱)條例規定(包括但不限於)在直銷活動中濫用或不當使用個人資料、不遵從查閱資料要求以及未經有關資料使用者同意而擅自披露所取得的個人資料屬非法。個人如因違反個人資料(私隱)條例而在個人資料方面受到損害(包括感情受損)，可向有關資料使用者尋求賠償。

關於跨境數據傳輸，於2022年12月31日，個人資料(私隱)條例未限制在香港境外傳輸個人數據(儘管個人資料(私隱)條例第33條列出了跨境個人數據傳輸的某些限制，但該條文尚未生效)。2014年，私隱專員發佈了關於跨境數據傳輸的指導意見，並提出了跨境數據傳輸方面的良好做法的建議。這是自願遵守的指南。

業務概覽

與僱傭有關的法律法規

規管香港僱傭事宜的相關立法包括：(i) 香港法例第57章《僱傭條例》；(ii) 香港法例第608章《最低工資條例》；(iii) 香港法例第426章《職業退休計劃條例》；(iv) 香港法例第485章《強制性公積金計劃條例》；(v) 香港法例第282章《僱員補償條例》；及(vi) 香港法例第509章《職業安全及健康條例》。

根據上述立法，儘管沒有具體要求僱傭合同必須以書面形式簽訂，但僱主必須根據要求向僱員提供僱傭條款的詳細資料。工資不得低於法定最低工資，並應在相關工資期結束起計七天內支付給員工。僱主還必須就僱員責任購買足夠的僱員賠償保險，以賠償僱員在僱傭過程中受到的任何傷害或事故。此外，所有僱主都必須為所有員工提供安全健康的工作環境，並在工作場所採取適當措施。違反相關法律可導致被罰款或監禁，也可導致員工索賠。

澳門法律法規

與數據中心有關的法律法規

租賃制度

根據澳門法律，出租數據中心的物理空間的行為應被歸類為「不動產租賃」，受1999年8月3日《第39/99/M號法令》核准的《澳門民法典》第969條及其後各條規限。

出租人的主要義務是(i) 將租賃物交付給承租人，以及(ii) 在不影響雙方在租賃協議中約定的不違反澳門法律強制性條款等特殊條款的情況下，確保承租人在租賃物的原始用途下享有租賃物。

澳門不動產租賃協議必須以書面形式訂立，並經簽字公證。缺少上述強制形式將導致本協議無效，除非任何一方故意違反該規定，以惡意利用該規定。

此外，即使規定了明確的期限，不動產相關租賃協議到期時，仍需在協議到期前一定期限內提前向對方發出終止通知。倘並無及時發出提前終止通知，租約將根據相同的條款及條件自動續期，但若原租期超過一年，租期將延長一年。

再者，倘租賃未滿三年（即使租期不足三年），出租人無權在租約到期時向承租人發出終止通知以終止租約。

出租數據中心物理空間的業務不受澳門任何政府許可、准許或授權的限制。

業務概覽

與環境保護及污染有關的法律法規

適用於所有個人及法人實體的澳門環境保護法律制度的基礎是《澳門基本法》、1991年3月11日《第2/91/M號法令》（第2/91/M號法令，亦稱為環境法）以及一系列適用於澳門的相關領域的國際公約。

《澳門基本法》第119條規定「澳門特別行政區政府依法實行環境保護」。為執行本條及第2/91/M號法令及其他適用的國際公約，在自然遺產保護、空氣、海洋及聲音污染、環境衛生、化學物品等不同領域，以法律、法令及行政法規的形式頒佈了多項環境立法。

作為第2/91/M號法令規定的一般規則，任何違反環境法規的行為都將視不同的違法行為而受到民事責任、行政罰款或刑事處罰，並且可以發出行政禁制令以停止環境侵害行為。

根據第2/91/M號法令第8條第一款，所有人都有權享用適合於其健康及安居的空氣質素，無論在公共的康樂、休憩和行走空間。此外，第2/91/M號法令上款第三段規定，所有其活動足以影響大氣層空氣質素的設施，機械和運輸工具，應配有適當的儀器或其他手段，以確保符合法律規定排放物的限度，且嚴禁那些不遵從反污染規則者。

在水質方面，根據第2/91/M號法令第23條第一款，禁止在海事管轄範圍內投擲或傾倒任何可污染水質、海灘或海岸，以及海中植物或動物之物質又或固體或液體廢物，如石油產品或含石油產品之混合物；亦禁止在海事管轄範圍內投擲或傾倒具有所適用之國際公約及協定所載之其他化學物質。

此外，在澳門，經2004年8月16日《第28/2004號行政法規》核准的《公共地方總規章》中規定了一項一般規則，即固體廢料所涉及的各項工作均應被安排及執行，以避免或盡量減低對公共衛生或環境造成損害的風險。根據上述《公共地方總規章》，禁止向公共場所排放廢水或任何污染性液體或氣體。

關於噪音污染，受2014年8月25日《第8/2014號法律》（第8/2014號法律，亦稱為《預防和控制環境噪音》法）及其附屬規則2020年4月14日《第96/2020號行政長官批示》（第96/2020號行政長官批示）所載條文規限，該等條文訂明該方面的適用聲學規定，以取代2014年9月1日《第248/2014號行政長官批示》。根據第8/2014號法律及其附屬規則第96/2020號行政長官批示，如工業、商業或服務性行業單位之設立、運作及現存單位之擴展可能產生騷擾噪音，則不准進行。

負責環境保護事務的監管機構是澳門環境保護局，該局已頒佈了與施工地點相關的不同類型污染的若干環境保護指南，如翻新、拆除和噪音。然而，警察當局在法律上亦有權監督條例的遵守情況。

業務概覽

與勞動有關的法律法規

澳門的勞動法律框架受2008年8月18日《第7/2008號法律》(第7/2008號法律)規限，僱傭非居民僱員的制度受2009年10月27日《第21/2009號法律》(第21/2009號法律)規限。

根據第7/2008號法律第17條，本地成年人的僱傭不受書面形式的限制，可以通過口頭合同進行。然而，根據澳門勞動法，定期僱傭是一種基於企業臨時需要的特殊制度，受書面合同約束，合同中必須具體說明臨時需要的理由。

此外，僱員的報酬必須以澳門的法定貨幣(即澳門幣)支付。

根據第21/2009號法律，在澳門工作的非居民必須獲得澳門勞工事務局簽發的有效工作許可，並在澳門治安警察局出入境事務廳登記為非居民僱員。

工作許可的授予應由僱主向澳門勞工事務局填寫，說明僱傭外籍工人而非本地居民的原因，並提供證明檔案(如澳門勞工事務局的職位空缺登記、證明大量工作缺乏勞動力的合同)。

倘獲得工作許可，澳門勞工事務局將規定工作許可的有效期(任何勞動合同的期限不得超出相關工作許可的有效期)及工作許可有效性的其他要求(例如確定工作地點、承諾僱傭一定數量的本地工人)。倘違反任何有效性要求，相關工作許可可能會被吊銷。

稅務事宜

營業稅

根據1977年12月31日《第15/77/M號法律》核准的《營業稅章程》，所有從事商業或工業活動的實體均須繳納營業稅。

營業稅每年根據《營業稅章程》附件《行業總表》中規定的行業固定稅率徵收。然而，近年來，澳門政府通過每年的預算立法免除了大部分徵收營業稅的項目。

所得補充稅

根據1978年9月9日《第21/78/M號法律》核准的《所得補充稅規章》第4條，所得補充稅應視為商業或工業活動中的利潤稅，對納稅人的實際利潤或估計利潤徵稅。

所得補充稅納稅人分為A組或B組。

A組納稅人是指(i)資本不少於一百萬澳門幣(1,000,000.00澳門幣)的實體；或(ii)連續三年的平均應納稅利潤超過五十萬澳門幣(500,000.00澳門幣)；或(iii)通過聲明請求從B組變更為A組。除上述情況外，其他所有納稅人都屬於B組。

業務概覽

對於A組納稅人，所得補充稅根據其實際利潤進行評估，A組納稅人以及澳門註冊會計師必須在每年4月至6月期間向澳門財政局提交以下文件：

- 給定稅單下的收益申報書；
- 批准賬目的會議記錄副本；
- 符合正式會計計劃的合併資產負債表及損益表的副本；
- 由於調整及試算表產生的工作表；
- 給定稅單下的折舊時間表；
- 給定稅單下儲備基金的使用；
- 壞賬的證明文件；及
- 與存貨價值及估價標準、一般管理費用以及確定應稅利潤的其他必要資料相關的技術報告。

B組納稅人不需要聘請任何註冊會計師，亦不需要提交A組納稅人在納稅申報時需要提交的上述強制性檔案。然而，B組納稅人仍然需要在每年2月至3月期間報告其利潤或赤字。澳門財政局應根據納稅人從事的行業的類型及業績以及該局認為相關的其他因素確定預計利潤，並應在每年的7月向納稅人發出一份評估信，其中將說明預計利潤及稅額。倘B組納稅人接受預計利潤並支付稅款，則應遵守納稅義務。

本公司的歷史及發展

我們為一家於2006年12月1日根據開曼群島法例註冊成立的獲豁免公司。我們的美國存託股在納斯達克上市，代碼為「GDS」。我們的普通股在香港聯交所上市，股份代碼為「9698」。

我們通過全資子公司、合資公司、VIE及其子公司運營業務。我們持有EDC Holding（亦為於開曼群島註冊成立的獲豁免公司）的全部股份，據此，我們間接持有香港多間控股公司的全部股權，部分該等公司透過一間或多間數據中心公司擁有我們的數據中心。我們亦透過EDC Holding間接持有GDS投資公司的全部股權。

業務概覽

以下是我們的主要業務里程碑：

我們創立於2001年，為IT服務提供商。我們最初專注於提供業務的可持續性發展和災備解決方案。我們的許多早期客戶是金融服務機構，而他們的IT合規標準要求很高。為了保證向他們提供服務的可靠性和可用性，我們從第三方租賃了數據中心。

2009年，在意識到主要市場缺乏合格的數據中心後，我們開始自主開發數據中心，從而進入數據中心業務。2010年和2011年，我們在上海和成都建立我們的業務，在該等市場將三個數據中心投入使用。從2013年到2014年，我們的足跡擴大到北京和深圳，並在該等市場完成三個數據中心的建設。到2014年，我們已經在中國內地所有的成熟市場形成產能供應。

2014年，我們從STT GDC獲得大額注資，以資助數據中心的發展。此後，我們與STT GDC建立長期的戰略夥伴關係，STT GDC對我們進行後續的幾輪投資。STT GDC是新加坡科技電信媒體私人有限公司的一家間接子公司。STT GDC是一家經驗豐富的戰略性數據中心企業，在新加坡、英國、泰國、印度、印度尼西亞、韓國、日本和在中國通過GDS擁有一系列的數據中心。我們受益於STT GDC的行業專業知識，獲得潛在客戶和供應商關係，以及全面的公司治理指導。於2024年5月29日，因應STT GDC合理化內部投資組合，STT GDC與STT Garnet及我們簽訂一項投資者權益轉讓協議，將其在本公司的所有實益權益轉讓予STT Garnet。

2016年，我們在納斯達克完成首次公開招股，股份代碼為「GDS」。

2020年，我們完成在香港證券交易所的第二上市，股份代碼為「9698」。

2022年5月，我們成立DigitalLand Holdings Limited（現稱為DayOne），作為GDS國際數據中心資產及運營的控股公司，總部位於新加坡，並設有其專門管理部門。為了提升業績，DayOne已轉型為獨立於GDS，目前以獨立方式經營。

2024年3月及2024年5月，我們當時的併表子公司DayOne（作為GDSH國際數據中心資產及運營的控股公司）分別與若干機構私募股權投資者訂立最終協議，以認購DayOne新發行總金額為672百萬美元的A輪可轉換優先股。2024年10月及2024年12月，DayOne分別與若干機構私募股權投資者訂立最終協議，以認購DayOne新發行總金額為12億美元的B輪可轉換優先股。為使DayOne獨立於GDS來提升業績，我們決定不參與DayOne的A輪和B輪股本融資。因此，DayOne得以建立一個由全球領先投資者組成的強大且多元化的股東基礎。於DayOne的A輪及B輪股權融資終止後，於2024年12月31日，GDS在DayOne的股權攤薄至35.6%，此後我們從會計角度不再將DayOne納入合併，而改為採用權益法核算對DayOne的投資。於我們不再將DayOne納入合併入賬前，DayOne在中國境外開展的經營已被作為終止經營進行核算。

業務概覽

2025年3月，我們完成資產支持證券交易，將某些數據中心項目公司的股權100%出售予一家特殊目的實體，或資產支持證券交易，其中的70%由中國的頂級機構投資者認購，中國人壽保險股份有限公司（「中國人壽」）及GDS認購剩餘的30%。GDS亦訂立服務協議，以對基礎數據中心提供營運服務。資產支持證券已成功發行並在上海證券交易所上市。

2025年7月，我們完成向GDS C-REIT出售了一家項目公司100%股權，該項目公司持有兩個已穩定運營的數據中心資產。GDS C-REIT於首次公開發售（「IPO」）中發行800,000,000份額，發售價為每份額人民幣3.00元。GDS認購總份額的20%。GDS C-REIT收取的所得款項總額為人民幣2,400百萬元。按發售價計算，隱含EV/EBITDA為16.9倍。按發售價計算，每份額隱含股息收益率為5.2%。GDS C-REIT於2025年8月在上海證券交易所上市及開始買賣，基金代碼為508060。

DayOne於2024年12月31日完成B輪股權融資，我們以普通股形式持有DayOne約35.6%的股權（按轉換基準計算）；自此，為會計目的，我們已停止將DayOne納入併表，並改以權益法將DayOne的投資入賬。於2025年12月，DayOne簽署了其C輪股權融資的首批交易，總額超過20億美元，其中13億美元已於2025年12月31日交割，此時我們在DayOne的股權已攤薄至30.1%；餘額則於2026年1月交割。於2026年1月，DayOne完成以385百萬美元向我們回購DayOne股份。於2026年4月，隨著DayOne的C輪股權融資的擴資完成後，我們在DayOne中剩餘股權的市值超過22億美元（基於C輪發售價估算的DayOne估值）。截至本年度報告日期，我們持有DayOne約19.9%的股權。

主要辦事處

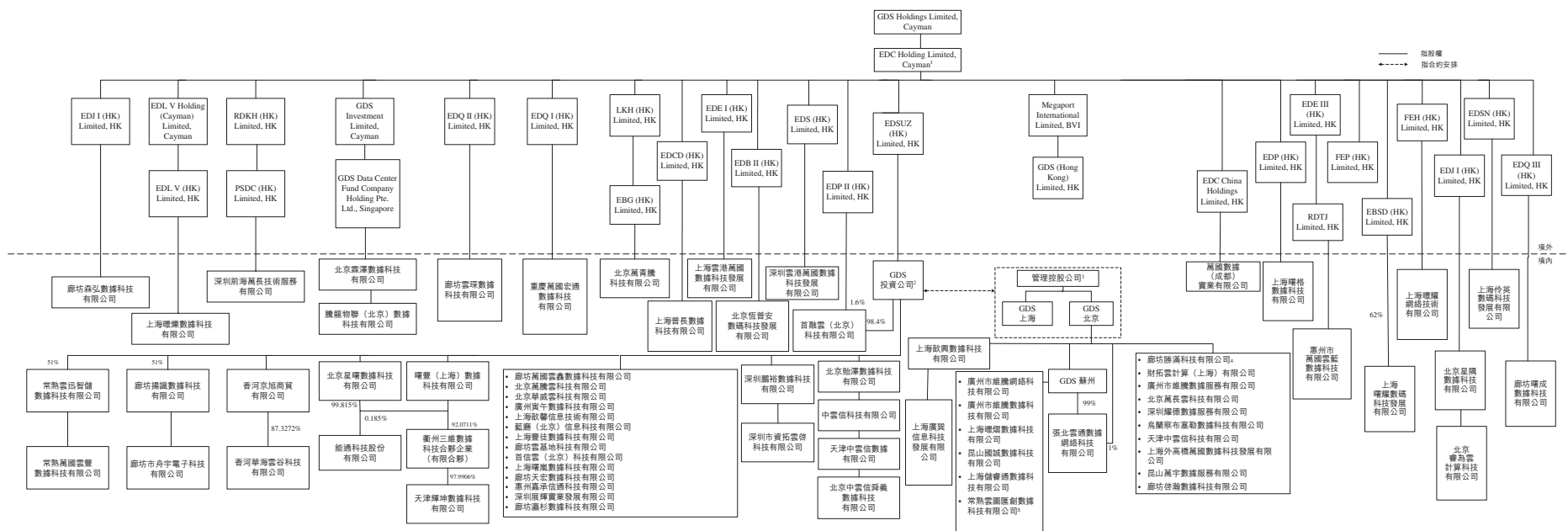
我們的主要辦公地址位於中華人民共和國上海市浦東新區洲海路999號森蘭國際大廈C座4/5樓，郵編：200137。我們於開曼群島的註冊辦事處位於Conyers Trust Company (Cayman) Limited的辦事處，地址為Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman, KY1-1111, Cayman Islands。於2018年9月30日前，我們於美國送達法律程序文件的代理人為Law Debenture Corporate Services Inc.，地址為801 2nd Avenue, Suite 403, New York, New York 10017。我們委任Cogency Global Inc.（地址為122 East 42nd Street, 18th Floor, New York, New York 10168, U.S.A.）作為我們於美國送達法律程序文件的繼任代理人，自2018年10月1日起生效。

組織架構

我們的公司架構

下圖概述我們截至2025年12月31日的公司架構及並列明瞭我們的重大子公司及併表可變利益實體及其重大子公司。如圖所示，GDS上海、GDS北京、管理控股公司及GDS投資公司之間的關係受合約安排的約束，並不構成股權。

業務概覽



- (1) EDC Holding Limited分別在香港註冊成立61間直接及間接子公司以及在英屬維爾京群島、澳門、開曼群島及新加坡註冊19間直接及間接子公司。
- (2) GDS投資公司直接及間接持有中國內地61間子公司的股權。
- (3) 董事會指定的五位管理層股東，即周慧（公共事務及華北業務高級副總裁）、梁艷（數據中心運營和交付執行副總裁）、張克兢（銷售和服務執行副總裁）、李文峰（總法律顧問、合規官及公司秘書）及汪琪（雲網業務高級副總裁）分別持有管理控股公司的20%股權。管理控股公司由本公司通過一系列合約安排控制。
- (4) 廊坊市舟宇電子科技有限公司或廊坊舟宇透過廊坊舟宇、廊坊勝滿的股東、GDS 北京與廊坊勝滿之間的一系列合約安排，實際控制項目公司廊坊勝滿科技有限公司或廊坊勝滿，在中國廊坊經營數據中心。
- (5) 常熟萬國雲豐數據科技有限公司或常熟萬國雲豐透過常熟萬國雲豐、常熟雲圖匯創的股東、GDS 蘇州與常熟雲圖匯創之間的一系列合約安排，實際控制項目公司常熟雲圖匯創數據科技有限公司或常熟雲圖匯創，在中國常熟經營數據中心。
- (6) 江蘇萬國星圖數據服務有限公司（「江蘇萬國星圖」）實際控制項目公司南通萬國雲臻數據科技有限公司（「南通雲臻」），以通過江蘇萬國星圖、南通雲臻的股東上海星長企業管理有限公司（「上海星長」）以及上海星長股東之間訂立的一系列合約安排運營中國南通的合資B-O-T數據中心。

業務概覽

為遵守上述有關外商投資增值電信業務的中國法規及外匯管制，我們在中國內地構建數據中心運營及進行投資的首選方法為設立持有增值電信業務經營許可證並向客戶提供服務的VIE及其子公司，以及根據中國法律設立作為外商獨資企業的數據中心公司。此外外商獨資企業持有數據中心的物業及資產。

此外，對於我們在中國內地的數據中心，為了遵守中國的法規規定，尤其是有關公司註冊及稅務申報的法規規定以及地方政府的規定，並促進中國金融機構對我們的數據中心進行在岸融資（通常以單個數據中心為基礎提供），我們通常在數據中心所在的地區設立一間外商獨資企業，以持有該數據中心的物業權益及資產。在少數情況下，我們會設立一間外商獨資企業，以持有位於相同或相鄰場所的兩到三個數據中心的物業權益及資產。此外，為獲取數據中心的離岸融資提供靈活性（通常須質押數據中心的控股公司的股份作為抵押），我們通常會設立香港控股公司以分別持有外商獨資企業的股權。

與關聯併表實體的合約安排

由於中國法規限制提供電信增值服務的實體的外資股比須低於50%，我們與業內運營的擁有外國註冊成立控股公司架構的其他中國內地實體類似，通過與在中國內地註冊成立且由中國公民或中國公民擁有及／或控制的中國實體擁有100%股權的併表VIE訂立的合約安排進行大部分業務運營。

由於該等合約安排，截至2025年12月31日，我們控制管理控股公司、GDS上海、GDS北京及GDS北京34個直接和間接子公司，並已根據美國公認會計原則將該等實體的財務資料合併入賬於我們的合併財務報表。

GDS投資公司、管理控股公司、GDS北京及GDS上海間的合約安排

我們的併表中國內地子公司、併表VIE及併表VIE的股東訂立的目前生效的合約安排包括(i)若干股權質押協議、股東表決權委託協議、獨家轉股期權協議及若干借款協議，為我們提供對併表VIE的有效控制權；(ii)若干獨家技術許可與服務協議以及知識產權使用許可協議，使我們能夠獲取併表VIE及其子公司經營所產生的絕大部分經濟權益。通過該等合約安排我們能夠：

- 對該等併表VIE行使有效控制權；
- 收取該等併表VIE及其子公司絕大部分的經濟權益；及
- 在中國法律允許的範圍內，擁有收購管理控股公司、GDS北京及GDS上海全部或部分股權的獨家購買權。

由於我們與併表VIE及其股東訂立的合約安排，我們是管理控股公司、GDS上海、GDS北京及其子公司的主要受益人，因此，我們已根據美國公認會計準則將其財務業績併入我們的合併財務報表。

業務概覽

該等合約安排在為我們提供對併表VIE的控制權方面未必如直接所有權一般有效。倘併表VIE或其股東未能履行彼等各自於該等合約安排項下的義務，我們對併表VIE所持有資產的追索權為間接，我們可能不得不產生重大成本及花費大量資源以依據中國法律下的法律補救措施強制執行該等安排。該等補救措施未必總是有效，尤其是考慮到中國法律法規相關解釋和執行的不確定性。合約安排項下協議的可執行性未經法院測試。此外，就訴訟、仲裁或其他司法或糾紛解決程序而言，併表VIE任何股權記錄持有人名下的資產（包括有關股權）可能經由法院保管。因此，我們不能確定股權將根據合約安排或股權記錄持有人的所有權處置。

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的總淨收入分別有97.0%、96.1%及97.5%來自VIE及其子公司。

目前，五名個人管理層股東各自持有管理控股公司的20%股權，即周慧（公共事務及華北業務高級副總裁，其於管理控股公司的股權將轉讓予本公司一名主要管理人員）、梁艷（數據中心運營和交付執行副總裁）、張克兢（銷售和服務執行副總裁）、李文峰（總法律顧問、合規官及公司秘書）及汪琪（雲網業務高級副總裁）。於所有權轉讓的同時，我們已通過GDS投資公司，按與GDS北京和GDS上海訂立的先前合約安排大致相同的條款與管理控股公司、其股東、GDS北京和GDS上海訂立一系列合約安排。我們亦已以三名董事取代GDS上海和GDS北京的若干子公司的唯一董事。黃先生分別擔任管理控股公司、GDS投資公司、GDS北京、GDS北京若干子公司和GDS上海的董事長。我們的其他管理層成員及董事會任命的人員擔任管理控股公司、GDS投資公司、GDS北京及GDS北京若干子公司以及GDS上海的董事及經理。

我們相信，該重組可通過在較多數的個人管理層股東中分配併表VIE的所有權來降低風險，並通過成立併表VIE及其子公司的董事會來加強公司治理。我們亦相信，該重組亦能夠通過避免依賴單個或少數自然人來建立更穩定的所有權結構，並通過增加一層法人實體來緩沖併表VIE的所有權，從而建立與我們的管理及文化聯繫的體制結構。

以下概述為現行有效的GDS投資公司、管理控股公司、GDS北京、GDS上海及管理控股公司股東（如適用）之間的合約安排，該等合約安排使我們能對併表VIE及其各自子公司施加有效控制，並使我們能夠從其經營業務中獲得絕大部分經濟權益。

業務概覽

幫助我們有效控制GDS北京、GDS北京子公司及GDS上海的協議

股權質押協議。根據股權質押協議，管理控股公司已將其於GDS北京及GDS上海的所有股權作為持續最優先擔保權益（如適用）質押，以分別保證GDS北京、GDS上海及管理控股公司履行其在相關合約安排項下的責任，包括獨家技術許可與服務協議、借款協議、獨家轉股期權協議、股東表決權委託協議及知識產權使用許可協議。倘GDS北京或GDS上海或管理控股公司違反該等協議項下的合約責任，GDS投資公司作為質權人將享有質押股權的若干權利，包括根據中國法律從拍賣或出售GDS北京及GDS上海的全部或部分已質押股權中獲得收入。管理控股公司同意，在股權質押協議期間，在未得GDS投資公司事先書面同意前，其不會出售已質押的股權，不會對已質押的股權設置或同意設置任何產權負擔。股權質押協議將一直有效，直至GDS北京及GDS上海以及管理控股公司履行合約安排下的所有責任。我們已根據中國相關法律法規向市場監管總局有關部門登記GDS北京及GDS上海以GDS投資公司為受益人的股權質押。

股東表決權委託協議。根據股東表決權委託協議，GDS北京、GDS上海及管理控股公司各自不可撤銷地任命我們指定的中國公民，擔任GDS北京、GDS上海及管理控股公司的獨家實際代理人，以行使所有股東權利，包括但不限於代表GDS北京、GDS北京的子公司及GDS上海對要求股東批准的所有事項投票，以及任命董事及高級管理人員。我們也有權更改任命，方法是指定另一名中國公民擔任GDS北京、GDS上海及管理控股公司的獨家實際代理人，並事先通知管理控股公司。只要管理控股公司仍是GDS北京或GDS上海（如適用）的股東，每份股東表決權委託協議將一直有效。

幫助我們有效控制管理控股公司的協議

股權質押協議。根據股權質押協議，管理控股公司各股東已將其於管理控股公司的所有股權作為持續最優先擔保權益（如適用）質押，以分別保證管理控股公司及其股東履行其在相關合約安排項下的責任，包括獨家技術許可與服務協議、借款協議、獨家轉股期權協議、股東表決權委託協議及知識產權使用許可協議。倘管理控股公司或其任何股東違反該等協議項下的合約責任，GDS投資公司作為質權人將享有已質押股權的若干權利，包括根據中國法律從拍賣或出售管理控股公司的全部或部分已質押股權中獲得收入。管理控股公司各股東同意，在股權質押協議期間，在未得GDS投資公司事先書面同意前，其不會出售已質押的股權，不會對已質押的股權設置或同意設置任何產權負擔。股權質押協議將一直有效，直至管理控股公司及其股東履行合約安排下的所有責任。我們已根據中國相關法律法規向市場監管總局有關部門登記管理控股公司以GDS投資公司為受益人的股權質押。

業務概覽

股東表決權委託協議。根據股東表決權委託協議，管理控股公司各股東及管理控股公司各自不可撤銷地任命我們指定的中國公民，擔任該股東及管理控股公司的獨家實際代理人，以行使所有股東權利，包括但不限於代表管理控股公司及其子公司對要求股東批准的所有事項投票，以及任命董事及高級管理人員。我們也有權更改任命，方法是指定另一名中國公民擔任管理控股公司股東及管理控股公司的獨家實際代理人，並事先通知該等股東。只要股東仍是管理控股公司(如適用)的股東，每份股東表決權委託協議將一直有效。

讓我們從GDS北京及GDS上海獲得經濟權益的協議

獨家技術許可與服務協議。根據獨家技術許可與服務協議，GDS投資公司向GDS北京及GDS上海授予若干技術使用許可，而GDS投資公司具有向GDS北京及GDS上海提供技術支援、諮詢服務及其他服務的專有權利。未經GDS投資公司的事先書面同意，GDS北京及GDS上海均同意不會接受任何第三方提供的相同或任何類似服務。GDS北京及GDS上海均同意每年支付服務費，金額大致等於GDS投資公司確認的所有淨利潤。GDS投資公司擁有因履行該等協議而產生的知識產權。此外，GDS北京及GDS上海均已授予GDS投資公司專有權利，以中國法律允許的最低價格購買GDS北京或GDS上海的任何或全部知識產權或獲相應授權。除非訂約方另有協議，否則該等協議將一直有效。

知識產權使用許可協議。根據GDS投資公司與GDS北京及GDS上海訂立的知識產權使用許可協議，GDS北京及GDS上海已授予GDS投資公司專有許可權，以免費使用其各自不時擁有的任何或全部知識產權，而在未經訂約方事先書面同意的情况下，GDS北京及GDS上海將不得採取任何可能影響或損害GDS投資公司對GDS北京及GDS上海的許可知識產權的使用的行動，包括但不限於在日常業務範圍外將任何知識產權轉讓或許可給任何第三方。協議各方亦同意，GDS投資公司應擁有其開發的新知識產權，無論有關知識產權是否依賴GDS北京及GDS上海擁有的任何知識產權而開發。本協議只能在訂約各方事先同意的情况下提前終止，並且僅需GDS投資公司的單方面要求即進行續簽。

讓我們從管理控股公司獲得經濟權益的協議

獨家技術許可與服務協議。根據獨家技術許可與服務協議，GDS投資公司向管理控股公司授予若干技術使用許可，而GDS投資公司具有向管理控股公司提供技術支援、諮詢服務及其他服務的專有權利。未經GDS投資公司的事先書面同意，管理控股公司同意不會接受任何第三方提供的相同或類似服務。管理控股公司同意每年支付服務費，金額大致相等於GDS投資公司確認的所有淨利潤。GDS投資公司擁有因履行該等協議而產生的知識產權。此外，管理控股公司已授予GDS投資公司專有權利，以中國法律允許的最低價格購買管理控股公司的任何或全部知識產權或獲相應的授權。除非雙方另有協議，否則該等協議將一直有效。

業務概覽

知識產權使用許可協議。根據GDS投資公司與管理控股公司訂立的知識產權使用許可協議，管理控股公司已授予GDS投資公司專有許可權，以免費使用管理控股公司不時擁有的任何或全部知識產權，而在未經訂約方事先書面同意的情况下，管理控股公司將不得採取任何可能影響或損害GDS投資公司對管理控股公司的許可知識產權的使用的行動，包括但不限於在日常業務範圍外將任何知識產權轉讓或許可給任何第三方。協議各方亦同意，GDS投資公司應擁有其開發的新知識產權，無論有關知識產權是否依賴管理控股公司擁有的任何知識產權而開發。本協議只能在訂約各方事先同意的情况下提前終止，並且僅需GDS投資公司的單方面要求即進行續簽。

為我們提供選擇購買GDS北京及GDS上海股權的協議

獨家轉股期權協議。根據獨家轉股期權協議，管理控股公司在中國法律允許的範圍內不可撤銷地授予GDS投資公司獨家購買權購買或由其指定的一人或多人酌情購買管理控股公司於GDS北京及GDS上海的全部或部分股權。購買價格應等於中國法律允許的最低價格或訂約方書面同意的其他價格。未經GDS投資公司的事先書面同意，管理控股公司同意GDS北京及GDS上海各自不得修改其組織章程細則、增加或減少註冊資本、出售或以其他方式處置其資產或實益權益、對其資產或其他實益權益創設或允許任何產權負擔、提供任何貸款、向股東分配股息等。該等協議將一直有效，直至其股東持有的GDS北京及GDS上海的所有股權已轉讓予GDS投資公司或其指定人士為止。

借款協議。根據GDS投資公司與管理控股公司訂立的借款協議，GDS投資公司同意向管理控股公司提供總額為人民幣310.1百萬元的貸款，僅用於撥充GDS北京及GDS上海的資本。根據借款協議，GDS投資公司有權向管理控股公司發出30日事先通知後要求償還貸款，而管理控股公司可根據彼等各自的獨家轉股期權協議通過向GDS投資公司或其指定人士出售其在GDS北京及GDS上海的股權償還貸款，或由GDS投資公司根據其組織章程細則及適用的中國法律法規釐定的其他方法償還貸款。

為我們提供選擇購買管理控股公司股權的協議

獨家轉股期權協議。根據獨家轉股期權協議，管理控股公司各股東在中國法律允許的範圍內不可撤銷地授予GDS投資公司獨家購買權購買或由其指定的一人或多人酌情購買該股東於管理控股公司的全部或部分股權。購買價格應等於中國法律允許的最低價格或訂約方書面同意的其他價格。未經GDS投資公司的事先書面同意，管理控股公司股東同意管理控股公司不得修改其組織章程細則、增加或減少註冊資本、出售或以其他方式處置其資產或實益權益、對其資產或其他實益權益創設或允許任何產權負擔、提供任何貸款、向股東分配股息等。該等協議將一直有效，直至其股東持有的管理控股公司的所有股權已轉讓予GDS投資公司或其指定人士為止。

業務概覽

貸款協議。根據GDS投資公司與管理控股公司股東訂立的借款協議，GDS投資公司同意向管理控股公司提供總額為人民幣1百萬元的貸款，僅用於撥充管理控股公司的資本。根據借款協議，GDS投資公司有權向股東發出30日事先通知後要求償還貸款，而股東可根據其各自的獨家轉股期權協議通過向GDS投資公司或其指定人士出售彼等在管理控股公司的股權償還貸款，或由GDS投資公司根據其組織章程細則及適用的中國法律法規釐定的其他方法償還貸款。

我們的中國法律顧問金杜律師事務所認為：

- GDS投資公司、管理控股公司、GDS上海及GDS北京的所有權結構不會導致任何違反現行適用的中國法律或法規的行為；及
- GDS投資公司、管理控股公司、GDS上海、GDS北京及管理控股公司的股東之間受中國法律規管的合約安排為有效、根據現行適用中國法律法規具法律約束力及可執行，且不會導致任何違反現行適用中國法律或法規的行為。

然而，有關中國當前及未來法律、法規及條例的詮釋及應用存在不確定性。中國監管機構日後可能會出具與上述我們中國法律顧問意見相反的意見。倘中國監管機構發現確立我們提供互聯網數據中心服務架構的協議未遵守中國政府有關外商投資互聯網數據中心服務的相關限制，我們可能受到嚴重處罰，包括遭禁止繼續經營業務。

萬國數據控股有限公司的子公司

載有我們子公司清單的附件已於表格20-F的年報中提交。

管理層討論與分析

運營及財務回顧及前景

我們是中國領先的高性能數據中心開發商及運營商。此外，我們持有總部設於新加坡的數據中心平台DayOne的少數股權。

由於在完成DayOne的B輪股權融資後，我們於2024年12月31日失去對DayOne的控制權，因此我們將DayOne於中國境外進行的國際業務及運營入賬列作終止經營業務。

除非另有說明，否則本節中對我們的財務狀況和經營業績的討論和分析均適用於根據美國公認會計準則編製的財務資料。閣下應將以下對我們財務狀況及經營業績的討論及分析與本年報其他章節所載的合併財務報表及相關附註一併閱讀。此外，我們本年報所載的合併財務報表及財務資料反映上文所討論的近期終止經營業務，並已於整個相關期間進行追溯調整以為財務業績提供一致的比較基礎。另外，為協助評估終止經營業務，我們已將終止經營業務的若干運營及財務計量納入其中，並將分析以持續經營及已終止經營業務方式進行獨立討論。再者，我們的討論載有涉及風險和不確定性的前瞻性陳述。由於多種因素（包括本年報「風險因素」一節及其他章節所載者），我們的實際業績及節選事件的時間可能與該等前瞻性陳述的預測有重大差異。

概覽

我們是中國領先的高性能數據中心開發商及運營商。我們的數據中心戰略性地位於主要的經濟中心，這些地區對高性能數據中心服務的需求相當集中。我們的數據中心按高性能的數據中心設計和配置，具有較大的淨機房面積和電力容量，高電力密度和效率，以及在所有關鍵系統上有多重冗餘。我們中立於運營商和雲服務提供商，這使我們的客戶能夠訪問所有主要的電信網絡，同時，中國和全球最大的公有雲服務提供商將其服務器託管於我們的數據中心。我們提供託管和管理服務，包括創新和獨特的託管雲價值主張。我們擁有25年的運營歷史，成功地滿足了一些最大、最高要求的客戶對數據中心外包服務的要求。截至2025年12月31日，我們的運營中的總淨機房面積為668,283平方米，其中93%已獲客戶簽約，總在建淨機房面積為73,994平方米，其中66.1%已獲客戶預簽約。

我們的經營業績主要取決於我們數據中心容量的簽約或預簽約程度及其計費率。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們運營面積的簽約率分別為92.5%、91.9%及93.0%。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們運營面積的計費率分別為73.9%、73.8%及75.5%。簽約率與計費率之間的差異主要是來自客戶尚未全面使用他們已簽約的所有創收服務。

管理層討論與分析

我們的淨收入由2023年的人民幣9,782.4百萬元增長至2024年的人民幣10,332.1百萬元，增長5.5%，並增長至2025年的人民幣11,432.3百萬元（1,634.8百萬美元），增長10.8%。我們來自持續經營業務的淨虧損由2023年的人民幣3,926.0百萬元減少至2024年的人民幣770.9百萬元，減少80.4%，而於2025年來自持續經營業務的淨利潤為人民幣959.4百萬元（137.2百萬美元）虧損減少224.4%。我們經調整EBITDA由2023年的人民幣4,733.0百萬元增長至2024年的人民幣4,876.4百萬元，並增長至2025年的人民幣5,403.5百萬元（772.7百萬美元）。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的累計虧損分別為人民幣9,469.8百萬元、人民幣6,044.4百萬元及人民幣5,094.7百萬元（728.5百萬美元）。

我們的業務和經營業績總體上受中國數據中心服務市場發展的影響。近年來，我們受益於該市場的快速增長，而中國數據中心服務市場的任何不利變化都可能損害我們的業務和經營業績。此外，我們認為我們的經營業績直接受到以下關鍵因素的影響。

獲得和開發數據中心的能力

我們的收入增長取決於我們獲得和開發更多數據中心的能力。我們通過在開發的各個階段維持高性能數據中心的供應 — 從物色一批站點，到開發合適站點，到在建數據中心再到現有數據中心的可用淨機房面積，努力確保數據中心容量的持續可用性，以滿足客戶需求。特別是，取得可獲得充足可靠電力基礎設施的合適土地，是我們選址識別及發展過程的重要一環。我們通過以下方式擴大對新數據中心面積的資源獲取：(i) 購入或租賃我們開發用作數據中心設施的物業，無論是通過綠地項目、重新開發棕地項目、改建現有工業樓宇，還是裝配和裝備專用建築，(ii) 租賃第三方批發供應商的現有數據中心容量，及(iii) 從其他公司獲取高性能數據中心。我們維持不斷增長的數據中心資產供應的能力直接影響我們的收入增長潛力。

如果我們無法為新數據中心獲得合適的土地或建築，或者無法以我們可接受的成本獲得，或者在數據中心的設計和建造開發過程（包括獲得節能審查意見的電力和相關能源配額）期間遇到延誤或成本增加的情況，則我們增加收入和改善經營業績的能力將受到負面影響。此外，如果需求出乎意料地放緩，或者我們獲得和開發數據中心的速度過快，那麼容量過剩將對我們的經營業績產生不利影響。

獲得客戶簽約的能力

我們通常於開始建設前，就開始尋找對新數據中心設施表示強烈興趣的客戶。我們旨在於建設週期內盡快為在建的絕大部分容量將有關意向轉為具法律約束力的預簽約協議。通過獲得此類預簽約，我們能夠降低投資風險及優化資源規劃。一旦建設完成及數據中心投入運營後，我們會將預簽約面積重新歸類為簽約面積。我們旨在維持高水平的長期簽約率。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們運營面積的簽約率分別為92.5%、91.9%及93.0%。我們的總簽約面積（作為經營業績主要指標）由截至2023年12月31日的618,942平方米增加至截至2024年12月31日的629,997平方米，並進一步增加至截至2025年12月31日的670,106平方米。

管理層討論與分析

定價結構和電力成本

我們的經營業績將受到我們在能耗方面高效運營數據中心的能力的影響。我們的數據中心需要大量的電力供應來支持其運營。根據協議，我們與客戶達成一致，即根據實際耗電量向他們收費，或者將其計入固定價格。因此，客戶於協議有效期內的實際用電量將影響我們的盈利能力。於2021年10月，國家發改委宣佈部分煤電交易價格由固定費率轉為市場費率機制。隨著這項改革的實施，我們可能會就固定價格客戶協議承擔更高的運營費用。客戶和每個數據中心內的電力使用情況的最佳配置將影響我們的經營業績。此外，儘管中國對數據中心服務的需求較高，但受供應能力、競爭以及客戶期望所限，近年來價格走勢持續下行。倘價格持續下跌，我們的收入和利潤將受到負面影響。有關更多詳情，請參閱「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－我們可能無法維持目前我們在中國的數據中心服務的定價水平，市場價格持續或加速下跌可能會對我們的收入、利潤率及整體財務表現造成重大不利影響」。

我們現有數據中心的計費率

我們盈利能力的最大化取決於對數據中心設施的高計費率。我們絕大部分的銷售成本和經營開支是固定的。該等成本隨每個新數據中心增加，並且會帶來額外的電力承擔成本、新物業、廠房和設備的折舊、租賃設施和土地使用權的租金成本、人員成本和初始成本。通過採用模塊化的開發方法，我們旨在優化資源利用並將資本效率最大化以提高盈利能力。

成本結構取決於數據中心的保有權和位置

我們通過我們擁有或租賃的數據中心組合持有我們的數據中心。租賃的期限通常從第三方數據中心的三年到自主開發數據中心的二十年不等，續期期限均不相同。租賃期及租賃項下金額固定或設有上限的期間將影響我們未來的成本結構。此外，如果我們把許多數據中心繼續設置在中心商務區附近，該等地區的租金成本通常較高，那麼我們的成本結構也將受到影響。

管理我們的開發成本的能力

我們取得最大回報的能力取決於我們在經濟上可行的基礎上開發數據中心的能力。我們定期監控和審查與數據中心開發資本開支相關的設備和建築成本，以確保我們可以優化資本開支的現金支出。我們管理高效供應鏈的能力將改善我們的開發成本和建設時間。作為我們提高資本開支成本效率計劃的一部分，我們還與我們的戰略合作夥伴和主要客戶一起參加某些設備的集中採購計劃，以利用集中採購來獲得成本優勢。

數據中心開發和融資成本

我們的回報取決於我們以商業上可接受的條款開發數據中心的能力。我們過往通過額外的股權或債務融資，或自資產變現計劃收回的資本為數據中心開發提供資金。我們期望在必要時且在市場條件允許的情況下，繼續通過債務融資或發行其他股本證券或自資產變現計劃收回的資本來為未來的開發提供資金。該等額外融資可能無法獲得，或未必屬商業上可接受的條款或可能導致我們的融資成本增加。此外，我們可能會遇到開發延遲、開發成本過高或在吸引及維繫客戶使用我們的數據中心服務方面遇到挑戰。我們也可能無法為新數據中心或以我們可以接受的成本或條款獲得合適土地或建築物。

管理層討論與分析

物色和收購其他業務的能力

過去，我們通過收購發展業務，並打算繼續有選擇地尋求戰略合作夥伴關係和收購，以擴大我們的業務。我們保持增長和維持競爭地位的能力可能受我們物色、收購並成功整合其他業務，並在必要時獲得滿意的債務或股本融資以為該等收購提供資金的能力所影響。

我們於DayOne的股權投資的表現及貢獻

DayOne於2024年12月31日完成B輪股權融資，我們以普通股形式持有DayOne約35.6%的股權（按轉換基準計算）；自此，為會計目的，我們已停止將DayOne納入併表，並改以權益法將DayOne的投資入賬。於2025年12月，DayOne簽署了其C輪股權融資的首批交易，總額超過20億美元，其中13億美元已於2025年12月31日交割，此時我們在DayOne的股權已攤薄至30.1%；餘額則於2026年1月交割。於2026年1月，DayOne完成以385百萬美元向我們回購DayOne股份。於2026年4月，隨著DayOne的C輪股權融資的擴資完成後，我們在DayOne中剩餘股權的市值超過22億美元（基於C輪發售價估算的DayOne估值）。截至本年度報告日期，我們持有DayOne約19.9%的股權。我們對DayOne的投資一直並預期將繼續對我們的經營業績和股東價值作出重大貢獻。DayOne的終止經營業務於2023年及2024年入賬的淨虧損分別為人民幣359.4百萬元及人民幣400.8百萬元，未計入終止合併的收益。於2025年，根據權益法，我們於損益表確認應佔DayOne業績人民幣717.2百萬元（102.6百萬美元），包括人民幣1,681.0百萬元（240.4百萬美元）的攤薄收益，以及應佔DayOne虧損人民幣963.8百萬元（137.8百萬美元）。隨著DayOne的業務持續增長及DayOne繼續擴展業務，我們預期DayOne的表現將可能繼續對我們的投資收益、經營業績和股東價值產生重大正面或負面影響。

關鍵績效指標

我們的經營業績在很大程度上取決於運營中的數據中心面積、已簽約或已預簽約的數據中心容量大小及其計費率。因此，我們使用以下關鍵績效指標作為評估我們績效的指標：

運營面積：可投入運營的數據中心（或數據中心的各個階段）的全部淨機房面積。

在建面積：正在積極建設中且尚未達到可投入運營階段的數據中心（或數據中心的各個階段）的全部淨機房面積。

簽約面積：根據仍有效的客戶協議簽約租予客戶的運營面積部分。

預簽約面積：根據仍有效的客戶協議預簽約租予客戶的在建面積部分。

總簽約面積：指簽約面積及預簽約面積的總和。

簽約率：簽約面積與運營面積之比。

預簽約率：預簽約面積與在建面積之比。

計費面積：根據仍有效的客戶協議條款簽約租予客戶及產生收入的運營面積部分。

計費率：計費面積與運營面積之比。

管理層討論與分析

下表載列截至2023年、2024年及2025年12月31日的數據中心組合的關鍵績效指標。

(平方米，%)	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
運營面積	548,352	613,583	668,283
在建面積	151,602	102,691	73,994
簽約面積	507,108 ⁽¹⁾	564,139 ⁽¹⁾	621,188 ⁽¹⁾
預簽約面積	111,834 ⁽¹⁾	65,858 ⁽¹⁾	48,918 ⁽¹⁾
總簽約面積	618,942 ⁽¹⁾	629,997 ⁽¹⁾	670,106 ⁽¹⁾
簽約率	92.5%	91.9%	93.0%
預簽約率	73.8%	64.1%	66.1%
計費面積	405,302	453,094	504,843
計費率	73.9%	73.8%	75.5%

(1) 包括我們已與某些客戶簽訂非約束性協議或意向書或已收到某些客戶的其他確認的數據中心面積。

經營業績的組成部分

下表載列於所示年度我們的淨收入、銷售成本和毛利(以絕對金額和佔淨收入的百分比呈列)。

	截至12月31日止年度						
	2023年		2024年		2025年		
	人民幣	佔淨收入的百分比	人民幣	佔淨收入的百分比	人民幣	美元	佔淨收入的百分比
	(以千元計，百分比除外)						
淨收入							
服務收入	9,781,884	100.0	10,321,888	100.0	11,428,077	1,634,193	100.0
IT設備銷售	564	0.0	180	0.0	4,197	600	0.0
總計	9,782,448	100.0	10,322,068	100.0	11,432,274	1,634,793	100.0
銷售成本	(7,831,222)	(80.1)	(8,099,439)	(78.5)	(8,846,859)	(1,265,084)	(77.4)
毛利	1,951,226	19.9	2,222,629	21.5	2,585,415	369,709	22.6

管理層討論與分析

淨收入

我們的淨收入主要來自託管服務，其次為管理服務，包括管理託管和管理雲服務。此外，我們還會不定期地將IT設備單獨出售或與管理服務協議捆綁出售給客戶，並提供諮詢服務。我們的服務收入幾乎全部是按照持續基礎確認的。

我們的託管服務主要包括為客戶提供空間、電力和散熱，以容納服務器和相關IT設備。我們的客戶有多種選擇來存放其網絡、服務器和存儲設備。他們可以將設備放置在可以根據其需求定制的共享或私有空間。我們提供根據客戶的個別電力需求定制的電力選項。

我們的管理服務包括管理託管和管理雲服務。我們的管理託管服務包括廣泛的增值服務，涵蓋數據中心IT價值鏈的每一層。我們的一整套管理託管服務包括技術服務、網絡管理服務、數據存儲服務、系統安全服務、數據庫服務和服務器中間件服務。我們的一整套管理雲服務包括與領先的公有雲的直接專用連接、用於管理混合雲的創新服務平台。

我們的客戶協議分為可變對價或固定對價。

與雲服務提供商及大型互聯網客戶訂立的銷售協議一般是出於收入確認目的被視作具有可變對價，原因是整個銷售協議期間的總應付款項並非固定金額。該金額按他們於遷入期間使用的實際服務量以及實際能耗（其會分開計量及計費）而有所不同。於遷入期間，客戶有權使用所有彼等已簽約的服務。在符合該等銷售協議所述的最低計費金額的前提下，我們會就客戶實際使用的服務量向他們計費。有關最低計費金額通常隨時間遞增。從遷入期結束直至銷售協議終止，我們會就客戶已簽約的所有容量的使用權向他們收取固定金額，另會按彼等耗用的實際用電量按用量基準收費。在這種可變對價情形下，於合約期間，基於服務量及可計費電量確認收入。根據上述銷售協議條款，我們並無就客戶預簽約的服務或已簽約但尚未計費的服務向客戶收費或確認任何收入。

與金融機構及大型企業客戶訂立的銷售協議一般是出於收入確認目的被視作具有固定對價，原因是整個銷售協議期間的總應付款項為固定金額。具有固定對價的銷售協議包括客戶擁有使用權的空間、電力及其他服務的一個指定數額。除非耗電量超出指定最高數額，否則不會就耗用的電量另行收費。該固定對價協議項下的收入於合約期內以直線法確認。

管理層討論與分析

我們須就我們提供的互聯網數據中心服務按6%的稅率繳納增值稅，租賃不動產按9%繳納增值稅，並須就非包電協議下的IT設備銷售和電費按13%的稅率繳納增值稅，減去我們已經支付或承擔的任何可抵扣增值稅。根據中國法律，我們還需要支付增值稅附加費。收入在扣除適用增值稅和相關附加費後進行確認。

我們認為我們的客戶乃我們服務的終端用戶。我們可以直接與客戶簽訂合約，也可以通過與中間締約方的協議為客戶提供服務。我們過去獲取並相信我們將繼續從有限數量的客戶中獲取我們總淨收入的很大一部分。於2023年，我們有兩名客戶分別貢獻我們總淨收入的28.3%和17.1%。2024年，我們有兩名客戶分別貢獻我們總淨收入的29.0%和14.4%。於2025年，我們有兩名客戶分別貢獻我們總淨收入的29.0%和12.0%。於該等期間，概無其他客戶佔我們總淨收入的10%或以上。我們預期我們的淨收入將繼續在很大程度上取決於數量有限的客戶，彼等佔我們總簽約面積的較大比例。截至2025年12月31日，我們有兩名客戶分別佔我們總簽約面積的37.9%及11.8%。

銷售成本

我們的銷售成本主要包括公用事業成本、物業和設備的折舊、勞工成本、與我們租賃的數據中心相關的租金成本等。公用事業成本主要是指我們的數據中心服務所需的電力成本。物業和設備的折舊主要與數據中心物業和設備的折舊有關，例如根據融資租賃擁有或獲得的資產、對數據中心的租賃物業裝修及其他長期資產。勞工成本是指我們的工程和運營人員的薪酬和福利開支。租金成本與我們根據經營租賃租入的數據中心容量有關，並用於向客戶提供服務。此等成本大部分為固定成本。就公用事業成本而言，其中一部分為固定成本，一部分為可變成本。固定部分與電力容量有關，其由電力供應商啟動及承諾以供指定數據中心使用。公用事業成本的可變部分與實際耗用的電量有關，其按標度計量並與數據中心計費率直接相關。當一個新的數據中心投入運營時，我們主要會產生一定水平的固定公用事業成本，該等成本與淨收入並無直接關係。

我們預計，隨著業務的擴展，銷售成本將繼續增加，而我們預計公用事業成本、折舊和攤銷以及租金成本將繼續構成我們銷售成本的最大部分。此外，於任何特定期間，我們的銷售成本的增加也可能超過我們淨收入的增長，具體取決於我們數據中心的開發時間、我們獲得客戶協議的能力及我們數據中心期內的計費率。儘管我們努力確保客戶對我們的數據中心服務的承諾，以便利用最大的數據中心容量，並最大程度地縮短數據中心區域投入運營以及客戶佔用該區域的時間，但該等時間上的差異可能會導致各個期間之間我們的銷售成本佔我們淨收入的百分比的波動。

管理層討論與分析

經營開支

我們的經營開支包括銷售和營銷開支、一般及行政開支、研發開支及長期資產減值損失。以下載列於所示年度我們的銷售和營銷開支、一般及行政開支、研發開支及長期資產減值損失，以絕對金額和佔淨收入的百分比列出。

	截至12月31日止年度						
	2023年		2024年		2025年		佔淨收入 的百分比
	人民幣	佔淨收入 的百分比	人民幣	佔淨收入 的百分比	人民幣	美元	
	(以千元計，百分比除外)						
銷售和營銷開支	140,890	1.4	116,440	1.1	149,363	21,359	1.3
一般及行政開支	965,982	9.9	917,877	8.9	897,867	128,393	7.8
研發開支	38,159	0.4	36,319	0.4	32,700	4,676	0.3
長期資產減值損失	3,013,416	30.8	-	0.0	1,561,235	223,254	13.7
總經營開支	4,158,447	42.5	1,070,636	10.4	2,641,165	377,682	23.1

銷售和營銷開支

我們的銷售和營銷開支主要包含薪酬，包括銷售和營銷人員的股權激勵、福利開支、業務發展和促銷開支以及辦公及差旅開支。

一般及行政開支

我們的一般及行政開支主要包含薪酬，包括管理和行政人員的股權激勵、福利開支、新數據中心運營之前產生的初始成本、折舊和攤銷、辦公及差旅開支、專業費用和其他費用。折舊主要涉及我們的管理人員和行政部門員工使用的辦公設備和設施。初始成本包括在新數據中心開始運營之前產生的成本，包括在租賃物業裝修建設期間因建築物的經營租賃而產生的租金成本和其他雜項成本。專業費用主要與審計和法律開支有關。作為一家上市公司，我們承擔了不斷增加的法律、會計和其他開支，包括與上市公司報告要求相關的成本。為遵守2002年《薩班斯－奧克斯利法案》以及美國證交會和納斯達克實施的相關規則和規定，我們也發生了成本。

管理層討論與分析

研發開支

研發開支主要包括我們研發人員的薪酬和福利開支。我們預計繼續投資於專有數據中心操作系統和創新技術以進一步擴大我們的運營規模。

長期資產減值損失

當有事件或情況變化顯示資產組合的賬面值可能無法收回時，我們對長期資產（包括物業及設備、預付土地使用權、經營租賃使用權資產及須攤銷的無形資產）進行減值測試。倘資產組合的賬面值超過其估計未貼現未來現金流量，則按資產組賬面值超出其公允價值的差額確認減值損失。截至各相關計量日期，資產組合的公允價值（如釐定為減值）按收入法計量，並按數據中心資產營運及最終處置預期產生的預測貼現現金流量以及市場參與者為轉租及收購剩餘數據中心資產而支付的價格（以較高者為準）釐定，該價格反映了資產組合的最高和最佳用途。收入法中使用的重大輸入數據主要包括用於估計數據中心資產營運預期產生的預測未貼現現金流量的售價和計費率，及貼現率。

股權激勵

下表顯示於所示年度股權激勵支出對我們銷售成本和經營開支項目（絕對金額和佔淨收入的百分比）的影響。

	截至12月31日止年度						
	2023年		2024年		2025年		佔淨收入 的百分比
	人民幣	佔淨收入 的百分比	人民幣	佔淨收入 的百分比	人民幣	美元	
	(以千元計，百分比除外)						
銷售成本	116,467	1.2	92,402	0.9	64,294	9,194	0.6
銷售和營銷開支	43,765	0.4	25,033	0.2	33,237	4,753	0.3
一般及行政開支	162,866	1.7	165,648	1.6	178,568	25,535	1.5
研發開支	9,546	0.1	9,207	0.1	7,277	1,041	0.1
其他淨額	3,972	0.0	4,197	0.1	-	-	0.0
股權激勵支出總額	336,616	3.4	296,487	2.9	283,376	40,523	2.5

與2024年相比，我們於2025年產生較少的股權激勵支出，這是由於根據成本節約策略授予的股權激勵減少。我們預計將繼續根據我們的股權激勵計劃授予股票期權、受限制股份和其他股權激勵，並於未來期間產生更多股權激勵支出。

管理層討論與分析

有關將股份支付交易計入報酬成本的詳情，請參閱本節「E. 第五部分重要會計政策及估計－股權激勵」。

稅項

開曼群島

我們是一家在開曼群島註冊成立的獲豁免公司，並主要通過我們在中國的中國內地子公司開展我們的業務。根據開曼群島目前的法律，我們不需就收入或資本利得納稅。此外，我們向股東支付股息將無需繳納開曼群島預扣稅。

英屬維爾京群島

根據英屬維爾京群島的現行法律，我們無需就收入或資本利得納稅。此外，我們向股東支付股息將無需繳納英屬維爾京群島預扣稅。

香港

萬國數據控股及我們的香港特別行政區實體須按16.5%的稅率繳納香港特別行政區利得稅。自2018年起實行兩級利得稅稅率制度，所賺取的首2.0百萬港元應課稅利潤將按現行稅率的一半(8.25%)徵稅，而其餘利潤將繼續按16.5%稅率徵稅。反拆分措施規定，每個集團僅能提名集團內的一個實體享受累進稅率。

香港已於2022年12月14日頒佈《2022年稅務(修訂)(指明外地收入徵稅)條例草案》(「新FSIE制度」)，將自2023年1月1日起生效。此舉旨在解決歐盟將香港納入「灰名單」的問題，原因是香港無經濟實質的公司因離岸被動收入的稅務豁免而產生雙重不徵稅的風險。自2023年1月1日起，在香港收取或視作在香港收取(與新加坡的「收取」概念相同)的離岸被動收入(包括利息收入、股息收入或出售股權收益(如適用))需要滿足其他要求，包括(其中包括)經濟實質要求(即與開曼群島、英屬維爾京群島等離岸司法管轄區類似)，以繼續享有香港離岸所得稅豁免。本公司將監察監管的發展，並繼續評估對我們財務報表的影響(如有)。

中國

通常，我們於中國內地的子公司、VIE及彼等子公司須就其於中國內地的應課稅收入按25%的稅率繳納企業所得稅。被確認為「高新技術企業」的實體只要滿足相關要求，就能享受15%的中國企業所得稅率。若干符合「微型企業」標準的實體可享有較低的所得稅稅率。企業所得稅是基於實體按中國稅法及會計準則釐定的全球收入予以計算。

管理層討論與分析

我們的中國內地外商獨資子公司向香港中間控股公司支付股息須繳納10%的預扣稅，除非相關香港實體符合《內地和香港關於對所得避免雙重徵稅和防止偷漏稅的安排》的所有規定並獲相關稅務機關批准。如我們的香港子公司符合稅務安排的所有規定並獲相關稅務機關批准，則向香港子公司支付股息須按5%標準稅率繳納預扣稅。上述審批規定於2015年11月1日已廢止，但香港實體仍需向相關稅務機關申報，如相關稅務機關跟蹤審查後發現該實體不應享有5%的優惠稅率，則需補繳所欠稅款。於2019年10月14日，國家稅務總局公告[2019]第35號《非居民納稅人享受稅收協定待遇管理辦法》發佈，簡化了非居民納稅人申領中國稅收協定待遇的程序。

倘我們於開曼群島的控股公司或於中國內地以外的任何子公司被視為《中華人民共和國企業所得稅法》所指「居民企業」，則可能需按25%的稅率就其全球收入繳納企業所得稅。請參閱「風險因素－與在中華人民共和國開展業務有關的風險－為中國稅收目的，我們可能依《中國企業所得稅法》被視為居民企業，因此可能需就全球收入繳納中國企業所得稅」。

從2014年6月開始，在中國內地提供的所有增值電信服務均須繳納6%的增值稅，而基本電信服務須繳納11%的增值稅。從2018年5月開始，基本電信服務的增值稅稅率更新為10%。於2019年3月20日，財政部、國家稅務總局和海關總署聯合發佈《關於深化增值稅改革有關政策的公告》或第39號公告，自2019年4月1日起施行。根據第39號公告，普遍適用的增值稅稅率分別簡化為13%、9%、6%和零，其中基本電信服務的增值稅稅率進一步更新為9%，而增值電信服務的增值稅稅率仍保持在6%。此外，一般增值稅納稅人可將其應稅購買所支付的合資格進項增值稅抵銷就其提供的電信服務和現代服務應繳納的銷項增值稅。

支柱二所得稅

經濟合作與發展組織（「經合組織」）、歐盟及其他司法權區（包括我們經營或業務所在的司法權區）已承諾對影響大型跨國企業納稅方式的眾多長期稅收原則作出重大改變。尤其是，經合組織的支柱二倡議引入了按司法權區基準適用的15%的全球最低稅項，許多司法權區現已承諾自2024年1月1日起生效。

管理層討論與分析

第一部分 經營業績

下表載列我們截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度的合併經營業績概要。此資料須與本年報其他章節所載我們截至2024年及2025年12月31日及截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度的經審計合併財務報表及相關附註一併閱讀。任何期間的經營業績未必反映未來任何期間的預期業績。

	截至12月31日止年度						
	2023年		2024年		2025年		佔淨收入 的%
	人民幣	佔淨收入 的%	人民幣	佔淨收入 的%	人民幣	美元	
	(以千元計，百分比除外)						
合併利潤表數據：							
淨收入	9,782,448	100.0	10,322,068	100.0	11,432,274	1,634,793	100.0
銷售成本	(7,831,222)	(80.1)	(8,099,439)	(78.5)	(8,846,859)	(1,265,084)	(77.4)
毛利	1,951,226	19.9	2,222,629	21.5	2,585,415	369,709	22.6
經營開支							
銷售和營銷開支	(140,890)	(1.4)	(116,440)	(1.1)	(149,363)	(21,359)	(1.3)
一般及行政開支	(965,982)	(9.9)	(917,877)	(8.9)	(897,867)	(128,393)	(7.8)
研發開支	(38,159)	(0.4)	(36,319)	(0.4)	(32,700)	(4,676)	(0.3)
長期資產減值損失	(3,013,416)	(30.8)	-	0.0	(1,561,235)	(223,254)	(13.7)
持續經營業務營業(虧損)利潤	(2,207,221)	(22.6)	1,151,993	11.1	(55,750)	(7,973)	(0.5)
其他收入(開支)							
利息收入	94,008	1.0	89,780	0.9	154,041	22,028	1.3
利息開支	(1,936,537)	(19.8)	(1,924,631)	(18.7)	(1,788,898)	(255,809)	(15.6)
外幣匯兌(虧損)收益淨額	(1,573)	(0.0)	18,942	0.2	1,489	213	0.0
政府補助	84,410	0.9	27,253	0.3	30,944	4,425	0.3
其他淨額	25,319	0.2	21,804	0.2	7,221	1,033	0.0
終止併入子公司收益	-	0.0	-	0.0	2,364,104	338,062	20.7
持續經營業務所得稅及權益 下享有被投資方業績前(虧 損)利潤	(3,941,594)	(40.3)	(614,859)	(6.0)	713,151	101,979	6.2

管理層討論與分析

	截至12月31日止年度						
	2023年		2024年		2025年		佔淨收入 的%
	人民幣	佔淨收入 的%	人民幣	佔淨收入 的%	人民幣	美元	
	(以千元計，百分比除外)						
所得稅收益(費用)	15,577	0.2	(156,053)	(1.5)	(469,717)	(67,169)	(4.1)
權益法下享有被投資方業績	-	0.0	-	0.0	715,928	102,376	6.3
持續經營業務淨(虧損)利潤	(3,926,017)	(40.1)	(770,912)	(7.5)	959,362	137,186	8.4
終止經營業務的經營虧損， 扣除所得稅	(359,376)	(3.7)	(400,796)	(3.9)	-	-	0.0
終止併入子公司的收益， 扣除零所得稅	-	0.0	4,475,539	43.4	-	-	0.0
終止經營業務(虧損)利潤	(359,376)	(3.7)	4,074,743	39.5	-	-	0.0
淨(虧損)利潤	(4,285,393)	(43.8)	3,303,831	32.0	959,362	137,186	8.4

關鍵財務指標

我們監管以下關鍵財務指標以協助我們評估漲勢、制訂預算、計量我們業務策略的有效性及評估經營效率：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
其他合併財務數據：			
毛利率 ⁽¹⁾	19.9%	21.5%	22.6%
經營利潤率 ⁽²⁾	(22.6)%	11.1%	(0.5)%
淨利潤率 ⁽³⁾	(43.8)%	32.0%	8.4%

(1) 毛利佔淨收入百分比。

(2) 持續經營業務營業(虧損)利潤佔淨收入百分比。

(3) 淨(虧損)利潤佔淨收入百分比。

管理層討論與分析

非公認會計準則指標

在評估我們的業務時，我們考慮並使用以下非公認會計準則財務指標作為補充指標，以審閱和評估我們的經營業績：

	截至12月31日止年度			
	2023年	2024年	2025年	
	人民幣	人民幣	人民幣	美元
	(以千元計，百分比除外)			
非公認會計準則合併財務數據：				
經調整EBITDA ⁽¹⁾	4,733,004	4,876,436	5,403,462	772,685
經調整EBITDA率 ⁽²⁾	48.4%	47.2%	47.3%	47.3%
經調整毛利 ⁽³⁾	5,087,630	5,314,174	5,915,370	845,885
經調整毛利率 ⁽⁴⁾	52.0%	51.5%	51.7%	51.7%

(1) 經調整EBITDA定義為淨利潤或淨虧損（根據公認會計準則計算），不包括終止經營業務的利潤（虧損）、利息開支淨額、所得稅費用（收益）、折舊和攤銷、與預付土地使用權有關的經營租賃成本、資產報廢成本、股權激勵支出、長期資產減值損失、權益法下享有被投資方業績及終止併入子公司的收益。

(2) 經調整EBITDA率定義為經調整EBITDA佔淨收入的百分比。

(3) 經調整毛利定義為毛利（根據美國公認會計準則計算），不包括：分配至銷售成本的折舊和攤銷、與預付土地使用權有關的經營租賃成本、資產報廢成本及股權激勵支出。

(4) 經調整毛利率定義為經調整毛利佔淨收入的百分比。

我們的管理層和董事會使用經調整EBITDA、經調整EBITDA率、經調整毛利和經調整毛利率（為非公認會計準則財務指標）來評估我們的經營業績，制訂預算並訂立經營目標來管理我們的業務。我們認為，排除在計算經調整EBITDA和經調整毛利時剔除的收益和開支可以為我們的核心經營業績提供實用的補充指標。尤其是，我們認為，通過從經營業績中剔除資本結構（主要是利息支出）、資產基礎費用（主要是折舊和攤銷、與預付土地使用權有關的經營租賃成本、資產報廢成本及長期資產減值損失）、子公司及投資的影響（主要是終止併入子公司的收益及權益法下享有被投資方業績）、其他非現金支出（主要是股權激勵支出）及我們認為並不反映我們經營業績的其他收益和開支的影響，使用經調整EBITDA作為補充業績指標可把握我們經營業績的走勢，而在排除計入銷售成本的資產基礎費用（主要是折舊和攤銷、與預付土地使用權有關的經營租賃成本以及資產報廢成本）和其他非現金支出（主要是股權激勵支出）對毛利影響的情況下，使用經調整毛利作為補充業績指標可把握我們運營中的數據中心的毛利業績走勢。此外，我們的經調整EBITDA及經調整EBITDA率不包括終止經營業務的利潤（虧損），以計量持續經營業務的財務表現，這做法將與我們日後的財務表現計量一致。

管理層討論與分析

我們注意到，折舊和攤銷是一項固定成本，從每個數據中心投入運營起即開始發生。然而，新數據中心通常需要幾年的時間才能達到較高的計費率和盈利。本公司就其處於早期階段的數據中心資產產生了大額的折舊和攤銷成本。因此，毛利（經計及折舊和攤銷後的盈利能力指標）不能準確反映本公司的核心經營業績。

我們亦呈列該等非公認會計準則指標，因為我們相信該等非公認會計準則指標經常被證券分析員、投資者及其他利益相關方用作衡量我們行業內公司的財務表現的指標。

該等非公認會計準則財務指標並非美國公認會計準則所界定的指標，且並無根據美國公認會計準則呈列。該等非公認會計準則財務指標作為分析工具有局限性，且於評估我們的經營表現、現金流量或流動性時，投資者不應單獨考慮該等指標，或取代根據美國公認會計準則編製的淨利潤（虧損）、經營活動提供（使用）現金流量或其他合併利潤表以及現金流量數據。使用該等非公認會計準則財務指標而非其最接近等同公認會計準則的指標存在眾多限制。首先，經調整EBITDA、經調整EBITDA率、經調整毛利及經調整毛利率不能取代根據美國公認會計準則編製的毛利、淨利潤（虧損）、經營活動提供（使用）現金流量或其他合併利潤表以及現金流量數據。其次，其他公司可能以不同方式計算該等非公認會計準則財務指標或使用其他指標來評估其業績，所有該等限制均可能降低該等非公認會計準則財務指標作為比較工具的效用。最後，該等非公認會計準則財務指標並不反映終止經營業務的利潤（虧損）、利息開支淨額、所得稅收益（費用）、折舊和攤銷、與預付土地使用權有關的經營租賃成本、資產報廢成本、股權激勵支出、長期資產減值損失、權益法下享有被投資方業績及終止併入子公司的收益的影響，上述各項均已經及可能繼續於我們的業務中產生。

我們通過將非公認會計準則財務指標與最可比的美國公認會計準則財務指標進行調節來減少該等限制，在評估我們的績效時應考慮所有該等因素。

管理層討論與分析

下表載列所示年度我們經調整的EBITDA及經調整EBITDA率與根據美國公認會計準則計算和呈列的最直接可比財務指標（即淨利潤或淨虧損及淨利潤或淨虧損率）的調節：

	截至12月31日止年度						
	2023年		2024年		2025年		
	人民幣	佔淨收入的%	人民幣	佔淨收入的%	人民幣	美元	佔淨收入的%
	(以千元計，百分比除外)						
淨(虧損)利潤	(4,285,393)	(43.8)	3,303,831	32.0	959,362	137,186	8.4
終止經營業務虧損(利潤)	359,376	3.7	(4,074,743)	(39.5)	-	-	0.0
持續經營業務淨(虧損)利潤	(3,926,017)	(40.1)	(770,912)	(7.5)	959,362	137,186	8.4
利息開支淨額	1,842,529	18.8	1,834,851	17.8	1,634,857	233,781	14.3
所得稅(收益)費用	(15,577)	(0.2)	156,053	1.5	469,717	67,169	4.1
權益法下享有被投資方業績	-	0.0	-	0.0	(715,928)	(102,376)	(6.3)
終止併入子公司收益	-	0.0	-	0.0	(2,364,104)	(338,062)	(20.7)
折舊和攤銷	3,368,474	34.4	3,243,004	31.3	3,459,294	494,672	30.3
與預付土地使用權有關的經營租賃成本	106,964	1.1	110,126	1.1	108,435	15,506	0.9
資產報廢成本	6,599	0.1	6,827	0.1	7,218	1,032	0.1
股權激勵支出	336,616	3.5	296,487	2.9	283,376	40,523	2.5
長期資產減值損失	3,013,416	30.8	-	0.0	1,561,235	223,254	13.7
經調整EBITDA	4,733,004	48.4	4,876,436	47.2	5,403,462	772,685	47.3

管理層討論與分析

下表載列所示年度我們經調整毛利及經調整毛利率與根據美國公認會計準則計算和呈列的最直接可比財務指標（即毛利及毛利率）的調節：

	截至12月31日止年度						
	2023年		2024年		2025年		
	人民幣	佔淨收入的%	人民幣	佔淨收入的%	人民幣	美元	佔淨收入的%
	(以千元計，百分比除外)						
毛利	1,951,226	19.9	2,222,629	21.5	2,585,415	369,709	22.6
折舊和攤銷	2,974,546	30.4	2,947,444	28.6	3,211,965	459,304	28.0
與預付土地使用權有關的經營租賃成本	38,792	0.4	44,872	0.4	46,478	6,646	0.4
資產報廢成本	6,599	0.1	6,827	0.1	7,218	1,032	0.1
股權激勵支出	116,467	1.2	92,402	0.9	64,294	9,194	0.6
經調整毛利	5,087,630	52.0	5,314,174	51.5	5,915,370	845,885	51.7

截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度比較

淨收入

我們的淨收入從2024年的人民幣10,322.1百萬元增加10.8%至2025年的人民幣11,432.3百萬元（1,634.8百萬美元）。該增加是由於服務收入增加人民幣1,106.2百萬元，主要是由於計費面積從截至2024年12月31日的453,094平方米增加至截至2025年12月31日的504,843平方米，原因為(i)已簽約的客戶遷入數據中心區域，及(ii)期內開始使用服務的客戶簽訂新的服務合約。

銷售成本

我們的銷售成本從2024年的人民幣8,099.4百萬元增加9.2%至2025年的人民幣8,846.9百萬元（1,265.1百萬美元）。該增加主要是由於公用事業成本從2024年的人民幣3,360.8百萬元增加18.9%至2025年的人民幣3,995.3百萬元（571.3百萬美元），及折舊及攤銷成本由2024年的人民幣2,947.4百萬元增加9.0%至2025年的人民幣3,212.0百萬元（459.3百萬美元）所致。公用事業成本增加主要由於所用客戶使用電力增加及新數據中心設施增加所致。折舊和攤銷成本增加主要是由於物業及設備增加所致。銷售成本佔淨收入的百分比從2024年的78.5%減少至2025年的77.4%。

管理層討論與分析

經營開支

2025年，我們的總經營開支增加146.7%至人民幣2,641.2百萬元（377.7百萬美元），而2024年則為人民幣1,070.6百萬元。該增加主要是由於2025年長期資產減值損失人民幣1,561.2百萬元（223.3百萬美元）。我們的總經營開支佔我們淨收入的百分比從2024年的10.4%增加至2025年的23.1%。

銷售和營銷開支。我們的銷售和營銷開支從2024年的人民幣116.4百萬元增加28.3%至人民幣149.4百萬元（21.4百萬美元），主要原因是人員成本增加人民幣23.8百萬元。

一般及行政開支。2025年，我們的一般及行政開支為人民幣897.9百萬元（128.4百萬美元），而2024年則為人民幣917.9百萬元，有關減少主要是由於(i)折舊和攤銷開支減少人民幣46.7百萬元，及(ii)專業費用減少人民幣16.6百萬元，部分被(iii)稅項增加人民幣25.7百萬元及(iv)股權激勵支出增加人民幣12.9百萬元所抵銷。

研發開支。我們的研發開支從2024年的人民幣36.3百萬元減少10.0%至人民幣32.7百萬元（4.7百萬美元）。該減少主要是由於2025年的持續成本控制。

長期資產減值損失。2025年，計提人民幣1,561.2百萬元（223.3百萬美元）的長期資產減值損失，主要是由於較低的銷售價格及在數據中心的固定租期內較緩慢的遷入。2024並無計提減值損失。

其他收入（開支）

利息收入。我們的利息收入從2024年的人民幣89.8百萬元增加71.6%至2025年的人民幣154.0百萬元（22.0百萬美元），主要是由於2025年因發行普通股及可轉換債券令現金結餘增加。

利息開支。我們的利息開支從2024年的人民幣1,924.6百萬元減少7.1%至2025年的人民幣1,788.9百萬元（255.8百萬美元）。該減少主要是由於利率下降所致。

政府補助。政府補助收入從2024年的人民幣27.3百萬元增加13.5%至2025年的人民幣30.9百萬元（4.4百萬美元），主要是由於於2025年應用若干政府支援所致。

外幣匯兌（虧損）收益淨額。2025年，匯率變動導致錄得收益人民幣1.5百萬元（0.2百萬美元），而2024年則錄得收益人民幣18.9百萬元。2025年匯兌收益較少，主要是由於2025年後期人民幣兌美元升值所致。

管理層討論與分析

終止併入子公司收益

2025年，終止併入子公司收益為人民幣2,364.1百萬元（338.1百萬美元），主要是由於通過ABS及GDS C-REIT等資產變現交易終止併入項目公司。

所得稅收益（費用）

2025年的所得稅費用為人民幣469.7百萬元（67.2百萬美元），而2024年則為人民幣156.1百萬元。我們的所得稅收益（費用）包括即期所得稅費用，主要歸因於中國內地若干盈利的子公司以及遞延所得稅影響。2025年，所得稅費用增加主要來自將項目公司售予ABS及GDS C-REIT的收益所產生的所得稅所致。2025年實際稅率為65.9%，而2024年為負25.4%，主要是由於就長期資產減值損失產生的遞延稅項資產計提減值撥備所致。

權益法下享有被投資方業績

2025年，權益法下享有被投資方業績為收益人民幣715.9百萬元（102.4百萬美元），當中包括權益法下享有被投資方業績的虧損人民幣965.1百萬元（138.0百萬美元），主要來自DayOne，以及完成部份DayOne的C輪可轉換優先股後攤薄權益法投資收益人民幣1,681.0百萬元（240.4百萬美元）。

終止經營業務（虧損）利潤

2024年，終止經營業務利潤為人民幣4,074.7百萬元，包括終止經營業務的經營虧損（扣除所得稅）人民幣400.8百萬元及終止併入子公司的收益（扣除零所得稅）人民幣4,475.5百萬元。於2024年12月31日終止併入DayOne後，合併財務報表內再無終止經營業務。

淨（虧損）利潤

由於上述原因，2025年的淨利潤為人民幣959.4百萬元（137.2百萬美元），2024年則為淨利潤人民幣3,303.8百萬元。

截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度比較

淨收入

我們的淨收入從2023年的人民幣9,782.4百萬元增加5.5%至2024年的人民幣10,322.1百萬元。該增加是由於服務收入增加人民幣540.0百萬元，主要是由於計費面積從截至2023年12月31日的405,302平方米增加至截至2024年12月31日的453,094平方米，原因為(i)已簽約的客戶遷入數據中心區域，及(ii)期內開始使用服務的客戶簽訂新的服務合約。

銷售成本

我們的銷售成本從2023年的人民幣7,831.2百萬元增加3.4%至2024年的人民幣8,099.4百萬元。該增加主要是由於公用事業成本從2023年的人民幣3,076.2百萬元增加9.3%至2024年的人民幣3,360.8百萬元，及人員成本從2023年的人民幣469.1百萬元增加9.2%至2024年的人民幣512.1百萬元所致。公用事業成本增加主要由於所用客戶電力增加及新數據中心設施增加所致。人員成本增加主要是由於人員增加所致。銷售成本佔淨收入的百分比從2023年的80.1%減少至2024年的78.5%。

管理層討論與分析

經營開支

2024年，我們的總經營開支減少74.3%至人民幣1,070.6百萬元，而2023年則為人民幣4,158.4百萬元。該減少主要是由於2023年長期資產減值損失人民幣3,013.4百萬元。我們的總經營開支佔我們淨收入的百分比從2023年的42.5%減少至2024年的10.4%。

銷售和營銷開支。我們的銷售和營銷開支從2023年的人民幣140.9百萬元減少17.4%至人民幣116.4百萬元，主要原因是股權激勵支出減少人民幣18.7百萬元。

一般及行政開支。2024年，我們的一般及行政開支為人民幣917.9百萬元，而2023年則為人民幣966.0百萬元，有關減幅主要是由於(i)折舊和攤銷開支減少人民幣96.1百萬元，及(ii)信用虧損撥備減少人民幣31.5百萬元，部分被(i)因2024年因人員增加導致的人員成本增加人民幣19.8百萬元，(ii)2023年本公司美國存託股存託銀行償付現金人民幣22.1百萬元，(iii)稅項增加人民幣14.9百萬元及(iv)其他開支增加人民幣22.7百萬元所抵銷。

研發開支。我們的研發開支從2023年的人民幣38.2百萬元減少4.8%至人民幣36.3百萬元。該減少主要是由於2024年的成本控制。

長期資產減值損失。2023年，計提人民幣3,013.4百萬元的長期資產減值損失，主要是由於較低的銷售價格及在租賃物業的固定租期內較緩慢的遷入以及積極合併若干數據中心的計劃。2024並無計提減值損失。

其他收入(開支)

利息收入。我們的利息收入從2023年的人民幣94.0百萬元減少4.5%至2024年的人民幣89.8百萬元，主要是由於2024年內持有可產生收入的存款減少所致。

利息開支。我們的利息開支從2023年的人民幣1,936.5百萬元減少0.6%至2024年的人民幣1,924.6百萬元。該減少主要是由於利率下降所致。

政府補助。政府補助收入從2023年的人民幣84.4百萬元減少67.7%至2024年的人民幣27.3百萬元，主要是由於若干政府支持政策到期所致。

外幣匯兌(虧損)收益淨額。2024年，匯率變動導致錄得收益人民幣18.9百萬元，而2023年則錄得虧損人民幣1.6百萬元，主要是由於2024年內人民幣兌美元貶值導致我們中國實體所持有以美元計值的現金結餘所產生的匯兌收益。

所得稅收益(費用)

2024年的所得稅費用為人民幣156.1百萬元，而2023年則產生所得稅收益人民幣15.6百萬元。我們的所得稅收益(費用)包括即期所得稅費用，主要歸因於中國內地若干盈利的子公司以及遞延所得稅影響。2023年，所得稅收益主要來自長期資產減值損失及因收購而產生的遞延所得稅負債攤銷。2024年所得稅開支包括若干中國內地子公司產生的利潤產生的即期所得稅費用人民幣337.6百萬元及主要由收購事項應佔遞延所得稅負債攤銷導致遞延稅項收益人民幣181.6百萬元。

管理層討論與分析

終止經營業務(虧損)利潤

2024年，終止經營業務利潤為人民幣4,074.7百萬元，包括終止經營業務的經營虧損(扣除所得稅)人民幣400.8百萬元及終止併入子公司的收益(扣除零所得稅)人民幣4,475.5百萬元。2023年，終止經營業務虧損為終止經營業務的經營虧損(扣除所得稅)人民幣359.4百萬元。終止經營業務的經營虧損(扣除所得稅)增加主要由於業務擴張導致經營開支增加，部分被使用面積增加導致毛利增加所抵銷。

淨(虧損)利潤

由於上述原因，2024年的淨利潤為人民幣3,303.8百萬元，2023年則為淨虧損人民幣4,285.4百萬元。

可變利益實體財務資料

下表列示本公司、非VIE子公司、VIE及其子公司於所示年度及截至所示日期的財務表現、財務狀況及現金流的簡明合併報表。

節選簡明合併利潤表信息

	截至2025年12月31日止年度				
	本公司 ⁽⁴⁾	非可變 利益實體 子公司 ⁽¹⁾⁽²⁾	可變利益 實體及其 子公司 ⁽¹⁾⁽³⁾	合併調整 ⁽⁵⁾	合併總額
	(以人民幣千元計)				
淨收入	2,542	9,020,229	11,275,197	(8,865,694)	11,432,274
銷售成本	(69,586)	(7,024,556)	(10,619,075)	8,866,358	(8,846,859)
淨利潤(虧損)	949,643	688,111	107,577	(785,969)	959,362
	截至2024年12月31日止年度				
	本公司 ⁽⁴⁾	非可變 利益實體 子公司 ⁽¹⁾⁽²⁾	可變利益 實體及其 子公司 ⁽¹⁾⁽³⁾	合併調整 ⁽⁵⁾	合併總額
	(以人民幣千元計)				
淨收入	6,952	8,252,368	10,086,220	(8,023,472)	10,322,068
銷售成本	(97,174)	(6,480,910)	(9,526,368)	8,005,013	(8,099,439)
持續經營業務淨(虧損)利潤	(1,050,153)	(393,073)	214,697	457,617	(770,912)
終止經營業務利潤(虧損)	4,475,539	(375,346)	-	(25,450)	4,074,743
淨利潤(虧損)	3,425,386	(768,419)	214,697	432,167	3,303,831

管理層討論與分析

截至2023年12月31日止年度

	本公司 ⁽⁴⁾	非可變	可變利益	合併調整 ⁽⁵⁾	合併總額
		利益實體 子公司 ⁽¹⁾⁽²⁾	實體及其 子公司 ⁽¹⁾⁽³⁾		
		(以人民幣千元計)			
淨收入	6,776	7,623,403	9,702,806	(7,550,537)	9,782,448
銷售成本	(121,592)	(5,988,643)	(9,270,933)	7,549,946	(7,831,222)
持續經營業務淨虧損	(4,290,053)	(3,325,083)	(7,897)	3,697,016	(3,926,017)
終止經營業務虧損	-	(351,900)	-	(7,476)	(359,376)
淨虧損	(4,290,053)	(3,676,983)	(7,897)	3,689,540	(4,285,393)

- (1) 可變利益實體及其子公司為IDC服務協議的訂約方，而非可變利益實體子公司向可變利益實體及其子公司提供外包及其他服務並收取服務費。
- (2) 上述披露的非可變利益實體子公司的淨收入包括下列各項：
- 於2023年、2024年及2025年錄得的分別為人民幣291.2百萬元、人民幣364.9百萬元及人民幣290.2百萬元（41.5百萬美元）向第三方（包括終止併入後的DayOne）提供服務及銷售設備的淨收入；
 - 於2023年、2024年及2025年錄得的分別為人民幣7,312.8百萬元、人民幣7,792.6百萬元及人民幣8,711.1百萬元（1,245.7百萬美元）向可變利益實體及其子公司提供外包及其他服務的淨收入；
 - 向終止經營業務提供服務的淨收入，主要包括2023年及2024年的佣金及採購服務費分別人民幣1.7百萬元及人民幣38.2百萬元；
 - 於2025年向本公司提供服務的淨收入人民幣9.1百萬元（1.3百萬美元）；及
 - 於2023年、2024年及2025年錄得的分別為人民幣17.7百萬元、人民幣56.7百萬元及人民幣9.8百萬元（1.4百萬美元）向可變利益實體及其子公司的其他銷售（主要為設備銷售）。
- (3) 上述可變利益實體的淨收入主要包括下列各項：
- 於2023年、2024年及2025年錄得的分別為人民幣9,489.5百萬元、人民幣9,919.0百萬元及人民幣11,142.1百萬元（1,593.3百萬美元）向第三方提供服務及銷售設備的淨收入，其為載於合併財務報表的附註2(a)中的可變利益實體及其子公司的淨收入；
 - 於2023年、2024年及2025年錄得的分別為人民幣213.3百萬元、人民幣167.2百萬元及人民幣133.1百萬元（19.0百萬美元）向非可變利益實體子公司提供建設服務、研發服務、主機代管及託管服務及設備銷售的淨收入。
- (4) 截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度本公司的淨收入主要指向非可變利益實體子公司、終止經營業務及DayOne（於其終止併入後）收取的管理服務費。
- (5) 用於抵銷上述集團內交易及本公司於子公司、VIE及其子公司收益或虧損中的權益。

管理層討論與分析

節選簡明合併資產負債表信息

	截至2025年12月31日				
	本公司	非可變 利益實體 子公司	可變利益 實體及其 子公司	合併調整	合併總額
	(以人民幣千元計)				
資產					
流動資產					
現金及現金等價物	3,009,874	6,754,642	4,541,442	-	14,305,958
應收賬款，扣除信用虧損撥備	-	38,768	2,428,590	-	2,467,358
其他流動資產	687,911	655,177	431,092	(39)	1,774,141
流動資產總額，不包括應收集團內各實體的款項	3,697,785	7,448,587	7,401,124	(39)	18,547,457
物業及設備淨額 ⁽¹⁾	-	36,507,657	1,573,740	(27,573)	38,053,824
商譽	-	5,187,717	-	-	5,187,717
遞延所得稅資產	-	287,606	103,381	232	391,219
長期股權投資	9,164,612	887,736	-	-	10,052,348
其他非流動資產 ⁽¹⁾	-	7,475,826	292,389	(2,282)	7,765,933
資產總額，不包括對集團內各實體的投資、貸款及應收款項	12,862,397	57,795,129	9,370,634	(29,662)	79,998,498
對集團內各實體的投資、貸款及應收款項 ⁽²⁾	26,420,808	8,547,835	2,219,717	(37,188,360)	-
資產總額	39,283,205	66,342,964	11,590,351	(37,218,022)	79,998,498
負債、夾層股權及權益					
流動負債					
短期借款及長期借款的即期部分 ⁽³⁾	-	2,472,225	282,433	197,076	2,951,734
應付款項	930	1,540,456	390,791	-	1,932,177
融資租賃及其他融資負債，即期	-	648,156	48,986	-	697,142
其他流動負債	107,882	913,967	525,457	-	1,547,306
流動負債總額，不包括對集團內各實體的應付款項	108,812	5,574,804	1,247,667	197,076	7,128,359
長期借款，不包括即期部分	-	23,097,133	266,266	(186)	23,363,213
應付可轉換債券	12,144,371	-	-	-	12,144,371
融資租賃及其他融資負債，非即期	-	6,251,591	802,388	-	7,053,979
其他非流動負債	-	2,412,128	159,387	-	2,571,515
負債總額，不包括對集團內各實體的應付款項	12,253,183	37,335,656	2,475,708	196,890	52,261,437
應付集團內各實體的款項 ⁽²⁾⁽³⁾	190,347	36,179,271	8,246,495	(44,616,113)	-
負債總額	12,443,530	73,514,927	10,722,203	(44,419,223)	52,261,437
夾層股權總額	1,056,663	-	-	-	1,056,663
權益(虧絀)總額	25,783,012	(7,171,963)	868,148	7,201,201	26,680,398
負債、夾層股權及權益總額	39,283,205	66,342,964	11,590,351	(37,218,022)	79,998,498

管理層討論與分析

截至2024年12月31日

	本公司	非可變 利益實體 子公司	可變利益 實體及其 子公司	合併調整	合併總額
	(以人民幣千元計)				
資產					
流動資產					
現金及現金等價物	1,498,062	4,510,777	1,858,820	-	7,867,659
應收賬款，扣除信用虧損撥備	-	25,296	2,996,660	-	3,021,956
其他流動資產	54,910	338,571	329,975	-	723,456
流動資產總額，不包括應收集團內各實體的款項	1,552,972	4,874,644	5,185,455	-	11,613,071
物業及設備淨額 ⁽¹⁾	-	38,361,913	1,895,324	(53,104)	40,204,133
商譽	-	5,886,379	-	-	5,886,379
遞延所得稅資產	-	322,037	58,970	267	381,274
長期股權投資	7,537,604	6,951	-	-	7,544,555
其他非流動資產 ⁽¹⁾	61	7,633,291	388,649	(2,785)	8,019,216
資產總額，不包括對集團內各實體的投資、					
貸款及應收款項	9,090,637	57,085,215	7,528,398	(55,622)	73,648,628
對集團內各實體的投資、貸款及應收款項 ⁽²⁾	24,778,969	6,515,232	2,185,432	(33,479,633)	-
資產總額	33,869,606	63,600,447	9,713,830	(33,535,255)	73,648,628
負債、夾層股權及權益					
流動負債					
短期借款及長期借款的即期部分 ⁽³⁾	1,435,924	2,402,957	404,801	97,967	4,341,649
應付款項	1,066	2,089,567	502,672	-	2,593,305
融資租賃及其他融資負債，即期	-	590,999	45,153	-	636,152
其他流動負債	121,665	1,015,895	369,432	-	1,506,992
流動負債總額，不包括對集團內各實體的應付款項	1,558,655	6,099,418	1,322,058	97,967	9,078,098
長期借款，不包括即期部分	-	21,507,145	399,043	(203)	21,905,985
應付可轉換債券	8,576,583	-	-	-	8,576,583
融資租賃及其他融資負債，非即期	-	6,750,459	851,192	-	7,601,651
其他非流動負債	-	2,645,285	172,393	-	2,817,678
負債總額，不包括對集團內各實體的應付款項	10,135,238	37,002,307	2,744,686	97,764	49,979,995
應付集團內各實體的款項 ⁽²⁾⁽³⁾	195,666	35,934,659	6,208,573	(42,338,898)	-
負債總額	10,330,904	72,936,966	8,953,259	(42,241,134)	49,979,995
夾層股權總額	1,080,656	-	-	-	1,080,656
權益(虧絀)總額	22,458,046	(9,336,519)	760,571	8,705,879	22,587,977
負債、夾層股權及權益總額	33,869,606	63,600,447	9,713,830	(33,535,255)	73,648,628

管理層討論與分析

- (1) 合併調整旨在抵銷未變現利潤，主要用於(a)由非可變利益實體子公司向可變利益實體及其子公司銷售設備；(b)由可變利益實體及其子公司向非可變利益實體子公司提供建設服務；及(c)非可變利益實體子公司對可變利益實體及其子公司提供的已資本化研發服務。
- (2) 本公司於子公司的投資採用權益法入賬。合併調整旨在抵銷有關對集團內各實體的投資、貸款及應收應付款項。
- (3) 若干非可變利益實體子公司將若干可變利益實體子公司的應收賬款不附帶追索權貼現予銀行。該等安排從合併角度而言實質上為向銀行融資。合併調整旨在確認銀行借款。

節選簡明合併現金流量信息

	截至2025年12月31日止年度				
	本公司	非可變 利益實體 子公司	可變利益 實體及其 子公司	合併調整 ⁽¹⁾	合併總額
	(以人民幣千元計)				
經營活動(使用)提供現金淨額 ⁽¹⁾	(230,172)	2,751,109	844,806	(489)	3,365,254
投資活動(使用)提供現金淨額 ⁽¹⁾⁽²⁾	(1,555,792)	(4,542,689)	2,177,111	881,371	(3,039,999)
融資活動提供(使用)現金淨額 ⁽²⁾	3,357,658	4,004,407	(375,167)	(880,882)	6,106,016

	截至2024年12月31日止年度				
	本公司	非可變 利益實體 子公司	可變利益 實體及其 子公司	合併調整 ⁽¹⁾	合併總額
	(以人民幣千元計)				
持續經營業務經營活動(使用)提供現金淨額	(274,168)	2,500,421	(5,129)	(1,462)	2,219,662
終止經營業務經營活動使用現金淨額	-	(281,297)	-	-	(281,297)
經營活動(使用)提供現金淨額 ⁽¹⁾	(274,168)	2,219,124	(5,129)	(1,462)	1,938,365
持續經營業務投資活動提供(使用)現金淨額	208,016	(1,473,249)	(236,574)	(338,554)	(1,840,361)
終止經營業務投資活動使用現金淨額	-	(6,920,177)	-	-	(6,920,177)
投資活動提供(使用)現金淨額 ⁽¹⁾⁽²⁾	208,016	(8,393,426)	(236,574)	(338,554)	(8,760,538)
持續經營業務融資活動提供(使用)現金淨額	1,348,792	(1,181,940)	(332,573)	340,016	174,295
終止經營業務融資活動提供現金淨額	-	16,883,042	-	-	16,883,042
融資活動提供(使用)現金淨額 ⁽²⁾	1,348,792	15,701,102	(332,573)	340,016	17,057,337

管理層討論與分析

截至2023年12月31日止年度

	本公司	非可變	可變利益	合併調整(1)	合併總額
		利益實體 子公司	實體及其 子公司		
		(以人民幣千元計)			
持續經營業務經營活動(使用)提供現金淨額	(68,805)	2,197,441	235,448	(4,808)	2,359,276
終止經營業務經營活動使用現金淨額	-	(294,019)	-	-	(294,019)
經營活動(使用)提供現金淨額⁽¹⁾	(68,805)	1,903,422	235,448	(4,808)	2,065,257
持續經營業務投資活動使用現金淨額	(1,285,317)	(3,416,796)	(86,336)	272,859	(4,515,590)
終止經營業務投資活動使用現金淨額	-	(2,827,863)	-	-	(2,827,863)
投資活動使用現金淨額⁽¹⁾⁽²⁾	(1,285,317)	(6,244,659)	(86,336)	272,859	(7,343,453)
持續經營業務融資活動提供(使用)現金淨額	622,659	937,895	(25,567)	(268,051)	1,266,936
終止經營業務融資活動提供現金淨額	-	2,892,824	-	-	2,892,824
融資活動提供(使用)現金淨額⁽²⁾	622,659	3,830,719	(25,567)	(268,051)	4,159,760

(1) 合併調整指抵銷來自非VIE子公司就所提供的建設服務向一家VIE子公司作出的集團內部付款。

(2) 合併調整主要用於抵銷(a)本公司於非可變利益實體子公司的投資、貸款及預付款，與(b)非可變利益實體子公司自本公司獲得的資本、預收款及貸款。

管理層討論與分析

第二部分流動資金和資本來源

我們的主要流動資金來源是來自經營產生的現金、短期和長期借款的現金流量、發行債務和權益證券（包括我們的首次公開發售、後續公開發售、私人配售（包括可轉換優先股）和可轉換債券），這在過往已經足以滿足我們的營運資金和絕大部分的資本開支需求。過往，我們也有融資租賃及其他融資負債。截至2025年12月31日，我們的現金及現金等價物為人民幣14,306.0百萬元（2,045.7百萬美元）。此外，截至2025年12月31日，短期債務總額為人民幣3,648.9百萬元（521.8百萬美元），包括短期借款和長期借款的即期部分人民幣2,951.7百萬元（422.1百萬美元）及融資租賃及其他融資負債的即期部分人民幣697.1百萬元（99.7百萬美元）。截至同日，長期債務總額為人民幣42,561.6百萬元（6,086.2百萬美元），其中包括長期借款（不包括即期部分）人民幣23,363.2百萬元（3,340.9百萬美元）、融資租賃及其他融資負債的非即期部分人民幣7,054.0百萬元（1,008.7百萬美元）及應付可轉換債券人民幣12,144.4百萬元（1,736.6百萬美元）。截至2025年12月31日，未動用的營運資金及項目融資信貸為人民幣3,563.4百萬元（509.6百萬美元）。

根據我們當前的運營水平和可用現金，我們認為，我們擁有足夠的流動資金，至少於未來12個月為我們的當前債務、預計營運資金需求、償債需求和資本開支需求提供資金。然而，由於營商環境不斷變化或其他未來發展，包括我們可能決定選擇性進行的任何投資或收購，我們可能需要額外的現金資源。如果我們現有的現金資源不足以滿足我們的需求，我們可能會尋求出售權益證券或權益關聯證券、債務證券、向銀行借款或出售資產。我們無法向閣下保證，就算有融資機會，融資將以我們所需的金額或我們可接受的條款獲得。出售包括可轉換債務證券在內的其他權益證券，將導致我們股東的權益遭進一步攤薄。債務的產生和債務證券的發行將導致償債義務，並可能導致限制我們的運營以及向我們股東支付股息的能力的經營和財務承諾。如果我們無法獲得所需的額外股權或債務融資，則我們的業務、運營和前景以及維持我們期望的收入增長水平的能力可能會受到重大影響。

作為一家沒有屬於自己的重大業務的控股公司，我們是一家獨立於我們的子公司及併表VIE的公司，故我們提供自己的流動資金。我們主要通過於中國內地的中國內地子公司，VIE及其子公司開展業務。因此，我們支付股息和為我們可能產生的任何債務融資的能力取決於我們子公司支付的股息。倘我們的中國內地子公司或任何新成立的中國內地子公司在未來以自己的名義產生債務，其債務的工具可能會限制其向我們支付股息的能力。此外，我們的中國內地子公司只能從其各自的未分配利潤（如有）中向我們支付股息，而未分配利潤乃根據中國會計準則和法規確定的。根據適用的中國法律及法規，我們的中國內地子公司每年必須從其稅後利潤中撥出部分資金作為若干法定盈餘公積（除非該等子公司清盤，否則該等盈餘公積的資金不得作為現金股息分派予我們）。

我們VIE及彼等子公司的主要現金資金來源包括來自GDS控股及我們子公司的公司間貸款及經營所得現金。截至2023年及2025年12月31日止年度，GDS控股及我們的子公司並無向VIE及彼等子公司提供任何額外的公司間貸款，且VIE及彼等子公司並無向GDS控股及我們的子公司償還任何現有公司間貸款。截至2024年12月31日止年度，GDS控股及我們的子公司並無向VIE或其子公司提供任何額外的公司間貸款，VIE及其子公司向GDS控股及我們的子公司償還現有公司間貸款人民幣132.0百萬元。截至2023年、2024年及2025年12月31日，VIE及彼等子公司分別持有現金及現金等價物人民幣2,451.5百萬元、人民幣1,858.8百萬元及人民幣4,541.4百萬元（649.4百萬美元）。

管理層討論與分析

截至2023年12月31日止年度，本公司通過中間控股公司向非VIE子公司出資或提供公司間貸款為人民幣1,285.3百萬元。截至2024年12月31日止年度，GDS控股收到終止經營業務的還款人民幣1,059.0百萬元，並向其他非VIE子公司注資或提供公司間貸款人民幣851.0百萬元。截至2025年12月31日止年度，本公司通過中間控股公司向非VIE子公司出資或提供公司間貸款人民幣889.0百萬元（127.1百萬美元）。

中國實體須於分派盈利前撥出10%的儲備金，直至有關儲備達到實繳資本的50%。除本年報其他部分所披露者外，截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，本公司從子公司收取盈利或向美國投資者分派盈利的能力並無受到任何限制。同時，對併表VIE清償併表VIE合約安排項下的義務無任何限制。截至2025年12月31日，若干子公司、VIE及彼等子公司的未分配利潤合共為人民幣5,502.9百萬元（786.9百萬美元）。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，概無通過我們的子公司或併表VIE向本公司作出股息或分派。

中國政府對人民幣兌換為外幣實行多項管制措施，在某些情況下，還控制人民幣匯出中國內地。我們收到的絕大部分收入都是人民幣。根據我們目前的公司架構，GDS控股可依賴來自中國內地子公司的股息付款為我們的任何現金和融資需求提供資金。根據中國現行的外匯法規，我們的中國內地子公司在符合若干程序要求的前提下，可在無需獲得國家外匯管理局事先批准，通過經常賬戶以外幣向其境外控股公司付款（例如股息）。然而，如果要將人民幣兌換成外幣並匯出中國內地以支付資本開支（例如償還以外幣計價的貸款），則需要獲得有關政府部門批准。投資者在從GDS控股收取股息前無須完成註冊或獲得有關政府部門批准。請參閱「風險因素－與在中華人民共和國開展業務有關的風險－匯兌管制可能會限制我們有效利用淨收入的能力」。該等法定限制和未來的契約債務限制可能會影響我們的中國內地子公司向我們支付股息的能力。

截至2025年12月31日，我們的現金及現金等價物和受限制現金存放在位於中國內地、香港、澳門、新加坡和美國的主要金融機構。我們目前認為，該等外幣支付限制將不會影響我們履行持續短期償付義務的能力，但我們無法向閣下保證，該等限制將不會影響我們未來履行短期償付義務和向我們的股東分派股息的能力。請參閱「風險因素－與在中華人民共和國開展業務有關的風險－我們在很大程度上依賴主要營運子公司就股權支付的股息及其他分派以為離岸現金和融資需求提供資金」和「－法定盈餘公積」。

在可預見的未來，我們不計劃讓中國內地的子公司派發股息，我們打算讓該等子公司保留任何未來的盈利，用於我們在中國內地的業務運營及擴張。因此，我們支付股息及債務融資的能力將受到當前計劃的影響。於未來，我們可能會利用現有的融資方案以支付任何股息或償還任何離岸債務。例如，我們可能會通過離岸債務為股息支付提供資金，無論是無擔保還是以我們在岸併表實體的資產作擔保。為償還離岸債務，我們可能會通過資本市場進行融資，包括發行股權或債務證券，其收入可能會用於償還離岸債務。

管理層討論與分析

根據《中國企業所得稅法》，目前，中國「居民企業」向外國企業投資者支付的股息適用10%的預扣稅率，除非任何該等外國投資者的註冊成立所在司法轄區與中國訂有稅收協定而享受稅收優惠。因此，倘未來我們的被視為「居民企業」的中國內地子公司向持有該中國內地子公司的香港子公司支付股息，任何該等股息可能需要繳納10%的預扣稅。如果香港居民企業持有中國企業不少於25%的股份，該預扣稅率可能會降至5%。然而，5%的預扣稅率並不自動適用，必須滿足某些要求。請參閱「風險因素－與在中華人民共和國開展業務有關的風險－根據相關稅收協定，我們可能無法就我們的中國內地子公司通過香港子公司向我們派付的股息獲得某些利益」。

由於上述有關法定盈餘公積、外匯兌換及預扣稅的法律、法規及規章，我們在中國內地註冊成立的子公司、VIE及其子公司將各自的部分淨資產轉移至境外控股公司作為股息、貸款或預付款的能力受到限制。截至2025年12月31日，受限制淨資產為人民幣26,248.4百萬元(3,753.5百萬美元)，包括VIE及其子公司的受限制淨資產人民幣356.5百萬元(51.0百萬美元)和我們子公司的受限制淨資產人民幣25,891.9百萬元(3,702.5百萬美元)，主要由實繳註冊資本組成。

下表載列我們於所述年度的現金流量概要。

	截至12月31日止年度			
	2023年 人民幣	2024年 人民幣	2025年 人民幣 美元	
	(以千元計)			
持續經營業務的經營活動提供淨現金	2,359,276	2,219,662	3,365,254	481,225
終止經營業務的經營活動使用淨現金	(294,019)	(281,297)	-	-
經營活動提供淨現金	2,065,257	1,938,365	3,365,254	481,225
持續經營業務的投資活動使用淨現金	(4,515,590)	(1,840,361)	(3,039,999)	(434,714)
終止經營業務的投資活動使用淨現金	(2,827,863)	(6,920,177)	-	-
投資活動使用淨現金	(7,343,453)	(8,760,538)	(3,039,999)	(434,714)
持續經營業務的融資活動提供淨現金	1,266,936	174,295	6,106,016	873,148
終止經營業務的融資活動提供淨現金	2,892,824	16,883,042	-	-
融資活動提供淨現金	4,159,760	17,057,337	6,106,016	873,148
匯率變動對現金及現金等價物及受限制現金的影響	154,302	(13,592)	(83,774)	(11,980)
現金及現金等價物及受限制現金(減少)增加淨額	(964,134)	10,221,572	6,347,497	907,679

管理層討論與分析

	截至12月31日止年度			
	2023年	2024年	2025年	
	人民幣	人民幣	人民幣	美元
			(以千元計)	
年初的現金及現金等價物及受限制現金	8,882,066	7,917,932	8,093,530	1,157,359
年末的現金及現金等價物及受限制現金	7,917,932	18,139,504	14,441,027	2,065,038
減：年末或終止合併日終止經營業務的現金及現金等價物及受限制現金	(420,610)	(10,045,974)	-	-
年末持續經營業務的現金及現金等價物及受限制現金	7,497,322	8,093,530	14,441,027	2,065,038

經營活動

2025年，持續經營業務的經營活動提供現金為人民幣3,365.3百萬元（481.2百萬美元），主要由於淨收入人民幣959.4百萬元（137.2百萬美元），主要經以下項目調整(i)折舊和攤銷人民幣3,459.3百萬元（494.7百萬美元），主要與我們的數據中心物業及設備有關，(ii)長期資產減值損失人民幣1,561.2百萬元（223.3百萬美元），(iii)股權激勵支出人民幣283.4百萬元（40.5百萬美元），(iv)與預付土地使用權有關的經營租賃成本人民幣108.4百萬元（15.5百萬美元），(v)債務發行及承諾成本攤銷人民幣96.7百萬元（13.8百萬美元），及(vi)營運資金變動，部分被(vii)終止併入子公司收益人民幣2,364.1百萬元（338.1百萬美元），(viii)權益法下享有被投資方業績人民幣715.9百萬元（102.4百萬美元），及(ix)遞延所得稅收益人民幣97.3百萬元（13.9百萬美元）所抵銷。營運資金變動主要包括(i)應收賬款減少人民幣502.0百萬元（71.8百萬美元），部分被(ii)可抵扣增值稅增加人民幣388.9百萬元（55.6百萬美元），主要由於資本開支所致，及(iii)其他流動資產增加人民幣119.4百萬元（17.1百萬美元）所抵銷。

2024年，持續經營業務的經營活動提供現金為人民幣2,219.7百萬元，主要由於持續經營業務的淨虧損人民幣770.9百萬元，主要經以下項目調整(i)折舊和攤銷人民幣3,243.0百萬元，主要與我們的數據中心物業及設備有關，(ii)股權激勵支出人民幣296.5百萬元，(iii)債務發行及承諾成本攤銷人民幣110.7百萬元，及(iv)與預付土地使用權有關的經營租賃成本人民幣110.1百萬元，部分被(v)遞延所得稅收益人民幣181.6百萬元，(vi)處置物業及設備收益人民幣31.7百萬元，及(vii)營運資金變動所抵銷。營運資金變動主要包括(i)應收賬款增加人民幣665.9百萬元及(ii)可抵扣增值稅增加人民幣115.8百萬元，主要由於資本開支所致，部分被(iii)其他流動資產減少人民幣109.8百萬元，(iv)預提費用和其他應付款項增加人民幣104.0百萬元，及(v)其他非流動資產減少人民幣70.8百萬元所抵銷。

管理層討論與分析

2023年，持續經營業務的經營活動提供現金為人民幣2,359.3百萬元，主要是由於持續經營業務的淨虧損人民幣3,926.0百萬元，主要經由以下項目調整(i)折舊和攤銷人民幣3,368.5百萬元，主要與我們的數據中心物業及設備有關；(ii)長期資產減值損失人民幣3,013.4百萬元；(iii)股權激勵支出人民幣336.6百萬元；(iv)債務發行及承諾成本人民幣140.6百萬元及(v)與預付土地使用權有關的經營租賃成本人民幣107.0百萬元，部分被(vi)遞延所得稅收益人民幣295.9百萬元及(vii)營運資金變動所抵銷。營運資金變動主要包括(i)可抵扣增值稅增加人民幣388.3百萬元，主要由於資本開支所致，(ii)應收賬款增加人民幣106.5百萬元，部分被(iii)流動資產減少人民幣39.5百萬元所抵銷。

投資活動

2025年，持續經營業務的投資活動使用淨現金為人民幣3,040.0百萬元(434.7百萬美元)，主要是由於(i)購買物業及設備以及土地使用權付款人民幣4,691.1百萬元(670.8百萬美元)用於發展我們的數據中心，(ii)收購及投資的付款淨額人民幣791.5百萬元(113.2百萬美元)，及(iii)購買定期存款人民幣674.9百萬元(96.5百萬美元)，部分被(iv)處置股權投資及子公司所收款項人民幣3,037.0百萬元(434.3百萬美元)，及(v)處置物業及設備的所得款項人民幣80.5百萬元(11.5百萬美元)所抵銷。

2024年，持續經營業務的投資活動使用淨現金為人民幣1,840.4百萬元，主要是由於(i)購買物業及設備以及土地使用權付款人民幣3,169.3百萬元用於發展我們的數據中心及(ii)收購及投資的付款淨額人民幣82.8百萬元，部分被(iii)所收終止經營業務的償還貸款人民幣1,168.8百萬元；(iv)處置物業及設備的所得款項人民幣203.9百萬元及(v)處置子公司的所得款項人民幣39.0百萬元所抵銷。

2023年，持續經營業務的投資活動使用淨現金為人民幣4,515.6百萬元，此乃主要由於(i)為發展我們的數據中心購買物業及設備以及土地使用權的款項人民幣3,194.0百萬元；(ii)收購及投資的付款淨額人民幣346.5百萬元及(iii)向終止經營業務的投資及貸款付款人民幣1,017.3百萬元；部分被(iv)處置物業及設備的所得款項人民幣18.6百萬元，及(v)處置股權投資及子公司的所得款項人民幣23.6百萬元所抵銷。

融資活動

2025年，持續經營業務的融資活動提供淨現金為人民幣6,106.0百萬元(873.1百萬美元)，此乃主要由於(i)借款所得款項人民幣12,546.6百萬元(1,794.1百萬美元)，(ii)可轉換債券所得款項人民幣3,852.9百萬元(551.0百萬美元)，(iii)發行普通股所得款項淨額人民幣1,015.7百萬元(145.2百萬美元)，(iv)非控股股東注資人民幣776.7百萬元(111.1百萬美元)，及(v)其他融資安排所得款項人民幣180.0百萬元(25.7百萬美元)所致，部分被(iv)償還借款人民幣11,311.8百萬元(1,617.6百萬美元)，(v)支付融資租賃及其他融資負債的款項人民幣626.7百萬元(89.6百萬美元)，(vi)通過賣方融資購買物業及設備付款人民幣113.1百萬元(16.2百萬美元)，及(vii)支付債務發行費用人民幣80.4百萬元(11.5百萬美元)所抵銷。

2024年，持續經營業務的融資活動提供淨現金為人民幣174.3百萬元，此乃主要由於借款所得款項人民幣6,655.9百萬元及其他融資安排所得款項人民幣200.0百萬元所致，部分被償還借款人民幣6,026.8百萬元、支付融資租賃及其他融資負債的款項人民幣545.9百萬元、支付債務發行費用人民幣54.8百萬元及支付可贖回優先股股息人民幣54.2百萬元所抵銷。

管理層討論與分析

2023年，持續經營業務的融資活動提供淨現金為人民幣1,266.9百萬元，此乃主要由於借款所得款項人民幣6,244.5百萬元、發行可轉換債券所得款項人民幣3,926.7百萬元及其他融資安排所得款項人民幣220.0百萬元所致，部分被償還借款人民幣5,746.8百萬元、償還應付可轉換債券人民幣2,128.3百萬元、支付融資租賃及其他融資負債的款項人民幣986.9百萬元、支付債務發行費用人民幣187.1百萬元、支付可贖回優先股股息人民幣53.9百萬元及支付收購的遞延或有對價人民幣21.2百萬元所抵銷。

法定盈餘公積

根據適用的中國法律及法規，在中國內地的企業必須撥備若干法定盈餘公積。根據有關法律及法規，我們只能按照中國會計準則及法規確定的稅後利潤（如有）支付股息。另外，我們還必須從稅後利潤中撥出至少10%作為一般儲備金，直至該儲備達到註冊資本的50%。此外，我們亦能根據我們或董事會的決定，從我們的稅後利潤中撥出一部分作為員工福利及花紅基金。該等盈餘公積只能用於特定用途，不能以貸款、預付款或現金股息的形式向我們分派。

截至2023年、2024年及2025年12月31日，中國實體的法定盈餘公積分別為人民幣225.9百萬元、人民幣316.7百萬元及人民幣397.8百萬元（56.9百萬美元）。

資本開支

我們於2023年、2024年及2025年的持續經營資本開支（不包括與收購及投資相關的款項和購買定期存款的款項）分別為人民幣3,175.4百萬元、人民幣2,965.4百萬元及人民幣4,610.6百萬元（659.3百萬美元）。我們的資本開支主要用於合併財務報表於投資活動所列報的購買設備、預付土地使用權和數據中心的租賃物業裝修。我們的資本開支主要為由融資活動提供的淨現金出資。

控股公司架構

作為一家沒有屬於自己的重大業務的控股公司，我們是一家獨立於我們的子公司及VIE的公司，故我們提供自己的流動資金。我們主要通過於中國內地的中國內地子公司、VIE及其子公司開展業務。因此，我們支付股息和為我們可能產生的任何債務融資的能力取決於我們子公司支付的股息。倘我們的中國內地子公司或任何新成立的中國內地子公司在未來以自己的名義產生債務，管理其債務的工具可能會限制其向我們支付股息的能力。此外，我們的中國內地子公司只能從其各自的未分配利潤（如有）中向我們支付股息，而未分配利潤乃根據中國會計準則及法規確定的。根據適用的中國法律及法規，我們的中國內地子公司每年必須從其稅後利潤中撥出部分資金作為若干法定盈餘公積（除非該等子公司清盤，否則該等盈餘公積的資金不得作為現金股息分派予我們）。

於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，VIE及彼等子公司分別佔我們的總淨收入97.0%、96.1%及97.5%。

管理層討論與分析

項目融資結構

我們的數據中心項目是通過股權及債務融資的。我們通常利用境外融資募集資金撥充數據中心項目的部分資金所需，有關資金是通過我們每個數據中心項目特定的法人實體作為註冊資本注入中國內地的。根據國家外匯管理局及中華人民共和國法規，每個法人實體的註冊資本只能用於其自身的業務用途或項目指定的目的，同時也需要符合其註冊業務範圍。註冊資本一經注入中國內地，通常很難將所得資金匯回境外或將其貸給我們的其他境內子公司。因此，我們僅在數據中心項目的整個開發階段根據需要注入註冊資本，以保持我們的境外資本的靈活性。與此同時，我們通過中國內地的銀行或其他金融機構為境內特定項目提供的貸款融資撥充各數據中心項目的資本，以為完成數據中心項目所需的其餘資金提供融資。根據這一安排，每個數據中心的估計現金流量將獲得匹配並承諾在其貸款期限內償還自己的債務。

除注入的註冊資本外，我們有時會通過股東貸款向我們的境內項目實體注入部分境外資本。在此情況下，我們利用股東貸款作為臨時過渡貸款為項目撥充資本，直至獲得項目特定的貸款融資。一旦項目貸款到位，視乎貸款銀行的協議，境外股東貸款將予償還。

於2025年到期可轉換優先票據

2018年6月5日，我們發行及出售本金總額300百萬美元於2025年到期可轉換優先票據（2025年票據），年利率為2%，由2018年12月1日開始，於每年的6月1日及12月1日支付。除非根據條款提前贖回、購回或轉換，2025年票據將於2025年6月1日到期。2025年票據將由我們根據持有人的選擇於2023年6月1日回購，回購價格等於待回購票據本金的100%，加上應計和未付利息。持有人可以選擇將2025年票據轉換為我們的美國存託股，初始轉換率為每1,000美元本金票據對應19.3865股美國存託股，假設按初始轉換率轉換全部300百萬美元本金總額，可轉換約5,815,950股美國存託股，相當於46,527,600股A類普通股。

於2023年6月，我們購回本金總額約299,910,000美元的2025年票據。根據本公司與紐約梅隆銀行（作為受託人）訂立的截至2018年6月5日有關2025年票據的契約，各持有人有權選擇要求我們於2023年6月1日購回該持有人的全部2025年票據或其任何部分（為1,000美元本金的完整倍數）以換取現金。回購通過持有人行使其回購權完成。購回的2025年票據已相應註銷。於該等回購後，本金總額為80,000美元的2025年票據仍未償還，並已於2025年6月到期時悉數償還。

管理層討論與分析

A輪可轉換優先股

2019年3月，平安海外控股向我們注資，而我們向平安海外控股的聯屬公司發行150,000股A輪可轉換優先股，總對價150百萬美元。根據投資條款，自發行日期起的首八年，可轉換優先股每年累計至少5.0%的股息，於每季季末以現金或以額外可轉換優先股的實物形式（由我們選擇）支付。截至發行日期第八週年，可轉換優先股的最低股息為每年7.0%，須於每季季末以現金支付，此後只要可轉換優先股仍發行在外，股息率將每季度進一步調升50個基點。倘普通股的總股息高於四個連續季度的累積優先股股息，則優先股持有人有權獲得與普通股持有人所支付的股息相等的股息（倘該等可轉換優先股於各期間末轉換，則將各可轉換優先股持有人視為持有可轉換優先股於各期間末轉換為的A類普通股數量的持有人）。可轉換優先股可由持有人選擇轉換為33,707,864股A類普通股，轉換率相當於每股美國存託股的轉換價格35.60美元，根據慣常反攤薄調整，較緊接簽訂最終協議前30個交易日美國存託股的成交量加權平均價格溢價13.3%。假設其聯營公司持有的所有A輪可轉換優先股被轉換，截至2026年3月31日平安海外控股實益擁有本公司2.1%的A類普通股。我們有權由2022年3月15日開始選擇觸發強制轉換，惟須滿足若干條件，包括我們的A類普通股在指定期間達到轉換價格150%的指定價格上限。持有人將不享有可轉換優先股任何贖回權或認沽期權，除非(i)發生控制權變更，或(ii)我們的美國存託股不再在紐約證券交易所、納斯達克全球精選市場或納斯達克上市買賣。假設上述兩項事件的其中一項於2025年12月31日發生，而所有持有人行使其贖回權要求本公司購買所有可轉換優先股，則總購買價將為人民幣11億元（2.0億美元），且在該贖回事件發生的情況下，總現金將減少同等金額。八年後，我們將享有按面值100%贖回可轉換優先股，連同應計及未付股息的若干權利。

於2029年到期的可轉換優先票據

2022年3月8日，我們向Sequoia China Infrastructure Fund I、STT GDC和一間與我們存在戰略關係的亞洲主權財富基金發行及出售本金總額620百萬美元於2029年到期的可轉換優先票據（2029年票據）。於2024年5月29日，因應STT GDC合理化內部投資組合，所有之前由STT GDC持有的2029年票據已轉讓予STT Garnet。

2029年票據的年利率為0.25%，由2022年9月8日開始，於每年的3月8日及9月8日支付。除非根據條款提前贖回、購回或轉換，2029年票據將於2029年3月8日到期。2029年票據將由我們根據持有人的選擇於2027年3月8日回購，回購價格等於待回購票據本金的100%，加上應計和未付利息。2029年票據可按每股美國存託股50美元的初步轉換價格轉換為美國存託股，對應初始轉換率為每本金1,000美元的票據可轉換為20股美國存託股（或160股A類普通股），或假設按初始轉換率轉換本金總額620百萬美元的全部票據，可轉換約12,400,000股美國存託股，相當於99,200,000股A類普通股。持有人可在緊接到期日前的第三個預定交易日（或第五個預定交易天，如果轉換持有人選擇接收A類普通股代替美國存託股）營業結束前隨時自行選擇將其票據轉換為我們的美國存託股或A類普通股。

管理層討論與分析

於2030年到期的可轉換優先票據

2023年1月20日，我們向包括主權財富基金在內的各種私募股權基金和機構投資者發行並出售了本金總額為580百萬美元於2030年到期的可轉換優先票據（2030年票據）。2030年票據的利率為每年4.50%，自2023年7月31日起，於每年7月31日和1月31日支付。2030年票據將於2030年1月31日到期，除非根據其條款提前贖回、回購或轉換。持有人可選擇要求我們於2028年1月31日以相等於將予購回的票據本金額的100%加上應計及未付利息的購回價格購回2030年票據。2030年票據可按每股美國存託股24.50美元的初步轉換價格轉換為我們的美國存託股，對應於每1,000美元票據本金40.8163股美國存託股的初始轉換率，或總計23,673,454股美國存託股，代表189,387,632股A類普通股（假設按照初始轉換率轉換全部580百萬美元的本金總額）。持有人可於緊接到期日前第三個預定交易日（或第五個預定交易日，如果轉換持有人選擇接收A類普通股而非美國存託股）營業時間結束前隨時選擇將其票據轉換為我們的美國存託股或A類普通股。

普通股

於2025年5月30日，我們完成包銷註冊公開發售5,980,000股美國存託股，相當於47,840,000股A類普通股，公開發售價為每股美國存託股24.50美元，以反映包銷商悉數行使其購買780,000股額外美國存託股的選擇權，相當於6,240,000股A類普通股。本公司收取的所得款項淨額約為141.4百萬美元（扣除包銷佣金及發售開支後）。

同樣於2025年5月30日，我們完成註冊公開發售6,000,000股美國存託股（相當於48,000,000股A類普通股），公開發售價為每股美國存託股24.50美元，或我們按照與美國存託股借股人訂立的美國存託股出借協議將美國存託股借貸予上述美國存託股發售包銷商的一家聯屬人士作對沖配售。美國存託股借股人或其聯屬人士已收取出售出借的美國存託股的全部所得款項。我們並無從出借的美國存託股對沖配售收取任何所得款項，但已向美國存託股借股人收取象徵性出借費，該費用已用於繳足出借的美國存託股相關的A類普通股。此等出借的美國存託股與下述發售2032年到期的2.25%可轉換優先債券及上述發售5,980,000股美國存託股的定價同時出售，兩者均於2025年5月30日截止發售。美國存託股借股人已知會我們，其或其聯屬人士有意使用出借的美國存託股對沖配售所產生的淡倉，促進與債券相關的私下協商衍生工具交易。

2032年到期的可轉換優先票據

於2025年5月30日，我們完成發售可轉換優先票據，票據本金總額為550百萬美元，2032年到期，按年利率2.25%計息；當中包括初始購買者悉數行使其購買額外票據的選擇權，扣除包銷佣金及其他發售開支後籌集所得款項淨額約534.7百萬美元。有關票據已經以私募方式發售予根據證券法第144A條規定合理相信為合資格機構買家的人士。有關票據將於2032年6月1日到期，除非根據其條款在該日期之前提前贖回、回購或轉換。2032年票據持有人可要求GDS於2029年6月1日以相等於待回購的票據本金額的100%，加上應計及未付利息的回購價格購回2032年票據。於緊接2031年12月1日的前一個營業日的營業時間結束時前，票據僅可在滿足若干條件及於特定期間內轉換。於2031年12月1日或之後並直至緊接到期日前第二個預定交易日的營業時間結束前，持有者可按彼等的選擇隨時轉換票據。轉換時，我們將依我們意願支付或交付（視情況而定）現金、本公司的美國存託股或現金及美國存託股兩者結合。持有人亦可選擇收取A類普通股代替在轉換時應予交付的任何美國存託股，惟須遵守債券條款所載的若干程序及條件。票據的初始轉換率為每本金1,000美元可轉換為30.2343股美國存託股，相當於每股美國存託股的初始轉換價格約為33.08美元，或16,628,865股美國存託股，相當於133,030,920股A類普通股（假設按初始轉換價格悉數轉換550百萬美元的總本金額）。票據的轉換率將於若干事件發生時進行調整。

管理層討論與分析

B輪可轉換優先股

於2026年2月，我們完成私人配售總對價為300百萬美元的300,000股B輪可轉換優先股予華泰資本投資有限公司。根據投資條款，自發行日期起的首六年，可轉換優先股每年累計至少3.75%的股息，於每季季末以現金或以額外可轉換優先股的實物形式（由我們選擇）支付。於發行日期第六週年，可轉換優先股的最低股息為每年6.75%，須於每季季末以現金支付，此後只要可轉換優先股仍發行在外，股息率將每季度進一步調升50個基點。

可轉換優先股可由持有人選擇轉換為我們的A類普通股，轉換率對應的轉換價約為每股美國存託股54.43美元，受限於慣常反攤薄調整，如發行普通股作為股息或進行普通股拆細或合併。轉換前，可轉換優先股持有人享有的每股可轉換優先股投票數等於有關可轉換優先股轉換的A類普通股數目。因此，有關可轉換優先股持有人將可在股東大會上就所有事項行使投票權，其投票權將與普通股持有人作為單一類別共同行使。當可轉換優先股附帶的轉換權以轉換價悉數行使時，將會發行合共約5,512,072股美國存託股（或44,096,580股普通股）。假設轉換所有B輪可轉換優先股，於截至2026年3月31日，華泰資本投資有限公司將實益擁有我們A類普通股的2.7%。可轉換優先股於2027年3月31日及之前均不可轉換。自2027年4月1日起至2031年9月30日，倘曆年季度末的三十個交易日中，連續二十個交易日的收市價高於轉換價的130%，持有人有權於下一日曆季度進行轉換。我們可於2029年2月13日起自行決定贖回可轉換優先股，惟須滿足特定條件，條件包括我們的美國存託股交易價格於任何連續三十個交易日內至少二十個交易日達到轉換價150%的指定價格門檻。可轉換優先股於2032年2月6日前不得贖回，惟有關上述特定觸發事件者不受此限。自2032年2月6日起，我們可選擇以每股贖回價（等同其面值的100%且包含應計未付股息）贖回全部（而非部分）可轉換優先股。可轉換優先股持有人可選擇於發生根本性變化（定義見可轉換優先股的條款及包括退市或控制權變化）時要求本公司以每股等於面值100%的價格（含累積但未支付股息）購回其持有的任何可轉換優先股。倘持有人於發生根本性變化或行使本公司其他贖回權（2032年2月6日或之後的贖回權除外）時選擇轉換可轉換優先股（而非要求本公司購回），轉換率將須作出提前贖回調整。當本公司自願或非自願清盤、解散或清算業務時，在清償對本公司債權人的所有債務及義務後，B輪可轉換優先股持有人將享有較本公司普通股股東優先的清算優先權，金額為以下兩項的較高者：(i)股份面值加累積但未支付股息；及(ii)持有人在緊接有關清算前轉換為普通股，其應獲得的付款。持有人不得轉讓B輪可轉換優先股的所有權，此項限制於股份仍發行在外期間持續有效。

管理層討論與分析

DayOne發行的A輪可轉換優先股

於2024年3月，我們當時的併表子公司DigitalLand Holdings Limited（現稱「DayOne」）（作為GDS國際數據中心資產及運營的控股公司）與若干機構私募股權投資者（「A輪投資者」）訂立最終協議，以認購DayOne新發行的5.87億美元A輪可轉換優先股（「A輪」）。2024年6月，DayOne就2024年3月首次公佈的A輪可轉換優先股新發行的最終協議訂立修訂，此乃由於新發行已按相同投資前股權估值而由587百萬美元增加至672百萬美元。A輪認購價意味著DayOne的投資前股權估值為7.5億美元。於交割後及按已轉換基準，GDS以普通股形式持有DayOne約52.7%的股權。餘下47.3%股權以A輪股份的形式由A輪投資者（包括高瓴、Rava Partners、博裕、Princeville Capital、Tekne Capital等）持有。DayOne制定一項股權激勵計劃，規定按A輪認購價授出不超過其截至交割時已發行股本15%的普通股可行使的期權。GDS及若干A輪投資者有權按其所有權比例委任DayOne董事會董事。持有人就每股A輪股份享有一票表決權，並可隨時選擇將其轉換為一股DayOne普通股。所有A輪股份將在DayOne的首次公開發售完成時或之後自動轉換為DayOne的普通股，惟須符合若干條件。

DayOne發行的B輪可轉換優先股

於2024年10月，我們當時的併表子公司DayOne進一步與若干機構私募股權投資者（包括Coatue Management及The Baupost Group）訂立最終協議，以認購DayOne新發行的10億美元B輪可轉換優先股。於2024年12月，DayOne就最初於2024年10月宣佈新發行的B輪可轉換優先股簽訂最終協議的修訂，乃由於新發行由10億美元增至12億美元，發行前的股本估值維持不變。此次增發主要由著名新投資者承擔，包括SoftBank Vision Fund及Citadel首席執行官Kenneth Griffin。B輪認購價意味著DayOne上市前的股本估值約為25億美元。每股B輪認購價較DayOne於2024年3月新發行的A輪認購價溢價75%。截至2025年12月31日，在DayOne的C輪股權融資首次交割完成後，我們持有DayOne 30.1%的股權。截至本年度報告日期，在DayOne的C輪股權融資擴資完成後，以及DayOne回購我們持有的DayOne股份後，我們持有DayOne約19.9%的股權。DayOne設立一項額外的股權獎勵計劃，連同其現有的股權獎勵計劃，規定授出的認股權可行使的普通股數最多佔DayOne截至交割時已發行股本的15%。GDS及若干B輪投資者有權按其所有權比例委任DayOne董事會董事。每股B輪股份享有一票投票權，並可由持有人選擇隨時轉換為一股DayOne普通股。所有B輪股份將於DayOne首次公開發售完成時或之後，自動轉換為DayOne的普通股，惟須符合特定條件。

管理層討論與分析

貸款及借款

截至2024年及2025年12月31日，經計及與融資有關的債務發行成本，我們分別有金額為人民幣1,798.5百萬元，加權平均利率為6.39%和金額為人民幣411.4百萬元（58.8百萬美元），加權平均利率為2.20%的短期借款，及金額為人民幣24,449.1百萬元，加權平均利率為4.12%和金額為人民幣25,903.5百萬元（3,704.2百萬美元），加權平均利率為3.90%的長期借款（包括即期部分）。

本公司通過一家或以上的子公司、VIE及其子公司與多家金融機構簽訂有抵押及無抵押借款協議，以用作項目開發及營運資金，年期介乎一至十五年。

該等有抵押貸款融資協議的條款通常包括以下一項或多項條件。倘觸發以下任何情況，我們有責任通知貸方或即時或按加速還款時間表償還任何未償還的貸款。請參閱「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－我們的債務水平高，可能會對我們籌集額外資金為業務運營提供資金的能力造成不利影響，令我們的浮動利率債務面臨利率風險，並妨礙我們履行債務義務」。

擔保貸款授信可分為在岸項目貸款授信和離岸項目貸款授信。

以下是在岸項目貸款授信的條款和條件：

- 本公司及GDS投資公司不是或不再直接或間接為GDS投資公司（就本公司而言）、GDS北京、GDS蘇州及相關借款子公司100%股權的合法和實益擁有人，並有權（無論是通過股份、委任代表、合約、代理或其他方式的所有權）控制GDS投資公司（就本公司而言）、GDS北京、GDS蘇州及相關借款子公司；
- 管理控股公司不再直接或間接擁有GDS北京或GDS蘇州至少100%的股權，並有權控制GDS北京或GDS蘇州；
- GDS北京、GDS蘇州及相關借款子公司不再直接或間接為其併表子公司的100%股權的法定及實益擁有人，並有權（無論是通過股份、委任代表、合約、代理或其他方式的所有權）控制其併表子公司；
- 萬國數據控股並非或不再直接或間接為其在相關借款子公司中持有的所有股權的合法受益所有人，或有權（無論是通過股份所有權、委任代表、合約、代理或其他方式）控制相關借款子公司；
- 有關貸款融資協議所界定的本公司主要營運子公司的股權結構有所變動；
- 相關借款子公司的控股股東或實益擁有人發生變動，可能對其履行貸款融資協議產生重大不利影響；及
- GDS北京、借款子公司、其他聯屬實體的互聯網數據中心牌照，或GDS北京授予該子公司經營數據中心業務並在GDS北京持有的互聯網數據中心牌照的監督下提供互聯網數據中心服務的授權，已被註銷或未能在到期日或之前續簽。

管理層討論與分析

貸款融資協議訂明，我們有責任在發生若干其他事件時通知貸方或即時或以加速還款時間表償還任何未償還的貸款，該等事件包括（其中包括）我們的借款子公司未按照貸款融資協議規定的募集資金用途使用貸款、借款子公司違反或未能履行其在貸款融資協議下的任何承諾，或倘我們未能根據相關貸款融資協議於到期日之前將我們的股份維持在以下至少一家證券交易所上市：(i) 納斯達克；或(ii) 新加坡證券交易所有限公司；或(iii) 香港聯合交易所；或(iv) 貸款人可接受的任何其他證券交易所。該等貸款協議的條款還包括本公司倘若發生下述情況可能觸發的交叉違約條款：(i) 到期或在任何原訂適用的寬限期內無法償還總額等於或超過人民幣50百萬元（7.1百萬美元）的任何財務債務；(ii) 未能償還任何財務債務或履行任何協議項下的任何義務，而這可能對其履行貸款融資協議產生重大不利影響；(iii) 未能償還在任何金融機構籌集的任何財務債務；或(iv) 未能執行任何金融機構的貸款融資協議，可能導致借款子公司須即時償還或加速財務債務還款時間，或中國人民銀行管理的任何信用評級機構按照中國人民銀行頒佈用以監管貸款市場評級標準的規定降低借款子公司的評級。截至2025年12月31日，本公司已遵守上述所有契約。

截至2025年12月31日，我們從不同金融機構獲得的營運資金及項目融資授信額度總額為人民幣28,329.5百萬元（4,051.1百萬美元），其中未動用金額為人民幣3,563.4百萬元（509.6百萬美元）。截至2025年12月31日，我們已根據該等貸款融資提取人民幣24,766.1百萬元（3,541.5百萬美元），其中人民幣406.8百萬元（58.2百萬美元）經扣除債務發行成本人民幣3.2百萬元（0.5百萬美元）列作短期借款，而人民幣24,307.9百萬元（3,476.0百萬美元）經扣除債務發行成本人民幣48.2百萬元（6.9百萬美元）列作長期借款。自該等信貸融資提款必須獲得有關貸款金融機構的批准，並須遵守各借款協議的條款及條件。

以下是上述以人民幣及港元計價的有抵押及無抵押借款的摘要：

人民幣貸款

目的	截至2025年12月31日	截至2025年12月31日
	授信額度總額 (百萬人民幣(美元))	提款總額 ⁽³⁾ (百萬人民幣(美元))
數據中心 ⁽¹⁾	27,740.1 (\$3,966.8)	24,176.7 (\$3,457.2)
公司 ⁽²⁾	412.2 (\$58.9)	412.2 (\$58.9)

美元貸款

目的	截至2025年12月31日	截至2025年12月31日
	授信額度總額 (百萬美元)	提款總額 ⁽³⁾ (百萬美元)
數據中心 ⁽¹⁾	25.2	25.2

(1) 指募集資金用於開發及收購新數據中心及相關運營成本的貸款。

(2) 指募集資金用作營運資金及一般公司用途的貸款。

(3) 提款金額未扣除總計人民幣51.4百萬元（7.4百萬美元）的債務發行成本。

管理層討論與分析

下表列示我們截至2025年12月31日的短期和長期借款：

	總計	付款期限			
		少於1年	1至3年	3至5年	5年以上
		(以人民幣千元計)			
短期借款 ⁽¹⁾	410,000	410,000	-	-	-
長期借款 ⁽¹⁾	24,356,084	2,468,483	6,020,365	5,571,355	10,295,881

(1) 指用作數據中心項目融資、營運資金及一般企業用途的金融機構貸款。不包括利息或債務發行成本。

第三部分 研發、專利和許可證等

資源獲取和開發

請參閱「業務概覽－數據中心資源獲取和開發」。

知識產權

請參閱「業務概覽－創新、技術和知識產權」。

第四部分 趨勢資料

有關於2025年底前我們的服務、銷售及營銷的最新趨勢的討論，請參閱「一 經營業績」。此外，有關我們認為合理可能對我們的銷售淨額及經營收入、持續經營業務營業利潤、盈利能力、流動資金或資本資源產生重大影響或會導致所呈報的財務資料未必能反映我們未來的經營業績或財務狀況的已知趨勢、不確定性、需求、承諾或事件的討論，請參閱該項目中的討論。

第五部分 重要會計政策及估計

我們根據美國公認會計準則編製財務報表時需要作出判斷、估計及假設。我們根據可獲得的最新資料、本身的過往經驗及我們認為在有關情況下屬合理的多項其他假設，對該等估計及假設進行持續評估。由於估計的使用在財務報告過程中不可或缺，實際業績或會因我們的估計變更而有所差異。

如果一項會計政策需要作出會計估計，該估計是在作出估計時對存在高度不確定性的事項作出假設，且倘若合理使用了不同的會計估計，或會計估計有合理可能性發生變化，則可能對合併財務報表產生重大影響，則該會計政策被視為重要。我們相信以下會計政策於應用時涉及更高程度的判斷及複雜性，需要我們作出重大會計估計。下列有關重要會計政策、判斷及估計的描述須連同本年報所載合併財務報表及其他披露一併閱讀。

管理層討論與分析

VIE的合併

我們根據美國財務會計準則委員會（簡稱「FASB」）頒佈的美國會計準則匯編（「ASC」）專題810號合併（簡稱「ASC 810」）中的規定將符合VIE資格的實體入賬。我們的業務主要通過VIE及其子公司開展，以遵守中國的相關法律和法規，該等法律和法規禁止外國投資從事數據中心相關業務的公司。擔任名義股權持有人的個人代表我們持有管理控股公司的合法股權。管理控股公司的股權持有人為Hui Zhou（公共事務及華北業務高級副總裁）、梁艷（數據中心運營和交付執行副總裁）、張克兢（銷售和服務執行副總裁）、李文峰（總法律顧問、合規官及公司秘書）和汪琪（雲網業務高級副總裁）。管理控股公司代表我們持有GDS北京和GDS上海的合法股權。

投資公司、GDS北京、GDS上海與管理控股公司，以及GDS投資公司、管理控股公司與管理控股公司的股權持有人之間簽訂了一系列合約安排，包括股權質押協議、股東表決權委託協議、獨家技術許可與服務協議、知識產權使用許可協議、獨家轉股期權協議和借款協議，統稱（VIE安排）。通過該等協議，管理控股公司和管理控股公司的股權持有人已將其於管理控股公司、GDS北京和GDS上海的股權的所有合法權利（包括投票權、股息權和處置權）授予我們。因此，管理控股公司和管理控股公司的股權持有人(i)無權就管理控股公司、GDS北京和GDS上海的業務作出決定，或(ii)無權獲得管理控股公司、GDS北京和GDS上海的預期剩餘收入。

根據VIE安排的條款，我們(i)有權根據獨家技術許可與服務協議，在提供該等服務時按年收取金額等於管理控股公司、GDS北京和GDS上海的全部淨利潤的服務費；(ii)有權收取管理控股公司、GDS北京和GDS上海宣派的所有股息以及有權獲得管理控股公司、GDS北京和GDS上海的所有未分配盈利；(iii)在中國法律允許的範圍內，有權通過獨家選擇權獲得管理控股公司、GDS北京和GDS上海的剩餘利益，以收購管理控股公司、GDS北京和GDS上海的100%股權；及(iv)有權要求管理控股公司、GDS北京、GDS北京的子公司和GDS上海的股東任命我們指定的中國公民擔任該股東的獨家實際代理人，以行使所有股東權利，包括但不限於就需要股東批准的管理控股公司、GDS北京、GDS北京的子公司和GDS上海的所有事宜進行表決，出售於管理控股公司、GDS北京和GDS上海的全部或部分股東股權，以及任命董事和主管人員。

根據ASC 810，我們於管理控股公司、GDS北京和GDS上海擁有控制性財務權益，因為我們(i)有權指導管理控股公司、GDS北京和GDS上海對其經濟表現產生最重大影響的業務；及(ii)有權獲得管理控股公司、GDS北京和GDS上海的預期剩餘回報，而有關回報對管理控股公司、GDS北京和GDS上海而言可能屬重大。

管理層討論與分析

在確定我們是管理控股公司、GDS北京和GDS上海的主要受益人時作出的重要判斷和假設為VIE安排的條款以及我們對管理控股公司、GDS北京和GDS上海的財務支持。因此，我們將管理控股公司、GDS北京和GDS上海的財務報表納入了我們的合併財務報表。

根據對相關法律法規的理解，我們的中國法律顧問認為，我們的併表中國內地子公司、併表VIE與其股東之間的每份合約根據其條款屬有效、具法律約束力和可強制執行。然而，有關中國法律及未來中國法律及法規的詮釋及應用存在不確定性。影響我們控制VIE的能力的中國法律法規的任何變化，可能使我們未來無法合併該等公司。我們認為基於當前事實及情況，終止併入VIE的可能性不大。

收入確認

我們通過將商品或服務的控制權轉讓給客戶來履行履約義務，從而確認收入。對於每項在一段時期內履行的履約義務，我們通過衡量完全履行該履約義務的進度隨時間確認收入。如果該履約義務不在一段時間內完成履行，則該履約義務為於某一時間點完成履行。收入計量為我們因向客戶轉讓承諾商品或服務而預期有權收取的對價金額，不包括代第三方收取的款項。

對於包含多項履約義務的客戶合約，如果各項履約義務可明確區分，我們將有關義務分別入賬；如果個別履約義務符合系列標準，我們將其作為一系列可明確區分的義務入賬。我們需要作出重大判斷以決定每項商品或服務是否作為可明確區分的履約義務並分別入賬。交易價格按相對獨立銷售價格基準分配予單獨的履約義務。單獨售價乃根據總體定價目標確定，並考慮市場狀況、地理位置和其他因素。

我們的絕大部分收入來自提供託管服務和管理服務，包括管理託管服務和管理雲服務。

與客戶簽訂的託管服務和管理服務合約包括(i)提供主要基於此類服務用量的可變對價的合約，由於在整個合約期內提供實際服務，故該等合約的收入乃根據商定的基於實際用量的費用在實際提供相應服務時確認；及(ii)對合約服務期內的固定對價作出規定的合約，該等合約的收入於合約期內以直線法確認。

在若干託管和管理託管服務合約中，我們同意就實際能耗向客戶收費。相關收入根據每個期間的實際能耗確認。在若干其他託管和管理託管服務合約中，我們為客戶註明每月固定能耗上限。如果客戶的實際能耗低於上限，則不收取額外費用，而如果客戶的實際能耗超出上限，則我們向客戶收取根據超出上限的實際能耗部分乘以固定單價（根據市場價格確定並且不賦予客戶獲得額外商品或服務的權利）計算的額外能耗費用。因此，相關收入每月根據實際額外能耗費用確認。

管理層討論與分析

我們與客戶的託管服務和管理服務合約包含租賃和非租賃組成部分。我們選擇採用實際權宜方法，允許出租人將租賃和非租賃組成部分合併，並在以下情況中將其作為一個組成部分入賬：i) 其具有相同的轉讓時間和模式；及ii) 租賃組成部分（如果分開入賬）將被分類為經營租賃。此外，我們已進行定性分析，以確定非租賃組成部分為我們的收入流的主要組成部分，因為客戶會將更多價值賦予所提供的服務而非租賃組成部分。因此，合併後的組成部分根據當前收入會計指引（「ASC 606」）入賬。對於不符合實際權宜條件的合約，租賃組成部分根據當前的租賃會計指引（「ASC 842」）入賬，此部分於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度並不重大。

就提供的託管或管理託管和雲服務確認的收入，倘我們對對價有無條件權利，則應記錄在應收賬款中，否則記錄為合約資產。本公司通常於每月或每季後向客戶開票。

在提供託管或管理託管和雲服務之前預先從客戶收到的現金記錄為遞延收益。

權益法投資

我們對可造成重大影響而無控制權的實體進行的投資一般採用權益法進行會計處理。權益法投資初始按成本計量，惟於終止合併交易中，就被投資方（包括合資企業）普通股的保留投資而言，初始按公允價值計量。釐定公允價值所用的主要估計及假設包括未來預期現金流量的金額及時間及貼現率。基礎差異乃我們的投資初始成本與被投資公司個別資產及負債的相應份額（歷史賬面價值）之間的差異。倘被投資單位符合業務的定義，投資的初始成本超過被投資單位資產及負債的相應比例公允價值的任何部分，將確認為權益法商譽，並計入合併資產負債表中的權益法投資。權益法投資隨後會根據我們在被投資方的損益份額以及與以下項目相關的調整進行調整：(i) 抵消實體之間的利潤和損失，(ii) 任何需攤銷的基礎差異的攤銷，(iii) 我們在被投資方資本變動以及其他綜合收益中的份額。截至2023年及2024年12月31日止年度，由於我們按比例享有權益法投資的收益或虧損數額不大，故計入合併利潤表中的其他淨額。我們於截至2025年12月31日止年度的合併利潤表按比例份額記錄權益法下享有被投資方業績的權益法投資損益。我們按比例享有的其他綜合收益記錄在其他綜合收益中。我們定期審閱我們的投資，以確定是否有任何投資可能出現減值，考慮可能對被投資方的公允價值造成重大影響的定性及定量因素。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們並無錄得任何有關權益法投資的減值損失。

管理層討論與分析

商譽減值

商譽指自收購活動購買且屬不能獨立識別和確認的其他資產中產生的未來經濟權益。此乃收購中購買價格超過所獲得的淨有形與無形資產公允價值的部分。商譽不得用於抵扣稅款。於業務合併中獲得的商譽分配予預期能自合併的協同效應中受益的報告單位。倘我們以改變一個或多個報告單位組成的方式重組我們的報告結構，商譽將根據相對公允價值分配方法重新分配予受影響的報告單位。當一部分構成業務報告單位將予出售，與該業務相關的商譽計入業務賬面值，以釐定出售損益。計入該賬面值的商譽金額以將予出售業務及將予保留的的報告單位部分的相對公允價值為基準。

商譽不會攤銷，但應每年對其進行減值測試，或倘事件或情況變化顯示其可能會減值時，則更頻繁地進行減值測試。商譽每年於報告單位層面進行減值測試，如果發生事件或情況發生變化導致報告單位的公允價值很有可能降至低於其賬面值，則在年度測試之間進行減值測試。該等事件或情況可能包括宏觀經濟條件、行業及市場考量、成本因素、整體財務表現、其他相關的實體特定事件，以及影響報告單位和股價的事件的重大變化。商譽減值測試的應用需要作出判斷，包括確定報告單位、將資產和負債分配給報告單位、將商譽分配給報告單位以及釐定每個報告單位的公允價值。

我們可以在進行商譽減值測試之前選擇進行定性評估，以決定報告單位的公允價值是否很有可能比其賬面值小。如果報告單位的公允價值不太可能小於其賬面值，則不需要進行商譽減值測試。如果需要進行商譽減值測試，則將報告單位的公允價值與其賬面值（包括商譽）進行比較。如果報告單位的公允價值小於其賬面值，則以等於該超出額的金額確認減值損失，惟限於分配給該報告單位的商譽的總額。截至2024年及2025年12月31日止年度，本公司已進行定性評估，並已對上述所有因素進行評估，得出公允價值低於報告單位賬面值的可能性不大的結論。因此，截至2024年及2025年12月31日止年度，本公司並無對商譽進行進一步的定量減值測試。由於市況不斷變化及本公司股價波動，本公司已於截至2023年12月31日止年度進行定量評估。本公司採用收入法估計公允價值。採用收入法釐定的公允價值與可比市場數據進行比較，並在必要時進行對賬。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，商譽概無錄得減值損失。

長期資產減值

於有事件或情況變動顯示資產組合賬面值可能無法收回時，進行長期資產（包括物業和設備、預付土地使用權、經營租賃使用權資產及須攤銷的無形資產）減值測試。倘資產組合的賬面值超過其估計未折現現金流，將就資產組合賬面值超過公允價值部分確認減值損失。我們根據預期數據中心資產的運營及最終處置產生的預測折現現金流與市場參與者為分租及收購剩餘數據中心資產支付的價格中的較高者釐定數據中心資產的公允價值。截至各相關計量日期，資產組合的公允價值（倘釐定為減值）按收入法計量。收入法所用的重大輸入數據主要包括用於估計數據中心資產運營預期產生的預測未貼現現金流量的售價和計費率，及貼現率。就長期資產減值測試目的，我們認定單個數據中心為可識別現金流量很大程度上獨立於其他資產及負債的現金流量的最低層級。

管理層討論與分析

減值損失一經確認，則按該等資產的相關賬面值按比例分配至該組別的資產，惟分配至該組別個別長期資產的損失不得將該資產賬面值減低至低於其公允價值，只要該公允價值無需付出不必要的成本和精力即可確定。

截至2023年12月31日止年度，我們確認本公司數據中心的長期資產減值損失人民幣3,013.4百萬元。截至2025年12月31日止年度則確認減值損失人民幣1,561.2百萬元（223.3百萬美元），主要原因為設有固定租期的若干數據中心的銷售價格較低及遷入較慢。截至2024年12月31日止年度並無錄得減值損失。

股權激勵

我們於2014年7月實施股權激勵計劃，即2014年股權激勵計劃，以向主要僱員、董事和外部顧問授予股票期權，以換取他們的服務。根據2014年股權激勵計劃可發行的股份總數為29,240,000股普通股。

我們於2016年8月實施第二項股權激勵計劃，即2016年股權激勵計劃，以向主要僱員和董事授予股票期權和其他股權激勵，以換取他們的服務。根據2016年股權激勵計劃可用於股權激勵的最高股份總數為56,707,560股；然而，在2016年股權激勵計劃有效期間，每當根據2016年股權激勵計劃可用於股權激勵的股份佔比低於我們當時已發行在外股份總數的百分之一點五（1.5%），則該最高股份總數應於每個會計年度的第一天（即每個曆年的1月1日）自動增加至我們當時已發行在外股份總數的百分之三（3%）。

我們根據股權類激勵的授予日公允價值計算與僱員進行股份支付交易的報酬成本。激勵的授予日公允價值在僱員需要提供服務以換取激勵的期間（通常為歸屬期）內確認為報酬費用，並扣除失效部分。如果僱員不需要在未來提供服務以換取股權工具激勵，且此類獎勵不包含業績或市場條件，則激勵成本在授予日計入費用。對於僅包含服務條件且有分級歸屬時間表的激勵，我們在激勵的每項分別歸屬部分的所需的服務期內以直線法確認其報酬成本，前提是在任何日期確認的報酬成本累計金額至少相等於該激勵在授予日期的歸屬價值部分。

授予僱員的附帶績效條件的激勵按授予日的公允價值計量，並在績效目標有可能實現時確認為績效期內的報酬費用（扣除失效部分）。在每個報告期末，我們亦根據績效目標實現的概率調整報酬成本。激勵在達到確定的績效目標後獲得。

管理層討論與分析

授予員工的附帶市場條件的激勵按授予日的公允價值計量，並在估計的必要服務期內確認為報酬費用（扣除失效部分），如果必要服務期已滿，則不論市場條件是否已滿足。

我們在失效發生時將其計入。之前確認的報酬成本將在激勵未完成必要服務期而被失效期間撥回。

與非僱員進行的股份支付交易，即以收到的貨物或服務換取權益工具的交易，根據收到的對價的公允價值或發行的權益工具的公允價值（以更可靠地衡量為準）入賬。

註銷激勵並同時授予替代激勵的，作為對已註銷激勵條款的修改（「經修改激勵」）。增量報酬成本按於修改日期經修改激勵的公允價值超出原激勵公允價值的部分計量。因此，由於修改，本公司確認以股份為基礎的報酬，包括：(i) 在經修改激勵的期限內攤銷因修改而產生的報酬成本的增量部分及(ii) 在經修改激勵的期限內攤銷原激勵的任何未確認報酬成本。

授予的受限制股份的公允價值於授予日期使用蒙特卡羅模擬模型進行估計。所用輸入數據包括無風險回報率、波動率、預期股息收益率、於授予日期的股價及預期期限。

所得稅

所得稅根據資產負債法入賬。遞延所得稅資產及負債就現有資產及負債財務報表賬面值及相關稅基的暫時性差異，以及淨經營損失及結轉之稅項抵免之未來稅收影響予以確認。遞延所得稅資產及負債使用預期收回或結清之年度預計適用之法定稅率進行計量。稅率變動對於遞延所得稅資產及負債的影響於包括該實行日期的期間內確認為收益。減值撥備就很可能不會獲得相關所得稅收益的遞延所得稅資產計提。評估乃基於我們對未來應課稅收入的估計。未來應課稅收入包括我們根據歷史計費率及業務計劃對相關數據中心的計費率的最佳估計。該等關鍵假設對變動敏感，因此微小變動可能對遞延稅項資產可變現性的評估產生影響。我們僅於所得稅情況很大可能會持續時，方會確認有關情況的影響。確認所得稅情況按最大金額（50%以上可能性變現的金額）進行計量。相關判斷發生變化時，對所得稅確認金額進行相應調整。

管理層討論與分析

最近發佈的會計準則

於2024年11月，FASB頒佈會計準則更新(「ASU」)2024-03利潤表－綜合收益報告－費用明細披露(分專題220-40號)：利潤表費用的明細，要求在財務報表附註中披露有關某些成本及費用的具體資訊。該會計準則更新自2026年12月15日後開始的年度報告期間及自2027年12月15日後開始的中期報告期間生效。允許提早採用。應適用於(1)自該會計準則更新生效日期後發出的財務報表，或(2)追溯適用於財務報表中所呈列的任何或所有先前期間。我們將於截至2027年12月31日止財政年度的年報中採納披露要求，目前正在評估該披露對我們合併財務報表的影響。

於2024年11月，FASB頒佈ASU 2024-04債務－具有換股權及其他選擇權的債務(分專題470-20號)：誘導轉換可轉換債務工具，釐清了確定某些可轉換債務工具的結算是否應作為誘導轉換入賬的要求。根據修訂，為了將可轉換債務工具的結算視為誘導轉換，必須提供誘導要約，以至少向債務持有人提供根據該工具條款所規定的轉換權益可發行的對價(形式和金額)。該會計準則更新亦作出額外澄清，以協助利益相關者應用該指引。該會計準則更新亦釐清，誘導轉換指引適用於目前不可轉換的可轉換債務工具，只要該工具在發行日期及接受誘導提議的日期均具實質轉換特徵。該會計準則更新自2025年12月15日後開始的所有實體年度報告期間及該等年度報告期間的中期報告期間生效。所有已採納會計準則更新2020-06修訂的實體均允許提早採用。該會計準則更新允許實體按未來基準或追溯基準應用新的指引。我們於2026年首季採納該準則，此採納並無對我們合併財務報表產生重大影響。

2025年7月，FASB頒佈ASU 2025-05金融工具－信用虧損(專題326號)：應收賬款和合約資產的信用虧損計量。該更新提供了一種實際權宜方法，即在編製合理且有依據的預期信用損失估計預測時，所有企業均可選擇實際權宜方法，此方法假設資產負債表日的現況在資產剩餘使用期限內維持不變。該會計準則更新適用於2025年12月15日之後開始的年度報告期間以及該等年度報告期間的中期報告期間。允許在尚未發佈或可供發佈的財務報表的中期和年度報告期間內提前採用。選擇此簡單方法和會計政策選擇(如適用)的企業應將此會計準則更新的修訂應用於未來。我們於2026年首季採納該準則，此採納並無對我們合併財務報表產生重大影響。

2025年12月，FASB頒佈了ASU 2025-10政府補助(專題832號)：企業收到的政府補助的會計處理，旨在透過制定權威指引來改善公認會計原則，該指南涉及企業收到的政府補助的會計處理。該修訂確立了企業收到的政府補助的會計處理方法，包括對以下兩類補助的指引：(1)與資產相關的補助；(2)與收入相關的補助。該指引自2028年12月15日之後開始的會計年度起生效，允許提前採用，可採用下列方法之一進行應用：(1)修正的未來適用法；(2)修正的追溯適用法；以及(3)對所有政府補助採用追溯適用法。我們將從截至2029年12月31日止財政年度開始採用該準則，目前正在評估其對我們合併財務報表的影響。

管理層討論與分析

關於市場風險的定性和定量披露

利率風險

我們所面臨的利率風險主要與銀行借款、應付債券和融資租賃及其他融資負債所產生的利息費用以及額外現金產生的利息收入有關，這些額外現金主要以計息銀行存款形式持有。我們在投資組合中未使用衍生金融工具。賺取利息的工具和計息責任具有一定的利率風險。我們並無因市場利率變動而承受重大風險。然而，我們未來的利息收入和利息支出可能會隨市場利率的變化而波動。

匯率風險

我們的幾乎所有收入和大部分支出均以人民幣計價。我們認為，我們目前沒有任何重大的直接匯率風險，亦未使用任何衍生金融工具來對沖此類風險。雖然一般來說，我們所面臨的匯率風險應該是有限的，但由於我們的業務價值實際上是以人民幣計價，而我們的美國存託股以美元交易，因此閣下在我們的美國存託股中的投資價值將受到美元與人民幣匯率的影響。

尤其是，人民幣兌換成外幣（包括美元）乃根據中國人民銀行釐定的匯率進行。於2005年7月21日，中國政府變更其將人民幣價值與美元掛鈎的政策。2005年7月至2008年7月期間，中國政府允許人民幣兌美元升值超過20%。2008年7月至2010年6月期間，人民幣兌美元的匯率一直保持穩定，並在一個狹窄的區間內交易。2010年6月以來，人民幣兌美元匯率出現波動，有時幅度較大，難以預測。2015年11月30日，國際貨幣基金組織(IMF)執行理事會完成了對構成特別提款權(SDR)的一籃子貨幣的五年定期審查，決定自2016年10月1日起，人民幣被確定為可自由使用的貨幣，將與美元、歐元、日圓、英鎊一起被納入SDR籃子，成為第五種貨幣。於2023年及2024年，人民幣兌美元匯率分別貶值約2.9%及2.8%，而於2025年則升值約4.2%。市場因素或中國或美國政府推行的政策如何影響日後人民幣與美元之間匯率難以預測。目前仍不清楚會發生什麼進一步的波動，或者將對我們的經營業績產生什麼影響。

如果我們需要將美元轉換為人民幣用於我們的運營，則人民幣兌美元升值會對我們自轉換收取的人民幣金額產生不利影響。反之，如果我們決定將人民幣兌換為美元以支付我們普通股或美國存託股涉及的股息或用於其他業務目的，則美元兌人民幣升值會對我們可得到的美元金額產生負面影響。

通脹

自我們成立以來，中國內地通脹並未對我們的經營業績造成重大影響。根據中國國家統計局的資料，於2023年、2024年及2025年，中國內地消費物價指數分別為0.2%、0.2%及0.0%。雖然我們過去並無受到通脹的重大影響，倘中國內地未來通脹率升高時，我們或會受到影響。

證券持有人權利的重大修訂

於2024年5月29日，因應STT GDC合理化內部投資組合，STT GDC與STT Garnet及我們簽訂一項投資者權益轉讓協議，將其在本公司的所有實益權益轉讓予STT Garnet，包括STT GDC之前持有的所有A類股份及於2029年屆滿的0.25%無抵押可轉換優先票據。

管理層討論與分析

控制及程序

披露控制及程序的評估

截至本年報所涵蓋期間結束時，在我們的管理層（包括我們的首席執行官及首席財務官）的監督及參與下對我們披露控制及程序的設計及運作的有效性進行了評估，該詞定義見《美國證券交易法》下頒佈的規則13a-15(e)及15d-15(e)。根據該項評估，我們的首席執行官及首席財務官得出結論是，我們的披露控制及程序可有效確保須於本年報內披露的重要資料予以記錄、處理、概述及向彼等匯報以供評估，及在美國證交會規則及表格指明的時限內作出所要求的披露。

管理層有關財務報告內部控制的年度報告

我們的管理層負責建立並維護充分的財務報告內部控制，就本公司而言該詞定義見1934年《美國證券交易法》（經修訂）第13a-15(f)條。財務報告內部控制是一項程序，旨在為財務報告的可靠性和按照公認會計原則編製合併財務報表提供合理鑒證，並包括下列政策和程序：(i)與維持記錄有關的政策和程序：合理詳細、準確、公正地反映我們資產的交易和處置，(ii)提供合理鑒證，即必要時記錄交易以便根據美國公認會計準則編製合併財務報表以及公司的收支僅根據我們管理層和董事的授權作出，及(iii)在防止或及時發現可能對我們合併財務報表有重大影響的未經授權收購、使用或處置公司資產方面提供合理鑒證。

根據2002年《薩班斯－奧克斯利法案》第404條及證券交易委員會頒佈的相關規則的規定，我們的管理層（包括首席執行官及首席財務官）使用由美國反虛假財務報告委員會下屬的發起人委員會（簡稱COSO）發佈的報告「內部監控－綜合框架（2013年）」所載的標準評估截至2025年12月31日財務報告內部控制的有效性。根據此項評估，管理層得出結論是，截至2025年12月31日我們的財務報告內部控制是有效的。

由於其內在局限性，財務報告的內部控制制度僅可就合併財務報表的編製及呈列提供合理保證，且不可防止或發現錯誤陳述。此外，任何對未來期間的有效性評估的預測均須承受由於條件改變而導致控制措施不足的風險，或政策或程序的合規程度可能惡化的風險。

如其報告所述，我們的獨立註冊會計師事務所畢馬威華振會計師事務所（特殊普通合伙）已審計我們截至2025年12月31日的財務報告內部控制的有效性，該報告載於表格20-F年報第F-2頁。

財務報告內部控制變動

於本年報所涵蓋期間，我們的財務報告內部控制並無出現嚴重影響或合理地可能嚴重影響我們的財務報告內部控制的變動。

管理層討論與分析

主要會計師費用及服務

畢馬威華振會計師事務所(特殊普通合伙)於截至2025年12月31日止兩個財政年度各年擔任我們的獨立公共會計師，經審計財務報表載於本年報。

下表載列於所示年度就畢馬威華振會計師事務所(特殊普通合伙)提供的若干專業服務按下述類別劃分的費用總額。

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	(千美元)	
審計費用 ⁽¹⁾	3,313	3,300
審計相關費用 ⁽²⁾	148	224
稅項費用 ⁽³⁾	332	344
所有其他費用 ⁽⁴⁾	-	-
總計	3,793	3,868

- (1) 「審計費用」指就我們的核數師為審計我們的年度財務報表、與證券發行有關的中期審閱、法定審計、就註冊報表、招股章程及發售備忘錄發出安慰函和審閱向美國證交會提交的文件以及其他法定和監管檔案文件而提供的專業服務列出的每個財政年度已開票或將予開票的費用總額。
- (2) 「審計相關費用」指就我們的核數師提供的與審計或審閱我們的財務報表的合理相關且未在「審計費用」下報告的鑑證和相關服務而列出的每個財政年度的已開票或將予開票的費用總額。
- (3) 「稅項費用」指就我們的主要核數師提供的專業稅務服務而列出的各財政年度的費用總額。
- (4) 「所有其他費用」指我們的核數師提供服務的費用總額，但不包括「審計費用」、「審計相關費用」及「稅項費用」下列報的服務。

預先批准政策及程序

我們的審計委員會負責監察獨立公眾會計師的工作。審計委員會的政策是預先批准畢馬威華振會計師事務所(特殊普通合伙)提供的所有審計及非審計服務，包括上述審計服務、審計相關服務、稅務服務及其他服務。

董事、高級管理層及僱員

董事及高級管理層

下表載列有關我們的董事、高級行政人員及高級管理層的若干資料。

姓名	年齡	職位／職稱
黃偉 [†]	58	主席兼首席執行官
Daniel Newman	65	首席財務官
Sio Tat Hiang [†]	78	副主席
Satoshi Okada [‡]	67	董事
Bruno Lopez [†]	61	董事
Liu Chee Ming [†]	75	董事
Lim Ah Doo [‡]	76	獨立董事
余濱 [°]	56	獨立董事
Zulkifli Baharudin	66	獨立董事
孫強 [‡]	69	獨立董事
Gary J. Wojtaszek [‡]	60	董事
Judy Qing Ye	56	獨立董事
Jonathan King	49	執行委員會成員
梁艷	50	數據中心運營和交付執行副總裁
張克兢	43	銷售和服務執行副總裁
錢亦馨	54	運營執行副總裁

[†] 指定為STT Garnet受任命者。

[‡] 指定為B類董事提名人，須通過B類每股50票的投票。

[°] 指定為董事，須通過B類每股50票的投票。

我們已取得各獨立董事根據香港上市規則發出的年度獨立確認，我們視彼等為獨立董事。

董事、高級管理層及僱員

黃偉先生是本公司創始人兼董事會主席，自2002年起擔任首席執行官。黃先生自2004年至2020年亦擔任中國境內私募股權基金管理公司海富產業投資基金管理有限公司(Haitong-Fortis Private Equity Fund Management Co., Ltd.)的董事。創立本公司之前，黃先生曾擔任上海美寧計算機軟件有限公司(經營StockStar.com，是一個主要在中國提供金融與證券相關信息和服務的網站)的高級副總裁。黃先生亦擔任我們持有少數股權的DayOne的董事。

Daniel Newman先生自2011年9月起擔任GDS首席財務官。在加入本公司出任這個職位之前，Newman先生於2009年至2011年曾擔任GDS顧問。自2008年至2009年，Newman先生擔任美銀美林董事總經理，負責亞洲區的電信、媒體和科技領域的投資銀行客戶。自2005年至2007年，Newman先生擔任印度孟買信實通信(Reliance Communications)董事長辦公室的顧問。自2001年至2005年，Newman先生擔任德意志銀行(Deutsche Bank)董事總經理，負責亞洲電信和媒體行業的投資銀行客戶。Newman先生曾於1997年至2001年擔任Salomon Brothers(及其繼任者)的投資銀行家，並於1983年至1997年間在倫敦及香港擔任S.G.Warburg(及其繼任者)的投資銀行家。Newman先生於1983年從英國布里斯托大學獲得歷史學學士學位。

Sio Tat Hiang先生是本公司董事會副主席，自2014年8月起任本公司董事。Sio先生自2020年至2025年任ST Telemedia (STT GDC的一名間接股東)及STT Communications Ltd的董事。自2012年至2020年，Sio先生任STT GDC的董事，自2017年至2020年，Sio先生任STT GDC的董事會主席，而自2017年至2022年，Sio先生任Virtus HoldCo Limited的董事會主席。此外，Sio先生目前亦為U Mobile Sdn Bhd的董事會成員及STT Global Data Centers India Private Limited的董事會主席。Sio先生畢業於新加坡國立大學並獲工商管理榮譽學士學位。Sio先生曾修讀倫敦商學院高級管理課程。

Satoshi Okada先生自2014年6月起擔任本公司董事。自2000年至2005年，他在軟銀集團擔任不同管理職位。自2008年起，他亦擔任Alibaba.com Japan的董事，該公司主營阿里巴巴相關業務。此外，他於2007年至2012年阿里巴巴在香港上市期間出任其董事。他目前亦擔任我們持有少數股權的DayOne的董事。

董事、高級管理層及僱員

Bruno Lopez先生自2014年8月擔任本公司董事。Lopez先生是ST Telemedia Global Data Centres (STT GDC)的總裁兼集團首席執行官。自其2014年成立以來，他一直負責STT GDC集團的總體領導、策略方向、成長和發展。在彼の領導下，STT GDC已成為整個亞洲和歐洲增長最快的數據中心提供商之一。該公司通過英國和德國的VIRTUS數據中心以及中國的GDS已在全球平台上建立了一個龐大的綜合數據中心組合，為新加坡、印度、泰國、韓國、印度尼西亞、日本、菲律賓、馬來西亞及越南的所有主要雲服務提供商和企業提供服務。Lopez先生負責監察該等公司在不同司法管轄區的策略及營運重點，為我們的全球客戶提供服務。彼在帶領該公司在重要經濟體取得市場領導地位方面發揮了重要作用，鞏固了STT GDC集團作為全球數據中心行業傑出參與者的聲譽。作為一名在電信及數據中心行業擁有逾30年經驗的行業資深人士，Lopez先生獲得多項行業榮譽，以表彰其在塑造未來數字基礎設施和技術方面的奉獻精神、專業能力及創新理念。Lopez先生曾擔任Keppel Data Centres的首席執行官兼執行總監，在推動該公司在亞洲和歐洲的發展和擴張方面發揮了關鍵作用。他還設立了Securus Data Property Fund，一個專注於亞太區、歐洲及中東的數據中心資產的投資基金。該基金後來於新加坡證券交易所REIT上市期間與Keppel Data Centres的資產合併。Lopez先生擁有新加坡國立大學榮譽學士學位及美國羅格斯大學碩士學位。

Liu Chee Ming先生自2023年12月起擔任本公司董事。Liu先生於亞太地區金融服務行業擁有逾40年經驗。Liu先生現為百德能控股有限公司（一家彼於1996年3月成立的公司）的董事總經理。2018年6月，Liu先生獲委任為星展銀行（香港）有限公司獨立非執行董事，並擔任薪酬委員會主席。Liu先生於2021年4月獲委任為SingEx-Sphere Holdings Pte Ltd（現稱Constellar Holdings Pte. Ltd.）董事，並於2021年5月獲委任為美高梅中國控股有限公司獨立非執行董事。Liu先生自2006年5月起擔任新加坡國際學校（香港）校董及於2020年1月獲委任為校董會主席。Liu先生持有前新加坡大學的工商管理學士學位。

Lim Ah Doo先生自2014年8月起出任本公司董事。彼現任奧蘭集團有限公司（前稱奧蘭國際有限公司）主席兼獨立非執行董事。彼曾於2015年至2024年擔任ST Engineering的獨立董事及其審計委員會成員，並於2020年至2023年曾任ST Telemedia及STT Communications Ltd的董事以及STT Communications Ltd的審計委員會主席。在此之前，於2016年至2023年期間，他曾出任STT GDC及其子公司Virtus及STT GDC India的董事及審計委員會主席。在Morgan Grenfell的18年傑出銀行業生涯中，Lim先生曾擔任多個關鍵職位，包括Morgan Grenfell (Asia)主席。於2003年至2007年間，他先後擔任全球領先的資源型集團RGM group International (RGMI)的總裁及副主席，於2008年出任RGMI的代理主席。Lim先生擁有倫敦大學瑪麗皇后學院榮譽工程學士學位及克蘭菲爾德管理學院工商管理碩士學位。Lim先生亦擔任我們持有少數股權的DayOne的董事及主席。

董事、高級管理層及僱員

余濱女士自2016年11月起出任本公司獨立董事。2017年9月至2020年1月，余女士擔任語冠信息技術(上海)有限公司的首席財務官，該公司為人工智能學習倡行者。余女士分別自2024年12月起擔任DPC Dash Ltd(香港聯交所上市公司)審計及風險委員會的獨立非執行董事兼主席，自2024年6月起擔任Baozun Inc.(納斯達克上市公司)的董事，自2020年12月起出任清科創業控股有限公司(致力於為業界提供創業及投資領先服務的公司)的獨立董事；以及自2018年5月起出任創夢天地科技控股有限公司(於香港聯交所上市的中国領先手遊開發商)的獨立董事。自2015年至2017年5月，她擔任蘇州旭創科技有限公司的首席財務官。自2013年至2015年，余女士擔任星空華文國際傳媒集團董事及首席財務官，該公司從事娛樂電視節目業務。余女士於2012年至2013年曾任職優酷土豆股份有限公司高級副總裁，負責內容製作投資、合併收購和戰略投資。余女士之前於2012年至2013年及2010年至2011年分別出任優酷土豆前身土豆控股有限公司的首席財務官和財務副總裁。在此之前，余女士曾自1999年至2010年在畢馬威會計師事務所擔任大中華區高級經理。余女士先後獲得托萊多大學會計碩士學位及清華大學和歐洲工商管理學院合辦的高級管理人員工商管理碩士學位。她是美國俄亥俄州會計委員會的認可註冊會計師。

Zulkifli Baharudin先生自2016年11月起出任本公司獨立董事。自2011年起，他擔任橫跨中印的物流及供應鏈公司Indo-Trans Corporation的執行主席。Zulkifli先生自2014年起出任Asian Plantations Limited及SymAsia Foundation Limited的非執行董事。Zulkifli先生分別自2021年7月及2021年9月起出任STT GDC Indonesia JVCo Pte. Ltd及PT STT GDC Indonesia的董事會非執行董事。Zulkifli先生自2023年5月起出任NTUC Fairprice Co-Operative Limited的董事會非執行董事。Zulkifli先生亦為新加坡駐哈薩克及烏茲別克斯坦兩個國家的非常駐大使。自1997年至2001年，他還擔任新加坡國會提名議員。Zulkifli先生擁有新加坡國立大學房地產管理學士學位。

孫強先生自2017年4月起出任本公司獨立董事。孫先生現任TPG Global高級顧問。加入TPG之前，彼為私人控股公司Black Soil Group Ltd. 的董事長及創始人。於1995年至2015年期間，孫先生為華平投資的合夥人並擔任該公司的亞太區主席及該公司的執行管理委員會成員。於1992年至1995年期間，孫先生擔任高盛(亞洲)投資銀行部及直接投資部執行董事。彼亦曾出任一間紐約精品投資銀行Lepercq, de Neuflyze & Co.的合夥人，並曾於聯合國總部擔任專業翻譯。孫先生擁有北京外國語大學文學學士學位以及賓夕法尼亞大學Joseph Lauder Institute of International Management及沃頓商學院聯合頒發的碩士學位／工商管理碩士學位。孫先生為中華股權投資協會的始創人及榮譽主席，並為中華房地產投資開發商會的創辦人兼現任執行副主席。彼為沃頓商學院Lauder Institute的董事會成員及中國企業家俱樂部董事會成員。孫先生亦為香港浸會大學聯合國國際學院客座教授及清華大學五道口金融學院行業導師。

董事、高級管理層及僱員

Gary J. Wojtaszek先生自2018年6月起出任本公司董事，此前自2017年10月起擔任本公司董事會觀察員。Wojtaszek先生擁有豐富的創建、發展、領導和貨幣化私營和上市公司的經驗。彼擔任RecNation的創辦人兼首席執行官，該公司為美國最大的專業船舶及房車倉儲設施機構所有者。自2011年8月至2020年2月，彼擔任CyrusOne, Inc. 的總裁兼首席執行官，期間帶領公司轉型為領先的全球中立於運營商的超大規模數據中心平台，以及美國表現最優秀的房地產投資信託公司之一。加入CyrusONE之前，Wojtaszek先生曾擔任Cincinnati Bell Inc.的首席財務官及董事成員，專責數據中心業務，並成功帶領CyrusOne進行創建、分拆及上市。在事業早期，他曾於半導體、汽車及教育企業擔任多個高級財務管理職位。彼目前為Quantum Loophole、Nxtra數據中心及Ark數據中心的董事會成員，並於近期任職於Talen Energy的董事會，在企業重組工作中發揮關鍵作用，並通過Cumulus Data，推進落地與核電設施配套共建的數據中心園區。於2026年3月，彼出任總部位於英國倫敦的PURE數據中心的執行主席兼臨時首席執行官，與此同時，辭去其長期參與創辦、總部位於新加坡的DayOne的副主席及董事職務。Wojtaszek先生擔任The Carlyle Group、Oaktree Capital及General Atlantic/Actis的行業顧問以及擔任南衛理工大學數據中心工程課程的董事會成員。彼擁有羅格斯大學的學士學位和哥倫比亞大學的工商管理碩士學位。

Judy Qing Ye女士自2018年10月起出任本公司獨立董事。Judy Qing Ye女士是全球另類投資公司燭美投資及其附屬公司的顧問，擁有20多年的投資經驗。在此之前，Ye女士自2001年起在位於硅谷的惠普公司戰略投資任職。在早年的職業生涯中，Ye女士曾在紐約百事公司擔任併購項目經理。Ye女士亦為NE Social Impact Fund (NESIF，中國一家專注於社會影響力投資的基金)的董事會成員。Ye女士亦為全球非營利慈善組織上海聯合之路的理事會成員。彼亦為沃頓商學院上海校友會主席及北京大學金融家協會(UFAPKU)創辦理事。Ye女士於北京大學獲得經濟學學士學位，並在塔夫茨大學獲得碩士學位，以及在賓夕法尼亞大學沃頓商學院獲得工商管理碩士學位。

Jonathan King先生自2016年10月起成為我們執行委員會的成員，並於2014年起加入我們公司，擔任ST Telemedia Global Data Centres (STT GDC)的集團首席戰略與投資官。在這個職位上，除了管理現有的投資組合外，他還負責領導STT GDC在新地區的發展。自加入STT GDC以來，King先生一直領導STT GDC在12個地區建立和擴展高質量平台，在亞洲和歐洲佔有重要地位。在加入STT GDC之前，King先生在Securus Data Property Fund (Securus)的組建和運營過程中發揮了重要作用，並擔任該公司的聯席首席執行官。Securus是一家投資基金，在亞太區和歐洲開發多個優質數據中心。在此之前，King先生是Macquarie Bank的副董事，主要負責房地產投資銀行業務。King先生在數據中心、金融、房地產及工程行業擁有超過25年的全球投資經驗。在數據中心領域，自2011年以來，他領導了超過60億美元的交易。King先生持有澳洲悉尼大學工程學(榮譽)學士學位及澳大利亞金融服務學院(FINSIA)金融與投資研究生文憑。他也是澳洲公司董事協會(AICD)的畢業生會員。

董事、高級管理層及僱員

梁艷女士於2010年加入本公司，自2014年3月起擔任數據中心運營和交付高級副總裁，並自2024年4月起擔任數據中心運營和交付執行副總裁。梁女士目前亦負責數據中心運營效率提升及資產管理。梁女士擔任中國數據中心委員會副主席，負責為數據中心運營系統架構、數據中心基礎設施管理系統及最佳能源效率方法論撰寫白皮書。在2010年加入本公司之前，梁女士於1997年至2010年間曾擔任中遠全球數據中心業務的運營和業務發展總監，負責信息系統中央化、大型數據中心建設、ITIL運營管理系統的建立和推廣，以及全球災難復原。梁女士持有同濟大學學士學位及復旦大學工商管理碩士學位。

張克兢先生於2015年加入本公司，擔任銷售高級副總裁，並自2024年4月起擔任銷售和服務執行副總裁。張先生負責銷售營運、管理及服務。在加入本公司之前，張先生於2010年至2014年擔任China Unicom (Europe) Operations Limited批發業務總監，負責在歐洲、中東及非洲地區與電訊公司進行銷售及業務發展。張先生主修電子工程，獲倫敦瑪麗王後大學(Queen Mary and Westfield College to the University of London)頒發博士學位。

錢亦馨女士於2022年加入本公司，並自2024年4月起擔任運營執行副總裁。錢女士的職責包括公司業務及營運管理、能源採購流程及ESG相關舉措。加入本公司之前，彼於1997年至2003年任職於畢馬威舊金山辦事處，並自2007年起擔任畢馬威大中華區合夥人。錢女士在美國證交會報告事宜、內部控制及資本市場交易方面擁有豐富經驗。錢女士擁有上海大學經濟學學士學位及南加州大學會計學碩士學位。錢女士為美國加利福尼亞州會計委員會認可的註冊會計師。

董事、高級管理層及僱員

不同投票權架構

根據不同投票權架構，我們的股本包括A類普通股及B類普通股。A類普通股及B類普通股享有相同權利，通常享有同等地位並於股東大會上享有一股一票的表決權，惟於股東大會上的下列有關B類普通股按每股股份享有50票的表決權的事宜除外：(i)委任或罷免簡單多數或六名董事；及(ii)將對B類普通股股東的權利產生不利影響的組織章程細則的任何變動。根據香港上市規則，該等權利被分類為不同投票權架構。因此，我們被視為具有不同投票權架構的公司。有關我們的不同投票權架構風險的進一步資料，請參閱「風險因素－與我們的公司架構有關的風險」。

於2026年3月31日，不同投票權架構的受益人為當時已發行在外的43,590,336股B類普通股的實益擁有人黃先生。

在遵守組織章程細則規定的前提下，持有人可選擇將B類普通股轉換為A類普通股，或在發生自動轉換事件時自動轉換。有關自動轉換事件是指首次發生以下情況：(i)黃先生擁有我們已發行股本少於2.75%的實益擁有權（按轉換基準）（受限於若干除外情況）；(ii)商務部於2015年1月19日發佈的《中華人民共和國外國投資法（草案徵求意見稿）》（《外國投資法》），其實施形式不要求從事中國業務的VIE實體被中國公民或中國實體擁有或控制（定義見由中國立法者正式頒佈的外國投資法）（包括但不限於當時在中國存在的VIE實體不受由中國立法者正式頒佈的外國投資法的規制）；(iii)中國法律不再規定從事的中國業務由中國公民或實體擁有或控制；(iv)中國立法者放棄頒佈有關VIE實體的《外國投資法》；或(v)中國有關當局已批准VIE架構，而VIE實體無需由中國公民或實體擁有或控制。在遵守組織章程細則規定的前提下，倘B類普通股自動轉換為A類普通股，不同投票權架構將據此終止。

每股B類普通股可由其持有人隨時轉換為一股A類普通股及將於若干情況下自動轉換為A類普通股。於所有已發行在外的B類普通股轉換為A類普通股後，本公司將發行43,590,336股A類普通股。黃先生直接或間接獲得的任何A類普通股可轉換為B類普通股。

組織章程細則第86(4)條規定，只要黃先生繼續擁有本公司當時已發行股本不少於百分之二點七五(2.75%)的實益擁有權（按轉換基準）（受限於若干例外情況），則B類普通股持有人有權提名五(5)名董事（其中一名擬為黃先生）以供委任為董事。該等董事須由股東通過決議案選出（每股B類普通股就該等決議案可投五十(50)票）。

董事、高級管理層及僱員

在(i)B類普通股自動轉換，或(ii)因該等B類普通股轉換導致黃先生不再擁有本公司當時已發行股本不少於百分之二點七五(2.75%)的實益擁有權但繼續擁有不少於百分之二(2%)的實益擁有權(按轉換基準)(受限於若干例外情況)，則(a)上述條文下的提名及委任權應終止；(b)根據上述條文委任的任何董事(黃偉除外)須根據其委任條款於適當的年度股東大會上輪值退任，及(c)於有關年度股東大會上，彼等的董事替任人須由提名及公司治理委員會提名，並經股東決議案選出(每股B類普通股可就該等決議案投一(1)票)；及(d)黃先生將繼續有權委任及罷免一(1)名董事(擬為黃先生)。

當黃先生擁有本公司當時已發行股本少於百分之二(2%)的實益擁有權(按轉換基準)時(受限於若干例外情況)，(a)黃先生的上述委任權將停止及終結，(b)根據該權利獲委任的任何董事須根據其委任條款於適當的年度股東大會上輪值退任，及(c)於有關年度股東大會上，其董事替任人須由提名和公司治理委員會提名，並經股東決議案選出(每股B類普通股可就該等決議案投一(1)票)。

此外，股東大會所需法定人數包括至少兩名股東親自或由委任代表或由其正式授權的代表，佔本公司已發行有投票權股份總數面值不少於三分之一，但對於應一名或以上股東要求召開的任何股東大會(該等股東在提出要求當日須擁有本公司不少於10%的投票權)，整個會議上有兩位有權投票並親自或委任代表或其正式授權代表出席的股東，而且所代表為不少於本公司總投票權的10%，應構成法定人數。

薪酬

截至2025年12月31日止年度，我們及我們的子公司就我們的董事及高級管理人員(作為一組合計)產生薪酬總額約19.4百萬美元，其中6.5百萬美元以現金結算，1.5百萬美元分類為負債並以受限制股份結算，而其餘金額為根據2016年股權激勵計劃授予高級管理人員附有歸屬條件的受限制股份的股權激勵支出。我們並無向董事及高級管理人員支付任何其他報酬或實物利益。我們於2025年為我們的董事及高級管理人員預留合共0.1百萬美元的退休金、退休或其他福利。

有關授予我們的董事及高級管理人員的受限制股份資料，請參閱本節「股權激勵計劃」。

股權激勵計劃

2016年股權激勵計劃

我們於2016年採納第二項股權激勵計劃(或2016年股權激勵計劃)，該計劃規定授出期權、股份增值權、受限制股份單位、受限制股份或其他股權激勵，我們統稱這些激勵為股權激勵。我們相信，2016年股權激勵計劃將透過授予股權激勵於招聘、挽留及激勵擁有傑出能力的關鍵僱員及董事方面助我們一臂之力。

董事、高級管理層及僱員

受2016年股權激勵計劃下股權激勵限制的股份最高總數為56,707,560股，然而，倘及在2016年股權激勵計劃仍然有效期間每個會計年度的第一天（即每個曆年的1月1日）每當根據2016年股權激勵計劃下激勵可予發行的未分配普通股股份，佔當時已發行在外普通股股份總數少於百分之一點五（1.5%），則根據2016年股權激勵計劃下激勵可予發行的未分配普通股股份的最高數目，須自動增加至佔當時已發行在外普通股股份總數的百分之三（3%），惟進一步前提為，僅就2020年會計年度而言，增加根據2016年股權激勵計劃下激勵可予發行的未分配普通股，已在2020年8月6日舉行的年度股東大會上獲股東批准之日起生效（但根據截至2020年1月1日本公司已發行在外普通股股份總數計算）。於2020年8月，根據2016年股權激勵計劃下激勵可予發行的未分配普通股股份最高數目，已自動增加32,592,288股至佔當時已發行在外普通股股份總數（即1,216,432,715股）的3.0%。於2022年1月，根據2016年股權激勵計劃下激勵可予發行的未分配股份最高數目，已自動增加29,252,600股至佔當時已發行在外普通股股份總數（即1,495,180,395股）的3.0%。於2023年1月，根據2016年股權激勵計劃項下激勵可予發行的未分配股份最高數目，已自動增加30,747,912股至佔當時已發行在外普通股總數（即1,524,432,991股）的3.0%。於2026年1月，可根據2016年股權激勵計劃項下激勵可予發行的未分配股份最高數目，已自動增加30,718,359股至佔當時已發行在外普通股總數（即1,603,020,903股）的3.0%。

管理

董事會將管理2016年股權激勵計劃（僅適用於完成首次公開發售之日授予的股權激勵）。薪酬委員會或其任何分委員會（董事會或薪酬委員會將委予其權力）授予或修訂股權激勵。計劃的管理人獲授權解釋該計劃，建立、修訂及廢除分別與該計劃有關的任何規則及規定，並就管理該計劃作出其認為必要或適宜的任何其他決定，以及釐定與該計劃的條文一致的每項激勵的條文、條款及條件。

控制權變動

倘控制權變動（定義見下文）（倘計劃管理人於激勵協議或其他情況下釐定），任何不可行使或以其他方式歸屬或受失效限制的未行使股權激勵，將在緊接控制權變更之前自動被視為可行使或以其他方式歸屬或不再受失效限制（視情況而定）。計劃管理人亦可全權酌情根據公允價值決定取消股權激勵，就發行替代激勵作出規定，該等激勵將大致保留先前已授出的任何受影響激勵的其他適用條款，或規定受影響的期權或股份增值權於控制權變動前最少15日行使，倘先前並無行使，則於控制權變動後終止。2016年股權激勵計劃下的「控制權變動」一般界定為(i)向任何人士或集團（若干獲准持有人除外）出售全部或絕大部分資產，除非出售的主要目的是為我們設立一個控股實體，而該實體將由緊接出售完成前持有我們股份的共同人士按大致相同的比例直接或間接擁有；或(ii)一項或多項關連交易，其中任何人士或集團（若干獲准持有人除外）成為有表決權股份的總投票權50%以上的實益擁有人，並控制董事會大多數成員的組成，除非有關交易或該等交易（如適用）的主要目的是為我們設立一個控股實體，而該實體將由緊接交易完成前持有我們股份的共同人士按大致相同的比例直接或間接擁有。

董事、高級管理層及僱員

期限

除非提早終止，否則2016年股權激勵計劃將自其採納日期起計10年內有效。

激勵協議

一般而言，根據2016年股權激勵計劃授予的股權激勵以一份激勵協議作為憑證，規定激勵所涉及普通股的數目，以及須與2016年股權激勵計劃一致的激勵的條款及條件。

歸屬時間表

計劃管理人釐定2016年股權激勵計劃下授予的每項股權激勵的歸屬時間表，該歸屬時間表將載於該股權激勵的激勵協議中。

修訂及終止該計劃

董事會可以隨時修訂、更改或終止2016年股權激勵計劃，但若干例外情況除外。

已授予受限制股份

於2023年8月、2024年8月、2025年1月及2025年8月，我們已分別向僱員、高級管理人員及董事授予21,918,552股、19,076,032股、3,000,000股及15,788,952股非歸屬受限制股份。受限制股權激勵的授予受限於服務條件和市場條件或業績條件。

於2023年1月、5月、7月及10月，根據2016年股權激勵計劃項下的股權激勵，我們已向董事發行合共1,035,704股受限制股份。於2024年1月、9月及12月，根據2016年股權激勵計劃項下的股權激勵，我們已向董事發行合共1,839,320股受限制股份。於2025年4月、7月及10月，根據2016年股權激勵計劃項下的股權激勵，我們已向董事發行合共405,120股受限制股份。該等受限制股份於授予日全部歸屬，並授予董事以替代結算彼等過往所提供服務的部分薪酬的現金。

於2024年，我們亦向僱員、高級管理人員及董事授予1,331,192股全部歸屬受限制股份作為所提供服務的薪酬。

董事、高級管理層及僱員

下表概述截至2026年3月31日，我們已向董事及高級管理人員授予的受限制股份：

姓名	職位	受限制股份數目	授予日期
黃偉	主席兼首席執行官	*	2023年8月1日、2024年8月1日及2025年8月1日。
Daniel Newman	首席財務官	*	2023年8月1日、2024年8月1日及2025年1月9日。
Sio Tat Hiang	副主席	*	2023年3月1日、2023年5月12日、2023年7月3日、2023年10月2日、2024年1月2日、2024年12月18日、2025年4月23日、2025年7月1日及2025年10月1日。
Satoshi Okada	董事	*	2023年3月1日、2023年5月12日、2023年7月3日、2023年10月2日、2024年1月2日、2024年12月18日、2025年4月23日、2025年7月1日及2025年10月1日。
Bruno Lopez	董事	*	2023年3月1日、2023年5月12日、2023年7月3日、2023年10月2日、2024年1月2日、2024年12月18日、2025年4月23日、2025年7月1日及2025年10月1日。
Liu Chee Ming	董事	*	2024年9月3日、2024年12月18日、2025年4月23日、2025年7月1日及2025年10月1日。
Lim Ah Doo	獨立董事	*	2023年3月1日、2023年5月12日、2023年7月3日、2023年10月2日、2024年1月2日、2024年12月18日、2025年4月23日、2025年7月1日及2025年10月1日。

董事、高級管理層及僱員

姓名	職位	受限制股份數目	授予日期
余濱	獨立董事	*	2023年3月1日、2023年5月12日、2023年7月3日、2023年10月2日、2024年1月2日、2024年12月18日、2025年4月23日、2025年7月1日及2025年10月1日。
Zulkifli Baharudin	獨立董事	*	2023年3月1日、2023年5月12日、2023年7月3日、2023年10月2日、2024年1月2日、2024年12月18日、2025年4月23日、2025年7月1日及2025年10月1日。
孫強	獨立董事	*	2023年3月1日、2023年5月12日、2023年7月3日、2023年10月2日、2024年1月2日、2024年12月18日、2025年4月23日、2025年7月1日及2025年10月1日。
Judy Qing Ye	獨立董事	*	2023年3月1日、2023年5月12日、2023年7月3日、2023年10月2日、2024年1月2日、2024年12月18日、2025年4月23日、2025年7月1日及2025年10月1日。
Gary J. Wojtaszek	董事	*	2023年3月1日、2023年5月12日、2023年7月3日、2023年10月2日、2024年1月2日、2024年12月18日、2025年4月23日、2025年7月1日及2025年10月1日。
Jonathan King	執行委員會成員	*	2023年3月1日、2023年5月12日、2023年7月3日、2023年10月2日、2024年1月2日、2024年12月18日、2025年4月23日、2025年7月1日及2025年10月1日。
梁艷	數據中心 運營和交付執行 副總裁	*	2023年8月1日、2024年8月1日及2025年8月1日。
張克兢	銷售和服務執行 副總裁	*	2023年8月1日、2024年8月1日及2025年8月1日。
錢亦馨	運營執行副總裁	*	2023年8月1日、2024年8月1日及2025年8月1日。

* 少於我們發行在外普通股的1% (假設所有受限制股份均轉換為普通股)。

截至2026年3月31日，除董事及高級管理人員合計以外的人士合共持有26,100,792股本公司的受限制股份(受各種歸屬時間表及條件所規限)。

董事、高級管理層及僱員

董事會運作

董事的責任

根據開曼群島法例，董事有誠信忠誠行事責任，務求符合我們的最佳利益。董事也有責任行使一名合理審慎人士在類似情況下會行使的審慎、勤勉和技能。在履行他們對我們的審慎責任時，董事須確保遵守組織章程大綱及組織章程細則。若董事所負責任遭違反，股東有權尋求賠償。

董事會的職能及權力包括：

- 開展及管理本公司業務；
- 代表本公司處理合約及交易；
- 為本公司委任律師；
- 選擇高級管理層，例如董事總經理及執行董事；
- 提供僱員福利及退休金；
- 管理本公司的財務及銀行賬戶；
- 行使本公司的借款權力及抵押本公司物業；及
- 行使股東大會或我們的組織章程大綱及組織章程細則所賦予的其他權力。

董事的委任、提名及任期

根據我們的組織章程細則，我們的董事會分為三類董事，分別指定為第一類、第二類及第三類，每一類的任期通常為三年，除非提早撤職及如下文所述情況。第一類董事包括Gary J. Wojtaszek、Satoshi Okada及Bruno Lopez；Liu Chee Ming、Lim Ah Doo、孫強及Judy Qing Ye；第三類董事包括黃偉、Sio Tat Hiang、余濱及Zulkifli Baharudin。

第一類董事初步退任方式為輪席告退，並於首次公開發售完成一年後重選或重新委任。第二類董事初步退任方式為輪席告退，並於首次公開發售完成兩年後重選或重新委任。第三類董事初步退任方式為輪席告退，並於首次公開發售完成三年後重選。

我們的董事會目前由十一(11)名董事組成。除非我們在股東大會上另行釐定，否則董事會將由不少於兩(2)名董事組成。除非我們的股東在股東大會上另行釐定，否則並無董事最高人數，但是只要STT Garnet有權委任一名或多名董事加入董事會，則董事會董事總數的任何變動均須事先徵得STT Garnet所委任的一名或多名董事的批准。

董事、高級管理層及僱員

我們的組織章程細則規定，只要STT Garnet實益擁有：不少於我們已發行在外股本的25%，其可委任三名董事（包括我們的副主席）加入我們的董事會；少於我們已發行在外股本的25%但不少於15%，其可委任兩名董事（包括我們的副主席）加入我們的董事會；少於我們已發行在外股本的15%但不少於8%，其可委任一名董事（包括我們的副主席）加入我們的董事會，且上述委任概無需股東表決。此外，未經STT Garnet批准，STT Garnet的上述權利不得修改。倘STT Garnet實益擁有：我們已發行在外股本少於25%但不少於15%，則由STT Garnet委任的董事中只有兩名董事可以留任，而另一名董事應由STT Garnet釐定，否則任期最快即將屆滿的董事應在其任期屆滿時退任；我們已發行在外股本少於15%但不少於8%，則由STT Garnet委任的董事中只有一名可以留任，而其他董事應由STT Garnet釐定，否則任期將最快即將屆滿的董事應在其各自任期屆滿時退任；我們已發行在外股本少於8%，則由STT Garnet委任的董事不得留任，並須於其各自任期屆滿時退任。由STT Garnet委任而根據上句規定退任的任何董事，可由我們的提名及公司治理委員會全權決定是否在下屆股東大會重新提名及接受重選連任。

我們的組織章程細則進一步規定，只要有發行在外的B類普通股：則(i)B類股東應有權提名五名董事（且該等B類股東應就批准委任或罷免董事的決議案每股有50票的投票權）；及(ii)提名及公司治理委員會須提名一名董事，該董事須符合《納斯達克股票市場規則》界定的「獨立董事」要求，包括審計委員會獨立性的要求。截至不再有發行在外B類普通股之時及其後，由B類股東提名的全體董事須於其各自任期屆滿時退任，且若獲重新提名，則須於其後的股東大會上接受重選。在此之前，若由B類股東以每股50票提名或選舉的任何董事(i)不當選或(ii)不再擔任董事，則B類股東可為每名上述董事委任一名臨時替代人選。獲這樣委任的任何人士均應任職至下屆股東大會為止，並應在該股東大會上接受重新提名及重選。

在上述委任權的規限下，我們可提名而股東則可通過普通決議案選舉（A類普通股及B類普通股每股均享有一票表決權）任何人士擔任董事以填補董事會臨時空缺。

董事委員會

我們的董事會已成立審計委員會、薪酬委員會、提名及公司治理委員會以及執行委員會。作為外國私人發行人，我們獲允許遵循《納斯達克股票市場規則》下的註冊成立國家企業管治標準。

審計委員會

我們的審計委員會由Lim Ah Doo、余濱及Zulkifli Baharudin組成。Lim Ah Doo是審計委員會主席。全體成員均符合美國證交會適用規則所規定的審計委員會財務專家的標準，並滿足《納斯達克股票市場規則》界定的「獨立董事」要求，且符合《美國證券交易法》規則10A-3條所規定的獨立性標準。我們的審計委員會僅由獨立董事組成。

董事、高級管理層及僱員

審計委員會監察我們的會計及財務報告流程並審計我們的財務報表。我們的審計委員會負責（其中包括）：

- 甄選獨立核數師；
- 預先批准允許讓獨立核數師進行的審計及非審計服務；
- 每年審閱介紹核數公司內部質量控制程序的獨立核數師報告、獨立核數師的最新內部質量控制審閱或同行審閱所提出的任何重大問題，以及獨立核數師與本公司之間的所有關係；
- 與獨立核數師一起審閱任何審計問題或困難以及管理層的回應；
- 持續審閱並（如重大）批准所有關聯方交易；
- 與管理層及獨立核數師審閱及討論年度經審計財務報表；
- 與管理層及獨立核數師一起審閱及討論有關會計準則及財務報表呈列的重大問題；
- 審閱管理層或獨立核數師所編製有關重大財務報告問題及判斷的報告；
- 與管理層討論盈利新聞稿，以及提供予分析師及評級機構的財務資料及盈利指引；
- 與管理層及獨立核數師審閱監管及會計措施的影響，以及資產負債表外結構對我們財務報表的影響；
- 與管理層、內部核數師及獨立核數師討論有關風險評估及風險管理的政策；
- 適時審閱有關本公司將採用的所有關鍵會計政策及慣例的獨立核數師報告、已經與管理層討論美國公認會計準則內財務資料的所有另類處理，以及獨立核數師與管理層之間的所有其他重要書面通訊；
- 建立程序處理接收、保留及處置從本公司僱員收到有關會計、內部會計控制或審計事宜的投訴，以及我們僱員以保密、匿名方式提出有關可疑會計或審計事宜的關注；
- 每年審閱及重新評估我們審計委員會章程的適當性；
- 董事會不時特別指派予審計委員會的該等其他事宜；
- 至少每年對審計委員會的績效進行一次評估；及
- 定期向全體董事會報告。

董事、高級管理層及僱員

審計委員會下一個道德委員會已於2017年初成立，以定期處理《海外反腐敗法》合規相關事宜。道德委員會成員包括我們的首席執行官、首席財務官、內部控制副總裁、總法律顧問、合規官以及審計委員會委任的其他成員。

薪酬委員會

我們的薪酬委員會由Sio Tat Hiang、黃偉及Zulkifli Baharudin組成。Sio Tat Hiang是薪酬委員會主席。Zulkifli Baharudin符合《納斯達克股票市場規則》界定的「獨立董事」要求。

薪酬委員會負責(其中包括)：

- 審閱、評估及(如必要)修訂與首席執行官薪酬有關的公司宗旨及目標；
- 審閱董事薪酬並就此向董事會提出推薦建議；
- 審閱、批准我們的激勵薪酬計劃及股權薪酬計劃，或就此向董事會提出推薦建議；
- 根據有關條款管理我們的股權薪酬計劃；及
- 董事會不時特別指派予薪酬委員會的該等其他事宜。

提名和公司治理委員會

我們的提名及公司治理委員會由黃偉、Sio Tat Hiang及Zulkifli Baharudin組成。黃偉是提名及公司治理委員會的主席。Zulkifli Baharudin符合《納斯達克股票市場規則》界定的「獨立董事」要求。

提名及公司治理委員會一般負責審閱、評估並在必要時修訂我們的公司治理指引；審閱及評估有否偏離我們的公司治理指引的情況；以及發佈及審閱如本文所述將獲委任為若干我們的董事及高級管理人員的人士提名。提名及公司治理委員會應有權提名三名董事，其全部均須符合《納斯達克股票市場規則》界定的「獨立董事」要求，包括審計委員會獨立性的要求。若提名及公司治理委員會提名的任何董事(i)並無當選或(ii)不再擔任董事，則提名及公司治理委員會或B類普通股股東(如適用)可委任臨時人選替代相關董事。如此獲委任的任何人士均須任職至下屆股東大會為止。該三名董事須根據「一董事的委任、提名及任期」所述在股東大會上接受選舉。

董事、高級管理層及僱員

於2019年11月，提名及公司治理委員會批准設立長期繼任規劃審閱委員會作為其分委員會，該分委員會初步由Zulkifli Baharudin、Judy Qing Ye、Bruno Lopez及Sio Tat Hiang組成。長期繼任規劃審閱委員會的權力及責任是對本公司首席執行官及其他高級管理層成員的繼任政策進行定期審閱及評估，並向提名及公司治理委員會及董事會作出相關推薦建議。

於2021年11月，提名及公司治理委員會批准成立可持續發展委員會作為其分委員會，最初由本公司首席財務官、首席運營官、總法律顧問、資源及能源主管及人力資源主管組成。可持續發展委員會的權力及責任為制定環境、社會及管治策略、監察環境、社會及管治策略的實施情況，並進行季度及年度環境、社會及管治績效監察。

執行委員會

我們的執行委員會由Bruno Lopez、黃偉、Judy Qing Ye及Jonathan King組成。Bruno Lopez是執行委員會的主席。

執行委員會主要就監督集團公司業務充當董事會的諮詢機構。執行委員會亦應就任何集團公司的運營及戰略事宜向董事會提供諮詢及推薦建議，並在董事會授予其權力的範圍內行事。此外，執行委員會應具備董事會不時向其委派的其他權力。我們的執行委員會負責（其中包括）就以下方面向董事會提供建議、諮詢及推薦建議：

- 我們任何集團公司的運營表現；
- 適用於我們任何集團公司的適當戰略；
- 任何集團公司的戰略業務和融資規劃以及年度預算；
- 任何集團公司的收購、處置、投資及其他潛在增長與擴展機會；
- 集團公司的資本架構及融資戰略，包括但不限於任何債務、股權或與股權掛鉤融資交易，以及任何發行、回購、轉換或贖回我們任何集團公司的任何股權或債務；
- 我們集團公司是與訟方的任何重大訴訟或其他法律或行政程序；
- 訂立超出我們的首席執行官（或其同等職級）、首席財務官以及我們任何集團公司的所有其他高級管理人員的批准權限的任何重大合約；
- 批准產生超出特定門檻的債務；
- 定期向我們的董事會報告；及
- 我們的董事會不時委派予執行委員會的任何其他責任。

董事、高級管理層及僱員

公司治理

董事會已採納一項適用於全體董事、高級人員及僱員的商業行為準則。我們已將我們的商業行為準則刊載於我們的網站。

此外，董事會已採納一系列公司治理指引。該等指引反映有關董事會架構、程序及委員會的若干指引原則。該等指引無意更改或闡釋任何法律，或我們的組織章程大綱及組織章程細則。

薪酬及借款

董事或會釐定將予支付予董事的薪酬。薪酬委員會將協助董事審閱及批准董事的薪酬架構。董事可行使本公司所有權力以借取款項或抵押其承諾、物業及未贖回資本、發行債券或其他證券，不論直接或作為公司或任何第三方任何債務責任的擔保。

道德準則

我們已採納適用於我們的董事、僱員、顧問及高級職員（包括我們的首席執行官及首席財務官）的商業行為守則。商業行為守則自採納以來並無變動，亦無就此向我們的董事或僱員授出豁免。我們已將商業行為守則作為我們的F-1註冊聲明（文件編號：333-213951）（經修訂）附件，並於2016年10月4日首次向美國證交會提交，可應任何股東要求提供相關副本。該商業行為守則亦可於我們的網站investors.gds-services.com查閱。

資格

概無要求董事須於本公司擁有任何股份以令彼等合資格擔任董事。

僱傭協議

我們已經與每名高級管理人員訂立僱傭協議。我們可就若干行為隨時因故終止其聘用而無需支付薪酬，該等行為包括嚴重違反本公司的僱傭原則、政策或規則，嚴重不能履行其職責或佔用或挪用公款或刑事罪行。我們也可無故或因涉及本公司的控制權變動事件而通過發出書面通知終止任何高級管理人員的僱用。在這些情況下，高級管理人員有權獲得遣散費及福利。高級管理人員可隨時發出書面通知而終止其僱傭，在這情況下，高級管理人員將無權獲得任何遣散費或福利。

我們的高級管理人員亦已同意，在僱用終止後的一段時期內不會參與任何與我們競爭的活動，或直接或間接地招攬我們任何僱員的服務。各高級管理人員已同意把本公司的任何商業秘密，包括技術秘密、營銷信息、管理信息、法律信息、第三方業務秘密及其他類別的機密信息嚴格保密。各高級管理人員亦同意按與本公司政策、規則及慣例一致的方式履行其保密義務並保護本公司的商業秘密。違反上述保密責任會被視為嚴重違反本公司的僱傭政策，而我們有權尋求法律補救措施。

僱員

請參閱「業務概覽－僱員」。

主要股東及關聯方交易

股份擁有權

下表載列截至2026年3月31日以下人士對我們的普通股擁有實益所有權的相關信息：

- 我們的各董事及高級管理人員；及
- 我們所知實益擁有我們5.0%或以上普通股的名人士。

實益所有權按照美國證交會的規則認定，包括對證券的投票權或投資權，或有權獲得證券所有權的經濟利益。在計算特定人士實益擁有的股份數目及該人士的持股比例時，我們已計入該人士在60天內有權取得的股份，包括通過行使任何期權或其他權利或轉換任何其他證券取得的股份。但在計算任何其他人士的持股比例時，該等股份並不會計算在內。計算比例時不計入已發行的由JPMorgan Chase Bank, N.A. (作為存託人)持有的48,718,352股A類普通股，該等股份預留於未來根據我們的股權激勵計劃授出的股權激勵獲行權或歸屬時作交付之用。

截至2026年3月31日，發行在外的普通股總數為1,603,020,903股，包括1,559,430,567股A類普通股（其中包括JPMorgan Chase Bank, N.A.作為存託人發行及持有的48,718,352股A類普通股，該等股份預留於未來根據我們的股權激勵計劃授出的股權激勵獲行使或歸屬時作交付之用），以及43,590,336股B類普通股，但不包括(i)(a)根據我們的股權激勵計劃尚未發行的，(b)可轉換優先票據獲轉換時，及(c)可轉換優先股獲轉換時可發行的普通股；及(ii) 6,000,000股美國存託股（相當於48,000,000股普通股），即按照美國存託股出借協議於有關對沖配售借予包銷商一家聯屬人士的出借美國存託股對沖配售完成後發行。

主要股東及關聯方交易

	A類普通股		B類普通股		A類及B類普通股的 總投票權百分比	
	股數	百分比	股數	百分比	1:50基準***	1:1基準
董事及高級管理人員**:						
黃偉 ⁽¹⁾	4,869,368	0.3%	48,459,704	100.0%	57.9%	2.8%
Daniel Newman	*	*	–	–	*	*
Sio Tat Hiang	*	*	–	–	*	*
Satoshi Okada	*	*	–	–	*	*
Bruno Lopez	*	*	–	–	*	*
Liu Chee Ming	*	*	–	–	*	*
Lim Ah Doo	*	*	–	–	*	*
余濱	*	*	–	–	*	*
Zulkifli Baharudin	*	*	–	–	*	*
孫強	*	*	–	–	*	*
Gary J. Wojtaszek	*	*	–	–	*	*
Judy Qing Ye	*	*	–	–	*	*
Jonathan King	*	*	–	–	*	*
梁艷	*	*	–	–	*	*
張克兢	*	*	–	–	*	*
錢亦馨	*	*	–	–	*	*
本集團董事及高級管理人員 ⁽²⁾	24,789,999	1.6%	48,459,704	100.0%	58.1%	3.3%
主要股東：						
STT Garnet ⁽³⁾	445,288,484	29.2%	–	–	11.4%	26.3%
GIC ⁽⁴⁾	198,206,476	11.9%	–	–	1.3%	3.0%

* 實益擁有我們發行在外的股份不足1%。

** 我們的董事及高級管理人員的營業地址位於中國上海市浦東新區洲海路999號森蘭國際大廈C座4/5樓，郵編：200137。

*** 就本欄所列的每名人士或組別而言，總投票權百分比指根據該人士或該組別實益擁有的全部普通股所享有的投票權。就(i)選舉或罷免我們的簡單多數董事及(ii)對我們的組織章程細則進行任何可能會對B類普通股持有人的權利產生不利影響的修改而言，在我們的股東大會上，每股A類普通股享有一股一票表決權，而每股B類普通股享有每股50票表決權。就股東大會上的任何其他事項而言，每股A類普通股享有一股一票表決權，而每股B類普通股亦享有一股一票表決權，作為一個合併類別共同投票。B類普通股可轉換為A類普通股。投票權百分比的計算包括150,000股A輪可轉換優先股的持有人享有的33,707,864票權利，以及300,000股B輪可轉換優先股的持有人享有的44,096,580票權利，但不包括因(x)可轉換優先票據的轉換、(y)根據股權激勵計劃授出的股權激勵獲行使或歸屬而可發行的普通股及已發行的JPMorgan Chase Bank, N.A. (作為存託人)持有的48,718,352股A類普通股(該等股份預留於未來根據我們的股權激勵計劃授出的股權激勵獲行使或歸屬時作交付之用)。A輪可轉換優先股的持有人有權就每股可轉換優先股獲得相等於每股該可轉換優先股當時可轉換的A類普通股數目的投票權。由於150,000股A輪可轉換優先股可轉換為33,707,864股A類普通股，故平安海外的關聯方於股東大會上有權就所有事項享有33,707,864票表決權，與普通股持有人作為單一類別共同投票。B輪可轉換優先股的持有人有權就每股可轉換優先股獲得相等於每股該可轉換優先股當時可轉換的A類普通股數目的投票權。由於300,000股B輪可轉換優先股可轉換為44,096,580股A類普通股，故華泰資本投資有限公司的關聯方於股東大會上有權就所有事項享有44,096,580票表決權，與普通股持有人作為單一類別共同投票。

主要股東及關聯方交易

- (1) 實益擁有的普通股數目為截至2026年3月31日的數目，含有4,869,368股A類普通股及43,590,336股B類普通股，包括(i)EDC Group Limited持有的28,000,000股B類普通股，(ii)GDS Enterprise Limited持有的15,590,336股B類普通股；(iii)代表Solution Leisure Investment Limited持有的4,869,368股A類普通股的608,671股美國存託股，及(iv)黃先生將於2026年3月31日後60日內歸屬的受限制股份單位所涉及持有的2,320,000股A類普通股（以290,000股美國存託股形式）。若黃先生或由其設立或控制的實體直接持有該等4,869,368股A類普通股，則將轉換為4,869,368股B類普通股。該等4,869,368股A類普通股亦反映在鄰近「A類普通股」欄內黃先生的實益擁有權內。EDC Group Limited、GDS Enterprises Limited及Solution Leisure Investment Limited各為於英屬維爾京群島成立的有限公司。EDC Group Limited由Solution Leisure Investment Limited全資擁有。GDS Enterprises Limited及Solution Leisure Investment Limited均由以黃先生的家族為受益人的一項信託間接全資擁有。EDC Group Limited及GDS Enterprises Limited的註冊地址均為OMC Chambers, Wickhams Cay 1, Road Town, Tortola, British Virgin Islands。Solution Leisure Investment Limited的註冊地址為Portcullis TrustNet Chambers, P.O. Box 3444, Road Town, Tortola, British Virgin Islands。
- (2) 指本公司全體董事及高級管理人員合計實益持有的普通股，以及本公司全體董事及高級管理人員於2026年3月31日後60日內將歸屬的受限制股份單位所涉及合計持有的普通股（以美國存託股形式）。
- (3) 根據新加坡科技電信媒體私人有限公司（「ST Telemedia」）於2025年9月10日提交的附表13D的第14號修正案所報告，截至2025年9月10日，實益擁有的普通股數量指STT Garnet（直接或以美國存託股形式）擁有的445,288,484股A類普通股。STT Garnet由STT Communications Ltd（「STTC」）全資擁有。STTC由ST Telemedia全資擁有，而ST Telemedia則為淡馬錫控股私人有限公司（「淡馬錫」）的全資子公司。STT Garnet、ST Telemedia和淡馬錫各自為根據新加坡共和國法律成立的公司。STT Garnet、STTC及ST Telemedia的主要辦事處地址為1 Temasek Avenue, #33-01, Millenia Tower, Singapore 039192。淡馬錫的主要辦事處地址為60B Orchard Road, #06-18, The Atrium@Orchard, Singapore 238891。

STT Garnet目前擁有的445,288,484股A類普通股先前由STT GDC擁有。於2017年11月14日，STT GDC根據可換股債券之條款及條件行使其選擇權，以每股A類普通股1.675262美元之換股價，將其當時持有之2019年12月30日到期本金為50.0百萬美元之可換股債券（「可換股債券」）連同應計利息4,513,889.00美元，轉換並已轉換為32,540,515股A類普通股。於2018年1月30日，我們按公開發售價每股美國存託股26.00美元完成公開發售12,650,000股美國存託股，包括我們提呈發售的8,225,000股美國存託股及若干售股股東提呈發售的4,425,000股美國存託股（「2018年1月發售」）。STT GDC於2018年1月發售中按公開發售價購買合共3,009,857股美國存託股。於2019年3月19日，我們按公開發售價每股美國存託股33.50美元完成公開發售13,731,343股美國存託股（「2019年3月發售」）。STT GDC於2019年3月發售中按公開發售價購買合共6,373,134股美國存託股。於2019年12月10日，我們按公開發售價每股美國存託股45.50美元完成公開發售6,318,680股美國存託股（「2019年12月發售」）。STT GDC於2019年12月發售中按公開發售價購買合共2,274,725股美國存託股。於2020年6月26日，我們以購買價每股8.125美元（相當於每股美國存託股65美元）完成了向Hillhouse Capital和STT GDC的聯屬公司私人配售62,153,848股A類普通股（相當於約7.8百萬股美國存託股）（「2020年6月私人配售」）。STT GDC於2020年6月私人配售中以購買價每股8.125美元購買總計12,923,080股A類普通股。於2020年11月2日，我們按公開發售價每股A類普通股80.88港元完成香港公開發售，其構成全球發售160,000,000股A類普通股的一部分（「2020年11月全球發售」）。STT GDC於2020年11月全球發售中按公開發售價購買合共40,244,800股A類普通股。於2022年3月8日，我們完成發售2029年到期的0.25%無抵押可轉換優先票據（「2022年2月可轉換票據發售」）。STT GDC認購併購買本金100百萬美元於2029年到期的0.25%無抵押可轉換優先票據。於2024年5月29日，因STT GDC進行內部投資組合合理化，之前由STT GDC持有的所有A類股份及2029年到期的0.25%無擔保可轉換優先票據轉讓予STT Garnet。STT Garnet目前（直接或以美國存託股形式）擁有的445,288,484股A類普通股包括16,000,000股A類普通股，該等A類普通股因STT Garnet持有本金100百萬美元的於2029年到期的0.25%無抵押可轉換優先票據而由STT GDC實益擁有。

- (4) 根據GIC於2026年2月17日提交的附表13G第3號修訂所報告，截至2025年12月31日實益擁有的普通股數目為(i) 47,896,992股A類普通股，包括(a)5,467,924股美國存託股及(b) 4,153,600股A類普通股，及(ii) 150,309,484股A類普通股，包括(a)GIC於轉換本金170,000,000美元於2029年到期的0.25%可轉換優先票據（「2029年優先票據」）後有權收購的51,200,000股A類普通股，(b)GIC於轉換本金300,000,000美元於2030年到期的4.5%可轉換優先票據（「2030年優先票據」）後有權收購的97,959,184股普通股，及(c) 1,150,300股A類普通股。GIC為一家根據新加坡共和國法律成立的公司。GIC的主要營業地址為168 Robinson Road, #37-01 Capital Tower, Singapore 068912。Ceningan Investment Pte. Ltd.（「Ceningan」）享有於轉換其於GIC Special Investments Private Limited（「GIC SI」）及GIC直接持有的(i)本金170,000,000美元的2029年優先票據；及(ii)本金300,000,000美元的2030年優先票據後有權收購的125,159,184股A類普通股的投票權及出售權。GIC SI由GIC全資擁有，並為GIC的私募股權投資部門。GIC為基金管理人，僅有兩家客戶公司，即新加坡政府（「新加坡政府」）和新加坡金融管理局（「新加坡金融管理局」）。根據與新加坡政府訂立的投資管理協議，GIC可全權酌情行使代表新加坡政府管理的任何股份所附帶的投票權及其出售權。因此，GIC擁有其實益擁有的5,467,924股美國存託股及4,153,600股A類普通股的唯一投票權及出售權。GIC享有其於新加坡金融管理局實益擁有的1,150,300股A類普通股的投票權及出售權。GIC由新加坡政府全資擁有，其設立的唯一目的是管理新加坡的外匯儲備。新加坡政府放棄該等股份的實益擁有權。

主要股東及關聯方交易

2019年3月，平安海外控股向我們注資，而我們向平安海外控股的聯屬公司發行150,000股A輪可轉換優先股，總對價150百萬美元。根據投資條款，自發行日期起的首八年，可轉換優先股每年累計至少5.0%的股息，於每季季末以現金或以額外可轉換優先股的實物形式（由我們選擇）支付。於發行日期第八週年，可轉換優先股的最低股息為每年7.0%，須於每季季末以現金支付，此後只要可轉換優先股仍發行在外，股息率將每季度進一步調升50個基點。倘普通股股息總金額連續四季高於累計優先股股息，優先股持有人有權收取相等於普通股持有人已獲付股息的金額（視各可轉換優先股持有人為A類普通股持有人，而倘有關股份於期屆末轉換，有關持有人的可轉換優先股會被轉換）。可轉換優先股可由持有人選擇轉換為33,707,864股A類普通股，轉換率相當於每股美國存託股的轉換價格35.60美元，根據慣常反攤薄調整，較緊接簽訂最終協議前30個交易日美國存託股的成交量加權平均價格溢價13.3%。假設其聯營公司持有的所有A輪可轉換優先股被轉換，平安海外控股將於2026年3月31日實益擁有本公司2.1%的A類普通股。我們有權由2022年3月15日開始選擇觸發強制轉換，惟須滿足若干條件，包括我們的A類普通股在指定期間達到轉換價格150%的指定價格上限。持有人將不享有可轉換優先股任何贖回權或認沽期權，除非(i)發生控制權變更，或(ii)我們的美國存託股不再在紐約證券交易所、納斯達克全球精選市場或納斯達克上市買賣。假設上述兩項事件的其中一項於2025年12月31日發生，而所有持有人行使其贖回權要求本公司購買所有可轉換優先股，則總購買價將為人民幣11億元（2.0億美元），且在該贖回事件發生的情況下，總現金將減少同等金額。八年後，我們將享有按面值100%贖回可轉換優先股，連同應計及未付股息的若干權利。

於2022年3月8日，我們向Sequoia China Infrastructure Fund I、STT GDC及一家與我們有戰略關係的亞洲主權財富基金發行及出售本金總額620百萬美元於2029年到期的0.25%可轉換優先票據（或稱2029年票據）。於2024年5月29日，因應STT GDC合理化內部投資組合，所有之前由STT GDC持有的2029年票據已轉讓予STT Garnet。2029年票據每年按0.25%的利率計息，自2022年9月8日起於每年的3月8日及9月8日支付利息，2029年票據將於2029年3月8日到期，除非根據其條款提早贖回、購回或轉換。2029年票據將由我們根據持有人的選擇於2027年3月8日回購，回購價格等於待回購票據本金的100%，加上應計和未付利息。2029年票據可轉換為我們的美國存託股，初始轉換價為每股美國存託股50美元，初始轉換率為每1,000美元本金票據對應20股美國存託股（或160股A類普通股），或約12,400,000股美國存託股，相當於99,200,000股A類普通股（假設按初始轉換率轉換全部620百萬美元本金總額）。持有人可於緊接到期日前第三個預定交易日（或第五個預定交易日，如果轉換持有人選擇接收A類普通股代替美國存託股）營業時間結束前隨時選擇將其票據轉換為我們的美國存託股或A類普通股。

主要股東及關聯方交易

於2023年1月20日，我們完成向各私募股權基金和機構投資者（包括一家主權財富基金）發行本金總額為580百萬美元於2030年到期的4.50%可轉換優先票據的私募配售。該等票據將於2030年1月31日到期。2030年票據將由我們根據持有人的選擇於2028年1月31日回購，回購價格等於待回購票據本金的100%，加上應計和未付利息。持有人可於緊接到期日前第三個預定交易日（或第五個預定交易日，如果轉換持有人選擇接收A類普通股代替美國存託股）營業時間結束前隨時選擇將其票據轉換為我們的美國存託股或A類普通股。轉換後，我們將就每本金1,000美元的已轉換票據，根據當時實際轉換率計算交付一定數目美國存託股或A類普通股。票據可按每本金1,000美元的票據可轉換為40.8163股美國存託股的初始轉換率（相當於每股美國存託股約24.50美元的初始轉換價）轉換，該轉換率在某些情況下可做出調整，但不會就任何應計及未付利息作出調整。

於2025年5月30日，我們完成發售可轉換優先債券，債券本金總額為550百萬美元，2032年到期，按年利率2.25%計息；當中包括初始購買者悉數行使其購買額外債券的選擇權，扣除包銷佣金及其他發售開支後籌集所得款項淨額約534.7百萬美元。有關債券已經以私募方式發售予根據證券法第144A條規定合理相信為合資格機構買家的人士。有關債券將於2032年6月1日到期，除非根據其條款在該日期之前提前贖回、回購或轉換。2032年債券持有人可要求GDS於2029年6月1日以相等於待回購的債券本金額的100%，加上應計及未付利息的回購價格購回2032年債券。於緊接2031年12月1日的前一個營業日的營業時間結束時前，債券僅可在滿足若干條件及於特定期間內轉換。於2031年12月1日或之後並直至緊接到期日前第二個預定交易日的營業時間結束前，持有者可按彼等的選擇隨時轉換債券。轉換時，我們將依我們意願支付或交付（視情況而定）現金、本公司的美國存託股或現金及美國存託股兩者結合。持有人亦可選擇收取A類普通股代替在轉換時應予交付的任何美國存託股，惟須遵守債券條款所載的若干程序及條件。債券的初始轉換率為每本金1,000美元可轉換為30.2343股美國存託股，相當於每股美國存託股的初始轉換價格約為33.08美元。債券的轉換率將於若干事件發生時進行調整。

主要股東及關聯方交易

於2026年2月，我們完成私人配售總對價為300百萬美元的300,000股B輪可轉換優先股予華泰資本投資有限公司。根據投資條款，自發行日期起的首六年，可轉換優先股每年累計至少3.75%的股息，於每季季末以現金或以額外可轉換優先股的實物形式（由我們選擇）支付。於發行日期第六週年，可轉換優先股的最低股息為每年6.75%，須於每季季末以現金支付，此後只要可轉換優先股仍發行在外，股息率將每季度進一步調升50個基點。可轉換優先股可由持有人選擇轉換為我們的A類普通股，轉換率對應的轉換價約為每股美國存託股54.43美元，受限於慣常反攤薄調整，如發行普通股作為股息或進行普通股拆細或合併。轉換前，可轉換優先股持有人享有的每股可轉換優先股投票數等於有關可轉換優先股轉換的A類普通股數目。因此，有關可轉換優先股持有人將可在股東大會上就所有事項行使投票權，其投票權將與普通股持有人作為單一類別共同行使。當可轉換優先股附帶的轉換權以轉換價悉數行使時，將會發行合共約5,512,072股美國存託股（或44,096,580股普通股）。假設所有B輪可轉換優先股均已轉換，截至2026年3月31日，華泰資本投資有限公司將實益擁有我們的A類普通股的2.7%。可轉換優先股於2027年3月31日及之前均不可轉換。自2027年4月1日起至2031年9月30日，倘曆年季度末的三十個交易日中，連續二十個交易日的收市價高於轉換價的130%，持有人有權於下一日曆季度進行轉換。我們可於2029年2月13日起自行決定贖回可轉換優先股，惟須滿足特定條件，條件包括我們的美國存託股交易價格於任何連續三十個交易日內至少二十個交易日達到轉換價150%的指定價格門檻。可轉換優先股於2032年2月6日前不得贖回，惟有關上述特定觸發事件者不受此限。自2032年2月6日起，萬國數據可選擇以每股贖回價（等同其面值的100%且包含應計未付股息）贖回全部（而非部分）可轉換優先股。可轉換優先股持有人可選擇於發生根本性變化（定義見可轉換優先股的條款及包括退市或控制權變化）時要求本公司以每股等於面值100%的價格（含累積但未支付股息）購回其持有的任何可轉換優先股。倘持有人於發生根本性變化或行使本公司其他贖回權（2032年2月6日或之後的贖回權除外）時選擇轉換可轉換優先股（而非要求本公司購回），轉換率將須作出提前贖回調整。當本公司自願或非自願清盤、解散或清算業務時，在清償對本公司債權人的所有債務及義務後，B輪可轉換優先股持有人將享有較本公司普通股股東優先的清算優先權，金額為以下兩項的較高者：(i) 股份面值加累積但未支付股息；及(ii) 持有人在緊接有關清算前轉換為普通股，其應獲得的付款。持有人不得轉讓B輪可轉換優先股的所有權，此項限制於股份仍發行在外期間持續有效。

除上表腳註所述者外，我們並不知悉任何股東與註冊經紀證券商有任何關聯關係或從事承銷證券業務。

除本年報另有披露者外，概無我們的現任股東擁有與其他股東投票權不同的投票權。我們並不知悉任何安排可能於其後日期導致本公司控制權出現變動。

主要股東及關聯方交易

關聯交易

與股東的交易

於終止併入DayOne前，我們通過DayOne一家子公司收取STT Singapore DC Pte. Ltd.及STT DEFI 2 Pte. Ltd.的代理佣金及行銷支援費。自2025年起，我們不再有此等交易。

與我們的聯營公司的交易

於2022年9月2日，我們認購OnePro Cloud Inc.（我們對其擁有重大影響）發行的0.4百萬美元可轉換債券。可轉換債券的年期為12個月，年利率為8%，在若干情況下可由持有人選擇轉換為OnePro Cloud Inc.的A輪優先股。

於我們終止併表DayOne前，持續經營業務與終止經營業務之間存在若干集團內安排，有關安排作為公司間交易抵銷，並未於先前發佈的財務報表中單獨反映。該等公司間交易主要包括銷售佣金、採購服務、許可授予、擔保及管理支援服務。於終止併入DayOne後，我們仍繼續向DayOne提供有關服務。截至2025年12月31日止年度，我們收取DayOne採購服務費用人民幣79.7百萬元（11.4百萬美元）、管理支援服務費用人民幣27.6百萬元（3.9百萬美元）及銷售佣金人民幣21.3百萬元（3.0百萬美元）。於我們終止併表DayOne後，與DayOne的集團內餘額成為關聯方餘額。截至2024年及2025年12月31日，應收DayOne款項主要為向DayOne收取的服務費應收賬款，而應付DayOne款項主要為代其向客戶收取的數據中心服務費應付款項。與採購服務及管理支援服務有關的服務協議已於2025年12月終止，而有關銷售佣金的服務協議已於2026年3月終止。

於我們終止併表DayOne前，我們就DayOne若干銀行融資、租賃協議和客戶協議為DayOne提供若干保證擔保及承諾，其於終止併表後將繼續存在。截至2025年12月31日，我們向DayOne提供以下主要擔保及承諾：(i)銀行融資擔保：截至2025年12月31日，我們為DayOne提供總額為人民幣1,490.3百萬元（213.1百萬美元）的銀行借貸融資擔保，到期日為2027年12月。該等融資項下的總未償還借款本金餘額為人民幣1,289.2百萬元（184.4百萬美元）。我們於2025年就DayOne未償還銀行借款收取擔保費用人民幣13.4百萬元（1.9百萬美元）。截至2025年12月31日，我們亦向DayOne提供總金額為人民幣623.0百萬元（89.1百萬美元）的銀行融資開立保函擔保。該等融資項下的未償還開立保函擔保餘額為人民幣590.7百萬元（84.5百萬美元）；(ii)租賃協議擔保：我們向DayOne提供無條件且不可撤銷的擔保，以確保履行與業主的若干租賃協議。有關租賃期可長達30年；及(iii)客戶協議擔保：我們為DayOne提供擔保，以確保其履行與客戶簽訂的若干數據中心服務協議，年期最長為25年，可予續約。截至2025年12月31日，我們估計，有關擔保的風險微乎其微。截至2026年3月底，向DayOne提供的銀行融資擔保已悉數終止。

主要股東及關聯方交易

於截至2025年12月31日止年度，我們就營運服務收取資產支持證券費用人民幣12.5百萬元（1.8百萬美元）及銷售佣金人民幣1.2百萬元（0.2百萬美元）。截至2025年12月31日，應收資產支持證券金額主要包括預期從向資產支持證券出售項目公司收取的估計股權對價，扣除預期向資產支持證券支付的估計認購價格，以及因終止併入此等項目公司前交易應收的未償服務費用及貸款。截至2025年12月31日，應付資產支持證券的金額主要指代資產支持證券項目公司向客戶收取的服務費用。

於截至2025年12月31日止年度，我們就營運服務收取GDS C-REIT費用人民幣7.8百萬元（1.1百萬美元）。截至2025年12月31日，應收GDS C-REIT的金額主要指應收未付服務費用。

與關聯併表實體及其股東訂立的合約安排

請參閱「組織架構－與關聯併表實體的合約安排」。

證券發行

以下為自2023年1月1日以來我們及我們的子公司的證券發行概要。

普通股

於2025年5月30日，我們完成包銷註冊公開發售5,980,000股美國存託股，相當於47,840,000股A類普通股，公開發售價為每股美國存託股24.50美元，以反映包銷商悉數行使其購買780,000股額外美國存託股的選擇權，相當於6,240,000股A類普通股。本公司收取的所得款項淨額約為141.4百萬美元（扣除包銷佣金及發售開支後）。

同樣於2025年5月30日，我們完成註冊公開發售6,000,000股美國存託股（相當於48,000,000股A類普通股），公開發售價為每股美國存託股24.50美元，或我們按照與美國存託股借股人訂立的美國存託股出借協議將美國存託股借貸予上述美國存託股發售包銷商的一家聯屬人士作對沖配售。美國存託股借股人或其聯屬人士已收取出售出借的美國存託股的全部所得款項。我們並無從出借的美國存託股對沖配售收取任何所得款項，但已向美國存託股借股人收取象徵性出借費，該費用已用於繳足出借的美國存託股相關的A類普通股。此等出借的美國存託股與下述發售2032年到期的2.25%可轉換優先債券及上述發售5,980,000股美國存託股的定價同時出售，兩者均於2025年5月30日截止發售。美國存託股借股人已知會我們，其或其聯屬人士有意使用出借的美國存託股對沖配售所產生的淡倉，促進與債券相關的私下協商衍生工具交易。

主要股東及關聯方交易

可轉換優先票據

於2023年1月20日，我們完成向各私募股權基金和機構投資者（包括一家主權財富基金）發行本金總額為580百萬美元於2030年到期的4.50%可轉換優先票據的私募配售。該等票據將於2030年1月31日到期。2030年票據將由我們根據持有人的選擇於2028年1月31日回購，回購價格等於待回購票據本金的100%，加上應計和未付利息。持有人可於緊接到期日前第三個預定交易日（或第五個預定交易日，如果轉換持有人選擇接收A類普通股代替美國存託股）營業時間結束前隨時選擇將其票據轉換為我們的美國存託股或A類普通股。轉換後，我們將就每本金1,000美元的已轉換票據，根據當時實際轉換率計算交付一定數目美國存託股或A類普通股。票據可按每本金1,000美元的票據可轉換為40.8163股美國存託股的初始轉換率（相當於每股美國存託股約24.50美元的初始轉換價）轉換，該轉換率在某些情況下可做出調整，但不會就任何應計及未付利息作出調整。

於2025年5月30日，我們完成發售可轉換優先債券，債券本金總額為550百萬美元，2032年到期，按年利率2.25%計息；當中包括初始購買者悉數行使其購買額外債券的選擇權，扣除包銷佣金及其他發售開支後籌集所得款項淨額約534.7百萬美元。有關債券已經以私募方式發售予根據證券法第144A條規定合理相信為合資格機構買家的人士。有關債券將於2032年6月1日到期，除非根據其條款在該日期之前提前贖回、回購或轉換。2032年債券持有人可要求GDS於2029年6月1日以相等於待回購的債券本金額的100%，加上應計及未付利息的回購價格購回2032年債券。於緊接2031年12月1日的前一個營業日的營業時間結束時前，債券僅可在滿足若干條件及於特定期間內轉換。於2031年12月1日或之後並直至緊接到期日前第二個預定交易日的營業時間結束前，持有者可按彼等的選擇隨時轉換債券。轉換時，我們將依我們意願支付或交付（視情況而定）現金、本公司的美國存託股或現金及美國存託股兩者結合。持有人亦可選擇收取A類普通股代替在轉換時應予交付的任何美國存託股，惟須遵守債券條款所載的若干程序及條件。債券的初始轉換率為每本金1,000美元可轉換為30.2343股美國存託股，相當於每股美國存託股的初始轉換價格約為33.08美元。債券的轉換率將於若干事件發生時進行調整。

B輪可轉換優先股

於2026年2月，我們完成私人配售總對價為300百萬美元的300,000股B輪可轉換優先股予華泰資本投資有限公司。根據投資條款，自發行日期起的首六年，可轉換優先股每年累計至少3.75%的股息，於每季季末以現金或以額外可轉換優先股的實物形式（由我們選擇）支付。於發行日期第六週年，可轉換優先股的最低股息為每年6.75%，須於每季季末以現金支付，此後只要可轉換優先股仍發行在外，股息率將每季度進一步調升50個基點。

主要股東及關聯方交易

可轉換優先股可由持有人選擇轉換為我們的A類普通股，轉換率對應的轉換價約為每股美國存託股54.43美元，受限於慣常反攤薄調整，如發行普通股作為股息或進行普通股拆細或合併。轉換前，可轉換優先股持有人享有的每股可轉換優先股投票數等於有關可轉換優先股轉換的A類普通股數目。因此，有關可轉換優先股持有人將可在股東大會上就所有事項行使投票權，其投票權將與普通股持有人作為單一類別共同行使。當可轉換優先股附帶的轉換權以轉換價悉數行使時，將會發行合共約5,512,072股美國存託股（或44,096,580股普通股）。可轉換優先股於2027年3月31日及之前均不可轉換。自2027年4月1日起至2031年9月30日，倘曆年季度末的三十個交易日中，連續二十個交易日的收市價高於轉換價的130%，持有人有權於下一日曆季度進行轉換。我們可於2029年2月13日起自行決定贖回可轉換優先股，惟須滿足特定條件，條件包括我們的美國存託股交易價格於任何連續三十個交易日內至少二十個交易日達到轉換價150%的指定價格門檻。可轉換優先股於2032年2月6日前不得贖回，惟有關上述特定觸發事件者不受此限。自2032年2月6日起，我們可選擇以每股贖回價（等同其面值的100%且包含應計未付股息）贖回全部（而非部分）可轉換優先股。可轉換優先股持有人可選擇於發生根本性變化（定義見可轉換優先股的條款及包括退市或控制權變化）時要求本公司以每股等於面值100%的價格（含累積但未支付股息）購回其持有的任何可轉換優先股。倘持有人於發生根本性變化或行使本公司其他贖回權（2032年2月6日或之後的贖回權除外）時選擇轉換可轉換優先股（而非要求本公司購回），轉換率將須作出提前贖回調整。當本公司自願或非自願清盤、解散或清算業務時，在清償對本公司債權人的所有債務及義務後，B輪可轉換優先股持有人將享有較本公司普通股股東優先的清算優先權，金額為以下兩項的較高者：(i) 股份面值加累積但未支付股息；及(ii) 持有人在緊接有關清算前轉換為普通股，其應獲得的付款。持有人不得轉讓B輪可轉換優先股的所有權，此項限制於股份仍發行在外期間持續有效。

DayOne發行的A輪可轉換優先股

於2024年3月，我們當時的併表子公司DigitalLand Holdings Limited（現稱「DayOne」）（作為GDS國際數據中心資產及運營的控股公司）與若干機構私募股權投資者（「A輪投資者」）訂立最終協議，以認購DayOne新發行的5.87億美元A輪可轉換優先股（「A輪」）。2024年6月，DayOne就2024年3月首次公佈的A輪可轉換優先股新發行的最終協議訂立修訂，此乃由於新發行已按相同投資前股權估值而由587百萬美元增加至672百萬美元。A輪認購價意味著DayOne的投資前股權估值為7.5億美元。於交割後及按已轉換基準，GDS以普通股形式持有DayOne約52.7%的股權。餘下47.3%股權預期以A輪股份的形式由A輪投資者（包括高瓴、Rava Partners、博裕、Princeville Capital、Tekne Capital等）持有。DayOne制定一項股權激勵計劃，規定按A輪認購價授出不超過其截至交割時已發行股本15%的普通股可行使的期權。GDS及若干A輪投資者有權按其所有權比例委任DayOne董事會董事。持有人就每股A輪股份享有一票表決權，並可隨時選擇將其轉換為一股DayOne普通股。所有A輪股份將在DayOne的首次公開發售完成時或之後自動轉換為DayOne的普通股，惟須符合若干條件。

主要股東及關聯方交易

DayOne發行的B輪可轉換優先股

於2024年10月，我們當時的併表子公司DayOne進一步與若干機構私募股權投資者（包括Coatue Management及The Baupost Group）訂立最終協議，以認購DayOne新發行的10億美元B輪可轉換優先股。於2024年12月，DayOne就最初於2024年10月宣佈的B輪可轉換優先股簽訂最終協議的修訂，乃由於新發行由10億美元增至12億美元，發行前的股本估值維持不變。此次增發主要由著名新投資者承擔，包括SoftBank Vision Fund及Citadel首席執行官Kenneth Griffin。B輪認購價意味著DayOne上市前的股本估值約為25億美元。每股B輪認購價較DayOne於2024年3月新發行的A輪認購價溢價75%。截至2025年12月31日，在DayOne的C輪股權融資首次交割完成後，我們持有DayOne 30.1%的股權。截至本年度報告日期，在DayOne的C輪股權融資擴資完成後，以及DayOne回購我們持有的DayOne股份後，我們持有DayOne約19.9%的股權。DayOne設立一項額外的股權激勵計劃，連同其現有的股權激勵計劃，規定授出的認股權可行使的普通股數最多佔DayOne截至交割時已發行股本的15%。GDS及若干B輪投資者有權按其所有權比例委任DayOne董事會董事。每股B輪股份享有一票投票權，並可由持有人選擇隨時轉換為一股DayOne普通股。所有B輪股份將於DayOne首次公開發售完成時或之後，自動轉換為DayOne的普通股，惟須符合特定條件。

股票期權及受限制股份

請參閱「董事、高級管理層及僱員－薪酬－股權激勵計劃」。

股東協議

根據我們於2016年5月19日訂立的經修訂股東協議，我們授予可註冊證券持有人若干優先權，包括註冊權、資訊權及查閱權、拖售權及優先購買權。經修訂股東協議亦規定，我們的董事會應由九名董事組成，包括(i)STT GDC委任的四名董事；(ii)當時發行在外優先股75%（C系列優先股以外）的持有人委任的兩名董事，該等持有人按轉換基準以單獨類別投票；及(iii)我們當時發行在外普通股的大多數持有人委任的三名董事，該等持有人以單獨類別投票。經修訂股東協議的董事會組成安排將於緊隨我們首次公開發售的註冊聲明生效前終止。此外，根據我們於2016年5月19日訂立的經修訂投票協議，我們的可註冊證券持有人已同意行使投票權，以維持經修訂股東協議及上述所載的董事會成員組成。經修訂投票協議於首次公開發售結束當日終止。

拖售權在我們的首次公開發售結束後終止。優先購買權於緊接首次公開發售結束前終止。所有註冊權於我們首次公開發售完成五週年時終止。

主要股東及關聯方交易

於2016年11月7日，我們與STT GDC訂立知情權協議，據此，只要其有權根據我們的組織章程細則委任董事，我們將向STT GDC授出若干知情權。知情權協議副本已與表格20-F年報一併呈交。於2024年5月29日，STT GDC、STT Garnet與我們訂立投資者權益轉讓協議，據此，STT GDC同意將其於本公司的實益權益轉讓予STT Garnet，而我們同意只要STT Garnet有權根據我們的組織章程細則委任一名或以上董事，我們同意向其授出若干知情權。

投資者權利協議

於2022年2月，我們與STT GDC訂立2020年6月投資權協議第二號修訂（第二號修訂），以(i)擴大其優先購買權，以涵蓋我們於2023年6月25日或之前任何時間進行的股權或股權掛鈎證券的任何配發及發行，據此，STT GDC有權認購任何此類未來發售股份最多35%，及(ii)授予STT GDC若干註冊權，直至其可註冊證券可根據《證券法》第144條出售而不受交易量限制。本第二號修訂副本已與表格20-F年報一併呈交。

於2024年5月29日，因應STT GDC合理化內部投資組合，STT GDC簽訂一項投資者權益轉讓協議，將其在本公司的所有實益權益轉讓予STT Garnet，包括STT GDC之前持有的所有A類股份及於2029年屆滿的0.25%無抵押可轉換優先票據。投資者權益轉讓協議及合併協議已與我們的年報在表20-F提交。

股東的其他信息

美國存託股

費用及收費

作為美國存託股持有人，閣下須向存託銀行支付以下服務費：

服務：	費用：
發行美國存託股，包括因分派股份或權利或其他財產而進行的發行	每100股（或其部分）已發行美國存託股收取5.00美元
註銷美國存託股，包括終止存託協議	每100股（或其部分）已註銷美國存託股收取5.00美元
派現金股息或其他現金分派	每股美國存託股收取最多0.05美元
根據股息、免費股份分派或行使權利分派美國存託股	每股美國存託股收取最多0.05美元
分派美國存託股以外的證券或購買美國存託股或額外美國存託股的權利	一筆費用，其數額相當於美國存託股的簽立及交付費用（本應因該等證券的存託而收取）
存託服務	存託銀行在管理美國存託憑證方面提供的服務，每曆年（或其部分）每股美國存託股收取總費用0.05美元
轉讓美國存託憑證	每張過戶證書收取1.50美元

作為美國存託股持有人，閣下亦須負責支付存託銀行所產生的若干費用及開支、以及若干稅項及政府收費，例如：

開曼群島股份過戶登記處及普通股過戶代理收取普通股過戶登記費用（即存入及提取普通股）。

- 將外幣兌換為美元所產生的開支。
- 電報、電傳及傳真傳輸以及證券交付的開支。
- 證券轉讓的稅項及稅費，包括任何適用的印花稅、任何股票轉讓費用或預扣稅（即當普通股存入或從存託中提取時）。

股東的其他信息

- 與存入普通股的交付或服務有關的費用及開支。
- 遵守適用於普通股、寄存證券、美國存託股及美國存託憑證的外匯管制規例及其他監管規定而產生的費用及開支。
- 任何適用費用及罰款。

發行及註銷美國存託股時應付的存託費用一般由從存託銀行收取新發行的美國存託股的經紀人（代表其客戶）及交付美國存託股予存託銀行進行註銷的經紀人（代表其客戶）付予存託銀行。經紀人則反過來向客戶收取該等費用。關於向美國存託股持有人分派現金或證券應付的存託費用以及存託服務費用由存託銀行向截至適用美國存託股記錄日期的美國存託股在冊持有人收取。

就現金分派應付的存託費用通常從分派的現金中扣除，或通過出售部分可分派財產來支付費用。如果是現金以外的分派（即股票股息、權利），則存託銀行在分派的同時向美國存託股記錄日期持有人收取適用的費用。如果是以投資者名義登記的美國存託股（無論是直接登記中有證書還是無證書），則存託銀行向適用的記錄日期美國存託股持有人發送賬單。如果是經紀和託管賬戶（通過存管信託公司）持有美國存託股，存託銀行通常通過存管信託公司提供的系統向在其存管信託公司賬戶中持有美國存託股的經紀人和託管商（其代名人是存管信託公司中持有的美國存託股的登記持有人）收取費用。在存管信託公司賬戶中持有其客戶美國存託股的經紀人和託管商反過來向客戶賬戶收取已向存託銀行支付的費用金額。

倘拒絕支付存託費用，存託銀行可根據存託協議的條款拒絕所要求的服務，直至收到付款為止，或可能以任何分派予美國存託股持有人的金額抵銷存託費用。

存託機構已同意償還我們與美國存託憑證計劃的建立和維護相關的部分若干費用，包括投資者關係費用。存託機構將向我們償還的費用金額有限制，但我們可獲得的償還金額與存託機構向投資者收取的費用金額無關。此外，存託機構已同意向我們償還美國存託股持有人應付存託機構的若干費用。存託機構及我們均無法確定向我們提供的確切金額，因為(i)將予發行和流通的美國存託股數量，(ii)向美國存託股持有人收取的服務費水準，及(iii)我們與該計劃相關的可償還費用現時尚不清楚。

存託機構付款

於2025年，就償付投資者關係開支及其他計劃相關開支而言，我們自JPMorgan Chase Bank, N.A.（我們的美國存託憑證計劃的存託銀行）收到付款總額1.0百萬美元。

股東的其他信息

美國存託股與A類普通股之間的轉換

就我們在香港進行的首次公開發售A類普通股（「香港首次公開發售」）而言，我們已在香港建立股東名冊分冊（「香港股東名冊」），保存於香港股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司。我們的主要股東名冊（或稱開曼股東名冊）將繼續保存於主要股份過戶登記處Conyers Trust Company (Cayman) Limited。

香港首次公開發售發售的所有A類普通股登記於香港股東名冊，以在香港聯交所上市及交易。如下文所進一步詳述，登記於香港股東名冊的A類普通股持有人能夠把該等股份轉換為美國存託股，反之亦然。

就香港公開發售而言，並為促進美國存託股與A類普通股之互換及轉換以及納斯達克與香港聯交所之間的交易，我們把我們一部分已發行的A類普通股（由美國存託股代表）從開曼群島股東名冊遷移至香港股東名冊。

我們的美國存託股

我們的美國存託股指我們在納斯達克交易的A類普通股。在納斯達克交易我們的美國存託股以美元進行。

美國存託股可通過以下方式持有：

- 以直接方式，將憑證式美國存託股（「美國存託憑證」）登記於持有人名下而持有，或在直接註冊系統中持有，在直接註冊系統下，存託人可註冊非憑證式美國存託股的所有權，此等所有權以存託人向相關美國存託股持有人定期簽發的報表為憑據；或
- 以間接方式，通過直接或間接參與存管信託公司的經紀人或其他金融機構持有美國存託股證券的權益。

JPMorgan Chase Bank, N.A.（辦事處地址為270 Park Avenue, Floor 8, New York, NY 10017）為我們美國存託股的存託人。

將在香港交易的A類普通股轉換為美國存託股

若持有在香港登記的普通股的投資者，有意將其轉換為於納斯達克交易的美國存託股，須自行或由其經紀人將A類普通股記存於存託人的香港託管商JP Morgan Chase Bank, N.A.香港分行（「託管商」），以換取美國存託股。

股東的其他信息

記存在香港交易的A類普通股換取美國存託股涉及以下步驟：

- 如果A類普通股已記存於中央結算系統，投資者須按照中央結算系統的轉移程序將A類普通股轉移至託管商於中央結算系統的存託人賬戶，並經其經紀人向存託人提交並交付已適當填寫並簽署的轉換表格。
- 如果A類普通股並未存入中央結算系統，投資者須安排將其A類普通股記存於中央結算系統，以將A類普通股交付至託管商於中央結算系統的存託人賬戶，向託管商提交並交付申請轉換表格的要求，並於適當填寫並簽署轉換表格後向託管商交付轉換表格。
- 在有關費用及開支以及任何稅項或收費（例如印花稅或股份轉讓稅項或費用（如適用））支付後，存託人將按照投資者所指定名稱向其發行相應數目美國存託股，並向投資者或其經紀人所指定人士指定的存管信託公司賬戶交付美國存託股。

對於記存在中央結算系統的A類普通股，在正常情況下，上述步驟一般需時兩個營業日。對於在中央結算系統以外以實物形式持有的A類普通股，上述步驟可能需時14個營業日或更長時間才能完成。臨時延誤有可能發生。例如，存託人可能不時停止美國存託股發行的過戶登記。投資者在手續完成前將不能交易美國存託股。

將美國存託股轉換為在香港交易的A類普通股

投資者持有美國存託股，並有意將其美國存託股轉換為在香港聯交所交易的A類普通股的，必須將其持有的美國存託股註銷，並從我們的美國存託股計劃提取A類普通股，促使其經紀人或其他金融機構在香港聯交所交易該等普通股。

通過經紀人間接持有美國存託股的投資者，應遵照經紀人的步驟，並指示經紀人安排註銷美國存託股，並將相應的普通股從存託人於託管商在中央結算系統的賬戶轉移至投資者的香港股份賬戶。

直接持有美國存託股的投資者，必須採取以下步驟：

- 持有美國存託股的投資者自我們的美國存託股計劃提取A類普通股時，可在存託人辦公地址向存託人提交該等美國存託股（及適用的美國存託憑證，如果美國存託股以憑證形式持有），並可向存託人發出註銷美國存託股的指示。
- 在有關費用及開支以及任何稅項或收費（例如印花稅或股份轉讓稅項或費用（如適用））支付後，存託人將指示託管商向投資者指定的中央結算系統賬戶交付已註銷的美國存託股對應的A類普通股。
- 如果投資者欲收取不存入中央結算系統的A類普通股，則首先須於中央結算系統內收取A類普通股，然後安排從中央結算系統提取。投資者其後可獲取由香港中央結算（代理人）有限公司（作為轉讓人）簽署的轉讓表格，並於香港股份過戶登記處以其名義登記A類普通股。

股東的其他信息

對於將在中央結算系統收取的A類普通股，在正常情況下，上述步驟一般需時兩個營業日。對於在中央結算系統以外以實物形式收取的A類普通股，上述步驟可能需時14個營業日或更長時間才能完成。投資者在手續完成前將不能在香港聯交所交易A類普通股。

臨時延誤有可能發生。例如，存託人可能不時停止美國存託股註銷的登記。此外，上述步驟及程序完成的前提是香港股東名冊有充足數量的A類普通股，以使得A類普通股從美國存託股計劃中提取後可以直接轉入中央結算系統。我們並無任何責任保持或增加在香港股東名冊的A類普通股數目，以促成相關提取。

存託規定

於存託人發出美國存託股或批准提取普通股前，存託人可能會要求：

- 出示令其滿意的身份證明文件、證明簽名真偽的文件或其他其認為必要的資料；及
- 遵守其不時設立並與存託協議一致的程序，包括呈交轉讓文件。

存託人可於存託人或由我們的香港股份過戶登記處或開曼群島股份過戶登記處存置的股東名冊暫停辦理過戶登記時或存託人或我們認為恰當的任何時間或將違反任何適用法律或存託人政策及程序時拒絕交付或轉讓美國存託股或辦理美國存託股的發放、過戶及註銷登記。

要求過戶的投資者，將承擔為根據我們的美國存託股計劃提取或存入普通股而轉讓A類普通股的一切所涉成本。美國存託股及普通股持有人尤須注意，香港股份過戶登記處將就每次普通股從一名登記擁有人名下轉至另一名人士名下以及每份由其註銷或發出的股票，視乎服務的速度而定，收取2.50港元至20港元的費用（或《香港上市規則》不時許可的更高費用）以及香港使用的股份轉讓表格所列明的任何相關費用。此外，在向我們的美國存託股計劃存入或自其中提取A類普通股時，美國存託股及A類普通股持有人須為美國存託股的每次發放及註銷（視乎情況而定）就每100股美國存託股支付最多5.00美元（或更少金額）。

股東的其他信息

稅項

開曼群島稅項

開曼群島目前對個人或公司之利潤、收益、所得或增值並不徵收任何稅項，亦無適用於我們或我們任何美國存託股及普通股持有人的承繼稅或遺產稅或預扣稅性質的稅項。開曼群島政府不大可能徵收其他重大稅項，惟可能適用於在開曼群島司法權區內訂立或簽立的文據所適用的印花稅。轉讓開曼群島的股份無需繳納開曼群島印花稅，惟該等公司假若持有開曼群島土地權益則作別論。開曼群島為於2010年與英國訂立雙重稅務條約的締約國，但並非任何雙重徵稅條約的締約國。開曼群島並無外匯管制規例或貨幣限制。

根據開曼群島稅務優惠法（1999年修訂本）第6條，我們已獲得省督承諾：

- (i) 開曼群島並無頒佈法例對我們或我們的業務所得利潤或收入或收益或增值徵收任何稅項；及
- (ii) 無須按或就股份、債權證或其他責任繳納上述稅項或屬遺產稅或承繼稅性質的任何稅項。

向我們作出的承諾由2006年12月19日開始，為期二十年。

中華人民共和國稅務

於2007年3月，中國全國人民代表大會頒佈《企業所得稅法》，該法於2008年1月1日生效，並於2018年12月29日修訂。根據《企業所得稅法》，依照外國（地區）法律成立但「實際管理機構」在中國境內的企業視為中國居民企業，因此須就其全球收入按25%稅率繳納中國企業所得稅。《企業所得稅法實施條例》將「實際管理機構」界定為對一個企業的經營、人員、賬務及財產等實施實質性全面管理和控制的機構。儘管我們現時並無將本公司或任何海外子公司視為中國居民企業，惟中國稅務機關可能會將本公司或任何海外子公司視為中國居民企業，原因為我們的管理團隊成員以及部分海外子公司的管理團隊位於中國，在此情況下，我們或海外子公司（視乎情況而定）須按全球收入的25%稅率繳納中國企業所得稅。倘中國稅務機關認定我們的開曼群島控股公司為中國企業所得稅的「居民企業」，則可能會產生一些不利的中國稅務後果。對我們支付予非中國企業股東的股息以及其非中國企業股東轉讓其股份或美國存託股而獲得的收益，將徵收10%的預扣稅。倘我們被視為中國居民企業，則尚不明確我們的股份及／或美國存託股的持有人是否能夠索要中國與其他國家或地區之間訂立的所得稅條約或協議的利益。

股東的其他信息

香港稅務

於截至2023年、2024年及2025年12月31日止財政年度，我們於香港註冊成立的子公司須按16.5%的稅率繳納香港利得稅。於截至2023年、2024年及2025年12月31日止財政年度，GDS控股須按16.5%的稅率繳納香港利得稅。

我們的股東名冊總冊存置於我們在開曼群島的主要股份過戶登記處，而我們的香港股東名冊則存置於我們在香港的香港股份過戶登記處。

交易我們於香港股東名冊登記的A類普通股須繳納香港印花稅。印花稅按買賣各方轉讓我們的A類普通股的對價或價值（以較高者為準）以稅率0.1%徵收。換言之，就我們的A類普通股的一般買賣交易，目前須繳納合共0.2%的印花稅。此外，每份轉讓文據（如有需要）須繳納固定印花稅5.00港元。

為方便在納斯達克與香港聯交所之間進行美國存託股與A類普通股的轉換和交易，我們已將開曼群島股東名冊的部分已發行普通股轉移至香港股東名冊。就香港法例而言，目前無法確定美國存託股的交易或轉換，是否構成涉及其所對應的香港登記普通股的買賣而須繳付香港印花稅。我們建議投資者就此事宜徵詢自身的稅務顧問。請參閱「風險因素－與我們美國存託股及A類普通股有關的風險－香港印花稅是否適用於我們的美國存託股的交易或轉換存在不確定性」。

美國聯邦所得稅重大考慮因素

以下概述擁有及出售我們美國存託股及A類普通股的美國聯邦所得稅重大影響。本概要僅適用於美國持有人（定義見下文）持有作為資本資產的美國存託股及A類普通股。

本年報所用「美國持有人」一詞指美國存託股或A類普通股的實益擁有人，且就美國聯邦所得稅而言：

- 為美國自然人公民或居民；
- 在美國、其任何州或哥倫比亞特區或根據該等地區法律創立或組成的公司（或為美國聯邦所得稅目的被視為公司的其他實體）；
- 收入（不論其來源）須繳納美國聯邦所得稅的不動產；或
- (i) 美國境內法院主要管轄範圍內的信託，同時有一名或多名美國人士有權控制該信託的所有實質性決策，或(ii) 該信託根據適用的美國財政部法規，有效選擇被視為美國人士。

下文的論述乃基於1986年《美國國內稅收法》（經修訂）的條文、截至本年報日期以美國國內稅收法為依據的法規、裁定及司法裁決以及美國與中國之間現行的所得稅協定（「協定」）。有關法規可能會被取代、撤銷或修改，從而導致美國聯邦所得稅影響與下文論述有所不同。此外，本概要假定存託協議以及所有其他相關協議將按照其條款執行。

股東的其他信息

倘閣下符合以下情形而根據美國聯邦所得稅法享有特殊待遇，則本概要並不代表對適用於閣下的美國聯邦所得稅影響的詳細描述：

- 證券交易商或貨幣經紀；
- 金融機構；
- 受監管的投資公司；
- 房地產投資信託；
- 保險公司；
- 免稅組織；
- 作為對沖、整合或兌換交易、推定出售或跨期買賣的一部分而持有我們美國存託股或A類普通股的人士；
- 選擇按市值計價會計法計算證券持股的證券交易商；
- 須繳納最低替代稅的人士；
- 持有或被視為持有我們10%或以上的具有投票表決權股票的人士；
- 美國聯邦所得稅下的合夥企業或其他中間實體；
- 由於在適用的財務報表中確認有關收入而須加快確認我們美國存託股或A類普通股總收入的任何項目的人士；或
- 擁有美元以外的其他「記賬本位幣」的人士。

倘合夥企業（或就美國聯邦所得稅而言被視為合夥的其他實體或安排）持有我們美國存託股或A類普通股，則合夥人的稅務待遇通常取決於合夥人的身份及合夥企業的活動。倘閣下是持有我們美國存託股或A類普通股的合夥企業的合夥人，務請閣下諮詢閣下的稅務顧問。

本概要未包含根據閣下的具體情況對閣下產生的所有美國聯邦所得稅影響的詳細說明，也不涉及有關淨投資收入的醫療保險稅，美國聯邦遺產和贈與稅或任何州、地方或非美國稅法的影響。倘閣下正考慮購買我們美國存託股或A類普通股，務請閣下根據自身具體情況以及其他美國聯邦稅法及任何其他稅收管轄區的法律所產生的任何後果，向閣下的稅務顧問諮詢有關美國聯邦所得稅的後果。

股東的其他信息

美國存託股

倘閣下持有美國存託股，就美國聯邦所得稅而言，閣下通常會被視為持有該等美國存託股代表的相關A類普通股。因此，存取A類普通股轉為美國存託股無需繳納美國聯邦所得稅。

股息稅項

根據下文「一 被動外國投資公司」的論述，美國存託股或A類普通股的分派總額（我們按比例分派的部分股份除外）（包括反映任何中國預扣稅的金額）中，來自我們當期或累計盈利和利潤（根據美國聯邦所得稅準則釐定）的部分將作為股息徵稅。就A類普通股而言，該收入（包括預扣稅）將在閣下實際或推定收到的當天作為普通收入計入閣下的總收入，而就美國存託股而言，該收入（包括預扣稅）將在存託人實際或推定收到的當天作為普通收入計入閣下的總收入。股息將不符合美國國內稅收法規定的一般公司股息扣除條件。

受適用限制規限，（包含最短持有期限要求），非公司美國持有人從合資格境外公司收到的若干股息可能被視為享有較低稅率的「合資格股息收入」。支付股息的境外公司的普通股（或代表這類股份的美國存託股）在美國具規模證券市場交易，則該境外公司通常被視為合資格境外公司。根據美國財政部指引，我們的美國存託股（於納斯達克上市）是在美國具規模證券市場上交易的證券。因此，根據下文「一 被動外國投資公司」所討論，我們認為，我們就美國存託股所支付的股息將適用較低稅率。由於我們預計我們的A類普通股不會在美國具規模證券市場上市，我們認為，我們就未由美國存託股代表的普通股支付的股息將不符合較低稅率所要求的條件。同時，我們無法保證我們的美國存託股將在隨後的幾年中繼續為可在具規模證券市場上交易。因此，無法保證我們的美國存託股將繼續獲得較低稅率。合資格境外公司亦通常包括有資格享有與美國簽訂的若干所得稅協定優惠的境外公司。倘根據中國稅法（見上文「一 中華人民共和國稅務」）被視為中國居民企業，我們可能有資格享有協定的優惠。在該情況下，我們就A類普通股支付的股息將符合資格享有減免稅率，不論股份是否可於美國具規模證券市場隨時買賣，以及股份是否以美國存託股代表。閣下應就閣下的具體情況，諮詢閣下的稅務顧問，以了解該等規則的適用情況。

儘管有上述規定，倘我們在支付股息的應納稅年度或之前的應納稅年度為被動外國投資公司（見下文「一 被動外國投資公司」），則我們將不會被視為合資格外國公司，且非公司美國持有人就我們支付的任何股息將不符合扣減稅率資格。

股東的其他信息

倘我們根據中國稅法被視為中國居民企業，則閣下可能需要就閣下收取的美國存託股或A類普通股股息繳納中國預扣稅。請參閱「— 中華人民共和國稅務」。在此情況下，受限於若干條件及限制（包括最低持有期規定），股息的中國預扣稅將被視為符合閣下美國聯邦所得稅義務的可抵免的外國稅。為了計算境外稅收抵免，就美國存託股或A類普通股支付的股息將被視為境外來源收入，通常構成被動類別收入。然而，倘閣下合資格享有協定待遇，則任何股息的中國預扣稅將不會以超過任何適用協定稅率的稅率抵扣閣下的美國聯邦所得稅負債。此外，財政部有關外國稅收抵免的法規（或稱《外國稅收抵免條例》）對外國稅收有資格獲得外國稅收抵免提出額外要求，除非閣下符合條件並選擇要求享受該協定的優惠，否則無法保證滿足這些要求。財政部及國稅局(IRS)正在考慮對《外國稅收抵免條例》進行修訂。此外，國稅局發佈的通知提供了臨時寬免，允許符合適用規定的納稅人在撤銷或修改臨時寬免的通知或其他指引發佈之日（或此類通知或其他指引中規定的任何較晚日期）之前結束的納稅年度，申請以往存在的（現行《外國稅收抵免條例》發佈之前）外國稅收抵免條例的許多方面。除申請外國稅收抵免外，閣下可在計算應稅收入時扣除中國預扣稅，惟須遵守美國法律項下普遍適用的限制（包括倘美國持有人要求對在同一課稅年度內已付或應計的任何所得稅進行外國稅收抵免的情況下，該美國持有人不合資格就在應課稅年度內支付或應計的其他應計外國所得稅進行扣減）。規管外國稅收抵免及外國稅收扣減的規則十分複雜。閣下務請諮詢閣下的稅務顧問，以了解有關外國稅收抵免或特定情況下的扣減。

倘根據美國聯邦所得稅準則釐定的任何分派金額超過我們當期及累計的盈利及利潤，則該分派首先普遍被視為免稅資本回報，從而導致美國存託股或A類普通股調整後基準的減少（從而擴大收益額或減少損失的金額，將於閣下隨後處置美國存託股或A類普通股時予以確認），超出調整基準的餘額普遍作為於銷售或交易中確認的資本利得徵稅。然而，我們預期不會按照美國聯邦所得稅準則釐定盈利及利潤。因此，閣下應預期分派將一般向美國國稅局彙報，並作為股息（如上文所討論）向閣下徵稅，即使該等分派通常被視為免稅資本回報或資本利得。

被動外國投資公司

根據我們收入及資產的過往及預計構成，以及資產的估值，我們認為截至2025年12月31日止的納稅年度，我們並非被動外國投資公司，並且預期截至2026年12月31日止的納稅年度及可預見未來亦不會成為被動外國投資公司，儘管這方面無法保證，原因為我們的被動外國投資公司資格於納稅年度結束前無法確定，且很大程度上取決於我們資產的構成及全年收入。

股東的其他信息

通常，倘我們在任何應納稅年度滿足以下條件之一，我們將會成為被動外國投資公司：

- 我們至少**75%**的總收入為被動收入；或
- 我們至少**50%**的資產價值（通常按季度平均計算）來自於產生被動收入或我們為產生被動收入而持有的資產。

就此而言，被動收入一般包括股息、利息、許可使用費及租金（不包括在積極開展貿易或業務過程中獲得的，並非來自關聯人士的許可使用費及租金）以及出售產生被動收入的資產（如股票）的收益、外匯收益及若干其他類別收入。此外，現金及可轉換為現金的其他資產通常被視為被動資產。倘我們擁有另一家公司至少**25%**（按價值計算）的股份，就確定我們是否為被動外國投資公司而言，我們將被視為擁有該公司資產的相應份額，並按相應比例獲得該公司的收入。然而就被動外國投資公司規則而言，我們與VIE之間的合約安排將被如何看待尚不完全明確。就美國聯邦所得稅目的，我們認為我們擁有VIE的股票。倘與我們的觀點相反，即就美國聯邦所得稅目的我們不擁有VIE的股票（例如，由於中國有關部門不認同這些安排），這將改變我們的收入及資產的構成，以測試我們被動外國投資公司的地位，並可能導致我們被視為被動外國投資公司。

我們每年進行一次是否為被動外國投資公司的評估。因此，我們有可能因資產或收入構成的變動而在當前或未來任何納稅年度成為被動外國投資公司。我們資產價值的計算部分將基於美國存託股的季度市值，而該市值可能會發生變化。

倘在閣下持有我們美國存託股或A類普通股的任何應納稅年度內，我們成為被動外國投資公司，而閣下未能及時作出按市值計價選擇（如下文所述），則閣下將就所收到的任何「額外分派」以及出售或以其他方式處置（包括質押）美國存託股或A類普通股所取得的任何收益，受特別且常為極不利的稅務規則所規限。於任一應納稅年度內收到的分派，倘超過前三個應納稅年度或閣下持有美國存託股或A類普通股期間（以較短者為準）內收到的平均年度分派的**125%**，將被視為額外分派。根據特別稅務規則：

- 額外分派或收益將於閣下持有美國存託股或A類普通股的期間內按比例分配，
- 分配至當期應納稅年度，以及在我們成為被動外國投資公司的首個應納稅年度之前的任何應納稅年度的金額，將視作普通收入，及
- 分配至其他各年度的金額將按該年度有關個人或法團（如適用）的最高稅率徵稅，而一般適用於未足額繳納稅款的利息費用將按各有關年度的少繳稅款徵收。

儘管我們每年釐定我們是否為被動外國投資公司，倘我們為閣下持有美國存託股或A類普通股的任何納稅年度的被動外國投資公司，閣下一般須遵守上述有關該年度及閣下持有美國存託股或A類普通股的各後續年度（即使我們於往後年度不符合資格作為被動外國投資公司）的特別稅務規則。然而，倘我們不再為被動外國投資公司，閣下可透過作出特別選擇以確認收益，避免被動外國投資公司規則的持續影響，猶如閣下的美國存託股或A類普通股已於我們為被動外國投資公司的上一個納稅年度的最後一日出售。閣下務請就此次選擇諮詢閣下的稅務顧問。

股東的其他信息

在若干情況下，閣下可就美國存託股或A類普通股作出按市值計算的選擇，以取代受上文所討論的特別稅務規則所限制，惟該等美國存託股或A類普通股被視為「有價股票」。倘美國存託股或A類普通股在「合資格交易所或其他市場」（各自的定義見適用財政部規例）「定期買賣」，則美國存託股或A類普通股一般將被視為有價股票。根據現行法律，由於美國存託股在納斯達克（其為一家合資格交易所）上市，因此美國存託股持有人可以選擇市值計價法，惟概無法保證美國存託股將按市值計價之選擇「定期進行交易」。A類普通股於香港聯交所上市，其必須符合若干交易、上市、財務披露及其他要求方能就此等目的被視為合資格交易所。亦不保證A類普通股將為按市值計價選擇目的而獲「定期買賣」。

倘閣下作出有效的按市值計價選擇，則在我們為被動外國投資公司的每個納稅年度，將閣下的美國存託股或A類普通股於年末的公允市價超過閣下的經調整美國存託股或A類普通股計稅基準的部分列作普通收入。閣下將有權在每個相關年度將閣下的美國存託股或A類普通股的經調整基準超過其於年末的公允市價的部分作為普通虧損進行扣除，但僅限於之前因選擇按市值計價而計入收入的淨額。倘閣下作出有效的按市值計價選擇，則於我們作為被動外國投資公司的每個年度，閣下在出售或以其他方式處置閣下的美國存託股或A類普通股時確認的任何收益均被視為普通收入，而任何損失均被視為普通損失，但該等損失僅限於先前因按市值計價選擇而計入收入的淨額內被視為普通損失，其餘將被視為資本損失。

根據按市值計價規則，閣下於美國存託股或A類普通股的經調整基準將加上任何計入收入的金額，並減去任何扣除的金額。倘閣下作出按市值計價選擇，則該選擇將於作出該選擇的應納稅年度以及隨後的所有納稅年度生效，除非美國存託股或A類普通股不再於合資格的交易所或其他市場定期交易、或美國國稅局同意撤銷該選擇。務請閣下就是否可以作出按市值計價選擇，以及就閣下的具體情況而言是否適宜作出該選擇，諮詢閣下的稅務顧問。

另一不同選擇，稱為「合資格選擇基金」選擇，一般可供被動外國投資公司股份的持有人使用，但要求該法團向持有人提供「被動外國投資公司年度資料聲明」，當中載有選擇所須的部分資料，包括按照美國聯邦所得稅原則計算的持有人按比例分佔我們各納稅年度的盈利及溢利以及淨資本收益。然而，我們無意根據美國聯邦所得稅原則釐定我們的盈利及溢利或淨資本收益，亦無意向美國持有人提供被動外國投資公司年度資料聲明。因此，預期閣下並無資格參選。

倘在閣下持有我們美國存託股或A類普通股的任何納稅年度內，我們成為被動外國投資公司，且我們的任何非美國子公司亦為被動外國投資公司，則就適用該等規則而言，閣下將被視為擁有較低級別被動外國投資公司的一定比例的股份（按價值計算）。然而，閣下將不能就任何較低級別被動外國投資公司進行上述按市值計價選擇。務請閣下就被動外國投資公司規則適用於本公司任何子公司的有關事宜諮詢閣下的稅務顧問。

倘閣下持有我們被分類為被動外國投資公司的任何年度的美國存託股或A類普通股，則一般須將美國國稅局表格8621存檔。倘我們在任何納稅年度被視為被動外國投資公司，務請閣下就持有美國存託股或A類普通股的美國聯邦所得稅後果諮詢閣下的稅務顧問。

股東的其他信息

資本利得稅

就美國聯邦所得稅而言，閣下將於就出售、交換或以其他方式應納稅方式處置美國存託股或A類普通股確認應納稅收益或虧損，其金額等於美國存託股或A類普通股的變現金額（扣除對該等所得款項徵收的任何香港印花稅）與閣下的美國存託股或A類普通股的經調整基準（應計及就收購美國存託股或A類普通股而支付的任何香港印花稅）（兩者均以美元釐訂）之間的差額。根據上文「— 被動外國投資公司」當中的討論內容，該收益或虧損一般為資本利得或虧損以及倘閣下持有美國存託股或A類普通股超過一年，則一般為長期資本利得或虧損。非公司美國持有人（包括個人）的長期資本利得有權獲得稅率減免。而資本虧損的可扣除性則有限制。

閣下確認的任何收益或虧損通常將被視為來自美國的收益或虧損。然而，倘我們就中國稅項而言被視為中國居民企業，並就任何收益須繳納中國稅項，且閣下合資格享受協定規定的利益，則閣下可選擇將該收益作為協定項下來自中國的收益。倘閣下不具備資格享受協定所規定的利益，或閣下未能選擇將任何收益視作來自中國的收益，則閣下通常無法針對出售本公司的美國存託股或A類普通股徵收的任何中國稅項使用外國稅項抵免，除非該抵免可用於（受限於適用的限制）抵扣其他來自相同收入類別（一般而言，為被動類別收入）的外國收入的應繳美國聯邦所得稅。然而，外國稅收抵免規定，倘閣下並不索取該協定的利益，則任何此類中國稅項通常不屬於合資格享受境外稅收抵免的境外收入稅（不論閣下可能擁有的來源於境外的任何其他收入）。在此情況下，不可抵扣的中國稅項可能會減少美國存託股或A類普通股的出售、交換或其他應稅處置所變現的金額。然而。如上所述，美國國稅局發佈的通知提供了臨時寬免，允許符合適用規定的納稅人在撤銷或修改臨時寬免的通知或其他指引發佈之日（或此類通知或其他指引中規定的任何較晚日期）之前結束的納稅年度，適用以往存在的（現行《外國稅收抵免條例》發佈之前）外國稅收抵免條例的許多方面。如果對美國存託股或A類普通股的出售、交換或其他應稅處置徵收任何中國稅，且閣下適用該臨時寬免，則該中國稅可能符合外國稅收抵免或扣減的資格，但須遵守適用的條件及限制。倘中國就出售本公司的A類普通股或美國存託股的收益徵稅，務請閣下就相關稅務後果諮詢閣下的稅務顧問，包括根據閣下的具體情況，是否可以獲得外國稅收抵免或扣減及是否可選擇將任何收益視作來自中國的收益。

信息申報及備用預扣稅

一般而言，資料申報將適用於在美國境內（以及在某些情況下，在美國境外）支付予閣下的美國存託股或A類普通股的股息以及出售、交換或其他處置方式處置美國存託股或A類普通股的收益，除非閣下可證明閣下為獲豁免收款人（如法團）。倘閣下未能提供正確的納稅人身份號碼及閣下毋須繳納預扣稅的證明，或閣下未能足額申報股息和利息收入，則可能會被徵收備用預扣稅。

備用預扣稅並非額外稅項，及只要閣下及時向美國國稅局提供所需資料，根據備用預扣規則預扣的任何金額將會作為退稅退回或抵扣閣下的美國聯邦所得稅項。

股東的其他信息

除若干例外(包含存於若干金融機構所維持賬戶的美國存託股或A類普通股之例外)以外,部分美國持有人須於其持有美國存託股或A類普通股的每一年的報稅表上附上完整的美國國稅局第8938號表格,即「特定境外金融資產報表」,以匯報有關我們美國存託股或A類普通股的資訊。倘閣下須提交本表格而閣下未能如此行事,則可能會受到重大處罰。務請閣下就持有美國存託股或A類普通股的相關資料申報要求諮詢閣下的稅務顧問。

募集資金用途

不適用。

股息政策及分派

自成立以來,除首次公開發售完成後支付予優先股股東的優先股息50.8百萬美元外,其中11.4百萬美元以現金支付,39.4百萬美元以31,490,164股A類普通股形式支付,乃基於2019年3月19日首次公開發售價每股美國存託股10.00美元及我們發行的優先股的股息計算,我們並無就我們的股份宣派或派付任何股息。我們現時並無計劃於可見將來就A類普通股或美國存託股支付任何股息。我們擬保留大部分(如非全部)可動用資金及任何未來盈利以經營及擴充業務。

我們的可轉換優先股持有人(即平安海外控股的聯屬公司)有權收取累計優先股股息,該等股息自可轉換優先股發行之日起開始產生並累計,不論本公司是否有任何資金可合法用作支付該等股息。累計優先股息一般於以下各項產生(i)自發行日期起首八年內按每股轉換優先股指定價值之最低年利率5%累計,於每季季末以現金或以額外可轉換優先股的實物形式(由我們選擇)支付;及(ii)截至發行日期第八週年,按每股可轉換優先股指定價值之最低年利率7%,須於每季季末以現金支付,此後只要可轉換優先股仍發行在外,股息率將每季度進一步調升50個基點。倘普通股的股息總額高於連續四個季度的累計優先股股息,優先股持有人有權獲得與向普通股持有人所支付股息等額的股息(將每位可轉換優先股持有人視為A類普通股持有人,倘該等股份於各期間結束時轉換,有關持有人的可轉換優先股將轉換為A類普通股)。

任何未來派付股息的決定將由董事會酌情決定,並可能基於以下若干因素,包括我們未來的運營及盈利、資本要求及盈餘、整體財務狀況、合約限制及董事會可能認為有關的其他因素。倘我們支付任何股息,我們將根據存託協議的條款(包括其項下應付費及開支)按照A類普通股持有人的相同水平向美國存託股持有人支付股息。我們普通股的現金股息(如有)將以美元支付。

我們是一家在開曼群島註冊成立的獲豁免公司。為向股東和美國存託股持有人分配股息,我們可能依賴於中國內地子公司分派的股息。中國內地子公司向我們支付的部分款項或須繳納中國預扣所得稅。此外,中國法規目前僅允許根據組織章程細則和中國內地會計準則及法規確定的累計可分配稅後利潤支付中國公司的股息。我們的每家中國內地子公司每年須按中國會計準則計提至少10%的稅後利潤至法定公積金,直至該公積金的總額達到該子公司註冊資本的50%為止。該等法定公積金不可作為貸款、墊款或現金股息進行分派。

股東的其他信息

網絡安全

網絡安全風險管理及策略

我們採用風險管理和內部控制系統管理我們面臨的各種風險。網絡安全風險管理是我們整體風險管理框架的重要組成部分。我們設計和實施網絡安全事件的分類、分級和處理流程，以加強網絡安全風險管理。

我們建立了資訊安全工作機制，負責網絡安全風險管理，包括資訊安全、數據安全、隱私保護及供應鏈網絡安全風險、網絡安全威脅所帶來的重大風險的評估和管理，以及網絡安全事件的預防、監控、回應和補救。我們的資訊科技部擁有一支獨立的資訊保安團隊，專門負責管理網絡安全和數據安全風險。我們亦聘請第三方服務提供商定期及臨時進行獨立的網絡安全審計及評估。

我們建立了資訊安全管理系統、私隱資料管理系統和業務連續性系統等管理系統。我們還建立了涵蓋數據全生命週期的數據安全管理系統，以有效地改善我們的數據安全風險管理態勢。

我們實施各種技術措施，及時發現和應對網絡安全威脅。我們也建立了網絡安全運營中心和一支專業團隊，以監測、分析和緩解潛在的網絡威脅。

儘管我們相信我們有一套強大的計劃防範網絡安全風險，我們仍然可能無法防止可能對我們造成重大不利影響的網絡安全事件。有關網絡安全風險的進一步討論，請參閱「風險因素」。

網絡安全管治

我們的董事會已授權審計委員會負責參與和監督我們監測、評估和管理與網絡安全威脅或事件相關的風險的工作。我們的審計委員會負責接收管理層關於任何重大網絡安全風險及事件的報告，並與管理層討論改進計劃。此外，我們的審計委員會也負責接收管理層關於網絡安全風險治理、管理和戰略的定期報告，並與我們的內部審計團隊和第三方服務提供商討論這些報告，以履行委員會監督網絡安全風險的職能。

我們的管理層了解並監督網絡安全風險和事故的預防、監控、回應和補救工作，就網絡安全風險相關事宜作出決策，批准政策和程序，並定期召開網絡安全風險會議。

我們的管理層定期召開會議，聽取網絡安全風險工作的匯報，並向我們的審計委員會報告此類工作。我們的信息技術高級副總裁負責我們的資訊保安工作機制。他在網絡安全風險方面擁有豐富的經驗。在加入我們公司之前，他曾任職於數家著名的大公司，並且深入參與這些公司的網絡安全風險框架的建立和管理。

股東的其他信息

組織章程大綱及組織章程細則

根據股東於2023年6月5日舉行的年度股東大會上批准的特別決議案，我們的經修訂及重訂組織章程大綱已獲批准及採納，以取代及排除當時存在的組織章程大綱，並於2023年6月5日舉行的年度股東大會結束後即時生效。有關目前生效的經修訂及重訂組織章程大綱的說明（該章程已透過引用納入我們於2023年6月5日向美國證交會提交的2023年6月6-K表格報告（文件編號：001-37925）的附件3.1），請參閱根據《美國證券交易法》第12條註冊的證券說明，該說明已作為本年度報告的附件2.4。

根據(i)股東於2026年3月10日舉行的特別股東大會，及(ii)相關A類普通股、A輪優先股、B輪優先股及B類普通股的各自持有人於2026年3月10日舉行的額外股東大會上批准的特別決議案，我們的現行經修訂及重訂組織章程細則（或稱新細則）獲批准及採納，以取代及排除當時存在的組織章程細則（或稱舊細則），並於2026年3月10日舉行的相關額外特別股東大會結束後即時生效。

豁免和放棄

企業管治

我們是「外國私人發行人」(定義見《美國證券交易法》第3b-4條)，而我們的美國存託股(每股代表八股普通股)於納斯達克上市。《納斯達克股票市場規則》允許像我們這樣的外國私人發行人遵循其本國的企業管治常規。開曼群島(我們的母國)的若干企業管治常規可能與納斯達克企業管治上市準則有重大差異。例如，我們毋須：

- 董事會大多數成員均為獨立人士(而根據《美國證券交易法》審計委員會的所有成員必須獨立)；
- 設立由全體獨立董事組成的薪酬委員會或提名或公司治理委員會；或
- 每年安排只由獨立董事出席的定期舉行的行政會議。

我們依賴及有意繼續依賴部分該等豁免。

根據香港上市規則第19C.11條，我們獲豁免遵守香港聯交所的若干企業管治規定，包括《香港上市規則》附錄C1(企業管治守則)及《香港上市規則》附錄D2(財務資料披露)。

就我們於香港聯交所上市而言，香港聯交所及證監會分別授出若干關於嚴格遵守《香港上市規則》及《證券及期貨條例》相關條文的豁免及免除，而證監會亦已根據《收購守則》授出裁定。

豁免和放棄

並非一家香港公眾公司

《收購守則》引言第4.1項規定，《收購守則》適用於影響香港公眾公司、香港作主要上市的公司收購、合併和股份回購。根據《收購守則》引言第4.2項的註釋，《香港上市規則》第19C.01條所指的獲豁免的大中華發行人若在香港聯交所作第二次上市，該發行人通常不會被視為《收購守則》引言第4.2項下的香港公眾公司。

香港證監會已作出我們就《收購守則》而言並非「香港公眾公司」的裁定。因此，《收購守則》不適用於我們。如果我們股份的交易大部分轉移至香港，以致於我們依《香港上市規則》第19C.13條被視為進行雙重主要上市，《收購守則》將適用於我們。

《證券及期貨條例》第XV部項下的權益披露

《證券及期貨條例》第XV部規定了股份權益披露責任。依據我們受其約束的《美國證券交易法》，任何人士（包括相關公司的董事和高級管理人員），只要取得超出5%的按照《美國證券交易法》第12條註冊的特定類別股本證券的實益所有權（按照美國證交會的規則和條例認定，包括證券表決或處置決定權），即須向美國證交會提交實益所有人報告；如果所提供資料發生任何重大變動（包括1%或以上相關類別股本證券的取得或處置），該等人士須及時通報，但適用例外規定的除外。因此，遵守《證券及期貨條例》第XV部會使得我們的內幕人士進行雙重報告，會對該等人士造成不適當的負擔，導致額外費用，且沒有意義，原因是適用於我們及我們的內幕人士的《美國證券交易法》項下權益披露法定義務要求我們向我們的投資人提供充分的我們重要的股東的股權權益資料。

香港證監會已向我們、我們的主要股東、董事及高級管理人員授出《證券及期貨條例》第309(2)條項下的部分豁免，豁免嚴格遵守《證券及期貨條例》第XV部（《證券及期貨條例》第XV部第5、11和12分部除外）的規定，條件是：(i)我們的股份交易未依《香港上市規則》第19C.13條被視為已大部分永久轉移至香港；(ii)向美國證交會提交的所有權益披露報告書也切實盡快提交給香港聯交所，隨後按照與《證券及期貨條例》第XV部項下所作披露相同的方式予以公佈；及(iii)如果向香港證監會提供的任何資料發生任何重大變動，包括美國披露規定發生任何顯著變化及通過香港聯交所進行的我們的全球股份成交量發生任何顯著變化，我們將告知香港證監會。如果向香港證監會提供的資料發生重大變動，香港證監會或會重新考慮此項豁免。

《美國證券交易法》及據此頒佈的相關規定和條例對股東權益的披露要求與《證券及期貨條例》第XV部基本對等。有關主要股東權益的相關披露，請參閱「主要股東及關聯方交易－股份擁有權」。

豁免和放棄

公司通訊

《香港上市規則》第2.07A條規定，上市發行人可通過電子形式向其證券的相關持有人發送或以其他方式提供任何公司通訊，但前提是，上市發行人已事先收到其證券的每一相關持有人明確、正面的書面確認，或上市發行人的股東已在股東大會上議決，上市發行人可通過在其本身網站登載公司通訊的方式來向股東發送或提供公司通訊，或上市發行人的組織文件載有相同效果的條文，以及滿足特定條件。

自我們於香港聯交所上市以來，我們已作出下列安排：

- 《香港上市規則》要求在我們自身的網站及香港聯交所網站上以中英文發佈所有未來的公司通訊；
- 我們繼續免費向股東發送中英文印刷版股東大會通知（包括委託投票權資料）；及
- 我們還在我們網站的「投資者關係」網頁加入指引，以引導投資者查閱我們未來對香港聯交所的所有呈報文件。

香港聯交所已核准我們豁免嚴格遵守《香港上市規則》第2.07A條項下的公司通訊規定。

月報表

《香港上市規則》第13.25B條要求上市發行人發佈一份月報表，內容涉及其股本證券、債務證券及任何其他證券化工具（如適用）於月報表涉及期間內的變動。根據《有關海外公司上市的聯合政策聲明》（「《聯合政策聲明》」），在滿足豁免條件（即香港證監會已核准在股東權益披露方面部分豁免嚴格遵守《證券及期貨條例》第XV部（《證券及期貨條例》第XV部第5、11和12分部除外））的前提下，申請第二次上市的公司可以尋求豁免遵守第13.25B條。鑒於我們已取得香港證監會的部分豁免，香港聯交所已核准我們豁免嚴格遵守《香港上市規則》第13.25B條。我們將根據適用的美國規則和法規在向美國證交會提交或申報的季度盈利中發佈並在表格20-F年報中披露有關股份回購的信息（如有）。

風險因素

風險因素概述

投資我們的美國存託股及／或普通股涉及重大風險。以下為我們所面臨的重大風險概要，按相關標題整理。該等風險的全面討論參見「風險因素」。

與我們的業務及行業有關的風險

- 對數據中心容量或管理服務的需求放緩可能對我們產生重大不利影響；
- 我們的業務日益面臨來自人工智能技術快速發展和應用帶來的風險，包括基礎設施需求、投資回報和監管環境不確定，均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響；
- 倘若無法妥當管理我們業務的增長，可能會干擾我們的業務並削弱我們的盈利能力；
- 我們的業務需要我們就在服務確認收入前作出大量資本開支及資源投入；
- 數據中心業務屬資金密集型業務，因此我們預期在短期內產生資本的能力將不足以滿足我們的預期資本需求；
- 我們的債務水平較高，可能對我們籌集額外資金以為業務運營注資的能力造成不利影響，令我們的浮動利率債務面臨利率風險，妨礙我們履行債務責任。
- 我們的淨收入高度依賴於數量有限的客戶，失去我們任何一個或多個主要客戶或來自有關客戶的業務的任何大幅減少，或與任何客戶簽訂的任何主要合約的損失或業務的大幅減少均可能對我們的財務狀況和經營業績產生不利影響；
- 我們的客戶協議簽約在到期時減少、可能取消及不予續期；若續期，續期可能會採用較低的定價條款或較低的簽約計費率；
- 我們面臨在我們的前併表子公司及目前股權投資對象公司DayOne的少數股權投資相關的重大風險，包括缺乏控制權、可見性有限以及面臨複雜國際市場，均可能對我們的財務業績及投資價值產生重大不利影響；

風險因素

- 我們可能無法維持目前我們在中國的數據中心服務的定價水平，市場價格持續或加速下跌可能對我們的收入、利潤率及整體財務表現產生重大不利影響。

與我們的公司架構有關的風險

- 如果中國政府認為與併表可變利益實體有關的合約安排不符合中國對相關行業外國投資的監管限制，或若該等法規或現有法規的解釋未來出現變化，我們可能遭受嚴厲處罰或被迫放棄我們在併表可變利益實體及其子公司運營中的權益；
- 我們與併表可變利益實體的合約安排可能導致對我們不利的稅務後果；及
- 我們依靠與併表可變利益實體及其股東的合約安排在中國經營業務，這在提供經營控制權方面未必如直接所有權一般有效並可能以其他方式對我們的業務產生重大不利影響。

與在中華人民共和國開展業務有關的風險

- 中國政府政治及經濟政策的變動可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響並可能導致我們無法維持我們的增長及擴張戰略；及
- 作為一家立足中國並主要於中國經營業務的公司，我們面臨各種法律和經營風險及不確定因素。

與我們美國存託股及A類普通股有關的風險

- 我們美國存託股及普通股的交易價格可能波動，可能導致閣下遭受實質損失；
- 倘證券或行業分析師不發佈研究或發佈有關我們業務的不準確或不利研究，我們美國存託股及／或普通股的市場價格及交易量可能會下跌；
- 賣空者使用的手法可能會拉低我們美國存託股及／或普通股的市場價格；
- 由於我們預期不會於可見未來派付股息，閣下的投資回報須倚賴我們的美國存託股及／或普通股股價升值；及
- 香港與美國資本市場的不同特點可能對我們美國存託股及／或普通股的交易價格造成負面影響。

風險因素

與我們的業務及行業有關的風險

對數據中心容量或管理服務的需求放緩可能對我們產生重大不利影響。

數據中心市場、我們客戶經營所在的行業或對雲及人工智能技術的需求出現不利發展，均可能導致對數據中心容量或管理服務的需求下降，從而對我們產生重大不利影響。我們面對的風險包括：

- 科技行業下滑，例如使用移動或基於網絡的商務減少、企業裁員或減員、企業搬遷、遵守現有或新的政府法規的成本增加以及其他因素；
- 雲採用率下降，對大語言模型訓練、推論及代理應用等人工智能技術的投資減少，或互聯網普遍作為商務和通信媒介的增長放緩，特別是基於雲的平台和人工智能技術的使用減少；
- 數據中心容量市場普遍下滑，這可能由於數據中心服務供大於求或對數據中心服務的需求減少，尤其是對基於雲及人工智能數據中心的需求下降所致；
- 新技術的快速發展或新行業標準的採納使我們或我們客戶的當前產品及服務過時或滯銷，且倘為我們的客戶，新技術或新行業標準會導致其業務下滑，從而增加其在服務協議內違約或無力償付的可能；及
- 整體經濟環境低迷，對我們客戶的自身業務造成重大挑戰，因此，客戶可能更慢地遷入我們的數據中心，減少其使用的面積，僅支付客戶協議中列明的最低賬單金額，或尋求重新談判、提前終止或於到期時不再續訂有關協議。

倘發生上述任何情況或其他不利狀況，將可能對我們服務的市場需求及定價產生影響。

我們的業務日益面臨來自人工智能技術快速發展和應用帶來的風險，包括基礎設施需求、投資回報和監管環境不確定，均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們正作出重大投資，支持對人工智能技術（包括生成式人工智能）日益增長的需求，有關需求促進對高性能計算基礎設施的需求增長。我們的數據中心服務日益增多的使用人工智能相關應用的超大型及大型企業客戶，有關應用需要更高的計算能力、存儲和電力密度。儘管我們認為，該趨勢支持我們服務的長期需求，惟人工智能技術快速發展和不斷演變的特性帶來諸多風險和不確定因素，可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

風險因素

儘管我們預期，應用人工智能將繼續成為中國數據中心需求的主要驅動力，惟無法保證我們為支持人工智能工作負載作出的投資將實現預期回報。發展和部署人工智能涉及一系列風險，包括第三方的潛在濫用、知識產權侵權、生成不準確或有害內容、算法結果中的偏見或鑑別度、隱私洩露及網絡安全漏洞。作為數據中心託管服務的供應商，我們對客戶部署人工智能技術時如何使用我們的基礎設施的可見性或控制權可能有限，此可能使我們面臨法律或聲譽風險。此外，對人工智能基礎設施的需求可能受到更廣泛行業發展的負面影響，包括放緩人工智能應用、對自動化的公共反彈或倫理擔憂、法規的不利變動，或雲和數字轉型整體積極性降低。於上述情況下，我們的高性能數據中心服務的需求可能下降，導致未充分利用容量以及投資回報率降低。有關人工智能的工作負載亦需要專門的基礎設施，包括高電力密度、先進的冷卻系統及高效資源利用。滿足上述技術要求可能需要大量資本支出，以升級現有設施或建造專門為人工智能應用目的的新數據中心。我們無法保證客戶需求將能夠證明有關投資的合理性，或我們將能通過定價收回成本。

此外，我們面臨日益加劇的來自其他國內和國際數據中心運營商及雲服務提供商的競爭，有關競爭者正增強其人工智能能力。倘競爭對手提供更具成本效益或技術先進的解決方案，我們可能失去商機，或面臨價格壓力，可能對我們的收入和利潤率造成不利影響。

此外，人工智能技術仍處於監管監督的早期階段。例如，美國政府對若干半導體製造和先進計算相關項目實施了嚴格的出口管制，這些項目對中國人工智能技術的開發和採納至關重要，未來可能會繼續擴大和收緊有關限制。該等限制可能會影響中國數據中心對人工智能相關的需求。有關法律及執法實踐仍在發展中，未來監管行動可能對我們或我們的客戶施加額外合規責任，限制我們使用若干基礎設施，或導致罰款、處罰或聲譽損害。有關更多詳情，請參閱「業務概覽－與我們的業務有關的監管事宜－中華人民共和國法規－與人工智能有關的法規」。

因此，儘管我們認為持續採用人工智能技術帶來重要的長期機會，惟有關法律、監管、運營及競爭風險可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

倘無法管控我們業務的增長，可能會干擾我們的業務並削弱我們的盈利能力。

我們的淨收入由2023年的人民幣9,782.4百萬元增長至2024年的人民幣10,322.1百萬元，增長5.5%，並增長至2025年的人民幣11,432.3百萬元（1,634.8百萬美元），增長10.8%。我們的淨收入主要來自託管服務，小部分來自管理服務。此外，我們亦以單獨形式或與管理服務協議綁定銷售IT設備，並提供諮詢服務。於2023年、2024年及2025年，我們來自託管服務的淨收入分別為人民幣8,535.2百萬元、人民幣9,169.5百萬元及人民幣10,373.4百萬元（1,483.4百萬美元），分別佔同期總淨收入的87.3%、88.8%及90.8%。於2023年、2024年及2025年，我們來自管理服務及其他服務的淨收入分別為人民幣1,246.7百萬元、人民幣1,152.4百萬元及人民幣1,054.7百萬元（150.8百萬美元），分別佔同期總淨收入的12.7%、11.2%及9.2%。

風險因素

近年來，我們通過增加所運營數據中心設施的數量及規模來擴展業務，我們預期還將繼續增長。我們的快速增長已對並將繼續對我們的管理以及行政、運營及財務體系提出重要要求。持續擴張增加了我們在以下方面所面臨的挑戰：

- 獲得合適的地點或土地建設新數據中心；
- 在新增數據中心開展運營，並對我們所運營的數據中心設施保持有效的使用；
- 管理龐大的、需求更加多元化且日益增長的客戶群；
- 擴大我們的服務組合以覆蓋更廣的服務範圍，包括管理雲服務；
- 創造並利用規模經濟效應；
- 受制於貿易保護主義或國家安全政策，我們投資或收購公司或開發、進出口某些技術的能力或將受到限制；
- 取得額外資本以滿足我們的未來資金需求；
- 招聘、培訓及挽留足夠數量的資深技術、銷售及管理人員；
- 對人員及處於多個地點的數據中心保持有效監督；
- 各地及項目團隊之間的協調工作；及
- 開發並改進我們的內部系統，特別是管理持續擴展的業務經營。

此外，過去我們透過收購發展壯大業務，並計劃繼續有選擇性地尋求戰略合作及收購以擴展我們的業務。我們可能不時有一些受限於具體交割先決條件的待完成的投資及收購。我們無法保證我們將能夠發現、取得及成功整合其他業務，以及在必要時取得滿意的債務或股本融資為有關收購提供資金。請參閱「我們在過去已發展壯大，並可能於未來透過收購其他公司繼續擴大，而每家公司的收購都可能分散管理層注意力，導致對股東造成額外攤薄或使用經營我們業務所需的資源」。

倘我們未能有效地妥善管理業務增長，我們的業務和前景可能受到重大不利影響。

風險因素

我們的業務需要我們就在服務確認收入前作出大量資本開支及資源投入。

我們的服務擁有較長的銷售週期，一般要求我們的客戶及我們投入大量資本、人力資源及時間。建設、發展及運營我們的數據中心需要大量資本開支。客戶決定使用我們的託管服務、管理解決方案或其他服務通常涉及耗時的合約談判，內容有關服務水平承諾及其他條款，以及客戶對我們基礎設施的適當性以及我們資源和服務的優異程度進行的充分盡職調查。此外，我們可能耗費大量時間及資源去爭取特定的銷售或客戶，且在根據適用協議的條款提供服務前並不就有關服務確認收入。我們爭取特定銷售或客戶的努力未必能取得成功，且在我們與新客戶簽訂協議當日與我們就交付予客戶的服務首次收到收入之間，我們可能並不總是擁有足夠的手頭資金滿足我們的營運資金需求。倘我們未能通過努力達到銷售目標及爭取到客戶，或在較長的銷售週期期間手頭現金不足以滿足營運資金需求，我們的財務狀況或會受到負面影響。

數據中心業務屬資金密集型業務。倘我們未能成功募集所需資金，我們將無法滿足我們的預期資本開支需求。

建設、開發及運營數據中心的成本高昂。此外，我們可能遭遇開發延期、開發成本過高或開發空間延遲交付給客戶進行情況。我們亦可能無法為新數據中心鎖定合適的土地或樓宇或無法按我們能夠接受的成本或條款鎖定土地或樓宇。我們須以經營產生的現金、自我們資產貨幣化計劃收回的資本、銀行融資及其他借款為建設、開發及運營數據中心的成本撥付資金。此外，建設、開發及運營數據中心的成本在近年有所增加，且日後或會進一步增加，因此可能令我們更加難以擴展業務及在錄得盈利的情況下運營數據中心。根據我們目前的擴展計劃，我們並不預期短期淨收入將足以抵銷該等資本支出的增加，或我們的業務運營短期內將可產生足夠資金滿足我們的預期資金需求。倘我們無法產生足夠資金以滿足我們的預期資金需求，我們的財務狀況、業務擴展及未來前景可能受到重大不利影響。

我們的債務水平高，可能會對我們籌集額外資金為業務運營提供資金的能力造成不利影響，令我們的浮動利率債務面臨利率風險，並妨礙我們履行債務義務。

我們債務水平高。截至2025年12月31日，我們的合併總債務高達人民幣46,210.4百萬元（6,608.0百萬美元），包括借款、融資租賃及其他融資負債以及可轉換債券。根據我們目前的擴張計劃，我們預期將繼續透過產生債務來為業務運營提供資金。我們的債務可能產生的後果包括：

- 令我們更加難以履行債務責任，使得我們面臨違約風險，進而對我們的持續經營能力造成負面影響；
- 我們須將業務運營所產生現金流量中的很大部分專門用於支付債務的利息及本金，因此減少了我們可用於資本開支、收購及營運資金等其他用途的現金流量；

風險因素

- 限制我們對業務及經營所在行業的變化進行規劃或作出應對的靈活性；
- 令我們更容易受到整體不利的經濟和行業狀況所影響；
- 與債務較少的競爭對手相比，我們處於劣勢；
- 由於項目融資協議下的借款利率是浮動利率，我們面臨利率環境波動的風險；
- 增加借款成本；
- 限制我們借入額外資金的能力；及
- 我們須出售資產籌集資金（倘需要）以用於營運資金、資本開支、收購或其他目的。

此外，倘我們無法根據營運及融資活動產生的現金流及時償還債務，且無法為我們的現有債務（包括可轉換債券）進行再融資，包括根據我們的可轉換債券條款將發生的事件，我們將面臨違約、交叉違約及其他不利後果，從而可能影響我們持續經營企業的能力，並對我們的業務及運營以及閣下於我們的美國存託股及普通股的投資價值造成重大不利影響。例如，我們已發行並出售本金總額1,750百萬美元的可轉換優先票據，目前未償付，包括本金總額620百萬美元於2029年到期可轉換優先票據、本金總額580百萬美元於2030年到期可轉換優先票據及本金總額550百萬美元於2032年到期可轉換優先票據，上述所有票據可由我們基於持有人的選擇分別於2027年3月8日、2028年1月31日和2029年6月1日進行購回，購回價格分別等於待購回票據本金的100%加上屆時分別應計和未付利息。

由於契諾及限制，我們在如何經營業務方面受限，且我們可能無法籌集額外債務或股本融資進行有效競爭或善用新商機。我們當前或未來的借款可能增加我們的財務風險水平，倘利率並非固定且上升或借款按較高利率進行再融資，我們的可用現金流量及財務狀況可能受到不利影響。中國貸款市場報價利率(LPR)和美國聯邦儲備系統聯邦公開市場委員會採用的聯邦基金利率的目標區間有所上升，這可能會大幅增加我們的借款成本，減少我們的可用現金流量，以及對我們的財務狀況造成不利影響。

我們可能產生的任何未來債務的條款或會包括更多限制性契諾。違反任何該等契諾均可能導致有關債務違約。倘發生違約，相關貸款人可能會選擇宣佈債務連同應計利息及其他費用到期及須立即償還。而這可能令我們的其他債務由於規管該等其他債務的協議所載的交叉違約或加速條文而成為到期應付。倘部分或全部債務均被加速及成為立即到期應付，我們可能沒有資金償還債務或無能力就債務進行再融資。

風險因素

我們某些數據中心融資安排下的貸款需要立即或加速償還的風險增加，這可能會減少我們的可用現金流，並對我們的財務狀況產生不利影響。

我們與不同貸款人訂有融資安排，以支持特定數據中心建設項目。其中若干融資安排以我們子公司的股權、應收賬款、物業及設備以及土地使用權作抵押擔保。該等融資安排的條款可能會對我們的借款子公司及／或GDS北京及其子公司以及本公司（作為擔保人）施加契諾及義務。例如，部分該等協議包含始終維持特定現金結餘下限的要求，或規定借款子公司維持特定的負債權益比率。我們無法保證將能始終通過融資安排下的任何契諾測試。此外，我們大部分的貸款融資協議要求維持GDS北京或借款子公司或其他聯屬實體的互聯網數據中心牌照，或GDS北京授予一家有關子公司經營數據中心業務及在GDS北京持有的互聯網數據中心牌照支持下提供互聯網數據中心服務的授權，並在互聯網數據中心牌照或其授權（倘適用）屆滿日期或之前續期。截至本年報發佈之日，GDS北京及其子公司（包括GDS蘇州、北京萬長雲科技有限公司（或北京萬長雲）、深圳耀德數據服務有限公司（或深圳耀德）、上海外高橋萬國數據科技發展有限公司（或EDC上海外高橋）及昆山萬宇數據服務有限公司（或昆山萬宇））已分別獲得了各自的互聯網數據中心許可證。雖然根據我們在互聯網數據中心許可證續期方面的經驗，我們預計不會遇到任何法律障礙，但無法保證我們能夠在適當的時候續期並保持這些許可證。如果GDS北京或其任何子公司不能及時續期或維持其互聯網數據中心許可證以提供互聯網數據中心服務，我們也可能有義務通知貸款人或立即或加速償還任何未償還貸款。

於2019年8月中旬，中國人民銀行決定改革貸款市場報價利率(LPR)的形成機制，授權全國銀行間同業拆借中心每月公佈LPR，這可能會影響我們的浮動利率債務的利率。未來LPR改革和利率變化的不確定性可能會對我們的債務產生影響。此外，我們離岸信貸融資的利率基於擔保隔夜融資利率(SOFR)的利差。因此，與此類債務相關的利息支出將受到SOFR波動的潛在影響。未來SOFR改革以及利率變化的不確定性可能會影響我們的債務。

我們將可能需要額外資本應對未來的資金需要，從而可能對我們的財務狀況產生不利影響並導致股東遭受額外攤薄。

為了發展壯大業務，我們將須投入大量經營及財務資源。我們的計劃資本開支連同持續經營開支及償債義務將導致大量的現金流出。短期而言，我們或許無法僅透過經營現金流量為擴展計劃提供資金。因此，我們已透過及未來可能需要透過股本、股本掛鈎、債務、離岸資金融資及發售以及出售資產來繼續籌集額外資金，以滿足我們的經營及資本需要。就此而言，於我們在2025年6月26日舉行的年度股東大會上，股東通過普通決議案授權董事會批准自年度股東大會日期起12個月期間內，配發或發行合共最多為我們於年度股東大會當日現有已發行股本百分之三十(30%)的本公司普通股或其他股本或股本掛鈎證券，不論是以單一交易方式或以一連串交易方式進行（但不包括本公司已授出的任何期權的行使而配發或發行任何股份）。我們可能無法在需要時取得額外債務或股本融資及發售，或者可以取得，但未必能按令人滿意的條款獲得。全球經濟政治的不確定性以及監管審查的加大已限制並可能繼續限制我們籌集額外資金的能力及資金的靈活性。倘我們無法通過債務及／或股本融資及發售取得額外資金或自經營產生足夠的現金，我們或須對項目進行優先排序或限制資本開支，從而可能對我們的經營業績造成不利影響。

風險因素

尤其是，倘我們透過進一步發行股票或股本掛鈎證券籌集額外資金，我們現有股東於本公司的擁有權比例可能會遭受大幅攤薄，且我們所發行的任何新股本證券可能附帶優於普通股持有人所持股份的權利、優先權及特權。此外，我們未來可獲得的任何債務融資均可能設有與集資活動以及其他財務及經營事宜有關的限制性契諾，可能令我們較難以獲得額外資金及爭取商機（包括潛在收購）。

如果黃先生於本公司的實益擁有權低於2.75%，則我們的雙重股權架構將會終止，可能會觸發我們的某些重大商業及借款協議下的控制權變更，我們的業務發展、財務狀況和未來前景可能會受到重大不利影響。

根據(i)股東於2026年3月10日舉行的特別股東大會上批准的特別決議案，及(ii)A類普通股、A輪優先股、B輪優先股及B類普通股的各自持有人於2026年3月10日舉行的額外股東大會上批准的特別決議案，我們的現行經修訂及重訂組織章程細則或新章程細則獲批准及採納，以取代及排除當時存在的組織章程細則或舊章程細則，並於2026年3月10日舉行的相關特別股東大會及額外股東大會結束後即時生效。

根據我們的新章程細則的規定，我們的B類普通股將在自動轉換事件發生時自動轉換為A類普通股，其中包括黃先生在轉換後於本公司已發行股本的實益擁有權低於2.75%，若干例外情況除外。截至2026年3月31日，黃先生實益擁有（無論是普通股或美國存託股形式）48,459,704股普通股，佔我們已發行總股本的2.9%。

黃先生過去不時訂立若干交易及將來可能不時訂立若干交易，包括衍生交易（如可變預付遠期銷售合約交易），這些交易已經並可能產生減少黃先生於本公司的實益擁有權的影響。如果黃先生選擇通過將標的普通股的所有權轉讓予對手方來結算這些交易，彼於我們已發行股本總額中的實益擁有權權益可能會降至2.75%以下，除非彼以其他方式獲得額外股份的實益擁有權以維持其實益擁有權在2.75%或以上水平，否則將觸發自動轉換事件。

如果發生這種情況，所有B類普通股將自動轉換為A類普通股，雙重股權架構將因此終止。這將構成我們或我們子公司和合併實體的若干銷售協議和國內貸款融資協議的控制權變更，且倘觸發國內貸款協議項下的該等條款，則可能賦予貸款人根據該等國內貸款協議要求提早還款的權利。此類控制權變更可能導致實際、潛在或涉嫌違反或提前終止其他合約或協議。控制權變更就中國的國家安全審查制度和反壟斷合併備案要求而言也可能產生影響（如果適用）。上述任何情況的發生都可能對我們的業務發展、財務狀況和未來前景產生重大不利影響。

此外，倘黃先生因我們發行額外股本或股本掛鈎證券的融資活動而被進一步攤薄，則可能觸發自動轉換事件（受限於若干例外情況）。倘我們在任何進一步融資過程中發行額外股本或股本掛鈎證券（受限於若干例外情況），則黃先生的股權可能降至低於2.75%，這將觸發我們雙重架構中的自動轉換事件。即使以現金結算任何彼不時簽訂的衍生交易，亦可能發生上述情況。

風險因素

倘我們無法滿足客戶不斷變化的監管要求，我們續簽或簽訂客戶協議的能力可能會受到重大不利影響。

部分客戶(尤其是金融服務及互聯網行業的客戶)本身須遵守不斷變化的監管要求，且無法保證有關要求將不會進而對我們提出新的要求。例如，若干客戶近期表示，作為政府當局要求進行的監管合規評估的一部分，彼等在簽訂新合約或續簽現有合約時，將僅與由中國公民或實體控制的數據中心服務供應商簽訂合約。鑒於客戶提出的這些要求，我們於2026年3月10日舉行特別股東大會及多個額外類別會議，以批准並實施新章程細則，將B類普通股附帶的投票權從每股二十(20)票提高至每股五十(50)票。請參閱「主要股東及關聯方交易—股份擁有權」。我們無法向閣下保證，我們的行動將能完全滿足所有該等客戶的要求。此外，該等客戶可能因不斷演變的監管要求或監管機構針對互聯網數據中心服務提供商資格提出的新詮釋，而於日後對我們提出額外要求。我們無法保證將能滿足任何有關未來要求，這將對我們續簽現有客戶協議或簽訂新客戶協議的能力產生重大不利影響。

倘我們無法有效管理或收取應收賬款，我們的經營業績、財務狀況及流動資金可能會受到不利影響。

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的應收賬款(扣除信用虧損撥備)為人民幣2,493.1百萬元、人民幣3,022.0百萬元及人民幣2,467.4百萬元(352.8百萬美元)。我們的應收賬款周轉天數(即該期間期初和期末的應收賬款餘額平均數除以該期間淨收入總額乘以該期間的天數)由2023年的91.4天增加至2024年的97.8天，並減少至2025年的87.6天，因為我們於2025年加快並改善應收款項收回流程。我們的應收賬款金額和周轉天數日後可能會增加，這將使我們更難以有效管理營運資金，並對我們的經營業績、財務狀況及流動資金造成不利影響。

有關數據中心開發的監管要求或限制嚴格，可能會對我們的經營業績產生不利影響。

在中國內地開發及運營數據中心須遵守嚴格的監管規定，且須就建設及運營數據中心取得多項政府審批，其中固定資產投資項目備案和節能審查意見是數據中心建設和運營的主要政府審批。我們無法排除數據中心業務可能面臨更複雜的審查程序，並在更多標準下受到更嚴格審查的可能性。自2025年起，中國已針對新建且規模超過特定門檻的超大規模數據中心的批准申請，引入新監管審查程序。這些審查程序可能包括(但不限於)我們的行業經驗、資格、資金來源及客戶需求。有關更多詳情，請參閱「業務概覽—與我們的業務有關的監管事宜—中華人民共和國法規—與固定資產投資的備案和節能有關的法規」。

除國家法律法規外，各省市政府亦於過去數年頒佈地方法規，對數據中心的建設及運營施加額外的監管要求並加強該等監管要求的執行，以實現節能減排。由於數據中心建設及運營的監管制度歷時較短且一直在不斷發展，相關政府部門對相關監管要求的解釋及執行擁有廣泛的自由裁量權，且監管實踐可能會在時間和地點方面存在重大差異。

風險因素

繼中國政府於2021年頒佈碳中和政策後，地方要求及監管實踐愈加嚴格。例如，廣東省能源局於2021年6月、2021年10月及2022年7月相繼發佈《關於嚴肅查處違法違規用能行為的通知》、《關於做好全省違規數據中心項目整改工作的通知》及《關於請配合做好違規項目用電管控措施的函》，以加強對數據中心的耗電監管，並明確未取得節能審查意見的數據中心，如不能在規定期限內完成整改，則將被責令關閉，且將獲得節能審查意見作為審批和申請用電安裝的條件。近來，某省政府當局就部分未取得必要節能審查意見的現有項目設定更具體的整改期限；倘未能於有關期限內完成整改，將導致該項目被關停並無法獲得電網供電。有關更多詳情及示例，請參閱「業務概覽－與我們的業務有關的監管事宜－中華人民共和國法規－與固定資產投資的備案和節能有關的法規」。

此外，人工智能技術近年來發展迅速。鑒於計算能力（可能依賴於互聯網數據中心和雲服務）在人工智能技術發展中扮演關鍵角色，有關新數據中心發展的法規、政策和規則也隨之出台，以滿足對數據和計算能力的需求。與此同時，中國政府主管部門從2021年底開始特地頒佈了若干法律，以規範與生成式人工智能技術密切相關的算法推薦和深度合成技術。與人工智能技術及產品相關的法律法規正處於早期發展階段，仍在不斷演變。有關更多詳情，請參閱「業務概覽－與我們的業務有關的監管事宜－中華人民共和國法規－人工智能相關法規」。

監管要求或限制嚴格，可能會對我們的經營業績產生重大不利影響。儘管我們一直盡一切努力遵守相關監管規定，但因監管要求及實踐在不斷變化，我們無法向閣下保證我們的所有數據中心已及時取得並且將能夠及時取得所有所需的政府審批（包括固定資產投資項目備案及節能審查意見），或我們可能根本無法取得相關政府審批。此外，我們無法向閣下保證，我們在缺少規定的審批、備案及許可證（包括固定資產投資項目備案及節能審查意見）的情況下能夠完成或及時完成相關政府機構提出的整改要求，這可能會導致相關數據中心被處以罰款及暫停營業或停業，並可能因違反相關客戶合約而承擔潛在責任。

可用電力資源的有限性可能對我們的經營業績造成不利影響。

我們的用電量很高，就該等風險因素的討論而言，電力消耗指通過電網而非我們自有的現場太陽能或柴油發電機供應的電力。我們使用電力來容納、供電及冷卻用以支持承載客戶關鍵任務的IT基礎設施的計算機系統及網絡設備。因此，我們需要增加電力供應以發展我們的業務，而我們在獲得足夠電力方面存在有關風險。

風險因素

自「十三五」規劃(2016-2020年)以來，中國內地政府貫徹實施「能耗雙控」政策，旨在限制各省電力消耗的絕對增長及相對於國內生產總值的增長幅度，以節約能源並減少碳排放。自第十五個五年規劃期(2026-2030年)起，中國將繼續實施「碳排放雙控」政策。2024年，國務院辦公廳發出《加快構建碳排放雙控制度體系工作方案》(或方案)。該方案規定，在第十五個五年規劃期，應實施以強度控制為主、總量控制為輔的碳排放雙控制度，並制定碳達峰與碳中和的綜合評價和考核制度，以確保碳達峰目標如期實現。在實現碳達峰後，「碳排放雙控」制度將轉為以總量控制為主、強度控制為輔的制度，並建立碳中和目標評價和考核制度。根據該方案，國家發改委發出《固定資產投資項目節能審查和碳排放評價辦法》，其於2025年9月1日生效，並取代原有的《固定資產投資項目節能審查辦法》。新措施在維持原有節能審查制度下對項目能耗及其他相關方面的審查的同時，進一步規定應將碳排放評價結果納入節能審查意見中。成熟市場的地方當局亦已提出相應的實施措施，並針對節能審查及碳排放評價施加各項嚴格要求。有關詳情，請參閱「業務概覽－與我們的業務有關的監管事宜－中華人民共和國法規－固定資產投資備案及節能相關規定」。成熟市場地方當局實施的這些嚴格監管要求也可能限制我們獲得數據中心開發和運營監管批准的能力，而這對我們獲得電力供應和擴大業務至關重要。倘特定地區的電力需求不符合當地碳排放控制要求或目標，我們可能無法獲得業務擴張所需的監管批准和額外電力供應。此外，地方政府為達成碳排放控制目標，可能會採取相關措施，例如實施分級電價、要求使用綠色電力以抵銷超額消耗、強制進行全面整改以減少耗電量，甚至暫停供電。這可能增加我們的電力成本，並迫使我們採取相應的應對措施，這可能損害我們的財務狀況及經營業績。

包括我們在內的關鍵任務數據中心需要較高冗餘度，尤其是在電力基礎設施方面。有關我們數據中心的技術特性的更多資料，請參閱「業務概覽－我們的業務模式－自主開發數據中心－高性能特點」。我們面臨從當地公用事業獲得電力供應及電力基礎設施相關的風險。在中國內地，我們依賴三家公用事業供應商，即國家電網、南方電網及蒙西電網，彼等各自在其營運區域內擁有電力傳輸的壟斷權。我們必須與其進行多方面協調，並為必要的電力基礎設施建設提供資金，包括位於現場外的基礎設施資產建設。倘當地公用事業無法滿足我們的要求，我們可能無法發展我們的業務並按時向客戶提供服務，或可能根本無法向客戶提供服務。

風險因素

中國的節能監管制度不斷發展，以實現國家的碳達峰及碳中和目標。政府已建立經認證的碳減排量、可再生能源及可再生能源證書交易平台，進一步發揮可再生能源證書在節能減排中的作用，加快提高數據中心等行業可再生能源電力消費比重，到2030年力爭達到不低於全國可再生能源電力消費總量平均水平，國家能源樞紐新建數據中心的可再生能源電力消費比例應達到80%以上，並將自至少80%的基礎上進一步調升。有關更多詳情，請參閱「業務概覽－與我們的業務有關的監管事宜－中華人民共和國法規－固定資產投資備案及節能相關規定」。我們注意到，北京、上海和深圳等地方當局通過將碳排放配額分配給特定的數據中心運營商，逐步將數據中心納入碳排放管理，之後，獲分配碳排放配額的數據中心運營商負責監測及報告碳排放，並須於規定期限內結算碳排放配額。此外，客戶越來越多地要求我們為其提供可再生能源解決方案。我們在2024年ESG報告中描述了我們提高可再生能源使用率的方法，可通過我們於2025年7月29日提交至美國證交會的6-K表格（文件編號001-37925）中附表99.1的新聞稿所載超鏈接獲取該報告。

成熟市場的可再生能源供應非常有限，因為該等市場通常位於中國東部地區且遠離中國內地可再生能源源頭。同時，根據《國家發展改革委等部門關於促進可再生能源綠色電力證書市場高質量發展的意見》，數據中心的綠色耗電比例到2030年原則上不低於全國可再生能源電力總量消納責任權重平均水平；國家樞紐節點新建數據中心綠色電力消費比例應當在80%基礎上進一步提升。根據國家發改委與國家能源局於2025年1月27日聯合發出的《國家發展改革委國家能源局關於深化新能源上網電價市場化改革促進新能源高質量發展的通知》，對於2025年6月1日之後投產的新能源項目，其機制電價應通過市場化競標確定，且該機制所涵蓋的電量比例將每年逐步降低。同時，上述機制所涵蓋的部分將不再具備與終端用戶進行雙邊綠色電力交易的資格。這項新政策可能導致綠色電力供應及綠色電力證書價格出現不確定性。雖然長期而言，可再生能源供應可預期將更為充裕，與新能源發電企業簽訂長期購電協議可能成為一種趨勢，但是我們可能無法獲得足夠的可再生能源供應或找到替代解決方案，使我們能夠實現目標或滿足客戶要求。有關更多詳情，請參閱「業務概覽－與我們的業務有關的監管事宜－中華人民共和國法規－燃煤發電及可再生能源發電上網電價相關規定」。此外，可再生能源可能存在成本溢價。倘我們產生該溢價，我們可能無法將成本轉嫁予客戶，即使我們預期客戶亦會設法減少碳足跡，這將對我們未來的經營業績及財務狀況產生負面影響。

風險因素

我們客戶的要求及對電力的整體需求或會因客戶採納新技術而提高，比如硬件資源虛擬化及人工智能的專業化處理，客戶的用電量需求可能增加。因此，每台服務器的平均用電量增加，從而令為數據中心設施降溫所需的用電量增加。根據我們的託管服務協議，我們為客戶提供承諾的可供電量。儘管我們的目標是提升所運營數據中心設施的能源效率，但無法保證有關數據中心設施將能提供足夠電力滿足客戶日益增長的需求。我們客戶的電力需求可能超過我們原數據中心的電力電容，這可能限制我們充分利用這些數據中心淨機房面積的能力。由於電力成本增加以及可用電力資源有限，我們可能會失去客戶或者客戶可能減少向我們購買服務，或者我們可能由於無法使用的數據中心容量而產生成本，從而令我們的淨收入減少，並對我們的銷售成本及經營業績造成重大不利影響。

我們嘗試管理電力資源，並通過從電網獲得富餘電力、使用備用發電機和電池電源，來限制由於電網斷電而導致系統停機的風險。然而，該等保護措施未必能完全緩解我們電力短缺或斷電的風險。任何由電力資源不足或斷電引起的系統停機均可能損害我們的聲譽，並令我們失去當前及潛在客戶，進而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

中國電力市場受到監管並處於改革進程中，這可能會影響我們優化電力使用及成本的能力。

電力成本佔我們收入成本的很大一部分。電力成本可能計入我們的服務成本，或我們可能會就實際消耗的電力向客戶單獨收費。

國家發改委正逐步推動電力市場化改革。請參閱「業務概覽－與我們的業務有關的監管事宜－中華人民共和國法規－燃煤發電及可再生能源發電上網電價相關規定」。因此，我們開始直接與發電廠附屬電力交易公司訂立購電協議，同時繼續通過國家電網、南方電網及蒙西電網進行購電。在改革初期階段，我們的電力成本上升。於2023年5月9日，國家發改委發佈《關於第三監管週期省級電網輸配電價及有關事項的通知》，公佈第三監管週期（2023年6月至2026年5月）省級電網輸配電價。由於部分收費（包括電網輸電損失和抽水蓄能電費）單獨核算並包含在公告價格中，因此第三監管週期的價格通常高於第二監管週期的價格。雖然從長遠看，我們認為持續的改革可能使我們能夠通過在競爭激烈的市場上以常規價或更低的價格購買電力，但中短期內電力成本仍可能受到波動影響，這可能會對我們的經營業績造成不利影響。

風險因素

作為改革的一部分，於2021年10月，國家發改委通過擴大交易價格範圍，加大了燃煤發電價格浮動區間。政府將價格上下浮動區間從10%上調至20%，令電價漲至歷史水平以上。此外，國家發改委已規定，高耗能企業的市場交易價格不受20%上限的限制，嚴禁高耗能產業獲授電費折扣。有關更多詳情，請參閱「業務概覽－與我們的業務有關的監管事宜－中華人民共和國法規－燃煤發電及可再生能源發電上網電價相關規定」。儘管「高耗能企業」或「高耗能產業」缺少明確定義，國家發改委在2021年10月18日頒佈的《關於嚴格能效約束推動重點領域節能降碳的若干意見》中提出「雙控」目標時將數據中心與鋼鐵、電解鋁、水泥和電石等傳統高耗能行業並列。根據與節能和電力市場有關的某些文件，一些地方當局也認為數據中心是一個高耗能行業。例如，北京市發改委等部門在2024年1月29日頒佈的《北京市進一步強化節能實施方案》(2024年版)中明確將數據中心列為高耗能行業。江蘇省發展和改革委員會及其他相關部門亦已將數據中心納入江蘇省「兩高」項目管理目錄，其於2025年7月17日發佈，並於2025年8月17日生效。浙江省發展和改革委員會在2021年10月3日頒佈的《浙江省關於建立健全高耗能行業階梯電價和單位產品超能耗限額標準懲罰性電價的實施意見(徵求意見稿)》中進行了類似分類。對於受高能耗相關規則及法規約束的特定企業，根據2022年12月2日頒佈的《關於做好2023年電力中長期合同簽訂履約工作的通知》，國家發改委進一步要求地方當局根據與電力市場體系相關的高耗能行業重點領域的國家能源效率基準公佈高耗能企業名單。雖然截至本年報發佈之日，我們尚未被要求支付超過20%上限的電費，但存在將數據中心指定為高能耗關鍵行業的趨勢，因此我們無法保證我們未來不會被視為高耗能企業，這將導致電力成本的潛在增加，並可能影響我們從客戶那裡補足此類電力成本增幅的能力。有關與客戶訂立固定價格協議所產生風險的更多資料，請參閱「－我們與多名客戶訂立固定價格協議，而我們未能準確估計履行該等協議下的義務所需的資源和時間，可能會對我們的經營業績產生負面影響」。此外，由於實施了針對能源消耗與碳排放的雙控政策，被列為「兩高」項目的項目實際上可能面臨更複雜的審查程序，且在取得節能審查意見時面臨更大挑戰，這可能限制我們取得數據中心開發與營運所需監管批准的能力。

此外，無論是國家層面還是地方層面，都已經陸續出台了對數據中心實施差異化電價的政策。2024年8月24日，國家互聯網信息辦公室(或網信辦)、發改委、工信部、自然資源部、生態環境部、住房和城鄉建設部、交通運輸部、農業農村部、國家市場監督管理總局、國家數據局發佈《數字化綠色化協同轉型發展實施指南》，將數據中心明確納入差異化電價的適用範圍，根據數據中心實際運行PUE確定電價。部分地方政府(如江蘇、北京等地)已頒佈法規，對PUE或能耗超過規定門檻的數據中心實施懲罰性或差額電費。具體而言，根據北京市經濟和信息化局、北京市發展和改革委員會及北京市通信管理局聯合發佈的《北京市存量數據中心優化工作方案(2024-2027年)》，自2026年起，對PUE值高於1.35的數據中心徵收差別電價。然而，PUE還會受到客戶在遷入過程中的用電量影響，其非我們所能控制的。客戶用電量的波動可能會導致電費增加，對我們的營運造成潛在負面影響。

風險因素

中國「東數西算」政策給我們帶來了監管和經濟上的不確定性。

於2020年12月，國家發改委、網信辦、工信部及國家能源局聯合發佈《關於加快構建全國一體化大數據中心協同創新體系的指導意見》(或《指導意見》)。《指導意見》建議構建全國一體化數據中心體系。此後，上述四個機構相繼出台了一系列相關政策文件，包括於2021年5月發佈《全國一體化大數據中心協同創新體系算力樞紐實施方案》(或《實施方案》)，並提出了「東數西算」政策。「東數西算」政策旨在通過將不需要密集計算的數據從東部地區發送到資源豐富的西部地區，從而優化國家資源的利用、改變計算能力的供需不均衡問題並促進中西部地區數據中心的整體發展。

《實施方案》及其他政策文件在中國東部和西部確定了八個數據計算樞紐節點，並在該等樞紐節點的特定位置指定了十個數據中心集群，以完成國家一體化大數據中心體系的整體佈局。在該等政策出台前，我們已開始在「東數西算」政策指定的部分樞紐節點開發及運營超大規模數據中心，以滿足客戶的需求，並將繼續下去以滿足更多的客戶需求。我們現有的大部分數據中心容量，包括在用面積、在建面積和為未來發展保留的面積都位於中國東部的四個計算樞紐節點內，且其中一部分位於十個指定的數據中心集群內。因此我們認為我們的長期策略符合中國的「東數西算」政策目標。然而，該項政策的實際實施情況以及該項政策將會如何影響客戶需求存在不確定性。例如，根據國家發改委、國家數據局、中央網信辦、工信部和國家能源局於2023年12月25日頒佈的《國家發展改革委等部委關於深入實施「東數西算工程」加快構建全國一體化算力網的實施意見》，原則上不得在上述計算中心以外新建大型或特大型數據中心。根據發改委、工信部、國家能源局、國家數據局於2024年7月3日發佈的《數據中心綠色低碳發展專項行動計劃》通知，新建大型和特大型數據中心應優先布局在全國一體化算力網絡國家樞紐節點數據中心集群範圍內，有序布局國家級樞紐、省級數據中心和邊緣數據中心等不同層次的數據中心。此外，現有數據中心運營一年以上且綜合上架率低於50%的城市，原則上不得規劃建設新的數據中心集群、大型數據中心或特大型數據中心。到2025年底，全國新增計算能力的60%以上在樞紐區，樞紐區計算資源利用率明顯高於全國平均水平。根據該等規則及規例，政策機關可能會分配更多能源配額予我們尚未鎖定資源的十個指定數據中心集群內地區及取消對我們已鎖定資源的指定數據中心集群外地區的土地和稅收優惠政策，這可能會對我們的業務產生不利影響。

風險因素

此外，隨著「東數西算」政策的出台，在PUE、上架率及綠色電力消費的比例等關鍵方面也對指定的數據中心集群提出了更嚴格的監管要求。例如，國家發改委、網信辦、工信部和國家能源局於2022年2月7日聯合發佈了《關於同意成渝地區啟動建設全國一體化算力網絡國家樞紐節點的復函》，規定天府和重慶數據中心集群中的數據中心的平均上架率應不低於65%，這些數據中心集群的PUE應等於或低於1.25。上海市經濟和信息化委員會（上海市經信委）、上海市發展和改革委員會（上海市發改委）、上海市財政局、中國人民銀行上海市分行、國家稅務總局上海市稅務局、上海市市場監督管理局、國家金融監督管理總局上海監管局於2024年5月31日聯合發佈《上海市推動工業領域大規模設備更新和創新產品擴大應用的專項行動》的通知，根據該文件，新建數據中心的電力使用效率應達到或低於1.25，「老、小、散」數據中心應列入限制類和淘汰類產業目錄，其升級改造後的PUE應力保在1.4以下。四川省發改委、四川省經濟和信息化廳、四川省通信管理局、四川省能源局於2024年11月15日聯合發佈《四川省算力基礎設施高質量發展行動方案（2024-2027年）》，根據該方案，到2027年，全省數據中心PUE平均應低於1.3。此外，國家發改委、網信辦、工信部和國家能源局於2022年2月7日聯合發佈了《關於同意粵港澳大灣區啟動建設全國一體化算力網絡國家樞紐節點的復函》，以及於2022年12月2日，廣東省發展和改革委員會（廣東省發改委）、廣東省工業和信息化廳（廣東省工信廳）聯合發佈了《關於加強數據中心佈局建設的意見》，據此，1) 新建並位於國家樞紐的數據中心集群的數據中心平均PUE應等於或低於1.25，而廣東省其他數據中心的平均PUE應等於或低於1.3；及2) 韶關數據中心集群的數據中心平均上架率不低於65%，廣東省內其他數據中心平均上架率不低於80%。國家發改委與國家能源局於2025年7月1日聯合發佈《關於2025年可再生能源電力消納責任權重及有關事項的通知》，據此，於2025至2026年，國家樞紐節點新建數據中心綠色電力消費比例應達到80%。儘管我們一直盡力在「東數西算」政策指定的部分樞紐發展及運營我們的數據中心並遵守相關的監管要求，但由於不斷發展的監管要求和實踐，我們無法保證，我們所有數據中心已遵守、能夠遵守或能夠及時遵守監管要求。

「東數西算」政策的實施可能會對我們目前或預期運營所在的區域產生不利的營商環境，並對我們的經營業績造成重大不利影響。

風險因素

我們過往曾錄得淨虧損及負經營活動現金流量，且未來可能繼續出現虧損及錄得負經營活動現金流量。

我們於2023年錄得淨虧損人民幣4,285.4百萬元。我們於2024年主要因不再將DayOne併表而錄得淨收益人民幣3,303.8百萬元。我們於2025年亦錄得淨收益人民幣959.4百萬元(137.2百萬美元)，主要由於資產變現交易完成後，終止併表幾家數據中心項目公司所得。扣除終止併表DayOne及該等項目公司所得的影響，我們於2024年及2025年仍錄得淨虧損。隨著業務的擴展，我們預期我們的成本及開支還會增加，主要包括與擁有及租賃數據中心容量、增加員工人數有關的成本及開支，以及公用事業開支。我們能否實現及保持盈利能力取決於客戶群的持續增長及維持、我們按相同條款(包括相同價格或相同使用承諾)續訂的能力(請參閱「我們的客戶協議簽約在到期時減少、可能取消及不予續期；若續期，續期可能會採用較低的定價條款或較低的簽約計費率」、控制成本及開支的能力、擴大服務範圍以及我們以符合客戶嚴格要求的水平提供服務的能力。此外，我們能否實現盈利受到許多並非我們所能控制的因素影響，比如在中國內地對數據中心服務的整體需求以及整體經濟環境。倘我們不能有效管理所運營的數據中心設施，我們的財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。由於我們持續投資數據中心容量、增加員工人數以及公用事業開支增加，我們未來可能將繼續產生虧損。

數據中心業務屬資金密集型業務。建設、發展及運營我們的數據中心需要大量資本開支。除經營產生的現金外，我們還需要通過各種形式的融資為這些成本提供資金。我們過往通過額外的股權或債務融資為數據中心開發提供資金。我們期望在必要時且在市場條件允許的情況下，繼續通過債務融資、自資產貨幣化計劃收回資本或發行其他股本證券來為未來的開發提供資金。如果我們無法獲得該等額外融資，將對我們的業務造成重大不利影響，我們可能不得不以與我們的開發計劃不一致的方式限制運營。如果通過發行股本證券或可轉換債務證券來籌集額外的資金，將使我們股東的權益遭到攤薄，並可能導致我們的股票價格下跌。此外，如果有其他因素對我們的現金流造成負面影響，例如與應收賬款相關的信用風險或及時收回增值稅的能力，我們的現金流和為我們的運營和資本開支提供資金的能力將受到負面影響。如果我們無法獲得需要的融資，以資助我們計劃的運營和擴張，將對我們的業務造成重大不利影響。

倘我們運營的數據中心設施或所提供的服務出現任何嚴重或長期問題，會導致產生大量成本及嚴重中斷，從而會減少我們的淨收入、損害我們的商業聲譽並對我們的經營業績造成重大不利影響。

我們運營的數據中心設施可能發生故障。我們運營的數據中心設施或所提供的服務若出現任何嚴重或長期問題，包括主要機房、設備或服務(比如製冷設備、發電機、備用電池、路由器、交換器或其他設備、電源或網絡連接)中斷，而不論是否在我們的控制範圍內，均可能導致為客戶提供的服務中斷、數據丟失以及設備損壞，從而可能嚴重擾亂客戶的正常業務運營，進而損害我們的聲譽及減少我們的淨收入。我們運營的任何一項數據中心設施出現故障或故障停機均可能影響許多客戶。我們運營的任何數據中心設施出現損毀或嚴重損壞，可能會導致我們的服務大量停機，並導

風險因素

致客戶數據遭受災難性損失。由於我們吸引及挽留客戶的能力取決於我們能否提供高度可靠的服務，因此即使我們的服務只是出現微小的中斷，也可能損害我們的聲譽並令我們招致財務損失。我們提供的服務會由於多項因素而出現問題，包括：

- 斷電；
- 設備故障；
- 人為錯誤或事故；
- 盜竊、蓄意毀壞及惡意破壞；
- 我們或我們的供應商未能為設備提供充分的服務或維護；
- 網絡連接故障及光纖中斷；
- 我們基礎設施的安全漏洞；
- 我們或我們所租用數據中心樓宇的業主對樓宇的不當維護；
- 物理性、電子及網絡安全缺陷；
- 火災及火災隱患、地震、颶風、龍捲風、洪災及其他自然災害；
- 極端溫度；
- 水災；
- 突發公共衛生事件；及
- 恐怖主義。

此外，我們僅從位於少數幾個地點的數據中心獲得可觀收入，任何一個地點的重大中斷均可能對我們的運營產生重大不利影響。截至2026年3月31日，我們的大多數數據中心（自主開發和第三方）位於成熟市場。我們的幾個數據中心位於靠近成熟市場特定地區的園區或集群。在該等任何一個地區發生災難性事件或長期中斷，均可能對我們的運營產生重大不利影響。

風險因素

我們過去曾遇到且在未來仍將可能遇到由於斷電或其他技術故障或我們無法控制的其他原因造成的服務中斷，包括導致若干銀行及金融機構客戶以及其他客戶系統停機的服務中斷。該等服務中斷，不論是否會令我們違反與客戶的服務水平協議，均會對我們與客戶的關係造成負面影響，包括導致客戶終止與我們的協議或尋求向我們申索賠償或其他補償行動。服務中斷亦可能對接受國家金融監督管理總局（或國家金監總局）等行業監管機構及其他中國監管機構監督的客戶（比如銀行及金融機構）產生後果。為應對服務中斷，行業監管機構已採取並可能於未來採取各種監管行動，包括告知或傳喚受其監督的客戶。有關針對我們客戶（包括銀行及金融機構）的監管行動，可能對我們與客戶的關係產生負面影響，導致審查我們的服務、檢查我們的設施、對有關機構使用我們的服務施加限制或者禁止，從而對我們的業務運營及經營業績造成不利影響。我們已採取並將繼續採取措施提升我們的基礎設施以避免服務中斷，包括升級我們的機電基礎設施、資源獲取及設計盡可能最好的設施以及對維護計劃實施嚴格的操作流程以管控風險。然而，我們無法向閣下保證有關服務中斷在未來不再發生，或有關事故不會導致流失客戶及收入損失，亦不會導致向客戶支付賠償、令我們聲譽受損、對我們進行處罰或罰款，且不會對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。請參閱「業務概覽－與我們的業務有關的監管事宜－中華人民共和國法規－與提供給銀行業金融機構的信息技術外包服務有關的法規」。服務中斷仍將是我們的一項重大風險，可能影響我們的聲譽、損害與客戶的關係，並對我們的業務造成重大不利影響。

推遲交付新數據中心或擴建現有數據中心可能為我們的業務帶來重大風險。

為了滿足客戶需求及保持業務持續增長，我們需要擴建現有數據中心、租賃樓宇改造為新的數據中心設施或取得合適的土地建設新數據中心。我們目前正在進行或正在考慮擴建現有數據中心及／或建設新數據中心，有關擴建及／或建設需要我們在設計及建設過程中認真挑選一名或多名設計師、總承包商及分包商並依靠其經驗。倘設計師或承包商於設計或建設過程中遇到財務或其他問題，我們的項目竣工或會出現重大延期及／或增加成本，對我們的經營業績造成負面影響。

此外，我們需要與擬建設數據中心所在地的當地電力供應商（有時是當地政府）密切配合。若需要該等第三方協助的行動出現延誤，或延遲收到該等第三方發出的所需許可及批文，亦可能影響我們完成數據中心項目的速度或導致根本無法竣工。我們過去曾遇到延遲收到批文及許可或第三方延遲採取行動，未來我們可能還會遇到這些情況。

倘我們在設計或建設階段遇到數據中心擴建或新建所需的電力供應出現大幅延遲，數據中心擴建及／或建設的進度將偏離我們的原有計劃且我們可能無法滿足向客戶承諾的交付時間表，可能會（其中包括）導致產生罰款責任及流失客戶，並對我們的收入增長、盈利能力及經營業績造成嚴重負面影響。

風險因素

災難事件或長期中斷的發生可能會遠遠超出我們的保險範圍。

我們的運營會遭受通常與數據中心設施的日常運營相關的危害及風險。目前，我們就以下情況投保：建設及安裝一切險、業務中斷一切險、財產一切險、公眾責任、網絡安全責任、董事及高級職員責任、僱主責任及僱員商業保險。我們的業務中斷保險包括就毛損的投保，財產一切險包括就設備故障的投保；僱員商業保險包括僱員團體保險及高級管理人員醫療保險。我們認為我們的保險範圍足以涵蓋日常業務運營的風險。然而，如果發生長期或災難事件，我們目前的保單可能會不足。倘發生任何該等事件而我們的保單卻未能完全涵蓋，可能會導致我們的運營中斷，並令我們蒙受重大虧損或負債，損害我們作為企業持續服務提供商的聲譽。此外，我們目前的保單未能涵蓋的任何虧損或負債可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們可能容易受到網絡安全故障、數據安全漏洞及運營風險的影響，這可能會擾亂或嚴重不利影響我們的運營、財務狀況及經營業績。

能夠破壞網絡安全、數據安全及／或在保護我們運營的數據中心設施、存儲在這些數據中心設施的任何數據或其IT系統方面的其他措施的一方，可能會盜用我們或我們客戶的專有信息，或導致我們的運營中斷或故障。當我們向客戶保證我們能提供最高級別的安全性時，上述破壞可能特別損害我們的品牌及聲譽。我們面臨著對我們的網絡安全、數據安全和IT系統的威脅、攻擊和事件的持續風險。例如，我們一個非關鍵用戶支持IT系統成為網絡攻擊和黑客活動的目標。我們可能須耗費大量資金和資源來防範此類威脅或減輕網絡安全或數據安全的故障或漏洞造成的問題。此外，由於我們繼續擴大管理雲服務的服務範圍，包括主要雲平台的直接私有連接及提供雲基礎設施，我們將面臨更大的潛在威脅、攻擊及事件風險，因為提供雲相關服務將增加使用我們所運營數據中心設施的互聯網用戶數據的流量，並可令更多公眾訪問我們的系統。由於用於破壞安全性的技術經常變化，且通常在針對某個目標發起後才會被發現，因此我們可能無法及時實施新的安全措施，或者倘實施以及實施時，我們可能無法確定該等措施是否會被規避。可能發生的任何網絡安全故障或數據安全漏洞會增加我們面臨訴訟、監管調查及處罰、負面宣傳、失去現有或潛在客戶、損害我們聲譽的風險，並增加我們的安全成本，這可能對我們的經營、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

在政府檢查過程中亦可能發現網絡安全及／或數據安全的風險及缺陷，可能令我們面臨罰款及其他處罰。於建設若干設施期間，政府檢察員已在我們的施工現場指出安全風險，使我們及我們的法定代表人面臨有關該等風險的罰款。我們無法向閣下保證未來不會再出現類似罰款及處罰，或有關罰款及處罰不會損害我們的業務及聲譽，而這會對我們的經營業績造成重大不利影響。

此外，針對我們提出的任何涉嫌網絡安全或數據安全漏洞或IT系統故障的主張，不論真實與否，均可能損害我們的聲譽，令我們產生大量法律費用，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。

風險因素

我們提供數據中心服務的能力取決於中國主要電信運營商在我們運營的數據中心設施以商業上可接受的條款為我們的客戶提供充分網絡服務。

我們提供數據中心服務的能力取決於中國內地主要電信運營商，即中國電信、中國聯通及中國移動，其提供充分的網絡連接及容量，使我們的客戶得以在其位於我們所運營數據中心設施的設備之間來回傳輸數據。此外，鑒於中國內地電信市場的基礎服務提供商之間競爭有限，我們依靠每個地區的主導運營商以商業上可接受的條款為我們的客戶提供服務。儘管我們認為我們過去與中國電信、中國聯通及中國移動保持良好的關係，但無法保證彼等將繼續在我們運營的各個數據中心以商業上可接受的條款提供我們客戶所需要的網絡服務或根本無法提供。此外，倘中國電信、中國聯通或中國移動提高其網絡服務的價格，將對中國內地數據中心服務的整體成本效益造成負面影響，這或會導致我們客戶對我們服務的需求下降，進而對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

我們的自主開發數據中心租約或我們的第三方數據中心協議可能會提前終止，我們未必能以商業上可接受的條款重續我們的現有租約及協議，或協議項下的租金或付款日後可能會大幅增加，這可能會對我們的運營造成重大不利影響。

我們大部分自主開發數據中心位於我們所持有的長期租約項下的物業內。該等租約一般自開始起計為期15至20年。在某些情況下，我們或會根據有關租賃協議項下的條款及條件磋商租賃物業及設施的購買選擇權或重續現有租約的優先選擇權。然而，於該等租約到期後，我們未必能以商業上合理的條款或根本無法重續該等租約。根據若干租賃協議，出租人可能會提前發出通知終止協議並向我們支付違約金。然而，該等違約金可能不足以涵蓋我們的虧損。雖然我們大部分數據中心的出租人通常並無單方提前終止的權利，除非其提供規定通知，但倘我們嚴重違反租賃協議則租約可提前終止。倘業主無故選擇提前終止租賃協議，我們可向業主提出索償。倘我們的數據中心租約於其到期日前提前終止，儘管我們可能會獲得有關租約提前終止的賠償，或倘我們無法重續有關租約，我們可能須產生與搬遷有關的重大成本。此外，我們已就運營中數據中心與尚未取得有關物業適當法定所有權證明的一方訂立一項協議，雖然我們可向訂約方尋求損害賠償，但有關租約可能屬無效及我們或會被勒令搬遷。該項協議與一個租賃數據中心有關，於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度合共分別佔我們收入約0.12%、0.34%及0.43%，以及於截至2023年、2024年及2025年12月31日分別佔總簽約面積約0.3%、0.3%及0.3%。我們的十一個數據中心位於在租約開始前已抵押給第三方的物業內。倘有關第三方在出租人或其他訂約方出現主債務違約的情況下就已抵押物業申索其權利，我們未必能維護我們的租賃權益及或會被勒令撤離受影響的物業。任何搬遷均會影響我們向客戶提供持續不間斷服務的能力並損害我們的聲譽。因此，我們的業務與經營業績可能會受到重大不利影響。

風險因素

此外，我們的若干部分數據中心業務位於我們向批發數據中心提供商租賃的第三方數據中心內。我們與第三方的協議通常為期五年但亦可長達十年。根據其中一些協議，我們擁有重續協議的優先選擇權，惟須與第三方共同同意。其中一些協議允許第三方提前終止協議，惟須遵守通知期限要求及須支付預先釐定的終止費，在某些情況下，該終止費可能不足以涵蓋我們因此而產生的任何直接及間接虧損。雖然我們之前已成功重續所有我們希望重續的協議，且我們認為我們的任何一項協議均不會在日後提前終止，但並不能保證對手方不會在我們的任何一項協議的到期日前終止該協議。我們計劃於到期時與第三方重續我們的現有協議或將我們的運營業務遷移至本公司租賃或擁有的數據中心。然而，我們未必能以商業上可接受的條款或根本無法重續該等協議，或我們租賃或擁有的數據中心空間不夠我們遷移有關業務，且根據有關協議我們的付款可能會增加。就我們對所運營的任何數據中心設施進行運營控制的能力出現任何不利變動可能會對我們兌現向客戶作出的服務水平承諾所需標準運營該等數據中心設施的能力造成重大不利影響。

我們的淨收入高度依賴於數量有限的客戶，失去我們任何一個或多個主要客戶或來自有關客戶的業務的任何大幅減少，或與任何客戶簽訂的任何主要合約的損失或業務的大幅減少均可能對我們的財務狀況和經營業績產生不利影響。

我們認為我們的客戶乃我們服務的終端用戶。我們或會與我們的客戶直接訂立協議或透過與中間締約方的協議向我們的客戶提供服務。請參閱「業務概覽－我們的客戶」。

我們過去從數量有限的客戶產生且我們相信將持續從數量有限的客戶產生大部分淨收入。於2023年，有兩名客戶分別產生我們總淨收入的28.3%及17.1%，於2024年，有兩名客戶分別產生我們總淨收入的29.0%及14.4%，以及於2025年，有兩名客戶分別產生我們總淨收入的29.0%及12.0%。於該等期間，概無其他客戶佔我們總淨收入的10%或以上。我們預期我們的淨收入將繼續在很大程度上取決於數量有限的客戶，彼等佔我們總簽約面積的較大比例。截至2025年12月31日，我們有兩名客戶分別佔我們總簽約面積的37.9%及11.8%。概無其他客戶佔我們總簽約面積的10%或以上。此外，就我們的若干數據中心而言，數量有限的客戶佔或預期將佔簽約面積或計費面積的絕大部分，包括單一客戶佔所有簽約面積或計費面積的某些情況。

客戶遷入延遲會導致已簽約客戶使用的面積減少。如果客戶的遷入時間比通常承諾的12至24個月的遷入時間長，客戶可以支付最低可計費金額，或者我們可以根據具體情況與客戶重新協商。倘若出現與該等客戶有關的合約提前終止或不再續約，則我們的淨收入及經營業績將會受到重大不利影響。我們將客戶流失率定義為季內並無續約的已終止或已到期面積，除以上季末的使用面積，於2024年及2025年，客戶流失率分別平均約為1.2%及0.9%。多個因素或會導致我們面臨合約的提早終止或不再重續。因為我們多項協議所涉及的服務對客戶而言屬關鍵任務，所以我們任何未能達到客戶預期的情況均可能會導致協議解除或不可重續。此外，由於單一主要合約可能涉及大量已承諾及已使用的面積，因此，較高的流失率可能會造成我們在維持一致的已承諾及已使用面積方面的不確定性和缺乏穩定性，因此，較高的流失率或任何一份或多份主要合約的終止可能會對我們的收入造成不利影響。

風險因素

我們的服務協議通常允許我們的客戶在若干特定情形下（包括我們未能按有關協議要求提供服務，及若干無需理由但只要發出充分通知的情況）於合約期結束前與我們終止協議。此外，由於具有挑戰的經濟環境或與客戶的業務有關的其他因素（內部及外部），如公司重組或通過向內部轉移更多設施或外包給其他服務提供商而變更其外包戰略，我們的客戶或會決定減少對我們服務的開支。此外，我們其中一些客戶已經歷業務的快速變化、大量的價格競爭及其盈利能力的壓力，其或會要求降價或減少我們所提供的服務範圍，以上任何均會降低我們的盈利能力。此外，我們很大一部分淨收入對個別客戶的依賴或會在客戶與我們磋商協議及服務條款時給予其針對我們一定程度上的議價優勢。

我們任何主要客戶的流失，或其外包給我們的服務範圍大幅減少或我們向其出售服務的價格大幅降低，可能會對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

倘我們無法兌現服務水平承諾，我們的聲譽及經營業績可能會受到影響。

我們的大部分客戶協議規定我們須向客戶保持特定服務水平承諾。倘我們未能兌現服務水平承諾，我們或會根據合約有義務向受影響的客戶支付罰款，該罰款隨協議變化，且客戶在某些情況下可終止協議。雖然我們過去並無須就未能兌現服務水平承諾而支付任何重大罰款，但概不保證我們日後將能兌現我們所有的服務水平承諾及不會被處以任何重大罰款。此外，倘我們未能兌現服務水平承諾，概不保證我們的客戶將不會尋求其他其可獲得的法律補救措施，包括以下各項：

- 要求我們提供免費服務；
- 就已產生損失尋求損害賠償；及
- 解除協議或選擇不再重續協議。

任何該等事項可能會大幅增加我們的開支或減少我們的淨收入，這將對我們的聲譽及經營業績造成重大不利影響。我們未能兌現承諾亦會導致嚴重的客戶不滿或流失客戶。客戶流失及其他潛在負債將最終會導致我們的淨收入及經營業績受到重大不利影響。

倘我們的客戶或潛在客戶開發其自身的數據中心或拓展其自身現有的數據中心，我們的客戶群或會減少。

我們的部分客戶或會開發其自身的數據中心設施。其他具備自身現有數據中心的客戶或會選擇在日後拓展其數據中心業務。倘我們的任何主要客戶開發或拓展其數據中心，我們或會失去業務或面臨服務定價的壓力。雖然我們相信將越來越多的數據中心設施及業務外包給託管數據中心服務提供商對中國公司而言是趨勢，但概不保證該趨勢將持續下去。此外，倘我們未能提供較客戶內部所提供服務有成本競爭力和運營優勢的服務，我們或會失去客戶或不能吸引新客戶。倘我們失去客戶，概不保證我們能以相同或更高的價格找到替代的客戶或根本無法找到，我們的業務及經營業績將受到影響。

風險因素

我們的客戶協議簽約在到期時減少、可能取消及不予續期；若續期，續期可能會採用較低的定價條款或較低的簽約計費率。

我們的許多客戶協議准許提早終止，惟須支付規定的成本和罰款，通常該等金額少於我們根據有關協議預期收取的收入。如果任何客戶協議依據或違反有關協議的條款而終止，我們的客戶協議簽約可能會大幅減少。即使我們當前和將來的客戶與我們簽訂具有約束力的協議，他們可能選擇在該條款期限到期之前終止協議。有關提前終止的任何罰款可能不足以或根本無法補償我們就該協議耗費的時間和資源，這可能對我們的經營業績和現金流量產生重大不利影響。

儘管客戶協議到期重續時，我們尋求重續該等協議，且我們力圖按相同或更優的條款（包括價格）或相同的簽約計費率為我們的服務取得較高的協議重續率。但我們無法向閣下保證我們將能與現有客戶按相同或更優的條款（包括價格及相同的簽約計費率）重續服務協議，或倘當前客戶不再重續其協議，我們無法向閣下保證我們將到期服務協議有關的空間重簽給新客戶。

此外，我們於未來特定期間的客戶協議簽約可能因激烈競爭或客戶無法控制的原因（如整體當前經濟狀況）而減少。難以預測市場驅動力，或中美兩國的政府政策，尤其是中美之間雙邊關係的不確定性，可能會如何繼續影響中國經濟以及未來對我們託管及管理服務的相關需求。請參閱「一地緣政治緊張局勢導致中美之間貿易、科技及金融等領域呈現不利趨勢，該等不利趨勢可能會持續，從而可能對我們的業務運營和經營業績產生負面影響」。

倘客戶提早終止，不再重續到期協議，或利用的面積大幅減少的服務或面積重續到期協議，或按比其先前支付大幅降低的價格條款重續到期協議，我們可能無法及時訂立服務協議以使到期現有空間能被新增或其他現有客戶利用。我們的服務收入或會受到負面影響及我們的經營業績可能受到重大不利影響。

倘我們的服務無法為我們成功吸引新客戶及／或自現有客戶獲得不斷增長的收入，我們未必能達成收入增長目標。

我們已擴大客戶群以涵蓋垂直行業領域範圍，特別是雲服務提供商及其他基於互聯網的業務。我們吸引新客戶的能力以及自現有客戶增長收入的能力取決於多項因素，包括我們按具競爭力的價格提供高質量服務的能力、我們競爭者的優勢及我們的市場及銷售團隊吸引新客戶的能力。倘我們未能吸引新客戶，我們未必能如預期之快地增加我們的淨收入，或根本無法增加淨收入。

隨著我們的客戶群增加並分佈於其他行業，我們可能無法向客戶提供滿足有關客戶或其行業特定需求的服務，或無法提供高質量客戶支持，這可能會導致客戶不滿、對我們服務的整體需求減少及預期收入損失。此外，我們若無法滿足客戶服務預期可能會損害我們的聲譽，從而使我們挽留現有客戶及吸引新客戶的能力受限，這將對我們獲得收入的能力造成不利影響及對我們的經營業績造成負面影響。

風險因素

倘我們的服務出現中斷，就託管其服務器、其雲系統基礎設施及管理其IT及雲業務而依賴於我們的客戶可能會就其利潤損失或損害起訴我們，這可能會損害我們的財務狀況。

由於我們的服務對許多客戶的業務經營而言屬重要，故我們服務的任何重大中斷可能會導致客戶受到利潤損失或其他間接或相應損害。雖然我們的客戶協議通常包含試圖就違反協議限制我們責任的條款（包括未能兌現服務水平承諾），但概不保證倘我們其中一名客戶因其可歸咎於我們的服務中斷對我們提起訴訟，法庭會對我們的責任執行任何合約限制。任何有關訴訟的結果將取決於案件的具體事實以及任何我們可能無法緩解的法律及政策考量。在該等案件中，我們可能會承擔重大損害賠償金。由於我們並未受到責任保險的保障，有關損害賠償金可能會嚴重損害我們的財務狀況。

我們的主要客戶經營所在的行業數目有限，特別是雲服務及互聯網行業。對這些行業或在這些行業的信息技術支出造成不利影響的因素，可能會對我們的業務造成不利影響。

我們的主要客戶在數量有限的行業中經營業務，特別是雲服務及互聯網行業。截至2025年12月31日，來自雲服務和互聯網行業的客戶分別佔我們總簽約面積的56.0%及33.3%。我們的業務及增長取決於我們在雲服務及互聯網行業中的現有及潛在客戶對我們服務的持續需求。在任何特定行業中，對我們服務的需求，以及通常對技術服務的需求，可能會受到多種我們無法控制的因素影響，包括該行業增長或增長前景的下降、外包信息技術運營的趨勢放緩或逆轉，或行業內的整合。此外，如果存在潛在利益衝突的情況下，為特定行業的一個主要客戶提供服務可能會實際妨礙我們尋求或獲得與該客戶的直接競爭對手的合作機會。來自這些行業的客戶對我們服務需求的任何顯著減少，或來自其他我們未來將獲得重大淨收入的行業的客戶對我們服務需求的任何顯著減少，可能會降低來自有關客戶的收入。

我們與多名客戶訂立固定價格協議，而我們未能準確估計履行該等協議下的義務所需的資源和時間，可能會對我們的經營業績產生負面影響。

我們通常按固定價格提供數據中心服務，這要求我們進行與資源利用和成本有關的有效的預測和規劃。儘管我們過去的項目經驗有助於降低與估算、規劃和履行固定價格協議相關的風險，但我們仍承擔無法準確估算預計成本（包括電力成本，因為一旦協議獲履行我們可能無法準確地預測客戶的最終用電量）的風險，並且可能無法有效利用我們的資源來提供服務，並且無法保證我們將能夠降低估算、規劃和履行協議的風險。由於國家發改委實行煤電市場化改革，在各級政府實施改革的過程中，電價可能會波動。請參閱「業務概覽－與我們的業務有關的監管事宜－中華人民共和國法規－燃煤發電及可再生能源發電上網電價相關規定」。就固定價格協議而言，我們可能會承擔更高的電力成本，這可能會導致更高的收入成本。未能準確估算項目所需的資源和時間或任何其他可能影響我們成本的因素均可能對我們的盈利能力和經營業績產生不利影響。

風險因素

我們可能無法維持目前我們在中國的數據中心服務的定價水平，市場價格持續或加速下跌可能會對我們的收入、利潤率及整體財務表現造成重大不利影響。

儘管中國對數字基礎設施和雲服務的需求持續增長，但數據中心行業的服務定價在近年卻呈現了持續下降的趨勢。這種趨勢反映了結構性和週期性壓力的結合，包括大量新容量的上線、國內外供應商競爭的加劇、客戶偏好的變化以及定價透明度的提高。尤其是佔我們收入基礎相當大部份的超大規模和大型企業客戶，他們通常擁有相當大的議價能力，並可利用規模經濟來談判較低的費率、較長的付款期限或其他商業優惠。

儘管我們致力於透過增值服務、優質地點及高服務品質來維持或改善客戶合約中的定價，但無法保證我們能夠維持歷史定價水準。隨著產業供應的持續擴張，特別是在主要的成熟市場和圍繞該等成熟市場的新興市場，我們可能需要以較低的價格或較不利的條款簽訂新的或續約的客戶協議。在某些情況下，我們可能會面臨提供按量折扣或延長遷入期以取得或保留戰略客戶的壓力。

此外，若干法規與宏觀經濟發展，例如政府對數據中心用電的限制、區域規劃限制或客戶投資策略的轉變，都可能造成特定市場的產能過剩，進一步加劇價格壓力。這些動態在某些城市尤其明顯，因為在這些城市中，審批渠道已導致集中開發、競爭加劇，並推低各運營商的使用率。

我們的數據中心服務定價持續下降，可能會嚴重影響我們的營收增長、毛利率及投資資本回報率，尤其是考慮到我們業務的高固定成本結構及資本密集度。每平方米或每千瓦平均收入的下降也可能損害我們收回前期資本支出的能力，並降低新開發項目的吸引力。

如果定價壓力持續或加劇，而我們無法透過成本效益、營運規模或更高價值的服務產品來抵銷影響，我們的業務、財務狀況和經營業績可能會受到重大不利影響。

我們可能無法與當前和未來的競爭對手有效競爭。

我們提供各種數據中心服務，因此，我們可能會與廣泛的數據中心服務提供商就我們提供的部分或全部服務展開競爭。中國政府推行的關於「新型基礎設施建設」概念的政策，可能會鼓勵並導致新一波的投資浪潮，其中包括對各個經濟層面的大型數據中心、人工智能和工業互聯網的投資。因此，由於相關政策帶來的諸多機會，從事數據中心服務業務的公司數量可能會增加，這可能導致我們業內的競爭加劇。

我們面臨來自中國電信、中國聯通和中國移動等國有電信運營商、國內外運營商網絡中立數據中心服務提供商及其他全球通信運營商的競爭。我們當前和未來的競爭對手可能會因規模和提供的服務類別以及地理覆蓋範圍而不同。請參閱「業務概覽－競爭」。

風險因素

競爭主要集中在信譽和往績記錄、數據中心容量的品質和可得性、服務質量、技術專長、安全性、可靠性、功能性、所提供服務的廣度和深度、地理覆蓋範圍、財務實力和價格方面。我們當前和將來的部分競爭對手可能比我們擁有更高的品牌知名度、更雄厚的營銷、技術及財務資源。因此，我們的部分競爭對手或能夠：

- 調低的價格將託管服務與其提供的其他服務或設備進行綁定；
- 開發優質產品或服務，獲得較高的市場認可，並更有效或快速地擴展其服務範圍；
- 更快地適應新技術或新興技術並順應客戶需求作出改變；
- 更積極利用收購和其他機會；及
- 採取更加激進的定價政策，並將大量資源用於促銷、營銷和銷售其服務。

我們在競爭激烈的市場中運營，面臨有關我們服務的定價壓力。我們的服務價格受多種因素影響，包括供需狀況和來自競爭對手的定價壓力。儘管我們提供廣泛的數據中心服務，但僅專注於提供我們所提供服務範圍中的一項服務的競爭對手可能在提供該服務方面具有競爭優勢。對於我們所有的託管服務，我們的競爭對手可能會以低於當前市場價格或低於我們現時向客戶收取的費率提供該等服務。對於我們提供的託管和管理服務，我們的競爭對手可能提供多種較我們所提供的服務更精細或更具價格競爭力的服務。我們可能為保持競爭力而須調低價格，這可能導致我們的利潤率降低並對我們的業務前景、財務狀況及經營業績造成不利影響。

出口管制及經濟或貿易制裁可能使我們受到監管調查或其他行動，並可能限制我們向某些客戶銷售的能力，這可能對我們的競爭力及業務經營造成重大不利影響。

我們的業務使我們暴露於經濟和貿易制裁的風險中。近年，美國政府及其他政府對包括華為技術有限公司（「華為」）及其各自的若干關聯公司在內的多家總部設於中國的科技公司威脅作出及／或施加的經濟和貿易制裁，以及針對華為和相關人士採取其他行動。此舉加劇了以下擔憂，即對於包括我們在內的其他總部設於中國的在數據安全、電信、人工智能、雲計算、半導體製造、監控技術、技術進出口或其他業務領域等廣泛領域內的公司。我們亦可能在與某些客戶、業務合作夥伴和其他人士進行交易方面面臨限制。

風險因素

例如，美國政府已將包括華為在內的幾百個中國公司及機構加入美國出口管理條例（「EAR」）項下的實體清單，並施加可實質限制其獲取來自美國的商品及技術，以及內容大多來自美國或涉及原產美國的技術或軟件的商品及技術的針對性出口管制及貿易限制。實體清單列明被禁止獲取（無論是通過出口、再出口或是在國內轉移）部分或全部受EAR規管的項目的外國方，除非出口商獲得許可證，而出口商很少會獲授或申請許可證以及獲豁免許可證規定。違反EAR出口、再出口或轉移項目可能會導致刑事及／或民事處罰。美國商務部表示，從事違反美國國家安全及／或外交政策利益的活動將成為列入實體清單的理由。最近於2025年9月29日，BIS發佈了一項新的臨時最終規則，將美國出口限制的範圍擴大至由實體清單、軍事最終用戶清單所列方或EAR中指明的美國海外資產控制辦公室特定制裁計劃所封鎖的特別指定國民直接或間接單獨或合計擁有50%或以上權益的非美國實體。儘管此項臨時最終規則已暫緩實施至2026年11月9日，但未來美國及其他國家仍可能針對中國及總部設於中國的公司（包括我們）實施其他更廣泛的出口管制與貿易限制措施。

另外，於2021年6月3日，美國總統拜登發佈第14032號行政令已修改第13959號行政命令，禁止若干涉及購買或銷售指定公司的公開交易證券。限制適用於被指定為中國軍工綜合公司（「CMIC」）並列於CMIC名單中的若干實體。雖然CMIC並非凍結制裁名單，但美國政府於未來可能會對CMIC施加更嚴重的制裁。

出口管制及經濟制裁法律法規複雜且可能經常變動，而對有關法規的解釋及執行可能因政治及／或其他我們無法控制的因素或因國家安全考量而具有重大不確定性。這些潛在限制以及任何相關的問詢或調查或任何其他政府行動均可能難以遵守或遵守成本高昂，並可能（其中包括）拖累或妨礙我們技術、產品和解決方案的開發進程、阻礙我們客戶供應鏈的穩定性、以及可能導致負面報道，需要大量管理時間及注意，以及使我們受到罰款、處罰或停止或修改我們現有業務行為的命令，而任何這些都可能對我們的業務、財務狀況和經營業績造成重大不利影響。

這些限制以及美國或其他政府將來可能施加的類似的或更廣泛的限制或制裁，可能對我們與現在和將來的若干客戶和業務合作夥伴合作的能力造成不利影響。這可能迫使我們修改或取消現有的客戶合約，所有這些都將損害我們的業務。此外，我們與受到或將要受到美國監管審查、出口限制或制裁的客戶或業務合作夥伴的聯繫，可能使我們在現有或有意投資者、供應商或客戶、我們客戶的客戶、其他與我們有業務往來的各方或普通民眾中蒙受實質或意識上的聲譽損失。任何此類聲譽損失均可能導致投資者、供應商或客戶流失，從而可能損害我們的業務、財務狀況或前景。

此外，鑒於總部位於中國的公司於我們的業務中所扮演的重要角色，這些發展可能對我們若干供應商和客戶獲取對其技術基礎設施、服務供應和業務經營而言可能至關重要的技術、系統、設備或元件的能力造成重大不利影響，以及進一步在其行業（包括電信、信息技術基礎設施和消費電子行業）引起混亂，從而可能令其對我們服務的需求受到重大不利影響，進而對我們的業務、財務狀況和經營業績造成重大不利影響。概不保證我們將不受當前或將來出口管制或經濟和貿易制裁規定的影響。

風險因素

地緣政治緊張局勢導致中美之間貿易、科技及金融等領域呈現不利趨勢，該等不利趨勢可能會持續，從而可能對我們的業務運營和經營業績產生負面影響。

近年來，中美雙邊關係導致兩國在貿易、技術及其他領域的衝突加劇，這導致世界其他地區的地緣政治局勢更加不確定並對中國和中國公司造成影響。中美未來關係的不確定性近年來有所升高，原因是（其中包括）美國政府對多家中國科技公司施加及／或威脅實行出口管制、經貿制裁，其中部分公司是我們現有或潛在客戶及／或供應商。該等監管要求令人擔憂，可能導致對中國及其他中國科技公司（包括我們）於廣大領域（例如數據安全、新興技術、半導體製造、人工智能、雲計算、對外投資、可能部署用於監管或軍事用途的「兩用」商業技術以及應用程序、技術進口／出口或其他業務）增加監管挑戰或加強限制。

例如，2022年8月，美國頒佈了《2022年生產半導體和科學創造有益的激勵法案》（CHIPS法案）。CHIPS法案旨在加強美國國內半導體製造、設計和研究，加強經濟和國家安全，並幫助美國在經濟上與中國競爭。2022年10月，美國商務部工業與安全局（或BIS）發佈了出口管制法規的廣泛改動，包括限制向中國出口先進半導體、超級電腦技術、先進半導體製造設備以及在中國製造某些半導體製造設備的部件和技術的新法規。於2023年10月，BIS發佈了更新及加強的出口管制，限制向中國出口先進計算半導體、半導體製造設備及超級計算項目，旨在限制中國採購及製造先進芯片的能力，並自2022年10月起根據前述條例加強管控。於2024年12月，BIS引入了對先進計算和半導體製造項目的額外出口管制，而在2025年1月，BIS發佈了擴大對全球先進計算集成電路和人工智能模型的模型權重的管制的額外規則，包括人工智能擴散框架。儘管特朗普政府已於2025年5月撤銷人工智能擴散框架，但可能會以類似或更嚴格的規則取而代之，這可能限制中國透過第三國獲取先進計算物項的途徑。例如，於2025年1月20日，特朗普總統發佈了一份題為《美國優先貿易政策》的備忘錄，指示商務部審查現有措施，以加強出口管制並消除漏洞。此項審查可能導致對中國的額外人工智能相關管制，以及對在全球範圍內向中國公司提供若干種類的人工智能相關雲計算服務的潛在限制。最近，於2026年1月12日，美國眾議院通過《遠程訪問安全法案》，倘該法案成為法律，其將進一步限制中國公司訪問由先進美國芯片驅動的服務提供商所提供的計算資源。

此外，美國近年來將越來越多的中國實體列入實體清單及其他受限制或禁止名單，並針對與此類名單所列實體進行商業往來實施複雜且具限制性的規定。

此外，美國已採納新的法律和法規，以限制跨境數據傳輸。例如，於2024年12月27日，美國司法部發佈了最終規則，實施2024年2月28日的第14117號行政命令《防止受關注國家獲取美國人員的大量敏感個人數據及美國政府相關數據》。此最終規則於2025年4月8日生效，旨在禁止和限制涉及受關注國家（包括中國）及受涵蓋人員（包括我們）獲取美國敏感個人數據或美國政府相關數據的某些數據交互。

風險因素

該等限制或法規，以及美國或其他司法管轄區日後可能施加的類似或更廣泛的限制，可能對我們向現有或潛在客戶提供服務以及我們及我們的客戶獲取對於我們的技術基礎設施、服務供應和業務經營至關重要的技術、系統、設備和元件的能力造成重大不利影響。例如，中國人工智能技術的開發和採納可能依賴於半導體製造項目及先進的計算軟件及硬件，包括集成電路和人工智能模型的模型權重。美國政府已對其中一些項目實施嚴格的出口管制並可能在未來繼續擴大和收緊有關限制。如果中國的公司（包括我們在中國的客戶）無法獲得具有可比經營業績及成本效益的相關限制項目（包括先進計算軟件及硬件）的替代源，中國人工智能技術的開發和採納可能會受到負面影響。這從而可能降低中國數據中心對人工智能相關的需求。概不保證美國政府或其他司法權區當局實施的當前及／或未來的出口管制或經貿制裁法規以及相關發展情況不會對我們的業務運營或聲譽造成不利影響。

此外，如果我們的任何其他現有或潛在客戶及／或供應商或與我們或我們的聯屬公司有商業關係的其他方或本公司受到新的制裁或遭到出口管制，則可能會導致我們業務出現重大中斷、遭遇監管調查以及對我們造成聲譽損害。媒體報導我們或我們的客戶或供應商涉嫌違反出口管制、經貿制裁或數據安全和隱私法，即使有關事項未涉及到我們，也可能損害我們的聲譽並導致我們被監管調查、罰款和處罰。該等罰款和處罰可能十分嚴重，並且如果任何監管機構根據疑似或涉嫌違反出口管制或經貿制裁或數據安全和隱私法律法規的規定對我們進行公開通報或調查，即使在可能涉及的金額或罰款相對較小的情況下，我們的業務可能會嚴重中斷及我們的聲譽可能會受到重大損害。

此外，美中之間日益升溫的貿易及政治緊張局勢可能對中國及世界其他國家的經濟增長構成壓力。此等緊張局勢的加劇亦可能降低兩大經濟體之間的貿易、投資，科技交流及其他經濟活動的水平，這將對全球經濟狀況及全球金融市場的穩定造成重大不利影響。美國及中國政府採取的措施可能具有限制我們與中國境內外實體進行交易或開展其他業務能力的影響並可能導致投資者喪失對包括我們在內的中國公司及對手方的信心。倘我們因有關監管變動而無法按現時狀況開展我們的業務，我們的業務、經營業績及財務狀況將受到重大不利影響。

美中之間貿易或其他緊張局勢的進一步升級，或有關升級的新聞和謠言，可能會給中國經濟和全球經濟帶來不確定性，進而可能影響中國的整體經濟，包括移動電話的使用、網絡商務以及我們客戶的雲平台及服務。技術行業的衰落、雲計算採用的減少或互聯網以及使用客戶平台及服務的增長減緩均可能導致對數據中心容量或管理服務的需求下降，這可能會對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。部分其他國家往往跟隨美國的外交政策，而這些國家在與中國和中國公司的關係中可能會採取類似的政策。

風險因素

國際貿易或投資政策的變化、貿易或投資壁壘及持續貿易糾紛可能對我們的業務和拓展計劃造成不利影響。

近年來，國際市場情況和國際監管環境日益受到國家之間的競爭和地緣政治摩擦的影響。國家的貿易或投資政策、協定及關稅的變化、匯率的波動或認為這些變化可能發生的觀點，均可能對這些司法轄區的金融和經濟狀況，乃至我們對DayOne的投資以及我們的財務狀況以及經營業績產生不利影響。特別是，美國政府倡導並採取措施限制某些商品（特別是來自中國的商品）貿易。中美之間貿易談判的進展存在不確定性，無法保證美國是否會維持或減少關稅，或在不久的將來對中國產品徵收額外關稅。例如，在2024年9月，美國對某些從中國進口的商品和技術實施了關稅增加，包括電動車、芯片、電池技術、太陽能板、某些醫療設備及其他商品。此外，自2025年2月起，特朗普總統發佈了一項行政命令，對來自中國的進口商品徵收10%的關稅，該命令於2025年3月3日修訂，將來自中國的進口關稅提高至20%。最近，於2025年4月2日，美國政府對自中國進口商品實施一系列關稅調升措施，包括根據《國際緊急經濟權力法》（「《國際緊急經濟權力法》」）實施的兩輪關稅，促使中國對自美國進口商品實施反制性關稅。於2025年11月1日，兩國達成一項為期一年的協議，以緩解貿易緊張局勢。於2026年2月20日，美國最高法院裁定總統無權根據《國際緊急經濟權力法》徵收關稅。因此，針對自中國進口商品所徵收的對等關稅及芬太尼關稅自始無效，且任何自中國進口至美國的商品均不再受《國際緊急經濟權力法》關稅規範。針對法院的裁決，特朗普政府宣佈根據《貿易法》第122條實施10%全球關稅，自2026年2月24日起生效。當第122條關稅失效時，特朗普政府可能會尋求根據其他法定權限（包括第301條）徵收額外關稅。美國可能會採取進一步行動，以消除由於所謂的操控行為而產生的被視為不公平的競爭優勢。於2024年12月6日，美國商務部根據2019年5月15日的第13873號行政令，發佈了題為《保障信息和通信技術及服務供應鏈》的最終規則。這項最終規則於2025年2月4日生效，建立了審查程序，並可能禁止或限制中國公司向美國提供信息和通信技術及服務（包括雲計算服務）所涉及的某些交易。此外，美國商務部工業與安全局已宣佈，正在制定ICTS類別規則：雲計算和數據中心產品及服務的提議規則通知，以對中國公司在美國市場提供的雲計算產品和服務以及數據中心產品和服務進行管控。

此外，美國一直在考慮限制美國投資組合流入中國的方式。例如，於2020年5月，聯邦退休儲蓄投資委員會暫停實施將其一個退休資產基金的基準更改為包括中國在內的新興市場公司的國際指數的計劃。總部位於中國的公司，包括我們及我們的相關實體，可能會受到行政命令或其他監管行動的約束，這些行動可能會禁止美國投資者對這些公司進行投資，或將這些公司的證券從美國交易所除牌。因此，美國及某些其他人士可能被禁止投資於我們公司或我們相關實體的證券，無論這些證券是否在美國交易所上市，而我們的債務和股權證券的持有人可能被要求或迫使出售其持有的證券，這可能會對他們造成重大損失。於2020年11月，美國政府發佈經2021年6月3日第14032號行政命令修正的第

風險因素

13959號行政命令，禁止任何美國人士對被認為由中國軍方擁有或控制的某些中國公司的公開交易證券進行投資。在2021年5月，中國電信股份有限公司、中國移動有限公司及中國聯通（香港）有限公司的美國存託股被從紐約證券交易所退市，以遵守此項行政命令。於2021年6月，美國政府擴展了該行政命令的範圍，以包括中國的防禦和監控技術公司。於2023年4月，某些美國參議員亦呼籲對中國雲公司施加制裁。

此外，於2024年10月，美國財政部發佈了一項題為《有關美國在受關注國家中的某些國家安全技術和產品投資的條款》的最終規則，以實施2023年8月9日的第14105號行政命令（「《對外投資規則》」）。《對外投資規則》建立了一個新的國家安全監管框架，旨在限制美國在中國（包括香港和澳門特別行政區）特定敏感行業和領域的境外投資。該規則於2025年1月2日生效，專門針對涉及任何「受限外國人」的投資，這包括與受關注國家（目前僅限於中國）相關的個人和實體，且這些個人和實體在三個領域從事某些活動：(i) 半導體和微電子學，(ii) 量子信息技術，以及(iii) 人工智能系統。根據相關活動的不同，對於美國人士而言，《境外投資規則》對其施加了義務，禁止或要求向美國政府通報「受涵蓋交易」，該交易的定義包括但不限於對受限外國人士的股權投資或提供某些債務融資、在中國進行棕地或綠地投資，或與受限人士進行合資，除非適用列舉的例外情況，例如對公開交易證券（如美國存託股）的投資。

雖然我們目前不認為萬國數據控股有限公司是一個受限的外國人，但《對外投資規則》是新的，並且在該法規如何適用、解釋和執行方面存在重大不確定性。《對外投資規則》仍可能限制我們從美國投資者籌集額外資本或或有的股本的能力，而我們籌集這些資本的能力可能會受到顯著和負面的影響，這可能對我們的業務、財務狀況和前景造成損害。此外，於2025年2月21日，特朗普總統發佈了一份名為「美國優先投資政策」的備忘錄，指示美國財政部及其他監管機構探討擴大《對外投資規則》涵蓋的行業和技術。此外，於2025年12月18日，特朗普總統簽署《2026財政年度國防授權法案》，其包含《2025年全面對外投資國家安全法案》（《COINS法案》）。《COINS法案》對現行《對外投資規則》的核心內容進行大幅編纂，同時作出若干修改。其中，《COINS法案》將古巴、伊朗、北韓、俄羅斯及委內瑞拉列入「受關注國家」名單，並擴大涵蓋的技術領域，納入與高效能計算、超級計算以及高超音速系統相關的技術。在美國財政部頒佈實施規則前，現行《對外投資規則》仍有效。美國政府可能會擴大此規則的範圍及／或實施額外的法律和法規，以進一步限制美國對中國的對外投資或涉及中國的對外投資。

中美未來關係仍存在不確定性，無法保證美國或中國將來不會提高關稅或開徵額外關稅。任何增加現有關稅或開徵額外關稅的進一步行動均可能導致貿易糾紛升級，不僅可能對有關兩國的經濟產生巨大的負面影響，而且可能亦對全球經濟整體產生巨大的負面影響。如果這些措施和關稅影響我們的任何客戶及其經營成果和前景，他們對我們數據中心服務的需求或支付能力可能會下降，這將對我們的經營業績產生重大不利影響。此外，如果中國要提高我們的供應商從美國進口的任何商品的關稅，則他們可能無法在中國或其他國家找到同等質量和價格的替代品。因此，我們的成本可能將增加，而且我們的業務、財務狀況和經營業績將受到不利影響。

風險因素

我們未能遵守適用於我們租賃數據中心樓宇的法規可能會對我們使用相關數據中心的能力造成重大不利影響。

在我們租賃的數據中心樓宇(包括在建樓宇)中,大多數租賃協議尚未根據適用的中國法律法規向相關部門登記或備案。這項法律要求的執行情況視地方實踐而有所不同。如果一項租約未有備案,未備案租約的訂約方或被責令進行整改(可能需要向有關部門備案該等租約),並接受處罰。根據有關部門的裁定,每項未備案租約的罰款金額介於人民幣1,000元至人民幣10,000元之間不等。有關中國法律並未指明是由出租人或是承租人對未能備案租約承擔責任,而我們的多個數據中心的租賃協議規定,出租人負責處理備案事宜且必須對因違反義務而造成的損失向我們作出賠償。儘管我們已主動要求適用出租人及時完成備案或配合我們完成備案,但我們無法控制該等出租人是否以及何時會進行備案。如果對出租人和承租人均處以罰款,並且如果我們無法根據租賃協議條款向出租人收回我們所支付的任何罰款,則該罰款將由我們承擔。就北京的一個數據中心而言,該樓宇的一部分在未獲得房屋所有權證的情況下施工,且如果該施工未得到政府部門的相關批准,則與該部分有關的租賃部分可能被視為無效,在這種情況下,我們將無法使用該部分物業。如果業主未能獲得必要的同意及/或未遵守有關更改該等場所用途的適用法律要求,並且有關部門或法院責令我們僅可將相關租賃樓宇用於指定用途,我們可能無法繼續使用該等樓宇作數據中心,且我們可能需要將我們的運營地點遷移至其他合適場所。我們也可能因缺少翻新租賃場所的消防安全批文而受到行政處罰,如果我們未能及時糾正任何此類不足之處,我們可能會被責令在適用場所停止運營。我們若干其他數據中心的建設或翻新未獲得建設(包括規劃)相關許可,並且若干租賃場所在未完成建設檢查和驗收程序的情況下投入使用,可能會就翻新工程對我們處以行政處罰,這可能會導致租賃場所的使用被視為違法,因此我們可能被迫暫停運營。亦請參閱「與在中華人民共和國開展業務有關的風險—我們的業務運營乃受中國政府的政策和法規影響。任何政策或監管措施的變化均可能為我們帶來合規成本」。

我們可能被視為缺乏互聯網數據中心牌照而違反增值電信業務法規,可能會由此產生罰款,從而對我們的業務、財務狀況、發展戰略和前景產生重大不利影響。

有關中國增值電信業務及牌照的法律法規相對較新,並且仍在不斷發展,其詮釋和施行存在不確定性。外國投資者在中國的投資活動主要受《外商投資產業指導目錄》(或《目錄》,由商務部及國家發改委頒佈並不時修訂)所規管。《目錄》的《外商投資准入特別管理措施(外商投資准入負面清單)》內並無載列的產業為允許外商投資產業。增值電信業務(包括互聯網數據中心服務)等行業屬於限制或禁止外商投資產業。於2024年9月6日,商務部及國家發改委頒佈《外商投資准入特別管理措施(負面清單)》(或負面清單(2024),於2024年11月1日生效)。於包括互聯網數據中心服務在內的增值電信業務(不包括電子商務、國內多方通信、存儲轉發和呼叫中心)進行外商投資仍然屬於負面清單(2024)的範圍內。具體而言,《外商投資電信企業管理規定》將外商投資增值電信業務企業中外國投資者持有的最終出資比例限制在50%或以下。於2024年4月10日,工信部頒佈了《關於開展增值電信業務擴大對外開放試點工作的通告》(或《增值電信業務通告》),宣佈中國將取消對國內試點地區提供的部分增值電信業務的外資持股限制。《增值電信業務通

風險因素

告》頒佈後，北京、上海、深圳及海南的相關地方通訊管理局相繼頒佈有關在試點地區申請增值電信許可證的指引。然而，根據《增值電信業務通告》的規定，相關監管部門可酌情批核增值電信許可證。有關更多詳情，請參閱「業務概覽－與我們業務相關的監管事宜－中華人民共和國法規－對外商投資限制的法規」。根據《電信條例》，電信服務提供商必須在開始運營之前獲得經營許可證。於2009年4月10日生效並於2017年9月1日經修訂的《電信業務經營許可管理辦法》規定了在中國內地提供電信服務所需的許可證類型，以及獲得該許可證的程序和要求。

於2013年前，互聯網數據中心服務的定義對我們的服務是否屬於其範疇須進行詮釋。根據信息產業部（工信部的前身）於2003年2月發佈並於2003年4月生效的《電信業務分類目錄》（或《電信目錄》）以及我們向工信部的諮詢，互聯網數據中心服務須通過與互聯網或其他公共電信網絡的連接提供。

於2013年5月6日，工信部的下屬機構中國信息通信研究院的網站上發佈了「IDC/ISP業務申請常見問題解答」（「解答」）。解答與經修訂《電信目錄（2013年版）（徵求意見稿）》同時發佈，儘管其並非正式法律或法規，但反映了工信部對互聯網數據中心牌照申請的法律要求不斷發展的態度。解答中提供了國家諮詢機構及若干電話號碼，即「指定電話」，以回答因申請互聯網數據中心牌照而產生的任何問題。自當時起，儘管解答中對互聯網數據中心服務的定義與《電信目錄》中的定義相同，但一個商業模式是否應被視為互聯網數據中心服務仍須以解答中的統一說明以及自該等指定電話獲得的答覆為準，而並非以自工信部或其地方分支機構的不同官員處獲得的不同答覆為準。經修訂《電信目錄》（徵求意見稿）直至2016年3月經作出進一步修訂以適應電信行業的發展後方才生效。在此期間，我們密切關注立法發展，並進行了對我們業務重組的可行性研究。根據解答及我們在2014年及2015年向指定電話及工信部官員的諮詢，未使用公共電信網絡的互聯網數據中心服務也將需要互聯網數據中心牌照，且互聯網數據中心服務只能由互聯網數據中心牌照的持有人或該持有人的子公司經持有人授權後提供。

GDS北京於2013年11月取得跨地區互聯網數據中心牌照，其範圍現包括上海、蘇州、北京、深圳、成都、廣州、張家口、廊坊、天津、惠州、烏蘭察布、武漢、南通、重慶、韶關及甘孜。為適應新監管要求並解決此前存在的客戶協議，我們通過向Further Success Limited（「FSL」，一家在英屬維爾京群島成立的有限責任公司）收購GDS蘇州的全部股權，將GDS蘇州轉為由GDS北京全資擁有的內資公司，以使GDS蘇州能夠在GDS北京的授權下在GDS北京持有的互聯網數據中心牌照的支持下提供互聯網數據中心服務。工信部批准了GDS北京的申請，將其互聯網數據中心牌照範圍擴展至包括GDS蘇州及昆山萬宇，從而使其獲授權提供互聯網數據中心服務，且截至本年報日期，GDS蘇州及昆山萬宇已分別取得其自身的互聯網數據中心牌照。作為VIE重組的一部分，我們以與GDS蘇州相同的方式轉變及變更了EDC上海外高橋的持股，且工信部已批准GDS北京的申請，將其互聯網數據中心牌照範圍擴展至包括EDC上海外高橋，從而使EDC上海外高橋亦獲授權提供互聯網數據中心服務，且工信部已批准GDS北京的申請，將其互聯網數據中心牌照範圍擴展至包括深圳耀德。截至本年報日期，EDC上海外高橋及深圳耀德已分別取得其自身的互聯網數據中心牌照。由

風險因素

於我們收購了BJ10、BJ11及BJ12，我們已收購藍廳（北京）信息科技有限公司（「藍廳信息」）的全部股權，因此其已轉變為外資公司。BJ10、BJ11及BJ12的現有客戶協議乃於收購前由藍廳信息作為互聯網數據中心服務提供商訂立。作為收購事項的一部分，在交易完成前，藍廳信息註銷了其互聯網數據中心牌照，相關合約相對方已完成將該等客戶協議下藍廳信息作為互聯網數據中心服務提供商的所有權利及義務轉讓予GDS北京（作為互聯網數據中心服務提供商）。此外，對於其他未貢獻大量收入的外商獨資企業，我們正在商討不同的措施，以確保必須由互聯網數據中心牌照持有人進行的任何業務活動都將由我們的互聯網數據中心牌照持有人（即VIE及其子公司）進行。

然而，我們無法保證我們在VIE重組完成前與我們的任何外商獨資企業作為服務提供商簽訂的協議均不會被視為過往違規事件。此外，我們無法向閣下保證，藍廳信息在其互聯網數據中心牌照註銷之日至轉讓該等協議的完成日期之間的過渡期內為該等協議的簽署方的這一事實將不被視為過往違規事件。倘工信部認為我們現處於不合規狀態，則可能會對我們進行處罰。任何該等罰款的金額均可能為該等服務產生的淨收入的數倍。如果要對我們進行處罰，我們的業務、財務狀況、預期增長和前景將受到重大不利影響。中國政府亦有可能禁止不合規實體繼續開展業務，這將對我們的經營業績、預期增長和前景造成重大不利影響。

若干併表VIE可能被視為由於超出其互聯網數據中心牌照的許可範圍經營而違反增值電信業務法規。

一家併表VIE，GDS上海於2012年1月獲得了上海地區的當地互聯網數據中心牌照。然而，GDS上海在上海以外的城市提供互聯網數據中心服務，這超出了其當時有效的互聯網數據中心牌照的範圍。GDS上海於2016年4月將其互聯網數據中心牌照升級為跨區域牌照，據此，GDS上海獲准在北京、上海、蘇州、深圳和成都提供互聯網數據中心服務。一家併表VIE的子公司GDS蘇州過往獲授權在GDS北京持有的互聯網數據中心牌照的支持下提供一般互聯網數據中心服務，但工信部批准的該授權不包括互聯網資源協作服務。然而，GDS蘇州與客戶簽署了提供互聯網資源協作服務的協議。於2018年，我們進一步擴展GDS北京對GDS蘇州的授權，使GDS蘇州亦獲准提供互聯網資源協作服務。此外，於2016年、2017年及2018年，GDS北京和GDS蘇州與相關客戶訂立了互聯網數據中心服務協議，據此，GDS北京和GDS蘇州一直通過天津的第三方數據中心為其各自的客戶提供互聯網數據中心服務。於2017年，GDS北京與若干客戶訂立互聯網數據中心服務協議，據此，GDS北京自2018年以來一直在我們位於河北省張家口的三個數據中心提供互聯網數據中心服務。然而，直至2019年GDS北京將其互聯網數據中心牌照升級至覆蓋張家口、廊坊和天津地區時，GDS北京的互聯網數據中心牌照及其授予GDS蘇州的授權方才包括天津和張家口地區，且GDS蘇州已經獲得了自己的互聯網數據中心牌照，因此GDS蘇州亦獲准在包括天津和張家口在內的廣泛地區提供一般互聯網數據中心服務。然而，儘管我們已獲得該等批准，但我們無法向閣下保證，在GDS北京和GDS蘇州獲得該等批准前簽署的任何協議都不會被視為過往違規事件。如果工信部認為GDS上海、GDS蘇州和GDS北京存在過往違規，則可能會對我們處以罰款，該等罰款的金額可能為該等服務產生的淨收入的數倍，因此，我們的業務、財務狀況、預期增長和前景將受到重大不利影響。中國政府亦有可能禁止過往不合規實體繼續開展業務，這將對我們的經營業績、預期增長和前景造成重大不利影響。

風險因素

我們可能無法獲得、維持和更新在中國開展業務所必需的牌照或許可，且我們的業務可能由於有關中國增值電信業務行業的法律和法規的任何變動而受到重大不利影響。

我們無法保證我們將能夠維持現有的牌照或許可，以在中國提供我們當前的互聯網數據中心服務、在當前期限屆滿時重續其中任何一項或更新現有牌照或獲取未來我們業務擴張所需的其他牌照。未能獲得、維持、重續或更新任何牌照或許可證，尤其是我們的互聯網數據中心牌照，可能會對我們的業務和未來擴張計劃造成重大不利干擾。

例如，經修訂《電信目錄》於2016年3月生效，其中互聯網數據中心業務的定義亦涵蓋互聯網資源協作服務業務，以反映中國內地電信行業的發展並涵蓋雲服務。此外，於2017年1月，工信部發佈了《工業和信息化部關於清理規範互聯網網絡接入服務市場的通知》（「《2017年工信部通知》」），據此，企業在經修訂《電信目錄》實施前已獲得互聯網數據中心牌照並已實際進行互聯網資源協作服務的，應當在2017年3月31日之前向其原牌照頒發機構作出書面承諾，以符合經營牌照的相關要求，並在2017年底前獲得相應的電信經營牌照。《2017年工信部通知》還規定提供互聯網數據中心服務的公司未經許可的情況下不得建設通訊傳輸設施。儘管我們已經成功地將互聯網數據中心牌照的範圍擴展到包含《2017年工信部通知》要求的互聯網資源協作服務、固定網國內數據傳送業務和國內互聯網虛擬專用網業務，但由於這種監管環境的變動可能會要求我們改變我們開展業務的方式以獲得牌照或以其他方式遵守這些要求，因此會潛在干擾我們的業務。根據該等新監管要求，我們也可能因未及時更新我們的經營牌照而被視為違規。任何該等變動都可能增加我們的合規成本，分散管理層的注意力或影響我們服務客戶的能力，而上述任何情況都可能對我們的經營業績造成損害。

此外，如果未來有關增值電信業務行業的中國法律或法規要求我們獲得更多牌照或許可證或更新現有牌照以繼續提供互聯網數據中心服務，無法保證我們將能夠取得或及時取得該等牌照或許可證，或更新或及時更新現有牌照。如果發生任何該等情況，將對我們的業務、財務狀況和前景造成重大不利影響。

我們以批發方式承租數據中心容量的第三方數據中心提供商可能無法維持在中國開展業務所需的牌照和許可證，而我們的業務可能受到重大不利影響。

截至2025年12月31日，我們以批發方式向第三方數據中心提供商承租的數據中心，在運營的樓面淨面積總計3,593平方米（我們將其稱為第三方數據中心）。我們不能保證我們所租賃的批發數據中心提供商將能夠維持其現有的牌照或許可證，以在中國提供我們當前的互聯網數據中心服務或在當前期限屆滿時重續其中的任何一項。一般而言，他們無法獲得、維持或重續任何牌照或許可證，尤其是互聯網數據中心牌照，可能會對我們的業務造成重大不利干擾。

此外，如果將來有任何有關增值電信業務行業的中國法律或法規要求我們向他們租賃批發數據中心的提供商獲得其他牌照或許可證以繼續提供互聯網數據中心服務，我們無法保證他們能夠及時獲得該等牌照或許可證，或根本無法獲得。如果發生上述任何情況，我們的業務、財務狀況和前景可能受到重大不利影響。

風險因素

我們無法向閣下保證我們能夠將該等業務遷移至合適的替代場所，且任何此類遷移可能導致我們業務運營中斷，從而導致收入損失。我們可能還需要為搬遷我們的業務產生額外成本。概無法保證我們將能夠有效減輕此類中斷、損失或成本可能造成的不利影響。任何此類中斷、損失或成本可能對我們的財務狀況和經營業績造成重大不利影響。

我們未能維持與各種雲服務提供商的關係可能會對我們的業務、經營業績和財務狀況產生影響。

我們的大部分收入來自雲服務提供商。由於我們與中國內地主要雲服務提供商之間的協議屬非排他性，因此該等公司可能會決定將來與我們的更多競爭對手合作，開發自身的數據中心容量或終止與我們的協議，上述任何一種情況可能會對我們的業務擴展計劃和預期增長產生重大不利影響。

我們的管理雲服務涉及向雲服務提供商的客戶提供服務。如果我們無法與雲服務提供商保持良好關係，我們的業務可能會受到負面影響。如果該等雲服務提供商因任何理由未能按我們的協議要求履行職責，或遭遇服務水平中斷或其他性能問題，或如果我們的客戶對所提供的服務或所獲得結果的滿意度低於預期，則我們可能無法實現從該等關係中獲得的預期利益。

我們可能無法緊跟瞬息萬變的技術，包括無法保持以具成本效益的方式升級我們的電力、製冷、安全或連接系統的能力或根本無能力升級。

我們擁有和運營的數據中心市場以及部分客戶運營所在行業，其特點是技術日新月異、行業標準不斷發展、新服務頻繁推出、分銷渠道持續轉變以及客戶需求不斷變化。因此，由於對新流程及／或技術的需求，我們數據中心的基礎設施可能變得過時或不具適銷性，包括但不限於：(i) 為計算機系統供電或就計算機系統散熱設計的新程序；(ii) 客戶對額外冗餘容量的需求；(iii) 相比目前我們數據中心設計提供的而言，新技術可提供更高級別關鍵負載和散熱水平；及(iv) 供電無法支持新型、更新或升級的技術。此外，將我們自行開發的數據中心（尤其是我們的第三方數據中心）連接到互聯網和其他外部網絡的系統可能已過時，包括延遲、可靠性和連接多樣性等方面。當客戶需要新的流程或技術時，我們可能無法以具成本效益的方式升級數據中心，或者根本無法升級，這是由於（其中包括）我們無法將增加的開支轉嫁給客戶或收入不足以為必要的資本支出提供資金。我們的電力和製冷系統過時及／或我們無法升級數據中心（包括關聯的連接性能）可能會減少我們數據中心的收入，並可能對我們造成重大不利影響。此外，適用於我們所服務行業的潛在未來法規可能會要求該等行業的客戶從他們的數據中心中尋求特定的但我們無法提供的要求。如果採用有關規定，我們可能會失去客戶或無法吸引若干行業的新客戶，這可能會對我們造成重大不利影響。

如果我們無法及時並以具成本效益的方式適應不斷發展的技術和不斷變化的客戶需求，則我們維持和發展業務的能力可能會受到影響。

為獲得成功，我們必須通過不斷提高服務表現、功能和可靠性並相應地修改我們的業務戰略來適應瞬息萬變的市場，這可能會導致我們產生大量成本。我們可能無法及時並以具成本效益的方式適應不斷變化的技術，或根本無法適應，這將對我們維持和發展業務的能力產生不利影響。






風險因素

此外，新技術可能取代我們的服務或提供成本更低的替代服務。採用該等新技術可能會使我們的部分或全部服務過時或不具適銷性。我們不能保證我們將能夠成功識別湧現的所有該等新替代服務，相應地修改我們的服務，或者及時並以具成本效益的方式開發新服務並將其推向市場，以應對這些變化。如果我們確實發現湧現的新替代服務並向市場推出新服務，則該等新服務可能需要以比我們當前所提供的服務更低的利潤率提供。無法提供可與新技術競爭的服務或我們的服務過時可能導致我們失去現有和潛在客戶，或可能導致我們產生大量成本，這將損害我們的經營業績和財務狀況。我們推出價格低於當前產品價格的新替代服務可能還會導致我們現有的客戶轉向成本更低的產品，這可能會減少我們的淨收入，並對我們的經營業績產生重大不利影響。

我們保護我們知識產權的能力有限，未經授權的各方可能會侵犯或盜用我們的知識產權。

我們的成功部分取決於我們的專有知識產權，包括我們在設計、開發、實施和維護用於提供服務的應用程序和流程中使用的若干方法、實踐、工具和技術專長。我們依靠版權、商標、商業機密和其他知識產權法律、與我們的僱員、客戶和其他相關人員達成的保密協議以及其他措施等多種方法來保護我們的知識產權，包括我們的品牌標識。然而，第三方可能會在未經授權的情況下獲得和使用我們的知識產權。未經授權使用知識產權在中國內地很普遍，中國監管機構對知識產權的執法並不一致。因此，可能需要提起訴訟以維護我們的知識產權。訴訟可能會導致巨額成本，並轉移我們管理層的注意力和資源，可能令我們的業務中斷，並對我們的財務狀況和經營業績產生重大不利影響。鑒於中國內地複雜多變的監管環境以及在中國內地執行法院判決的潛在困難，因此無法保證我們將能夠通過訴訟制止在中國內地未經授權使用我們的知識產權。

我們可能會因侵犯知識產權而遭到第三方索賠。

我們在中國內地獲得大部分收入並在大部分服務中使用圖形商標。我們已就覆蓋我們服務範圍的若干品類在中國內地註冊圖形商標及在香港註冊圖形商標及 GDS 萬國數據，且我們還計劃就部分其他品類在中國內地註冊圖形商標。我們還在覆蓋我們服務領域的多個類別中註冊純文字商標「GDS」、「萬國數據」；然而，第三方也已在若干IT相關的服務中將純文字「GDS」、「萬國數據」註冊為商標。由於已註冊的第三方商標涉及的服務也與IT相關，並且在某些方面可能被詮釋為與我們的服務相似，第三方因此可能會對我們提出侵權索賠，因此我們無法向閣下保證政府部門或法院會堅持認為該相似性不會引起市場混淆。在這種情況下，如果我們將純文字GDS、「萬國數據」（我們尚未將其註冊為我們提供的全部服務的商標）用作我們的商標，我們可能需探查獲取此商標或與第三方訂立獨家授權協議的可能性，這將導致我們產生額外成本。此外，我們可能沒有意識到與我們的服務有關的知識產權註冊或申請，這可能導致對我們的潛在侵權索賠。提出侵權索賠的當事人可能能夠獲得阻止我們提供含涉嫌侵犯知識產權的服務或使用商標或技術的禁令。如果我們因侵犯第三方的知識產權而對第三方承擔責任，則可能需要我們支付巨額損害賠償。我們可能還會受到要求我們更改流程或方法的禁令，以免侵犯第三方的知識產權，這在技術上或商業上可能不可行，並可能導致我們耗費大量資源。在該領域中的任何索賠或訴訟，無論最終裁定我們輸贏，過程均可能耗時且成本高昂，可能導致管理層的注意力和資源從我們的業務運營中轉移出來，並可能損害我們的聲譽。

風險因素

如果我們或我們的僱員違反適用法律及合約安排而盜用客戶的專有知識產權或披露客戶機密資料，則我們可能會面臨曠日持久且成本高昂的法律訴訟，並失去客戶。

在若干情況下，我們和我們的僱員可接觸到客戶的專有知識產權和機密資料，包括技術、軟件產品、業務政策和計劃、商業機密和個人數據。我們的多數客戶協議均要求我們不得在未經授權的情況下使用或披露相關知識產權或資料，並要求我們就客戶可能因此遭受的任何損失作出賠償。我們使用安全技術和其他方法來防止僱員在未經授權的情況下複製或使用或披露有關知識產權及機密資料。我們還要求我們的僱員簽訂保密協議，限制使用和傳播客戶以及我們自有的知識產權和其他機密資料。然而，我們在此方面採取的措施可能不足以保護客戶的知識產權和機密資料。此外，我們的大部分客戶協議並未載列對我們違反從客戶獲得的知識產權或機密資料進行保密的義務所需承擔責任的限制。此外，我們可能並非一直了解與客戶所擁有的源代碼、軟件產品或其他知識產權相關的知識產權註冊或申請。因此，如果我們或我們的僱員盜用客戶的專有知識產權，我們的客戶可能會認為我們應對此負責，並向我們尋求賠償。

如果成功就侵犯知識產權或濫用機密資料的聲明起訴我們，可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。曠日持久的訴訟亦可能導致我們的現有或潛在客戶押後或限制購買或使用我們的服務，直至訴訟解決為止。即使就相關聲明起訴我們不獲成功，其仍可能導致我們失去現有和未來業務，並造成聲譽損害和產生大量法律費用。

我們依賴第三方供應商提供設施、設備、網絡基礎設施和軟件的關鍵要素。

我們就設施、設備和硬件的供應與第三方簽訂合約（我們使用這些設施、設備和硬件為客戶提供服務，並在某些情況下向客戶出售）。失去一個重要的供應商可能會延遲我們運營的數據中心設施的擴展、影響我們銷售服務和硬件的能力並增加我們的成本。如果我們無法購買硬件或取得我們服務所依賴的軟件的許可，則可能會對我們的業務造成重大不利影響。此外，如果我們的供應商無法提供符合不斷演變的行業標準的產品，或者無法與我們使用的其他產品或服務有效地兼容，我們可能無法滿足我們全部或部分的客戶服務承諾，這可能對我們的經營業績造成重大不利影響。

我們聘請第三方承包商開展與我們的數據中心設施有關的各種服務。

我們聘請第三方承包商開展與我們的數據中心設施有關的各種服務，包括現場安保、清潔和綠化服務及部分全天候值班、IT和客戶服務交付的工作。我們盡力聘用信譽和往績良好、表現高度可靠和財務資源充裕的第三方公司。但是，任何此類第三方承包商仍可能無法提供令人滿意的安保服務或優質的外包勞力，從而導致對我們設施的不當進入或IT故障，儘管不是很關鍵的問題，但仍可能導致向客戶提供欠佳的服務質量。

風險因素

我們面臨在我們的前併表子公司及目前股權投資對象公司**DayOne**的少數股權投資相關的重大風險，包括缺乏控制、有限的可見性以及對複雜國際市場的風險，均可能對我們的財務業績及投資價值產生重大不利影響。

在2024年12月31日完成**DayOne**的B輪股權融資後，我們持有**DayOne**的35.6%股權，根據美國公認會計準則，其為少數股權。在2025年12月31日完成**DayOne**部分C輪股權融資，我們於**DayOne**的股權已攤薄至30.1%。截至本年度報告日期，GDS持有**DayOne**約19.9%的股權。儘管我們仍然是**DayOne**的主要股東並擁有董事會任命權，但我們並不擁有將使我們能夠控制及指導**DayOne**決策或運營的完全投票控制權、董事會控制權或其他治理權利。

作為少數股權投資者，我們面臨與缺乏控制權和保護我們利益的能力有限相關的重大風險。我們無法指導**DayOne**的商業計劃、投資步伐、風險管理、財務紀律或合規實踐。我們保護投資價值的能力取決於**DayOne**的其他股東（均為少數股權投資者）、董事會和管理團隊的行動和表現，而我們對彼等並沒有直接的權限。此外，我們對**DayOne**的日常運營、長期財務規劃或風險敞口的了解有限，這些因素均可能對我們的投資回報產生重大影響。

此外，我們在何時以及如何能夠從對**DayOne**的投資中收回或實現價值方面存在重大不確定性。儘管我們有權發起**DayOne**進行首次公開發售（仍受限於與**DayOne**簽訂的股東協議條款中的若干條件），鑒於我們無法控制**DayOne**或其退出策略，我們可能無法及時或以理想的估值變現我們的股權。無法保證**DayOne**會追求流動性事件，或任何此類交易將為我們提供有利的回報。此外，作為一家私營公司，**DayOne**的股份可能流動性不足，我們可能無法以可接受的條款或根本無法出售或轉讓我們的股份。如果**DayOne**的業務表現不佳、遭受進一步損失或未能達成其發展或融資目標，我們的投資價值亦可能受到減值。亦無法確定**DayOne**在財務上是否有能力發放股息，或若有能力是否會決定這樣做。

我們在**DayOne**的少數股權也使我們面臨與國際業務相關的各種風險，這些市場與我們在中國內地的核心業務有顯著差異。在東南亞及其他國際市場開發、建設及運營數據中心涉及大量的監管、法律及運營複雜性。**DayOne**必須在多個法域中應對當地的區域規劃法規、環境法律、電信規則、稅法、建設許可、土地使用批准及其他法律和合規框架，其中一些仍在發展中，並且可能在不同地區之間存在不一致或衝突。

特別是，**DayOne**的項目成功取決於及時獲得地方政府的批准，以及與第三方承包商、公用事業和網絡運營商的協調。**DayOne**在新加坡、馬來西亞和印尼等國家確保足夠及冗餘的電力和網絡連接的能力對於支持客戶部署至關重要，任何未能做到這一點都可能限制其吸引或留住關鍵客戶的能力。**DayOne**在東南亞的擴張也在很大程度上依賴於希望在這些地區擴展其IT業務的客戶的市場需求。任何客戶策略的變更、需求減少或部署延遲都可能導致產能未得到充分利用，這將對**DayOne**的財務表現產生負面影響，進而影響我們的投資收益。

風險因素

此外，DayOne面臨與大型資本支出和長期開發周期相關的運營風險。這些市場的數據中心行業競爭激烈，全球和地區運營商都在積極投資擴充容量。如果DayOne無法實現規模經濟、獲得客戶的預先承諾或有效執行，則可能會產生重大成本而未能產生相應的收入，這將對我們的投資回報產生不利影響。延遲、成本超支或與當地承包商或供應商的爭議可能進一步損害項目的時間表和盈利能力。

此外，這些司法管轄區各自面臨獨特的政治、經濟和監管風險。數據主權法律、稅收政策、勞動法規或貿易政策的變化可能會增加營運成本或妨礙DayOne的商業能力。在任何這些國家中，合規失敗或法律違規可能導致罰款、許可證喪失或聲譽損害。儘管我們的角色是少數股東，任何此類事件可能會大幅降低我們的投資價值，並使我們面臨聲譽和財務風險，儘管我們對東南亞和東北亞數字基礎設施的長期增長持樂觀態度，但並不保證DayOne能夠成功執行其策略或提供足以證明我們投資合理的回報。考慮到國際數據中心項目的規模及資本密集度，我們預期DayOne在近期內將持續產生可觀的成本，而我們的投資收益及財務業績將對其表現保持敏感。我們在DayOne持續持有的少數股權為我們的財務結果帶來了重大不確定性和波動性。任何DayOne業務或外部環境的惡化均可能對我們的盈利能力、財務狀況及創造股東價值的能力產生重大不利影響。

儘管我們根據DayOne與我們訂立的若干合約安排獲得DayOne彌償，但我們對DayOne的擔保及承諾可能使我們在不併表後面臨潛在責任及複雜的財務評估。

於我們終止併表DayOne前，我們就DayOne若干銀行融資、租賃協議和客戶協議為DayOne提供若干保證擔保及承諾，截至本年度報告日期，部分於終止併表後仍繼續存在。

儘管根據我們與DayOne的協議，DayOne有責任向我們作出彌償，但這些擔保或承諾可能使我們面臨財務責任，這可能會對我們的資產負債表及現金流產生重大不利影響，特別是如果基礎項目的表現未如預期。請參閱「主要股東及關聯方交易－關聯交易－與我們的聯營公司的交易」。此外，這些安排是於2024年12月31日我們終止併表DayOne之前建立的。此外，我們無法保證根據貸款協議提出的任何提早還款要求，或提早終止租賃或客戶協議，以及根據這些協議應向交易對手支付的任何損害賠償不會導致爭議或訴訟。任何關於協議條款或責任範圍的爭議都可能升級至法律爭議，對我們的財務狀況造成負面影響。

倘我們無法變現我們現有的數據中心資產，我們的業務、經營業績及財務狀況可能會受到重大不利影響。

我們的業務、經營業績及財務狀況部分取決於我們將現有數據中心資產變現的能力以及持續投資新數據中心項目及收購。我們正在處理各種資產變現交易，例如公募REITs、資產支持證券計劃、數據中心基金、合資企業、售後回租安排及私募資產出售。例如，於2025年3月，我們透過資產支持證券訂立最終協議，將我們若干數據中心70%的股權變現，交易獲得以中國人壽保險股份有限公司為首的頂級機構投資者支持。於2025年7月，我們完成將一家持有兩個已穩定運營的數據中心資產的項目公司的100%股權出售予一個新成立的C-REIT（「GDS C-REIT」），其中GDS認購GDS

風險因素

C-REIT所發行份額的20%。該資產支持證券與GDS C-REIT均在上海證券交易所掛牌。然而，這些交易帶有額外風險，包括達成績效目標的不確定性，以及對我們所得收益或資產管理費收益的潛在影響，可能會影響我們的或然對價，繼而影響我們現有承諾下的財務義務。我們亦面臨一系列可能會影響我們成功執行該等資產變現交易能力的挑戰，包括：

- 取得C-REIT發行與上市以及用於收購我們日後注入的資產而由GDS C-REIT進行的擴募的監管核准過程高度複雜且冗長；
- 高度複雜的架構要求，以符合適用於中國內地數據中心業務和行業的中國法規；
- 資產支持證券及GDS C-REIT的潛在市價波動，以及相關底層項目表現對資產支持證券及GDS C-REIT的現金流量及估值的影響；
- 考慮到該等協議的高要求及複雜性，我們根據我們現有數據中心資產的相關客戶協議繼續承擔託管及託管服務交付及運營責任的能力；
- 融資競爭普遍激烈，投資者可能以對投資人更有利的條款獲得可替代的投資機會；
- 在為我們的營運或開發數據中心資產爭取足夠的投資者利益，以及成功就日後擬議交易磋商共同可接受的商業及法律條款上面臨挑戰；及
- 願意進行中國數據中心領域交易的投資者有限，因為該資產類別並無有任何公認估值基準的成熟市場。

任何該等因素均可能阻礙我們成功變現現有數據中心資產。任何資產變現交易達到的投資表現及實現的回報率可能無法達到投資者的預期。因此，我們可能無法建立及擴大資產變現交易以滿足我們的融資目標。倘我們無法變現現有數據中心資產，我們的業務、經營業績及財務狀況可能會受到重大不利影響。

我們在涉及資產支持證券計劃及C-REIT的變現計劃中出售的資產以及未能遵守相關法律法規，可能會對我們的財務表現及盈利能力產生不利影響，並可能使我們面臨潛在的責任。

我們在涉及資產支持證券計劃及GDS C-REIT的變現交易中出售的資產的未來表現可能會對我們在資產支持證券及GDS C-REIT的長期投資回報造成不利影響，並影響我們的財務表現。儘管相關資產在出售後已終止併表，但我們已向相關監管機關及投資者作出若干承諾，且仍承受基於相關資產未來表現的若干財務結果。具體而言，我們從資產支持證券及GDS C-REIT獲得的回報可能會受到多種不利影響。首先，根據資產支持證券計劃項下的資產出售協議應支付予我們的部分對價取決於相關資產的表現。如果該等資產表現不佳，我們可能會收到較少的或有對價，甚或根本不會收到任何該等或有對價。此外，我們將出售資產所得的部分現金收益再投資於資產支持證券計劃及GDS C-REIT，並將其計為

風險因素

長期投資。任何相關底層項目財務業績惡化均可能導致資產支持證券及GDS C-REIT在證券有效期內的股息低於預期。最後，無論是透過出售資產支持證券或清算相關資產時，我們變現資產支持證券及GDS C-REIT投資價值的能力取決於該等資產的營運及財務表現。清算時資產價值或市場需求下降可能導致回報減少。任何該等因素都可能對我們的盈利能力、財務狀況及產生長期穩定回報的能力造成負面影響。

我們也面臨因中國監管資產支持證券和C-REITs持續發展的法律框架而引起的監管和合規風險。中國資產支持證券及C-REITs法律和監管環境相對較新及複雜，並持續發展。作為資產支持證券計劃及GDS C-REIT交易的原始資產擁有人，我們必須提供及時、準確且完整的資訊予資產支持證券及C-REIT管理人。儘管我們至今尚未受到處罰，但該等監管要求的詮釋及未來應用仍存在不確定性，且無法保證隨著資產支持證券及C-REIT監管框架的持續演變，我們未來不會受到監管審查或處罰。任何與資產支持證券及C-REITs相關的發展或合規失敗均可能對我們的財務業績及業務營運造成重大不利影響。

由於數據安全和數據隱私法律法規涉及不確定性，任何不遵守此類法律法規的行為可能導致我們受到罰款及／或其他制裁，這可能會對我們產生重大不利影響。

數據的跨境傳輸給我們運營所在的政府以及作為我們客戶和供應商的公司引發了數據安全問題。我們能否開發有利可圖的數據中心取決於對數據管理框架的接受程度和實施情況以及跨境數據傳輸的跨境流動。我們正與政府部門合作以澄清數據保護問題，但無法保證數據管理框架將被市場參與者完全接受，以致跨境數據傳輸將不再引發數據隱私問題，而這將影響我們開發數據中心及吸引客戶的能力。此外，由於有關數據安全的現行法律法規存在不確定性，我們無法向閣下保證我們將在所有方面遵守該等法律法規，且我們可能被責令糾正或終止監管機構認定屬違法的任何行為。我們亦可能面臨罰款及／或其他制裁，這可能對我們的業務、營運及財務狀況以及我們的證券價格造成重大不利影響。

我們在過去已發展壯大，並可能於未來透過收購其他公司繼續擴大，而每家公司的收購都可能分散管理層注意力，導致對股東造成額外攤薄或使用經營我們業務所需的資源。

過去，我們通過收購來發展業務，並且我們可能繼續評估並就潛在的戰略收購交易和聯盟進行討論，以進一步擴大我們的業務，並且我們可能會不時進行大量受交割條件限制的有待完成投資及收購。然而，有關有待完成的收購存在不確定性，並且可能由於一方陳述和保證的不準確或違反或不遵守契諾，或其他原因導致未能滿足所有交割條件而無法完成。倘我們遇上適當機會，我們可能會收購與我們的核心業務互補的其他業務、服務、資源或資產（包括數據中心）。我們未必能成功將已收購的實體或資產整合至我們的業務中，並且可能無法使我們產生預期的收入或擴展到我們預期的新服務、客戶群或運營地點。這將對這些收購的預期收入產生重大影響。此外，將任何收購的實體或資產整合至我們的運營中可能需要消耗管理層大量精力。分散管理層的注意力及在任何整合過程中遇到的任何困難均可能對我們的業務管理能力產生不利影響。此外，我們在嘗試將新的運營、服務和人員與現有運營整合時可能會面臨挑戰。我們未來可能進行的收購也可能使我們面臨其他潛在風險，包括與不可預見或隱性負債、訴訟、前擁有人的腐敗行為、數據中心設計或運營問題或在盡職調查過程中未發現或通過收購協議未解決的其他問題相關的風險、現有業務和技術的資源轉移，我們無法產生足夠的收入來抵銷由於我們整合新業務而導致的成本、收購費用以及對員工和客戶關係的潛在損失或損害。

風險因素

我們未能解決與過去或將來的收購和投資有關的這些風險或其他問題，可能導致我們無法實現這些收購或投資的預期收益，導致我們招致無法預料的負債並總體上損害我們的業務。未來的收購還可能導致大量使用我們的現金和現金等價物、攤薄發行我們的股本證券、產生債務、或有負債、攤銷費用或沖銷商譽，任何上述事項均可能損害我們的財務狀況。此外，任何收購的預期收益可能無法實現、收益可能少於預期、或者發展速度可能比我們預期較慢。如果我們沒有從這些收購和投資中獲得預期的利益，或者如果延遲實現這些利益，則我們的經營業績可能受到不利影響及我們的股價可能會下跌。

我們的合資企業和戰略夥伴關係或未來的合資企業或戰略夥伴關係的預期利益可能無法完全實現，或者比預期需要更長的時間才能實現。

我們已經與若干第三方合作夥伴（包括GIC）建立了境內及境外合資企業。更多有關我們與GIC的關係詳情請參閱「本公司的歷史及發展」。我們可能會繼續評估並與其他合適的合作夥伴建立潛在的合資企業和戰略夥伴關係，以進一步發展我們的業務。

我們可能無法實現這些合資企業和戰略夥伴關係帶來的預期收益。這些合資企業和戰略合作夥伴關係的成功將部分取決於相關合作夥伴與我們之間的成功合作夥伴關係。此類合作夥伴關係須承受以下概述的風險，且一般而言，須承受與合作夥伴合作時會影響我們的業務運營的同類業務風險：

- 我們可能無權對合資企業及戰略夥伴關係行使獨家的決策權；
- 我們的合作夥伴可能破產或未能為與我們的合作支付相關約定對價；
- 合作夥伴的利益可能與我們的利益不符，合作夥伴的經濟、稅收或其他商業利益或目標可能與我們的商業利益或目標不一致，並且可能會採取違反我們政策或目標的行為；
- 我們的合作夥伴可能會採取與我們的業務協議無關的行動，但由於我們合資企業的原因而對我們產生不利影響；
- 我們合作關係的安排變更可能對我們完成，或經營我們通過合營合作關係正在追蹤或尋求的項目的能力產生重大不利影響；
- 我們與合作夥伴之間的糾紛可能會導致訴訟或仲裁，這將增加我們的費用並妨礙我們的管理層將時間和精力集中在我們的業務上；及
- 在某些情況下，我們可能會對合作夥伴的行為承擔責任，或者對合資企業的全部或部分債務作出擔保。

無法成功合夥或未能實現我們對合資企業及戰略夥伴關係的期望，可能對我們的業務、財務狀況和經營業績產生重大影響。

風險因素

經濟環境不確定可能會對我們的業務和財務狀況造成不利影響。

經濟環境不確定可能對我們的流動性產生不利影響。儘管我們認為我們擁有強大的客戶群，但如果當前的市況惡化，我們的某些客戶可能難以向我們付款，而我們的客戶群流失率亦會加大和其對我們的簽約也會減少。我們可能還須作出呆賬撥備，我們的業績將受到不利影響。如果客戶就我們的服務減少支出或就我們的服務延遲決策，我們的銷售週期可能延長，這可能對我們的收入增長和我們確認淨收入的能力產生不利影響。如果我們的競爭對手降低價格並試圖以低成本解決方案誘走我們的客戶，那麼由於經濟狀況，我們也可能會遇到定價壓力。最後，我們進入股權和債務資本市場的能力（當我們希望或需要進入股權和債務資本市場的時候）可能會受到嚴格限制，尤其是在全球金融市場和股票市場動盪加劇的時期，這可能會限制我們通過額外股權銷售籌集資金的能力。一般而言，任何無法從資本市場，尤其是股權資本市場籌集資金的情況，均可能對我們的流動性產生不利影響，並阻礙我們尋求其他戰略擴張機會、執行我們的業務計劃以及維持未來預期收入增長水平的能力。

中國或全球經濟低迷可能會減少對我們服務的需求，這可能對我們的業務和財務狀況造成重大不利影響。

全球經濟及全球一些主要經濟體（包括美國和中國）的中央銀行和金融當局所採取的擴張性貨幣和財政政策的長期影響存在很大的不確定性。中國與美國以及中國與亞洲周邊國家之間緊張關係加劇帶來的經濟影響令人擔憂。請參閱「一地緣政治緊張局勢導致中美之間貿易、科技及金融等領域呈現不利趨勢，該等不利趨勢可能會持續，從而可能對我們的業務運營和經營業績產生負面影響」。中國的經濟狀況對全球經濟狀況敏感。國際狀況以及任何新增或升級的貿易戰均可能導致我們的供應鏈中斷和資本支出成本上升。

俄烏衝突，以色列與哈馬斯之間的衝突、美國及以色列與伊朗的衝突、，以及美國與其貿易夥伴的貿易戰不斷升級對全球經濟市場造成重大衝擊。由於衝突及政府反應不斷改變，我們無法預測這些情況的進展或結果。尤其是美國與貿易夥伴緊張的貿易關係正在產生重大的經濟不明朗因素，並阻礙投資決策。長期不滿、激化的軍事行動，及更全面的經濟或貿易制裁可能對國際經濟造成重大負面影響，而此等影響可能進一步對我們的營運、財務狀況、流動性及業務前景造成重大負面影響。無論是由於俄烏衝突、以色列哈馬斯衝突、美國及以色列與伊朗的衝突、貿易戰的不斷升級及中美未來關係的不確定性或其他原因造成的全球經濟或中國經濟的任何中斷或持續性的經濟放緩或惡化，均可能會嚴重影響和減少中國的國內商業活動，可能會導致對我們的託管或管理服務的需求減少，並對我們的業務、財務狀況和經營業績產生負面影響。經濟活動的減少（無論是實際或是預期）、經濟增長率的進一步下降或中國經濟前景的不確定性可能對客戶的支出產生重大不利影響，因此也可能對我們的業務、財務狀況和經營業績產生不利影響。此外，國際市場的持續動盪可能會對我們進入資本市場以滿足流動性需求的能力產生不利影響。任何金融、股票和其他市場的波動持續加劇或惡化的時期，尤其是由於投資者對俄烏衝突、以色列哈馬斯衝突、美國及以色列與伊朗的衝突、貿易戰或中美未來關係的不確定性的擔憂，都可能限制我們籌集資金、不斷進一步擴張業務及保持收入增長的能力。請參閱上文「一經濟環境不確定可能會對我們的業務和財務狀況造成不利影響」。

風險因素

我們的成功在很大程度上依賴包括黃先生在內的高級管理層和核心員工，而如果我們無法吸引和留住能力出眾的高級管理層，我們的業務經營可能受到負面影響。

我們在很大程度上依賴於黃先生（我們的創始人、主席和首席執行官）和經驗豐富的高級管理層團隊和其他核心員工（例如項目經理和其他中級管理層）的持續服務。如果我們的一名或多名高級管理層團隊成員或核心員工辭職，這可能干擾我們的業務經營，並造成我們物色和整合替代人選的不確定性。如果我們高級管理層的任何成員離開我們加入競爭對手或組建競爭公司，任何由此造成的現有或潛在客戶流失到任何此類競爭對手，均可能對我們的業務、財務狀況和經營業績造成重大不利影響。此外，我們的技術知識、實踐或程序可能被這些員工未經授權披露或使用。我們已與高級管理層和核心員工訂立僱傭協議。我們亦已與員工訂立保密協議，當中載有關於我們商業秘密的無限期不披露契諾。此外，根據這些保密協議，我們的員工在僱傭終止後的十二個月內完成的任何有關本公司業務的發明和創造均應無償轉讓予本公司，且有關員工應協助本公司申請相應的專利或其他權利。此外，如果我們的關鍵人員未能對我們的業務投入足夠的關注、資源及努力，我們的業務及經營業績可能會受到不利影響。目前，黃先生已與DayOne簽訂僱傭協議，並擔任我們持有少數股權的DayOne的董事，因此彼除了於本公司的職務外，亦將部分時間及精力投入DayOne的業務。此外，這些僱傭協議不能確保這些高級管理層和核心員工的持續服務，且我們可能無法強制執行我們與員工訂立的保密協議。此外，我們並未為我們管理層團隊的任何高級成員或核心員工購買關鍵人物人壽保險。

對員工的競爭激烈，且我們可能無法吸引和留住支持業務所需的合格和技能熟練的員工。

我們認為我們的成功取決於員工的努力和才能，這些員工包括數據中心設計、建設管理、經營、工程、IT、風險管理以及銷售和市場營銷員工。我們將來的成功取決於我們持續吸引、提升、激勵和留住合格和技能熟練的員工的能力。對技能高度熟練的員工的競爭極其激烈。我們可能無法以與我們現有薪酬和工資架構一致的薪酬水平來招聘和留住這些員工。某些與我們競爭經驗豐富員工的公司比我們擁有更多的資源，且可提供更具吸引力的僱傭條款。

此外，我們投入大量時間和開支來培訓員工，這增加了他們對可能尋求僱用他們的競爭對手的價值。如果我們無法留住員工，我們可能產生招聘和培訓替代員工的重大開支，且我們的服務質量以及我們服務客戶的能力可能下降，進而對我們的業務造成重大不利影響。

我們的經營業績可能波動，這使我們將來的業績難以預測，並可能遜於投資者或分析員的預期。

我們的經營業績可能因多種我們無法控制的因素而波動，這些因素包括本節論述的多種風險。閣下不應依賴我們在任何過往期間的經營業績，並將其視作為我們將來的經營表現。我們淨收入的波動可引發經營業績甚至更劇烈的波動。我們的開支預算水平部分取決於我們對將來長期淨收入的預期。鑒於服務的固定銷售成本佔據相當大的一部分，除公用事業成本外，大幅調整我們的成本使其佔淨收入的比例低於預期水平將困難重重。因此，如果我們的淨收入不能達到預測水平，我們的經營表現將受到負面影響。如果我們的淨收入或經營業績不能達到或超乎投資者或證券分析員的預期，我們的美國存託股及／或普通股的價格可能下跌。

風險因素

長期資產估值下降可能導致產生減值損失，而減值損失的釐定涉及來自我們大量的判斷。任何減值損失均可能對我們造成重大不利影響。

當有事件或情況變化顯示資產組合的賬面值可能無法收回時，我們對長期資產（包括物業及設備、預付土地使用權、經營租賃使用權（「使用權」）資產及須攤銷的無形資產）進行減值測試。倘資產組合的賬面值超過其估計未貼現未來現金流量，則按資產組合賬面值超出其公允價值的差額確認減值損失。截至各相關計量日期，資產組合的公允價值（如釐定為減值）按收入法計量，並按預期數據中心資產營運及最終處置產生的預測貼現現金流量及市場參與者為轉租及收購餘下數據中心資產而支付的價格（以較高者為準）釐定，這反映了資產組合的最高和最佳使用情況。收入法中使用的重大不可觀察輸入數據主要包括用於估計數據中心資產營運預期產生的預測未貼現現金流量的售價和計費率，及截至2025年12月31日約為8.5%的貼現率。未來現金流量使用的價格預測主要建基於現有合同及可預見重續合同的未來現金流量。對數據中心計費率的預測建基於各相關數據中心於減值測試當時的不同的歷史計費率、客戶合約、業務計劃及市場狀況，以達到約90%的預計穩定計費率。截至2023年12月31日止年度，本公司的數據中心確認長期資產減值損失人民幣3,013.4百萬元。截至2025年12月31日止年度則確認減值損失人民幣1,561.2百萬元（223.3百萬美元），其主要是由於設有固定租期的若干數據中心的銷售價格較低及遷入較慢所致。截至2024年12月31日止年度並無錄得任何減值損失。

當未來期間的實際結果嚴重差於減值分析中使用的假設時，我們可能需要確認日後的額外減值費用。任何額外減值費用均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們或未能根據投資協議和框架協議取得土地使用權，以及未能於規定時間框架內開始或恢復已獲授使用權的土地開發或者履行土地使用權出讓合同及／或投資協議／框架協議項下的投資承諾，這可能使我們喪失有關土地使用權，並面臨土地使用權出讓合同及投資協議／框架協議項下的責任。

我們已訂立以及可能訂立更多的具有約束力的投資協議和框架協議以保留或獲取土地使用權。根據這些投資協議和框架協議來保留或獲取土地使用權通常受限於若干出讓條件，以及其後須通過招標、拍賣或掛牌出售程序訂立土地使用權出讓合同，而我們概不能向閣下保證所有這些出讓條件將會被滿足或最終我們將能夠訂立土地使用權出讓合同，或我們將根據相關投資協議和框架協議確切取得土地使用權。

我們已與當地政府訂立的土地使用權出讓合同和部分投資協議／框架協議以及中國法規規定了我們須在這些合約及／或協議項下的地塊上開展建設工程的時間框架。根據相關中國法規，如果相關建設土地被認定為「閒置土地」，中國政府可徵收相當於土地使用出讓金20%的「土地閒置費」。如果屬於以下任何一種情況，建設土地可被認定為「閒置土地」：(i)自土地出讓合同內列明的建設動工日期起一年以上未動工開發建設土地；或(ii)土地開發和建設已動工但

風險因素

已中止，而當時已開發的土地面積少於應開發總面積的三分之一或已投資金額少於總投資金額的25%，且開發中止已滿一年。此外，如果自土地出讓合同內列明的建設動工日期起兩年內未動工，中國政府有權無償收回任何土地，除非有關延遲是由不可抗力、政府行動或建設動工所需的前期工作造成的，則另做別論。此外，這些合約和協議通常規定若干投資承諾（例如投資總金額以及地塊上投資項目所產生的收入和稅項金額）。如果我們未能於規定時間框架內開始或恢復已獲授使用權的土地開發或者履行土地使用權出讓合同及／或投資協議／框架協議項下的投資承諾，我們可能喪失有關土地使用權，並面臨土地使用權出讓合同和投資協議／框架協議項下的其他責任。

例如，我們成都擁有一幅地塊，並已取得這些地塊的土地使用權，但這些地塊可能被相關當地政府部門視作「閒置土地」。我們於2010年11月完成成都地塊上當時已有建築的建設後，暫停了其開發，且暫停後已開發土地面積少於總土地面積的三分之一。我們已分別取得當地政府部門批准動工建設成都地塊的餘下部分，且我們已於取得有關批准後開始動工建設。截至2025年12月31日，我們已在成都地塊建設方面有所進展。我們的中國法律顧問基於他們向當地部門諮詢的結果已告知我們，當地部門將不大可能通過援引有關「閒置土地」的法律法規或就違反相關土地使用權出讓合同及／或投資協議／框架協議對我們處以罰款或要求收回相關土地。

我們概未因未能根據相關土地使用權出讓合同及／或投資協議／框架協議開始或恢復開發或者履行我們作出的相關投資承諾而被處以任何罰款或者被要求收回任何土地。然而，我們概不能向閣下保證，我們未來將不會因未能根據相關土地出讓合同及／或投資協議／框架協議開始開發或履行投資承諾而被處罰。如果此情況出現，我們的財務狀況和經營業績可能受到重大不利影響。

我們可能就收購實體產生商譽減值。

當有事件或情況變動顯示賬面值可能無法收回時（例如股價及市值下跌），我們會評估商譽減值。我們須每年進行商譽減值測試。截至2025年12月31日，我們的資產負債表顯示商譽為人民幣5,187.7百萬元（741.8百萬美元）。然而，商譽可能會減值。我們每年進行商譽減值測試或當有事件發生或情況變動顯示可能出現減值時進行更頻繁的測試，但公允價值的估計需要運用大量的複雜的判斷和假設。我們或不能實現收購的預期利益，這可能導致我們需要對所記錄的部分或全部商譽進行減值確認。

我們須遵守中國內地、香港及澳門的反腐敗法律以及美國《反海外腐敗法》。我們未能遵守這些法律可能導致處罰，這可能損害我們的聲譽並對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們在諸多國家和地區經營業務及投資，包括中國內地、香港及澳門。因此，我們須遵守中國內地、香港及澳門有關反腐敗的法律法規，這些法律法規禁止向政府機構、國家或政府所有或控制的企業或實體、政府官員或為國家或政府所有的企業或實體工作的高級職員以及非政府實體或個人提供賄賂。我們亦須遵守美國《反海外腐敗法》，該法案總體上禁止公司和任何代其行事的個人或實體為獲取或維持業務之目的向海外官員提供或作出不當付款或提供利益，同

風險因素

時我們亦須遵守其他各種反腐敗法律。我們現有的政策禁止任何該類行為，且我們已實施或落實更多政策和程序並提供培訓，旨在確保我們、我們的員工、業務合作夥伴和其他第三方遵守中國反腐敗法律法規、《反海外腐敗法》和其他我們須遵守的反腐敗法律。然而，我們概不保證有關政策或程序在任何時候都能有效運作或保護我們免受《反海外腐敗法》或其他反腐敗法律項下的責任。概不保證我們的員工、業務合作夥伴和其他第三方將一直遵從我們的政策和程序。此外，中國反腐敗法律的實施與自由裁量權和解釋有關。我們可能因我們的員工、業務合作夥伴和其他第三方就我們的業務或我們可能收購的任何業務採取的行動而須承擔責任。我們在中國的數據中心服務行業經營，並通常向國家或政府所有的企業採購託管設施和電信資源，且將服務對內銷售予包括國家或政府所有的企業或政府部委、部門和機構在內的客戶。這使我們頻繁與根據《反海外腐敗法》可能被認為「海外官員」的人士接觸，導致潛在違反《反海外腐敗法》的風險升高。如果我們被發現未遵守中國反腐敗法律、《反海外腐敗法》和其他監管與政府實體、官員或其他業務交易對手方進行業務往來行為的適用反腐敗法律，我們可能被處以刑事、行政和民事處罰，以及其他補救措施，這可能對我們的業務、財務狀況和經營業績造成不利影響。美國、中國內地、香港或澳門有權部門或任何其他海外司法轄區的有權部門對我們進行的任何關於潛在違反《反海外腐敗法》或其他反腐敗法律的調查，均可能對我們的聲譽造成不利影響，使我們失去客戶銷售和獲得託管設施和電信資源的途徑，並導致我們的業務、財務狀況和經營業績受到其他不利影響。此外，香港、澳門、新加坡、馬來西亞、印度尼西亞、泰國或日本有權部門或任何其他外國司法權區部門就DayOne可能違反《反海外腐敗法》或其他反腐敗法律的調查，均可能對我們在DayOne的投資價值及我們的經營業績造成不利影響。

我們面臨與自然災害、衛生疫情和其他事件爆發有關的風險，這可能對我們的經營造成重大干擾。

2008年5月12日和2010年4月14日，地處中國西南地區的四川省部分地區和地處中國西部地區的青海省部分地區分別遭受特大地震，造成重大人員傷亡和財產損失。儘管我們並未因這些地震而遭受任何損失或經歷任何成本大幅增加，但如果一場類似的災害在未來發生，而其影響我們的成熟市場或我們有或正在建造數據中心的另一個城市，我們的經營可能因人員損失或財產損失而受到重大不利影響。此外，一場類似的影響一個面積更大、發展程度更高的區域的災害亦可能使我們因重新調查受災區域而導致成本增加。即使我們未直接受影響，此類災害亦可能影響我們客戶和供應商的經營或財務狀況，進而可能影響我們的經營業績。

此外，我們的業務可能受到其他自然災害（例如雪暴、颱風、火災或水災、大範圍衛生疫情或大流行性疾病爆發（例如豬流感、禽流感、嚴重急性呼吸道綜合徵(SARS)、埃博拉、寨卡、COVID-19）或其他事件（例如戰爭、恐怖主義行為、環境事故、電力短缺或通信中斷）的重大不利影響。如果我們的任何員工被懷疑感染任何傳染性疾病，我們在某些情況下可能被要求隔離有關員工和我們物業的受影響區域。因此，我們可能不得不暫時停止部分或全部經營。此外，未來發生的任何疫情均可能限制受影響地區的經濟活動，導致我們暫時性關閉辦事處或者令我們和客戶不能出行。有關關閉可能嚴重干擾我們的業務經營，並對我們的經營業績造成不利影響。

風險因素

如果我們未能維持適當和有效的內部控制，我們按時編製準確的財務報表的能力可能被削弱。

我們須遵守《美國證券交易法》、2002年《薩班斯－奧克斯利法案》(又稱《薩班斯－奧克斯利法案》)的報告要求，以及納斯達克的規則和規定。《薩班斯－奧克斯利法案》要求(包括其他事項)，我們須對財務報告維持有效披露管控及程序以及內部控制。自2017年12月31日年度結束時起，我們有義務執行財務報告的系統和流程評價以及內部控制測試，以便管理層在我們於該年度提交的表格20-F(根據《薩班斯－奧克斯利法案》第404條)中就財務報告的內部控制有效性作出報告。此外，截至2018年12月31日，我們不再被認定為「新興成長型公司」(定義見《喬布斯法案》(Jumpstart Our Business Startups Act又稱JOBS法案))，因此我們的獨立註冊會計師事務所必須證實我們財務報告的內部控制有效性，並就此作出報告。即使我們的管理層認為財務報告的內部控制行之有效，如果我們的獨立註冊會計師事務所進行其本身的獨立測試後，不滿意我們的內部控制或我們所記錄、設計、執行或審查的控制級別，或者如果其對相關規定的詮釋與我們有所不同，其可能出具一份有保留意見的報告。這要求並將繼續要求我們產生重大的額外專業費用和內部成本來擴大我們的會計和財務職能，以及要求我們投入大量的管理層精力。我們持續加強會計人員和其他資源以解決內部控制和程序。我們亦持續加強會計程序和內部控制。

此外，我們財務報告的內部控制將不能防止或檢測到所有的過失和欺詐行為。一個控制系統無論設計和執行得多好都只能合理而非絕對地保證實現控制系統目標。由於所有控制系統內在固有的限制，概無控制評價可絕對保證將不會出現任何因過失或欺詐行為導致的不實陳述，或者將能檢測到所有的控制問題和欺詐實例。

如果我們無法按時遵守《薩班斯－奧克斯利法案》第404條的要求，或者如果我們無法維持適當和有效的內部控制，我們可能無法按時編製準確的財務報表。如果出現此情況，我們的美國存託股及／或普通股的市場價格可能下跌，且我們可能受到美國證交會、納斯達克或其他監管機構的制裁或調查。

匯率波動可能導致匯兌虧損，並可能大幅降低閣下的投資價值。

人民幣兌美元及其他貨幣價值可能波動，且受(其中包括)中國政治及經濟狀況以及中國政府採納的外匯政策的影響。難以預測市場力量或中國或美國政府政策(包括美國聯邦儲備系統聯邦公開市場委員會宣佈的聯邦基金利率目標範圍的任何增加)可能影響人民幣與美元之間日後的匯率。我們無法向閣下保證，未來人民幣兌美元的匯率不會大幅升值或貶值。市場力量或中美政府政策如何在未來影響人民幣與美元之間的匯率或因此對我們的經營業績造成何種影響難以預測。

我們幾乎全部淨收入和成本均以人民幣計值。我們是一家控股公司，我們依靠中國內地營運子公司支付的股息來滿足現金需求。人民幣的重大重估可能會大幅減少就我們的美國存託股及／或普通股應付以美元計值的股息。

風險因素

與公司架構有關的風險

如果中國政府認為與併表可變利益實體有關的合約安排不符合中國對相關行業外國投資的監管限制，或若該等法規或現有的法規的解釋未來出現變化，我們可能遭受嚴厲處罰或被迫放棄我們在併表可變利益實體及其子公司運營中的權益。

中國政府通過嚴格的業務許可要求及其他政府法規監管與電信相關的業務。該等法律和法規亦包括限制外資在從事電信相關業務的中國公司的持股比例。具體而言，除不適用於我們的若干業務類別的情況外，外國投資者不得在任何從事增值電信業務的中國公司持有超過50%的股權。於2024年4月10日，工信部頒佈了《增值電信業務通告》，宣佈中國將取消對國內試點地區提供的某些增值電信業務的外資持股權限制，《增值電信業務通告》頒佈後，北京、上海、深圳及海南的相關地方通信管理局相繼頒佈有關在試點申請增值電信許可證的相關指引。然而，根據《增值電信業務通告》，相關監管部門有權酌情批核增值電信許可證。有關更多詳情，請參閱「業務概覽－與我們的業務有關的監管事宜－中華人民共和國法規－對外商投資限制的法規」。

由於我們是開曼群島公司，因此根據中國法律和法規，我們被歸類為外國企業，而我們的全資中國內地子公司或中國合資公司均為外商投資企業或其子公司。有關我們於中國註冊成立的全資子公司及合資公司的完整清單，請參閱我們的表格20-F年報附件8.1註冊人的子公司清單。為遵守中國法律法規，我們通過與併表可變利益實體及其股東的合約安排在中國內地開展業務。考慮到我們全資中國內地子公司提供的服務，該等合約安排使我們能夠有效控制併表VIE及使我們能夠獲得併表VIE及其子公司的幾乎全部經濟權益，並擁有在中國法律允許的情況下購買併表VIE所有股權的獨家選擇權。有關我們併表VIE及其子公司的完整清單，請參閱我們的表格20-F年報附件8.1註冊人的子公司清單。有關GDS投資公司、管理控股公司、GDS北京及GDS上海之間合約安排的說明，請參閱「組織架構－與關聯併表實體的合約安排」。

我們相信，我們的公司架構及合約安排符合適用的現行中國法律及法規。我們的中國法律顧問根據其對相關法律法規的理解認為，我們的併表中國內地子公司、併表VIE及其股東之間訂立的各份合約根據其條款均具有效力、法律約束力及可執行性。但是，由於中國法律及法規在解釋和適用上均存在不確定性，包括《併購規定》、前文所述的電信規定和《中華人民共和國電信條例》（或《電信條例》）以及與電信行業的相關監管措施，無法保證中國政府（如工信部）或監管數據中心服務提供商及電信行業其他參與者的其他部門認同我們的公司架構或上述任何合約安排符合中國的許可、註冊或其他監管要求並符合現行政策或未來可能通過的要求或政策。監管該等合約安排有效性的中國法律及法規尚不確定，相關政府部門在詮釋該等法律及法規方面具有自由裁量權。此外，該等法律法規日後可能會改變或有不同詮釋。

風險因素

如果工信部、商務部或其他具有主管權限的監管部門認為我們構成VIE架構部分的公司和合約結構全部或部分是非法的，我們可能需被迫放棄對併表VIE及其子公司的控制權及在併表VIE及其子公司運營中的權益，及／或被修改該結構以符合該等部門詮釋的監管要求。但我們無法保證這能夠在不對我們的業務造成嚴重干擾的情況下實現。此外，如果我們的公司和合約結構被認定違反任何中國現有或未來法律法規，我們可能需承受嚴厲的處罰。相關監管部門在處理該等違法違規情形時擁有自主裁量權，包括：

- 吊銷我們的營業執照及運營牌照；
- 對我們處以罰款；
- 沒收其認為我們通過非法運營獲得的任何所得；
- 關閉我們的部分或全部網絡和服務器；
- 終止或限制我們在中國內地的業務運營；
- 施加我們可能無法符合的條件或要求；
- 要求我們對公司及合約結構進行重組；
- 限制或禁止我們動用海外發售募集資金為我們的併表VIE的業務及運營提供資金；及
- 採取可能損害我們業務的其他監管或執法行動。

此外，合約安排項下協議的可執行性尚未經法院測試，新的中國法律、法規及規章可能出台，以施加可能適用於我們公司架構及合約安排的其他規定。另外，相關中國監管機構可不允許VIE結構。請參閱「—《中華人民共和國外商投資法（2019年版）》的詮釋和實施以及該法例如何影響我們現行的公司架構、公司治理及業務運營的可行性存在不確定性」。根據美國公認會計準則，倘發生任何前述情況，導致我們無法決定併表VIE活動、收取其經濟權益及／或取得經營我們在中國內地絕大部分業務的VIE及其子公司的資產的合約控制權，則我們將無法再將該等VIE併入我們的合併財務報表，從而對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響，並使我們美國存託股及普通股等證券的價值大幅減少或變得毫無價值。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，VIE及其子公司分別貢獻我們總淨收入的97.0%、96.1%及97.5%。

我們與併表VIE的合約安排可能導致對我們不利的稅務後果。

倘中國稅務機關確定我們與併表VIE之間的合約安排並非按公平基準訂立，並通過要求轉讓定價調整而就中國稅項目的調整我們的收入及開支，則我們可能面臨重大不利稅務結果。轉讓定價調整可能以下列方式對我們產生不利影響：(i)增加併表VIE的稅項責任而不減少我們子公司的稅項責任，這可能進一步就未繳足稅項導致產生對併表VIE的滯納金及其他處罰；或(ii)限制併表VIE取得或保有優惠稅收待遇及其他財務激勵的能力。

風險因素

我們依靠與併表VIE及其股東的合約安排在中國經營業務，這在提供經營控制權方面未必如直接所有權一般有效並可能以其他方式對我們的業務產生重大不利影響。

我們依靠與併表VIE及其股東的合約安排在中國內地經營業務。為進一步增強對可變利益實體的控制權、降低個別自然人作為可變利益實體權益持有人產生的關鍵人員風險，並化解因我們與個別可變利益實體權益持有人之間可能發生潛在的爭議導致的不確定性，我們已對我們的可變利益實體及若干其他可變利益實體的結構進行優化（「VIE優化」）。作為VIE優化的一部分，GDS北京及GDS上海的全部股權已轉讓予一家控股公司，即管理控股公司。管理控股公司的全部股權由董事會指定的多名管理人員持有。隨著合法所有權的轉讓，我們的子公司之一的GDS投資公司以與先前該等合約安排基本相同的條款與管理控股公司、其股東、GDS北京及GDS上海訂立一系列合約安排，以取代先前與GDS北京及GDS上海的合約安排。我們亦以三名董事的董事會取代了GDS上海及GDS北京若干子公司的唯一董事。黃先生擔任管理控股公司、GDS投資公司、GDS北京及GDS北京若干子公司以及GDS上海的董事長。我們的其他管理層成員及董事會任命的人員擔任管理控股公司、GDS投資公司、GDS北京及GDS北京若干子公司以及GDS上海的董事及管理人員。

有關該等上述合約安排的說明，請參閱「組織架構 — 與關聯併表實體的合約安排」。於2023年、2024年及2025年，我們的總淨收入分別有97.0%、96.1%及97.5%來自VIE及其子公司。請參閱「我們的公司架構」。該等合約安排在為我們提供對併表VIE的控制權方面未必如直接所有權一般有效。倘併表VIE或其股東未能履行彼等各自於該等合約安排項下的義務，我們擁有對併表VIE所持有資產的追索權是間接的，我們可能不得不產生重大成本及花費大量資源以依據中國法律下的法律救濟強制執行上述安排。該等救濟未必總是有效，尤其是考慮到中國內地複雜多變的監管環境。此外，就訴訟、仲裁或其他司法或糾紛解決程序而言，併表VIE任何股權記錄持有人名下的資產（包括有關股權）可能經由法院保管。因此，我們不能確定股權將根據合約安排或股權記錄持有人的所有權處置。

所有該等合約安排均受中國法律監管，並規定在中國通過仲裁解決糾紛。因此，該等合約將按照中國法律解釋，而任何糾紛將按照中國法律程序解決。因此，中國內地複雜多變的監管環境可能限制我們強制執行該等合約安排的能力。倘我們不能強制執行該等合約安排，或倘我們在強制執行該等合約安排的過程中遭遇重大時間延遲或其他障礙，則將難以對併表VIE行使有效控制權，且我們開展業務的能力以及財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。請參閱「— 與公司架構有關的風險 — 《中華人民共和國外商投資法（2019年版）》的解釋和實施以及該法例如何影響我們現行的公司架構、公司治理及業務運營的可行性存在不確定性」。

風險因素

管理控股公司的個人管理層股東可能與我們存在潛在利益衝突，這可能會對我們的業務及財務狀況產生重大不利影響。

就我們在中國內地的業務經營而言，我們有賴於管理控股公司的個人管理層股東遵守有關合約安排項下的義務。特別是，GDS北京及GDS上海由管理控股公司全資擁有，而於2026年3月31日管理控股公司由董事會指定的五名個人管理層股東擁有，每名股東均持有管理控股公司20%的股權，即周慧（公共事務及華北業務高級副總裁）、梁艷（數據中心運營和交付執行副總裁）、張克兢（銷售和服務執行副總裁）、李文峰（總法律顧問、合規官及公司秘書）及汪琪（雲網業務高級副總裁）（統稱為「個人管理層股東」）。該等個人管理層股東以其個人身份作為管理控股公司的股東，彼等之利益可能與本公司的整體利益有所不同，因為管理控股公司的最佳利益（包括是否分派股息或作出其他分派以為海外需求提供資金等事宜）未必符合本公司的最佳利益。無法保證當出現利益衝突時，任何或所有該等個人將以本公司的最佳利益行事或該等利益衝突將以有利於我們的方式解決。此外，該等個人可能違約或促使併表VIE違約或拒絕與我們重續現有合約安排。

目前，我們並無解決個人管理層股東可能遇到的潛在利益衝突的安排；惟我們隨時可以根據獨家轉股期權協議行使期權，以促使彼等向我們指定的當時適用中國法律允許的中國實體或個人轉讓彼等於管理控股公司的全部股本所有權。此外，倘產生上述利益衝突，我們亦可按股東投票權委託協議規定以管理控股公司當時現有股東實際代理人的身份，直接委任管理控股公司的新董事。我們有賴於併表VIE的股東遵守中國法律法規及開曼群島法律，中國法律法規保護合約及規定董事及高級行政人員須向我們履行忠實義務並要求彼等避免利益衝突及不得利用職務謀取私利，而開曼群島法律規定董事及高級行政人員承擔勤勉義務及忠實義務，須以誠信善意態度為我們最佳利益真誠行事。然而，中國內地及開曼群島的法律框架並未規定在與另一公司治理制度發生衝突之情況下如何解決衝突的指引。倘我們無法解決我們與併表VIE股東之間的任何利益衝突或糾紛，我們將不得不依靠法律程序，而這可能導致我們的業務中斷並使我們面臨有關任何上述法律程序結果的重大不確定性。

為加強公司治理並促進對於VIE及其子公司的管理，我們亦以三名董事的董事會取代了GDS上海及GDS北京若干子公司的唯一董事。黃先生擔任管理控股公司、GDS投資公司、GDS北京及GDS北京若干子公司以及GDS上海的董事長。我們的其他管理層成員及董事會任命的人員擔任管理控股公司、GDS投資公司、GDS北京及GDS北京若干子公司以及GDS上海的董事及管理人員。這些對VIE及其子公司的公司治理和管理的提升可能有助於緩解上述若干利益衝突和其他風險；然而，我們無法向閣下保證該等提升將可有效防止或緩解該等風險。

風險因素

我們的企業行為基本上由我們的主要股東（包括我們的創始人、主席兼首席執行官黃先生）控制，其有能力對需要股東批准的重要公司事務進行控制或產生重大影響，這可能使閣下喪失收取閣下美國存託股及／或普通股溢價的機會及重大削減閣下投資的價值。

我們的組織章程細則規定，在股東大會上就選舉或罷免簡單多數董事，B類普通股每股普通股有50票投票權。黃先生實益擁有已發行在外的B類普通股的100%，而黃先生直接或間接取得的任何其他A類普通股均可轉換為B類普通股。此外，只要有發行在外的B類普通股，B類股東即有權(i)提名五名董事；及(ii)就選舉及罷免簡單多數或六名董事每股普通股擁有50票投票權。此外，我們的組織章程細則規定，只要STT Garnet實益擁有我們已發行股本的一定比例，彼等即有權在我們的董事會中委任最多三名董事。該等委任將無需我們股東的表決。請參閱「董事、高級管理層及僱員－董事會運作－董事的委任、提名及任期」。

截至2026年3月31日，我們的兩名主要股東－STT Garnet及我們的創始人、主席兼首席執行官黃先生－實益擁有約29.4%的發行在外的A類普通股及100%的發行在外的B類普通股。在A類和B類普通股按1:1基準投票的情況下，STT Garnet行使總投票權的26.3%。在A類和B類普通股按1:50基準投票的情況下，黃先生行使總投票權的57.9%。有關更多詳情，請參閱「主要股東及關聯方交易－股份擁有權」。

由於該等任命權、提名權、兩類普通股架構及所有權集中度，該等股東對重要公司事務具有控制或產生重大影響的能力，可能會阻止投資者影響涉及需要獲得股東批准的本公司重要公司事務，包括：

- 董事會的組成，及透過其對我們的運營、業務方向及政策做出任何決定，包括任命及罷免高級職員；
- 有關併購或其他業務合併的任何決定；
- 對我們幾乎所有資產的處置；及
- 控制權的任何變動。

該等行動即使被我們的其他股東（包括我們的美國存託股及／或普通股的持有人）反對，亦可能會被採取。我們已向STT Garnet及若干其他股東授予特別權利。授予STT Garnet的權利包括委任董事的權利、要求召開特別股東大會的權利、委員會委任權利、註冊權及知情權，這使STT Garnet能夠維持其於本公司的重大影響力。我們亦已向若干其他股東授予註冊權，包括STT Garnet及中國平安保險海外（控股）有限公司（中國平安保險（集團）股份有限公司的子公司）的聯屬公司PA Goldilocks Limited。若任何股東行使其註冊權，則我們將產生成本及須轉移管理層注意力及與促進其普通股註冊相關的資源。

風險因素

此外，所有權集中還可能阻礙、延遲或阻止本公司控制權變動，這可能產生雙重後果，即我們股東在出售本公司一部分時失去就彼等的普通股獲得溢價的機會及降低美國存託股及／或普通股的價格。由於上述原因，閣下投資的價值可能被大幅削減。

倘我們控制的非有形資產（包括印章及印鑑）的保管人或授權用戶未履行其職責，或挪用或濫用該等資產，我們的業務及運營可能受到重大不利影響。

根據中國法律，公司交易的法律文件（包括協議及合約，如我們的業務依賴的租約及銷售合約）使用簽約實體的印章或印鑑或其法定代表人（其指定已於國家工商總局相關地方分局登記和備案）的簽名簽立。我們一般通過加蓋印章或印鑑簽立法律文件而非由指定法定代表人簽訂文件。

我們有三種主要類型的印章 — 公司印章、合約印章及財務印章。公司印章一般用於提交給政府機構的文件（如申請變更營業範圍、董事或公司名稱）及用於法律函件；合約印章用於簽立租約及商業合約；財務印章一般用於收付款，包括但不限於開具發票。使用公司印章及合約印章須經我們的法務部批准，而使用財務印章須經我們的財務部批准。我們的子公司及併表VIE的印章一般由相關實體持有，以便可於當地簽立文件。儘管我們通常使用印章簽立合約，我們的子公司及併表VIE的登記法定代表人有表面授權在無須印章情況下代表有關實體訂立合約，除非有關合約另行規定。

為保持我們印章的實物安全，我們一般將其存儲於僅限於我們的法務、業務經營或財務部指定關鍵僱員可訪問的安全地點。我們指定的法定代表人一般無權使用印章。儘管我們已制定審批程序及監控我們的關鍵僱員（包括我們的子公司及併表VIE的指定法定代表人），然而程序未必足以預防所有濫用或疏忽情況。存在我們的關鍵僱員或指定法定代表人可能濫用其權力的風險（例如，透過違反我們利益的合約約束我們的子公司及併表VIE），因為倘其他訂約方依賴我們印章或我們法定代表人簽名的表面授權以真誠善意行事，我們將有義務履行該等合約。倘任何指定法定代表人獲得印章的控制權以便獲得對相關實體的控制權，我們將需有股東或董事會決議案以指定新的法定代表人並採取法律行動尋求返還印章、向有關部門申請新印章或以其他方式就法定代表人的不當行為尋求法律救濟。倘任何指定法定代表人出於任何理由獲得且濫用或挪用我們的印章及印鑑或其他控制性無形資產，我們的正常業務運營可能會中斷。我們可能須採取公司或法律行動，而這可能涉及大量時間及資源以解決問題，同時分散管理層對我們運營的注意力，且我們的業務及運營可能受到重大不利影響。

《中華人民共和國外商投資法（2019年版）》的解釋和實施以及該法例如何影響我們現行的公司架構、公司治理及業務運營的可行性存在不確定性。

於2019年3月15日，全國人民代表大會通過《中華人民共和國外商投資法（2019年版）》，而於2019年12月26日，國務院進一步發佈2019年《中華人民共和國外商投資法實施條例》，兩者均於2020年1月1日生效，並取代了規範在中國內地進行外商投資的三部既有法律，即《中華人民共和國外資企業法》、《中華人民共和國中外合作經營企業法》及《中華人民共和國中外合資經營企業法》連同其實施細則及附屬法規。國務院於2019年12月26日發佈了《中華人民共和國外商投資法實施條例》（2019年版），該條例於2020年1月1日生效，取代了《中華人民共和國中外合資經營企業法實施條

風險因素

例》、《中外合資經營企業合營期限暫行規定》、《中華人民共和國外資企業法實施細則》及《中華人民共和國中外合作經營企業法實施細則》。《中華人民共和國外商投資法（2019年版）》體現了中國預期的監管趨勢，即根據現行國際慣例及立法力求統一國內外投資的企業法律要求，合理化外商投資監管制度。然而，其詮釋及實施存在不確定性。例如，《中華人民共和國外商投資法（2019年版）》對「外商投資」的定義增加了兜底性條款，因此外商投資的定義包括「外國投資者通過其他法律或行政法規或國務院規定的其他方式在中國內地進行的投資」，而沒有進一步說明「其他方式」的含義。其為將來的立法留出餘地，以規定合約安排是否為一種外商投資方式。由於我們目前正在利用合約安排經營若干外國投資者禁止或被限制投資的業務，因此不確定我們的公司架構是否會違反外商投資規則。此外，如果將來的立法要求公司就現有合約安排採取進一步的行動，則我們可能會就我們是否可以及時完成這些行動或根本無法完成這些行動而面臨不確定性。如果我們未能採取適當及時的措施來滿足任何這些或類似的監管合規要求，則可能會對我們當前的公司架構、公司治理及業務運營造成重大不利影響。

與在中華人民共和國開展業務有關的風險

中國政府政治及經濟政策的變動可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響並可能導致我們無法維持我們的增長及擴張戰略。

我們的幾乎所有業務在中國進行，我們的絕大部分淨收入均來自中國。因此，我們的財務狀況及經營業績在很大程度上受中國經濟、政治及法律發展的影響。

中國經濟在許多方面有別於大多數發達國家的經濟，包括政府參與程度、發展水平、增長率及外匯管制及資源分配。儘管中國政府已實施措施，強調於經濟改革中運用市場力量、減少生產性資產的國家所有制及在商業企業中建立經改善的公司治理，然而，中國內地的絕大部分生產性資產仍由政府所有。此外，中國政府繼續在透過實施行業政策監管行業發展方面起著重大作用。中國政府透過分配資源、控制外幣計值債務的支付、制定貨幣政策、監管金融服務及機構以及向特定行業或公司提供優惠的方式推動中國經濟增長。

儘管中國經濟於過去30年實現大幅增長，但增長在地域方面及經濟體多種不同部門當中並不均衡。中國政府已實施多種措施鼓勵經濟增長及指導資源分配。若干該等措施可能使得中國經濟整體受惠，惟亦可能對我們造成負面影響。我們的財務狀況及經營業績可能受政府對資本投資的管制或適用於我們的稅務法規變動而受到重大不利影響。請參閱「—中國內地複雜多變的監管環境以及中國政策、法律、規則及法規的變動可能對我們造成不利影響」。此外，中國政府過往已實施若干措施控制經濟增長步伐。該等措施可能造成經濟活動減少，從而可能導致對我們的服務的需求減少，並因此對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

風險因素

作為一家立足中國並主要於中國經營業務的公司，我們面臨各種法律和經營風險及不確定因素。

作為一家立足中國並主要於中國經營業務的公司，我們面臨各種法律和經營風險及不確定因素。中國政府擁有權力影響立足於中國的公司（如我們）開展其業務、接受外國投資或在美國證券交易所上市的能力。例如，我們面臨與境外發售的監管批准、反壟斷監管行動、網絡安全及數據隱私以及任何美國PCAOB未來無法全面檢查或調查我們的核數師有關的風險。此外，中國政府亦可能為推進監管、政治及社會目標在政府認為適當時干預或影響我們的業務。中國政府已頒佈對若干行業（如教育及互聯網行業）產生影響的新政策，且我們不能排除其日後可能會發佈有關我們行業的法規或政策，從而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成影響。請參閱「—中國內地複雜多變的監管環境以及中國政策、法律、規則及法規的變動可能對我們造成不利影響」。一旦中國政府採取任何該等監管監督行動，則會影響我們向投資者發售或繼續發售證券的能力，而我們的證券（包括美國存託股）的價值可能會大幅下降或變得毫無價值。

中國內地複雜多變的監管環境以及中國政策、法律、規則及法規的變動可能對我們造成不利影響。

我們幾乎所有業務在中國內地進行，且受中國法律、規則及法規規管。我們的中國內地子公司、VIE及其子公司須遵守適用於中國內地的外國投資的法律、規則及法規。中國法律制度為基於成文法的大陸法系。與普通法系不同，先前的法庭判決可被引用作參考，但大陸法系下的先例價值有限。

1979年，中國政府開始頒佈全面的法律、規則及法規體系，規管整體經濟事項。於過去30年立法的總體效果已大幅改善對中國內地多種形式的外商投資所提供的保護。然而，已頒佈的法律、規則及法規未必足以涵蓋中國內地經濟活動的所有方面，中國監管機構可能會進行不同程度的詮釋。倘我們或我們的大客戶未能或被視為未能遵守相關法律、規則及法規，可能導致政府對我們或我們的大客戶進行調查或採取執法行動，訴訟或索償，並可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

中國內地的任何行政及法庭程序可能會曠日持久，導致產生成本及分散資源及管理層注意力。鑒於中國行政及法庭機關在詮釋及實施法定及合約條款方面擁有自由裁量權，要評估行政及法庭程序的後果及我們在中國享有的法律保護水平可能屬困難。該等不確定因素可能妨礙我們執行我們已訂立合約的能力並可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

此外，中國法律制度部分建基於政府政策及內部規定，部分具追溯效力。因此，我們可能要待涉嫌或實際違反此等政策及規定後一段時間，方察覺有關違反的主張或我們實際違反有關政策及規定。監管中國互聯網行業的法律及法規，以及當中部分法律及法規的應用及詮釋仍然相對較新且仍在演變，且應用及詮釋時間不長。有關不可預測性可對我們的業務造成不利影響，並阻礙我們持續運營的能力。

風險因素

我們的業務運營乃受中國政府的政策和法規影響。任何政策或監管措施的變化均可能為我們帶來合規成本。

中國政府對我們的業務進行有重大監管及酌情權。中國政府已發佈多項法規及政策，其整體對不同行業以及對有關行業的特定運營者構成影響，且可能日後會發佈可干預或影響我們的運營或我們運營所在行業的新法規或政策。我們須遵守及接受國家級、省級和地方政府的規例、政策及監管。中央政府機關及省級和地方部門和機關均會監管中國行業的多個範疇，在行業特定的規例以外，其中亦包括但不限於以下各項：

- 新數據中心的建設或開發或現有數據中心的翻新、重建或擴建；
- 由於我們向銀行和金融機構提供的託管服務而受限的銀行法規，包括關於在設施管理和維護中使用分包商的法規；
- 環保法律法規；
- 安全法律法規；
- 設立外商投資企業或變更其股東；
- 外匯；
- 稅項、關稅及費用；
- 海關；
- 土地規劃及土地使用權；
- 節能減排；
- 網絡安全及信息保護法律法規，包括《中華人民共和國網絡安全法》（「《網絡安全法》」）、《中華人民共和國數據安全法》（「《數據安全法》」）及《信息安全等級保護管理辦法》；及
- 人工智能法律法規。

與該等法律及法規相關的責任、費用、義務和要求可能相當重大，並可能導致我們的新數據中心延遲投產，或導致我們中斷運營。如我們的運營未能遵守相關的法律及法規，則可能導致各種處罰，其中包括暫停經營，因此將對我們的業務、前景、財務狀況和經營業績造成重大不利影響。儘管我們努力在數據中心的開發和運營中遵守相關法律和法

風險因素

規，但為了滿足該等要求，我們可能會產生額外費用，且我們無法向閣下保證我們已遵守或將遵守所有相關法律法規的要求（包括獲得開發和運營數據中心所需的所有相關批准）。此外，無法保證現有適用法律或法規將維持不變，或不會實施新的法律或法規，中國政府亦可能要求我們取得新許可或批准以繼續營運。例如，請參閱「業務概覽－與我們的業務有關的監管事宜－中華人民共和國法規－與提供給銀行業金融機構的信息技術外包服務有關的法規」，以獲取有關將數據中心服務外包予我們的銀行和金融機構的法規資料，及「－與土地使用權及建設有關的法規」，以獲取有關在北京市範圍內限制新建或擴建數據中心的資料。我們無法向閣下保證我們將遵守所有新法律和法規的要求。倘我們未有遵守此等法規、政策或規定，中國政府可能隨時採取執法行動干預或影響我們的營運，並可對我們的營運及美國存託股價值帶來重大不利影響。來自監管機關可能採取的行動可能影響我們的業務及美國存託股的價值，本公司及本業務的投資者因此面臨由此產生的不明朗因素。例如，全國人民代表大會於2020年5月28日通過《中華人民共和國民法典》（於2021年1月生效）替代《中華人民共和國民法總則》、《中華人民共和國婚姻法》、《中華人民共和國擔保法》、《中華人民共和國合同法》、《中華人民共和國物權法》和《中華人民共和國侵權責任法》等法規。在實踐中如何執行和實施《中華人民共和國民法典》仍有待觀察。此外，於2021年3月，全國人民代表大會頒佈《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》，據此，中華人民共和國政府將力爭通過造林、節能減排等多項措施，在2060年之前通過抵銷二氧化碳的排放量，實現二氧化碳淨排放為零的目標（即碳中和）。為實現碳中和目標，中國政府已經頒佈了若干法規，未來可能還會頒佈更多的法律法規。例如，《關於2025年可再生能源電力消納責任權重及有關事項的通知》設定了2025年、2026年可再生能源電力消納責任權重和重點用能行業綠色電力消費比例，並將2025年的權重設定為約束性指標。這是實現「雙控」目標的重要措施。該等法律法規可能迫使我們獲取更多的可再生能源，而我們未必能按經濟上可接納的條款獲取該等能源。遵守該等法律或法規可能會要求我們承擔重大的資本開支或其他義務或責任。

《中華人民共和國網絡安全法》及《數據安全法》為較新的法律，可由監管機構作出變動且其詮釋屬不確定。該等法律或會引致索償、處罰、業務慣例的變動、增加營運成本、令我們的聲譽及品牌受損，或以其他方式對我們的業務造成損害。

《中華人民共和國網絡安全法》（或稱《網絡安全法》）由人大常委會於2016年11月7日批准並頒佈，於2025年10月28日修訂並於2026年1月1日生效，其中規定了適用於中國內地網絡服務提供商的若干規則和要求。《網絡安全法》要求網絡運營商通過採取法律法規規定的技術措施和其他必要措施來維護網絡的運行、有效應對網絡安全、防止非法和犯罪活動及維護網絡數據的完整性、保密性和可用性，從而履行與網絡安全維護和加強網絡信息管理有關的若干功能。然而，由於該監管領域的複雜性和敏感性，《網絡安全法》仍然需要填補一系列空白。儘管《網絡安全法》規定了廣泛的原則，但若干關鍵術語和條款尚不確定且模稜兩可，似乎擬通過有關部門將發佈的一系列法律、實施細則和方針加以澄清。《網絡安全法》已經並預期將採納多項法規、指引及其他措施。有關更多詳情，請參閱「業務概覽－與我們的業務有關的監管事宜－中華人民共和國法規－與信息安全及用戶信息保密有關的法規」。目前，《網絡安全法》及相關規例、指引及其他措施並未直接影響我們的運營，但是鑒於其實施的快速進展，我們認為《網絡安全法》的實施會給我們的業務帶來潛在風險，因為我們可能被視為關鍵信息基礎設施的網絡運營者。

風險因素

此外，中國有關數據安全及數據保護的監管及執法制度不斷發展。該等法律法規將如何實施仍存不確定因素。中國監管機構越來越注重數據安全及數據保護的監管情況。我們預計該等領域日後將獲得監管機構的更多關注，並吸引公眾監督及關注。加大關注、監督和執行力度（包括更頻繁審查）可能會增加我們的合規成本，並使我們面臨與數據安全和保護相關的更高風險和挑戰。截至本年報日期，我們並未被中國政府部門指定為關鍵信息基礎設施運營商。儘管我們無法訪問存儲於數據中心服務器的客戶數據，但我們不能排除與我們運營相關的數據可能被視為重要數據／核心數據的可能性，或我們可能被視為關鍵信息基礎設施運營商，這將使我們遵守額外的監管要求。任何違反該等額外監管要求的行為可能使我們面臨罰款、責令整改、暫停用戶註冊、吊銷營業執照及其他處罰，從而可能對我們的業務、運營及財務狀況以及證券價格產生重大不利影響。

此外，我們日後可能會受到中國監管機構加強的網絡安全審查或調查。《數據安全法》規定，國家對影響或可能影響國家安全的數據處理活動建立數據安全審查機制。根據於2022年2月15日生效的《網絡安全審查辦法》，關鍵信息基礎設施運營者採購網絡產品和服務的，如其活動影響或可能影響國家安全，須進行網絡安全審查，及掌握超過100萬用戶個人信息的網絡平台運營者赴國外上市，必須向網絡安全審查辦公室申報網絡安全審查。有關更多詳情，請參閱「業務概覽－與我們的業務有關的監管事宜－中華人民共和國法規－與信息安全及用戶信息保密有關的法規」。未能或延遲完成網絡安全審查程序或任何其他違反網絡安全相關法律法規的行為均可能會導致罰款或其他處罰，包括停業、關閉網站、吊銷必備許可證，以及損害聲譽或對我們提出法律訴訟或採取法律行動，這可能對我們的業務、財務狀況或經營業績產生重大不利影響。截至本年報日期，我們並未接獲任何中國政府部門告知我們提交網絡安全審查的任何要求。我們並無涉及國家互聯網信息辦公室或其他主管部門發起的任何網絡安全審查調查，且我們並未收到任何有關方面的查詢、通知、警告或制裁。然而，中國相關網絡安全法律法規的詮釋及執行仍存重大不確定因素。我們無法向閣下保證，我們的未來發售將需符合網信辦或其他主管部門的網絡安全審查，倘若如此，我們可能無法通過有關審查。

我們認為截至本年報日期，我們已在所有重要方面遵守網信辦及中國其他網絡安全主管監管機構頒佈的法規及政策。我們已制訂網絡安全管理政策及信息安全管理方針，以符合《網絡安全法》的要求。關於本公司為管理信息安全風險所採取的措施，請參閱「股東的其他信息－網絡安全」。然而，我們無法向閣下保證根據《網絡安全法》或其他網絡安全相關法律法規，我們已經採取或將採取足夠的措施，而我們可能須對違反《網絡安全法》或其他相關法律法規項下的任何相關要求承擔責任。此外，由於適用的中國法律法規的詮釋及實施仍存不確定因素，我們無法向閣下保證我們將在所有方面遵守該等法律法規，且我們可能被勒令糾正或終止任何被監管機構認定為非法的行動。我們亦可能面臨罰款及／或其他可能對我們的業務、運營及財務狀況以及證券價格造成重大不利影響的制裁。

風險因素

我們亦可能須對因我們遵守有關法定要求而導致對相關客戶合約項下的一般條款，以及有關數據保護的若干其他特定要求的違反承擔責任。如果在中國不斷發展的監管框架下需要對我們的經營慣例進行進一步的改變以保護網絡信息，則可能會對我們的業務、財務狀況和經營業績造成不利影響。

外國投資者進行收購事項或未來根據中國法律進行的境外發售，可能需要獲得中國證監會或其他中國政府機構的批准或備案，及倘需要，我們無法預測我們能否取得有關批准或完成有關備案以及相應所需的時間。

《併購規定》包括以中國公司的證券境外上市為目的而成立的離岸特殊目的公司在該特殊目的公司的證券於海外證券交易所上市和交易前應獲得中國證監會批准的要求。於2006年9月21日，中國證監會在其官方網站發佈有關其批准特殊目的公司在境外上市的程序。然而，關於《併購規定》的範圍及其對離岸特殊目的公司的適用性仍存在不確定性。

儘管《併購規定》的適用範圍尚不明確，但據我們中國法律顧問金杜律師事務所告知，我們認為我們進行首次公開發售或後續公開發售根據《併購規定》無需中國證監會批准，因為我們並未按《併購規定》定義的條款收購控股股東或實益擁有人（作為中國公司或個人）所擁有的中國公司的任何股權或資產。我們無法保證中國監管機構將來不會採取與我們中國律師的上述意見相反或不同的觀點。如果任何其他中國監管機構隨後確定我們的首次公開發售或後續公開發售需要獲得其批准，或任何未來的發售需要獲得相關批准，我們可能會面臨中國證監會或其他中國監管機構採取的措施或施行的處罰。在任何有關情況下，該等監管機構可能會對我們在中國內地的運營處以罰款和處罰、限制我們在中國內地的運營特權、延遲或限制將我們的首次公開發售或隨後公開發售的募集資金匯回中國，或採取可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、聲譽和前景以及我們的美國存託股及／或普通股的交易價格產生重大不利影響的其他措施。

有關法規還設置其他程序和要求，預期該等程序和要求將使外國投資者在中國內地的併購活動更加耗時和複雜，其中包括要求在某些情況下外國投資者取得中國境內企業控制權的任何控制權變更交易時須提前通知商務部，或在中國企業或居民設立或控制的海外公司收購聯屬境內公司時須獲得商務部的批准。我們可能會通過收購業內運營的其他公司來部分發展我們的業務。遵守新法規的要求來完成此類交易可能會很耗時，並且任何必要的審批流程（包括商務部的批准）可能延遲或阻礙我們完成此類交易的能力，這可能會影響我們擴展業務或維持市場份額的能力。請參閱「業務概覽－與我們的業務有關的監管事宜－中華人民共和國法規－與併購及境外上市有關的法規」。

2023年2月17日，中國證監會發佈了關於境內企業境外發行和上市備案要求的若干規定（包括《境內企業境外發行證券和上市管理試行辦法》或《試行辦法》），以及五項輔助指南，或與《試行辦法》一併統稱《備案新規》。《備案新規》已於2023年3月31日起正式實施。《備案新規》的規定包括，尋求以直接或間接方式在海外市場發行證券和上市的中國境內企業，必須在提交海外上市申請後三個工作日內向中國證監會提交所要求的文件。然而，像我們這類被稱為「存量企業」的上市公司，在涉及後續融資活動等需要備案的事項之前，不需要立即申請備案。有關《試行辦法》的詳情，請參閱「業務概覽－與我們的業務有關的監管事宜－中華人民共和國法規－與併購及境外上市有關的法規」。

風險因素

倘日後釐定我們的境外發售須經中國證監會或其他監管機構的批准及備案或其他程序（包括《網絡安全審查辦法》項下的網絡安全審查），則無法確定我們是否能夠取得有關批准或完成有關備案程序或取得批准或完成備案需要的時間，且任何有關批准或備案可能會被拒絕。倘我們未能就境外發售取得（包括可能撤銷有關批准）或延遲取得有關批准或完成境外發售的備案程序，或倘我們取得任何有關批准或備案遭撤銷，我們將因未能就我們的境外發售尋得中國證監會批准或備案或其他政府授權而受到中國證監會或其他中國監管機構的制裁。該等監管機構可能會對我們在中國內地的業務處以罰款及處罰、限制我們在中國內地境外支付股息的能力、限制我們在中國內地的經營特權、延遲或限制將我們的境外發售所得款項匯回中國內地或採取其他行動，從而可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景以及上市證券的交易價格造成重大不利影響。中國證監會或其他中國監管機構亦可能要求我們在結算及交割所發售的股份前暫停境外發售。因此，倘投資者在預計會發生結算和交割時及之前參與市場交易或其他活動，其須承擔結算和交割可能不會發生的風險。此外，倘中國證監會或其他監管機構隨後頒佈新規則或解釋，要求我們就先前的境外發售取得其批准或完成規定的備案或其他監管程序，儘管可能設立了取得有關豁免的程序，我們可能無法獲得有關批准要求的豁免。有關該批准規定的任何不確定因素或負面宣傳均可能對我們的業務、前景、財務狀況、聲譽及上市證券的交易價格造成重大不利影響。我們無法向閣下保證我們將能遵守有關要求。未能取得有關許可、完成有關審查程序，或符合有關要求，或在以上事宜上有任何延誤，均可能令我們受到中國證監會、網信辦或其他中國監管機構施加限制或處罰，此可包括對我們於中國內地的營運處以罰款及處罰、延遲或限制我們將發售所得款項匯回中國境內、限制我們維持於美國證券交易所上市的能力，或其他可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響的行動，以及大幅限制或完全阻止我們向投資者發售或持續發售我們的證券的能力，並導致有關證券價值大幅下跌甚或並無價值。

與中國居民投資離岸公司有關的中國法規可能使我們的中國居民實益擁有人或我們的中國內地子公司承擔有關責任或遭受處罰，限制我們向中國內地子公司注資的能力或限制我們中國內地子公司增加其註冊資本或分派利潤的能力。

《外匯局37號文》取代國家外匯管理局之前於2005年10月21日發佈的通知（通常被稱為《外匯局75號文》），要求中國居民就其為境外投融資目的而直接設立或間接控制的實體連同《外匯局37號文》中提述的該等中國居民在境內企業合法擁有的資產或股權或境外資產或權益在國家外匯管理局的當地分支機構登記為「特殊目的公司」。《外匯局37號文》進一步要求，在特殊目的公司發生重大變動的情況下（如中國個人出資增加或減少、股權轉讓或交換、合併、分拆或其他重大事件），須進行變更登記。如果在特殊目的公司中持有權益的中國股東未完成所需的國家外匯管理局登記，則該特殊目的公司的中國內地子公司可能被禁止向離岸母公司進行利潤分派以及隨後進行跨境外匯活動，且特殊目的公司向其中國內地子公司進行額外注資的能力可能受到限制。此外，未能遵守上述各項國家外匯管理局登記要求可能導致因逃避外匯管制而須承擔中國法律責任。根據國家外匯管理局於2015年2月13日發佈的《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》，自2015年6月1日起各地銀行將審核並辦理境外直接投資的外匯登記手續，包括根據《外匯局37號文》進行首次外匯登記及變更登記。

風險因素

黃先生於2012年根據《外匯局75號文》辦理初始國家外匯管理局登記，目前正在申請進行有關變更登記。我們已通知已知為中國居民的普通股重大實益擁有人其備案義務。然而，我們可能並不知悉身為中國居民的所有實益擁有人的身份。我們無法控制我們的實益擁有人，並且不能保證我們所有中國居民實益擁有人均遵守《外匯局37號文》和後續實施細則，我們無法保證根據《外匯局37號文》進行的登記和任何變更將會及時完成，或根本無法完成。身為中國居民的實益擁有人未能根據《外匯局37號文》及後續實施細則及時進行外匯登記或變更其外匯登記，或本公司的未來實益擁有人（為中國居民）未能遵守《外匯局37號文》及後續實施細則所載的登記程序，可能會使該等實益擁有人或我們的中國內地子公司被處以罰款並受到法律制裁。未能登記或未遵守相關要求也可能會限制我們向中國內地子公司進行額外注資的能力，並限制我們中國內地子公司向本公司分派股息的能力。該等風險可能會對我們的業務、財務狀況和經營業績造成重大不利影響。

未能遵守有關我們僱員股權激勵計劃的中國法規可能會令中國計劃參與者或我們被處以罰款及其他法律或行政制裁。

根據《外匯局37號文》，因在境外公司的中國內地子公司擔任董事、高級管理層或僱員的職務而參與境外非公開上市公司的股權激勵計劃的中國居民，或須向國家外匯管理局或其當地分支機構提出申請辦理離岸特殊目的公司的外匯登記。在本公司成為境外上市公司前，董事、高級行政人員和其他僱員（為中國居民及獲授期權）或須按照《外匯局37號文》的規定申請辦理外匯登記。自本公司於首次公開發售完成後成為境外上市公司以來，我們以及中國內地子公司、VIE及其子公司的董事、高級行政人員及其他僱員以及獲授期權的任何人士均應遵守國家外匯管理局於2012年2月發佈的《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》（或《外匯局7號文》）的規定，據此（包含其他規定在內），參與境外公開上市公司任何股權激勵計劃的中國公司的僱員、董事、監事及其他管理人員（均為《外匯局7號文》界定的境內個人）須通過境內合資格代理人（可能為該境外上市公司的中國內地子公司）向國家外匯管理局登記並定期備案，及完成若干其他程序。我們的一家子公司（作為國內合資格代理人）已根據《外匯局7號文》完成股權激勵計劃的登記，並且我們正盡力遵守《外匯局7號文》中規定的該等要求。未完成國家外匯管理局登記或未能滿足其他要求可能會使我們的股權激勵計劃的相關參與者被處以罰款及受到法律制裁，還可能限制我們根據股權激勵計劃作出付款或收取與之相關的股息或售股所得款項的能力，或我們向我們在中國內地的外商獨資企業進行額外注資的能力並限制我們的外商獨資企業向我們分派股息的能力。我們還面臨監管的不確定性，這可能會限制我們根據中國法律對董事和僱員採取額外的股權激勵計劃的能力。

海外監管機構可能難以在中國境內進行調查或取證。

在中國內地，要提供由中國內地境外監管機構提起的監管調查或訴訟所需的資料存在重大的法律和其他阻礙。儘管中國內地當局可能與另一個國家或地區的證券監管機構建立監管合作機制以實施跨境監管和行政管理，但與美國證券監管機構的有關合作涉及不確定性。此外，根據2020年3月生效的《中國證券法》第177條（或第177條），任何海外證券監管機構不得在中國境內直接進行調查、取證和其他活動。儘管尚未頒佈有關第177條的詳細詮釋及實施細則，但海外證券監管機構無法在中國內地境內直接進行調查或取證活動可能會進一步增加閣下在保護自身權益方面所面臨的困難。

風險因素

在中國執行《中華人民共和國勞動合同法》(或《中國勞動合同法》)以及其他勞動有關的法規可能會增加我們的勞動成本，限制我們的勞工實操並對我們的業務和經營業績造成不利影響。

人大常委會於2007年6月29日制定《中國勞動合同法》，該法例於2008年1月1日生效，並於2012年12月28日修訂。《中國勞動合同法》引入與固定期限勞動合約、兼職僱傭、試用期、與工會和職工大會的磋商、無書面合約的僱傭、解僱僱員、遣散費和集體談判有關的具體規定，該等規定共同體現勞動法律法規的加強執行。根據《中國勞動合同法》，用人單位有義務與連續工作滿十年的僱員簽訂無固定期限勞動合約。此外，如果僱員要求或同意續簽已經連續兩次簽訂的固定期限勞動合約，產生的合約必須為無固定期限(含若干例外情況)。用人單位須按《中國勞動合同法》向勞動合約終止或到期的僱員支付經濟補償，但有特殊規定的若干情況除外。此外，政府已頒佈各種與勞工有關的法規，以進一步保護僱員的權利。根據該等法律法規，除若干例外情況外，僱員有權享受5至15天的年假，並有權就其未能享受的年假獲得相當於其日薪三倍的補償。如果我們決定改變我們的僱傭或勞工實操，則《中國勞動合同法》及其實施細則也可能會限制我們以我們認為具有成本效益的方式作出該等改變的能力。此外，由於該等新法規的詮釋和實施仍在不斷發展，因此我們的僱傭實操可能並非始終被視為符合新法規。如果我們因勞資糾紛或調查而受到嚴厲處罰或承擔重大責任，則我們的業務和財務狀況可能受到不利影響。

我們在很大程度上依賴主要營運子公司就股權支付的股息及其他分派以為離岸現金和融資需求提供資金。

我們是一家控股公司，在很大程度上依賴我們的主要營運子公司就股權支付的股息及其他分派以及來自VIE的匯款來滿足我們的離岸現金和融資需求，包括向股東派付股息和作出其他現金分派所需的資金、撥付公司間貸款、償還我們可能在中國內地境外招致的任何債務並支付我們的開支。當我們的主要營運子公司或VIE產生額外債務時，則規管債務的文據可能限制其向我們派付股息或作出其他分派或匯款的能力。此外，適用於中國內地子公司及若干其他子公司的法律、規則及法規僅允許以其根據適用會計準則及法規釐定的未分配利潤(如有)派付股息。

根據中國法律、規則及法規，我們於中國內地註冊成立的各子公司每年均須劃撥其至少10%的淨利潤，用以列入特定法定公積，直至有關法定公積的累計金額達到其註冊資本的50%為止。這些法定公積連同註冊資本不得作現金股息分派。鑒於該等法律、規則及法規，於中國內地註冊成立的子公司、VIE及其子公司向其股東轉讓其各自的部分淨資產作為股息、貸款或墊款的能力受到限制。截至2025年12月31日，受限制的淨資產為人民幣26,248.4百萬元(3,753.5百萬美元)，包括VIE及其子公司的受限制淨資產人民幣356.5百萬元(51.0百萬美元)及我們子公司的受限制淨資產人民幣25,891.9百萬元(3,702.5百萬美元)，主要由實繳註冊資本組成。此外，於中國提取註冊股本及資本公積賬亦受到限制，最多為各營運子公司所持資產淨值。

限制VIE向外商獨資企業作出匯款的能力及子公司向我們派付股息的能力可能會限制我們獲得該等實體運營所產生現金能力，包括作出可能對我們的業務有利的投資或收購、向我們的股東派付股息或以其他方式為我們的業務提供資金及開展業務。

風險因素

國家外匯管理局於2017年1月頒佈《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》(或《外匯局3號文》)，規定關於境內實體向境外實體匯出利潤的若干資本控制措施，包括(i)在真實交易原則下，銀行應審查董事會利潤分配決議、稅務申報記錄原件及經審計的財務報表；及(ii)境內實體匯出利潤前應保留收入以彌補過往年度的虧損。此外，根據《外匯局3號文》，境內實體在辦理境外投資登記手續時應詳細解釋資本來源及使用安排，並提供董事會決議、合約及其他證明。

為中國稅收目的，我們可能依《中國企業所得稅法》被視為居民企業，因此可能需就全球收入繳納中國企業所得稅。

根據《中國企業所得稅法》及其實施細則，依照中國內地境外司法轄區的法律成立，但「實際管理機構」在中國內地境內的企業，可為稅收目的被視為中國稅收居民企業，並可能需按25%的稅率就其全球收入在中國繳納企業所得稅。「實際管理機構」指對企業的生產經營、人員、賬簿、財產等實施實質性全面管理和控制的管理機構。國家稅務總局於2009年4月22日發佈《82號文》。《82號文》就有關確定境外註冊成立中資控股企業的「實際管理機構」是否在中國內地境內規定了若干特定標準。儘管《82號文》僅適用於中國企業控制的境外企業，而不適用於外國企業或個人控制的企業，但《82號文》所列的確定標準可反映國家稅務總局對於應當如何應用「實際管理機構」測試以確定境外企業稅務居民身份的一般立場，而不論該等企業是否由中國企業控制。如果我們被視為中國居民企業，我們將按25%的稅率就全球收入繳納中國企業所得稅。如果發生這種情況，由於我們的全球收入按照《企業所得稅法》納稅，我們的盈利能力和現金流將會大幅降低。我們認為，為中國稅收目的，我們的中國內地境外實體均非中國居民企業。然而，企業的稅收居民身份乃由中國稅務機關判定，對「實際管理機構」的解釋依然存在不確定性。

根據相關稅收協定，我們可能無法就我們的中國內地子公司通過香港子公司向我們派付的股息獲得某些利益。

我們是一家根據開曼群島法註冊成立的控股公司，因此，我們依賴中國內地子公司就股權支付的股息和其他分派來滿足我們的部分流動性要求。根據《中國企業所得稅法》，目前，中國「居民企業」向外國企業投資者支付的股息適用10%的預扣稅率，除非任何該等外國投資者的註冊成立所在司法轄區與中國訂有稅收協定而享受稅收優惠。根據《內地和香港關於對所得避免雙重徵稅和防止偷漏稅的安排》，如果香港居民企業擁有中國企業不少於25%的權益，則該預扣稅率可降低至5%。然而，5%的預扣稅率並非自動適用，必須滿足若干要求，包括但不限於：(a)香港企業必須是相關股息的實益擁有人；及(b)香港企業必須在收到股息之前連續十二個月內直接持有中國企業不少於25%的股權。

風險因素

應付外國投資者的股息，以及我們的外國投資者出售我們的美國存託股及／或普通股的收益，可能須繳納中國稅項。

依《企業所得稅法》及國務院發佈的實施條例，如果相關股息從中國境內的來源獲得，則10%的中國預扣稅（可依據適用稅收協定或根據司法轄區間的適用稅收安排進行減免）適用於向非居民企業投資者應付的股息，該等非居民企業指未在中國境內設立機構或擁有營業場所，或雖在中國境內設立機構或擁有營業場所，但股息與該等機構或營業場所不具有實際關聯性。同樣，如果該收益被視為從中國境內的收入來源獲得，此類投資者轉讓美國存託股及／或普通股所變現的任何收益也應按10%的當前稅率繳納中國稅項，惟可依據適用稅收協定或根據司法轄區間的適用稅收安排進行減免。如果我們被視為中國居民企業，則就普通股及／或美國存託股派付的股息以及轉讓我們的普通股及／或美國存託股所變現的收益將被視為自中國境內收入來源獲得，因此應繳納中國稅項。此外，如果我們被視為中國居民企業，則應付非中國居民個人投資者的股息及該等投資者轉讓美國存託股及／或普通股所變現的任何收益均應按20%的當前稅率繳納中國稅項，惟可依據適用稅收協定或根據司法轄區間的適用稅收安排進行減免。如果我們或我們在中國內地境外設立的任何子公司被視為中國居民企業，則尚不明確我們的美國存託股及／或普通股的持有人是否能夠主張中國內地與其他國家或地區之間訂立的所得稅條約或協議的利益。如果應付我們非中國投資者的股息或該等投資者轉讓我們的美國存託股及／或普通股的收益被視為自中國境內的收入來源獲得，並因此應繳納中國稅項，則閣下在我們的美國存託股及／或普通股的投資價值可能大幅下跌。

我們及股東面臨間接轉讓中國居民企業股權或歸屬於非中國公司的中國機構的其他資產或非中國公司擁有的中國境內不動產涉及的不確定性。

於2015年2月3日，國家稅務總局頒佈《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》（或《國家稅務總局7號公告》），取代或補充國家稅務總局於2009年12月10日頒佈的《關於加強非居民企業股權轉讓所得企業所得稅管理的通知》（或698號文）之前的規定。根據《國家稅務總局7號公告》，非居民企業通過實施不具有合理商業目的安排，「間接轉讓」中國居民企業股權等財產，規避中國企業所得稅納稅義務的，應重新定性該間接轉讓交易，視為直接轉讓中國應稅財產。因此，該間接轉讓所得收益或須繳納中國企業所得稅。根據《國家稅務總局7號公告》，「中國應稅財產」包括非中國居民企業直接持有，且轉讓取得的收益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。在判斷交易安排是否出於「合理商業目的」時，應考慮的因素包括：相關境外企業股權主要價值是否來自於中國應稅財產；相關境外企業資產是否主要由直接或間接在中國境內的投資構成，或其取得的收入是否主要來源於中國；境外企業及其直接或間接持有中國應稅財產的子公司實際履行的功能和承擔的風險是否能夠證實具有真正商業性質；業務模式及相關組織架構的存續時間；直接轉讓中國應稅財產交易的可替代性；及該間接轉讓的稅收情況及適用稅收條約或類似安排。境外間接轉讓中國機構財產所得收益應計入已轉讓中國機

風險因素

構或場所的企業所得稅申報中，因此須按25%的稅率繳納中國企業所得稅。若相關轉讓與中國境內不動產或在中國居民企業的權益性投資有關但與非居民企業的中國機構、場所無關，則須繳納10%的中國企業所得稅，惟可根據適用稅收條約或類似安排享有稅收優惠待遇及有義務作出轉讓付款的一方有扣繳義務。扣繳義務人未扣繳或未足額扣繳應納稅款的，轉讓人應於法定時限內自行向主管稅務機關申報繳納稅款。轉讓人逾期繳納適用稅項須繳付滯納金。《國家稅務總局7號公告》並不適用於投資者通過公共證券交易所出售普通股的交易及通過公共證券交易所收購有關普通股的交易。

於2017年10月17日，國家稅務總局發佈《關於非居民企業所得稅源泉扣繳有關問題的公告》(或《國家稅務總局37號文》)。《國家稅務總局37號文》完全取代698號文，並修訂《國家稅務總局7號公告》中的若干規定，但未涉及的《國家稅務總局7號公告》中的其他規定仍有效。《國家稅務總局37號文》旨在澄清上述制度實施過程中的若干問題，其中包括規定股權轉讓收入和稅基的定義，用於計算預扣金額的匯率和發生扣繳義務的日期等。特別是，《國家稅務總局37號文》規定，如果非中國居民企業通過分期方式從其來源扣繳轉讓收入，則可首先將分期付款視為收回先前投資成本；收回所有成本後，計算並代扣代繳稅款。

《國家稅務總局7號公告》和《國家稅務總局37號文》的適用性存在不確定性。《國家稅務總局7號公告》和《國家稅務總局37號文》可能由稅務機關確定是否適用於我們的歷史或未來離岸重組交易或我們的普通股或美國存託股或我們境外子公司的普通股或美國存託股的銷售，其中非居民企業為轉讓人。在此類交易中，我們可能須作為轉讓人承擔申報義務或繳納稅款，或須作為受讓人承擔代繳義務。對於非中國居民企業的投資者轉讓我們的普通股或美國存託股，可能會要求我們的中國內地子公司根據《國家稅務總局7號公告》和《國家稅務總局37號文》協助備案。例如，過去我們通過向其股東發行GDS控股的股份來收購EDC Holding Limited(或EDC Holding)，以換取當時我們尚未持有的EDC Holding所有發行在外的股份。此外，我們的若干直接和間接股東通過其各自持有我們普通股的海外控股公司進行的間接轉讓，轉讓其於我們的部分或全部股權。因此，包括我們在內的該等交易的轉讓人 and 受讓人可能須進行納稅申報，代扣代繳稅款或履行納稅義務，而我們的中國內地子公司可能會被要求協助申報。此外，我們、我們的非居民企業和中國內地子公司可能被要求投入寶貴資源以遵守《國家稅務總局7號公告》和《國家稅務總局37號文》或證實我們和我們的非居民企業不應根據《國家稅務總局7號公告》和《國家稅務總局37號文》就我們之前和將來重組或處置境外子公司的股份而被徵稅，這可能會對我們的財務狀況和經營業績造成重大不利影響。

匯兌管制可能會限制我們有效利用淨收入的能力。

我們的所有淨收入基本上均以人民幣計值。人民幣目前在「經常賬戶」下可以兌換，包括股息、貿易和服務相關的外匯交易，但在「資本賬戶」下則不能兌換，包括外商直接投資及貸款(包括我們可能自境內子公司、VIE或其子公司獲得的貸款)。目前，我們的部分中國內地子公司在遵守若干程序要求的情況下可以在未經國家外匯管理局的批准情況下就結算「經常賬戶交易」(包括向我們支付股息)購買外幣。然而，中國有關政府部門可能會限制或取消我們未來就經常賬戶交易購買外幣的能力。資本賬戶下的外匯交易仍然受到限制，並須取得國家外匯管理局及其他相關中國政府機構的批准或向國家外匯管理局及其他相關中國政府機構登記。由於我們未來的大部分淨收入將以人民幣計值，因此任何現有和未來的匯兌管制可能會限制我們利用人民幣產生的淨收入為我們在中國境外的業務活動提供資金或向股東(包括我們的美國存託股及／或普通股的持有人)支付外幣股息的能力，並可能會限制我們通過為子公司、VIE或其子公司進行債務或股權融資來獲取外幣的能力。

風險因素

本年報中的核數師報告由一名核數師編製，美國上市公司會計監督委員會在**2022年**之前無法對其進行全面檢查和調查，因此，我們的投資者過去被剝奪了此類檢查的利益，未來可能被剝奪此類檢查的利益。

作為在美國公開交易的公司的核數師以及在PCAOB註冊的公司，我們的核數師（獨立註冊會計師事務所，出具本年報其他章節的審計報告）須根據美國法律接受PCAOB的定期檢查以評估其是否遵守美國法律和專業標準。根據於2020年3月生效的《中國證券法》第177條，境外證券監督管理機構不得在中國境內直接進行調查取證等活動。因此，未經中國主管證券監督管理機構及有關部門批准，任何組織或個人不得向海外人士提供有關證券業務活動的文件及資料。2021年，PCAOB裁定，中國當局採取的立場阻止了PCAOB全面檢查和調查總部位於中國內地和香港的公司。2022年8月26日，PCAOB與中國證監會和中國財政部簽署了一份協定聲明，邁出了PCAOB全面檢查和調查總部位於中國內地和香港的註冊會計師事務所（包括我們的核數師）的第一步。根據其公告，PCAOB於2022年9月至11月派遣工作人員在香港進行現場檢查和調查，並以符合PCAOB在美國和全球進行檢查和調查的方式方法進行檢查現場工作和調查性證詞。PCAOB的檢查發現了中國核數公司的許多缺陷，這與PCAOB在世界各地其他首次檢查中遇到的發現類型和數量一致。如果中國的核數公司過去曾遇到此類檢查，則這些缺陷可能會更早被發現，這些核數公司（包括我們的核數師）可能已經採取了補救措施來解決任何此類缺陷，而PCAOB過往無法檢查中國的核數公司，這剝奪了我們的投資者關於此類檢查的利益。與須受PCAOB檢查的中國境外的核數師相比，2022年之前PCAOB無法對中國境內的核數師進行全面檢查，這使其更加難以評估我們的核數師的審計程序或質量控制程序的有效性，可能使得我們美國存託股投資者或潛在投資者對我們的合併財務報表的質量失去信心。

此外，儘管PCAOB在2022年12月宣佈，它獲得了檢查和調查總部位於中國的註冊會計師事務所的完全權利，但我們不能保證，PCAOB未來將繼續擁有這種權利。如果PCAOB因任何原因無法對中國的核數師進行全面檢查和調查，例如未來中國政府當局的立場發生任何變化，我們的投資者可能再次被剝奪此類檢查的利益。

不論我們的實際經營表現如何，我們的美國存託股及／或其他證券的市場價格可能因《HFCA法案》的預期負面影響以及投資者對在美國上市的立足於中國的公司的負面情緒而受到不利影響。倘我們的美國存託股並未在美國國家證券交易所上市，香港聯交所將視我們為在香港作主要上市，且我們將不再享有對嚴格遵守《香港上市規則》、《公司（清盤及雜項條文）條例》、《收購守則》及《證券及期貨條例》要求的若干例外或豁免，這可能導致我們新增合規成本。儘管有上述規定，倘香港聯交所認為我們在香港進行雙重主要上市，我們將獲准保留現有的不同表決權架構及可變利益實體架構。請參閱「— 與我們美國存託股及A類普通股有關的風險 — 我們對若干事項的實踐操作不同於其他在香港聯交所上市的眾多公司」。

風險因素

如果PCAOB確定其於未來任何時候無法對我們的核數師進行全面檢查或調查，則根據修訂的《HFCA法案》，我們的美國存託股可能被禁止在美國交易，對我們的美國存託股的任何此類交易禁令或對其的威脅可能會對我們的美國存託股價格和閣下的投資價值產生重大不利影響。

《HFCA法案》於2020年12月18日簽署成為法律，並於2022年12月29日根據《2023財年綜合撥款法案》進行修訂。根據《HFCA法案》以及美國證交會和PCAOB根據該法案發佈的規則，如果我們聘請一家註冊會計師事務所來發佈審計報告，而該註冊會計師事務所在外國司法權區設有分支機構或辦事處，且PCAOB已確定其由於外國司法權區當局的立場而無法進行全面檢查或調查，則在我們向美國證交會提交《美國1934年證券交易法》或《交易法》要求的報告（如表格20-F年報）（當中載有該會計師事務所發佈的審計報告）後不久，美國證交會將認定我們為「涵蓋發行人」（SEC認定發行人）；如果我們連續兩年被美國證交會認定為SEC認定發行人，美國證交會將禁止我們的證券（包括我們的股票或美國存託股）在美國全國性證券交易所或場外交易市場交易。

2021年12月，PCAOB根據《HFCA法案》做出決定（或2021年決定），根據《HFCA法案》，其無法全面檢查或調查總部位於中國內地或香港的註冊會計師事務所，包括我們的核數師。在我們於2022年4月28日以表格20-F提交截至2021年12月31日止財年的年報後，美國證交會於2022年5月26日最終認定我們為SEC認定發行人。因此，我們需要在最初於2023年4月4日向美國證交會提交，就截至2022年12月31日止財政年度的表格20-F年報（檔案編號：001-37925）中滿足SEC認定發行人（亦為外國發行人）的一項額外披露要求。

根據PCAOB與中國證監會和中國財政部於2022年8月簽署的協定聲明，以及PCAOB工作人員從2022年9月至11月在香港進行的現場檢查和調查，PCAOB委員會於2022年12月投票取消了之前2021年決定，因此，截至本年報之日或本報告所載審計報告發佈之時，我們的核數師不再是一家PCAOB無法對其進行全面檢查或調查的註冊會計師事務所。因此，我們於提交2023年、2024年及2025年年報後未被認定為SEC認定發行人，我們預計於提交2026年年報後也不會被認定為SEC認定發行人。然而，PCAOB可能會在未來的任何時候改變其根據《HFCA法案》做出的決定。特別是，如果PCAOB發現其對總部位於中國內地或香港的註冊會計師事務所進行全面檢查和調查的能力在未來受到中國當局的任何阻礙，PCAOB可能會立即考慮是否需要發佈符合《HFCA法案》的新決定。我們不能保證，PCAOB將始終完全有權檢查和調查我們的核數師，或者我們將來不會再次被認定為SEC認定發行人。

如果我們將來再次被認定為SEC認定發行人，無法保證我們將能夠及時更換核數師或採取其他補救措施，及如果我們連續兩年被認定為SEC認定發行人，則我們將從納斯達克退市，我們的證券（包括我們的股票和美國存託股）也不允許在「場外」交易。如果我們的證券被禁止在美國交易，或受到此類禁令的威脅，則與退市相關的風險和不確定性將對我們的美國存託股及普通股的價格產生負面影響。此外，此類禁令或其任何威脅將嚴重影響我們按照我們可以接受的條件籌集資金的能力，或者根本無法籌集資金，這會對我們的業務、財務狀況和前景產生重大不利影響。此外，《HFCA法案》的實施和其他加大美國監管部門獲取審計資料的努力可能會導致投資者對中國發行人在美國全國性證券交易所維持上市的能力產生不確定性，包括我們在內的中國發行人的證券市場價格可能會受到不利影響。

風險因素

如果美國證交會指控「四大」會計師事務所的中國成員所（包括我們的獨立註冊公共會計師事務所）未達到美國證交會針對編製文件的要求設定的標準而對其提起行政訴訟，強制要求該等事務所採取其他補救措施，日後我們可能無法按照《美國證券交易法》的要求及時提交財務報表。

從2011年開始，「四大」會計師事務所的中國成員所，包括我們的獨立註冊公共會計師事務所，均受到中美法律之間衝突的影響。具體而言，對於在中國內地經營和審計的若干美國上市公司，美國證交會和PCAOB尋求從中國會計師事務所獲取權限可查閱審計工作文件和相關文件。然而，該等事務所被告知並獲指示，根據中國法律，其不能直接對美國監管機構的有關要求作出回應，外國監管機構要求在中國獲取此類文件的要求必須通過中國證監會提出。

2012年12月，這一僵局導致美國證交會根據《實務規則》第102(e)條以及《薩班斯－奧克斯利法案》針對「四大」會計師事務所的中國成員所，包括我們的獨立註冊公共會計師事務所，提起行政訴訟。2014年1月，行政法官做出初步裁定，對該等事務所施加懲罰，包括暫時中止其在美國證交會的執業權。會計師事務所提交一份覆核初步裁決的呈請。於2015年2月6日，美國證交會專員進行覆核前，該等事務所與美國證交會達成和解。根據達成的和解，美國證交會同意日後其對提供文件的要求一般會提交予中國證監會。該等會計師事務所須遵守與第106條相匹配的規定，及遵循該規定相關的一套詳細程序，該等規定及程序實際上要求彼等通過中國證監會促進執業。倘該等會計師事務所未能符合特定標準，美國證交會視乎不符合的性質保留對該等事務所施加各類額外補救措施的權利。對於將來可能發生的任何違規行為，可以採取的補救措施包括（倘適用）對單一事務所執行的若干審計工作自動進行六個月的禁止、針對一家事務所啟動新的訴訟程序或在極端情況下恢復針對全部四家事務所提起的當前訴訟程序。根據和解條款，針對中國四大會計師事務所的相關訴訟程序被視為已經被駁回，且於和解生效後四年內不得再提出。四年期限於2019年2月6日屆滿。我們無法預測美國證交會是否將進一步質疑四大會計師事務所中國成員所有否遵守關於美國對於審計工作文件監管規定的美國法律，或該等質疑的結果會否導致美國證交會實施處罰（例如停業）。若「四大」會計師事務所的中國成員所（包括我們的獨立註冊公共會計師事務所）受其他補救措施約束，我們可能無法按《美國證券交易法》的要求日後及時提交財務報表。

如果美國證交會重新啟動行政訴訟程序，取決於最終結果，擁有主要中國業務的美國上市公司可能會發現難以或不可能留聘其中國業務的核數師，這可能導致財務報表被認為不符合《美國證券交易法》的要求，包括可能被除牌。此外，日後有關針對該等審計事務所的任何此類訴訟程序的任何負面新聞均可能導致投資者對在美國上市且立足於中國的公司產生不確定性，並且我們的美國存託股及／或普通股的市價可能會受到不利影響。

風險因素

投資者認為本公司從納斯達克退市的風險升高的看法可能會對我們證券的市場價格以及我們美國存託股的交易量產生負面影響。倘須退市，我們將面臨重大不利後果。

由於PCAOB核查我們核數師的能力、中美之間的政治緊張局勢及其他事項方面的現行及擬定條例及法規，投資者認為本公司從納斯達克退市的風險升高，這一看法可能會對我們證券的市場價格以及我們美國存託股的交易量產生負面影響。最近有媒體報導美國政府內部正在考慮限制或管制立足於中國的公司進入美國資本市場，及將立足於中國的公司自美國國家證券交易所除牌。於2025年4月9日，在中美貿易戰不斷升級的情況下，美國國務卿斯科特·貝森特表示有可能將在美國上市的中國發行人除名。倘任何該等商議獲得進一步落實，則最終法例將對於美國上市且立足於中國的公司(如我們)的股票業績造成重大不利影響，且無法保證我們可一直維持我們的美國存託股於美國國家證券交易所(如紐約證券交易所或納斯達克股票市場)的上市地位，或閣下可一直買賣我們的股份或美國存託股。請參閱「本年報中的核數師報告由一名核數師編製，美國上市公司會計監督委員會在2022年之前無法對其進行全面檢查和調查，因此，我們的投資者過去被剝奪了此類檢查的利益，未來可能被剝奪此類檢查的利益」。倘我們的美國存託股並未在美國國家證券交易所上市，香港聯交所將視我們為在香港作主要上市，且我們將不再享有對嚴格遵守《香港上市規則》、《公司(清盤及雜項條文)條例》、《收購守則》及《證券及期貨條例》要求的若干例外或豁免，這可能導致我們新增合規成本。儘管有上述規定，倘香港聯交所認為我們在香港進行雙重主要上市，我們將獲准保留現有的不同表決權架構及可變利益實體架構。請參閱「與我們美國存託股及A類普通股有關的風險－我們對若干事項的實踐操作不同於其他在香港聯交所上市的眾多公司」。

此外，任何實際的退市決定可能會嚴重減少或消除我們或美國存託股的投資價值。我們可能會面臨嚴重的重大不利後果，包括但不限於(其中包括)：我們美國存託股的市場報價有限；我們股份的流動性下降；願意持有或收購我們股份的投資者數量減少，可能會對我們籌集股本融資的能力產生負面影響；向僱員提供股權激勵的能力受損；以及有限的新聞和分析師報導。此外，我們的許多貸款協議包括我們的股份須於到期日前至少於下列證券交易所之一上市的契約：(i)納斯達克；或(ii)新加坡證券交易所有限公司；或(iii)香港聯交所；或(iv)貸方可接納的任何證券交易所。違反契諾可能導致有關債務違約。倘發生違約，相關貸款人可能會選擇宣佈債務連同應計利息及其他費用到期及須立即償還。而這可能令我們的其他債務由於交叉違約或規管該等其他債務的協議所載的加速條文而成為到期應付。倘部分或全部債務均被加速及成為立即到期應付，我們可能沒有資金償還債務或無能力就債務進行再融資。

風險因素

與我們美國存託股及A類普通股有關的風險

我們美國存託股及普通股的交易價格可能波動，可能導致閣下遭受實質損失。

我們美國存託股及普通股的交易價格已經並可能繼續波動，並可能由於我們無法控制的因素出現大幅波動。同樣，我們普通股的交易價格可能因類似或不同的原因波動。發生這種情況可能是由於廣泛的市場和行業因素所致，如市場價格的表現及波動，或總部在中國內地的其他上市公司表現不佳或財務業績惡化。部分該等公司的證券自首次公開發售以來經歷大幅波動，包括（某些情況下）該等證券的交易價格大幅下跌。其他中國公司的證券在發售之後的交易表現（包括互聯網及電子商務公司）可能會影響投資者對在香港及／或美國上市的中國公司的態度，從而影響我們美國存託股及／或普通股的交易表現，而不論我們的實際經營表現如何。此外，有關其他中國公司的不當公司治理實操或財務造假、公司架構或事項的任何負面新聞或觀點亦可能導致投資者對中國公司整體（包括我們）的態度產生負面影響，而不論我們是否進行任何不當活動。

除上述因素外，我們美國存託股及／或普通股的價格及交易量可能會因多項因素而顯著波動，包括：

- 影響我們行業、客戶或供應商的法規變化；
- 公佈有關我們或競爭對手的服務質量的研究及報告；
- 其他數據中心服務公司的經濟表現或市場估值變動；
- 我們季度經營業績的實際或預期波動及我們預期業績的變動或修訂；
- 證券研究分析師的財務估計發生變化；
- 數據中心服務市場的狀況；
- 我們或競爭對手發佈的關於新產品及服務、收購、戰略關係、合資、籌資或資本承諾的公告；
- 我們高級管理層的人員增減變化；
- 我們高級管理層或其他關鍵僱員的任何實際或涉嫌違法行為；
- 中央銀行及金融機構所採納的貨幣及財政政策的實際或預期變動，特別是美國聯邦儲備系統聯邦公開市場委員會宣佈的聯邦基金利率目標範圍的任何增加；
- 商品價格、消費者價格及通脹率的實際或預期上漲；
- 人民幣、港元、美元、澳門元、新加坡元、馬來西亞令吉和印尼盾之間的匯率波動；
- 訴訟、政府調查或其他法律或監管程序；

風險因素

- 美國、香港或其他司法轄區的政治或市場的不穩定或擾動及實際或被視作出現的社會動盪；
- 對我們美國存託股及／或普通股的禁售或其他轉讓限制的解除或到期；
- 對現有或額外美國存託股及／或普通股或其他股本或股本掛鈎證券的出售、預計潛在出售或其他處置；及
- 賣空者的攻擊，包括發佈對我們及我們業務前景的負面意見，以營造負面市場動向並在賣空股票後為自身創造利潤。請參閱「賣空者使用的手法可能會拉低我們美國存託股及／或普通股的市場價格」。

任何這些因素都可能導致我們的美國存託股及／或普通股的數量和交易價格發生巨大而突然的變化。此外，證券市場可能不時經歷與特定公司和行業的經營業績無關的重大價格和交易量波動，如2008年底、2009年初、2011年下半年、2015年、2020年初美國、中國及其他司法轄區的股價暴跌。倘我們美國存託股上市所在的納斯達克及我們普通股上市所在的香港聯交所等證券市場出現任何其他波動或進一步下跌，可能會對我們美國存託股及／或普通股的價格及交易量產生重大不利影響。此外，我們的證券價格及／或交易量的任何波動，無論波動的根本原因是什麼，都可能引起政府或監管機構的注意或審查，這可能會對我們的美國存託股及／或普通股的價格和交易量產生進一步的重大不利影響。

倘證券或行業分析師不發佈研究或發佈有關我們業務的不準確或不利研究，我們美國存託股及／或普通股的市場價格及交易量可能會下跌。

我們美國存託股及普通股的交易市場部分倚賴證券或行業分析師發佈的有關我們或我們業務的研究及報告。倘研究分析師並未確立及保持充足的研究範圍，或倘報道我們的一名或多名分析師貶低我們美國存託股及／或普通股或發佈有關我們業務的不準確或不利研究，我們美國存託股及普通股的市場價格可能會下跌。倘一名或多名該等分析師停止對本公司的報道或未能定期發佈有關我們的報告，我們可能會喪失在金融市場的知名度，從而可能導致我們美國存託股及普通股的市場價格或交易量下跌。

賣空者使用的手法可能會拉低我們美國存託股及／或普通股的市場價格。

賣空是賣方賣出其並不擁有而從第三方借入的證券的一種做法，目的是在稍後日期購回相同的證券以返還借出方。賣空者希望從賣出借入的證券與買入替代股份之間的證券價值下跌中獲利，因為賣空者預期買入時所支付的款項要少於出售時所收到的款項。由於股票價格下跌符合賣空者的最佳利益，因此許多賣空者發佈或安排發佈有關相關發行人及其業務前景的負面意見，以營造負面市場動向並在賣空股票後為自身創造利潤。這些短期攻擊過往導致市場上賣出股票。

絕大部分業務在中國內地的上市公司一直是賣空的對象。許多審查和負面宣傳集中在缺乏對財務報告的有效內部控制導致財務和會計違規及錯誤、公司治理政策不足或未予遵守等指控，而在許多情況下還包括欺詐指控。因此，該等公司中的許多公司目前正對指控進行內部和外部調查，且在此期間須面對股東訴訟及／或美國證交會的強制執行行動。

風險因素

我們過往曾經是、目前是以及將來可能會成為賣空者不利指控的對象。在任何此類指控後，我們美國存託股及普通股的市場價格可能會出現不穩定時期，並受到負面宣傳。無論此類指控被證明真實與否，尚不清楚有關負面宣傳會對我們產生何種影響，而我們可能須花費大量資源來調查此類指控及／或為自身辯護。儘管我們會堅決反駁任何此類賣空者的攻擊，然而依據言論自由原則、適用的州法律或商業機密性問題，我們針對相關賣空者能夠採取的應對方式可能受限。這種情況可能成本高昂且頗為耗時，並可能使我們的管理層無法專注於發展業務。即使最終證明此類指控毫無根據，對我們的指控仍可能嚴重影響我們的業務運營和股東權益，而對我們美國存託股或普通股的任何投資可能大幅減少或變得毫無價值。

由於我們預期不會於可見未來派付股息，閣下的投資回報須倚賴我們的美國存託股及／或普通股股價升值。

我們目前擬留存大部分（如非全部）可用資金及任何未來盈利作為我們的業務發展及增長資金。因此，我們預期不會於可見未來派付任何現金股息。請參閱「股東的其他信息－股息政策及分派」。因此，閣下不應倚賴於對我們美國存託股及／或普通股的投資作為任何未來股息收入的來源。

董事會可全權酌情決定是否分派股息。即使董事會決定宣派及派付股息，未來股息（如有）的派付時間、金額及方式將取決於（其中包括）我們的未來經營業績及現金流量、資本需求及盈餘、我們自子公司收取的分派金額（如有）、我們的財務狀況、合約限制及董事會可能認為相關的其他因素。因此，閣下於我們美國存託股及／或普通股的投資回報可能完全取決於我們美國存託股及／或普通股的任何日後升值。概不保證我們的美國存託股及／或普通股將會升值，甚至無法保持閣下所購買美國存託股及／或普通股的價格。閣下可能無法實現閣下於我們美國存託股及／或普通股的投資回報，甚至可能會損失於我們美國存託股及／或普通股的全部投資。

香港與美國資本市場的不同特點可能對我們美國存託股及／或普通股的交易價格造成負面影響。

作為雙重上市公司，我們須同時受香港和納斯達克上市和監管要求的規管。香港聯交所和納斯達克具有不同的交易時間、交易特點（包括交易量和流動性）、交易和上市規則以及投資者群體（包括不同的零售和機構投資者參與水平）。由於該等區別，即使考慮到貨幣差異，我們的美國存託股和普通股的交易價格可能亦不相同。我們的美國存託股因美國資本市場的特定情形而引起的價格波動可能對我們普通股的價格造成重大不利影響，反之亦然。僅對美國資本市場造成重大負面影響的若干事件可能造成我們普通股的交易價格下跌，儘管香港上市證券的交易價格總體而言不受影響或並不受到相同程度的影響，反之亦然。

我們的美國存託股、普通股或其他股本或股本掛鉤證券未來在公開市場的重大出售或預計潛在出售，可能導致我們的美國存託股及／或普通股的價格大幅下跌。

我們的美國存託股、普通股或其他股本或股本掛鉤證券在公開市場的出售或對出售可能發生的預期，均可能導致我們的美國存託股及／或普通股的價格大幅下跌。截至2026年3月31日，我們有1,603,020,903股發行在外的普通股，包括1,559,430,567股A類普通股（包括已發行的JPMorgan Chase Bank, N.A.（作為存託人）持有的48,718,352股A類普通股，該等股份預留於未來根據我們的股權激勵計劃授出的股權激勵獲行使或歸屬時作交付之用）及43,590,336股B類普通

風險因素

股，但不包括我們根據美國存託股出借協議，將美國存託股借貸予有關對沖配售包銷商的一家聯屬人士作對沖配售完成時所發行的6,000,000股美國存託股（相當於48,000,000股普通股）。在我們公開發售中出售的代表我們A類普通股的所有美國存託股均可由我們「聯屬人士」以外的人士自由轉讓，而不受《美國證券法》項下的轉讓限制或額外註冊要求所限。所有其他可供出售的A類普通股在遵守《美國證券法》第144及701條適用的交易量及其他限制的條件下可供出售。

日後股東對我們的美國存託股及／或普通股進行退出，公佈任何對我們的美國存託股及／或普通股的退出計劃，或第三方金融機構與股東達成的類似衍生或其他融資安排相關的對沖活動，均可能導致我們的美國存託股及／或普通股的價格下跌。

持有我們普通股的特定主要股東有權要求我們依據《美國證券法》為其出售的股份註冊。依據《美國證券法》為該等股份註冊，會導致代表該等股份的美國存託股在註冊生效後即可自由交易而不受《美國證券法》項下的限制。該等已獲註冊的股份以美國存託股形式在公開市場的出售，可能造成我們的美國存託股及／或普通股的價格大幅下跌。

我們已採納股權激勵計劃，據此，我們可酌情向合資格參與者授予廣泛的股權激勵。請參閱「董事、高級管理層及僱員－薪酬－股權激勵計劃」。我們擬註冊根據該股權激勵計劃可能發行的所有普通股。該等普通股一經我們註冊，即可在公開市場上自由出售，但要遵守適用於聯屬人士的交易量限制。倘大量我們的普通股或可轉換為我們普通股的證券在可合資格出售後於公開市場上出售，則出售可能會降低我們美國存託股及／或普通股的交易價格，並有損我們籌集未來資金的能力。

美國存託股及普通股屬於股權，地位次於我們現有及未來的債務、可轉換優先股以及我們未來可能發行的任何優先股。

美國存託股及普通股屬於我們的股權，並不構成債務。因此，就可用於滿足對我們的索償（包括對我們的清算）的資產而言，美國存託股及普通股地位將次於所有債務及對我們的其他非股權索償。此外，我們美國存託股及／或普通股的持有人可能須受優先股或代表當時發行在外的優先股的存託股持有人的優先股息和清算權規限。

倘我們清盤、解散或清算我們的事務，就派付股息及應付款項而言，我們美國存託股及普通股的地位將次於我們的可轉換優先股。這意味著，除非在最近一個已過的股息期內已就所有可轉換優先股派付累計股息，否則不得就我們的美國存託股及普通股宣派或派付任何股息，且我們將不得購回任何我們的美國存託股及普通股（有限的情形除外）。同樣，倘我們自願或非自願清盤、解散或清算我們的事務，在我們向優先股持有人支付清算優先權前，我們不得將資產分配給我們的美國存託股及／或普通股持有人，清算優先權等於以下兩項的較高者：(i)每股可轉換優先股的設定價值，加上已累計但未就其派付的任何股息（無論是否宣派）的等值金額；及(ii)有關持有人在緊接清算前（以當時適用的轉換率）將可轉換優先股轉換為A類普通股的情況下，其應獲得的付款。

我們的董事會獲授權發行其他類別或系列的優先股，而無需股東採取任何行動。董事會亦有權在未經股東批准的情況下，設定可能發行的任何有關類別或系列優先股的條款，包括投票權、股息權及就股息或於我們解散、清盤及清算時對我們美國存託股及普通股的優先權以及其他條款。倘未來我們發行就派付股息而言或於我們清盤、解散或清算時優先於我們的美國存託股及普通股的優先股，或倘我們發行會攤薄我們美國存託股及普通股投票權的具有投票權的優先股，我們的美國存託股及／或普通股持有人的權利或我們的美國存託股及／或普通股的市場價格可能受到不利影響。

風險因素

我們的雙重投票結構及集中的所有權將限制閣下影響公司事務的能力，並可能阻止其他人士進行我們美國存託股及／或普通股持有人可能認為有利的控制權變更交易。

如上文「與我們的公司架構有關的風險－我們的企業行為基本上由我們的主要股東（包括我們的創始人、主席兼首席執行官黃先生）控制，其有能力對需要股東批准的重要公司事務進行控制或產生重大影響，這可能使閣下喪失收取閣下美國存託股及／或普通股溢價的機會及重大削減閣下投資的價值」所述，我們的創始人、主席兼首席執行官黃先生及其他主要股東對需要股東批准的事務具有重大影響力。倘彼等的利益與閣下有別，閣下可能會因彼等可能尋求採取的任何行動而處於不利地位。該集中控制也可能阻止其他人士尋求任何潛在合併、收購或其他控制權變更交易，這可能導致我們的美國存託股及／或普通股持有人喪失以較當時市場價格溢價的價格出售其股份的機會。

美國存託股持有人所享有的權利可能少於我們的普通股持有人，且必須通過存託人行事以行使該等權利。

美國存託股持有人與我們股東並無相同權利，且只可根據存託協議的規定就相關A類普通股行使投票權。根據我們的組織章程細則，召開股東大會所需的最短通知期為14個日曆日。召開股東大會時，美國存託股持有人收到股東大會的通知期可能不足以允許其提取A類普通股，以便就任何特定事宜投票表決。此外，存託人及其代理人可能無法及時向美國存託股持有人發出投票指令或執行其投票指令。我們將盡一切合理努力促使存託人及時向美國存託股持有人提供投票權，但我們無法保證美國存託股持有人能及時收到投票材料，以確保其能指示存託人就其美國存託股進行投票。此外，對於任何未能執行投票指令的行為、進行投票的方式或任何投票的效果，存託人及其代理人概不負責。因此，美國存託股持有人可能無法行使其投票權，倘其未能按其要求就其美國存託股進行投票，其可能無法獲得追索權。此外，以美國存託股持有人的身份，其將不能召開股東大會。

美國存託股持有人參與任何日後供股的權利可能受限，該情況可能攤薄彼等的股權。

我們可能不時向股東分派權利，包括購買我們證券的權利。然而，除非我們根據美國證券法登記與該等權利有關的權利及證券或豁免遵守登記規定，否則我們不得向美國境內的美國存託股持有人分派任何權利。根據存託協議，除非將分派予美國存託股持有人的權利及相關證券根據美國證券法進行登記或獲豁免遵守美國證券法獲項下的登記，否則存託人將不會向美國存託股持有人分派權利。我們並無義務就任何該等權利或證券提交登記聲明，或盡力促使該等登記聲明生效，且我們可能無法根據美國證券法設立必要的登記豁免。因此，美國存託股持有人可能無法參與我們的供股，且彼等的股權可能遭到攤薄。

倘存託人認為向我們的美國存託股持有人分派現金股息不可行，美國存託股持有人可能無法收取現金股息。

僅當我們決定就我們的普通股或其他存託證券分派股息時，存託人將就美國存託股支付現金股息，且我們目前並無計劃於可見未來支付任何現金股息。請參閱「股東的其他信息－股息政策及分派」。倘存在分派，我們美國存託股的存託人已同意在扣除費用及開支後向美國存託股持有人支付其或託管人就我們的普通股或其他存託證券收取的現金股息。

風險因素

或其他分派。美國存託股持有人將按照其美國存託股所代表的A類普通股數目的比例收取該等分派。然而，存託人可能酌情決定向任何美國存託股持有人作出分派屬不公平或不可行。例如，存託人可能認為通過郵件分派若干財產不可行，或若干分派的價值可能少於郵寄費用。在該等情況下，存託人可決定不向美國存託股持有人分派相關財產。

我們的美國存託股持有人可能需遵守美國存託股轉讓限制規定。

我們的美國存託股可在存託人簿冊中進行轉讓。然而，存託人可在其認為對履行其職責而言有利時隨時或不時關閉其轉讓簿冊。此外，通常在我們的簿冊或存託人簿冊關閉時，或在我們或存託人因任何法律、政府或政府部門的要求、存託協議的任何條款或任何其他原因認為可取的任何時間，存託人可拒絕交付或轉讓美國存託股，或為美國存託股轉讓進行登記。

我們的美國存託股及普通股為一家開曼群島控股公司的權益證券，而非我們在中國有實質性業務運營的子公司、併表VIE的權益證券。因此，因股東提起訴訟而針對我們的若干判決未必可強制執行。

我們是根據開曼群島法律註冊成立的獲豁免股份有限公司，且無業務運營。我們通過外商獨資企業、併表VIE及其子公司在中國開展大部分業務，且我們的大部分資產位於中國。由於現行中國法律法規限制外資擁有權及於提供（其中包括）增值電信業務（包括互聯網數據中心服務）領域的投資，我們以及我們的美國存託股及普通股持有人並無且並未獲法律准許擁有併表VIE的任何股權或超過所允許百分比的股權。因此，我們通過VIE及其子公司在中國提供服務可能受到有關限制，且我們通過與併表VIE訂立的若干合約安排在中國經營業務。有關合約安排之概要，請參閱「組織結構－與關聯併表實體的合約安排」。我們的美國存託股及普通股為一家開曼群島控股公司的權益證券，而非我們的子公司及併表VIE的權益證券。此外，本文件所提及的我們的部分董事及高級管理人員及專家並非居於美國或香港，且該等人士的大部分資產並非位於美國或香港。因此，倘閣下根據美國聯邦證券法、香港法例或其他法律認為權利遭受侵犯，閣下可能難以或不能在美國或香港對我們或該等人士提起訴訟。即使閣下成功提起此類訴訟，開曼群島或其他相關司法轄區的法律可能會使閣下無法強制執行針對我們資產或我們董事及高級管理人員資產的判決。

於香港法院或美國聯邦或州法院取得的裁決於開曼群島沒有法定執行（開曼群島並非任何相互執行或承認該判決的條約的締約方）。開曼群島法院將在該司法管轄區取得的終局及決定性對人判決確認為有效判決，據此須支付一筆款項（就具類似性質的多次損害賠償、稅項或其他費用或就罰款或其他處罰應付的款項除外），或在特定情況下，對非金錢救濟作出對人的判決，並會在此基礎上作出判決，惟：(a)該等法院對判決當事人各方有適當的管轄權；(b)該等法院並無違反開曼群島的自然公正規則；(c)該判決並非以欺詐手段取得；(d)執行判決不會違反開曼群島的公共政策；(e)在開曼群島法院作出判決前，並無提交與訴訟有關的新證據；及(f)適當遵守開曼群島法律規定的正確流程。然而，開

風險因素

曼群島法院不太可能執行根據美國聯邦證券法或香港法例的民事責任條文自美國或香港法院取得的判決，前提為開曼群島法院裁定該判決產生支付本質上為罰款或懲罰性罰款的責任。由於開曼群島法院尚未如此裁定，因此不確定自美國或香港法院取得的民事責任判決是否可於開曼群島執行。

《中華人民共和國民事訴訟法》對承認及執行外國判決有相關規定。中國法院可根據《中華人民共和國民事訴訟法》規定基於中國與作出判決所在國家之間的條約或司法轄區間的互惠原則承認及執行外國判決。中國與美國並無規定互相承認及執行外國判決的任何條約或其他形式的互惠事項。此外，根據《中華人民共和國民事訴訟法》，倘中國法院認為針對我們或我們的董事及高級職員的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，將不會執行該判決。因此，尚不確定中國法院是否會執行美國法院的判決及其執行基準。

由於我們是開曼群島獲豁免公司，我們股東的權利可能有別於在美國或香港成立的公司的股東權利。

根據美國若干司法轄區的法律，多數及控股股東通常對少數股東負有若干誠信責任。股東須真誠行事，控股股東明顯不合理的行為可能被宣佈無效。保護少數股東利益的開曼群島法律可能無法在所有情況下如同部分美國司法轄區保護少數股東的法律一般均具有保護性。此外，開曼群島公司股東可能對公司提起派生訴訟的情況以及公司可能採用的程序及抗辯理由，均可能導致開曼群島公司股東的權利較於美國成立的公司的股東權利受到更大限制。

此外，我們的董事有權在不經股東批准的情況下採取若干行動，而根據香港法例或大多數美國司法轄區的法律，該等行動須經股東批准。我們未經股東批准而設立及發行新類別或系列股份的能力可能會延遲、遞延或阻止控制權的變動而股東無須採取任何進一步行動，包括以高於當時市場價格的溢價購買我們普通股的收購要約。

此外，我們的組織章程細則針對我們的情況擬定，包含若干可能不同於香港慣常做法的條文，如核數師的委任、解聘及薪酬無須經多數股東批准。

由於我們是根據開曼群島法律註冊成立，因此閣下通過香港或美國法院保護權益可能遇到困難，且閣下通過香港或美國法院保護權利的能力可能受限。

我們是根據開曼群島法律註冊成立的獲豁免股份有限公司。我們的公司事務受我們的組織章程大綱及組織章程細則、《開曼群島公司法（經修訂）》及開曼群島普通法規管。開曼群島法律項下股東針對我們董事採取行動的權利、少數股東行動及董事對我們的誠信責任在很大程度上受開曼群島普通法規管。開曼群島普通法部分由開曼群島相對有限的司法案例以及英國普通法的司法案例衍生而成，英國普通法對開曼群島法院具說服效用，但不具約束力。開曼群島法律項下我們股東的權利和董事的誠信責任並不像在美國或香港法院的某些司法轄區的成文法或司法判例下般明確訂立。尤其是，開曼群島的證券法體系不如美國或香港發達。此外，開曼群島公司可能沒有資格在美國聯邦法院或香港法院提起股東代位訴訟。

風險因素

開曼群島獲豁免公司（比如我們）的股東，在開曼法下並無檢查公司記錄或獲取該等公司股東名單副本的一般權利。根據我們的組織章程大綱及組織章程細則，董事可酌情決定股東是否可以以及在何種條件下檢查公司記錄，但並無義務將其提供給股東。這可能會使閣下更難以獲得所需的資料以確定股東決議案或就代表權競爭從其他股東徵得代表權所需的任何事實。

由於上述所有因素，在面對管理層、董事會成員或我們的控股股東採取的行動時，我們的公眾股東可能較於美國或香港註冊成立的公司的公眾股東更難以保障本身的權益。

我們的組織章程細則中載有反收購條文，可阻止第三方收購我們，這可能會限制我們的股東以溢價出售其美國存託股及／或普通股的機會。

我們已採納組織章程細則，當中載有限制他人收購本公司控制權或導致我們從事控制權變更交易的能力的條文。該等條文可能會通過阻止第三方尋求以收購要約或類似交易獲得對本公司的控制權，導致我們的股東喪失以較當時市場價格溢價的價格出售其股份的機會。例如，我們的董事會有權在無需股東採取進一步行動的情況下發行一個或多個系列的優先股，並決定該等股份的分類、權力、優先權、特權以及相應的參與權、選擇權或特別權利和有關的資格、局限或限制，包括股息權、轉換權、投票權、贖回條款和清算優先權，而上述任何或所有權利均可能優於與我們普通股（以美國存託股或其他形式）相關的權利。優先股可按照旨在延遲或防止本公司控制權變更或使罷免管理層更加困難的條款快速發行。倘我們的董事會決定發行優先股，我們美國存託股及／或普通股的價格可能會下跌，且我們美國存託股及／或普通股持有人的投票權和其他權利可能受到重大不利影響。此外，我們的組織章程細則載有其他條文，可能會限制第三方收購本公司控制權或引致我們參與會導致控制權變更的交易（如組織章程細則所界定），有關條文包括：在選舉或罷免我們過半數董事的情況下，B類普通股在股東大會上享有每股50票投票權的條文；B類股東有權提名五名董事的條文；允許我們的其中一名主要股東向董事會委任最多三名董事，只要其實益擁有我們一定比例的已發行股本的條文；及具有交錯任期的分層董事會，防止一次性替換多數董事。

該等條文可能會通過阻止第三方尋求以收購要約或類似交易獲得對本公司的控制權，導致我們的股東喪失以較當時市場價格溢價的價格出售其股份的機會。

我們是《美國證券交易法》規則界定的外國私人發行人，因此獲豁免遵守美國國內上市公司適用的若干條文。

由於我們符合《美國證券交易法》規定的外國私人發行人資格，因此獲豁免遵守適用於美國國內發行人的若干美國證券規則及法規條文，包括：

- 《美國證券交易法》要求提交予美國證交會之10-Q表格季度報告或8-K表格即時報告的規則；
- 《美國證券交易法》規定就根據《美國證券交易法》登記的證券徵求代表權、同意書或授權的條款；

風險因素

- 《美國證券交易法》要求內幕人士就彼等股票擁有權及交易活動以及從短期內交易獲利的內幕人士的責任提交公開報告的條款；及
- 發行人根據《公允披露條例》有關重大非公開信息選擇性披露的規則。

我們須於各會計年度結束的四個月內提交表格20-F年報。此外，我們打算根據納斯達克的規則及法規每季度通過新聞稿發佈業績。有關財務業績及重大事項的新聞稿亦會以6-K表格提交予美國證交會。然而，我們須提交予美國證交會的資料不如美國國內發行人向美國證交會提交者全面、及時。因此，美國存託股持有人未必能獲得與投資美國國內發行人相同的保護或資料。

作為於開曼群島註冊成立的公司，我們獲准採納若干有關企業治理事宜的母國慣例。該等慣例與納斯達克企業治理上市規範大有不同，為股東帶來的保護可能低於我們全面遵守納斯達克企業治理上市規範的情況下股東所享有的保護。

作為於納斯達克上市的開曼群島公司，我們須遵守納斯達克企業治理上市規範。然而，納斯達克股票市場規則允許如我們一般的外國私人發行人遵守其母國的企業治理慣例。開曼群島（我們的母國）的若干企業治理慣例可能與納斯達克企業治理上市規範大相徑庭。

例如，我們毋須遵守以下規定：

- 獨立董事佔董事會多數（儘管依據的《美國證券交易法》，審計委員會全體成員須為獨立董事）；
- 薪酬委員會或提名或公司治理委員會完全由獨立董事組成；或
- 每年定期舉行僅獨立董事出席的董事管理會議。

我們已依賴並擬繼續依賴部分該等豁免。因此，閣下可能無法受惠於若干納斯達克企業治理規定。

我們對若干事項的實踐操作不同於其他在香港聯交所上市的眾多公司。

我們於2020年11月完成在香港的公開發售，並於2020年11月2日以股份代號「9698」開始在香港聯交所買賣我們的普通股。作為根據《香港上市規則》第19C章在香港聯交所上市的公司，根據第19C.11條，我們將不受《香港上市規則》的若干條文的限制，包括但不限於須予披露交易、關連交易、股票期權計劃、財務報表內容以及若干其他持續性責任。此外，就我們的普通股於香港聯交所上市而言，我們已授出多項豁免及／或獲豁免嚴格遵守《香港上市規則》、《公司（清盤及雜項條文）條例》、《收購守則》及《證券及期貨條例》。因此，我們將對該等事項採取與在香港聯交所上市而未享有該等豁免的其他公司不同的實踐操作，包括與年度報告及中期報告的內容及呈列有關的事項。

風險因素

此外，倘我們的美國存託股及普通股在最近會計年度的全球交易總量（以美元價值計算）的55%或以上在香港聯交所進行，則香港聯交所將視我們為在香港進行雙重主要上市。倘我們的美國存託股並未在美國國家證券交易所上市，香港聯交所將視我們為在香港作主要上市。請參閱「與在中華人民共和國開展業務有關的風險－本年報中的核數師報告由一名核數師編製，美國上市公司會計監督委員會在2022年之前無法對其進行全面檢查和調查，因此，我們的投資者過去被剝奪了此類檢查的利益，未來可能被剝奪此類檢查的利益」及「與在中華人民共和國開展業務有關的風險－投資者認為本公司從納斯達克退市的風險升高的看法可能會對我們證券的市場價格以及我們美國存託股的交易量產生負面影響。倘須退市，我們將面臨重大不利後果」。倘香港聯交所將視我們在香港作雙重主要上市或主要上市，我們將不再享有對嚴格遵守《香港上市規則》、《公司（清盤及雜項條文）條例》、《收購守則》及《證券及期貨條例》要求的若干例外或豁免，這可能導致我們新增合規成本。儘管有上述規定，倘香港聯交所認為我們在香港進行雙重主要上市，我們將獲准保留現有的不同表決權架構及可變利益實體架構。

我們的普通股和美國存託股之間的置換，可能對各自的流動性及／或交易價格有不利影響。

我們的美國存託股目前在納斯達克交易。在遵守《美國證券法》及存託協議條款的前提下，我們A類普通股的持有人可向存託人交存A類普通股，換取發行我們的美國存託股。任何美國存託股持有人亦可根據存託協議的條款提取美國存託股對應的A類普通股，在香港聯交所進行交易。若大量A類普通股交至存託人以換取美國存託股或進行相反操作，則我們在香港聯交所的A類普通股和我們在納斯達克的美國存託股的流動性和交易價格可能受到不利影響。

美國存託股與普通股之間的置換所需時間可能長於預期，投資者在該期間可能無法對其證券進行結算或出售，且將美國存託股置換為A類普通股將產生成本。

我們的美國存託股及普通股分別在納斯達克及香港聯交所交易，兩個交易所之間並無任何直接的交易或結算安排。此外，香港與紐約的時差及預料之外的市場情形或其他因素，可能延滯交存普通股置換為美國存託股或提取美國存託股對應的普通股。在該等延滯期間內投資人將無法對其證券進行結算或出售。此外，無法保證普通股對美國存託股的任何置換（以及反向置換）將按照投資者可能預期的時間表完成。

此外，美國存託股的存託人有權就各類服務向持有人收費，包括針對交存普通股換發美國存託股、註銷美國存託股、派發現金股息或其他現金分派、根據股息或其他免費股份分派派發美國存託股、派發非美國存託股證券以及年度服務費。因此，將普通股置換為美國存託股及反向置換的股東可能無法實現該等股東可能預期的經濟回報水平。

風險因素

我們可能成為被動外國投資公司，這可能對美國投資者造成不利的美國聯邦所得稅結果。

根據我們收入及資產的過往及預計構成，以及資產的估值，我們認為在最近的納稅年度我們並非被動外國投資公司，並且預期於可見將來就目前可課稅年度亦不會成為被動外國投資公司，儘管這方面無法保證。我們是否為被動外國投資公司是於每年進行釐定，並且取決於我們收入及資產的不時構成。具體來說，在任何納稅年度，若(i)該納稅年度中我們總收入的75%或以上為被動收入，或(ii)該納稅年度中產生或持有用於產生被動收入的資產（包括現金）按價值計的平均百分比至少為50%，則我們將被歸類為美國聯邦所得稅目的的被動外國投資公司。我們資產價值的計算部分將基於美國存託股的季度市值，而該市值可能會發生變化。請參閱「股東的其他信息－稅項－美國聯邦所得稅重大考慮因素－被動外國投資公司」。

另外，就美國聯邦所得稅目的，對我們的公司架構和VIE所有權的處理方式亦存在不確定性。就美國聯邦所得稅目的，我們認為我們擁有VIE的股票。倘與我們的觀點相反，即就美國聯邦所得稅目的我們不擁有VIE的股票（例如，由於中國有關部門不認同這些安排），則我們可能會被視為被動外國投資公司。

倘在閣下持有我們美國存託股或A類普通股的任何納稅年度中，我們是被動外國投資公司，且倘閣下為美國持有人（定義見「股東的其他信息－稅項－美國聯邦所得稅重大考慮因素」），則我們的被動外國投資公司身份可能會對閣下產生不利的美國聯邦所得稅結果。例如，倘我們是或成為被動外國投資公司，根據美國聯邦所得稅法律及法規，閣下可能需要承擔更多的稅務責任，並將承擔繁重的報告要求。請參閱「股東的其他信息－稅項－美國聯邦所得稅重大考慮因素－被動外國投資公司」。無法保證我們不會在目前或任何未來的納稅年度成為被動外國投資公司。

我們因是上市公司而繼續產生更多成本，尤其因我們已不再具備「新興成長型公司」的資格。

自完成首次公開發售以來，我們已產生作為私營公司不會產生的大額法律、會計及其他費用。《薩班斯－奧克斯利法案》及美國證交會與納斯達克後續實施的規則均對上市公司的公司治理實務施加各種要求。自2018年12月31日起，我們已被視為《美國證券交易法》第12b-2條定義下的「大型加速申報人」，並因此不再是《喬布斯法案》定義的「新興成長型公司」。

這些規則及法規增加了我們的法律和財務合規成本，並使部分公司活動更加耗時且成本更高。由於我們已不再是「新興成長型公司」，因此我們預期將產生大額開支並投入大量管理工作，以確保符合《薩班斯－奧克斯利法案》第404條以及美國證交會的其他規則及法規。作為上市公司經營亦令我們獲得董事和高級管理人員責任保險變得更加困難和昂貴，並且可能要求我們接受降低的保單限額和承保範圍，或者為了獲得相同或相似的承保範圍而產生更高的成本。此外，我們已產生與上市公司報告要求相關的額外成本。我們亦可能更難找到合資格人士擔任董事會成員或高級管理人員。我們亦會因我們的普通股在香港聯交所上市而產生額外成本。我們目前正在評估和監控有關這些規則及法規的發展，我們無法以任何確定性的方式預測或估計可能產生的額外成本或有關成本的產生時間。

風險因素

在我們美國存託股及／或普通股的市場價格波動期後，本公司股東過往曾向本公司提起或將來可能向本公司提起證券集體訴訟。於美國加利福尼亞州中區地方法院正在審理的一起公認集體訴訟案中，本公司被列為被告。請參閱「業務概覽－法律訴訟」。任何進一步的集體訴訟都可能使我們管理層的大量注意力和其他資源從我們的業務及經營中分散出來，這可能會損害我們的經營業績，並要求我們花費大量費用為該訴訟進行辯護。任何此類集體訴訟，無論是否成功，都可能損害我們的聲譽並限制我們將來籌集資金的能力。

我們面臨與一項或多項業務的潛在分拆相關的風險。

我們面臨與一項或多項業務的潛在分拆上市相關的風險。作為香港聯交所的第二上市發行人，我們獲豁免嚴格遵守《香港上市規則》《第15項應用指引》的若干規定，其關於我們能否分拆子公司實體並於香港聯交所或其他證券交易所上市。雖然我們目前尚無任何關於分拆上市的具體或確切計劃，但我們於未來可能會考慮就我們的一項或多項業務分拆上市。例如，我們的資產支持證券及GDS C-REIT已在上海證券交易所成功發行及上市，而我們的資產支持證券計劃專門設計用以促進在符合資格時，將資產支持證券最終注入公募REIT工具。在《香港上市規則》下，根據我們普通股於香港聯交所上市時將予分拆的一個或多個實體的財務資料（如分拆超過一家實體，則累計計算），任何分拆上市不會使本公司無法滿足《香港上市規則》第8.05及19C.05條的資格要求。如我們進行分拆，則我們於將予分拆實體的權益將相應減少。

香港印花稅是否適用於我們的美國存託股的交易或轉換存在不確定性。

就我們於2020年11月在香港進行的首次公開發售A類普通股或香港首次公開發售而言，我們已在香港建立股東名冊分冊或香港股東名冊。我們在香港聯交所交易的A類普通股（包括於香港首次公開發售中發行的A類普通股和可能轉換自美國存託股的A類普通股），登記於香港股東名冊，在香港聯交所交易該等A類普通股須繳付香港印花稅。為方便在納斯達克與香港聯交所之間進行美國存託股與普通股的轉換和交易，我們已將開曼群島股東名冊的部分已發行A類普通股轉移至香港股東名冊。

根據香港印花稅條例，任何人士買賣香港證券（即其轉讓須在香港登記的證券）須繳付香港印花稅。現行印花稅總稅率為所轉讓股份對價或價值（以較高者為準）的0.2%，應由買方及賣方各自支付0.1%。

就我們所知，對於同時在美國和香港上市且在其香港股東名冊存置全部或部分普通股（包括美國存託股對應的普通股）的公司的美國存託股的交易或轉換，實踐中並未作出香港印花稅納稅徵收。然而，就香港法例而言，該等雙重上市公司的美國存託股的交易或轉換，是否構成涉及其所對應的香港登記普通股的買賣而須繳付香港印花稅尚不清晰。我們建議投資者就此事宜徵詢自身的稅務顧問。倘主管部門確定香港印花稅適用於我們美國存託股的交易或轉換，則閣下所投資的我們普通股及／或美國存託股的交易價格和投資價值可能會受到影響。

釋義

除另有指明外，於本年報內，下列詞彙具有以下涵義：

- 「《中華人民共和國外商投資法（2019年版）》」指全國人民代表大會於2019年3月頒佈的《中華人民共和國外商投資法》，其於2020年1月1日生效；
- 「資產支持證券計劃」指「中信證券－GDS 2025年第1期數據中心資產支持證券計劃」，一項為向本公司收購持有數據中心群組物業的若干項目公司的股權而設立的特別目的計劃，由中信證券股份有限公司管理；
- 「資產支持證券」指為設立資產支持證券計劃時發行的資產支持證券；該批資產支持證券的70%由中國國內多家頂級機構投資者認購，30%由GDS認購；
- 「美國存託股」指美國存託股，每股美國存託股代表八股A類普通股，及「美國存託憑證」指我們美國存託股的憑證；
- 「簽約面積」指運營面積中根據仍然有效的客戶協議承諾予客戶的面積；
- 「持作未來發展面積」指我們已通過不同方式為潛在的未來發展所鎖定且非興建中的估計數據中心容量，包括已獲供電土地及正申請電力供應土地，我們預期將根據與地方政府訂立的具約束力框架協議收購有關土地；
- 「運營面積」指可投入運營的數據中心（或各期數據中心）的全部淨機房面積；
- 「預簽約面積」指在建面積中根據仍然有效的客戶協議預承諾予客戶的面積；
- 「在建面積」指興建中但尚未達到可投入運營階段的數據中心（或各期數據中心）的全部淨機房面積；
- 「計費面積」指運營面積中根據仍然有效的客戶協議條款承諾予客戶且產生收入的面積；
- 「公司章程」或「組織章程細則」指我們於2026年3月10日以特別決議通過，並於2026年3月10日生效的組織章程細則（經不時修訂）；
- 「建設－經營－移交數據中心」或「B-O-T數據中心」指我們承諾為特定客戶建設及經營供彼等獨家使用，且於合約期結束後移交予該等客戶的數據中心；

釋義

- 「**運營商網絡中立**」或「**雲中立**」指並非由任何一家網絡或雲服務提供商擁有、運營或與其綁定的數據中心；
- 「**中國銀保監會**」指中國銀行保險監督管理委員會（中國國家金融監督管理總局的前身）；
- 「**中央結算系統**」指由香港交易及結算所有限公司的全資子公司香港中央結算有限公司設立及運營的中央結算及交收系統；
- 「**中國**」指中華人民共和國；
- 「**流失率**」指季內終止或過期未續約的面積除以上一個季末使用的總面積；
- 「**82號文**」指2009年4月22日發佈並於2017年12月29日進一步修訂的《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》；
- 「**A類普通股**」指本公司股本內每股面值0.00005美元的A類普通股，A類普通股持有人可就我們的股東大會提呈的任何決議案享有一股一票的投票權；
- 「**B類普通股**」指本公司股本內每股面值0.00005美元的B類普通股，享有本公司不同投票權，使B類普通股持有人可就我們股東大會上提呈有關(i)選舉或罷免我們董事會中簡單多數的董事席位（六名）；及(ii)將對B類普通股持有人權利產生不利影響的組織章程細則的任何變更的決議案享有每股50票的投票權；而B類普通股可轉換為A類普通股，及將於特定情況下自動轉換為A類普通股；
- 「**簽約率**」指簽約面積對運營面積的比例；
- 「《**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》，經不時修訂或補充；
- 「**簽約客戶**」與本公司訂立銷售協議的各方，包括(i)直接與本公司訂立銷售協議的本公司最終用戶客戶；及(ii)應本公司最終用戶客戶的要求，與本公司訂立銷售協議的中間訂約方，在此情況下，本公司可通過該等協議向最終用戶客戶提供服務；
- 「**控股股東**」指黃先生，除非文義另有所指，該詞彙具有《香港上市規則》賦予其的含義；
- 「**C-REITs**」指於中國註冊及發售的公開上市基礎設施不動產投資信託基金；
- 「**中國證監會**」指中國證券監督管理委員會；

釋義

- 「**數據中心運營管理平台**」指我們開發和運營的平台，其提供有關數據中心運營績效多方面的實時信息；
- 「**DayOne**」指DayOne Data Centers Limited，前稱DigitalLand Holdings Limited，或「**GDS International**」或「**GDSI**」。GDSI為一家於2022年5月18日在開曼群島註冊成立的有限責任公司，為我們開展國際業務及在中國內地境外運營的我們的併表子公司和關聯實體的控股公司。於2024年12月31日，GDSI不再為我們的併表子公司。於2025年1月1日，GDSI重新更名為「DayOne」。我們在本年報稱DayOne的業務及／或實體為「DayOne」；
- 「**存管信託公司**」指存管信託公司，美國股本證券中央簿記清算及交收系統及我們的美國存託股的結算系統；
- 「**最終用戶客戶**」或「**客戶**」指本公司服務的終端用戶；
- 「**實體清單**」指美國或美國商務部持有的清單，識別被認為參與或有重大風險參與或即將參與違反美國國家安全或外交政策利益的活動的外國實體，該等實體被禁止獲取部分或全部受美國出口管理條例（或EAR）規管的項目；
- 「**成熟市場**」指上海、北京、深圳、廣州、成都及重慶市內及其周邊地區；
- 「**外國私人發行人**」指《美國證券交易法》第3b-4條所定義的詞語；
- 「**GDS北京**」指北京萬國長安科技有限公司，一家於2006年5月30日在中國成立的有限責任公司，並為管理控股公司的全資子公司；
- 「**GDS控股**」、「**GDS**」、「**本公司**」或「**我們**」指萬國數據控股有限公司，一家於2006年12月1日在開曼群島註冊成立的有限責任公司，及（如文義所需）其併表範圍內的子公司和關聯併表實體，包括其不時的可變利益實體及彼等的子公司；
- 「**GDS投資公司**」指萬數（上海）投資有限公司（原名為上海自貿區萬國數據管理有限公司），一家於2015年12月30日在中國成立的有限責任公司，並為我們的間接全資子公司；
- 「**GDS上海**」指上海曙安數據服務有限公司，一家於2011年5月4日在中國成立的有限責任公司，並為管理控股公司的全資子公司；
- 「**GDS蘇州**」指萬國數據服務有限公司，一家於2000年9月30日在中國成立的有限責任公司，並為GDS北京的全資子公司；
- 「**GIC**」指GIC Private Limited，新加坡主權財富基金；
- 「**總建築面積**」指我們擁有的建築物的內部總面積，或與我們租賃的建築物有關的租賃總面積；

釋義

- 「**本集團**」指萬國數據控股有限公司及其不時調整的子公司（包括可變利益實體）；
- 「**港元**」指港元，為香港的法定貨幣；
- 「**香港**」或「**香港特別行政區**」指中國香港特別行政區；
- 「**《香港上市規則》**」指《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》，經不時修訂或補充；
- 「**香港股份過戶登記處**」指香港中央證券登記有限公司；
- 「**香港聯交所**」指香港聯合交易所有限公司；
- 「**互聯網數據中心**」指互聯網數據中心；
- 「**《併購規定》**」指由商務部、國資委、國家稅務總局、中國證監會、國家工商總局和國家外匯管理局於2006年8月8日聯合發佈、自2006年9月8日起施行並由商務部於2009年6月22日進一步修訂的《關於外國投資者併購境內企業的規定》；
- 「**澳門**」或「**澳門特別行政區**」指中國澳門特別行政區；
- 「**管理控股公司**」指上海信萬企業管理有限公司，一家於2019年10月16日在中國成立的有限責任公司；截至2026年3月31日，管理控股公司的股東為周慧（公共事務及華北業務高級副總裁）、梁艷（數據中心運營和交付執行副總裁）、張克兢（銷售和服務執行副總裁）、李文峰（總法律顧問、合規官及公司秘書）和汪琪（雲網業務高級副總裁）；該等股東乃由本公司董事會任命；
- 「**大綱**」或「**組織章程大綱**」指我們的組織章程大綱（經不時修訂）；
- 「**工信部**」指中華人民共和國工業和信息化部；
- 「**商務部**」指中華人民共和國商務部；
- 「**遷入期**」指根據仍然有效的客戶協議條款，於該協議下的部分簽約面積成為計費面積時開始至於該協議下的全部簽約面積成為計費面積時結束的期間；
- 「**黃先生**」指黃偉先生，創始人、董事會主席、本公司首席執行官及其控股股東；
- 「**納斯達克**」指納斯達克全球市場；
- 「**國家發改委**」指中華人民共和國國家發展和改革委員會；

釋義

- 「**負面清單(2024)**」指商務部和國家發改委最近於2024年9月6日聯合發佈並自2024年11月1日起生效的《外商投資准入特別管理措施(負面清單)》，經不時修訂、補充或另行修改；
- 「**淨機房面積**」指各數據中心內機房的內部總面積，可為客戶的計算機系統及網絡設備提供存放、電力和製冷服務；
- 「**普通股**」指我們每股面值0.00005美元的A類普通股及B類普通股的統稱；
- 「**中國人民銀行**」指中國人民銀行；
- 「**PCAOB**」指美國上市公司會計監督委員會；
- 「**中國政府**」或「**國家**」指中國中央政府，包括所有政府分支機構(包括省、市及其他地區或地方政府)及政府機關，或(如文義所需)其中之一；
- 「**預簽約率**」指預簽約面積佔在建面積的比例；
- 「**主要股份過戶登記處**」指Conyers Trust Company (Cayman) Limited；
- 「**PUE**」指能效水平；
- 「**PUE值**」指能效水平值，用於釐定數據中心能源效率的指標；其乃按數據中心耗用的總電量除以客戶運營其存放於數據中心內的IT系統直接耗用的總電量釐定；
- 「**可投入運營**」指已通過調試及測試、獲得政府批准運營、獲完全供電並包含一個或多個設備齊全且完整裝配的機房而可供客戶使用的數據中心(或各期數據中心)；
- 「**人民幣**」指人民幣，中國法定貨幣；
- 「**國家外匯管理局**」指中華人民共和國國家外匯管理局，負責外匯管理有關事務的中國政府機構，包括其地方分支(如適用)；
- 「**《外匯局37號文》**」指國家外匯管理局於2014年7月4日頒佈並生效的《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》；
- 「**國家工商總局**」或「**國家市場監管總局**」指中華人民共和國國家工商行政管理總局，現稱國家市場監督管理總局；
- 「**國資委**」指國務院國有資產監督管理委員會；
- 「**人大常委會**」指中華人民共和國全國人民代表大會常務委員會；

釋義

- 「**美國證交會**」指美國證券交易委員會；
- 「**自主開發數據中心**」指我們自行專門建造、從為我們專門建造的建築架構中開發、我們從現有建築物轉換或我們收購或根據與特定客戶的合約建設、運營及移交後由我們運營的數據中心；
- 「**《證券及期貨條例》**」指香港法例第571章《證券及期貨條例》，經不時修訂或補充；
- 「**股東**」指普通股的持有人，及（如文義所需）美國存託股的持有人；
- 「**平方米**」指平方米；
- 「**國家稅務總局**」指中華人民共和國國家稅務總局；
- 「**國務院**」指中華人民共和國國務院；
- 「**STT Garnet**」指STT Garnet Pte. Ltd.（一家於新加坡註冊成立的有限責任公司，並為STT Communications Ltd的全資子公司，STT Communications Ltd為新加坡科技電信媒體私人有限公司（Temasek Holdings (Private) Limited的全資子公司）的全資子公司）；
- 「**STT GDC**」指STT GDC Pte. Ltd.（一家於新加坡註冊成立的有限責任公司，並為STT Communications Ltd的全資子公司，STT Communications Ltd為新加坡科技電信媒體私人有限公司（Temasek Holdings (Private) Limited的全資子公司）的全資子公司）。於2024年5月29日，因應STT GDC合理化內部投資組合，STT GDC已與STT Garnet及我們訂立投資者權利轉讓協議，將其於本公司的所有實益權益轉讓予STT Garnet；
- 「**《收購守則》**」指香港證券及期貨事務監察委員會發佈的《公司收購、合併及股份回購守則》；
- 「**第三方數據中心**」指我們自其他數據中心供應商以批發方式租賃後由我們運營，並用於向我們的客戶提供數據中心服務的數據中心淨機房面積；
- 「**總簽約面積**」指簽約面積及預簽約面積的總和；
- 「**英國**」指大不列顛及北愛爾蘭聯合王國；
- 「**美國**」指美利堅合眾國及其領地、屬地及其所有管轄地域；
- 「**《美國證券交易法》**」指1934年美國證券交易法（經修訂）及據之頒佈的規則及規例；
- 「**美國公認會計準則**」指美國公認的會計準則；
- 「**《美國證券法》**」指1933年美國證券法（經修訂）及據之頒佈的規則及規例；

釋義

- 「**美元**」指美元，美國的法定貨幣；
- 「**計費率**」指計費面積對運營面積的比例；
- 「**可變利益實體**」或「**VIE**」指由中國籍自然人（或中國籍自然人所擁有的中國實體，視情況而定）全資擁有的可變利益實體，該等實體持有增值電信業務經營許可證或外商投資受限制或被禁止的其他業務經營許可或批准，該等實體被視作我們的全資子公司並按美國公認會計準則併入我們的合併財務報表；
- 「**增值稅**」指增值稅；除非另行指明，本年報中所有數額均不包含增值稅；
- 「**增值電信業務**」指增值電信業務；
- 「**VIE結構**」或「**與我們的關聯併表實體的合約安排**」或「**與併表VIE的合約安排**」指可變利益實體結構；及
- 「**外商獨資企業**」指在中國註冊成立的外商獨資企業，其由本公司直接或間接全資擁有。

除另有指明或文義另有所指外，對我們普通股的所有提述均不包括於(i)可轉換優先票據的轉換；及(ii)可轉換優先股的轉換時可予發行的A類普通股。

匯率資料

本年報包含人民幣及美元的匯率換算，僅為方便讀者。於本年報內，人民幣兌換為美元及美元兌換為人民幣乃按人民幣6.9931元兌1.00美元之匯率折算，即2025年12月31日美國聯邦儲備局H.10統計數據所載之匯率。我們並無聲明本年報所述人民幣或美元金額已經按或可以按任何特定匯率或任何匯率兌換為美元或人民幣（視情況而定）。

語言

本年報的中英文版本如有歧義，概以英文版本為準。

本年報所引述的中國實體、中國法律或法規及中國政府機關的英文名稱均為其中文名稱的譯本，僅供識別之用。如有任何歧義，概以中文版本為準。

釋義

安全港

本年報載有涉及風險及不確定因素的前瞻性陳述，包括基於我們目前對自身及所處行業的預期、假設、估計及預測的陳述。該等前瞻性陳述乃根據《美國證券交易法》第21E條所載及1995年《私人證券訴訟改革法》所界定的「安全港」條文作出。該等陳述涉及已知及未知的風險、不確定因素及其他可能導致我們的實際業績、表現或成就與前瞻性陳述所明示或暗示者存在重大差異的因素。在某些情況下，該等前瞻性陳述可以通過諸如「可能」、「將會」、「預期」、「預計」、「旨在」、「估計」、「有意」、「計劃」、「相信」、「潛在」、「繼續」、「或會」的詞語或短語或其他類似表達加以識別。本年報所載前瞻性陳述涉及(其中包括)：

- 我們的目標及策略；
- 我們的擴張計劃；
- 我們的未來業務發展、財務狀況及經營業績；
- 數據中心及雲服務市場的預期增長；
- 對我們服務的需求及市場接受度的預期；
- 對維持及鞏固客戶關係的期望；
- 任何建議收購及／或變現交易的完成，包括為完成有關交易而必須達成或豁免的監管批准及其他條件；
- 國際貿易政策、保護主義政策及其他可能限制經濟及商業活動的政策；
- 我們經營所在地區的整體經濟及商業狀況；及
- 與上述任何有關或相關的假設。

此外，對我們未來表現及我們經營所在行業的未來表現的任何預測、假設及估計受諸多因素影響必然會面臨高度不確定性及風險，包括「風險因素」及本年報其他章節所述者。閣下不應過分依賴該等前瞻性陳述。

本年報所作出的前瞻性陳述僅與截至本年報作出陳述當日的事件或資料有關。除法律規定外，我們並無義務公開更新或修訂任何前瞻性陳述，以反映作出該等陳述之日後的事件或情況或反映意外事件的發生。閣下應完整閱讀本年報及我們在本年報中提述並作為附件提交的文件，並理解我們的實際未來業績可能與我們的預期存在重大差異。

本年報的其他章節載有可能會對我們的業務及財務表現造成不利影響的其他因素。此外，我們的營運環境日新月異。新的風險因素及不確定因素不時出現，我們的管理層無法預測所有的風險因素及不確定因素，我們亦無法評估所有因素對我們業務的影響或任何因素或多項因素可能導致實際業績與任何前瞻性陳述所載者存在重大差異的程度。

獨立核數師報告



獨立核數師報告

致萬國數據控股有限公司股東

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

意見

本核數師(以下簡稱「我們」)已審計列載於第272至371頁的萬國數據控股有限公司(以下簡稱「萬國數據控股」)及其子公司(以下統稱「貴公司」)的合併財務報表，此合併財務報表包括於2025年12月31日的合併資產負債表與截至該日止年度的合併利潤表、合併綜合收益表、合併股東權益變動表和合併現金流量表，以及合併財務報表附註，包括重大會計政策資訊及其他解釋資訊。

我們認為，該等合併財務報表已根據《美國公認會計準則》真實而中肯地反映了 貴公司於2025年12月31日的合併財務狀況及截至該日止年度的合併財務表現及合併現金流量。

意見的基礎

我們已根據香港會計師公會頒佈的《香港審計準則》(以下簡稱「《香港審計準則》」)進行審計。我們在該等準則下承擔的責任已在本報告「核數師就審計合併財務報表承擔的責任」部分中作進一步闡述。根據香港會計師公會頒佈的《專業會計師道德守則》(以下簡稱「守則」)，守則適用於公眾利益實體的財務報表審計，我們獨立於 貴公司。我們亦已履行該守則中的其他專業道德責任。我們相信，我們所獲得的審計憑證能充足及適當地為我們的審計意見提供基礎。

獨立核數師報告

關鍵審計事項

關鍵審計事項是根據我們的專業判斷，認為對本期合併財務報表的審計最為重要的事項。這些事項是在我們審計整體合併財務報表及出具意見時進行處理的，我們不會對這些事項提供單獨的意見。

與 貴公司經營虧損結轉淨額相關的遞延所得稅資產可變現性

請參閱合併財務報表第344至349頁附註22及載列於第304頁的會計政策。

關鍵審計事項	我們的審計如何處理該事項
<p>誠如合併財務報表附註2(X)及附註22所述，貴公司截至2025年12月31日的經營虧損結轉淨額的遞延所得稅資產及相關減值撥備分別為人民幣1,259,651千元及人民幣967,677千元。貴公司評估與貴公司經營虧損結轉淨額相關的遞延所得稅資產可變現性，以確定該等遞延所得稅資產變現的可能性是否超過50%。該評估乃基於貴公司對未來應課稅收入的估計。未來的應課稅收入包含貴公司根據歷史計費率和貴公司的業務計劃對相關數據中心的計費率的最佳估計。</p>	<p>我們為應對該關鍵審計事項執行了以下主要程序。</p> <ul style="list-style-type: none"> 我們針對與釐定用於未來應課稅收入預測的計費率有關的若干內部控制的設計進行了評估並對其運行的有效性進行了測試。 我們透過比較若干數據中心的計費率與歷史計費率、貴公司的業務計劃及來源於公開可用行業報告的數據，評估若干數據中心的計費率。
<p>我們將與貴公司經營虧損結轉淨額相關的遞延所得稅資產可變現性確定為一項關鍵審計事項。核數師須作出高度判斷，以評估用於評估未來應課稅收入的若干數據中心的計費率。</p>	<ul style="list-style-type: none"> 我們對用於釐定預測應課稅收入金額及時間的計費率進行敏感度分析，以評估計費率變動對貴公司遞延所得稅資產變現評估的影響。

獨立核數師報告

評估若干數據中心長期資產減值

請參閱合併財務報表第313至314頁、第332至334頁的附註7、8及14及載列於第298頁的會計政策。

關鍵審計事項

誠如合併財務報表附註2(O)、7、8及14所述，截至2025年12月31日，貴公司的物業及設備淨值、無形資產淨值、預付土地使用權淨值及經營租賃使用權資產分別為人民幣38,053,824千元、人民幣273,341千元、人民幣16,119千元及人民幣4,831,624千元。此等資產包括貴公司數據中心的長期資產。於有事件或情況變動顯示資產組合賬面值可能無法收回時，則貴公司對長期資產進行減值測試。倘資產組合的賬面值超過其估計未折現未來現金流量，則按資產組合的賬面價值高於其公允價值的差額確認減值損失。貴公司根據預期數據中心資產運營及最終處置產生的預測折現現金流與市場參與者為轉租及獲取剩餘數據中心資產支付的價格中的較高者釐定數據中心資產的公允價值。截至2025年12月31日止年度，貴公司確認數據中心的長期資產減值損失人民幣1,561,235千元。

我們將若干數據中心的長期資產減值確定為一項關鍵審計事項。核數師須作出高度判斷，以評估用於估計數據中心資產運營預期產生的預測未折現現金流的計費率。此外，需要專業技能及知識以評估貴公司用於估計數據中心資產運營預期產生的預測折現現金流的折現率。

我們的審計如何處理該事項

我們為應對該關鍵審計事項執行了以下主要程序。

- 我們針對與貴公司長期資產減值評估流程(包括對計費率及折現率估計的控制)有關的若干內部控制的設計進行了評估並對其運行的有效性進行了測試。
- 我們透過比較若干數據中心的計費率與歷史計費率、貴公司的業務計劃及來源於公開可用行業報告的數據，評估用於制定預測未折現現金流的若干數據中心的計費率。
- 我們對若干數據中心的計費率進行敏感度分析，以評估計費率變動對貴公司估計未折現未來現金流的影響。
- 此外，我們聘請了具備專業技能及知識的估值專業人員，通過將折現率與使用可比實體的公開可用信息及數據獨立制定的折現率進行比較，協助評估折現率。

獨立核數師報告

合併財務報表及其核數師報告以外的信息

董事需對其他信息負責。其他信息包括刊載於年報內的全部信息，但不包括合併財務報表及我們的核數師報告。

我們對合併財務報表的意見並不涵蓋其他信息，我們亦不對該等其他信息發表任何形式的鑒證結論。

結合我們對合併財務報表的審計，我們的責任是閱讀其他信息，在此過程中，考慮其他信息是否與合併財務報表或我們在審計過程中所了解的情況存在重大抵觸或者似乎存在重大錯誤陳述的情況。

基於我們已執行的工作，如果我們認為其他信息存在重大錯誤陳述，我們需要報告該事實。在這方面，我們沒有任何報告。

董事就合併財務報表須承擔的責任

董事須負責根據《美國公認會計準則》擬備真實而中肯的合併財務報表，並對其認為為使合併財務報表的擬備不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述所需的內部控制負責。

在擬備合併財務報表時，董事負責評估 貴公司持續經營的能力，並在適用情況下披露與持續經營有關的事項，以及使用持續經營為會計基礎，除非董事有意將 貴公司清盤或停止經營，或別無其他實際的替代方案。

審計委員會協助董事履行監督 貴公司的財務報告過程的責任。

核數師就審計合併財務報表承擔的責任

我們的目標，是對合併財務報表整體是否不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述取得合理保證，並出具包括我們意見的核數師報告。本報告僅向整體股東報告，除此以外，我們的報告不可用作其他用途。我們概不就本報告的內容，對任何其他人士負責或承擔法律責任。

合理保證是高水平的保證，但不能保證按照《香港審計準則》進行的審計，在某一重大錯誤陳述存在時總能發現。錯誤陳述可以由欺詐或錯誤引起，如果合理預期它們單獨或滙總起來可能影響合併財務報表使用者依賴財務報表所作出的經濟決定，則有關的錯誤陳述可被視作重大。

獨立核數師報告

核數師就審計合併財務報表承擔的責任 (續)

在根據《香港審計準則》進行審計的過程中，我們運用了專業判斷，保持了專業懷疑態度。我們亦：

- 識別和評估由於欺詐或錯誤而導致合併財務報表存在重大錯誤陳述的風險，設計及執行審計程序以應對這些風險，以及獲取充足和適當的審計憑證，作為我們意見的基礎。由於欺詐可能涉及串謀、偽造、蓄意遺漏、虛假陳述，或凌駕於內部控制之上，因此未能發現因欺詐而導致的重大錯誤陳述的風險高於未能發現因錯誤而導致的重大錯誤陳述的風險。
- 了解與審計相關的內部控制，以設計適當的審計程序，但目的並非對 貴公司內部控制的有效性發表意見。
- 評價董事所採用會計政策的恰當性及作出會計估計和相關披露的合理性。
- 對董事採用持續經營會計基礎的恰當性作出結論。根據所獲取的審計憑證，確定是否存在與事項或情況有關的重大不確定性，從而可能導致對 貴公司的持續經營能力產生重大疑慮。如果我們認為存在重大不確定性，則有必要在核數師報告中提請使用者注意合併財務報表中的相關披露。假若有關的披露不足，則我們應當發表非無保留意見。我們的結論是基於核數師報告日止所取得的審計憑證。然而，未來事項或情況可能導致 貴公司不能持續經營。
- 評價合併財務報表的整體列報方式、結構和內容，包括披露，以及合併財務報表是否中肯反映交易和事項。
- 計劃和執行集團審計，以獲取關於本公司內實體或業務單位財務信息的充足和適當的審計憑證，作為合併財務報表形成審計意見的基礎。我們負責指導、監督和覆核為集團審計而執行的審計工作。我們為審計意見承擔全部責任。

除其他事項外，我們與審計委員會溝通了計劃的審計範圍、時間安排、重大審計發現等，包括我們在審計中識別出內部控制的任何重大缺陷。

我們還向審計委員會提交聲明，說明我們已符合有關獨立性的相關專業道德要求，並與他們溝通有可能合理地被認為會影響我們獨立性的所有關係和其他事項，以及為消除對獨立性的威脅所採取的行動或防範措施（如適用）。

獨立核數師報告

核數師就審計合併財務報表承擔的責任 (續)

從與審計委員會溝通的事項中，我們確定哪些事項對本期合併財務報表的審計最為重要，因而構成關鍵審計事項。我們在核數師報告中描述這些事項，除非法律法規不允許公開披露這些事項，或在極端罕見的情況下，如果合理預期在我們報告中溝通某事項造成的負面後果超過產生的公眾利益，我們決定不應在報告中溝通該事項。

出具本獨立核數師報告的審計項目合夥人是余達威(執業證書編號：P06438)。

畢馬威會計師事務所

執業會計師

香港中環

遮打道十號

太子大廈八樓

2026年4月29日

合併資產負債表

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

	附註	截至12月31日	
		2024年	2025年
資產			
流動資產			
現金及現金等價物	4	7,867,659	14,305,958
受限制現金	4	67,419	130,295
定期存款		-	667,736
應收賬款，扣除信用虧損撥備	5	3,021,956	2,467,358
可抵扣增值稅		240,506	284,967
應收關聯方款項，即期	28	54,282	278,597
其他流動資產	6	361,249	412,546
流動資產總額		11,613,071	18,547,457
非流動資產			
受限制現金	4	158,452	4,774
應收關聯方款項，非即期	28	-	214,760
可抵扣增值稅		1,489,532	1,777,272
物業及設備淨值	7	40,204,133	38,053,824
無形資產淨值	8	481,114	273,341
預付土地使用權淨值		21,774	16,119
經營租賃使用權資產	14	5,193,408	4,831,624
商譽	9	5,886,379	5,187,717
遞延所得稅資產	22	381,274	391,219
長期股權投資	10	7,544,555	10,052,348
其他非流動資產		674,936	648,043
非流動資產總額		62,035,557	61,451,041
資產總額		73,648,628	79,998,498
負債、夾層股權及股東權益			
流動負債			
短期借款及長期借款的即期部分(包括對GDS控股無追索權的併表VIE分別於截至2024年及2025年12月31日的金額人民幣254,176千元及人民幣152,230千元)	11	4,341,649	2,951,734
應付可轉換債券，即期	12	575	-
應付款項(包括對GDS控股無追索權的併表VIE分別於截至2024年及2025年12月31日的金額人民幣502,672千元及人民幣390,791千元)	13	2,593,305	1,932,177
應付關聯方款項(包括對GDS控股無追索權的併表VIE分別於截至2024年及2025年12月31日的金額零及人民幣62,252千元)	28	9,491	117,889

合併資產負債表

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

	附註	截至12月31日	
		2024年	2025年
預提費用和其他應付款項(包括對GDS控股無追索權的併表VIE分別於截至2024年及2025年12月31日的金額人民幣253,236千元及人民幣330,923千元)	13	1,288,606	1,205,452
遞延收益(包括對GDS控股無追索權的併表VIE分別於截至2024年及2025年12月31日的金額人民幣82,633千元及人民幣106,277千元)	5	90,975	113,832
經營租賃負債，即期(包括對GDS控股無追索權的併表VIE分別於截至2024年及2025年12月31日的金額人民幣33,563千元及人民幣26,005千元)	14	117,345	110,133
融資租賃及其他融資負債，即期(包括對GDS控股無追索權的併表VIE分別於截至2024年及2025年12月31日的金額人民幣45,153千元及人民幣48,986千元)	14	636,152	697,142
流動負債總額		9,078,098	7,128,359
非流動負債			
長期借款，不包括即期部分(包括對GDS控股無追索權的併表VIE分別於截至2024年及2025年12月31日的金額人民幣2,230千元及零)	11	21,905,985	23,363,213
應付可轉換債券，非即期	12	8,576,583	12,144,371
經營租賃負債，非即期(包括對GDS控股無追索權的併表VIE分別於截至2024年及2025年12月31日的金額人民幣81,881千元及人民幣70,464千元)	14	1,279,726	1,203,487
融資租賃及其他融資負債，非即期(包括對GDS控股無追索權的併表VIE分別於截至2024年及2025年12月31日的金額人民幣851,192千元及人民幣802,388千元)	14	7,601,651	7,053,979
遞延所得稅負債(包括對GDS控股無追索權的併表VIE分別於截至2024年及2025年12月31日的金額人民幣32,746千元及人民幣24,122千元)	22	1,240,731	1,144,426
其他長期負債(包括對GDS控股無追索權的併表VIE分別於截至2024年及2025年12月31日的金額人民幣57,766千元及人民幣64,801千元)	15	297,221	223,602
非流動負債總額		40,901,897	45,133,078
負債總額		49,979,995	52,261,437
夾層股權			
可贖回優先股(面值0.00005美元；截至2024年及2025年12月31日獲授權、已發行在外的150,000股股份；截至2024年及2025年12月31日贖回價值分別為人民幣1,080,656千元及人民幣1,056,663千元；截至2024年及2025年12月31日清算優先權分別為人民幣1,080,656千元及人民幣1,056,663千元)	16	1,080,656	1,056,663
夾層股權總額		1,080,656	1,056,663

合併資產負債表

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

	附註	截至12月31日	
		2024年	2025年
萬國數據控股有限公司股東權益			
普通股(面值0.00005美元；截至2024年及2025年12月31日分別獲授權的3,500,000,000股股份；截至2024年及2025年12月31日分別有1,511,590,567股及1,607,430,567股A類普通股已發行在外；截至2024年及2025年12月31日分別有43,590,336股B類普通股已發行在外)	19	527	562
資本公積		29,596,268	31,706,498
累計其他綜合虧損		(1,094,377)	(829,319)
累計虧損		(6,044,372)	(5,094,729)
萬國數據控股有限公司股東權益總額		22,458,046	25,783,012
少數股東權益		129,931	897,386
權益總額		22,587,977	26,680,398
承擔及或有事項	27		
負債、夾層股權及權益總額		73,648,628	79,998,498

參閱合併財務報表的隨附附註。

合併利潤表

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

	附註	截至12月31日止年度	
		2024年	2025年
淨收入	21	10,322,068	11,432,274
銷售成本		(8,099,439)	(8,846,859)
毛利		2,222,629	2,585,415
經營開支			
銷售和營銷開支		(116,440)	(149,363)
一般及行政開支		(917,877)	(897,867)
研發開支		(36,319)	(32,700)
長期資產減值損失	2(o)	-	(1,561,235)
持續經營業務營業利潤(虧損)		1,151,993	(55,750)
其他收入(開支)：			
利息收入		89,780	154,041
利息開支	2(v)	(1,924,631)	(1,788,898)
外幣匯兌收益淨額		18,942	1,489
政府補助	2(u)	27,253	30,944
其他淨額		21,804	7,221
終止併入子公司的收益	10	-	2,364,104
持續經營業務所得稅及權益法下享有被投資方業績前(虧損)利潤		(614,859)	713,151
所得稅費用	22	(156,053)	(469,717)
權益法下享有被投資方業績	10	-	715,928
持續經營業務淨(虧損)利潤		(770,912)	959,362
終止經營業務			
終止經營業務的經營虧損，扣除所得稅	3	(400,796)	-
終止併入子公司的收益，扣除零所得稅	3	4,475,539	-
終止經營業務利潤		4,074,743	-
淨利潤		3,303,831	959,362
持續經營業務淨(虧損)利潤		(770,912)	959,362
歸屬於少數股東權益的持續經營業務淨利潤		(6,209)	(9,719)

合併利潤表

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

	附註	截至12月31日止年度	
		2024年	2025年
歸屬於萬國數據控股有限公司股東的持續經營業務淨(虧損)利潤		(777,121)	949,643
終止經營業務利潤		4,074,743	-
歸屬於少數股東權益的終止經營業務淨虧損		7,317	-
歸屬於可贖回少數股東權益的終止經營業務淨虧損	17	120,447	-
歸屬於萬國數據控股有限公司股東的終止經營業務淨利潤		4,202,507	-
歸屬於萬國數據控股有限公司股東的淨利潤		3,425,386	949,643
可贖回優先股的累計股息	16	(54,232)	(54,305)
歸屬於萬國數據控股有限公司普通股股東的淨利潤		3,371,154	895,338
每股A類及B類普通股(虧損)收益			
基本			
持續經營業務	24	(0.52)	0.59
終止經營業務	24	2.79	-
總計	24	2.27	0.59
攤薄			
持續經營業務	24	(0.52)	0.55
終止經營業務	24	2.79	-
總計	24	2.27	0.55
發行在外的加權平均普通股股數			
基本	24	1,475,079,754	1,520,535,019
攤薄	24	1,475,079,754	1,644,556,988

參閱合併財務報表的隨附附註。

合併綜合收益表

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

	附註	截至12月31日止年度	
		2024年	2025年
淨利潤		3,303,831	959,362
其他綜合收益(虧損)			
外幣折算調整，扣除零稅項		74,741	222,024
設定受益計劃，扣除零稅項		(41)	-
從累計其他綜合虧損轉入	10	(96,957)	(21,175)
權益法下享有被投資方業績的其他綜合收益	10	-	64,642
綜合收益		3,281,574	1,224,853
歸屬於少數股東權益的綜合收益		(1,076)	(10,152)
歸屬於可贖回少數股東權益的綜合虧損		24,904	-
歸屬於萬國數據控股有限公司股東的綜合收益		3,305,402	1,214,701

參閱合併財務報表的隨附附註。

合併股東權益變動表

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

	附註	普通股		資本公積	累計其他		萬國數據控 股有限公司		權益總額
		股數	金額		綜合虧損	累計虧損	股東權益總額	少數股東權益	
於2024年1月1日的餘額		1,524,432,991	516	29,337,095	(974,393)	(9,469,758)	18,893,460	165,577	19,059,037
年度利潤(虧損)(附註i)		-	-	-	-	3,425,386	3,425,386	(1,108)	3,424,278
其他綜合虧損(附註ii)		-	-	-	(119,984)	-	(119,984)	2,184	(117,800)
綜合(虧損)收益總額		-	-	-	(119,984)	3,425,386	3,305,402	1,076	3,306,478
向存託銀行發行股份	24	30,747,912	11	(11)	-	-	-	-	-
可贖回優先股股息	16	-	-	(54,232)	-	-	(54,232)	-	(54,232)
少數股東權益的注資		-	-	-	-	-	-	274,445	274,445
終止併入子公司	3	-	-	-	-	-	-	(311,167)	(311,167)
股權激勵	20	-	-	296,487	-	-	296,487	-	296,487
受限制股份的歸屬	20	17,068,048	-	-	-	-	-	-	-
分類為負債的受限制股權激勵的結算	20	1,839,320	-	16,929	-	-	16,929	-	16,929
以存託銀行持有的股份結算受限制股權激勵		(18,907,368)	-	-	-	-	-	-	-
於2024年12月31日的餘額		1,555,180,903	527	29,596,268	(1,094,377)	(6,044,372)	22,458,046	129,931	22,587,977

附註i：不包括截至2024年12月31日止年度歸屬於可贖回少數股東權益的淨虧損人民幣120,477千元。

附註ii：不包括截至2024年12月31日止年度歸屬於可贖回少數股東權益的其他綜合收益人民幣95,543千元。

參閱合併財務報表的隨附附註。

合併股東權益變動表

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

	附註	普通股		資本公積	累計其他 綜合虧損	累計虧損	萬國數據控股 有限公司		權益總額
		股數	金額				股東權益總額	少數股東權益	
於2024年12月31日及2025年1月1日的餘額		1,555,180,903	527	29,596,268	(1,094,377)	(6,044,372)	22,458,046	129,931	22,587,977
年度利潤		-	-	-	-	949,643	949,643	9,719	959,362
其他綜合收益		-	-	-	265,058	-	265,058	433	265,491
綜合收益總額		-	-	-	265,058	949,643	1,214,701	10,152	1,224,853
發行普通股	19	47,840,000	17	1,015,676	-	-	1,015,693	-	1,015,693
與可轉換債券發行相關的股份借貸安排項下 已發行股份	12	48,000,000	18	36,948	-	-	36,966	-	36,966
可贖回優先股股息	16	-	-	(54,305)	-	-	(54,305)	-	(54,305)
少數股東權益的注資		-	-	-	-	-	-	776,650	776,650
收購少數股東權益		-	-	(48,709)	-	-	(48,709)	(19,347)	(68,056)
股權投資對象的股權激勵計劃的影響	10	-	-	866,274	-	-	866,274	-	866,274
股權激勵	20	-	-	283,376	-	-	283,376	-	283,376
受限制股份的歸屬	20	15,483,832	-	-	-	-	-	-	-
分類為負債的受限制股權激勵的結算	20	405,120	-	10,970	-	-	10,970	-	10,970
以存託銀行持有的股份結算受限制股權激勵		(15,888,952)	-	-	-	-	-	-	-
於2025年12月31日的餘額		1,651,020,903	562	31,706,498	(829,319)	(5,094,729)	25,783,012	897,386	26,680,398

參閱合併財務報表的隨附附註。

合併現金流量表

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

	附註	截至12月31日止年度	
		2024年	2025年
經營活動產生的現金流量：			
淨利潤		3,303,831	959,362
終止經營業務的淨利潤		(4,074,743)	-
將淨利潤調整為經營活動提供的淨現金：			
債務發行及承諾成本攤銷		110,724	96,654
折舊和攤銷		3,243,004	3,459,294
與預付土地使用權有關的經營租賃成本		110,126	108,435
出售物業及設備的淨收益		(31,665)	(38,585)
股權激勵支出	20	296,487	283,376
長期資產減值損失	2(o)	-	1,561,235
權益法下享有被投資方業績		347	(715,928)
出售股權投資及子公司的收益		-	(2,364,104)
信用虧損(撥回)撥備	5/6	(13,173)	18,797
遞延所得稅收益	22	(181,576)	(97,264)
經營資產和負債的變化，扣除收購及出售的影響：			
應收賬款		(665,882)	502,003
可抵扣增值稅		(115,809)	(388,864)
應收關聯方款項		-	3,410
其他流動資產		109,813	(119,360)
其他非流動資產		70,769	18,010
應付款項		(15,632)	5,430
應付關聯方款項		-	46,904
預提費用和其他應付款項		104,011	(11,151)
遞延收益		(45,721)	23,883
其他長期負債		10,504	10,456
經營租賃		4,247	3,261
持續經營業務的經營活動提供淨現金		2,219,662	3,365,254
終止經營業務的經營活動使用淨現金		(281,297)	-
經營活動提供淨現金		1,938,365	3,365,254

參閱合併財務報表的隨附附註。

合併現金流量表

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

	附註	截至12月31日止年度	
		2024年	2025年
投資活動產生的現金流量：			
購買物業及設備以及土地使用權的款項		(3,169,287)	(4,691,137)
為資產收購支付的現金	9	(85,191)	(1,958)
為股權投資支付的現金	10	-	(794,794)
為終止經營業務投資及貸款支付的現金		(553,490)	-
終止經營業務償還貸款所得款項		1,722,304	-
出售股權投資及子公司所得款項		39,000	3,036,977
潛在收購的押金退款		2,400	5,280
處置物業及設備的所得款項		203,903	80,543
購買定期存款		-	(674,910)
持續經營業務的投資活動使用淨現金		(1,840,361)	(3,039,999)
終止經營業務的投資活動使用淨現金		(6,920,177)	-
投資活動使用淨現金		(8,760,538)	(3,039,999)
融資活動產生的現金流量：			
短期借款所得款項		1,893,432	1,942,588
長期借款所得款項		4,762,498	10,604,058
償還短期借款		(394,817)	(3,325,680)
償還長期借款		(5,631,958)	(7,986,089)
支付債務的發行成本及承諾成本		(54,780)	(80,392)
發行普通股所得款項，扣除包銷佣金	19	-	1,023,697
支付普通股的發行成本	19	-	(8,004)
發行可轉換債券所得款項	12	-	3,852,867
償還可轉換債券	12	-	(575)
支付可贖回優先股股息	16	(54,169)	(54,124)
少數股東權益的注資		-	776,650
支付融資租賃及其他融資負債的款項	14	(545,911)	(626,670)
其他融資安排所得款項		200,000	180,000
支付透過供應商融資購買的物業及設備的款項		-	(113,135)
收購子公司的或有對價付款	9	-	(11,119)
就收購少數股東權益的付款		-	(68,056)
持續經營業務融資活動提供淨現金		174,295	6,106,016
終止經營業務融資活動提供淨現金		16,883,042	-
融資活動提供淨現金		17,057,337	6,106,016
匯率變動對現金及現金等價物及受限制現金的影響		(13,592)	(83,774)

參閱合併財務報表的隨附附註。

合併現金流量表

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

	附註	截至12月31日止年度	
		2024年	2025年
現金及現金等價物及受限制現金增加淨額		10,221,572	6,347,497
年初的現金及現金等價物及受限制現金		7,917,932	8,093,530
年末的現金及現金等價物及受限制現金		18,139,504	14,441,027
減：年末或終止併入日期終止經營業務的現金及現金等價物及受限制現金		(10,045,974)	-
年末持續經營業務的現金及現金等價物及受限制現金		8,093,530	14,441,027
現金流量信息的補充披露			
支付的利息		2,096,087	1,680,654
支付的所得稅		389,837	561,920
非現金投資及融資活動的補充披露			
收購子公司的非現金影響	9	53,551	-
與股份借貸安排相關的可轉換債務發行成本的非現金影響	12	-	36,966
分類為負債的受限制股權激勵的結算	20	16,929	10,970

參閱合併財務報表的隨附附註。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

1 業務介紹及呈列基準

(A) 業務介紹

萬國數據控股有限公司(「GDS控股」)於2006年12月1日在開曼群島註冊成立。GDS控股及其併表子公司及合併可變利益實體(統稱「本公司」)主要在中華人民共和國(「中國」，僅就該等合併財務報表而言，不包括台灣、香港特別行政區(「香港特別行政區」)及澳門特別行政區(「澳門特別行政區」))、香港特別行政區及澳門特別行政區提供託管、管理託管及管理雲服務，並為主要雲服務提供商、大型互聯網、金融機構及企業客戶提供服務。

本公司於中國境外的業務主要通過DayOne Data Centers Limited(前稱DigitalLand Holdings Limited)及其子公司(統稱「DayOne」)營運，其已於2024年12月31日終止併入(附註3)。

(B) 呈列基準

隨附的合併財務報表乃根據美國公認會計準則(「美國公認會計準則」)編製。

合併財務報表以人民幣(「人民幣」)呈列，取整至最接近的千位數。

2 重要會計政策概要

(A) 合併報表原則

隨附的合併財務報表包括萬國數據控股有限公司、其子公司以及GDS控股擁有控制性財務權益的合併可變利益實體及可變利益實體的子公司的財務報表。

中國法律法規禁止外商投資於從事數據中心相關業務的公司，本公司主要通過上海信萬企業管理有限公司(「管理控股公司」)、北京萬國長安科技有限公司(「GDS北京」)、GDS北京的子公司及上海曙安數據服務有限公司(「GDS上海」)(統稱為「VIE」)運營數據中心相關業務，以遵守中國法律法規。作為名義股權持有人的個人最終持有代表GDS控股的VIE的合法股權。

2019年12月以前，GDS北京和GDS上海的股權持有人是GDS控股首席執行官黃偉及其親屬。為了加強治理及促進對VIE的管理，GDS控股於2019年12月完成將黃偉及其親屬的GDS北京和GDS上海100%股權所有權轉讓予新成立的控股公司管理控股公司。管理控股公司的全部股權由GDS控股董事會指定的多名管理人員持有。於所有權合法轉讓的同時，GDS控股的子公司萬數(上海)投資有限公司(「GDS投資公司」)與管理控股公司、其股東、GDS北京和GDS上海訂立一系列合約安排，以替換先前與GDS北京和GDS上海按大致相同的條款訂立的合約安排。當前的合約安排生效時，先前的合約安排同時終止，並且GDS控股的子公司根據先前和當前的合約安排屬同一實體，即GDS投資公司。GDS控股還以三名董事取代了GDS上海和GDS北京若干子公司的唯一董事。黃偉分別擔任管理控股公司、GDS投資公司、GDS北京和GDS上海及其子公司的董事會主席。GDS的其他管理人員和獲董事會任命的人員擔任管理控股公司、GDS投資公司、GDS北京和GDS上海及其子公司的董事和高級職員。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

2 重要會計政策概要 (續)

(A) 合併報表原則 (續)

該重組可以通過從較多數的個人管理層股東中分配VIE的所有權來降低風險，並通過成立VIE及其子公司的董事會來加強公司治理。該重組亦能夠通過避免依賴單個或少數自然人來建立更穩定的所有權結構，並通過增加一層法人實體來緩沖VIE的所有權。

GDS北京、GDS上海、管理控股公司、其股東和GDS投資公司已訂立一系列合約安排，包括股權質押協議、股東表決權委託協議、獨家技術許可與服務協議、知識產權使用許可協議、獨家轉股期權協議及借款協議（統稱「VIE協議」）。

股權質押協議。根據股權質押協議，管理控股公司的各股東已將其管理控股公司的所有股權作為以GDS投資公司為受益人的持續最優先擔保權益（如適用）質押，以分別保證管理控股公司及其股東履行其在相關合約安排項下的責任，而管理控股公司已將其GDS北京及GDS上海的所有股權作為以GDS投資公司為受益人的持續最優先擔保權益（如適用）質押，以分別保證彼等履行其在相關合約安排項下的責任，包括獨家技術許可與服務協議、借款協議、獨家轉股期權協議、股東表決權委託協議及知識產權使用許可協議。倘GDS北京或GDS上海或管理控股公司或其任何股東違反該等協議的合約責任，GDS投資公司作為受質人將享有質押股權的若干權利，包括根據中國法律從拍賣或出售管理控股公司、GDS北京及GDS上海的全部或部分已抵押股權中獲得收益。管理控股公司及其各股東同意，在股權質押協議期間，在未得GDS投資公司書面同意前，其不會出售已質押的股權，不會對已質押的股權設置或同意設置任何產權負擔。股權質押協議將一直有效，直至GDS北京、GDS上海及管理控股公司及其股東履行合約安排下的所有責任。管理控股公司、GDS北京及GDS上海已根據相關中國法律法規向市場監管總局有關部門登記以GDS投資公司為受益人的股權質押。

股東表決權委託協議。根據股東表決權委託協議，GDS北京、GDS上海及管理控股公司及其各股東各自不可撤銷地任命GDS投資公司指定的中國公民擔任GDS北京、GDS上海、管理控股公司及GDS北京、GDS上海及管理控股公司的股東的獨家實際代理人，以行使所有股東權利，包括但不限於代表管理控股公司、GDS北京、GDS北京的子公司、GDS上海及GDS上海的子公司對要求股東批准的所有事項投票，以及任命董事及高級管理人員。GDS投資公司也有權更改任命，方法是指定其他中國公民擔任GDS北京、GDS上海、管理控股公司及其股東的獨家實際代理人，並事先通知管理控股公司或其有關股東。只要管理控股公司仍是GDS北京或GDS上海的股東且該股東仍是管理控股公司的股東（視乎情況），每份股東表決權委託協議將一直有效。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

2 重要會計政策概要 (續)

(A) 合併報表原則 (續)

獨家技術許可與服務協議。根據獨家技術許可與服務協議，GDS投資公司向管理控股公司、GDS北京及GDS上海各自授予若干技術使用許可，而GDS投資公司具有向管理控股公司、GDS北京及GDS上海提供技術支援、諮詢服務及其他服務的專有權利。未經GDS投資公司的事先書面同意，管理控股公司、GDS北京及GDS上海均各自同意不會接受任何第三方提供的相同或類似服務。管理控股公司、GDS北京及GDS上海均各自同意向GDS投資公司支付相當於其幾乎全部利潤的服務費。GDS投資公司擁有因履行該等協議而產生的知識產權。此外，管理控股公司、GDS北京及GDS上海均已各自授予GDS投資公司專有權利，以中國法律允許的最低價格購買或獲得管理控股公司、GDS北京或GDS上海的任何或全部知識產權。除非訂約方另有協議，否則該等協議將一直有效。

知識產權使用許可協議。根據GDS投資公司與管理控股公司、GDS北京及GDS上海各自訂立的知識產權使用許可協議，管理控股公司、GDS北京及GDS上海已授予GDS投資公司專有許可權，以免費使用彼等各自不時擁有的任何或全部知識產權，而在未經訂約方事先書面同意的的情況下，管理控股公司、GDS北京及GDS上海將不得採取任何行動，包括但不限於在其日常業務範圍外將任何知識產權轉讓或許可給任何第三方，繼而可能影響或損害GDS投資公司對管理控股公司、GDS北京及GDS上海的許可知識產權的使用。協議各方亦同意，GDS投資公司應擁有其開發的新知識產權，無論有關知識產權是否依賴管理控股公司、GDS北京及GDS上海擁有的任何知識產權而開發。本協議只能在訂約各方事先同意的情況下提前終止，並且需要在GDS投資公司的單方面要求下進行續簽。

獨家轉股期權協議。根據獨家轉股期權協議，管理控股公司及其各股東在中國法律允許的範圍內不可撤銷地授予GDS投資公司獨家購買權購買或由其指定人士酌情購買管理控股公司於GDS北京及GDS上海的全部或部分股權或其有關股東於管理控股公司的股權。購買價應等於中國法律允許的最低價格或訂約方書面同意的其他價格。未經GDS投資公司的事先書面同意，管理控股公司及其股東同意管理控股公司、GDS北京及GDS上海各自不得修改其公司組織章程細則、增加或減少註冊資本、出售或以其他方式處置其資產或實益權益、對其資產或其他實益權益創設或允許任何產權負擔、提供任何貸款、向股東分配股息等。該等協議將一直有效，直至股東持有的管理控股公司、GDS北京及GDS上海的所有股權已轉讓或讓予GDS投資公司或其指定人士為止。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

2 重要會計政策概要 (續)

(A) 合併報表原則 (續)

借款協議。根據GDS投資公司與管理控股公司或其股東訂立的借款協議，GDS投資公司同意向管理控股公司提供總額為人民幣310,100千元的貸款，僅用於撥充GDS北京及GDS上海的資本，以及向管理控股公司的股東提供人民幣1,000千元的貸款，僅用於撥充管理控股公司的資本。根據借款協議，GDS投資公司有權向管理控股公司或其股東（視乎情況）發出30日事先通知後要求償還貸款，而管理控股公司或其股東可根據各自的獨家轉股期權協議通過向GDS投資公司或其指定人士出售其在GDS北京及GDS上海或管理控股公司（視乎情況）的股權償還貸款，或由GDS投資公司根據其組織章程細則及適用的中國法律法規釐定的其他方法償還貸款。

根據VIE協議的條款，GDS控股(i)有權根據獨家技術許可與服務協議，在提供該等服務時按年收取金額等於VIE的全部淨利潤的服務費；(ii)有權收取VIE宣派的所有股息以及有權獲得VIE的所有未分配盈利；(iii)在中國法律允許的範圍內，有權通過獨家選擇權獲得VIE的剩餘利益，以收購VIE的100%股權；及(iv)有權要求VIE的各股東任命GDS投資公司指定的中國公民擔任該股東的獨家實際代理人，以行使所有股東權利，包括但不限於就需要股東批准的VIE的所有事宜進行表決，出售於VIE的全部或部分股東股權，以及任命董事和高級管理人員。

根據美國會計準則匯編（「ASC」）810-10-25-38A，GDS控股在VIE中擁有控制性財務權益，原因是GDS控股(i)有權指導VIE的業務，而該等業務會對VIE的經濟表現產生最大影響；及(ii)有權獲得可能對VIE產生重大影響的VIE預期剩餘收益。目前概無任何合約安排要求GDS控股向VIE提供額外的財務支持。由於GDS控股主要透過VIE開展若干業務，所以GDS控股未來可能酌情提供此類支持，因而可能使GDS控股面臨損失。在確定GDS控股是VIE的主要受益人時，會考慮VIE協議的條款以及GDS控股對VIE的財務支持。因此，VIE的財務報表會合併到GDS控股的合併財務報表中。

根據VIE協議的條款，VIE的股權持有人無權擁有資產淨值，亦無義務為赤字作出撥付，而有關權利和義務已歸屬GDS控股。VIE的所有權益（資產淨值）或赤字（淨負債）和淨利潤（虧損）均歸GDS控股所有。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

2 重要會計政策概要 (續)

(A) 合併報表原則 (續)

本公司的中國法律顧問已告知本公司，各VIE協議根據其條款和適用的中國法律是有效、具有法律約束力和可執行的，且VIE的所有權結構不違反適用的中國法律。然而，有關中國法律及未來中國法律法規的詮釋及應用存在不確定性。不能保證中國當局會採取不與之相反或不同的觀點。如確定本公司當前的所有權結構和VIE協議違反任何現有或將來的中國法律法規，則中國政府可以：

- 對本公司徵收罰款或沒收本公司收益；
- 撤銷或停用VIE的營業執照或經營許可證；
- 停止或限制VIE的運營或施加繁重條件；
- 要求本公司終止在中國的業務；
- 要求本公司進行花費巨大且擾亂經營的重組；
- 採取可能對本公司業務有害的其他監管或強制措施。

採取任何該等政府行動都可能導致終止VIE協議，進而導致GDS控股喪失(i)指導VIE活動的能力及(ii)獲得VIE的絕大部分經濟權益及剩餘收益的權利，而因此導致VIE在GDS控股合併財務報表中終止合併。本公司認為，根據目前的實際情況與情形，VIE終止合併的可能性極低。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

2 重要會計政策概要 (續)

(A) 合併報表原則 (續)

下表載列在抵銷VIE及其子公司之間的公司間餘額和交易後VIE及其子公司已併入合併財務報表的財務報表餘額和金額。

	截至12月31日	
	2024年	2025年
資產		
流動資產		
現金	1,858,820	4,541,442
受限制現金	3,080	8,958
應收賬款，扣除信用虧損撥備	2,996,660	2,428,590
可抵扣增值稅	170,726	188,590
應收關聯方款項，即期	-	24,641
其他流動資產	156,169	208,903
流動資產總額	5,185,455	7,401,124
非流動資產		
受限制現金	46,322	4,572
可抵扣增值稅	48,976	58,105
物業及設備淨值	1,895,324	1,573,740
無形資產淨值	55,393	43,520
經營租賃使用權資產	124,230	83,476
遞延所得稅資產	58,970	103,381
其他非流動資產	113,728	102,716
非流動資產總額	2,342,943	1,969,510
資產總額	7,528,398	9,370,634
負債		
流動負債		
短期借款及長期借款的即期部分	404,801	282,433
應付款項	502,672	390,791
應付關聯方款項	-	62,252
預提費用和其他應付款項	253,236	330,923
遞延收益	82,633	106,277
經營租賃負債，即期	33,563	26,005
融資租賃及其他融資負債，即期	45,153	48,986
流動第三方負債總額	1,322,058	1,247,667

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

2 重要會計政策概要 (續)

(A) 合併報表原則 (續)

	截至12月31日	
	2024年	2025年
非流動負債		
長期借款，不包括即期部分	399,043	266,266
經營租賃負債，非即期	81,881	70,464
融資租賃及其他融資負債，非即期	851,192	802,388
遞延所得稅負債	32,746	24,122
其他長期負債	57,766	64,801
非流動第三方負債總額	1,422,628	1,228,041
第三方負債總額	2,744,686	2,475,708
應付GDS控股及其非VIE子公司款項，淨額	4,023,141	6,026,778
負債總額	6,767,827	8,502,486

截至2024年及2025年12月31日，VIE的應收賬款分別有人民幣77,129千元及人民幣20,437千元，其他流動資產分別有人民幣17,018千元及人民幣21,836千元，其他非流動資產分別有人民幣4,049千元及零，物業及設備分別有人民幣27,731千元及零，僅用作擔保VIE的銀行借款。

截至2024年及2025年12月31日，經合併VIE的長期借款分別有人民幣547,438千元及人民幣396,469千元，由萬國數據控股有限公司及其子公司擔保。

截至2024年及2025年12月31日止年度本公司的合併財務報表包括的VIE的淨收入、淨利潤、經營、投資及融資現金流量，如下所示：

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
淨收入	9,919,021	11,142,122
淨利潤	214,697	107,577
經營活動(使用)提供淨現金	(5,129)	844,806
投資活動(使用)提供淨現金	(236,574)	2,177,111
融資活動使用淨現金	(332,573)	(375,167)

由VIE持有的未確認的產生收入的資產包括內部開發的軟件、知識產權和商標，由於它們不符合所有資本化標準，因此沒有記錄在本公司的合併資產負債表中。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

2 重要會計政策概要 (續)

(A) 合併報表原則 (續)

當本公司不再持有該子公司之控制性財務權益時，即對該子公司進行終止合併處理；在此情況下，本公司透過在母公司應佔淨利潤中確認損益對子公司終止合併進行入賬，該損益之計量為下列兩項之差額：

- a. 以下各項的總和：
 1. 已收到的任何對價的公允價值；
 2. 於該子公司終止合併之日，對該前子公司之任何保留非控制性投資之公允價值；
 3. 於子公司終止合併之日，該前子公司中任何少數股東權益的賬面值（包括歸屬於少數股東權益的任何累計其他合併收益）。
- b. 該前子公司資產及負債的賬面值。

(B) 採用估計

根據美國公認會計準則編製合併財務報表要求管理層做出估計和假設，有關估計和假設會影響資產和負債的報告金額以及在合併財務報表日期或有資產和負債的披露以及報告期內收入和開支的報告金額。實際結果可能與有關估計不同。受有關估計及假設影響的重要項目包括但不限於於終止併入時所保留的以權益法核算的投資的公允價值、預期將收到的對價的公允價值及預期將支付的認購價（與資產支持證券相關），在企業合併中購買資產和承擔負債以及轉移的對價的公允價值、商譽減值、遞延所得稅資產的實現、股權激勵的公允價值及長期資產的可收回性。事實和情況的變動可能會導致修改估計。實際結果可能會與有關估計有所不同，因此，差異可能對合併財務報表產生重大影響。

(C) 現金及現金等價物

本公司將所有購買時到期日為三個月或以下的高度流動性投資視為現金等價物。截至2024年及2025年12月31日，本公司分別擁有現金等價物人民幣702,882千元及人民幣2,025,410千元。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

2 重要會計政策概要 (續)

(D) 定期存款

定期存款指存放於金融機構、原始存期超過三個月之定期存款，其賬面值以攤銷成本衡量。剩餘存期少於十二個月之定期存款分類為短期定期存款，其餘則分類為長期定期存款。

截至2025年12月31日，本公司的定期存款主要存放於商業銀行，原始到期日介於三個月至一年之間，並分類為持有至到期債務投資。截至2025年12月31日止年度，本公司自定期存款中錄得利息收入人民幣7,894千元。

(E) 受限制現金

受限制現金即銀行持有而本公司不得使用的款項，主要作為銀行借款、相關利息和若干建設項目的抵押。於償還銀行借款及相關利息以及建設項目竣工後，保證金將由銀行釋出並可供本公司作一般用途。如受限制現金預期待由本公司於一年內解除作一般用途，其分類為流動資產，否則會被分類為非流動資產。

(F) 金融工具的公允價值

本公司採用估值技術，最大限度利用可觀察輸入數據，並儘可能最小程度使用不可觀察輸入數據。本公司根據市場參與者用於定價主要或最有利市場的資產或負債之假設釐定公允價值。考慮市場參與者於公允價值計量所用假設時，以下公允價值等級架構將可觀察與不可觀察輸入數據進行區分，而該等輸入數據分類為以下等級之一(合併財務報表附註18)：

- 第一級輸入數據：報告實體於計量日期可取得的可識別資產或負債於活躍市場的未經調整報價。
- 第二級輸入數據：除第一級報價外，大致上於資產或負債整個年期直接或間接可觀察的資產或負債輸入數據。
- 第三級輸入數據：在無法獲得可觀察輸入數據情況下，用於計量公允價值的資產或負債的不可觀察輸入數據，允許少量(如有)資產或負債於計量日期的市場活動存在。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

2 重要會計政策概要 (續)

(G) 合同餘額

根據收入確認、開票及現金收款的時間，公司相應確認應收賬款、合同資產及合同負債(即遞延收益)。應收賬款按發票金額入賬，扣除信用虧損撥備，並於本公司向客戶轉讓產品或提供服務並獲得無條件收款權的期間確認。應收賬款收取的款項計入合併現金流量表中經營活動提供的淨現金。

應收賬款的信用虧損撥備乃基於現行預期信用虧損(「現行預期信用虧損」)模型。現行預期信用虧損模型要求估計自初始確認以來應收賬款整個存續期間的預期信用虧損，並於估計現行預期信用虧損時將具有相似風險特徵的應收賬款分為一組。於評估現行預期信用虧損時，本公司考慮合理可靠的定量和定性信息，包括就影響收款能力的相關因素進行調整後的歷史信用虧損經驗，以及表示外部市場狀況的前瞻性信息。儘管本公司於釐定時採用最佳信息，但最終收回已錄得應收賬款亦取決於未來經濟事件及本公司可能無法控制的其他狀況。已使用所有收款途徑後被認定無法收回的應收賬款將核銷信用虧損撥備。本公司並無面臨任何與客戶相關的資產負債表外信用風險。

當本公司已向客戶轉讓產品或提供服務但客戶付款取決於滿足額外履約義務時，即存在合同資產。合同資產於合併資產負債表中列為其他流動資產。

當本公司向客戶轉讓商品或服務之前無條件獲得付款時，即確認遞延收益(合同負債)。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

2 重要會計政策概要 (續)

(H) 權益法投資

本公司對其具有重大影響但沒有持有多數股權或控制權的實體進行的投資一般採用權益法進行會計處理。權益法投資初始按成本計量，惟於終止併入交易中於被投資方(包括合資公司)普通股的保留投資則初始按公允價值計量。用於釐定公允價值的主要估計及假設包括未來預期現金流量的金額及時間以及折現率。基礎差異為本公司初始投資成本與被投資方個別資產及負債的按比例計算佔比(歷史賬面值)。倘被投資方符合業務的定義，任何超出被投資方資產及負債按比例計算的公允價值的投資初始成本以權益法商譽確認，其包括於合併資產負債表的權益法投資中。權益法投資其後按本公司享有的被投資方損益進行調整，而調整與(i)實體間損益的抵銷；(ii)須攤銷的任何基礎差異的攤銷；(iii)本公司享有的被投資方資本及其他綜合收益變動有關。由於截至2024年12月31日止年度的金額不重大，本公司按比例將來自權益法投資的收益或虧損計入合併利潤表中的其他淨額。截至2025年12月31日止年度，本公司按比例將來自權益法投資的收益或虧損計入合併利潤表中的權益法下享有被投資方業績。本公司按比例將享有的其他綜合收益計入其他綜合收益中。本公司定期審閱其投資，考慮可能對被投資方的公允價值造成重大影響的定性及定量因素，以確定投資是否可能出現投資減值。截至2024年及2025年12月31日止年度，本公司並無錄得任何與權益法投資相關的減值損失。

(I) 物業及設備

物業及設備以成本減去累計折舊及任何已記錄的減值列賬。融資租賃獲得的物業及設備初始按最低租賃付款的現值入賬。融資租賃獲得的樓宇及設備以及租賃物業裝修按租期或資產或裝修之估計使用年限兩者中之較短者折舊。租賃土地在租賃期內按直線法攤銷。

出售物業及設備項目產生的損益乃根據出售所得淨額與該項目賬面值之間的差額釐定，並於出售日確認為損益。

自有物業及設備的預計可使用年限載列如下。

樓宇	30年
數據中心設備	
— 機械	10 – 20年
— 其他設備	3 – 5年
傢具及辦公設備	3 – 5年
汽車	5年

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

2 重要會計政策概要 (續)

(I) 物業及設備 (續)

在建工程主要包括數據中心樓宇的成本以及數據中心樓宇準備其擬定用途所需的相關工程支出。

直至在建工程基本竣工並達到擬定用途之前，不就此計提折舊。當數據中心樓宇達到其擬定用途並投入運營後，在建工程將分類至物業及設備的相應類別，並在相關資產的預計可使用年限內進行折舊。

物業及設備折舊乃於資產預計可使用年限內採用直線法計算。

(J) 租賃

本公司為若干不可撤銷經營租賃及融資租賃的承租人，主要用於數據中心、土地、辦公室和其他設備。

本公司於某一安排開始時釐定該安排是否為租賃或包含租賃。

本公司於租賃開始日確認租賃負債及使用權(「使用權」)資產。租賃負債於租賃開始日按未付租賃付款的現值進行計量，其後採用實際利率法按攤餘成本計量。由於本公司大多數租賃並無提供隱含利率，因此本公司使用本身的增量借款利率釐定未付租賃付款的現值。增量借款利率基於本公司於類似期間，以有抵押借入與租賃付款額等額款項所適用的利率按組合方式釐定。評估租賃增量借款利率時所使用的判斷(主要包括承租人的信貸息差及信貸評級)具有內在的主觀性。不同的假設或估計可能導致租賃的不同會計處理。

使用權資產按成本進行初始計量，包括(i)租賃負債的初始計量；(ii)在開始日期或之前向出租人支付的租賃付款減已收取的任何租賃優惠；及(iii)本公司的初始直接成本。可變租賃付款不計入使用權資產及租賃負債的計量，並於該等付款義務產生的期間內確認。對於經營租賃，本公司在餘下租賃期內按直線法確認單一租賃成本。對於融資租賃，自租賃開始日起至其使用年期結束或租賃期限屆滿之日兩者較早者，使用權資產其後採用直線法攤銷。使用權資產的攤銷與租賃負債利息開支分開確認及呈列。對於在業務合併或資產收購中獲得的租賃，使用權資產按與租賃負債相同的金額計量，並作出調整以反映租賃預付款項及與市場條款相比有利或不利的租賃條款。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

2 重要會計政策概要 (續)

(J) 租賃 (續)

採用ASC 842租賃之前，土地使用權的預付款於合併資產負債表中列為預付土地使用權，並按成本計量，其後使用直線法攤銷。自2019年1月1日採用ASC 842以來，所獲得的土地使用權按照ASC 842進行評估，倘符合經營租賃的定義，則確認為經營租賃使用權資產；若符合融資租賃的定義，則確認為物業及設備。

本公司選擇不確認短期租賃(即於租賃開始日期，租賃期為12個月或更短且不包括承租人合理確定行使購買相關資產選擇權的租賃)的使用權資產及租賃負債。作為實際權宜方法，本公司已選擇在所有的租賃(倘本公司為承租人)中，不將非租賃組成部分與租賃組成部分分開，而是將與每項租賃相關的所有租賃及非租賃組成部分作為一個單一的租賃組成部分入賬。

本公司定制化建造租賃安排下當於建造過程中控制該項資產時就估計建造成本錄得一項資產及相關融資負債。於建設工程完成和租期開始後，本公司將評估該等安排是否符合視作售後租回交易下銷售確認的條件。倘該等安排不符合售後租回會計指引下的銷售確認條件，則出於財務報告目的，本公司將繼續被視為該定制化建造資產的所有者。本公司根據ASC 360，將與租賃開始日之前的相關資產建設有關的成本計入其資產負債表。此外，融資負債應扣減租賃付款的非利息部分。

倘對租賃進行修訂，且該修訂未作為單獨合約進行會計處理，則根據修訂後的條款及條件以及於修訂生效日的事實和情況，於該日重新評估租賃分類。

(K) 資產報廢成本

本公司的資產報廢義務主要涉及若干數據中心樓宇，須將其恢復原狀歸還予業主。

資產報廢義務負債的公允價值於產生期間確認。相應的資產報廢成本被資本化為租賃物業裝修成本的一部分，並於初始計量後於資產的估計使用壽命或租賃期內(兩者較短者)進行折舊。本公司隨時間增加與資產報廢義務有關的負債，並將增加費用計入銷售成本。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

2 重要會計政策概要 (續)

(K) 資產報廢成本 (續)

資產報廢義務計入預提費用和其他應付款項以及其他長期負債。下表載列持續經營業務資產報廢義務負債活動的概要：

截至2024年1月1日的資產報廢義務	106,318
增加費用	6,827
外匯影響	35
租賃合同修改導致的估計現金流量的修訂	(587)
結算	(490)
截至2024年12月31日的資產報廢義務	112,103
新增	2,918
增加費用	7,218
外匯影響	(24)
結算	(4,665)
截至2025年12月31日的資產報廢義務	117,550

(L) 無形資產

收購中獲取的無形資產包括客戶合約和牌照。

主要無形資產類別的加權平均攤銷期如下：

客戶合約	5-15年
牌照	20年
軟件	5年

客戶合同的攤銷期乃按收購當時與客戶訂有合約的餘下合約期以及對合約重續期的估計予以釐定。

牌照於該等牌照的期限內以直線法攤銷。

(M) 預付土地使用權

預付土地使用權，即採用ASC 842前在中國和香港特別行政區獲得土地使用權的已付金額和相關成本，以成本減去累計攤銷列示。土地使用權在剩餘期限以直線法攤銷。截至2025年12月31日，土地使用權的剩餘期限乃介乎33至34年。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

2 重要會計政策概要 (續)

(N) 業務合併及商譽

本公司按照ASC專題805號業務合併採用收購法就業務合併入賬。

收購法要求本公司估計所收購可單獨識別資產及所承擔負債的公允價值。收購的轉讓對價按照所給予資產、所產生負債及所發行的權益工具於交換日的公允價值以及於收購日的或有對價的公允價值之和計量。與收購直接相關的成本於產生時計入開支。所收購或承擔的可識別資產、負債及或有負債按收購日的公允價值單獨計量(不論任何少數股東權益的所佔份額多少)。

釐定所收購的可識別資產、所承擔的負債及少數股東權益的公允價值乃基於多種假設及估值方法，當中需要管理層作出大量判斷。該等估值中最重要之變量為折現率及現金流量預測所依據之年數，以及釐定現金流入及流出時所用的假設及估計。本公司根據預期現金流量中的固有風險及行業間的對比釐定所用的折現率。

業務合併的少數股東權益按收購日期的公允價值計量。本公司已選擇會計政策以結轉基準計量資產收購中的少數股東權益，該基準乃基於所收購實體的賬面值。

商譽指自收購活動購買且屬不能獨立識別和確認的其他資產中產生的未來經濟權益，即購買價格超過收購中收購的淨有形及無形資產公允價值的部分。商譽就稅務目的屬不可扣稅。於業務合併中收購的商譽轉自預期可從合併的協同效應中獲益的報告單位。當本公司以改變其一個或多個報告單位構成的方式重組其報告結構時，商譽會使用相對公允價值分配方法重新分配至受影響的報告單位。當報告單位中構成一項業務的部分擬予出售時，與該業務相關的商譽應計入該業務的賬面值，以釐定出售損益。應計入該賬面值的商譽金額，應以擬出售業務與將予保留之報告單位部分的相對公允價值為依據。

商譽不會攤銷，但如果事件或情況變化顯示其可能會減值，則每年或更頻繁地對其進行減值測試。商譽每年於報告單位層面進行減值測試，如果發生事件或情況發生變化導致報告單位的公允價值很有可能降至低於其賬面值，則在年度測試之間進行減值測試。此等事件或情況可能包括宏觀經濟狀況的重大變動、行業及市場因素、成本因素、整體財務表現、其他相關實體特有的事件，以及影響報告單位及股價的事件。商譽減值測試的應用需要作出判斷，包括確定報告單位、將資產和負債分配給報告單位、將商譽分配給報告單位以及確定每個報告單位的公允價值。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

2 重要會計政策概要 (續)

(N) 業務合併及商譽 (續)

本公司可以在進行商譽減值測試之前選擇進行定性評估，以決定報告單位的公允價值是否很有可能比其賬面值小。如果報告單位的公允價值不大可能小於其賬面值，則不需要進行商譽減值測試。如果需要進行商譽減值測試，則將報告單位的公允價值與其賬面值(包括商譽)進行比較。如果報告單位的公允價值小於其賬面值，則以等於該超出額的金額確認減值損失，惟限於分配給該報告單位的商譽的總額。截至2024年及2025年12月31日止年度，本公司已進行定性評估，並已對上述所有因素進行評估，得出公允價值低於報告單位賬面值的可能性不大的結論。因此，截至2024年及2025年12月31日止年度，本公司並無對商譽進行進一步的定量減值測試。截至2024年及2025年12月31日止年度，並無錄得商譽減值損失。

(O) 長期資產減值

於有事件或情況變動顯示資產組的賬面值可能無法收回時，本公司對長期資產(包括物業和設備、預付土地使用權、經營租賃使用權資產及須攤銷的無形資產)進行減值測試。倘資產組的賬面值超過其估計未折現未來現金流，將就資產組賬面值超過公允價值的部分確認減值損失。本公司根據預期數據中心資產的運營及最終處置產生的預測折現金流與市場參與者為分租及收購剩餘數據中心資產支付的價格中的較高者釐定數據中心資產的公允價值。就長期資產減值測試目的，本公司認定單個數據中心為可識別現金流量很大程度上獨立於其他資產及負債的現金流量的最低層級。

減值損失一經確認，則按該等資產的相關賬面價值按比例分配至該組別的資產，惟分配至該組別個別長期資產的虧損不得將該資產賬面值減低至低於其公允價值，只要該公允價值無需付出不必要的成本和精力即可確定。

截至2025年12月31日止年度，減值損失確認人民幣1,561,235千元。其主要是由於若干租期固定的數據中心銷售價格較低，且進駐速度較慢。截至2024年12月31日止年度並無錄得減值損失。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

2 重要會計政策概要 (續)

(P) 增值稅

增值稅一般納稅人的實體可於收到各實體的適當供應商增值稅發票後，用支付予供應商的符合條件的進項增值稅抵銷其銷項增值稅。當銷項增值稅超過進項增值稅時，差額通常按月匯款予稅務機關；而當進項增值稅超過銷項增值稅時，差額視為可抵扣增值稅，可無限期結轉以未來抵扣應付增值稅淨額。於資產負債表日尚未結清的與購買及銷售有關的增值稅在合併資產負債表中分別披露為資產和負債。

於各資產負債表日，本公司根據可抵扣增值稅的無限期及本公司的預測經營業績及資本支出，審查用於抵扣的可抵扣增值稅的餘額。本公司並未就用於抵扣的可抵扣增值稅作出撥備，原因為預計餘額將被用於抵銷應付增值稅。本公司預期於一年內消耗的可抵扣增值稅金額，列為流動資產；其餘餘額則列為非流動資產。

(Q) 承擔及或有事項

當可能已產生負債且可合理估計其金額時，因申索、評估、訴訟、罰款、處罰以及其他來源引起的或有虧損負債將入賬。與或有虧損有關的法律費用於產生時計入開支。當或有虧損同時為不大可能及不可估計時，本公司並不記錄預提負債，而披露索償的性質及金額(如重大)。然而，倘虧損(或超出計提的額外虧損)至少為合理可能，本公司會披露虧損估計或虧損範圍，除非不重大或無法估計。評估虧損是否可能或合理可能發生，及虧損或虧損範圍能否估計通常涉及有關未來事項的複雜判斷。管理層通常無法估計損失或損失範圍，尤其是在以下情況下：(i) 所尋求損害賠償不確定；(ii) 訴訟處於初期階段，或(iii) 不同司法管轄區針對行業特定投訴缺乏清晰或一致的法律詮釋。在此情況下，有關此類事項(包括最終損失、罰款、處罰或業務影響(如有))的時間或最終解決方案存在巨大不確定性。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

2 重要會計政策概要 (續)

(R) 收入確認

本公司通過將商品或服務的控制權轉讓給客戶來履行履約義務，從而確認收入。對於隨時間履行的每項履約義務，本公司通過衡量完全履行該履約義務的進度隨時間確認收入。如果本公司不在一段時間內履行履約義務，則於某一時間點履行履約義務。收入計量為本公司因向客戶轉讓承諾商品或服務而預期有權收取的對價金額，不包括代第三方收取的款項。

對於包含多項履約義務的客戶合約，如果各項履行義務可明確區分，本公司將有關義務分別入賬；如果個別履行義務符合系列標準，本公司將其作為一系列可明確區分的義務入賬。需要作出重大判斷以決定每項商品或服務是否作為可明確區分的履約義務並分別入賬。交易價格按相對獨立銷售價格基準分配予單獨的履約義務。單獨售價乃根據總體定價目標確定，並考慮市場狀況、地理位置和其他因素。

本公司的絕大部分收入來自提供(i)託管服務；及(ii)管理服務，包括管理託管服務和管理雲服務。

託管服務是指本公司為客戶提供空間、電力和製冷，以便客戶在本公司的數據中心存放和運行其IT系統設備的服務。

管理託管服務是指本公司提供客戶數據中心運營管理的外包服務，包括數據遷移、IT運營、安全和數據存儲等服務。

管理雲服務是指本公司提供與主要雲平台的直接私有連接雲服務、管理混合雲的創新服務平台。

與客戶簽訂的託管服務和管理服務合約包括：i) 可變對價主要基於該等服務用量的合約，在整個合約期內該等合約的收入根據商定的基於實際用量的費用在實際提供相應服務時確認；及ii) 對合約服務期內的固定對價作出規定的合約。該等合約的收入於合約期內以直線法確認。

在若干託管和管理託管服務合約中，本公司同意就實際能耗向客戶收費。相關收入根據每個期間的實際能耗確認。在若干其他託管和管理託管服務合約中，本公司為客戶註明每月固定能耗上限。如果客戶的實際能耗低於上限，則不收取額外費用，而如果客戶的實際能耗超出上限，則本公司向客戶收取根據超出上限的實際能耗部分乘以固定單價（根據市場價格確定並且不賦予客戶獲得額外商品或服務的權利）計算的額外能耗費用。因此，相關收入每月根據實際額外能耗費用確認。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

2 重要會計政策概要 (續)

(R) 收入確認 (續)

本公司與客戶訂立的託管服務和管理服務合約包含租賃和非租賃組成部分。本公司選擇採納實際權宜方法，允許出租人將租賃和非租賃組成部分合併，並在以下情況中將其作為一個組成部分入賬：i) 其具有相同的轉讓時間和模式；及ii) 租賃組成部分(如果分開入賬)將被分類為經營租賃。此外，本公司已進行定性分析，以確定非租賃組成部分為其收入流的主要組成部分，因為客戶會將更多價值賦予所提供的服務而非租賃組成部分。因此，合併後的組成部分根據當前收入會計指引(「ASC 606」)入賬。對於不符合實際權宜方法的標準的合約，租賃組成部分根據當前的租賃會計指引(「ASC 842」)入賬，其對截至2024年及2025年12月31日止年度而言並不重大。

如本公司對對價有無條件權利，提供託管或管理託管和雲服務確認的收入記錄在應收賬款中，否則記錄為合約資產。本公司通常於每月或每季後向客戶開票。

在託管或管理託管和雲服務控制權轉移之前預先從客戶收到的現金記錄為遞延收益。

(S) 銷售成本

銷售成本主要包括公用事業成本、物業和設備的折舊、勞工成本、租金成本及直接歸屬於提供服務收入及銷售IT設備的其他成本。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

2 重要會計政策概要 (續)

(T) 研發成本

於開發內部使用軟件的應用開發階段產生的研發成本予以資本化。其他研發成本在發生時列為開支。研發成本主要包括開發或顯著改善本公司的服務及產品的人員工資和其他相關人力成本。

(U) 政府補助

本公司於收到政府補助及滿足獲得政府補助的所有條件時確認政府補助。補償本公司開支的補助確認為有關開支的扣減。並非與開支直接相關的補助於其他收益確認為政府補助。

本公司因購置物業及設備而獲得政府補貼，而本公司獲得有關補貼須符合若干條件。補貼於符合條件前入賬列作負債，然後確認為物業及設備扣減並於相關資產的可使用年限內折舊記作折舊費用的扣減。本公司獲得政府補助，要求本公司在特定地區運營一定時期。收到補助後，本公司將補助記錄在負債中，並隨後在本公司在該地區運營的規定期間內按比例於其他收益中確認為政府補助。

截至2024年及2025年12月31日，記入的遞延政府補助如下：

	截至12月31日	
	2024年	2025年
預提費用和其他應付款項	38	50
其他長期負債	114,209	58,068
扣減物業及設備淨值	9,909	91,647

持續經營業務的政府補助在合併利潤表中確認如下：

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
銷售成本扣減	1,787	5,640
一般及行政開支扣減	-	131
利息開支扣減	3,250	-
政府補助	27,253	30,944
總計	32,290	36,715

截至2024年及2025年12月31日止年度，所收取的政府補貼並無重大承擔、或有事項或收回條件。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

2 重要會計政策概要 (續)

(V) 資本化利息

截至2024年及2025年12月31日止年度的總利息成本與於合併利潤表列賬的持續經營業務「利息開支」的調節如下：

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
總利息成本	2,043,662	1,840,812
減：資本化利息成本	(119,031)	(51,914)
利息開支	1,924,631	1,788,898

直接歸屬於資產建設的利息成本(該資產建設必須花費相當長的時間才能準備好用於其擬定用途)資本化為該資產成本的一部分。利息成本的資本化作為合格資產成本的一部分始於產生資產開支、利息成本以及為資產的擬定用途進行準備所需的活動時。當資產實質上完成並準備用於其擬定用途時，利息資本化將停止。其他利息成本於產生期間確認為開支。

(W) 債務發行成本及承諾成本

債務發行成本根據實際利率法在相關債務的存續期內予以資本化及攤銷。債務承諾成本被資本化，並於授信的承諾期按直線法攤銷。此類攤銷計入利息開支的一部分。

截至2024年及2025年12月31日的未攤銷債務發行成本人民幣139,016千元及人民幣207,452千元分別列賬為債項的減少。

未攤銷的債務發行成本包括以下項目：

	截至12月31日	
	2024年	2025年
短期借款	3,789	3,238
長期借款	85,731	48,185
2029年到期可轉換債券	12,480	6,634
2030年到期可轉換債券	37,016	25,078
2032年到期可轉換債券	-	124,317
總計	139,016	207,452

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

2 重要會計政策概要 (續)

(X) 所得稅

所得稅根據資產負債法入賬。遞延所得稅資產及負債就現有資產及負債財務報表賬面值及相關稅基的暫時性差異，以及經營淨虧損及結轉之稅項抵免之未來稅收影響予以確認。遞延所得稅資產及負債使用預期收回或結清之年度預計適用之法定稅率進行計量。稅率變動對於遞延所得稅資產及負債的影響於包括該實行日期的期間內確認為收益。減值撥備就很可能不會獲得相關所得稅收益的遞延所得稅資產計提。該評估乃基於本公司對未來應課稅利潤的估計。未來的應課稅利潤包含本公司根據以往的計費率和本公司的業務計劃對相關數據中心的計費率的最佳估計。本公司僅於所得稅情況很大可能會持續時，方會確認有關情況的影響。確認所得稅情況按最大金額(50%以上可能性變現的金額)進行計量。相關判斷發生變化時，對所得稅確認金額進行相應調整。本公司將與未確認所得稅收益相關的利息計入利息開支，罰款計入一般及行政開支。

(Y) 股權激勵

本公司根據按股權分類的激勵的授予日期公允價值，將與僱員進行之股份支付交易計入報酬成本。激勵的授予日期公允價值在要求僱員提供服務以換取激勵的期間(通常為歸屬期)內，確認為報酬費用(扣除失效)。當僱員無須為交換權益工具激勵履行未來服務時，並且如果該激勵不包含業績或市場條件，則激勵的成本在授予日期計為開支。本公司對僅有服務條件的激勵，如有分級歸屬時間表，則按激勵的每項分別歸屬部分的必要服務期以直線法確認報酬成本，前提是在任何日期確認的報酬成本累計金額至少相等於該激勵在該日歸屬的授予日期價值的部分。

附帶績效條件之僱員激勵以授予日期之公允價值計量，於績效目標很有可能達成之績效期確認為報酬費用(扣除失效)。本公司亦根據各報告期末的績效目標實現的概率調整報酬成本。於實現確定的績效目標後獲得獎勵。

附帶市場條件授予僱員的激勵，在授予日期按公允價值計量，並在估計的必要服務期內確認為報酬費用(扣除失效)，當中不論是否已滿足市場條件(倘達到必要服務期)。

本公司將失效部分在其發生時入賬。對於在完成必要服務期之前失效的激勵，以前確認的報酬成本在激勵失效的期間予以轉回。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

2 重要會計政策概要 (續)

(Y) 股權激勵 (續)

與非僱員進行之股份支付交易，如以商品或服務換取權益工具，則根據所收取之對價之公允價值或所發行之權益工具之公允價值(以較可靠之計量方式為準)入賬。

註銷激勵並同時授予替代激勵的，作為對已註銷激勵條款的修改(「經修改激勵」)入賬。增量報酬成本按於修改日經修改激勵的公允價值超出原激勵公允價值的部分計量。因此，由於修訂，本公司確認以股份為基礎的報酬，包括：(i)在經修改激勵的期限內攤銷因修改而產生的增量報酬成本及(ii)在經修改激勵的期限內攤銷原激勵的任何未確認報酬成本。

有關股權激勵的進一步資料，請參閱附註20。

(Z) 員工福利

根據中國相關法規，本公司須向由中國省市級政府組織的各項設定提存計劃作出供款。該等供款乃按當地社會保障局釐定的標準薪金基數，為每名中國僱員作出介乎28%至40%的供款。除每月供款外，本公司並無進一步承擔。設定提存計劃的供款於提供相關服務時計入合併利潤表。

(AA) 外幣換算及外幣風險

GDS控股的功能貨幣為美元(「美元」)，而其於中國的子公司及合併VIE、於香港特別行政區及澳門特別行政區的子公司及於新加坡的子公司的功能貨幣分別為人民幣、港元(「港元」)及新加坡元(「新元」)。由於本公司的主要業務在中國境內，故本公司的報告貨幣為人民幣。

以功能貨幣以外的貨幣計價的交易，按交易日的現行匯率重新計量為功能貨幣。以外幣計價的貨幣資產和負債按資產負債表日的現行匯率重新計量。以外幣計價的非貨幣性項目，採用初始交易日的匯率，以歷史成本計量。匯兌損益在損益中確認，並按淨額法報告外幣匯兌損益。

境外經營業務中，資產和負債按資產負債表日的匯率折算為人民幣，收入和開支項目按各月份的日均匯率折算為人民幣，權益賬戶按歷史匯率折算為人民幣。折算損益計入其他綜合收益，並累計計入權益中的折算調整部分，直至境外實體出售或清算為止。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

2 重要會計政策概要 (續)

(AA) 外幣換算及外幣風險 (續)

人民幣並非自由兌換貨幣。中國國家外匯管理局根據中國政府的授權，控制人民幣與外幣的兌換。人民幣的價值受影響中國外匯交易系統市場供求的中央政府政策和國際經濟及政治發展的影響。截至2024年及2025年12月31日，本公司以人民幣計價的現金及現金等價物、受限制現金及定期存款分別為人民幣6,258,846千元及人民幣11,098,019千元。

截至2025年12月31日，本公司的現金及現金等價物、受限制現金及定期存款存放在位於中國、香港特別行政區、澳門特別行政區、美國(「美國」)及新加坡的主要金融機構，並以下列貨幣計價：

以千為單位	人民幣	美元	港元	日圓	歐元	新元
中國	11,046,705	506,552	-	-	-	-
香港特別行政區	49,357	41,409	24,350	44,643	147	-
澳門特別行政區	-	-	31,256	-	-	-
美國	-	106	-	-	-	-
新加坡	1,957	7,230	-	-	-	9,963
原始貨幣總計	11,098,019	555,297	55,606	44,643	147	9,963
人民幣等值	11,098,019	3,902,931	50,223	2,000	1,206	54,384

(BB) 信用風險集中

可能使本公司面臨信用風險集中的金融工具主要包括現金及現金等價物、受限制現金、定期存款及應收賬款。本公司的投資政策要求將現金及現金等價物、受限制現金及定期存款存放於優質金融機構中，並限制任何一家發行人的信用風險金額。本公司定期評估交易對手或金融機構的信用狀況。

本公司於轉移商品或服務的控制權之前對其客戶進行信用評估。客戶信用評估主要根據過往收款記錄、對公開可得信息的調查以及高級管理層對客戶的現場訪問。基於此分析，本公司確定向每名客戶提供的信用期限(如有)。倘評估表明可能存在收款風險，則本公司將不會向客戶提供服務或出售產品。否則本公司將要求客戶支付現金、交付信用證以確保付款或作出大量預付款。就過往而言，應收賬款的信用虧損並不重大。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

2 重要會計政策概要 (續)

(CC) 每股收益 (虧損)

每股普通股的基本收益 (虧損) 乃使用兩級法，按歸屬於本公司普通股股東淨收益 (虧損) 除以年內發行在外普通股的加權平均數計算。本公司A類及B類普通股持有人的清算和股息權利相同，惟表決權除外。因此，根據ASC 260的兩級法，本公司普通股股東可獲得的淨收益 (虧損) 於A類及B類普通股以及其他參與證券之間根據未分配盈利的參與權按比例分配。由於該等證券持有人有權聯同普通股股東 (彼等享有的累計優先股息除外) 參與分紅，故本公司的可贖回優先股 (附註16) 屬於參與證券。於本公司報告淨虧損期間，該等參與證券不計入每股普通股基本虧損的計算中，乃因該等參與證券持有人並無義務分擔本公司虧損。

每股攤薄收益 (虧損) 的計算乃按歸屬於本公司普通股股東的淨收益 (虧損) 就攤薄普通股等價物 (如有) 的影響進行調整後，除以年內發行在外普通股及攤薄普通股等價物的加權平均數計算。普通股等價物包括在行使尚未行使的股票期權時可發行的普通股 (採用庫存股份法) 及轉換可贖回優先股與可轉換債券 (採用已轉換假設法)。倘造成反攤薄影響，則潛在攤薄證券不計入每股攤薄收益 (虧損) 的計算。

(DD) 會計政策變動

公司已於截至2025年12月31日止財政年度合併財務報表中，按前瞻性基準採用會計準則更新 (「會計準則更新」) 2023-09 所得稅 (專題740號)：所得稅披露改進的修訂。該會計準則更新修訂了所得稅的披露要求，包括稅率對賬以及已付所得稅的相關資料。因採用此項指引，本公司部分所得稅披露內容已予以擴充。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

2 重要會計政策概要 (續)

(EE) 近期頒佈的會計準則

2024年11月，美國財務會計準則委員會頒佈會計準則更新2024-03利潤表－匯報綜合收益－開支明細披露(分專題220-40號)：利潤表開支的明細，要求於財務報表附註披露有關若干成本及開支的指定資料。該會計準則更新自2026年12月15日後開始的年度報告期間以及2027年12月15日後開始的中期報告期間生效。允許提前採用。此準則應(1)前瞻性地應用於此會計準則更新生效日期後報告期間發佈的財務報表；或(2)追溯應用於財務報表呈列的任何或所有過往期間。本公司將在截至2027年12月31日止財政年度的年報採用披露規定，目前正在評估其對本公司合併財務報表的披露影響。

2024年11月，美國財務會計準則委員會頒佈會計準則更新2024-04債務－附有轉換及其他選擇權的債務(分專題470-20號)：誘導轉換可轉換債務工具，闡明釐定若干可轉換債務工具的結算是否應視為誘導轉換入賬。根據修訂，要將結算可轉換債務工具為誘導轉換入賬，誘導要約須至少向債務持有人提供該工具條款下提供的轉換權益可發行的對價(形式和金額)。本會計準則亦提供額外的說明以協助利益相關應用該指南。本會計準則亦澄清，只要可轉換債務工具的發行日期及接納誘導要約的日期仍有實際轉換特徵，激勵轉換指引適用於目前尚不可轉換的可轉換債務工具。本會計準則適用於所有實體於2025年12月15日之後開始的年度報告期間，以及該等年度報告期間的中期報告期間。所有已採用會計準則2020-06修訂的實體均允許提前採用。本會計準則允許實體將新指引以前瞻性或追溯基準應用。本公司於2026年第一季度採用有關準則，且採用此準則對本公司合併財務報表並無重大影響。

2025年7月，美國財務會計準則委員會頒佈會計準則更新2025-05金融工具－信用虧損(專題326號)：應收賬款及合約資產信用虧損計量，其提供制定合理及具支持依據預測的實際權宜之計(作為估計預期信用虧損的一部分)，所有實體均可選擇採用此實際權宜之計，其假設截至資產負債表日的當前狀況在資產剩餘年內不會改變。本會計準則更新於2025年12月15日之後開始的年度報告期間及該等年度報告期間內的中期報告期間生效。在尚未刊發或可供刊發財務報表的中期及年度報告期間，均允許提前採納。選擇此實際權宜之計及會計政策選擇(如適用)的實體，應對本會計準則更新進行前瞻性應用。本公司於2026年第一季度採用有關準則，且採用此準則對本公司合併財務報表並無重大影響。

2025年12月，美國財務會計準則委員會頒佈會計準則更新2025-10政府補助(專題832號)：企業實體收到政府補助款的會計處理方式，旨在透過針對企業實體收到的政府補助制定權威性指引，以完善一般公認會計原則。該修訂規定企業實體收到政府補助款的會計處理方式，包括針對(1)與資產相關的補助及(2)與收入相關的補助之指引。該指引於2028年12月15日之後開始的財政年度生效，允許提前採納，且可透過下列任一方法予以應用：(1)經修改前瞻法；(2)經修改追溯法；及(3)對所有政府補助採用追溯法。本公司將於截至2029年12月31日止財政年度採用有關準則，目前正在評估其對本公司合併財務報表的影響。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

3 終止經營業務

DayOne Data Centers Limited於2022年5月18日在開曼群島註冊成立，主要於中國以外地區提供託管服務，並主要為雲服務提供商及大型互聯網公司等客戶提供服務。於DayOne於2024年12月31日完成發行B輪優先股時，萬國數據控股於DayOne的股權被攤薄至35.6%，導致萬國數據控股失去對DayOne的控制權。因此，本公司於2024年12月31日終止併入DayOne及其子公司(「終止併入」)，並開始確認DayOne為權益法投資對象。

於終止併入前，本公司於中國以外(代表本公司的一個主要地區，主要包括馬來西亞、印度尼西亞、香港及新加坡)的絕大部分業務均由DayOne負責運營。終止併入DayOne為本公司的策略舉動，以出售中國以外地區的業務，並對本公司的營運有重大影響。因此，終止併入DayOne業務符合匯報為終止經營業務的資格。

於終止併入前，持續經營業務與終止經營業務之間存在若干集團內公司間安排，其已作為公司間交易抵銷，且不會個別反映於本公司先前發佈的財務報表。有關公司間交易主要包括銷售佣金、採購服務、獲授許可、擔保及管理支援服務。銷售佣金、採購服務費用及許可費用按ASC 606重新呈列，而且由於其預期於終止併入後繼續，以及成為本公司經常性收入產生活動的一部份，故計入所有呈報年度的合併利潤表的淨收入。本公司就截至2024年12月31日止年度重列此等服務的淨收入人民幣34,404千元。擔保費用及管理支援服務費用按ASC 610-20重列，並由於其與不屬持續經營業務的核心業務的過渡服務有關，故計入所有呈報年度的合併利潤表的其他淨額。本公司就截至2024年12月31日止年度重列此等服務的其他收入人民幣59,017千元。

抵銷DayOne於其物業及設備資本化上述費用的未變現利潤乃計入終止經營業務的財務業績中，截至2024年12月31日止年度的金額為人民幣25,450千元。

終止併入後與DayOne的交易披露於附註28。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

3 終止經營業務 (續)

於終止經營業務呈列的DayOne財務業績反映DayOne直至終止併入時的業績，並就上文討論的交易作出調整。下表呈列終止經營業務的財務業績：

	截至2024年 12月31日止年度
淨收入	1,262,063
銷售成本	(859,254)
經營開支	(400,336)
經營利潤	2,473
利息開支淨額	(280,652)
其他開支	(65,493)
終止經營業務所得稅前虧損	(343,672)
所得稅費用	(57,124)
終止經營業務的經營虧損 (扣除所得稅)	(400,796)
終止併入子公司的收益，扣除零所得稅	4,475,539
終止經營業務的經營利潤 (扣除所得稅)	4,074,743

截至2025年12月31日止年度DayOne所得稅前虧損為343,959千美元(人民幣2,442,205千元)。

4 現金及現金等價物以及受限制現金

合併資產負債表中現金及現金等價物以及受限制現金與合併現金流量表中金額的調節如下：

	截至12月31日	
	2024年	2025年
現金及現金等價物	7,867,659	14,305,958
受限制現金－流動資產	67,419	130,295
受限制現金－非流動資產	158,452	4,774
合併現金流量表中的持續經營業務現金及現金等價物以及受限制現金總額	8,093,530	14,441,027

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

5 合同餘額

應收賬款淨值

應收賬款淨值包括以下各項：

	截至12月31日	
	2024年	2025年
應收賬款	3,048,182	2,492,387
減：信用虧損撥備	(26,226)	(25,029)
應收賬款淨值	3,021,956	2,467,358

截至2024年及2025年12月31日，分別有人民幣2,383,419千元及人民幣1,285,163千元的應收賬款作為銀行貸款抵押標的(附註11)。截至2024年及2025年12月31日，應收賬款人民幣133,788千元及人民幣89,166千元作為融資租賃及其他融資負債的抵押標的(附註14)。

下表載列信用虧損撥備的變動情況：

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
年初餘額	39,221	26,226
年內撥備撥回	(13,173)	(989)
外匯影響	178	(208)
年末餘額	26,226	25,029

遞延收益

本公司遞延收益(包括即期及非即期部份)的年初及年末餘額如下：

	遞延收益
截至2025年1月1日的年初餘額	141,844
增加	23,971
截至2025年12月31日的年末餘額	165,815

本公司遞延收益的年初和年末餘額差異主要由於本公司履行履約責任與客戶付款之間的時間差異所致。截至2024年及2025年12月31日，遞延收益預期於一年後確認收入分別為人民幣50,869千元及人民幣51,983千元，並計入合併資產負債表中的其他長期負債。截至2024年及2025年12月31日止年度，各年初遞延收益餘額確認收入金額分別為人民幣144,983千元及人民幣86,483千元。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

5 合同餘額 (續)

剩餘履約義務

本公司就託管服務和管理服務訂立若干基於服務用量的合約，其中收入乃根據整個合約期內提供的實際服務，並以商定的基於實際用量的費用釐定。本公司選擇應用ASC 606-10-50-14(b)規定的實際權宜方法，該方法允許本公司不披露與此等剩餘期限為1年至8年的合約有關的可變對價的剩餘履約義務，此等對價乃根據商定的單價及使用的機架數收取。

截至2025年12月31日，預計於未來期間確認的與未履行的剩餘履約義務有關的收入(不包括任何可變因素)如下：

預期將確認的收益	RMB
1年內	1,206,233
1年至2年	867,017
2年至3年	498,930
3年至4年	391,759
4年至5年	323,025
5年後	471,069
總計	3,758,033

6 其他流動資產

其他流動資產主要包括短期存款、預付費用及其他應收款項。

下表載列與其他流動資產相關的信用虧損撥備的變動情況：

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
年初餘額	2,267	2,317
年內撥備	-	19,786
外匯影響	50	(58)
年末餘額	2,317	22,045

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

7 物業及設備淨值

物業及設備包括以下各項：

	附註	截至12月31日	
		2024年	2025年
按成本：			
租賃土地		868,820	847,427
樓宇		16,125,870	16,880,123
數據中心設備		24,936,431	26,597,214
租賃物業裝修		9,103,258	9,169,312
傢具及辦公設備		105,371	111,107
汽車		4,506	4,345
		51,144,256	53,609,528
減：累計折舊		(14,689,668)	(17,146,803)
		36,454,588	36,462,725
在建工程		6,564,474	5,640,294
		43,019,062	42,103,019
減：減值損失	2(o)	(2,814,929)	(4,049,195)
物業及設備淨值		40,204,133	38,053,824

截至2024年及2025年12月31日，本公司根據融資租賃及定制化建造租賃安排獲得的物業及設備的賬面值分別為人民幣5,452,571千元及人民幣4,576,138千元。

截至2024年及2025年12月31日止年度，持續經營業務下的物業及設備(包括融資租賃和其他融資安排下所獲得的資產)折舊分別為人民幣3,027,954千元及人民幣3,262,039千元，並計入以下項目中：

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
銷售成本	2,937,193	3,196,952
一般及行政開支	86,675	63,590
研發開支	4,086	1,497
	3,027,954	3,262,039

截至2024年及2025年12月31日，賬面淨值分別為人民幣9,756,698千元及人民幣9,063,987千元的物業及設備已作銀行貸款(附註11)及其他融資負債(附註14)的抵押。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

8 無形資產淨值

無形資產包括以下：

	附註	截至12月31日	
		2024年	2025年
客戶合約		1,451,341	1,250,812
軟件		77,180	91,562
牌照		6,000	6,000
其他		464	464
		1,534,985	1,348,838
減：累計攤銷		(955,507)	(956,363)
減：減值損失	2(o)	(98,364)	(119,134)
無形資產淨值		481,114	273,341

截至2024年及2025年12月31日止年度的無形資產攤銷分別為人民幣214,436千元及人民幣196,715千元。

與該等無形資產有關的估計未來攤銷費用如下：

截至12月31日止財政年度	
2026年	155,696
2027年	37,654
2028年	18,117
2029年	16,385
2030年	12,362
其後	33,127
總計	273,341

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

9 收購與商譽

2024年4月1日前，商譽被分派予本公司的唯一報告單位，即數據中心的設計、建設及運營的報告單位。隨著報告架構於2024年4月1日重組，本公司更改報告單位的組成，即DayOne及本公司餘下營運。因此，商譽重新分派予此兩個報告單位，其中人民幣1,190,126千元分派予DayOne，其後於終止併入時終止確認。

2025年3月26日，本公司終止併入擁有北京20號、北京21號、北京22號及北京23號數據中心項目的項目公司（「北京20號至23號項目公司」）（附註10），並終止確認分配予該等項目公司的商譽人民幣224,305千元。

2025年7月23日，本公司終止併入擁有昆山2號及昆山3號數據中心項目的項目公司（「昆山2至3號項目公司」）（附註10），並終止確認分配予該等項目公司的商譽人民幣474,357千元。

商譽於截至2024年及2025年12月31日止年度並無其他變動。

業務合併

截至2024年及2025年12月31日止年度，概無完成業務合併。

截至2024年及2025年12月31日，剩餘應付對價分別為人民幣118,730千元及人民幣111,649千元，計入其他應付款項。

資產收購

2024年，本公司完成若干目標實體的收購。根據ASC 805業務合併，該等目標實體截至收購日期不符合業務的定義，並入賬為資產收購。收購的主要資產為自有或融資租賃物業、設備及租賃物業裝修。

截至2024年及2025年12月31日止年度，本公司於滿足若干或有條件時就於過往年度完成的資產收購確認額外或有對價人民幣100,223千元及人民幣1,958千元。本公司於截至2024年及2025年12月31日止年度就持續經營業務的資產收購結算對價（包括或有對價）人民幣85,191千元及人民幣13,077千元，其中利息部分計入經營活動的現金流量，而本金部分計入投資或融資活動的現金流量，視乎收購日期後三個月內或之後的結算情況而定。截至2024年及2025年12月31日，剩餘應付對價人民幣191,120千元及人民幣180,001千元計入其他應付款項。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

10 長期股權投資

截至2024年及2025年12月31日，長期股權投資主要包括下列各方：

被投資方	附註	截至12月31日	
		2024年	2025年
DayOne	(i)	7,537,604	9,164,612
C-REIT	(ii)	-	484,591
資產支持證券	(iii)	-	393,648
其他		6,951	9,497
		7,544,555	10,052,348

附註：

- (i) 由於本公司控股於DayOne的股權投資攤薄至35.6%並失去DayOne的控制權，本公司於2024年12月31日終止合併DayOne並確認於DayOne的投資人民幣7,537,604千元，即截至終止併入日期的公允價值。於DayOne的投資其後使用權益法入賬。

於2025年12月，DayOne就其首批C輪可轉換優先股的融資約20億美元簽署了協議。截至2025年12月31日，已募集13億美元所得款項並向投資者發行相關新股，餘額則於2026年1月完成交割。因此，本公司於DayOne的股權於2025年12月31日攤薄至30.1%。本公司將該攤薄視同已出售其於DayOne投資的應佔比例，並在權益法下享有被投資方業績中確認收益人民幣1,681,006千元，以及從累計其他綜合虧損重新分類的金額中確認其他綜合虧損人民幣21,175千元。

- (ii) 2025年7月23日，本公司以總對價人民幣2,252,324千元將其於昆山2號至3號項目公司的100%股權出售予中國南方萬國數據中心封閉式基礎設施證券投資基金（「C-REIT」），其已於2025年悉數收訖。同月，C-REIT完成首次公開募資，其中本公司以對價人民幣480,000千元認購C-REIT 20%的份額。因此，本公司終止併入昆山2號至3號項目公司，並確認對C-REIT的投資金額人民幣480,000千元（其為終止併入日期的公允價值）。終止併入子公司的收益人民幣1,256,926千元已於2025年確認。此後，對C-REIT的投資以權益法入賬。
- (iii) 2025年3月26日，本公司以估計總股權對價人民幣1,834,615千元將其於北京20號至23號項目公司的100%股權出售予中信証券－萬國2025年第1期數據中心持有型不動產資產支持專項計劃（「資產支持證券」），其支付取決於是否達成若干里程碑條件。本公司於2025年收到股權對價人民幣897,050千元。本公司同時以總認購價人民幣482,760千元認購資產支持證券30%的份額，其支付亦取決於是否達成與支付總股權對價相同的里程碑條件。本公司於2025年支付認購價人民幣313,794千元。截至2025年3月26日，預期按公允價值計量將收到的對價金額（扣除預期將就資產支持證券支付的認購價）為人民幣1,190,782千元。因此，本公司終止併入北京20號至23號項目公司，並確認對資產支持證券的投資金額人民幣401,124千元（其為終止併入日期的公允價值）。終止併入子公司的收益人民幣1,107,178千元已於2025年確認。此後，對資產支持證券的投資以權益法入賬。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

10 長期股權投資 (續)

DayOne的財務資料根據S-X規例第4-08條概述如下：

	截至12月31日	
	2024年	2025年
流動資產	10,490,288	15,586,968
非流動資產	18,276,507	40,798,494
流動負債	6,741,094	8,946,580
非流動負債	6,497,228	22,448,125
可贖回優先股	13,239,989	22,338,595
少數股東權益	311,167	411,670

由於DayOne於2024年12月31日終止併入，於2024年按權益法計算的本公司應佔損益並不重大。本公司於2025年按權益法確認應佔DayOne虧損(不包括攤薄收益)人民幣32,823千元，包含損益中的虧損人民幣963,796千元、其他綜合收益中與外幣換算調整(扣除零所得稅)相關的收益人民幣64,699千元以及資本公積中與DayOne股份獎勵計劃相關的收益人民幣866,274千元。

	截至12月31日	
	2024年	2025年
於DayOne的投資之賬面值	7,537,604	9,164,612
按比例應佔DayOne的淨資產	5,525,585	7,400,695
基礎差額	2,012,019	1,763,917
分配至以下各項的基礎差額：		
有形及無形資產	99,153	49,391
商譽	1,934,680	1,725,345
遞延所得稅負債	(21,814)	(10,819)
	2,012,019	1,763,917

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

11 借款

本公司的借款包括以下：

	截至12月31日	
	2024年	2025年
短期借款	1,798,531	411,402
長期借款的即期部分	2,543,118	2,540,332
小計	4,341,649	2,951,734
長期借款，不包括即期部分	21,905,985	23,363,213
借款總額	26,247,634	26,314,947

短期借款

本公司的短期借款包括以下：

	截至12月31日	
	2024年	2025年
無擔保短期借款	1,798,531	411,402

經計及與融資有關的債務發行成本，截至2024年及2025年12月31日，尚未償還的短期借款的加權平均年利率分別為6.39%及2.20%。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

11 借款 (續)

長期借款

本公司的長期借款包括以下：

	截至12月31日	
	2024年	2025年
無擔保長期借款	30,743	254,986
有擔保長期借款	24,418,360	25,648,559
	24,449,103	25,903,545

長期借款由下列資產抵押：

	截至12月31日	
	2024年	2025年
應收賬款	2,383,419	1,285,163
其他流動資產	87,225	80,687
物業及設備淨值	8,310,725	7,859,451
預付土地使用權淨額	16,791	7,215
經營租賃使用權資產	3,639,061	3,470,272
其他非流動資產	19,052	11,423
	14,456,273	12,714,211

除上述資產作為有擔保借款的抵押品外，部分借款由GDS控股之子公司的權益擔保。

經計及與融資有關的債務發行成本，截至2024年及2025年12月31日，長期借款的加權平均年利率分別為4.12%及3.90%。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

11 借款 (續)

長期借款 (續)

未償還的長期借款從2026年至2040年陸續到期。上述長期借款於2025年12月31日之後的五年各年度及以後的總到期金額如下：

	長期借款
截至12月31日止十二個月	
2026年	2,540,332
2027年	3,245,423
2028年	3,344,093
2029年	2,561,510
2030年	3,895,671
其後	10,316,516
	25,903,545

本公司與多家金融機構簽訂有抵押貸款協議，以用作項目開發及營運資金，年限介乎1至15年。

截至2025年12月31日，本公司擁有來自多家金融機構的營運資金及項目融資授信額度共計人民幣28,329,492千元，其中未使用額度為人民幣3,563,408千元。截至2025年12月31日，本公司已從該等額度中提取人民幣24,766,084千元，其中人民幣406,762千元(扣除債務發行成本人民幣3,238千元)計入短期借款，人民幣24,307,899千元(扣除債務發行成本人民幣48,185千元)計入長期借款。此外，本公司亦擁有來自非金融機構的若干借款。

從金融機構的授信額度中提款須經銀行批准並須遵守各份協議的條款及條件。

具體而言，該等有擔保貸款融資協議的條款通常包括以下一項或多項條件。倘觸發以下任何情況，本公司有責任通知貸方或即時或按加速還款時間表償還任何未償還的貸款。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

11 借款 (續)

以下為截至2025年12月31日項目貸款融資的條款及條件：

- (i) GDS控股及GDS投資公司不是或不再直接或間接為GDS投資公司(就GDS控股而言)、GDS北京、萬國數據服務有限公司(「GDS蘇州」，GDS北京的一家子公司)及相關借款子公司100%股權的合法和實益擁有人及有權(無論是通過股份擁有權、委任代表、合約、代理或以其他方式)控制彼等；
- (ii) 管理控股公司不再直接或間接擁有GDS北京或GDS蘇州至少100%的股權及有權控制彼等；
- (iii) GDS北京、GDS蘇州及相關借款子公司不再直接或間接為其合併子公司的100%股權的法定及實益擁有人及有權(無論是通過股份擁有權、委任代表、合約、代理或以其他方式)控制彼等；
- (iv) GDS控股並非或不再是其於相關借款子公司所持全部股權的直接或間接合法及實益擁有人，或有權(不論以股份擁有權、委任代表、合約、代理或以其他方式)控制相關借款子公司；
- (v) 有關貸款融資協議所界定的GDS控股主要營運子公司的股權結構有所變動；
- (vi) 相關借款子公司的控股股東或實益擁有人有所變動，可能對其履行貸款融資協議產生重大不利影響；及
- (vii) GDS北京、借款子公司、其他附屬實體的互聯網數據中心牌照，或GDS北京授予該一家子公司經營數據中心業務並在GDS北京持有的互聯網數據中心牌照的監督下提供互聯網數據中心服務的授權，已被註銷或未能在到期日或之前續簽。

貸款融資協議訂明，GDS控股有責任在發生若干其他事件時通知貸方或即時或以加速還款時間表償還任何未償還的貸款，該等事件包括(其中包括)借款子公司未按照貸款融資協議規定的募集資金用途使用貸款、借款子公司違反或未能履行其在貸款融資協議下的任何承諾，或倘若GDS控股在相關貸款融資協議到期日之前未能維持其股份至少於下列證券交易所之一上市：(i) 納斯達克；或(ii) 新加坡證券交易所有限公司；或(iii) 香港聯合交易所有限公司；或(iv) 貸方可接納的任何其他證券交易所。該等貸款協議的條款還包括本公司倘若發生下述情況可能觸發的交叉違約條文：(i) 到期或在任何原訂適用的寬限期內無法償還總額超過人民幣50,000千元的任何財務債務；(ii) 未能償還任何財務債務或履行任何協議項下的任何義務，而這可能對其履行貸款融資協議產生重大不利影響；(iii) 未能償還在任何金融機構籌集的任何財務債務；或(iv) 未能執行任何金融機構的貸款融資協議，可能導致借款子公司須即時或提前償還財務債務，或中國人民銀行(「中國人民銀行」)管理的任何信用評級機構按照中國人民銀行頒佈用以監管貸款市場評級標準的規定降低借款子公司的評級。截至2025年12月31日，本公司已遵守上述所有契約。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

12 應付可轉換債券

應付可轉換票據包括以下各項：

	截至12月31日	
	2024年	2025年
2025年到期可轉換債券	575	-
2029年到期可轉換債券	4,444,327	4,351,222
2030年到期可轉換債券	4,132,256	4,051,625
2032年到期可轉換債券	-	3,741,524
總計	8,577,158	12,144,371
包括：		
— 即期	575	-
— 非即期	8,576,583	12,144,371

與可轉換票據相關的利息開支如下：

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
合約利息	196,665	249,313
發行成本攤銷	16,342	36,623
總利息開支	213,007	285,936

本公司發行的2025年6月1日到期的可轉換票據（「2025年到期可轉換債券」）

於2018年6月5日，本公司完成發行本金額合共300百萬美元的2025年到期可轉換債券。相關發行成本8,948千美元已自2025年到期可轉換債券的本金中扣除，並使用實際利率法於發行至首次認沽日（即2023年6月1日）期間內攤銷。

2025年到期可轉換債券的主要條款概要如下：

到期日

- 2025年6月1日

利息

- 每年2.0%，自2018年6月5日起計算（按一年360天，分成12個月，每月30天計），於每年6月1日及12月1日支付每半年欠款。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

12 應付可轉換債券 (續)

本公司發行的**2025年6月1日到期的可轉換票據**(「**2025年到期可轉換債券**」)(續)

購回票據

- 持有人有權要求本公司於**2023年6月1日**或假如於任何時間發生根本性變化，以現金購回其全部票據或其本金的任何部分(相當於**1千美元**或**1千美元的整數倍**)。

稅務贖回

- 倘本公司因任何稅法變動有義務向任何票據持有人支付「額外金額」(高於最低金額)，則可以選擇贖回所有(而非部分)的**2025年到期可轉換債券**，其價格等於**100%本金額**連同計提但未支付的利息。收到贖回通知後，各持有人均有權選擇轉換其票據；或不贖回其票據，而**GDS控股**將不因有關稅法變動而支付任何額外款項。

轉換權利

- 持有人可於到期日前第三個預定交易日營業結束前，隨時選擇轉換其票據。
- 轉換率最初為每**1千美元**票據本金轉換為本公司**19.3865**股美國存託股(「美國存託股」)(相當於美國存託股每股約**51.58**美元的初始轉換價)，於若干反稀釋情況下可能發生變化。

本公司釐定，根據**ASC 815 衍生工具及套期**，**2025年到期可轉換債券**的嵌入式轉換權無須作為嵌入式衍生工具入賬，因為其與本公司自身的股票掛鉤並分類為股東權益。本公司亦釐定概無其他嵌入式衍生工具須從**2025年到期可轉換債券**中分離。

於截至**2020年12月31日**止年度，本金額為**10千美元**的**2025年到期可轉換債券**在持有人行使其轉換權時轉換為普通股。本公司於轉換後錄得額外資本公積人民幣**65**千元。

於**2023年6月1日**，若干持有人行使其權利要求本公司贖回本金額為**299,910千美元**的**2025年到期可轉換債券**。

截至**2024年12月31日**，**2025年到期可轉換債券**的未償還本金為**80千美元**。於**2025年6月1日**，未償還金額已悉數償還。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

12 應付可轉換債券 (續)

本公司發行的於2029年3月8日到期的可轉換票據 (「2029年到期可轉換債券」)

於2022年3月8日，本公司完成發行本金總額為620百萬美元的2029年到期可轉換債券。相關發行成本3,950千美元自2029年到期可轉換債券本金中扣除，並於自發行日起至首個認沽日期 (即2027年3月8日) 期間採用實際利率法攤銷。

2029年到期可轉換債券的主要條款概要如下：

到期日

- 2029年3月8日

利息

- 每年0.25%，按一年360天，分成12個月，每月30天計，於每年3月8日及9月8日支付每半年欠款。

購回票據

- 持有人有權要求本公司於2027年3月8日或假如於任何時間發生根本性變化時，以現金購回其全部票據或其本金的任何部分 (面額為200千美元及超過該數額的1千美元的整數倍)。

稅務贖回

- 倘本公司因任何稅法變動有義務向任何票據持有人支付「額外金額」(高於最低金額)，則可以選擇贖回所有 (而非部分) 的2029年到期可轉換債券，其價格等於100%本金額連同計提但未支付的利息。收到贖回通知後，各持有人均有權選擇轉換其票據；或不贖回其票據，則GDS控股將不因有關稅法變動而支付任何額外金額。

轉換權利

- 持有人可於到期日前第三個預定交易日 (或第五個預定交易日，如果轉換持有人選擇接收普通股以代替任何美國存託股) 營業結束前，隨時選擇轉換其票據。
- 轉換率最初為每1千美元票據本金轉換為本公司20股美國存託股 (相當於美國存託股每股50美元的初始轉換價)，於若干反稀釋情況下可能發生變化。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

12 應付可轉換債券 (續)

本公司發行的於**2029年3月8日**到期的可轉換票據(「**2029年到期可轉換債券**」)(續)

強制轉換

- 倘(1)每股美國存託股(或倘美國存託股不再於納斯達克全球市場買賣，則為普通股)的每日交易量加權平均價格超過自**2022年3月8日**起計五週年或之後開始的任何連續三十個交易日期間(該連續三十個交易日期間為「強制轉換資格期間」)的任何二十個交易日(無論是否連續)轉換價格的**150%**(「協定門檻」)；(2)於強制轉換資格期間的最後五個連續交易日，每股美國存託股(或倘美國存託股不再於納斯達克全球市場買賣，則為普通股)的每日交易量加權平均價格不低於協定門檻，及(3)於該強制轉換資格期間，(x)於納斯達克全球市場的美國存託股及(y)於香港聯交所的普通股的日均美元交易量的總額(如彭博社所報告)至少為**70.0**百萬美元，屆時，本公司有權(但無義務)按當時適用的轉換率將有關持有人持有的全部(而非部分)未償還本金強制轉換為本公司股份。

本公司確定，根據ASC 815衍生工具及套期，2029年到期可轉換債券的嵌入式轉換權無須作為嵌入式衍生工具入賬，因為其與本公司本身的股票掛鈎並分類為股東權益。本公司亦確定概無其他嵌入式衍生工具須從2029年到期可轉換債券中分離。

本公司發行的於**2030年1月31日**到期的可轉換票據(「**2030年到期可轉換債券**」)

於2023年1月20日，本公司完成發行本金總額為**580**百萬美元的2030年到期可轉換債券。相關發行成本**7,934**千美元自2030年到期可轉換債券本金中扣除，並於自發行日起至首個認沽日期(即2028年1月31日)期間採用實際利率法攤銷。

2030年到期可轉換債券的主要條款概要如下：

到期日

- 2030年1月31日

利息

- 每年**4.50%**，按一年360天，分成12個月，每月30天計，於每年1月31日及7月31日支付每半年欠款。

購回票據

- 持有人有權要求本公司於**2028年1月31日**或假如於任何時間發生根本性變化時，以現金購回其全部票據或其本金的任何部分(面額為**200**千美元及超過該數額的**1**千美元的整數倍)。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

12 應付可轉換債券 (續)

本公司發行的於**2030年1月31日**到期的可轉換票據(「**2030年到期可轉換債券**」) (續)

稅務贖回

- 倘本公司因任何稅法變動有義務向任何票據持有人支付「額外金額」(高於最低金額)，則可以選擇贖回所有(而非部分)的**2030年**到期可轉換債券，其價格等於**100%**本金額連同計提但未支付的利息。收到贖回通知後，各持有人均有權選擇轉換其票據；或不贖回其票據，則**GDS**控股將不因有關稅法變動而支付任何額外金額。

轉換權利

- 持有人可於到期日前第三個預定交易日(或第五個預定交易日，如果轉換持有人選擇接收普通股以代替任何美國存託股)營業結束前，隨時選擇轉換其票據。
- 轉換率最初為每**1**千美元票據本金轉換為本公司**40.8163**股美國存託股(相當於美國存託股每股**24.50**美元的初始轉換價)，於若干反稀釋情況下可能發生變化。

強制轉換

- 倘(1)每股美國存託股(或倘美國存託股不再於納斯達克全球市場買賣，則為普通股)的每日交易量加權平均價格超過自**2023年1月11日**起計三週年或之後開始的任何連續三十個交易日期間(該連續三十個交易日期間為「強制轉換資格期間」)的任何二十個交易日(無論是否連續)轉換價格的**200%**(「協定門檻」)；(2)於強制轉換資格期間的最後五個連續交易日，每股美國存託股(或倘美國存託股不再於納斯達克全球市場買賣，則為普通股)的每日交易量加權平均價格不低於協定門檻，及(3)於該強制轉換資格期間，(x)於納斯達克全球市場的美國存託股及(y)於香港聯交所的普通股的日均美元交易量的總額(如彭博社所報告)至少為**30.0**百萬美元，屆時，本公司有權(但無義務)按當時適用的轉換率將任何未償還票據強制轉換為本公司股份。

本公司確定，根據**ASC 815**衍生工具及套期，**2030年**到期可轉換債券的嵌入式轉換權無須作為嵌入式衍生工具入賬，因為其與本公司本身的股票掛鈎並分類為股東權益。本公司亦確定概無其他嵌入式衍生工具須從**2030年**到期可轉換債券中分離。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

12 應付可轉換債券 (續)

本公司發行的於**2032年6月1日**到期的可轉換票據(「**2032年到期可轉換債券**」)

於2025年5月30日，本公司完成發行本金總額為550百萬美元的2032年到期可轉換債券。總計相關發行成本20,452千美元(包括借股安排的公允價值(附註12))自2032年到期可轉換債券本金中扣除，並於自發行日起至首個認沽日期(即2029年6月1日)期間採用實際利率法攤銷。

2032年到期可轉換債券的主要條款概要如下：

到期日

- 2032年6月1日

利息

- 每年2.25%，按一年360天，分成12個月，每月30天計，於每年6月1日及12月1日支付每半年欠款。

購回票據

- 持有人有權要求本公司於2029年6月1日或假如於任何時間發生根本性變化時，以現金購回其全部票據或其本金的任何部分(面額為1千美元及超過該數額的1千美元的整數倍)。

稅務贖回

- 倘本公司因任何稅法變動有義務向任何票據持有人支付「額外金額」(高於最低金額)，則可以選擇贖回所有(而非部分)的2032年到期可轉換債券，其價格等於100%本金額連同計提但未支付的利息。收到贖回通知後，各持有人均有權選擇轉換其票據；或不贖回其票據，則GDS控股將不因有關稅法變動而支付任何額外金額。

清理贖回

- 倘於任何時間，最初發行的2032年到期可轉換債券的本金總額中，未償還部分少於10%，本公司可按其選擇，以相等於本金額100%連同計提但未付利息的贖回價，隨時以現金贖回全部(而非部分)該等可轉換債券。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

12 應付可轉換債券 (續)

本公司發行的於**2032年6月1日**到期的可轉換票據(「**2032年到期可轉換債券**」)(續)

本公司之選擇性贖回

- 於**2029年6月6日**或之後及於到期日緊接前第**40**個預定交易日或之前，倘(x)截至其發出該通知之日，票據為「可自由買賣」，且所有計提但未付額外利息(如有)已全額付清，及(y)其美國存託股的最後報告售價在以下日期均至少為當時有效轉換價的**130%**：(i)在截至(並包括)其發出贖回通知之日前一交易日止的任何連續**30**個交易日期間內的至少**20**個交易日(不論是否連續)，及(ii)緊接其發出該通知之日前一交易日，則本公司可按其選擇，以相等於本金額**100%**連同計提但未付利息的贖回價，以現金贖回全部或部分**2032年**到期可轉換債券。

轉換權利

- 於**2031年12月1日**緊接前一個營業日營業時間結束前，**2032年**到期可轉換債券僅在滿足下列一項或多項條件的情況下始可轉換：
 - 滿足售價條件時轉換：倘在**2025年9月30日**結束的日曆季度後的任何日曆季度期間，緊接前一個日曆季度最後一個交易日結束(並包括該日)的連續**30**個交易日期間內，美國存託股於至少**20**個交易日(不論是否連續)的最後報告售價在每個適用交易日均大於或等於轉換價的**130%**，則持有人可於該日曆季度期間的任何時間，交出其全部或任何部分票據以進行轉換；
 - 滿足交易價格條件時轉換：倘於任何連續十個交易日期間(「計量期間」)的每個交易日，每**1**千美元票據本金額的「交易價格」均低於美國存託股最後報告售價與該交易日轉換率乘積的**98%**，則票據持有人可於該計量期間後的五個營業日期間內的任何時間，交出其全部或任何部分票據以進行轉換；
 - 收到贖回通知時轉換：倘本公司根據「稅務贖回」、「清理贖回」或「本公司之選擇性贖回」要求贖回任何或所有票據，持有人可於稅務贖回日期、清理贖回日期或選擇性贖回日期(視情況而定)緊接前第二個預定交易日營業時間結束前的任何時間，轉換其被要求贖回的任何或所有票據；
 - 發生特定公司事件時轉換：**2032年**到期可轉換債券於發生若干分派及若干公司事件(包括「根本性變動」、「補足根本性變動」以及當本公司為合併、兼併、具約束力的股份交換、或轉讓或租賃本公司全部或絕大部分資產的一方，而據此美國存託股將被轉換為現金、證券或其他資產時)可進行轉換。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

12 應付可轉換債券 (續)

本公司發行的於**2032年6月1日**到期的可轉換票據(「**2032年到期可轉換債券**」) (續)

轉換權利 (續)

- 於2031年12月1日或之後，直至到期日緊接前第二個預定交易日營業時間結束時，持有人可隨時按當時有效的轉換率轉換其全部或任何部分票據。
- 轉換率最初為每1千美元票據本金轉換為30.2343股美國存託股(相當於美國存託股每股約33.08美元的初始轉換價)，於若干反稀釋情況下可能發生變化。
- 於轉換時，本公司可選擇支付或交付(視情況而定)現金(「現金結算」)、美國存託股(「實物結算」)或現金與美國存託股之組合(「組合結算」)。倘本公司未及時選擇結算方式，則本公司將不再有權選擇現金結算或組合結算，並將被視為已就其轉換義務選擇實物結算(該結算方式應為本公司最初選擇的「預設結算方式」)。本公司可於到期日前第55個預定交易日之前，按其選擇更改預設結算方式。
- 倘本公司選擇(或被視為已選擇)實物結算，則就每1千美元被轉換票據的本金額而言，本公司將向行使轉換權的持有人交付數量等於該次轉換的轉換日期當日有效轉換率的美國存託股，惟持有人可選擇收取普通股以代替該等美國存託股；倘本公司選擇(或被視為已選擇)現金結算，則就每1千美元被轉換票據的本金額而言，本公司將向行使轉換權的持有人支付金額等於相關觀察期內連續40個交易日中每日轉換價值總和的現金；及倘本公司選擇(或被視為已選擇)組合結算，則就每1千美元被轉換票據的本金額而言，本公司將向行使轉換權的持有人支付或交付(視情況而定)等於相關觀察期內連續40個交易日中每日結算金額總和的「結算金額」。於觀察期內40個連續交易日中每一日的「每日結算金額」應包括：現金，其金額等於(i)在指明所選結算方式的通知中訂明、於轉換時將就每1,000美元票據本金額收取的最高現金金額(「指定美元金額」，如有)除以40的商數(「每日計量價值」)與(ii)每日轉換價值兩者中的較低者；及倘每日轉換價值超過每日計量價值，則為數量等於(i)每日轉換價值與每日計量價值之間的差額除以(ii)該交易日的每日成交量加權平均價所得的美國存託股。「每日轉換價值」指於觀察期內連續40個交易日中各個交易日，(1)該交易日之轉換率與(2)該交易日之每日成交量加權平均價之乘積的2.5%。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

12 應付可轉換債券 (續)

本公司發行的於**2032年6月1日**到期的可轉換票據(「**2032年到期可轉換債券**」) (續)

轉換權利 (續)

本公司確定，根據ASC 815衍生工具及套期，2032年到期可轉換債券的嵌入式轉換權無須作為嵌入式衍生工具入賬，因為其與本公司本身的股票掛鈎並分類為股東權益。本公司亦確定概無其他嵌入式衍生工具須從2032年到期可轉換債券中分離。

截至2024年12月31日，經考慮相關發行成本後，2025年到期可轉換債券的實際利率為2.03%。截至2024年及2025年12月31日，經考慮相關發行成本後，2029年到期可轉換債券的實際利率為0.38%。截至2024年及2025年12月31日，經考慮相關發行成本後，2030年到期可轉換債券的實際利率為4.87%。截至2025年12月31日，經考慮相關發行成本後，2032年到期可轉換債券的實際利率為3.28%。

截至2024年及2025年12月31日，可轉換債券的預提利息分別為人民幣81,668千元及人民幣87,348千元，已於預提費用入賬。

與2032年到期可轉換債券有關的借股安排

為籌備發行2032年到期可轉換債券，本公司向J.P. Morgan Securities PLC(「借股方」)發行並借出6,000,000股美國存託股(「借出美國存託股」)，每股借出美國存託股的處理費為0.0004美元，以供若干採用可轉換套利策略的投資者就2032年到期可轉換債券對沖其市場風險。

該安排應於以下各項的最早發生者終止：(i)於2032年到期可轉換債券的全部本金額不再有未償還金額之日後的任何時間，本公司書面通知借股方其終止意向之日；(ii)借股方已向本公司歸還所有借出美國存託股之日；(iii)本公司與借股方書面協定如此終止之日；(iv)任何一方於發生特定終止事件後行使其終止權，及發生除牌(本公司的美國存託股停止上市、買賣或公開報價)之日。

於終止時，借股方應透過實物結算及時向本公司歸還所有借出美國存託股。倘達到若干所有權門檻或適用股份限額，借股方須歸還借出美國存託股。此外，倘借出美國存託股的總數超過該安排下允許的美國存託股最高數量，本公司可要求借股方歸還超額的借出美國存託股，而無需支付額外對價。

儘管有上述規定，在某些情況下，該安排可以現金結算。倘法律或監管限制、市場流動性不足、除牌、美國存託股註銷或類似情況導致購回障礙持續超過90個交易日，則本公司或借股方(視情況而定)可根據安排條款，要求或選擇按根據購買價或每股美國存託股成交量加權平均價的算術平均值確定的替代現金金額進行現金結算。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

12 應付可轉換債券 (續)

與2032年到期可轉換債券有關的借股安排 (續)

借出美國存託股毋須提供抵押品。借股方須向本公司匯付支付予借出美國存託股持有人的任何股息(扣除任何費用、成本或預扣及扣減稅款)。借股方無權就借出美國存託股投票。

根據ASC 815-40及ASC 470-20，本公司已將借股安排作為權益入賬，初始按公允價值計量，並將其確認為與2032年到期可轉換債券相關的發行成本。因此，額外發行成本5,145千美元於發行日期入賬，普通股及額外實繳資本亦相應增加。由於現金結算特徵乃基於擬購回股份的公允價值，故該特徵無需進行單獨的會計處理。

截至2025年12月31日，與借股安排相關的發行成本未攤銷金額為人民幣31,274千元。截至2025年12月31日，借出美國存託股的未償還數量為6,000,000股，其公允價值為人民幣1,471,831千元。於2025年，本公司確認與借股安排相關的利息開支人民幣4,948千元，該開支已計入2032年到期可轉換債券的發行成本攤銷中。

13 應付款項、預提費用和其他應付款項

應付款項包括以下：

	截至12月31日	
	2024年	2025年
經營開支應付款項	481,597	477,323
購置物業及設備的應付款項	2,111,708	1,454,854
	2,593,305	1,932,177

預提費用和其他應付款項包括以下：

	截至12月31日	
	2024年	2025年
收購應付對價	309,850	291,650
預提工資及福利	204,047	219,257
預提利息開支	125,090	111,683
應付所得稅	118,605	126,454
其他應付稅項	44,500	43,382
預提債務發行成本及其他融資成本	32,372	5,798
其他	454,142	407,228
	1,288,606	1,205,452

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

14 租賃

截至2024年及2025年12月31日，與經營租賃有關的補充信息概要如下：

	附註	截至12月31日	
		2024年	2025年
經營租賃使用權資產，總計		5,274,000	4,986,151
減：減值損失	2(o)	(80,592)	(154,527)
經營租賃使用權資產，淨額		5,193,408	4,831,624
經營租賃負債，流動		117,345	110,133
經營租賃負債，非流動		1,279,726	1,203,487

持續經營業務租賃成本的組成部分如下：

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
融資租賃成本：		
— 使用權資產攤銷	440,629	438,146
— 租賃負債利息	562,968	535,676
經營租賃成本	330,943	314,480
短期租賃成本	61,189	50,886
可變租賃成本	(3,358)	(7,342)
租賃成本總計	1,392,371	1,331,846

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

14 租賃 (續)

與持續經營業務的租賃有關的補充現金流量信息如下：

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
計入租賃負債計量而支付的現金(附註)：		
— 融資租賃的經營現金流量	(438,532)	(397,349)
— 經營租賃的經營現金流量	(216,387)	(197,501)
— 融資租賃的融資現金流量	(545,911)	(626,670)
獲取使用權資產產生的租賃負債非現金信息：		
— 經營租賃	49,640	44,144
終止確認的租賃負債與使用權資產的非現金信息：		
— 融資租賃	—	109,255
— 經營租賃	—	10,880
提前終止租賃的收益：		
— 融資租賃	—	42,887
— 經營租賃	—	3,901

附註：融資租賃產生的融資現金流量包括因數據中心設備的若干融資安排提前終止而支付的本金。

租賃加權平均剩餘租賃期及加權平均折現率(不包括預付土地使用權)如下：

	截至12月31日	
	2024年	2025年
加權平均剩餘租賃期：		
— 融資租賃	11.8	10.9
— 經營租賃	12.0	11.3
加權平均折現率：		
— 融資租賃	6.57%	6.60%
— 經營租賃	6.15%	6.13%

截至2024年及2025年12月31日，其他融資負債的加權平均折現率分別為7.37%及7.28%。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

14 租賃 (續)

租賃及其他融資負債到期日如下：

	截至2024年12月31日					截至2025年12月31日				
	融資租賃 負債	其他 融資負債	融資 租賃及其他 融資負債 合計	經營 租賃負債	總計	融資租賃 負債	其他 融資負債	融資 租賃及其他 融資負債 合計	經營 租賃負債	總計
1年內	693,373	404,653	1,098,026	196,052	1,294,078	705,304	376,351	1,081,655	183,979	1,265,634
1年後但2年內	693,058	411,108	1,104,166	159,315	1,263,481	709,361	1,670,630	2,379,991	167,772	2,547,763
2年後但3年內	717,908	1,625,281	2,343,189	156,743	2,499,932	659,440	184,637	844,077	153,667	997,744
3年後但4年內	669,546	149,770	819,316	149,715	969,031	688,627	118,664	807,291	154,301	961,592
4年後但5年內	698,531	84,861	783,392	154,118	937,510	717,746	128,702	846,448	153,568	1,000,016
5年後	5,013,131	166,727	5,179,858	1,197,588	6,377,446	4,183,797	133,148	4,316,945	1,032,984	5,349,929
總計	8,485,547	2,842,400	11,327,947	2,013,531	13,341,478	7,664,275	2,612,132	10,276,407	1,846,271	12,122,678
減：未來利息總額	(2,681,576)	(408,568)	(3,090,144)	(616,460)	(3,706,604)	(2,268,317)	(256,969)	(2,525,286)	(532,651)	(3,057,937)
租賃及其他融資負債現值	5,803,971	2,433,832	8,237,803	1,397,071	9,634,874	5,395,958	2,355,163	7,751,121	1,313,620	9,064,741
包括：										
— 即期部分			636,152	117,345	753,497			697,142	110,133	807,275
— 非即期部分			7,601,651	1,279,726	8,881,377			7,053,979	1,203,487	8,257,466

租賃及其他融資負債由下列資產擔保：

	截至12月31日	
	2024年	2025年
應收賬款	133,788	89,166
物業及設備淨值	1,445,973	1,204,536
經營租賃使用權資產	18,521	17,929
	1,598,282	1,311,631

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

15 其他長期負債

其他長期負債由以下組成：

	截至12月31日	
	2024年	2025年
資產報廢義務	103,214	111,026
遞延收益 — 非流動 (附註5)	50,869	51,983
遞延政府補助	114,209	58,068
其他	28,929	2,525
總計	297,221	223,602

16 可贖回優先股

於2019年3月27日(「發行日期」)，GDS控股以每股1千美元的認購價向投資者發行150,000股可轉換優先股(「可贖回優先股」)，總對價為150百萬美元。

可贖回優先股的變動情況如下：

	可贖回優先股
於2024年1月1日的餘額	1,064,766
計提可贖回優先股股息	54,232
結清可贖回優先股股息	(54,169)
外匯影響	15,827
於2024年12月31日及2025年1月1日的餘額	1,080,656
計提可贖回優先股股息	54,305
結清可贖回優先股股息	(54,124)
外匯影響	(24,174)
於2025年12月31日的餘額	1,056,663

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

16 可贖回優先股 (續)

可轉換優先股的主要條款

股息

優先股的持有人有權優先於普通股的持有人獲得累積的優先股股息，該等股息應於2019年6月15日開始的季度末分別於3月15日、6月15日、9月15日及12月15日支付(每個支付日為「常規股息支付日」)。股息按相應優先股面值(即優先股的認購價加上在常規股息支付日計提但未支付的股息)的年股息率5.0%計算。倘本公司在發行日八週年前尚未贖回所有發行在外的優先股，則股息率將提高至每年7.0%，此後每季度進一步提高50個基點。股息乃根據一年360天及實際經過的天數計算。根據本公司的選擇，股息可僅以現金支付，亦可以現金或額外優先股或其組合支付。倘普通股的股息總額高於連續四個季度的累計優先股股息，優先股持有人有權獲得與向普通股持有人所支付股息等額的股息(將每位可轉換優先股持有人視為A類普通股持有人，倘該等股份於各期間結束時轉換，有關持有人的可轉換優先股將轉換為A類普通股)。

轉換

優先股的持有人有權根據當時有效的轉換率將其持有的部分或全部面值的優先股轉換為A類普通股。

此外，倘於2022年3月15日開始的任何時間(i)GDS控股的每股美國存託股的交易量加權平均價格(「交易量加權平均價格」)在連續30個交易日的任何時期內至少有20个交易日等於或超過53.40美元(根據反稀釋規定進行調整)；及(ii)該20個合資格交易日的美國存託股平均每日總交易量至少為10百萬美元，在本公司選擇的情況下，當時發行在外的所有優先股應根據當時有效的轉換率轉換為若干A類普通股。

初始轉換率對應於每股美國存託股35.60美元的轉換價格，並且可能會因任何拆分、細分、組合、合併、資本重組或類似事件而進行調整。

清算優先權

清算時，在清償對本公司債權人的所有債務及義務之後以及在向普通股持有人進行任何分派或支付之前，各優先股持有人有權收取相等於以下兩者中較大者的每股優先股金額：(1)優先股的面值加上緊隨前一個常規股息支付日之後(但不包括清算日)計提但未支付的股息；(2)倘該持有人在緊接有關清算前將其優先股轉換為A類普通股，該持有人本應獲得的付款。

本公司贖回選擇權

根據本公司的選擇，可在2027年3月15日之後的任何時間全部或部分贖回優先股，每股贖回價格等於每股將贖回優先股的面值，加相等於該優先股緊隨前一個常規股息支付日之後(但不包括贖回日)計提但未支付股息的每股金額。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

16 可贖回優先股 (續)

可轉換優先股的主要條款 (續)

持有人可於發生根本性變化後選擇回購

於發生根本性變化(定義見股份認購協議)後，各優先股持有人有權要求本公司以相等於以下兩者中較大者的每股優先股購買價回購該持有人的全部或任何部分優先股：

- (i) (x)100%乘以每股優先股的面值，加上(y)相等於緊隨前一個常規股息支付日之後(但不包括回購日)的該等優先股計提但未支付股息的金額，加上(z)僅在該根本性變化於發行日期三週年前發生的情況下，由贖回日至發行日期三週年(包括該日)的所有未宣派股息的現值，於各情況下，均以實際經過的天數(假設一年有360天，包括12個30天的月份)為基礎，按國債利率(即計算固定年期美國國庫債券的到期收益率)加50個基點折現至贖回日；及
- (ii) 倘該持有人在緊接該根本性變化發生前將該等優先股轉換為A類普通股，該持有人本應收到的現金及／或其他資產的金額。

贖回可轉換優先股的融資

倘任何優先股在發行日期十週年後仍發行在外，則佔發行日期已發行優先股至少90%的優先股持有人(根據與優先股有關的任何拆分、細分、組合、合併、資本重組或類似事件進行調整)有權要求本公司出售全部或部分業務及／或進行其他籌資或再融資活動，並盡合理的最大努力完成該出售或發行股本或債務證券(或獲得其他債務融資)，而其金額足以現金全額贖回，並盡最大努力在合理可行的情況下盡快以現金全額贖回當時發行在外的所有優先股，每股贖回價格等於每股將贖回優先股的面值，加相等於該優先股在緊隨前一個常規股息支付日之後(但不包括贖回日)計提但未支付股息的每股金額。

投票權

優先股的持有者在「若轉換」的基礎上具有與普通股股東相同的投票權。此外，本公司在未獲得當時發行在外優先股至少75%的持有人的書面同意或為此目的召集的會議上的贊成票之前，不得採取若干行動。

本公司將該等優先股歸類為合併資產負債表中的夾層股權，因為該等優先股可在發生根本性變化時或有贖回，或包括並非僅在本公司控制範圍內的清算優先權條款。本公司評估優先股的內含轉換、認購及認沽期權，以確定其是否需要分開並作為衍生工具入賬，並認為根據ASC 815，並無內含衍生工具須自優先股中分出。

本公司因發行該等優先股而產生的發行成本為2,646千美元，被視為對可贖回優先股初始價值的調整。本公司選擇通過在發生變化時立即確認贖回價值的變化來計量可贖回優先股，並於各報告期末調整賬面值使其等於贖回價值。由於沒有留存收益，贖回價值的變化從資本公積中扣除。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

17 可贖回少數股東權益

於2024年6月及7月，DayOne以每股10美元的價格向多名投資者發行67,200,000股A輪優先股（「DayOne A輪優先股」）。完成發行後，DayOne A輪優先股股東持有DayOne股權總數的47.3%。DayOne A輪優先股可於符合特定條件時以現金贖回。該等條件發生且本公司因此的贖回義務並非僅在本公司的控制範圍之內，因此DayOne的可贖回少數股東權益入賬為臨時權益。根據ASC 480-10-599-3A，由於DayOne的可贖回少數股東權益不太可能贖回，因此毋須對臨時權益呈列的金額進行後續調整。根據ASC 810，本公司將DayOne的綜合收益及虧損計入可贖回少數股東權益。

可贖回少數股東權益的賬面值變動如下：

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
年初餘額	-	-
發行DayOne A輪優先股	4,695,667	-
歸屬於可贖回少數股東權益的淨虧損	(120,447)	-
歸屬於可贖回少數股東權益的其他綜合收益	95,543	-
終止合併(附註3)	(4,670,763)	-
年末餘額	-	-

18 公允價值計量

截至2024年12月31日，本公司並無擁有持續以公允價值計量的金融資產或負債。預期收取的未償對價餘額，與預期支付資產支持證券的認購價相抵銷(附註10)，乃按持續基準按公允價值計量。截至2025年3月26日，初始估計公允價值為人民幣1,190,782千元。截至2025年12月31日，按公允價值計量的未償餘額為人民幣363,798千元。公允價值使用不可觀察輸入值(第三級)根據折現現金流量釐定。用以釐定公允價值的關鍵估計及假設包括實現里程碑目標的預期金額及時間以及約10%的折現率。

以下是本公司用於計量其他金融資產及金融負債的公允價值的估值技術的描述：

- 短期金融工具(現金及現金等價物、受限制現金、定期存款、應收及應付賬款、短期借款以及預提費用和其他應付款項)－由於到期日短，成本與公允價值相若。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

18 公允價值計量 (續)

- 長期借款 — 公允價值乃基於與每種債務工具相關的未來現金流量的金額，按本公司對可比較期限的類似債務工具的當前借款利率進行折現。長期借款的賬面值與其公允價值相若，因為所有長期債務均帶有不同的利率，該利率與本公司往來銀行當前具有可比較到期時間的類似債務工具提供的利率相若。
- 應付可轉換債券 — 截至2024年及2025年12月31日，估計公允價值分別為人民幣8,763,243千元及人民幣15,470,389千元。於2025年到期可轉換債券的公允價值乃根據公開市場的價格計量所得，而2029年到期可轉換債券、2030年到期可轉換債券及2032年到期可轉換債券的公允價值則採用二項式模型計量。

非持續公允價值計量

本公司的若干長期資產可按非持續基準根據不可觀察輸入值(第三級)按公允價值計量(倘釐定為減值)。截至各相關計量日，資產組的公允價值(倘釐定為減值)按照收入法進行計量，並根據數據中心資產運營和最終處置預計產生的貼現現金流與市場參與者分租和收購剩餘數據中心資產所支付的價格兩者中的較高者確定，這反映了資產組的最高和最佳用途。收入法中使用的重大不可觀察輸入值主要包括銷售價格及計費率(用於估計數據中心資產營運預期產生的未折現現金流量)，及截至2025年12月31日的約為8.5%的折現率。未來現金流量價格預測主要依據現有合約及可預見的續期合約。數據中心計費率預測基於減值測試時各相關數據中心不同的歷史計費率、客戶合約、業務計劃及市場狀況以達到約90%的預估穩定計費率。

截至2025年12月31日，公司部分數據中心級資產組的公允價值為人民幣1,324,236千元，採用收入法計量，賬面值超過公允價值的部分確認長期資產減值損失為人民幣1,561,235千元。

在終止合併交易中，對投資對象(包括合資企業)普通股保留投資的權益法投資按非持續基準以公允價值進行初始計量。

截至2024年12月31日，對DayOne的長期投資以公允價值人民幣7,537,604千元(採用貼現現金流量法計量)計量。

截至2025年3月26日，資產支持證券的長期投資以公允價值人民幣401,124千元(採用貼現現金流量法計量)計量。用於釐定公允價值的主要估計及假設，主要包括未來預期現金流量的金額及時間，以及約10%的折現率。

截至2025年7月23日，C-REIT長期投資以公允價值人民幣480,000千元(根據交易價格計量)計量。

與2032年到期可轉換債券相關的股份借貸安排(附註12)以公允價值5,145千美元計量，並於2025年5月30日確認為發行成本。公允價值根據市場價格釐定。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

19 普通股

2025年5月30日，本公司完成公開發售，其中本公司發行並出售5,980,000股美國存託股（或47,840,000股A類普通股）。本公司透過是次公開發售籌集合計141,367千美元（人民幣1,015,693千元）的所得款項，當中已扣除佣金（4,029千美元或人民幣28,948千元）及其他發行成本（1,114千美元或人民幣8,004千元）。

截至2025年12月31日，本公司發行在外股本包括1,607,430,567股A類普通股（包括借出股份48,000,000股A類普通股）及43,590,336股B類普通股。就於GDS Holdings股東大會上提呈的任何決議案，A類普通股持有人每股可投一票。就於GDS Holdings股東大會上提呈有關(i)選舉或罷免簡單大多數或六名董事；及(ii)任何對B類股東的權利產生不利影響的組織章程細則（「組織章程細則」）的變動的決議案，B類普通股持有人每股可投20票，而該等B類股份可轉換為A類普通股，並將在若干情況下自動轉換為A類普通股。在發生自動轉換事件時，包括黃偉不再擁有佔本公司當時已發行股本不少於2.75%（受限於若干例外情況）時的實益擁有權（按轉換基準）（定義見組織章程細則），每一股B類普通股將自動重新指定並重新分類為A類普通股。截至2023年12月31日止年度，本公司的24,000,000股B類普通股轉換為A類普通股。

20 股權激勵

股權激勵計劃

本公司於2014年7月啟動2014年股權激勵計劃（「2014年計劃」），向主要員工、董事和外聘顧問授予股票期權以換取其服務。根據2014年計劃可發行的股份總數為29,240,000股。

本公司於2016年8月啟動2016年股權激勵計劃（「2016年計劃」），向主要僱員和董事授予股票期權、股票增值權及其他股權激勵（統稱「激勵」）。本計劃項下可用作激勵的普通股總數上限為56,707,560股普通股，但每當2016年計劃項下可授予股權激勵的未分配普通股佔本公司已發行在外普通股總數的比例低於1.5%時，根據激勵可予發行的未分配普通股數目上限須經特定的自動批准機制批准，但最高不超過本公司已發行在外普通股總數的3%。

分類為負債的受限制股權激勵的結算

截至2024年及2025年12月31日止年度，本公司向董事分別發行1,839,320股及405,120股已完全歸屬的受限制股份，以就董事提供服務向彼等結算一部分薪酬，其已記入一般及行政開支。截至2024年及2025年12月31日止年度，發行的受限制股份數量按結算日受限制股份的公允價值以及負債的以股份結算部分分別為人民幣16,929千元及人民幣10,970千元釐定。

發行股份結算負債時，權益按以股份結算的負債金額而增加，且不記錄額外的股權激勵支出。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

20 股權激勵 (續)

授予董事、高級人員和僱員的受限制股份

於2024年8月、2025年1月及2025年8月，本公司向僱員、高級人員及董事分別授予19,076,032股、3,000,000股及15,788,952股非歸屬受限制股份。受限制股權激勵載有服務條件和市場條件或業績條件。對於授予的受限制股份，受限制股份的價值由授予日期的受限制股份的公允價值確定，於該日期已滿足確定授予日期的所有條件。受限於所附服務條件和市場條件的受限制股份的價值使用分批歸屬法確認為激勵費用。受限於所附業績條件的受限制股份的價值僅在很有可能達到業績條件時才使用分批歸屬法確認為激勵費用。對於具備市場條件的受限制股份，達到市場條件的可能性在授予日期的公允價值中反映。

於2024年，本公司向其僱員、高級人員及董事授予1,331,192份悉數歸屬的受限制股份，作為已提供服務的報酬。受限制股份的價值當即根據截至授予日期的股價確認為股權激勵支出。

2025年，本公司董事會轄下薪酬委員會批准修訂若干服務條件並即時歸屬由64名受益人持有911,941股發行在外受限制股份的決議案(「2025年修訂」)。於修改日期確認的增量報酬成本總額為人民幣13,206千元。

受限制股份活動概述如下：

	股份數目	每股加權 平均授予日期 公允價值 (人民幣)
於2024年1月1日未歸屬	48,996,888	16.4
已授予	22,246,544	11.3
已歸屬	(18,907,368)	16.0
已失效	(4,898,088)	27.5
於2024年12月31日未歸屬	47,437,976	13.0
已授予(附註a)	20,106,013	29.9
已歸屬	(15,888,952)	16.7
已失效(附註b)	(9,163,941)	16.1
於2025年12月31日未歸屬	42,491,096	18.9

附註a：包括2025年修訂中授予的911,941份受限制股份。

附註b：包括2025年修訂中註銷的911,941份受限制股份。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

20 股權激勵 (續)

截至2024年及2025年12月31日止年度，本公司就受限制股權激勵確認股權激勵支出分別為人民幣296,487千元及人民幣283,376千元。截至2025年12月31日，未歸屬股份的未確認激勵費用共計人民幣436,133千元，預計將採用分批歸屬分配法於加權平均期間1.78年內予以確認。截至2024年及2025年12月31日止年度，本公司並無將任何股權激勵支出资本化為任何資產成本的一部分。

截至2024年及2025年12月31日止年度，已歸屬受限制股份的內在價值總額分別為人民幣201,716千元及人民幣355,641千元。截至2025年12月31日，未歸屬受限制股份的內在價值總額為人民幣1,740,496千元。

授予的非歸屬受限制股份的公允價值於授予日期使用蒙特卡羅模擬模型並使用以下假設估算。

授予日期：	2024年8月	2025年8月
無風險回報率	4.01%	3.68%
波動率	65.18%	63.01%
預期股息收益率	0.00%	0.00%
於授予日期的股價	1.3963美元 (人民幣10.0元)	4.2650美元 (人民幣30.49元)
預期期限	1 – 3年	1 – 3年

(1) 波動率

預計波動率是根據本公司在與每項授出的預計期限相同的期間內的歷史波動率作出假設。

(2) 無風險利率

無風險利率相當於美國政府國債收益率，期限等於餘下預計期限。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

20 股權激勵 (續)

(3) 股息率

股息率是由本公司根據其於受限制股份預計期限內的預期股息政策估算。

截至2024年及2025年12月31日止年度，股權激勵支出概要如下：

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
銷售成本	92,402	64,294
銷售和營銷開支	25,033	33,237
一般及行政開支	165,648	178,568
研發開支	9,207	7,277
其他淨額(附註)	4,197	-
股權激勵支出總額	296,487	283,376

附註：指包括在向終止經營業務收取的管理支持服務費中的股權激勵支出。

21 收入

淨收入包括以下：

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
託管服務	9,169,454	10,373,374
管理服務及其他	1,152,434	1,054,703
服務收入	10,321,888	11,428,077
設備銷售	180	4,197
總計	10,322,068	11,432,274

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

22 所得稅

GDS控股於2021年註冊為香港特別行政區稅務居民，及自2022年起須按16.5%的稅率繳納香港特別行政區利得稅。

一個中國實體在被確認為「高新技術企業」的年份內，只要滿足相關要求，就有權享受15%的中國企業所得稅（「企業所得稅」）率。某些符合「小微企業」標準的中國實體享受較低的所得稅稅率。本公司的其他中國子公司和併表VIE的企業所得稅率為25%。

根據《中華人民共和國稅收徵收管理法》，倘因納稅人或預扣稅款代理人的計算錯誤導致稅收支付不足，訴訟時效為三年。倘稅收支付不足款項超過人民幣100千元，訴訟時效將根據該等情況延長至五年。倘發生轉讓定價問題，訴訟時效為十年。倘逃稅，則概無訴訟時效。本公司的中國子公司及VIE自2020年至2025年的所得稅申報表可由中國稅務機關審查。

本公司的香港特別行政區子公司須按16.5%的稅率繳納香港特別行政區利得稅。自2018年起實行兩級利得稅稅率制度，所賺取的首2百萬港元應課稅利潤將按現行稅率的一半(8.25%)徵稅，而其餘利潤將繼續按16.5%稅率徵稅。反拆分措施規定，每個集團僅能提名集團內的一個實體享受累進稅率。

本公司的新加坡子公司須按17%的稅率繳納新加坡企業所得稅。

本公司的澳門特別行政區的子公司須按12%的稅率繳納澳門特別行政區企業所得稅。

經濟合作與發展組織（「經合組織」）、歐盟及其他司法權區（包括我們經營或業務所在的司法權區）已承諾對影響大型跨國企業納稅方式的眾多長期稅收原則作出重大改變。尤其是，經合組織的支柱二倡議引入了按司法轄區基準適用的15%的全球最低稅項，許多司法轄區已頒佈自2024年1月1日起的當地法規。支柱二法規對本公司的合併財務報表並無重大影響。本公司將監控監管的发展並持續評估影響（如有）。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

22 所得稅 (續)

截至2024年及2025年12月31日止年度，按稅務轄區區分的持續經營業務的稅前經營業績、持續經營業務的所得稅撥備及已繳納的所得稅如下：

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
持續經營業務所得稅前(虧損)收益：		
中國	189,790	(449,280)
香港特別行政區	(778,173)	1,148,795
其他司法轄區	(26,476)	13,636
持續經營業務所得稅前(虧損)收益總額	(614,859)	713,151
即期所得稅費用：		
中國	337,629	566,618
香港特別行政區	-	363
即期所得稅費用總額	337,629	566,981
遞延所得稅收益：		
中國	(181,576)	(97,264)
遞延所得稅收益總額	(181,576)	(97,264)
所得稅費用總額	156,053	469,717

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

22 所得稅 (續)

截至2025年12月31日止年度採用附註2(DD)所述ASU 2023-09所得稅披露的改進後，中國法定所得稅率與本公司實際所得稅率之間的差異對賬如下：

	截至2025年12月31日止年度	
	金額	百分比
按中國企業所得稅率計算的所得稅費用	178,288	25.0%
優惠稅率的影響	(1,036)	(0.1)%
不可扣稅開支	15,572	2.2%
與對子公司投資的外在基礎差異有關的稅務收益影響(附註i)	(148,800)	(20.9)%
減值撥備變動	412,018	57.8%
未使用淨經營虧損期滿	66,706	9.3%
中國預扣稅	238,633	33.5%
其他	(1,419)	(0.2)%
非中國稅項影響		
香港特別行政區		
— 非中國司法轄區實體的稅項差異	(8,499)	(1.2)%
— 與出售中國子公司有關的免稅收入	(448,132)	(62.8)%
— 不可扣稅開支	185,931	26.1%
— 減值撥備變動	(16,410)	(2.3)%
— 其他	274	0.0%
其他司法轄區	(3,409)	(0.5)%
所得稅費用	469,717	65.9%

附註i：截至2025年12月31日止年度與對子公司投資的外在基礎差異有關的稅務收益影響主要由於資產支持證券及C-REIT安排中終止併入項目公司。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

22 所得稅 (續)

截至2024年12月31日止年度採用ASU 2023-09前，中國法定所得稅率與本公司實際所得稅率之間的差異對賬如下：

	截至2024年12月31日止年度
中國企業所得稅率	25.0%
無需繳納所得稅的非中國居民企業	(0.9)%
非中國司法轄區實體的稅項差異	(1.1)%
優惠稅率	0.8%
當年永久性差異的稅收影響	(0.8)%
未使用淨經營虧損期滿	(7.2)%
免稅收入及不可扣稅開支	(29.1)%
減值撥備變動	(12.5)%
報稅與計提差額調整	0.4%
	(25.4)%

截至2025年12月31日止年度採用附註2(DD)所述ASU 2023-09所得稅披露的改進後，支付所得稅的現金(扣除退稅後)如下：

	截至2025年12月31日止年度
支付的所得稅：	
中國	561,920
支付的所得稅總額	561,920

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

22 所得稅 (續)

遞延所得稅資產及負債的組成部分如下：

	截至12月31日	
	2024年	2025年
遞延所得稅資產：		
信用虧損撥備	8,183	12,883
長期資產減值	651,752	954,531
政府補助	7,062	7,760
預提費用	108,303	92,603
資產報廢義務	27,422	28,985
經營租賃負債	342,036	321,475
融資租賃及其他融資負債	1,423,607	1,339,708
經營虧損結轉淨額	1,281,372	1,259,651
應收資產支持證券的對價	-	106,217
其他非流動資產	38,472	37,183
其他非流動負債	6,271	-
遞延所得稅資產總計	3,894,480	4,160,996
遞延所得稅資產減值撥備	(1,926,197)	(2,316,257)
遞延所得稅資產，扣除減值撥備	1,968,283	1,844,739
遞延所得稅負債：		
應收賬款	(16,481)	(1,689)
物業及設備	(1,616,276)	(1,486,386)
無形資產	(128,563)	(78,005)
預付土地使用權	(1,411)	(1,371)
經營租賃使用權資產	(1,047,918)	(995,343)
長期股權投資	-	(21,111)
其他流動資產	(17,091)	(14,041)
遞延所得稅負債總額	(2,827,740)	(2,597,946)
遞延所得稅負債淨額	(859,457)	(753,207)
分析為：		
遞延所得稅資產	381,274	391,219
遞延所得稅負債	(1,240,731)	(1,144,426)
遞延所得稅負債淨額	(859,457)	(753,207)

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

22 所得稅 (續)

下表載列遞延所得稅資產的減值撥備變動：

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
年初餘額	1,849,408	1,926,197
年內增加	76,789	390,060
年末餘額	1,926,197	2,316,257

截至2025年12月31日，本公司的遞延所得稅資產淨額及減值撥備分別為人民幣391,219千元及人民幣2,316,257千元。截至2025年12月31日，經營虧損結轉淨額的遞延所得稅資產及相關減值撥備分別為人民幣1,259,651千元及人民幣967,677千元。該減值撥備與本公司若干子公司及合併可變利益實體的遞延所得稅資產有關。該等實體處於累積虧損狀況，其經營虧損結轉淨額將到期。

截至2025年12月31日，本公司中國子公司及合併可變利益實體的經營虧損結轉淨額為人民幣4,898,179千元，其中，人民幣737,821千元、人民幣940,179千元、人民幣903,478千元、人民幣1,176,956千元、人民幣1,080,484千元、零、人民幣17,205千元、人民幣14,809千元及人民幣27,247千元若未於2026年、2027年、2028年、2029年、2030年、2031年、2032年、2033年及2034年12月31日之前消耗，將分別到期。

在如何將中國現行所得稅法應用於本公司整體業務，尤其是稅務居民地位方面，存在不確定之處。2008年《企業所得稅法》(「《企業所得稅法》」) 包含條文，指明就中國所得稅而言，於中國境外組織之法律實體如實際管理或控制位處中國，則被視為居民企業。《企業所得稅法》實施條例訂明，非居民法律實體之製造及業務經營、人員、會計及財產等絕大部分及整體管理及控制於中國境內產生，則非居民法律實體被視為中國居民企業。儘管中國有關此問題的有限稅務指引現存不明朗因素，但本公司仍認為於中國境外組織之法律實體不應被視為《企業所得稅法》所指的居民企業。如果中國稅務機關隨後確定GDS控股和其在中國境外註冊的子公司被視為居民企業，GDS控股和其在中國境外註冊的子公司將按25%的稅率繳納中國所得稅。

倘就中國稅務而言，本公司為非居民企業，則從中國子公司於2008年1月1日後賺取的利潤向本公司派付的股息須繳納預扣稅。《企業所得稅法》及其相關規定對中國居民企業就2008年1月1日起產生的利潤派付予其非中國居民企業投資者的股息徵收10%的預扣稅，惟獲稅務條約或協議減免則除外。2008年1月1日前產生的未分配利潤獲豁免上述預扣稅。截至2024年及2025年12月31日，本公司尚未就中國居民企業的未分配利潤確認任何遞延所得稅負債，因為本公司計劃將該等利潤永久性地再投資於中國。各中國子公司均無在可預見的未來支付股息的計劃，並擬保留任何未來利潤以用於在中國的經營和擴展業務。截至2025年12月31日，中國子公司及VIE未計提預扣稅的未分配利潤總額及未確認遞延所得稅負債分別為人民幣3,204,134千元及人民幣536,511千元。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

23 受限制的淨資產

根據中國的法律法規，中國實體在彌補其在中國法定財務報表中報告的累計虧損後，必須將其稅後利潤的至少10%分配至一般儲備金，倘儲備金餘額已達到其註冊資本的50%，則有權不再向一般儲備金分配。一般儲備金不能分派予股東(清算除外)，亦不能以貸款、墊款或現金股息的形式轉移。

該等中國實體以股息、貸款或墊款的形式向GDS控股轉讓註冊資本及一般儲備金受到限制。截至2024年及2025年12月31日，受限制的淨資產分別為人民幣26,125,225千元及人民幣26,248,372千元，分別包括截至2024年及2025年12月31日不可分派的一般儲備金人民幣316,714千元及人民幣397,809千元。

24 每股A類及B類普通股(虧損)收益

每股基本及攤薄(虧損)收益的計算如下：

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
分子：		
歸屬於萬國數據控股有限公司股東的持續經營業務淨(虧損)利潤	(777,121)	949,643
歸屬於萬國數據控股有限公司股東的終止經營業務淨利潤	4,202,507	-
歸屬於萬國數據控股有限公司股東的淨利潤	3,425,386	949,643
可贖回優先股的累計股息	(54,232)	(54,305)
根據參與權歸屬於優先股股東的淨利潤	(22,295)	-
每股基本收益的分子	3,348,859	895,338
攤薄證券的影響：		
2029年到期可轉換債券的利息開支	-	16,728
每股攤薄收益的分子	3,348,859	912,066
分母：		
發行在外的加權平均普通股股數	1,475,079,754	1,520,535,019
每股基本收益的分母	1,475,079,754	1,520,535,019
攤薄證券的影響：		
受限制股份	-	24,821,969
2029年到期可轉換債券	-	99,200,000
每股攤薄收益的分母	1,475,079,754	1,644,556,988
每股普通股(虧損)收益：		
基本		
持續經營業務	(0.52)	0.59
終止經營業務	2.79	-
總計	2.27	0.59
攤薄		
持續經營業務	(0.52)	0.55
終止經營業務	2.79	-
總計	2.27	0.55

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

24 每股A類及B類普通股(虧損)收益 (續)

下表載列每股A類及B類普通股基本及攤薄收益的計算：

	截至12月31日止年度			
	2024年		2025年	
	A類	B類	A類	B類
基本：				
分配歸屬於萬國數據控股有限公司普通股股東的淨利潤	3,249,896	98,963	869,671	25,667
發行在外的加權平均普通股股數	1,431,489,418	43,590,336	1,476,944,683	43,590,336
每股普通股收益	2.27	2.27	0.59	0.59
攤薄：				
分配歸屬於萬國數據控股有限公司普通股股東的淨利潤	3,249,896	98,963	887,891	24,175
發行在外的加權平均普通股股數	1,431,489,418	43,590,336	1,600,966,652	43,590,336
每股普通股收益	2.27	2.27	0.55	0.55

截至2024年12月31日止年度，本公司向其股份託管銀行發行30,747,912股普通股，該等普通股已經並將繼續用於受限制股權激勵行使後的結付。本公司未就此發行普通股收取任何對價。該等普通股為合法發行的流通股，但出於會計目的被視為託管股份，因此不計入每股普通股收益計算中。未用於結算股票期權及受限制股權激勵的任何普通股將退還給本公司。

於2025年5月30日，為籌備發行其2032年到期可換股債券，本公司發行並向借股方借出6,000,000股出借的美國存託股(附註12)。根據ASC 470-20-45-2A，出借的美國存託股不計入基本及攤薄每股收益的計算，除非借款人發生實際違約，或根據條款，出借的美國存託股的股息未向本公司償付。

下列證券不包括在每股攤薄收益計算中，因為包括在內會導致有關證券的績效條件並無達成或產生反攤薄作用。

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
可贖回優先股	33,707,864	33,707,864
受限制股份	47,437,976	12,819,884
應付可轉換債券	288,600,152	322,418,672
總計	369,745,992	368,946,420

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

25 分部資料

本公司的首席運營決策者為本公司的首席執行官。首席執行官按合併基準及報告分部的淨收入及淨利潤(虧損)(兩項公認會計準則指標)、及未計利息、稅項、折舊及攤銷前的經調整盈利(「經調整EBITDA」)(一項非公認會計準則指標)評估業績、作出運營決策及分配資源。

首席運營決策者使用淨收入、淨利潤(虧損)及經調整EBITDA評估分部資產的經營業績(資產回報率)，以決定是否增加或減少對該分部的資本投資。首席運營決策者亦使用該等計量指標進行競爭分析(透過與本公司的競爭對手進行基準比較)，並監察預算與實際結果的差異，以評估分部表現及釐定管理層薪酬。

於2024年4月1日前，本公司有一個運營分部，即設計、建設和運營數據中心。隨著於2024年4月1日報告結構的重組，由於萬國數據的首席運營決策者開始將DayOne的業績與其他業務分開評估並於DayOne與其他業務之間分配資源，故終止經營業務DayOne根據ASC 280-10-50隨後被識別為一個運營分部。

根據ASC 280-10-55-7，由於DayOne屬於終止經營業務，故無須披露分部資料。

就持續經營業務而言，分部經調整EBITDA的最直接可比的公認會計準則指標為持續經營業務淨利潤(虧損)。本公司將分部經調整EBITDA定義為持續經營業務淨利潤(虧損)(根據公認會計準則計算)，不包括利息收入、利息開支、所得稅費用(收益)、折舊和攤銷、與預付土地使用權有關的經營租賃成本、資產報廢成本、股權激勵支出、長期資產減值損失、權益法下享有被投資方業績及終止併入子公司的收益。分部會計政策與重大會計政策概要所述者相同。

由於本公司於持續經營業務中僅有一個分部，故淨收入金額及本公司所得稅前及終止經營業務前合併收益(虧損)的各項利潤或虧損計量指標金額，均與合併財務報表中的相應金額相同。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

25 分部資料 (續)

下表呈列有關分部損益計量的淨收入及淨利潤(虧損)的資料，其中，銷售成本及經營開支(附註i)指計入呈報分部損益並定期提供予首席運營決策者的重大開支類別及金額：

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
外部客戶淨收入：		
— 服務收入	10,287,484	11,428,077
— 設備銷售	180	4,197
	10,287,664	11,432,274
來源於終止經營業務的淨收入：		
— 服務收入	34,404	—
淨收入	10,322,068	11,432,274
銷售成本	(8,099,439)	(8,846,859)
經營開支(附註i)	(1,070,636)	(2,641,165)
終止併入子公司的收益	—	2,364,104
其他分部項目(附註ii)	(1,766,852)	(1,595,203)
所得稅費用	(156,053)	(469,717)
權益法下享有被投資方業績	—	715,928
持續經營業務淨(虧損)利潤	(770,912)	959,362

附註i：經營開支包括銷售和營銷開支、一般及行政開支、研發開支及長期資產減值損失。

附註ii：其他分部項目包括利息收入、利息開支、外幣匯兌收益淨額、政府補助及其他淨額。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

25 分部資料 (續)

下表呈列有關分部損益計量的經調整EBITDA的資料，其中，分部銷售成本(附註iii)及分部經營開支(附註iv)指計入呈報分部損益並定期提供予首席運營決策者的重大開支類別及金額。

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
淨收入	10,322,068	11,432,274
經調整銷售成本(附註iii)	(5,007,894)	(5,516,904)
經調整經營開支(附註iv)	(509,934)	(551,562)
經調整其他分部項目(附註v)	72,196	39,654
經調整EBITDA	4,876,436	5,403,462
折舊和攤銷	(3,243,004)	(3,459,294)
長期資產減值損失	-	(1,561,235)
利息收入	89,780	154,041
利息開支	(1,924,631)	(1,788,898)
終止併入子公司的收益	-	2,364,104
權益法下享有被投資方業績	-	715,928
其他調整(附註vi)	(569,493)	(868,746)
持續經營業務淨(虧損)利潤	(770,912)	959,362
其他資料：		
以權益法核算的投資(虧損)收益	(347)	715,928

附註iii：經調整銷售成本指銷售成本，不包括當中的折舊和攤銷、與預付土地使用權有關的經營租賃成本、資產報廢成本及股權激勵支出。

附註iv：經調整經營開支指銷售和營銷開支、一般及行政開支及研發開支的總額，不包括當中的折舊和攤銷、與預付土地使用權有關的經營租賃成本及股權激勵支出。

附註v：經調整其他分部項目指外幣匯兌收益淨額、政府補助及其他淨額的總額，不包括當中不構成現金經營開支的若干成本。

附註vi：其他調整包括與預付土地使用權有關的經營租賃成本、資產報廢成本、股權激勵支出及所得稅費用。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

25 分部資料 (續)

下表呈列有關資產的資料：

	截至12月31日	
	2024年	2025年
於權益法被投資方的投資	7,538,215	10,045,008
資產總額	73,648,628	79,998,498

下表呈列有關長期資產添置支出的資料：

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
購買物業及設備以及土地使用權的款項	3,169,287	4,691,137

截至2024年及2025年12月31日止年度，本公司的持續經營業務基本上均位於中國。截至2024年及2025年12月31日，遞延所得稅資產餘額全數位於中國。截至2024年及2025年12月31日，各地區的長期資產概要如下：

	截至12月31日	
	2024年	2025年
中國	45,108,954	42,439,019
香港特別行政區	786,390	730,931
其他	5,085	4,958
總計	45,900,429	43,174,908

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

26 主要客戶及供應商

本公司將「最終用戶客戶」或「客戶」定義為本公司服務的最終用戶。本公司將「簽約客戶」定義為與本公司訂立銷售協議的各方，包括(i)直接與本公司訂立銷售協議的最終用戶客戶；及(ii)應本公司最終用戶客戶的要求與本公司訂立銷售協議的中間訂約方，在此情況下，本公司可通過該等協議向最終用戶客戶提供服務。

截至2024年及2025年12月31日止年度，本公司的以下簽約客戶佔本公司總淨收入的10%以上：

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
簽約客戶A	1,550,688	1,606,886
簽約客戶B	1,881,021	1,837,956
簽約客戶C	1,432,073	1,880,221
簽約客戶D	1,352,796	1,342,088

截至2024年及2025年12月31日止年度，本公司的以下最終用戶客戶佔本公司總淨收入的10%以上：

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
最終用戶客戶1	2,991,061	3,315,332
最終用戶客戶2	1,491,313	1,370,130

截至2024年及2025年12月31日止年度，本公司通過與最終用戶客戶1及最終用戶客戶2直接訂立的銷售協議產生歸屬於最終用戶客戶1及最終用戶客戶2部分淨收入；於相同年度，本公司透過與中間締約方（包括簽約客戶A、簽約客戶B及簽約客戶D）訂立銷售協議，產生歸屬於最終用戶客戶1及最終用戶客戶2的淨收入的剩餘部分。

於截至2024年及2025年12月31日止年度，本公司通過與最終用戶客戶1直接訂立的銷售協議自最終用戶客戶1產生的淨收入部分以簽約客戶C項下的收入表示；於相同年度，本公司透過與最終用戶客戶2直接訂立的銷售協議自最終用戶客戶2產生的淨收入部分並未作為上述簽約客戶項下的單獨項目披露，原因是其佔本公司每年總淨收入的10%以下。

截至2024年及2025年12月31日止年度，本公司有一家主要供應商，向其採購額佔本公司經營開支的10%以上。業務關係的全部或部分損失可能會造成嚴重影響。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

27 承擔及或有事項

(A) 資本承擔

財務報表中未入賬的截至2024年及2025年12月31日未結算的資本承擔如下：

	截至12月31日	
	2024年	2025年
訂約金額	1,974,182	1,299,771

此外，截至2024年及2025年12月31日，購買土地使用權的承擔分別為人民幣335,675千元及人民幣327,410千元。

(B) 租賃承擔

本公司的租賃承擔披露於附註14。

(C) 擔保

截至2025年12月31日，本公司向關聯方提供以下擔保：

(1) 銀行融資擔保：

截至2025年12月31日，本公司向DayOne提供總額為人民幣1,490,280千元的銀行借款融資擔保，於2027年12月到期。該等融資項下借款的未償還本金餘額總額為人民幣1,289,207千元。截至2025年12月31日，本公司亦向DayOne提供總額為人民幣623,007千元的銀行融資開立保函擔保。該等融資下開立保函擔保的未償還餘額為人民幣590,688千元。截至2026年3月底，向DayOne提供的銀行融資擔保已全數終止。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

27 承擔及或有事項 (續)

(C) 擔保 (續)

(2) 租賃協議擔保：

本公司向DayOne提供無條件、不可撤銷的擔保，以確保其履行與業主簽訂的若干租賃協議。該等租約的租期最長為30年。

(3) 銷售協議擔保：

本公司向DayOne提供擔保，以確保其履行與客戶簽訂的若干數據中心服務協議，年期最長為25年，可予續約。

截至2025年12月31日，本公司估計該等擔保項下的風險較小。

28 關聯方交易

於2024年及2025年，本公司的主要關聯方如下：

關聯方名稱	關係
OnePro Cloud Inc.	本公司對其有重大影響力的實體
DayOne	終止合併前的合併子公司； 本公司終止合併後有重大影響的實體
資產支持證券及其子公司	本公司對其有重大影響力的實體
C-REIT及其子公司	本公司對其有重大影響力的實體

本公司進行了以下重大關聯方交易。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

28 關聯方交易 (續)

(A) 與關聯方的主要交易

		截至12月31日止年度	
		2024年	2025年
淨收入－採購服務費用收入			
DayOne	(附註i)	–	79,699
淨收入－經營服務費用收入			
資產支持證券	(附註ii)	–	12,462
C-REIT	(附註iii)	–	7,791
		–	20,253
淨收入－銷售佣金			
DayOne	(附註i)	–	21,309
資產支持證券	(附註ii)	–	1,225
		–	22,534
其他收入－管理支援服務費用收入			
DayOne	(附註i)	–	27,602
其他收入－擔保費用收入			
DayOne	(附註i)	–	13,360

本公司向DayOne及資產支持證券提供的擔保已於附註27中披露。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

28 關聯方交易 (續)

(B) 與關聯方的主要餘額

		截至12月31日	
		2024年	2025年
應收關聯方款項，即期：			
資產支持證券	(附註ii)	-	209,546
DayOne	(附註i)	51,176	59,991
C-REIT	(附註iii)	-	6,024
OnePro Cloud Inc.	(附註iv)	3,106	3,036
		54,282	278,597
應收關聯方款項，非即期：			
資產支持證券	(附註ii)	-	214,760
應付關聯方款項：			
資產支持證券	(附註ii)	-	62,252
DayOne	(附註i)	9,491	55,637
		9,491	117,889

附註i：於終止併表前，持續經營業務與終止經營業務之間存在若干集團內公司間安排，主要包括銷售佣金、採購服務、獲授許可、擔保及管理支援服務。於終止併表後，本公司繼續向DayOne提供該等服務。截至2024年12月31日及2025年12月31日，應收DayOne款項主要指就向DayOne收取的服務費的應收款項，而應付DayOne款項主要指代其向客戶收取的數據中心服務費的應付款項及DayOne代本公司作出的若干付款。與採購服務及管理支援服務有關的服務協議已於2025年12月終止，而有關銷售佣金的服務協議已於2026年3月終止。

附註ii：截至2025年12月31日止年度，本公司就資產支持證券收取銷售佣金及營運服務費用。截至2025年12月31日，應收資產支持證券款項主要包括預計將自向資產支持證券出售項目公司收取的估計股權對價現值，經扣除預計將向資產支持證券支付的估計認購價現值，金額為人民幣363,798千元，其中包括分類為流動資產的人民幣149,038千元及分類為非流動資產的人民幣214,760千元。應收資產支持證券的餘下結餘主要指其終止併表前交易產生的未償還應收服務費及應收貸款。應收貸款為免息及須按要求償還。應付資產支持證券款項主要指代資產支持證券的項目公司向客戶收取的服務費用。

附註iii：截至2025年12月31日止年度，本公司向C-REIT收取營運服務費用。截至2025年12月31日，應收C-REIT款項主要指未償還的應收服務費用。

附註iv：2022年9月2日，本公司認購OnePro Cloud Inc.發行的400千美元可轉換債券，期限為12個月，年利率8%，在若干條件下可由持有人選擇轉換為OnePro Cloud Inc. A輪優先股。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

29 母公司單一財務資料

以下GDS控股簡明母公司財務資料乃採用與隨附合併財務報表所載相同會計政策編製，惟已用權益法將其於子公司及合併可變利益實體的投資入賬。截至2025年12月31日，GDS控股並無重大或有事項、長期債務的重大撥備、可贖回股份的強制性股息或贖回規定或擔保，已於合併財務報表單獨披露者除外。

簡明資產負債表

	截至12月31日	
	2024年	2025年
資產		
流動資產		
現金及現金等價物	1,498,062	3,009,874
受限制現金	27,316	-
定期存款	-	667,736
應收關聯方款項，即期	10,336	440
其他流動資產	17,258	19,735
流動資產總額	1,552,972	3,697,785
非流動資產		
長期股權投資	7,537,604	9,164,612
對子公司及合併可變利益實體的投資、貸款及應收款項，非即期	24,778,969	26,420,808
其他非流動資產	61	-
非流動資產總額	32,316,634	35,585,420
資產總額	33,869,606	39,283,205
負債、夾層股權及股東權益		
流動負債		
短期借款	1,435,924	-
應付可轉換債券，即期	575	-
應付關聯方款項，即期	-	351
應付款項	1,066	930
預提費用和其他應付款項	121,090	107,531
應付子公司款項	195,666	190,347
流動負債總額	1,754,321	299,159
非流動負債		
應付可轉換債券，非即期	8,576,583	12,144,371
非流動負債總額	8,576,583	12,144,371
負債總額	10,330,904	12,443,530

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

29 母公司單一財務資料 (續)

簡明資產負債表 (續)

	截至12月31日	
	2024年	2025年
夾層股權		
可贖回優先股(面值0.00005美元；截至2024年及2025年12月31日獲授權、已發行在外的150,000股股份；截至2024年及2025年12月31日贖回價值分別為人民幣1,080,656千元及人民幣1,056,663千元；截至2024年及2025年12月31日清算優先權分別為人民幣1,080,656千元及人民幣1,056,663千元)	1,080,656	1,056,663
夾層股權總額	1,080,656	1,056,663
股東權益		
普通股(面值0.00005美元；截至2024年及2025年12月31日授權3,500,000,000股；截至2024年及2025年12月31日分別有1,511,590,567股及1,607,430,567股A類普通股發行在外；截至2024年及2025年12月31日43,590,336股B類普通股發行在外)	527	562
資本公積	29,596,268	31,706,498
累計其他綜合虧損	(1,094,377)	(829,319)
累計虧損	(6,044,372)	(5,094,729)
股東權益總額	22,458,046	25,783,012
承擔及或有事項		
負債、夾層股權及股東權益總額	33,869,606	39,283,205

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

29 母公司單一財務資料 (續)

簡明利潤表

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
淨收入	6,952	2,542
銷售成本	(97,174)	(69,586)
毛損	(90,222)	(67,044)
經營開支		
銷售和營銷開支	(25,444)	(33,936)
一般及行政開支	(238,611)	(232,804)
研發開支	(9,207)	(7,277)
經營虧損	(363,484)	(341,061)
其他收入(開支)：		
利息收入	63,429	111,943
利息開支	(321,923)	(347,796)
子公司及合併可變利益實體(虧損)利潤權益	(441,777)	812,803
出售子公司收益	4,475,539	-
其他淨額	15,046	10,765
所得稅前利潤	3,426,830	246,654
所得稅費用	(1,444)	(14,221)
權益法下享有被投資方業績	-	717,210
淨利潤	3,425,386	949,643

簡明綜合收益表

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
淨利潤	3,425,386	949,643
其他綜合(虧損)利潤：		
外幣折算調整，扣除零稅項	(23,008)	221,591
設定受益計劃，扣除零稅項	(19)	-
從累計其他綜合虧損轉入	(96,957)	(21,175)
權益法下享有被投資方業績的其他綜合收益	-	64,642
綜合收益	3,305,402	1,214,701

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

29 母公司單一財務資料 (續)

簡明現金流量表

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
經營活動：		
經營活動使用淨現金	(274,168)	(230,172)
投資活動：		
投資於、貸款予及預付予子公司	(1,448,353)	(889,035)
子公司償還貸款	1,656,369	8,153
購買定期存款	-	(674,910)
投資活動提供(使用)淨現金	208,016	(1,555,792)
融資活動：		
短期借款所得款項	1,420,720	1,433,960
償還短期借款	-	(2,865,680)
支付債務的發行成本及承諾成本	(17,759)	(24,483)
發行普通股所得款項，扣除包銷佣金	-	1,023,697
支付普通股的發行成本	-	(8,004)
發行可換股債券所得款項	-	3,852,867
償還可轉換債券	-	(575)
支付可贖回優先股股息	(54,169)	(54,124)
融資活動提供淨現金	1,348,792	3,357,658
匯率變動對現金及現金等價物及受限制現金的影響	19,205	(87,198)
現金及現金等價物及受限制現金增加淨額	1,301,845	1,484,496
年初的現金及現金等價物及受限制現金	223,533	1,525,378
年末的現金及現金等價物及受限制現金	1,525,378	3,009,874
現金流量信息的補充披露		
支付的利息	272,345	293,818
支付的所得稅	1,446	14,233
非現金投資及融資活動的補充披露		
分類為負債的受限制股份獎勵的結算	16,929	10,970

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

30 期後事項

(A) 發行B輪可轉換優先股

於2026年2月6日，萬國數據控股完成向一名投資者發行300,000股B輪可換股優先股，總對價為300百萬美元。本公司已於2026年2月收取全部現金對價。

(B) 出售DAYONE的普通股及於DAYONE的股權攤薄

於2026年1月15日，DayOne以每股35美元的價格自本公司購回11,000,000股普通股，總對價為385百萬美元。

於2026年4月，DayOne的C輪可轉換優先股融資的擴資完成。截至本年度報告日期，本公司於DayOne的股權進一步攤薄至約19.9%。

(C) 增加本公司B類普通股附有的投票權

於2026年3月10日，本公司股東通過特別決議案，批准將黃偉先生所持本公司B類普通股附帶的投票權由每股二十票增加至每股五十票。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

31 美國公認會計準則與國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)之間的調節

本公司的合併財務報表乃根據美國公認會計準則編製，其於若干方面與國際財務報告準則有所不同。美國公認會計準則與國際財務報告準則之間的重大差異的影響如下：

(I) 合併利潤表數據的調節：

	截至2024年12月31日止年度							根據國際 財務報告準則 所呈報金額
	國際財務報告準則調整							
	根據美國 公認會計準則 所呈報金額	租賃 (附註(a))	2029年及2030年 到期可轉換債券 (附註(b))	本公司的 可贖回優先股 (附註(d))	DayOne的 可贖回優先股 (附註(e))	長期資產減值 (附註(g))	終止併入子公司 (附註(h))	
銷售成本	(8,099,439)	64,304	-	-	-	72,336	-	(7,962,799)
毛利	2,222,629	64,304	-	-	-	72,336	-	2,359,269
一般及行政開支	(917,877)	5,186	-	-	-	8,305	-	(904,386)
長期資產減值損失	-	-	-	-	-	(413,918)	-	(413,918)
持續經營業務的經營利潤	1,151,993	69,490	-	-	-	(333,277)	-	888,206
利息開支	(1,924,631)	(101,775)	(397,184)	(77,233)	-	-	-	(2,500,823)
其他淨額	21,804	-	-	64,692	-	-	-	86,496
持續經營業務的所得稅前虧損	(614,859)	(32,285)	(397,184)	(12,541)	-	(333,277)	-	(1,390,146)
所得稅費用	(156,053)	2,795	-	-	-	100,230	-	(53,028)
持續經營業務的淨虧損	(770,912)	(29,490)	(397,184)	(12,541)	-	(233,047)	-	(1,443,174)
終止經營業務的經營虧損，扣除所得稅	(400,796)	(42)	-	-	(334,211)	2,682	-	(732,367)
終止併入子公司的收益，扣除零所得稅	4,475,539	3,228	-	-	454,658	4,446	81,165	5,019,036
終止經營業務的利潤	4,074,743	3,186	-	-	120,447	7,128	81,165	4,286,669
淨利潤	3,303,831	(26,304)	(397,184)	(12,541)	120,447	(225,919)	81,165	2,843,495
持續經營業務的淨虧損	(770,912)	(29,490)	(397,184)	(12,541)	-	(233,047)	-	(1,443,174)
歸屬於少數股東權益的持續經營業務淨利潤	(6,209)	-	-	-	-	(84)	-	(6,293)
歸屬於萬國數據控股有限公司股東的持續經營業務淨虧損	(777,121)	(29,490)	(397,184)	(12,541)	-	(233,131)	-	(1,449,467)
終止經營業務的利潤	4,074,743	3,186	-	-	120,447	7,128	81,165	4,286,669
歸屬於可贖回少數股東權益的終止經營業務淨虧損	120,447	-	-	-	(120,447)	-	-	-
歸屬於萬國數據控股有限公司股東的終止經營業務淨利潤	4,202,507	3,186	-	-	-	7,128	81,165	4,293,986
歸屬於萬國數據控股有限公司股東的淨利潤	3,425,386	(26,304)	(397,184)	(12,541)	-	(226,003)	81,165	2,844,519
可贖回優先股的累計股息	(54,232)	-	-	54,232	-	-	-	-
歸屬於萬國數據控股有限公司普通股股東的淨利潤	3,371,154	(26,304)	(397,184)	41,691	-	(226,003)	81,165	2,844,519

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

31 美國公認會計準則與國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)之間的調節 (續)

(I) 合併利潤表數據的調節：(續)

	根據美國 公認會計準則 所呈報金額	截至2025年12月31日止年度 國際財務報告準則調整						根據國際 財務報告準則 所呈報金額	
		租賃 (附註(a))	2029年及2030年 到期可轉換債券 (附註(b))	2032年到期 可轉換債券 (附註(c))	本公司的 可贖回優先股 (附註(d))	長期資產減值 (附註(g))	終止併入 子公司 (附註(h))		權益法投資 (附註(i))
銷售成本	(8,846,859)	60,752	-	-	-	121,762	-	-	(8,664,345)
毛利	2,585,415	60,752	-	-	-	121,762	-	-	2,767,929
一般及行政開支	(897,867)	6,095	-	(28,618)	-	11,169	-	-	(909,221)
長期資產減值損失	(1,561,235)	-	-	-	-	132,788	-	-	(1,428,447)
持續經營業務(虧損)利潤	(55,750)	66,847	-	(28,618)	-	265,719	-	-	248,198
利息開支	(1,788,898)	(98,055)	(434,252)	(51,597)	(79,306)	-	-	-	(2,452,108)
其他淨額	7,221	-	-	(999,967)	57,619	-	-	-	(935,127)
終止併入子公司的收益	2,364,104	-	-	-	-	-	(4,968)	-	2,359,136
持續經營業務所得稅及 權益法下享有被投資方 業績前利潤(虧損)	713,151	(31,208)	(434,252)	(1,080,182)	(21,687)	265,719	(4,968)	-	(593,427)
所得稅費用	(469,717)	(6,852)	-	-	-	(22,520)	-	-	(499,089)
權益法下享有被投資方業績	715,928	-	-	-	-	-	-	134,941	850,869
淨利潤(虧損)	959,362	(38,060)	(434,252)	(1,080,182)	(21,687)	243,199	(4,968)	134,941	(241,647)
持續經營業務淨利潤(虧損)	959,362	(38,060)	(434,252)	(1,080,182)	(21,687)	243,199	(4,968)	134,941	(241,647)
歸屬於少數股東權益的 持續經營業務淨利潤	(9,719)	-	-	-	-	(171)	-	-	(9,890)
歸屬於萬國數據控股有限公司 股東的持續經營業務 淨利潤(虧損)	949,643	(38,060)	(434,252)	(1,080,182)	(21,687)	243,028	(4,968)	134,941	(251,537)
可贖回優先股的累計股息	(54,305)	-	-	-	54,305	-	-	-	-
歸屬於萬國數據控股有限公司 普通股股東的淨利潤(虧損)	895,338	(38,060)	(434,252)	(1,080,182)	32,618	243,028	(4,968)	134,941	(251,537)

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

31 美國公認會計準則與國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)之間的調節 (續)

(II) 合併資產負債表數據的調節：

	截至2024年12月31日							根據國際 財務報告準則 所呈報金額
	根據美國 公認會計準則 所呈報金額	租賃 (附註(a))	2029年及2030年 到期可轉換債券 (附註(b))	本公司的 可贖回優先股 (附註(d))	其他可贖回 少數股東權益 (附註(f))	長期資產減值 (附註(g))	終止併入子公司 (附註(h))	
物業及設備淨額	40,204,133	5,054,616	-	-	-	(1,477,961)	-	43,780,788
無形資產淨額	481,114	-	-	-	-	(22,561)	-	458,553
預付土地使用權淨額	21,774	-	-	-	-	(259)	-	21,515
經營租賃使用權資產	5,193,408	(5,193,408)	-	-	-	-	-	-
商譽	5,886,379	(39,305)	-	-	-	-	81,165	5,928,239
遞延所得稅資產	381,274	23,852	-	-	-	103,708	-	508,834
其他非流動資產	674,936	-	-	77,635	-	-	-	752,571
非流動資產總額	62,035,557	(154,245)	-	77,635	-	(1,397,073)	81,165	60,643,039
資產總額	73,648,628	(154,245)	-	77,635	-	(1,397,073)	81,165	72,256,110
經營租賃負債，即期	117,345	(117,345)	-	-	-	-	-	-
融資租賃及其他融資負債，即期	636,152	109,141	-	-	-	-	-	745,293
流動負債總額	9,078,098	(8,204)	-	-	-	-	-	9,069,894
應付可轉換債券，非即期	8,576,583	-	(1,208,421)	-	-	-	-	7,368,162
經營租賃負債，非即期	1,279,726	(1,279,726)	-	-	-	-	-	-
融資租賃及其他融資債務，非即期	7,601,651	1,383,528	-	-	-	-	-	8,985,179
遞延所得稅負債	1,240,731	10,588	-	-	-	(37,046)	-	1,214,273
可贖回優先股	-	-	-	1,050,503	-	-	-	1,050,503
非流動負債總額	40,901,897	114,390	(1,208,421)	1,050,503	-	(37,046)	-	40,821,323
負債總額	49,979,995	106,186	(1,208,421)	1,050,503	-	(37,046)	-	49,891,217
可贖回優先股	1,080,656	-	-	(1,080,656)	-	-	-	-
夾層股權總額	1,080,656	-	-	(1,080,656)	-	-	-	-
資本公積	29,596,268	-	2,372,576	437,095	286,053	-	-	32,691,992
累計其他綜合虧損	(1,094,377)	(6)	205,500	8,464	-	-	-	(880,419)
累計虧損	(6,044,372)	(260,425)	(1,369,655)	(337,771)	(286,053)	(1,357,915)	81,165	(9,575,026)
萬國數據控股有限公司股東權益總額	22,458,046	(260,431)	1,208,421	107,788	-	(1,357,915)	81,165	22,237,074
少數股東權益	129,931	-	-	-	-	(2,112)	-	127,819
權益總額	22,587,977	(260,431)	1,208,421	107,788	-	(1,360,027)	81,165	22,364,893
負債、夾層股權及權益總額	73,648,628	(154,245)	-	77,635	-	(1,397,073)	81,165	72,256,110

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

31 美國公認會計準則與國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)之間的調節 (續)

(ii) 合併資產負債表數據的調節：(續)

	截至2025年12月31日									根據國際 財務報告準則 所呈報金額
	根據美國 公認會計準則 所呈報金額	租賃 (附註(a))	2029年及2030年 到期可轉換債券 (附註(b))	2032年到期 可轉換債券 (附註(c))	本公司的 可贖回優先股 (附註(d))	其他可贖回 少數股東權益 (附註(f))	長期資產減值 (附註(g))	終止併入 子公司 (附註(h))	權益法投資 (附註(i))	
物業及設備淨額	38,053,824	4,678,315	-	-	-	-	(1,219,597)	-	-	41,512,542
無形資產淨額	273,341	-	-	-	-	-	(15,214)	-	-	258,127
預付土地使用權淨額	16,119	-	-	-	-	-	(251)	-	-	15,868
經營租賃使用權資產	4,831,624	(4,831,624)	-	-	-	-	-	-	-	-
商譽	5,187,717	(39,305)	-	-	-	-	-	76,197	-	5,224,609
遞延所得稅資產	391,219	16,236	-	-	-	-	88,344	-	-	495,799
長期股權投資	10,052,348	-	-	-	-	-	-	-	(722,848)	9,329,500
其他非流動資產	648,043	-	-	-	132,844	-	-	-	-	780,887
非流動資產總額	61,451,041	(176,378)	-	-	132,844	-	(1,146,718)	76,197	(722,848)	59,614,138
資產總額	79,998,498	(176,378)	-	-	132,844	-	(1,146,718)	76,197	(722,848)	78,161,595
應付可轉換債券，即期	-	-	-	2,850,831	-	-	-	-	-	2,850,831
預提費用及其他應付款	1,205,452	-	-	1,991,962	-	-	-	-	-	3,197,414
經營租賃負債，即期	110,133	(110,133)	-	-	-	-	-	-	-	-
融資租賃及其他融資負債，即期	697,142	101,406	-	-	-	-	-	-	-	798,548
流動負債總額	7,128,359	(8,727)	-	4,842,793	-	-	-	-	-	11,962,425
應付可轉換債券，非即期	12,144,371	-	(754,142)	(3,741,523)	-	-	-	-	-	7,648,706
經營租賃負債，非即期	1,203,487	(1,203,487)	-	-	-	-	-	-	-	-
融資租賃及其他融資負債，非即期	7,053,979	1,324,493	-	-	-	-	-	-	-	8,378,472
遞延所得稅負債	1,144,426	9,823	-	-	-	-	(29,890)	-	-	1,124,359
可贖回優先股	-	-	-	-	1,051,790	-	-	-	-	1,051,790
非流動負債總額	45,133,078	130,829	(754,142)	(3,741,523)	1,051,790	-	(29,890)	-	-	41,790,142
負債總額	52,261,437	122,102	(754,142)	1,101,270	1,051,790	-	(29,890)	-	-	53,752,567
可贖回優先股	1,056,663	-	-	-	(1,056,663)	-	-	-	-	-
夾層股權總額	1,056,663	-	-	-	(1,056,663)	-	-	-	-	-
資本公積	31,706,498	-	2,372,576	(36,949)	491,400	286,053	-	-	(863,463)	33,956,115
累計其他綜合虧損	(829,319)	5	185,473	15,861	5,775	-	-	-	5,674	(616,531)
累計虧損	(5,094,729)	(298,485)	(1,803,907)	(1,080,182)	(359,458)	(286,053)	(1,114,887)	76,197	134,941	(9,826,563)
萬國數據控股有限公司股東權益總額	25,783,012	(298,480)	754,142	(1,101,270)	137,717	-	(1,114,887)	76,197	(722,848)	23,513,583
少數股東權益	897,386	-	-	-	-	-	(1,941)	-	-	895,445
權益總額	26,680,398	(298,480)	754,142	(1,101,270)	137,717	-	(1,116,828)	76,197	(722,848)	24,409,028
負債、夾層股權及權益總額	79,998,498	(176,378)	-	-	132,844	-	(1,146,718)	76,197	(722,848)	78,161,595

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

31 美國公認會計準則與國際財務報告準則（「國際財務報告準則」）之間的調節（續）

附註：

(a) 租賃

根據美國公認會計準則，對承租人採用雙重分類租賃會計模式：融資租賃及經營租賃。就經營租賃而言，除非使用權資產已發生減值，否則使用權資產的攤銷及租賃負債的利息開支在餘下租賃期限內按直線法作為單一租賃成本合併入賬。

根據國際財務報告準則，所有租賃均分類為融資租賃，使用權資產按直線法攤銷，而租賃負債的利息開支則按實際利率法於利息開支入賬，其通常會產生「前置」開支，並在租賃的前幾年確認較多開支。

(b) 2029年及2030年到期可轉換債券

根據美國公認會計準則，本公司的2029年及2030年到期可轉換債券乃分類為負債並按攤餘成本計量，初始賬面值與還款金額之間的差額採用實際利率法於自發行日起至到期日止期間內確認為利息開支。

根據國際財務報告準則，本公司的2029年及2030年到期可轉換債券分類為負債及權益部分，負債部分的初始值為普通債券的現值，餘下價值則分配至權益部分。發行成本在負債及權益部分之間分配。可轉換債券的負債部分其後使用實際利率法按攤餘成本計量。

(c) 2032年到期可轉換債券

根據美國公認會計準則，本公司的2032年到期可轉換債券乃分類為負債並按攤餘成本計量，初始賬面值與還款金額之間的差額採用實際利率法於自發行日起至到期日止期間內確認為利息開支。本公司已將與2032年到期可轉換債券發行相關的股份借貸安排入賬列為權益，初始按公允價值計量，並將其確認為與2032年到期可轉換債券相關之發行成本，同時相應增加普通股及資本公積。

根據國際財務報告準則，由於轉換權具有現金結算的特徵，該轉換權被分類為衍生性負債。持有人之認沽期權、本公司之贖回權，連同轉換權一併視為單一複合嵌入式衍生工具。由於轉換特徵與主體無密切關聯，故將整個複合嵌入式衍生工具予以分離。本公司2032年到期可轉換債券分為衍生與非衍生負債部分，其中衍生負債部分的初始價值為公允價值，其餘價值則分配至非衍生負債部分。發行成本在衍生與非衍生負債部分之間進行分配。分配至衍生負債部分的部分立即確認為開支。分配至非衍生負債部分的部分計入非衍生負債的初始計量。衍生負債部分其後按公允價值計量，公允價值變動於損益確認。可轉換債券中的非衍生負債部分其後採用實際利率法按攤餘成本計量。就股份借貸安排而言，借出美國存託股相關股份在借款人違約未能歸還借出美國存託股，或被要求支付替代現金之前，不被視為已發行（附註12）。因此，該等股份的借出並無任何會計影響，惟借出美國存託股的股息及本公司就該等股息獲償還的權利，則作為衍生工具入賬，並按公允價值計量，且其變動計入損益。

(d) 本公司的可贖回優先股

根據美國公認會計準則，本公司的可贖回優先股乃分類為夾層股權，此乃由於該等可贖回股優先股可由持有人選擇贖回。發行成本乃作為對本公司的可贖回優先股初始價值的調整處理。本公司的可贖回優先股隨後使用實際利率調整至贖回價值。

根據國際財務報告準則，本公司的可贖回優先股分類為衍生部分、非衍生負債部分及權益部分，衍生部分的初始值即為公允價值，非衍生負債部分的初始值即為普通債務的現值，餘下價值則分配至權益部分。發行成本在衍生、非衍生負債及權益部分之間分配。本公司的可贖回優先股的非衍生負債部分其後使用實際利率進行攤銷。

合併財務報表附註

(除股份數據及每股數據或另有註明者外，所有金額均以人民幣千元為單位)

31 美國公認會計準則與國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)之間的調節 (續)

附註：(續)

(e) DayOne Data Centers Limited (「DayOne」) 的可贖回優先股

根據美國公認會計準則，當少數股東可選擇贖回少數股東權益，或在發生並非完全由本公司控制的有條件事件時可隨時贖回該等少數股東權益，則該等少數股東權益可單獨分類為夾層股權。因此，DayOne發行的A輪優先股(為可贖回少數股東權益)分類為夾層股權，初始按公允價值計量。由於贖回被視為不大可能，則其後根據ASC 810計量(即隨少數股東權益應佔淨利潤或虧損而增加或減少)。

根據國際財務報告準則，DayOne發行的A輪優先股分為負債及權益部分。負債部分按贖回價值計量，權益部分按剩餘金額計量。負債部分其後使用實際利率進行攤銷。

終止合併DayOne後，終止確認DayOne可贖回優先股餘額。根據美國公認會計準則確認的夾層股權賬面值與根據國際財務報告準則確認的負債的差額於終止合併後反映於終止併入子公司的收益中。

(f) 其他可贖回少數股東權益

根據美國公認會計準則，當少數股東可選擇贖回少數股東權益，或在發生並非完全由本公司控制的有條件事件時可隨時贖回該等少數股東權益，則該等少數股東權益可單獨分類為夾層股權。倘贖回不被視為屬可能，則其會根據ASC 810計量(即隨少數股東權益所佔淨收益或虧損而增加或減少)。倘贖回被視為屬可能，則其後按(i)根據ASC 810釐定的結餘；及(ii)根據ASC 480-10-S99-3A釐定的結餘(即贖回價值，其不可低於初始金額)兩者中較高者計量。由於贖回可被視為屬可能，可贖回少數股東權益贖回價值的其後增加抵銷資本公積。

根據國際財務報告準則，除DayOne的A輪優先股外，可贖回少數股東權益呈列為負債，此乃由於本公司並無擁有避免交付現金或其他金融資產的無條件權利，並隨後按公允價值計量。公允價值的變動其後於損益中確認。

(g) 長期資產減值

根據美國公認會計準則，長期資產減值損失的計量及確認採用兩步法。在第一步(可收回性測試)，首先使用實體特定假設將賬面值與未貼現現金流量進行比較。在第二步(計量測試)，倘賬面值高於未貼現現金流量，則減值損失按賬面值與公允價值之間的差額計量。禁止隨後撥回先前確認的減值損失。

根據國際財務報告準則，減值測試採用一步法。賬面值與可收回金額進行比較，可收回金額為公允價值減出售成本或基於未來現金流量的淨現值的資產使用價值兩者中的較高者。因此，減值評估的差異會導致國際財務報告準則下的減值損失的差異。此外，租賃會計差異導致使用權資產的賬面值差異，繼而導致減值損失差異。倘長期資產出現減值撥回跡象，且減值資產或現金產生單位的可收回金額隨後增加，則一般會撥回減值損失。減值損失的撥回一般於損益中確認。

(h) 終止併入子公司

根據美國公認會計準則及國際財務報告準則，當本公司以改變一個或多個報告單位組成的方式重組其報告架構，或當構成業務的報告單位的一部分將被出售，商譽按相對公允價值分配方法，重新指派至受影響的報告單位。美國公認會計準則及國際財務報告準則間商譽餘額及報告單位相對公允價值間的差異導致商譽分配及終止併入子公司的收益產生差額。

(i) 權益法投資

根據美國公認會計準則及國際財務報告準則，倘本公司對被投資方具有重大影響但不擁有控制權，則權益法被用於核算對股權投資對象的投資。被投資方業績差異是由於如租賃、長期資產減值及股權激勵計劃等交易分別按美國公認會計準則及國際財務報告準則進行會計處理產生的差異，從而導致長期股權投資結餘與包括攤薄收益的權益法下享有被投資方業績出現差異(附註10)。



進一步資料

本公司年報於香港聯交所網站 (<https://www.hkexnews.hk>) 及本公司網站 (<http://www.gds-services.com/>) 可供查閱。

根據我們的環境和運營可持續性倡議，本年報將僅以電子版本提供。如果閣下需要本年報的印刷版本，則閣下可從上述網站地址下載並打印本年報的網上版本。

我們已向美國證交會遞交表格20-F年報。

