证券代码：300209　　证券简称：行云科技

行云科技股份有限公司投资者关系活动记录表

编号：2026-022

投资者关系活动类别	☑特定对象调研□分析师会议 □媒体采访□业绩说明会 □新闻发布会□路演活动 □现场参观 □其他（请文字说明其他活动内容）
参与单位名称及人员姓名	浙商证券　冯翠婷（主持人） 中国国新基金管理有限公司　王宇航 诚通基金管理有限公司　张琳玥 中银基金管理有限公司　张令泓 南方基金管理股份有限公司　恽雷、都逸敏、刘炜 富国基金管理有限公司　王卓立、单竹岭、于晴 建信基金管理有限责任公司　田元泉、董法民 嘉实基金管理有限公司　宋阳、马浩翔 银华基金　刘宇尘 长城基金管理有限公司　余欢、张坚 汇丰晋信基金管理有限公司　韦钰 摩根士丹利基金管理(中国)有限公司　缪东航、李子扬 华宝基金管理有限公司　毛文博 东方基金管理股份有限公司　吴昊、高强 东方阿尔法基金管理有限公司　周谧 中航基金管理有限公司　高丰臣 兴业基金管理有限公司　刘体劲 泉果基金管理有限公司　游瑾 泽添基金　祝家豪 宁波泽添投资管理合伙企业(有限合伙)　韩杰 泰康资产管理有限责任公司　樊轶、黄婷 太平资产管理有限公司　范亮 信泰人寿保险股份有限公司　林彦百 中国国际金融股份有限公司　胡迪 野村东方国际证券资管部　汤赜州 柏骏资本管理(香港)有限公司　姚欣岐 富安达基金管理有限公司　路旭 招银理财有限责任公司　巩伟 开源证券权益投资部　刘毅 开源证券股份有限公司　刘逍遥

	华西证券（自营）	马行川
	国信证券资产管理有限公司	隋欣
	国金证券	陈芷婧
	东方证券股份有限公司	李晶玥
	伊诺尔集团有限公司	汤权银
	阳光资产管理股份有限公司	李曦辰
	西安江岳基金管理有限公司	吕政和
	西安格林也工程技术有限公司	吴勇
	北京禹田资本管理有限公司	郭星岩
	北京同德磐石资产管理有限公司	徐俊逸
	北京久阳润泉资本管理中心(有限合伙)	赵炜
	北京高信百诺投资管理有限公司	王亮
	西安敦成私募基金管理有限公司	张晓艳
	苏州纽尔利资本管理有限公司	刘力文
	深圳市尚诚资产管理有限责任公司	黄向前
	深圳市榕树投资管理有限公司	杜志君
	深圳市全芯动力科技有限公司	温峰
	深圳宽裕资产管理有限公司	梁婷、朱芸洁、曾斌
	深圳进门财经科技股份有限公司	胡婉琴
	深圳锦洋投资基金管理有限公司	刘玉恩
	深圳常青藤私募证券基金管理有限公司	林木子
	上海鑫垣私募基金管理有限公司	史彬
	上海世诚投资管理有限公司	邹文俊
	上海鹏山资产管理有限公司	杨明韬
	上海宁泉资产管理有限公司	陈冠群
	上海名禹资产管理有限公司	刘宝军
	上海非马投资管理有限公司	李方勇
	上海德汇集团有限公司	宋惜辰
	上海晟盟资产管理有限公司	杨茗惟
	上海保银私募基金管理有限公司	汤研
	泉州市如果家居工艺有限公司	陈鸿伟
	中科华融科技发展(杭州)有限公司	王志光
	宁波中鼎建筑设计有限公司	张冰瑶
	宁波盛西迪电子科技有限公司	黄之涌
	宁波宝隽资产管理有限公司	董一平
	江苏毅达股权投资基金管理有限公司	白璐
	湖南正兴私募基金管理有限公司	贾爽
	红思客资产管理(北京)有限责任公司	孙浩桐
	海南陆和私募基金管理有限公司	庞亦雯
	兴湘集团	朱吉尧
	新华通讯社	夏子航
	专业投资人	吕旭光、吴升桦、刘平
时间	2026 年 11 月 3 日（周二）16：00-17：00	
地点	进门财经线上电话会议	

<table>
<tr><td>上市公司接待人员姓名</td><td>董事长：张文
财务总监：曹锐
董事会秘书：夏亦才
证券事务代表：杨皓凯
IR 经理：余志伟
IR 经理：田甜</td></tr>
<tr><td>投资者关系活动主要内容介绍</td><td>
一、公司基本情况介绍
行云科技总部位于湖南长沙，业务覆盖长沙、深圳、杭州、北京及海外多地。公司前身天泽信息于 2011 年 4 月登陆深交所创业板，2024 年 12 月完成司法重整、出清历史风险，2026 年 2 月正式更名为“行云科技”。
依托控股股东行云集团的全球化产业底盘，公司完成从传统产业互联网企业向“全球跨境数字贸易+AI 算力基础设施”双主业硬科技企业的战略转型，形成四大协同板块。一是跨境数字贸易，持续贡献稳定现金流；二是 AI 算力基础设施，聚焦 GPU 集群租赁等轻资产运营模式，为当前核心增长引擎；三是液冷算力配套服务，主要是预制模块化算力集装箱集成；四是数智软件运维，提供 GPU 集群资源相关数字化系统持续运维。
2026 年前三季度，公司经营实现跨越式反转：营业收入同比增长 1,896.66%；归母净利润同比增长 472.13%；经营性现金流净额同比大幅增长 2,203.47%，归属于上市公司股东的净资产较上年度末增长 34.87%。主业造血能力与经营质量全面跃升。

二、投资者提出的问题及回复情况
Q1:公司目前在手订单、客户拓展及交付情况如何？订单扩量和调价的原因是什么？
答：
公司今年累计公告披露的算力及存储相关订单规模已达约 206.41 亿元。V 客户、VB 客户、VC 客户等头部客户基于对公司交付能力的认可，在项目推进过程中协商上调了租赁价格，其中 V 客户、VB 客户已完成第二次对合同金额上调。
<table>
<tr><th>序号</th><th>客户</th><th>业务类型</th><th>合同金额（亿元）</th><th>交付及调价情况</th></tr>
<tr><td>1</td><td>V 客户</td><td>服务器租赁</td><td>88.48</td><td>前两批已交付起租</td></tr>
<tr><td>2</td><td>VB 客户</td><td>算力服务</td><td>33.57</td><td>前两批已交付起租</td></tr>
<tr><td>3</td><td>VC 客户</td><td>算力服务</td><td>55.08</td><td>首批已交付起租</td></tr>
<tr><td>4</td><td>VD 客户</td><td>算力服务</td><td>9.22</td><td>履行中</td></tr>
<tr><td>5</td><td>VE 客户</td><td>算力服务</td><td>8.72</td><td>已交付起租</td></tr>
<tr><td>6</td><td>VF 客户</td><td>服务器销售</td><td>2.39</td><td>已交付</td></tr>
</table>
</td></tr>
</table>

7	VG 客户	服务器销售	5.73	已交付

需要强调的是，扩量调价并非行业行情的简单跟随，而是内外交织共振的结果，公司算力业务将逐步得到释放：

1.外部供需环境趋紧，在供需严重错配的背景下，拥有真实交付能力的服务商获得更强的议价权。

2.客户自身业务扩张提速，头部客户的大模型训练与推理需求呈指数级增长，单个复杂 Agent 任务的 Token 消耗量是普通对话的 4-15 倍。客户业务规模快速扩张，对算力的需求从“一次性训练”转向“持续耗算”，推动其主动上调合同金额以锁定长期算力资源。

3.公司履约交付能力持续兑现，多笔订单的规模与商务条款均以部分算力单元完成实际交付、并通过客户业务实测验证为前提。

Q2：相较于之前，公司当前在业务发展上有哪些变化？

答：

自 2026 年初公司业务转型升级以来，公司算力业务主要有三方面的变化：

第一，客户结构更加多元化。公司从以单一大客户为主，逐步拓展为大客户、中型客户及部分短期订单客户并行的结构，客户数量逐渐增多。客户面的扩大，一方面降低了单一客户集中度，另一方面也反映公司的交付能力和服务能力得到了更多客户的认可。

第二，服务器类型布局更加多元。业务涉及的服务器类型由单一的海外高端类型，拓展为涵盖中高端的多种类型，可以结合客户的业务场景、负载结构和预算安排，匹配适配的算力方案，更好地覆盖训练、推理等不同需求。

第三，业务模式更加丰富。公司由早期以设备硬件租赁为主的业务模式，逐步发展为资产自持、轻资产、合作运营、受托承租、贸易等多种模式并行，能够及时匹配自有资金、银行资金及社会化资金等不同资金来源，优化资产负债结构，提升整体资金使用效率。

Q3：公司实控人今年年内多次增持公司股票，公司董事长近期也提议公司回购股票，请问公司如何看待未来二级市场的表现？

答：

公司实际控制人王维先生年内多次增持公司股份。截止目前，本次第二次增持金额已接近 5,000 万元且尚未结束。基于对公司未来发展前景的信心和对公司价值的高度认可，为维护广大投资者尤其是中小投资者的利益，增强投资者信心。

11 月 2 日公司董事长、总经理张文提议启动股份回购，拟投入 2 亿元-3 亿元资金回购公司股份。资金来源为公司自有资金及/或自筹资金；回购价格上限不高于董事会审议通过回购方案决议前三十个交易日公司股票交易均价的 150%；回购股份可用于维护

	公司价值及股东权益，也可用于员工持股计划或股权激励。期限方面，若用于维护公司价值及股东权益，回购实施期限为 3 个月；若用于股权激励则为 12 个月。 配套资金方面，公司正与相关银行对接回购专项贷款额度，并按要求开设回购专用账户，后续将按有关规定履行回购方案的审议程序并及时披露，请投资者关注公司相关公告。 公司实控人和管理层用真金白银来增持和回购公司股票，表达了对公司长期发展战略、算力业务发展及公司长期投资价值的认可，体现了对公司未来持续发展的信心。 公司理解投资者对股价表现的关注，但二级市场股价受宏观经济、市场环境、行业周期等多重因素影响。公司将持续聚焦算力主业的经营与交付，把在手相关订单的履约和业绩的兑现。为回报广大中小投资者，维护股东权益，公司将按相关规定做好信息披露，与市场保持充分沟通。 **Q4、公司如何展望未来算力租赁业务的规模和成长性？** **答：** 随着 AI 向各行业深度渗透落地，算力应用已从训练为主转向推理及其他应用爆发式增长，需求重心从一次性、大批量的离线训练，转向高频、持续的在线推理：不仅头部客户的模型训练、推理需求保持指数级扩张，C 端与泛行业场景的算力调用需求也在持续普及；伴随 AI Agent 等新形态应用迭代，复杂智能体任务单次 Token 消耗量可达常规对话搜索场景的 10－15 倍，算力需求仍具备持续增长空间。在此背景下，具备稳定、可靠算力交付能力的服务商，在产业链中议价能力持续增强，这也是公司在多笔订单交付过程中能够协商调价的核心原因。 展望 2027 年，公司业务主线仍将以算力租赁订单交付为主；在现有业务基础上，未来成长空间有望实现大幅增长。 **Q5：当前 AI 服务器行业供需格局如何？公司如何保障算力订单稳定交付并应对价格上涨？** **答：** 当前国内 AI 算力呈现供给端硬件资源紧张，下游模型与 AI 应用拉动需求快速扩张的格局，整体供需错配加剧。为保障订单交付、应对价格上涨，公司多维度推进保障措施：供应链层面拓展多条采购链路，开拓多元化供货渠道；产品端丰富适配不同需求的算力机型；业务上积极布局国产芯片相关供应链；加快推进预制化集装箱与算力中心布局，接洽多家算力中心资源，依托服务器货源优势强化产业协同；同时紧跟市场行情，不排除后续产生更多扩量涨价的业务协议。 **Q6：公司三季度的算力业务如何展开？2026 年四季度及 2027 年收入结构将如何演变？** **答：**

	三季度公司开展的贸易业务主要为快速回笼采购资金，保障和扩大持续锁货能力；公司锁货资金一年一般周转 4-5 次。算力租赁、Token 相关服务为公司核心主营业务，未来贸易业务占比会结合现金流情况、海外锁货资金需求、算租交付节奏、市场供需、设备进销价差动态调整。 2026 年四季度随着算力租赁业务起租数量不断增加，租赁收入占比将环比提升；2027 年算力长单将进入全面稳定结算周期，算力租赁业务保持主体地位，高毛利算力租赁及 Token 分成收入占比持续抬升，服务器贸易作为补充业务，将根据经营需要尤其是锁货资金需要灵活开展。 **Q7：目前公司签订但尚未履约完成的订单，签订之后是否担心下游客户的履约情况？如果下游客户发生违约，合同中是否有针对客户违约的惩罚条款？** **答：** 当前下游算力需求旺盛，客户主动违约的发生概率不高，现实中更多是客户担忧公司交付履约。公司对每份合同均做商业推演，存在两类商业选择，若新客户综合收益显著高于违约成本，公司存在主动承担违约成本转向更优客户的商业可能性；对于战略客户，则会优先履约换取长期协同价值。商务条款层面，相关订单设置了违约约束安排，配套履约保证金、高额违约金等信用兜底机制，部分订单设置剩余租金相关违约条款；但订单执行仍会受到下游行业景气度、客户自身经营变化等外部因素影响，订单存在履约不及预期的风险，相关重大业务进展请以公司正式公告为准。 **Q8：公司基于自身算力的 MaaS 平台和 Token 分成推进情况如何？** **答：** 公司看好以算力为核心抓手、服务好大模型垂类客户的专属 MaaS 平台加 Token 销售，将主要以自有算力底座为核心基础，面向垂类行业推进 MaaS 分发落地。 目前 MaaS 平台已完成内部测试。公司“Token 工厂”（即按 Token 计量的 TaaS 算力服务）首批算力单元已完成交付验收，Token 分成已实现项目级落地，公司正与合作大模型厂商洽谈分成机制，其中与 VB 客户的重签合同创新性设置并上调了单位固定 Token 分成金额，形成商业化样本，分成落地以算力单元完成实际交付、通过客户业务验证为前提，Token 分成将作为高弹性增量收入与基础租金共同构成算力业务收入结构。后续公司将依托自有算力资源继续探索垂类 MaaS 分发及 Token 分成模式。 **Q9：公司未来海外算力业务布局情况如何？** **答：** 推进算力业务海外布局，一方面可以获取海外业务收入，另一方面亦可作为服务器引进国内的蓄水池。公司 2027 年计划提升海

	外算力布局占比，目标将部分算力部署于海外；同时依托多年跨境电商沉淀的海外产业资源，计划 2026 年 12 月前后启动海外 Agent 代理推广业务，以此带动海外场景下相关算力服务的拓展。 **三、风险提示** 本次交流涉及的经营规划、业务进展、行业趋势、技术布局及战略安排等内容均为前瞻性陈述，不构成公司对投资者的业绩承诺或投资建议。相关事项的推进受宏观环境、行业周期、技术迭代、市场需求等多重内外部因素影响，存在一定不确定性，敬请广大投资者理性决策，重点关注以下风险： 1.算力业务交付与业绩释放风险：受高端服务器供货节奏、跨境物流通关、机房部署运维等外部因素影响，公司大额算力订单存在交付进度调整的可能；算力收入按月度交付验收确认，业绩释放节奏受客户验收流程、设备上线进度影响存在波动，存在不确定性。 2.行业竞争与价格波动风险：当前 AI 算力行业市场参与者持续增加，行业竞争逐步加剧，若未来算力供需格局发生变化，算力租赁服务价格存在波动可能；同时跨境贸易数字化赛道参与者增多，市场竞争加剧可能对公司 AI 业务拓展及盈利水平产生影响。 3.跨境业务经营与合规风险：跨境业务受国际贸易政策、地缘政治环境、汇率波动、海外市场监管规则变化等因素影响，业务规模与盈利水平存在波动风险；公司海外业务，亦可能因当地产业政策、准入规则、合规要求变化产生不确定性。 4.融资与折旧风险：公司当前融资规模较大，对资金管理及流动性管理提出更高要求，加之 AI 算力技术迭代迅速，GPU 更新换代周期短，公司还面临设备贬值与技术落后风险。 5.本次公司回购事项需按规定履行相关审批程序后方可实施，尚存在不确定性，敬请广大投资者注意投资风险。 6.二级市场估值波动风险：公司前期完成司法重整并推进业务战略转型，当前 AI 算力相关赛道市场关注度较高。二级市场股价及估值受宏观经济、行业政策、市场情绪、资金流向等多重因素影响易出现波动，可能存在估值与公司经营基本面匹配度发生变化的情形。敬请广大投资者理性看待市场热点，审慎作出投资决策，注意投资风险。 公司将持续强化全面风控管理，稳步推进订单履约、技术研发与业务拓展，所有经营信息与数据请以公司官方披露的公告为准。
附件清单（如有）	无
日期	2026 年 11 月 5 日