

財務資料

閣下應將以下討論及分析與本文件附錄一會計師報告所載我們的經審核綜合財務資料（包括其附註）一並閱讀。我們的綜合財務資料乃根據國際財務報告準則編製。

以下討論及分析包含前瞻性陳述，反映我們目前對未來事件及財務表現的看法，當中涉及風險及不確定因素。該等陳述乃基於我們根據經驗及對歷史趨勢、現況及預期未來發展的理解，以及我們認為於有關情況下屬適當的其他因素而作出的假設及分析。然而，實際結果與發展能否符合我們的預期及預測，取決於若干風險與不確定性。在評估我們的業務時，閣下應細閱本文件所載資料，包括但不限於「風險因素」及「業務」等章節。除非文義另有規定，本節所述財務資料均以綜合基準呈列。

概覽

我們是自身免疫及炎症疾病的創新差異化小分子抑制劑的領先開發商。我們的臨床管線主要集中於Janus激酶－訊號轉導及轉錄激活因子(JAK-STAT)的信號通路。截至最後實際可行日期，我們的核心產品包括LNK01001，一款高選擇性、有潛力成為同類最佳的第二代JAK1抑制劑，以及LNK01004，一款有潛力成為同類首創的第三代軟性泛JAK抑制劑，靶向自身免疫及炎症疾病。我們的關鍵產品LNK01006是一款尖端、高選擇性並可穿透中樞神經系統的別構TYK2抑制劑，靶向中樞神經系統的相關疾病。此外，我們建立創新專有IsoNova蛋白降解平台，其採用穩健的單分子設計，可消除非活性異構體，並具備更優的靶點選擇性，從而降低脫靶風險，從而提供更清晰、更優良的安全度。憑藉IsoNova蛋白降解平台，我們旨在拓寬可降解靶點的範圍，包括過往被視為不可成藥的靶點。作為蛋白降解的創新者，IsoNova具備進一步用於自身免疫疾病及炎症疾病以外的潛力，並擴展至腫瘤學及神經退化性疾病等其他治療領域，給予患者新的治療選擇。我們透過此平台開發多種經認證作用機制並具臨床價值潛力的創新候選產品，包括LNK009，一款STAT6蛋白降解靶向嵌合體(PROTAC)；LNK011，一款嶄新VAV1分子膠降解劑(MGD)；LNK013，一款IRAK4 PROTAC；及LNK014，一款NEK7 MGD。根據弗若斯特沙利文數據顯示，所有該等主要候選藥物僅在短短幾個月內被發現，遠遠超過了傳統藥物研發項目的典型時間（一般為18至24個月）。我們的目標是提供同類首創及同類最佳的療法，將患者療效及安全性最大化。

財務資料

編製基準

我們的歷史財務資料乃根據國際財務報告準則（「國際財務報告準則」）編製，其涵蓋國際會計準則理事會（「國際會計準則理事會」）批准的所有準則及詮釋。有關重大會計政策資料，請參閱本文件附錄一會計師報告附註4。

國際會計準則理事會已頒佈多項新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則。為編製本歷史財務資料，我們已就續記錄期間採用所有適用之新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則，惟任何於往續記錄期間尚未生效的新訂或經修訂準則及詮釋除外。於往續記錄期間已頒佈但尚未生效之經修訂及新訂會計準則與詮釋載於本文件附錄一會計師報告附註3。歷史財務資料亦符合香港聯合交易所有限公司證券上市規則之適用披露條文。

影響我們經營業績的重大因素

我們的經營業績一直並預期繼續受多項因素影響，當中大部分可能超出我們的控制範圍。以下為影響我們業務、財務狀況、經營業績及前景的主要因素。

我們成為開發並商業化候選產品的能力

我們的業務及經營業績取決於我們成功開發候選藥物的能力。截至最後實際可行日期，我們已建立一個涵蓋九個候選產品的廣泛產品組合。我們的業務及經營業績取決於我們的候選藥物能否展現有利的安全性及療效臨床試驗結果，以及我們能否為候選藥物取得所需的監管批准以啟動臨床試驗，或推進至下一階段的臨床開發。候選藥物能否展現有利的安全性及療效臨床試驗結果，以及我們能否及時為候選藥物取得所需的監管批准，均對我們的業務及經營業績至關重要。

我們的業務及經營業績亦取決於我們商業化候選藥物的能力。我們從候選藥物產生收入的能力取決於我們能否獲得監管批准、確立製造能力及銷售渠道，以及能否進行廣泛銷售及營銷活動。商業化可能需進行大量營銷工作方可從產品銷售中產生收入。倘我們未能達到市場可接受的程度，我們可能無法如期產生收入。請參閱「風險因素－我們的候選藥物可能無法獲得市場認可並實現商業成功。此外，我們缺乏產品上市或營銷經驗。如果我們未能建立足夠的營銷或銷售能力，或未能有效構建和管理銷售網絡，我們可能無法在候選產品獲批上市後從中創收。」。

財務資料

我們的研發成本

我們相信，成功開發候選藥物的能力是影響我們長期競爭力及未來增長與發展的主要因素。開發高質的候選藥物需要長時期投放大量財務資源，我們的核心策略是持續在該領域進行投資。正因如此，我們的臨床前及臨床階段的候選藥物管綫一直穩步推進並擴展。自成立以來，我們的營運已消耗大量現金。於2023年、2024年及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的研發開支分別為人民幣186.2百萬元、人民幣222.6百萬元、人民幣180.7百萬元及人民幣120.8百萬元。我們預期將在持續進行活動中，特別是我們推進臨床資產的臨床開發、持續研發臨床前資產、啟動更多臨床試驗，並為該等資產及其他未來候選藥物尋求監管批准時繼續產生大量支出。該等支出可能包括以下各項(其中包括)：

- 向進行臨床研究的合同研究組織、研究者及臨床試驗中心付款而產生的開支；
- 員工相關費用，包括薪金、福利及以股份為基礎的付款開支；
- 支付合作夥伴的授權費；
- 取得、開發及生產臨床研究材料的成本；
- 設施、折舊及其他費用，包括辦公室租賃及其他間接費用；及
- 與臨床前活動及監管批准相關的成本。

我們的合作夥伴

於往績記錄期間，我們與包括先聲在內的領先製藥公司合作夥伴進行合作。請參閱「業務—我們的合作與安排—我們的商業化合作。」。

財務資料

然而，我們可能無法實現該等合作預期帶來的收益及成本協同效應，原因是該等協同效應本質上存有不確定性，並受制於重大業務、經濟及競爭不確定因素及意外狀況，當中有大部分難以預測並超出我們的控制範圍。請參閱「風險因素－我們與製藥公司的合作以推廣我們的候選藥物，可能無法如我們預期那樣實現。」。

我們的營運資金

於往績記錄期間，我們主要透過股權融資為營運提供資金。我們預計未來營運主要以現有現金及現金等價物和[編纂]提供資金。展望未來，倘我們有一款或多款候選藥物成功商業化，我們預期主要以銷售商業化藥品產生的收入為營運提供資金。然而，隨著業務持續擴張，我們可能需要透過[編纂]、債務融資、合作及授權安排或其他途徑作進一步融資。營運資金的任何波動將影響我們的現金流計劃及經營業績。

重要會計政策

我們的部分會計政策規定我們應用有關會計項目的估計、假設及複雜判斷。我們在應用會計政策時所採用的估計及假設均對我們的財務狀況及經營業績有重大影響。管理層團隊根據過往經驗及其他因素(包括在當時情況下被認為屬合理的未來事件預期)持續評估該等估計、假設及判斷。管理層的估計或假設與實際業績之間並無任何重大偏差，我們於往績記錄期間並無對該等估計或假設作出任何重大變更。我們預計該等估計及假設於可見將來不會有任何重大變動。

有關我們的重要會計政策資料及估計不明朗因素主要來源的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註4，有關資料屬重要及／或涉及我們用於編製財務報表時所採用的最重要估計及判斷。

財務資料

經營業績主要組成部分概況

下表載列本公司於所示年度／期間的經營業績摘要：

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
其他收入	20,573	16,978	12,030	54,780
其他收益及虧損	1,610	1,129	(817)	(677)
行政開支	(28,623)	(31,466)	(22,926)	(16,579)
研發開支	(186,153)	(222,552)	(180,739)	(120,811)
[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
財務成本	(67,045)	(76,349)	(57,115)	(57,564)
除稅前虧損	(259,638)	(312,260)	(249,567)	(145,392)
所得稅開支	—	—	—	—
年度／期間虧損	(259,638)	(312,260)	(249,567)	(145,392)
年度／期間其他全面開支總額	(259,647)	(312,323)	(249,530)	(145,347)

其他收入

我們於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月的其他收入分別為人民幣20.6百萬元、人民幣17.0百萬元、人民幣12.0百萬元及人民幣54.8百萬元。我們的其他收入主要與銀行利息收入及政府補助有關。

下表載列我們於所示年度／期間其他收入按性質劃分的絕對金額明細及其佔其他收入總額的百分比：

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
政府補助	7,209	35.1	6,083	35.8	3,049	25.3	50,676	92.5
銀行利息收入	11,076	53.8	10,895	64.2	8,981	74.7	4,104	7.5
其他	2,288	11.1	—	—	—	—	—	—
總計	20,573	100.0	16,978	100.0	12,030	100.0	54,780	100.0

財務資料

研發開支

我們於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月的研發開支分別為人民幣186.2百萬元、人民幣222.6百萬元、人民幣180.7百萬元及人民幣120.8百萬元。下表載列我們於所示年度／期間以絕對金額計算及佔我們研發開支總額百分比的研發開支明細：

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
	(未經審核)							
臨床前研究及臨床試驗相關開支								
費用	126,837	68.1	150,058	67.4	121,601	67.3	75,054	62.1
員工福利開支	46,913	25.2	43,028	19.3	31,621	17.5	27,195	22.5
折舊及攤銷	2,081	1.1	1,281	0.6	789	0.4	810	0.7
原材料成本	5,931	3.2	20,794	9.3	20,072	11.1	14,594	12.1
其他	4,391	2.4	7,391	3.4	6,656	3.7	3,158	2.6
總計	186,153	100.0	222,552	100.0	180,739	100.0	120,811	100.0

下表載列於往績記錄期間核心產品應佔的臨床開發開支(即研發開支(不包括員工福利開支、折舊及攤銷以及原材料成本))：

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
	(未經審核)							
臨床前	15,777	19.5	4,310	3.5	3,609	3.6	350	0.5
I期	16,711	20.7	12,898	10.5	4,749	4.7	6,737	9.7
II期	37,245	46.2	3,092	2.5	3,272	3.2	6,056	8.7
III期	10,953	13.6	102,428	83.5	89,064	88.5	56,101	81.1
總計	80,686	100.0	122,728	100.0	100,694	100.0	69,244	100.0

財務資料

[編纂]開支

我們於2023年、2024年以及截至2024年9月30日止九個月期間並無產生任何[編纂]開支。我們於截至2025年9月30日止九個月期間產生[編纂]開支人民幣[編纂]百萬元。

財務成本

於往績記錄期間，我們的財務成本包括贖回負債利息、租賃負債利息及銀行借款利息，於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月錄得財務成本分別為人民幣67.0百萬元、人民幣76.3百萬元、人民幣57.1百萬元及人民幣57.6百萬元。下表載列我們於所示年度／期間財務成本按性質劃分的絕對金額明細及其佔財務成本總額的百分比：

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
贖回負債利息	66,852	99.7	76,169	99.8	57,012	99.8	57,231	99.4
銀行借款利息	-	-	58	0.1	7	0.0	260	0.5
租賃負債利息	193	0.3	122	0.1	96	0.2	73	0.1
總計	<u>67,045</u>	<u>100.0</u>	<u>76,349</u>	<u>100.0</u>	<u>57,115</u>	<u>100.0</u>	<u>57,564</u>	<u>100.0</u>

除稅前虧損

我們於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月的除稅前虧損分別為人民幣259.6百萬元、人民幣312.3百萬元、人民幣249.6百萬元及人民幣145.4百萬元。

所得稅開支

於往績記錄期間，我們並無所得稅開支。董事確認於往績記錄期間，我們已向相關司法權區的相關稅務機關辦理一切所需的稅務申報並支付所有未償還稅項負債，且我們並不知悉與相關稅務機關有任何未決或潛在的糾紛。

財務資料

期間虧損

我們於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月的期間虧損分別為人民幣259.6百萬元、人民幣312.3百萬元、人民幣249.6百萬元及人民幣145.4百萬元。

各期間經營業績比較

截至2025年9月30日止九個月與截至2024年9月30日止九個月比較

其他收入

我們的其他收入由截至2024年9月30日止九個月的人民幣12.0百萬元增加355.4%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣54.8百萬元，主要由於收到與2023年完成的研發項目相關的政府補助，該等補助於2024年申請並於2025年發放，但部分被期內存款利率下降及平均現金結餘減少導致的銀行利息收入減少所抵銷。

其他收益及虧損

我們的其他收益及虧損由截至2024年9月30日止九個月的人民幣0.8百萬元減少17.1%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣0.7百萬元，主要由於外匯匯率波動而對以美元計值的結餘進行季度重新計量所產生的匯兌差額。

行政開支

我們的行政開支由截至2024年9月30日止九個月的人民幣22.9百萬元減少27.7%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣16.6百萬元，主要由於我們持續致力優化人事相關成本及提高營運效率，導致員工福利開支減少；及(ii)2024年與專利申請、審查及維護活動相關的專業服務費用較高所致。

研發開支

我們的研發開支由截至2024年9月30日止九個月的人民幣180.7百萬元減少33.2%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣120.8百萬元，主要由於LNK01001推進至特應性皮炎及類風濕關節炎適應症的III期臨床試驗，導致2024年臨床相關開支增加。

財務資料

財務成本

我們的財務成本於截至2024年及2025年9月30日止九個月維持穩定，為人民幣57.1百萬元及人民幣57.6百萬元。

除稅前虧損

我們的除稅前虧損由截至2024年9月30日止九個月的人民幣249.6百萬元減少至截至2025年9月30日止九個月的人民幣145.4百萬元，主要由於期內研發開支減少所致。

期間虧損

由於上述原因，本期間虧損由截至2024年9月30日止九個月的人民幣249.6百萬元減少至截至2025年9月30日止九個月的人民幣145.4百萬元。

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

其他收入

我們的其他收入由2023年的人民幣20.6百萬元減少17.5%至2024年的人民幣17.0百萬元，主要由於(i)2023年一次性合作服務收入；及(ii)年度研發補貼的撥付時間出現變化，直至2025年才收到有關2023年完成的研發項目補貼，從而導致政府補助減少。

其他收益及虧損

我們的其他收益及虧損於2023年及2024年維持穩定，為人民幣1.6百萬元及人民幣1.1百萬元。

行政開支

我們的行政開支由2023年的人民幣28.6百萬元增加9.9%至2024年的人民幣31.5百萬元，主要由於(i)成本分配調整反映關鍵管理人員較多於參與行政職能，導致員工福利開支增加；及(ii)2024年與專利申請、審查及維護活動相關的專業服務費用較高所致。

財務資料

研發開支

我們的研發開支由2023年的人民幣186.2百萬元增加19.6%至2024年的人民幣222.6百萬元，主要由於LNK01001已推進至異位性皮膚炎及類風濕關節炎的第三期臨床試驗，導致2024年臨床相關開支增加。

財務成本

我們的財務成本由2023年的人民幣67.0百萬元增加13.9%至2024年的人民幣76.3百萬元，主要由於(i)因發行額外優先股導致贖回負債增加；及(ii)因於2023年下半年獲得銀行借款導致銀行借款利息開支增加所致。

年度虧損

基於上述理由，我們的年度虧損由2023年的人民幣259.6百萬元增加20.3%至2024年的人民幣312.3百萬元。

對綜合財務狀況表中選定項目的討論

下表載列我們於所示日期綜合財務狀況表的選定資料：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非流動資產			
物業及設備	5,923	6,729	5,758
使用權資產	4,136	2,547	2,739
租賃按金	317	444	462
定期存款	90,000	90,000	30,000
	<u>100,376</u>	<u>99,720</u>	<u>38,959</u>
非流動資產總額	100,376	99,720	38,959

財務資料

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
流動資產			
預付款項、按金及其他應收款項	18,624	22,953	18,352
原到期日超過三個月的定期存款	101,323	–	–
原到期日超過一年的定期存款	50,000	–	20,000
按公平值計入損益的金融資產	120,000	–	–
受限制銀行存款	2,047	–	–
現金及現金等價物	116,834	164,014	146,697
流動資產總額	408,828	186,967	185,049
資產總額	509,204	286,687	224,008
流動負債			
貿易及其他應付款項	39,323	43,251	41,776
銀行借款	–	5,850	4,184
租賃負債	3,089	1,103	1,557
贖回負債	1,115,362	1,196,542	–
應付關聯方款項	–	684	605
負債總額	1,157,774	1,247,430	48,122
非流動負債			
銀行借款	–	–	15,000
其他非流動負債	125,472	125,472	125,472
租賃負債	901	1,051	1,194
遞延收入	16,080	16,080	16,080
非流動負債總額	142,453	142,603	157,746
(負債)／資產淨值	(791,023)	(1,103,346)	18,140

財務資料

物業及設備

於往績記錄期間，本公司物業及設備包括截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日的(i)租賃物業裝修；(ii)實驗室設備；及(iii)辦公室設備。下表載列我們於所示日期物業及設備的賬面淨值明細：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
租賃物業裝修	2,640	4,363	3,507
實驗室設備	3,022	2,198	1,675
辦公室設備	261	168	576
總計	5,923	6,729	5,758

我們的物業及設備資產由2023年12月31日的人民幣5.9百萬元增加13.6%至2024年12月31日的人民幣6.7百萬元，主要由於購買額外研發設備以支援我們的產品開發活動，惟部分被物業及設備正常折舊所抵銷。我們的物業及設備資產由2024年12月31日的人民幣6.7百萬元進一步減少14.4%至2025年9月30日的人民幣5.8百萬元，主要由於物業及設備正常折舊所致。

使用權資產

於往績記錄期間，我們的使用權租賃資產均與截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日的租賃物業有關。

我們的使用權資產由2023年12月31日的人民幣4.1百萬元減少38.4%至2024年12月31日的人民幣2.5百萬元，主要由於租賃資產折舊所致。

我們的使用權資產由2024年12月31日的人民幣2.5百萬元增加7.5%至2025年9月30日的人民幣2.7百萬元，主要由於新辦公室租賃於2025年開始所致。

財務資料

定期存款

於往續記錄期間，我們的定期存款指我們所購買的大額定期存單。截至2023年及2024年12月31日，我們的定期存款分別維持穩定於人民幣90.0百萬元及人民幣90.0百萬元，截至2025年9月30日則減少至人民幣30.0百萬元，主要由於我們提取該等資金用於支持業務營運所致。

預付款項、按金及其他應收款項

於往續記錄期間，我們的預付款項、按金及其他應收款項主要包括(i)預付予供應商的研發服務款項、(ii)應收利息、(iii)待抵扣增值稅、(iv)租金按金、(v)遞延發行成本及(vi)僱員其他應收款項。下表載列我們於所示日期的預付款項、按金及其他應收款項明細：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
預付予供應商的研發服務款項	10,066	12,126	1,735
應收利息	2,762	4,002	3,067
待抵扣增值稅	3,843	4,191	10,218
租金按金	986	444	469
遞延發行成本	—	—	679
其他	1,284	2,634	2,646
	18,941	23,397	18,814

我們的預付款項、按金及其他應收款項由2023年12月31日的人民幣18.9百萬元增加23.5%至2024年12月31日的人民幣23.4百萬元，而截至2025年9月30日則減少19.6%至人民幣18.8百萬元，主要由於2024年向主要供應商支付的CMC採購款項及合約款項增加，以及2024年大額存單的應計利息上升，導致預付予供應商的研發服務款項增加。

財務資料

原始到期日超過一年的定期存款

於往績記錄期間，我們原始到期日超過一年的定期存款指我們購買的大額存單。

我們原到期日超過一年的定期存款由截至2023年12月31日的人民幣50.0百萬元減少至截至2024年12月31日的零元，主要由於我們提取該等資金以支持營運所需。

我們原到期日超過一年的定期存款由截至2024年12月31日的零元增加至截至2025年9月30日的人民幣20.0百萬元，主要由該等定期存款截至2025年9月30日一年內到期所致。

按公平值計入損益的金融資產

我們按公平值計入損益的金融資產主要由低風險及保本型結構性存款組成，主要為產生現金儲備的額外回報，同時確保流動性及保本。我們結構性存款的回報與若干金融資產組合的表現掛鉤。由於結構性存款於2024年到期，我們按公平值計入損益的金融資產於截至2023年、2024年12月31日及2025年9月30日分別為人民幣120.0百萬元、零及零。有關更多詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註18B。

我們有關金融產品的投資政策及策略主要包括：(i)我們透過將投資組合的到期日與預期經營現金需求相匹配以盡量減少財務風險，同時為股東的利益創造合理的投資回報；(ii)不允許投資於高風險產品；(iii)建議投資不得干擾我們的業務營運或資本支出；及(iv)我們投資的金融產品應保證回報，並應由聲譽良好的銀行發行。我們主要投資於中國內地主要商業銀行發行的低風險及中短期的金融產品，並經充分考慮(包括但不限於)宏觀經濟環境、整體市場狀況、發行銀行的風險控制及信貸水平、我們的營運資金需求及投資的預期溢利或潛在虧損等多項因素後，按個別情況作出與金融產品相關的投資決定。為監察及控制與金融產品組合相關的投資風險，我們已採取全面的內部程序管理金融產品投資。在董事會授權及首席財務官監督下，財務部負責根據現金管理政策及內部審批程序，分析、評估及釐定金融產品的投資計劃。於修改現有投資組合前，方案須經首席財務官及董事會主席批准。

於[編纂]後，我們對金融產品的投資將須遵守上市規則第14章。

財務資料

原到期日超過三個月的定期存款

於往績記錄期間，我們的原到期日超過三個月的定期存款為我們於銀行持有的定期存款。

我們原到期日超過三個月的定期存款由2023年12月31日的人民幣101.3百萬元減少至2024年12月31日及2025年9月30日的零及零，主要由該等定期存款截至2024年12月31日到期所致。

現金及現金等價物

我們的現金及現金等價物由2023年12月31日的人民幣116.8百萬元增加40.4%至2024年12月31日的人民幣164.0百萬元，乃由於在2024年提取按公平值計入損益的金融資產。我們的現金及現金等價物由2024年12月31日的人民幣164.0百萬元減少10.6%至2025年9月30日的人民幣146.7百萬元，主要由於繼續將資金用於研發及日常營運。

貿易及其他應付款項

於往績記錄期間，我們的貿易及其他應付款項主要指(i)貿易應付款項；(ii)應付票據；(iii)應計薪金；及(iv)研發開支應計項目。

下表載列我們於所示日期的貿易及其他應付款項明細：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應付款項	17,823	16,793	4,970
應付票據	4,013	13,650	–
[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
法律及專業服務費應計項目	–	854	400
研發開支應計項目	5,215	1,065	24,045
應付員工款項	84	519	84
應計薪金	11,530	10,214	7,075
其他	658	156	537
總計	<u>39,323</u>	<u>43,251</u>	<u>41,776</u>

財務資料

以下為按各報告期末發票日期呈列的貿易應付款項賬齡分析：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
0至30日	17,772	16,705	4,823
31至60日	23	59	41
超過60日	28	29	106
總計	17,823	16,793	4,970

我們的貿易及其他應付款項由2023年12月31日的人民幣39.3百萬元增加10.0%至2024年12月31日的人民幣43.3百萬元，主要由於使用銀行承兌票據支付臨床試驗款項，以及研發的應計費用增加，導致應付票據增加。

我們的貿易及其他應付款項於截至2024年12月31日及2025年9月30日維持穩定，為人民幣43.3百萬元及人民幣41.8百萬元。

我們的貿易應付款項一般於30日內結清。截至2025年10月31日，約人民幣4.9百萬元或佔截至2025年9月30日貿易及其他應付款項87.5%已結清。

贖回負債

於往績記錄期間，我們的贖回負債主要指向投資者發行具有贖回權的優先股。請參閱本文件附錄一附註24。

我們的贖回負債由2023年12月31日的人民幣1,115.4百萬元增加7.3%至2024年12月31日的人民幣1,196.5百萬元，主要由於優先股的應計年度利息。

我們的贖回負債由2024年12月31日的人民幣1,196.5百萬元減少至2025年9月30日的零元，主要由於優先股持有人於2025年9月放棄贖回權。請參閱「歷史 — [編纂]投資」。

財務資料

遞延收入

於往績記錄期間，我們的遞延收入主要指為業務營運所收取的政府補助，請參閱本文件附錄一附註22。

截至2023年12月31日、2024年12月31日及2025年9月30日，我們的遞延收入保持穩定在人民幣16.1百萬元。

主要財務比率

下表載列我們於所示期間的主要財務比率：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	%	%	%
流動比率 ⁽¹⁾	<u>35.3</u>	<u>15.0</u>	<u>384.5</u>

附註：

(1) 流動比率指流動資產除以截至同日的流動負債。

我們的流動比率由截至2023年12月31日的35.3%下降至截至2024年12月31日的15.0%，主要由於我們持續將現金用於研發活動。我們的流動比率由截至2024年12月31日的15.0%上升至截至2025年9月30日的384.5%，此乃由於優先股持有人放棄贖回權。請參閱「歷史—[編纂]投資」。

流動資金及資本資源

概覽

我們於往績記錄期間的主要現金用途為資助我們的藥物研發管線、臨床試驗、服務採購、設備購置付款、行政開支及其他經常性開支。過往，我們主要透過股權融資為營運提供資金，並主要透過銀行貸款及銀行結餘滿足其他資本需求，我們預計將以銀行結餘、[編纂]、銀行及其他借款以及對外授權或銷售我們的候選藥物收益為我們的未來營運資金及其他現金需求提供資金。截至2023年及2024年12月31日、2025年9月30日及2025年10月31日，我們分別持有現金及現金等價物人民幣116.8百萬元、人民幣164.0百萬元、人民幣146.7百萬元及人民幣132.4百萬元。展望未來，我們相信可透過股權融資(包括[編纂]預計[編纂])、債務融資及潛在候選藥物產品對外授權或銷售所得的收益滿足流動資金需求。

財務資料

流動資產／負債淨值

下表載列我們截至所示日期的流動資產及流動負債。

	截至12月31日		截至9月30日	截至10月31日
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2025年 人民幣千元 (未經審核)
流動資產				
預付款項、按金及 其他應收款項	18,624	22,953	18,352	39,653
原到期日超過三個月的 定期存款	101,323	—	—	—
原到期日超過一年的定期存款	50,000	—	20,000	20,000
按公平值計入損益的金融資產	120,000	—	—	—
受限制銀行存款	2,047	—	—	—
現金及現金等價物	116,834	164,014	146,697	132,362
流動資產總額	408,828	186,967	185,049	192,015
流動負債				
貿易及其他應付款項	39,323	43,251	41,776	37,252
銀行借款	—	5,850	4,184	4,195
租賃負債	3,089	1,103	1,557	1,560
贖回負債	1,115,362	1,196,542	—	—
應付關聯方款項	—	684	605	207
負債總額	1,157,774	1,247,430	48,122	43,214
淨流動(負債)／資產	(748,946)	(1,060,463)	136,927	148,801

我們的淨流動負債由截至2023年12月31日的人民幣748.9百萬元增加41.6%至截至2024年12月31日的人民幣1,060.5百萬元，主要由於我們的贖回負債由截至2023年12月31日的人民幣1,115.4百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣1,196.5百萬元。

截至2025年9月30日，我們錄得淨流動資產人民幣136.9百萬元，主要由於贖回負債轉換為權益及流動負債相應減少。

財務資料

我們的流動資產淨值由截至2025年9月30日的人民幣136.9百萬元增加8.6%至截至2025年10月31日的人民幣148.8百萬元，主要由於(i)期內預付款項、按金及其他應收款項增加；及(ii)貿易及其他應付款項減少所致。

現金流量

下表載列我們於所示年度／期間的現金流量：

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
年度／期間虧損	(259,638)	(312,260)	(249,567)	(145,392)
經營現金流量 (未計營運資金變動)	(198,881)	(242,426)	(196,835)	(88,325)
經營活動所用淨現金	(227,597)	(240,910)	(217,008)	(85,677)
投資活動(所用)／ 所得淨現金	(327,377)	279,683	279,200	44,495
融資活動所得淨現金	308,911	7,378	8,447	24,623
年／期初現金及 現金等價物	361,671	116,834	116,834	164,014
年／期末現金及 現金等價物	<u>116,834</u>	<u>164,014</u>	<u>186,721</u>	<u>146,697</u>

經營活動所用淨現金

作為處於臨床階段的生物製藥公司，我們從往績記錄期間的營運產生了負現金流量。我們的經營活動所用淨現金主要指經以下各項調整後的年度／期間除稅前虧損：(i)非現金及非經營性項目；及(ii)營運資金變動，包括經營資產與負債變動。惟預期僅於我們從候選藥物的商業化中獲得可觀收益時方能產生經營活動淨現金流入。

財務資料

截至2025年9月30日止九個月，我們的經營活動所用淨現金為人民幣85.7百萬元，主要源於除稅前虧損人民幣145.4百萬元的調整，乃經(i)非現金及非經營性項目(主要包括財務成本人民幣57.6百萬元、銀行利息收入人民幣4.1百萬元和淨外匯虧損人民幣0.8百萬元)；及(ii)營運資金變動(主要包括貿易及其他應付款項減少人民幣0.9百萬元，以及預付款項、按金及其他應收款項減少人民幣3.6百萬元)所調整。

於2024年，我們的經營活動所用淨現金為人民幣240.9百萬元，主要源於除所得稅前虧損調整人民幣312.3百萬元，乃經(i)非現金及非經營性項目(主要包括財務成本人民幣76.3百萬元、銀行利息收入人民幣10.9百萬元及淨外匯收益人民幣1.1百萬元)；及(ii)營運資金變動(主要包括預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣3.1百萬元組成，部分被貿易及其他應付款項增加人民幣3.9百萬元所抵銷)。

於2023年，我們的經營活動所用淨現金為人民幣227.6百萬元，主要源於除所得稅前虧損人民幣259.6百萬元，乃經(i)非現金及非經營性項目(主要包括財務成本人民幣67.0百萬元、銀行利息收入人民幣11.1百萬元及淨外匯收益人民幣1.2百萬元組成)；及(ii)營運資金變動(主要包括貿易及其他應付款項減少人民幣35.3百萬元及預付款項、按金及其他應收款項減少人民幣6.6百萬元)。

作為一家處於臨床階段的生物製藥公司，我們計劃透過以下措施改善經營活動產生的淨現金流出狀況，包括增加經營活動所產生的淨現金流入、推動產品上市，以及加強成本控制與營運效率。具體而言，我們擬：

- (i) 加速推進管線產品商業化進程，以實現產品銷售或對外授權收入；
- (ii) 採取全面措施有效控制成本及營運開支。我們旨在優化流動資金運用，在維持充足風險管控的同時，為股東爭取更佳回報。於產品候選藥物實現商業化後，我們計劃密切監控及管理貿易應收賬款的回收，以避免信貸損失；同時亦將密切監管貿易應付賬款的結算，以改善現金流狀況；
- (iii) 提升營運資金管理效率。例如，我們計劃採用科技解決方案優化營運流程，進一步提升整體效率；及
- (iv) 成功完成[編纂]以獲取[編纂]。

財務資料

投資活動所得或所用淨現金

截至2025年9月30日止九個月，我們的投資活動所得淨現金為人民幣44.5百萬元，主要由於(i)提取到期日超過三個月的定期存款人民幣60.0百萬元及(ii)已收利息人民幣5.0百萬元，惟部分被(iii)存放到期日超過三個月的定期存款人民幣20.0百萬元抵銷所致。

於2024年，我們的投資活動所得淨現金為人民幣279.7百萬元，主要由於(i)提取到期日超過三個月的定期存款人民幣585.7百萬元，(ii)提取按公平值計入損益的金融資產之所得款項人民幣120.0百萬元及(iii)已收利息人民幣9.7百萬元，惟部分被(iv)購買物業及設備人民幣3.2百萬元抵銷所致。

於2023年，我們的投資活動所用淨現金為人民幣327.4百萬元，主要由於(i)存放到期日超過三個月的定期存款人民幣819.4百萬元，(ii)存置按公平值計入損益的金融資產人民幣120.0百萬元及(iii)存放受限制現金人民幣2.0百萬元，惟部分被(iv)已收利息人民幣36.8百萬元抵銷所致。

融資活動所得淨現金

截至2025年9月30日止九個月，我們的融資活動所得淨現金為人民幣24.6百萬元，主要由於(i)來自銀行借款的所得款項人民幣13.3百萬元及(ii)來自投資者的所得款項人民幣13.1百萬元所致，惟部分被(iii)償還租賃負債人民幣1.0百萬元所抵銷。

於2024年，我們的融資活動所得淨現金為人民幣7.4百萬元，主要由於(i)銀行借款所得款項人民幣5.9百萬元及(ii)發行C-1及C-2系列股份所得款項人民幣5.0百萬元所致，惟部分(iii)被償還租賃負債人民幣3.4百萬元所抵銷。

於2023年，我們的融資活動所得淨現金為人民幣308.9百萬元，主要由於(i)發行C-1及C-2系列股份所得款項人民幣317.0百萬元所致，惟部分被(ii)發行C-1及C-2系列股份人民幣4.6百萬元應佔交易成本；及(iii)償還租賃負債人民幣3.5百萬元所抵銷。

財務資料

現金營運成本

下表載列我們於所示日期的現金營運成本*：

	截至12月31日止年度		截至9月30日	截至9月30日
	2023年	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
			(未經審核)	
核心產品的研發成本				
— 臨床開發開支	52,159	110,730	100,193	71,846
— 員工成本	27,313	28,743	20,827	19,157
— CMC與臨床前開發開支	29,401	29,322	25,506	12,102
其他產品的研發成本				
— 臨床開發開支	34,554	20,252	10,085	1,448
— 員工成本	19,600	14,285	10,794	8,038
— CMC與臨床前開發開支	21,045	17,940	15,655	9,514
僱用員工成本⁽¹⁾	9,227	11,714	9,420	7,009
直接生產成本⁽²⁾	—	—	—	—
產品營銷⁽³⁾	—	—	—	—
現金營運總成本	193,299	232,986	192,480	129,114

附註：

* 上表所載列現金營運成本包括我們以現金支付的現金營運開支及銀行承兌票據。

(1) 僱用員工成本指非研發董事的酬金及員工成本，主要包括薪金及福利。

(2) 截至最後實際可行日期，我們尚未開始商業製造。

(3) 截至最後實際可行日期，我們尚未開始產品銷售。

財務資料

債務

截至2023年及2024年12月31日、2025年9月30日及2025年10月31日，我們的債務均為與租賃物業有關的租賃負債。截至2025年10月31日（即債務聲明所指的債務日期），我們的債務總額為人民幣21.7百萬元。截至2025年10月31日，我們尚有未動用銀行融資額人民幣190.8百萬元。

下表載列我們截至所示日期的債務詳情：

	截至12月31日		截至9月30日	截至10月31日
	2023年	2024年	2025年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
				(未經審核)
流動				
租賃負債	3,089	1,103	1,557	1,560
銀行借款	–	5,850	4,184	4,195
非流動				
銀行借款	–	–	15,000	15,031
租賃負債	901	1,051	1,194	873
總計	3,990	8,004	21,935	21,659

我們的銀行借款由截至2023年12月31日的零增加至截至2024年12月31日的人民幣5.9百萬元，其後增加227.9%至截至2025年9月30日的人民幣19.2百萬元，主要由於動用銀行信貸融資優化我們的資本結構並為臨床試驗付款提供資金。截至2025年10月31日，我們的銀行借款維持相對穩定在人民幣19.2百萬元。

我們的租賃負債由截至2023年12月31日的人民幣4.0百萬元減少46.0%至截至2024年12月31日的人民幣2.2百萬元，截至2025年9月30日及2025年10月31日維持於人民幣2.8百萬元及人民幣2.4百萬元，主要由於我們的租賃資產每月折舊所致。

除上文所披露截至2023年及2024年12月31日、2025年9月30日及2025年10月31日的債務外，我們並無任何重大按揭、押記、債權證、貸款資本、債務證券、貸款、銀行透支或其他類似債務、融資租賃或租購承諾、承兌責任（一般貿易票據除外）或承兌信貸（不論有擔保或無擔保、有抵押或無抵押）。我們的董事確認，自最後實際可行日期至本文件日期止，我們的債務並無任何重大變動。

財務資料

或然負債

截至2023年及2024年12月31日、2025年9月30日及2025年10月31日，我們並無任何重大或然負債。

資本承諾

截至2023年及2024年12月31日、2025年9月30日及2025年10月31日，我們並無任何資本承諾。

資本開支

我們定期產生資本開支以擴充營運、升級設施、提高開發能力及增加營運效能。下表載列我們於所示期間的資本開支詳情：

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2024年 人民幣千元 (未經審核)	2025年 人民幣千元
購買物業及設備	799	3,222	1,791	544

我們過往主要透過股權融資為營運提供資金，其他資本需求則主要透過銀行貸款及銀行存款為營運提供資金。我們預計未來將透過銀行存款、本次[編纂]的[編纂]、銀行及其他借款以及候選藥物的對外授權或銷售收益為營運資金及其他現金需求提供資金。

資產負債表外承擔及安排

截至最後實際可行日期，我們並無訂立任何資產負債表外安排。

關聯方交易

有關我們於往績記錄期間進行的關聯方交易詳情，請參閱本文件附錄一附註33。

我們的董事認為，於往績記錄期間與關聯方進行的交易均按公平原則進行，不會使我們的經營業績失實或使我們的過往業績不能反映未來表現。

財務資料

財務風險

我們面臨多種財務風險，包括下文所載的外匯風險、信貸風險及流動資金風險。我們管理及監控該等風險，確保能及時有效地落實適當措施。有關進一步詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註31。下文討論提供我們的主要財務風險概要。

外匯風險

外匯風險指金融工具的公平值或未來現金流量因匯率變動而波動的風險。我們以外幣進行若干營運交易，使我們面臨外幣風險。有關風險主要來自現金及現金等價物、定期存款和以人民幣以外貨幣(主要為美元)計值的貿易及其他應付款項。我們目前並無外匯對沖政策，惟我們的管理層團隊負責監察外匯風險，並會在需要時考慮對沖重大風險。有關進一步詳情(包括相關敏感度分析)，請參閱本文件附錄一會計師報告附註31。

信貸風險

我們的信貸風險主要來自銀行結餘、定期存款及其他應收款項。我們僅將存款存放於高信貸等級的銀行，並僅與獲認可兼信譽良好的第三方進行交易。我們根據預期信貸虧損模型對財務資產進行減值評估，而我們承受的信貸風險有限，原因是交易對手方並無過往違約記錄。應收款項結餘乃按持續基準監察，且並無確認重大減值虧損撥備。有關更多詳情(包括信貸質素及信貸風險最高承擔力)，請參閱本文件附錄一會計師報告附註31。

流動資金風險

我們監察及維持管理層團隊認為足以為營運提供資金並減輕現金流量波動影響的現金及現金等價物水平。我們定期檢討資本架構，並透過維持充足現金及可動用的銀行融資來管理流動資金風險。董事認為，考慮到本集團的現金流量預測及可動用融資，本集團將具備充足的營運資金應付未來十二個月的現金流量需求。有關更多詳情(包括我們財務負債的到期情況)，請參閱本文件附錄一會計師報告附註31。

財務資料

股息

本公司於往績記錄期間並無派發或宣派任何股息。

我們目前預計將保留所有未來盈利用於業務營運及拓展，近期內亦無任何股息政策以宣派或派付任何股息。任何股息宣派及派付以及股息金額將須遵守組織章程細則及中國公司法。未來的任何股息宣派及派發將由董事會酌情決定及須待於股東大會上獲批准並取決於多項因素，包括我們的盈利、資本需求、整體財務狀況及合約限制。我們的股東可於股東大會上批准宣派任何股息。除了從我們的溢利及可合法分派的儲備中撥付之外，不得宣派或支付股息。

營運資金確認

於往績記錄期間，我們主要運用流動資金撥付候選藥物的研發資金。於往績記錄期間，我們透過股權融資撥付營運資金需求。我們定期監察現金流量及現金結餘，並致力維持適當的現金流量水平，以滿足營運資金需求及撥付候選藥物的研發資金。我們將繼續密切監察我們經營業務的現金流量，並預期在需要時將我們的下一輪融資籌集至最少12個月的緩衝期。

儘管我們於往績記錄期間出現經營活動淨現金流出，我們相信透過動用現金及現金等價物、[編纂]及其他不時從資本市場籌集的資金，將能滿足我們的流動資金需求。截至2025年9月30日，我們持有現金及現金等價物人民幣146.7百萬元，而我們的定期存款及原到期日超過一年的定期存款總額為人民幣50.0百萬元。經計及上述因素及[編纂]預計[編纂]，董事認為我們擁有充足營運資金，足以覆蓋自本文件日期起至少未來12個月內125%的成本，包括研發開支、行政開支、財務成本及其他開支。

我們的現金消耗率指我們平均每月(i)經營活動所用淨現金(包括研發開支)及(ii)資本開支。考慮到現金及現金等價物以及我們購買的財務產品，並假設未來每月經營活動所用淨現金及資本開支為截至2025年9月30日止九個月平均水平的1.7倍，我們估計，在不計及[編纂]的情況下，能夠維持達12個月的財務穩健性；或倘我們亦計及[編纂]，並假設[編纂]為每股[編纂]港元(即[編纂]下限)，則為[編纂]。我們的董事及管理團隊將繼續監察營運資金、現金流量及業務發展狀況。

財務資料

可分派儲備

截至2025年9月30日，我們並無任何可分派儲備。

[編纂]開支

[編纂]開支包括與[編纂]有關的專業費用、[編纂]及其他費用。我們預期將產生約人民幣[編纂]百萬元([編纂]百萬港元)(基於[編纂]中位數計算，並假設[編纂]未獲行使)的[編纂]開支。我們估計[編纂]開支包括約人民幣[編纂]百萬元([編纂]百萬港元)的[編纂]及人民幣[編纂]百萬元([編纂]百萬港元)的[編纂]。在[編纂]開支總額中，約人民幣[編纂]百萬元([編纂]百萬港元)將直接歸屬於[編纂]，將於[編纂]完成後自權益中扣除，餘下人民幣[編纂]百萬元([編纂]百萬港元)將於綜合全面收入表中支銷。我們的董事預期該等開支將不會對2025年的經營業績造成重大影響。

未經審核[編纂]經調整[編纂]表

請參閱本文件附錄二「未經審核[編纂]財務資料」。

無重大不利變動

在進行董事認為適當的充分盡職調查工作並經審慎周詳考慮後，董事確認，截至本文件日期，我們的財務或貿易狀況或前景自2025年9月30日(即本文件附錄一所呈報期間的結束日期)以來並無發生重大不利變動，且自2025年9月30日以來亦無任何事件將對本文件附錄一內會計師報告所載資料造成重大影響。

根據上市規則第13.13至13.19條披露

我們的董事確認，除本文件另有披露外，截至最後實際可行日期，概無任何根據上市規則第13.13至13.19條規定須予披露的情況。