

財務資料

閣下應將以下討論和分析與本文件附錄一會計師報告所載我們的綜合財務報表連同隨附附註一併閱讀。我們的綜合財務報表乃根據國際財務報告準則編製。

以下討論和分析包含前瞻性陳述，儘管這些陳述基於我們認為合理的假設，但仍存在風險和不確定性。由於若干因素的影響，我們的實際表現和結果可能與我們的預期和預測有重大差異，這些因素包括本文件「前瞻性陳述」、「風險因素」等章節和其他各處所載因素。此外，若干行業問題也會影響我們的財務狀況和經營業績，詳情請參閱「行業概覽」。

概覽

我們是一家生物製藥公司，致力於發現和開發針對自身免疫性疾病和腫瘤的小分子藥物，並在Ps、BD和IBD和化學療法開發方面擁有成熟的專業知識。

截至最後實際可行日期，我們已經開發包含七個小分子候選藥物的產品管線，涵蓋多種具有未滿足醫療需求的適應症。其中包括三個自身免疫候選藥物和四個腫瘤候選藥物。截至最後實際可行日期，我們有一款NDA批准藥物和三款候選藥物進入II期或III期臨床試驗階段，共涵蓋九項適應症。

我們目前並沒有獲批准商業銷售的產品，亦未自產品銷售產生任何收益。我們於往績記錄期間產生經營虧損。我們於2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月的除稅前虧損分別為人民幣156.4百萬元、人民幣123.4百萬元及人民幣72.6百萬元。我們絕大部分的虧損來自研發開支以及一般和行政開支。

[編纂]後，我們預計會產生與作為一家上市公司運營相關的成本。我們預計，由於候選藥物的開發狀況、與合作夥伴潛在合作的時間表和條款、監管審批時間表以及候選藥物的商業化，我們的財務表現在不同時期會有所波動。

近期發展和無重大不利變動

儘管Mufemilast於2025年9月獲得國家藥監局NDA批准，但目前我們尚處於商業推廣早期，預計2025年不會錄得任何產品銷售。與此同時，我們擬維持研發活動的規

財務資料

模與進度，這仍是我們的最大成本組成部分，對推進管道至關重要。此外，我們於該年度產生[編纂]。因此，在缺乏收入且持續投入臨床試驗、註冊申報及相關研發工作的情況下，我們預期2025年淨虧損將較2024年有所擴大。

我們的董事確認，直至最後實際可行日期，我們的財務、經營和貿易狀況或前景自2025年6月30日（即本文件附錄一所載會計師報告所報告期間的結束日期）以來沒有發生重大不利變動，且自2025年6月30日以來，並無發生任何可能對本文件附錄一所載會計師報告所載資料造成重大影響的事件。

編製基準

我們的綜合財務報表已根據國際會計準則委員會（「國際會計準則委員會」）頒佈的國際財務報告準則（「國際財務報告準則會計準則」）編製。我們的綜合財務報表已按歷史成本基準編製，惟按公允價值計量的若干金融資產及負債（包括衍生工具）除外。

編製符合國際財務報告準則會計準則的綜合財務報表需要採用若干關鍵會計估計。我們的管理層亦須在採用會計政策的過程中作出判斷。涉及高度判斷或極為複雜的範疇，或對綜合財務報表屬重大的假設和估計的範疇於本文件附錄一所載會計師報告附註5披露。

本集團現正處於某些候選藥物的開發階段，尚未有任何候選藥物可進行商業化。截至2025年6月30日止六個月，本集團錄得淨虧損人民幣72.6百萬元及淨經營現金流出人民幣51.6百萬元。

鑒於上述情況，我們的董事已審慎考慮我們可用的融資來源及我們的經營表現，以評估我們是否有足夠的財務來源在自2025年6月30日起計至少未來十二個月內持續經營。董事會已審閱管理層對自2025年6月30日起不少於十二個月的現金流量預測。基於本文件附錄一會計師報告附註2.1(iii)所披露的因素、本集團的過往表現及管理層的營運及融資計劃，我們的董事相信手頭現金及現金等價物以及未動用銀行融資額度的預期現金流入足以應付本集團於2025年6月30日後至少未來十二個月的現金需求，以支付本集團的計劃營運、資本支出及其他責任。因此，我們的綜合財務報表乃按持續經營基準編製，即預期在正常業務過程中變現資產及清償負債。

財務資料

影響我們經營業績的重要因素

我們的經營業績和財務狀況一直並預計將繼續受到諸多因素的影響，其中許多因素可能超出我們的控制。對關鍵因素的討論載列如下：

我們候選藥物的開發、監管批准和商業化

我們的業務和經營業績取決於我們成功開發和取得我們候選藥物監管批准的能力。截至最後實際可行日期，我們的產品管線中有五種候選藥物已進入臨床階段，包括我們的核心產品Mufemilast和Hemay022，以及我們的關鍵產品Hemay007、Hemay808和Hemay181。此外，我們還有兩種候選藥物處於臨床前階段。有關我們候選藥物開發狀況的詳情，請參閱「業務－本公司產品管線」。我們候選藥物的臨床試驗結果是否能夠證明其良好的安全性和有效性，和我們是否能夠及時取得我們候選藥物的必要監管批准，對我們的業務和經營業績至關重要。

儘管我們目前沒有獲准用於商業銷售的產品，也沒有從產品銷售中產生任何收益，但預計在未來幾年內我們會將一種或多種候選藥物商業化。我們從我們候選藥物中獲得收益的能力取決於候選藥物的成功商業化，這可能需要根據地方法規和規例進行大量銷售和營銷工作。如果我們的候選藥物獲得批准，但未能達到市場接受程度，我們可能無法按預期產生收益。請參閱「風險因素－與我們業務相關的風險－與我們候選藥物製造和商業化相關的風險」。

商業化後的潛在競爭

我們經營所在生物製藥行業競爭激烈且發展迅速。儘管我們專注於開發有潛力成為高度差異化的候選藥物，但我們目前的候選藥物及我們日後可能尋求開發或商業化的候選藥物仍面臨競爭，且未來我們可能尋求開發或商業化的任何候選藥物也將面臨競爭。例如，我們的核心產品Mufemilast在潛在商業化後，將面臨來自Symbiox、阿普斯特和Rinvoq等現有市售銀屑病小分子靶向藥物的競爭。更多詳情，請參閱「行業概覽－自身免疫性疾病藥物市場－銀屑病(Ps)藥物市場－中國用於治療銀屑病的小分子靶向藥物的競爭格局」。由於技術在商業上的適用性和對產業投資在資本供應方面的進步，競爭可能會進一步加劇。我們的競爭對手可能會成功開發、收購或獲獨家授權比我們的候選藥物更有效、成本更低的產品，或者比我們更早獲得專利保護、監管批

財務資料

准、產品商業化和市場滲透。為成功與獲批產品競爭，我們必須在有效性、便利性、耐受性或安全性方面展示令人信服的優勢，以贏得價格競爭並取得商業成功。此外，顛覆性技術和醫學突破可能會進一步加劇競爭，使我們的候選藥物過時或失去競爭力。請參閱「風險因素－與我們業務相關的風險－與我們候選藥物臨床前和臨床開發相關的風險－我們可能面臨激烈的競爭，競爭對手可能比我們更快、更成功地發現、開發或商業化競爭藥物」。

我們的成本結構

我們的經營業績已並將受到我們成本結構的顯著影響，成本結構主要包括於往績記錄期間的研發開支、一般和行政開支、銷售和營銷開支以及財務成本。

研發活動是我們業務的核心。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的研發開支分別為人民幣123.3百萬元、人民幣97.0百萬元、人民幣46.0百萬元及人民幣52.6百萬元。我們的研發開支主要包括臨床研究和服務費、外包研發成本、僱員福利開支、所用原材料和耗材、折舊和攤銷、以股份為基礎的支付開支和其他。我們目前的研發活動主要涉及我們核心產品和關鍵產品的臨床開發。隨著我們繼續推進當前和未來候選藥物的臨床開發，我們預計在可預見的未來，我們的研發開支將繼續增加。隨著我們候選藥物的臨床試驗繼續推進，以及我們繼續擴大產品管線，我們預計將就臨床前研究和臨床試驗、原材料採購、研發團隊擴張及生產設施等產生額外成本。

我們的一般和行政開支主要包括僱員福利開支、折舊和攤銷、專業服務費和其他。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的一般和行政開支分別為人民幣27.9百萬元、人民幣33.3百萬元、人民幣14.9百萬元及人民幣25.6百萬元。我們預計，我們的行政開支於可預見未來將會增加，以支持我們不斷擴大的業務運營。這些增加可能是由於員工人數增加、僱員工資和福利增加以及基礎設施擴大。

我們預計，隨著我們繼續發展和擴大業務，我們的成本結構將發生變化。隨著我們候選藥物的臨床試驗繼續推進，以及我們繼續擴大產品管線，我們預計將就(其中包括)臨床前研究和臨床試驗、原材料採購、研發團隊擴張、生產設施等產生額外成本。

財務資料

此外，一旦我們的候選藥物獲得上市批准並商業化，我們預計將投入資源用於銷售和營銷。我們還預計，法律、合規、會計、保險、投資者和公共關係開支會因成為香港上市公司而有所增加。

為我們的經營提供資金

於往績記錄期間，我們主要通過來自股東的注資和借款為我們的經營提供資金。展望未來，我們的一種或多種候選藥物成功商業化後，我們預計將部分以我們商業化藥品產品的銷售收益為我們的經營提供資金。然而，隨著我們業務和產品管線的持續擴張，我們可能需要通過公開或私募股權發售、借款或其他來源獲取額外資金。我們為我們的經營提供資金的能力的任何變化都將會影響我們的現金流量和經營業績。有關更多詳情，請參閱「— 流動資金和資本資源」。

主要會計政策及關鍵會計估計和判斷

我們已識別對編製我們的綜合財務報表而言屬重大的若干會計政策。我們的部分會計政策涉及主觀假設和估計，以及與會計項目有關的複雜判斷。我們會基於歷史經驗和其他因素，包括行業實踐和我們認為在特定情況下屬合理的對未來事件的預期，持續重估估計和判斷。我們過往並未改變我們的假設或估計，也沒有注意到我們的假設或估計有任何重大錯誤。在當前情況下，我們預期我們的假設或估計在未來不太可能發生重大變動。在審閱我們的綜合財務報表時，閣下應考慮(i)我們的關鍵會計政策；(ii)影響該等政策應用的判斷和其他不確定因素；及(iii)所呈報業績對條件和假設變動的敏感度。

我們在下文中列出了我們認為對我們至關重要或涉及編製綜合財務報表時使用的最重大估計和判斷的會計政策。我們的主要會計政策資料和重大會計判斷和估計詳情載於本文件附錄一會計師報告附註。

研發成本

我們的研發開支主要包括實施研究開發活動而耗用的材料、研發部門職工薪酬、研發設備及軟件資產的折舊和攤銷、研發測試及研發技術服務費等支出。

財務資料

研究階段的支出，於發生期間於損益確認。開發階段的支出，僅當滿足下列所有條件的，方會予以資本化：

- 完成該無形資產以使其能夠使用或出售在技術上具有可行性；
- 管理層具有完成該無形資產並使用或出售的意圖；
- 能夠證明該無形資產將如何產生經濟利益；
- 有足夠的技術、財務資源和其他資源支援，以完成該無形資產的開發，並有能力使用或出售該無形資產；及
- 歸屬於該無形資產開發階段的支出能夠可靠地計量。

不滿足上述條件的其他開發支出，於發生期間於損益確認。先前確認為支出的開發成本不在其後期間確認為資產。已資本化的開發階段的支出在資產負債表上列示為開發成本，自該資產達到預定可使用狀態之日起轉為無形資產。

物業、廠房及設備

所有物業、廠房及設備按歷史成本減折舊及減值虧損列賬。歷史成本包括收購該等項目直接應佔的開支。

其後成本僅在與該項目有關的未來經濟利益有可能流入本集團，且該項目的成本能可靠計量時，才計入資產的賬面值或確認為獨立資產（如適用）。終止確認取代部分的賬面值。所有其他維修及保養成本在產生的財務期間內於綜合全面收益表扣除。

物業、廠房及設備折舊按其估計可使用年期採用直線法分配成本至其剩餘價值計算，情況如下：

— 樓宇	20年
— 機器及傢俬	5至10年
— 汽車	4年
— 電子設備及其他	5至10年

財務資料

資產的剩餘價值及可使用年期在各報告期末進行檢討，並在適當時調整。

若資產的賬面值高於其估計可收回金額，其賬面值實時撇減至可收回金額。

出售損益按所得款項與賬面值的差額釐定，並在綜合全面收益表確認。

在建工程指在建物業及設備，按成本減減值列賬。此包括建設成本、廠房、設備及其他直接成本。在資產完工並準備投入擬定用途前，在建工程不予折舊。

借款

借款初步按公允價值並扣除所產生的交易成本確認。借款其後按攤銷成本計量。所得款項(扣除交易成本)與贖回金額之間的差額以實際利率法於借款期間內於損益內確認。在貸款很有可能部分或全部提取的情況下，就設立貸款融資支付的費用乃確認為貸款的交易成本。在此情況下，該費用將遞延至提取貸款發生時。在並無跡象顯示該貸款很有可能部分或全部提取的情況下，該費用資本化作為流動資金服務的預付款項，並於其相關融資期間內予以攤銷。

除非我們有權無條件將負債結算日期遞延至報告期末後至少12個月，否則借款被分類為流動負債。

遞延所得稅

我們根據估計在可預見的未來很可能產生足夠的應納稅利潤以抵扣可扣減虧損，確認遞延稅項資產。遞延稅項資產的確認主要涉及我們管理層對發生稅項虧損的公司實現應納稅利潤的時間和金額的判斷和估計。於2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，基於我們的候選藥物尚未商業化且未來應課稅利潤不確定，故並無就該等累計稅項虧損和其他可扣減暫時差額確認遞延稅項資產。

財務資料

我們綜合全面收益表的主要組成部分

下表載列於所示年度／期間我們綜合全面收益表概要：

	截至12月31日止年度		截至6月30日止六個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
	(未經審計)			
其他收益.....	4,050	5,298	1,280	3,661
銷售和營銷開支.....	–	(818)	(235)	(588)
一般和行政開支.....	(27,936)	(33,304)	(14,850)	(25,607)
研發開支.....	(123,255)	(96,987)	(45,983)	(52,597)
其他利得淨額.....	3,750	3,963	2,416	1,164
經營虧損.....	(143,391)	(121,848)	(57,372)	(73,967)
財務收益.....	1,387	263	146	436
財務成本.....	(14,350)	(1,808)	(2)	890
財務(成本)／收益淨額.....	(12,963)	(1,545)	144	1,326
除所得稅前虧損.....	(156,354)	(123,393)	(57,228)	(72,641)
所得稅開支.....	–	–	–	–
年內／期內虧損.....	(156,354)	(123,393)	(57,228)	(72,641)
以下各項應佔年內／				
期內虧損：				
本公司擁有人.....	(156,436)	(123,393)	(57,228)	(72,641)
非控股權益.....	82	–	–	–
	(156,354)	(123,393)	(57,228)	(72,641)

其他收益

我們的其他收益主要包括政府補助，主要包括中國地方政府當局就我們的研發活動及作為高增長科技公司授予的獎勵和補貼。此類政府補助不附帶任何條件或或有事項，在符合所附條件後予以確認。

財務資料

下表載列於所示年度／期間我們其他收益的明細：

	截至12月31日止年度		截至6月30日止六個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
	(未經審計)			
政府補助.....	4,034	5,236	1,249	3,630
遞延收益攤銷.....	16	62	31	31
總計	4,050	5,298	1,280	3,661

銷售和營銷開支

我們的銷售和營銷開支主要包括：(i)僱員福利開支，主要包括我們銷售和營銷人員的薪金和福利；及(ii)主要由我們的銷售和營銷人員產生的差旅和交通開支。

下表載列於所示年度／期間我們的銷售和營銷開支明細，以絕對金額和佔銷售和營銷開支總額百分比呈列：

	截至12月31日止年度				截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	(人民幣千元，百分比除外)							
	(未經審計)							
僱員福利開支.....	-	-	786	96.1%	227	96.6%	561	95.4%
差旅和交通開支.....	-	-	31	3.8%	8	3.4%	26	4.4%
物業、廠房及設備折舊.....	-	-	1	0.1%	-	0.0%	1	0.2%
總計	-	-	818	100.0%	235	100.0%	588	100.0%

於2024年，我們開始招聘銷售和營銷人員，為即將到來的核心產品（特別是Mufemilast）商業化和銷售做準備。

財務資料

一般和行政開支

我們的一般和行政開支主要包括(i)僱員福利開支，主要包括我們行政人員的薪金和福利；(ii)物業、廠房及設備以及使用權資產折舊；(iii)專業服務費，主要包括與我們的A股上市嘗試有關諮詢和其他服務費及核數師酬金；(iv)以股份為基礎的支付開支，指根據我們的股權激勵計劃向我們的合資格員工支付的費用；(v)辦公室開支，指辦公室營運產生的開支，如採購辦公室消耗品、通訊服務以及裝飾及設施裝修開支；及(vi)主要由我們行政人員產生的差旅和交通開支。

下表載列於所示年度／期間我們的一般和行政開支明細，以絕對金額和佔一般和行政開支總額百分比呈列：

	截至12月31日止年度				截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	(人民幣千元，百分比除外)							
	(未經審計)							
僱員福利開支.....	11,928	42.7%	13,512	40.6%	6,017	40.5%	6,939	27.1%
物業、廠房及設備以及 使用權資產折舊.....	3,430	12.3%	8,925	26.8%	4,540	30.6%	4,596	17.9%
專業服務開支 ⁽¹⁾	6,297	22.5%	3,098	9.3%	1,313	8.8%	46	0.2%
以股份為基礎的支付開支.....	2,095	7.5%	2,661	8.0%	1,331	9.0%	982	3.8%
辦公室開支.....	541	1.9%	507	1.5%	270	1.8%	391	1.5%
差旅和交通開支.....	286	1.0%	286	0.9%	125	0.8%	142	0.6%
[編纂].....	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
其他 ⁽²⁾	3,359	12.0%	4,315	13.0%	1,254	8.4%	1,116	4.4%
總計.....	<u>27,936</u>	<u>100.0%</u>	<u>33,304</u>	<u>100.0%</u>	<u>14,850</u>	<u>100.0%</u>	<u>25,607</u>	<u>100.0%</u>

(1) 專業服務開支包括諮詢費、核數師費和其他服務費。

(2) 其他主要包括稅項及附加費、水電費、維修費和辦公室用低值易耗品。

財務資料

研發開支

我們的研發開支主要包括(i)就我們管線產品的臨床試驗而聘請CRO和醫院所產生的臨床研究和服務費；(ii)主要就CRO開展的臨床前研究和研究流程開發產生的外包研發成本；(iii)僱員福利開支，主要包括我們研發人員的薪金和福利；及(iv)所用原材料和耗材，主要包括我們研發活動中使用的原材料和水電費成本。

下表載列於所示年度／期間我們的研發開支明細，以絕對金額和佔研發開支總額百分比呈列：

	截至12月31日止年度				截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	(人民幣千元，百分比除外)							
	(未經審計)							
臨床研究和服務費.....	59,379	48.2%	34,350	35.4%	15,394	33.5%	10,463	19.9%
外包研發成本.....	12,712	10.3%	8,713	9.0%	2,401	5.2%	16,783	31.9%
僱員福利開支.....	21,454	17.4%	22,989	23.7%	11,448	24.9%	11,371	21.6%
所用原材料和耗材.....	5,820	4.7%	10,405	10.7%	6,763	14.7%	1,435	2.7%
折舊和攤銷.....	6,834	5.5%	6,198	6.4%	3,165	6.9%	2,711	5.2%
以股份為基礎的支付開支	9,499	7.7%	8,964	9.2%	4,482	9.7%	5,178	9.8%
其他 ⁽¹⁾	7,557	6.2%	5,368	5.6%	2,330	5.1%	4,656	8.9%
總計	123,255	100.0%	96,987	100.0%	45,983	100.0%	52,597	100.0%

(1) 其他主要包括專利申請和維護開支、辦公室開支以及差旅和交通開支。

財務資料

下表載列於所示年度／期間按開發階段劃分、我們核心產品應佔的臨床研究和服務費以及外包研發成本（不包括所用原材料和耗材、僱員福利開支以及折舊和攤銷）明細：

	截至12月31日止年度				截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	(人民幣千元，百分比除外)							
	(未經審計)							
臨床前試驗	6,148	10.1%	3,646	10.2%	583	4.2%	4,155	18.5%
I期臨床試驗	5,914	9.7%	863	2.4%	-	0.0%	4,776	21.4%
II期臨床試驗	15,124	24.9%	8,167	23.0%	4,850	35.3%	1,421	6.4%
III期臨床試驗及 NDA階段	33,554	55.3%	22,894	64.4%	8,313	60.5%	12,001	53.7%
總計	60,740	100.0%	35,570	100.0%	13,746	100.0%	22,353	100.0%

下表載列於所示年度／期間我們按產品劃分的研發開支明細：

	截至12月31日止年度				截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	(人民幣千元，百分比除外)							
	(未經審計)							
Mufemilast	73,564	59.7%	58,487	60.3%	31,587	68.7%	35,257	67.0%
Hemay022	25,782	20.9%	12,358	12.7%	4,756	10.3%	3,900	7.4%
Hemay181	10,939	8.9%	13,006	13.4%	5,389	11.7%	3,261	6.2%
Hemay808	1,068	0.9%	1,099	1.1%	47	0.1%	2,045	3.9%
Hemay5087	1,205	1.0%	2,541	2.6%	931	2.0%	5,294	10.1%
其他管線	10,697	8.6%	9,496	9.9%	3,273	7.2%	2,840	5.4%
總計	123,255	100.0%	96,987	100.0%	45,983	100.0%	52,597	100.0%

財務資料

其他利得淨額

我們的其他利得淨額主要包括定期存款的利息收入和出售物業、廠房及設備的虧損淨額。下表載列於所示年度／期間我們的其他利得淨額明細：

	截至12月31日止年度		截至6月30日止六個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
	(未經審計)			
定期存款利息收入	3,923	3,953	2,420	1,221
出售物業、廠房及 設備的虧損淨額	(198)	(5)	(5)	(23)
其他	25	15	1	(34)
總計	3,750	3,963	2,416	1,164

財務(成本)／收益淨額

我們的財務(成本)／收益淨額指我們的財務收益和我們的財務(成本)／收益之間的差額。我們的財務收益包括銀行現金的利息收入。我們的財務(成本)／收益主要包括(i)借款和可轉換債券的利息開支；(ii)贖回負債利息開支；(iii)租賃負債利息開支；及(iv)匯兌虧損淨額。

下表載列於所示年度／期間我們的財務收益和財務成本明細：

	截至12月31日止年度		截至6月30日止六個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
	(未經審計)			
財務收益				
銀行現金利息收入	1,387	263	146	436
財務成本				
借款和可轉換債券利息開支..	(3,619)	(3,737)	(1,977)	(1,122)
減：已收與利息相關的 政府補助	2,040	2,040	2,040	2,040

財務資料

	截至12月31日止年度		截至6月30日止六個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
	(未經審計)			
減：於物業、廠房及 設備資本化的借款成本.....	677	-	-	-
借款和可轉換債券的 淨利息開支.....	(902)	(1,697)	63	918
贖回負債利息開支.....	(13,274)	-	-	-
租賃負債利息開支.....	(173)	(86)	(54)	(19)
匯兌虧損淨額.....	(1)	(25)	(11)	(9)
	(14,350)	(1,808)	(2)	890
財務(成本)／收益淨額.....	(12,963)	(1,545)	144	1,326

銀行借款和可轉換債券利息開支淨額指我們銀行借款和可轉換債券產生的成本總額，不包括資本化為物業、廠房及設備的借款成本以及當地政府就我們的附屬公司峽江和美發行的可轉換債券給予的特定補貼。

贖回負債利息開支指與我們向某些[編纂]投資者授予並於本公司改制為股份有限公司前終止的針對本公司的贖回權產生的金融負債有關的利息開支。

租賃負債利息開支指為我們的租賃協議融資所產生的成本。截至最後實際可行日期，我們在中國天津租賃和佔用兩項物業，用作研發和辦公室用途。有關詳情，請參閱「業務－物業」。

匯兌虧損淨額指我們的涉外交易因貨幣匯率變動而產生的價值虧損。

所得稅開支

我們根據本集團成員公司所在和經營的稅務管轄區產生的應課稅利潤，按實體繳納所得稅。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們沒有產生任何當期所得稅，但錄得遞延稅項。

財務資料

我們按司法管轄區劃分的主要適用稅項及稅率載列如下：

中國

根據中國企業所得稅法及其相關法規，於中國經營的實體須按25%的稅率繳納所得稅。本公司和天津合美醫藥均為高新技術企業，有權享有15%的優惠所得稅稅率。

美國

美國和美於美國註冊成立，於往績記錄期間須按21%的聯邦及州所得稅稅率繳稅。

澳大利亞

澳洲和美於澳大利亞註冊成立，於往績記錄期間須按25%的聯邦及州所得稅稅率繳稅。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們的董事確認，我們已作出所有規定的稅務申報，已支付所有到期及適用於我們的相關稅項，且與有關稅務機關並無爭議或未解決的稅務問題。

各年度經營業績比較

截至2025年6月30日止六個月與截至2024年6月30日止六個月比較

其他收益

我們的其他收益由截至2024年6月30日止六個月的人民幣1.3百萬元增加186.0%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣3.7百萬元，主要由於我們獲得的政府補助增加，主要包括(i)我們因於2023年被贛州市省、市級政府部門評為「潛在獨角獸」企業而於截至2025年6月30日止六個月獲得人民幣0.2百萬元的獎勵及補貼；(ii)贛州地方政府部門為我們股票改革措施而提供我們於截至2025年6月30日止六個月獲得人民幣1.1百萬元的資助；(iii)澳洲稅務局和工業、科學和資源部為我們的研發項目提供我們於截至2025年6月30日止六個月獲得人民幣2.2百萬元的資助。

銷售和營銷開支

我們的銷售和營銷開支從截至2024年6月30日止六個月的人民幣0.2百萬元上升150.2%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣0.6百萬元，主要由於於2024年4月組成的銷售部門於2024年比較期間只於四至六月產生開支，而於2025年期間則包括完整半年的僱員福利、差旅和交通和銷售相關設備折舊。

財務資料

一般和行政開支

我們的一般和行政開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣14.9百萬元上升72.4%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣25.6百萬元，主要因為(i)[編纂]因中間機構費用增加而上升人民幣[編纂]元，及(ii)因管理層及職能部門薪資調整及生產活動水平較低，員工福利開支增加人民幣0.9百萬元；該等增加被2024年產生的A股上市諮詢費相關的專業服務開支減少人民幣1.3百萬元部分抵銷。

研發開支

我們的研發開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣46.0百萬元增加14.4%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣52.6百萬元。該上升主要由於外包研發成本增加人民幣14.4百萬元所致，反映新臨床試驗進展加快。這一增長被以下因素部分抵銷：(i)COPD的臨床研究和服務費用減少，由人民幣15.4百萬元下降32.0%至人民幣10.5百萬元，主要是由於期內UC的Mufemilast臨床試驗於2024年年底前已大多完成，而Hemay181於2025年上半年沒有患者入組，因此患者入組活動減少；及(ii)由於Mufemilast NDA階段的驗證工作於2024年基本完成，原材料及消耗品減少人民幣5.3百萬元。

其他利得淨額

我們的其他利得淨額由截至2024年6月30日止六個月的人民幣2.4百萬元減少51.8%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣1.2百萬元。該減少乃主要由於2024年下半年為滿足資金需求而轉出若干大額存款所致。因此，存款利息收入下降，導致其他利得減少。

財務(成本)／收益淨額

我們的財務(成本)／收益淨額由截至2024年6月30日止六個月的人民幣0.1百萬元增加820.8%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣1.3百萬元。該增加乃主要由於(1)可轉換債券展期相關的修改收益及(2)與截至2024年6月30日止六個月相比，銀行現金利息收入增加人民幣0.3百萬元。該增加被(i)租賃負債利息開支減少64.8%(由人民幣0.05百萬元減至人民幣0.019百萬元)，因天津和美12號樓的長期租賃於2025年4月到期，並由不符合確認使用權資產及租賃負債資格的一年期短期租賃取代；及(ii)匯兌虧損淨額減少18.2%(由人民幣0.01百萬元減至人民幣0.009百萬元)，主要由於就向海外研究人員付款及相關報銷進行的美元結算所致。

財務資料

期內虧損

基於上述原因，我們的期內虧損由截至2024年6月30日止六個月的人民幣57.2百萬元增加至截至2025年6月30日止六個月的人民幣72.6百萬元。

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

其他收益

我們的其他收益由2023年的人民幣4.1百萬元增加30.8%至2024年的人民幣5.3百萬元，主要由於我們獲得的政府補助增加，這主要歸因於增加以下各項：(i)我們因於2023年被贛州市省、市級政府部門評為「潛在獨角獸」企業而於2024年獲得並入賬的獎勵及補貼；(ii)天津地方政府部門於2024年為我們研發項目提供的資助。

銷售和營銷開支

我們於2023年並無任何銷售和營銷活動，故年內我們並無產生銷售和營銷開支。我們於2024年產生銷售和營銷開支人民幣0.8百萬元，主要是由於我們成立了一個銷售部門，為即將到來的候選藥物（特別是Mufemilast）商業化做準備。

一般和行政開支

我們的一般和行政開支由2023年的人民幣27.9百萬元增加19.2%至2024年的人民幣33.3百萬元，主要由於(i)折舊和攤銷開支增加人民幣5.5百萬元，主要歸因於我們於2023年9月投入運營的峽江生產設施；(ii)僱員福利開支增加人民幣1.6百萬元，主要由於我們新建的峽江生產設施的僱員人數及僱員福利增加；及(iii)其他開支增加人民幣1.0百萬元，主要歸因於(a)我們的物業相關稅項及附加費增加，及(b)與峽江生產設施運營相關的維修開支及水電費成本增加。上述增加部分被專業服務費減少人民幣3.2百萬元所抵銷，主要與我們於2023年的A股上市嘗試有關。

研發開支

我們的研發開支由2023年的人民幣123.3百萬元減少21.3%至2024年的人民幣97.0百萬元。主要由於(i)由於產品過渡至NDA階段，Mufemilast用於Ps的III期試驗的臨床試驗開支減少；與2023年相比，2024年III期試驗的入組病人減少，導致相關成本下降；(ii)Hemay022的III期臨床試驗治療組和安慰劑組的患者人數減少，導致臨床研究

財務資料

和服務費用減少；(iii)Mufemilast用於治療AS的II期臨床試驗費用減少，原因是該試驗已於2024年完成；及(iv)Mufemilast用於治療AD的臨床試驗費用減少，因該試驗已於2023年基本完成，患者入組及試驗完成工作均於該年度內進行。上述費用減少部分被(i)使用的原材料和消耗品增加人民幣4.6百萬元所抵銷，主要是由於Mufemilast用於治療Ps的NDA階段需要進行廣泛的工藝驗證；及(ii)Mufemilast治療BD的III期臨床試驗產生較高開支，其繼而主要由於該臨床試驗於2023年底啟動後，2024年患者入組速度加快所致。

於往績記錄期間，我們的臨床研究和服務費減少主要是由於與II期和III期臨床活動相關的費用減少。相較於2023年，於2024年III期臨床研究和服務費減少主要是由於Mufemilast用於Ps和推動Hemay022用於晚期ER+/HER2+ BC的III期臨床活動完成。同樣的，相較於2023年，於2024年II期臨床研究和服務費減少主要是由於Mufemilast用於AS的臨床活動完成以及用於AD和BD的開支減少。

我們臨床前試驗的臨床研究和服務費由2023年的人民幣6.1百萬元減少41.0%至2024年的人民幣3.6百萬元，主要由於與用於Ps（在中國進行NDA申請）及BD（在美國提交FDA）的Mufemilast相關的研究活動大幅減少，部分被Mufemilast的其他研究增加所抵銷。我們I期臨床試驗的臨床研究和服務費由2023年的人民幣5.9百萬元減少84.7%至2024年的人民幣0.9百萬元，主要由於完成了I期Mufemilast在健康成年白種人的安全性、耐受性和藥代動力學研究（種族銜接研究）。我們II期臨床試驗的臨床研究和服務費由2023年的人民幣15.1百萬元減少45.7%至2024年的人民幣8.2百萬元，主要由於Mufemilast用於AS的臨床活動完成以及用於AD和BD的開支減少，部分被Mufemilast用於UC增加所抵銷。

我們III期臨床試驗及NDA階段的臨床研究和服務費由2023年的人民幣33.6百萬元減少31.8%至2024年的人民幣22.9百萬元，主要由於有關Mufemilast用於Ps及推動Hemay022用於晚期ER+/HER2+ BC的III期臨床活動已完成，部分被Mufemilast用於BD的臨床試驗的開支增加及啟動NDA申請所抵銷。

其他利得淨額

我們的其他利得淨額由2023年的人民幣3.8百萬元增加5.7%至2024年的人民幣4.0百萬元，主要是因為我們於2023年出售廣州和美受損設備及其撤銷產生一次性虧損人民幣0.2百萬元。

財務資料

財務(成本)／收益淨額

我們的財務(成本)／收益淨額由2023年的人民幣13.0百萬元減少88.1%至2024年的人民幣1.5百萬元，主要由於我們就我們於2023年授予某些[編纂]投資者的贖回權產生的贖回負債產生利息開支人民幣13.3百萬元，且由於有關針對本公司的贖回權已於2023年2月終止，2024年並無產生有關開支。

年內虧損

基於上述原因，我們的年內虧損由2023年的人民幣156.4百萬元減少至2024年的人民幣123.4百萬元。

綜合財務狀況表中若干主要項目的討論

下表載列截至所示日期綜合財務狀況表的選定資料，乃摘自本文件附錄一所載的綜合財務報表。

	截至12月31日		截至6月30日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
非流動資產總值	392,265	289,145	223,652
流動資產總值	54,052	161,181	143,115
資產總額	446,317	450,326	366,767
非流動負債總額	(72,625)	(10,102)	(9,831)
流動負債總額	(93,551)	(156,723)	(139,941)
負債總額	(166,176)	(166,825)	(149,772)
資產淨值	280,141	283,501	216,995
股本	384,895	396,847	396,847
儲備和累計虧損	(104,754)	(113,346)	(179,852)
權益總額	280,141	283,501	216,995

我們的資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣280.1百萬元輕微增至截至2024年12月31日的人民幣283.5百萬元。該增加主要歸因於年內發行股份人民幣115.2百萬元，使股本由人民幣384.9百萬元增至人民幣396.8百萬元。股本增加部分被確認截至2024年12月31日止年度的淨虧損人民幣123.4百萬元及以股份為基礎的支付開支人民幣

財務資料

11.6百萬元所抵銷。截至2025年6月30日，我們的資產淨值減少23.5%至人民幣217.0百萬元，主要反映由於2025年上半年確認虧損及全面虧損總額人民幣72.6百萬元，導致權益總額減少，部分減幅被以股份為基礎的支付開支人民幣6.2百萬元所抵銷。

流動資產和流動負債

	截至12月31日		截至6月30日	截至10月31日
	2023年	2024年	2025年	2025年
	(人民幣千元)			
流動資產				
預付款項和其他應收款項..	8,335	11,384	6,005	3,870
定期存款－流動.....	–	–	64,009	64,491
現金和現金等價物.....	45,717	149,797	73,101	63,633
流動資產總值.....	54,052	161,181	143,115	131,993
流動負債				
貿易應付款項和應付票據..	39,086	41,837	39,797	38,474
應計費用和其他應付款項..	52,525	18,072	21,690	15,515
借款.....	25	96,325	77,942	86,305
租賃負債.....	1,915	489	512	568
流動負債總額.....	93,551	156,723	139,941	140,862
流動(負債)／資產淨值...	(39,499)	4,458	3,174	(8,869)

我們的流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣4.5百萬元減少至截至2025年6月30日的人民幣3.2百萬元，乃主要由於(i)主要歸因於我們的臨床研究和服務以及外包研發以及向供應商付款導致的我們的流動預付款項和其他應收款項減少人民幣5.4百萬元；及(ii)主要歸因於我們的研發開支、我們的一般和行政開支導致的我們的現金和現金等價物減少人民幣76.7百萬元。上述減少部分被我們的流動定期存款增加人民幣64.0百萬元及我們的流動借款減少人民幣18.4百萬元所抵銷。

我們截至2023年12月31日的流動負債淨額為人民幣39.5百萬元，截至2024年12月31日的流動資產淨值為人民幣4.5百萬元。我們的流動負債淨額狀況變為流動資產淨值狀況主要是由於我們的現金和現金等價物增加人民幣104.1百萬元，主要由於我們的融資活動，從而收到投資所得款項。

財務資料

我們的流動資產淨值狀況由截至2025年6月30日的流動資產淨值人民幣3.2百萬元進一步轉變為截至2025年10月31日的流動負債淨值人民幣8.9百萬元。該轉變主要是由於(i)主要歸因於我們的研發開支以及我們的一般和行政開支導致的我們的現金和現金等價物減少人民幣9.5百萬元；(ii)主要歸因於向我們的臨床研究和服務提供商及供應商付款導致我們的流動預付款項和其他應收款項減少人民幣2.1百萬元；及(iii)主要歸因於新增短期銀行借款及可轉換債券應計利息導致流動借款增加人民幣8.4百萬元。上述減少部分被主要歸因於向我們的供應商及服務提供商付款導致我們的應計費用和其他應付款項減少人民幣6.2百萬元所抵銷。

預付款項和其他應收款項，流動

我們的流動預付款項和其他應收款項主要包括：(i) CRO、CMO和與我們合作的醫院提供的臨床服務及外包研發的預付款項；及(ii)保證金，主要包括建設項目的履約保證金或保證金。

下表載列截至所示日期我們的流動預付款項和其他應收款項的明細：

	截至12月31日		截至6月30日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
預付款項			
臨床研究和服務以及			
外包研發預付款項	5,879	9,720	2,949
購買原材料的預付款項	219	180	–
其他用途預付款項	381	428	2,970
	6,479	10,328	5,919
其他應收款項			
按金	1,284	1,010	12
其他	572	46	74
	1,856	1,056	86
總計	8,335	11,384	6,005

我們的流動預付款項和其他應收款項由截至2024年12月31日的人民幣11.4百萬元減少至截至2025年6月30日的人民幣6.0百萬元，主要原因是臨床研究和服務以及外包研發預付款項減少人民幣6.8百萬元，這主要是由於截至2024年12月31日先前已記錄的

財務資料

預付款項，在2025年上半年相關業績里程碑達成後，已確認為研發開支；此外，因[編纂]預付款項產生的其他用途預付款項增加人民幣[編纂]元，部分抵銷了上述減少額。

我們的流動預付款項和其他應收款項由截至2023年12月31日的人民幣8.3百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣11.4百萬元，乃由於(i)我們的臨床服務及外包研發服務預付款項增加人民幣3.8百萬元，這主要源於向供應商支付的Hemay022臨床研發項目患者招募服務的里程碑預付款項。

截至2025年10月31日，我們截至2025年6月30日的預付款項和其他應收款項的人民幣1.9百萬元或31.5%已清償。

貿易應付款項和應付票據

我們的貿易應付款項和應付票據主要包括應付(i)第三方研究機構(包括CRO、CMO和醫院)的臨床研究和服務以及外包研發服務、(ii)原材料及(iii)知識產權顧問及物流服務相關第三方服務供應商的款項。

下表載列截至所示日期我們的貿易應付款項和應付票據明細：

	截至12月31日		截至6月30日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
臨床研究和服務以及			
外包研發應付款項	37,273	39,199	36,563
原材料應付款項	1,302	1,969	624
其他用途應付款項	511	669	2,610
總計	39,086	41,837	39,797

我們的貿易應付款項和應付票據保持相對穩定，截至2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日分別為人民幣39.1百萬元、人民幣41.8百萬元和人民幣39.8百萬元。

截至2025年10月31日，我們截至2025年6月30日的貿易應付款項和應付票據中的人民幣10.2百萬元或25.6%已結清。

財務資料

應計費用和其他應付款項

我們的應計費用和其他應付款項主要包括：(i)就建造我們的峽江生產設施購買物業、廠房及設備的應付款項；(ii)薪金和福利應付款項，包括員工薪金和福利應付款項；(iii)專業服務費應付款項，主要包括應付我們為A股上市嘗試而聘請的專業人士的款項；及(iv)其他應付稅項。

下表載列截至所示日期我們的應計費用和其他應付款項的明細：

	截至12月31日		截至6月30日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
[編纂]應付款項	[編纂]	[編纂]	[編纂]
購買物業、廠房及設備應付款項	12,787	11,211	8,620
薪金和福利應付款項	4,408	4,699	2,697
專業服務費應付款項	4,479	680	–
其他應付稅項	501	464	410
應付一名股東款項	30,000	–	–
其他	350	1,018	107
總計	52,525	18,072	21,690

我們的應計費用和其他應付款項由截至2024年12月31日的人民幣18.1百萬元增加至截至2025年6月30日的人民幣21.7百萬元，主要由於我們的[編纂]應付款項增加人民幣[編纂]元，惟部分被(i)因應計年末紅利已發放導致我們的薪金和福利應付款項減少人民幣2.0百萬元；及(ii)購買物業、廠房及設備應付款項減少人民幣2.6百萬元所抵銷。

我們的應計費用和其他應付款項由截至2023年12月31日的人民幣52.5百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣18.1百萬元，主要由於(i)因我們結清應付Truman款項導致應付一名股東款項減少；(ii)專業服務費應付款項減少人民幣3.8百萬元，主要是因為我們終止A股上市嘗試，因此於2024年產生的相關專業費用減少；及(iii)購買物業、廠房及設備的應付款項減少人民幣1.6百萬元，主要由於我們的峽江生產設施於2023年9月竣工後，相關的應付款項減少所致。

財務資料

非流動資產和非流動負債

	截至12月31日		截至6月30日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
非流動資產			
物業、廠房及設備	162,356	156,436	152,871
無形資產	75	66	62
使用權資產	12,557	10,821	10,175
預付款項和其他應收款項	33,905	28,747	30,257
定期存款－非流動	183,372	93,075	30,287
非流動資產總值	392,265	289,145	223,652
非流動負債			
借款	61,972	—	—
遞延收益	9,653	9,591	9,560
租賃負債	1,000	511	271
非流動負債總額	72,625	10,102	9,831

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包括我們於峽江縣和贛州市的生產設施及辦公樓。截至2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，物業、廠房及設備的賬面值分別為人民幣162.4百萬元、人民幣156.4百萬元及人民幣152.9百萬元。物業、廠房及設備的賬面值變動主要由於折舊所致。

使用權資產

我們的使用權資產主要包括我們於峽江、贛州和安徽的土地使用權和於天津的物業租賃。我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣12.6百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣10.8百萬元，並進一步減少至截至2025年6月30日的人民幣10.2百萬元，主要由於折舊所致。

預付款項和其他應收款項，非流動

我們的非流動預付款項和其他應收款項主要包括與我們購買的非流動資產、原材料和研發服務有關的增值稅預付款項。

財務資料

下表載列截至所示日期我們的非流動預付款項和其他應收款項的明細：

	截至12月31日		截至6月30日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
待抵扣增值稅	31,958	26,589	28,324
購買物業、廠房及設備的預付款項 . .	260	471	246
保證金	1,687	1,687	1,687
總計	33,905	28,747	30,257

我們的非流動預付款項和其他應收款項由截至2024年12月31日的人民幣28.7百萬元輕微增加至截至2025年6月30日的人民幣30.3百萬元，乃主要由於可收回增值稅增加人民幣1.7百萬元所致。

我們的非流動預付款項和其他應收款項由截至2023年12月31日的人民幣33.9百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣28.7百萬元，乃由於我們收到增值稅退稅人民幣11.2百萬元抵銷了待抵扣增值稅。

定期存款

定期存款包括在商業銀行的定期存款。截至2025年6月30日，我們的定期存款為人民幣94.3百萬元，與截至2024年12月31日的人民幣93.1百萬元相比相對穩定。截至2025年6月30日的定期存款流動部分及非流動部分較截至2024年12月31日的變動，主要是由於截至2025年6月30日，我們將人民幣64.0百萬元從定期存款的非流動部分重新劃撥至流動部分。詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註18。

我們的定期存款由2023年的人民幣183.4百萬元減少至2024年的人民幣93.1百萬元，主要由於2024年提取若干定期存款及我們決定不存入新的長期存款所致。

流動資金和資本資源

概覽

我們的主要流動資金來源包括現金和現金等價物，我們過往主要通過股權融資及借款產生。我們預計近期現金需求將主要與推進我們候選藥物的開發，以獲得監管批准並開始商業化，以及擴大我們的候選藥物組合有關。我們的管理層密切監察現金和現金等價物的使用情況，並致力於為我們的經營維持穩健的流動資金。

財務資料

展望未來，我們相信我們的流動資金需求將通過現有現金和現金等價物、定期存款、借款、[編纂][編纂]以及銷售我們成功商業化的藥品所產生的收益來滿足。隨著我們業務的持續拓展，我們可能需要通過公開或私人發售、債務融資、合作安排、許可安排或其他來源獲得更多資金。

營運資金確認

本公司董事認為，經考慮下列本公司可動用之財務資源，包括手頭現金及現金等價物、來自未動用銀行融資額度之預期現金流入，以及[編纂]之估計[編纂]，本集團擁有充足的營運資金，足以應付自本文件日期起計未來至少12個月內至少125%的成本（包括研發、一般及行政、銷售和營銷開支）。

我們的現金消耗率指經營活動所用現金淨額的平均每月金額、資本開支及租賃付款（包括相關利息）。我們估計，我們將按[編纂]每股[編纂]港元於[編纂]中收取[編纂]約[編纂]港元。假設未來平均現金消耗率為截至2025年6月30日止六個月期間的現金消耗率的1.5倍，我們估計，我們截至2025年10月31日的現金和現金等價物以及定期存款將能夠在不計及[編纂]估計[編纂]情況下，維持自2025年10月31日起計約11個月的財務可持續性；或若計及[編纂]估計[編纂]，則預計可維持自2025年10月31日起計約58個月的財務可持續性。我們將繼續密切監察經營活動所得現金流量，並預期將於[編纂]完成後至少六個月進行下一輪融資。

現金流量

下表載列於所示年度／期間選定的現金流量表資料：

	截至12月31日止年度		截至6月30日止六個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
	(未經審計)			
經營活動所用現金淨額	(141,294)	(91,258)	(66,768)	(51,628)
投資活動(所用)／				
所得現金淨額	(210,219)	83,888	44,882	(4,847)

財務資料

	截至12月31日止年度		截至6月30日止六個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
	(未經審計)			
融資活動所得／(所用)				
現金淨額.....	323,011	111,475	(18,741)	(20,212)
現金和現金等價物(減少)／				
增加淨額.....	(28,502)	104,105	(40,627)	(76,687)
年初現金和現金等價物.....	74,220	45,717	45,717	149,797
現金和現金等價物				
匯率變動影響.....	(1)	(25)	(11)	(9)
年末現金和現金等價物.....	<u>45,717</u>	<u>149,797</u>	<u>5,079</u>	<u>73,101</u>

經營活動所用現金流量淨額

於往績記錄期間，我們的經營活動所得現金流量為負。我們大部分的經營現金流出來自我們的研發開支以及一般和行政開支。

於截至2025年6月30日止六個月，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣51.6百萬元。該金額為我們的除所得稅前虧損人民幣72.6百萬元(經就非現金和非經營項目作調整)，主要為：(i)物業、廠房及設備折舊人民幣6.7百萬元；(ii)利息開支人民幣1.2百萬元；(iii)以股份為基礎的支付開支人民幣6.2百萬元；及(iv)定期存款利息收入人民幣1.2百萬元。該金額因下列各項而進一步調整：(i)預付款項和其他應收款項增加人民幣3.1百萬元；(ii)貿易應付款項和應付票據減少人民幣2.0百萬元；及(iii)應計費用和其他應付款項增加人民幣6.6百萬元。

於截至2024年6月30日止六個月，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣66.8百萬元。該金額為我們的除所得稅前虧損人民幣57.2百萬元(經就非現金和非經營項目作調整)，主要為：(i)物業、廠房及設備折舊人民幣6.9百萬元；(ii)利息開支人民幣2.0百萬元；(iii)定期存款利息收入人民幣2.4百萬元；及(iv)以股份為基礎的支付開支人民幣5.8百萬元。該金額因下列各項而進一步調整：(i)預付款項和其他應收款項減少人民幣5.2百萬元；(ii)貿易應付款項和應付票據減少人民幣14.1百萬元；及(iii)應計費用和其他應付款項減少人民幣3.4百萬元。

財務資料

於2024年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣91.3百萬元。該金額為我們的除所得稅前虧損人民幣123.4百萬元（經就非現金和非經營項目作調整），主要為：(i)物業、廠房及設備折舊人民幣13.5百萬元；(ii)定期存款利息收入人民幣4.0百萬元；(iii)利息開支人民幣3.8百萬元；及(iv)以股份為基礎的支付開支人民幣11.6百萬元。該金額因下列各項而進一步調整：(i)預付款項和其他應收款項減少人民幣3.3百萬元，主要由於增值稅退稅；(ii)貿易應付款項和應付票據增加人民幣2.8百萬元；及(iii)應計費用和其他應付款項減少人民幣0.6百萬元，主要是由於我們終止A股上市嘗試後專業服務費應付款項減少。

於2023年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣141.3百萬元。該金額為我們的除所得稅前虧損人民幣156.4百萬元（經就非現金和非經營項目作調整），主要為：(i)利息開支人民幣16.4百萬元；(ii)物業、廠房及設備折舊人民幣8.6百萬元；(iii)定期存款利息收入人民幣3.9百萬元；及(iv)以股份為基礎的支付開支人民幣11.6百萬元。該金額因下列各項而進一步調整：(i)貿易應付款項和應付票據減少人民幣12.5百萬元；(ii)預付款項和其他應收款項增加人民幣9.2百萬元；及(iii)應計費用和其他應付款項增加人民幣2.2百萬元。

我們計劃通過實施以下措施改善我們的經營現金淨流出狀況：

- 在獲得相關監管批准後，推進我們核心產品和其他管線產品的商業化。在我們的產品商業化後，我們預計將從經營活動中產生更多現金。隨著我們產品組合和成本結構的優化，銷售額增加，以及業務的持續增長，我們預期在可預見的未來將實現穩定的經營性現金流入；及
- 有效控制成本和運營費用，例如建立全面預算管理系統，涵蓋日常營運中產生的各類成本和費用，並嚴格管理項目和業務部門層面的預算。

投資活動所用／所得現金流量淨額

於截至2025年6月30日止六個月，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣4.8百萬元，主要歸因於物業、廠房及設備付款人民幣5.9百萬元，此乃主要歸因於峽江生產設施和安徽生產設施的建設採購和成本。

財務資料

於截至2024年6月30日止六個月，我們的投資活動所得現金淨額為人民幣44.9百萬元，主要歸因於(i)到期日超過一年的定期存款人民幣50.0百萬元(付款)／收取的淨額；(ii)自到期日超過一年的定期存款人民幣1.1百萬元收取的利息，惟部分被物業、廠房及設備付款人民幣6.2百萬元所抵銷。

於2024年，我們的投資活動所得現金淨額為人民幣83.9百萬元，主要由於我們減少定期存款投資，導致收回到期日超過一年的定期存款的本金及利息為人民幣94.3百萬元，部分被物業、廠房及設備付款人民幣10.7百萬元所抵銷，主要由於峽江生產設施建設採購以及安徽生產設施採購和就安徽生產設施產生的建設成本所致。

於2023年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣210.2百萬元，主要歸因於(i)支付到期日超過一年的定期存款本金為人民幣180.0百萬元，主要由於我們為投資目的新增定期存款配置；及(ii)物業、廠房及設備付款人民幣25.6百萬元，主要與我們峽江生產設施建設相關的採購以及安徽生產設施的採購和建設成本有關。

融資活動所得／所用現金流量淨額

於截至2025年6月30日止六個月，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣20.2百萬元，主要歸因於(i)償還銀行借款人民幣34.2百萬元；(ii)支付借款利息人民幣3.3百萬元；及(iii)支付[編纂]人民幣[編纂]元；惟部分被銀行借款所得款項人民幣18.2百萬元所抵銷。

於截至2024年6月30日止六個月，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣18.7百萬元，主要歸因於(i)結算與往績記錄期間前股權交易有關的應付股東款項人民幣30.0百萬元；(ii)支付借款利息人民幣3.2百萬元；及(iii)支付股份發行交易成本人民幣2.3百萬元；惟部分被銀行借款所得款項人民幣17.8百萬元所抵銷。

於2024年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣111.5百萬元，主要歸因於(i)來自股東的注資人民幣118.0百萬元；及(ii)銀行借款所得款項人民幣34.2百萬元，部分被下列各項所抵銷：(iii)支付股東款項人民幣30.0百萬元；(iv)支付與我們股權融資有關的財務顧問費人民幣5.1百萬元；及(v)支付借款和租賃負債的利息和本金。

於2023年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣323.0百萬元，主要由於來自股東的注資人民幣346.6百萬元，部分被償還銀行借款人民幣19.2百萬元和支付借款和租賃負債的利息和本金所抵銷。

財務資料

現金經營成本

下表載列所示年度／期間我們現金經營成本的主要資料：

	截至12月31日止年度		截至6月30日止六個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
	(未經審計)			
與核心產品研發相關的成本				
臨床試驗及合同成本	60,249	39,782	33,308	19,706
員工成本	16,486	18,764	10,941	9,122
原材料及其他	18,122	12,183	5,031	4,974
小計	94,857	70,729	49,280	33,802
與其他候選藥物研發				
 相關的成本				
臨床試驗及合同成本	18,076	11,550	5,243	3,954
員工成本	5,875	7,087	3,493	5,102
原材料及其他	2,381	2,342	1,034	1,784
小計	26,332	20,979	9,770	10,840
勞動力僱用成本 ⁽¹⁾	10,822	11,145	5,454	6,648
總計	132,011	102,853	64,504	51,290

(1) 勞動力僱用成本指非研發人員成本總額，主要包括薪資及福利。

債務

於往績記錄期間，我們的債務包括流動和非流動借款以及租賃負債。截至2025年10月31日（即就債務聲明而言的債務日期），我們的債務總額為人民幣89.1百萬元。

財務資料

下表載列截至所示日期我們的債務明細：

	截至12月31日		截至6月30日	截至10月31日
	2023年	2024年	2025年	2025年
	(人民幣千元)			
流動				
借款	25	96,325	77,942	86,305
租賃負債	1,915	489	512	568
	<u>1,940</u>	<u>96,814</u>	<u>78,454</u>	<u>86,873</u>
非流動				
借款	61,972	–	–	2,229
租賃負債	1,000	511	271	13
總計	<u>64,912</u>	<u>97,325</u>	<u>78,725</u>	<u>89,115</u>

借款

下表載列截至所示日期我們的流動和非流動借款明細：

	截至12月31日		截至6月30日	截至10月31日
	2023年	2024年	2025年	2025年
	(人民幣千元)			
非流動				
可轉換債券	61,972	–	–	–
長期借款	–	–	–	2,229
流動				
短期銀行借款	25	34,176	18,214	25,440
可轉換債券	–	62,149	59,728	60,865
總計	<u>61,997</u>	<u>96,325</u>	<u>77,942</u>	<u>88,534</u>

流動部分

我們的短期借款由截至2023年12月31日的人民幣25,000元大幅增加至截至2024年12月31日的人民幣96.3百萬元。該增加主要是由於(i)本金額為人民幣60.0百萬元之可轉換債券將於一年內到期及(ii)短期銀行借款增加人民幣34.2百萬元以撥付營運資金。

財務資料

截至2025年6月30日，我們的短期借款減少至人民幣18.2百萬元，原因是我們在2025年第一季度償還了部分銀行借款。此外，於2025年6月，我們與可轉換債券認購方訂立補充協議，將可轉換債券的到期期限延長至2026年3月。有關進一步詳情，請參閱「歷史、發展及公司架構」及本文件附錄一所載會計師報告附註20。

截至2025年10月31日，我們的短期借款由截至2025年6月30日的人民幣77.9百萬元增加至人民幣88.5百萬元。該增加主要是由於(i)短期銀行借款增加人民幣7.2百萬元以撥付營運資金及(ii)本金額為人民幣60.0百萬元的可轉換債券於2025年7月至10月期間的應計利息為人民幣1.1百萬元。

截至2025年10月31日，我們的銀行信貸融資總額為人民幣509.5百萬元，其中人民幣481.8百萬元尚未提取。

非流動部分

我們的非流動借款由截至2023年12月31日的人民幣62.0百萬元減少至截至2024年12月31日的零，及截至2025年6月30日維持於零，乃由於可轉換債券於臨近到期日時成為流動借款所致。

截至2025年10月31日，我們的非流動借款由截至2025年6月30日的零增加至人民幣2.2百萬元。該增加主要是由於峽江和美為動用可用銀行信貸額度而取得新增長期銀行借款。

租賃負債

我們的流動和非流動租賃負債與我們業務中的物業租賃有關。我們的租賃負債按租賃期內尚未支付的租賃付款的淨現值計量。

我們的流動和非流動租賃負債分別由截至2023年12月31日的人民幣1.9百萬元和人民幣1.0百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣0.5百萬元和人民幣0.5百萬元以及截至2025年6月30日的人民幣0.5百萬元和人民幣0.3百萬元，乃主要由於我們支付租賃物業的租金所致。

截至2025年10月31日，我們的流動租賃負債由截至2025年6月30日的人民幣0.5百萬元輕微增加至人民幣0.6百萬元，而我們的非流動租賃負債則由截至2025年6月30日的人民幣0.3百萬元減少至人民幣0.1百萬元以下，主要是由於部分租賃負債臨近其到期日以及我們支付租賃物業的租金所致。

財務資料

或有負債

截至2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日及最後實際可行日期，我們並無任何重大或有負債。

除上文所披露者外，截至最後實際可行日期，我們並無任何重大按揭、押記、債權證、已發行且未結清或同意將發行的貸款資本、債務證券、貸款、未動用銀行融資、銀行透支或其他類似債務、融資租賃或租購承擔、承兌負債（一般貿易票據除外）、承兌信貸（無論是有擔保、無擔保、有抵押或無抵押）或擔保。

董事確認，自2025年6月30日起及截至最後實際可行日期，我們的債務並無任何重大變動。董事確認，截至最後實際可行日期，概無就我們的任何未償還債務訂立任何會對我們日後作出額外借款或發行債務或股本證券的能力造成重大不利影響的契諾。董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們的借款並無違約，亦無違反任何契諾（未獲豁免）。董事進一步確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在取得信貸融資、或撤回融資或要求提早還款方面並無遇到任何困難。

資本開支

我們的資本開支包括：(i)物業、廠房及設備（包括建造生產設施和購買設備）付款；及(ii)土地使用權付款。下表載列所示年度我們的資本開支：

	截至12月31日止年度		截至6月30日止六個月	
	2023年	2024年	2024年	2025年
	(人民幣千元)			
	(未經審計)			
物業、廠房及設備付款	25,621	10,693	6,222	5,859
土地使用權付款	5,150	—	—	—
總計	30,771	10,693	6,222	5,859

我們預計未來五年的資本開支主要用於在中國建設生產設施，作為我們商業化努力的一部分。更多詳情請參閱「未來計劃及[編纂]」。我們計劃主要通過現金結餘、[編纂][編纂]及借款撥付計劃資本開支。我們可能會根據我們的發展計劃或鑒於市場狀況和我們認為合適的其他因素調整任何指定期間的資本開支。

財務資料

資本承諾

我們的資本承諾主要與(i)生產設施和設備；及(ii)若干已訂約但尚未產生的資本開支有關。下表載列我們於所示日期的資本承諾：

	截至12月31日		截至6月30日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
物業、廠房及設備	725	2,624	403

主要財務比率

下表載列我們截至所示日期的主要財務比率：

	截至12月31日		截至6月30日
	2023年	2024年	2025年
資本負債比率 ⁽¹⁾	14.5%	21.6%	21.5%
流動比率 ⁽²⁾	0.6	1.0	1.0

(1) 資本負債比率等於債務總額(包括流動和非流動借款及租賃負債)除以截至所示年度／期間末的資產總額。

(2) 流動比率等於截至所示年度／期間末的流動資產總值除以流動負債總額。

資本負債比率

我們的資本負債比率由截至2023年12月31日的14.5%增至截至2024年12月31日的21.6%，原因是我們的流動借款增加導致我們的債務總額增加超過我們的資產總額增加。截至2025年6月30日，我們的資本負債比率維持穩定於21.5%。

流動比率

截至2023年及2024年12月31日，我們的流動比率分別為0.6倍和1.0倍。截至2023年12月31日，由於我們截至該日錄得流動負債淨額，我們的流動比率低於一倍。截至2024年12月31日，我們的流動比率因我們的流動資產大幅增加而增至1.0倍，主要是由於我們的現金和現金等價物大幅增加。截至2025年6月30日，我們的流動比率維持穩定於1.0倍。

財務資料

物業權益及物業估值

獨立合資格物業估值師仲量聯行企業評估及諮詢有限公司對我們截至2025年10月31日的峽江和美物業權益估值為人民幣93.6百萬元。估值詳情概述於本文件附錄三。下表載列該物業截至2025年6月30日的賬面淨值與截至2025年10月31日本文件附錄三所載物業估值報告的對賬：

	人民幣千元
該物業截至2025年6月30日的賬面淨值.....	90,222
減：截至2025年10月31日止三個月折舊.....	2,127
該物業截至2025年10月31日的賬面淨值.....	88,095
截至2025年10月31日的估值盈餘淨額.....	5,505
本文件附錄三物業估值報告所載截至2025年10月31日 該物業的市值.....	93,600

資產負債表外安排

截至最後實際可行日期，除上文所披露的資本承諾外，我們並無訂立任何資產負債表外安排。

財務風險披露

我們面臨誠如下文所載的多種財務風險，如市場風險（含外匯風險、現金流量和公允價值利率風險）、信貸風險和流動資金風險。我們定期監察我們面臨的該等風險，截至最後實際可行日期我們並無對沖或認為有必要對沖任何該等風險。

外匯風險

外匯風險是指由外匯匯率變化產生的風險，於以我們功能貨幣以外貨幣計值的未來商業交易或已確認資產和負債產生。我們主要在中國經營，大部分交易以人民幣結算。我們目前並無外幣對沖政策。然而，我們管理層會監察外匯風險，並於必要時考慮對沖重大外匯風險。

有關財務風險的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註4.1。

財務資料

現金流量和公允價值利率風險

我們的收入和經營現金流量基本上獨立於市場利率變化。我們的重大計息資產和負債為租賃負債、現金和現金等價物、定期存款以及借款。以浮動利率計息的重大計息資產和負債使本集團面臨現金流量利率風險，而以固定利率計息的重大計息資產和負債使我們面臨公允價值利率風險。

我們的利率風險主要來自借款。以固定利率獲得的借款使本集團面臨公允價值利率風險。截至2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，我們所有借款均按固定利率計息，使我們面臨公允價值利率風險。我們預計利率變動不會對計息資產造成重大影響，因為銀行存款的利率預期不會有重大變動。

本集團截至2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日持有的定期存款為固定利率，且具有特定期限，持有目的是收取合同現金流量及出售該等金融資產，因此定期存款按公允價值計入其他全面收益計量。進一步詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註4.3及18。

信貸風險

我們面臨有關應收款項、現金和現金等價物以及定期存款的信貸風險。應收款項、現金和現金等價物以及定期存款的賬面值為我們面臨的與金融資產有關信貸風險的最大風險。

我們預期並無與現金和現金等價物以及定期存款相關的重大信貸風險，因為其基本上存放在或購自國有銀行和其他大中型上市銀行。我們預計不會因該等交易對手不履約而遭受重大損失，且虧損撥備被認為並不重大。我們相信其他應收款項的預期信貸虧損被認為並不重大。

進一步詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註4.1。

流動資金風險

於管理流動資金風險時，我們監控並維持管理層認為屬充足的現金和現金等價物水平，以為營運提供資金並減緩現金流量波動的影響。進一步詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註4.1。

財務資料

股息

我們於往績記錄期間及直至最後實際可行日期並無宣派或派付任何股息。根據中國適用法律法規，於中國註冊成立的公司須於彌補以往年度累計虧損(如有)後，每年按稅後利潤不少於10%計提法定公積金，直至累計金額達到註冊資本50%。本公司可在彌補累計虧損並計提上述法定公積金後，以稅後利潤派付股息。據我們的中國法律顧問告知，若本集團於中國境內註冊成立的成員公司存在累計虧損，則不得派付股息。

我們目前沒有任何股息政策或固定股息支付比率。我們目前擬保留所有可用資金和盈利(如有)，以為我們的業務發展和擴展提供資金，我們預計在可預見的未來不會支付任何現金股息。[編纂]於購買我們的普通股時不應期望能收取現金股息。任何未來派付股息的決定將由董事會全權酌情決定，並考慮包括我們的實際和預期經營業績、現金流量和財務狀況、一般業務狀況和業務策略、預期營運資金需求和未來擴張計劃、法律、監管和其他合約限制等因素，以及董事會認為適當的其他因素。

可供分派儲備

截至2025年6月30日，我們並無任何可供分派儲備。

上市規則規定的披露

董事確認，截至最後實際可行日期，概無任何情況將導致股份於聯交所[編纂]後須根據上市規則第13.13至13.19條的規定作出披露。

[編纂]

我們的[編纂]指就[編纂]和[編纂]產生的專業費用、[編纂]和其他費用。假設[編纂]為每股[編纂]股份[編纂]港元(即指示性[編纂]範圍的中間數)，且並無行使[編纂]，我們估計[編纂]將約為人民幣[編纂]元，佔我們[編纂]總額的約[編纂]%。我們的估計[編纂]主要包含(i)人民幣[編纂]元的[編纂]相關開支(包括但不限於佣金和費用)，及(ii)人民幣[編纂]元的[編纂]開支，其中包括人民幣[編纂]元的保薦人費用，人民幣

財務資料

[編纂]元的法律顧問費用及支出，人民幣[編纂]元的申報會計師費用及支出，及人民幣[編纂]元的其他費用及支出。於往績記錄期間，我們產生[編纂]人民幣[編纂]元，已計入綜合全面收益表。我們預計往績記錄期間後將產生約人民幣[編纂]元的額外[編纂]，其中約人民幣[編纂]元將計入綜合全面收益表，約人民幣[編纂]元歸因於本次[編纂]股份，並將於[編纂]完成後自權益中抵扣。上述[編纂]為截至最後實際可行日期的最佳估計，僅供參考，實際金額可能有別於該估計。

未經審計[編纂]經調整有形資產淨值報表

以下根據上市規則第4.29條編製的本集團未經審計[編纂]經調整有形資產淨值報表，以說明假設[編纂]未獲行使，[編纂]對截至2025年6月30日本公司擁有人應佔本集團有形資產淨值的影響（猶如[編纂]已於該日進行）。

本集團未經審計[編纂]經調整有形資產淨值報表僅作說明用途而編製，且由於其假設性質，其未必能真實反映倘[編纂]於截至2025年6月30日或任何未來日期完成時本公司擁有人應佔有形資產淨值。

	截至2025年 6月30日 本公司擁有人 應佔本集團 經審計綜合 有形 資產淨值 ⁽¹⁾		截至2025年 6月30日 本公司擁有人 應佔本集團 未經審計[編纂] 經調整綜合有 形資產淨值		每股未經審計 [編纂]經調整 有形資產淨值 ⁽³⁾⁽⁴⁾	
	[編纂]	[編纂] 估計[編纂] ⁽²⁾ (人民幣千元)	[編纂]	[編纂]	人民幣元	港元
根據[編纂]每股[編纂]股份 [編纂]港元計算.....	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
根據[編纂]每股[編纂]股份 [編纂]港元計算.....	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]

財務資料

附註：

- (1) 本公司擁有人於2025年6月30日應佔本集團的經審計綜合[編纂]摘錄自本文件附錄一所載的會計師報告，該報告乃根據本公司擁有人於2025年6月30日應佔本集團的經審計綜合資產淨值約人民幣216,995,000元（並就本集團於2025年6月30日的無形資產約人民幣62,000元作出調整）計算。
- (2) [編纂]估計[編纂]乃根據[編纂]股[編纂]股份及指示性[編纂]每股[編纂]港元和每股[編纂]港元（分別為指示性[編纂]範圍的下限和上限）計算，並扣除估計[編纂]費用和其他相關開支（不包括已於2025年6月30日前計入本集團綜合全面收益表的[編纂]約人民幣[編纂]元），且未計及因行使[編纂]而可能[編纂]的任何股份或本公司可能[編纂]或購回的任何股份。
- (3) 本集團每股未經審計[編纂]有形資產淨值乃於作出上文各段所述調整後根據[編纂]股已發行股份計算，並假設[編纂]已於2025年6月30日完成，但不計及因行使[編纂]而可能配發和發行的任何股份或本公司可能發行或購回的任何股份。
- (4) 就該每股未經審計[編纂]經調整有形資產淨值而言，以人民幣列示的金額乃按人民幣[0.91108]元兌1.00港元的匯率兌換為港元，並非表示人民幣金額已經、可能已經或能夠按此匯率兌換為港元，反之亦然。
- (5) 通過比較本文件附錄三所載本集團選定物業權益的估值人民幣94,600,000元與該選定物業於2025年7月31日的未經審計賬面淨值，重估盈餘淨額約為人民幣4,814,000元，該重估盈餘未計入上述本集團於2025年6月30日歸屬於本公司擁有人的綜合有形資產淨值。本集團選定物業權益的重估將不會計入本集團的財務資料。倘重估盈餘將計入本集團的財務資料，則有關選定物業權益的每年額外折舊開支約為人民幣244,000元。
- (6) 除上文所披露者外，並無對每股未經審計[編纂]經調整有形資產淨值作出任何調整，以反映本集團於2025年6月30日後進行的任何交易結果或其他交易。