

財務資料

閣下應將以下討論及分析與本文件附錄一所載會計師報告所載我們根據國際財務報告準則編製的經審計綜合財務資料及其相關隨附附註一併閱讀。我們的歷史業績不一定表明任何未來期間的預期業績。以下討論及分析包含涉及風險和不確定性的前瞻性陳述。由於多種因素，包括「前瞻性陳述」和「風險因素」中列出的因素，我們的實際結果可能與該等前瞻性陳述中的預期有所不同。於評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件所提供的資料，包括但不限於本文件「風險因素」及「業務」章節。

概覽

我們是一家綜合性生物製藥公司，致力於創新型小分子和生物療法的發現、開發和商業化，戰略重點是腫瘤學、自身免疫性疾病、止血／血液病領域。自2009年成立以來，我們已經開發了跨越發現、開發、製造和商業化的全面端到端能力，這使我們能夠建立多元化、多層的管線並取得成熟的商業化成功。

我們的業務由雙創新引擎驅動，結合了兩個專有技術平台：小分子藥物研發平台，以及雙特異性／三特異性抗體和複雜重組蛋白研發平台。彼等共同使我們能夠建立具有全球競爭力和差異化優勢的多元化管線，包括多個具有同類最佳或同類首創潛力的候選產品。通過並行推進小分子和生物療法，並在我們的端到端業務模式的支持下，我們的目標是成為一家具有全球視野的生物製藥公司，通過持續創新實現可持續增長。

於往績記錄期間，我們實現穩定的收入增長，與我們的醫藥產品銷售增加一致。我們的收入由2022年的人民幣301.7百萬元增至2023年的人民幣383.6百萬元，並進一步增至2024年的人民幣531.5百萬元。我們的收入亦由截至2024年9月30日止九個月的人民幣382.7百萬元增加至2025年同期的人民幣593.3百萬元。此外，我們於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月的毛利分別為人民幣276.0百萬元、人民幣355.3百萬元、人民幣497.3百萬元、人民幣356.9百萬元及人民幣533.0百萬元，同期毛利率分別為91.5%、92.6%、93.6%、93.3%及89.8%。我們於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月的淨虧損分別為人民幣485.5百萬元、人民幣295.1百萬元、人民幣150.3百萬元、人民幣109.6百萬元及人民幣95.6百萬元，主要來自研發開支以及銷售及分銷開支。

財務資料

由於我們繼續推進我們的臨床開發及臨床前研究計劃，並為候選藥物的商業化做準備，同時擴大我們已上市產品的市場滲透率，我們預計至少在未來幾年將產生重大開支。[編纂]後，我們的財務表現可能因（其中包括）候選藥物的開發狀況及監管審批時間表而不時波動。

編製基準

我們的歷史財務資料乃根據本文件附錄一會計師報告附註4所載符合國際會計準則理事會（「國際會計準則理事會」）頒佈的國際財務報告準則（「國際財務報告準則」）的會計政策編製。此外，我們的歷史財務資料亦符合香港公司條例及上市規則的適用披露規定。

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。就編製我們的歷史財務資料而言，我們已於整個往績記錄期間貫徹採納符合於往績記錄期間生效的所有適用新訂及經修訂國際財務報告準則的會計政策。

影響我們經營業績的重大因素

以下為已影響及我們預期將繼續影響我們的業務、財務狀況、經營業績及前景的主要因素：

中國醫藥市場的增長，尤其是我們專注的治療領域

我們的經營業績在很大程度上取決於中國醫藥市場的整體增長，尤其是我們專注的治療領域。截至最後實際可行日期，我們已構建以腫瘤學小分子靶向療法及免疫療法為錨定的多元化管線，同時亦延伸至自身免疫性疾病及止血學領域。根據弗若斯特沙利文的資料，中國腫瘤藥物市場規模從2020年的人民幣1,975億元增長至2024年的人民幣2,582億元，複合年增長率為6.9%，預計到2030年將達到人民幣5,273億元，並於2035年達到人民幣10,420億元。2024年至2030年的複合年增長率為12.6%，而2030年至2035年則為14.6%。此外，中國自身免疫性疾病藥物市場於2020年至2024年以17.1%的複合年增長率增長，並於2024年達到人民幣328億元，預計到2030年及2035年，將進一步達到人民幣1,325億元及人民幣2,899億元，2024年至2030年及2030年至2035年的複合年增長率將分別為26.2%及16.9%。預計中國外用手術止血劑市場將持續增長，由2024年的人民幣93億元增至2035年的人民幣191億元，2024年至2035年的複合年增長率6.7%。

在若干社會經濟和政策因素的推動下，中國醫藥市場的增長預計將加速。人口老齡化繼續擴大慢性病和多重疾病患者的數量，推動了對長期用藥和生物製藥創新的持續需求。在經濟增長的支持下，醫療保健支出的增加正在提高創新藥物的可負擔性和

財務資料

可及性。與此同時，中國政府已推出優惠政策，如全鏈條支持創新藥發展實施方案，並透過年度更新與價格談判，加速將高價值療法納入國家醫保藥品目錄。這些措施結合簡化的審評流程，以及針對重大罕見病藥物的商業保險覆蓋範圍不斷擴大，為創新療法創造了更強健且靈活的報銷環境。整體而言，中國整體醫藥市場預期將繼續由2024年的人民幣16,297億元增至2030年的人民幣21,297億元，複合年增長率為4.6%，並進一步增至2035年的人民幣31,034億元，2030年至2035年的複合年增長率為7.8%。有關更多詳情，請參閱「行業概覽」一節。

我們相信，我們的創新及多元化管線使我們能夠抓住中國醫藥市場持續擴張所帶來的腫瘤學、自身免疫性疾病、止血／血液病治療領域的增長機遇。

我們開發、商業化及增加藥品市場份額的能力

我們開發新產品、用更多候選產品補充我們的產品管線以及增加商業化產品的市場份額的能力已經並將繼續對我們的經營業績和業務前景產生重大影響。

自成立以來，我們始終堅持創新，並持續推進我們的新藥研發。因此，我們在開發和商業化創新藥物方面擁有良好的往績記錄，這些藥物在中國已獲得快速的市場滲透。此外，中國政府近年頒佈法規及指引，如支持創新藥高質量發展的若干措施，規定了優化創新藥支持政策、建立多元化支付系統及精簡醫院對此類創新藥的獲取途徑等措施，作為其加強及精簡其對醫藥行業的監管以及促進創新藥物開發的努力的一部分。近十年來，創新藥物的審查程序持續進行改革，包括治療危及生命的損傷的藥物、急需的短缺藥物以及重大突發公共衛生事件所需的藥物。基於這一動態，我們建立了一個成熟的產品組合，包括商業化藥物、後期臨床候選藥物和處於創新前沿的早期發現項目。截至最後實際可行日期，我們擁有三種商業化藥物，並建立了多元化的產品管線，包括28個關鍵臨床項目的11款候選藥物。在我們的候選藥物中，有三款具有七種適應症的候選藥物目前處於BLA/NDA階段或關鍵性／III期註冊性試驗階段；六款候選藥物處於I期／II期臨床試驗階段；另有兩款候選藥物處於臨床前開發階段。

我們的經營業績及業務前景亦取決於我們成功增加商業化產品市場份額的能力。我們商業化產品的銷量將受我們的市場滲透水平影響。我們計劃繼續加強我們高度專

財務資料

業化的銷售及分銷網絡，並擴大及增強我們熟練的內部銷售隊伍，我們相信這將有助於我們商業化產品的銷售增長。我們亦尋求與知名製藥公司及分銷夥伴進行戰略合作，以擴大我們的覆蓋範圍、加速採用及優化市場滲透。

我們進入醫療保險計劃及與中國公立醫療機構藥品採購競爭的能力

我們產品的市場採用率及銷量受其納入政府資助的醫療保險計劃所影響。根據中國公共醫療保險計劃，患者有權報銷國家醫保藥品目錄或國家或地方重大疾病醫療保險目錄所列藥品的全部或部分費用，視乎適用於彼等的特定計劃而定。該等計劃中包含的藥品受相關定價法規的約束。然而，將藥品納入國家或其他政府資助的醫療保險計劃通常可以顯著增加其需求和銷量。截至最後實際可行日期，我們的三個獲批產品（即澤普生®、澤普凝®及澤普平®）已被納入國家醫保藥品目錄，其中澤普平®納入國家醫保藥品目錄將於2026年1月1日生效。整體而言，於往績記錄期間，將我們的藥物納入中國國家及省級醫療保險計劃的益處顯著超過抵銷因素。我們相信，該等益處將於可見未來繼續支持我們的業務擴張。

我們的成本結構

我們的經營業績受到成本結構的重大影響，成本結構主要包括銷售成本、研發開支以及銷售及分銷開支。

於往績記錄期間，我們致力於不斷提高生產效率，且由於我們的成本控制努力，我們的銷售成本佔收入的百分比由2022年的8.5%下降至2023年的7.4%，並於2024年進一步下降至6.4%。儘管銷售成本佔收入的百分比截至2025年9月30日止九個月增加至10.2%，此增幅與2025年銷售量的增長及我們商品化產品組合的變動趨勢一致。有關詳情，請參閱「一 各期間經營業績比較」。

自成立以來，我們始終堅持創新，並持續推進我們的新藥研發。因此，考慮到我們不斷開發創新藥物，研發開支一直並預期將繼續成為我們成本結構的主要組成部分。於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的

財務資料

研發開支分別為人民幣497.7百萬元、人民幣496.3百萬元、人民幣388.0百萬元、人民幣272.8百萬元及人民幣302.8百萬元。有關詳情，請參閱「一若干綜合損益及其他全面收益表的說明－研發開支」。

於往績記錄期間，我們就銷售已上市藥品產生銷售及分銷開支。於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的銷售及分銷開支分別為人民幣227.7百萬元、人民幣250.5百萬元、人民幣271.4百萬元、人民幣189.7百萬元及人民幣332.0百萬元。有關詳情，請參閱「一若干綜合損益及其他全面收益表的說明－銷售及分銷開支」。

我們預期我們的成本結構將因我們繼續發展及擴大業務而改變。鑒於我們對創新藥物的持續開發，隨著候選藥物的臨床前研究及臨床試驗的持續進展，我們預計將產生與(其中包括)臨床前試驗及臨床試驗服務費、研發人員成本及原材料採購相關的額外成本。

重大會計政策資料及重大會計判斷及估計

於應用我們的會計政策時，董事須就歷史財務資料所呈報及披露的資產、負債、收入及開支金額作出判斷、估計及假設。估計及相關假設乃基於過往經驗及其他被視為相關的因素。實際結果可能與該等估計有所不同。估計及相關假設會持續審閱。倘會計估計的修訂僅影響某一期間，則有關修訂會於估計修訂期間確認，或倘修訂對當前及未來期間均有影響，則於修訂期間及未來期間確認。我們的關鍵會計政策、估計及判斷(對了解我們的財務狀況及經營業績十分重要)載於本文件附錄一 所載會計師報告附註4及5。

財務資料

重大會計政策資料

來自客戶合約的收入

確認收入以描述向客戶轉讓承諾貨品或服務的金額，該金額反映實體預期就交換該等貨品或服務有權獲得的代價。具體而言，我們採用五步法確認收入：

- 第一步：識別與客戶的合約
- 第二步：識別合約中的履約責任
- 第三步：確定交易價格
- 第四步：將交易價格分配至合約中的履約責任
- 第五步：於實體完成履約責任時(或就此)確認收入

我們於完成履約責任(即與特定履約責任相關的貨品或服務的「控制權」轉移至客戶)時(或就此)確認收益。

履約責任指一項明確貨品或服務(或一批貨品或服務)或一系列大致相同的明確貨品或服務。

倘符合下列其中一項標準，控制權隨時間轉移，收入則參照完成相關履約責任的進度按時間確認：

客戶於我們履約時同時收取及消耗我們履約所提供的利益；

我們的履約創造或增強了客戶在創造或增強資產時控制的資產；或

我們的履約並無產生對我們具有替代用途的資產，且我們擁有就迄今已完成的履約收取付款的可強制執行權利。

否則，收入於客戶取得明確貨品或服務控制權的時間點確認。

財務資料

合約負債

合約負債指我們向客戶轉讓已收取客戶代價的貨品或服務的責任。倘我們有無條件權利於我們確認相關收入前收取代價，則亦會確認合約負債。在該等情況下，亦會確認相應的應收款項。

我們確認銷售醫藥產品的收入。

貨品銷售

銷售醫藥產品的收入於資產控制權轉移至客戶的時間點（一般於交付醫藥產品時）確認。我們按總額基準確認銷售醫藥產品的收入，因為在貨品轉移至客戶之前我們是控制貨品的委託人，對貨品的儲存、損壞及滅失承擔責任，承擔貨品價格波動風險，並承諾根據合約條款提供指定貨品。

其他收入

利息收入按應計基準以實際利率法應用於金融工具預計年期或較短期間（如適用）內將估計未來現金收入準確折現至金融資產賬面淨值的折現率確認。

物業、廠房及設備

物業、廠房及設備（在建工程除外）以成本值減隨後累計折舊及隨後累計減值虧損（如有）於綜合財務狀況表列賬。

租賃土地及樓宇的擁有權權益

倘我們就物業之擁有權權益（包括租賃土地及樓宇部分）付款時，全部代價乃按初始確認時租賃土地及樓宇部分之間之相對公允價值之比例分配。於相關付款可作可靠分配之情況下，租賃土地權益於綜合財務狀況表中呈列為「使用權資產」。倘代價無法於相關租賃土地之非租賃樓宇部分及未分割權益之間作可靠分配時，整項物業分類為物業、廠房及設備。

物業、廠房及設備項目（在建工程除外）的成本減其剩餘價值以直線法於其估計可使用年期內分配確認折舊。估計可使用年期、剩餘價值及折舊方法於各報告期末審

財務資料

閱，任何估計變動的影響按預先計提基準入賬。物業、廠房及設備項目的估計可使用年期或主要年利率如下：

	可使用年期
廠房及樓宇.....	10至40年
機器及設備.....	3至10年
傢俬及裝置.....	5年
汽車.....	5年
租賃物業裝修.....	5年

用於生產、供應或行政目的的在建物業按成本減任何已確認的減值虧損列賬。成本包括直接歸因於使資產達到能夠按管理層預期方式運作所需的地點及條件的任何成本，包括測試相關資產是否正常運作的成本，以及（對於合資格資產而言）根據我們的會計政策資本化的借款成本。該等物業在竣工並可用於擬定用途時被分類為適當的物業、廠房及設備類別。該等資產的折舊按照與其他物業資產相同的基準，於資產達到擬定用途時開始計提。

物業、廠房及設備項目於出售或預期繼續使用該資產不會產生未來經濟利益時終止確認。出售或報廢物業、廠房及設備項目所產生的任何收益或虧損按出售所得款項與資產賬面值之間的差額釐定，並於損益中確認。

無形資產

單獨取得的無形資產

單獨收購的可使用年期有限的無形資產按成本減累計攤銷及任何累計減值虧損列賬。可使用年期有限的無形資產的攤銷按其估計可使用年期以直線法確認。估計可使用年期及攤銷方法於各報告期末審閱，任何估計變動的影響按未來基準入賬。

無形資產於出售時或預期不能再透過使用或出售取得未來經濟利益時終止確認。終止確認無形資產所產生之收益或虧損按出售所得款項淨額與資產賬面值之差額計量，並於終止確認該項資產之期間於損益中確認。

財務資料

於業務合併中收購的無形資產

於業務合併中收購的無形資產與商譽分開確認，並初步按其於收購日期的公允價值（被視為其成本）確認。

於初始確認後，於業務合併中收購且可使用年期有限的無形資產按與單獨收購的無形資產相同的基準按成本減累計攤銷及任何累計減值虧損列賬。

金融資產的攤銷成本為初始確認時計量的金融資產金額減本金還款，另加初始金額與到期金額之間的任何差額採用實際利率法計算的累計攤銷，並就任何虧損撥備進行調整。金融資產賬面值總額為就任何虧損撥備進行調整前的金融資產攤銷成本。

利息收入採用實際利率法就其後按攤銷成本計量的債務工具確認。就購買或源生信貸減值金融資產以外的金融資產而言，利息收入按採用實際利率計量的金融資產賬面值總額計算，惟其後成為信貸減值的金融資產（見下文）則除外。對於其後成為信貸減值的金融資產，利息收入按採用實際利率計量的金融資產攤銷成本確認。倘於其後報告期間，信貸減值金融工具的信貸風險得到改善而使金融資產不再屬於信貸減值，則利息收入按採用實際利率計量的金融資產賬面值總額確認。

研發成本

本集團的研究開發支出根據其性質以及研發活動最終形成無形資產是否具有較大不確定性，分為研究階段支出和開發階段支出。

僅在本集團能夠證明完成無形資產以使其可供使用或出售的技術可行性，其完成意圖及其使用或出售資產的能力，資產如何產生未來的經濟利益，具備完成項目的資源以及可靠地計量開發過程中可用支出的能力，新產品開發項目所產生的支出方予資本化及遞延。不符合該等標準的產品開發支出在產生時支銷。

財務資料

重大會計判斷及估計

研發成本

所有研究成本於產生時自損益扣除。根據本文件附錄一所載會計師報告附註4有關研發成本的會計政策，各管線為開發新產品而產生的成本予以資本化及遞延。釐定將予資本化的金額需要管理層對現有管線成功商業化及為本集團帶來經濟利益的技術可行性作出判斷。

應收貿易賬款及票據減值

應收貿易賬款及票據的減值撥備乃基於有關預期信貸虧損的假設。我們在作出該等假設及選擇減值計算的輸入數據時，根據個別應收款項尚未收取的日數以及本集團於報告期末的過往經驗及前瞻性資料作出判斷。該等假設及估計的變動可能會對評估結果造成重大影響，並可能需要於綜合損益及其他全面收益表作出額外減值虧損。

於2022年、2023年、2024年12月31日及2025年9月30日，應收貿易賬款及票據的賬面值分別約為人民幣89.0百萬元、人民幣101.1百萬元、人民幣143.6百萬元及人民幣178.3百萬元，扣除減值虧損撥備分別約人民幣4.7百萬元、人民幣5.3百萬元、人民幣7.5百萬元及人民幣9.4百萬元。

物業、廠房及設備、使用權資產及無形資產減值

物業、廠房及設備、使用權資產及無形資產按成本減去累計折舊及減值(如有)列示。於釐定資產是否減值時，本集團須作出判斷及估計，尤其需要評估：(1)是否發生可能影響資產價值的事件或任何跡象；(2)資產的賬面值能否以使用價值(即根據持續使用資產估計的未來現金流量的現值淨額)的可收回金額支持；及(3)估計可收回金額時所採用的適當主要假設，包括現金流量預測及適當貼現率。倘無法估計個別資產的可收回金額，則本集團會估計該資產所屬現金產生單位的可收回金額。

未來現金流量乃根據市場發展的過往表現及預期估計。由於當前環境不確定，估計現金流量及貼現率受到較高程度的估計不確定性的影響。變更假設及估計(包括現金流量預測中的貼現率或增長率)可能會對可收回金額造成重大影響。

財務資料

若干綜合損益及其他全面收益表的說明

下表載列我們於所示期間的綜合損益及其他全面收益表：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2022年	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	人民幣千元
					(未經審計)
收入	301,671	383,557	531,529	382,716	593,284
銷售成本.....	<u>(25,707)</u>	<u>(28,209)</u>	<u>(34,278)</u>	<u>(25,804)</u>	<u>(60,244)</u>
毛利	275,964	355,348	497,251	356,912	533,040
其他收入及收益	69,141	138,380	102,376	61,191	77,931
銷售及分銷開支	(227,685)	(250,488)	(271,448)	(189,668)	(332,003)
行政開支.....	(87,714)	(17,584)	(59,636)	(41,903)	(53,407)
研發開支.....	(497,726)	(496,330)	(387,999)	(272,787)	(302,779)
其他開支.....	(5,174)	(4,094)	(6,699)	(4,553)	(3,875)
財務成本.....	<u>(14,760)</u>	<u>(24,317)</u>	<u>(28,893)</u>	<u>(21,795)</u>	<u>(17,226)</u>
除稅前虧損.....	(487,954)	(299,085)	(155,048)	(112,603)	(98,319)
所得稅抵免.....	<u>2,449</u>	<u>3,950</u>	<u>4,749</u>	<u>2,956</u>	<u>2,723</u>
年／期內虧損	<u>(485,505)</u>	<u>(295,135)</u>	<u>(150,299)</u>	<u>(109,647)</u>	<u>(95,596)</u>

收入

於往績記錄期間，我們的所有收入均來自於在中國銷售醫藥產品。下表載列我們於所示期間按性質以絕對金額及佔總收入的百分比劃分的收入明細）：

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2022年		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	%	人民幣千元	%
藥品銷售.....	<u>301,671</u>	<u>100.0</u>	<u>383,557</u>	<u>100.0</u>	<u>531,529</u>	<u>100.0</u>	<u>382,716</u>	<u>100.0</u>	<u>593,284</u>	<u>100.0</u>
總收入	<u>301,671</u>	<u>100.0</u>	<u>383,557</u>	<u>100.0</u>	<u>531,529</u>	<u>100.0</u>	<u>382,716</u>	<u>100.0</u>	<u>593,284</u>	<u>100.0</u>

財務資料

銷售成本

於往績記錄期間，我們的銷售成本主要包括(i)材料成本，(ii)員工成本，(iii)製造成本，及(iv)其他。

下表載列於所示期間按絕對金額及佔總銷售成本的百分比劃分的銷售成本明細：

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2022年		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	%	人民幣千元	%
	(未經審計)									
材料成本.....	17,974	69.9	20,253	71.8	24,616	71.8	18,558	71.9	24,070	40.0
員工成本.....	817	3.2	896	3.2	1,260	3.7	916	3.5	6,867	11.4
製造成本.....	5,788	22.5	5,850	20.7	6,908	20.2	5,235	20.3	23,847	39.6
其他	1,128	4.4	1,210	4.3	1,494	4.3	1,095	4.3	5,460	9.0
總計	25,707	100.0	28,209	100.0	34,278	100.0	25,804	100.0	60,244	100.0

附註：

(1) 其他主要包括物流成本及存貨減值虧損

毛利及毛利率

毛利指收入減銷售成本。毛利率指毛利佔收入的百分比。於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的毛利分別為人民幣276.0百萬元、人民幣355.3百萬元、人民幣497.3百萬元、人民幣356.9百萬元及人民幣533.0百萬元，而同期我們的毛利率分別達到91.5%、92.6%、93.6%、93.3%及89.8%。

財務資料

其他收入及收益

於往績記錄期間，我們的其他收入及收益主要包括(i)銀行利息收入、(ii)政府補助、(iii)按公允價值計入損益的金融資產公允價值變動收益、(iv)終止確認按公允價值計入損益的金融資產收益、(v)醫藥中間體及原材料銷售及(vi)其他。

於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們分別錄得其他收入及收益人民幣69.1百萬元、人民幣138.4百萬元、人民幣102.4百萬元、人民幣61.2百萬元及人民幣77.9百萬元。

下表載列於所示期間按絕對金額及佔其他收入總額的百分比劃分的其他收入及收益明細：

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2022年		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	%	人民幣千元	%
	(未經審計)									
銀行利息收入.....	28,745	41.5	39,355	28.4	58,288	56.9	43,673	71.4	42,492	54.5
政府補助.....	33,158	48.0	81,455	58.9	35,801	35.0	9,803	16.0	34,236	43.9
按公允價值計入損益 的金融資產公允價 值變動收益.....	2,732	4.0	10,991	7.9	6,046	5.9	5,550	9.1	844	1.1
終止確認按公允價值 計入損益的金融資 產的收益.....	3,852	5.6	3,694	2.7	812	0.8	760	1.2	202	0.3
醫藥中間體及原材料 銷售.....	634	0.9	2,805	2.0	1,333	1.3	1,332	2.2	141	0.2
其他.....	20	0.0	80	0.1	96	0.1	73	0.1	16	0.0
總計.....	69,141	100.0	138,380	100.0	102,376	100.0	61,191	100.0	77,931	100.0

財務資料

銷售及分銷開支

於往績記錄期間，我們的銷售及分銷開支主要包括(i)員工成本；(ii)營銷開支；(iii)專利使用費；及(iv)其他。

於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們分別錄得銷售及分銷開支人民幣227.7百萬元、人民幣250.5百萬元、人民幣271.4百萬元、人民幣189.7百萬元及人民幣332.0百萬元。

下表載列於所示期間按絕對金額及佔銷售及分銷開支總額的百分比劃分的銷售及分銷開支明細：

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2022年		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	%	人民幣千元	%
	(未經審計)									
員工成本.....	123,606	54.3	131,084	52.3	136,849	50.4	99,930	52.7	109,710	33.0
營銷開支.....	91,401	40.1	104,535	41.7	114,741	42.3	75,286	39.7	207,797	62.6
專利使用費.....	9,758	4.3	12,849	5.1	17,584	6.5	12,782	6.7	12,913	3.9
其他.....	2,920	1.3	2,020	0.8	2,274	0.8	1,670	0.9	1,583	0.5
合計.....	<u>227,685</u>	<u>100.0</u>	<u>250,488</u>	<u>100.0</u>	<u>271,448</u>	<u>100.0</u>	<u>189,668</u>	<u>100.0</u>	<u>332,003</u>	<u>100.0</u>

附註：

- (1) 其他主要包括促銷樣品、公用事業費用及日常辦公室開支及營銷相關固定資產及使用權資產折舊等。

行政開支

於往績記錄期間，我們的行政開支主要包括(i)以股份為基礎的付款；(ii)員工成本；(iii)辦公及租賃開支；(iv)機構服務費；(v)折舊及攤銷；及(vi)稅金及其他。

於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們分別錄得行政開支人民幣87.7百萬元、人民幣17.6百萬元、人民幣59.6百萬元、人民幣41.9百萬元及人民幣53.4百萬元。

財務資料

下表載列於所示期間按絕對金額及佔行政開支總額的百分比劃分的行政開支明細：

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2022年		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	%	人民幣千元	%
	(未經審計)									
以股份為基礎										
的付款.....	37,066	42.3	(34,109)	(194.0)	1,617	2.7	1,453	3.5	3,339	6.3
員工成本.....	16,412	18.7	19,478	110.8	18,636	31.2	13,581	32.4	16,725	31.3
辦公及租賃開支..	4,790	5.5	5,083	28.9	4,710	7.9	3,835	9.2	4,326	8.1
機構服務費.....	5,167	5.9	2,364	13.4	6,615	11.1	3,093	7.4	3,225	6.0
折舊及攤銷.....	16,371	18.7	16,198	92.1	19,400	32.5	14,369	34.3	11,752	22.0
其他.....	7,908	9.0	8,570	48.7	8,658	14.5	5,572	13.3	14,040	26.3
合計.....	<u>87,714</u>	<u>100.0</u>	<u>17,584</u>	<u>100.0</u>	<u>59,636</u>	<u>100.0</u>	<u>41,903</u>	<u>100.0</u>	<u>53,407</u>	<u>100.0</u>

附註：

- (1) 其他主要包括交通及差旅開支、招聘開支、修理開支、環保開支、物業管理費、綠化費、會議費、稅金及附加費等。

研發開支

於往績記錄期間，我們的研發開支主要包括(i)員工成本；(ii)原材料、試劑及消耗品；(iii)臨床前試驗及臨床試驗服務費；(iv)固定資產及使用權資產折舊以及無形資產攤銷；及(v)其他。

於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們分別錄得研發開支人民幣497.7百萬元、人民幣496.3百萬元、人民幣388.0百萬元、人民幣272.8百萬元及人民幣302.8百萬元。

財務資料

下表載列於所示期間按絕對金額及佔研發開支總額的百分比劃分的研發開支明細：

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2022年		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	%	人民幣千元	%
	(未經審計)									
員工成本.....	129,784	26.1	140,723	28.4	117,609	30.3	83,880	30.7	95,152	31.4
原材料、試劑及 消耗品.....	52,396	10.5	70,063	14.1	49,963	12.9	32,940	12.1	42,456	14.0
臨床前試驗及臨床 試驗服務費....	253,083	50.8	218,892	44.1	168,877	43.5	118,493	43.4	126,056	41.6
折舊及攤銷.....	39,407	7.9	37,450	7.5	32,613	8.4	24,141	8.8	24,228	8.0
其他.....	23,056	4.6	29,202	5.9	18,937	4.9	13,333	4.9	14,887	4.9
合計.....	<u>497,726</u>	<u>100.0</u>	<u>496,330</u>	<u>100.0</u>	<u>387,999</u>	<u>100.0</u>	<u>272,787</u>	<u>100.0</u>	<u>302,779</u>	<u>100.0</u>

附註：

- (1) 其他主要包括辦公室開支、交通及差旅費用、認證註冊費、會議費、設備租賃及維護費，以及保險費。

其他開支

於往績記錄期間，我們的其他開支主要包括(i)應收貿易賬款及票據減值虧損、(ii)銀行收費、(iii)匯兌虧損淨額、(iv)醫藥中間體及原材料銷售成本、(v)其他應收款項及按金減值虧損、(vi)捐贈、(vii)出售及撇銷物業、廠房及設備的虧損及(iv)其他，主要指就臨床試驗不良反應支付的偶發性補償金。

於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的其他開支分別為人民幣5.2百萬元、人民幣4.1百萬元、人民幣6.7百萬元、人民幣4.6百萬元及人民幣3.9百萬元。

財務資料

下表載列於所示期間按絕對金額及佔其他開支總額的百分比劃分的其他開支明細：

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2022年		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	%	人民幣千元	%
	(未經審計)									
應收貿易賬款及票據										
的減值虧損.....	1,399	27.0	640	15.7	2,219	33.0	1,658	36.4	1,842	47.6
銀行收費.....	182	3.5	135	3.3	205	3.1	104	2.3	319	8.2
匯兌虧損淨額.....	162	3.1	30	0.7	13	0.2	12	0.3	43	1.1
醫藥中間體及原材料										
銷售成本.....	454	8.8	984	24.0	2,690	40.2	1,151	25.3	45	1.2
其他應收款項及按金										
的減值虧損.....	574	11.1	980	23.9	1,540	23.0	1,500	32.9	55	1.4
捐贈.....	2,281	44.1	1,010	24.7	-	-	-	-	-	-
出售及撤銷物業、廠房及設備的										
虧損.....	108	2.1	280	6.8	-	-	-	-	-	-
其他.....	14	0.3	35	0.9	32	0.5	128	2.8	1,571	40.5
總計.....	5,174	100.0	4,094	100.0	6,699	100.0	4,553	100.0	3,875	100.0

財務成本

於往績記錄期間，我們的財務成本主要包括銀行借款及租賃負債的利息。於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們分別錄得財務成本人民幣14.8百萬元、人民幣24.3百萬元、人民幣28.9百萬元、人民幣21.8百萬元及人民幣17.2百萬元。

財務資料

下表載列我們於所示期間的財務成本明細：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2022年	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	人民幣千元
				(未經審計)	
銀行借款利息	12,032	22,553	26,839	20,224	16,630
租賃負債利息	2,728	1,764	2,054	1,571	596
總計	14,760	24,317	28,893	21,795	17,226

所得稅抵免

我們的所得稅抵免包括即期稅項及遞延稅項。我們須就本集團成員公司註冊地及／或經營所在司法權區產生或源自該司法權區的溢利按實體基準繳納所得稅。於2022年、2023年、2024年、截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的所得稅抵免分別為人民幣2.4百萬元、人民幣4.0百萬元及人民幣4.7百萬元、人民幣3.0百萬元及人民幣2.7百萬元。

下表載列我們於所示期間的所得稅抵免明細：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2022年	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	人民幣千元
				(未經審計)	
即期稅項					
— 年／期內費用	446	80	47	24	291
— 過往年度超額撥備	(8)	(84)	(813)	—	(7)
	438	(4)	(766)	24	284
遞延稅項抵免	(2,887)	(3,946)	(3,983)	(2,980)	(3,007)
總計	(2,449)	(3,950)	(4,749)	(2,956)	(2,723)

於往績記錄期間及截至2024年9月30日止九個月，本公司符合「高新技術企業」資格，可享受15%的優惠所得稅率。

財務資料

於往績記錄期間及截至2024年9月30日止九個月，我們附屬公司蘇州澤璟、上海澤璟及浙江澤璟符合「小型微利企業」資格，可享有20%的優惠所得稅率。

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日止九個月之比較

收入

我們的收入由截至2024年9月30日止九個月的人民幣382.7百萬元大幅增加人民幣210.6百萬元或55.0%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣593.3百萬元，主要由於澤普凝[®]納入國家醫保藥品目錄後銷量增加。

銷售成本

我們的銷售成本由截至2024年9月30日止九個月的人民幣25.8百萬元增加人民幣34.4百萬元或133.3%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣60.2百萬元，主要由於我們商業化產品的銷量增長。

毛利及毛利率

由於上述因素的累計影響，我們的毛利由截至2024年9月30日止九個月的人民幣356.9百萬元增加人民幣176.1百萬元或49.3%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣533.0百萬元。我們的毛利率由截至2024年9月30日止九個月的93.3%輕微下降至截至2025年9月30日止九個月的89.8%，主要由於2025年產品組合變動。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由截至2024年9月30日止九個月的人民幣61.2百萬元增加人民幣16.7百萬元或27.3%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣77.9百萬元。該增加主要由於政府補助增加人民幣24.4百萬元，部分被結構性存款到期贖回導致按公允價值計入損益的金融資產公允價值變動收益減少所抵銷。

財務資料

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由截至2024年9月30日止九個月的人民幣189.7百萬元增加人民幣142.3百萬元或75.0%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣332.0百萬元，主要由於營銷及推廣開支增加人民幣132.5百萬元。

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41.9百萬元增加人民幣11.5百萬元或27.4%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣53.4百萬元，主要由於稅項及附加增加人民幣6.3百萬元，與我們的收入增長一致，以及員工成本增加人民幣3.1百萬元及與股份回購有關的以股份為基礎的付款開支增加人民幣2.3百萬元。

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272.8百萬元增加人民幣30.0百萬元或11.0%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣302.8百萬元，主要由於我們正在研發的管線產品進程取得進展。

其他開支

我們的其他開支由截至2024年9月30日止九個月的人民幣4.6百萬元減少人民幣0.7百萬元或15.2%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣3.9百萬元，主要由於醫藥中間體及原材料銷售成本減少人民幣1.1百萬元及其他應收款項及按金的減值虧損減少人民幣1.4百萬元，惟部分被就臨床試驗不良反應支付的偶發性補償金所抵銷。

財務成本

我們的財務成本由截至2024年9月30日止九個月的人民幣21.8百萬元減少人民幣4.6百萬元或21.1%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣17.2百萬元，主要由於銀行借款利息減少。

所得稅抵免

截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的所得稅抵免保持相對穩定，分別為人民幣3.0百萬元及人民幣2.7百萬元。

財務資料

期內虧損

由於上述原因，我們的淨虧損由截至2024年9月30日止九個月的人民幣109.6百萬元減少人民幣14.0百萬元或12.8%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣95.6百萬元。

截至2023年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度之比較

收入

我們的收入由2023年的人民幣383.6百萬元大幅增加人民幣147.9百萬元或38.6%至2024年的人民幣531.5百萬元，主要由於我們的產品商業化的穩步進展，這有助於提高其銷量。

銷售成本

我們的銷售成本由2023年的人民幣28.2百萬元增加人民幣6.1百萬元或21.6%至2024年的人民幣34.3百萬元，主要由於我們的產品銷量增加。

毛利及毛利率

由於上述因素的累積影響，我們的毛利由2023年的人民幣355.3百萬元增加人民幣142.0百萬元或40.0%至2024年的人民幣497.3百萬元，而同期我們的毛利率維持高位並穩定在92.6%及93.6%。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由2023年的人民幣138.4百萬元減少人民幣36.0百萬元或26.0%至2024年的人民幣102.4百萬元，主要由於政府補助減少，部分被銀行利息收入增加所抵銷。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2023年的人民幣250.5百萬元增加人民幣20.9百萬元或8.3%至2024年的人民幣271.4百萬元，與同期我們的銷量增加相一致。

行政開支

我們的行政開支由2023年的人民幣17.6百萬元大幅增加人民幣42.0百萬元至2024年的人民幣59.6百萬元，主要由於我們根據受限制股份激勵計劃的評估，於2023年撥回先前計提的股份支付，導致該年度的行政開支異常低。

財務資料

研發開支

我們的研發開支由2023年的人民幣496.3百萬元減少人民幣108.3百萬元或21.8%至2024年的人民幣388.0百萬元，主要由於我們正在研發的管線產品取得進展。

其他開支

我們的其他開支由2023年的人民幣4.1百萬元增加人民幣2.6百萬元至2024年的人民幣6.7百萬元，主要由於(i)醫藥中間體及原材料銷售成本增加人民幣1.7百萬元，(ii)應收貿易賬款及票據減值虧損增加，及(iii)2023年捐款人民幣1.0百萬元。

財務成本

我們的財務成本由2023年的人民幣24.3百萬元增加人民幣4.6百萬元或18.9%至2024年的人民幣28.9百萬元，主要由於銀行借款利息增加。

所得稅抵免

我們的所得稅抵免於2023年及2024年維持相對穩定，分別為人民幣4.0百萬元及人民幣4.7百萬元。

年內虧損

由於上述原因，我們的虧損淨額由2023年的人民幣295.1百萬元減少人民幣144.8百萬元或49.1%至2024年的人民幣150.3百萬元。

截至2022年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度之比較

收入

我們的收入由2022年的人民幣301.7百萬元增加人民幣81.9百萬元或27.1%至2023年的人民幣383.6百萬元，主要由於我們的產品商業化的穩步進展，這有助於我們銷量的增加。

銷售成本

我們的銷售成本由2022年的人民幣25.7百萬元增加人民幣2.5百萬元或9.7%至2023年的人民幣28.2百萬元，主要由於我們的產品銷量增加。

財務資料

毛利及毛利率

由於上述因素的累積影響，我們的毛利由2022年的人民幣276.0百萬元增加人民幣79.3百萬元或28.7%至2023年的人民幣355.3百萬元，而同期我們的毛利率維持高位並穩定在91.5%及92.6%。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由2022年的人民幣69.1百萬元大幅增加人民幣69.3百萬元至2023年的人民幣138.4百萬元，主要由於政府補助增加人民幣48.3百萬元。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2022年的人民幣227.7百萬元增加人民幣22.8百萬元或10.0%至2023年的人民幣250.5百萬元，與同期銷量的增長保持一致。

行政開支

我們的行政開支由2022年的人民幣87.7百萬元減少人民幣70.1百萬元或79.9%至2023年的人民幣17.6百萬元，主要由於我們根據受限制股份激勵計劃的評估，於2023年撥回先前計提的股份支付，導致該年度的行政開支異常低。

研發開支

我們的研發開支於2022年保持相對穩定，為人民幣497.7百萬元，而2023年為人民幣496.3百萬元。

其他開支

我們的其他開支由2022年的人民幣5.2百萬元減少人民幣1.1百萬元或21.2%至2023年的人民幣4.1百萬元，主要由於捐款減少人民幣1.3百萬元以及應收貿易賬款及應收票據的減值虧損減少人民幣0.8百萬元。

財務成本

我們的財務成本由2022年的人民幣14.8百萬元增加人民幣9.5百萬元或64.2%至2023年的人民幣24.3百萬元，主要由於銀行借款利息增加。

財務資料

所得稅抵免

我們的所得稅抵免由2022年的人民幣2.4百萬元增加人民幣1.6百萬元或66.7%至2023年的人民幣4.0百萬元，主要由於美國附屬公司資產重估產生的遞延稅項抵免變動，該變動主要由於匯率變動所致。

年內虧損

由於上述原因，我們的虧損淨額由2022年的人民幣485.5百萬元減少人民幣190.4百萬元或39.2%至2023年的人民幣295.1百萬元。

業務可持續性

自成立以來，我們始終堅持創新，並持續推進我們的新藥研發。憑藉近二十年的積累，我們依託整合小分子及生物製劑療法的雙引擎創新戰略，已建立涵蓋藥物發現、研發、生產及商業化的全方位端到端能力，憑此構建了多元化、多層次的管線，並實現成功商業化。截至最後實際可行日期，我們策略性分層的候選藥物管線包含11款候選藥物，覆蓋28項核心臨床試驗項目（包括澤普平®及其針對自身免疫性疾病的臨床試驗項目）。

於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們分別錄得淨虧損人民幣485.5百萬元、人民幣295.1百萬元、人民幣150.3百萬元、人民幣109.6百萬元及人民幣95.6百萬元。我們於往績記錄期間錄得的淨虧損主要有關於：(i)我們大量投資研發活動，主要與臨床前及臨床研究開支以及員工成本有關，及(ii)主要用於推廣及營銷商業化藥品的銷售及分銷開支。

財務資料

過往財務表現

收入

於往績記錄期間，我們的所有收入均來自於在中國銷售醫藥產品。下表載列我們於所示期間按性質以絕對金額及佔總收入的百分比劃分的收入明細）：

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2022年		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	%	人民幣千元	%
	(未經審計)									
藥品銷售.....	301,671	100.0	383,557	100.0	531,529	100.0	382,716	100.0	593,284	100.0
總收入	<u>301,671</u>	<u>100.0</u>	<u>383,557</u>	<u>100.0</u>	<u>531,529</u>	<u>100.0</u>	<u>382,716</u>	<u>100.0</u>	<u>593,284</u>	<u>100.0</u>

此外，我們的盈利能力於往績記錄期間穩步增長。於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們分別錄得毛利人民幣276.0百萬元、人民幣355.3百萬元、人民幣497.3百萬元、人民幣356.9百萬元及人民幣533.0百萬元，而同期我們的毛利率達91.5%、92.6%、93.6%、93.3%及89.8%，這既表明我們藥品組合過往表現強勁，亦顯示我們具備長期增長潛力。

於往績記錄期間，我們為發展業務而產生重大經營開支。下表載列於所示期間我們的經營開支明細，按絕對金額及佔我們總收入的百分比呈列：

	截至12月31日止年度						截至9月30日止九個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	金額	佔收入百分比	金額	佔收入百分比	金額	佔收入百分比	金額	佔收入百分比	金額	佔收入百分比
	(未經審計)									
	(人民幣千元，百分比除外)									
銷售及營銷開支..	227,685	75.5	250,488	65.3	271,448	51.1	189,668	49.6	332,003	56.0
行政開支.....	87,714	29.1	17,584	4.6	59,636	11.2	41,903	10.9	53,407	9.0
研發開支.....	497,726	165.0	496,330	129.4	387,999	73.0	272,787	71.3	302,779	51.0
總計	813,125	269.5	764,402	199.3	719,083	135.3	504,358	131.8	688,189	116.0

財務資料

展望未來，我們旨在繼續大力投資於具有重磅潛力的創新藥物的發現與研發，同時實現我們藥品及管線資產的商業價值。特別是，我們計劃通過結合創新藥銷售、商業化我們的候選藥物及新適應症以及合作與授權收入來釋放這一潛力。在此期間，我們將繼續加強我們強大的研發能力，並在全球範圍內擴大市場進入及商業化力度。

盈利之路

儘管我們的業務在往績記錄期間錄得虧損，但我們已實施並計劃進一步實施若干收入擴張舉措。展望未來，我們旨在通過以下戰略支持業務的可持續發展並向盈利邁進：

持續推進產品商業化，構建多產品營銷架構。

我們正在通過擴大我們的銷售及營銷團隊以及深化我們的醫院及藥房覆蓋範圍來加強我們的商業化能力，以最大限度地發揮我們創新療法的商業潛力。例如，截至最後實際可行日期，三款藥物已商業化。我們的商業化產品澤普生®、澤普平®及澤普凝®亦已實現顯著的市場滲透率，於2025年9月30日，全國有2,300多家醫院使用澤普生®，680多家醫院使用澤普凝®。納入國家醫保藥品目錄與覆蓋面廣泛的有力結合確保快速滲透市場，也彰顯了我們持續複製高效商業化路徑的能力。

此外，我們在重點治療領域確立的領先地位及品牌聲譽形成了良性循環，使我們能夠保持競爭優勢及相當的市場份額，尤其是對於我們的主要收入貢獻產品而言。例如，澤普生®自上市以來已被納入近30項HCC和甲狀腺癌臨床指南（包括CSCO）及專家共識的一線治療建議；澤普凝®亦獲《髓膝關節置換手術止血中國專家共識》推薦使用；澤普平®已被列入CSCO《骨髓纖維化治療指南（2025版）》的一線推薦藥物，並被建議作為伴隨性貧血患者的首選治療方案。憑藉不斷壯大的專業內部銷售及營銷團隊以及與CSO的戰略合作夥伴關係，我們確保全面的市場覆蓋範圍及快速的產品採用。我們已建立的銷售網絡，結合實時市場分析，使我們能夠預測及應對不斷變化的客戶需求，優化促銷策略，並為現有及未來產品實現有效的市場滲透。

並且，我們正在推進一項旨在建立競爭力及培育協作生態系統的全球戰略。在跨國製藥公司及國際臨床開發方面擁有豐富經驗的研究團隊以及符合全球標準的技術平台的支持下，我們正在系統地佈局將我們的產品推進國際市場。我們計劃尋求多元化

財務資料

的合作模式，包括對外授權及聯合開發，同時與國內及國際領先的製藥公司建立戰略合作夥伴關係。這些舉措將使我們能夠實現早期投資回報，降低開發風險，並為我們的藥物到達全球患者手中奠定堅實的基礎。放眼全球，我們不僅旨在擴大我們的市場影響力，還致力於將我們的創新成果融入到更廣泛的國際合作生態系統中。

策略性聚焦產品研發，持續提升競爭力。

我們的專有研發管線產品以多項具競爭力、best-in-class及first-in-class的候選藥物為核心，包括澤速寧®(注射用人促甲狀腺素beta)，該臨近商業化產品目前已進入BLA階段尾聲；澤普平®(鹽酸吉卡昔替尼片)是一款JAK抑制劑，目前針對重度斑禿、強直性脊柱炎及特應性皮炎開展III期臨床試驗。ZG006是全球首款針對SCLC和NEC的三特異性抗體(DLL3/DLL3/CD3)；ZG005是一款領先的PD-1/TIGIT雙特異性抗體。此外，我們強大的知識產權組合為我們的創新資產提供了強有力的保障，凸顯了我們的長期競爭力，截至2025年9月30日，我們已取得136項發明專利，其中37項在中國，99項在海外司法管轄區，全球累計提交發明專利申請390項。我們的產品組合橫跨多個治療領域和開發階段，使我們能夠靈活地應對不斷變化的市場趨勢及政策環境。

我們的首要任務是進一步加速推進後期管線候選藥物的商業化進程，加快ZG006與ZG005的關鍵性／III期臨床試驗，並與國內外合作夥伴共同推動這些核心資產的全球臨床開發與合作計劃。

優化成本結構提升營運效率。

我們致力於優化成本結構和提高經營效益，以支持可持續增長。我們正積極通過物色及尋找代替原材料來源來降低銷售成本，這有助於降低供應風險及降低採購開支。同時，我們正在優化我們的生產流程，並對先進技術進行投資，以提高生產效率、提高產量及減少廢料。這些舉措使我們能夠在擴大商業營運規模的同時，更有效地控制成本、強化競爭地位，並支持提升利潤率。

基於上述策略，通過持續創新、嚴謹執行及適應性文化，我們已證明了我們根據不斷變化的市場需求調整業務的可行性及能力。我們的整合能力、市場洞察及財務實力使我們能夠在核心治療領域保持並提升領先地位，把握新的增長機遇，並為利益相關者創造長期價值。

財務資料

綜合財務狀況表若干選定項目之討論

下表載列我們截至所示日期的綜合財務狀況表概要：

	截至12月31日			截至9月30日
	2022年	2023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
非流動資產				
物業、廠房及設備	237,126	260,167	317,040	398,332
使用權資產	75,397	61,252	58,254	41,698
無形資產	46,554	35,447	21,918	11,278
預付款項	7,479	4,018	31,503	56,145
指定為按公允價值計入其他全面收益 (「按公允價值計入其他全面收益」) 的權益工具	10,000	5,988	—	—
非流動資產總額	376,556	366,872	428,715	507,453
流動資產				
存貨	98,978	110,852	182,861	174,370
應收貿易賬款及票據	88,985	101,140	143,628	178,323
其他應收款項、按金及預付款項	118,751	93,548	129,644	182,263
按公允價值計入損益 (「按公允價值計入損益」) 的金融資產	248,934	137,019	40,501	16,202
銀行結餘及現金	736,106	2,077,777	2,079,265	1,954,765
流動資產總額	1,291,754	2,520,336	2,575,899	2,505,923
總資產	1,668,310	2,887,208	3,004,614	3,013,376

財務資料

	截至12月31日			截至9月30日
	2022年	2023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
流動負債				
應付貿易賬款及票據	132,754	123,719	167,731	202,333
其他應付款項及應計費用	121,338	131,927	219,810	140,506
合約負債	279	–	–	1,698
稅項負債	20,294	20,638	20,946	20,704
銀行借款	440,927	845,729	953,756	981,271
租賃負債	13,687	13,169	11,201	8,339
流動負債總額	729,279	1,135,182	1,373,444	1,354,851
流動資產淨值	562,475	1,385,154	1,202,455	1,151,072
總資產減流動負債	939,031	1,752,026	1,631,170	1,658,525
非流動負債				
銀行借款	50,000	–	44,351	125,700
遞延稅項負債	13,322	9,583	5,701	2,652
租賃負債	43,183	29,456	26,861	10,359
遞延收入	45,040	68,150	301,655	370,797
非流動負債總額	151,545	107,189	378,568	509,508
負債總額	880,824	1,242,371	1,752,012	1,864,359
資產淨值	787,486	1,644,837	1,252,602	1,149,017

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包括(i)在建工程、(ii)廠房及樓宇、(iii)機器及設備、(iv)租賃物業裝修、(v)傢俬及裝置及(vi)汽車。[我們的物業、廠房及設備由截至2022年12月31日的人民幣237.1百萬元增加人民幣23.1百萬元或9.7%至截至2023年12月31日的人民幣260.2百萬元，主要由於在建工程增加。我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣260.2百萬元增加人民幣56.8百萬元或21.8%至截至2024年12月31日的人民幣317.0百萬元，主要由於廠房及樓宇增加。我們的物業、廠房及設備由截至2024年12月31日的人民幣317.0百萬元增加人民幣81.3百萬元或25.6%至截至2025年9月30日的人民幣398.3百萬元，主要由於在建工程增加。

財務資料

下表載列我們於截至所示日期物業、廠房及設備的賬面淨值明細：

	截至12月31日			截至9月30日
	2022年	2023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
在建工程.....	86,673	135,827	95,851	200,729
廠房及樓宇.....	31,088	29,103	131,124	124,741
機器及設備.....	93,610	70,867	71,509	59,439
租賃物業裝修.....	20,958	16,390	11,393	7,299
傢俬及裝置.....	4,442	7,532	6,870	5,924
汽車.....	355	448	293	200
總計	237,126	260,167	317,040	398,332

使用權資產

我們的使用權資產主要包括土地使用權及樓宇。我們的使用權資產由截至2022年12月31日的人民幣75.4百萬元減少人民幣14.1百萬元或18.7%至截至2023年12月31日的人民幣61.3百萬元，並進一步減少人民幣3.0百萬元或4.9%至截至2024年12月31日的人民幣58.3百萬元，進一步減少人民幣16.6百萬元或28.4%至截至2025年9月30日的人民幣41.7百萬元，主要由於每年確認折舊及我們的租金付款減少。

下表載列我們於截至所示日期使用權資產的賬面值明細：

	截至12月31日			截至9月30日
	2022年	2023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
土地使用權.....	25,169	24,384	23,599	23,010
樓宇.....	50,228	36,868	34,655	18,688
總計	75,397	61,252	58,254	41,698

財務資料

無形資產

我們的無形資產主要包括非專利技術及軟件。我們的無形資產由截至2022年12月31日的人民幣46.6百萬元減少人民幣11.2百萬元或24.0%至截至2023年12月31日的人民幣35.4百萬元，並進一步減少人民幣13.5百萬元或38.1%至截至2024年12月31日的人民幣21.9百萬元，隨後由截至2024年12月31日的人民幣21.9百萬元減少人民幣10.6百萬元或48.4%至截至2025年9月30日的人民幣11.3百萬元，主要由於於各期間確認的攤銷所致。

下表載列我們於截至所示日期無形資產的賬面值明細：

	截至12月31日			截至9月30日
	2022年	2023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
非專利技術.....	45,342	32,609	19,393	9,010
軟件.....	1,212	2,838	2,525	2,268
總計.....	<u>46,554</u>	<u>35,447</u>	<u>21,918</u>	<u>11,278</u>

存貨

我們的存貨主要包括(i)用於生產原材料、(ii)用於研發原材料、(iii)製成品、(iv)在制品、(v)低價消耗品，及(vi)其他。我們的存貨由截至2022年12月31日的人民幣99.0百萬元增加人民幣11.9百萬元或12.0%至截至2023年12月31日的人民幣110.9百萬元，並進一步增加人民幣72.0百萬元或64.9%至截至2024年12月31日的人民幣182.9百萬元，主要由於我們維持額外庫存以準備開始商業規模生產或支持研發活動的關鍵階段，導致原材料存貨水平增加。我們的存貨於截至2024年12月31日及截至2025年9月30日均保持穩定，分別為人民幣182.9百萬元及人民幣174.4百萬元。

財務資料

下表載列我們於截至所示日期的存貨明細：

	於12月31日			於9月30日
	2022年	2023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
用於生產原材料	14,723	38,304	86,634	83,226
用於研發原材料	60,819	53,883	46,523	49,723
在製品	3,284	2,037	20,629	9,906
製成品	3,012	6,535	19,954	32,651
低價值消耗品	17,140	10,093	8,984	2,222
其他	—	—	137	—
	98,978	110,852	182,861	177,728
撇減	—	—	—	(3,358)
總計	98,978	110,852	182,861	174,370

下表載列我們於往績記錄期間的存貨周轉天數：

	截至12月31日止年度			截至9月30日
	2022年	2023年	2024年	止九個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
存貨周轉天數 ⁽¹⁾	169	213	521	384

附註：

- (1) 年度或期間的存貨周轉天數為相關年度或期間的年初及年末／期初及期末已上市產品相關存貨結餘除以相關年度或期間的銷售成本再乘以全年360天或截至2025年9月30日的九個月的270天的算術平均值。

財務資料

下表載列我們於截至所示日期的存貨賬齡分析：

	截至12月31日			截至9月30日
	2022年	2023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
12個月內	80,667	66,847	149,519	126,271
1至2年	13,727	34,389	12,927	29,344
2年以上	4,584	9,616	20,415	18,755
總計	98,978	110,852	182,861	174,370

我們的存貨周轉天數於2022年及2023年保持相對穩定，分別為169天及213天。我們的存貨周轉天數由2023年的213天增加至2024年的521天，主要由於我們為應對澤普凝®預期商業化而進行策略性庫存準備。於2025年，我們的存貨周轉天數減少至384天。截至2025年10月31日，截至2025年9月30日的存貨人民幣15.2百萬元或8.7%隨後被動用。

應收貿易賬款及票據

我們的應收貿易賬款及票據主要包括(i)應收貿易賬款，主要指客戶應付我們產品的款項結餘，及(ii)應收票據，主要指客戶為結清應付我們款項而開立的銀行承兌匯票。我們通常給予客戶30至90天的信用期。在決定客戶的信用期限時，我們會綜合考量多項因素，包括其現金流狀況及信用評級。有關我們分銷商管理的更多詳情，請參閱「業務－銷售、營銷與分銷體系－分銷」段落。我們致力於對未償應收款項實施嚴格管控，逾期款項由高級管理層定期審查並積極監控，以最大限度降低信貸風險。鑒於上述情況，加上我們的應收貿易賬款及票據涉及大量客戶，信貸風險的集中程度極低。有關我們信貸政策以及應收貿易賬款及票據所產生的信貸風險的進一步詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註23及37(b)。

財務資料

下表列示我們於截至所示日期的應收貿易賬款及票據明細：

	截至12月31日			截至9月30日
	2022年	2023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
應收貿易賬款.....	93,668	106,463	150,847	187,673
應收票據.....	—	—	323	34
減：預期信貸虧損.....	(4,683)	(5,323)	(7,542)	(9,384)
總計	88,985	101,140	143,628	178,323

下表載列我們於往績記錄期間的應收貿易賬款及票據周轉天數：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
	應收貿易賬款及 票據周轉天數 ⁽¹⁾	90	89	83

附註：

- (1) 年度／期間的應收貿易賬款及票據周轉天數，等於期初及期末貿易應收賬款餘額的算術平均值，除以該年度／期間的收入，再乘以全年360天或截至2025年9月30日止九個月的270天。

我們的應收貿易賬款及票據由截至2022年12月31日的人民幣89.0百萬元增加人民幣12.1百萬元或13.6%至截至2023年12月31日的人民幣101.1百萬元、增加人民幣42.5百萬元或42.0%至截至2024年12月31日的人民幣143.6百萬元，並進一步增至人民幣34.7百萬元或24.2%至截至2025年9月30日的人民幣178.3百萬元，主要是由於我們的收入增長所致。我們於2022年、2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月的應收貿易賬款及票據周轉天數分別為90天、89天、83天及73天。我們的應收貿易賬款及票據周轉天數下降，主要是因為2025年將澤普凝[®]納入商業化產品組合後，其分銷商的存貨平均周轉天數較澤普生[®]及澤普平[®]更短。

財務資料

下表載列我們於截至所示日期應收貿易賬款（扣除信貸損失撥備後淨額）按收入確認日期劃分的賬齡分析：

	截至12月31日			截至9月30日
	2022年	2023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
一年內	88,985	101,140	143,628	178,323
總計	88,985	101,140	143,628	178,323

截至2025年10月31日，截至2025年9月30日賬面值的人民幣67.8百萬元應收貿易賬款或36.1%已於後續結清。

其他應收款項、按金及預付款項

我們的其他應收款項、按金及預付款項主要包括應收利息、預付技術服務費、預付供應商款項、按金、增值稅留抵退稅、建造及收購物業、廠房及設備的預付款項、員工墊款及其他應收款項。

下表載列我們於截至所示日期的其他應收款項、按金及預付款項明細：

	截至12月31日			截至9月30日
	2022年	2023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
非流動				
預付技術服務費	—	—	27,621	48,269
建造及收購物業、廠房及設備 的預付款項	7,479	4,018	3,882	7,876
	7,479	4,018	31,503	56,145
流動				
應收利息	60,940	31,863	74,413	115,488
預付供應商款項	40,798	46,251	41,282	47,611
按金	11,694	11,694	11,687	12,582
增值稅留抵退稅	4,501	4,538	4,567	8,691
其他應收款項	2,032	1,377	1,470	1,741
員工墊款	101	120	60	40
減：預期信貸虧損	(1,315)	(2,295)	(3,835)	(3,890)
總計	118,751	93,548	129,644	182,263

財務資料

我們的其他應收款項、按金及預付款項由截至2022年12月31日的人民幣118.8百萬元減至截至2023年12月31日的人民幣93.5百萬元，主要是由於應收利息減少，其主要來自大額可轉讓定期存單的銀行應計利息，而此類利息因前期購入的多數存單於2023年到期贖回而減少。我們的其他應收款項、按金及預付款項由截至2023年12月31日的人民幣93.5百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣129.6百萬元，主要是由於應部分逾期一年的大額可轉讓定期存單產生應計利息，加上2024年贖回金額減少所致。我們的其他應收款項、按金及預付款項由截至2024年12月31日的人民幣129.6百萬元增至截至2025年9月30日的人民幣182.3百萬元，主要是由於應部分逾期一年的大額可轉讓定期存單產生應計利息，加上2025年贖回金額減少所致。

按公允價值計入損益的金融資產

我們按公允價值計入損益的金融資產主要包括(i)由中國知名商業銀行發行、可隨時贖回或於到期時贖回的金融產品；及(ii)債務工具，即美國聯邦政府發行的國庫債券。

截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，我們分別錄得按公允價值計入損益的金融資產的金額為人民幣248.9百萬元、人民幣137.0百萬元、人民幣40.5百萬元及人民幣16.2百萬元。按公允價值計入損益的金融資產波動，主要反映我們融資投資於到期時的贖回情況。

於往績記錄期間，作為我們資金管理的一部分，當現金足以滿足日常業務需求時，我們投資於若干理財產品以更有效地運用閒置現金。我們已實施一系列內部控制政策及規則，其中載明資金管理活動的整體原則及詳細審批流程。我們的財務團隊負責提出、分析及評估潛在的理財產品及結構性存款投資方案。管理層將審核財務部門提出的產品方案，並綜合考量多項因素後決定是否核准該產品，包括但不限於整體市場狀況、投資金額的重大性及預期回報率。董事會負責監督整體融資活動及投資策略，並監管本公司審計及資金管理活動的執行。我們將採購範圍限定於信譽良好的金融機構所提供的不會影響我們的日常營運及業務前景的低風險產品。

[編纂]後，我們按公允價值計入損益的金融資產須遵守上市規則第十四章的規定。

財務資料

銀行結餘及現金

我們的銀行結餘及現金主要包括現金、銀行結餘及未抵押定期存款。我們的銀行結餘由截至2022年12月31日的人民幣736.1百萬元增至截至2023年12月31日的人民幣2,077.8百萬元，主要是由於向特定對象發行A股所籌集的資金。我們的銀行結餘相較於截至2024年12月31日的人民幣2,079.3百萬元，保持相對穩定於截至2023年12月31日的人民幣2,077.8百萬元。我們的銀行結餘於截至2024年12月31日及截至2025年9月30日均保持穩定，分別為人民幣2,079.3百萬元及人民幣1,954.8百萬元。有關往績記錄期間的現金流量分析，請參閱「一 流動資金及資本資源」段落。

應付貿易賬款及應付票據

我們的應付貿易賬款及應付票據主要包括應付供應商款項。我們的應付貿易賬款及應付票據均不計息且通常於30至180天內結清。我們的應付貿易賬款及應付票據相較於截至2022年12月31日的人民幣132.8百萬元，保持相對穩定於截至2023年12月31日的人民幣123.7百萬元。我們的應付貿易賬款及應付票據由截至2023年12月31日的人民幣123.7百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣167.7百萬元，並進一步增至截至2025年9月30日的人民幣202.3百萬元。該增加主要由於(i)於2024年澤普凝[®]商業化後原材料採購增加，及(ii)由於持續進行的臨床試驗尚未達成合同約定付款里程碑而產生的應付貿易賬款增加。

下表載列我們於截至所示日期的應付貿易賬款及應付票據明細：

	截至12月31日			截至9月30日
	2022年 (人民幣千元)	2023年 (人民幣千元)	2024年 (人民幣千元)	2025年 (人民幣千元)
應付貿易賬款.....	132,754	123,719	157,523	181,821
應付票據.....	—	—	10,208	20,512
總計	132,754	123,719	167,731	202,333

下表載列我們於截至所示日期根據服務提供日期及貨物驗收日期的應付貿易賬款及應付票據的賬齡分析：

	截至12月31日			截至9月30日
	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
一年內.....	101,102	91,181	110,281	157,010
一至兩年.....	27,355	26,720	51,209	36,655
兩至三年.....	4,002	2,541	4,827	3,829
超過三年.....	295	3,277	1,414	4,839
總計	132,754	123,719	167,731	202,333

財務資料

下表載列於往績記錄期間的應付貿易賬款及應付票據周轉天數：

	截至12月31日止年度			截至9月30日
				止九個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
應付貿易賬款及 應付票據周轉天數 ⁽¹⁾	86	88	124	138

附註：

- (1) 該年度／期間的應付貿易賬款及應付票據周轉天數，等於期初及期末應付貿易賬款及應付票據的算術平均值，除以該年度／期間的銷售成本及研發開支，再乘以全年期間360天或截至2025年9月30日止九個月的270天。

我們的應付貿易賬款及應付票據周轉天數於2022年及2023年分別保持穩定於86天及88天。應付貿易賬款及應付票據周轉天數於2024年上升至124天，並於截至2025年9月30日止九個月進一步上升至138天，此上升主要源於原材料採購增加，以及我們持續進行的臨床試驗尚未達成合同約定付款里程碑。

截至2025年10月31日，截至2025年9月30日賬面值的人民幣14.2百萬元應付貿易賬款及應付票據或7.0%已於後續支付。

其他應付款項及應計費用

我們的其他應付款項及應計費用主要包含(i)應付工資及福利；(ii)應付工程款；(iii)其他應繳稅項；(iv)應付專利使用費；(v)應計費用；(vi)應付關聯方款項；及(vii)其他應付款項。

我們的其他應付款項及應計費用由截至2022年12月31日的人民幣121.3百萬元增加人民幣10.6百萬元或8.7%至截至2023年12月31日的人民幣131.9百萬元，主要歸因於專利使用費及其他應繳稅項增加。我們的其他應付款項及應計費用由截至2023年12月31日的人民幣131.9百萬元增加人民幣87.9百萬元或66.6%至截至2024年12月31日的人民幣219.8百萬元，主要歸因於收購Gensun相關的對價增加。我們的其他應付款項及應計費用由截至2024年12月31日的人民幣219.8百萬元減少人民幣79.3百萬元或36.1%至截至2025年9月30日的人民幣140.5百萬元，主要歸因於支付收購Gensun相關對價。

財務資料

下表載列我們於截至所示日期的其他應付款項及應計費用明細：

	截至12月31日			截至9月30日
	2022年	2023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
應付工資及福利	63,017	65,251	68,506	62,431
應付工程款	19,280	14,321	29,677	21,867
其他應繳稅項	8,722	12,377	12,500	21,046
應付專利使用費	10,106	16,326	17,582	13,645
應計費用	10,770	7,059	7,916	12,105
應付關聯方款項	5,293	5,293	76,218	5,293
其他應付款項	4,150	11,300	7,411	4,119
總計	121,338	131,927	219,810	140,506

遞延收入

我們的遞延收入包括(i)獨家營銷許可預收款項及(ii)政府補助。截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，我們的遞延收入分別為人民幣45.0百萬元、人民幣68.2百萬元、人民幣301.7百萬元及人民幣370.8百萬元。

下表載列我們於截至所示日期的遞延收入明細：

	截至12月31日			截至9月30日
	2022年	2023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
獨家營銷許可預收款項 ⁽¹⁾	–	56,604	292,453	367,924
政府補助	45,040	11,546	9,202	2,873
總計	45,040	68,150	301,655	370,797

附註：

- (1) 指預收款項，用於向遠大生命科學及ATSA取得獨家營銷許可，以促進我們的產品銷售，授權期限分別為10至15年。更多詳情請參閱「業務－銷售、營銷與分銷體系－銷售與營銷－CSO」。

財務資料

流動資金及資本資源

於往績記錄期間，我們主要透過股權融資、債務融資及經營活動所得現金為營運撥資。我們的現金主要用於為研發管線資產提供資金。

流動資產與負債

下表載列我們於所示日期之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
	2022年	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	人民幣千元 (未經審計)
流動資產					
存貨	98,978	110,852	182,861	174,370	173,765
應收貿易賬款及票據	88,985	101,140	143,628	178,323	181,049
其他應收款項、按金及預付款項 ..	118,751	93,548	129,644	182,263	180,157
按公允價值計入損益的金融資產 ..	248,934	137,019	40,501	16,202	16,162
銀行結餘及現金	736,106	2,077,777	2,079,265	1,954,765	1,935,001
流動資產總額	1,291,754	2,520,336	2,575,899	2,505,923	2,486,134
流動負債：					
應付貿易賬款及票據	132,754	123,719	167,731	202,333	229,064
其他應付款項及應計費用	121,338	131,927	219,810	140,506	130,294
合約負債	279	–	–	1,698	2,194
稅項負債	20,294	20,638	20,946	20,704	20,704
銀行借款	440,927	845,729	953,756	981,271	967,097
租賃負債	13,687	13,169	11,201	8,339	8,339
流動負債總額	729,279	1,135,182	1,373,444	1,354,851	1,357,694
流動資產淨值	562,475	1,385,154	1,202,455	1,151,072	1,128,440

財務資料

我們的流動資產淨值自2025年9月30日的人民幣1,151.1百萬元減少至2025年10月31日的人民幣1,128.4百萬元。有關減少主要歸因於(i)銀行結餘及現金減少人民幣19.8百萬元，及(ii)應付貿易賬款及票據增加人民幣26.7百萬元，部分被其他應付款項及應計費用減少人民幣10.2百萬元所抵銷。

我們的流動資產淨值自2024年12月31日的人民幣1,202.5百萬元減少至2025年9月30日的人民幣1,151.1百萬元。有關減少主要歸因於：(i)銀行結餘及現金減少人民幣124.5百萬元；及(ii)應付貿易賬款及票據增加人民幣34.6百萬元，部分被以下項目抵銷：(i)其他應付款項及應計費用減少人民幣79.3百萬元；(ii)其他應收款項、按金及預付款項增加人民幣52.6百萬元；及(iii)應收貿易賬款及票據增加人民幣34.7百萬元。

我們的流動資產淨值自2023年12月31日的人民幣1,385.2百萬元減少至2024年12月31日的人民幣1,202.5百萬元。有關減少主要歸因於：(i)銀行借款增加人民幣108.0百萬元；(ii)按公允價值計入損益的金融資產減少人民幣96.5百萬元；及(iii)其他應付款項及應計費用增加人民幣87.9百萬元，部分被以下項目抵銷：(i)存貨增加人民幣72.0百萬元；及(ii)應收貿易賬款及票據增加人民幣42.5百萬元。

我們的流動資產淨值自2022年12月31日的人民幣562.5百萬元增加至2023年12月31日的人民幣1,385.2百萬元。有關增加主要歸因於銀行結餘及現金增加人民幣1,341.7百萬元，部分被以下項目抵銷：(i)銀行借款增加人民幣404.8百萬元；及(ii)按公允價值計入損益的金融資產減少人民幣111.9百萬元。

現金流量

下表概述我們於所示期間之現金流量：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2022年	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	人民幣千元
經營活動所得(所用)現金淨額.....	(390,877)	(289,924)	42,308	55,602	(22,438)
投資活動所得(所用)現金淨額.....	93,371	(589,133)	(566,649)	(585,854)	(63,701)
融資活動所得(所用)現金淨額.....	282,898	1,507,522	(54,750)	(78,233)	2,175

財務資料

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2022年	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	人民幣千元
				(未經審計)	
現金及現金等價物增加 (減少)淨額.....	(14,608)	628,465	(579,091)	(608,485)	(83,964)
年初／期初現金及現金 等價物.....	183,645	171,106	799,777	799,777	217,265
外匯匯率變動影響...	2,069	206	(3,421)	925	(536)
年末／期末現金及現金 等價物.....	<u>171,106</u>	<u>799,777</u>	<u>217,265</u>	<u>192,217</u>	<u>132,765</u>

經營活動

截至2025年9月30日止九個月，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣22.4百萬元，主要歸因於除稅前虧損人民幣98.3百萬元，並經若干非現金項目及營運資金項目調整。正面調整主要包括：(i)遞延收入增加人民幣69.1百萬元；(ii)應付貿易賬款及票據增加人民幣24.8百萬元；(iii)物業、廠房及設備及使用權資產折舊及無形資產攤銷人民幣42.3百萬元。負面調整主要包括：(i)應收款項、按金及預付款項增加人民幣11.6百萬元；(ii)利息收入人民幣42.5百萬元；及(iii)應收貿易賬款及票據增加人民幣36.5百萬元。

2024年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣42.3百萬元，主要歸因於除稅前虧損人民幣155.0百萬元，並經若干非現金項目及營運資金項目調整。正面調整主要包括：(i)遞延收入增加人民幣236.0百萬元；(ii)應付貿易賬款及票據增加人民幣36.3百萬元；及(iii)物業、廠房及設備及使用權資產折舊及無形資產攤銷人民幣60.2百萬元。負面調整主要包括：(i)存貨增加人民幣72.0百萬元；(ii)利息收入人民幣58.3百萬元；及(iii)應收貿易賬款及票據增加人民幣44.7百萬元。

財務資料

2023年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣289.9百萬元，主要歸因於除稅前虧損人民幣299.1百萬元，並經若干非現金項目及營運資金項目調整。正面調整主要包括：(i)物業、廠房及設備及使用權資產折舊及無形資產攤銷人民幣59.2百萬元；(ii)財務成本人民幣24.3百萬元；及(iii)遞延收入增加人民幣23.1百萬元。負面調整主要包括股份支付費用沖回影響人民幣36.7百萬元。

2022年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣390.9百萬元，主要歸因於除稅前虧損人民幣488.0百萬元，並經若干非現金項目及營運資金項目調整。正面調整主要包括：(i)其他應付款項及應計費用增加人民幣45.5百萬元；(ii)其他應收款項、按金及預付款項減少人民幣31.0百萬元；(iii)物業、廠房及設備及使用權資產折舊及無形資產攤銷人民幣64.7百萬元；及(iv)確認以權益結算以股份為基礎的付款人民幣37.1百萬元。負面調整主要包括：(i)存貨增加人民幣47.1百萬元；(ii)應收貿易賬款及票據增加人民幣28.0百萬元；及(iii)利息收入人民幣28.7百萬元。

投資活動

截至2025年9月30日止九個月，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣63.7百萬元，主要歸因於購買物業、廠房及設備人民幣129.5百萬元，部分被提取未抵押定期存款人民幣40.0百萬元所抵銷。

2024年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣566.6百萬元，主要歸因於：(i)購入按公允價值計入損益的金融資產人民幣943.0百萬元；及(ii)存放未抵押定期存款人民幣744.0百萬元，部分被出售按公允價值計入損益的金融資產所得款項人民幣1,046.4百萬元所抵銷。

2023年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣589.1百萬元，主要歸因於：(i)存放未抵押定期存款人民幣1,328.0百萬元；及(ii)購入按公允價值計入損益的金融資產人民幣1,135.0百萬元；部分被(i)出售按公允價值計入損益的金融資產所得款項人民幣1,261.6百萬元；及(ii)提取未抵押定期存款人民幣615.0百萬元所抵銷。

2022年，我們的投資活動所得現金淨額為人民幣93.4百萬元，主要歸因於：(i)出售按公允價值計入損益的金融資產所得款項人民幣767.7百萬元；及(ii)提取未抵押定期存款人民幣455.0百萬元；部分被(i)購入按公允價值計入損益的金融資產人民幣943.1百萬元；及(ii)存放未抵押定期存款人民幣120.0百萬元所抵銷。

融資活動

截至2025年9月30日止九個月，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣2.2百萬元，主要歸因於銀行借款所得款項人民幣616.0百萬元，部分被(i)償還銀行借款人民幣507.1百萬元及(ii)收購Gensun所抵銷。

財務資料

2024年，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣54.8百萬元，主要歸因於：(i)償還銀行借款人民幣1,134.8百萬元；及(ii)向附屬公司非控股股東收購額外權益人民幣163.8百萬元，部分被銀行借款所得款項人民幣1,288.3百萬元所抵銷。

2023年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣1,507.5百萬元，主要歸因於：(i)發行股份所得款項人民幣1,200.0百萬元；及(ii)銀行借款所得款項人民幣983.8百萬元，部分被償還銀行借款人民幣630.0百萬元所抵銷。

2022年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣282.9百萬元，主要歸因於銀行借款所得款項人民幣604.9百萬元，部分被償還銀行借款人民幣276.5百萬元所抵銷。

債務

於往績記錄期間，我們以銀行借款及租賃負債形式承擔債務。下表載列我們於所示日期的債務明細：

	截至12月31日			截至9月30日	截至10月31日
	2022年	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	人民幣千元 (未經審計)
流動負債：					
銀行借款.....	440,927	845,729	953,756	981,271	967,097
租賃負債.....	13,687	13,169	11,201	8,339	8,339
非流動負債：					
銀行借款.....	50,000	-	44,351	125,700	125,700
租賃負債.....	43,183	29,456	26,861	10,359	10,300
總計	547,797	888,354	1,036,169	1,125,669	1,111,436

銀行借款

於2022年、2023年及2024年12月31日、2025年9月30日及2025年10月31日，我們的流動及非流動銀行借款分別為人民幣490.9百萬元、人民幣845.7百萬元、人民幣998.1百萬元、人民幣1,107.0百萬元及人民幣1,092.8百萬元。我們所有銀行借款均為無抵押且以人民幣計價。更多詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註29。

財務資料

下表載列我們於所示日期之銀行借款明細：

	截至12月31日			截至9月30日	截至10月31日
	2022年	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	人民幣千元 (未經審計)
銀行借款－無抵押.....	490,000	843,800	997,279	1,106,230	1,091,230
應付利息.....	927	1,929	828	741	1,567
總計	490,927	845,729	998,107	1,106,971	1,092,797

截至所示日期，銀行借款須償還如下：

	截至12月31日			截至9月30日	截至10月31日
	2022年	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	人民幣千元 (未經審計)
一年內	440,000	843,800	952,928	980,530	965,530
一年以上但不超過兩年	50,000	–	14,784	42,200	42,200
兩年以上但不超過五年	–	–	29,567	83,500	83,500
總計	490,000	843,800	997,279	1,106,230	1,091,230

截至2025年10月31日，我們尚有未動用之銀行融資額度人民幣1,978.7百萬元。

租賃負債

於往績記錄期間，我們作為承租方，租賃持有若干物業用作廠房、辦公室及實驗室。於2022年、2023年及2024年12月31日、2025年9月30日及2025年10月31日，我們的流動及非流動租賃負債總額分別為人民幣56.9百萬元、人民幣42.6百萬元、人民幣38.1百萬元、人民幣18.7百萬元及人民幣18.6百萬元。

財務資料

債務聲明

除上文所述外，於最後實際可行日期，我們並無任何其他重大按揭、押記、債券、貸款資本、債務證券、貸款、銀行透支或其他類似債務、融資租賃或租購承擔、承兌責任（正常貿易票據除外）、承兌信貸（不論是否獲擔保、有抵押或無抵押），亦無任何擔保或其他或然負債。

董事確認，自2025年12月15日（即釐定本公司債務狀況之最後實際可行日期）直至本文件日期止，本公司債務狀況並無重大變動。

關聯方交易

我們不時與關聯方訂立交易。董事認為，本文件附錄一會計師報告附註41所載各項關聯方交易均於正常業務過程中進行，由各關聯方按公平交易原則及正常商業條款訂立。董事亦認為，於往績記錄期間進行的關聯方交易，不會扭曲過往業績記錄，亦不會導致過往業績無法反映未來表現。

資本支出

於往績記錄期間，我們的資本支出主要包括二期研發及製造中心的建設款項、設備購置款項以及其他資本化投資。我們於2022年、2023年及2024年以及截至2025年9月30日止九個月的資本支出分別為人民幣104.7百萬元、人民幣62.9百萬元、人民幣100.0百萬元及人民幣108.9百萬元。歷史上，我們主要通過股權及債務融資以及經營所得現金撥付資本支出。

我們預計未來將產生資本支出，用於購買及維護我們的物業、廠房及設備、無形資產以及使用權資產，我們預期主要通過經營產生的現金撥付該等支出。我們當前關於未來任何期間的資本支出計劃可能會發生變化，且我們可能會根據未來的現金流量、經營業績及財務狀況、業務計劃、市場狀況以及我們認為適當的其他各種因素調整資本支出。

財務資料

合約義務

資本承擔

截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，我們於各年度／期間末未清償的資本承擔金額（未在財務報表計提撥備）分別為人民幣63.7百萬元、人民幣106.4百萬元、人民幣60.2百萬元及人民幣162.2百萬元。我們於往績記錄期間的資本承擔主要源於與廠房及樓宇、機器及設備相關的建築合約。更多詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告的附註43。

或然負債

截至最後實際可行日期，我們概無任何重大或然負債。

營運資金確認

董事認為，考慮到本集團可用的財務資源，包括手頭現金、內部產成的資金以及[編纂]的估計[編纂]淨額，我們將有足夠的營運資金滿足至少自本文件日期起未來12個月的營運資金需要，包括開發、臨床試驗、銷售及行政開支。

主要財務比率

下表載列我們於所示期間或截至所示日期的部分主要財務比率

	截至12月31日止年度／截至12月31日			截至9月30日 止九個月／ 截至9月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
毛利率 ⁽¹⁾	91.5%	92.6%	93.6%	89.8%
流動比率 ⁽²⁾	1.8	2.2	1.9	1.8
速動比率 ⁽³⁾	1.6	2.1	1.7	1.7

附註：

- (1) 毛利率等於年度／期間的毛利除以相關年度／期間的收入再乘以100%。
- (2) 流動比率等於截至有關日期的流動資產總額除以流動負債總額。
- (3) 速動比率等於截至有關日期的流動資產總額減存貨再除以流動負債總額。

有關影響我們流動資產及流動負債的因素的討論，請參閱本節「一 綜合財務狀況表若干選定項目之討論」段落。

財務資料

資產負債表外承擔與安排

截至最後實際可行日期，我們尚未且預計不會訂立任何資產負債表外安排。我們亦無訂立任何財務擔保或其他相關承擔。此外，我們尚未訂立任何與我們股權掛鉤且歸類為擁有人權益的衍生品合約。再者，我們並不在轉讓予非併表實體的資產中擁有任何保留權益或或然權益，該等資產為該實體提供信貸、流動性或市場風險支持。我們亦無在任何非併表實體中擁有任何可變權益，有關實體為我們提供融資、流動性、市場風險或信貸支持，或與我們開展租賃、對沖或研發服務。

財務風險披露

我們的主要金融資產及負債包括指定為按公允價值計入其他全面收益的權益工具、按公允價值計入損益的金融資產、應收貿易賬款及票據、其他應收款項及按金、銀行結餘及現金、貿易及其他應付款項以及銀行借款。與該等金融工具相關的風險包括市場風險（利率風險、外幣風險及其他價格風險）、信貸風險及流動性風險。我們的管理層管理及監察該等風險，以確保及時有效地實施適當措施。更多詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告的附註37。

市場風險

利率風險

我們面臨現金流量利率風險，主要與其可變利率銀行借款、無抵押定期存款及銀行結餘相關。

我們亦面臨主要與固定利率銀行借款相關的公允價值利率風險。我們目前並不進行任何利率掉期交易以對沖所面臨的公允價值利率風險。然而，如有必要，我們的管理層將考慮對沖重大利率風險敞口。

外匯風險

我們的交易主要以本公司及其附屬公司的功能貨幣人民幣進行，主要應收款項及應付款項以人民幣計值。我們面臨以相關集團實體功能貨幣以外的貨幣計值的資產及負債所產生的匯率風險。我們大部分外幣交易及結餘均以美元計值。管理層密切監察外幣風險，並將於有需要時考慮對沖重大外幣風險。

財務資料

其他價格風險

本集團因投資於按公允價值計入其他全面收益計量的權益工具及按公允價值計入損益的金融資產而承受股本價格風險。我們基於長期策略目的，對在相關行業經營的被投資方的若干非上市權益工具進行投資，該等工具已被指定為按公允價值計入其他全面收益。此外，我們投資於分類為按公允價值計入損益的金融資產的理財計劃及上市債務工具。我們目前並無有關價格風險的對沖政策。我們已委任特別團隊監察價格風險，並將於有需要時考慮對沖風險。

詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告的附註37。

信貸風險及減值評估

為盡量減低應收貿易賬款及票據的信貸風險，管理層已委派一個團隊負責釐定信貸額度、信貸審批及其他監控程序，以確保採取跟進行動收回逾期債務。此外，我們於報告期末個別及／或共同審閱該等結餘的可收回金額，以確保就不可收回金額作出足夠減值虧損。此外，我們根據國際財務報告準則第9號個別或基於撥備矩陣就貿易結餘在預期信貸虧損模式下進行減值評估。就應收貿易賬款及票據而言，我們已應用國際財務報告準則第9號項下的簡化方法計量全期預期信貸虧損的虧損撥備。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，基於歷史信貸虧損經驗並就無需付出不必要成本或精力的前瞻性估計作出調整，我們已分別就應收貿易賬款及票據計提全期預期信貸虧損撥備約人民幣1.4百萬元、人民幣0.6百萬元、人民幣2.2百萬元、人民幣1.7百萬元及人民幣1.8百萬元。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年9月30日止九個月分別採用5%的虧損率，以反映當前狀況及未來經濟狀況的預測（如適用）。

其他應收款項及按金的信貸風險乃透過內部程序管理。於作出墊款前，會調查各交易對手的信貸質素。我們亦積極監察各債務人所欠的未償還金額，並及時識別任何信貸風險，以減低信貸相關虧損的風險。我們根據國際財務報告準則第9號在預期信貸虧損模式下對該等未償還結餘進行減值評估。

就其他應收款項及按金而言，我們按12個月預期信貸虧損計量虧損撥備，除非信貸風險自初始確認以來顯著增加，在此情況下，我們確認全期預期信貸虧損。評估是否應確認全期預期信貸虧損乃視乎自初始確認以來發生違約的可能性或風險是否顯著增加。若干其他應收款項及按金的信貸風險自初始確認以來顯著增加。該等結餘會持續受到監察，及本集團承受的信貸風險並不重大，因為我們僅與信譽良好的第三方交易，且我們不要求其他債務人提供任何抵押物。

財務資料

在適用的情況下，於各報告日期通過考慮已公佈信貸評級的可比公司（如有）違約的可能性，對其他應收款項及按金進行減值分析。在無法找到具有信貸評級的可比公司的情況下，預期信貸虧損通過參考本集團的歷史虧損記錄應用虧損率法進行估計。介乎0%至2.7%的虧損率會作出調整，以反映當前狀況及對未來經濟狀況的預測（如適用）。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們已就其他應收款項分別計提預期信貸虧損撥備約人民幣0.6百萬元、人民幣1.0百萬元、人民幣1.5百萬元、人民幣1.5百萬元及人民幣55,000元。

由於交易對手為獲國際信貸評級機構授予高信貸評級的銀行或中國國有銀行，故流動資金的信貸風險較低。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，由於發行人具有高信貸評級，故管理層認為違約概率可忽略不計。

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，估算方法或假設並無重大變動。

由於我們擁有大量客戶，應收貿易賬款的信貸集中風險極低。管理層繼續監察及評估交易對手的財務狀況，彼等認為該等結餘的信貸風險並不重大，因為交易對手的財務狀況良好。

流動性風險

本集團的目標是透過使用借款維持資金的連續性與靈活性之間的平衡。管理層密切監察流動資金狀況及其遵守借貸契諾的情況，並預期有足夠資金來源為營運提供資金。

詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告的附註37。

財務資料

股息

我們目前概無正式的分紅政策或固定的派息比率。[編纂]完成後，我們可能會以現金形式或通過我們的公司章程允許的其他方式分派股息。未來是否宣佈或支付股息以及股息金額將由董事會酌情決定，並將取決於多種因素，包括我們的經營業績、現金流量、財務狀況、附屬公司向我們支付的現金股息、業務前景、對我們宣佈及支付股息的法定及監管限制，以及董事會可能認為重要的其他因素。任何宣派及支付以及股息金額皆將受我們章程文件及相關法律的約束。我們的股東可在股東大會上批准任何股息宣派。

根據適用的中國法律及我們的公司章程，我們僅在完成以下分配後，才會從稅後利潤中支付股息：彌補上一年度發生的虧損；提取相當於稅後利潤10%的法定公積金；以及經股東大會批准，提取一定比例的稅後利潤作為任意公積金。

任何未在任何特定年度分配的可分配利潤皆將予以留存，並在後續年度可供分配。根據股東大會批准的股東回報計劃，分配的現金股息金額應至少為每個財政年度產生的可供分配利潤的20%。

於往績記錄期間，我們未提出、支付或宣佈任何股息。

我們未來的股息宣派未必反映我們以往的股息宣派，這將由董事酌情決定，並須經每個財政年度的股東大會批准。

可分配儲備

截至2025年9月30日，我們概無任何可分配的儲備。

財務資料

[編纂]開支

我們承擔的[編纂]開支預計約為[編纂]港元（包括[編纂]佣金，假設每股H股[編纂]為[編纂]港元，即[編纂][編纂]港元至[編纂]港元的中位數），佔[編纂][編纂]總額的[編纂]%（假設並無根據[編纂]發行H股）。上述[編纂]開支包括(i)[編纂]相關開支[編纂]港元，及(ii)非[編纂]相關開支[編纂]港元，其中(a)法律顧問及申報會計師費用[編纂]港元，及(b)其他費用及開支[編纂]港元。於往績記錄期間，我們並無產生任何[編纂]開支。我們預計於往績記錄期間後產生所有[編纂]開支，其中約[編纂]港元預計計入我們的綜合損益表，約[編纂]港元歸屬於H股發行，並將於[編纂]時從權益中扣除。上述[編纂]開支為最新可行估計，僅供參考，實際金額可能與該估計有所不同。

[編纂]

財務資料

[編纂]

財務資料

[編纂]

無重大不利變動

董事確認，除本文件「概要－近期發展」段落披露的內容外，在執行董事認為適當的所有盡職調查工作後，截至本文件日期，自2025年9月30日至本文件日期，我們的財務或交易狀況或前景未發生重大不利變動。

根據上市規則第13.13至13.19條的披露

董事確認，截至最後實際可行日期，不存在任何根據上市規則第13.13至13.19條需進行披露的情況。