

財務資料

閣下應連同本文件「附錄一—會計師報告」所載的經審核綜合財務報表及隨附附註一併閱讀下文的討論及分析。我們的綜合財務報表乃根據《香港財務報告準則》（「香港財務報告準則」）編製，其可能在重大方面與其他司法權區的公認會計原則有所不同。閣下應閱讀整份會計師報告，而不應僅依賴本節所載的資料。

下文的討論及分析載有前瞻性陳述，該等陳述反映我們對未來事件及財務表現的當前看法，並涉及風險及不確定性。該等陳述乃基於我們的經驗、對歷史趨勢、當前狀況及預期未來發展的看法，以及我們認為在有關情況下屬適當的其他因素而作出的假設及分析。然而，實際結果及發展會否符合我們的預期及預測，取決於多項風險及不確定性，其中許多是我們無法控制或預見的。我們的實際結果可能因多項因素而與該等前瞻性陳述中預期的結果有重大差異。於評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件提供的所有資料，包括「風險因素」及「業務」。

除文義另有所指外，本節所述的財務資料乃按綜合基準呈列。

概覽

我們是一家領先的AMP治療藥物公司，秉持「以科技創新服務人類健康」的理念。我們專注於四個核心治療領域，即抗感染、代謝疾病、腫瘤及自身免疫疾病，致力於透過我們的專有突破性技術及候選藥物解決全球重大未被滿足的健康需求。

我們目前並無藥物獲批商業銷售，且於往績記錄期間錄得虧損。於2024年及截至2025年9月30日止九個月，我們分別錄得淨虧損人民幣158.3百萬元及人民幣101.2百萬元，主要由於研發開支及行政開支所致。

我們預期於未來至少數年將繼續產生重大開支，此乃由於我們繼續推進我們的臨床前研究及臨床開發計劃，並為我們候選藥物的商業化作準備。[編纂]後，由於(其中包括)我們候選藥物的開發狀態、監管批准時間表以及我們候選藥物獲批後的商業化等因素，我們的財務表現或會不時波動。

編製基準

有關編製基準的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註2.1「編製基準」。

影響我們經營業績的主要因素

我們成功開發及商業化候選藥物的能力

我們的業務及經營業績取決於我們成功開發候選藥物並尋求其監管批准的能力。截至最後實際可行日期，我們的管線中有九款候選藥物，包括我們的核心產品PL-5。憑藉我們的臨床開發能力，我們旨在為患者提供我們的核心產品PL-5，該產品已在中國完成靶向繼發性創面感染的III期臨床試驗。我們正在美國進行一項II期臨床試驗，旨在針對糖尿病足潰瘍感染。有關我們

財務資料

候選藥物開發狀況的更多詳情，請參閱「業務 — 我們的管線」。我們的候選藥物能否在臨床試驗中證明具備良好的安全性及療效，以及我們能否及時就我們的候選藥物取得必要的監管批准，對我們的業務及經營業績至關重要。

在我們成功開發候選藥物並取得其監管批准的前提下，我們的業務及經營業績取決於我們商業化候選藥物的能力。儘管我們目前並無藥物獲批作商業銷售，亦無自藥物銷售產生任何收益，但我們預期將於未來數年將我們的一種或多種候選藥物商業化。我們產生持續收益的能力取決於候選藥物的成功商業化，而這可能需要根據當地規則及法規作出重大的營銷努力。倘我們的候選藥物獲批但未能達致市場接納程度，我們未必能夠按預期產生收益。有關我們的商業化計劃，請參閱「業務 — 商業化」；有關我們藥物商業化相關風險的更多詳情，請參閱「風險因素 — 與我們的藥物商業化相關的風險」。

我們控制開支及提升營運效率的能力

我們的業務及經營業績受我們的開支顯著影響，於往績記錄期間，該開支主要包括研發開支及行政開支。

研發活動是我們業務的核心。我們的研發開支包括臨床前及臨床試驗開支、僱員薪金及福利開支、股份支付開支、耗用材料、折舊及攤銷開支以及其他。於2024年以及截至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80.7百萬元、人民幣59.4百萬元及人民幣38.1百萬元。我們目前的研發活動主要關於我們的核心產品PL-5（用於治療繼發性創面感染及糖尿病足感染）、我們的主要產品PL-3301（用於治療口咽念珠菌病及肺部感染）以及我們的主要產品PL-18（用於治療外陰陰道念珠菌病）的臨床開發。我們預期，隨著我們繼續推進當前及未來候選藥物的臨床開發並就此等藥物進行CMC活動，我們的研發開支在可見將來將會增加。

我們的行政開支主要包括(i)僱員薪金及福利開支；(ii)股份支付開支；(iii)折舊及攤銷開支；(iv)服務費；(v)辦公室開支；(vi)稅金及附加費；及(vii)其他。於2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的行政開支分別為人民幣26.3百萬元、人民幣18.6百萬元及人民幣19.0百萬元。

展望未來，我們的開支將隨著我們進一步開發候選藥物而演變。隨著我們的候選藥物推進臨床前研究和臨床試驗並邁向商業化，我們預期將產生與研發、銷售和營銷、監管事務及其他活動相關的額外開支。

我們的現有及未來合作安排

於往績記錄期間，我們與正大天晴就PL-5的銷售建立核心產品商業化戰略合作夥伴關係，授予其在中國內地對PL-5的獨家商業化權利，並設有基於銷售里程碑的費用。正大天晴憑藉其健全的專業學術推廣體系及全球渠道網絡，在抗感染藥物領域具備強大銷售能力，能夠迅速將新型抗感染藥物引進主要市場。其銷售團隊將臨床需求與專家資源深度融合，在複雜且競爭激烈的環境中實現了產品的快速增長及廣泛的市場滲透。此外，我們可能根據我們的發展戰略訂立新的合作。該等現有及未來的合作安排將影響我們的收益、溢利及經營業績，並可能導致其不時波動。

財務資料

我們為營運提供資金的能力

於往績記錄期間，我們透過私募股權及債務融資為我們的營運提供資金。展望未來，倘我們的一種或多種候選藥物成功商業化，我們預期將部分透過銷售我們已商業化製劑產品所得的收益為我們的營運提供資金。我們預期，我們未來營運的資金將主要來自現有現金及現金等價物、銷售日護產品所得收入，以及**[編纂][編纂]**。倘我們的一種或多種候選藥物成功商業化，我們預期將透過銷售我們已商業化製劑產品所得的收益進一步補充我們的營運資金。然而，隨著我們業務的持續擴張，我們可能需要透過公開或私募股權發售、債務融資或其他來源尋求進一步資金。我們為營運提供資金的能力有任何變動，將會影響我們的現金流量及經營業績。更多詳情請參閱「— 流動資金及資本資源」。

重大會計政策及估計

有關我們的重大會計政策及判斷以及估計的詳細說明，請參閱本文件附錄一會計師報告附註2.3及附註3。

我們的綜合損益表

下表載列我們於所示期間的綜合損益表，其中各細列項目以絕對金額及佔我們收益的百分比呈列。

	截至12月31日	截至9月30日	
	止年度	止九個月	
	2024年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元 (未經審核)
收益.....	5,194	4,493	2,960
銷售成本.....	(3,020)	(2,652)	(1,769)
毛利.....	2,174	1,841	1,191
其他收入及收益.....	11,627	2,816	2,419
研發開支.....	(80,725)	(59,370)	(38,057)
行政開支.....	(26,253)	(18,560)	(18,966)
銷售及分銷開支.....	(5,876)	(4,367)	(3,616)
融資成本.....	(58,432)	(43,644)	(44,292)
金融資產減值虧損淨額.....	(297)	(301)	173
其他開支.....	(555)	(343)	(98)
除稅前虧損.....	(158,337)	(121,928)	(101,246)
所得稅開支.....	—	—	—
年／期內虧損.....	(158,337)	(121,928)	(101,246)
應佔：			
母公司擁有人.....	(158,337)	(121,928)	(101,246)

經營業績主要組成部分的說明

收益

利用我們候選藥物的核心技術，我們亦開發了若干日護產品，其或有助補充我們的經營現金流量。於往績記錄期間，我們的候選藥物概無實現商業化，因此我們所有收益均來自銷售日護產品。詳情請參閱「業務 — 我們的其他產品」一節。於2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的收益分別為人民幣5.2百萬元、人民幣4.5百萬元及人民幣3.0百萬元。

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)已耗用材料；(ii)僱員薪金及福利開支；(iii)折舊及攤銷開支；及(iv)其他。於2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的銷售成本分別為人民幣3.0百萬元、人民幣2.7百萬元及人民幣1.8百萬元。我們的銷售成本於整個往績記錄期間持續減少，主要是由於已耗用材料減少所致，與我們的收益趨勢一致。

毛利

於往績記錄期間，我們的毛利指我們的收益減去銷售成本。於2024年、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2.2百萬元、人民幣1.8百萬元及人民幣1.2百萬元。

其他收入及收益

於2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的其他收入及收益分別為人民幣11.6百萬元、人民幣2.8百萬元及人民幣2.4百萬元。

於往績記錄期間，其他收入及收益主要包括政府補助、利息收入及按公允價值計入損益（「按公允價值計入損益」）的金融資產的收益。我們收到若干與支持若干附屬公司經營活動相關的政府補助。並無有關該等政府補助的未履行條件或或然事項。按公允價值計入損益的金融資產收益主要包括我們持有的理財產品所產生的利息收入。

下表載列我們於所示期間的其他收入及收益明細（按絕對金額及佔我們其他收入及收益總額的百分比呈列）。

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月			
	2024年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
			(未經審核)		(未經審核)	
其他收入						
政府補助	9,185	79.0	839	29.8	1,582	65.3
利息收入	1,141	9.8	792	28.1	674	27.9
其他	49	0.4	85	3.0	123	5.1
其他收入總額	10,375	89.2	1,716	60.9	2,379	98.3
收益						
按公允價值計入損益的						
金融資產收益	1,252	10.8	1,100	39.1	40	1.7
收益總額	1,252	10.8	1,100	39.1	40	1.7
總計	11,627	100.0	2,816	100.0	2,419	100.0

研發開支

我們的研發開支包括(i)臨床前及臨床試驗開支；(ii)僱員薪金及福利開支；(iii)股份支付開支；(iv)已耗用材料，主要指我們研發活動過程中的材料成本及測試成本；(v)折舊及攤銷開支；及(vi)其他，主要指差旅開支、服務費、會議費等。

下表載列我們於所示期間的研發開支明細（按絕對金額及佔我們研發開支總額的百分比呈列）。

財務資料

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月			
	2024年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
			(未經審核)		(未經審核)	
臨床前及臨床試驗開支	44,572	55.2	32,539	54.9	11,160	29.4
僱員薪金及福利開支	19,316	23.9	13,834	23.3	14,257	37.5
股份支付開支	2,237	2.8	1,626	2.7	1,646	4.3
已耗用材料	7,391	9.2	5,666	9.5	6,472	17.0
折舊及攤銷開支	2,912	3.6	2,023	3.4	2,643	6.9
其他	4,297	5.3	3,682	6.2	1,879	4.9
總計	80,725	100.0	59,370	100.0	38,057	100.0

就核心產品產生的研發開支而言，我們於2024年、截至2024年及2025年9月30日止九個月分別錄得人民幣42.4百萬元、人民幣31.2百萬元及人民幣11.5百萬元，分別佔相應年/期內中國及海外研發開支總額的52.5%、52.5%及30.2%。於往績記錄期間，我們核心產品的研發開支減少，主要由於PL-5於2024年12月的新藥註冊及上市許可申請所致。鑑於我們正在美國就我們的核心產品PL-5進行一項用於治療糖尿病足感染的II期臨床試驗（預計將於2028年底前完成），我們預期近期我們的研發開支將繼續增加。

行政開支

我們的行政開支包括(i)僱員薪金及福利開支；(ii)股份支付開支；(iii)折舊及攤銷以及租金開支；(iv)服務費；(v)辦公室開支；(vi)稅金及附加費；及(vii)其他。

下表載列我們於所示期間的行政開支明細（按絕對金額及佔我們行政開支總額的百分比呈列）。

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月			
	2024年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
			(未經審核)		(未經審核)	
僱員薪金及福利開支	8,489	32.4	6,208	33.5	7,662	40.4
股份支付開支	1,840	7.0	1,334	7.2	951	5.0
折舊及攤銷以及租金開支	7,961	30.3	5,583	30.1	5,061	26.7
服務費	2,411	9.2	1,407	7.6	1,018	5.4
辦公室開支	1,737	6.6	1,434	7.7	2,129	11.2
稅金及附加費	1,549	5.9	1,177	6.3	1,074	5.7
其他	2,266	8.6	1,417	7.6	1,071	5.6
總計	26,253	100.0	18,560	100.0	18,966	100.0

財務資料

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支包括僱員薪金及福利開支、折舊及攤銷開支、廣告及推廣開支、以股份支付的付款及其他。

下表載列我們於所示期間的銷售及營銷開支明細(按絕對金額及佔我們銷售及營銷開支總額的百分比呈列)。

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月			
	2024年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
			(未經審核)		(未經審核)	
僱員薪金及福利開支	2,376	40.4	1,870	42.8	1,594	44.0
股份支付開支	118	2.0	89	2.0	89	2.5
折舊及攤銷開支	52	0.9	35	0.8	25	0.7
廣告及推廣開支	2,772	47.2	1,707	39.1	1,503	41.6
其他	558	9.5	666	15.3	405	11.2
總計	5,876	100.0	4,367	100.0	3,616	100.0

其他開支

於往績記錄期間，其他開支主要包括(i)外匯收益及虧損；及(ii)其他開支。於往績記錄期間，我們並無重大其他開支。

融資成本

我們的融資成本主要包括(i)股權贖回負債利息；(ii)銀行借款利息；及(iii)租賃負債利息。下表載列我們於所示期間的融資成本明細(按絕對金額及佔我們融資收入及成本總額淨值的百分比呈列)。

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月			
	2024年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
			(未經審核)		(未經審核)	
股權贖回負債利息	57,635	98.6	43,148	98.9	42,991	97.0
銀行借款利息	556	1.0	316	0.7	1,182	2.7
租賃負債利息	241	0.4	180	0.4	119	0.3
總計	58,432	100.0	43,644	100.0	44,292	100.0

所得稅開支

本公司根據相關稅務法規於2023年獲認定為「高新技術企業」。因此，於有關期間及截至2024年及2025年9月30日止九個月，其有權享有15%的優惠企業所得稅稅率。該資格須由相關機關每三年審核一次。

財務資料

我們的若干中國附屬公司符合小型微利企業資格。於2024年，以下政策適用於該等企業：就年度應納稅所得額不超過人民幣一百萬元的一部分，應納稅所得額按12.5%計算，並適用20%的企業所得稅稅率；就年度應納稅所得額超過人民幣一百萬元但不超過人民幣三百萬元的一部分，應納稅所得額按25%計算，並適用20%的企業所得稅稅率。

因此，我們於往績記錄期間並無錄得任何所得稅開支。我們的董事確認，於往績記錄期間，我們已作出所有規定的稅務申報，且於相關司法權區並無任何未繳清的稅項負債，我們亦不知悉與該等稅務機關有任何未決或潛在的爭議。

經營業績的期間比較

截至2024年9月30日止九個月與截至2025年9月30日止九個月的比較

收益

銷售日護產品並非且將不會是我們的核心業務。我們是並將繼續是一家全球領先的創新型抗菌肽治療藥物公司。因此，我們的管理團隊將繼續投入絕大部分時間及精力於我們候選藥物的研發。因此，我們的收益由截至2024年9月30日止九個月的人民幣4.5百萬元減少34.1%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣3.0百萬元。我們收益減少，乃主要由於相較於日護產品，我們的管理層更為關注候選藥物的研發。

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2.7百萬元減少33.3%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣1.8百萬元。我們的銷售成本減少大致與我們的收益減少一致。

毛利

我們的毛利由截至2024年9月30日止九個月的人民幣1.8百萬元減少至2025年同期的人民幣1.2百萬元。該減少乃主要由於收益減少。

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2.8百萬元減少14.1%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣2.4百萬元。我們的其他收入及收益減少，主要是由於我們的理財產品到期，導致我們按公允價值計入損益的金融資產的投資收入減少。

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59.4百萬元下降35.9%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣38.1百萬元，主要由於我們的臨床前及臨床試驗開支減少，此乃由於我們已完成有關PL-5的若干臨床試驗，且我們的庫存現金於同期減少，導致臨床前及臨床試驗開支減少。PL-5的研發開支分別佔截至2024年及2025年9月30日止九個月總研發開支的52.5%及30.2%。

財務資料

行政開支

我們的行政開支維持穩定，於截至2024年9月30日止九個月為人民幣18.6百萬元及於截至2025年9月30日止九個月為人民幣19.0百萬元。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由截至2024年9月30日止九個月的人民幣4.4百萬元減少 17.2%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣3.6百萬元，主要由於(i)僱員薪金及福利開支因我們的銷售及營銷人員人數波動而減少，及(ii)廣告及推廣開支因來自電商平台的收益減少而減少。

融資成本

截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的融資成本維持相對穩定，分別為人民幣43.6百萬元及人民幣44.3百萬元。

金融資產減值虧損淨額

我們的金融資產減值虧損淨額指貿易應收款項及其他應收款項的預期信貸虧損或預期信貸虧損撥回。截至2024年9月30日止九個月，我們錄得金融資產減值虧損人民幣0.3百萬元。截至2025年9月30日止九個月，我們錄得金融資產撥回人民幣0.2百萬元。

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0.3百萬元減少71.4%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣0.1百萬元，主要由於貨幣匯兌虧損減少。

期內虧損

由於上述原因，我們於截至2024年9月30日及2025年9月30日止九個月分別錄得虧損人民幣121.9百萬元及人民幣101.2百萬元。

綜合財務狀況表若干主要項目的討論

下表載列於所示日期我們綜合財務狀況表的選定資料。

	截至12月31日 止年度	截至9月30日 止九個月
	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
非流動資產		
物業、廠房及設備.....	113,466	108,404
使用權資產.....	24,194	22,238
無形資產.....	67	304
預付款項、其他應收款項及其他資產.....	9,448	—
定期存款.....	31,125	10,517
非流動資產總值.....	178,300	141,463

財務資料

	截至12月31日 止年度	截至9月30日 止九個月
	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
流動資產		
存貨.....	5,965	4,180
貿易應收款項及應收票據.....	2,466	2,438
預付款項、其他應收款項及其他資產.....	4,484	14,888
按公允價值計入損益(「按公允價值計入損益」) 的金融資產.....	10,048	—
已抵押存款.....	—	160
定期存款.....	—	21,254
現金及現金等價物.....	31,738	12,074
流動資產總值	54,701	54,994
流動負債		
貿易應付款項及應付票據.....	11,294	3,098
其他應付款項及應計費用.....	8,054	7,097
計息銀行借款.....	39,920	69,941
股權贖回負債.....	756,909	799,900
流動租賃負債.....	1,557	560
流動負債總額	817,734	880,596
流動負債淨額	(763,033)	(825,602)
資產總值減流動負債	(584,733)	(684,139)
非流動負債		
租賃負債.....	3,166	2,134
非流動負債總額	3,166	2,134
負債淨額	(587,899)	(686,273)
權益		
母公司擁有人應佔權益		
實收資本.....	46,905	46,905
虧絀.....	(634,804)	(733,178)
權益總額	(587,899)	(686,273)

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包括(i)樓宇；(ii)機器及設備；(iii)汽車；(iv)辦公設備；及(v)租賃物業裝修。我們的物業、廠房及設備由截至2024年12月31日的人民幣113.5百萬元減少至截至2025年9月30日的人民幣108.4百萬元，主要由於於日常業務過程中的折舊。

使用權資產

我們的使用權資產主要與我們的租賃土地及樓宇有關。我們的使用權資產主要由於攤銷，由2024年12月31日的人民幣24.2百萬元略微減少至2025年9月30日的人民幣22.2百萬元。

無形資產

我們的無形資產主要包括軟件。我們的無形資產由截至2024年12月31日的人民幣0.1百萬元增加至截至2025年9月30日的人民幣0.3百萬元，主要由於軟件增加，此乃由於添置辦公自動化軟件所致。

財務資料

預付款項、其他應收款項及其他資產

下表載列於所示日期我們的預付款項、其他應收款項及其他資產明細：

	截至12月31日 止年度	截至9月30日 止九個月
	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
非流動：		
可抵扣增值稅	9,308	—
預付物業、廠房及設備款項	140	—
非流動部分	<u>9,448</u>	<u>—</u>
流動：		
按金及其他應收款項	2,863	2,586
預付款項	1,615	1,267
可抵扣增值稅	449	11,305
減：減值撥備	(443)	(270)
流動部分	<u>4,484</u>	<u>14,888</u>
總計	<u>13,932</u>	<u>14,888</u>

於往績記錄期間，我們的預付款項、其他應收款項及其他資產包括(i)可抵扣增值稅；(ii)預付物業、廠房及設備款項；(iii)預付款項；及(iv)按金及其他應收款項。我們的預付款項、其他應收款項及其他資產由截至2024年12月31日的人民幣13.9百萬元增加至截至2025年9月30日的人民幣14.9百萬元，維持穩定。

截至2025年12月23日，我們於2025年9月30日的預付款項、其他應收款項及其他資產中，人民幣2.8百萬元(即18.8%)已於其後結清。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們的其他應收款項及預付款項並無任何重大可收回問題。

存貨

我們的存貨主要包括用於日護產品及臨床試驗的原材料及產成品。我們的存貨由截至2024年12月31日的人民幣6.0百萬元減少至截至2025年9月30日的人民幣4.2百萬元，主要由於原材料減少。

下表載列於所示日期按性質劃分的存貨。

	截至12月31日 止年度	截至9月30日 止九個月
	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
原材料	4,697	3,146
產成品	1,268	1,034
總計	<u>5,965</u>	<u>4,180</u>

貿易應收款項及應收票據

我們的貿易應收款項及應收票據主要產生自日護產品的銷售。下表載列於所示日期的貿易應收款項及應收票據。

財務資料

	截至12月31日 止年度	截至9月30日 止九個月
	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
貿易應收款項.....	1,903	2,189
應收票據.....	563	249
貿易應收款項及應收票據總額.....	2,466	2,438

我們的貿易應收款項及應收票據維持相對穩定，於2024年12月31日為人民幣2.5百萬元及於2025年9月30日為人民幣2.4百萬元。

我們通常就貿易應收款項給予客戶介乎30至60天的信貸期。下表載列於所示日期按發票日期計算的我們的貿易應收款項的賬齡分析。

	截至12月31日 止年度	截至9月30日 止九個月
	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
1年內.....	2,466	2,438
總計.....	2,466	2,438

下表載列所示期間我們的貿易應收款項週轉天數。

	截至12月31日 止年度	截至9月30日 止九個月
	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
貿易應收款項週轉天數 ⁽¹⁾	172	224

附註：

- (1) 我們按某期間的貿易應收款項總額期初及期末結餘的平均值除以該期間的相應總收益再乘以該期間的天數計算貿易應收款項週轉天數。

我們的貿易應收款項週轉天數由2024年的172天增加至截至2025年9月30日止九個月的224天，主要由於收益減少。

截至2025年12月23日，我們於2025年9月30日的貿易應收款項中，人民幣[0.4]百萬元(即[18.2]%)已於其後結清。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們的貿易應收款項並無任何重大可收回問題。

按公允價值計入損益的金融資產(「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我們的理財產品。我們按公允價值計入損益的金融資產由截至2024年12月31日的人民幣10.0百萬元減少至截至2025年9月30日的零，主要由於我們的理財產品到期。

現金及現金等價物

我們的現金及現金等價物由截至2024年12月31日的人民幣31.7百萬元減少至截至2025年9月30日的人民幣12.1百萬元，主要由於我們日常營運的現金流出。

財務資料

貿易應付款項及應付票據

我們的貿易應付款項及應付票據主要指我們採購原材料及CRO服務的未付應付款項。我們的貿易應付款項由截至2024年12月31日的人民幣11.3百萬元減少至截至2025年9月30日的人民幣3.1百萬元，主要因為我們的核心產品PL-5已完成III期臨床試驗，從而導致原材料及CRO服務開支減少。供應商通常就貿易應付款項及應付票據給予我們介乎30至90天的信貸期。

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指(i)應付工資，(ii)應付購買物業、廠房及設備款項，及(iii)其他。下表載列於所示日期我們的其他應付款項及應計費用明細。

	截至12月31日 止年度	截至9月30日 止九個月
	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
應付工資	5,287	4,561
應付購買物業、廠房及設備款項.....	834	741
其他.....	1,933	1,795
其他應付款項及應計費用總額.....	8,054	7,097

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8.1百萬元減少至截至2025年9月30日的人民幣7.1百萬元，主要由於應付工資減少，原因是我們的僱員人數減少，且我們僅就2025年年終花紅計提了九個月。

截至2025年12月23日，我們於2025年9月30日的其他應付款項及應計費用中，人民幣[5.0]百萬元(即[70.4]%)已於其後結清。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們的其他應付款項及應計費用並無重大違約。

股權贖回負債

我們已將過往數輪投資中發行的股權確認為股權贖回負債。有關該等過往投資的額外資料，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27。

於往績記錄期間，我們的股權贖回負債由截至2024年12月31日的人民幣756.9百萬元增加至截至2025年9月30日的人民幣799.9百萬元。該增加主要由於股權贖回負債的利息增加所致。

流動資金及資本資源

流動負債淨額

下表載列於所示日期的流動資產及流動負債。

財務資料

	截至12月31日 止年度	截至9月30日 止九個月	截至12月23日
	2024年	2025年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元 (未經審核)
流動資產：			
存貨.....	5,965	4,180	4,091
貿易應收款項及應收票據.....	2,466	2,438	2,069
預付款項、按金及其他應收款項.....	4,484	14,888	22,527
按公允價值計入損益(「按公允價值計入損益」)的金融資產.....	10,048	—	186,200
已抵押存款.....	—	160	—
定期存款.....	—	21,254	—
現金及現金等價物.....	31,738	12,074	25,745
流動資產總值.....	54,701	54,994	240,632
流動負債：			
貿易應付款項及應付票據.....	11,294	3,098	7,755
其他應付款項及應計費用.....	8,054	7,097	10,281
計息銀行借款.....	39,920	69,941	70,006
股權贖回負債.....	756,909	799,900	1,029,876
租賃負債.....	1,557	560	1,069
流動負債總額.....	817,734	880,596	1,118,987
流動負債淨額.....	(763,033)	(825,602)	(878,355)

截至2024年12月31日及2025年9月30日，我們錄得流動負債淨額。我們的流動負債淨額由截至2024年12月31日的人民幣763.0百萬元增加至截至2025年9月30日的人民幣825.6百萬元，主要歸因於截至2025年9月30日流動負債增加。我們的流動負債由截至2024年12月31日的人民幣817.7百萬元增加至截至2025年9月30日的人民幣880.6百萬元，主要由於(i)計息銀行借款增加人民幣30.0百萬元；及(ii)股權贖回負債增加人民幣43.0百萬元。

截至2025年12月23日，我們的流動負債淨額為人民幣878.4百萬元，而截至2025年9月30日則為人民幣825.6百萬元，主要由於(i)按公允價值計入損益的金融資產增加人民幣186.2百萬元；及(ii)股權贖回負債增加人民幣230.0百萬元所致。

現金流量

於往績記錄期間，我們現金的主要用途為撥付我們候選藥物的研發活動、行政開支及其他經常性開支。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們主要透過股權融資、銷售日護產品所得款項及債務融資撥付營運資金需求。我們的管理層密切監察現金及現金等價物的使用情況，並致力為我們的營運維持健康的流動資金水平。

下表載列所示期間我們的現金流量。

財務資料

	截至12月31日		截至9月30日止九個月	
	止年度			
	2024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)	(未經審核)	(未經審核)
經營活動所用現金淨額	(92,880)	(71,000)	(56,430)	
投資活動所得現金淨額	63,987	35,717	9,404	
融資活動所得現金淨額	37,957	28,634	27,333	
現金及現金等價物增加／(減少)淨額	9,064	(6,649)	(19,693)	
年／期初現金及現金等價物	23,114	23,114	31,738	
外匯匯率變動的影響淨額	(440)	(320)	29	
年／期末現金及現金等價物	31,738	16,145	12,074	

經營活動所用現金淨額

於2024年，我們經營活動所用現金淨額為人民幣92.9百萬元。我們同年的除稅前虧損為人民幣158.3百萬元。我們期內的除稅前虧損與經營活動所用現金淨額的差額主要歸因於(i)若干非現金或非經營項目，主要包括融資成本人民幣58.4百萬元、權益結算股份支付人民幣4.3百萬元、物業、廠房及設備折舊人民幣6.7百萬元以及使用權資產折舊人民幣1.8百萬元，及(ii)營運資金變動，主要包括貿易應付款項及應付票據減少人民幣5.4百萬元，部分被其他應付款項及應計費用增加人民幣1.3百萬元所抵銷。

截至2025年9月30日止九個月，我們經營活動所用現金淨額為人民幣56.4百萬元。我們期內的除稅前虧損為人民幣101.2百萬元。我們期內的除稅前虧損與經營活動所用現金淨額的差額主要歸因於(i)非現金或非經營項目，主要包括融資成本人民幣44.3百萬元、權益結算股份支付人民幣2.8百萬元、物業、廠房及設備折舊人民幣5.3百萬元及使用權資產折舊人民幣1.4百萬元，及(ii)營運資金變動，主要包括貿易應付款項及應付票據減少人民幣8.2百萬元、預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣0.9百萬元及其他應付款項及應計費用減少人民幣0.9百萬元，部分被存貨減少人民幣1.8百萬元所抵銷。

投資活動所得現金淨額

於2024年，我們投資活動所得現金淨額為人民幣64.0百萬元，主要歸因於贖回按公允價值計入損益的金融資產人民幣76.4百萬元，部分被購買物業、廠房及設備人民幣12.4百萬元抵銷。

截至2025年9月30日止九個月，我們投資活動所得現金淨額為人民幣9.4百萬元，主要歸因於贖回按公允價值計入損益的金融資產人民幣10.1百萬元，部分被購買物業、廠房及設備人民幣0.4百萬元及購買無形資產人民幣0.3百萬元所抵銷。

融資活動所得現金淨額

於2024年，我們融資活動所得現金淨額為人民幣38.0百萬元，主要歸因於新增銀行貸款人民幣39.9百萬元，部分被已付利息人民幣0.5百萬元及支付租賃負債人民幣1.4百萬元所抵銷。

財務資料

截至2025年9月30日止九個月，我們融資活動所得現金淨額為人民幣27.3百萬元，主要歸因於新增銀行貸款人民幣60.0百萬元，部分被償還借款人民幣30.0百萬元、已付利息人民幣1.2百萬元及支付租賃負債人民幣1.5百萬元所抵銷。

現金經營成本

下表載列所示期間有關我們現金經營成本的關鍵資料。

	截至12月31日 止年度 2024年 人民幣千元	截至9月30日 止九個月 2025年 人民幣千元 (未經審核)
核心產品的研發成本		
— 臨床前及臨床試驗開支.....	27,486	11,562
— 勞動力僱用成本.....	7,144	4,634
— 其他 ⁽²⁾	6,193	3,557
小計.....	40,823	19,753
其他候選產品的研發成本		
— 臨床前及臨床試驗開支.....	4,693	5,678
— 勞動力僱用成本.....	11,216	8,254
— 其他 ⁽²⁾	7,475	5,246
小計.....	23,384	19,178
研發成本總額	64,207	38,931
勞動力僱用成本⁽¹⁾	8,585	6,441
非所得稅、特許權使用費及其他政府收費	184	30
總計	72,976	45,402

附註：

- (1) 勞動力僱用成本指非研發人員成本總額，主要包括薪金及福利。
 (2) 其他指專利申請開支、材料開支、水電開支等。

債務

下表載列於所示日期的債務明細。

	截至12月31日 2024年 人民幣千元	截至9月30日 2025年 人民幣千元 (未經審核)	截至12月23日 2025年 人民幣千元 (未經審核)
流動			
計息銀行借款.....	39,920	69,941	70,006
租賃負債.....	1,557	560	1,069
非流動			
租賃負債.....	3,166	2,134	1,960
總計	44,643	72,635	73,035

財務資料

計息銀行借款

截至2024年12月31日、2025年9月30日及2025年12月23日，我們的計息銀行借款分別為人民幣39.9百萬元、人民幣69.9百萬元及人民幣70.0百萬元。有關我們計息銀行借款的詳情，請參閱本文件附錄一所載的會計師報告附註25。

截至2025年12月23日，我們已獲得融資人民幣290.0百萬元，其中人民幣220.1百萬元（即75.9%）尚未動用及可供使用。

租賃負債

截至2024年12月31日、2025年9月30日及2025年12月23日，我們的租賃負債分別為人民幣4.7百萬元、人民幣2.7百萬元及人民幣3.0百萬元。

下表載列於所示日期的租賃負債。

	截至12月31日 2024年 人民幣千元	截至9月30日 2025年 人民幣千元 (未經審核)	截至12月23日 2025年 人民幣千元 (未經審核)
流動部分	1,557	560	1,069
非流動部分	3,166	2,134	1,960
總計	4,723	2,694	3,029

我們的租賃負債由截至2024年12月31日的人民幣4.7百萬元減少至截至2025年9月30日的人民幣2.7百萬元，主要由於我們已作出租金付款。

下表載列根據合約未貼現付款於所示日期我們租賃負債的到期情況。

	截至12月31日 2024年 人民幣千元	截至9月30日 2025年 人民幣千元 (未經審核)	截至12月23日 2025年 人民幣千元 (未經審核)
1年內	1,684	603	1,103
1年以上	3,334	2,571	2,212
總計	5,018	3,174	3,315

除上文所討論者外，截至2025年12月23日，我們並無任何重大按揭、押記、債權證、借貸資本、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、承兌負債（正常貿易票據除外）、承兌信貸（不論有擔保、無擔保、有抵押或無抵押），或擔保或其他或有負債。

截至最後實際可行日期，我們的債務中概無重大限制性契諾可能嚴重限制我們取得未來融資的能力，且於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們的債務亦無出現任何重大違約或違反契諾的情況。我們的董事進一步確認，於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，本集團在獲取銀行貸款及其他借款方面並無遇到任何困難，亦無拖欠銀行貸款及其他借款或違反契諾的情況。

財務資料

主要財務比率

下表載列所示期間我們的關鍵財務比率。

	截至12月31日 止年度	截至9月30日 止九個月
	2024年	2025年
流動比率 ⁽¹⁾	0.07	0.06 (未經審核)

附註：

(1) 流動比率乃根據流動資產除以流動負債計算。

流動比率

我們的流動比率由2024年的0.07減少至截至2025年9月30日止九個月的0.06，主要由於股權贖回負債增加人民幣43.0百萬元。

資產負債表外承擔及安排

截至最後實際可行日期，我們並未訂立任何資產負債表外安排。

資本支出

於往績記錄期間，我們的資本支出主要包括購買物業、廠房及設備以及無形資產。截至2024年12月31日及截至2025年9月30日，我們的資本支出分別為人民幣12.4百萬元及人民幣0.7百萬元。

我們將繼續作出資本支出以應付我們業務的預期增長及擴張計劃。我們擬以可動用的財務資源撥付未來資本支出，包括我們現有現金結餘、銷售日護產品所得收入及[編纂][編纂]。

有關財務風險的定性及定量披露

我們面臨多種財務風險，包括市場風險（如貨幣風險及利率風險）、信貸風險及流動資金風險。我們的管理層管理並監控該等風險，確保及時有效地實施各項適當措施。詳情請參閱本文件附錄一所載的會計師報告附註36。

市場風險

有關市場風險的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註36。

股息及股息政策

組成我們集團的實體概無宣派或派付任何股息。請參閱本文件附錄一所載的會計師報告附註12。

我們目前並無正式股息政策或預定派息率。我們目前擬保留所有可動用資金及盈利（如有），以撥付我們業務的發展及擴張，且我們預期在可見未來不會派付任何現金股息。[編纂]不應期望收取現金股息而購買我們的普通股。任何未來派付股息的決定將由股東大會酌情作出，並可能基於多項因素，包括我們的未來經營及盈利、資本需求及盈餘、整體財務狀況、合約限制以及

財務資料

其他因素。誠如我們的中國法律顧問所告知，中國法規目前允許中國公司僅於彌補累計虧損及按其組織章程細則與中國會計準則及規例作出法定及其他儲備撥款後，方可以累計可供分派稅後利潤派付股息。經計及上述者，鑑於我們的累計虧損，於特定年度，我們未必有足夠或任何可供分派利潤向我們的股東作出股息分派，或即使我們錄得盈利，我們亦須待(i)累計虧損由我們的稅後利潤彌補；及(ii)已根據相關法律、法規及我們的章程文件提取足夠的法定及其他儲備後，方可以我們的可供分派利潤宣派或派付股息。鑑於本文件所披露我們的累計虧損，我們於可見未來不大可能有資格以我們的利潤派付股息。

可供分派儲備

於2025年9月30日，我們並無任何可供分派儲備。

營運資金充足性

董事認為，經計及下文所述我們可動用的下列財務資源，我們有充足的營運資金，足以應付我們自本文件日期起計至少未來12個月的成本(包括研發開支、銷售及分銷開支、行政開支、融資成本及其他開支)至少125%：

- (i) 我們的經營現金流量淨額；
- (ii) 我們的現金及現金等價物；
- (iii) 我們的貸款及信貸融資；
- (iv) 我們的D+輪融資所得款項淨額；及
- (v) [編纂]的估計[編纂]。

我們的現金消耗率指經營活動所用現金淨額、資本支出及其他預定現金付款的每月平均金額。假設未來的平均現金消耗率為截至2025年9月30日止九個月水平的1.6倍，並計及預定償還債務，我們估計，我們於2025年9月30日的銀行及手頭現金，連同其他金融資產及定期存款，將能夠維持我們23個月的財務可行性，或倘我們亦計及估計[編纂](按每股股份[編纂][編纂]港元計算)，則為104個月。我們的董事及管理團隊將繼續監察我們的營運資金、現金流量及業務發展進度。

[編纂]開支

假設[編纂]為每股股份[編纂]港元(即本文件所述指示性[編纂]範圍的中位數)，我們應付的[編纂]及佣金，連同[編纂]、證監會交易徵費、會財局交易徵費及聯交所交易費、法律及其他專業費用、印刷及有關[編纂]的其他開支估計約為人民幣[編纂]元(相當於[編纂]港元)，其中人民幣[編纂]元預期將計入我們的綜合損益及其他全面收益表，而人民幣[編纂]元預期將於[編纂]後自權益中扣除。[編纂]開支包括人民幣[編纂]元的[編纂]相關開支及人民幣[編纂]元的非[編纂]相關開支(包

財務資料

括法律顧問及申報會計師的費用及開支人民幣[編纂]元以及其他費用及開支人民幣[編纂]元)，佔我們自[編纂][編纂]約[編纂]%。上述[編纂]開支為最近期的可行估計並僅供參考，實際金額可能有所不同。

未經審核[編纂]經調整綜合[編纂]資產[編纂]表

有關未經審核[編纂]經調整綜合[編纂]資產[編纂]表的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註38。

無重大不利變動

我們的董事確認，自2025年9月30日起及直至本文件日期，我們的財務或交易狀況或前景並無重大不利變動，且自2025年9月30日以來概無發生任何事件會對本文件附錄一會計師報告所載我們的綜合財務報表所示資料構成重大影響。

根據上市規則第13.13條至第13.19條的披露

我們的董事確認，除本文件另有披露者外，於最後實際可行日期，概無任何情況會引致須根據上市規則第13.13條至第13.19條作出披露。