

財務資料

閣下應將以下論述及分析連同本文件附錄一會計師報告所載綜合財務報表及其附註一併閱讀。我們的綜合財務報表乃根據國際財務報告準則編製，有關準則在若干重大方面可能有別於其他司法管轄區的公認會計原則。閣下應細閱會計師報告全文，而不應僅僅依賴本節所載資料。

以下論述及分析載有前瞻性陳述，反映我們當前對未來事件及財務表現的看法。該等陳述乃基於我們對過往趨勢、當前狀況及預期未來發展的經驗和看法，以及我們在有關情況下認為屬適當的其他因素而作出的假設及分析。然而，實際結果及發展情況會否符合我們的預期及預測，取決於諸多風險及不確定因素，其中多項並非我們所能控制或預見。評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件所載一切資料，包括但不限於「風險因素」及「業務」。

就本節而言，除非文義另有所指，否則對2023年、2024年及2025年的提述分別指我們截至該等年度12月31日止的財政年度。

概覽

我們是人工智能納米材料創新的領軍者，致力於有效載荷在生命形態中的遞送與應用。NanoForge是我們專有的、協同整合的人工智能驅動納米科技創新體系的基石，涵蓋我們從頭生成的龐大脂質庫、人工智能基礎模型、METiS人工智能智能體、量子化學與分子動力學模擬及人工智能驅動的高通量篩選平台。在此基礎上，我們開發了三大專業的解決方案平台（即AiTEM、AiLNP及AiRNA平台），用以模擬、預測及闡釋納米級別的相互作用關係，從而實現對先進納米材料及其相關有效載荷的合理設計、優化及驗證。通過推進人工智能賦能的納米技術發展，我們致力於開啟健康未來。

我們採用雙輪驅動的商業模式，以實現解決方案平台商業價值的最大化。該模式結合了(i)向外部合作夥伴提供遞送系統、脂質庫及發現解決方案的平台戰略合作模式；及(ii)通過許可、共同開發或商業化推進我們內部管線的產品合作關係。

編製基準

我們的歷史財務資料已根據國際會計準則委員會頒佈的所有適用國際財務報告準則會計準則編製。歷史財務資料乃根據歷史成本慣例編製，並根據按公允價值計入損益的金融資產及金融負債重估以及按公允價值計入損益的金融資產（「按公允價值計入損益」）而作出修訂。

編製符合國際財務報告準則會計準則的歷史財務資料需要使用若干重要會計估計。管理層亦須於應用會計政策時作出判斷。於本文件附錄一所載會計師報告附註4披露涉及高度判斷或高度複雜性的範疇，或對歷史財務資料而言屬重大假設及估計的範疇。

財務資料

影響我們經營業績的主要因素

我們的經營業績已經並預期繼續受到多種因素重大影響，包括如下：

我們經營所在市場持續演變

我們的經營與快速發展的技術驅動領域相交，包括人工智能及納米材料，這些領域正在重塑藥物傳輸、治療創新和材料科學。根據弗若斯特沙利文的報告，全球AI賦能製藥研發支出由2020年的54億美元增加至2024年的137億美元，複合年增長率為26.1%，預計到2035年將達1,239億美元，2024年至2035年的複合年增長率為22.2%。同時，預計全球納米藥物市場於2024年至2035年的複合年增長率為9.2%，到2035年將達5,854億美元。我們尋求利用我們專有的人工智能納米材料平台（該平台支持人類健康、動物健康和其他周邊行業的應用），在該等不斷擴大的市場中把握增長機會。有關進一步討論，請參閱「行業概覽」。

我們的技術創新能力

我們經營所在行業的特點是技術變革急速，因此持續創新對保持競爭力至關重要。我們大量投資於研發，以增強我們的NanoForge平台、METiS解決方案組合及器官靶向遞送項目。這些努力包括人工智能驅動的脂質納米顆粒及mRNA設計平台、閉環濕實驗室及計算優化系統，以及支持蛋白質和抗體設計的專有模型。於2023年、2024年及2025年，我們的研發開支分別為人民幣290.5百萬元、人民幣274.0百萬元及人民幣269.8百萬元，佔總經營開支約72.5%、72.2%及55.2%。雖然持續投資可能會影響短期業績，但這對於維持長期增長至關重要。

我們保留並擴大客戶及合作夥伴基礎的能力

我們的表現取決於客戶及合作夥伴的規模、質量及多樣性。我們已通過靈活的合作模式與30多家全球製藥及生物技術公司建立合作關係，收入來自研究服務費、首付款，以及（視乎進一步進展而定）里程碑付款及特許權使用費。我們的遞送平台一經驗證，通常會成為多個合作夥伴計劃的複用基石，從而提高留存率和長期價值。我們繼續擴大與製藥公司、學術機構及醫療中心的合作生態系統，並可能尋求戰略合作夥伴關係、合資企業或選擇性併購，以加強我們的全球影響力和商業影響力。

我們利用我們專業的解決方案平台繼續產生新的候選藥物並推進我們的藥物管線的能力

我們的業務表現依賴於我們使用專有人工智能平台持續產生新候選藥物的能力，以及通過臨床前及臨床開發推進我們管線的能力。自成立以來，我們已建立一條涵蓋多個治療領域、器官靶點及遞送方式的多元化管線。截至最後實際可行日期，我們擁有逾10種管線產品，其中包括若干發現階段的候選藥物、1種NDA前產品、4種臨床前候選產品、3種臨床階段產品以及2種動物健康產品。我們計劃在內部推進選定項目，同時按個別項目尋求合作夥伴關係或對外許可機會。進入後期臨床階段預期將增加研發開支並對財務業績造成重大影響，且研發或監管審批方面的任何延遲或失敗均可能對我們的表現造成不利影響。

財務資料

進軍高價值相鄰行業的能力

我們的增長前景亦可能受到我們擴展到人類治療以外相鄰高價值行業的能力影響，該等行業包括動物健康、寵物壽命及材料創新。我們平台的跨行業適用性（包括PTS-101等先導候選藥物在動物健康領域的潛力）支持應用及收入來源的多元化。雖然有關擴展可能會導致短期財務波動，但我們預計其將支持我們的技術長期增長及更廣泛的驗證。

重大會計政策資料以及關鍵估計及判斷

我們的部分會計政策要求我們應用與會計項目有關的估計、假設及複雜判斷。該等估計、假設及判斷對我們的財務狀況及經營業績有重大影響。於往績記錄期，我們管理層的估計或假設及實際結果並無出現任何重大偏離，且我們並無對這些估計或假設作出任何重大變動。我們預期該等估計及假設於可見未來不會有任何重大變動。

以下是我們認為對我們至關重要或涉及編製我們的財務報表時使用的最重要估計、假設及判斷的會計政策。為更好地了解我們的財務狀況及經營業績，我們已於本文件附錄一所載會計師報告附註4載列我們的重大會計政策資料以及關鍵會計判斷及估計。

收入

我們於（或當）履約義務獲履行時（即於特定履約義務涉及的商品或服務的控制權轉移至客戶時）確認收入。於合同開始時，我們評估每份合同中承諾的商品或服務，釐定屬於履約義務的商品或服務，並評估每項承諾的商品或服務是否可區分。進一步詳情載於本文件附錄一會計師報告附註6。

可轉換貸款的公允價值

我們已委聘獨立估值師，採用估值技術釐定未於活躍市場交易的可轉換貸款的公允價值。本集團應用回溯求解法及貼現現金流量法釐定本公司的相關股權價值，並採用場景分析法釐定可轉換貸款的公允價值。無風險利率及貼現率等主要假設於本文件附錄一所載會計師報告附註29披露。

股份支付開支

我們已向僱員授出購股權及股份獎勵。我們已委聘獨立估值師以確定授予僱員的購股權及獎勵的公允價值，並於歸屬期分攤。釐定股份酬金的公允價值時採用無風險利率、波幅及股息率等不可觀察輸入數據。進一步詳情載於本文件附錄一所載會計師報告附註26。

投資性房地產以及固定資產的減值

當存在事件或環境變化表明賬面金額可能無法收回時會對投資性房地產以及固定資產進行減值測試。倘資產或其所屬現金產生單位的賬面值超過其可收回金額，則於損益中確認減值虧損。可收回金額為資產的公允價值減出售成本（「公允價值減出售成本」）及使用價值（「使用價值」）兩者中的較高者。釐定減值覆核的估值模型所用主要假設需要作出判斷。進一步詳情載於本文件附錄一所載會計師報告附註17。

財務資料

經營業績主要組成部分說明

下表載列所示期間的綜合損益表概要。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
收入	9,338	1,482	105,000
收入成本	(3,753)	(659)	(1,913)
毛利	5,585	823	103,087
研發開支	(290,463)	(274,001)	(269,809)
行政開支	(85,473)	(90,565)	(196,045)
銷售及營銷開支	(24,781)	(14,750)	(22,857)
其他收入／(開支)淨額	(53,881)	14,941	19,934
其他(虧損)／收益	(393)	6,262	4,083
經營虧損	(449,406)	(357,290)	(361,607)
財務收入	6,405	14,734	13,207
財務開支	(78,374)	(156,634)	(43,313)
財務收入／(成本)淨額	(71,969)	(141,900)	(30,106)
可轉換貸款的公允價值變動	(60,551)	—	—
除稅前虧損	(581,926)	(499,190)	(391,713)
所得稅開支	(2)	(8)	(123)
年內虧損	(581,928)	(499,198)	(391,836)

非國際財務報告準則計量

為補充我們的綜合財務報表，我們亦使用經調整虧損淨額（一項非國際財務報告準則計量）作為補充財務指標，該指標並非國際財務報告準則會計準則所要求，亦非按其呈列。我們相信，此項非國際財務報告準則會計準則計量有利於比較各期間的經營業績，並為投資者及其他人士提供有用信息，以與幫助我們管理層的方式幫助他們了解及評估我們的綜合經營業績。然而，我們經調整虧損淨額（一項非國際財務報告準則計量）的呈列可能與其他公司呈列的類似標題的計量無法比較。使用此非國際財務報告準則計量作為分析工具存在局限性，閣下不應將其與我們根據國際財務報告準則會計準則呈報的經營業績或財務狀況分開考慮，或用作其分析的替代。

我們將經調整虧損淨額（一項非國際財務報告準則計量）定義為經加回(i)贖回負債的利息開支，(ii)可轉換貸款的公允價值變動，(iii)發行可轉換貸款支付的財務費用，及(iv)以股份為基礎的薪酬調整後的年內虧損。下表對我們根據國際財務報告準則會計準則呈列的各年度的經調整虧損淨額（一項非國際財務報告準則計量）（即年內虧損）進行對賬。

財務資料

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣元	人民幣元	人民幣元
	(以千計，百分比除外)		
虧損淨額與經調整虧損淨額			
(非國際財務報告準則計量)的對賬			
年內虧損.....	(581,928)	(499,198)	(391,836)
加：			
贖回負債的利息開支 ⁽¹⁾	64,739	165,710	27,925
可轉換貸款的公允價值變動 ⁽²⁾	60,551	–	–
發行可轉換貸款支付的財務費用 ⁽²⁾	1,716	–	–
以股份為基礎的薪酬 ⁽³⁾	107,905	93,889	183,739
經調整虧損淨額			
(非國際財務報告準則計量).....	(347,017)	(239,599)	(180,172)

附註：

- (1) 贖回負債的利息開支為就我們以往股權投資發行的可贖回優先股產生的非現金開支。預期贖回負債的利息開支不會導致未來現金支付。
- (2) 由於所有可轉換貸款已於2023年轉換為本公司的相關股權，故發行可轉換貸款的公允價值變動及支付的財務費用自2023年已不再發生。
- (3) 股份支付乃向選定僱員授出以股份為基礎的獎勵所產生的非現金開支。預期股份支付不會導致未來現金支付。

收入

於往績記錄期，我們的收入來自(i)提供研發服務作為試點商業化活動及(ii)向客戶提供體內測試及動物實驗能力。

下表載列所示期間我們的收入明細，包括絕對金額及佔總收入的百分比。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(以千計，百分比除外)					
收入類型						
合作協議所得收入.....	9,036	96.8	371	25.0	103,646	98.7
其他.....	302	3.2	1,111	75.0	1,354	1.3
總計.....	9,338	100.0	1,482	100.0	105,000	100.0

財務資料

合作協議所得收入

我們通過以我們專有的人工智能驅動平台（包括AiLNP、AiTEM和AiRNA）支持合作夥伴產生合作協議所得收入。然而，於往績記錄期，我們的主要重點仍然是推進和驗證我們的NanoForge平台及核心技術，而非追求廣泛的商業化。因此，我們在此期間從研發服務中獲得的收入，反映了旨在展示我們納米技術能力和潛在應用的早期合作活動。這些初始收入代表我們初步的商業化努力，因為我們仍處於驗證我們人工智能賦能納米技術平台的早期階段，並為未來的規模化和貨幣化奠定基礎。具體而言，於往績記錄期早期，我們來自提供研發服務作為試點商業化活動而產生的收入主要源自合同研究項目／服務，主要包括價值相對較低的類似CRO並以項目為基礎的研究服務。此類服務通常可定制服務範圍，具有探索性質，且並非經常性，主要旨在支持早期研究合作及平台驗證。相反，我們的特專科技產品可讓我們同時產生基於遞送解決方案的合作伙伴關係收入及以產品為基礎的合作伙伴關係收入。此等特專科技產品擬透過技術合作夥伴關係、授權及資產對外授權安排，以更具可擴展性和可複製性的方式實現商業化，並為我們的長期商業化戰略奠定基礎。

其他

於往績記錄期，我們的其他收入主要來自與研發活動相關的輔助技術服務，例如向客戶提供體內測試及動物實驗能力。該等服務乃我們提高營運效率及優化研發設施利用率策略的一部分。然而，自該等活動產生收入並非我們的核心業務重點，亦不反映我們的主要商業化策略。

有關我們收入組成及收入確認政策的詳細討論，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註6。

經營數據

於往績記錄期，我們主要專注於開發及完善我們的人工智能驅動納米材料平台，僅對特專科技產品的商業化進行初步探索。於此期間，我們亦正在評估及建立適當的商業模式以支持我們的長期戰略發展。隨著我們的平台發展至更為成熟的階段，我們自2025年7月開始訂立四項研究合作協議及一項對外授權協議。

下表載列於所示年度／期間產生收入的合同數目。為免生疑問，我們已從以下主要經營數據中剔除輔助服務（如類似CRO服務產生的交易），因為該等活動並不代表我們的核心業務運營，亦不表明我們當前或未來的業務表現或商業軌跡。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
年初	1	1	4
新增	1	4	5
因合同完成而終止	1	1	2
年末	1	4	7

財務資料

於往績記錄期，我們的客戶概無終止其與本公司的協議，儘管若干客戶已因合同服務完成而不再與我們合作。下表載列於所示年度／期間對我們收入作出貢獻的客戶數目（不包括購買我們類似CRO服務的客戶）。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
年初	1	1	4
新增	1	4	4
因合同完成而終止	1	1	1
年末	1	4	7

收入成本

於2023年、2024年及2025年，我們錄得的收入成本分別為人民幣3.8百萬元、人民幣0.7百萬元及人民幣1.9百萬元。我們的收入成本主要包括(i)僱員福利開支，與提供技術服務的員工成本有關，(ii)材料消耗，(iii)專業服務費，主要指我們在部署平台時使用的若干第三方服務，例如軟件和數據庫服務、雲計算服務及實驗室營運服務，(iv)折舊及攤銷，主要與使用我們的設施及平台以及我們的服務有關，及(v)其他，主要包括與動物養護成本相關的成本。

毛利及毛利率

由於上述原因，我們於2023年、2024年及2025年分別錄得毛利人民幣5.6百萬元、人民幣0.8百萬元及人民幣103.1百萬元，同期毛利率分別為59.8%、55.5%及98.2%。於往績記錄期，我們的毛利率整體保持穩定，波動主要由於我們產品組合（具有多樣化的利潤率組合）中研發服務性質的變化。我們於2025年的整體毛利率有所提升，主要來自期內確認MTS-004收入人民幣100百萬元。展望未來，我們計劃開發新形式的高價值服務及產品，以提升我們的整體利潤率。

研發開支

於2023年、2024年及2025年，我們的研發開支分別為人民幣290.5百萬元、人民幣274.0百萬元及人民幣269.8百萬元。我們預期我們的研發開支於未來幾年將增加，以支持我們不斷努力開發我們的管線產品及專有技術平台。

財務資料

下表載列所示期間我們的研發開支的明細，包括絕對金額及佔研發開支總額的百分比。「其他」主要包括設備運行及維護相關的費用。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(以千計，百分比除外)					
僱員福利開支.....	149,927	51.6	122,371	44.7	134,162	49.7
專業服務費.....	82,241	28.3	99,181	36.2	84,306	31.2
折舊及攤銷.....	30,568	10.5	28,387	10.4	27,908	10.3
材料消耗.....	15,034	5.2	15,088	5.5	14,970	5.5
商務差旅開支.....	2,265	0.8	2,067	0.8	1,773	0.7
短期租金及水電費.....	1,411	0.5	361	0.1	–	0.0
其他.....	9,017	3.1	6,547	2.3	6,690	2.5
總計.....	290,463	100.0	274,001	100.0	269,809	100.0

行政開支

於2023年、2024年及2025年，我們的行政開支分別為人民幣85.5百萬元、人民幣90.6百萬元及人民幣196.0百萬元。我們的行政開支於往績記錄期的波動主要與我們員工結構的調整及相關以股份為基礎的薪酬有關。隨著我們成為[編纂]公司，我們預期我們的行政開支於未來幾年將會增加。

下表載列所示期間我們的行政開支組成部分的明細，包括絕對金額及佔行政開支總額的百分比。「其他」主要包括辦公費用、交通費和物流費用。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(以千計，百分比除外)					
僱員福利開支.....	57,803	67.6	68,017	75.1	142,624	72.8
[編纂]開支.....	–	–	–	–	[編纂]	[編纂]
專業服務費.....	9,723	11.4	6,061	6.7	9,380	4.8
折舊及攤銷.....	5,612	6.6	5,760	6.4	5,860	3.0
商務差旅開支.....	1,865	2.2	1,373	1.5	2,497	1.3
短期租金及水電費.....	3,988	4.7	2,343	2.6	2,508	1.3
稅項及附加費.....	1,104	1.3	928	1.0	197	0.1
其他.....	5,377	6.2	6,082	6.7	3,808	1.9
總計.....	85,472	100.0	90,564	100.0	196,045	100.0

財務資料

銷售及營銷開支

於2023年、2024年及2025年，我們的銷售及營銷開支分別為人民幣24.8百萬元、人民幣14.8百萬元及人民幣22.9百萬元。我們預期未來幾年我們的銷售及營銷開支將隨著業務擴張而增加。

下表載列所示期間我們的銷售及營銷開支的明細，包括絕對金額及佔銷售及營銷開支總額的百分比。「其他」主要包括業務拓展費用、運輸費及物流費用。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
			(以千計，百分比除外)			
僱員福利開支.....	16,790	67.8	12,154	82.4	18,151	79.4
專業服務費.....	1,946	7.9	592	4.0	2,439	10.7
商務差旅開支.....	696	2.8	327	2.2	643	2.8
營銷及廣告開支.....	3,063	12.4	1,100	7.5	1,051	4.6
折舊及攤銷.....	1,373	5.5	17	0.1	6	0.0
其他.....	913	3.6	560	3.8	565	2.5
總計	24,781	100.0	14,750	100.0	22,855	100.0

其他收入／(開支)淨額

下表載列所示期間我們的其他收入／(開支)淨額的明細。因馬薩諸塞州房地產市況欠佳導致位於當地的投資性房地產及其租賃改良已確認減值虧損。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
租賃收入.....	–	7,425	9,070
定期存款利息收入.....	5,605	9,056	8,963
政府補助.....	4,985	5,786	7,373
退稅.....	60	1,106	196
租賃開支.....	(2,593)	(7,033)	(4,937)
投資性房地產及其租賃 改良的減值準備.....	(61,938)	(1,399)	(731)
總計	(53,881)	14,941	19,934

財務資料

其他(虧損)/收益淨額

下表載列所示期間我們的其他(虧損)/收益淨額的明細。以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的公允價值變動主要源於我們持有的各類結構性存款及其他理財產品。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
出售固定資產的虧損淨額.....	(504)	(610)	(2)
按公允價值計入損益的金融資產的 公允價值變動.....	103	6,852	4,628
其他項目.....	8	20	(543)
總計	(393)	6,262	4,083

財務收入/(成本)淨額

下表載列所示期間我們的財務成本淨額的明細。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
財務收入：			
為現金管理目的而持有的 金融資產的利息收入.....	6,405	14,734	13,207
財務成本：			
贖回負債的利息開支.....	(64,739)	(165,710)	(27,925)
已付/應付租賃負債利息.....	(2,864)	(2,458)	(3,049)
借款利息開支.....	(883)	(331)	(832)
就發行可轉換貸款支付的 財務費用.....	(1,716)	-	-
外幣匯兌收益/(虧損)淨額.....	(7,850)	11,996	(11,249)
其他.....	(322)	(131)	(258)
支出的財務成本	(78,374)	(156,634)	(43,313)
財務收入/(成本)淨額	(71,969)	(141,900)	(30,106)

可轉換貸款的公允價值變動

我們的可轉換貸款的公允價值變動主要與股權融資活動相關的可轉換貸款公允價值變動有關。於2020年至2023年，我們與數名投資者訂立本金總額為114.6百萬美元的可轉換貸款，該等投資者亦為天使輪、Pre-A輪、A輪、B輪及C輪投資者。有關詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註29。我們於2023年錄得可轉換貸款公允價值變動人民幣60.6百萬元。於2023年，該等可轉換貸款均已轉換為本公司的相關股權。

財務資料

所得稅開支

我們於2023年、2024年、2025年錄得的所得稅開支分別為人民幣2,000元、人民幣8,000元及人民幣0.1百萬元。於往績記錄期及截至最後實際可行日期，我們已履行所有稅務責任，並無任何未解決稅務糾紛。

稅項

中國

根據中國相關所得稅法律，我們及我們在中國設立的附屬公司一般須繳納25%的法定所得稅，但若干合資格企業可享受稅收優惠待遇。尤其是，我們於2024年12月獲認可為「高新技術企業」，因此，其後享有15%的優惠所得稅率。該資格須由中國相關政府機關每三年審核一次。本集團的所有其他在中國註冊成立的主要實體於所示年度均須繳納25%所得稅。

美國

Metis Therapeutics Inc.於美國註冊成立，須繳納21%的聯邦所得稅及其運營所在地的州及地方所得稅（一般介於1%至12%）。於往績記錄期，Metis Therapeutics Inc.並無任何應課稅收入，故並無應計所得稅開支。

對過往經營業績的討論

截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度比較

收入

我們的收入由2024年的人民幣1.5百萬元增加至2025年的人民幣105.0百萬元。該增加主要歸因於研發服務產生的收入有所增加。

- **合作協議**。合作協議所得收入由2024年的人民幣0.4百萬元增加至2025年的人民幣103.6百萬元。該增加主要歸因於與MTS-004授權許可安排有關的MTS-004首付款收入人民幣100百萬元。
- **其他**。我們的其他收入由2024年的人民幣1.1百萬元增加21.9%至2025年的人民幣1.4百萬元，主要與我們的體內測試及動物實驗服務有關。

收入成本

我們的收入成本由2024年的人民幣0.7百萬元增加至2025年的人民幣1.9百萬元，與我們的整體業務增長相符。

毛利及毛利率

由於上述原因，我們的毛利由2024年的人民幣0.8百萬元增加至2025年的人民幣103.1百萬元。於2024年及2025年，我們的毛利率分別為55.5%及98.2%。我們整體毛利率於2025年的增長主要受MTS-004的收入所推動。

財務資料

研發開支

我們的研發開支由2024年的人民幣274.0百萬元減少1.5%至2025年的人民幣269.8百萬元，主要歸因於專業服務費減少；部分被僱員福利開支增加所抵銷，主要由於以股份為基礎的薪酬增加。我們的專業服務費減少人民幣14.9百萬元，主要由於我們的MTS-004已於2024年底前完成資源密集型III期臨床試驗，導致隨後期間的臨床開支大幅減少。我們的僱員福利開支增加人民幣11.8百萬元，主要由於研發人員以股份為基礎的薪酬於2025年增加，反映了我們不斷致力於激勵及支持我們的研發工作。

行政開支

我們的行政開支由2024年的人民幣90.6百萬元大幅增加至2025年的人民幣196.0百萬元。該增長主要是由於管理人員人數增加，導致以股份為基礎的薪酬由2024年的人民幣48.9百萬元增加至2025年的人民幣112.5百萬元，以及確認[編纂]開支[編纂]。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2024年的人民幣14.8百萬元增加55.0%至2025年的人民幣22.9百萬元。該增加主要是受以股份為基礎的薪酬由2024年的人民幣0.8百萬元增加至2025年的人民幣8.8百萬元所推動，此乃主要由於我們加強業務發展工作，因而向我們的業務發展人員發放較高獎勵金。

其他收入

我們的其他收入由2024年的人民幣14.9百萬元增加33.4%至2025年的人民幣19.9百萬元。此乃主要由於(i)租賃開支減少人民幣2.1百萬元，(ii)租賃收入增加人民幣1.6百萬元，及(iii)政府補助增加人民幣1.6百萬元。

其他收益

我們的其他收益由2024年的人民幣6.3百萬元減少34.8%至2025年的人民幣4.1百萬元。此乃主要由於按公允價值計入損益的金融資產的公允價值下降所致。

財務開支淨額

我們的財務開支淨額由2024年的人民幣141.9百萬元減少78.8%至2025年的人民幣30.1百萬元。該減少主要歸因於贖回負債的利息開支由2024年的人民幣165.7百萬元減少至2025年的人民幣27.9百萬元，此與我們的優先股贖回權終止有關。

所得稅開支

我們於2024年及2025年錄得的所得稅開支分別為人民幣8,000元及人民幣0.1百萬元。

年內虧損

由於上述原因，我們的年內虧損由2024年的人民幣499.2百萬元減少21.5%至2025年的人民幣391.8百萬元。

財務資料

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

收入

我們的收入由2023年的人民幣9.3百萬元減少84.1%至2024年的人民幣1.5百萬元。該減少主要歸因於研發服務產生的收入有所減少。

- **合作協議**。合作協議所得收入由2023年的人民幣9.0百萬元減少95.9%至2024年的人民幣0.4百萬元。該減少主要歸因於戰略重點乃發展技術平台，而非進行合同研究服務所致。有關我們合同研究服務的性質，請參閱「一經營業績主要組成部分說明－收入－合作協議所得收入」。
- **其他**。我們的其他收入由2023年的人民幣0.3百萬元增加至2024年的人民幣1.1百萬元，主要受惠於我們2024年作出決定暫時擴大體內測試及動物實驗服務的可及性。

收入成本

我們的收入成本由2023年的人民幣3.8百萬元減少82.4%至2024年的人民幣0.7百萬元，此與我們的收入變動一致。

毛利及毛利率

由於上述原因，我們的毛利由2023年的人民幣5.6百萬元減少85.3%至2024年的人民幣0.8百萬元。我們於2023年及2024年的毛利率分別為59.8%及55.5%。我們整體毛利率下跌主要因為我們的研發服務在產品組合（毛利率較高）所佔比重下降。

研發開支

我們的研發開支由2023年的人民幣290.5百萬元減少5.7%至2024年的人民幣274.0百萬元。該減少主要因為我們對研發活動的高效管理令僱員福利開支減少人民幣27.6百萬元，部分被我們與CRO的研發合作增加導致的專業服務費增加人民幣16.9百萬元所抵銷。

行政開支

我們的行政開支由2023年的人民幣85.5百萬元增加6.0%至2024年的人民幣90.6百萬元。該增加主要由於僱員福利開支增加人民幣10.2百萬元，而這主要歸因於以股份為基礎的薪酬增加，惟部分被我們的專業服務費減少人民幣3.7百萬元所抵銷。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2023年的人民幣24.8百萬元減少40.5%至2024年的人民幣14.8百萬元。該減少主要由於在2023年至2024年，與業務發展團隊調整相關的僱員福利開支減少人民幣4.6百萬元，以及營銷及廣告開支減少人民幣2.0百萬元、專業服務費減少人民幣1.4百萬元及折舊與攤銷減少人民幣1.4百萬元，乃主要由於2023年產生一次性營銷材料開支所致。

財務資料

其他收入／(開支)淨額

我們於2023年錄得其他開支淨額人民幣53.9百萬元，而2024年則錄得其他收入淨額人民幣14.9百萬元。此乃主要因為(i)我們的一項投資性房地產及其租賃改良的減值準備由2023年的人民幣61.9百萬元減少至2024年的人民幣1.4百萬元，這與我們在馬薩諸塞州的投資物業市值下降有關，反映出當地房地產市場的整體表現，及(ii)由於我們自2024年起分租該物業，使租賃收入由2023年的零增加至2024年的人民幣7.4百萬元。

其他(虧損)／收益淨額

我們於2023年錄得其他虧損淨額人民幣0.4百萬元，而2024年則錄得其他收益淨額人民幣6.3百萬元。此乃主要因為與我們持有的理財產品有關的按公允價值計入損益的金融資產的公允價值變動增加人民幣6.7百萬元所致。

財務開支淨額

我們的財務開支淨額由2023年的人民幣72.0百萬元增加97.2%至2024年的人民幣141.9百萬元，主要因為贖回負債的相關利息支出增加人民幣101.0百萬元所致，反映隨著贖回負債的贖回日期臨近其應計利息增加。該影響部分被財務收入增加人民幣8.3百萬元所抵銷，其主要來自為現金管理目的而持有的金融資產賺取的利息。

可轉換貸款的公允價值變動

我們於2023年錄得的可轉換貸款公允價值變動為人民幣60.6百萬元，主要與我們融資活動相關的可換股貸款有關。於2023年，該等可轉換貸款均已轉換為本公司的相關股權。有關詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註29。

所得稅開支

我們於2023年及2024年錄得的所得稅開支分別為人民幣2,000元及人民幣8,000元。

年內虧損

由於上述原因，我們的年內虧損由2023年的人民幣581.9百萬元減少14.2%至2024年的人民幣499.2百萬元。

財務資料

綜合財務狀況表若干關鍵項目的討論

下表載列截至所示日期綜合財務狀況表的選定資料，乃摘錄自本文件附錄一所載經審核綜合財務報表。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
非流動資產總值	287,007	229,078	141,324
流動資產總值	1,026,387	819,457	1,148,944
資產總值	1,313,394	1,048,535	1,290,268
非流動負債總額	2,192,743	2,321,498	77,202
流動負債總額	98,214	109,426	172,208
負債總額	2,290,957	2,430,924	249,410
資產淨值／(負債淨額)	(977,563)	(1,382,389)	1,040,858
股本	87,680	87,851	94,105
儲備	117,775	211,976	2,696,316
累計虧損	(1,183,018)	(1,682,216)	(1,749,563)
(虧拙)／權益總額	(977,563)	(1,382,389)	1,040,858

流動資產淨值

下表載列截至所示日期我們的流動資產淨值。

	截至12月31日			截至2月28日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			(未經審核)
流動資產				
預付款項及其他流動資產	184,632	31,005	23,259	23,745
貿易應收款項	705	268	181	362
按公允價值計入損益的				
金融資產	–	209,102	30,062	161,134
定期存款	279,580	21,441	267,179	199,061
受限資金	–	–	–	–
現金及現金等價物	561,470	557,641	828,263	671,644
流動資產總值	1,026,387	819,457	1,148,944	1,055,946

財務資料

	截至12月31日			截至2月28日
	2023年	2024年	2025年	2026年
				(未經審核)
	(人民幣千元)			
流動負債				
貿易應付款項.....	9,359	10,687	10,605	22,695
合同負債.....	–	11,084	17,193	16,923
借款.....	30,000	10,000	40,000	10,000
租賃負債.....	17,397	16,420	18,979	19,044
僱員福利責任.....	15,362	14,066	16,214	8,171
可轉換貸款.....	–	–	–	–
遞延政府補助.....	–	37,000	32,000	32,000
應計費用和其他應付款項....	26,096	10,169	37,217	32,297
流動負債總額	98,214	109,426	172,208	141,130
流動資產淨值	928,173	710,031	976,736	914,816

我們的流動資產淨值由截至2025年12月31日的人民幣976.7百萬元減少至截至2026年2月28日的人民幣914.8百萬元，主要由於我們的流動資產總值減幅超過了我們流動負債總額減幅。我們的流動資產總值由截至2025年12月31日的人民幣1,148.9百萬元減少至截至2026年2月28日的人民幣1,055.9百萬元，主要由於(i)我們的現金及現金等價物減少人民幣156.6百萬元及(ii)我們的定期存款減少人民幣68.1百萬元。此外，我們的流動負債總額由截至2025年12月31日的人民幣172.2百萬元減少至截至2026年2月28日的人民幣141.1百萬元，主要由於(i)我們的借款減少人民幣30.0百萬元，(ii)僱員福利責任減少人民幣8.0百萬元及(iii)應計費用及其他應付款項減少人民幣4.9百萬元。

我們的流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣710.0百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣976.7百萬元，主要由於我們的流動資產總值增幅超過我們的流動負債總額增幅。我們的流動資產總值由截至2024年12月31日的人民幣819.5百萬元增至截至2025年12月31日的人民幣1,148.9百萬元，主要是由於(i)我們的現金及現金等價物增加人民幣270.6百萬元及(ii)我們的定期存款增加人民幣245.7百萬元所致；惟部分被(i)我們的按公允價值計入損益的金融資產減少人民幣179.0百萬元，及(ii)預付款項及其他流動資產減少人民幣7.7百萬元所抵銷。流動資產總值的增加部分被流動負債總額由截至2024年12月31日的人民幣109.4百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣172.2百萬元所抵銷，其主要是由於(i)我們的借款增加人民幣30.0百萬元，(ii)應計費用及其他應付款項增加人民幣27.0百萬元，及(iii)我們的合同負債增加人民幣6.1百萬元；惟部分被遞延政府補助減少人民幣5.0百萬元所抵銷。

我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣928.2百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣710.0百萬元，主要因為流動資產總值下跌而流動負債總額增加所致。我們的流動資產總值由截至2023年12月31日的人民幣1,026.4百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣819.5百萬元，主要因為(i)定期存款減少人民幣258.1百萬元，(ii)預付款項及其他流動資產減少人民幣153.6百萬元，及(iii)現金及現金等價物減少人民幣3.8百萬元所致，部分被按公允價值計入損益的金融資產增加人民幣209.1百萬元所抵銷。此外，我們的流動負債總額由截至2023年12月31日的人民幣98.2百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣109.4百萬元，主要因為(i)遞延政府補助增加人民幣37.0百萬元；及(ii)合同負債增加人民幣11.1百萬元；部分被(i)借款減少人民幣20.0百萬元；(ii)僱員福利責任減少人民幣1.3百萬元；及(iii)租賃負債減少人民幣1.0百萬元所抵銷。

財務資料

預付款項、其他流動資產及其他非流動資產

下表載列截至所示日期的預付款項、其他流動資產及其他非流動資產。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
非流動			
待抵扣進項增值稅	15,449	16,121	15,384
租金及其他按金	2,158	355	4,644
固定資產預付款項	361	69	2,452
無形資產預付款項	493	341	–
預付款項及其他非流動資產總值	18,461	16,886	22,480
流動			
待抵扣進項增值稅	1,548	7,687	11,863
預付供應商款項	6,903	16,959	8,012
遞延[編纂]開支	–	–	[編纂]
應收股東投資款	172,147	–	–
租金及其他按金	575	3,033	99
其他應收款項	133	2,814	436
應收關聯方款項	3,326	512	–
減：信用減值準備	–	–	–
預付款項及其他流動資產總值	184,632	31,005	23,259
預付款項、其他流動資產及 其他非流動資產總值	203,093	47,891	45,739

我們於2023年錄得的應收股東投資款人民幣172.1百萬元指2023年融資安排的應收款項，有關款項其後已結付。

待抵扣進項增值稅指我們為業務運營採購商品和服務而支付的增值稅，在計算應向稅務機關繳納的增值稅額時可抵扣銷項增值稅。截至所示日期，待抵扣進項增值稅（包括流動部分和非流動部分）金額的變動與我們在相應期間採購商品和服務支付的金額成比例。

預付供應商款項主要為研發材料及服務的預付款項。預付供應商款項由截至2023年12月31日的人民幣6.9百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣17.0百萬元，主要與用於CDMO生產的研發服務預付款項有關。預付供應商款項其後減少至截至2025年12月31日的人民幣8.0百萬元，主要由於研發服務完成所致。

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日的預付款項、其他流動資產及其他非流動資產中人民幣5.2百萬元或11.5%其後已結清。

財務資料

貿易應收款項

貿易應收款項指就已提供服務應收客戶款項。我們的貿易應收款項由截至2023年12月31日的人民幣0.7百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣0.3百萬元及截至2025年12月31日的人民幣0.2百萬元。

有關貿易應收款項賬齡分析的進一步詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註20。

我們已採納國際財務報告準則第9號的簡化方法計量預期信貸虧損，其對所有貿易應收款項使用全期預期虧損撥備。我們考慮財務狀況、過往經驗及其他相關因素，持續密切檢討貿易應收款項結餘及任何逾期結餘，並評估逾期結餘的可收回性。考慮到我們客戶在短期內履行合同現金流量責任的能力較強及歷史違約風險較低，我們通常基於信用風險及預期信貸虧損率進行減值評估。

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日的貿易應收款項中人民幣0.04百萬元或20.5%其後已結清。貿易應收款項的期後結清率相對較低，主要由於2月份春節假期延長所致。我們將審慎監控並於未償還貿易應收款項到期時進行催收，並正積極與客戶就款項進行討論。截至2026年3月27日，我們截至2025年12月31日的貿易應收款項結餘中人民幣0.1百萬元或73.3%已結清。因此，鑒於(i)該等貿易應收款項結餘相對較小及(ii)截至2026年3月27日的回收率相對較高，我們認為不存在可收回性問題。

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指理財產品。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們按公允價值計入損益的金融資產分別為零、人民幣209.1百萬元及人民幣30.1百萬元。該等波動主要是由於各年度或期間增加及出售理財產品而對投資組合進行重新調整所致。

我們堅持保守的投資管理策略，嚴格要求所有本外幣投資產品均應保本。我們的內部流程由財務部管理，該部門負責監管公司流動資金，確定合適的投資期限，並向合作銀行機構徵求建議。最終產品選擇基於對回報、我們與該機構的過往關係以及收益目標達成情況的全面評估作出。這些交易由專業財務人員準備，經授權董事審核批准，並根據公司政策正式執行。目前，我們主要的本外幣投資工具均為定期存款。為降低與我們持有的外幣有關的貨幣風險，我們亦利用遠期金融工具鎖定匯率，使我們能夠審慎管理資金的兌換及結算。此經營投資流程乃於既定框架內進行，且毋須就每項個別交易取得董事會批准。

日後，經徹底評估及分析，我們可能會繼續投資於結構性存款及其他符合本集團利益的金融產品，而我們將確保所有該等投資符合適用法律及法規，包括於[編纂]後符合上市規則第十四章項下的有關規定。

財務資料

遞延政府補助

我們的遞延政府補助主要指與若干研發項目有關的政府補貼，這些補助將於滿足條件後發放。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的遞延政府補助分別為人民幣37.8百萬元、人民幣41.7百萬元及人民幣37.1百萬元。

貿易應付款項

我們的貿易應付款項主要與從供應商採購有關，主要用於研發耗材及設備。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的貿易應付款項分別為人民幣9.4百萬元、人民幣10.7百萬元及人民幣10.6百萬元，與我們的研發活動基本一致。

有關貿易應付款項賬齡分析的進一步詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註27。截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日未償還的貿易應付款項中人民幣3.9百萬元或36.8%其後已結清。

合同負債

我們的合同負債主要指於履行履約義務前收取的現金。我們的合同負債由截至2023年12月31日的零增加至截至2024年12月31日的人民幣11.1百萬元及截至2025年12月31日的人民幣17.2百萬元，主要由於與客戶簽訂的新合同產生新的履約義務。截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日的合同負債人民幣0.2百萬元或0.9%已於其後結清。

應計費用和其他應付款項

我們的應計費用及其他應付款項主要包括(i)購買固定資產的應付款項；(ii)其他應付稅項；(iii)第三方服務費應付款項；(iv)僱員報銷應付款項；(v)與重組有關的應付稅項，及(vi)其他。

下表載列截至所示日期我們的應計費用及其他應付款項的詳情。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
其他應付稅項	1,767	607	601
其他應付款項			
— 僱員股份獎勵相關應付款項	—	—	13,243
— 第三方服務費應付款項	6,534	5,016	14,259
— 應計[編纂]開支	—	—	[編纂]
— 購買固定資產的 應付款項	2,248	1,697	6,613
— 僱員報銷應付款項	1,360	418	125
— 與重組有關的應付稅項	13,703	1,776	—
— 其他	484	655	1,112
總計	26,096	10,169	37,217

財務資料

我們的應計費用及其他應付款項由截至2023年12月31日的人民幣26.1百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣10.2百萬元，主要由於重組完成及應付稅項的結算。我們的應計費用和其他應付款項其後增加至截至2025年12月31日的人民幣37.2百萬元，主要由於我們向研發服務供應商支付的第三方服務費應付款項增加。截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日的應計費用及其他應付款項中人民幣11.6百萬元或31.8%其後已結清。

流動資金及資本資源

於往績記錄期，我們主要通過股東出資及商業貸款為我們的資本開支及營運資金需求提供資金。[編纂]後，我們擬通過我們業務經營所產生的現金及[編纂]的[編纂]淨額為我們的未來資本需求提供資金。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的現金及現金等價物分別為人民幣561.5百萬元、人民幣557.6百萬元及人民幣828.3百萬元。

現金流量分析

下表載列所示期間我們的現金流量。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
除所得稅前虧損	(581,926)	(499,190)	(391,713)
營運資金變動前的經營虧損	(245,042)	(237,047)	(153,020)
營運資金變動	46,211	(16,889)	18,343
已收利息	6,405	14,734	13,207
已付所得稅	(2)	(8)	(123)
經營活動所用現金淨額	(192,428)	(239,210)	(121,593)
投資活動現金(流出)/流入淨額	(404,892)	78,925	35,092
融資活動現金流入淨額	799,937	143,311	369,479
現金及現金等價物增加/(減少)淨額	202,617	(16,974)	282,978
年初現金及現金等價物	364,472	561,470	557,641
匯率變動對現金及現金等價物的影響	(5,619)	13,145	(12,356)
年末現金及現金等價物	561,470	557,641	828,263

經營活動所用現金淨額

於2025年，經營活動所用現金淨額為人民幣121.6百萬元，主要歸因於我們的除所得稅前虧損人民幣391.7百萬元，經以下項目調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括以股份為基礎的薪酬開支人民幣183.7百萬元、折舊及攤銷人民幣38.0百萬元以及已支出的財務成本人民幣29.8百萬元，及(ii)營運資金變動，主要包括應計開支及其他應付款項增加人民幣10.7百萬元、合同負債增加人民幣6.1百萬元以及預付款項和其他流動資產減少。

財務資料

2024年經營活動所用現金淨額為人民幣239.2百萬元，主要歸因於我們的除所得稅前虧損人民幣499.2百萬元，經以下項目調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括已支出的財務成本人民幣141.8百萬元、以股份為基礎的薪酬開支人民幣93.9百萬元以及折舊及攤銷人民幣40.4百萬元，及(ii)營運資金變動，主要包括合同負債增加人民幣11.1百萬元；部分被預付款項及其他流動資產增加人民幣18.1百萬元以及應計開支及其他應付款項減少人民幣15.3百萬元所抵銷。

2023年經營活動所用現金淨額為人民幣192.4百萬元，主要歸因於我們的除所得稅前虧損人民幣581.9百萬元，經以下項目調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括以股份為基礎的薪酬開支人民幣107.9百萬元、已支出的財務成本人民幣71.6百萬元及長期資產減值人民幣61.9百萬元；及(ii)營運資金變動，主要包括應計費用及其他負債增加人民幣37.8百萬元，以及應計開支及其他應付款項增加人民幣15.1百萬元；惟部分被其他非流動資產增加人民幣9.7百萬元所抵銷。

為改善我們的經營現金流量狀況，我們正在實施聚焦策略，以擴大我們的商業運營規模，同時通過增加客戶預付款項的比例改善我們的現金流量狀況。我們的商業拓展工作將重點聚焦於高價值、具備較強付款能力的客戶群體，特別是跨國公司。例如，我們與全球領先的製藥公司開展的合作，正是我們聚焦於高價值且具備較強還款能力客戶的最新商業化舉措。為與該等關鍵客戶建立長期合作夥伴關係及確保收入來源，我們正在引入基於里程碑的分級預付款項結構，以激勵客戶持續投入並強化雙方的價值一致性。與此同時，我們正透過策略性減少從事低毛利率及延長付款期限的小批量訂單來優化我們的合作。例如，我們計劃未來逐步停止提供體內測試及動物實驗服務。這種雙重方式旨在加速我們的現金流入及強化我們的營運資金，確保我們符合[編纂]公司對現金流穩定性及可預測性的更高期望。此外，我們正在深化我們研發與業務發展團隊之間的協同效應，以確保我們的創新管線與市場需求精準匹配。例如，我們已成功訂立有關MTS-004的授權協議，而鑒於首付款、潛在里程碑及特許權使用費，預計這將改善我們的經營現金流量。在這種整合模式下，我們的業務發展團隊在洽談的最早階段與潛在業務合作夥伴接洽，以明確界定核心要求，如特定產品功能、性能指標及交付時間表。這些經過驗證的洞察隨後會與我們的研發團隊進行系統化同步，使我們的開發流程能夠圍繞清晰且經過客戶驗證的優先事項展開，從而避免在非必要項目上進行無效投資。我們亦正在建立正式的迭代反饋機制，使我們能夠快速將客戶對產品使用的反饋納入後續開發週期，以便快速優化。這種以市場為導向的方法旨在提升客戶滿意度並提高複購率，進一步鞏固我們的商業成功，並形成市場需求、精準創新、銷售成功與高效回款的良性循環。

投資活動現金(流出)／流入淨額

2025年的投資活動現金流入淨額為人民幣35.1百萬元，主要包括(i)贖回按公允價值計入損益的短期投資的所得款項人民幣1,181.7百萬元，及(ii)定期存款到期所得款項人民幣233.0百萬元；部分被(i)購買按公允價值計入損益計量的短期投資所支付的人民幣998.0百萬元，及(ii)購買定期存款人民幣361.8百萬元所抵銷。

財務資料

2024年的投資活動現金流入淨額為人民幣78.9百萬元，主要包括(i)定期存款到期所得款項人民幣284.7百萬元，及(ii)贖回按公允價值計入損益的短期投資的所得款項人民幣592.9百萬元；部分被(i)購買按公允價值計入損益計量的短期投資所支付的人民幣795.1百萬元，及(ii)購買物業及設備人民幣3.3百萬元所抵銷。

2023年的投資活動現金流出淨額為人民幣404.9百萬元，主要包括(i)購買定期存款人民幣392.3百萬元，(ii)購買物業及設備人民幣49.5百萬元，及(iii)購買無形資產人民幣7.0百萬元；部分被(i)定期存款到期所得款項人民幣22.9百萬元，及(ii)贖回按公允價值計入損益計量的短期投資的所得款項人民幣20.1百萬元所抵銷。

融資活動現金流入淨額

2025年的融資活動現金流入淨額為人民幣369.5百萬元，主要包括(i)股東注資所得款項人民幣350.0百萬元，(ii)銀行借款所得款項人民幣40.0百萬元；部分被(i)租賃付款人民幣23.5百萬元；及(ii)償還銀行借款人民幣10.8百萬元所抵銷。

2024年的融資活動現金流入淨額為人民幣143.3百萬元，主要包括(i)股東注資所得款項人民幣183.6百萬元，及(ii)銀行借款所得款項人民幣10.0百萬元；部分被(i)償還銀行借款人民幣30.3百萬元，及(ii)支付租賃款項人民幣19.9百萬元所抵銷。

2023年的融資活動現金流入淨額為人民幣799.9百萬元，主要包括(i)股東注資所得款項人民幣1,132.1百萬元，(ii)可轉換貸款所得款項人民幣344.3百萬元，及(iii)銀行借款所得款項人民幣30.0百萬元；部分被(i)償還重組款項人民幣521.9百萬元，(ii)償還減資款項人民幣84.8百萬元，及(iii)償還可轉換貸款人民幣73.2百萬元所抵銷。

現金營運成本

下表載列所示期間與我們的現金營運成本有關的主要資料：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
僱用勞動力 ⁽¹⁾	34,584	30,432	39,485
研發成本 ⁽²⁾	191,847	199,399	177,680
收入成本	3,753	659	1,913
稅項及附加費	1,104	928	197
營銷及廣告開支	3,063	1,100	1,051
總計	234,351	232,518	220,326

附註：

- (1) 與僱用勞動力有關的現金營運成本指一般及行政開支、收入成本和銷售及營銷開支（不包括非現金性質的以股份為基礎的薪酬）項下的僱員福利開支之總和。
- (2) 現金營運成本項下的研發成本指研發開支，包括專業服務費、材料消耗、短期租金以及水電費和其他，但不包括研發開支項下的非現金性質的以股份為基礎的薪酬以及折舊及攤銷。

財務資料

債務

下表列出截至所示日期我們的負債情況：

	截至12月31日			截至2月28日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			(未經審核)
流動				
借款	30,000	10,000	40,000	10,000
租賃負債	17,397	16,420	18,979	19,044
非流動				
贖回負債	2,073,125	2,250,247	–	–
租賃負債	81,811	66,595	72,151	66,606
總計	2,202,333	2,343,262	131,130	95,650

借款

截至2023年、2024年及2025年12月31日及2026年2月28日，我們的借款分別為人民幣30.0百萬元、人民幣10.0百萬元、人民幣40.0百萬元及人民幣10.0百萬元。於往績記錄期借款結餘的波動主要由於我們就若干地區的優惠利率靈活調整融資安排所致。我們主要向中國知名商業銀行借款。

截至2023年、2024年及2025年12月31日及2026年2月28日，我們的所有借款均為無抵押及須於一年內償還。截至2025年12月31日，所有借款均以人民幣計值，實際年利率為2.65%。截至2026年2月28日，我們承諾的未動用銀行融資為人民幣100百萬元。

有關詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註30。

租賃負債

我們的租賃負債主要指我們於租賃辦公室及實驗室的租賃協議項下的負債。我們的物業租賃期限通常為三至十年。下表載列截至所示日期我們租賃負債的詳情。

	截至12月31日			截至2月28日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			(未經審核)
租賃負債的流動部分	17,397	16,420	18,979	19,044
租賃負債的非流動部分	81,811	66,595	72,151	66,606
總計	99,208	83,015	91,130	85,650

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年2月28日，我們確認的租賃負債總額分別為人民幣99.2百萬元、人民幣83.0百萬元、人民幣91.1百萬元及人民幣85.7百萬元，與本集團支付的租賃款項一致。

財務資料

贖回負債

我們的贖回負債主要與授予我們投資者的優先權有關。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的贖回負債分別為人民幣2,073.1百萬元、人民幣2,250.2百萬元及零。該優先權已於2025年2月終止。截至2024年12月31日的贖回負債較2023年12月31日有所增加，主要由於隨著贖回截止日期臨近的應計利息的積累所致。有關詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註29。

或有負債

於往績記錄期，我們並無預期會對財務狀況或經營業績造成重大不利影響的重大或有負債。董事確認，自2026年2月28日起及截至最後實際可行日期，本公司的或有負債並無任何重大變動。

債務聲明

董事確認，截至最後實際可行日期，本集團並無就任何未償還債務訂立重大契約，且本集團於往績記錄期及截至最後實際可行日期並無在獲取銀行貸款及其他借款方面遇到任何困難、在支付貿易及非貿易應付款項、銀行貸款及其他借款方面並無重大違約或違反契約。

除上文所披露者外，截至2026年2月28日（即釐定我們債務的最近實際可行日期），我們並無任何未償還按揭、押記、債權證、其他已發行債務資本、銀行透支、借款、承兌負債或其他類似債務、租購承擔、擔保或其他重大或有負債。董事確認，自2026年2月28日起及截至最後實際可行日期，我們的債務並無重大變動。董事確認，於往績記錄期及截至最後實際可行日期，我們的任何未償還債項並無涉及任何重大契約，且我們並無拖欠還款或違約。

研發開支及營業成本總額

於往績記錄期，我們的研發開支主要包括通過加回自第三方收購且已資本化的研發軟件相關無形資產，並扣除計入研發開支的資本化無形資產攤銷開支調整的研發開支。下表載列所示期間我們的年度研發開支及研發開支總額：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
研發開支	290,463	274,001	269,809
調整：			
增加：外購且資本化的 無形資產	954	401	724
減少：計入研發開支的資本化 無形資產攤銷費用	(997)	(1,330)	(1,276)
年度研發開支	<u>290,420</u>	<u>273,072</u>	<u>269,257</u>
研發開支總額			<u>832,749⁽¹⁾</u>

附註：

(1) 於往績記錄期的研發開支總額。

財務資料

下表載列所示期間我們的年度營業成本及營業總成本：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
研發支出.....	290,463	274,001	269,809
管理費用.....	85,473	90,565	196,045
銷售費用.....	24,781	14,750	22,857
調整：			
增加：外購且資本化 的無形資產.....	954	401	724
減少：計入研發開支的資本化 無形資產攤銷費用.....	(997)	(1,330)	(1,276)
年度營運開支總額.....	<u>400,674</u>	<u>378,387</u>	<u>488,159</u>
營運開支總額.....			<u>1,267,220⁽¹⁾</u>

附註：

(1) 於往績記錄期的營運開支總額。

下表載列所示期間我們的年度研發開支比率及研發開支總額比率：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(百分比)		
年度研發開支比率 ⁽¹⁾	72.5	72.2	55.2
研發開支總額比率.....			65.7 ⁽²⁾

附註：

(1) 按年度研發開支除以年度營運開支總額計算。

(2) 按往績記錄期的研發開支總額除以往績記錄期的營運開支總額計算。

資本開支及承諾

資本開支

我們定期產生資本開支，以擴大業務及升級設施。我們於往績記錄期的資本開支主要包括物業及設備開支以及無形資產。下表載列所示期間我們的資本開支。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
資本開支			
購買物業及設備.....	(49,494)	(3,341)	(18,653)
購買其他無形資產.....	(6,968)	(294)	(380)
小計.....	<u>(56,462)</u>	<u>(3,635)</u>	<u>(19,033)</u>

財務資料

過往而言，我們主要以股權融資、注資及銀行借款的方式為我們的資本開支撥付資金。我們將繼續作出資本開支，以滿足業務的預期發展及我們的擴張計劃。我們計劃通過經營所得現金、銀行借款及[編纂][編纂]淨額為擬定資本開支提供資金。請參閱「未來計劃及[編纂]用途—[編纂]用途」。

我們的實際資本開支由於各種因素可能與上述金額有所不同，有關因素包括我們的未來現金流量、經營業績及財務狀況、中國的經濟狀況、按我們可接受的條款獲得融資的能力以及中國監管環境的變化。此外，當我們尋求新的機會來擴大業務時，我們可能會不時產生額外的資本開支。

資本承諾

我們的資本承諾主要指已訂約但未於歷史財務資料中撥備的購買固定資產所涉資本開支。我們的資本承諾於截至2023年12月31日為人民幣38,000元，截至2024年12月31日為人民幣38,000元，截至2025年12月31日為零。

主要財務比率

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
流動比率 ⁽¹⁾	10.5	7.5	6.7
現金比率 ⁽²⁾	8.6	7.2	6.5

附註：

- (1) 按截至年末／期末的流動資產除以流動負債計算。
- (2) 按截至年末／期末的現金及現金等價物、定期存款、受限資金及按公允價值計入損益的金融資產的即期部分之和除以流動負債總額計算。

關聯方交易

我們不時與關聯方訂立交易。有關我們的關聯方交易的詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註34。董事認為，本文件附錄一所載會計師報告附註34載列的各項關聯方交易，乃於日常業務過程中按公平基準，並由相關訂約方按正常商業條款進行。董事亦認為，我們於往績記錄期的關聯方交易不會扭曲我們的往績記錄業績或使我們的過往業績無法反映我們的未來表現。

資產負債表外承諾及安排

截至最後實際可行日期，我們並無訂立任何重大資產負債表外承諾或安排。

財務風險披露

我們面臨各種財務風險：市場風險（包括外匯風險、利率風險及價格風險）、信貸風險及流動性風險。我們的整體風險管理計劃專注於金融市場的不可預測性，並力求將對我們財務業績的潛在不利影響降至最低。風險管理由我們的高級管理層進行。有關進一步詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註3。

財務資料

股息

在報告期內，本公司或本集團旗下其他實體概無派付或宣派股息。截至最後實際可行日期，我們並無正式的股息政策或固定的股息分派比率。中國法律規定股息僅可使用我們的可分配利潤支付。可分配利潤為我們的稅後利潤，減去我們須計提的法定及其他儲備。根據公司章程細則，當我們確保本公司有充足營運資金及提取法定儲備金（當儲備金累計提取額達到本公司註冊資本的50%時，可以不再提取，而該等儲備金不得用於現金股息分派）之後有可分配利潤時，經董事會及股東批准後，我們可向股東分派股息。

根據全國人民代表大會常務委員會於2023年12月29日頒佈並於2024年7月1日起生效的《中華人民共和國公司法》，公司分配當年稅後利潤時，應當提取10%的利潤列入公司法定儲備金。公司法定儲備金累計額不足以彌補以前年度虧損的，在依照前款規定提取法定儲備金之前，應當先用當年利潤彌補虧損。公司彌補虧損後所餘稅後利潤及累計儲備金由公司分配。因此，根據中國法律顧問的意見，鑒於累計虧損，我們可能不會派付股息。

於[編纂]後，我們可能主要以現金或我們認為適當的股票宣派及派付股息。日後宣派或派付任何股息的決定將取決於（其中包括）本公司的盈利能力、運營及發展計劃、外部融資環境、資本成本、本公司的現金流量及董事可能認為相關的其他因素。我們日後分派股息的能力亦取決於我們能否自附屬公司收取股息。

營運資金充裕程度

董事認為，考慮到[編纂]估計[編纂]淨額以及我們可用的其他財務資源，包括現金及現金等價物、定期存款、受限資金、按公允價值計入損益的金融資產的即期部分及銀行借款，我們擁有足夠的營運資金支付自本文件日期起未來12個月125%的成本，包括研發開支、銷售及營銷開支、一般及行政開支以及其他經營成本。

我們的現金消耗率按：(i)經營活動所用現金淨額；(ii)資本開支；與(iii)租賃付款之和除以相關年度／期間的月份數計算。我們於2023年、2024年及2025年的過往月平均現金消耗率分別為人民幣22.3百萬元、人民幣21.9百萬元及人民幣13.7百萬元。截至2025年12月31日，我們的現金及現金等價物、定期存款的即期部分、按公允價值計入損益的金融資產的即期部分以及受限資金合共為人民幣1,125.5百萬元。假設[編纂]未獲行使並假設[編纂]為每股[編纂][編纂]港元（即本文件所述指示性[編纂]的中位數），經扣除我們就[編纂]應付的[編纂]開支後，我們估計，我們將收到[編纂]淨額約[編纂]港元。

儘管現金消耗率可能會因各種因素（包括但不限於業務發展、行業趨勢及客戶需求）而發生變化，為審慎起見，我們假設未來的平均現金消耗率將與2023年的現金消耗率水平大致相當，而2023年是往績記錄期內各年度／期間中平均現金消耗率最高的一年。我們預計將在2025年往績記錄期之後，隨著正在推進的合作項目及新業務發展

財務資料

計劃的推進，確認來自與合作夥伴的平台合作及產品對外授權的若干收入。隨著我們加深對平台技術創新的投資及推進我們的專有納米材料資產，我們亦預期研發開支將持續增加。此外，我們預期行政開支增加，主要是由於加強公司治理、合規及與我們的[編纂]籌備相關的專業服務成本增加。我們估計，截至2025年12月31日，我們的現金及現金等價物、定期存款的即期部分、按公允價值計入損益的金融資產的流動部分以及受限資金將能維持我們的財務可行性約50個月，若我們考慮到[編纂]估計[編纂]淨額（根據指示性[編纂]中位數計算）10%（即分配用於我們營運資金及其他一般用途的部分），則將能維持我們的財務可行性約[編纂]個月，若我們考慮到[編纂]估計[編纂]淨額（根據指示性[編纂]中位數計算）100%，則將能維持我們的財務可行性約[編纂]個月。董事及管理層將繼續監察我們的營運資金、現金流量及業務發展狀況。

經計及我們的可用現金、[編纂][編纂]並基於我們的現金消耗率，於[編纂]後，我們並無立即就本文件所披露的商業化計劃進行未來融資的計劃。然而，隨著我們業務的不斷擴張及解決方案或服務的發展，若我們發現合適的收購或業務合作目標，我們不排除需要通過公開或私募股權發售、債務融資及其他來源以獲取更多資金的可能性。在進行該等融資時，我們將遵守適用法律及法規，包括上市規則的規定。

可供分派儲備

截至2025年12月31日，我們並無任何可供分派儲備。

[編纂]開支

我們的[編纂]開支主要包括(i)[編纂]相關開支，如[編纂]費用及[編纂]，及(ii)非[編纂]相關開支，包括就法律顧問及申報會計師提供[編纂]及[編纂]相關服務向其支付的專業費用，以及其他費用及開支。假設悉數支付酌情獎勵費，[編纂]的估計[編纂]開支總額（按[編纂]範圍的中位數計算並假設[編纂]未獲行使）約為[編纂]港元，約佔我們[編纂]總額的[編纂]%。相關估計[編纂]開支總額中，我們預計將支付[編纂]相關開支[編纂]港元、法律顧問及申報會計師專業費用[編纂]港元及其他費用及開支[編纂]港元。我們的估計[編纂]開支金額[編纂]港元，約佔我們[編纂]總額的[編纂]%，預計將於損益表列支，而估計金額[編纂]港元預計將於[編纂]後直接確認為自權益扣減。於往績記錄期，我們產生[編纂]開支[編纂]港元，並已於損益表列支。我們預計將於損益表扣除[編纂]開支[編纂]港元。

無重大不利變動

董事已確認，直至最後實際可行日期，我們的財務、營運或貿易狀況、債務、或有負債或前景自2025年12月31日（即本文件附錄一所載會計師報告所呈報期間的結束日期）以來並無重大不利變動，且自2025年12月31日以來概無發生會對本文件附錄一會計師報告所載資料產生重大影響的事件。

財務資料

根據上市規則第13.13至13.19條所作披露

董事確認，截至最後實際可行日期，概無任何情況導致須根據上市規則第13.13至13.19條作出披露。

未經審核[編纂]經調整有形資產淨值

根據上市規則第4.29條編製的本集團未經審核[編纂]經調整有形資產淨值報表旨在闡述[編纂]對於2025年12月31日本公司擁有人應佔本集團綜合有形資產淨值的影響，猶如[編纂]已於2025年12月31日完成，詳情請參閱本文件附錄二。