

## 財務資料

閣下務請將以下討論及分析與本文件附錄一會計師報告所載的我們的綜合財務資料(包括其附註)一併閱讀。我們的綜合財務資料乃根據國際會計準則理事會頒佈的《國際財務報告準則》編製，其在重大方面或有別於其他司法權區(包括美國)的公認會計原則。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。

以下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觀點。該等陳述乃基於我們根據本身的經驗、對歷史趨勢的看法、當前狀況及預期未來發展作出的假設及分析，以及我們認為在有關情況下屬適當的其他因素。然而，實際結果及發展會否符合我們的預期及預測，則取決於多項風險及不確定因素。在評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件「風險因素」及「業務」章節所載的資料。

就本節而言，除文義另有所指外，凡提述2024年或2025年，是指我們於該年12月31日止的財政年度。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。本節任何表格或本文件其他地方所列的總額與款項總和之間的差額可能因湊整所致。

### 概覽

我們為一家生物技術公司，專注於發現、開發及商業化用於治療代謝性疾病以及心腦血管疾病的雙特异性/多特异性多肽藥物，我們的核心產品處於III期臨床試驗。

### 呈列基準

我們的過往財務資料已根據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會計準則的會計政策編製。過往財務資料呈列基準的進一步詳情載於本文件附錄一會計師報告附註2。

除本文件附錄一會計師報告附註4所載的重大會計政策資料所解釋的於各報告期末按公允價值計量的若干金融工具外，過往財務資料乃按歷史成本基準編製。

### 影響我們業績的主要因素

我們的過往經營業績受多項重要因素影響，其中多項因素並非我們所能控制，且我們相信該等因素將於未來繼續影響我們的財務狀況及經營業績。我們的業績主要受以下因素影響：

#### 未獲滿足的醫療需求及具吸引力的市場機遇

全球多肽類藥物市場發展迅速，多款重磅產品獲批，治療應用亦從代謝性疾病擴展至心血管、中樞神經系統、內分泌、胃腸道、血液、眼科及骨科疾病。全球多肽類藥物市場由2019年的617億美元增至2024年的1,096億美元，複合年增長率為12.2%，預計到2030年將達到2,338億美元，複合年增長率為13.5%。在中國，多肽類藥物市場由2019年的人民幣539億元增至2024年的人民幣602億元，複合年

## 財務資料

增長率為2.3%，預計到2030年將達到人民幣1,652億元，複合年增長率為18.3%。憑藉在療效、安全性及廣譜屬性方面的優勢，多肽類藥物處於有利位置，可滿足大量未獲滿足的醫療需求並支持市場持續增長。

我們的財務表現及未來增長與多肽類藥物市場息息相關，而我們相信，我們已作好充分準備，可把握不斷擴大的多肽類藥物市場帶來的機遇。我們的核心產品MT1013正在開發用於治療接受維持性血液透析的慢性腎臟病（「CKD」）患者的繼發性甲狀旁腺功能亢進（「SHPT」），並有潛力擴展至非透析CKD患者的SHPT以及伴有骨質流失或骨質疏鬆的CKD礦物質和骨異常（「CKD-MBD」）等適應症。2024年全球CKD患病人數達到10.655億，預計到2030年將達到12.897億。在中國，2024年CKD患病人數達到1.615億，預計到2030年將達到1.750億。有關多肽類藥物及相關疾病藥物市場的詳情，請參閱本文件「行業概覽」一節。

### 我們候選藥物的開發及商業化

本公司的成功及我們的營運成果取決於我們能否有效推進我們的藥物開發工作、在臨床試驗中取得滿意的安全性及療效結果、獲得必要的監管批准，並成功商業化我們的管線產品。我們策略性地專注於代謝性疾病（特別是腎臟相關疾病）及心血管疾病，截至最後實際可行日期，我們已建立起多元化及創新的雙特異性及多特異性肽候選產品管線，包括一項核心產品MT1013、三項關鍵產品XTL6001、MT1002及MT200605，以及其他處於不同開發階段的候選產品。有關我們候選藥物的詳情，請參閱本文件「業務—我們的候選藥物及管線」一節。

目前，我們的核心產品MT1013正在進行III-C01期臨床試驗，旨在治療接受維持性血液透析的CKD患者的SHPT。我們預期於2026年底前完成該項試驗，並於2027年初提交新藥申請。展望未來，隨著我們的一種或多種候選藥物進入後期開發階段，我們預計將於未來數年將其商業化。然而，我們自我們的管線產品產生收益以支付研發開支及其他開支的能力，將取決於多項因素，包括但不限於我們確保充足製造產能的能力、與合資格第三方合作夥伴的合作，以及我們的產品能否為目標患者群體所獲得、負擔及接受，而該等患者群體需要可為代謝性及心血管疾病帶來全面益處的優質產品。

### 我們的成本結構

我們的經營業績受我們的成本結構重大影響，其過往主要包括研發開支、融資成本及行政開支，詳情載列如下：

**研發開支。**我們的研發開支主要包括(i)實驗及測試開支、(ii)員工成本及福利開支、(iii)折舊及攤銷開支、(iv)材料成本、(v)水電開支、(vi)差旅費及(vii)可分配至我們研發活動的其他開支。於2024年及2025年，我們的研發開支分別為人民幣107.0百萬元及人民幣130.1百萬元。

**融資成本。**我們的融資成本主要包括銀行借款的利息開支、租賃負債及贖回負債。於2024年及2025年，我們的融資成本分別為人民幣37.6百萬元及人民幣67.0百萬元。

**行政開支。**我們的行政開支主要包括(i)員工成本及福利開支、(ii)專業服務費、(iii)折舊及攤銷開支、(iv)差旅費、(v)水電開支及(vi)可分配至我們行政活動的其他開支。於2024年及2025年，我們的行政開支分別為人民幣18.8百萬元及人民幣23.5百萬元。

## 財務資料

### 我們營運的資金來源

於往績記錄期間，我們主要透過股權及債務融資為我們的營運提供資金。展望未來，在我們的核心產品MT1013(用於治療維持性血液透析的CKD患者的SHPT)取得NDA批准的前提下，且假設我們的一種或多種候選藥物成功商業化，我們預期主要以銷售商業化藥品所得收益為我們的營運提供資金。然而，隨著我們業務的持續擴展，我們可能需要透過公開或私募發行、債務融資、合作及授權安排或其他資金來源獲得進一步資金。我們營運資金的任何波動將會影響我們的現金流量及經營業績。

### 重大會計政策資料及重大會計判斷

我們對財務狀況及經營業績的討論及分析乃基於我們的過往財務資料，而該等過往財務資料乃遵照符合國際財務報告會計準則的會計原則編製。編製過往財務報表需要我們作出影響資產、負債、成本及開支的呈報金額的判斷。我們會持續評估我們的判斷，而我們的實際業績可能有別於該等估計。我們的估計乃基於過往經驗、已知趨勢及事件、合約里程碑及我們認為在有關情況下屬合理的其他各種因素，其結果構成對無法從其他來源輕易獲得的資產及負債賬面值作出判斷的基礎。

對理解我們的財務狀況及經營業績而言屬重要的重大會計政策資料及重大會計判斷，其詳情載於本文件附錄一會計師報告附註4及5。

其中，我們認為就以下方面而言的會計政策資料及會計判斷對我們而言尤其至關重要，或涉及編製我們的財務報表所用最重大的估計及判斷：(i)租賃、本集團作為承租人，(ii)外幣(分別包括換算貨幣項目產生的匯兌差額及換算收支項目的會計處理)，(iii)借款費用，(iv)研發開支，(v)政府補助，(vi)僱員福利，(vii)以股份支付的付款，(viii)廠房及設備，(ix)現金及現金等價物，及(x)金融工具。

有關詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註4及5。

## 財務資料

### 綜合損益及其他全面收益表選定部分的說明

下文載列的選定財務資料乃摘錄自本文件附錄一會計師報告所載的我們的過往財務資料：

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元
其他收入.....	4,002	2,301
其他收益及虧損淨額.....	2,670	43,268
行政開支.....	(18,812)	(23,490)
研發開支.....	(107,022)	(130,089)
[編纂].....	-	(9,901)
融資成本.....	(37,646)	(67,003)
除稅前虧損.....	(156,808)	(184,914)
所得稅開支.....	(24)	-
<b>年內虧損.....</b>	<b>(156,832)</b>	<b>(184,914)</b>
<b>年內其他全面(開支)收益</b>		
不會重新分類至損益的項目：		
將功能貨幣換算為呈列貨幣產生的匯兌差額....	9	2
<b>年內全面開支總額.....</b>	<b>(156,823)</b>	<b>(184,912)</b>
應佔年內虧損：		
—本公司擁有人.....	(154,632)	(182,507)
—非控股權益.....	(2,200)	(2,407)
	<b>(156,832)</b>	<b>(184,914)</b>
應佔年內全面開支總額：		
—本公司擁有人.....	(154,623)	(182,505)
—非控股權益.....	(2,200)	(2,407)
	<b>(156,823)</b>	<b>(184,912)</b>
<b>每股虧損(人民幣)</b>		
基本及攤薄.....	<b>(0.66)</b>	<b>(0.75)</b>

## 財務資料

### 其他收入

於往績記錄期間，我們的其他收入主要包括(i)銀行存款利息收入；及(ii)政府補助，主要指地方政府機關就補償我們研發活動所產生的開支而發放的補貼，且一般為一次性性質。下表載列我們於所示年度的其他收入明細：

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元
銀行存款利息收入 .....	3,235	2,008
政府補助 .....	767	293
	4,002	2,301

### 其他收益及虧損淨額

於往績記錄期間，我們的其他收益及虧損淨額主要包括(i)因延長[編纂]投資的贖回日期而產生的非重大修改贖回負債收益；(ii)提早終止租賃的收益；(iii)按公允價值計入損益的金融資產公允價值變動收益，主要指因我們向信譽良好的銀行購買的結構性存款的公允價值變動而產生的收益；及(iv)外匯收益淨額。下表載列我們於所示年度的其他收益及虧損淨額明細：

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元
非重大修訂贖回負債的收益 .....	-	42,081
提早終止一項租賃的收益 .....	414	-
按公允價值計入損益的金融資產公允價值 變動收益 .....	2,028	865
外匯收益淨額 .....	228	480
其他 <sup>(1)</sup> .....	-	(158)
	2,670	43,268

附註：

(1) 其他主要包括就終止一份合約向一名供應商支付的貨幣賠償人民幣157,000元。

## 財務資料

### 行政開支

於往績記錄期間，我們的行政開支主要包括(i)員工成本及福利開支，主要包括我們管理及行政人員的薪金、花紅及福利；(ii)專業服務費，主要包括招聘、融資顧問、員工培訓費用；(iii)作行政用途的廠房及設備以及使用權資產的折舊及攤銷開支；(iv)差旅費；(v)水電費開支；及(vi)可分配至我們行政活動的其他開支，例如維護費、服務費及招待費。下表載列我們於所示年度的行政開支明細：

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元
員工成本及福利開支 .....	11,220	14,672
專業服務費 .....	3,438	5,219
折舊及攤銷開支 .....	1,374	1,051
差旅費 .....	687	626
水電費開支 .....	750	978
其他 .....	1,343	944
<b>總計 .....</b>	<b>18,812</b>	<b>23,490</b>

### 研發開支

於往績記錄期間，我們的研發開支主要包括(i)實驗及測試開支，主要指有關我們臨床前研究及臨床試驗的開支；(ii)員工成本及福利開支，主要包括我們研發人員的薪金、花紅及福利；(iii)用於研發目的的廠房及設備以及使用權資產的折舊及攤銷開支；(iv)材料成本，主要指為我們候選藥物的臨床開發採購原材料的費用；(v)水電開支；(vi)差旅費；及(vii)可分配至我們研發活動的其他開支，例如知識產權代理費、文件翻譯費及維護費。下表載列我們於所示年度的研發開支明細：

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元
實驗及測試開支 .....	67,274	78,813
員工成本及福利開支 .....	28,115	35,749
折舊及攤銷開支 .....	7,014	5,523
材料成本 .....	1,582	5,174
水電費開支 .....	663	874
差旅費 .....	1,977	3,211
其他 .....	397	745
<b>總計 .....</b>	<b>107,022</b>	<b>130,089</b>

於2024年及2025年，我們就我們的核心產品MT1013產生的研發開支分別為人民幣66.7百萬元及人民幣84.4百萬元，分別佔我們同年總研發開支的62.3%及64.9%。我們核心產品的研發開支自2024年的人民幣66.7百萬元增加至2025年的人

## 財務資料

人民幣84.4百萬元，乃主要由於與我們核心產品的III-C01期臨床試驗有關的實驗及測試開支增加，包括與患者入組有關的開支。

### 融資成本

於往績記錄期間，我們的融資成本主要包括銀行借款、租賃負債及贖回負債的利息開支。下表載列我們於所示年度的融資成本明細：

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元
利息開支：		
－銀行借款 .....	669	985
－租賃負債 .....	202	66
－贖回負債 .....	36,775	65,952
	<b>37,646</b>	<b>67,003</b>

### 經營業績的期間比較

#### 截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度的比較

#### 其他收入

我們的其他收入由2024年的人民幣4.0百萬元減少42.5%至2025年的人民幣2.3百萬元。該減少乃主要由於銀行存款利息收入減少，此乃主要由於(i)為作研發用途而提取款項後銀行存款結餘減少，及(ii)利率下降。

#### 其他收益及虧損淨額

我們的其他收益及虧損淨額由2024年的人民幣2.7百萬元增加1,520.5%至2025年的人民幣43.3百萬元，乃主要由於就我們[編纂]投資延長贖回日期而產生的贖回負債非重大修改收益，部分被(i)按公允價值計入損益的金融資產公允價值變動收益減少(此乃主要由於適用於我們按公允價值計入損益的金融資產的利率下降)，及(ii)提早終止租賃的收益減少所抵銷。

#### 行政開支

我們的行政開支由2024年的人民幣18.8百萬元增加24.9%至2025年的人民幣23.5百萬元，主要由於(i)因擴充我們的行政相關團隊(例如我們的財務團隊及法律團隊)導致員工成本及福利開支增加人民幣3.5百萬元，及(ii)因就D輪融資聘用專業服務(例如財務顧問及盡職調查服務)導致專業服務費增加人民幣1.8百萬元。

#### 研發開支

我們的研發開支由2024年的人民幣107.0百萬元增加21.6%至2025年的人民幣130.1百萬元，主要由於(i)實驗及測試開支增加人民幣11.5百萬元，及(ii)有關我們(尤其是)核心產品MT1013及一款關鍵產品MT200605的研發活動的研發人員員工成本及福利開支增加人民幣7.6百萬元。在我們的候選產品中，(a) MT1013於2025年下半年啟動III-C01期臨床試驗，包括於2025年9月開始患者入組及治療，及(b) MT200605亦於2025年啟動II期臨床試驗。

## 財務資料

### 融資成本

我們的融資成本由2024年的人民幣37.6百萬元增加78.0%至2025年的人民幣67.0百萬元，乃主要由於贖回負債的利息開支增加所致。有關贖回負債的進一步詳情載於本文件附錄一會計師報告附註25。

### 年度虧損

基於上述原因，我們的年度虧損由2024年的人民幣156.8百萬元增加17.9%至2025年的人民幣184.9百萬元。

### 綜合財務狀況表若干選定項目的討論

下表載列我們於所示日期的綜合財務狀況表：

	截至12月31日	
	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元
<b>非流動資產</b>		
廠房及設備.....	9,216	6,622
使用權資產.....	2,842	18,775
定期存款.....	30,300	31,020
其他應收款項.....	18,923	11,283
受限制銀行存款.....	-	1,560
	<b>61,281</b>	<b>69,260</b>
<b>流動資產</b>		
預付款項及其他應收款項.....	5,513	24,186
按公允價值計入損益（「按公允價值計入損益」） 的金融資產.....	54,611	95,209
應收關聯方款項.....	652	1,087
受限制銀行存款.....	-	863
定期存款.....	60,540	60,300
現金及現金等價物.....	64,661	80,556
	<b>185,977</b>	<b>262,201</b>
<b>流動負債</b>		
貿易及其他應付款項.....	45,580	82,627
銀行借款.....	1,760	48,100
應付控股股東款項.....	28,333	-
租賃負債.....	2,259	1,399
贖回負債.....	-	134,281
	<b>77,932</b>	<b>266,407</b>

## 財務資料

	截至12月31日	
	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元
流動資產(負債)淨值	108,045	(4,206)
資產總值減流動負債 .....	169,326	65,054
非流動負債		
銀行借款 .....	42,253	-
租賃負債 .....	280	202
贖回負債 .....	-	1,024,737
	42,533	1,024,939
(負債)／資產淨值	126,793	(959,885)
資本及儲備		
實繳股本／股本 .....	4,985	5,474
(虧絀)／儲備 .....	106,826	(977,934)
本公司擁有人應佔(虧絀)／權益 .....	111,811	(972,460)
非控股權益 .....	14,982	12,575
(虧絀)／權益總額	126,793	(959,885)

### 廠房及設備

於往績記錄期間，我們的廠房及設備主要包括(i)機器及設備；(ii)汽車；(iii)電腦設備及軟件；(iv)辦公室設備；及(v)租賃物業裝修。我們的廠房及設備由截至2024年12月31日的人民幣9.2百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣6.6百萬元，乃主要由於我們的廠房及設備折舊。下表載列我們於所示日期的廠房及設備明細：

	截至12月31日	
	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元
機器及設備 .....	8,034	5,919
汽車 .....	69	69
電腦設備及軟件 .....	617	437
辦公室設備 .....	158	79
租賃物業裝修 .....	338	118
總計 .....	9,216	6,622

## 財務資料

### 使用權資產

於往績記錄期間，我們的使用權資產主要與物業及租賃土地的租賃有關。我們的使用權資產由截至2024年12月31日的人民幣2.8百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣18.8百萬元，乃主要由於本集團完成收購台州一幅租賃土地。

### 非金融資產減值評估

於各報告期末，我們根據本文件附錄一會計師報告附註4所載的會計政策，評估我們非金融資產的賬面值，以釐定是否存在任何減值跡象。於往績記錄期間，我們錄得虧損淨額，主要由於我們仍處於研發階段，並對我們的研發活動作出重大投資，此乃在董事預期之內。隨著我們的候選產品邁向商業化，我們預期在可見將來將收窄虧損。經審閱內部及外部資料來源後，我們並未識別我們的非金融資產存在任何減值跡象。因此，我們斷定截至2024年及2025年12月31日，我們的非金融資產無需作出減值。

### 於附屬公司之投資減值評估

倘我們於附屬公司之投資賬面值重大超過該附屬公司之資產淨值，我們的管理層將考慮是否需要作出任何減值。管理團隊已於整個往績記錄期間對於附屬公司之投資進行減值評估，並斷定無需作出減值撥備。

### 定期存款

	截至12月31日	
	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元
定期存款		
— 非流動 .....	30,300	31,020
— 流動 .....	60,540	60,300

我們的非流動存款於截至2025年12月31日為人民幣31.0百萬元，與截至2024年12月31日的人民幣30.3百萬元相比維持相對穩定。

我們的流動存款於截至2025年12月31日為人民幣60.3百萬元，與截至2024年12月31日的人民幣60.5百萬元相比維持相對穩定。

## 財務資料

### 預付款項及其他應收款項

於往績記錄期間，我們的預付款項及其他應收款項主要包括(i)遞延發行成本、(ii)預付[編纂]、(iii)可收回增值稅，指我們就採購支付的可抵扣未來應付增值稅的增值稅、(iv)研發服務預付款項、(v)使用權資產租賃按金、(vi)其他應收款項，如支付予我們供應商的按金；及(vii)其他預付款項，如物業管理服務預付款項。下表載列我們於所示日期的預付款項及其他應收款項的組成部分：

	截至12月31日	
	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元
遞延發行成本 .....	-	2,435
預付[編纂] .....	-	8
其他應收款項 .....	204	374
使用權資產租賃按金 .....	281	281
研發服務預付款項 .....	4,900	9,150
可收回增值稅(「增值稅」) .....	18,723	22,604
其他預付款項 .....	328	617
	<b>24,436</b>	<b>35,469</b>
減：於流動資產項下呈列的一年內可收回的款項	(5,513)	(24,186)
於非流動資產項下呈列的款項 .....	<b>18,923</b>	<b>11,283</b>

我們的預付款項及其他應收款項由截至2024年12月31日的24.4百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣35.5百萬元，乃主要由於研發服務預付款項增加及可收回增值稅增加。

截至2026年2月28日，人民幣6.2百萬元(佔我們於截至2025年12月31日的預付款項及其他應收款項的17.4%)已結算。

### 按公允價值計入損益的金融資產

於往績記錄期間，我們按公允價值計入損益的金融資產主要指我們向中國信譽良好的銀行購買的結構性存款。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54.6百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣95.2百萬元，乃主要由於完成D輪融資後我們的結構性存款增加所致。

我們購買低風險理財產品作為提高手頭現金利用率的補充方式。我們相信，投資於低風險金融產品有助於我們更好地利用現金、擴大收入來源，同時確保有充足的現金流量用於業務營運或資本支出。購買理財產品經我們財務部門審慎審閱及評估，並須經我們高級管理團隊批准。此外，我們已就投資理財產品制定一套風險管理及資本保值投資政策，並實施一系列內部監控措施。該等政策及措施包括：

- 我們在作出投資決策前會全面考慮多個因素，包括但不限於宏觀經濟環境、整體市況、發行金融機構的風險控制及信譽、我們的營運資金狀況及預期回報；

## 財務資料

- 我們僅購買由合資格金融機構發行的低風險理財產品；及
- 作出投資後，我們定期密切監察其表現及公允價值。

我們於金融資產的投資將於[編纂]後須遵守上市規則第14章的規定。

### 應收關聯方款項

於2024年及2025年12月31日，我們錄得應收關聯方(眾瑞澤康)款項分別為人民幣70萬元及人民幣1.1百萬元。該等款項指眾瑞澤康根據我們的股份激勵計劃代我們收取的資金，具體涉及僱員就購股權或股份支付的行使價或認購價。未償付餘額預期將於[編纂]前結清。有關該交易的詳細說明，請參閱本文件附錄一會計師報告附註23。

### 現金及現金等價物

於往績記錄期間，我們的現金及現金等價物主要指為應付短期現金承擔的存款。我們的現金及現金等價物由截至2024年12月31日的人民幣64.7百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣80.6百萬元，乃主要由於完成D輪融資，部分被我們業務營運(包括研發活動)的現金流出所抵銷。

### 貿易及其他應付款項

於往績記錄期間，我們的貿易及其他應付款項主要包括(i)與我們為研發活動採購材料及第三方承包服務有關的研發開支貿易應付款項及應計款項，(ii)應付薪資，(iii)其他應付稅項，(iv)代員工收取的政府補助，由本集團申請並根據地方政府政策發放給合資格員工，(v)應計[編纂]，(vi)應計發行成本，(vii)已收受限股份現金，及(viii)其他，如員工報銷。下表載列我們於所示日期的貿易及其他應付款項明細：

	截至12月31日	
	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元
就研發開支產生的貿易應付款項及應計款項....	33,371	53,690
應付薪資.....	6,491	8,818
其他應付稅項.....	408	676
代員工收取的政府補助.....	3,157	3,053
應計[編纂].....	-	4,226
應計發行成本.....	-	1,105
就受限制股份收取的現金.....	-	7,268
其他.....	2,153	3,791
	45,580	82,627

## 財務資料

我們的貿易及其他應付款項由截至2024年12月31日的人民幣45.6百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣82.6百萬元，乃主要由於(i)研發開支的貿易應付款項及應計費用增加，(ii)[編纂]的應計費用，及(iii)自以受限制股份形式授出股份激勵的員工收取的受限制股份現金。

我們的貿易應付款項為免息，其平均信貸期一般介乎15至90日。下表載列於所示日期我們按發票日期及尚未出具發票的應計費用劃分的貿易應付款項及應計費用的賬齡分析：

	截至12月31日	
	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元
1-90日 .....	1,158	630
91-365日 .....	1,575	319
1至2年 .....	4,351	20
2至3年 .....	440	1,925
3年以上 .....	207	644
小計 .....	<b>7,731</b>	<b>3,538</b>
尚未出具發票 .....	25,640	50,152
總計 .....	<b>33,371</b>	<b>53,690</b>

截至2026年2月28日，我們於截至2025年12月31日的貿易應付款項及應計研發開支中，人民幣5.5百萬元或10.2%已結清。

### 應付控股股東款項

於2024年及2025年12月31日，我們錄得應付控股股東款項分別為人民幣28.3百萬元及零，此乃我們於2023年8月收購王冰博士於西安奧立泰的股權的應付代價。有關該交易的詳細說明，請參閱本文件附錄一會計師報告附註23。

### 流動資金及資本資源

於往績記錄期間，我們的現金主要用於研發活動、採購材料及設備以及一般營運開支。於2024年及2025年，我們經營活動所用現金淨額分別為人民幣107.7百萬元及人民幣137.1百萬元。於往績記錄期間，我們主要透過股權及債務融資為營運撥付資金。截至2026年2月28日(即釐定我們債務的最後實際可行日期)，我們的現金及現金等價物為人民幣332.6百萬元。

## 財務資料

### 流動資產及流動負債

下表載列我們於所示日期的流動資產及流動負債：

	截至12月31日		截至
	2024年	2025年	2月28日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
<b>流動資產</b>			
預付款項及其他應收款項.....	5,513	24,186	30,248
按公允價值計入損益計量的 金融資產.....	54,611	95,209	10,000
應收關聯方款項.....	652	1,087	1,087
受限制銀行存款.....	-	863	863
定期存款.....	60,540	60,300	60,300
現金及現金等價物.....	64,661	80,556	332,649
<b>流動資產總額</b> .....	<b>185,977</b>	<b>262,201</b>	<b>435,147</b>
<b>流動負債</b>			
貿易及其他應付款項.....	45,580	82,627	88,035
合約負債.....	-	-	200,000
銀行借款.....	1,760	48,100	48,290
應付控股股東款項.....	28,333	-	-
租賃負債.....	2,259	1,399	760
贖回負債.....	=	134,281	136,893
<b>流動負債總額</b> .....	<b>77,932</b>	<b>266,407</b>	<b>473,978</b>
<b>流動資產(負債)淨值</b> .....	<b>108,045</b>	<b>(4,206)</b>	<b>(38,831)</b>

截至2026年2月28日，我們錄得流動負債淨額人民幣38.8百萬元，而截至2025年12月31日則為流動負債淨額人民幣4.2百萬元，乃主要由於(i)2026年首兩個月業務營運產生的現金流出，以及(ii)根據本集團於2026年2月與Everest訂立的協議，收到一筆不可退還的預付款人民幣200百萬元，導致合約負債增加，此項影響部分被現金及現金等價物增加所抵銷。

截至2025年12月31日，我們錄得流動負債淨額人民幣4.2百萬元，而截至2024年12月31日則為流動資產淨值人民幣108.0百萬元，乃主要因為(i)我們的部分非流動銀行借款變為流動，及(ii)因若干投資者的有條件贖回權而產生的人民幣134.3百萬元的贖回負債被分類為流動負債。

我們預期我們的流動負債淨額狀況將於[編纂]後大幅改善，乃因若干投資者的贖回權將自動終止，且贖回負債將於[編纂]後轉撥為權益。我們亦與銀行維持良好關係，並可能在適當情況下籌集長期借款以取代我們的短期借款，以取得更穩定的資金來源。

## 財務資料

### 現金流量

下表載列我們於所示年度的綜合現金流量表主要項目：

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元
<b>經營活動</b>		
除稅前虧損.....	(156,808)	(184,914)
就下列各項的調整：		
利息收入.....	(3,235)	(2,008)
按公允價值計入損益的金融資產公允價值		
變動收益.....	(2,028)	(865)
廠房及設備折舊.....	4,853	3,463
使用權資產折舊.....	3,535	3,111
提早終止一項租賃的收益.....	(414)	-
外匯收益.....	(228)	(480)
融資成本.....	37,646	67,003
非重大修訂贖回負債的收益.....	-	(42,081)
營運資金變動前的經營現金流量.....	(116,679)	(156,771)
應收關聯方款項減少／(增加).....	49	(435)
預付款項及其他應收款項減少／(增加).....	(1,970)	(8,598)
貿易及其他應付款項增加.....	10,890	28,674
經營所用現金.....	(107,710)	(137,130)
已付所得稅.....	(32)	-
<b>經營活動所用現金淨額.....</b>	<b>(107,742)</b>	<b>(137,130)</b>
<b>投資活動</b>		
已收利息.....	10,095	1,528
購買使用權資產.....	-	(16,076)
購買廠房及設備.....	(1,302)	(878)
購買按公允價值計入損益的金融資產.....	(634,900)	(391,500)
按公允價值計入損益的金融資產到期贖回.....	690,910	351,767
存放定期存款.....	(90,000)	(60,000)
提取定期存款.....	80,000	60,000
存放受限制銀行存款.....	-	(2,423)
<b>投資活動所得／(所用)現金淨額.....</b>	<b>54,803</b>	<b>(57,582)</b>

## 財務資料

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元
<b>融資活動</b>		
發行股份所得款項 .....	–	235,500
支付應計發行成本 .....	–	(1,330)
向控股股東購買一間附屬公司的額外權益 .....	–	(28,333)
受限制股份單位認購價所得款項 .....	–	7,268
支用銀行借款 .....	25,463	5,147
償還銀行借款 .....	(650)	(1,060)
已付銀行借款利息 .....	(669)	(985)
償還租賃負債 .....	(2,819)	(3,906)
已付租賃負債利息 .....	(202)	(66)
	<b>21,123</b>	<b>212,235</b>
<b>融資活動所得現金淨額 .....</b>	<b>21,123</b>	<b>212,235</b>
現金及現金等價物淨(減少)/增加 .....	(31,816)	17,523
於年初的現金及現金等價物 .....	95,942	64,661
外匯匯率變動的影響 .....	535	(1,628)
	<b>64,661</b>	<b>80,556</b>
<b>於年末的現金及現金等價物 .....</b>	<b>64,661</b>	<b>80,556</b>

### 經營活動

於2025年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣137.1百萬元，主要由於我們的除稅前虧損人民幣184.9百萬元，經若干非現金及營運資金項目(包括(i)融資成本人民幣67.0百萬元及(ii)貿易及其他應付款項增加人民幣28.7百萬元)調整，並由贖回負債的非重大修改收益人民幣42.1百萬元部分抵銷。

於2024年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣107.7百萬元，主要由於我們的除稅前虧損人民幣156.8百萬元，經若干非現金及營運資金項目(包括(i)融資成本人民幣37.6百萬元及(ii)貿易及其他應付款項增加人民幣10.9百萬元)調整。

我們監察及維持現金及現金等價物於我們認為足以為我們的營運撥付資金並減輕現金流量波動影響的水平。鑑於我們於整個往績記錄期間錄得經營現金淨流出，我們計劃透過以下方式改善該狀況：

- 將我們的候選產品組合推向商業化以產生收益。就正在進行III-C01期臨床試驗的核心產品MT1013而言，我們計劃於2026年底前完成該項試驗並於2027年初提交新藥上市申請，並預期於取得新藥上市申請批准後，其在中國的商業化將產生現金流入。除我們的核心產品外，我們亦一直優化我們的產品組合，並將其從臨床前階段推向臨床研究。隨著我們就更多管線產品取得監管批准，我們預期在可預見的未來，管線產品的銷售將產生穩定的現金流入；

## 財務資料

- 與知名製藥公司建立增值合作夥伴關係，以對外授權或共同開發我們的管線產品。除推進我們候選產品的持續臨床試驗以期取得新藥上市申請批准及實現商業化外，我們亦計劃積極為我們的管線產品尋求共同開發機會或對外授權安排，據此，我們或會收取被許可人有關未來獲批產品銷售及營銷的利潤分成；及
- 採取全面措施以有效控制我們的成本及經營開支。我們計劃審慎監察經營開支的增長，以確保其以具成本效益的方式增加。我們預期透過利用內部研發團隊來提高我們的研發效率，同時尋求互利的戰略合作以進一步管理我們的研發成本。此外，我們擬透過獲得適當的銀行信貸融通、採用多元化的付款方式以優化我們的現金流，以及維持審慎水平的財務緩衝作為安全邊際，進一步加強我們的財務管理。我們亦計劃加強供應商管理，以改善成本控制及營運效率。

### 投資活動

於2025年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣57.6百萬元，主要由於(i)支付使用權資產人民幣16.1百萬元，及(ii)購買按公允價值計入損益的金融資產人民幣391.5百萬元，部分被到期贖回按公允價值計入損益的金融資產人民幣351.8百萬元所抵銷。

於2024年，我們的投資活動所得現金淨額為人民幣54.8百萬元，主要由於(i)到期贖回按公允價值計入損益的金融資產人民幣690.9百萬元、及(ii)提取定期存款人民幣80.0百萬元，並由(a)購買按公允價值計入損益的金融資產人民幣634.9百萬元、及(b)存放定期存款人民幣90.0百萬元部分抵銷。

### 融資活動

於2025年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣212.2百萬元，主要由於發行股份所得款項人民幣235.5百萬元，並由向王冰博士購買一間附屬公司的額外權益人民幣28.3百萬元部分抵銷。

於2024年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣21.1百萬元，主要由於支用銀行借款人民幣25.5百萬元，並由償還租賃負債人民幣2.8百萬元部分抵銷。

## 財務資料

### 現金營運成本

下表載列我們於所示年度的現金營運成本相關主要資料：

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元
<b>與我們的核心產品研發相關的成本</b>		
員工成本及福利開支 .....	13,984	18,977
臨床試驗及測試開支 .....	27,321	31,952
原材料開支 .....	5,961	5,394
臨床前試驗及其他研發開支 .....	3,686	4,811
其他 .....	249	134
<b>小計 .....</b>	<b>51,201</b>	<b>61,268</b>
<b>與我們其他候選藥物研發相關的成本</b>		
員工成本及福利開支 .....	14,131	16,772
臨床試驗及測試開支 .....	8,382	12,007
原材料開支 .....	5,345	6,944
臨床前試驗及其他研發開支 .....	9,288	5,199
其他 .....	806	407
<b>小計 .....</b>	<b>37,952</b>	<b>41,329</b>
<b>勞動力僱用成本 .....</b>	<b>11,220</b>	<b>14,672</b>
<b>總計 .....</b>	<b>100,373</b>	<b>117,269</b>

### 營運資金確認

董事認為，經計及我們可動用的財務資源(包括現金及現金等價物以及[編纂]的估計[編纂])以及我們的現金消耗率，我們擁有充足的營運資金，足以應付自本文件日期起計至少未來12個月至少125%的成本，包括研發開支、行政開支、其他經營開支及必要的資本支出。

我們的現金消耗率指平均每月(i)經營活動所用現金淨額、(ii)資本支出、及(iii)租賃付款。我們估計，假設[編纂]為每股[編纂][編纂]港元(即本文件所載指示性[編纂]範圍每股[編纂]港元至[編纂]港元的低端)且[編纂]未獲行使，經扣除我們就[編纂]應付的[編纂]及開支後，我們將收取的[編纂]約為[編纂]百萬港元，相當於人民幣[編纂]百萬元。假設未來的平均現金消耗率為2025年水平的1.5倍，我們估計，我們於2026年2月28日的現金及現金等價物人民幣332.6百萬元，將能夠維持我們約[編纂]個月的財務可行性，或倘計及[編纂]估計[編纂]的[編纂](即用作營運資金及一般公司用途的部分)，則約為[編纂]個月，或倘亦計及[編纂]估計[編纂]，則約為[編纂]個月。我們的董事將繼續監察我們的營運資金、現金流量及業務發展進度。

## 財務資料

### 債務

下表載列我們於所示日期的債務明細：

	於12月31日		於2月28日
	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
<b>流動</b>			
租賃負債.....	2,259	1,399	760
銀行借款.....	1,760	48,100	48,290
贖回負債.....	-	134,281	136,893
<b>小計.....</b>	<b>4,019</b>	<b>183,780</b>	<b>185,943</b>
<b>非流動</b>			
贖回負債.....	-	1,024,737	1,044,280
租賃負債.....	280	202	201
銀行借款.....	42,253	-	-
<b>小計.....</b>	<b>42,533</b>	<b>1,024,939</b>	<b>1,044,481</b>
<b>總計.....</b>	<b>46,552</b>	<b>1,208,719</b>	<b>1,230,424</b>
	於12月31日	於2月28日	
	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
贖回負債.....	-	1,159,018	1,181,173
租賃負債.....	2,539	1,601	961
銀行借款.....	44,013	48,100	48,290
<b>總計.....</b>	<b>46,552</b>	<b>1,208,719</b>	<b>1,230,424</b>

### 贖回負債

截至2024年及2025年12月31日，我們的贖回負債(為無抵押及無擔保)分別為零及人民幣1,159百萬元。我們的贖回負債主要指我們購買本身權益工具的責任，該責任以若干投資者行使要求贖回其投資的權利為條件。我們將對投資者的該責任確認為金融負債，初步按公平值(指倘投資者行使該等權利，為結算相關責任的預期現金流量的現值)計量，其後按攤銷成本計量，利息計入融資成本。請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註25。

### 租賃負債

我們的租賃負債與我們為業務經營而租賃的物業有關。我們已就所有經營租賃確認租賃負債，惟短期租賃及低價值資產租賃除外。

## 財務資料

截至2024年及2025年12月31日，我們的租賃負債為：

- 分別為人民幣1.2百萬元及人民幣0.7百萬元(屬無抵押及無擔保)；及
- 分別為人民幣1.3百萬元及人民幣0.9百萬元(由租賃按金作抵押且無擔保)。

租賃負債乃按尚未支付的租賃付款的現值計量。應用於租賃負債的加權平均增量借款利率於2024年12月31日介乎2.5%至4.7%，於2025年12月31日介乎3.5%至4.5%，而於2026年2月28日介乎3.5%至4.5%。

### 銀行借款

我們的銀行借款由截至2024年12月31日的人民幣44.0百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣48.1百萬元，乃主要由於於2025年支用銀行借款人民幣5.1百萬元及償還人民幣1.0百萬元。該支用主要為支持我們的業務營運(包括研發活動)。我們的銀行借款為浮息借款，按中國一年期貸款市場報價利率減115個基點計息。利率每十二個月重設一次，且為無抵押及無擔保。

就上述銀行借款而言，倘於借款期內發生以下任何事件，我們或須即時償還銀行借款：

- 股權架構或控股股東發生變動；
- 管線所有權轉讓；
- 未能在[編纂]前完成[編纂]並觸發相關協議項下的股份贖回責任；
- 王冰博士辭任或轉讓其股權，導致彼不再為控股股東。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無違反與相關銀行訂立的各貸款協議項下的任何重大契諾，且於往績記錄期間償還借款並無任何延遲或違約。經考慮我們的融資安排，我們能夠在當前市況下遵守該等契諾，且截至最後實際可行日期，我們的集資能力並無受到重大影響。截至2026年2月28日，我們有人民幣84.0百萬元的已承諾但未動用銀行融通。本公司董事確認，我們不會動用任何[編纂][編纂]償還銀行借款。

自2026年2月28日起及直至最後實際可行日期，我們的債務並無重大變動。

### 或有負債

截至2024年及2025年12月31日，我們概無任何或有負債。我們確認，截至最後實際可行日期，我們的或有負債並無重大變動或安排。

除上文另有披露者外，於2026年2月28日(即就釐定我們的債務而言的最後實際可行日期)，我們並無任何其他已發行及未償還的貸款或任何已協定將予發行的貸款、銀行透支、貸款及其他類似債務、承兌負債或承兌信貸或租購承擔、債券、按揭、押記、擔保或其他重大或有負債。

### 資產負債表外承擔及安排

截至最後實際可行日期，我們並無訂立任何資產負債表外交易。

## 財務資料

### 關聯方交易

於往績記錄期間，我們與關聯方訂立了數項交易：(i)本公司於2023年8月與王冰博士訂立協議，收購其於西安奧立泰的股權；截至2024年及2025年12月31日，結餘分別為人民幣28.3百萬元及無、(ii)眾瑞澤康代表本公司收取代僱員根據股份激勵計劃行使或認購股權或股份的款項；截至2024年及2025年12月31日，結餘分別為人民幣0.7百萬元及人民幣1.1百萬元，而應收眾瑞澤康款項預期將於[編纂]前結清、及(iii)我們分別於2024年及2025年就主要管理人員的薪酬確認人民幣7.0百萬元及人民幣10.5百萬元。有關我們關聯方交易的詳細說明，請參閱本文件附錄一會計師報告附註23及34。我們的董事認為，我們於往績記錄期間與關聯方的交易乃按公平原則進行，且並無扭曲我們的經營業績或導致我們的過往業績未能反映我們的未來表現。

### 主要財務比率

下表載列本集團於所示日期的流動比率：

	截至12月31日	
	2024年	2025年
流動比率 <sup>(1)</sup> .....	2.4	1.0

附註：

(1) 流動比率等於流動資產除以同日的流動負債。

我們的流動比率由截至2024年12月31日的2.4下降至截至2025年12月31日的1.0，主要由於我們的流動負債增加，此乃由於(i)將若干贖回負債分類為流動負債，及(ii)我們的部分非流動銀行借款變為流動。更多詳情請參閱本節「一綜合財務狀況表若干選定項目的討論」。

### 有關財務風險的定量及定性披露

我們在正常業務過程中面臨市場風險、信貸風險和減值評估以及流動資金風險。我們管理及監控該等風險，以確保及時有效地實施適當措施。有關我們財務風險管理的進一步詳情載於本文件附錄一會計師報告附註32。

#### 市場風險

#### 貨幣風險

若干金融資產及負債以各集團實體的外幣計值，因而面臨貨幣風險。我們目前並無外匯對沖政策。然而，我們的管理層會監察外匯風險敞口，並將於需要時考慮對沖重大的外幣風險敞口。

## 財務資料

### 利率風險

我們面臨與定期存款、贖回負債及租賃負債有關的公允價值利率風險。我們亦面臨與浮動利率銀行結餘及浮動利率銀行借款有關的現金流量利率風險。現金流量利率風險主要集中於銀行結餘及銀行借款利率的波動。由於我們的管理層認為因浮動利率銀行結餘及浮動利率銀行借款所產生的現金流量利率風險的風險敞口不大，故並無就該風險編製敏感度分析。

### 信貸風險及減值評估

信貸風險指我們的交易對手方拖欠其合約責任，導致我們蒙受財務損失的風險。我們的信貸風險敞口主要歸因於其他應收款項、應收附屬公司款項以及銀行結餘及定期存款。我們並無持有任何抵押品或其他信貸增強措施，以涵蓋與我們金融資產相關的信貸風險。我們已根據預期信貸虧損模型對金融資產進行減值評估。有關我們信貸風險管理、最大信貸風險敞口及相關減值評估的更多資料，請參閱本文件附錄一會計師報告附註32。

### 流動資金風險

在管理流動資金風險方面，我們密切監察營運所產生的現金狀況，並維持管理層認為充足的現金及現金等價物水平，以使我們能夠在可預見的將來到期時悉數履行我們的財務責任。我們的管理層監察銀行借款的使用情況，並確保遵守貸款契諾。

### 股息政策

自註冊成立以來，本公司並無建議、派付或宣派任何股息。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派付率。我們在可預見的未來並無任何宣派或派付任何股息的計劃。是否派付股息及派付金額的決定乃基於董事會可能認為相關的因素。任何股息分派亦須經股東於股東大會上批准。根據中國法律及組織章程細則，一般儲備金須於各年終按除稅後利潤的10%作年度撥款，直至結餘達到相關中國實體註冊資本的50%。鑑於我們的累計虧損，誠如我們的中國法律顧問所告知，根據相關中國法律法規及組織章程細則，我們不得宣派或派付股息，直至我們的除稅後利潤彌補累計虧損及根據相關法律法規及組織章程細則提取足夠的法定公積金為止。

### 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]

我們將承擔的[編纂]估計約為人民幣[編纂](包括[編纂]，按[編纂]每股H股[編纂]港元(即指示性[編纂]範圍每股H股[編纂]港元至[編纂]港元的中位數)計算)，佔[編纂][編纂]總額的[編纂]%(假設概無根據[編纂]發行股份)。上述[編纂]包括(i)與[編纂]相關的開支，包括[編纂]費用及[編纂]佣金，為人民幣[編纂]，及(ii)與[編纂]無關的開支人民幣[編纂]，包括(a)法律顧問及申報會計師開支人民幣[編纂]，及(b)其他費用及開支人民幣[編纂]。我們的[編纂]中約人民幣[編纂]將計入我們的綜合損益表，其中，約人民幣[編纂]已於往績記錄期間扣除，而約人民幣[編纂]預期將於[編纂]後自權益中扣除。上述[編纂]僅為最後實際可行日期的估計，僅供參考，實際金額可能與此估計不同。

## 財務資料

### 未經審核[編纂]經調整綜合有形資產(負債)淨值表

[編纂]

#### 無重大不利變動

我們的董事確認，自2025年12月31日起直至本文件日期，我們的財務或交易狀況或前景概無發生任何重大不利變動，且自2025年12月31日起直至本文件日期，概無發生任何將對本文件附錄一會計師報告所載綜合財務報表所示資料構成重大影響的事件。

#### 根據上市規則須作出的披露

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