

財務資料

閣下閱讀以下討論與分析時，應一併閱讀本文件附錄一會計師報告所載綜合財務報表及其附註。我們的綜合財務報表乃根據國際會計準則理事會（「國際會計準則理事會」）發佈的《國際財務報告準則》編製，可能於重大方面與其他司法管轄區公認的會計原則有所不同。閣下應細閱整份會計師報告，而不應僅依賴本節所載資料。

以下討論及分析包含前瞻性陳述，反映目前對未來事項及財務表現的看法。該等陳述乃基於我們對歷史趨勢、現況及預測未來發展的經驗及理解，以及我們認為適合該等情況下的其他因素所作的假設及分析。然而，實際結果和發展是否符合我們的預期和預測取決於一系列我們無法控制的風險和不確定性。

詳情請參閱「前瞻性陳述」及「風險因素」。就本節而言，除文義另有所指外，所提述的2024年及2025年指截至該年12月31日止財政年度。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。

概述

我們是一家全球臨床階段生物技術公司，致力於充分發揮siRNA療法的臨床及商業價值。我們以三大具備強勁市場潛力的管線組合、專有siRNA技術平台及全球合作網絡為戰略基石，旨在通過開發針對全球巨大未滿足醫療需求的競爭性及差異化siRNA療法，革新慢性疾病的現行治療標準。

編製基準

本集團歷史財務資料乃根據《國際財務報告準則》（包括所有經國際會計準則理事會（「國際會計準則理事會」）批准的準則及詮釋）編製。於編製歷史財務資料的整個往績記錄期間，本集團已提前採納適用於自2025年1月1日開始會計期間的所有《國際財務報告準則》及有關過渡性條文。

影響我們經營業績的主要因素

我們的經營業績及財務狀況已受到並預期將繼續受到下列重大因素的影響。主要因素的討論載列如下。

我們候選藥物的成功開發及商業化

我們的業務及經營業績取決於我們能否成功開發我們的候選藥物，以及能否獲得監管批准並成功將其商業化。對於我們可能在某些司法管轄區向合作夥伴授出包括商業化權利在內的特定權利的在研藥品，一旦這些產品在相關司法管轄區獲得批准，我們的經營業績將會受到合作夥伴能否達成適用的開發及監管里程碑以及其推廣和營銷工作的影響。截至最後實際可行日期，我們已建立起一個多元化且創新的研發管線，其具有三大關鍵管線產品組合。有關我們核心產品、關鍵產品及其他候選藥物的開發

財務資料

狀態詳情，請參閱「業務－我們的產品管線」。我們的業務及經營業績取決於我們的候選藥物在臨床試驗中展現出良好的安全性及療效，以及我們能否獲得候選藥物所需的監管批准及市場接受度。

我們亦可能就我們的在研藥品訂立合作及授權安排，以符合我們的最佳利益。我們現有及未來的合作及授權安排可能會為我們未來的收入及現金流入貢獻相當大的部分，而與此類合作及安排相關的付款可能會影響並導致我們各期間的收入、利潤及經營業績出現波動。

我們正在為我們的在研藥品實施多區域開發策略，以加快獲得其監管批准並在全球範圍內進行商業上市。一旦我們的候選藥物實現商業化，我們的業務及經營業績將由我們已商業化藥物的市場接受度及供應情況所推動。為成功推出我們的候選藥物，我們打算繼續推進多區域臨床試驗及我們在研資產的註冊，利用我們全球合作夥伴的銷售網絡及經驗，打造我們自身的商業化及分銷能力，並建立我們的製造能力。

里程碑付款、特許權使用費及報銷

根據CRISPR協議，CRISPR已向我們支付不可退還的首付款25百萬美元現金及向我們發行若干CRISPR普通股（發行時市值約為70百萬美元）。我們與CRISPR的合作協議總計包含超過800百萬美元的首付款及里程碑付款。此外，我們有權獲得核心產品SRSD107的50%的利潤分成，以及未來從我們授權給CRISPR的產品中獲得特許權使用費。此外，CRISPR亦有義務報銷我們因共同商定的SRSD107開發而產生的成本及費用的50%。詳情請參閱標題為「業務－合作及許可安排－與CRISPR Therapeutics AG的聯合開發合作」。我們執行研發活動、實現里程碑事件以及對SRSD107進行商業銷售的能力和時機，將會對我們的收入、利潤及經營業績產生影響。

經營開支結構

我們的經營業績受到經營開支結構的重大影響，其中研發開支是主要組成部分。

我們認為，能否成功開發候選藥物是影響我們長期競爭力以及未來成長和發展的首要因素。開發優質的候選藥物需要在較長一段時間內投入大量財務資源，而我們戰略的一個核心部分就是繼續在該領域持續投入。基於這一承諾，我們已投入大量財務資源用於研發，以推進和擴大我們處於臨床及臨床前階段的候選藥物管線。我們在2024年及2025年所產生的研發開支維持在人民幣213.3百萬元。詳情請參閱「合併損益及其他全面收益表的節選項目說明－研發開支」。

我們預計研發開支將繼續成為我們經營開支結構中的主要組成部分。我們預計，我們的成本結構會隨著我們業務的不斷發展及拓展而不斷變化。除研發開支外，我們預期作為香港上市公司其相關的法律、合規、會計、保險以及投資者及公眾關係開支將會有所增加。

財務資料

為我們的經營籌資

於往績記錄期間，我們主要透過股權融資、合作與授權安排項下的收款以及債務融資為我們的營運提供資金。展望未來，倘若我們的一種或多種在研產品成功商業化，我們預期將主要以商業化產品銷售所產生的收入來為我們的營運提供資金。然而，隨著我們業務的持續擴展，我們可能需要進一步籌集資金。我們營運資金籌措方面的任何波動都將會對我們的現金流以及經營業績產生影響。

重大會計政策信息以及重要會計判斷和估計不確定性的主要來源

我們對自身財務狀況及經營業績的討論與分析是以我們的財務報表為依據的，而這些財務報表是按照符合國際會計準則理事會發佈的《國際財務報告準則》的會計原則編製而成的。我們已確定了一些對編製綜合財務報表具有重要意義的會計政策。我們的部分會計政策涉及主觀假設和估計，以及與會計項目相關的複雜判斷。這些假設和估計方面的不確定性可能會導致在未來需要對受影響的資產或負債的賬面金額進行重大調整。估計和判斷會基於歷史經驗及其他因素（包括行業慣例以及我們認為在當下情形中合理的對未來事件的預期）而被持續重新評估。我們過去未曾改變我們的假設或估計，也未曾發現任何與我們假設或估計相關的重大錯誤。在目前的情況下，我們預計我們的假設或估計在未來不太可能發生重大變化。在審閱我們的綜合財務報表時，閣下應考慮(i)我們的重要會計政策；(ii)影響這些政策應用的判斷及其他不確定性因素；及(iii)所報告的業績對狀況及假設變化的敏感度。對理解我們的財務狀況及經營業績而言十分重要的重大會計政策資料及估計的詳細內容載於本文件附錄一會計師報告的附註2.3及3中。

合併損益及其他全面收益表的節選項目說明

下表載列於所示年間我們合併損益及其他全面收益表的選定組成部分：該資料應與我們的綜合財務報表及本文件其他部分的相關附註一併閱讀。我們於下表呈列的過往業績未必反映任何未來期間預期可達致的業績。

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
其他收入及收益	9,788	232,100
行政開支	(22,707)	(115,917)
研發開支	(213,331)	(213,340)
其他開支	(11)	(2,824)
可轉換可贖回優先股公允價值虧損	(113,970)	(148,302)
融資成本	(1,726)	(2,187)
稅前(虧損)/利潤	(341,957)	(250,470)
所得稅開支	-	(4,907)

財務資料

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
歸屬於母公司所有者年內／ 期內(虧損)／利潤.....	(341,957)	(255,377)

其他收入及收益

我們的其他收入主要包括：(i)投資收益；及(ii)銀行利息收入，主要來自我們以美元計值的定期存款。我們的其他收益主要包括：(i)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收益，主要歸因於我們從與CRISPR合作中獲得的前期付款部分所收取的CRISPR股份之公允價值變動；以及(ii)外匯收益(淨額)。下表載列我們於所示年度按性質劃分的其他收入及收益明細(以絕對金額列示)：

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
其他收入		
投資收益.....	560	—
銀行利息收入.....	8,801	21,762
其他.....	—	153
小計	9,361	21,915
收益		
以公允價值計量並計入損益的金融資產		
公允價值收益.....	—	210,185
外匯收益淨額.....	372	—
其他.....	55	—
小計	427	210,185
合計	9,788	232,100

行政開支

我們的行政開支包括：(i)員工成本，主要包含我們的員工持股計劃、管理及行政人員的薪金、獎金及其他福利；(ii)專業服務費，即法律費、人事服務費及商務諮詢費；(iii)[編纂]；(iv)增值稅(「VAT」)開支；(v)設施成本；(vi)折舊及攤銷，即用於行政用途的辦公及實驗室設備、傢具及裝置、租賃改良、使用權資產及無形資產的分攤折舊及攤銷；以及(vii)其他開支，主要包括差旅費及辦公用品。

下表載列我們於所示年間按性質劃分的行政開支明細(以絕對金額列示)：

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
員工成本 ⁽¹⁾	14,173	38,134
專業服務費.....	4,082	37,757

財務資料

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
[編纂]	–	22,713
增值稅開支	–	8,215
設施成本	1,145	1,252
折舊及攤銷	373	438
其他開支	2,934	7,408
合計	22,707	115,917

附註：

- (1) 我們的員工成本包括與我們員工持股計劃相關的以股份為基礎的付款開支，該等費用於2024年及2025年分別為人民幣4.9百萬元及人民幣20.7百萬元。

研發開支

我們的研發開支包括：(i)技術服務費，主要是向外部第三方服務提供商支付的研發服務費用，這些服務提供商包括臨床合同研究組織(CRO)、臨床前合同研究組織(CRO)以及化學、製造和控制(CMC)服務提供商；(ii)員工成本，即從事我們研發項目的人員的員工持股計劃、薪金、獎金及其他福利；(iii)專業服務費，指的是我們位於美國的子公司中研發人員的專利註冊費及招聘費；(iv)折舊及攤銷；(v)原材料及耗材；及(vi)其他開支，主要包括運費及數據庫訂閱費。

下表列示了我們所示年度按性質劃分的研發開支明細（以絕對金額列示）：

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
技術服務費用 ⁽¹⁾	145,178	112,543
員工成本 ⁽²⁾	45,820	76,089
專業服務費	10,731	11,918
折舊與攤銷	5,863	6,229
原材料及耗材	3,839	4,558
其他開支	1,900	2,003
合計	213,331	213,340

附註：

- (1) 我們的技術服務費用指聘請外部供應商（包括臨床CRO、臨床前CRO及CMC服務提供商）執行研發相關服務的成本。
- (2) 我們的員工成本包括與員工持股計劃相關的以股份為基礎的付款開支，該費用2024年及2025年分別為人民幣6.6百萬元及人民幣29.8百萬元。

財務資料

下表載列我們的核心產品SRSD107於所示年度按性質劃分的研發開支明細（以絕對金額列示）。

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
技術服務費用 ⁽¹⁾	48,828	38,705
員工成本 ⁽²⁾	9,117	21,531
專業服務費	3,609	5,288
其他開支	2,637	3,751
合計	64,192	69,275

附註：

- (1) 我們的技術服務費用指聘請外部供應商（包括臨床CRO、臨床前CRO及CMC服務提供商）執行研發相關服務的成本。
- (2) 我們的員工成本包括與員工持股計劃相關的以股份為基礎的付款開支，該費用於2024年及2025年分別為人民幣1.5百萬元及人民幣8.1百萬元。

其他開支

其他開支包括：(i)外匯虧損（淨額），主要是由於抵消集團內部交易所致；(ii)處置物業、廠房及設備項目的虧損，主要是因辦公室搬遷所致。下表列示了我們在所涉年間按性質劃分的其他開支明細（以絕對金額列示）：

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
外匯虧損淨額	-	2,824
物業、廠房及設備項目處置的虧損	11	-
合計	11	2,824

可轉換可贖回優先股公允價值虧損

於2024年及2025年，我們分別錄得可轉換及可贖回優先股的公允價值虧損人民幣114.0百萬元及人民幣148.3百萬元。這些非現金支出反映了我們的估值增加。

融資成本

融資成本包括(i)租賃負債的利息開支，主要來源於我們位於上海和美國的辦公室；及(ii)銀行借款的利息開支。下表列示了我們在所涉年間按性質劃分的融資成本明細：

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
租賃負債的利息費用	863	586
銀行借款的利息費用	863	1,601
合計	1,726	2,187

財務資料

所得稅開支

在2024年，我們未產生任何所得稅開支。於2025年，我們的所得稅開支達到人民幣4.9百萬元，這是由於依據CRISPR協議，將我們位於澳大利亞的子公司的知識產權轉讓給我們的開曼群島公司，其中，我們澳大利亞子公司此前發生的虧損不足以抵銷當期的應課稅收入。董事確認，於往績記錄期間，我們已向相關司法管轄區的有關稅務機關完成了所有必需的稅務申報，而且我們並不知悉與該等稅務機關存在任何未了結或潛在的爭議。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註11。

年內虧損

我們在2024年及2025年分別錄得年內虧損人民幣342.0百萬元及人民幣255.4百萬元。

經營業績

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

其他收入及收益

我們的其他收入及收益從截至2024年的人民幣9.8百萬元大幅增至截至2025年的人民幣232.1百萬元，主要歸因於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收益增加了人民幣210.2百萬元，這與我們與CRISPR合作獲得首付款項時收到的CRISPR股份有關。

行政開支

我們的行政開支從2024年的人民幣22.7百萬元大幅增至2025年的人民幣115.9百萬元，增幅為410.5%，主要是由於：(i)專業服務費增加了人民幣33.7百萬元，主要體現為我們與CRISPR Therapeutics AG合作所支付的法律費用及財務顧問費用；(ii)員工持股計劃相關員工成本增加人民幣15.8百萬元；以及(iii)[編纂]增加人民幣22.7百萬元。

研發開支

我們的研發開支於2024年及2025年維持在人民幣213.3百萬元。

其他開支

我們的其他開支從2024年的人民幣11千元大幅增加至2025年的人民幣2.8百萬元，主要是由於外匯虧損(淨額)增加了人民幣2.8百萬元，這主要反映了外幣換算的影響。

可轉換可贖回優先股公允價值虧損

於截至2024年及2025年，我們分別錄得可轉換及可贖回優先股的公允價值虧損人民幣114.0百萬元以及人民幣148.3百萬元。這些非現金支出反映了我們估值的增加。

融資成本

我們的融資成本從2024年的人民幣1.7百萬元增加至2025年的人民幣2.2百萬元，增幅為26.7%，此乃由於銀行借款利息開支增加。

財務資料

所得稅開支

我們的所得稅開支從2024年的零元增加至2025年的人民幣4.9百萬元，這主要是由於依據CRISPR協議，將我們位於澳大利亞子公司的知識產權集團間轉讓給我們的開曼群島公司，其中，我們澳大利亞子公司此前發生的虧損不足以抵銷當期的應課稅收入。

年內虧損

基於上述原因，我們的年內虧損從2024年的人民幣342.0百萬元減少至2025年的人民幣255.4百萬元。

對合併財務狀況表中選定項目的討論

下表載列截至所示日期我們合併財務狀況表的節選項目：

	截至12月31日	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
非流動資產		
物業、廠房及設備	7,094	8,270
使用權資產	9,125	5,300
無形資產	560	475
其他應收款項、預付款項及 其他資產	1,200	17,848
非流動資產總值	17,979	31,893
流動資產		
其他應收款項、預付款項及 其他資產	3,600	25,486
現金及現金等價物	192,583	1,172,622
流動資產總值	196,183	1,198,108
流動負債		
貿易應付款項	3,273	9,272
其他應付款項及應計項目	59,653	101,100
計息銀行借款	55,000	59,800
租賃負債	3,871	4,217
應繳稅款	–	4,829
可轉換及可贖回優先股	857,666	1,318,517
流動負債總額	979,463	1,497,735
流動負債淨額	(783,280)	(299,627)
總資產減流動負債	(765,301)	(267,734)
非流動負債		
合約負債	–	667,736
租賃負債	6,001	1,701
非流動負債總額	6,001	669,437
負債淨額	(771,302)	(937,171)
權益		
母公司擁有人應佔權益		
股本	15	23
虧絀	(771,317)	(937,194)
虧絀總額	(771,302)	(937,171)

財務資料

物業、廠房及設備

下表載列截至所示日期我們的物業、廠房及設備賬面淨值明細：

	截至12月31日	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
租賃物業裝修.....	529	383
實驗室設備.....	6,076	7,506
傢俬與固定裝置.....	151	91
辦公設備.....	338	290
合計	7,094	8,270

我們的物業、廠房及設備由截至2024年12月31日的人民幣7.1百萬元增至截至2025年12月31日的人民幣8.3百萬元，主要是由於購買實驗室設備導致實驗室設備增加人民幣1.4百萬元。

使用權資產

我們的使用權資產包括我們在上海和聖地亞哥的辦公場所。我們的使用權資產由截至截至2024年12月31日的人民幣9.1百萬元減至截至2025年12月31日的人民幣5.3百萬元，主要系我們於往績記錄期間的租賃樓宇折舊開支所致。

其他應收款項、預付款項及其他資產

下表載列截至所示日期我們的其他應收款項、預付款項及其他資產的明細。

	截至12月31日	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
非流動		
租賃按金.....	1,200	1,180
關聯方應收款項.....	-	16,668
小計	1,200	17,848
流動		
其他應收款項.....	1,090	335
可償還研發開支應收款項.....	-	12,466
遞延[編纂].....	-	7,450
預付研發開支.....	1,858	4,055
其他預付款項.....	652	1,180
小計	3,600	25,486
合計	4,800	43,334

我們的其他應收款項、預付款項及其他資產由截至2024年12月31日的人民幣4.8百萬元增至截至2025年12月31日的人民幣43.3百萬元，主要由於(i)關聯方應收款項增加人民幣16.7百萬元；(ii)可償還研發開支應收款項增加人民幣12.5百萬元；及(iii)遞延[編纂]增加人民幣7.5百萬元。

財務資料

截至2026年1月31日，我們截至2025年12月31日未償還的其他應收款項、預付款項及其他資產中，後續並無款項結清。

現金及現金等價物

現金及現金等價物包括按每日銀行存款利率的浮動利率計息的(i)現金及銀行結餘；(ii)原定到期日為三個月或以下的定期存款，以滿足我們的短期現金承諾，並為我們的業務維持流動資金。下表載列截至所示日期的現金及現金等價物以及定期存款明細。

	截至12月31日	
	2024年 (人民幣千元)	2025年
現金及銀行結餘	59,598	88,084
原定到期日不到三個月的定期存款	132,985	1,084,538
現金及現金等價物	192,583	1,172,622
計值貨幣		
— 人民幣	13,446	21,451
— 美元	179,082	1,147,224
— 澳元	55	3,947
現金及現金等價物以及定期存款總額	192,583	1,172,622

我們的現金及現金等價物和定期存款由截至2024年12月31日的人民幣192.6百萬元增加508.9%至截至2025年12月31日的人民幣1,172.6百萬元，主要是由於原定到期日不到三個月的定期存款增加人民幣951.6百萬元，該款項源自出售我們與CRISPR合作獲得首付款時收到的CRISPR股份所得款項及股東注資。有關往績記錄期間現金流量的分析，請參閱「— 流動性及資本資源」。

貿易應付款項

我們的貿易應付款項指應付研發開支。我們的貿易應付款項由截至2024年12月31日的人民幣3.3百萬元增加183.3%至截至2025年12月31日的人民幣9.3百萬元，主要是由於與合作進行的對照、主動比較臨床研究相關的應付研發開支。

下表載列截至所示日期我們貿易應付款項的賬齡分析：

	截至12月31日	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
1年內	3,273	9,272

財務資料

其他應付款項及應計項目

下表載列截至所示日期我們的其他應付款項及應計項目的賬齡分析：

	截至12月31日	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
研發開支應計項目	50,640	70,093
應付工資	7,836	16,837
專業服務費用	779	2,023
[編纂]應計項目及應付款項	–	6,570
應付其他稅項	32	5,242
其他	366	335
合計	59,653	101,100

我們的其他應付款項及應計項目由截至2024年12月31日的人民幣59.7百萬元增加69.5%至截至2025年12月31日的人民幣101.1百萬元，主要是由於(i)研發開支應計項目增加人民幣19.5百萬元，這與我們的管線開發進度相一致；(ii)因花紅增加而產生的應付工資增加人民幣9.0百萬元；及(iii)與本次[編纂]相關的[編纂]應計項目及應付款項增加人民幣6.6百萬元。

截至2026年1月31日，我們截至2025年12月31日未償還的其他應付款項及應計費用中，人民幣9.4百萬元(或9.3%)後續已結清。

可轉換及可贖回優先股

截至2024年及2025年12月31日，我們的可轉換及可贖回優先股分別為人民幣857.7百萬元及人民幣1,318.5百萬元。該等非現金費用反映了我們估值的增加。

合同負債

我們的合同負債指根據CRISPR協議收到的不可退還首付款項所產生的履約義務。下表載列截至所示日期我們的合同負債明細：

	截至12月31日	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
CRISPR協議 – 非流動	–	667,736

截至2026年1月31日，我們截至2025年12月31日計入收入的合同負債隨後均未獲確認。

財務資料

流動資金及資本資源

管理層監控並維持一定水平的現金及現金等價物，將其維持在足以為我們的營運提供資金的水平，並減輕現金流量波動的影響。我們的現金主要用於為研發及其他經常性開支以及資本開支提供資金。我們依賴股本融資作為主要的流動資金來源。

於2024年及2025年，我們自營運產生負現金流量。我們絕大部分的經營現金流出乃由於營運相關的研發開支及行政開支所致。

流動資產及負債

下表載列截至所示日期我們的流動資產及流動負債。

	截至12月31日		截至1月31日
	2024年	2025年	2026年
			(未經審計)
	(人民幣千元)		
流動資產			
其他應收款項、預付款項及 其他資產.....	3,600	25,486	32,197
現金及現金等價物.....	192,583	1,172,622	1,134,643
流動資產總值.....	196,183	1,198,108	1,166,840
流動負債			
貿易應付款項.....	3,273	9,272	5,567
其他應付款項及應計項目.....	59,653	101,100	98,070
計息銀行借款.....	55,000	59,800	59,800
租賃負債.....	3,871	4,217	4,224
應納稅款.....	–	4,829	4,787
可轉換可贖回優先股.....	857,666	1,318,517	1,307,074
流動負債總額.....	979,463	1,497,735	1,479,522
流動負債淨額.....	(783,280)	(299,627)	(312,682)

截至2026年1月31日，我們的流動負債淨額為人民幣312.7百萬元，其中包括流動資產人民幣1,166.8百萬元及流動負債人民幣1,479.5百萬元，與截至2025年12月31日我們的流動負債淨額人民幣299.6百萬元相比，增加人民幣13.1百萬元。此增加主要是由於現金及現金等價物減少人民幣38.0百萬元，該減少部分被可轉換可贖回優先股減少人民幣11.4百萬元所抵銷。

我們截至2025年12月31日的流動負債淨額為人民幣299.6百萬元，其中包括流動資產人民幣1,198.1百萬元，以及流動負債人民幣1,497.7百萬元，與截至2024年12月31日我們的流動負債淨額人民幣783.3百萬元相比，減少了人民幣483.7百萬元。此減少主要是由於出售我們與CRISPR合作中收到的CRISPR股份的所得款項（作為首付款的一部分）及股東注資，導致現金及現金等價物增加人民幣980.0百萬元，此情況因可轉換可贖回優先股增加人民幣460.9百萬元而被部分抵銷。

財務資料

我們預計流動負債淨額狀況將顯著改善，因為可轉換可贖回優先股將於[編纂]時自動轉換為普通股，屆時相應負債將從流動負債中終止確認，並重新分類至權益。

此外，我們計劃通過以下營運措施進一步改善流動負債淨額狀況：(i)隨著核心產品接近商業化，我們預計營運產生的現金流入將日益增長，從而強化流動資產狀況；(ii)實施有效營運資金管理措施，例如積極調控庫存水平以平衡市場需求與持有成本，從而優化現金轉換週期；以及(iii)持續推行全面成本管控措施，提升營運效率並優化現金運用。具體而言，我們計劃通過利用PEPR®平台及現有臨床數據來控制成本，同時加速新適應症開發，從而優化研發支出；並隨著產量提升實現製造規模經濟效益。

此外，[編纂]估計[編纂]淨額將提供額外流動資金，並進一步改善我們的流動負債淨額狀況。

現金流量

於2024年及2025年，我們自營運產生負現金流量。我們絕大部分的經營現金流出乃由於營運相關的研發開支及行政開支所致。下表列出了我們於所示年間的節選合併現金流量數據。

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
經營活動現金流淨額	(180,165)	(42,250)
投資活動所得現金流淨額	214,528	709,584
融資活動所得現金流淨額	50,118	335,020
現金及現金等價物增加淨額	84,481	1,002,354
年初現金及現金等價物	104,235	192,583
匯率變動的影響淨額	3,867	(22,315)
年末現金及現金等價物	<u>192,583</u>	<u>1,172,622</u>

經營活動

於2025年，我們的經營活動所用現金淨額人民幣42.3百萬元，主要歸因於稅前虧損人民幣250.5百萬元，經非現金項目及營運資金變動調整後得出。正向調整主要包括(i)合約負債增加人民幣178.1百萬元(ii)以股份為基礎的付款開支人民幣50.6百萬元；及(iii)可轉換及可贖回優先股的公允價值虧損人民幣148.3百萬元。負面調整主要包括公允價值收益人民幣210.2百萬元。

於2024年，我們的經營活動所用淨現金為人民幣180.2百萬元，主要歸因於稅前虧損人民幣342.0百萬元，經非現金項目及營運資金變動調整後得出。正向調整主要包括(i)利息收入人民幣8.8百萬元；及(ii)貿易應付款項減少人民幣2.4百萬元。負面調整主要包括(i)可轉換及可贖回優先股的公允價值虧損人民幣114.0百萬元；(ii)其他應付款項及應計項目增加人民幣28.0百萬元；及(iii)以股份為基礎的付款開支人民幣11.5百萬元。

財務資料

投資活動

於2025年，我們的投資活動所得現金淨額為人民幣709.6百萬元，主要由於出售按公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的所得款項人民幣713.8百萬元。

2024年，我們的投資活動所得現金淨額為人民幣214.5百萬元，主要由於收回原到期日超過三個月的定期存款所得款項人民幣212.5百萬元。

融資活動

於2025年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣335.0百萬元，主要歸因於：(i)發行可轉換可贖回優先股所得款項人民幣342.1百萬元；及(ii)新增計息借款所得款項人民幣104.6百萬元，部分被償還銀行借款人民幣99.8百萬元所抵銷。

2024年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣50.1百萬元，這是由於新增計息銀行借款人民幣70.0百萬元，部分被(i)償還銀行借款人民幣15.0百萬元；及(ii)租賃付款本金部分人民幣3.2百萬元所抵銷。

現金經營成本

下表載列於所示期間有關我們的現金經營成本的關鍵信息。

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
與核心產品研發有關的成本		
技術服務費用	30,801	41,369
員工成本	7,520	12,346
專業服務費	4,369	5,688
原材料及耗材	24	60
其他	800	952
小計	43,514	60,415
與其他候選產品研發有關的成本		
技術服務費用	85,979	57,292
員工成本	29,356	27,409
專業服務費	6,505	6,510
原材料及耗材	3,489	4,686
其他	1,100	1,507
小計	126,429	97,404
其他成本		
員工成本	9,395	15,170
專業服務費	2,971	39,776
增值稅	–	3,505
設施成本	1,143	1,254
[編纂]	–	22,713
其他	2,937	3,649
小計	16,446	86,067
合計	186,389	243,886

財務資料

營運資金確認

董事認為，考慮到下文所述我們可獲得的以下財務資源，我們有足夠的營運資金來支付自本文件日期起計未來至少12個月我們所產生費用（包括研發開支、行政開支、融資成本及其他經營開支）的至少125%。

- 我們於相應期間的未來經營現金流量；
- 現金及現金等價物；
- 股權融資及銀行融資額度；及
- [編纂]估計[編纂]淨額。

我們的現金消耗率是指平均每月(i)經營活動所用現金淨額；(ii)資本開支；(iii)租賃付款；及(iv)利息付款。我們估計，假設[編纂]未獲行使及假設[編纂]為每股[編纂]港元（即本文件指示性[編纂]範圍的低位數），經扣除我們在[編纂]中的應付[編纂]及開支，我們將獲得[編纂]淨額約[編纂]百萬港元。假設我們未來經營活動所用現金淨額、資本開支、其他定期現金付款及利息付款的平均每月金額為2024年水平的兩倍，我們估計截至2025年12月31日的現金及現金等價物將可維持37個月的財務可行性，(ii)若計及[編纂]估計[編纂]淨額的5.0%（即分配用於我們營運資金及其他一般公司用途的部分），可維持40個月，或(iii)若計及[編纂]估計[編纂]淨額（以指示性[編纂]的低位數計算），則可維持93個月。我們將持續密切監察我們的營運資金、現金流量及業務發展狀況。

債務

下表載列截至所示日期我們的債務。

	截至12月31日		截至1月31日
	2024年	2025年	2026年
			(未經審計)
	(人民幣千元)		
流動			
計息銀行借款.....	55,000	59,800	59,800
租賃負債.....	3,871	4,217	4,224
非流動			
租賃負債.....	6,001	1,701	1,408
合計	64,872	65,718	65,432

截至2026年1月31日，我們已承諾但未使用的銀行融資額度為人民幣30.0百萬元。

除上文所披露截至2024年及2025年12月31日，以及2026年1月31日的債務外，截至2025年12月31日（即我們的債務聲明日期），我們概無任何其他重大按揭、押記、債權證、借貸資本、債務證券、貸款、銀行透支或其他類似負債、融資租賃或租購承擔、承兌負債（一般貿易匯票除外）、承兌信貸（有擔保、無擔保、有抵押或無抵押）或擔保或其他或有負債。

財務資料

截至最後實際可行日期，我們的債務並無重大限制性契約而可能會嚴重限制我們獲得未來融資的能力，且於往績記錄期間及直至最後實際可行日期亦無任何重大債務違約或違反契約的情況。董事進一步確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在獲取銀行貸款及其他借款方面概無遇到任何困難，且我們概無拖欠銀行貸款及其他借款，或違反契約。董事確認，自2026年1月31日起及截至最後實際可行日期，我們的債務狀況並無任何重大變動。

租賃負債

截至2024年及2025年12月31日，以及2026年1月31日，我們的租賃負債總額（包括流動及非流動部分）分別為人民幣9.9百萬元、人民幣5.9百萬元及人民幣5.6百萬元，主要包括我們的辦公室租賃。請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註14。

資本開支

我們產生的資本開支主要與購買物業、廠房及設備有關。於2024年及2025年，我們的資本開支分別為人民幣3.0百萬元及人民幣4.1百萬元。我們預期將通過現有現金餘額、經營現金流量、[編纂]淨額以及銀行及其他借款組合為未來資本開支提供資金。我們將繼續進行資本開支以滿足業務的預期增長。我們會根據我們的發展計劃或就市況及我們認為合適的其他因素調整我們任何特定期間的資本開支。

或有負債

截至2024年及2025年12月31日，我們並無任何或有負債。我們確認，截至最後實際可行日期，我們並無有關或有負債的重大變動或安排。

關聯方交易

我們不時與關聯方進行交易。有關我們關聯方交易的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註27。

我們的董事認為，每項關聯方交易均按正常商業條款在相關方之間進行，且屬在日常業務過程中按公平原則訂立。董事亦認為，我們於往績記錄期間的關聯方交易不會對我們的往績記錄業績造成歪曲。

資產負債表外承擔及安排

截至最後實際可行日期，我們尚未達成任何資產負債表外交易。

主要財務比率

	截至12月31日	
	2024年	2025年
流動比率 ⁽¹⁾	0.20	0.80

附註：

(1) 流動比率乃按流動資產除以截至同日的流動負債計算。

財務資料

我們的流動比率由截至2024年12月31日的0.20升至截至2025年12月31日的0.80，主要由於流動資產由人民幣196.2百萬元大幅增至人民幣1,198.1百萬元，而該增加主要歸因於現金及現金等價物由人民幣192.6百萬元增至人民幣1,172.6百萬元。有關流動負債及流動資產波動原因的詳情，請參閱「一對合併財務狀況表中選定項目的討論」。

市場及其他金融風險

我們面對多類市場及其他金融風險，如流動資金風險。我們管理和監控該等風險，以確保及時有效地採取適當措施。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註30。下文的討論提供有關我們的市場及其他金融風險的概要。

流動資金風險

我們採用循環流動資金規劃工具監察資金短缺的風險，該工具通過運用計息銀行借款、其他金融負債及租賃負債，在資金持續性與靈活性之間維持平衡。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註30.1。

股息

本公司自成立之日起直至最後實際可行日期並無建議、派付或宣派任何股息。我們目前並無正式的股息政策或任何預定的股息支付比例。我們現時預期保留所有未來盈利以用於業務運營及擴張，且在可預見的未來預計不會派付任何現金股息。任何股息的宣派及派付以及金額須遵守我們的章程文件及開曼群島《公司法》。日後任何股息的宣派及派付將由董事會酌情釐定，且將取決於多種因素，包括我們的盈利、資本要求、整體財務狀況及合約限制。股東可於股東大會上批准任何股息宣派，但金額不得超過董事會建議的金額。概不保證將於任何年度宣派任何金額的股息。

據中國法律顧問告知，依據《中華人民共和國公司法》規定，中國附屬公司若錄得利潤，在分配該年度任何稅後利潤前，應按以下順序分配：(i)首先，若法定公積金不足以彌補以前年度虧損的，須用當年稅後利潤彌補以前年度虧損；(ii)其次，按當年稅後利潤中提取10%法定公積金，直至公積金累計額達到公司註冊資本50%以上後可不再提取；及(iii)最後，根據股東決議從剩餘利潤中提取任意公積金，惟須待上述分配完成後，方可將剩餘稅後利潤分配予股東。基於上述規定，於往績記錄期間，我們的中國附屬公司因無可供分派盈餘而未進行股息分派。

可供分派儲備

截至2025年12月31日，我們並無可供分派儲備。

財務資料

[編纂]

我們的[編纂]主要包括就所提供的[編纂]及[編纂]相關服務向專業人士支付及應付的專業費用及應向[編纂]支付的佣金。估計[編纂]總額（基於指示性[編纂]範圍中位數及假設[編纂]未獲行使）約為[編纂]百萬港元（或[編纂]總額的[編纂]%），其中約[編纂]百萬港元預期將從我們的綜合損益及其他全面收益表中扣除，而其餘[編纂]百萬港元預期於[編纂]後直接確認為自權益中扣除。上述[編纂]包括(i)[編纂]開支[編纂]百萬港元（包括[編纂]及其他開支）；及(ii)[編纂]開支[編纂]百萬港元（包括(a)已付及應付法律顧問及申報會計師的費用[30.4]百萬港元，及(b)其他費用及開支[14.2]百萬港元）。上述[編纂]乃最新實際可行估算數據，僅供參考，實際金額可能有別於此估算。

未經審計[編纂]經調整合併有形負債淨值報表

有關本公司所有者應佔未經審計[編纂]經調整合併有形資產淨值報表，乃根據《上市規則》第4.29段而編製，以說明[編纂]的影響，猶如[編纂]已於2025年12月31日進行，請參閱本文件附錄二所載未經審計[編纂]財務資料。

無重大不利變動

董事確認，自2025年12月31日起至本文件日期，本集團的財務、經營、交易狀況或前景並未出現重大不利變動；且自2025年12月31日以來，未發生可能對本文件附錄一會計師報告所載綜合財務報表中呈列的資料產生重大影響的事件。

《上市規則》規定的披露

董事確認，截至最後實際可行日期，除本文件所披露者外，概無任何須根據《上市規則》第13.13至13.19條的規定予以披露的情況。