

財務資料

以下討論及分析應與本文件附錄一會計師報告所載的綜合財務資料連同附註一併閱讀。我們的綜合財務資料乃根據所有適用的國際財務報告準則（「國際財務報告準則」）編製，而國際財務報告準則在若干重大方面或有別於其他司法權區的公認會計原則。閣下應閱讀附錄一全文，而不應僅倚賴本節所載資料。

以下討論及分析包含前瞻性陳述，反映我們目前對未來事件及財務表現的看法，當中涉及風險及不確定因素。該等陳述乃基於我們根據經驗及對歷史趨勢、現況及預期未來發展的理解，以及我們認為於有關情況下屬適當的其他因素而作出的假設及分析。然而，由於若干因素的影響，我們的實際結果可能與該等前瞻性陳述所預期者存在重大差異。在評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件「風險因素」一節所提供的資料。除文義另有所指外，本節所述的財務資料乃按綜合基準描述。

概覽

我們是一家於2017年成立的處於臨床後期階段的生物科技公司，致力於改進目前療效有限的腫瘤治療方案。我們的使命是解決腫瘤治療的核心挑戰——由腫瘤防禦所引起的耐藥。我們戰略性聚焦於多種腫瘤類型共有擁有的關鍵訊號傳導樞紐，尤其是FAK及整合素通路，它們在腫瘤細胞存活中發揮關鍵作用，並導致不同治療案失敗。同時，我們透過靶向CAF來拆除腫瘤細胞周圍的保護屏障。通過靶向耐藥關鍵通路，我們為重塑癌症治療合理用藥方案，開闢治療創新的新前沿。

截至最後實際可行日期，我們的產品管線包括：(i)我們的核心產品ifebemtini（一種接近商業化的高選擇性FAK抑制劑），其正在中國進行多項臨床開發項目；其針對三種適應症已獲得國家藥監局突破性療法認定，針對一種適應症已獲得FDA快速通道資格，顯示出其作為癌症治療基石療法的巨大潛力，(ii)IN10028，第二代選擇性FAK抑制劑，以保持我們在該賽道的領先地位，(iii)三種創新候選抗體偶聯藥物ADC，即(a) OMTX705，靶向TME中的CAF，與抗PD-1等多種療法具有協同作用；(b) IN30758，聚焦於FAK上游信號通路，與FAK抑制劑具有協同作用；及(c) IN30778，靶向在多種實體瘤中高度表達且豐富的獨特腫瘤相關抗原及(iv) IN20518，一種PD-1和GDF15雙靶向雙特异性抗體。

於往績記錄期間，我們現時並無產品獲准進行商業銷售，且並未自產品銷售產生任何收益。截至2024年及2025年12月31日止年度，我們的經營虧損分別為人民幣142.6百萬元及人民幣185.1百萬元，主要是由於研發活動及行政活動的開支所引起。

由於我們將繼續推進臨床開發及臨床前研究計劃，並為核心產品的商業化做好準備，我們預期至少在未來數年將會產生重大開支。[編纂]後，我們的財務表現可能因（其中包括）候選產品的開發狀況、監管審批時間及候選產品獲批後的商業化等因素而在不同期間出現波動。

財務資料

編製基準

我們的歷史財務資料乃根據所有適用的國際財務報告準則編製，該等準則包括國際會計準則理事會（「國際會計準則理事會」）頒佈的所有適用的個別國際財務報告準則、國際會計準則及詮釋。有關所採納的主要會計政策的更多詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註2。

儘管我們截至2024年及2025年12月31日分別錄得淨負債人民幣765.0百萬元及人民幣980.9百萬元，並自註冊成立以來產生經常性經營虧損，但由於本公司董事認為優先股將不會於2025年12月31日起計未來12個月內被贖回，並將於[編纂]完成後自動轉換為普通股，且金融負債將重新分類為權益，故財務資料乃按持續經營基準編製。經審閱我們的現金流量預測及計及涵蓋自2025年12月31日起計未來12個月的預期營運資金需求後，董事信納，我們將擁有充足的財務資源以履行到期的財務責任及維持其於可預見未來的正常營運。

影響我們經營業績的重大因素

我們成功開發及商品化候選產品的能力

我們的業務及經營業績取決於我們能否成功推進產品開發計劃、證明良好的安全性及有效的臨床試驗結果、取得必要的監管批准、確保足夠的生產能力以及按計劃在目標市場實現產品的商業化。截至最後實際可行日期，我們已建立了以突破腫瘤防禦系統為中心且具有協同效應的管線，包括(i)我們的核心產品ifebemt看ib；(ii) IN10028；(iii) OMTX705；(iv) IN30758；及(v) IN30778。我們成功推進候選產品的臨床前研究、臨床開發並取得必要的監管批准，對於我們的業務發展及推動未來經營業績至關重要。儘管我們自創立以來並未從產品銷售中獲得任何收益，但在獲得監管批准後，我們的業績將受到商品化產品的市場接受度及供應量的影響。而這又取決於我們是否有能力證明，與競爭對手的產品甚至其他療法相比，我們的產品在安全性、有效性及成本效益方面具有獨特的特性及優勢。該等產品的銷售量將成為我們未來經營業績的主要驅動力。

我們的成本結構

我們的經營業績在很大程度上受成本結構影響，成本結構主要包括研發費用及行政開支。研發費用一直並預期將繼續為我們成本結構的主要組成部分。我們已於現有候選產品開發中投入大量精力及財務資源，並預期候選產品的開發及商業化將繼續產生大量且不斷增加的開支。於往績記錄期間，我們的研發活動主要與我們核心產品及其他候選產品的臨床推進工作有關。我們預計於可預見未來，隨著我們推進候選產品的臨床開發以實現其臨床及商業潛力的最大化，並探索及推進候選產品用於治療其他適應症的臨床開發，我們的研發費用將會持續增加。我們預期未來的行政開支將會增加，以支持我們的產品開發工作，以及候選產品的商業化（倘獲批准）。

財務資料

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。由於候選產品的臨床前研究及臨床試驗持續推進，以及管線產品逐步邁進商業化階段，我們預期在研發、製造、監管事務以及銷售及營銷等方面將產生額外成本。此外，我們預期與作為聯交所[編纂]公司相關的法律、合規、會計、保險以及投資者及公眾關係開支將有所增加。

為我們的營運籌資

於往績記錄期間，我們主要通過股權融資及銀行借款為我們的營運籌資。展望未來，隨一款或多款候選產品成功實現商業化後，我們預期我們商業化產品銷售收益亦為我們的營運提供資金。此外，我們亦可能尋求其他資金來源，比如許可安排或其他資金來源。該等資金的可得性及時間框架將直接影響我們的流動資金狀況、現金流量及經營業績。

重大會計政策以及重要會計判斷及估計

我們已識別對編製綜合財務報表而言屬重要的若干會計政策。我們的部分會計政策涉及主觀假設及估計，以及與會計項目有關的複雜判斷。編製我們的歷史財務資料需要管理層作出判斷、估計及假設，而該等判斷、估計及假設會影響所呈報的收益、開支、資產及負債金額及其隨附的披露以及或然負債的披露。該等假設及估計的不確定性可能導致日後須對受影響的資產或負債的賬面值作出重大調整。下文載列我們認為對我們而言屬重大或涉及編製綜合財務報表所用最重要估計及判斷的會計政策。我們的重大會計政策以及重要會計判斷及估計對理解我們的財務狀況及經營業績而言屬重要，詳情請參考本文件附錄一所載會計師報告附註2及3。

重大會計政策

物業、廠房及設備

物業、廠房及設備按成本減累計折舊及減值虧損列賬。出售物業、廠房及設備項目的任何收益或虧損於損益中確認。折舊乃於物業、廠房及設備的估計可使用年期以直線法撇銷其成本減估計剩餘價值（如有）計算，通常於損益確認。折舊方法、可使用年期及剩餘價值每年進行檢討，並於適當時作出調整。

以股份為基礎的付款

向僱員所授購股權的公允價值確認為僱員成本，並相應在權益內調增資本儲備。公允價值乃於授出日期使用適用估值模型計量，當中考慮到所授出購股權的條款及條件。倘僱員須符合歸屬條件才可無條件擁有購股權，則購股權的估計公允價值總額經考慮購股權的歸屬可能性後於歸屬期內攤分。我們向本公司及本集團附屬公司的僱員授出其權益工具的購股權被視為資本出資。所獲得僱員服務的公允價值乃參考授出日期的公允價值計量，於歸屬期內確認為增加對附屬公司的投資，並相應計入本公司的獨立財務報表的權益內。

財務資料

按攤銷成本計量的金融資產

於往績記錄期間，按攤銷成本計量的金融資產主要包括其他應收款項，而其總賬面值對我們而言並不重大，性質則主要為租金按金或向供應商支付的貿易按金。我們已將貨品及服務的預付款項正確分列至綜合財務狀況表中的不同項目。釐定按金及其他應收款項的預期信貸虧損時，我們的管理層已計及過往違約經驗及前瞻性資料（如適用）。我們的管理層已評估，由於自初始確認後，按金及其他應收款項的信貸風險並無顯著增加，且違約風險並不重大，因此，該等結餘的虧損撥備已按12個月基準計量。該等結餘的虧損撥備金額並不重大。

研發費用

僅當我們可以證明，完成無形資產以使其將可供使用或出售的技術可行性、我們完成資產的意向、有能力使用或出售資產、資產將如何產生未來經濟利益、具備完成管線產品的資源及有能力可靠地計量於開發過程中的開支時，管線產品所產生的研發費用方會資本化及遞延。於研發費用產生時不符合該等標準的開發費用會予以支銷。管理層將評估各研發項目的進度並釐定是否符合資本化的標準。於往績記錄期間，所有研發費用於產生時支銷。

綜合損益及全面收益表節選部分的說明

下表載列我們於所示期間的綜合損益及全面收益表概要：

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
其他收入淨額.....	2,472	1,260
行政開支.....	(45,071)	(85,494)
研發費用.....	(99,999)	(100,898)
經營虧損.....	(142,598)	(185,132)
財務收入.....	7,495	2,309
融資成本.....	(2,769)	(2,405)
以公允價值計量且其變動計入損益的		
金融負債的公允價值變動.....	(46,083)	(70,501)
財務成本淨額.....	(41,357)	(70,597)
除稅前虧損.....	(183,955)	(255,729)
所得稅.....	(664)	(225)
年內虧損.....	(184,619)	(255,954)

財務資料

非國際財務報告準則計量

為補充按照國際財務報告準則呈列的綜合財務報表，我們使用並非國際財務報告準則規定或按其呈列的經調整淨虧損（非國際財務報告準則計量）作為附加財務計量指標。我們認為此非國際財務報告準則計量有助於消除若干項目的潛在影響，從而可以就不同期間及不同公司的營運表現進行對比，並為[編纂]及其他人士提供有用資訊，使其能夠以與我們的管理層相同的方式了解並評估我們的綜合經營業績。然而，我們所呈列的經調整淨虧損（非國際財務報告準則計量）未必可與其他公司所呈列類似名義的計量指標相比。此非國際財務報告準則計量指標用作分析工具存在局限性，閣下並不應將其視為獨立於或可替代我們根據國際財務報告準則所呈報經營業績或財務狀況的分析。

我們將經調整淨虧損（非國際財務報告準則計量）定義為經以權益結算以股份為基礎的付款、以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債的公允價值變動以及[編纂]開支調整後的年度虧損，以權益結算以股份為基礎的付款屬非現金性質。與優先股有關的以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債將於[編纂]後因自動轉換為股份而終止確認，並計入權益。[編纂]開支指就[編纂]及[編纂]產生的一次性費用。

下表載列所示年度我們的年內虧損與經調整淨虧損（非國際財務報告準則計量）的對賬。

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
年內虧損.....	(184,619)	(255,954)
經調整：		
以權益結算以股份為基礎的付款.....	8,103	19,743
以公允價值計量且其變動		
計入損益的金融負債的公允價值變動 ...	46,083	70,501
[編纂]開支.....	[編纂]	[編纂]
年內經調整淨虧損		
（非國際財務報告準則計量）.....	(130,433)	(151,274)

其他收入淨額

於往績記錄期間，我們的其他收入淨額主要包括(i)政府補助及(ii)外匯虧損淨額。下表載列於所示年度我們的其他收入淨額明細，以絕對金額及佔其他收入總額的百分比列示：

	截至12月31日止年度			
	2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%
	(以千元計，百分比除外)			
政府補助.....	3,341	135.2	1,642	130.3
外匯虧損淨額.....	(869)	(35.2)	(382)	30.3
總計	2,472	100.0	1,260	100.0

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)與執行行政職能人員有關的員工成本；(ii)與[編纂]有關的[編纂]開支；(iii)與我們C輪融資活動有關的專業服務費；(iv)以權益結算以股份為基礎的付款；(v)用作行政用途的使用權資產、物業及設備的折舊及攤銷；及(vi)辦公及差旅開支。下表載列於所示年度我們的行政開支明細，以絕對金額及佔行政開支總額的百分比列示：

	截至12月31日止年度			
	2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%
	(以千元計，百分比除外)			
員工成本.....	22,781	50.5	24,673	28.9
以權益結算以股份為基礎的付款...	8,103	18.0	19,743	23.1
專業服務費.....	4,440	9.9	15,625	18.3
[編纂]開支.....	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
折舊及攤銷.....	2,878	6.4	2,946	3.4
辦公及差旅開支.....	4,100	9.1	4,473	5.2
其他 ⁽¹⁾	2,769	6.1	3,598	4.2
總計	45,071	100.0	85,494	100.0

附註：

(1) 其他主要包括短期租賃開支及其他雜項成本。

研發費用

於往績記錄期間，我們的研發活動主要與我們核心產品及其他候選產品的臨床推進工作有關，而我們的研發費用主要包括(i)臨床及臨床前費用；(ii)與研發活動所涉及人員有關的員工成本；(iii)研發活動的材料及(iv)用作研發用途的使用權資產、物業、設備及無形資產的折舊及攤銷開支。下表載列於所示年度我們的研發費用明細，以絕對金額及佔研發費用總額的百分比列示：

	截至12月31日止年度			
	2024年		2025年	
	人民幣	%	人民幣	%
	(以千元計，百分比除外)			
臨床及臨床前費用.....	64,199	64.2	62,914	62.4
員工成本.....	25,013	25.0	25,828	25.6
材料.....	2,007	2.0	2,106	2.1
折舊及攤銷.....	2,776	2.8	883	0.9
其他 ⁽¹⁾	6,004	6.0	9,167	9.1
總計	99,999	100.0	100,898	100.0

附註：

(1) 其他主要包括專利費及系統服務費。

財務資料

截至2024年及2025年12月31日止年度，有關我們核心產品ifebemtinib的研發活動產生的成本及開支主要包括臨床及臨床前費用以及材料開支，分別為人民幣52.5百萬元及人民幣33.7百萬元，佔相應期間研發總開支的52.5%及33.4%。截至2024年及2025年12月31日止年度，我們的研發費用分別為人民幣100.0百萬元及人民幣100.9百萬元，佔我們經營開支總額（相等於研發費用及行政開支之和）的68.9%及54.1%。

財務收入

於往績記錄期間，我們的財務收入主要指於商業銀行賬戶中持有以美元計值的現金的利息收入。於2024年及2025年，我們分別錄得財務收入人民幣7.5百萬元及人民幣2.3百萬元。

融資成本

於往績記錄期間，我們的融資成本包括(i)銀行貸款利息及(ii)租賃負債利息。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)	
銀行貸款利息.....	2,575	2,286
租賃負債利息.....	194	119
總計	2,769	2,405

以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債的公允價值變動

我們指定優先股及衍生工具為以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債，初始按公允價值確認。於初始確認後，優先股以公允價值列賬，而公允價值變動於綜合損益表內確認。詳情請參閱「一 債務 — 以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債」。截至2024年及2025年12月31日止年度，我們分別錄得以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債公允價值虧損人民幣46.1百萬元及人民幣70.5百萬元。有關更多詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註21。

財務資料

所得稅

本集團須就本集團成員公司所在及經營所在司法權區產生或源自該等司法權區的溢利按實體基準繳納所得稅。截至2024年及2025年12月31日止年度，我們錄得所得稅開支人民幣0.7百萬元及人民幣0.2百萬元，即我們於商業銀行賬戶中持有的現金利息收入產生的預扣稅。

英屬維爾京群島

根據英屬維爾京群島的規則及法規，我們目前毋須繳納所得稅。

香港

我們於香港註冊成立的附屬公司須按估計應課稅溢利的16.5%繳納香港利得稅。由於於往績記錄期間並無應課稅溢利，故於往績記錄期間並無就香港利得稅作出撥備。

中國內地

於往績記錄期間，我們於中國內地成立的附屬公司須按25%的稅率繳納中國企業所得稅，惟下文所披露可享受稅收減免的附屬公司除外。根據中國國家稅務總局於2023年3月頒佈、自2023年1月1日起生效的稅收優惠政策，所產生的額外100%合資格研發費用可從應課稅所得中扣除。我們的附屬公司應世生物科技(上海)有限公司及應世匯康(北京)生物科技有限公司經批准為小微企業。該等附屬公司於往績記錄期間的優惠所得稅率為5%。

年內虧損

鑒於上文所述，截至2024年及2025年12月31日止年度，我們分別產生虧損人民幣184.6百萬元及人民幣256.0百萬元。

各期間的經營業績比較

截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度比較

其他收入淨額

我們的其他收入淨額由截至2024年12月31日止年度的人民幣2.5百萬元減少49.0%至截至2025年12月31日止年度的人民幣1.3百萬元。此變動乃主要由於(i)政府補助減少人民幣1.7百萬元及(ii)外匯虧損減少人民幣0.5百萬元，與美元兌人民幣匯率波動有關。

財務資料

行政開支

我們的行政開支由截至2024年12月31日止年度的人民幣45.1百萬元增加89.7%至截至2025年12月31日止年度的人民幣85.5百萬元，主要是由於(i)以權益結算以股份為基礎的付款增加人民幣11.6百萬元，及(ii)[編纂]開支增加[編纂]。

研發費用

我們的研發費用於截至2024年12月31日止年度為人民幣100.0百萬元以及於截至2025年12月31日止年度為人民幣100.9百萬元，保持相對穩定。

財務收入

我們的財務收入由截至2024年12月31日止年度的人民幣7.5百萬元減少69.2%至截至2025年12月31日止年度的人民幣2.3百萬元，主要由於銀行存款利息收入減少人民幣4.1百萬元。該減少乃受海外美元存款利率下降所影響。

融資成本

我們的融資成本由截至2024年12月31日止年度的人民幣2.8百萬元減少13.1%至截至2025年12月31日止年度的人民幣2.4百萬元，主要由於銀行借款利息減少人民幣0.3百萬元，與銀行借貸利率下降一致。

以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債的公允價值變動

我們以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債的公允價值虧損由截至2024年12月31日止年度的人民幣46.1百萬元大幅增加至截至2025年12月31日止年度的人民幣70.5百萬元，主要由於我們的優先股估值增加及發行C輪優先股。

年內虧損

由於上文所述，我們於截至2024年及2025年12月31日止年度分別錄得虧損人民幣184.6百萬元及人民幣256.0百萬元。

財務資料

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概要：

	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	1,737	816
使用權資產	4,117	1,908
無形資產	700	616
其他非流動資產	20,184	25,045
非流動資產總值	26,738	28,385
流動資產		
預付款項	3,810	5,103
其他應收款項	1,695	1,801
現金及現金等價物	97,267	210,271
流動資產總值	102,772	217,175
流動負債		
貿易及其他應付款項	50,241	38,304
銀行貸款	71,039	112,739
以公允價值計量且其變動		
計入損益的金融負債	769,045	1,058,387
租賃負債	2,242	1,979
流動負債總額	892,567	1,211,409
流動負債淨額	(789,795)	(994,234)
總資產減流動負債	(763,057)	(965,849)
非流動負債		
銀行貸款	–	15,000
租賃負債	1,953	49
非流動負債總額	1,953	15,049
淨負債	(765,010)	(980,898)
資本及儲備		
股本	23	30
庫存股份	–	(7)
儲備	(765,033)	(980,921)
總虧絀	(765,010)	(980,898)

財務資料

物業、廠房及設備

於往績記錄期間，我們的物業、廠房及設備包括實驗室設備、辦公及其他設備、車輛及租賃物業裝修。下表載列我們於所示日期的物業、廠房及設備明細：

	截至12月31日	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
實驗室設備.....	1,101	336
辦公及其他設備.....	204	159
車輛.....	53	15
租賃物業裝修.....	379	306
總計	1,737	816

我們的物業、廠房及設備由截至2024年12月31日的人民幣1.7百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣0.8百萬元，主要是由於(i)主要由於實驗室設備折舊導致實驗室設備減少人民幣0.8百萬元，及(ii)租賃物業裝修減少人民幣73千元，主要是由於辦公室物業及研發中心租賃裝修折舊。

使用權資產

於往績記錄期間，我們的使用權資產指我們的辦公物業。我們的使用權資產由2024年12月31日的人民幣4.1百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣1.9百萬元，主要是由於我們的辦公室物業折舊。

無形資產

於往績記錄期間，我們的無形資產指我們已購買的軟件。我們的無形資產由截至2024年12月31日的人民幣70.0萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣61.6萬元，主要由於無形資產攤銷。

其他非流動資產

於往績記錄期間，其他非流動資產指可收回增值稅，乃源自於與我們研發活動相關的採購所產生的進項增值稅。其他非流動資產由截至2024年12月31日的人民幣20.2百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣25.0百萬元，主要是由於採購活動的進項稅額抵扣累積。

預付款項

於往績記錄期間，我們的預付款項包括就服務及材料支付的預付款項及[編纂]開支預付款項。下表載列於所示日期我們的預付款明細：

	截至12月31日	
	2024年	2025年
服務及材料.....	3,810	2,447
[編纂]開支預付款項.....	[編纂]	[編纂]
	3,810	5,103

財務資料

我們的預付款項由截至2024年12月31日的人民幣3.8百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣5.1百萬元，主要是由於有關[編纂]的[編纂]開支預付款項增加。

其他應收款項

於往績記錄期間，我們的其他應收款項主要包括按金。下表載列我們於所示日期的其他應收款項明細：

	截至12月31日	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
按金	1,045	1,748
其他 ⁽¹⁾	650	53
總計	1,695	1,801

附註：

(1) 其他主要包括給員工的零用金。

我們的其他應收款項由截至2024年12月31日的人民幣1.7百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣1.8百萬元，主要是由於新增加的深圳及上海辦事處押金，導致按金增加人民幣0.7百萬元。

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全部包括以人民幣及美元計值的銀行存款。下表載列我們於所示日期的現金及現金等價物詳情。

	截至12月31日	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
銀行存款	97,267	210,271
以下列貨幣計值：		
人民幣	52,298	81,607
美元	44,969	128,664
總計	97,267	210,271

我們的現金及現金等價物由截至2024年12月31日的人民幣97.3百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣210.3百萬元，主要是由於我們於2025年收取部分我們的C輪股權融資所得款項及銀行借款所得款項。

財務資料

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應付供應商的貿易應付款項。下表載列我們於所示日期的貿易及其他應付款項詳情。

	截至12月31日	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
貿易應付款項－第三方	48,171	34,258
應付[編纂]開支	[編纂]	[編纂]
其他	2,070	2,627
總計	50,241	38,304

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50.2百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣38.3百萬元，主要是由於我們結清未償還結餘後應付第三方的貿易應付款項減少人民幣13.9百萬元。

下表載列我們於所示日期的貿易應付款項按發票日期的賬齡分析：

	截至12月31日	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
1年內	31,252	21,001
1年以上至2年內	10,358	180
2年以上至3年內	6,561	7,028
3年以上	—	6,049
總計	48,171	34,258

截至2026年2月28日，約人民幣10.9百萬元（佔我們截至2025年12月31日所有貿易應付款項的31.9%）其後已結清。

銀行貸款

下表載列於所示日期我們銀行貸款的賬齡分析：

	截至12月31日	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
12個月內	71,039	112,739
24個月內	—	15,000
總計	71,039	127,739

財務資料

流動資金及資本資源

概覽

我們的現金主要用於為核心產品及其他管線計劃、行政開支及其他經常性開支的研發提供資金。於往績記錄期間，我們自經營產生負現金流，且我們絕大部分經營現金流出來自我們的研發費用及行政開支。於截至2024年及2025年12月31日止年度，我們的經營活動所用現金淨額分別為人民幣120.2百萬元及人民幣172.3百萬元。有關更多詳情，請參閱本節「一 現金流量」。

我們的經營現金流將繼續受我們的研發費用及行政開支的影響。我們預期日後我們的候選產品獲批准及商業化後，我們的經營現金流出淨額狀況將會改善。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們透過私募股權及債務融資所得款項撥付營運資金需求。我們的管理層密切監察現金及現金等價物的使用情況，並致力於維持穩健的流動資金以供營運。展望未來，我們相信，[編纂][編纂]及經營所得現金將共同滿足我們的流動資金需求。截至2025年12月31日，我們的現金及現金等價物為人民幣210.3百萬元。

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2月28日
	2024年	2025年	2026年
		(人民幣千元)	(未經審核)
流動資產			
預付款項.....	3,810	5,103	3,496
其他應收款項.....	1,695	1,801	2,004
現金及現金等價物.....	97,267	210,271	184,269
流動資產總值.....	102,772	217,175	189,769
流動負債			
貿易及其他應付款項.....	50,241	38,304	35,806
銀行貸款.....	71,039	112,739	120,000
以公允價值計量且其變動			
計入損益的金融負債.....	769,045	1,058,387	1,183,122
租賃負債.....	2,242	1,979	1,758
流動負債總額.....	892,567	1,211,409	1,340,686
流動負債淨額.....	(789,795)	(994,234)	(1,150,917)

我們的流動負債淨額由截至2025年12月31日的人民幣994.2百萬元增加至截至2026年2月28日的人民幣1,150.9百萬元，這是由於我們的現金及現金等價物由截至2025年12月31日的人民幣210.3百萬元減少至截至2026年2月28日的人民幣184.3百萬元，主要反映營運所動用的現金。

財務資料

我們的流動負債淨額由截至2024年12月31日的人民幣789.8百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣994.2百萬元，乃由於我們以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債由於我們的優先股升值及發行C輪優先股而從截至2024年12月31日的人民幣769.0百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣1,058.4百萬元，部分由我們於2025年收取C輪融資所得款項及銀行借款所得款項導致現金及現金等價物由截至2024年12月31日的人民幣97.3百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣210.3百萬元所抵銷。

我們擬通過各種措施進一步改善流動負債淨額狀況，例如：(i)我們計劃通過與我們的供應商談判更好的信用期以延長付款週期從而改善貿易應付款項管理；及(ii)我們將繼續定期審閱及更新我們的流動資金及融資政策，以確保其與我們的業務計劃及財務狀況一致。我們亦將利用其他可供我們使用的財務資源，包括[編纂][編纂]淨額，權益持有人注資，我們的現金及現金等價物以及融資活動所得現金流量淨額為我們的日常營運提供資金。

現金流量

下表載列我們於所示年度的現金流量概要：

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
經營活動所用現金淨額	(120,187)	(172,256)
投資活動所用現金淨額	(154)	(376)
融資活動(所用)/所得現金淨額	(7,609)	286,502
現金及現金等價物(減少)/增加淨額	(127,950)	113,870
匯率變動的影響	1,931	(866)
年初現金及現金等價物	223,286	97,267
年末現金及現金等價物	97,267	210,271

經營活動所用現金淨額

於往績記錄期間，我們的經營產生負現金流量。我們絕大部分的經營現金流出均產生自研發費用及行政開支。

截至2025年12月31日止年度，我們經營活動所用現金淨額為人民幣172.3百萬元，主要是由於我們的除稅前虧損人民幣255.7百萬元，經下列各項調整：(i)若干非現金項目(包括以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債的公允價值變動人民幣70.5百萬元及以股份為基礎的付款開支人民幣19.7百萬元)，及(ii)營運資金變動(主要包括其他應收款項及預付款項增加人民幣1.3百萬元)。該等調整部分被貿易及其他應付款項增加人民幣9.6百萬元所抵銷。

截至2024年12月31日止年度，我們經營活動所用現金淨額為人民幣120.2百萬元，主要是由於我們的除稅前虧損人民幣184.0百萬元，經下列各項調整：(i)若干非現金項目(包括以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債的公允價值變動人民幣46.1百萬元及以股份為基礎的付款開支人民幣8.1百萬元)及(ii)營運資金變動(主要包括貿易及其他付款增加人民幣8.7百萬元)。該等調整部分被其他非流動資產增加人民幣5.7百萬元所抵銷。

財務資料

我們預期透過有效管理工作資本，通過(i)與供應商聯繫以獲取更好的付款條件，以及(ii)通過審慎管理行政開支來提高我們的運營效率，從而改善我們的淨經營現金流出狀況。

投資活動所用現金淨額

截至2025年12月31日止年度，我們投資活動所用現金淨額為人民幣0.4百萬元，主要是由於購買物業、廠房及設備的付款人民幣0.4百萬元。

截至2024年12月31日止年度，我們投資活動所用現金淨額為人民幣0.2百萬元，主要是由於購買物業、廠房及設備的付款人民幣0.2百萬元。

融資活動所得／(所用)現金淨額

截至2025年12月31日止年度，我們融資活動所得現金淨額為人民幣286.5百萬元，主要是由於(i)向投資者發行的以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債人民幣237.0百萬元；及(ii)銀行貸款所得款項人民幣147.7百萬元，部分被償還銀行貸款人民幣91.0百萬元所抵銷。

截至2024年12月31日止年度，我們融資活動所用現金淨額為人民幣7.6百萬元，主要是由於(i)償還銀行貸款人民幣50.5百萬元，及(ii)租賃租金資本部分付款人民幣2.6百萬元，部分被銀行貸款所得款項人民幣48.0百萬元所抵銷。

現金經營成本

下表載列我們於所示年度與現金經營成本有關的主要資料：

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
與我們核心產品的研發		
有關的成本		
臨床及臨床前費用	(49,689)	(59,854)
原材料開支	(3,320)	(2,302)
其他	(160)	(536)
小計	(53,169)	(62,692)
與其他候選產品的研發		
有關的成本		
臨床及臨床前費用	(13,705)	(33,646)
原材料開支	(1,488)	9,666
授權費用	—	(1,857)
其他	(1,657)	(644)
小計	(16,850)	(26,481)
其他成本		
員工成本	(25,030)	(25,884)
小計	(25,030)	(25,884)
現金經營成本總額	(95,049)	(115,057)

財務資料

營運資金確認

董事認為，經計及本集團可獲得的財務資源（包括現金及現金等價物、可動用銀行融資以及[編纂]估計[編纂]），我們擁有充足的營運資金，足以應付我們自本文件預計日期起計未來至少12個月的成本（包括研發費用及行政開支）至少125%。

我們的現金消耗率乃指平均每月(i)經營活動所用現金淨額（包括臨床開發及業務開發活動）；及(ii)資本開支；及(iii)租賃付款。截至2025年12月31日，我們的現金及現金等價物為人民幣210.3百萬元。我們估計，經扣除我們於[編纂]應付的[編纂]費用及開支（假設[編纂]及[編纂]未獲行使及假設[編纂]為每股[編纂][編纂]港元（即本文件[編纂]的最低價）後，我們將收取[編纂]約[編纂]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是截至2025年12月31日止年度水平的1.2倍，我們估計，截至2025年12月31日的現金及現金等價物能夠維持我們的財務可行性[編纂]個月或（倘我們亦計及所有[編纂]的估計[編纂]）[編纂]個月。我們將繼續密切監控經營所得現金流量，並預期在有需要時籌集下一輪融資，最低緩衝期為12個月。

債務

於往績記錄期間，我們以銀行貸款、以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債及租賃負債的形式持有債務。下表載列我們於所示日期的債務明細：

	截至12月31日		截至2月28日
	2024年	2025年	2026年
		(人民幣千元)	(未經審核)
即期			
以公允價值計量且其變動			
計入損益的金融負債	769,045	1,058,387	1,183,122
銀行貸款	71,039	112,739	120,000
租賃負債	2,242	1,979	1,758
小計	771,287	1,173,105	1,304,880
非即期			
銀行貸款	–	15,000	12,500
租賃負債	1,953	49	25
小計	1,953	15,049	12,525
總計	773,240	1,188,154	1,317,405

銀行貸款

截至2024年12月31日，我們無抵押的銀行貸款為人民幣71.0百萬元，年利率介乎3.10%至3.65%。所有貸款於一年內到期。

截至2025年12月31日，無抵押的銀行貸款為人民幣127.7百萬元，按介乎2.80%至3.30%的利率計息。除了一個於兩年內到期的人民幣15,000,000元貸款，其他所有貸款於一年內到期。

財務資料

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無違反我們與相關銀行訂立的各項銀行貸款的任何重大契諾，且於往績記錄期間並無延遲或拖欠償還貸款。考慮到我們的財務狀況，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，我們的集資能力不會受到重大影響。

截至最後實際可行日期，我們有人民幣197.0百萬元的未動用銀行融資。

以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債

於往績記錄期間，以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債乃指根據[編纂]前投資發行的優先股及衍生工具。該等金融工具的公允價值變動已於我們的綜合損益表中確認。截至2024年及2025年12月31日，以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債分別為人民幣769.0百萬元及人民幣1,058.4百萬元。截至2026年2月28日，以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債為人民幣1,183.1百萬元。

租賃負債

我們的租賃負債主要包括辦公室及員工宿舍的租賃。截至2024年及2025年12月31日以及2026年2月28日，我們的流動及非流動租賃負債總額分別為人民幣4.2百萬元、人民幣2.0百萬元及人民幣2.0百萬元。

債務聲明

除上文所述者外，截至最後實際可行日期，我們並無任何其他重大按揭、抵押、債權證、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、承兌負債（一般貿易票據除外）、承兌信貸（無論有擔保、無擔保、有抵押或無抵押）或擔保或其他或然負債。董事確認，2026年2月28日（即釐定我們債務的最後實際可行日期）起直至本文件日期，我們的債務並無重大變動。

資本開支

於往績記錄期間，我們的資本開支主要與購買與研發相關的物業、廠房及設備有關。下表載列我們於所示年度的資本開支明細：

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
添置物業、廠房及設備項目.....	136	333

我們預期主要以現有現金及[編纂][編纂]為計劃資本開支提供資金。有關更多詳情，請參閱本文件「未來計劃及[編纂]用途」。我們可能根據我們的發展計劃或根據我們認為合適的市況及其他因素於任何指定期間調整我們的資本開支。

財務資料

資本承擔

截至2024年及2025年12月31日，我們並無任何資本承擔（定義為我們已簽約但尚未撥備用於購買物業、廠房及設備項目的資本支出）。

或然負債

截至2024年及2025年12月31日，我們並無任何或然負債。截至最後實際可行日期，我們的或然負債並無重大變動或安排。

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。

關聯方交易

於往績記錄期間，我們與於日常業務過程中向主要管理人員提供薪酬。有關我們關聯方交易的更多詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註26。董事認為，我們於往績記錄期間與關聯方的交易乃按公平基準進行，且並無扭曲我們的經營業績，或令我們的過往業績無法反映我們的日後表現。

主要財務比率

下表載列我們於所示日期的主要財務比率：

	截至12月31日	
	2024年	2025年
流動比率 ⁽¹⁾	0.12	0.18

附註：

(1) 流動比率乃根據截至所示日期流動資產總值除以流動負債總額計算。

流動比率

我們的流動比率由截至2024年12月31日的0.12下降，主要是由於流動資產總值減少及流動負債總額增加。我們的流動比率由截至2024年12月31日的0.12略微上升至截至2025年12月31日的0.18，主要是由於流動資產總值增加，部分被流動負債總額增加所抵銷。

市場風險披露

與我們的金融工具有關的風險主要包括日常業務過程中產生的信貸、流動資金、利率及貨幣風險。有關更多詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註24。

財務資料

信貸風險

信貸風險乃指對手方不履行其合約責任而導致本集團財務損失的風險。我們的信貸風險主要來自其他應收款項。由於對手方為我們認為信貸風險較低的銀行，故我們因現金及現金等價物而產生的信貸風險屬有限。有關更多詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註24。

流動資金風險

流動資金風險乃指我們在履行以交付現金或其他金融資產結算的金融負債相關責任時遇到困難的風險。我們管理流動資金的方法是於一般及緊絀情況下盡快確保具備足夠流動資金應付到期負債，而不會產生無法承擔的損失或有損我們的聲譽。有關更多詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註24。

利率風險

利率風險乃指金融工具的公允價值或未來現金流量會因市場利率變動而波動的風險。我們的利率風險主要來自銀行現金、銀行貸款及租賃負債。有關更多詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註24。

貨幣風險

我們於中國內地的附屬公司的功能貨幣為人民幣。我們幾乎所有經營活動均於中國內地進行，大部分交易以人民幣計值。主要貨幣風險來自本公司於英屬維爾京群島與我們於中國內地的附屬公司之間的集團內貸款。有關更多詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註24。

股息

據我們的英屬維爾京群島法律顧問告知，根據英屬維爾京群島商業公司法以及本公司的組織章程大綱及細則，董事會可酌情決定於任何時間以任何貨幣向其任何股東宣派其認為適當金額的股息，前提為董事會有合理理由確信，於緊隨派付股息後，本公司的資產價值仍高於其負債，且本公司將有能力償還到期債務。由於我們為根據英屬維爾京群島法律註冊成立的控股公司，任何未來股息的派付及金額亦將取決於我們是否可從附屬公司收取股息。我們派付的任何股息將由董事會全權酌情釐定，並考慮我們的實際及預期經營業績、現金流量及財務狀況、整體業務狀況及業務策略、預期營運資金需求及未來拓展計劃、法律、監管及其他合約限制以及董事會認為適當的其他因素而定。股東可於股東大會上批准宣派任何股息，惟有關股息不得超過董事會建議的金額。

向股東作出的股息分派於股息獲董事會批准的期間內在我們的財務報表中確認為負債。於往績記錄期間，我們並無分派或宣派任何股息。我們目前並無正式股息政策或固定派息比率。我們目前擬保留所有可動用資金及盈利(如有)，以為我們的業務開發及拓展提供資金，且我們預期不會於可見將來派付任何現金股息。[編纂]不應以預

財務資料

期收取現金股息的方式購買我們的普通股。任何未來派付股息的決定將由董事酌情決定，並可能基於多項因素（包括我們未來的營運及盈利、資本需求及盈餘、整體財務狀況、合約限制及董事可能視為相關的其他因素）而定。任何宣派及派付以及股息金額將受我們的章程文件及英屬維爾京群島商業公司法所規限。

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

我們將承擔的[編纂]開支估計約為[編纂]港元（包括[編纂]（假設[編纂]為每股[編纂][編纂]港元，即指示性[編纂]每股[編纂][編纂]港元至[編纂]港元的中位價），佔[編纂][編纂]總額的[編纂]%）（假設並未根據[編纂]及[編纂]發行股份）。上述[編纂]開支包括(i)[編纂]開支[編纂]港元；及(ii)[編纂]開支[編纂]港元，包括(a)法律顧問及申報會計師開支[編纂]港元；及(b)其他費用及開支[編纂]港元。於往績記錄期間，我們將人民幣[編纂]元（[編纂]港元）的[編纂]開支自我們的綜合損益表扣除，並於[編纂]時錄得自權益扣除約人民幣[編纂]元的（[編纂]港元）開支。我們預期於往績記錄期間後將產生[編纂]開支約[編纂]港元，其中約[編纂]港元預期將自我們的綜合損益表中扣除，而約[編纂]港元乃由於發行股份所致，並將於[編纂]後自權益中扣除。上述[編纂]開支為最近的實際可行估計，僅供參考，而實際金額可能與此估計有所不同。

[編纂]

無重大不利變動

我們的董事確認，自2025年12月31日起及直至本文件日期，我們的財務或貿易狀況並無重大不利變動，且自2025年12月31日起並無發生會對本文件附錄一所載會計師報告中包含的綜合財務報表中的資料造成重大影響的事件。

根據上市規則第13.13至13.19條作出的披露

董事確認，除本文件所披露者外，截至最後實際可行日期，概無任何情況會導致須根據上市規則第13.13至13.19條作出披露規定。