

財務資料

以下的討論及分析應與本文件附錄一所載會計師報告的綜合財務資料及隨附附註一併閱讀。綜合財務資料按國際財務報告會計準則編製，其可能在若干重大方面與其他司法權區公認會計原則有所差異。閣下應閱讀附錄一全文，並不應僅依賴本節所載的資料。以下的討論及分析載有反映我們當前對未來事件及財務表現意見的前瞻性陳述，有關前瞻性陳述涉及風險及不明朗因素。此等陳述基於根據本身的經驗及對歷史事件、當前情況及預期未來發展的觀感，以及其他我們認為適合有關情況的其他因素而作出的假設及分析。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。

概覽

我們是一家處於臨床階段的全球性生物技術公司，致力於探索及開發口服小分子藥物，以解決全球心血管代謝疾病及炎症性疾病領域尚未滿足的醫療需求。迄今為止，我們的產品尚未獲准進行商業銷售，因此於往績記錄期間尚未從產品銷售中產生任何收入。截至2024年及2025年12月31日止年度，我們分別錄得淨利潤138.8百萬美元及淨虧損44.6百萬美元。

由於我們持續推進核心產品及關鍵產品的臨床開發以及臨床前計劃，我們預期至少未來數年仍將錄得巨額虧損。於[編纂]後，我們不同期間的財務表現可能因候選藥物的開發情況、監管批准的時間，以及候選藥物獲批准後的商業化而出現波動。

編製基準

我們的歷史財務資料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會計準則編製。除某些以公允價值計量的金融負債外，歷史財務資料均依歷史成本法編製。

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大會計估計，並要求我們的管理層在應用會計政策的過程中運用其判斷。除另有說明外，編製歷史財務資料時所採用的會計政策已於往績記錄期間一致應用。除另有指明外，歷史財務資料以美元列示。

影響經營業績的重大因素

我們成功開發及商業化管線候選產品的能力

我們的業務和經營業績取決於我們成功推進藥物開發項目、在臨床試驗結果展現良好的安全性和藥效、獲得必要的監管批准、確保擁有充足的生產能力，並按計劃在目標市場實現產品商業化。我們已將三個口服小分子藥物計劃推進至臨床開發階

財務資料

段，包括ECC4703、ECC5004和ECC0509。我們同時正在推進針對心血管代謝疾病的臨床前項目，例如GIP受體調節劑、Amylin受體激動劑及UPA。有關我們候選藥物開發狀況的更多資料，請參閱「業務－我們的產品管線」。

儘管我們的產品尚未獲准進行商業銷售，亦尚未從產品銷售中產生任何收入，但我們預計在未來幾年內，隨著我們一項或多項候選藥物進入開發的最後階段，我們將實現其商業化。為了成功開發和推出我們的候選藥物，我們計劃繼續投資於管線候選藥物的研發、強化我們的TRANDD工作流程系統以持續支持我們的研發活動、與全球領先的合作夥伴開展全球合作，並提升我們商業化上市候選藥物的營運能力。更多詳情請參閱「業務－我們的策略」及「風險因素－與我們候選藥物開發相關的風險」。

我們現有及未來的授權及合作安排

於往績記錄期間，我們的所有收入源自阿斯利康根據我們於2023年11月訂立的阿斯利康協議作出的付款。於2024年及2025年，我們的收入分別為221.3百萬美元及0.6百萬美元。此外，在阿斯利康協議的條款及條件規限下，在達成指定的開發、監管及銷售里程碑時，我們有資格獲得額外金額。在產品商業化後，我們亦將有資格就商業化後於大中華以外的銷售淨額獲取高個位數至中雙位數的分級特許權使用費。此項合作讓我們將資產的全球價值增至最大，並為我們的管線資產及可持續長期增長提供資金支援。詳情請參閱「業務－我們的合作及授權協議」。

基於我們現有的對外授權協議和合作夥伴關係取得成功，我們將繼續尋求增值合作以加速臨床開發，並使我們的候選藥物更早進入市場。我們與現有和未來合作及授權安排相關的里程碑付款、特許權使用費及其他代價的時間和金額可能會對我們未來的經營業績產生影響。

我們的成本及開支架構

我們的經營業績大為受成本及開支架構所影響，而成本及開支主要包括收入成本、研發開支及一般及行政開支。

於往績記錄期間，我們的收入成本主要關於根據阿斯利康協議提供研發服務。於2024年及2025年，我們的收入成本分別為8.8百萬美元及16千美元。於2024年及2025，我們的研發開支分別為16.2百萬美元及36.7百萬美元，分別佔我們的總經營開支（相等於收入成本、研發開支與一般及行政開支的和）的45.6%及69.4%。於2024年及2025年，我們的一般及行政開支分別為10.6百萬美元及16.2百萬美元，佔我們總經營開支（定義如上）的29.8%及30.6%。

我們預期成本及開支架構將隨我們發展及擴展業務而改善。隨著候選藥物的臨床前研究及臨床試驗持續推進，且我們逐步將管線產品推向商業化，我們預期將產生與研發、生產、監管事宜、銷售及營銷等相關的額外成本。此外，我們預期與香港[編纂]公司有關的法律、合規、會計、保險及[編纂]與公共關係的開支將會增加。

財務資料

營運資金

於往績記錄期間，我們主要通過股權及債務融資，以及阿斯利康協議的收入為營運提供資金。於成功為一項或多項候選藥物進行商業化後，我們預期部分營運資金來自銷售經商業化的藥物產品產生的收入。隨著業務持續擴展，我們或須通過股權[編纂]、債務融資、授權及合作安排以及其他來源獲取額外資金。營運資金的任何波動將影響我們的現金流量及營運業績。亦請參閱「風險因素－有關我們的財務狀況及額外資金需求的風險－我們可能需要獲得大量的額外融資，資助我們的運營及擴張，倘我們未能融資，我們可能無法完成我們候選藥物的開發及商業化」。

我們獲取運營資金的能力出現變動，可能會影響我們的現金流量及經營業績。倘我們無法在有需要時籌集資金，或以可接受的條款籌集資金，我們可能被迫延遲、限制、減少或終止我們的研發計劃或任何未來商業化舉措。

重大會計政策及重大會計判斷及估計

我們已識別若干對編製綜合財務報表具有重大影響的會計政策。若干會計政策涉及主觀假設及估計，以及與會計項目相關的複雜判斷。估計及判斷會持續重新評估，並以歷史經驗以及其他因素（包括我們相信就有關情況屬合理的行業實務及未來事件預測）為基礎。然而，確切結果可能與該等估計不同。我們過往並無變更假設或估計，亦無注意到與假設或估計有關的任何重大錯誤。我們認為，本文件附錄一所載會計師報告附註34及附註7載列的重大會計政策資料、會計判斷及估計（如非金融資產減值、以股份為基礎的付款開支及研發開支），均屬重大性質及／或涉及我們綜合編製財務報表時所採用的重大估計及判斷。本文件附錄一所載會計師報告附註9所載的收入確認政策等其他資料對我們編製綜合財務報表亦至關重要。

綜合全面收益表若干項目的描述

下表載列所示年度全面收益表的概要：

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	(千美元)	(千美元)
收入	221,291	557
收入成本	(8,774)	(16)
研發開支	(16,224)	(36,749)
一般及行政開支	(10,605)	(16,180)
經營利潤／（虧損）	185,688	(52,388)
財務收入	5,977	6,710
財務成本	(28)	(128)
可轉換可贖回優先股公允價值變動	(6,061)	2,313
其他收益／（虧損）淨額	648	(970)

財務資料

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	(千美元)	(千美元)
除稅前利潤／(虧損)	186,224	(44,463)
所得稅開支	(47,382)	(137)
年內利潤／(虧損)	138,842	(44,600)
其他全面(虧損)／收益		
可能於其後期間重新分類至損益的項目(扣除稅項)：		
貨幣換算差額	(1,026)	1,650
信貸風險導致的金融負債公允價值變動	(3,235)	(4,876)
年內其他全面虧損，扣除稅項	(4,261)	(3,226)
年內全面收益／(虧損)總額	134,581	(47,826)

收入

於往績記錄期間，我們的所有收入源自阿斯利康根據阿斯利康協議作出的付款。於2024年及2025年，我們的收入分別為221.3百萬美元及0.6百萬美元。於往績記錄期間的此等收入主要包括預付款、里程碑付款，以及我們為ECC5004。進行的研發活動的補償。詳情請參閱「業務－我們的合作及授權協議」。

收入成本

於往績記錄期間，我們的收入成本主要與我們根據阿斯利康協議進行的研發活動有關。於2024年及2025年，我們的收入成本分別為8.8百萬美元及16千美元。

研發開支

於往績記錄期間，我們的研發開支主要包括：(i)我們的候選藥物相關的外部臨床前及臨床成本，(ii)員工成本，包括薪金、工資，以及與研發人員股權激勵計劃有關的以股份為基礎的付款開支；及(iii)其他，例如實驗室用品的成本、物業折舊及攤銷，以及研發方面的租金及辦公室開支。

下表載列我們以絕對金額及佔所示年度研發開支總額百分比列示的研發開支明細：

	截至12月31日止年度			
	2024年		2025年	
	(千美元)	%	(千美元)	%
外部臨床前及臨床成本	10,131	62.5	27,545	75.0
員工成本	4,820	29.7	7,275	19.8
其他	1,273	7.8	1,929	5.2
總計	16,224	100.0	36,749	100.0

財務資料

於2024年及2025年，我們就核心產品ECC4703產生研發開支分別為4.2百萬美元及11.2百萬美元，分別佔相關期間研發開支總額的25.9%及30.6%。下表載列所示年度按產品載列的研發開支明細：

	截至12月31日止年度			
	2024年		2025年	
	(千美元)	%	(千美元)	%
ECC4703.....	4,208	25.9	11,231	30.6
ECC5004.....	5,816	35.8	14,649	39.9
ECC0509.....	592	3.6	892	2.4
其他 ⁽¹⁾	5,608	34.7	9,977	27.1
總計	16,224	100.0	36,749	100.0

附註：

(1) 包括臨床前項目的研發開支。

一般及行政開支

於往績記錄期間，我們的一般及行政開支包括：(i)員工成本，包括薪金、工資以及與行政人員股權激勵計劃有關的以股份為基礎的付款開支；(ii)就顧問服務而言的專業服務費；及(iii)其他，例如物業折舊及攤銷，以及一般及行政方面的租金及辦公室開支。

下表載列我們以絕對金額及佔所示年度一般及行政開支總額百分比列示的一般及行政開支明細：

	截至12月31日止年度			
	2024年		2025年	
	(千美元)	%	(千美元)	%
員工成本.....	4,252	40.1	7,909	48.9
專業服務費.....	5,751	54.2	6,889	42.6
其他	602	5.7	1,382	8.5
總計	10,605	100.0	16,180	100.0

財務收入

於往績記錄期間，我們的財務收入指來自現金及現金等價物，以及按攤銷計量的其他金融資產的利息收入。於2024年及2025年，我們的財務收入分別為6.0百萬美元及6.7百萬美元。

財務成本

於往績記錄期間，我們的財務成本與以下各項有關：租賃負債的利息開支及借款。於2024年及2025年，我們的財務成本分別為28千美元及128千美元。

財務資料

可轉換可贖回優先股公允價值變動

於往績記錄期間，我們於損益中確認的可轉換可贖回優先股公允價值變動指我們向[編纂]前投資者發行的可轉換可贖回優先股公允價值變動，其並非自我們本身的信貸風險產生。於2024年及2025年，我們就可轉換可贖回優先股公允價值錄得虧損6.1百萬美元以及可轉換可贖回優先股公允價值利潤2.3百萬美元。自我們本身的信貸風險產生的指定按公允價值計入損益的金融負債公允價值變動於其他全面收益確認。

由於該等可轉換可贖回優先股將於[編纂]後按一比一重新分類為普通股，我們預期於[編纂]後將不會錄得與有關工具估值變動有關的進一步收益或虧損。有關可轉換可贖回優先股公允價值變動的詳情，請參閱「一 綜合財務狀況表若干節選項目的討論 — 可轉換可贖回優先股」及本文件附錄一所載會計師報告附註25。

其他收益／（虧損）淨額

於往績記錄期間，我們的其他收益或虧損淨額包括主要與美元兌人民幣的匯率波動有關的匯兌收益或虧損，以及其他雜項開支。於2024年及2025年，我們分別錄得其他淨利潤0.6百萬美元及虧損淨額1.0百萬美元。

所得稅開支

我們於往績記錄期間產生的所有所得稅開支均來自根據阿斯利康協議自阿斯利康收取的付款。於2024年及2025年，我們分別產生所得稅開支47.4百萬美元及0.1百萬美元。

即期所得稅費用按我們及附屬公司經營及產生應課稅收入所在國家於往績記錄期間各期間末頒佈的稅法為基礎計算。我們的管理層定期評估報稅表中關於適用稅法有待解釋的情況，並考慮稅務機關是否可能接受不確定的稅務處理。我們根據最可能金額或預期值來衡量稅額餘額，其取決於何種方法能更好地預測不明朗因素的解決方法。

我們的主要適用稅項及稅率如下：

- 開曼群島：本公司於開曼群島註冊成立，毋須繳納企業所得稅。
- 美國：根據美國稅法，於截至2024年及2025年12月31日止年度，在美國營運的附屬公司須按21%的聯邦稅率繳納稅項。截至2024年及2025年12月31日止年度，州混合稅率為4.8%。於2025年7月4日，美國預算調解法案H.R. 1獲頒佈。該法案包含對多項所得稅規定的修訂，涉及研究與研發稅項抵免、利息開支扣除限額、獎勵折舊，以及對對未來國際稅務規定的變更。我們已評估新法案的規定，並已將所產生的影響納入其實際所得稅率。
- 中國：根據中國稅法，於截至2024年及2025年12月31日止年度，在中國營運的附屬公司須按25%的稅率繳納稅項。

財務資料

根據中國國家稅務總局頒佈的相關法律及規例，截至2024年及2025年12月31日止年度，企業進行研發活動的，在釐定其當年應課稅溢利時，可按已發生合資格研發費用的200%申報可扣稅開支。符合條件的研發費用100%附加抵扣抵減額，需在年度企業所得稅申報中取得相關稅務機關的批准。我們已就確定截至2024年及2025年12月31日止年度的應課稅利潤而申領的額外扣減額作出最佳估計。

有關所得稅開支的詳情，請參閱本文件附錄一所載的會計師報告附註15。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們已向中國相關稅務機關進行所有必須的稅務備案，而我們並不察覺與有關稅務機關有任何尚未解決或潛在的爭議。

年內收益／（虧損）

由於以上所述，於2024年及2025年，我們分別錄得利潤138.8百萬美元及虧損44.6百萬美元。

各年度的經營業績比較

截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度的比較

收入

我們的收入由2024年的221.3百萬美元減少至2025年的0.6百萬美元，主要是我們從阿斯利康收取的很大一部分預付款確認為2024年的收入，再加上我們在2024年10月收取的與ECC5004開發相關的里程碑款項，當中涵蓋IIb期臨床試驗計劃中首名患者接受給藥。

收入成本

我們的收入成本由2024年的8.8百萬美元減少至2025年的16千美元，由於我們已於2024年履行阿斯利康協議項下的大部分履約義務。

研發開支

我們的研發開支由2024年的16.2百萬美元增至2025年的36.7百萬美元，主要由於我們的外部臨床前及臨床成本在臨床試驗取得進展為主要推動因素下增加17.4百萬美元。

一般及行政開支

我們的一般及行政開支由2024年的10.6百萬美元增至2025年的16.2百萬美元，主要是由於(i)員工成本因一般及行政人員增至截至2025年12月31日的16人而增加3.7百萬美元，及(ii)由於我們組織擴張且未來增長的準備，出於強化一般及行政（包括會計、稅收、招聘及法律支持）職能從而導致諮詢服務增加，故專業服務費增加1.1百萬美元。

財務資料

財務收入

我們的財務收入於2024年及2025年分別為6.0百萬美元及6.7百萬美元。

財務成本

於2024年及2025年，我們的財務成本分別為28千美元及128千美元。

可轉換可贖回優先股公允價值變動

於2024年及2025年，我們就可轉換可贖回優先股公允價值錄得虧損6.1百萬美元以及就可轉換可贖回優先股公允價值錄得收益2.3百萬美元。此變動乃反映評估我們公司時所採用的主要估值假設有所變動，例如無風險利率下降及波幅上升。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註25。

其他收益／(虧損)淨額

我們於2024年錄得其他收益淨額0.6百萬美元，而2025年同期則錄得其他虧損淨額1.0百萬美元。有關變動主要由於美元與人民幣之間匯率的波動。

所得稅開支

我們的所得稅開支由截至2024年的47.4百萬美元減少至2025年的0.1百萬美元，主因為於2025年的收入及利潤較少。請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註15。

年度利潤／(虧損)

因應以上所述，我們於2024年錄得利潤138.8百萬美元，而於2025年錄得虧損44.6百萬美元。

綜合財務狀況表若干節選項目的討論

下表載列截至所示日期的綜合財務狀況表概要：

	截至12月31日	
	2024年 (千美元)	2025年 (千美元)
非流動資產		
物業及設備淨額	868	705
使用權資產	2,412	1,782
遞延稅項資產	—	—
按攤銷成本計量的其他金融資產	34,577	4,592
其他非流動資產	206	205
非流動資產總額	38,063	7,284

財務資料

	截至12月31日	
	2024年 (千美元)	2025年 (千美元)
流動資產		
貿易應收款項.....	5,143	—
其他流動資產.....	4,749	6,795
可收回所得稅.....	—	4,000
按攤銷成本計量的其他金融資產.....	57,794	82,950
現金及現金等價物.....	96,022	55,923
流動資產總額.....	163,708	149,668
流動負債		
貿易及其他應付款項.....	9,000	10,298
合約負債.....	409	—
可轉換可贖回優先股.....	128,798	131,361
應付所得稅.....	2,612	—
租賃負債.....	562	669
流動負債總額.....	141,381	142,328
流動資產淨值.....	22,327	7,340
非流動負債		
租賃負債.....	1,931	1,281
遞延稅項負債.....	—	—
非流動負債總額.....	1,931	1,281
資產淨值.....	58,459	13,343

物業及設備

於往績記錄期間，我們的物業及設備主要包括電腦設備、家具及固定裝置以及實驗室。我們的物業及設備於截至2025年12月31日為0.7百萬美元，相較於2024年12月31日的0.9百萬美元，維持相對穩定。

使用權資產

於往績記錄期間，我們的使用權資產指實驗室及辦公室租賃。我們的使用權資產由截至2024年12月31日的2.4百萬美元減少至截至2025年12月31日的1.8百萬美元，主要由於該等資產折舊所致。

按攤銷成本計量的其他金融資產

按攤銷成本計量的其他金融資產指我們在商業模式中持有的投資級金融工具，其目的為收集合約現金流量，而合約現金流量僅包括支付本金及利息。當資產在其目標為收取合約現金流量的業務模式持有且合約條款所產生的現金流量僅為支付本金及利息時，才將按攤銷成本計量的其他金融資產分類。

財務資料

我們的按攤銷成本計量的其他金融資產由截至2024年12月31日的92.4百萬美元減少至截至2025年12月31日的87.5百萬美元，主要由於短期投資增加所致。下表載列截至所示日期按攤銷成本計量的其他金融資產預期回收日期的分析：

	截至12月31日	
	2024年 (千美元)	2025年 (千美元)
12個月內	57,794	82,950
超過12個月但少於24個月	34,577	4,592
總計	92,371	87,542

有關詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註22。

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96.0百萬美元減少至截至2025年12月31日的55.9百萬美元，與我們短期投資的增加趨勢一致。

貿易應收款項

於往績記錄期間，我們的貿易應收款項來自阿斯利康協議。截至2024年及2025年12月31日，我們的貿易應收款項分別為5.1百萬美元及零。

其他流動資產

於往績記錄期間，我們的其他流動資產主要包括(i)預付予若干研發服務提供商的研發服務費；(ii)與採購相關的應收增值稅，(iii)與留職獎金相關的現金預付款項，(iv)來自金融資產的應收利息，及(v)其他。

下表載列截至所示日期的其他流動資產明細：

	截至12月31日	
	2024年 (千美元)	2025年 (千美元)
預付研發服務費	1,711	3,050
應收增值稅	678	1,000
現金預付款項	1,215	935
應收利息	791	880
其他	354	930
總計	4,749	6,795

我們的其他流動資產由截至2024年12月31日的4.7百萬美元增加至2025年12月31日的6.8百萬美元，主要由於預付研發服務費隨研發活動的推進而增加1.3百萬美元。

財務資料

可收回所得稅

截至2025年12月31日，我們錄得可收回所得稅4.0百萬美元，而截至2024年12月31日則為零，原因在於我們符合資格享有優惠稅率，據此，本公司預期將獲得退稅。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註15。

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)應計開支；(ii)貿易應付款項；及(iii)應計員工成本。下表載列截至所示日期的貿易及其他應付款項明細：

	截至12月31日	
	2024年 (千美元)	2025年 (千美元)
應計開支.....	5,332	5,834
應計員工成本.....	2,172	2,987
貿易應付款項.....	1,496	1,477
總計	9,000	10,298

我們的貿易及其他應付款項由截至2024年12月31日的9.0百萬美元增加至2025年12月31日的10.3百萬美元，主要由於應計開支及應計員工成本隨我們業務增長而增加。截至2026年2月28日，約1,436,000美元（佔截至2025年12月31日貿易應付款項的97.2%）的貿易應付款項已後續結清。

合約負債

截至2024年及2025年12月31日，我們分別錄得合約負債0.4百萬美元及零。合同負債主要反映我們長期向阿斯利康提供服務的義務，我們已根據阿斯利康協議收到付款。詳情請參閱「業務－合作及授權協議」。

可轉換可贖回優先股

我們向[編纂]前投資者發行的可轉換可贖回優先股因該等股份附帶的優先權而確認為負債。截至2024年及2025年12月31日，我們分別有可轉換可贖回優先股128.8百萬美元及131.4百萬美元。

我們發行的可轉換可贖回優先股於發生若干未來事件時可贖回。此工具可由持有人選擇隨時轉換為我們的普通股，或當本公司發生合資格[編纂]時，或當我們取得該輪優先股持有人不少於百分之五十的投票或書面同意時，其將自動轉換為普通股。

於往績記錄期間，我們將可轉換可贖回優先股指定為按公允價值計入損益的金融負債。我們最初按公允價值確認可轉換可贖回優先股，其後該等可轉換可贖回優先股按公允價值列賬，公允價值變動於損益及其他全面收益表確認。可轉換可贖回優先股或按公允價值計入損益的衍生金融工具（未於活躍市場交易）的公允價值乃採用估值技

財務資料

術釐定。管理層於各報告期末選擇估值模型及不可觀察輸入值時，須作出重大判斷及假設。改變管理層採用的關鍵假設可能對該等金融負債的公允價值產生重大影響，進而影響我們的財務狀況及經營業績。有關詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註25。

租賃負債

我們的租賃負債主要包括辦公室及實驗室租賃。我們的租賃負債於2024年及2025年12月31日分別為2.5百萬美元及2.0百萬美元。

流動資金及資本資源

於往績記錄期間，我們現金的主要用途為研發核心產品、關鍵產品及其他管線計劃籌措資金。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們主要透過股權[編纂]及債務融資以及合作及授權協議下的已收款項來為營運資金需求籌措資金。

管理層密切監測現金及銀行結餘的用途，致力維持營運所需的充足流動資金。展望未來，我們相信透過結合[編纂][編纂]、股權[編纂]、債務融資現有及潛在合作協議獲得的資金以及候選藥物商業化後營運產生的現金，將能滿足我們的流動資金需求。隨著業務持續擴張，我們可能需要透過公開或私募[編纂]、債務融資、合作協議或其他途徑籌措更多資金。

流動資產及負債

下表載列截至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
	(千美元)	(千美元)	(千美元)
			(未經審計)
流動資產			
貿易應收款項	5,143	—	—
其他流動資產	4,749	6,795	14,292
可收回所得稅	—	4,000	—
按攤銷成本計量的其他金融資產	57,794	82,950	69,351
現金及現金等價物	96,022	55,923	64,783
流動資產總額	163,708	149,668	148,426
流動負債			
貿易及其他應付款項	9,000	10,298	10,798
合約負債	409	—	—
可轉換可贖回優先股	128,798	131,361	131,361
應付所得稅	2,612	—	—
租賃負債	562	669	683
流動負債總額	141,381	142,328	142,842
流動資產淨值	22,327	7,340	5,584

財務資料

我們的流動淨資產由截至2025年12月31日的7.3百萬美元減少至截至2026年2月28日的5.6百萬美元，主要由於按攤銷成本計量的其他金融資產的流動部分減少13.6百萬美元及可收回所得稅減少4.0百萬美元，部分被現金及現金等價物增加8.9百萬美元以及其他流動資產增加7.5百萬美元所抵銷。

我們的流動資產淨值由截至2024年12月31日的22.3百萬美元減少至截至2025年12月31日的7.3百萬美元，主要由於現金及現金等價物減少40.1百萬美元，部分被按攤銷成本計量的其他金融資產的流動部分增加25.2百萬美元所抵銷。

現金流量

下表載列所示年度的現金流量概要：

	截至12月31日止年度	
	2024年 (千美元)	2025年 (千美元)
營運資產及負債變動前的經營現金流量	188,041	(48,555)
營運資產及負債變動	(150,268)	4,466
已付所得稅	(53,200)	(6,749)
經營活動所用現金淨額	(15,427)	(50,838)
投資活動(所用)／所得現金淨額	(52,845)	11,416
融資活動所用現金淨額	(1,804)	(1,062)
現金及現金等價物減少淨額	(70,076)	(40,484)
年初現金及現金等價物	166,858	96,022
匯率變動影響淨額	(760)	385
年末現金及現金等價物	96,022	55,923

經營活動所用現金淨額

於2025年，我們的經營活動所用現金淨額為50.8百萬美元，主要由於經若干非現金及營運資金項目調整後所致的除稅前虧損44.5百萬美元，包括(i)負面調整，主要由於按攤銷成本計量的其他金融資產的利息收入6.7百萬美元、按公允價值計入損益的金融負債公允價值收益2.3百萬美元，以及其他資產增加1.4百萬美元；及(ii)正面調整，主要由於應收貿易款項減少5.1百萬美元，以及以股份為基礎的薪酬開支2.7百萬美元。

於2024年，我們的經營活動所用現金淨額為15.4百萬美元，主要由於經若干非現金及營運資金項目調整後所致的除稅前利潤186.2百萬美元，包括(i)負面調整，主要由於合約負債增加149.5百萬美元、已付所得稅53.2百萬美元及按攤銷成本計量的其他金融資產的利息收入6.0百萬美元，及(ii)正面調整，主要由於按公允價值計入損益的金融負債公允價值虧損6.1百萬美元。

為足以支持我們的營運並降低現金流波動的影響，我們監測並維持一定水平的現金及現金等價物。就往績業績期間我們的經營活動淨現金流出而言，我們計劃通過以下舉措改善此情況：快速推動我們管線產品的商業化以產生產品銷售的收入，與主要

財務資料

的醫藥公司就我們的管線產品訂立合作及授權協議以及我們的候選產品的各開發階段對業務發展機遇進行考量，及為有效控制我們的成本及經營開支而採取綜合措施。舉例而言，我們計劃繼續定期評估我們現有及未來的安排，積極尋求戰略互惠的合作以控制我們的研發成本。

投資活動(所用)／所得現金淨額

於2025年，我們的投資活動所得現金淨額為11.4百萬美元，主要由於按攤銷成本計量的金融資產所得款項83.5百萬美元，部分被按攤銷成本計量的其他金融資產付款77.2百萬美元所抵銷。

於2024年，我們的投資活動所用現金淨額為52.8百萬美元，主要由於按攤銷成本計量的其他金融資產付款137.3百萬美元，部分被按攤銷成本計量的其他金融資產贖回所得款項80.1百萬美元所抵銷。

融資活動所用現金淨額

於2025年，我們的融資活動所用現金淨額為1.1百萬美元，主要由於租賃付款本金部分0.5百萬美元以及[編纂]付款0.4百萬美元。

於2024年，我們的融資活動所用現金淨額為1.8百萬美元，主要由於償還我們的短期貸款1.4百萬美元。

現金營運成本

下表載列所示年度與現金營運成本相關的關鍵資料：

	截至12月31日止年度	
	2024年 (千美元)	2025年 (千美元)
研發核心產品相關成本		
外部臨床前及臨床成本	3,473	12,250
其他	—	30
小計	3,473	12,280
研發關鍵產品相關成本		
外部臨床前及臨床成本	14,091	12,512
其他	401	22
小計	14,492	12,534
其他成本		
員工成本(不包括以股份為基礎 的薪酬開支)	5,260	5,402
總計	23,225	30,216

財務資料

營運資金確認

經考慮本集團可動用的財務資源，包括現金及銀行結餘、我們持有的金融資產以及預期[編纂][編纂]，董事認為我們擁有充足營運資金，足以支付自本文件預期日期起至少未來12個月內成本（包括研發開支及行政開支）的至少125%。

我們的現金消耗率指營運活動、購置物業、廠房及設備及支付租賃負債所消耗的平均每月現金金額。我們估計，假設每股[編纂]的[編纂]為[編纂]港元（即本文件中[編纂]下限），我們將獲得[編纂]淨額約[編纂]百萬港元。假設未來現金消耗率為截至2025年12月31日水平的1.5倍，我們預估(i)截至2025年12月31日，我們可動用的財務資源（包括現金及及現金等價物，以及當期的按攤銷成本計量的其他金融資產）將能維持財務運作[編纂]個月，(ii)如計及預期[編纂][編纂]淨額的[編纂]%（即分配予營運資金及其他一般企業用途的部分），則可維持[編纂]個月，或(iii)如計及所有預期[編纂][編纂]淨額，則可維持[編纂]個月。我們將持續密切監測用於營運的現金流量，並預期於[編纂]完成後至少六個月籌措下一輪融資。

債務

於往績記錄期間，我們有以租賃負債形式承擔的債務。下表載列截至所示日期的債務明細：

	截至12月31日		截至2月28日
	2024年 (千美元)	2025年 (千美元)	2026年 (千美元) (未經審計)
流動			
可轉換可贖回優先股	128,798	131,361	131,361
租賃負債	562	669	683
非流動			
租賃負債	1,931	1,281	1,140
總計	131,291	133,311	133,184

有關可轉換可贖回優先股和租賃負債的詳情，請參閱「一 綜合財務狀況表若干節選項目的討論 — 可轉換可贖回優先股」及「一 租賃負債」。

債務聲明

除上文所討論外，截至最後實際可行日期，我們並無任何其他重大按揭、押記、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（不論是否有擔保、無擔保、有抵押或無抵押）或擔保或其他或有負債。董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，本集團在取得銀行貸款及其他借款方面並無遭遇任何困難，亦無出現銀行貸款及其他借款的付款違約或重大違約事件。

董事確認，自2026年2月28日（即釐定債務的最近實際可行日期）直至本文件日期，我們的債務並無重大變動。

財務資料

資本支出

於2024年及2025年，我們就購買物業及設備以提升開發能力及擴展業務營運，分別產生資本支出0.7百萬美元及32千美元。

我們計劃主要透過結合[編纂][編纂]淨額、股權[編纂]、債務融資、現有及潛在合作協議獲得的資金、預期未來銷售產品所得收入及其他來籌措預期資本支出資金。更多詳情請參閱「未來計劃及[編纂]用途」。我們可能根據發展計劃或市場狀況及其他相關因素，適時調整任何特定期間的資本支出。

資本承諾

截至2024年及2025年12月31日，我們並無任何資本承諾。

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。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。

資產負債表外承諾及安排

截至最後實際可行日期，我們並無進行任何資產負債表外交易。

關連方交易

於往績記錄期間，我們並無進行任何重大關連方交易。有關詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註29。

關鍵財務比率

截至2024年及2025年12月31日，我們的流動比率（即流動資產除以流動負債）分別為1.2及1.1。

財務風險披露

我們的活動面臨各種財務風險：市場風險、信用風險及流動性風險。整體財務風險管理政策著重於金融市場的不可預測因素，旨在將對財務表現的潛在不利影響降至最低。風險管理由高級管理層執行。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註4。

股息

於往績記錄期間，我們並無宣派或派付任何股息。我們目前並無正式股息政策或固定股息派付率。我們目前擬保留所有可動用資金及盈利（如有），以為我們的業務發展及擴張籌措資金，且我們預期在可預見未來不會派付任何現金股息。投資者不應為預期收取現金股息而購買我們的普通股。未來派付股息的任何決定將由董事基於我們的未來業務及盈利、資本要求及盈餘、一般財務狀況、合約限制及董事可能認為相關的其他因素等多項因素酌情作出。

財務資料

據開曼律師所告知，根據開曼群島公司法，開曼群島公司可從利潤或股份溢價賬中支付股息，惟支付股息將導致公司無法在一般業務過程中支付到期債務，則在任何情況下均不得支付股息。概不保證將於任何年度宣佈派付任何金額的股息。

可供分派儲備

截至2025年12月31日，我們有可供分派儲備0.1百萬美元，即截至同日本集團的保留利潤。

[編纂]

假設並無根據[編纂]發行股份，我們將承擔的[編纂]估計約為[編纂]百萬港元（相當於約[編纂]百萬美元，包括[編纂]，假設每股股份[編纂]為[編纂]港元，即[編纂]中位數每股股份[編纂]港元至[編纂]港元），佔[編纂][編纂]總額的[編纂]%。上述[編纂]包括(i)[編纂]相關開支[編纂]百萬港元（相當於約[編纂]百萬美元）；及(ii)非[編纂]相關開支[編纂]百萬港元（相當於約[編纂]百萬美元），包括(a)法律顧問及申報會計師費用[編纂]百萬港元（相當於約[編纂]百萬美元）；及(b)其他費用及開支[編纂]百萬港元（相當於約[編纂]百萬美元）。截至2025年12月31日，本公司就[編纂]已產生[編纂][編纂]百萬港元（相當於約[編纂]百萬美元），其中[編纂]百萬港元（相當於約[編纂]百萬美元）已透過綜合全面收益表支銷。我們預期於往績記錄期間後進一步產生[編纂]，其中約[編纂]百萬港元（相當於約[編纂]百萬美元）預期將扣除自綜合全面收益表，其中約[編纂]百萬港元（相當於約[編纂]百萬美元）則與發行股份相關，並將於[編纂]後自權益中扣除。上述[編纂]為最後實際可行估計，僅供參考，且實際金額可能與此估計有所不同。

未經審計[編纂]經調整綜合有形資產淨值報表

[編纂]

無重大不利變動

董事確認，自2025年12月31日及直至本文件日期，我們的財務或交易狀況前景並無任何重大不利變動，且自2025年12月31日，並無任何事件會對本文件附錄一所載會計師報告內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條所作披露

董事確認，除本文件另有披露者外，截至最後實際可行日期，概無須遵守上市規則第13.13條至第13.19條披露規定的情況。