

財務資料

閣下應將以下討論及分析與本文件附錄一會計師報告所載的綜合財務資料（包括其附註）一併閱讀。我們的綜合財務資料根據國際財務報告準則編製，該等準則的重要方面可能與其他司法權區的公認會計原則有所不同。

以下討論及分析載有前瞻性陳述，反映我們當前對涉及風險及不確定因素的未來事件及財務表現的看法。該等陳述乃基於我們根據經驗及對過往趨勢、當前狀況及預期未來發展的看法，以及我們認為在有關情況下屬適當的其他因素而作出的假設及分析。然而，實際結果及發展會否符合我們預期及預測，取決於多項風險及不明朗因素，而當中多數並非我們所能控制或預見。於評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件「風險因素」及「業務」章節提供的全部資料。

在本節中，除非文義另有所指，否則提及的2024年及2025年是指我們截至該年12月31日止財政年度。除非文義另有所指，否則本節所述的財務資料均以綜合口徑列報。

概覽

我們成立於2017年，是專注於開發T細胞銜接器（「TCE」）療法的處於臨床階段的生物科技公司。TCE為雙特异性或多特异性抗體，其設計原理是通過同時結合腫瘤細胞上的腫瘤相關抗原（「TAA」）及T細胞上的受體，從而重定向並激活T細胞，以誘導靶向細胞毒性作用。我們很早就認識到TCE的獨特潛力，一類旨在利用並引導人體免疫系統對抗癌症的下一代免疫療法。我們對高增長行業擁有深刻洞見和創新能力，並將這些洞見轉化為臨床階段產品，推動我們從概念進展到開發。我們已開發遮蔽型TCE，可在腫瘤中被選擇性激活，用於治療實體瘤。作為一種快速發展的腫瘤治療方式，全球TCE市場規模於2024年達到約30億美元，預計到2035年將以40.0%的複合年增長率增長至1,211億美元。中國TCE市場規模於2024年約為人民幣7億元，預計到2035年將以63.8%的複合年增長率增長至人民幣1,596億元。

截至最後實際可行日期，我們擁有四種內部臨床階段的候選藥物，包括(i) DNV3，一款靶向LAG-3的先進TCM，(ii) SMET12，一款創新的靜脈注射用EGFR×CD3 TCE，(iii) CMD011，一款先進的GPC3×CD3 TCE，及(iv) CMDE005，一款創新的EGFR×CD3遮蔽型TCE。此外，我們還有兩款處於臨床前階段的多功能／邏輯門控TCE候選藥物CMDE101及CMDE102，它們分別是靶向FOLR1×PD-L1×CD3及PSMA×PD-L1×CD3的三特异性遮蔽型TCE。

呈列及編製基準

綜合財務資料為根據國際財務報告準則（「國際財務報告準則」）編製，該準則包括國際會計準則理事會（「國際會計準則理事會」）發佈的所有國際會計準則（「國際會計

財務資料

準則」)及詮釋，以及香港公認的會計原則。於編製往績記錄期間的綜合財務資料時，我們已採用自2025年1月1日開始的會計期間生效的所有國際財務報告準則，以及相關的過渡性條文。

綜合財務資料為根據歷史成本法編製，但於各相關期間末以公允價值計量的若干金融工具(如本文件附錄一會計師報告所載相關會計政策所解釋)除外。綜合財務資料以人民幣(「人民幣」)呈列，除非另有說明，所有數值均約整至最接近的千位。按照國際財務報告準則編製綜合財務資料需要使用若干關鍵會計估計，並且要求我們的管理層在應用會計政策的過程中運用判斷力。

影響我們經營業績的重要因素

我們的經營業績及財務狀況一直且預計將繼續受到多種因素的影響，其中許多因素可能超出我們的控制範圍。下文討論該等關鍵因素。

我們候選藥物的研發與商業化

我們的業務和經營業績取決於我們成功開發、獲得監管批准並商業化候選藥物的能力。我們的研發工作主要集中在將TCE應用於實體瘤。截至最後實際可行日期，我們已經建立起一個多元化研發管線，包括四種內部研發的臨床階段候選藥物。

我們的多種候選藥物已在中國進入I期或II期臨床試驗階段，靶向黑色素瘤、肝細胞癌和非小細胞肺癌等實體瘤。我們的多個項目亦獲得中國國家藥監局及FDA的IND批准，表明我們在主要司法權區的臨床及合規執行能力。我們預計，我們的經營業績將繼續受到正在進行的臨床項目進展的影響，包括患者入組、數據解讀及監管互動，以及支持新IND申請和適應症擴展的臨床前研究結果。

我們打算通過內部研究與戰略合作相結合的方式，繼續推進我們的產品管線。我們的商業化戰略側重於加快臨床開發、獲得監管批准，並與信譽良好的全球或區域生物製藥合作夥伴建立合作或授權許可安排，以提升商業化和市場准入。我們成功開發、獲得批准並商業化候選藥物的能力，將繼續成為影響我們業務、財務狀況、經營業績及前景的關鍵因素。

我們的成本結構

我們的經營業績受到成本結構的顯著影響，其中研發費用是主要組成部分。

我們認為，我們成功開發候選藥物的能力為影響我們長期增長和競爭力的首要因素。開發優質候選藥物需要在較長一段期間進行大量財務投資，而我們戰略的核心部分為繼續在該領域進行持續投資。基於該承諾，我們在研發方面已投入大量財務資

財務資料

源，以推進及擴大我們的臨床及臨床前階段候選藥物管線。截至2024年及2025年12月31日止年度，我們產生的研發費用分別為人民幣53.4百萬元及人民幣46.6百萬元。有關詳情，請參閱「一綜合損益及其他全面收益表選定組成部分的說明—研發費用」。

我們預計研發費用將繼續為成本結構中的主要組成部分。隨著我們業務的持續發展及擴張，成本結構亦將隨之演變。除研發費用外，我們預計，作為一家在香港[編纂]，與法律、合規、會計、保險以及[編纂]及公共關係相關的開支亦將不斷增加。

營運資金

於往績記錄期間，我們主要通過銀行貸款及股權融資為營運提供資金。我們亦受益於地方政府部門為支持候選藥物及相關技術平台開發而提供的研究補貼及項目資金。展望未來，於我們的候選藥物商業化之前，我們預計將繼續主要通過銀行貸款及股權融資為營運提供資金，包括[編纂]，以及潛在的戰略合作夥伴關係或合作與許可安排。長遠而言，於我們的一款或多款候選藥物成功商業化後，我們預計將主要依靠產品銷售產生的收入為營運提供資金。營運資金的任何波動均將影響我們的現金流量及經營業績。

重大會計政策資料

我們根據財務報表對財務狀況及經營業績進行討論及分析，該等財務報表乃按照符合國際財務報告準則（「國際財務報告準則」）的會計原則編製。編製該等財務報表要求我們對影響所呈報的資產、負債、收入、成本及費用金額作出估計、假設及判斷。我們按持續基準評估我們的估計及判斷，且我們的實際業績可能與該等估計不同。我們基於歷史經驗、已知趨勢及事件、合同進度以及在當前情況下被視為合理的其他多種因素作出估計，其結果構成對無法自其他來源輕易獲得的資產及負債賬面值進行判斷的基準。

有關編製本集團財務報表所涉及的關鍵會計政策、估計、假設及判斷的詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註2.3及3。

綜合損益及其他全面收益表選定組成部分的說明

下表載列我們於所示期間的綜合損益及其他全面收益表。

	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	6,618	9,372
研發費用	(53,382)	(46,589)

財務資料

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
行政開支.....	(12,188)	(43,107)
其他開支.....	(62)	(173)
財務成本.....	(885)	(463)
稅前虧損.....	(59,899)	(80,960)
所得稅開支.....	—	—
年度虧損及全面虧損總額.....	(59,899)	(80,960)
以下人士應佔：		
母公司擁有人.....	(59,899)	(80,960)
母公司普通股權益持有人應佔每股虧損 基本及攤薄 (人民幣元)	(3.39)	(4.51)

其他收入及收益

我們的其他收入包括(i)政府補助，主要是指從地方政府部門獲得的用於支持我們營運及研發活動的補貼，其為經地方政府部門根據其評估程序批准後一次性取得的，(ii)利息收入，主要是指我們現金及現金等價物以及銀行定期存款的利息收入，及(iii)其他；及我們的收益包括(i)以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的公允價值變動收益，及(ii)匯兌淨收益。政府補助須符合若干條件，並根據相關研發進度領取。該等條件包括臨床試驗批准、專利批准等。我們有能力符合該等條件。截至2024年及2025年12月31日止年度的其他收入及收益分別為人民幣6.6百萬元及人民幣9.4百萬元。

下表載列我們於所示期間的其他收入及收益明細。

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
其他收入		
政府補助.....	471	5,370
利息收入.....	764	1,458
其他	56	36
小計	1,291	6,864
收益		
以公允價值計量且其變動計入損益的金融 資產的公允價值變動收益.....	5,327	2,508
小計	5,327	2,508
總計	6,618	9,372

財務資料

研發費用

我們的研發費用包括(i)臨床研究及技術服務費，(ii)員工成本，(iii)原材料及消耗品，(iv)折舊及攤銷，以及(v)其他。下表載列我們於所示期間的研發費用明細。

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
臨床研究及技術服務費	24,969	20,462
員工成本	17,361	17,414
原材料及消耗品	3,998	2,275
折舊及攤銷	5,992	5,315
其他	1,062	1,123
總計	53,382	46,589

截至2024年及2025年12月31日止年度，我們核心產品相關的研發費用分別為人民幣23.2百萬元及人民幣26.7百萬元，分別佔同期研發費用總額的43.5%及57.4%。

截至2024年及2025年12月31日止年度，核心產品DNV3相關的研發費用分別為人民幣11.3百萬元及人民幣19.4百萬元，該等費用包括(i)臨床研發及技術服務費；(ii)員工成本；(iii)原材料及消耗品；(iv)折舊及攤銷；及(v)其他。

下表載列於往績記錄期間核心產品DNV3的研發費用明細。

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
臨床研發及技術服務費	4,311	9,793
員工成本	4,050	5,817
折舊及攤銷	1,142	2,212
原材料及消耗品	1,281	977
其他	496	593
總計	11,280	19,392

截至2024年及2025年12月31日止年度，核心產品SMET12相關的研發費用分別為人民幣11.9百萬元及人民幣7.4百萬元，該等費用包括(i)臨床研發及技術服務費；(ii)員工成本；(iii)原材料及消耗品；(iv)折舊及攤銷；及(v)其他。我們核心產品SMET12的研發費用下降主要由於2024年對SMET12進行的若干探索性聯合研究，而2025年該等研究未產生任何開支。

財務資料

下表載列往績記錄期間核心產品SMET12相關的研發費用明細。

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
員工成本.....	4,397	2,468
臨床研發及技術服務費.....	4,349	3,461
折舊及攤銷.....	1,208	839
原材料及消耗品.....	1,443	370
其他.....	538	216
總計	11,935	7,354

行政開支

我們的行政開支包括(i)員工成本，(ii)以股份為基礎的薪酬開支，(iii)專業服務費用，(iv)折舊及攤銷，其中包含使用權資產及物業、廠房及設備的折舊以及無形資產的攤銷，(v)其他，及(vi)[編纂]開支。下表載列我們於所示期間的行政開支明細。

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
員工成本.....	8,189	7,639
以股份為基礎的薪酬開支.....	—	18,024
專業服務費用.....	1,692	1,083
折舊及攤銷.....	1,772	1,296
其他.....	535	1,166
[編纂]開支.....	—	[編纂]
總計	12,188	43,107

其他開支

於往績記錄期間，我們產生少量其他開支，主要由於外匯盈虧所致。截至2024年及2025年12月31日止年度，其他開支分別為人民幣62千元及人民幣173千元。

財務成本

我們的財務成本包括(i)銀行借款利息及(ii)租賃負債利息。截至2024年及2025年12月31日止年度，我們的財務成本分別為人民幣885千元及人民幣463千元。下表載列我們於所示期間的財務成本明細。

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
銀行借款利息.....	774	277
租賃負債利息.....	111	186
總計	885	463

財務資料

所得稅

我們須按實體基準就本集團成員公司住所及經營所在司法權區產生的或源自該等司法權區的利潤繳納所得稅。

中國

根據《中華人民共和國企業所得稅法》及其相關條例（「**企業所得稅法**」），我們於往績記錄期間應納稅所得額須按25%的稅率繳納企業所得稅。

根據相關企業所得稅法，於確定往績記錄期間的應納稅利潤時，我們將符合條件的研發費用作為可扣減費用，享受200%的加計扣除。

美國

我們在美國馬里蘭州註冊成立並營運的附屬公司，於往績記錄期間須按21%的聯邦法定所得稅稅率及8.25%的州所得稅稅率納稅。

經營業績的年度比較

截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度之比較

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由截至2024年12月31日止年度的人民幣6.6百萬元增加至截至2025年12月31日止年度的人民幣9.4百萬元。該增加乃主要由於政府補助增加人民幣4.9百萬元，這是由於政府補助項目竣工及驗收。

研發費用

我們的研發費用由截至2024年12月31日止年度的人民幣53.4百萬元下降12.7%至截至2025年12月31日止年度的人民幣46.6百萬元。該下降乃主要由於臨床研究及技術服務費用減少人民幣4.5百萬元，這是由於我們在評估早期臨床前方案時採取更具選擇性的方法。通過優先考慮具有較高臨床和商業潛力的項目，以及終止技術壁壘低或競爭激烈的項目，我們已將研發資源集中於臨床階段具有高潛力的產品。

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12.2百萬元大幅增加253.7%至截至2025年12月31日止年度的人民幣43.1百萬元。該增加乃主要由於2025年產生以股份為基礎的薪酬開支及[編纂]開支。

財務成本

我們的財務成本由截至2024年12月31日止年度的人民幣885千元減少至截至2025年12月31日止年度的人民幣463千元。該減少乃主要由於銀行借款利息減少人民幣497千元。

年度虧損

基於上述原因，我們的年度虧損由截至2024年12月31日止年度的人民幣59.9百萬元增加至截至2025年12月31日止年度的人民幣81.0百萬元。

財務資料

綜合財務狀況表若干選定項目的討論

下表載列我們截至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)	
非流動資產		
物業、廠房及設備	9,141	6,198
其他無形資產	247	218
使用權資產	2,174	3,881
預付款項、其他應收款項及其他資產	1,865	3,545
定期存款	40,338	20,621
非流動資產總值	53,765	34,463
流動資產		
預付款項、其他應收款項及		
其他資產	2,794	4,036
現金及現金等價物	23,907	33,913
定期存款	2,875	25,286
以公允價值計量且其變動計入損益的		
金融資產 (「以公允價值計量且其		
變動計入損益的金融資產」)	163,787	86,739
流動資產總值	193,363	149,974
流動負債		
貿易及其他應付款項	12,564	23,444
應付關聯方款項	907	1,782
計息銀行借款	31,030	20,000
遞延收入	4,100	-
租賃負債	762	2,094
流動負債總額	49,363	47,320
流動資產淨值	144,000	102,654
總資產減流動負債	197,765	137,177
非流動負債		
租賃負債	1,415	620
遞延收入	20,617	21,268
非流動負債總額	22,032	21,888
資產淨值	175,733	115,229
股權		
母公司擁有人應佔權益		
實繳資本	17,664	-
股本	-	18,450
儲備	158,069	96,779
權益總額	175,733	115,229

財務資料

下表載列我們截至所示日期的流動資產及流動負債。

	截至12月31日		截至3月31日
	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)		(未經審計)
流動資產			
預付款項、其他應收款項及			
其他資產.....	2,794	4,036	5,855
現金及現金等價物.....	23,907	33,913	90,954
定期存款.....	2,875	25,286	25,414
以公允價值計量且其變動計入損益的			
金融資產(「以公允價值計量且其			
變動計入損益的金融資產」).....	163,787	86,739	161,370
流動資產總值.....	193,363	149,974	283,593
流動負債			
貿易及其他應付款項.....	12,564	23,444	21,708
計息銀行借款.....	31,030	20,000	—
應付關聯方款項.....	907	1,782	1,335
遞延收入.....	4,100	—	—
租賃負債.....	762	2,094	2,122
流動負債總額.....	49,363	47,320	25,165
流動資產淨值.....	144,000	102,654	258,428

於往績記錄期間，我們的資產淨值狀況於各期間逐漸下降，乃主要由於我們在研發活動上的持續投入，導致往績記錄期間各期間產生全面虧損總額。資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣175.7百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣115.2百萬元，乃主要由於年度虧損人民幣81.0百萬元所致。

流動資產淨值由截至2025年12月31日的人民幣102.7百萬元增加至截至2026年3月31日的人民幣258.4百萬元，主要由於(i)以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產增加人民幣74.6百萬元；(ii)現金及現金等價物增加人民幣57.0百萬元；及(iii)計息銀行借款減少人民幣20.0百萬元。

流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣144.0百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣102.7百萬元，乃主要由於(i)以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產減少人民幣77.0百萬元，(ii)貿易及其他應付款項增加人民幣10.9百萬元，但部分被定期存款增加人民幣22.4百萬元及計息銀行借款減少人民幣11.0百萬元所抵銷。

財務資料

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備包括(i)辦公及電子設備，(ii)汽車，(iii)實驗室設備以及(iv)租賃改良。下表載列我們截至所示日期的物業、廠房及設備的賬面淨值明細。

	截至12月31日	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
辦公及電子設備	322	199
汽車	94	238
實驗室設備	8,725	5,675
租賃物業裝修	—	86
總計	9,141	6,198

我們的物業、廠房及設備由截至2024年12月31日的人民幣9.1百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣6.2百萬元，乃主要由於截至2025年12月31日止年度的實驗室設備折舊人民幣3.1百萬元。

使用權資產

我們的使用權資產主要與我們營運中使用的實驗室及辦公場所相關。實驗室及辦公場所的租賃期限通常在1.75年至3年之間。我們的使用權資產由截至2024年12月31日的人民幣2.2百萬元增加到截至2025年12月31日的人民幣3.9百萬元，乃主要由於計提人民幣5.0百萬元的實驗室和辦公場所的添置物。

預付款項、其他應收款項及其他資產

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產包括(i)可收回增值稅；(ii)租賃按金；(iii)預付款項，其中包括臨床試驗開支、原材料成本及預付租金；及(iv)其他應收款項。下表載列我們截至所示日期的預付款項、其他應收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		
可收回增值稅	1,809	3,489
租賃按金	56	56
小計	1,865	3,545
流動		
預付款項	2,229	645
其他應收款項	565	417
遞延[編纂]開支	—	[編纂]
小計	2,794	4,036
總計	4,659	7,581

財務資料

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產由截至2024年12月31日的人民幣4.7百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣7.6百萬元，乃主要由於遞延[編纂]開支增加人民幣[編纂]元。

截至2026年3月31日，我們於2025年12月31日的預付款項中人民幣434千元（或67.3%）已於其後結清。

現金及現金等價物

我們的現金及現金等價物主要包括手頭現金及銀行存款。下表載列我們截至所示日期按貨幣類型劃分的現金及現金等價物明細。

	截至12月31日	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
計價貨幣：		
－ 人民幣	20,828	30,500
－ 美元	3,079	3,413
總計	23,907	33,913

我們的現金及現金等價物由截至2024年12月31日的人民幣23.9百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣33.9百萬元。有關往績記錄期間的現金流量分析，請參閱「—流動性及資本資源」。

定期存款

所有原到期日超過三個月但不足一年的定期存款及相應應收利息，均被歸類為我們的流動資產。原到期日超過一年的定期存款及相應應收利息，則被歸類為我們的非流動資產。我們的大部分定期存款均以人民幣計價。

	截至12月31日	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
原到期日超過三個月但不足一年的定期存款..	2,875	4,569
原到期日超過一年的定期存款.....	40,338	41,338
總計	43,213	45,907

我們的定期存款由截至2024年12月31日的人民幣43.2百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣45.9百萬元，乃主要由於原到期日超過一年的定期存款有所增加。

以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產

我們以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產主要包括(i)理財產品，及(ii)從信譽良好的銀行購買的結構性存款。下表載列我們截至所示日期以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的明細。

財務資料

	截至12月31日	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
理財產品.....	62,319	6,513
結構性存款.....	101,468	80,226
總計	163,787	86,739

我們的以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產由截至2024年12月31日的人民幣163.8百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣86.7百萬元，乃主要由於理財產品減少人民幣55.8百萬元。

我們嚴格按照內部投資管理政策及程序購買投資產品。我們的投資策略主要側重於保本及流動性。我們一般將閒置資金投資於商業銀行提供的結構性存款及其他理財產品等保守型產品。在進行任何投資之前，我們的財務部門會進行審查及評估，考慮的因素包括我們的營運資金需要、預期收益、風險水平及流動性。所有投資決策均須按照我們的投資管理政策經過內部審批程序，並必須得到我們高級管理團隊指定成員的批准。投資後，我們會密切監控該等產品的表現及狀態，以確保及時贖回並保障資金安全。

[編纂]後，我們將繼續按照組織章程細則、內部控制程序以及(如適用)上市規則第14章的要求，進行金融資產投資。

貿易及其他應付款項

我們的貿易及其他應付款項主要與我們為研發活動採購材料及第三方承包服務相關。下表載列我們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)	
貿易應付款項.....	2,531	649
應計研發費用.....	4,138	10,635
應付工資.....	5,755	5,990
其他應付稅項.....	31	9
應計[編纂]開支	—	[編纂]
其他應付款項.....	109	305
總計	12,564	23,444

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12.6百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣23.4百萬元，乃主要由於我們應計研發費用增加人民幣6.5百萬元，以及應計[編纂]開支增加人民幣[編纂]元。

財務資料

下表載列我們截至所示日期基於發票日期的貿易應付款項賬齡分析。

	截至12月31日	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
3個月內	2,505	642
3個月至1年	26	7
總計	2,531	649

我們的貿易應付款項不計息，一般按照發票日期後30至120天的期限進行結算。

截至2026年3月31日，我們於2025年12月31日的貿易應付款項人民幣568千元（或87.5%）已於其後結清。

應付關聯方款項

應付關聯方款項指我們就我們向關聯方購買研發及臨床相關服務而應付予該關聯方的應付款項。截至2024年及2025年12月31日，我們分別錄得應付關聯方款項人民幣907千元及人民幣1.8百萬元。

遞延收入

我們的遞延收入由截至2024年12月31日的人民幣24.7百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣21.3百萬元，乃主要由於政府補助項目完成及驗收。

流動性及資本資源

概覽

我們監控並維持一定水平的現金及現金等價物，以確保為營運提供充足資金，並緩解現金流量波動的影響。此外，我們監控借款的使用情況，並根據實際業務要求，不時評估到期後續借借款的方案。於往績記錄期間，我們依賴銀行貸款及股權融資作為流動性的主要來源。

於往績記錄期間，我們的經營活動產生負現金流量，而我們的經營現金流出主要源於研發費用。截至2024年及2025年12月31日止年度，我們的經營活動分別使用人民幣53.4百萬元及人民幣50.5百萬元。我們預期通過候選藥物的商業化收入、與第三方的合作安排以及加強成本管理及營運效率，從經營活動中產生更多現金流量。為實現我們的研發目標，我們最終將需要額外的資金來源，並且無法保證該等資金來源一定能夠獲得。

財務資料

現金流量

下表載列我們於所示期間綜合現金流量表中的關鍵項目。

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
經營活動		
已收利息.....	336	248
經營活動所用現金.....	(53,689)	(50,728)
經營活動所用現金流量淨額.....	(53,353)	(50,480)
投資活動		
原到期日超過三個月定期存款已收利息.....	90	210
購買物業、廠房及設備項目.....	(70)	(350)
購買其他無形資產.....	(48)	—
購買定期存款.....	(42,875)	(24,600)
提取定期存款.....	10,000	22,875
購買以公允價值計量且其變動計入 損益的金融資產.....	(965,000)	(801,500)
提取以公允價值計量且其變動計入 損益的金融資產.....	1,022,528	881,056
投資活動產生的現金流量淨額.....	24,625	77,691
融資活動		
租賃付款.....	(2,403)	(4,645)
新計息銀行借款.....	59,000	50,550
償還計息銀行借款.....	(28,000)	(61,550)
銀行借款利息.....	(744)	(307)
股東注資.....	—	786
支付[編纂]開支.....	—	[編纂]
融資活動所得／(所用)現金流量淨額.....	27,853	(17,062)
現金及現金等價物(減少)／增加淨額.....	(875)	10,149
年初現金及銀行結餘.....	24,831	23,907
匯率變動的影響淨額.....	(49)	(143)
年末現金及現金等價物.....	23,907	33,913

經營活動所用現金流量淨額

2025年，我們經營活動所用的現金淨額為人民幣50.5百萬元，這主要是由於我們的稅前虧損為人民幣81.0百萬元，並主要就以下各項作出調整：(i)以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的公允價值變動收益人民幣2.5百萬元，(ii)物業、廠房及設備折舊人民幣3.3百萬元，以及(iii)使用權資產折舊人民幣3.3百萬元。

2024年，我們經營活動所用的現金淨額為人民幣53.4百萬元，這主要是由於我們的稅前虧損為人民幣59.9百萬元，並主要就以下各項作出調整：(i)遞延收入增加人民幣9.7百萬元，(ii)貿易及其他應付款項減少人民幣6.7百萬元，(iii)以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產公允價值變動收益人民幣5.3百萬元，(iv)物業、廠房及設備折舊人民幣4.5百萬元，及(v)使用權資產折舊人民幣3.2百萬元。

作為一家臨床階段生物科技公司，隨著我們推進我們的臨床開發項目，我們預期將繼續產生淨營運現金流出。為管理我們的現金使用，我們正實施多項措施以提高營運效率及優化資源分配。尤其是，我們在精簡若干CMC相關支出及控制經營成本的同時，優先分配資源予我們的關鍵臨床項目。此外，我們持續評估各種融資替代方案，包括股權融資、戰略合作及其他資金來源，以支持我們的流動資金及持續經營。我們相信，該等措施將使我們能夠管理我們的資金需求並支持管線的持續推進。

財務資料

投資活動所得現金流量淨額

2025年，我們投資活動產生的現金淨額為人民幣77.7百萬元，主要由於提取以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產人民幣881.1百萬元，部分被購買以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產人民幣801.5百萬元所抵銷。

2024年，我們投資活動產生的現金淨額為人民幣24.6百萬元，主要由於提取以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產人民幣1,022.5百萬元，部分被購買以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產人民幣965.0百萬元所抵銷。

融資活動所得／(所用)現金流量淨額

2025年，我們融資活動所用的現金淨額為人民幣17.1百萬元，這主要由於我們償還計息銀行借款人民幣61.6百萬元所致，但部分被新增計息銀行借款人民幣50.6百萬元所抵銷。

2024年，我們融資活動產生的現金淨額為人民幣27.9百萬元，主要由於新增人民幣59.0百萬元計息銀行借款，但部分被償還人民幣28百萬元計息銀行借款所抵銷。

現金營運成本

下表載列我們於所示期間的現金營運成本資料。

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
核心產品DNV3的研發費用		
— 臨床研究及技術服務費	5,643	4,289
— 員工成本	4,115	5,267
— 原材料及消耗品	1,468	773
核心產品SMET12的研發費用		
— 臨床研究及技術服務費	2,294	1,956
— 員工成本	4,013	3,111
— 原材料及消耗品	1,324	392
小計	18,857	15,788
其他候選產品的研發費用		
— 臨床研究及技術服務費	19,633	6,918
— 員工成本	9,212	9,369
— 原材料及消耗品	1,574	739
小計	30,419	17,026
研發費用總額	49,276	32,814
其他成本		
行政員工成本	8,026	8,527
其他專業服務費用	5,107	7,954
其他	1,593	2,297
其他成本總額	14,726	18,778
總現金營運成本	64,002	51,592

財務資料

營運資金確認

我們的董事認為，考慮到可用的財務資源（包括現金及銀行結餘）以及[編纂]的估計[編纂]淨額，以及我們的現金消耗率，我們有足夠的營運資金來支付自本文件日期起至少未來12個月內的至少125%費用，包括研發費用、行政開支及其他營運成本。

我們的現金消耗率是指平均每月(i)用於經營活動的現金淨額，(ii)資本支出，及(iii)租賃付款。假設未來平均現金消耗率為2024年及2025年平均支出水平的2.5倍，即使不計及[編纂]的估計[編纂]淨額，我們估計截至2025年12月31日，我們的現金及現金等價物及以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產將能夠在10個月內維持財務可行性，若計及[編纂]的估計[編纂]淨額（基於本文件所述[編纂]的下限計算），則將能夠在[編纂]個月內維持財務可行性。我們將繼續密切監控經營活動現金流量，並預計在必要時通過至少12個月的緩衝期來籌集下一輪融資。

倘[編纂]未有進行或較預期時間表出現重大延遲，我們將及時實施審慎保守的資本管理策略，以確保我們的長期財務可行性及業務連續性。在此情況下，我們將嚴格控制日常營運開支及研發開支，並與2024年及2025年的歷史平均水平保持一致。具體而言，我們將戰略性地優先考慮我們的內部資源，以保障我們的核心產品、DNV3及SMET12的基本臨床進展。同時，我們可能推遲、縮減或調整最初預期由[編纂]淨額資助的若干資本密集型、大規模III期臨床試驗及早期探索性研究計劃的啟動時間表。因此，延期的潛在影響主要是臨床擴張及商業化準備的步伐放緩，而我們主導資產的核心價值及基本進展將保持不變並穩步推進。

債務

下表載列我們截至所示日期的債務明細。

	截至12月31日		截至3月31日
	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)		(未經審計)
流動			
計息銀行借款.....	31,030	20,000	—
租賃負債.....	762	2,094	2,122
非流動			
租賃負債.....	1,415	620	415
總計	33,207	22,714	2,537

截至2026年3月31日，我們的已承諾未動用銀行融資為人民幣150.0百萬元。

財務資料

計息銀行借款

我們的計息銀行借款包括(i)有抵押銀行貸款及(ii)有抵押長期銀行貸款的流動部分。我們銀行貸款中的有抵押部分以我們的若干專利作為抵押。於往績記錄期間，我們銀行借款的實際利率介乎2.20%至2.95%。下表載列我們計息銀行借款的明細。

	截至12月31日		截至3月31日
	2024年	2025年	2026年
		(人民幣千元)	(未經審計)
銀行貸款－有抵押.....	11,030	20,000	—
長期銀行貸款的流動部分－有抵押.	20,000	—	—
總計	31,030	20,000	—

租賃負債

下表載列我們截至所示日期的租賃負債情況。

	截至12月31日		截至3月31日
	2024年	2025年	2026年
		(人民幣千元)	(未經審計)
流動	762	2,094	2,122
非流動	1,415	620	415
總計	2,177	2,714	2,537

我們的租賃負債由截至2024年12月31日的人民幣2.2百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣2.7百萬元，並減少至截至2026年3月31日的人民幣2.5百萬元。

除上文所披露的截至2024年及2025年12月31日的債務外，截至2026年3月31日（即我們的債務聲明日期），我們概無其他任何重大的按揭、押記、債權證、借貸資本、債務證券、貸款、銀行透支或其他類似債務、融資租賃或租購承擔、承兌負債（正常貿易票據除外）、承兌信貸（無論是有擔保、無擔保、有抵押的或無抵押）或擔保或其他或然負債。

截至最後實際可行日期，我們的債務中不存在任何可能嚴重限制我們未來融資能力的重大限制性契約，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們的債務概無出現任何重大違約或違反契約的情況。我們的董事進一步確認，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未遇到任何困難，亦未發生銀行貸款及其他借款的支付違約或違反契約情況。自2025年12月31日起及直至本文件日期，我們的債務概無重大變動。

財務資料

資本支出

下表載列我們於所示期間的資本支出。

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
購買物業、廠房及設備項目.....	70	350

於往績記錄期間，我們的歷史資本支出主要包括購買物業、廠房及設備。於往績記錄期間，我們主要通過銀行貸款及股權融資來滿足資本支出要求。我們計劃使用銀行存款及[編纂]淨額來為計劃中的資本支出提供資金。有關更多詳情，請參閱本文件「[編纂]用途」章節。我們可能會根據持續的業務需要，重新分配用於資本支出的資金。

合同承擔

截至最後實際可行日期，我們概無任何重大合同承擔。

或然負債

截至2024年及2025年12月31日，我們概無任何或然負債。我們確認，截至最後實際可行日期，我們的或然負債概無發生任何重大變化或安排。

資產負債表外承擔及安排

截至最後實際可行日期，我們尚未進行任何資產負債表外交易。

關聯方交易

於往績記錄期間，我們與關聯方進行若干交易，相關詳情載於本文件附錄一所載會計師報告的附註26。我們的董事確認，於往績記錄期間的重大關聯方交易為在公平交易的基礎上進行，不會扭曲我們於往績記錄期間的經營業績，亦不會使我們於往績記錄期間的歷史業績無法反映我們對未來表現的預期。

財務資料

主要財務比率

下表載列本集團截至所示日期的流動比率。

	截至12月31日	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
流動比率 ⁽¹⁾	3.9	3.2
速動比率 ⁽²⁾	3.9	3.2
槓桿比率 ⁽³⁾	0.2	0.2

附註：

- (1) 流動比率為基於截至所示日期的流動資產總值除以流動負債總額計算得出；
- (2) 速動比率為基於截至所示日期的流動資產減存貨再除以流動負債計算得出；
- (3) 槓桿比率為基於截至所示日期的總借款除以總權益計算得出。

財務風險披露

我們面臨多種財務風險，包括外匯風險、信貸風險及流動性風險，具體如下所述。我們管理及監控該等風險，以確保能夠及時有效地採取適當措施。有關更多詳情，請參閱本文件附錄一的會計師報告附註29。

股息

我們從未就普通股或任何其他證券宣派或派付任何股息。截至最後實際可行日期，我們尚未制定正式的股息政策。我們目前擬保留所有可用資金及盈利（如有）為我們業務的發展及擴張提供資金，且我們無意於可預見未來宣派或派付任何股息。[編纂]於購買我們的普通股時不應期望能收取現金股息。任何未來派付股息的決定由董事根據我們的組織章程細則及中國公司法酌情決定，並可能基於多項因素，包括我們未來營運及盈利、資本要求及盈餘、整體財務狀況、合同限制及董事可能認為相關的其他因素。本公司僅可自合法分派的利潤及儲備宣派或派付股息。中國法規目前僅允許中國公司以根據其組織章程細則及中國會計準則及法規確定的累計可分派除稅後溢利派付股息。

經我們的中國法律顧問確認，根據中國法律，我們的任何未來淨利潤必須首先用於彌補我們的過往累計虧損，其後，我們須將淨利潤的10%分配至法定公積金，直至該公積金達到註冊資本的50%以上。因此，我們僅在以下情況方可宣派股息：(i)我們的過往累計虧損已悉數彌補；及(ii)我們已按上文所述分配足夠的淨利潤至我們的法定公積金。

財務資料

可分派儲備

截至2025年12月31日，本公司概無任何可分派儲備。

已產生及將產生的[編纂]相關開支

[編纂]開支指就[編纂]產生的專業費用、[編纂]及其他費用。假設[編纂]為每股H股[編纂]港元（即指示性[編纂]範圍的中位數），我們估計[編纂]的[編纂]開支總額約為[編纂]港元，約佔[編纂]總額的[編纂]%（假設並無根據[編纂]發行H股），其中約[編纂]港元預期將於[編纂]完成後自我們的綜合損益及其他全面收益表扣除，而約[編纂]港元預期將於[編纂]完成後入賬為權益扣減。上述開支包括(i)[編纂]相關開支（包括[編纂]及其他開支）[編纂]港元；及(ii)非[編纂]相關開支[編纂]港元，包括(a)已付及應付法律顧問及申報會計師的費用[編纂]港元，及(b)其他費用及開支[編纂]港元。截至2025年12月31日，我們錄得[編纂]開支人民幣[編纂]元，其中人民幣[編纂]元於我們的綜合損益表確認，及人民幣[編纂]元於綜合財務狀況表確認，於[編纂]時入賬列為權益扣減。上述[編纂]開支為最新可行估計，僅供參考，且實際金額可能與該估計有所不同。

未經審計[編纂]經調整有形資產淨值報表

詳情請參閱本文件附錄二。

無重大不利變動

董事確認，直至本文件日期，我們的財務或[編纂]狀況自2025年12月31日（即本集團最新綜合財務資料的編製日期）起並無重大不利變動，且自2025年12月31日以來並無發生會對本文件附錄一會計師報告所載綜合財務報表所示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

我們的董事確認，截至最後實際可行日期，不存在任何根據上市規則第13.13至13.19條需進行披露的情況。