

財務資料

閣下在閱讀以下討論及分析時，應一併閱讀本文件附錄一會計師報告所載綜合財務資料以及相關附註。我們的綜合財務資料乃根據國際財務報告準則會計準則而編製。

以下討論及分析包含前瞻性陳述，當中體現了我們目前對涉及風險及不確定因素的未來事件和財務表現的看法。該等陳述以我們按照我們的經驗及對以往事件、現況及預期未來發展的理解以及我們認為適用於該等情況的其他因素的假設及分析為基礎。我們的實際業績可能因多項因素而與該等前瞻性陳述中的預期截然不同。我們在下文及本文件其他地方討論我們認為可能導致或促成這些差異的因素，包括本文件「風險因素」和「前瞻性陳述」中所述的因素。

概覽

我們是一家處於臨床階段的生物醫藥公司，致力於開發癌症療法。憑藉對TME的深刻理解和研究，我們致力於以系統方法覆蓋癌症生物學中差異化和有前景的靶點和通路，從而推動免疫腫瘤學的創新。截至最後實際可行日期，我們的管線包括六個領先資產，其中四項處於臨床階段，兩項處於臨床前階段。

我們目前並無批准商業銷售的產品，於往績記錄期間處於虧損狀態。截至2024年及2025年12月31日止年度，我們錄得虧損淨額分別為人民幣88.0百萬元及人民幣154.8百萬元。隨著候選藥物臨床及臨床前開發工作的推進，我們預期於可見未來將繼續產生大量開支及經營虧損。**[編纂]**後，由於候選藥物的開發狀況、監管批准時間表及批准後候選藥物的商業化等因素，我們的財務業績可能會不時波動。

編製基準

我們的歷史財務資料已根據國際會計準則理事會（「**國際會計準則理事會**」）通過的國際財務報告準則會計準則（包括所有適用準則及詮釋）編製。於2025年1月1日開始之會計期間生效之所有國際財務報告準則會計準則，連同相關過渡條文已由我們於編製於整個往績記錄期間之歷史財務資料時提早採納。國際會計準則理事會已頒佈一系列新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則。已頒佈但於2024年1月1日開始的會計期間尚未生效且我們尚未採納的經修訂及新訂會計準則及詮釋詳情載於本文件附錄一會計師報告附註2.2。我們的歷史財務資料乃根據歷史成本慣例編製，但於往績記錄期間各年末按公允價值計量的若干金融工具除外。

財務資料

影響我們經營業績的主要因素

我們成功開發候選藥物並將其商業化的能力

我們的產品管線包括處於不同開發階段的候選藥物。我們的業務將取決於我們用於治療目標適應症患者的候選藥物以及我們可能識別並開發的其他新候選藥物的成功開發、監管批准及商業化。有關更多詳情，另請參閱「業務－我們的管線」。於我們能夠從產品銷售中產生任何收入前，我們所有候選藥物均需要額外的臨床前及／或臨床開發、監管批准、生產、大量營銷工作及其他大量投資。於候選藥物商業化後，我們的業務及經營業績將取決於我們商業化藥物的市場接受度及銷售情況。亦請參閱「風險因素－與我們候選藥物開發有關的風險－我們在很大程度上依賴於我們候選藥物的成功。如我們未能成功完成候選藥物的臨床開發、取得監管批准或實現商業化，或如我們的上述活動出現嚴重延誤或成本超支，則我們的業務及前景可能將會受到重大不利影響」。

我們的許可與合作安排

我們的經營業績已經並預計將繼續受我們許可與合作協議的影響。截至最後實際可行日期，我們從戰略上分別自Inhibrx及Compass許可引進兩款臨床階段候選藥物並與安斯泰來簽訂了合作、選擇權及許可協議，以就最多四個源自我們BiME®平台的雙特異性巨噬細胞銜接器項目進行早期研究活動。我們亦已與君實生物達成合作協議，旨在評估ES102聯合君實生物的特瑞普利單抗(JS001)的安全性、耐受性及／或療效。有關詳情，請參閱「業務－許可與合作安排」。根據我們不時訂立的授權引進協議，我們通常須於訂立該協議後支付預付款項、於達成若干開發、監管及商業里程碑後支付里程碑付款，以及根據授權產品的淨銷售額支付分級特許權使用費。與該等協議有關的開支已經並將於未來在我們的綜合財務報表中入賬為研發成本。同時，我們還可能會確認來自許可與合作協議的收入。與我們現有及未來許可與合作安排有關的預付款項、里程碑付款、特許權使用費及其他考慮因素的時間及金額將對我們的經營業績產生影響。

我們的成本結構

我們於往績記錄期間的成本結構主要包括研發活動、行政活動及融資活動相關的成本及開支。我們作為一家處於臨床階段的生物醫藥公司，我們的業務重點主要為研發候選藥物。我們的研發成本在我們的成本結構中佔大部分，並根據我們藥物開發計劃的數量及進程波動。隨著我們在未來三至五年內加快ES102及其他主要資產的臨床開發，我們預期未來的研發成本將十分高昂。有關我們的行政開支及融資成本的詳情，請參閱「－綜合損益及其他全面收益表選定組成部分的說明」。

我們預期我們的成本結構將隨著我們業務的持續發展及擴大而演變。隨著候選藥物的臨床前研究及臨床試驗持續進行，且我們逐步將其商業化，我們預期就生產、銷售及營銷、監管事務等活動產生額外成本。我們也可能因成為香港公眾公司而產生更多法律、合規、會計、保險以及投資者及公共關係開支。

財務資料

重大會計政策資料以及重大會計判斷及估計

編製我們的歷史財務報表要求管理層作出判斷、估計及假設，而有關判斷、估計及假設會影響呈報收入、開支、資產及負債的金額以及其所隨附披露及或有負債的披露。該等判斷、估計及假設會被持續評估，並基於過往經驗及多項其他因素，包括在有關情況下認為屬合理的未來事件預期，而我們的實際業績可能因此而有所不同。下文載列我們認為對了解我們的經營業績及財務狀況至關重要的有關收入確認及研發成本的重大會計政策資料、判斷及估計之概要。有關我們重大會計政策資料、判斷及估計的描述詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註2.3及3。

收入確認

客戶合約收益

當向客戶轉移貨物或服務的控制權，獲取金額反映我們預期就交換該等貨物或服務有權獲得的代價，客戶合約收益即獲確認。當合約代價包含可變金額，代價估計為我們轉讓貨品或服務予客戶時將有權換取的金額。可變代價於合約訂立時作估計並受限制，直至已確認的累計收入金額不大可能出現重大收入撥回，其時可變代價的相關不確定性隨即獲解決。當合約包含融資組成部分，其向客戶提供重大利益，為轉移貨物或服務予該客戶融資超過一年，則收入按應收款項金額的現值計量，並以於合約起始時我們與該客戶之間的單獨融資交易反映的折現率折現。當合約包含融資組成部分，其向我們提供重大財務利益超過一年，則合約下確認的收入包括實際利率法下合約負債的利息支出。對於客戶付款與轉移承諾貨物或服務之間的時間差距為一年或以下的合約，使用國際財務報告準則第15號的權宜方法，即交易價格不就重大融資組成部分的影響作出調整。

外判許可收入

我們於釐定完成外判許可合作協議項下的責任後待確認的適當收入金額時，我們的管理層採取《國際財務報告準則》第15號項下的五步法模型。外判許可合作協議可能包括一個以上記賬單位或履約責任，包括授出知識產權許可，提供研發服務及其他交付物的協議。合作安排一般不包括任何交付物的退貨權。一般而言，分配至各履約責任的代價於交付貨品或提供服務而完成履約後確認，惟僅限於不受限代價。於所有相關的收入確認標準獲達成之前收到的不可退還付款入賬列作合約負債。

研發服務

分配至研發服務履約責任的部分交易價格予以遞延，並於交付或提供有關服務時隨時間推移確認為合作收入。

財務資料

知識產權許可

我們評估許可的不可退還預付款項，以釐定該許可是否有別於安排中認定的其他履約義務。就識別出的許可而言，我們於許可轉讓予獲許可人及獲許可人能夠使用該許可並從中受益時自於某時間點分配至該許可的不可退還預付費確認收入。

里程碑付款

於各項包括研發里程碑付款的安排開始時，我們的管理層評估里程碑是否可能達成及使用最可能金額法估計計入交易價格的金額。倘不大可能出現重大收益撥回，相關里程碑價值計入交易價。與開發活動有關的里程碑可能包括發起研究、臨床試驗或商業銷售。由於達致該等開發目標涉及不明朗因素，故一般於合同開始時全面受限。我們的管理層將基於里程碑有關的事實及情況評估各報告期間可變代價是否全面受限。與開發里程碑有關的限制發生變動後，可變代價將於預期已確認收入不會發生重大撥回並分配至獨立履約義務之時計入交易價。由於審批程序固有的不明朗因素，監管里程碑全面受限直至取得該等監管准予的期間為止。監管里程碑於取得監管准予的期間計入交易價格。

特許權使用費

就包括出售特許權使用費（包括基於出售水準釐定的里程碑付款）的安排而言，許可被視作特許權使用費有關的主要項目。我們於(i)有關出售進行，或(ii)獲分配部分或全部特許權使用費的履約義務已完成（或部分完成）時（以較晚者為準）確認收入。

研發成本

開發新產品項目所產生的開支僅於我們能證明完成無形資產以供使用或出售的技術可行性、其完成的意向及使用或出售該資產的能力、該資產將如何產生未來經濟利益、完成項目的可用資源以及於開發期間可靠計量開支的能力時，方予以資本化及遞延。不符合該等標準的產品開發開支於產生時支銷。

所有研究成本均於產生時自損益扣除。開發新產品的各管線產生的成本乃根據本文件附錄一會計師報告附註2.3有關研發成本的會計政策予以資本化及遞延。釐定將予以資本化的金額需要管理層就將現有管線成功商業化及為本集團帶來經濟利益的技術可行性作出判斷。

財務資料

我們依賴外包服務供應商進行、監督及監控我們的臨床前活動及臨床試驗。釐定截至往績記錄期間各年末產生的研發成本金額時，我們的管理層須使用達成的里程碑及患者入組率或耗時等輸入數據估計及計量根據與外包服務供應商訂立的合約獲得研發服務的進度。

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年度的綜合損益及其他全面收益表概要。下文所載過往業績不一定反映任何未來期間的預期業績。

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
收入	106,566	—
毛利	106,566	—
其他收入及收益	35,343	19,289
研發成本	(117,092)	(105,574)
行政開支	(59,275)	(43,032)
可轉換可贖回優先股公允價值虧損	(39,571)	(14,663)
其他開支	(9)	(8,893)
融資成本	(3,302)	(1,909)
除稅前虧損	(77,340)	(154,782)
所得稅開支	(10,657)	—
年內虧損及全面虧損總額	(87,997)	(154,782)
以下人士應佔：		
母公司擁有人	(87,997)	(154,782)

收入

於2024年，我們自我們與安斯泰來的合作、選擇權及許可協議產生收入人民幣106.6百萬元。詳情請參閱「業務－許可與合作安排－與安斯泰來基於BiME®雙特異性巨噬細胞銜接器平台項目的合作」。於截至2025年12月31日止年度，我們並無確認任何收入。

財務資料

毛利

我們截至2024年12月31日止年度的毛利為人民幣106.6百萬元。於截至2025年12月31日止年度，我們並無確認任何毛利。

其他收入及收益

下表載列我們於所示年度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)	
<u>其他收入</u>		
政府補助.....	2,516	1,986
銀行利息收入.....	20,495	9,046
銷售原料藥及物料.....	62	142
租金按金的推算利息收入.....	54	56
其他.....	1,005	515
其他收入總額.....	24,132	11,745
<u>收益</u>		
匯兌收益淨額.....	8,319	—
以公允價值計量且其變動計入當期		
損益的金融資產公允價值收益.....	2,741	6,868
出售非流動資產的收益淨額.....	151	1
修訂租賃合約收益.....	—	675
收益總額.....	11,211	7,544
其他收入及收益總額.....	35,343	19,289

研發成本

於往績記錄期間，我們的研發成本主要包括(i)第三方CRO的外包研發服務費、(ii)我們研發人員相關僱員成本、(iii)研發設施及設備折舊、(iv)我們研發活動期間產生的原材料及消耗品成本。下表載列於所示年度我們研發成本的明細（按絕對金額和佔研發成本總額的百分比呈列）。

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)	%
外包研發服務費	58,384	49.8	49,447	46.8
僱員成本	40,624	34.7	38,819	36.8
折舊	6,747	5.8	5,231	5.0
原材料及消耗品成本	4,593	3.9	6,082	5.8
其他	6,744	5.8	5,995	5.7
合計	117,092	100.0	105,574	100.0

下表載列我們於所示年度的研發成本（按候選藥物及技術平台），包括絕對金額和研發成本總額的百分比的明細。

	截至12月31日止年度			
	2024年		2025年	
	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%
ES102 (核心產品) ⁽¹⁾	15,647	13.4	25,012	23.7
ES014	34,836	29.8	23,163	21.9
ES104	9,134	7.8	213	0.2
ES009	13,619	11.6	4,206	4.0
ES301	4,844	4.1	9,444	8.9
ES302	6,483	5.5	9,494	9.0
BIME®相關項目	19,459	16.6	12,504	11.8
自身免疫項目 ⁽²⁾	—	—	16,501	15.6
其他項目 ⁽³⁾	13,070	11.2	5,038	4.8
總計	117,092	100.0	105,574	100.0

附註：

- (1) 自2018年（ES102從Inhibrx獲得許可的年份）至2025年12月31日期間，ES102在所有現有候選藥物管線中佔我們總研發成本的最大份額。
- (2) 不包括ES301及ES302。
- (3) 已停止積極開發的項目。自2022年以來，我們策略性地優化我們的投資組合，暫停或終止若干候選藥物及研發計劃，將資源集中於我們的核心產品及其他重點項目。

財務資料

作為我們嚴謹的產品組合管理方法及審慎的資源分配策略的一部分，我們持續評估市場狀況及計劃優先次序，權衡多個因素，包括治療潛力、組合協同效應及合作進度。該動態方法將長期的可持續性放在首位，同時保持靈活性，以便在市場條件及機會符合我們的發展策略時擴大我們的管線。繼主要於2022年及2023年實施的投資組合優化之後，我們逐漸重新調整了策略，將重點放在加速研發活動上，特別是通過增加對核心產品及其他重點項目的投資。

截至2024年及2025年12月31日止年度，我們的核心產品ES102的研發成本分別佔相關年度研究及開發總成本的13.4%及23.7%。有關我們主要參與ES102的研發工作之進一步詳情，請參閱「業務－我們的管線－作為我們的核心產品，ES102是臨床先進的六價OX40激動劑抗體－主要專注於核心產品的研發工作」。

行政開支

下表載列於所示年度我們行政開支的明細（按絕對金額和佔行政開支總額的百分比呈列）。

	截至12月31日止年度			
	2024年		2025年	
	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%
[編纂]開支	18,407	31.1	9,954	23.1
僱員成本	26,321	44.4	20,488	47.6
折舊及攤銷	5,366	9.1	4,379	10.2
專業服務費	5,403	9.1	4,305	10.0
辦公開支	2,092	3.5	1,974	4.6
其他	1,686	2.8	1,932	4.5
合計	59,275	100.0	43,032	100.0

可轉換可贖回優先股公允價值虧損

可轉換可贖回優先股公允價值虧損指我們前幾輪融資中發行的優先股的公允價值變動。於截至2024年及2025年12月31日止年度，我們錄得可轉換可贖回優先股公允價值虧損分別為人民幣39.6百萬元及人民幣14.7百萬元。有關更多詳情，請參閱本文件「歷史及公司架構－[編纂]前投資」。可轉換可贖回優先股在綜合財務狀況表中被指定為按公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債。其最初按公允價值確認，公允價值的增加在損益中確認為公允價值虧損。[編纂]後，所有可轉換可贖回優先股將自動轉換為普通股，且我們預計此後不會確認可轉換可贖回優先股公允價值變動的任何虧損或收益。有關更多詳情，請參閱本文件附錄一所載的會計師報告附註22。

財務資料

其他開支

下表載列我們於所示年度的其他開支明細（按絕對金額及佔其他開支總額的百分比呈列）。

	截至12月31日止年度			
	2024年		2025年	
	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%
外匯虧損淨額	—	—	8,887	99.9
其他	9	100.0	6	0.1
合計	9	100.0	8,893	100.0

融資成本

下表載列於所示年度我們融資成本的明細（按絕對金額和佔融資成本總額的百分比呈列）。有關我們的銀行貸款、其他借款及租賃負債的詳情，請參閱「一 債務」。

	截至12月31日止年度			
	2024年		2025年	
	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%
銀行貸款利息	2,659	80.5	1,504	78.8
租賃負債利息	643	19.5	405	21.2
合計	3,302	100.0	1,909	100.0

所得稅開支

本集團須按實體基準就本集團成員公司所處及經營所在司法管轄區產生或獲得的利潤繳納所得稅。截至2024年12月31日止年度，我們就同年錄得的收益錄得所得稅開支人民幣10.7百萬元。由於除稅前虧損，我們於截至2025年止年度並無錄得所得稅開支。

財務資料

開曼群島

根據開曼群島現行法律，本公司毋須就收入或資本收益繳稅。此外，本公司向其股東支付股息時不會向本公司徵收開曼群島預扣稅。

香港

於往績記錄期間，於香港註冊成立的附屬公司須就於香港產生的估計應課稅利潤按16.5%的法定稅率繳納香港利得稅。於往績記錄期間，由於本集團並無產生任何估計應課稅利潤，故並無就香港利得稅計提撥備。

美國

我們在美國特拉華州註冊成立的附屬公司須按21%的稅率繳納法定美國聯邦企業所得稅。於往績記錄期間，其還須按介乎8.25%至11.5%的稅率繳納州所得稅。

澳大利亞

於往績記錄期間，我們於澳大利亞註冊成立的附屬公司須就於澳大利亞產生的估計應課稅利潤按25%的法定稅率繳納澳大利亞公司稅。於往績記錄期間，由於我們並無產生任何估計應課稅利潤，故並無就澳大利亞公司稅計提撥備。

中國

根據《中國企業所得稅法》及相關法規（「**企業所得稅法**」），於往績記錄期間，我們在中國運營的附屬公司須按25%的稅率就應課稅收入繳納所得稅。根據相關企業所得稅法，科望上海及科望蘇州可就往績記錄期間的合資格研發成本享有200%超額抵扣。

年內虧損

截至2024年及2025年12月31日止年度，我們的虧損淨額分別為人民幣88.0百萬元及人民幣154.8百萬元。

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

收入

於2024年，我們錄得收入人民幣106.6百萬元，其來自我們與安斯泰來的合作、選擇權及許可協議。詳情請參閱「業務－許可與合作安排－與安斯泰來基於BiME®雙特異性巨噬細胞銜接器平台項目的合作」。於2025年，我們並無錄得收入。

財務資料

毛利

於2024年，我們錄得毛利人民幣106.6百萬元，其與我們與安斯泰來的合作、選擇權及許可協議有關。於2025年，我們並無錄得毛利。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由2024年的人民幣35.3百萬元減少45.4%至2025年的人民幣19.3百萬元，主要由於銀行存款平均結餘減少導致銀行利息收入減少，及外匯收益淨額減少，歸因於匯率波動。

研發成本

我們的研發成本保持穩定，於2024年及2025年分別為人民幣117.1百萬元及人民幣105.6百萬元。

行政開支

我們的行政開支由2024年的人民幣59.3百萬元減少27.5%至2025年的人民幣43.0百萬元，主要由於[編纂]開支及僱員成本減少。

可轉換可贖回優先股公允價值虧損

可轉換可贖回優先股的公允價值虧損由2024年的人民幣39.6百萬元減少62.9%至2025年的人民幣14.7百萬元，主要由於我們的優先股公允價值變動導致我們的可轉換可贖回優先股的公允價值變動所致。

其他開支

我們的其他開支由2024年的人民幣9千元大幅增加至2025年的人民幣8.9百萬元，主要由於人民幣兌美元匯率波動導致外匯虧損淨額增加。

融資成本

我們的融資成本由2024年的人民幣3.3百萬元減少42.4%至2025年的人民幣1.9百萬元，主要由於銀行貸款利息減少。

所得稅開支

我們於2024年產生稅項開支人民幣10.7百萬元，主要與我們於同期錄得的利潤有關。我們於2025年並無產生稅項開支。

年內虧損

由於上述原因，我們於2024年錄得虧損人民幣88.0百萬元，並於2025年錄得虧損人民幣154.8百萬元。

財務資料

對綜合財務狀況表中選定項目的描述

下表載列我們截至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	10,731	5,109
使用權資產	11,200	6,680
其他無形資產	313	110
預付款項、其他應收款項及其他資產	1,247	1,298
非流動資產總值	23,491	13,197
流動資產		
預付款項、其他應收款項及其他資產	27,627	33,817
以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產	167,140	170,169
三個月以上定期存款	326,754	–
現金及現金等價物	32,819	225,129
流動資產總值	554,340	429,115
流動負債		
貿易及其他應付款項	24,024	23,177
計息銀行借款	27,350	23,848
租賃負債	4,316	3,758
流動負債總額	55,690	50,783
流動資產淨值	498,650	378,332
總資產減流動負債	522,141	391,529
非流動負債		
計息銀行借款	10,800	16,334
租賃負債	7,846	2,941
可轉換可贖回優先股	3,241,077	3,255,740
非流動負債總額	3,259,723	3,275,015
負債淨額	(2,737,582)	(2,883,486)

財務資料

物業、廠房及設備

於往績記錄期間，我們的物業、廠房及設備主要包括(i)機器及設備；(ii)辦公家具及電子設備；(iii)汽車；及(iv)租賃物業裝修。我們的物業、廠房及設備由截至2024年12月31日的人民幣10.7百萬元進一步減少52.4%至截至2025年12月31日的人民幣5.1百萬元，主要由於(i)機器及設備減少人民幣2.6百萬元；及(ii)租賃物業裝修減少人民幣3.0百萬元，其主要與相關資產的攤銷及折舊有關。

截至2024年及2025年12月31日，我們並無發現任何非金融資產減值的跡象，因為(i)我們的非金融資產並未因有形損壞而陳舊過時，及(ii)我們截至2024年及2025年12月31日止年度的實際虧損均未超過估計虧損。

使用權資產

於往績記錄期間，我們的使用權資產主要與我們的實驗室和辦公場所有關。我們的使用權資產從截至2024年12月31日的人民幣11.2百萬元減少40.2%至截至2025年12月31日的人民幣6.7百萬元，主要反映我們在上海作研發及辦公用途的物業租賃的折舊。

預付款項、其他應收款項及其他資產

下表載列截至所示日期我們的預付款項、其他應收款項及其他資產明細。

	截至12月31日	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
非流動：		
租金按金.....	1,247	1,298
合計	<u>1,247</u>	<u>1,298</u>
流動：		
預付款項.....	2,695	4,531
租金及其他按金.....	54	85
其他應收款項.....	13	365
可收回增值稅.....	22,735	24,593
遞延[編纂]開支	2,130	4,243
合計	<u>27,627</u>	<u>33,817</u>

財務資料

截至2024年及2025年12月31日，我們的預付款項、其他應收款項及其他資產的非流動部分保持穩定，分別為人民幣1.2百萬元及人民幣1.3百萬元。我們的預付款項、其他應收款項及其他資產的流動部分由截至2024年12月31日的人民幣27.6百萬元增加22.4%至截至2025年12月31日的人民幣33.8百萬元，主要由於(i)可收回增值稅增加，因為我們預期若干附屬公司將符合增值稅抵免退稅資格；(ii)隨著上市進程而應計的遞延上市開支；及(iii)隨著[編纂]進程的推進而計提的遞延[編纂]開支；及(iii)向第三方CRO支付的預付款項增加。

以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產

於往績記錄期間，我們以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產主要包括金融產品。金融產品具有預期回報率，視乎相關金融工具(包括債券、債權證及其他金融資產)的市價而定。截至2024年及2025年12月31日止年度，金融產品的預期回報率分別為每年4.29%及3.17%。我們以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產保持穩定，截至2024年12月31日為人民幣167.1百萬元，截至2025年12月31日則為人民幣170.2百萬元。

作為我們現金管理策略的一部分，我們購買結構性存款及若干理財產品，以便在不影響日常業務經營或資本開支的情況下，更佳地利用閒置現金。我們已採納一套全面的內部監控措施，以規管我們對以公允價值計量且其變動計入當期損益之金融資產的投資。我們的董事會對我們的現金管理活動發揮監督作用，包括審閱及批准整體投資政策、設定風險承受閾值，以及釐定准許產品類別。我們的財務部門擁有財務管理及風險評估方面的相關專業知識，主要負責我們現金管理活動的整體執行，並須經我們管理團隊審閱及批准。我們的投資決策乃在適當及審慎考慮多項因素(如投資期限、預期回報及各項理財產品的風險狀況)後，按個案基準作出。我們通常僅限於購買低風險及短期產品，包括可隨時向信譽良好的商業銀行贖回的結構性存款。任何超過規定閾值或超出經批准投資指引範圍的理財產品投資，均須在執行前取得我們董事會的預先書面批准。

[編纂]後，我們或會根據經營需要，嚴格按照內部政策及措施以及上市規則第十四章的規定，繼續購買到期期限短的低風險理財產品。

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包括銀行現金及短期定期存款。短期定期存款的期限介於一日至三個月不等，視我們的即時現金需求而定，按相應的短期定期存款利率計息。截至2024年及2025年12月31日，我們的現金及現金等價物分別為人民幣32.8百萬元及人民幣225.1百萬元。於2025年，我們的現金及現金等價物大幅增加主要是由於提取定期存款所致。

貿易及其他應付款項

下表載列我們截至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.....	2,344	2,495
研發服務應計開支.....	10,508	4,052
物業、廠房及設備的應付款項.....	—	16
應計[編纂]開支.....	3,255	8,005

財務資料

	截至12月31日	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
其他應付款項.....	998	533
應付利息.....	47	37
應付薪金及花紅.....	6,009	6,893
其他應付稅項.....	863	1,146
合計	24,024	23,177

我們的貿易及其他應付款項保持穩定，截至2024年12月31日為人民幣24.0百萬元，截至2025年12月31日則為人民幣23.2百萬元。這主要反映與第三方CRO結算後研發服務的應計開支減少，惟因隨著[編纂]進程而增加的應計[編纂]開支而大幅抵銷。

於截至2024年及2025年12月31日止年度，我們的平均貿易應付款項周轉天數分別為30天及34天。一年的貿易應付款項周轉天數等於貿易應付款項及研發服務應計開支平均餘額除以研發成本再乘以365天。

下表載列我們截至所示日期基於發票日期呈列的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)	
3個月以內.....	2,344	2,495

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的貿易應付款項中有36%已於其後結清。

可轉換可贖回優先股

我們的可轉換可贖回優先股指我們根據A、A+、B及C系列融資發行的優先股的賬面值。有關我們優先股的更多詳情，請參閱「歷史及公司架構—[編纂]前投資」。截至2024年及2025年12月31日我們錄得的列為非流動負債之可轉換可贖回優先股分別為人民幣3,241.1百萬元及人民幣3,255.7百萬元。該波動主要由於我們優先股的市場估值變動所致。

流動資金及資本資源

我們目前沒有任何獲批藥物，也沒有從獲批藥物的銷售中獲得任何收入。我們現金的主要用途是為研發活動提供資金。於截至2025年12月31日止年度，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣136.1百萬元。截至2024年12月31日止年度，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣2.7百萬元，主要來自我們與安斯泰來的合作、選擇權及許可協議。於往績記錄期間，我們主要通過銀行借款及股權融資所得款項為運營提供資金。截至2026年3月31日（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186.1百萬元。我們目前並無未動用銀行融資，但可能會根據我們未來的運營需求與金融機構協商以獲得額外的信貸額度或融資選擇。

財務資料

流動資產及負債

	截至12月31日		截至3月31日
	2024年	2025年	2026年
		(人民幣千元)	(未經審核)
流動資產			
預付款項、其他應收款項及其他資產	27,627	33,817	36,240
以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產	167,140	170,169	170,595
三個月以上定期存款	326,754	—	—
現金及現金等價物	32,819	225,129	186,065
流動資產總值	554,340	429,115	392,900
流動負債			
貿易及其他應付款項	24,024	23,177	17,776
計息銀行借款	27,350	23,848	29,029
租賃負債	4,316	3,758	2,619
流動負債總額	55,690	50,783	49,424
流動資產淨值	498,650	378,332	343,476

我們的流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣498.7百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣378.3百萬元。該減少主要是由於三個月以上定期存款減少人民幣326.8百萬元，部分被現金及現金等價物增加人民幣192.3百萬元所抵銷。

我們的流動資產淨值由截至2025年12月31日的人民幣378.3百萬元減少至截至2026年3月31日的人民幣343.5百萬元，主要是由於我們以外幣計值的控股受匯率變動影響，導致我們的現金及現金等價物減少。

隨著候選藥物臨床及臨床前開發工作的推進，我們預期於可見未來將繼續產生大量開支及經營虧損。因此，我們可能需要更多的資本來為我們的運營提供資金，我們可能從股權發售、債務融資、合作或許可安排或其他來源獲得該資金。經扣除我們就[編纂]應付的[編纂]佣金、費用及估計開支後，假設[編纂]為每股[編纂]港元（即本文件所載指示性[編纂]範圍的下限），我們估計將於[編纂]收取[編纂]約[編纂]港元。假設未來的平均現金消耗率（即每月平均用於經營活動、物業、廠房及設備付款、無形資產付款及租賃付款的現金淨額）為截至2025年12月31日止年度水平的1.4倍，我們估計截至2026年3月31日的現金及現金等價物以及定期存款將維持自2026年4月1日起計[編纂]個月以上的財務穩健，其中並無計及[編纂] %的[編纂]估計[編纂]（即分配作我們的營運資金及其他一般企業用途部分）；或者，若我們計及[編纂] %的[編纂]估計[編纂]（即分配作我們的營運資金及其他一般企業用途部分），我們估計將維持自2026年4月1日起計[編纂]個月以上的財務穩健。因此，董事認為，我們有足夠的營運資金來支付自本文件日期起計至少未來12個月內至少125%的成本，包括研發成本及行政開支（包括任何生產成本）。展望未來，我們將密切監控我們的流動性狀況，並保持足夠的現金及現金等價物水平，為我們的運營提供資金及減輕現金流波動的影響。

董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在貿易及其他應付款項以及借款上並無任何重大違約。我們預計（如需要）將進行下一輪融資，最短緩衝期為18個月。

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的組成部分：

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
營運資金變動前經營現金流量.....	(19,023)	(130,707)
營運資金變動.....	32,389	(5,424)
已付稅項.....	(10,657)	—
經營活動所得／(所用) 現金淨額	2,709	(136,131)
投資活動 (所用)／所得現金淨額	(180,660)	336,639
融資活動所用現金淨額	(61,379)	(5,457)
現金及現金等價物 (減少)／增加淨額.....	(239,330)	195,051
年初現金及現金等價物	270,435	32,819
匯率變動的影響	1,714	(2,741)
年末現金及現金等價物	32,819	225,129

經營活動所得／(所用) 現金淨額

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136.1百萬元，主要歸因於除稅前虧損人民幣154.8百萬元已經若干非現金及營運資金項目調整，包括(i)正向調整，主要包括以權益結算的股份支付開支人民幣8.9百萬元、可轉換可贖回優先股公允價值虧損人民幣14.7百萬元及物業、廠房及設備折舊人民幣5.7百萬元；及(ii)負向調整，主要包括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人民幣6.9百萬元及銀行利息收入人民幣6.1百萬元。

截至2024年12月31日止年度，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣2.7百萬元，主要歸因於除稅前虧損人民幣77.3百萬元已經若干非現金及營運資金項目調整，包括(i)正向調整，主要包括可轉換可贖回優先股公允價值虧損人民幣39.6百萬元、以權益結算的股份支付開支人民幣21.4百萬元，以及預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣23.4百萬元；及(ii)負向調整，主要包括銀行利息收入人民幣13.4百萬元以及已付所得稅人民幣10.7百萬元。

展望未來，我們計劃憑藉研發能力及戰略夥伴關係，通過合作收入改善經營現金流，同時優化運營效率及控制非必要開支。另請參閱「風險因素－與我們的財務狀況及額外資本需求有關的風險－我們於往績記錄期間產生負債淨額，並於截至2025年12月31日止年度產生經營現金流出淨額，這可能會持續至可預見未來，令我們面臨流動資金風險」。

投資活動 (所用)／所得現金淨額

截至2025年12月31日止年度，我們的投資活動所得現金淨額為人民幣336.6百萬元，主要歸因於(i)提取以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產人民幣208.1百萬元；及(ii)提取定期存款人民幣321.5百萬元；部分被存放以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產人民幣204.3百萬元所抵銷。

財務資料

截至2024年12月31日止年度，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣180.7百萬元，主要歸因於(i)存放定期存款人民幣321.5百萬元，及(ii)存放以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產人民幣263.2百萬元；部分被(i)提取定期存款人民幣212.5百萬元，(ii)提取以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產人民幣135.4百萬元，(iii)提取已抵押存款人民幣32.0百萬元及(iv)已收利息人民幣24.7百萬元所抵銷。

融資活動所用現金淨額

截至2025年12月31日止年度，融資活動所用現金淨額為人民幣5.5百萬元，主要歸因於來自新銀行貸款所得款項人民幣65.3百萬元；部分被償還銀行貸款人民幣63.3百萬元所抵銷。

截至2024年12月31日止年度，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣61.4百萬元，主要歸因於(i)償還銀行貸款人民幣52.3百萬元及(ii)償還租賃負債人民幣4.6百萬元。

現金經營成本

下表載列我們於所示年度的現金經營成本：

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
與研發我們核心產品相關的成本		
外包研發服務費	4,847	13,014
僱員成本	6,836	6,451
原材料及消耗品成本	97	1,156
其他	1,165	2,159
小計	12,945	22,780
與研發我們其他候選藥物相關的成本		
外包研發服務費	42,829	49,515
僱員成本	22,675	26,892
原材料及消耗品成本	4,846	5,901
其他	4,209	5,250
小計	74,559	87,558
合計	87,504	110,338
僱傭勞動力成本 ⁽¹⁾	16,631	16,224
直接生產成本 ⁽²⁾	—	—
產品營銷 ⁽³⁾	—	—
非所得稅、特許權使用費及其他政府收費	—	—
應急撥備	—	—

附註：

- (1) 僱傭勞動力成本指非研發人員成本總額，主要包括工資及福利。
- (2) 截至最後實際可行日期，我們尚未開始商業規模的產品生產。
- (3) 截至最後實際可行日期，我們尚未開始產品銷售。

財務資料

債務

截至2024年及2025年12月31日及2026年3月31日，除下表所披露者外，我們並無任何重大債務。

	截至12月31日		截至3月31日
	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)		(未經審核)
流動			
計息銀行借款	27,350	23,848	29,029
租賃負債	4,316	3,758	2,619
小計	31,666	27,606	31,648
非流動			
計息銀行借款	10,800	16,334	15,319
租賃負債	7,846	2,941	5,176
可轉換可贖回優先股	3,241,077	3,255,740	3,270,403
小計	3,259,723	3,275,015	3,290,898
合計	3,291,389	3,302,621	3,322,546

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，概無任何未償還債務的重大契諾，亦無違反契諾的情況。除上文所披露者外，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，本公司並無任何銀行及其他借款、承兌負債或承兌信貸、債權證、按揭、押記、租購或融資租賃承擔、擔保或其他重大債務或或然負債。自2026年3月31日（即釐定我們債務的最近實際可行日期）至文件刊發日期止，我們的債務並無任何重大變動。

計息銀行借款

於往績記錄期間，我們自中國若干商業銀行取得若干計息銀行借款，用以補充營運資金。於2024年及2025年12月31日，我們未償還的計息銀行借款之實際利率分別為3.85%至4.30%及2.35%至4.00%。截至2024年及2025年12月31日及2026年3月31日，我們計息銀行貸款的未償還結餘分別為人民幣38.2百萬元、人民幣40.2百萬元及人民幣44.3百萬元。下表載列我們截至所示日期的計息銀行借款詳情。

	截至12月31日		截至3月31日
	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)		(未經審核)
流動			
無抵押銀行貸款	27,350	23,848	29,029
	27,350	23,848	29,029

財務資料

	截至12月31日		截至3月31日
	2024年	2025年	2026年
		(人民幣千元)	(未經審核)
非流動			
無抵押銀行貸款	10,800	16,334	15,319
	10,800	16,334	15,319
合計	38,150	40,182	44,348

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在取得銀行貸款及其他借款方面並無遇到重大困難，亦無拖欠償還銀行貸款及其他借款。

租賃負債

於往績記錄期間，我們的租賃負債主要與實驗室及辦公場所租賃有關。下表載列截至所示日期的租賃負債詳情。

	截至12月31日		截至3月31日
	2024年	2025年	2026年
		(人民幣千元)	(未經審核)
流動部分	4,316	3,758	2,619
非流動部分	7,846	2,941	5,176
合計	12,162	6,699	7,795

我們的租賃負債由截至2024年12月31日的人民幣12.2百萬元減至截至2025年12月31日的人民幣6.7百萬元，與我們根據租賃合約支付的租賃付款一致。截至2026年3月31日，我們的租賃負債增加至人民幣7.8百萬元，主要由於於同一期間的租賃修改。

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。董事確認，自2025年12月31日至本文件日期，我們的或然負債並無重大變動。

資本開支

於截至2024年及2025年12月31日止年度，我們分別產生資本開支人民幣2.0百萬元及人民幣8.3萬元，主要與購買物業及設備有關，包括我們研發活動所用的機器及實驗室設備。資本開支減少主要歸因於因出售生產設施而調整長期物業、廠房及設備投資。

財務資料

我們計劃主要以現有現金及現金等價物及其他資源（例如股權發售、債務融資、合作或許可安排）為未來資本開支提供資金。我們可能會根據我們的持續業務需求重新分配資金用於資本開支。

合約承諾

截至2024年及2025年12月31日，我們並無任何重大合約承諾。

資產負債表外承擔及安排

我們於所呈列年度內並無及現時亦無任何資產負債表外安排，例如與非綜合實體或金融合夥企業（通常稱為結構性融資或特殊目的實體）的關係，其成立目的為促進融資交易而毋須於我們的資產負債表反映。

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⁾	10.0	8.4

附註：

(1) 流動比率指截至同日的流動資產除以流動負債。

重大關聯方交易

於往績記錄期間，我們並無任何重大關聯方交易。有關我們於往績記錄期間與關聯方進行的交易的詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註28。

市場風險的定量和定性披露

我們面臨多種市場風險及其他財務風險，包括利率風險、外幣風險、信貸風險及流動資金風險。我們的整體風險管理計劃重點關注金融市場的不可預測性並力圖盡量降低對我們財務表現的潛在負面影響。有關進一步詳情（包括相關敏感度分析），請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註31。

股息

於往績記錄期間，我們並無就股份宣派或支付股息。我們目前預計，我們將保留未來收益用於業務運營和擴張，在可預見的未來，我們預計不會支付現金股息。根據開曼群島法律的若干規定，我們的董事會對是否分派股息擁有酌情權。即使董事會決定宣派及支付股息，未來股息（如有）的時間、金額及形式將取決於我們未來的經營業績及現金流量、我們的資本需求及盈餘、我們從附屬公司收到的分派金額（如有）、

財務資料

我們的財務狀況、合約限制以及董事會認為相關的其他因素。目前，我們並無任何股息政策，亦無意於近期宣派或派付任何股息。誠如我們的開曼群島法律顧問所告知，儘管本公司可能存在累計虧損，本公司可(a)倘本公司有足夠利潤(已變現或未變現，除非該等利潤違反本公司採納的會計原則)自本公司利潤宣派股息，或(b)倘於建議派付股息日期後，本公司有能力償還其於日常業務過程中到期的債務，則自本公司股份溢價宣派股息。在決定是否宣派股息時，董事會須信納宣派股息符合本公司的最佳利益，並可就虧損作出撥備。[編纂][編纂]本公司股份時不應期望獲得現金股息。

[編纂]開支

我們將承擔的[編纂]開支估計約為[編纂]港元(假設[編纂]為每股股份[編纂]港元，即本文件所述指示性[編纂]範圍的中位數)，相當於[編纂](假設概無根據[編纂][編纂]任何股份)估計[編纂]約[編纂]%。[編纂]開支包括(i)[編纂]相關開支(包括[編纂]佣金)約[編纂]港元，及(ii)非[編纂]相關開支約[編纂]港元，包括(a)我們的法律顧問及申報會計師的費用及開支約[編纂]港元，及(b)其他費用及開支約[編纂]港元。截至2025年12月31日，我們產生[編纂]開支人民幣[編纂]元，其中人民幣[編纂]元已自我們的損益扣除，及人民幣[編纂]元確認為遞延[編纂]開支，預期將於[編纂]時直接確認為自權益中扣除。於往績記錄期後，預期約[編纂]港元將自我們的綜合損益表扣除，而約[編纂]港元預期於[編纂]時自權益扣除入賬。上述[編纂]開支為最新實際可行估計，僅供參考，實際金額可能與此估計有所不同。

未經審核[編纂]經調整有形資產淨值

請參閱本文件附錄二所載未經審核[編纂]財務資料。

無重大不利變動

經進行董事認為適當的充分盡職調查工作及經過審慎考慮後，董事確認，除「概要－近期發展及無重大不利變動」所披露者外及直至本文件日期，自2025年12月31日(即本文件附錄一所載會計師報告所呈報期間的結束日期)以來，我們的財務或交易狀況或前景並無重大不利變動，且自2025年12月31日以來並無發生任何事件，將對本文件附錄一所載會計師報告所載資料造成重大影響。

上市規則第13.13至13.19條的披露規定

董事確認，截至最後實際可行日期，彼等並不知悉任何情況會觸發上市規則第13.13至13.19條項下的披露規定。