

財務資料

閣下在閱讀以下討論及分析時，應連同本文件附錄一會計師報告所載的經審核綜合財務資料（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會計準則編製，其可能在重大方面與其他司法管轄區普遍接受的會計原則存在差異。閣下應完整閱讀會計師報告全文，切勿僅依賴本節所載資料。

以下討論及分析載有前瞻性陳述，反映我們現時對未來事件及財務表現的觀點。該等陳述基於我們對過往趨勢的經驗和見解、現況及預期日後發展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，實際結果及發展是否符合我們的預期及預測視乎多項風險及不確定因素而定。在評估我們的業務時，閣下應謹慎考慮本文件所提供的資料，包括但不限於「風險因素」及「業務」章節。

就本章節而言，除非文義另有所指，否則所提述的2024年及2025年指截至該等年份12月31日止財政年度。除文義另有所指外，本章節所述的財務資料按合併基準闡述。

概覽

我們是一家專注於輔助生殖藥物和眼科藥物的生物製藥公司。聚焦現有治療方案受重大限制的領域，我們建立了全面的研發體系以及商業級規模的內部生產能力。憑藉體系能力，我們在該兩個領域自主研發出多元化的產品組合，包含一款獲國家藥監局批准產品（JZB30）、一款NDA審評中產品（JZB33）、一款III期候選藥物（JZB05）及其他臨床階段項目。截至同日，我們的核心產品JZB30（重組人促卵泡激素凍干粉針劑型）已正式獲批進行商業化，而我們的主要產品之一JZB33（重組人促卵泡激素水針劑型）提交NDA，同時眼科領域的核心產品JZB05（抗VEGF眼內注射液）正在中國內地40余家中心開展III期臨床試驗。我們致力於為患者提供優質、優價、穩定的產品，立志成為國內輔助生殖和眼科藥物領域的領軍者。

影響我們經營業績的重要因素

我們的經營業績已經並預計將繼續受多項因素所影響，包括但不限於以下各項。

我們開發及商業化候選藥物的能力

我們的大多數候選藥物仍處於開發階段。我們能否產生收入並實現盈利取決於我們能否成功完成候選藥物的開發、獲得必要的監管批准以及生產和商業化候選藥物。截至最後實際可行日期，我們擁有八個處於不同開發階段的候選藥物，包括我們的兩款核心產品JZB05和JZB30、兩款關鍵產品JZB32和JZB33，以及四款處於不同階段的其他候選藥物。JZB30已在中國內地正式獲批商業化。至於JZB05，目前正在中國內地超過40個中心進行III期臨床試驗。我們預計於2026年下半年完成III期臨床試驗。JZB33已完成生物等效性研究，並已於2025年6月提交NDA。JZB32已於2026年2月完成I期臨床試驗。除核心產品及關鍵產品外，我們還有多個處於臨床前階段及臨床階段的其他藥物及適應症擴展候選藥物。有關更多詳情，請參閱「業務」。我們的候選藥物能否在臨床試驗中展現良好的安全性和有效性、我們的候選藥物能否獲得必要的監管批准，以及我們能否有效實施商業化策略，對我們的業務和經營業績至關重要。

財務資料

我們管理成本及提升經營槓桿的能力

我們於2024年、2025年及截至2026年4月30日止四個月尚未產生收入。於2024年、2025年及截至2025年及2026年4月30日止四個月，我們分別錄得淨虧損人民幣242.7百萬元、人民幣270.4百萬元、人民幣82.2百萬元及人民幣89.3百萬元。過往，我們的經營業績深受開支影響，尤其是研發開支、行政開支及財務成本。隨着我們開始產生收入，我們的經營業績也會受我們管理成本的能力所影響。

於2024年、2025年及截至2025年及2026年4月30日止四個月，我們的研發開支分別為人民幣132.7百萬元、人民幣101.7百萬元、人民幣32.9百萬元及人民幣29.7百萬元。作為一家專注於各種治療領域的生物技術公司，我們在候選藥物的研發上投入了大量資源。隨着候選藥物從臨床前研究進入臨床試驗，或進一步向更後期臨床試驗推進，我們預計我們的研發成本在可見未來將佔據成本的重要份額。

於2024年、2025年及截至2025年及2026年4月30日止四個月，我們的行政開支分別為人民幣50.9百萬元、人民幣66.5百萬元、人民幣16.7百萬元及人民幣24.2百萬元。於2024年、2025年及截至2025年及2026年4月30日止四個月，我們的財務成本分別為人民幣91.1百萬元、人民幣104.0百萬元、人民幣33.2百萬元及人民幣36.1百萬元。

從臨床階段公司向商業化階段公司邁進的過程中，我們的成本結構將更趨複雜，研發開支和行政開支的複雜性將持續增加。為豐富和推進產品管線，預計臨床前及臨床研究、原材料採購、擴大研發及生產團隊以及其他相關活動將產生額外成本。隨着更多候選藥物獲批並商業化，我們將通過內部投入和外部合作加大銷售和營銷投入，這將產生銷售及分銷開支。有關更多詳情，請參閱「業務－商業化、銷售、營銷及分銷」。作為香港上市公司，我們預計法律、合規、會計、保險及投資者關係方面的成本也會更高。

我們獲取未來營運資金的能力

往績記錄期間，我們主要通過股本融資及借款為我們的營運提供資金。我們預期未來營運資金主要來自現有現金及銀行結餘、銀行貸款及[編纂][編纂]淨額。展望未來，倘若我們的一個或多個候選藥物成功商業化，我們預期將可通過銷售成功商業化的藥品所產生的收入為我們的營運提供資金。然而，隨着業務和產品管線持續擴展，我們可能需通過公開或私人發售、債務融資、合作安排、授權安排或其他資金來源取得進一步資金。我們營運資金的任何波動都會影響我們的現金流和經營業績。

我們尋求合作安排的能力

我們的經營業績過去一直受到並將繼續受到我們訂立及維持合作安排的能力的影響。我們已與其他合作夥伴（如南京健友）訂立協議，進一步支持我們的開發計劃和未來的商業活動。作為一家已有一項產品獲批及一批額外候選產品正在開發中的生物技術公司，戰略合作在支持我們的研發工作、加速商業化和降低金融風險方面發揮着至關重要的作用。展望未來，我們識別、磋商並執行有利合作安排將是提高我們財務表現和運營可持續性的關鍵因素。如果未能以可接受的條款確保或維持此類合作關係，將對我們的增長軌跡、融資能力及長期價值創造產生重大影響。

財務資料

編製基準

我們於往績記錄期間的財務資料根據國際財務報告準則編製，其中包括國際會計準則理事會批准的所有準則及詮釋。我們於往績記錄期間的財務資料按歷史成本慣例編製，惟若干按公平值計量的金融資產除外。請參閱附錄一會計師報告附註1。

重大會計政策及估計

本文件附錄一會計師報告附註2.3載列若干重大會計政策，這些政策對理解我們的財務狀況及經營業績至關重要。

部分會計政策要求我們就會計項目應用估計和假設及複雜判斷。我們應用會計政策時使用的估計及假設以及所作判斷對我們的財務狀況及經營業績有重大影響。管理層基於過往經驗及其他因素（包括行業慣例及有關情況下對未來事件的合理預期）持續對這些估計、假設及判斷進行評估。在往績記錄期間，管理層的估計或假設與實際結果並無重大偏差，我們未對這些估計或假設作出任何重大變更。預計這些估計及假設在可見未來不會發生任何重大變動。

我們根據國際會計準則第36號資產減值於每個報告日評估非金融資產（包括物業、廠房及設備以及使用權資產）是否存在減值跡象。在資產或現金產生單位層面考量的指標包含外部因素（如市場價格、監管、技術或經濟變化、折現率，以及（如適用）市值）及內部因素（如陳舊過時、實體損壞、閒置產能、重組計劃或使用情況變動）。有關詳情，請參閱附錄一會計師報告附註2.3。

經營業績

	截至12月31日止年度		截至4月30日止四個月	
	2024年	2025年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			
	(未經審核)			
其他收入.....	12,381	2,063	541	675
研發開支.....	(132,738)	(101,724)	(32,861)	(29,704)
行政開支.....	(50,875)	(66,536)	(16,692)	(24,157)
其他開支.....	(1,103)	(212)	—	(89)
其他金融負債賬面值變動.....	20,657	—	—	—
財務成本.....	(91,053)	(103,975)	(33,215)	(36,054)
除稅前虧損.....	(242,731)	(270,384)	(82,227)	(89,329)
所得稅抵免／(開支).....	(12)	12	19	7
年內虧損及全面虧損總額.....	(242,743)	(270,372)	(82,208)	(89,322)
以下各項應佔：				
母公司擁有人.....	(239,852)	(270,503)	(82,203)	(89,293)
非控股權益.....	(2,891)	131	(5)	(29)

財務資料

經營業績的主要組成部分

收入

我們是一家尚未實現收入的生物科技公司。在往績記錄期間，我們未產生任何收入或銷售成本。

其他收入

	截至12月31日止年度				截至4月30日止四個月			
	2024年		2025年		2025年		2026年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(以千計，百分比除外)							
	(未經審核)							
政府補助.....	10,518	85.0	1,750	84.8	376	69.5	256	37.9
銀行利息收入.....	1,559	12.6	155	7.5	99	18.3	21	3.1
其他.....	304	2.4	158	7.7	66	12.2	398	59.0
總計.....	12,381	100.0	2,063	100.0	541	100.0	675	100.0

研發開支

	截至12月31日止年度				截至4月30日止四個月			
	2024年		2025年		2025年		2026年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(以千計，百分比除外)							
	(未經審核)							
員工成本.....	29,445	22.2	26,181	25.7	8,645	26.3	9,995	33.6
臨床及非臨床階段								
合同成本.....	61,222	46.1	34,598	34.0	12,542	38.2	5,951	20.0
原材料及耗材.....	15,310	11.5	10,356	10.2	3,063	9.3	3,039	10.2
折舊及攤銷.....	19,592	14.8	19,203	18.9	6,418	19.5	5,677	19.1
以股份為基礎的補償.....	423	0.3	4,036	4.0	28	0.1	2,468	8.3
其他.....	6,746	5.1	7,350	7.2	2,165	6.6	2,574	8.8
總計.....	132,738	100.0	101,724	100.0	32,861	100.0	29,704	100.0
佔總經營開支百分比(%).....		72.3		60.5		66.3		55.1

下表列示往績記錄期間按開發階段劃分的核心產品研發開支。

	截至12月31日止年度				截至4月30日止四個月			
	2024年		2025年		2025年		2026年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(以千計，百分比除外)							
	(未經審核)							
僱員成本.....	8,355	13.4	9,803	17.8	3,453	17.0	4,588	28.4
臨床及臨床前合同成本.....	38,908	62.6	30,872	56.1	11,391	55.8	5,338	33.1
原材料及耗材.....	7,331	11.8	5,539	10.1	2,146	10.5	1,938	12.0
折舊及攤銷.....	5,203	8.4	5,972	10.8	2,289	11.2	3,026	18.7
其他.....	2,402	3.8	2,868	5.2	1,130	5.6	1,260	7.8
總計.....	62,199	100.0	55,054	100.0	20,409	100.0	16,150	100.0
佔總經營開支%.....		33.9		32.7		41.2		30.0
佔研發開支%.....		46.9		54.1		62.1		54.4

財務資料

歸屬於我們核心產品的研發開支保持相對穩定，從2024年的人民幣62.2百萬元略微減至2025年的人民幣55.1百萬元，減幅達11.4%。該金額由截至2025年4月30日止四個月的人民幣20.4百萬元，減少20.6%至截至2026年4月30日止四個月的人民幣16.2百萬元。經諮詢申報會計師後，董事認為將研發開支歸屬於核心產品及其他產品的方式屬合理。

下表列示於所示期間我們就核心產品產生的研發費用明細。

核心產品	2024年		2025年		截至2026年4月30日止四個月	
	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%
					(未經審核)	
JZB 30	17,408	13.1	9,962	9.8	2,218	7.5
JZB 05	44,791	33.8	45,092	44.3	13,932	46.9
總計	62,199	46.9	55,054	54.1	16,150	54.4

由於各研發項目的開支取決於其臨床階段及研究設計，因此不同期間的開支存在波動，且並不代表整個生命週期的投入或戰略優先級。於往績記錄期間，我們的核心產品合共佔據研發總開支的最大比重。

JZB05於各年度均為貢獻最大的單一研發項目，且隨著其III期臨床活動及相關生產規模擴大的持續推進，預計將於2025年及2026年繼續保持最大研發項目的地位。JZB30於往績記錄期間的研發開支相對較低，乃因其大部分開發成本產生於往績記錄期間之前。各項目的開支將繼續因臨床階段不同而有所變動。根據截至最後實際可行日期已獲批的預算及現行發展計劃，在臨床試驗進度、監管反饋及資源優次配置不變的前提下，我們的核心產品合共預計於短期內繼續佔據研發開支的最大分配比重。

行政開支

	截至12月31日止年度				截至4月30日止四個月			
	2024年		2025年		2025年		2026年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
					(以千計，百分比除外)			
					(未經審核)			
員工薪酬.....	28,260	55.6	29,860	44.9	9,627	57.7	11,099	45.9
一般辦公開支.....	4,740	9.3	4,953	7.4	1,491	8.9	1,587	6.6
折舊及攤銷.....	4,154	8.2	5,878	8.8	1,933	11.6	2,792	11.6
專業中介服務費.....	12,019	23.6	13,771	20.7	2,484	14.9	2,651	11.0
以股份為基礎的補償	(502)	(1.0)	8,843	13.3	104	0.6	5,245	21.7
其他	2,204	4.3	3,231	4.9	1,053	6.3	783	3.2
總計	50,875	100.0	66,536	100.0	16,692	100.0	24,157	100

其他金融負債賬面值變動

我們其他金融負債的賬面值變動於2024年為負債減少人民幣20.7百萬元，而其他金融負債的賬面值於2025年以及截至2025年及2026年4月30日止四個月維持不變。該等變動為與附屬公司若干優先股相關的估計回購價格的現值變動所致。我們已與該等優先股的持有人達成協議，使其成為本公司的股東，從而導致終止確認該等其他金融負債。有關進一步詳情，請參閱附錄一——會計師報告的附註28。

財務資料

財務成本

	截至12月31日止年度				截至4月30日止四個月			
	2024年		2025年		2025年		2026年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元 (未經審核)	%	人民幣元	%
銀行借款利息.....	718	0.8	1,213	1.2	275	0.8	692	1.9
股東貸款利息.....	4,509	5.0	9,881	9.5	3,003	9.0	3,002	8.3
贖回權負債利息.....	84,891	93.2	91,624	88.1	29,494	88.8	31,984	88.7
租賃負債利息.....	935	1.0	1,257	1.2	443	1.4	376	1.1
總計	91,053	100.0	103,975	100.0	33,215	100.0	36,054	100.0

其他開支

我們的其他開支主要包括存貨減值撥備。於2024年、2025年以及截至2025年及2026年4月30日止四個月，我們的其他開支分別為人民幣1.1百萬元、人民幣0.2百萬元、零及人民幣0.1百萬元。

所得稅抵免／(開支)

我們按產生於或源自本集團成員公司所在及經營所在的稅收司法管轄區的利潤以實體基準繳納所得稅。我們的所得稅開支包括即期稅項及遞延稅項。

在往績記錄期間，我們多家附屬公司因符合中國高新技術企業資格而適用15%的優惠企業所得稅稅率。此外，根據中國相關法律法規，從事研發活動的企業在往績記錄期間可享受研發開支100%加計扣除政策。詳情請參閱附錄一—會計師報告附註11。

在往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們已履行全部納稅義務，且不存在任何稅務糾紛。

營運業績期間比較

截至2026年4月30日止四個月與截至2025年4月30日止四個月之比較

收入

截至2025年或2026年4月30日止四個月，我們並無任何收入或銷售成本。

其他收入

我們的其他收入由截至2025年4月30日止四個月的人民幣0.5百萬元增加24.8%至截至2026年4月30日止四個月的人民幣0.7百萬元，主要由於收回其他應收款項而撥回減值撥備的增加。

財務資料

研發開支

我們的研發開支由截至2025年4月30日止四個月的人民幣32.9百萬元減少9.6%至截至2026年4月30日止四個月的人民幣29.7百萬元，主要由於JZB05的3期臨床試驗接近完成，相關臨床試驗開支有所減少。

行政開支

我們的行政開支由截至2025年4月30日止四個月的人民幣16.7百萬元增加44.7%至截至2026年4月30日止四個月的人民幣24.2百萬元，主要由於於2025年新授予員工股份導致以股份為基礎的付款增加。

其他開支

我們錄得截至2026年4月30日止四個月的其他開支人民幣0.1百萬元，而2025年同期則為零，主要歸因於計提存貨減值準備。

其他金融負債賬面值變動

截至2025年或2026年4月30日止四個月，我們並無錄得任何其他金融負債賬面值變動。

融資成本

我們的融資成本由截至2025年4月30日止四個月的人民幣33.2百萬元增加8.6%至截至2026年4月30日止四個月的人民幣36.1百萬元，主要由於與我們[編纂]融資相關的贖回權負債的推算利息增加。

所得稅抵免／(開支)

我們錄得截至2025年4月30日止四個月的所得稅抵免人民幣19,000元及截至2026年4月30日止四個月的所得稅抵免人民幣7,000元，主要由於使用權資產及租賃負債賬面值之間暫時性差異產生的遞延稅項變動。

期內虧損及全面虧損總額

基於上述原因，我們的淨虧損由截至2025年4月30日止四個月的人民幣82.2百萬元增加8.7%至截至2026年4月30日止四個月的人民幣89.3百萬元，主要由於行政開支增加及融資成本上升，部分被研發開支減少及其他收入增加所抵銷。

2025年12月31日與截至2024年12月31日比較

收入

我們於2024年或2025年均無任何收入或銷售成本。

其他收入

我們的其他收入由2024年的人民幣12.4百萬元減少83.1%至2025年的人民幣2.1百萬元，主要是由於確認的政府補助減少。

研發費用

我們的研發費用由2024年的人民幣132.7百萬元減少23.4%至2025年的人民幣101.7百萬元，主要是由於我們優先推進核心產品的臨床發展，導致非核心及臨床前項目的支出減少。

行政開支

我們的行政開支由2024年的人民幣50.9百萬元增加30.8%至2025年的人民幣66.5百萬元，主要是由於2025年新授予員工股份所產生以股份為基礎的付款增加。

財務資料

其他金融負債賬面值變動

我們於2024年其他金融負債賬面值的變動為負債減少人民幣20.7百萬元，於2025年其他金融負債賬面值維持不變。該等變動為根據相關協議我們其中一間附屬公司獲得的投資所產生的金融負債公平值重新計量。隨著集團內公司間重組於2024年完成，該工具已轉至另一集團實體，因此於2025年，其賬面值並無確認任何變動。

融資成本

我們的融資成本由2024年的人民幣91.1百萬元增加14.2%至2025年的人民幣104.0百萬元，主要是由於與我們[編纂]融資相關的贖回權負債推算利息增加。

其他費用

我們的其他費用由2024年的人民幣1.1百萬元減少81.8%至2025年的人民幣0.2百萬元，主要是由於研發及採購活動管理提升以及物料使用效率提高，導致存貨撇減撥備減少。

所得稅抵免／(開支)

我們於2024年錄得所得稅開支人民幣12,000元，而於2025年則錄得所得稅抵免人民幣12,000元。主要是由於我們確認因使用權資產與租賃負債的賬面值之間的暫時差額而產生的遞延稅項負債。

年度虧損及全面虧損總額

綜上所述，我們的年度內淨虧損由2024年的人民幣242.7百萬元增加11.4%至2025年的人民幣270.4百萬元，主要是由於以股份為基礎的付款增加、贖回權負債利息增加及於上一期間並無確認其他金融負債的公平值收益。

流動性及資本資源

於往績記錄期間，我們主要通過股權融資及借款為我們的營運提供資金。截至2024年及2025年12月31日及2026年4月30日以及2026年5月5日，我們的現金及銀行結餘分別為人民幣68.6百萬元、人民幣41.5百萬元、人民幣81.1百萬元及人民幣81.1百萬元。我們預計，近期的資金需求主要涉及推動候選藥物向監管批准及商業化階段發展，以及擴大候選藥物組合。

展望未來，我們相信我們將通過使用銀行貸款、[編纂][編纂]、潛在合作安排的所得款項及銷售已成功商業化藥品所得現金滿足流動資金需求。截至2026年5月5日，我們的銀行貸款總額度為約人民幣215.0百萬元，其中約人民幣103.8百萬元尚未提取。

經計及上述財務資源，包括是次[編纂]的估計[編纂]淨額，董事認為，我們擁有充裕的營運資金，可支付自本文件日期起未來至少12個月至少125%的成本，包括行政及營運成本及研發成本。

財務資料

流動資產淨值

	截至12月31日		截至4月30日	截至5月5日
	2024年	2025年	2026年	2026年
				(未經審核)
	(人民幣千元)			
流動資產				
存貨	3,404	4,201	4,428	4,428
預付款項、其他應收款項及 其他資產	6,033	8,757	8,288	8,288
受限制銀行存款	2,344	—	—	—
現金及銀行結餘	68,586	41,500	81,055	81,054
流動資產總值	80,367	54,458	93,771	93,770
流動負債				
貿易應付款項	30,165	39,157	39,408	39,408
其他應付款項及應計款項	28,366	42,073	54,260	54,260
計息銀行借款	14,815	44,621	91,742	91,742
股東貸款	—	—	8,376	8,376
租賃負債	4,775	4,816	4,890	4,890
贖回權負債	1,326,908	1,487,639	1,546,623	1,547,960
流動負債總額	1,405,029	1,618,306	1,745,299	1,746,636
流動負債淨額	1,324,662	1,563,848	1,651,528	1,652,866

截至2024年及2025年12月31日及2026年4月30日，我們分別錄得淨負債狀況，主要是由於根據適用會計準則確認贖回權負債所致。由於所有該等權利將於[編纂]當日或之前終止行使，該等贖回權負債將於[編纂]時自負債終止確認並重新分類為權益。基於上述自動轉換機制及[編纂][編纂]淨額，我們將從淨流動負債狀況轉變為淨流動資產狀況。此外，我們將積極尋求業務發展機會，以改善我們的財務狀況。

於2026年4月30日至2026年5月5日期間，本集團的流動負債淨額維持穩定。

我們的流動負債淨額由截至2025年12月31日的人民幣1,563.8百萬元增加至截至2026年4月30日的人民幣1,651.5百萬元，主要是由於贖回權負債及計息銀行借款增加，部分被現金及銀行結餘增加及貿易應付款項及應計款項減少所抵銷。

我們的流動負債淨額由截至2024年12月31日的人民幣1,324.7百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣1,563.8百萬元，主要是由於贖回權負債、計息銀行借款、貿易應付款項以及其他應付款項及應計款項增加，外加現金及現金等價物減少。

經選定資產負債表項目

存貨

我們的存貨主要為用於推進藥物研發的原材料，如試劑、薄膜包裝材料、反應袋及其他檢測耗材。下表列示截至所示日期的存貨明細。

財務資料

	截至12月31日		截至4月30日
	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)		
原材料	4,942	5,350	5,502
減：撇減存貨至可變現淨值.....	(1,538)	(1,149)	(1,074)
合計	3,404	4,201	4,428

我們的存貨從截至2024年12月31日的人民幣3.4百萬元增加23.4%至截至2025年12月31日的人民幣4.2百萬元並進一步增加5.4%，由截至2025年12月31日的人民幣4.2百萬元增加至截至2026年4月30日的人民幣4.4百萬元，主要由於根據各管線項目的研發進度準備存貨。

截至2026年5月5日，我們截至2026年4月30日的存貨總量概無動用或授出。根據存貨的後續使用情況、相關研發項目的狀態以及管理層對存貨預期未來用途的評估，我們已根據其存貨會計政策，就存貨減值全額計提撥備。

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主要包括研發費用預付款項、原材料預付款項及日常業務過程中產生的其他預付款項及應收款項。

下表列示截至所示日期的預付款項、其他應收款項及其他資產明細：

	截至12月31日		截至4月30日
	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)		
研發費用預付款項	2,549	2,438	1,860
原材料預付款項	290	244	215
遞延[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
其他預付款項	1,342	2,335	2,538
其他應收款項	684	355	31
合計	6,033	8,757	8,288

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產從截至2024年12月31日的人民幣6.0百萬元增加45.2%至截至2025年12月31日的人民幣8.8百萬元，主要是由於待[編纂]完成前列為其他資產的遞延[編纂]增加。我們的預付款項、其他應收款項及其他資產減少5.4%，由截至2025年12月31日的人民幣8.8百萬元減少至人民幣8.3百萬元，主要由於研發費用預付款項減少，該等款項記錄為由於JZB05的3期臨床試驗推進，導致研發費用確認金額增加所致。

截至2026年5月5日，我們截至2026年4月30日的預付款項、其他應收款項及其他資產總額中，並無任何款項已結清。

貿易應付款項

我們的貿易應付款項是在藥物研發過程中應付醫院、CRO和其他第三方合約提供商的款項。有關貿易應付款項不計息，服務提供商通常給予我們最多90天的信用期。實際付款時間表將根據每個項目的開發進度及其他業務情況進行調整。截至最後實際可行日期，我們尚未收到任何來自供應商的索賠、訴訟或法律程序。

財務資料

我們的貿易應付款項從截至2024年12月31日的人民幣30.2百萬元增加29.8%至截至2025年12月31日的人民幣39.2百萬元，主要是由於隨著JZB05的III期臨床試驗患者累計入組，應付醫院及CRO的款項增加。該等款項由截至2025年12月31日的人民幣39.2百萬元進一步增加0.6%至人民幣39.4百萬元，主要由於JZB05之3期臨床試驗推進，導致累計應付醫院及CRO款項增加。

賬齡分析

下表列示了截至所示日期的貿易應付款項賬齡分析。

	截至12月31日		截至4月30日
	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)		
1年以內	21,080	28,772	30,159
1至5年	4,885	6,047	4,911
5年以上	4,200	4,338	4,338
合計	30,165	39,157	39,408

期後結算

截至2026年5月5日，我們截至2026年4月30日的貿易應付款項總額概無結清。

其他應付款項及應計費用

其他應付款項及應計費用主要為物業、廠房及設備應付款項、應付工資及正常業務過程中產生的其他應付款項。有關其他應付款項不計息且沒有固定結算期限。

下表列示了截至所示日期的其他應付款項及應計費用明細。

	截至12月31日		截至4月30日
	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)		
物業、廠房及設備應付款項.....	9,284	27,095	37,556
應付工資.....	10,132	8,011	9,184
應計[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
其他應付款項.....	1,457	1,272	1,298
其他應付稅項.....	481	697	951
合計	28,366	42,073	54,260

我們的其他應付款項及應計費用由截至2024年12月31日的人民幣28.4百萬元增加48.3%至截至2025年12月31日的人民幣42.1百萬元，主要由於徐州廠房裝修工程應付款項增加所致。該款項進一步增加29.0%，由截至2025年12月31日的人民幣42.1百萬元增加至截至2026年4月30日的人民幣54.3百萬元，主要是由於徐州廠房裝修改造工程推進，導致應付工程款及設備款有所增加。

截至2026年5月5日，我們截至2026年4月30日的其他應付款項及尚未支付的應計費用概無結清。

財務資料

贖回權負債

我們的贖回權負債為對前期融資中的若干優先股的贖回義務。有關贖回的詳情，請參閱附錄一會計師報告附註27。下表列示了截至所示日期的贖回權負債明細。

	截至12月31日		截至4月30日
	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)		
A輪融資	29,853	31,753	32,378
C輪融資及2021至2022年股權轉讓 ..	771,091	820,344	836,537
C+輪融資	525,964	635,542	677,708
贖回權負債總額	1,326,908	1,487,639	1,546,623

我們的贖回權負債從截至2024年12月31日的人民幣1,326.9百萬元增加12.1%至截至2025年12月31日的人民幣1,487.6百萬元並進一步增加4.0%至截至2026年4月30日的人民幣1,546.6百萬元，主要是由於相關協議項下的應計利息。

現金流量

下表載列我們於所示年度的現金流量。

	截至12月31日止年度		截至4月30日止四個月	
	2024年	2025年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			
	(未經審核)			
營運資金變動前的經營現金流量	(148,904)	(129,286)	(40,596)	(37,132)
營運資金變動	27,112	11,145	11,408	83
經營活動所用的現金淨額	(121,792)	(118,141)	(29,188)	(37,049)
投資活動所用的現金淨額	(37,854)	(20,747)	(9,728)	(4,465)
融資活動產生的現金淨額	148,294	111,802	(2,590)	81,069
現金及現金等價物				
(減少)／增加淨額	(11,352)	(27,086)	(41,506)	39,555
年初現金及現金等價物	79,938	68,586	68,586	41,500
年／期末現金及現金等價物	68,586	41,500	27,080	81,055

財務資料

經營活動

截至2026年4月30日止四個月，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣37.0百萬元，主要包括我們的除稅前虧損人民幣89.3百萬元，並經以下各項調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括(a)融資成本人民幣36.1百萬元、(b)以權益結算以股份為基礎的付款人民幣7.7百萬元，及(c)物業、廠房及設備折舊人民幣6.5百萬元，及(ii)營運資金變動，主要包括(a)其他應付款項及應計費用增加人民幣1.7百萬元及(b)預付款項及其他應收款項增加人民幣1.5百萬元。

截至2025年4月30日止四個月，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣29.2百萬元，主要包括我們的除稅前虧損人民幣82.2百萬元，並經以下各項調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括(a)融資成本人民幣33.2百萬元、(b)物業、廠房及設備折舊人民幣6.4百萬元及(c)使用權資產折舊人民幣2.0百萬元，及(ii)營運資金變動，主要包括(a)其他應付款項及應計費用增加人民幣8.6百萬元、(b)貿易應付款項增加人民幣5.4百萬元及(c)預付款項及其他應收款項增加人民幣3.6百萬元。

於2025年，我們經營活動所用的現金淨額為人民幣118.1百萬元，主要包括我們於該年度錄得虧損人民幣270.4百萬元，已就以下主要項目作出調整：(i)非現金及非經營性項目，主要包括(a)融資成本人民幣104.0百萬元，(b)物業、廠房及設備折舊人民幣18.9百萬元，及(ii)營運資金變動，主要包括(a)貿易應付款項增加人民幣9.0百萬元，(b)預付款項及其他應收款項增加人民幣7.1百萬元及(c)已收取及遞延政府補助人民幣5.3百萬元。

於2024年，我們經營活動所用的現金淨額為人民幣121.8百萬元，主要包括年內虧損人民幣242.7百萬元，已就以下主要項目作出調整：(i)非現金及非經營性項目，主要包括(a)融資成本人民幣91.1百萬元，(b)其他金融負債賬面值減少人民幣20.7百萬元，及(c)物業、廠房及設備折舊人民幣18.9百萬元；及(ii)營運資金變動，主要包括(a)貿易應付款項增加人民幣12.6百萬元及(b)其他應付款項及應計費用增加人民幣4.9百萬元。

作為一家生物技術公司，我們計劃通過從經營活動中產生更多現金淨額、推出產品以及改進成本控制及提升經營效率，以改善我們經營的淨現金流出狀況。

投資活動

截至2026年4月30日止四個月，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣4.5百萬元，主要包括購買物業、廠房及設備項目。

截至2025年4月30日止四個月，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣9.7百萬元，主要包括購買物業、廠房及設備項目。

於2025年，我們的投資活動所用的現金淨額為人民幣20.7百萬元。主要包括購買物業、廠房及設備項目人民幣20.0百萬元，以及購入無形資產人民幣0.7百萬元。

於2024年，我們的投資活動所用的現金淨額為人民幣37.9百萬元，主要包括購買物業、廠房及設備人民幣37.81百萬元及購入無形資產人民幣0.05百萬元。

財務資料

融資活動

截至2026年4月30日止四個月，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣81.1百萬元，主要包括新增銀行借款人民幣55.0百萬元及發行股份所得款項人民幣27.0百萬元，部分被銀行借款已付利息人民幣0.6百萬元及支付[編纂]開支人民幣[編纂]百萬元所抵銷。

截至2025年4月30日止四個月，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣2.6百萬元，主要包括償還銀行借款人民幣4.0百萬元、銀行借款已付利息人民幣0.3百萬元、租賃付款人民幣0.2百萬元及支付[編纂]開支人民幣[編纂]百萬元，部分被新增銀行借款人民幣2.0百萬元所抵銷。

於2025年，我們從融資活動產生的現金淨額為人民幣111.8百萬元，主要包括新增銀行借款人民幣46.5百萬元、股份獎勵計劃所得款項人民幣11.5百萬元及來自股份發行的款項人民幣87.0百萬元，部分被償還銀行借款人民幣15.0百萬元及償還股東貸款利息人民幣9.0百萬元所抵銷。

於2024年，我們從融資活動產生的現金淨額為人民幣148.3百萬元，主要包括發行股份所得款項人民幣144.31百萬元及新增銀行借款人民幣20.0百萬元，部分被償還銀行貸款人民幣10.28百萬元及租賃付款人民幣4.48百萬元所抵銷。

我們的現金消耗率

我們的現金消耗率指我們平均每月(i)用於經營活動的現金淨額，當中包括研發開支；及(ii)資本支出。經計及我們截至2026年5月31日的現金及銀行結餘以及未動用銀行信貸，並假設未來平均每月經營活動所用現金淨額及資本支出為2025年平均水平的1.1倍，我們估計本公司可維持財務可行性14個月；或若計入[編纂]的[編纂]淨額，並假設每股[編纂]的[編纂]為[編纂]港元(即指示性[編纂]範圍的下限)，則可維持46個月。董事及我們的管理團隊將繼續監察我們的營運資金、現金流量及我們的業務發展狀況，並預期在有需要時募集下一輪融資。

另需說明，我們透過於2026年1月完成C+輪融資以及獲取額外銀行融資，持續強化財務實力。扣除[編纂]的影響，並經計及(i)截至2026年5月5日的現金及銀行結餘，(ii)已完成的C+輪融資，及(iii)現有銀行貸款及可用銀行融資額度，在不依賴[編纂][編纂]的情況下，我們預期自本文件日期起未來至少12個月內擁有充足的營運資金。截至2026年5月5日，我們的銀行融資總額度約為人民幣215.0百萬元，其中未動用融資額度約為人民幣103.8百萬元。若[編纂]未按計劃進行或出現延誤，我們可動用尚未提取的銀行融資並向銀行及股權來源尋求額外融資，以支持我們的營運。

財務資料

現金營運成本

下表載列有關所示年度現金營運成本的主要資料。

	截至12月31日		截至4月30日
	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)		
研發開支			
我們核心產品的研發開支			
試驗及測試開支	25,616	18,264	4,608
員工成本	8,432	9,429	4,773
原材料及其他	8,938	7,439	2,052
我們主要產品及其他產品的研發開支			
試驗及測試開支	17,818	7,742	1,925
員工成本	22,470	16,523	5,499
原材料及其他	12,138	12,852	3,112
研發開支總額	95,412	72,249	21,969
勞動力僱傭成本 ⁽¹⁾	28,659	29,462	9,290
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	1,664	1,298	204
總計	125,735	103,009	31,463

(1) 勞動力僱傭成本指非研發人員成本，主要包括薪金及福利供款。

(2) 截至最後實際可行日期，我們尚未開始商業生產。

(3) 截至最後實際可行日期，我們尚未開始產品銷售。

債務

下表載列我們截至所示日期的債務。

	截至12月31日		截至4月30日	截至5月5日
	2024年	2025年	2026年	2026年
	(人民幣千元)			(未經審核)
流動				
贖回權負債	1,326,908	1,487,639	1,546,623	1,547,960
借款	14,815	44,621	91,742	91,742
股東貸款	—	—	8,376	8,376
租賃負債	4,775	4,816	4,890	4,890
非流動				
股東貸款	117,219	118,083	112,710	112,710
借款	9,800	11,550	19,500	19,500
租賃負債	29,766	24,537	22,232	22,232
總計	1,503,283	1,691,246	1,806,073	1,807,410

本公司董事確認，截至2026年5月5日，我們所有未償債務均不存在重大契諾，且在往績記錄期間直至最後實際可行日期未發生任何條款違反情形。董事進一步確認，本集團於在往績記錄期間直至最後實際可行日期在獲取銀行貸款及其他借款方面

財務資料

未遇困難，亦未發生任何貸款違約或條款違反事件。除下文披露者外，截至2026年5月5日，我們不存在任何銀行及其他貸款、已發行或同意發行的借貸資本、銀行透支、借貸或類似債務、承兌負債（正常貿易票據除外）或承兌信用、債券、抵押、押記、租購或融資租賃承諾、擔保或其他重大或有負債。董事確認，自2026年5月5日至本文件日期，我們的債務未發生任何重大變動。

借款

截至2024年及2025年12月31日以及2026年4月30日及2026年5月5日，我們的借款分別為人民幣24.6百萬元、人民幣56.2百萬元、人民幣111.2百萬元及人民幣111.2百萬元。下表載列我們截至所示日期的借款到期情況。

	截至12月31日	截至4月30日		截至5月5日
	2024年	2025年	2026年	2026年
		(人民幣千元)		(未經審核)
一年內	14,815	44,621	91,742	91,742
一年至兩年	9,800	11,550	9,900	9,900
於第三年至第五年 (包括首尾兩年)	—	—	9,600	9,600
總計	24,615	56,171	111,242	111,242

截至2026年5月5日，我們的未動用銀行信貸為人民幣103.8百萬元，指本集團已承諾但未動用的銀行信貸金額。

租賃負債

截至2024年及2025年12月31日以及2026年4月30日及2026年5月5日，我們的租賃負債分別為人民幣34.5百萬元、人民幣29.4百萬元、人民幣27.1百萬元及人民幣27.1百萬元。租賃負債的減少主要歸因於支付未付金額。

股東貸款

截至2024年及2025年12月31日、2026年4月30日及2026年5月5日，我們有一筆[編纂]投資者（成都九聯）提供的貸款，金額分別為人民幣117.2百萬元、人民幣118.1百萬元、人民幣121.1百萬元及人民幣121.1百萬元。截至最後實際可行日期，成都九聯並非本集團的關連人士。該貸款為非貿易性質，以我們的若干物業、廠房及設備的抵押為擔保，截至2026年4月30日及2026年5月5日該等物業、廠房及設備的賬面總值為人民幣102.6百萬元及人民幣102.6百萬元。

該筆貸款的年利率為8%，高於我們於往績記錄期間的銀行借款實際利率。該利率為沿用自成都九聯先前投資回購安排的歷史利率，相關未償餘額隨後被記為股東貸款。還款自2025年7月起開始，還款期限為五年，每年應償還金額分別為人民幣9.0百萬元、人民幣9.0百萬元、人民幣25.0百萬元、人民幣49.7百萬元及人民幣59.0百萬元。截至2026年5月5日，我們的銀行融資總額約為人民幣215.0百萬元，其中約人民幣103.8百萬元尚未提取，我們可視情況將該股東貸款全部或部分以銀行借款替代。

我們的營運及資金獨立於成都九聯。除已質押資產外，不存在資金混同或交叉擔保情況。非貿易結餘將不會在[編纂]前結清。根據我們的營運資金規劃，部分營運資金或將用於償付該筆貸款的約定本金及利息。進一步詳情請參閱「歷史及發展－重大收購、出售及合併」及「附錄一－會計師報告」附註23。

財務資料

或然負債

截至2024年及2025年12月31日、2026年4月30日及2026年5月5日，我們並無任何或然負債。

資本開支及承擔

資本開支

下表載列所示年度的資本開支。

	截至12月31日止年度		截至4月30日止四個月	
	2024年	2025年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			
購買物業、廠房及設備	37,806	20,029	9,728	4,465
購買無形資產	51	743	—	—
總計	37,857	20,772	9,728	4,465

於往績記錄期間，我們的資本開支主要用於購買物業、廠房及設備以及購買無形資產，以進行候選藥物的研發。

資本承擔

下表載列我們於所示日期的資本承擔。

	截至12月31日		截至4月30日
	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)		
已訂約但未撥備：購買物業、 廠房及設備項目	28,679	12,901	10,163
總計	28,679	12,901	10,163

主要財務比率

	截至12月31日		截至4月30日
	2024年	2025年	2026年
流動比率 ¹	5.7%	3.4%	5.4%
速動比率 ²	5.5%	3.1%	5.1%

附註：

1. 流動比率按年／期的流動資產總值除以相應年／期之流動負債總額再乘以100%計算。
2. 速動比率按年／期的流動資產總額減存貨，除以相應年／期之流動負債總額再乘以100%計算。

財務資料

財務風險披露

我們面臨各種財務風險，包括利率風險、信貸風險及流動資金風險。我們的管理層管理及監察該等風險，以確保及時有效採取適當措施。有關我們的風險及敏感度分析的詳情，請參閱附錄一—會計師報告附註37。

信貸風險

信貸風險指我們的交易對手可能違反其合約責任而使我們蒙受財務損失的風險。我們的信貸風險主要與貿易應收款項、其他應收款項、預付款項、其他資產及現金及現金等價物有關。我們持續監控應收款項結餘且我們的壞賬風險並不重大。我們並無持有任何抵押品或其他信貸提升措施以保障我們免受與金融資產相關的信貸風險。

流動資金風險

流動資金風險指我們因資金短缺而難以履行財務責任的風險。為管理流動資金風險，我們監控及維持管理層認為足夠的現金及現金等價物水平，以為本集團的營運撥資及減輕現金流量波動的影響。我們的管理層會考慮本集團金融工具及金融資產的到期日以及運營預計現金流。

資本管理

我們資本管理的主要目標為保障我們持續經營的能力，並透過優化債務及股本平衡為股東帶來最大回報。我們的整體策略於往績記錄期間維持不變。

我們的資本架構包括債務淨額（包括借款及租賃負債），扣除銀行結餘、現金及現金等價物及本公司擁有人應佔權益（主要包括已發行股本及儲備）。

我們的管理層定期檢討我們的資本結構。作為檢討的一部分，彼等會考慮資本成本及與各類資本相關的風險，並採取適當行動以平衡整體資本結構。

關聯方交易

關聯方交易詳情載於附錄一—會計師報告附註35。

董事確認，該等交易乃於本公司一般業務過程中，按公平原則並依相關各方之正常商業條款進行。

資產負債表外安排

於往績記錄期間，我們並無訂立任何資產負債表外安排。

股息政策

截至最後實際可行日期，本公司並無任何股息政策。於往績記錄期間，本公司並無派付或宣派股息。有關進一步詳情，請參閱附錄一—會計師報告附註12。

財務資料

我們並無固定派息比率。中國法律規定，股息僅可自我們的可分派利潤中派付。可分派利潤指我們的除稅後利潤，減去我們須劃撥至法定及其他儲備的金額。據中國法律顧問告知，鑒於我們截至最後實際可行日期的累計虧損，我們可能並無足夠或任何可分派利潤向股東派發股息。即使我們未來轉虧為盈，亦須待除稅後利潤抵銷累計虧損並按相關中國法律法規及組織章程文件計提充足法定儲備及其他儲備後，方可從可分派利潤中宣派或支付股息。

根據組織章程細則，董事會於未來可在考慮我們的經營業績、財務狀況、現金需求及可動用的現金，以及其當時可能認為相關的其他因素後宣派股息。宣派及派付股息以及股息金額均將受章程文件、適用的中國法律及股東批准的規限。

[編纂]後，我們可能主要以現金或我們認為合適的股票宣派及派付股息。日後宣派或派付任何股息的決定將取決於（其中包括）本公司的盈利能力、營運及發展計劃、外部融資環境、資金成本、本公司的現金流量及董事可能認為相關的其他因素。我們日後分派股息的能力亦取決於我們能否從附屬公司收取股息。

可供分派儲備

截至2026年4月30日，我們並無任何保留利潤。

物業及估值

高力國際（獨立物業估值師）已就本公司截至2026年4月30日之特定物業權益進行估值。該等物業權益之詳情載於本文件附錄三。

下表載列本文件附錄一所載會計師報告中截至2026年4月30日我們特定物業的賬面淨值與本文件附錄三所載物業估值報告中截至2026年4月30日有關物業的市場價值之間的對賬。

(人民幣百萬元)

截至2026年4月30日之賬面淨值	87.42
截至2026年4月30日之估值盈餘	2.95
本文件「附錄三－物業估值報告」所載	
截至2026年4月30日之估值	90.37

上市規則第13.13至13.19條項下的須予披露事項

董事確認，截至最後實際可行日期，彼等並不知悉有任何情況須根據上市規則第13.13條至13.19條規定作出披露。

[編纂]財務資料

詳情請參閱附錄二－未經審核[編纂]財務資料。

財務資料

[編纂]開支

[編纂]開支指專業費用、[編纂]及與[編纂]及[編纂]有關的費用。我們的[編纂]開支估計約為[編纂]港元（包括[編纂]），佔[編纂][編纂]總額的[編纂]%（假設[編纂]為每股H股[編纂]港元，即本文件所述[編纂]範圍的中點，且不行使[編纂]）。在我們的[編纂]開支中，約[編纂]百萬港元直接來自發行H股，並將於[編纂]完成後自權益扣除，及約[編纂]百萬港元已於或將於我們的綜合損益及其他全面收益表扣除。我們於往績記錄期間產生及預期將產生的[編纂]開支將包括(i)約[編纂]百萬港元的[編纂]相關開支及費用（包括但不限於[編纂]及費用）、(ii)約[編纂]百萬港元的非[編纂]相關開支及聯席保薦人、法律顧問及申報會計師費用以及(iii)約[編纂]百萬港元的其他非[編纂]相關費用及開支。於往績記錄期間，我們產生[編纂]開支人民幣[編纂]百萬元，其中人民幣[編纂]百萬元計入預付款項及其他應收款項，並將於[編纂]完成後於我們的權益中扣除，而人民幣[編纂]百萬元計入我們的綜合損益及其他全面收益表。

上述[編纂]費用為最新實際估計，僅供參考，實際金額或會與此估計不同。

無重大不利變動

董事確認，截至本文件日期，我們的財務狀況自2026年4月30日以來並無重大不利變動，且自2026年4月30日以來並無發生任何對本文件附錄一會計師報告所載資料造成重大影響的事件。