

財務資料

閣下應將本節連同載於本文件附錄一內會計師報告所載我們的經審計綜合財務報表(包括其中附註)一併閱讀。本集團的綜合財務報表乃按照國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)編製，而該準則在重大方面可能有別於其他司法管轄區的公認會計處理原則。閣下應細閱整份會計師報告，而不應僅倚賴本節所載資料。

以下討論及分析包含若干前瞻性陳述，反映現時對未來事件及財務表現的觀點。有關陳述乃基於本集團根據我們的經驗及對歷史趨勢、現時狀況及預期未來發展的認知，以及本集團認為於若干情況下屬恰當的其他因素所作的假設與分析。然而，實際結果及發展會否符合本集團的預期與預測，則受多項非本集團所能控制的風險及不確定因素影響。有關詳情，請參閱本文件「風險因素」一節。

以下討論及分析亦包含若干已經四捨五入調整的金額及百分比數字。因此，部分表格內總計一欄呈列的數字未必為其上所列數字的算術總和，而所有列示的貨幣金額僅為概約金額。

概覽

本公司為總部位於中國廣州的臨床階段製藥企業。本公司致力於開發及商業化高端創新微針製劑與鼻腔吸入製劑，旨在突破傳統製劑限制，在不改變藥物分子結構的前提下提升治療成效。我們建立了兩大核心自主技術平台：微針製劑平台及吸入製劑平台。這兩大平台構成了我們差異化且具競爭力的產品管線基礎，旨在改善臨床表現並提高患者依從性。

我們有兩款核心產品，DHMP是中國首個獲批進行臨床試驗的微針藥物貼劑(其針對兒科適應症的IIa期臨床試驗已完成，而針對成人適應症的II期臨床試驗則正在進行中)，以及用於帕金森病「關」期按需治療的鼻腔吸入製劑，是中國首個於此治療領域獲准進入臨床試驗(其II期臨床研究已完成)。

於往績記錄期，我們通過向中國的製藥客戶提供CRO服務以及在中美兩國銷售藥物產生收入。然而，我們現時並無任何自主開發的產品獲准進行商業銷售，亦未通過銷售候選產品產生任何收入。

由於我們將進一步進行臨床前研究，持續進行臨床開發，以及在將管線產品推出市場之前尋求監管審批，故我們預期至少於未來數年內將產生龐大開支和營運虧損。**[編纂]**後，我們預期亦會產生與公眾公司營運相關的成本。我們預期本集團的財務表現將因管線產品的開發狀況、監管審批時間表及我們未來獲批藥物的商業化而出現週期性的波動。

呈列基準

本公司於2007年11月14日在中國成立為有限責任公司，並於2025年11月26日改制為股份有限公司。詳情請參閱本文件「歷史、發展及公司架構」。

本集團的歷史財務資料已經按照國際財務報告準則編製，該準則包括經由國際會計準則理事會批准的所有準則及詮釋。本集團在編製整段往績記錄期的歷史財務資料時，採用了於自2026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會計準則連同相關過渡性條文。

歷史財務資料乃按歷史成本慣例編製，惟若干於各往績記錄期末按公允價值計量的金融工具除外。

財務資料

影響我們財務業績的因素

我們的經營業績和財務表現一直並將繼續受到多項因素影響，其中許多因素可能為我們無法控制，包括載於本文件「風險因素」的該等因素及下文所載者。

我們成功開發管線產品的能力

我們的業務和財務業績取決於我們能否成功開發管線產品、展現良好的耐受性及療效臨床試驗結果、取得必要監管批准以及製造管線產品。我們所有的管線產品仍在開發階段。截至最後實際可行日期，我們已確定及開發兩款核心產品，並開始為該兩款核心產品進行II期臨床試驗。有關管線產品開發的詳情，請參閱本文件「業務」。

我們成功商業化管線產品的能力

儘管我們所有的管線產品目前尚未獲准商業化，我們亦未通過銷售管線產品產生任何收入，但我們預期在不久的將來會將一款或多款管線產品商業化。待我們的管線產品商業化後，我們的業務及經營業績將受市場接受程度、商業化藥物的銷售量及我們滿足商業需求的製造能力所影響。然而，我們可能需要為商業化而投入大量營銷努力和資源，方能夠通過銷售管線產品產生任何收入。如若我們無法達致市場接受的程度，我們未必能夠按預期般產生收入。詳情請參閱本文件內「風險因素 — 與我們管線產品的製造及商業化有關的風險」。

我們的營運資金

於往績記錄期，我們主要透過股本融資、CRO服務所得現金流量及借款為我們的營運提供資金。我們預期未來的營運資金主要來自現有現金及現金等價物、銀行貸款及[編纂]淨額。展望未來，倘若我們的一款或多款管線產品成功商業化，我們預期會以銷售商業化藥品所得收入為營運提供資金。然而，隨著我們的業務與產品管線持續擴張，我們可能需要透過公開或私募發售、債務融資、合作安排、授權安排或其他資金來源獲得更多資金。倘我們的營運資金出現任何波動，則會對我們的現金流量和經營業績構成影響。

我們管理研發候選產品的能力

為了將我們的兩款核心產品商業化；將我們的管線產品上市；以及開發新的管線產品，我們已經並將繼續投入我們的資源進行研發活動，包括進行臨床前研究、臨床試驗以及與尋求監管審批相關的活動。上述研發活動成功與否，均會對我們成功開發管線產品（包括兩款核心產品）的能力構成重大影響。

縱使我們預期在可見未來將產生龐大的研發開支，但我們仍需要將有關開支金額控制在合理的水平。我們能否在投資研發活動與控制營運開支之間取得平衡，實為我們能否獲利及持續增長的關鍵。

我們提升營運效率的能力

我們的業務及財務業績將受我們能否提升營運效率及控制營運開支所影響。截至2024年及2025年12月31日止年度以及截至2026年5月31日止五個月，我們的行政開支分別約為人民幣15.2百萬元、人民幣44.1百萬元及人民幣17.0百萬元。截至2024年及2025年12月31日止年度以及截至2026年5月31日止五個月，我們的銷售及分銷開支分別約為人民幣7.2百萬元、人民幣5.8百萬元及人民幣1.5百萬元。我們預期未來以用於將兩款核心產品及其他管線產品商業化、推廣及營銷，以及管理我們業務規模的增長的行政開支和銷售及分銷開支將會增加。因此，我們能否有效地營運將對我們的業務和財務業績構成重大影響。

重大會計政策、判斷及估計

我們已確定若干對編製綜合財務報表有重大影響的會計政策。部分會計政策涉及主觀假設和估計，以及與會計項目相關的複雜判斷。

財務資料

編製歷史財務資料需要我們的管理層作出判斷、估計和假設，而有關判斷、估計和假設會影響收入、開支、資產及負債的報告金額及其附帶的披露資料，以及對或有負債的披露。該等假設和估計的不確定性可能會導致未來需要對受影響資產或負債的賬面值進行重大調整。

下文載列我們認為對本集團至關重要或涉及編製綜合財務報表時所使用最重要估計和判斷的會計政策。有關我們的主要會計政策、重大會計判斷及估計的說明，請參閱本文件附錄一會計師報告附註2.3及附註3。

收入確認

我們的客戶合約收入於商品或服務的控制權轉移至客戶時確認，其金額反映本集團預期於換取該等商品或服務時有權獲得的代價。

倘合約中的代價包含可變金額，則估算本集團向客戶轉移商品或服務時將有權換取的代價金額。可變代價於合約開始時估算並加以限制，直至與可變代價相關的不確定因素隨後獲解決時確認的累計收入金額極有可能不會出現重大收入回撥為止。

CRO服務

我們的CRO服務協議可能包含多項服務，這些服務構成獨立的履約義務，因為每項服務的轉讓承諾均可被區分且獨立識別。據此，我們需建立假設並運用判斷力，以釐清每項已識別履約義務的獨立銷售價格。在釐清履約義務的獨立銷售價格時，我們採用預期成本加利潤率法，並考量所有合理可得的資訊，包括但不限於提供服務所產生的成本及相關利潤率。

CRO服務的收入採用輸入法按時間確認，以衡量完全滿足服務的進度，因客戶同時取得並消耗我們提供的利益。輸入法依據實際產生成本與完成服務所需估計總成本之比例確認收入。若預期可收回履行義務所產生之成本，則僅確認截至該時點已產生成本範圍內之收入，直至能合理衡量履行義務成果時為止。

MAH業務

我們作為MAH，透過向分銷商銷售獲許可藥物產生收入。銷售藥物的收入於商品的控制權轉移至客戶時確認，一般於交付及客戶驗收商品時確認。

公允價值計量

本集團於各報告期末按公允價值計量若干金融工具。公允價值是指市場參與者在計量日的有序交易中，出售資產所收取或轉讓負債所支付的價格。公允價值計量乃基於假設出售資產或轉讓負債的交易於資產或負債的主要市場或（在無主要市場情況下）於資產或負債的最有利市場進行。主要或最有利市場應當是本集團能夠進入的市場。資產或負債的公允價值乃基於市場參與者為資產或負債定價時所用的假設計量（假設市場參與者依照彼等的最佳經濟利益行事）。

非金融資產的公允價值計量須計及市場參與者通過使用該資產的最高及最佳用途，或將該資產出售予將使用其最高及最佳用途的另一市場參與者而產生經濟利益的能力。

本集團採納在當前情況下適用且有足夠可利用數據支持的估值技術以計量公允價值，盡量使用相關可觀察輸入數據及盡量減少使用不可觀察輸入數據。

財務資料

在財務報表內計量或披露公允價值的所有資產及負債，均根據對公允價值計量整體而言具有重要意義的最低層級輸入數據在下述公允價值層級內進行分類：

- 第一級 — 基於相同資產或負債於活躍市場的報價(未經調整)
- 第二級 — 基於對公允價值計量而言屬重大的可觀察(直接或間接)最低層級輸入數據的估值技術
- 第三級 — 基於對公允價值計量而言屬重大的不可觀察最低層級輸入數據的估值技術

就按經常性基準於財務報表中確認的資產及負債而言，我們通過於各報告期末(基於對公允價值計量整體而言具有重要意義的最低層級輸入數據)重新評估分類，以釐定各層級之間是否發生轉移。

非金融資產減值

倘非金融資產(存貨除外)存在減值跡象，或需要進行年度減值測試，則估計該資產的可收回金額。資產的可收回金額按該資產或現金產生單位的使用價值及公允價值減出售成本兩者中的較高者計算，並按個別資產釐定，除非該資產不能產生基本上獨立於其他資產或一組資產所產生的現金流入，而在這種情況下，可釐定該資產所屬現金產生單位的可收回金額。

在測試現金產生單位有否減值時，倘公司資產(例如總部大樓)的部分賬面值可按合理且一致的基準進行分配，則可分配至個別現金產生單位，或者以其他方式分配至最小的一組現金產生單位。

減值虧損僅於資產賬面值超過其可收回金額時確認。於評估使用價值時，採用可反映當前市場對資金時間價值及資產特定風險的評估的稅前折現率，將估計未來現金流量折現至現值。減值虧損於其產生期間的損益表中於與減值資產功能一致的有關開支類別內扣除。

於各報告期末會評估有否跡象顯示先前確認的減值虧損已不再存在或有所減少。倘存在上述跡象，則估算可收回金額。僅在用於釐定資產可收回金額的估計出現變動時，方可撥回先前確認的資產(商譽除外)減值虧損，惟該金額不得超過倘有關資產於過往年度並無確認減值虧損時應予釐定的賬面值(扣除任何折舊／攤銷)。該等減值虧損的撥回計入其發生期間的損益表。

研發成本

所有研究成本均於產生時在損益中扣除。僅當本集團能夠證明完成無形資產的技術可行性以使該無形資產可供使用或出售、其完成意圖以及使用或出售該資產的能力、該資產未來如何產生經濟利益、完成項目所需的資源的可得性以及開發過程中可靠地計量支出的能力時，方可將開發新產品的項目產生的支出進行資本化及遞延。不符合該等條件的產品開發支出在產生時予以支銷。

財務資料

若干綜合損益及其他全面收益表選定項目的說明

下表載列於所示年度及期間我們的綜合損益及其他全面收益表的組成部分：

	截至12月31日止年度		截至5月31日止五個月	
	2024年	2025年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元
收入.....	49,026	55,238	21,357	16,567
銷售成本.....	(32,511)	(42,333)	(15,824)	(13,289)
毛利.....	16,515	12,905	5,533	3,278
其他收入及收益.....	3,700	3,598	2,134	992
銷售及分銷開支.....	(7,164)	(5,818)	(2,439)	(1,488)
行政開支.....	(15,199)	(44,142)	(9,125)	(16,952)
研發開支.....	(16,413)	(38,184)	(10,389)	(18,961)
金融及合約資產的減值虧損				
淨額.....	(449)	(430)	(211)	(797)
其他開支.....	(4,237)	(2,842)	(2,132)	(916)
財務成本.....	(3,388)	(6,226)	(687)	(584)
系列股份金融負債的公允價值				
變動前的虧損.....	(26,635)	(81,139)	(17,316)	(35,428)
系列股份金融負債的公允價值				
變動.....	(120,449)	(29,807)	(1,105)	(161,720)
除稅前虧損.....	(147,084)	(110,946)	(18,421)	(197,148)
所得稅開支.....	—	—	—	(4)
年內虧損及全面虧損總額.....	<u>(147,084)</u>	<u>(110,946)</u>	<u>(18,421)</u>	<u>(197,152)</u>
應佔：				
母公司擁有人.....	(145,037)	(109,430)	(17,098)	(196,958)
非控股權益.....	(2,047)	(1,516)	(1,323)	(194)
	<u>(147,084)</u>	<u>(110,946)</u>	<u>(18,421)</u>	<u>(197,152)</u>

收入

於往績記錄期，我們從提供CRO服務和MAH業務產生收入。下表載列我們於所示年度及期間按業務分部劃分的收入明細：

	截至12月31日止年度		截至5月31日止五個月	
	2024年	2025年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元
MAH業務.....	2,678	13,382	5,870	4,165
CRO服務.....	46,348	41,856	15,487	12,402
收入總額.....	<u>49,026</u>	<u>55,238</u>	<u>21,357</u>	<u>16,567</u>

下表載列於所示年度及期間按地理市場劃分的收入明細：

	截至12月31日止年度		截至5月31日止五個月	
	2024年	2025年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元
地理市場				
中國.....	46,995	41,856	15,487	12,402
海外.....	2,031	13,382	5,870	4,165
收入總額.....	<u>49,026</u>	<u>55,238</u>	<u>21,357</u>	<u>16,567</u>

財務資料

銷售成本

我們提供CRO服務的銷售成本主要包括直接勞工、外包諮詢和測試費、直接材料、折舊和攤銷以及租金、水電費。我們MAH業務的銷售成本主要包括合約製造費及MAH許可攤銷。

按業務分部劃分的銷售成本

下表載列我們於所示年度及期間按業務分部劃分的銷售成本明細：

	截至12月31日止年度		截至5月31日止五個月	
	2024年	2025年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元
商品或服務類型				
MAH業務	2,463	12,741	5,300	3,925
CRO服務	30,048	29,592	10,524	9,364
銷售成本總額	32,511	42,333	15,824	13,289

按性質劃分的銷售成本

下表載列於所示年度及期間按性質劃分的銷售成本明細：

	截至12月31日止年度		截至5月31日止五個月	
	2024年	2025年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元
員工成本	17,964	16,894	6,070	6,486
合約製造費	2,126	12,488	5,195	3,820
諮詢和測試費	4,586	4,795	1,348	278
材料費	3,076	3,425	871	1,209
折舊和攤銷	2,392	1,745	834	637
租金、水電費	1,751	1,566	576	485
其他	616	1,420	930	374
總計	32,511	42,333	15,824	13,289

毛利及毛利率

我們的毛利指收入減銷售成本。下表載列我們於所示年度及期間按業務分部劃分的毛利及毛利率明細：

	截至12月31日止年度				截至5月31日止五個月			
	2024年		2025年		2025年		2026年	
	毛利 人民幣千元	毛利率 %	毛利 人民幣千元	毛利率 %	毛利 人民幣千元 (未經審計)	毛利率 %	毛利 人民幣千元	毛利率 %
MAH業務	215	8.0	641	4.8	570	9.7	240	5.8
CRO服務	16,300	35.2	12,264	29.3	4,963	32.0	3,038	24.5
總計	16,515	33.7	12,905	23.4	5,533	25.9	3,278	19.8

財務資料

其他收入及收益

我們的其他收入及收益包括按公允價值計入損益的金融資產的投資收入、銀行利息收入、醫美產品的銷售、與資產及收入相關的政府補助、其他、按公允價值計入損益的金融資產的公允價值收益以及匯兌收益淨額。下表載列我們於所示年度及期間的其他收入及收益明細：

	截至12月31日止年度		截至5月31日止五個月	
	2024年	2025年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元
其他收入				
政府補助	1,761	3,001	1,902	588
醫美產品的銷售	1,831	291	198	—
銀行利息收入	26	144	15	36
按公允價值計入損益的金融資產的				
投資收入	22	94	—	93
其他	—	8	—	81
其他收入總額	3,640	3,538	2,115	798
收益				
按公允價值計入損益的金融資產的				
公允價值收益	—	60	19	194
匯兌收益淨額	60	—	—	—
收益總額	60	60	19	194
其他收入及收益總額	3,700	3,598	2,134	992

我們按公允價值計入損益的金融資產的投資收入指我們投資於一家商業銀行所發行結構性存款產品的收入。我們的銀行利息收入指我們從商業銀行存款收取的利息金額。我們來自醫美產品的銷售收入指我們化妝品業務產生的收入，有關業務已於2025年9月1日終止，詳情請參閱「業務 — 我們的其他業務」一節。我們的政府補助主要指從地方政府收到的款額，以表揚我們的成就，並用作研究和臨床試驗開支的補償以及新藥開發的獎勵。

於往績記錄期，我們的已終止化妝品業務所產生的收入及銷售成本，分別確認為其他收入下的醫美產品銷售以及其他開支下的醫美產品成本。我們已終止化妝品業務的毛損指醫美產品銷售減醫美產品成本。下表載列我們已終止化妝品業務於所示年度及期間的毛損及毛損率明細：

	截至12月31日止年度		截至5月31日止五個月	
	2024年	2025年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元
醫美產品銷售	1,831	291	198	—
醫美產品成本	2,851	1,135	755	—
毛(損)	(1,020)	(844)	(557)	—
毛(損)率	(55.7%)	(290.0%)	(281.3%)	—

財務資料

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支主要包括員工成本、證書維護費用、廣告和推廣費用、招待費用、差旅費用、以股份為基礎的補償、藥品保險費用及其他。下表載列我們於所示年度及期間的銷售及分銷開支明細：

	截至12月31日止年度		截至5月31日止五個月	
	2024年	2025年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元
員工成本	3,302	2,033	1,016	635
證書維護費用	1,554	1,375	563	578
廣告和推廣費用	1,239	1,368	434	115
招待費用	378	605	295	39
差旅費用	413	212	87	27
以股份為基礎的補償	—	107	—	51
藥品保險費用	263	82	39	39
其他	15	36	5	4
總計	7,164	5,818	2,439	1,488

我們的員工成本主要包括銷售相關僱員的薪金、福利及花紅。我們的廣告和推廣費用主要包括展覽費用。我們的藥品保險費用是指與我們銷售的藥物相關的保險費。我們的證書維護費用是指為維持藥物註冊證書所支付的年度費用。

行政開支

我們的行政開支主要包括員工成本、[編纂]開支、以股份為基礎的補償、專業及其他服務費、差旅費用、招待費用、折舊和攤銷、專利費用及其他。下表載列我們於所示年度及期間的行政開支明細：

	截至12月31日止年度		截至5月31日止五個月	
	2024年	2025年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元
員工成本	9,666	14,723	4,541	5,647
[編纂]開支	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
以股份為基礎的補償	—	8,976	—	4,995
專業及其他服務費	1,325	3,299	1,248	933
折舊和攤銷	1,941	2,999	948	1,567
差旅費用	1,229	2,825	1,266	1,020
招待費用	864	1,542	782	908
專利費用	44	126	70	104
其他	130	161	85	27
總計	15,199	44,142	9,125	16,952

我們的員工成本主要包括支援和行政員工的薪金、福利及花紅。我們的專業及其他服務費主要包括審計費、稅務審計費及其他服務費。

財務資料

研發開支

我們的研發開支主要包括實驗和測試費、員工成本、以股份為基礎的補償、折舊和攤銷、材料成本及其他。下表載列我們於所示年度及期間的研發開支明細：

	截至12月31日止年度		截至5月31日止五個月	
	2024年	2025年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元
實驗和測試費	6,783	19,452	4,888	9,391
員工成本	6,961	10,666	3,632	5,437
以股份為基礎的補償	—	3,294	—	1,855
折舊和攤銷	1,651	2,271	839	1,195
材料成本	598	1,439	660	373
其他	420	1,062	370	710
總計	16,413	38,184	10,389	18,961

下表載列各核心產品於所示年度及期間應佔的研發開支明細：

	截至12月31日止年度		截至5月31日止五個月	
	2024年	2025年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元
各核心產品應佔的研發開支				
— 鹽酸右美托咪定微針貼劑	5,616	11,500	2,336	9,256
— XJN010	6,283	14,845	2,966	5,519
總計	11,899	26,345	5,302	14,775

我們的員工成本主要包括研發部僱員的薪金和福利。我們的實驗和測試費是指我們兩款核心產品的臨床試驗費用，以及因委聘CRO而產生的管線產品（包括兩款核心產品）非臨床研究費用。我們的折舊和攤銷指設備折舊和使用權資產折舊。其他主要為研發活動的辦公費用及運輸費用。

截至2024年及2025年12月31日止年度以及截至2025年及2026年5月31日止五個月，我們就兩款核心產品產生的研發開支分別約為人民幣11.9百萬元、人民幣26.3百萬元、人民幣5.3百萬元及人民幣14.8百萬元，分別佔同期總研發開支72.5%、69.0%、51.0%及77.9%以及總經營開支（即銷售及分銷開支、行政開支、研發開支）的30.7%、29.9%、24.2%及39.5%。

金融及合約資產的減值虧損淨額

我們的金融及合約資產減值虧損淨額指貿易應收賬款及其他應收款項等金融資產的減值虧損，以及來自CRO服務的合約資產的減值虧損。截至2024年及2025年12月31日止兩個年度以及截至2025年及2026年5月31日止五個月，我們的金融及合約資產減值虧損淨額分別約為人民幣0.4百萬元、人民幣0.4百萬元、人民幣0.2百萬元及人民幣0.8百萬元。

於往績記錄期，我們主要透過股本融資、CRO服務所得現金流量及借款為我們的

財務資料

其他開支

我們的其他開支主要包括撇減存貨至可變現淨值、醫美產品成本、無形資產減值、匯兌虧損淨額及其他。下表載列我們於所示年度及期間的其他開支明細：

	截至12月31日止年度		截至5月31日止五個月	
	2024年	2025年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元
撇減存貨至可變現淨值	462	1,310	1,271	—
醫美產品成本	2,851	1,135	755	—
無形資產減值	664	—	—	—
固定資產減值	—	—	—	552
匯兌虧損淨額	—	74	5	352
其他	260	323	101	12
總計	4,237	2,842	2,132	916

財務成本

我們的財務成本指銀行及其他借款利息、租賃負債利息及融資諮詢費。

系列股份金融負債的公允價值變動

本公司授予若干[編纂]前投資者若干特殊權利，該等具有特殊權利的系列股份被視為按公允價值計入損益的金融負債，並列為「系列股份金融負債」。系列股份金融負債的公允價值變動計入損益，惟應計入其他全面收益的由信貸風險變動導致的部分除外。截至2024年及2025年12月31日止年度以及截至2025年及2026年5月31日止五個月，我們的系列股份金融負債公允價值變動分別約為人民幣120.4百萬元、人民幣29.8百萬元、人民幣1.1百萬元及人民幣161.7百萬元。

所得稅開支

我們須就本公司成立及經營所在司法管轄區產生或源自該等司法管轄區的利潤按實體基準繳納所得稅。於往績記錄期，除截至2026年5月31日止五個月的所得稅開支約人民幣4,000元外，我們並無任何所得稅開支。

各期間的經營業績比較

截至2025年5月31日止五個月與截至2026年5月31日止五個月的比較

收入

我們的收入由截至2025年5月31日止五個月約人民幣21.4百萬元減少約人民幣4.8百萬元或22.4%至截至2026年5月31日止五個月約人民幣16.6百萬元，主要是由於MAH業務及提供CRO服務產生的收入減少。

MAH業務

我們來自MAH業務的收入由截至2025年5月31日止五個月約人民幣5.9百萬元減少約人民幣1.7百萬元或約29.0%至截至2026年5月31日止五個月約人民幣4.2百萬元，主要是由於埃索美拉唑鎂緩釋膠囊在美國的分銷商的銷售額減少。

CRO服務

從提供CRO服務產生的收入由截至2025年5月31日止五個月約人民幣15.5百萬元減少約人民幣3.1百萬元或19.9%至截至2026年5月31日止五個月約人民幣12.4百萬元，主要由於我們逐步縮減CRO服務的規模，以專注於開發兩款核心產品。

財務資料

銷售成本

我們的銷售成本由截至2025年5月31日止五個月約人民幣15.8百萬元減少約人民幣2.5百萬元或16.0%至截至2026年5月31日止五個月約人民幣13.3百萬元，有關減少與收入減少相符。

MAH業務

我們MAH業務的銷售成本由截至2025年5月31日止五個月約人民幣5.3百萬元減少約人民幣1.4百萬元或25.9%至截至2026年5月31日止五個月約人民幣3.9百萬元，與MAH業務產生的收入減少一致，由於截至2026年5月31日止五個月埃索美拉唑鎂緩釋膠囊在美國的分銷商的銷售額減少所致。

CRO服務

我們提供CRO服務的銷售成本由截至2025年5月31日止五個月約人民幣10.5百萬元減少約人民幣1.2百萬元或11.0%至截至2026年5月31日止五個月約人民幣9.4百萬元，與我們逐步縮減CRO服務以專注於兩款核心產品開發令提供CRO服務所產生的收入減少相符。

毛利

鑒於上述原因，我們的毛利由截至2025年5月31日止五個月約人民幣5.5百萬元減少約人民幣2.3百萬元或40.8%至截至2026年5月31日止五個月約人民幣3.3百萬元。我們的毛利率由截至2025年5月31日止五個月約25.9%下降至截至2026年5月31日止五個月約19.8%，主要由於截至2026年5月31日止五個月，基於下文所述原因，我們MAH業務的毛利率下降約4%，而我們提供CRO服務的毛利率則下降約8%。

MAH業務

我們MAH業務的毛利由截至2025年5月31日止五個月約人民幣0.6百萬元減少約人民幣0.3百萬元或57.9%至截至2026年5月31日止五個月約人民幣0.2百萬元。我們MAH業務的毛利率亦由截至2025年5月31日止五個月約9.7%減少至截至2026年5月31日止五個月約5.8%。毛利及毛利率下降乃主要由於截至2026年5月31日止五個月埃索美拉唑鎂緩釋膠囊在美國的分銷商的銷售額減少，以及埃索美拉唑鎂緩釋膠囊的銷量減少，導致與上市權相關的每單位攤銷成本增加所致。

CRO服務

我們提供CRO服務的毛利由截至2025年5月31日止五個月約人民幣5.0百萬元減少約人民幣1.9百萬元或38.8%至截至2026年5月31日止五個月約人民幣3.0百萬元。我們提供CRO服務的毛利率亦由截至2025年5月31日止五個月約32.0%減少至截至2026年5月31日止五個月約24.5%。毛利及毛利率下降乃主要由於(i)我們逐步縮減CRO服務業務的規模，以將資源整合至我們兩項核心產品的研發，導致於截至2026年5月31日止五個月獲委聘的新項目數目下降及此業務分部項下的收入減少；及(ii)因分配額外資源以解決與客戶項目適用的監管政策變動有關的技術挑戰導致的員工及物料成本增加以及截至2025年12月31日止年度授予的[編纂]前股權激勵計劃所授出的若干股份獎勵已歸屬令截至2026年5月31日止五個月期間確認的以股份為基礎的補償增加。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由截至2025年5月31日止五個月約人民幣2.1百萬元減少約人民幣1.1百萬元或53.7%至截至2026年5月31日止五個月約人民幣1.0百萬元，主要由於(i)截至2026年5月31日止五個月有關政府補助的一次性收入減少，導致政府補助相關收入減少約人民幣1.3百萬元；及(ii)截至2025年12月31日止年度終止化妝品業務，導致醫美產品銷售額的收入減少約人民幣0.2百萬元。

財務資料

化妝品業務

我們的化妝品業務的毛損(指其他收入項下的醫美產品銷售，減其他開支項下的醫美產品成本)由截至2025年5月31日止五個月約人民幣0.6百萬元減少約人民幣0.6百萬元或100%至截至2026年5月31日止五個月為零。我們的化妝品業務的毛損率於截至2025年5月31日止五個月約為281.3%。截至2025年5月31日止五個月化妝品業務的毛損及毛損率乃主要由於(i)截至2024年12月31日止年度逐步縮減化妝品業務規模以及截至2025年12月31日止年度完全終止化妝品業務，導致醫美產品銷售收入減少；及(ii)於化妝品業務完全終止前繼續產生若干固定成本。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由截至2025年5月31日止五個月約人民幣2.4百萬元減少約人民幣1.0百萬元或39.0%至截至2026年5月31日止五個月約人民幣1.5百萬元，主要由於(i)截至2025年12月31日止年度，隨著我們的化妝品業務停止營運，銷售人員數目減少，以及逐步縮減CRO服務規模，導致員工成本減少約人民幣0.4百萬元；及(ii)我們的化妝品業務及CRO服務相關的推廣和廣告活動減少，導致廣告和推廣費用減少約人民幣0.3百萬元以及招待費用減少約人民幣0.3百萬元。

行政開支

我們的行政開支由截至2025年5月31日止五個月約人民幣9.1百萬元增加約人民幣7.8百萬元或85.8%至截至2026年5月31日止五個月約人民幣17.0百萬元，主要由於(i)截至2025年12月31日止年度授予的[編纂]前股權激勵計劃所授出的若干股份獎勵已歸屬導致截至2026年5月31日止五個月確認以股份為基礎的補償約人民幣5.0百萬元；及(ii)截至2026年5月31日止五個月產生的[編纂]開支增加約人民幣[編纂]百萬元。

研發開支

我們的研發開支由截至2025年5月31日止五個月約人民幣10.4百萬元增加約人民幣8.6百萬元或82.5%至截至2026年5月31日止五個月約人民幣19.0百萬元，主要由於(i)我們的兩款核心產品於截至2026年5月31日止五個月正進行的II期臨床試驗，導致實驗和測試費增加約人民幣5.1百萬元及員工成本增加約人民幣1.8百萬元；及(ii)截至2025年12月31日止年度授予的[編纂]前股權激勵計劃所授出的若干股份獎勵已歸屬導致截至2026年5月31日止五個月確認以股份為基礎的補償約人民幣1.9百萬元。截至2025年及2026年5月31日止五個月，我們兩款核心產品應佔的研發開支分別約為人民幣5.3百萬元及人民幣14.8百萬元，佔相應期間的研發開支總額約51.0%及77.9%，及佔相應期間的營運開支總額(即銷售及分銷開支、行政開支、研發開支)的24.2%及39.5%。

金融及合約資產的減值虧損淨額

我們的金融及合約資產的減值虧損由截至2025年5月31日止五個月約人民幣0.2百萬元增加約人民幣0.6百萬元或276.3%至截至2026年5月31日止五個月約人民幣0.8百萬元。

其他開支

我們的其他開支由截至2025年5月31日止五個月約人民幣2.1百萬元減少約人民幣1.2百萬元或57.0%至截至2026年5月31日止五個月約人民幣0.9百萬元，主要由於截至2025年12月31日止年度期間停止化妝品業務導致化妝品業務存貨撇減至可變現淨值減少約人民幣1.3百萬元及醫美產品成本減少約人民幣0.8百萬元，部分被固定資產減值增加約人民幣0.6百萬元及外匯虧損增加約人民幣0.4百萬元所抵銷。

財務資料

財務成本

我們的財務成本由截至2025年5月31日止五個月約人民幣0.7百萬元輕微減少約人民幣0.1百萬元或約15.0%至截至2026年5月31日止五個月約人民幣0.6百萬元，主要由於銀行及其他借款的利息減少約人民幣0.1百萬元。

系列股份金融負債的公允價值變動

截至2025年及2026年5月31日止五個月，我們系列股份金融負債的公允價值變動分別約為人民幣1.1百萬元及人民幣161.7百萬元，主要由於管線產品開發的進展導致相應期間的估值持續增加。

期內虧損及全面虧損總額

鑒於上述原因，我們的虧損及全面虧損總額由截至2025年5月31日止五個月約人民幣18.4百萬元增加約人民幣178.7百萬元或970.2%至截至2026年5月31日止五個月約人民幣197.1百萬元。

截至2024年12月31日止年度與截至2025年12月31日止年度的比較

收入

我們的收入由截至2024年12月31日止年度約人民幣49.0百萬元增加約人民幣6.2百萬元或12.7%至截至2025年12月31日止年度約人民幣55.2百萬元，主要是由於MAH業務產生的收入大幅增加。

MAH業務

我們來自MAH業務的收入由截至2024年12月31日止年度約人民幣2.7百萬元增加約人民幣10.7百萬元或399.7%至截至2025年12月31日止年度約人民幣13.4百萬元，主要是由於埃索美拉唑鎂緩釋膠囊在美國的獨家分銷商的銷售額增加。

CRO服務

從提供CRO服務產生的收入由截至2024年12月31日止年度的約人民幣46.3百萬元減少約人民幣4.5百萬元或9.7%至截至2025年12月31日止年度的約人民幣41.9百萬元，主因為CRO市場競爭加劇導致定價出現壓力。此外，開展兩款核心產品的研發工作令我們逐步縮減CRO服務的規模，以專注於開發兩款核心產品。

銷售成本

我們的銷售成本由截至2024年12月31日止年度約人民幣32.5百萬元增加約人民幣9.8百萬元或30.2%至截至2025年12月31日止年度約人民幣42.3百萬元，有關增加與收入增加相符。

MAH業務

我們MAH業務的銷售成本由截至2024年12月31日止年度約人民幣2.5百萬元增加約人民幣10.3百萬元或417.3%至截至2025年12月31日止年度約人民幣12.7百萬元，主要是由於截至2025年12月31日止年度期間埃索美拉唑鎂緩釋膠囊在美國的獨家分銷商的銷售額增加所致。

CRO服務

我們提供CRO服務的銷售成本由截至2024年12月31日止年度的約人民幣30.0百萬元輕微減少約人民幣0.4百萬元或1.5%至截至2025年12月31日止年度的約人民幣29.6百萬元，與我們逐步縮減CRO服務以專注於兩款核心產品開發令提供CRO服務所產生的收入減少相符。

毛利

鑒於上述原因，我們的毛利由截至2024年12月31日止年度約人民幣16.5百萬元減少約人民幣3.6百萬元或21.9%至截至2025年12月31日止年度約人民幣12.9百萬元。我們的毛利率由截至2024年12月31日止年度約33.7%下降至截至2025年12月31日止年度約23.4%，主要由於截至2025年12月31日

財務資料

止年度，基於下文所述原因，我們MAH業務的毛利率下降約3.2%，而我們提供CRO服務的毛利率則下降約5.9%。

MAH業務

我們MAH業務的毛利由截至2024年12月31日止年度約人民幣0.2百萬元增加約人民幣0.4百萬元或198.1%至截至2025年12月31日止年度約人民幣0.6百萬元，主要是由於截至2025年12月31日止年度期間埃索美拉唑鎂緩釋膠囊在美國的獨家分銷商的銷售額增加。我們MAH業務的毛利率由截至2024年12月31日止年度約8.0%下降至截至2025年12月31日止年度約4.8%，主要是由於截至2024年12月31日止年度停止在中國銷售丙泊酚乳狀注射液，其截至2024年12月31日止年度的毛利率較高，約為30.9%，並於截至2024年12月31日止年度對MAH業務的毛利率貢獻約7.5%。MAH業務毛利率的有關下降部分被埃索美拉唑鎂緩釋膠囊銷售毛利率的上升所抵銷，此乃由於埃索美拉唑鎂緩釋膠囊的銷量增加，導致與上市權相關的每單位攤銷成本下降所致。

CRO服務

我們提供CRO服務的毛利由截至2024年12月31日止年度約人民幣16.3百萬元減少約人民幣4.0百萬元或24.8%至截至2025年12月31日止年度約人民幣12.3百萬元。我們提供CRO服務的毛利率亦由截至2024年12月31日止年度約35.2%下降至截至2025年12月31日止年度約29.3%。毛利及毛利率下降主要是由於(i)我們為挽留客戶而調整定價策略；(ii)逐步縮減提供CRO服務的業務，以集中資源研發我們的兩項核心產品，導致截至2025年12月31日止年度獲委聘的新項目數量減少及該業務分部的收入下降；(iii)因分配額外資源以解決與客戶項目適用的監管政策變動有關的技術挑戰，導致截至2025年12月31日止年度的員工及物料成本相對分部收入的比例增加；及(iv)截至2025年12月31日止年度以股份為基礎的薪酬增加。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益保持穩定，於截至2024年12月31日止年度約為人民幣3.7百萬元，而截至2025年12月31日止年度則約為人民幣3.6百萬元，主要是由於截至2025年12月31日止年度停止化妝品業務，導致醫美產品的銷售收入減少約人民幣1.5百萬元，惟部份被截至2025年12月31日止年度期間獲得新政府補助，令政府補助相關收入增加約人民幣1.2百萬元所抵銷。

化妝品業務

我們的化妝品業務的毛損(指其他收入項下的醫美產品銷售，減其他開支項下的醫美產品成本)由截至2024年12月31日止年度約人民幣1.0百萬元減少約人民幣0.2百萬元或17.3%至截至2025年12月31日止年度約人民幣0.8百萬元。我們的化妝品業務的毛損率由截至2024年12月31日止年度約55.7%上升至截至2025年12月31日止年度約290.0%。我們的化妝品業務於往績記錄期的毛損主要由於截至2024年12月31日止年度逐步縮減化妝品業務規模以及截至2025年12月31日止年度完全終止化妝品業務，導致醫美產品銷售收入減少。毛損率上升主要由於截至2025年12月31日止年度完全終止化妝品業務，導致醫美產品銷售收入進一步減少，而本集團於化妝品業務終止前繼續產生若干固定成本，醫美產品銷售的減幅百分比因而超出醫美產品成本的減幅百分比，故導致毛損率上升。

財務資料

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由截至2024年12月31日止年度約人民幣7.2百萬元減少約人民幣1.4百萬元或18.8%至截至2025年12月31日止年度約人民幣5.8百萬元，主要是由於截至2025年12月31日止年度，隨著我們的化妝品業務停止營運，銷售人員數目減少，導致員工成本減少約人民幣1.3百萬元。

行政開支

我們的行政開支由截至2024年12月31日止年度約人民幣15.2百萬元增加約人民幣28.9百萬元或190.4%至截至2025年12月31日止年度約人民幣44.1百萬元，主要是由於(i)因年內展開[編纂]相關工作，導致截至2025年12月31日止年度產生[編纂]開支約人民幣[編纂]百萬元；(ii)因(a)執行管理及行政職能的僱員數目增加，有關僱員數目增加旨在解決與[編纂]及本集團持續業務擴張相關的額外工作量；(b)僱員薪金的按年調整增加；及(c)對管理層員工的花紅付款增加，以表彰彼等對本集團的貢獻，導致員工成本增加約人民幣5.1百萬元；及(iii)於截至2025年12月31日止年度期間根據[編纂]前股權激勵計劃授予獎勵產生以股份為基礎的補償約人民幣9.0百萬元。

研發開支

我們的研發開支由截至2024年12月31日止年度約人民幣16.4百萬元增加約人民幣21.8百萬元或132.6%至截至2025年12月31日止年度約人民幣38.2百萬元，主要是由於(i)我們的兩款核心產品已完成I期臨床試驗並開始II期臨床試驗，導致實驗和測試費增加約人民幣12.7百萬元及員工成本增加約人民幣3.7百萬元；及(ii)以股份為基礎的補償增加約人民幣3.3百萬元。截至2024年及2025年12月31日止年度，我們兩款核心產品應佔的研發開支分別約為人民幣11.9百萬元及人民幣26.3百萬元，佔相應期間的研發開支總額約72.5%及69.0%，及佔相應期間的營運開支總額(即銷售及分銷開支、行政開支、研發開支)的30.7%及29.9%。

金融及合約資產的減值虧損淨額

我們的金融及合約資產減值虧損淨額維持穩定，截至2024年及2025年12月31日止年度約為人民幣0.4百萬元。

其他開支

我們的其他開支由截至2024年12月31日止年度約人民幣4.2百萬元減少約人民幣1.4百萬元或32.9%至截至2025年12月31日止年度約人民幣2.8百萬元，主要是由於截至2025年12月31日止年度期間停止化妝品業務，導致醫美產品的成本減少約人民幣1.7百萬元，惟部份被截至2025年12月31日止年度期間停止化妝品業務導致化妝品業務存貨撇減至可變現價值增加約人民幣0.8百萬元所抵銷。

財務成本

我們的財務成本由截至2024年12月31日止年度約人民幣3.4百萬元增加約人民幣2.8百萬元或83.8%至截至2025年12月31日止年度約人民幣6.2百萬元，主要是由於截至2025年12月31日止年度的融資諮詢費增加約人民幣2.5百萬元。

系列股份金融負債的公允價值變動

我們系列股份金融負債的公允價值變動由截至2024年12月31日止年度約人民幣120.4百萬元減少至截至2025年12月31日止年度約人民幣29.8百萬元，主要是由於核心產品有所進展導致期內估值增加。

期內虧損及全面虧損總額

鑒於上述原因，我們的年內虧損及全面虧損總額由截至2024年12月31日止年度約人民幣147.1百萬元減少約人民幣36.1百萬元或24.6%至截至2025年12月31日止年度約人民幣110.9百萬元。

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綜合財務狀況表的組成部分：

	於12月31日		於5月31日
	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非流動資產			
物業、廠房及設備.....	24,683	30,672	31,677
使用權資產.....	21,119	20,868	19,093
無形資產.....	2,314	2,163	2,004
預付款項、其他應收款項及其他資產....	1,600	5,771	8,211
非流動資產總額.....	49,716	59,474	60,985
流動資產			
存貨.....	1,789	1,596	1,685
貿易應收賬款.....	8,103	16,946	12,041
合約資產.....	8,472	10,360	12,926
預付款項、其他應收款項及其他資產....	4,176	8,076	8,453
按公允價值計入損益的金融資產.....	—	1,402	8,191
現金及現金等價物.....	68,361	133,383	102,615
流動資產總額.....	90,901	171,763	145,911
流動負債			
貿易應付賬款.....	1,837	5,474	2,513
合約負債.....	13,223	7,579	6,600
其他應付款項及應計費用.....	32,732	20,179	13,892
計息銀行及其他借款.....	12,949	9,807	24,689
系列股份金融負債.....	335,309	505,116	666,836
租賃負債.....	3,419	4,415	4,650
流動負債總額.....	399,469	552,570	719,180
流動負債淨額.....	(308,568)	(380,807)	(573,269)
總資產減流動負債.....	(258,852)	(321,333)	(512,284)
非流動負債			
租賃負債.....	19,423	18,652	17,401
遞延收入.....	4,891	3,621	3,150
非流動負債總額.....	24,314	22,273	20,551
負債淨額.....	(283,166)	(343,606)	(532,835)
虧絀			
母公司擁有人應佔虧絀			
實繳資本.....	15,088	—	—
股本.....	—	20,352	20,352
虧絀.....	(296,200)	(363,103)	(552,138)
	(281,112)	(342,751)	(531,786)
非控股權益.....	(2,054)	(855)	(1,049)
總虧絀.....	(283,166)	(343,606)	(532,835)

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包括租賃物業裝修、辦公設備及傢具、廠房及機器、汽車、其他設備及在建工程。我們的物業、廠房及設備由2024年12月31日約人民幣24.7百萬元增加至

財務資料

2025年12月31日約人民幣30.7百萬元，主要是由於我們於截至2025年12月31日止年度興建我們的微針製劑產業基地導致在建工程價值增加約人民幣6.1百萬元。我們的物業、廠房及設備進一步增加至2026年5月31日約人民幣31.7百萬元，由於我們於截至2026年5月31日止五個月興建我們的微針製劑產業基地導致在建工程價值增加。

使用權資產

我們的使用權資產主要包括租賃廠房及樓宇的使用權，按成本減任何累計折舊及任何減值虧損計量，並就任何租賃負債的重新計量作出調整。我們的使用權資產於2024年12月31日保持穩定，約為人民幣21.1百萬元，而於2025年12月31日約為人民幣20.9百萬元，主要由於折舊及部分被於珠海租賃新物業作製造、研發、辦公室及倉庫用途所抵銷。我們的使用權資產減少至2026年5月31日約人民幣19.1百萬元，主要由於折舊。

無形資產

我們的無形資產主要包括所收購的軟件及許可。我們的無形資產由2024年12月31日約人民幣2.3百萬元減少至2025年12月31日約人民幣2.2百萬元，並進一步減少至2026年5月31日約人民幣2.0百萬元，主要是由於軟件及許可攤銷所致。

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物業、廠房及設備預付款項、按金、預付款項、增值稅及其他可收回稅項、遞延[編纂]開支、其他應收款項及按金及減值撥備。我們的預付款項、其他應收款項及其他資產由2024年12月31日約人民幣5.8百萬元增加至2025年12月31日約人民幣13.8百萬元，主要由於(i)截至2025年12月31日止年度產生遞延[編纂]開支約人民幣[編纂]百萬元；(ii)因就微針製劑產業基地採購設備而導致物業、廠房及設備的預付款項增加約人民幣2.3百萬元；及(iii)由於採購產生的進項增值稅超過銷售產生的銷項增值稅，增值稅及其他可收回稅項增加約人民幣3.1百萬元。我們的預付款項、其他應收款項及其他資產進一步增加至2026年5月31日約人民幣16.7百萬元，主要由於(i)採購所產生的進項增值稅超過銷售所產生的出項增值稅，導致可收回增值稅及其他稅項增加約人民幣2.2百萬元；及(ii)截至2026年5月31日止五個月產生遞延[編纂]開支約人民幣[編纂]百萬元。

存貨

我們的存貨主要包括原材料、在製品及製成品。於往績記錄期，我們就研發管線產品、提供CRO服務及生產醫美產品採購原材料，而我們的在製品及製成品與醫美產品有關，包括正在生產及已完工並可供銷售的項目。於2024年及2025年12月31日以及2026年5月31日，我們的存貨已扣除撇減分別約人民幣1.8百萬元、人民幣0.9百萬元及人民幣1.0百萬元。我們的存貨由2024年12月31日的約人民幣1.8百萬元輕微減少至2025年12月31日的約人民幣1.6百萬元，主要是由於截至2025年12月31日止年度我們停止化妝品業務而撇減存貨所致。我們的存貨輕微增加至2026年5月31日約人民幣1.7百萬元，主要由於截至2026年5月31日止五個月就研發所採購的原材料增加。

財務資料

貿易應收賬款

我們的貿易應收賬款指就提供CRO服務或我們的MAH業務而應向客戶收取的款項。減值分析於各報告日期使用撥備矩陣進行，以計量預期信貸虧損。該計算可反映概率加權結果、貨幣時間價值以及在報告日期可得的有關過往事件、當前狀況和未來經濟狀況預測的合理可靠資料。下表載列我們於所示日期的貿易應收賬款明細：

	於12月31日		於5月31日
	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應收賬款.....	8,457	17,662	13,063
減值.....	(354)	(716)	(1,022)
賬面淨值	8,103	16,946	12,041

我們的貿易應收賬款由截至2024年12月31日約人民幣8.1百萬元增加至截至2025年12月31日約人民幣16.9百萬元，主要是由於截至2025年12月31日應收CRO服務及MAH業務客戶的貿易應收賬款增加，增幅與截至2025年12月31日止年度MAH業務收入增加一致。我們的貿易應收賬款減少至截至2026年5月31日約人民幣12.0百萬元，主要由於客戶於2025年12月31日後進行結算以及應收我們的CRO服務業務及MAH業務客戶的貿易應收款項於2026年5月31日有所減少，這與截至2026年5月31日止五個月我們的CRO服務業務及MAH業務的收入較截至2025年5月31日止五個月期間有所減少的情況一致。

我們與客戶的交易條件主要以信貸為主。就銷售藥物而言，信貸期通常為30天。就提供CRO服務而言，則根據協議內訂明的條款進行結算。我們力求嚴格控制未償還應收款項，並設有信貸控制部門以盡量降低信貸風險。貿易應收賬款並不計息。

下表載列於所示日期，我們根據收入確認日期及扣除虧損撥備後貿易應收賬款的賬齡分析：

	於12月31日		於5月31日
	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
1年內.....	5,830	14,667	9,317
1年以上.....	2,273	2,279	2,724
總計.....	8,103	16,946	12,041

下表載列我們的貿易應收賬款的平均週轉天數：

	截至12月31日止年度		截至5月31日止五個月
	2024年	2025年	2026年
貿易應收賬款週轉天數(附註).....	65	83	88

附註：貿易應收賬款週轉天數按相關年度／期間開始及結束時的貿易應收賬款的平均值除以收入，再乘以(i)截至2024年及2025年12月31日止年度的365天；或(ii)截至2026年5月31日止五個月的150天計算。

我們的貿易應收賬款平均週轉天數由截至2024年12月31日止年度的65天增加至截至2025年12月31日止年度的83天，並進一步增加至截至2026年5月31日止五個月的88天，主要是由於競爭加劇。直至2026年6月30日，我們於2026年5月31日的貿易應收賬款約人民幣3.0百萬元或25.0%已於往績記錄期後由客戶結清。

本公司認為，我們的貿易應收賬款並無收款問題。於2026年6月30日，我們於2025年12月31日的貿易應收賬款約62.7%已收回，其餘的貿易應收賬款中約75.4%的賬齡為一年內，反映本公司的貿易應收賬款整體賬齡較短，且貿易應收賬款並無重大收款問題。此外，未結清的貿易應

財務資料

收賬款主要來自客戶，該等客戶為擁有悠久營運歷史或與本公司保持長期業務關係的大型製藥公司。經評估這些客戶的資源狀況及過往還款紀錄後，我們認為無法收回貿易應收賬款結餘的風險相對較低。

合約資產

由於收取代價的條件取決於是否成功完成服務，故我們的合約資產初始就提供CRO服務所賺取的收入予以確認。減值分析於各報告日期使用撥備矩陣進行，以計量預期信貸虧損。由於合約資產及貿易應收賬款來自相同的客戶基礎，因此計量合約資產預期信貸虧損的撥備率以貿易應收賬款的撥備率為基礎。我們的合約資產由截至2024年12月31日約人民幣8.5百萬元增加至截至2025年12月31日約人民幣10.4百萬元，並進一步增加至於2026年5月31日的約人民幣12.9百萬元，主要是由於就我們已提供但未達付款里程碑的臨床前醫藥研究性質的CRO服務應收客戶的合約資產增加。

下表載列於所示日期合約資產的預期收回或結算時間：

	於12月31日		於5月31日
	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
1年內.....	8,095	9,044	11,431
1年以上.....	377	1,316	1,495
總計.....	8,472	10,360	12,926

於2026年6月30日，於2026年5月31日的合約資產中約人民幣0.8百萬元或6.2%已確認為貿易應收賬款。

按公允價值計入損益的金融資產

我們按公允價值計入損益的金融資產指中國一家商業銀行所發行的結構性存款產品。於往績記錄期，預期回報率介乎每年約1.4%至4.1%。我們按公允價值計入損益的金融資產由2024年12月31日的零增加至2025年12月31日約人民幣1.4百萬元，並進一步增加至2026年5月31日約人民幣8.2百萬元，主要由於認購新結構性存款產品。

我們的理財及結構性產品的投資政策

我們將於[編纂]後就理財產品採納管理措施，以加強本公司對投資於理財產品及結構性產品的控制、規範外部投資活動及預防外部投資風險。根據該等措施，本集團可不時動用閒置資金投資或認購理財及結構性產品。該等投資範圍嚴格限於由中國持牌金融機構發行的中短期、高抵押、高流動性及低風險的產品，包括但不限於結構性存款、貨幣市場基金、國庫債券，並禁止投資衍生工具產品。財務部門負責配制年度投資計劃及設定年度投資上限，並考慮(其中包括)本集團的現金流量、本集團的業務計劃、本集團的財務表現及本集團的風險耐受性水平。財務部門亦應負責在考慮(其中包括)發行金融機構的聲譽及信譽、產品的性質、期限及預期回報，以及與產品相關的風險水平後，物色合適的投資產品。選定的產品應提呈予本公司投資委員會至少三分之二的成員審批，投資委員會成員包括本公司董事長、財務總監、投資總監、公司秘書及公司內部法律顧問。在下列情況下，投資或出售(視情況而定)理財及結構性產品須提交董事會及／或股東(如適用)批准：(i)任何理財產品的投資金額(按合併基準計算)已超過本集團總資產的30%；(ii)根據上市規則第14章，該特定投資或撤資構成須予披露交易、主要交易、非常重大收購或出售。結構性產品的投資於[編纂]後將須遵守上市規則第14章。

財務資料

貿易應付賬款

我們的貿易應付賬款主要與我們為研發採購原材料及就MAH業務藥物生產應付CMO的賬款。我們的貿易應付賬款由2024年12月31日約人民幣1.8百萬元增加至2025年12月31日約人民幣5.5百萬元，主要是由於截至2025年12月31日止年度美國對埃索美拉唑鎂緩釋膠囊的需求增加，與MAH業務藥物生產應付CMO的賬款增加相符。我們的貿易應付賬款減少至2026年5月31日約人民幣2.5百萬元，主要由於截至2026年5月31日止五個月結付款項，以及隨著我們MAH業務收入減少，就MAH業務生產藥物應付CMO的貿易應付款項減少。

下表載列於所示日期根據發票日期的貿易應付賬款賬齡分析：

	於12月31日		於5月31日
	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
1年內.....	1,295	5,356	2,400
1年以上.....	542	118	113
總計.....	1,837	5,474	2,513

下表載列我們的貿易應付賬款的平均週轉天數：

	截至12月31日止年度		截至5月31日止五個月
	2024年	2025年	2026年
貿易應付賬款週轉天數(附註).....	29	32	45

附註：貿易應付賬款週轉天數按相關年度／期間開始及結束時的貿易應付賬款的平均值除以銷售成本，再乘以(i)截至2024年及2025年12月31日止年度的365天；或(ii)截至2026年5月31日止五個月的150天計算。

我們的平均貿易應付賬款週轉天數於截至2024年及2025年12月31日止年度分別維持穩定於29天及32天，並於截至2026年5月31日止五個月增加至45天。直至2026年6月30日，於2026年5月31日的貿易應付賬款約人民幣2.1百萬元或82.4%已於往績記錄期後由我們結清。

合約負債

合約負債於我們向客戶轉讓相關貨品或服務前收到付款或付款到期時確認。我們的合約負債由2024年12月31日約人民幣13.2百萬元減少至2025年12月31日約人民幣7.6百萬元，並進一步減少至2026年5月31日約人民幣6.6百萬元，主要由於我們的CRO服務業務規模縮小、新簽訂的CRO服務合約數量減少及CRO服務客戶的預付款減少。於2026年6月30日，於2026年5月31日的合約負債中約人民幣0.1百萬元或1.4%已確認為收入。

其他應付款項及應計費用

我們的其他應付款項及應計費用主要包括應付工資、應付董事款項、其他應付稅項、物業、廠房及設備應付款項、其他應付款項及應計費用、應計[編纂]開支、虧損合約撥備以及無形資產應付款項。我們的無形資產應付款項指就收購包括埃索美拉唑鎂緩釋膠囊的上市權而應付的金額。下表載列我們於所示日期的其他應付款項及應計費用明細：

	於12月31日		於5月31日
	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應付工資.....	9,679	8,042	4,120
應付董事款項.....	900	—	—
其他應付稅項.....	412	624	275
物業、廠房及設備應付款項.....	1,132	567	561

財務資料

	於12月31日		於5月31日
	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
其他應付款項及應計費用	3,859	7,116	8,014
應計[編纂]開支	[編纂]	[編纂]	[編纂]
虧損合約撥備	—	150	100
無形資產應付款項*	16,750	—	—
總計	32,732	20,179	13,892

* 於2024年12月31日，無形資產應付款項約為人民幣16.8百萬元，其指向第三方賣方購買研發及銷售許可產品（即埃索美拉唑鎂緩釋膠囊在美國及中國的上市權）的許可的應付款項，其董事Yang Tianrun先生亦為德天投資有限公司的唯一股東，而該公司為百濟投資的有限合夥人，百濟投資於2023年10月成為本公司的股東。有關百濟投資對本公司的投資詳情，請參閱本文件「歷史、發展及公司架構—企業發展及主要股權變動—(2)(e) A++輪融資」。

我們的其他應付款項及應計費用由2024年12月31日約人民幣32.7百萬元減少至2025年12月31日約人民幣20.2百萬元，主要是由於截至2025年12月31日止年度進行結算，導致無形資產的應付款項減少約人民幣16.8百萬元，惟部份被(i)其他應付款項及應計費用增加約人民幣3.3百萬元（即結欠CRO供應商的應付款項）；及(ii)應計[編纂]開支約人民幣[編纂]百萬元所抵銷。我們的其他應付款項及應計費用進一步減少至2026年5月31日約人民幣13.9百萬元，主要由於截至2026年5月31日止五個月進行結算，導致應付工資減少約人民幣3.9百萬元及應計[編纂]開支減少約人民幣[編纂]百萬元。

計息銀行及其他借款

我們的計息銀行及其他借款主要包括有抵押銀行貸款、有抵押長期銀行貸款、有抵押長期其他借款以及無抵押長期銀行貸款。下表載列我們截至所示日期的計息銀行及其他借款明細：

	於12月31日		於5月31日
	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
流動			
銀行貸款—有抵押	2,002	—	—
銀行貸款—無抵押	—	—	15,034
長期銀行貸款流動部份—有抵押	8,370	—	—
長期其他借款流動部份—有抵押	2,577	—	—
長期銀行貸款流動部份—無抵押	—	9,807	9,655
總計	12,949	9,807	24,689

於2024年及2025年12月31日以及2026年5月31日，我們分別有約人民幣12.9百萬元、人民幣9.8百萬元及人民幣24.7百萬元的計息銀行及其他借款。於2024年12月31日的若干銀行及其他借款約人民幣10.4百萬元由董事擔保。本集團的其他借款指根據售後回租交易就若干機器向若干金融機構取得的借款。於2026年5月31日的銀行貸款為約人民幣9.7百萬元，其受未達成的財務契諾所規限，於2026年5月31日，相關銀行貸款記錄為按要求償還的銀行貸款。

系列股份金融負債

若干[編纂]前投資者獲本公司授予若干特殊權利，該等具有特殊權利的系列股份被視為按公允價值計入損益的金融負債，並於綜合財務狀況表內列作「系列股份金融負債」。我們的系列股份金融負債由約人民幣335.3百萬元增加至2025年12月31日人民幣505.1百萬元，主要是由於截至2025年12月31日止年度發行系列股份約人民幣140.0百萬元。我們的系列股份金融負債進一步

財務資料

增加至2026年5月31日約人民幣666.8百萬元，主要由於管線產品的開發進展導致截至2026年5月31日止五個月估值增加。

遞延收入

我們的遞延收入指從政府收到附帶若干須予滿足條件的款項，以支持我們進行研發活動。下表載列我們截至所示日期的遞延收入明細：

	於12月31日		於5月31日
	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
遞延政府補助	4,891	3,621	3,150

租賃負債

我們的租賃負債保持穩定，截至2024年12月31日約為人民幣22.8百萬元及截至2025年12月31日約為人民幣23.1百萬元。我們的租賃負債輕微減少至2026年5月31日約人民幣22.1百萬元，主要由於截至2026年5月31日止五個月已繳付租賃款項。

主要財務比率

下表載列我們截至所示日期的主要財務比率：

	於12月31日		於5月31日
	2024年	2025年	2026年
流動比率 ⁽¹⁾	0.2	0.3	0.2
速動比率 ⁽²⁾	0.2	0.3	0.2

附註：

- (1) 流動比率相等於截至年／期末的流動資產除以流動負債計算。
- (2) 速動比率相等於截至年／期末流動資產(存貨除外)除以流動負債。

我們於2024年12月31日、2025年12月31日及2026年5月31日的流動比率分別為0.2、0.3及0.2。我們於2024年12月31日、2025年12月31日及2026年5月31日的速動比率分別為0.2、0.3及0.2。於往績記錄期的流動比率及速動比率偏低，主要由於往績記錄期被歸類為流動負債的系列股份的金融負債偏高所致。

流動資金與資本來源

流動負債淨額

	於12月31日		於5月31日
	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
流動資產			
存貨	1,789	1,596	1,685
貿易應收賬款	8,103	16,946	12,041
合約資產	8,472	10,360	12,926
預付款項、其他應收款項及其他資產	4,176	8,076	8,453
按公允價值計入損益的金融資產	—	1,402	8,191
現金及現金等價物	68,361	133,383	102,615
流動資產總額	90,901	171,763	145,911

財務資料

	於12月31日		於5月31日
	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
流動負債			
貿易應付賬款	1,837	5,474	2,513
合約負債	13,223	7,579	6,600
其他應付款項及應計費用	32,732	20,179	13,892
計息銀行及其他借款	12,949	9,807	24,689
系列股份金融負債	335,309	505,116	666,836
租賃負債	3,419	4,415	4,650
流動負債總額	399,469	552,570	719,180
流動負債淨額	(308,568)	(380,807)	(573,269)

於2024年及2025年12月31日及2026年5月31日，我們的流動負債淨額分別約為人民幣308.6百萬元、人民幣380.8百萬元及人民幣573.3百萬元，主要是由於於同日的系列股份金融負債分別約人民幣335.3百萬元、人民幣505.1百萬元及人民幣666.8百萬元。我們的流動負債淨額由2024年12月31日約人民幣308.6百萬元增加至2025年12月31日約人民幣380.8百萬元，主要是由於截至2025年12月31日止年度期間擁有特別權利的若干[編纂]前投資者於本公司的投資增加。我們的流動負債淨額進一步增加至2026年5月31日約人民幣573.3百萬元，主要由於(i)截至2026年5月31日止五個月管線產品的開發進展導致相關期間估值持續增加，導致系列股份金融負債增加約人民幣161.7百萬元；(ii)截至2026年5月31日止五個月取得新的無擔保銀行貸款，導致計息銀行及其他借款增加約人民幣14.9百萬元；及(iii)按公允價值計入損益的金融資產增加約人民幣6.8百萬元。

於2026年5月31日的流動負債淨額狀況主要由於系列股份的金融負債所致，由於其將於[編纂]後自動轉換為普通股，因此將由負債重新指定為權益，我們預期將由負債淨額狀況轉為資產淨值狀況。我們進一步計劃透過以下措施改善負債淨額狀況：(i)與主要銀行磋商長期延長短期銀行借貸；及(ii)成功進行[編纂]，並於[編纂]時收取[編纂]。

本集團的現金流量

作為一家處於發展階段的製藥企業，我們於往績記錄期的營運產生負現金流量。於往績記錄期，我們的現金主要用於為研發管線產品(包括我們的兩款核心產品)、購買設備的付款、行政開支、銷售及分銷開支以及其他經常性開支提供資金。我們亦從提供CRO服務的收入中產生現金。

下表載列我們於所示年度及期間的現金流量資料：

	截至12月31日止年度		截至5月31日止五個月	
	2024年	2025年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元
經營活動(所用)現金流量淨額	(15,290)	(66,515)	(17,811)	(30,800)
投資活動(所用)／所得現金流量淨額	7,240	(30,181)	(8,209)	(10,545)
融資活動所得現金流量淨額	69,210	161,753	9,123	10,600
現金及現金等價物增加淨額	61,160	65,057	(16,897)	(30,745)
年初的現金及現金等價物	7,201	68,361	68,361	133,383
匯率變動的影響淨額	—	(35)	—	(23)
年末的現金及現金等價物	68,361	133,383	51,464	102,615

財務資料

經營活動所用現金流量淨額

截至2026年5月31日止五個月，我們的經營活動所用現金流量淨額約為人民幣30.8百萬元，主要是由於稅前虧損約為人民幣197.1百萬元，經系列股份金融負債的公允價值虧損約人民幣161.7百萬元、以股份為基礎的付款補償約人民幣7.9百萬元、物業、廠房及設備折舊約人民幣1.7百萬元，以及使用權資產折舊約人民幣1.8百萬元正向調整，部分被其他應付款項及應計費用減少約人民幣4.1百萬元，以及貿易應付賬款減少約人民幣3.0百萬元所抵銷。

截至2025年12月31日止年度，我們的經營活動所用現金流量淨額約為人民幣66.5百萬元，主要是由於我們的稅前虧損約為人民幣110.9百萬元，經系列股份金融負債的公允價值虧損約人民幣29.8百萬元、財務成本約人民幣6.2百萬元、以股份為基礎的付款補償約人民幣13.6百萬元、物業、廠房及設備折舊約人民幣4.7百萬元、使用權資產折舊約人民幣3.3百萬元及貿易應付賬款增加約人民幣3.6百萬元正向調整，部分被貿易應收賬款及合約資產增加約人民幣11.2百萬元所抵銷。

截至2024年12月31日止年度，我們的經營活動所用現金流量淨額約為人民幣15.3百萬元，主要是由於我們的稅前虧損約為人民幣147.1百萬元，經系列股份金融負債公允價值虧損約人民幣120.4百萬元、物業、廠房及設備折舊約人民幣4.7百萬元、使用權資產折舊約人民幣2.3百萬元、其他應付款項及應計費用增加約人民幣5.5百萬元正向調整，部分被貿易應收賬款及合約資產增加約人民幣5.4百萬元所抵銷。

由於研發活動的現金密集性質，我們於往績記錄期所錄得的經營現金流出淨額主要來自核心產品及其他管線產品的研發支出。我們計劃透過以下措施改善經營現金流出淨額狀況：(i)根據研發時間表推進核心產品及其他管線產品的研發工作以邁向商業化；(ii)加強貿易應收賬款的收款工作，包括但不限於指定特定的財務及法律人員監控貿易應收賬款的賬齡及積極進行債務催收工作；及(iii)改善成本控制和效率，包括但不限於利用並最大化我們未來兩款核心產品的產業基地的生產能力，以在其商業化後控制製造成本，並利用我們的技術專長和研究能力，在投入大量研發資源前審慎選擇新的管道產品。

投資活動(所用)／所得現金流量淨額

截至2026年5月31日止五個月，我們的投資活動所用現金流量淨額約為人民幣10.5百萬元，主要歸因於購買按公允價值計入損益的金融資產約人民幣49.9百萬元及購買物業、廠房及設備項目約人民幣3.8百萬元，部分被按公允價值計入損益的金融資產到期後所得款項約人民幣43.0百萬元所抵銷。

截至2025年12月31日止年度，我們的投資活動所用現金流量淨額約為人民幣30.2百萬元，主要歸因於購買無形資產約人民幣17.0百萬元及購買物業、廠房及設備項目約人民幣11.9百萬元。

截至2024年12月31日止年度，我們的投資活動所得現金流量淨額約為人民幣7.2百萬元，主要歸因於按公允價值計入損益的金融資產到期後所得款項約人民幣10.4百萬元，部分被購買物業、廠房及設備項目約人民幣3.1百萬元所抵銷。

融資活動所得現金流量淨額

截至2026年5月31日止五個月，我們的融資活動所得現金流量淨額約為人民幣10.6百萬元，主要歸因於新銀行及其他借款約人民幣15.0百萬元，部分被已付股份發行開支約人民幣1.5百萬元、已付租賃負債本金及利息約人民幣1.4百萬元，以及支付[編纂]開支約人民幣[編纂]百萬元所抵銷。

截至2025年12月31日止年度，我們的融資活動所得現金流量淨額約為人民幣161.8百萬元，主要歸因於發行系列股份的所得款項約人民幣140.0百萬元，部分被償還銀行及其他借款約人民幣25.6百萬元所抵銷。

財務資料

截至2024年12月31日止年度，我們的融資活動所得現金流量淨額約為人民幣69.2百萬元，主要歸因於發行系列股份所得款項約人民幣80.0百萬元，部分被償還銀行貸款約人民幣11.6百萬元所抵銷。

現金經營成本

下表載列於所示年度及期間有關我們的現金經營成本的主要資料：

	截至12月31日止年度		截至5月31日止五個月	
	2024年	2025年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元
研發成本				
兩款核心產品的總研發成本.....	11,899	22,332	5,964	12,440
— 臨床及非臨床研發費用				
DHMP	1,574	6,460	1,413	3,034
XJN010	3,693	6,594	1,549	3,258
— 員工成本				
DHMP	2,362	2,969	1,007	2,600
XJN010	1,694	2,557	868	2,121
— 材料成本				
DHMP	235	566	214	159
XJN010	168	188	121	131
— 其他				
DHMP	1,444	1,241	371	675
XJN010	729	1,757	421	462
其他管線產品的總研發成本.....	4,491	7,715	5,223	3,703
— 臨床及非臨床研發費用	392	1,965	1,889	274
— 員工成本	2,707	3,594	1,832	2,395
— 材料成本	200	617	505	272
— 其他	1,192	1,539	997	762
其他員工成本	32,498	36,038	12,929	13,573
其他材料成本	6,080	15,952	5,643	9,055
其他實驗和測試費	5,758	5,741	1,895	1,011
銷售及分銷開支	3,542	4,423	1,385	1,061
水電	2,483	2,126	694	789
差旅費用	627	1,841	837	925
顧問和諮詢費	1,180	8,250	1,210	4,751
其他	2,117	2,568	1,554	1,475
總計	70,675	106,986	37,334	48,783

債務

下表載列我們截至所示日期的債務明細：

	於12月31日		於5月31日
	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
流動負債			
應付關聯方的非貿易相關款項.....	900	—	—
計息銀行及其他借款	12,949	9,807	24,689
系列股份金融負債	335,309	505,116	666,836
租賃負債	3,419	4,415	4,650
小計	352,577	519,338	696,175

財務資料

	於12月31日		於5月31日
	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非流動負債			
租賃負債	19,423	18,652	17,401
總計	372,000	537,990	713,576

於2026年5月31日(即我們獲得有關資料的最後實際可行日期)營業時間結束時，我們的未償還債務約人民幣713.6百萬元包括計息銀行及其他借款約人民幣24.7百萬元、租賃負債約人民幣22.1百萬元及系列股份金融負債約人民幣666.8百萬元。截至2026年5月31日，我們有已承諾未動用的銀行融資約為人民幣225.0百萬元。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、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(不論有擔保、無擔保、有抵押或無抵押)或擔保或其他或有負債。自2026年5月31日起直至最後實際可行日期，我們的債務並無任何重大變動。

董事確認，於往績記錄期及直至本文件日期，我們並無拖欠貿易或非貿易應付賬款，亦無違反債務契諾。於往績記錄期及直至本文件日期，我們在取得銀行貸款及其他借款方面並無遇到任何重大困難。

營運資金充足性

董事認為，經計及可動用的財務資源，包括現金及現金等價物、估計[編纂][編纂]淨額，以及我們的現金消耗率，我們有足夠的營運資金可應付自本文件日期起計至少未來12個月的成本(包括研發成本、一般及行政開支及其他開支)的至少125%。

我們的現金消耗率是指經營活動平均每月所用現金淨額、資本開支及租賃付款。假設[編纂]未獲行使及[編纂]為每股[編纂][編纂]港元，我們估計將就[編纂]收取[編纂]淨額約[編纂]百萬港元。假設未來平均現金消耗率為截至2026年5月31日止五個月現金消耗率水平的1.6倍，我們估計截至2026年5月31日的現金及現金等價物將能夠維持[編纂](經計及[編纂]估計[編纂]淨額)及8個月(未計及[編纂]估計[編纂]淨額)的財務可行性。未來平均現金消耗率的增加乃參考(其中包括)以下因素及／或假設而釐定：(i)我們的兩款核心產品及關鍵產品所產生的額外研發支出。特別是，我們的核心產品最近已於2025年第三季在中國展開II期臨床試驗，並進一步預期於2026年在美國展開II期臨床試驗。我們的關鍵產品，即XJN026，亦預期將於2026年進入I期臨床試驗；及(ii)我們的核心產品及關鍵產品仍處於藥物臨床試驗的I期或II期，預計後期臨床開發所需的研發開支將高於臨床前及I期臨床試驗的研發開支。尤其是我們的核心產品及關鍵產品將需進行多期藥物臨床試驗，包括II期臨床試驗及III期臨床試驗。經考慮[編纂]的[編纂]淨額、現金消耗率以及至少12個月的緩衝期，我們預計將於[編纂]完成後不早於六個月，視乎需要及不時的市場狀況進行下一輪融資。

財務資料

資本開支

下表載列我們於所示日期的資本開支明細：

	截至12月31日止年度		截至5月31日 止五個月
	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
購買物業、廠房及設備項目	3,140	11,933	3,760
購買其他無形資產	24	17,011	—
總計	3,164	28,944	3,760

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。

財務風險披露

我們的主要金融工具包括現金及現金等價物、按公允價值計入損益的金融資產以及計息銀行及其他借款。我們有多種其他金融資產及負債，如貿易應收賬款、其他應收款項、貿易應付賬款、其他應付款項及應計費用、系列股份金融負債以及租賃負債等，且上述的金融資產及負債均直接由我們的業務產生。

本集團金融工具產生的主要風險為信貸風險、利率風險及流動資金風險。有關我們財務風險披露的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註38。

與關聯方的交易

於往績記錄期，我們與關聯方已訂立若干交易。下表載列本集團與關聯方的關係。

	與本集團的關係
吳傳斌博士	董事及股東
潘昕女士	董事
賈璐女士	董事

下表載列我們於所示日期與關聯方的未償還結餘明細：

	於12月31日		截至5月31日 止五個月
	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
其他應付款項			
潘昕女士	700	—	—
賈璐女士	200	—	—

於2024年12月31日，所有未償還結餘均為無抵押、免息及非貿易性質。

下表載列於所示日期本集團由關聯方擔保的銀行及其他借款明細：

	於12月31日		截至5月31日 止五個月
	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
吳傳斌博士	10,372	—	—
潘昕女士	8,370	—	—

財務資料

董事確認，本文件附錄一所載會計師報告附註35所述與關聯方進行的所有交易，均按正常商業條款及／或不遜於可從獨立第三方取得的條款進行，而該等條款被視為公平、合理及符合股東整體利益。截至本文件日期，我們已結清全部與關聯方的未償還結餘。

股息

我們並無任何正式的股息政策或預定的股息支付率，而且於往績記錄期，本公司概無派付或宣派任何股息。

我們現時預期保留所有未來盈利用於業務運營及擴張，且並無任何在不久的將來宣派或派付任何股息的任何股息政策。任何宣派及派付以及股息金額須遵守組織章程細則及中國公司法。日後宣派及派付任何股息將由董事會酌情決定，並視乎多項因素而定，包括我們的盈利、資本需求、整體財務狀況及合約限制。股東可於股東大會上批准任何股息宣派，但派付金額不得超過董事會建議的金額。

中國的法規現時僅允許中國公司從累計可分派稅後利潤中扣除我們根據組織章程細則以及中國會計準則及法規確定的累計虧損彌補和法定及其他儲備撥款後派付股息。據中國法律顧問所告知，經計及上述原因，鑒於本公司的累計虧損，或即使我們錄得盈利，我們於指定年度可能並無足夠或任何可分派利潤向股東作出股息分派，原因為我們僅能夠在(i)稅後利潤可彌補累計虧損，及(ii)根據相關法律、法規及章程文件提取足夠的法定及其他儲備後，方能從可分派利潤中宣派或付派股息。鑒於本文件所披露的累計虧損，在可預見的未來，我們不大可能有資格從利潤中派付股息。

可分派儲備

截至2026年5月31日，我們並無任何可分派儲備。

[編纂]開支

我們的[編纂]開支主要包括[編纂]費及佣金，以及就法律顧問及申報會計師所提供有關[編纂]及[編纂]的服務而向彼等支付的專業費用。假設悉數支付酌情獎勵費，[編纂]的估計[編纂]開支總額(按[編纂][編纂]港元計算且假設[編纂]並未獲行使)約為人民幣[編纂]百萬元，預期佔[編纂][編纂]總額約[編纂]%，包括(i)[編纂]相關費用(包括[編纂]佣金及其他開支)約人民幣[編纂]百萬元；及(ii)非[編纂]相關費用約人民幣[編纂]百萬元(包括(a)已付及應付法律顧問及申報會計師的費用約人民幣[編纂]百萬元；及(b)其他費用及開支(包括保薦人費用)約人民幣[編纂]百萬元)。

於往績記錄期，我們產生[編纂]開支約人民幣[編纂]百萬元。我們預期於往績記錄期後產生[編纂]開支約人民幣[編纂]百萬元，其中估計金額約人民幣[編纂]百萬元預期將計入損益，而餘額約人民幣[編纂]百萬元則預期於[編纂]後直接確認為從權益中扣除。

財務資料

未經審計[編纂]經調整有形資產淨值報表

有關我們未經審計[編纂]資料的詳情，請參閱本文件附錄二所載的未經審計[編纂]財務資料。

無重大不利變動

董事確認，直至本文件日期，我們的財務或貿易狀況自2026年5月31日（即編製本公司最新經審計綜合財務資料的日期）以來並無重大不利變動，且自2026年5月31日以來並無任何事件會對本文件附錄一會計師報告所載綜合財務報表中列示的資料造成重大影響。

上市規則第13.13至13.19條下的披露

董事確認，截至最後實際可行日期，概無會導致須遵守上市規則第13.13至13.19條的披露規定的情況。