

財務資料

閣下應將以下討論及分析與本文件附錄一所載會計師報告所載我們根據國際財務報告準則編製的經審計綜合財務資料及其相關隨附附註一併閱讀。我們的歷史業績不一定表明任何未來期間的預期業績。以下討論及分析包含涉及風險和不確定性的前瞻性陳述。由於多種因素，包括「前瞻性陳述」和「風險因素」中列出的因素，我們的實際結果可能與該等前瞻性陳述中的預期有所不同。於評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件所提供的資料，包括但不限於本文件「風險因素」及「業務」章節。

概覽

我們為一家綜合生物製藥企業，專注於創新型小分子及生物製劑療法的發現、研發及商業化，策略聚焦於腫瘤學、自身免疫性疾病、止血／血液病領域。於往績記錄期間，我們實現穩定的收入增長，與我們的醫藥產品銷售增加一致。於2023年、2024年、2025年及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們分別錄得收入人民幣383.6百萬元、人民幣531.5百萬元、人民幣810.2百萬元、人民幣375.5百萬元及人民幣1,204.4百萬元。於2023年、2024年、2025年及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們的毛利分別為人民幣355.3百萬元、人民幣497.3百萬元、人民幣729.3百萬元、人民幣333.4百萬元及人民幣1,138.2百萬元。同期，我們的毛利率分別為92.6%、93.6%、90.0%、88.8%及94.5%。我們於2023年、2024年、2025年及截至2025年6月30日止六個月的淨虧損分別為人民幣295.1百萬元、人民幣150.3百萬元、人民幣165.1百萬元及人民幣68.1百萬元，主要來自重大研發開支以及銷售及分銷開支。我們於截至2026年6月30日止六個月錄得淨利潤人民幣640.0百萬元，主要歸因於根據AbbVie協議項下從AbbVie收取的首付款。請參閱「業務－我們的合作與授權許可安排」。

由於我們進一步推進我們的臨床開發及臨床前研究計劃，並為候選藥物的商業化做準備，同時擴大我們已上市產品的市場滲透率，我們預計至少在未來幾年將持續產生重大開支。[編纂]後，我們的財務表現可能因（其中包括）候選藥物的開發狀況及監管審批時間表而不時波動。

編製基準

我們的歷史財務資料乃根據本文件附錄一會計師報告附註4所載符合國際會計準則理事會（「國際會計準則理事會」）頒佈的國際財務報告準則（「國際財務報告準則」）的會計政策編製。此外，我們的歷史財務資料亦符合香港公司條例及上市規則的適用披露規定。國際會計準則理事會已頒佈多項新訂及經修訂國際財務報告準則。就編製我們的歷史財務資料而言，我們已於整個往績記錄期間貫徹採納符合於往績記錄期間生效的所有適用新訂及經修訂國際財務報告準則的會計政策。

財務資料

影響我們經營業績的重大因素

以下為已影響及我們預期將繼續影響我們的業務、財務狀況、經營業績及前景的主要因素：

中國醫藥市場的增長，尤其是我們專注的治療領域

我們的經營業績在很大程度上取決於中國醫藥市場的整體增長，尤其是我們專注的治療領域。截至最後實際可行日期，我們已構建以腫瘤學小分子靶向療法及免疫療法為錨定的多元化管線，同時亦延伸至自身免疫性疾病及止血學領域。根據弗若斯特沙利文的資料，中國腫瘤藥物市場於2025年達到人民幣2,791億元，預計到2035年將達到人民幣9,800億元。中國自身免疫性疾病藥物市場於2025年達到人民幣380億元，預計到2035年將達到人民幣3,134億元。中國外用手術止血劑市場於2025年達到人民幣99億元，預計將穩步增長至2035年的人民幣189億元。此外，中國骨髓纖維化藥物市場規模於2025年達到人民幣21億元，預計於2035年達到人民幣33億元。中國rhTSH藥物市場規模於2025年達到人民幣31.7百萬元，預計到2035年將達到人民幣26億元。

在若干社會經濟和政策因素的推動下，中國醫藥市場預計將加速發展。人口老齡化繼續擴大慢性病和多重疾病患者的數量，推動了對長期生物製藥創新的持續需求。在經濟增長的支持下，醫療保健支出的增加正在提高創新藥物的可負擔性和可及性。與此同時，中國政府已推出優惠政策，並透過年度更新與價格談判，加速將高價值療法納入國家醫保藥品目錄。這些措施結合簡化的審評流程，以及針對罕見病藥物的商業保險覆蓋範圍不斷擴大，為創新療法創造了強健且靈活的報銷環境。整體而言，中國整體醫藥市場預期將繼續由2025年的人民幣16,546億元增至2035年的人民幣30,176億元。有關更多詳情，請參閱「行業概覽」一節。

我們相信，我們的創新及多元化管線使我們能夠抓住中國醫藥市場持續擴張所帶來的腫瘤學、自身免疫性疾病、止血／血液病治療領域的增長機遇。

我們開發、商業化及增加藥品市場份額的能力

我們開發新產品、用更多候選產品補充我們的產品管線以及增加商業化產品的市場份額的能力已經並將繼續對我們的經營業績和業務前景產生重大影響。

自成立以來，我們始終堅持創新，並持續推進我們的新藥研發。因此，我們在開發和商業化創新藥物方面擁有良好的往績記錄，這些藥物在中國已獲得快速的市場滲透。中國政府近年頒佈法規及指引，如支持創新藥高質量發展的若干措施，推出優化創新藥支持政策、建立多元化支付系統及精簡醫院對此類創新藥的獲取途徑等措施，以增強對醫藥行業的監管以及促進創新藥物開發。近十年來，創新藥物的審查程序持續進行改革，包括治療危及生命的損傷的藥物、急需的短缺藥物以及重大突發公共衛生事件所需的藥物。基於這一動態，我們建立了一個成熟的產品組合，包括商業化藥物、後期臨床候選藥物和早期發現項目。截至最後實際可行日期，我們擁有四種商業化藥物，並建立了多元化的產品管線，包括29個關鍵臨床項目的10款候選藥物。在

財務資料

我們的候選藥物中，有4款具有8種適應症的候選藥物目前處於BLA/NDA階段或關鍵性／III期註冊性試驗階段；七款具有多項適應症的候選藥物處於I期/II期臨床試驗階段；另有1款候選藥物處於臨床前開發階段。另請參閱「業務－概覽－我們的管線」。

我們的經營業績及業務前景取決於我們成功增加商業化產品市場份額的能力。我們商業化產品的銷量將受我們的市場滲透水平影響。我們計劃繼續加強我們高度專業化的銷售及分銷網絡，並擴大及增強我們熟練的內部銷售隊伍，我們相信這將有助於我們商業化產品的銷售增長。我們亦尋求與知名製藥公司及分銷夥伴進行戰略合作，以擴大我們的覆蓋範圍、加速採用及優化市場滲透。

我們進入醫療保險計劃及與中國公立醫療機構藥品採購競爭的能力

我們產品的市場採用率及銷量受其納入政府資助的醫療保險計劃所影響。根據中國公共醫療保險計劃，患者有權報銷國家醫保藥品目錄或國家或地方重大疾病醫療保險目錄所列藥品的全部或部分費用，視乎適用於彼等的特定計劃而定。該等計劃中包含的藥品受相關定價法規的約束，而該等計劃可以顯著增加其需求和銷量。截至最後實際可行日期，我們的三個獲批產品（即澤普生®、澤普凝®及澤普平®（用於治療骨髓纖維化））已被納入國家醫保藥品目錄。整體而言，於往績記錄期間，將我們的藥物納入中國國家及省級醫療保險計劃的益處顯著超過抵銷因素。我們相信，該等益處將於可見未來繼續支持我們的業務擴張。

我們的成本結構

我們的經營業績受到成本結構的重大影響，成本結構主要包括銷售成本、研發開支以及銷售及分銷開支。於往績記錄期間，我們致力於不斷提高生產效率，且由於我們的成本控制努力，我們的銷售成本佔收入的百分比由2023年的7.4%下降至2024年的6.4%。儘管銷售成本佔收入的百分比於2025年增加至10.0%，此增幅與2025年銷售量的增長及我們商業化產品組合的變動趨勢一致。我們的銷售成本佔收入百分比由2025年6月30日止六個月的11.2%減少至截至2026年同期的5.5%。有關詳情，請參閱「各期間經營業績比較」。

自成立以來，我們始終堅持創新，並持續推進我們的新藥研發。因此，考慮到我們不斷開發創新藥物，研發開支一直並預期將繼續成為我們成本結構的主要組成部分。於2023年、2024年、2025年及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們的研發開支分別為人民幣496.3百萬元、人民幣388.0百萬元、人民幣429.9百萬元、人民幣196.5百萬元及人民幣199.5百萬元。有關詳情，請參閱「若干綜合損益及其他全面收益表的說明－研發開支」。

於往績記錄期間，我們就銷售已上市藥品產生銷售及分銷開支。於2023年、2024年、2025年及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們的銷售及分銷開支分別為人民幣250.5百萬元、人民幣271.4百萬元、人民幣465.4百萬元、人民幣211.3百萬元及人民幣284.7百萬元。有關詳情，請參閱「若干綜合損益及其他全面收益表的說明－銷售及分銷開支」。

財務資料

我們預期我們的成本結構將因我們繼續擴大業務而改變。隨著創新藥的持續開發，推進臨床前研究及臨床試驗將產生額外成本，包括服務費及研發人員成本。

重大會計政策資料及重大會計判斷及估計

於應用我們的會計政策時，董事須就歷史財務資料所呈報及披露的資產、負債、收入及開支金額作出判斷、估計及假設。估計及相關假設乃基於過往經驗及其他被視為相關的因素。實際結果可能與該等估計有所不同。估計及相關假設會持續審閱。倘會計估計的修訂僅影響某一期間，則有關修訂會於估計修訂期間確認，或倘修訂對當前及未來期間均有影響，則於修訂期間及未來期間確認。我們的關鍵會計政策、估計及判斷（對了解我們的財務狀況及經營業績十分重要）載於本文件附錄一所載會計師報告附註4及5。

重大會計政策資料

來自客戶合約的收入

確認收入以描述向客戶轉讓承諾貨品或服務的金額，該金額反映實體預期就交換該等貨品或服務有權獲得的代價。具體而言，我們採用五步法確認收入：(i)第一步：識別與客戶的合約；(ii)第二步：識別合約中的履約責任；(iii)第三步：確定交易價格；(iv)第四步：將交易價格分配至合約中的履約責任；及(v)第五步：於實體完成履約責任時（或就此）確認收入。

我們於完成履約責任（即與特定履約責任相關的貨品或服務的「控制權」轉移至客戶）時（或就此）確認收益。進一步詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註4。

貨品銷售

銷售醫藥產品的收入於資產控制權轉移至客戶的時間點（一般於交付醫藥產品時）確認。我們按總額基準確認銷售醫藥產品的收入，因為在貨品轉移至客戶之前我們是控制貨品的委託人，對貨品的儲存、損壞及滅失承擔責任，承擔貨品價格波動風險，並承諾根據合約條款提供指定貨品。

授權許可收入

我們的授權許可收入可能包含多項履約義務，包括授出知識產權許可、承諾提供研發服務以及其他可交付成果。在對該等安排進行會計處理時，我們於制定假設以釐定合約中識別之各項履約義務的單獨售價時行使判斷。

有關客戶合約收入、物業、廠房及設備、無形資產及研發成本的重大會計政策資料詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註4。

財務資料

重大會計判斷及估計

於應用我們的會計政策過程中，除涉及估計的判斷外，管理層作出對在本文件附錄一會計師報告附註5所詳述的歷史財務資料中確認的數額有重大影響的部分判斷。

於報告期間結束時有關未來的主要假設及其他估計不明朗因素的主要來源，存在導致下一個財政年度內資產及負債賬面金額重大調整的重大風險，在本文件附錄一會計師報告附註5所詳述。

若干綜合損益及其他全面收益表的說明

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			截至6月30日止六個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元 (未經審計)
收入	383,557	531,529	810,188	375,542	1,204,390
銷售成本	(28,209)	(34,278)	(80,866)	(42,138)	(66,209)
毛利	355,348	497,251	729,322	333,404	1,138,181
其他收入及收益	138,380	102,376	106,313	56,153	52,722
銷售及分銷開支	(250,488)	(271,448)	(465,359)	(211,258)	(284,670)
行政開支	(17,584)	(59,636)	(82,654)	(35,132)	(41,342)
研發開支	(496,330)	(387,999)	(429,907)	(196,504)	(199,537)
其他開支	(4,094)	(6,699)	(2,169)	(2,725)	(15,406)
財務成本	(24,317)	(28,893)	(24,201)	(13,872)	(11,303)
除稅前(虧損)/利潤	(299,085)	(155,048)	(168,655)	(69,934)	638,645
所得稅抵免	3,950	4,749	3,528	1,845	1,365
年/期內(虧損)/利潤	<u>(295,135)</u>	<u>(150,299)</u>	<u>(165,127)</u>	<u>(68,089)</u>	<u>640,010</u>

收入

於往績記錄期間，我們自中國藥品銷售及我們的許可活動產生收入。2025年，我們的許可收入來自Lancet根據Lancet協議支付的首付款。截至2026年6月30日止六個月，我們的許可收入來自AbbVie根據AbbVie協議支付的首付款，部分被就先前自Lancet收取的首付款作出的扣減所抵銷，該首付款已於與Lancet終止許可及分銷安排後在我們的財務報表中撥回。有關我們許可活動的詳情，請參閱「業務－銷售、推廣與分銷－我們的海外分銷安排」及「業務－我們的合作與授權許可安排」。下表載列我們於所示期間按收入來源以絕對金額及佔總收入的百分比劃分的收入明細：

財務資料

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月					
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年			
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元 (未經審計)	%	人民幣千元 (未經審計)	%		
澤普生®	383,557	100.0	530,044	99.7	602,348	74.3	295,221	78.6	277,424	23.0		
澤普凝®	-	-	1,485	0.3	161,913	20.0	68,509	18.2	118,859	9.9		
澤普平®	-	-	-	-	38,380	4.7	11,812	3.1	143,706	11.9		
澤速寧®	-	-	-	-	-	-	-	-	9,639	0.8		
銷售藥品	383,557	100.0	531,529	100.0	802,641	99.1	375,542	100.0	549,628	45.6		
許可	-	-	-	-	7,547	0.9	-	-	654,762	54.4		
總計	383,557	100.0	531,529	100.0	810,188	100.0	375,542	100.0	1,204,390	100.0		

銷售成本

於往績記錄期間，我們的銷售成本主要包括(i)材料成本，指用於生產我們醫藥產品的原材料及輔料開支，主要包括化學原材料、生物活性藥物成分、原料藥、輔料、CDMO加工費、生物培養基、填料及生產相關檢測試劑；(ii)員工成本，即生產人員的員工薪酬；(iii)製造成本指我們生產所需的間接成本，主要包括燃料及動力費、公用事業費、設備及建築物折舊、工廠維護、質量管理以及生產人員薪酬；(iv)許可成本，主要指與我們根據AbbVie協議的許可活動相關的臨床試驗成本；及(v)其他，主要包括物流成本及存貨減值虧損。

下表載列於所示期間按絕對金額及佔總銷售成本的百分比劃分的銷售成本明細：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月					
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年			
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元 (未經審計)	%	人民幣千元 (未經審計)	%		
材料成本	20,253	71.8	24,616	71.8	32,506	40.2	15,489	36.8	22,694	34.3		
員工成本	896	3.2	1,260	3.7	9,396	11.6	5,310	12.6	6,733	10.2		
製造成本	5,850	20.7	6,908	20.2	33,005	40.8	16,659	39.5	24,305	36.7		
許可成本	-	-	-	-	-	-	-	-	8,809	13.3		
其他	1,210	4.3	1,495	4.4	5,959	7.4	4,680	11.1	3,668	5.5		
總計	28,209	100.0	34,278	100.0	80,866	100.0	42,138	100.0	66,209	100.0		

下表載列所示期間我們按收入類別劃分的銷售成本絕對金額及佔總銷售成本百分比的明細表：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月					
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年			
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元 (未經審計)	%	人民幣千元 (未經審計)	%		
澤普生®	28,209	-	33,995	99.2	33,051	40.9	15,855	37.6	15,352	23.2		
澤普凝®	-	-	283	0.8	45,128	55.8	25,714	61.0	25,029	37.8		

財務資料

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元 (未經審計)	%	人民幣千元 (未經審計)	%
澤普平®	-	-	-	-	2,687	3.3	569	1.4	13,757	20.8
澤速寧®	-	-	-	-	-	-	-	-	3,262	4.9
藥品銷售	28,209	100.0	34,278	100.0	80,866	100.0	42,138	100.0	57,400	86.7
許可	-	-	-	-	-	-	-	-	8,809	13.3
總計	28,209	100.0	34,278	100.0	80,866	100.0	42,138	100.0	66,209	100.0

我們的材料成本由2024年的人民幣24.6百萬元大幅增加至2025年的人民幣32.5百萬元，主要是由於澤普凝®獲納入國家醫保目錄後其銷量大幅增長。我們的材料成本由截至2025年6月30日止六個月的人民幣15.5百萬元增加至2026年同期的人民幣22.7百萬元，主要由於澤普凝®及澤普平®獲納入國家醫保目錄後其銷量大幅增長，以及澤速寧®商業化。

毛利及毛利率

毛利指收入減銷售成本。毛利率指毛利佔收入的百分比。於2023年、2024年、2025年及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們的毛利分別為人民幣355.3百萬元、人民幣497.3百萬元、人民幣729.3百萬元、人民幣333.4百萬元及人民幣1,138.2百萬元，而同期我們的毛利率分別達到92.6%、93.6%、90.0%、88.8%及94.5%。下表載列所示期間我們按收入來源劃分的毛利及毛利率明細：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元 (未經審計)	%	人民幣千元 (未經審計)	%
澤普生®	355,348	92.6	496,049	93.6	569,298	94.5	279,366	94.6	262,072	94.5
澤普凝®	-	-	1,202	80.9	116,784	72.1	42,795	62.5	93,830	78.9
澤普平®	-	-	-	-	35,693	93.0	11,243	95.2	129,948	90.4
澤速寧®	-	-	-	-	-	-	-	-	6,378	66.2
藥品銷售	355,348	92.6	497,251	93.6	721,775	90.0	333,404	88.8	492,228	89.6
許可	-	-	-	-	7,547	100.0	-	-	645,953	98.7
總計	355,348	92.6	497,251	93.6	729,322	90.0	333,404	88.8	1,138,181	94.5

於2023年及2024年，我們全部的毛利來自藥品銷售。於2025年，計及藥品銷售及與Lancet的許可活動，我們的毛利總額為人民幣729.3百萬元。截至2025年6月30

財務資料

日止六個月，我們的毛利為人民幣333.4百萬元，歸因於醫藥產品銷售，而截至2026年6月30日止六個月，我們的毛利為人民幣1,138.2百萬元，計及醫藥產品銷售以及與AbbVie的許可活動。

其他收入及收益

於往績記錄期間，我們的其他收入及收益主要包括(i)主要來自A股募集資金銀行存款的銀行利息收入；(ii)主要由地方政府提供的政府補助（如新藥研發及臨床試驗補貼和長期免費使用設備），作為對創新藥物研發項目的補助，多數為一次性；(iii)按公允價值計入損益（「FVTPL」）的金融資產公允價值變動收益；(iv)終止確認按公允價值計入損益的金融資產收益；(v)銷售藥物中間體及原材料，主要包括在藥物生產過程中產生的醫藥中間體向其他生物醫藥公司的銷售（供其研發活動使用），以及轉售原為藥物研發及生產而購買的培養基等剩餘原材料，以優化我們的資產利用率；及(vi)其他。於2023年、2024年、2025年及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們分別錄得其他收入及收益人民幣138.4百萬元、人民幣102.4百萬元、人民幣106.3百萬元、人民幣56.2百萬元及人民幣52.7百萬元。下表載列於所示期間按絕對金額及佔其他收入總額的百分比劃分的其他收入及收益明細：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元 (未經審計)	%	人民幣千元 (未經審計)	%
銀行利息收入.....	39,355	28.4	58,288	56.9	55,125	51.9	28,161	50.2	27,944	53.0
政府補助.....	81,455	58.9	35,801	35.0	49,691	46.7	27,082	48.2	21,252	40.3
按公允價值計入損益的 金融資產公允價值 變動收益.....	10,991	7.9	6,046	5.9	841	0.8	801	1.4	576	1.1
終止確認按公允價值 計入損益的金融資產的 收益.....	3,694	2.7	812	0.8	359	0.3	-	-	1,981	3.8
醫藥中間體及原材料 銷售.....	2,805	2.0	1,333	1.3	273	0.3	93	0.2	943	1.8
其他.....	80	0.1	96	0.1	24	0.0	16	0.0	26	0.0
總計.....	<u>138,380</u>	<u>100.0</u>	<u>102,376</u>	<u>100.0</u>	<u>106,313</u>	<u>100.0</u>	<u>56,153</u>	<u>100.0</u>	<u>52,722</u>	<u>100.0</u>

銷售及分銷開支

於往績記錄期間，我們的銷售及分銷開支主要包括(i)員工成本，指我們銷售人員的員工薪酬；(ii)營銷開支，主要指與主辦及參加學術會議和展覽相關的推廣費，以及向我們CSO支付的服務費；(iii)我們就一項已轉讓專利技術（用於澤普生®生產）支付的專利使用費，按每年澤普生®銷售所得收入減經營成本的固定百分比向協定原專利持有人支付；及(iv)其他，主要包括宣傳樣品的成本、水電費、日常辦公室開支以及與營銷相關的固定資產和使用權資產的折舊。於2023年、2024年、2025年及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們分別錄得銷售及分銷開支人民幣250.5百萬元、人民幣

財務資料

271.4百萬元、人民幣465.4百萬元、人民幣211.3百萬元及人民幣284.7百萬元。下表載列於所示期間按絕對金額及佔銷售及分銷開支總額的百分比劃分的銷售及分銷開支明細：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元 (未經審計)	%	人民幣千元 (未經審計)	%
員工成本.....	131,084	52.3	136,849	50.4	149,631	32.2	72,846	34.5	102,140	35.9
營銷開支.....	104,535	41.7	114,741	42.3	296,543	63.7	128,958	61.0	174,032	61.1
專利使用費.....	12,849	5.1	17,584	6.5	17,171	3.7	8,511	4.0	7,474	2.6
其他.....	2,020	0.8	2,274	0.8	2,014	0.4	943	0.4	1,024	0.4
合計.....	<u>250,488</u>	<u>100.0</u>	<u>271,448</u>	<u>100.0</u>	<u>465,359</u>	<u>100.0</u>	<u>211,258</u>	<u>100.0</u>	<u>284,670</u>	<u>100.0</u>

行政開支

於往績記錄期間，我們的行政開支主要包括(i)以股份為基礎的付款；(ii)員工成本，主要指行政人員的員工薪酬；(iii)辦公及租賃開支；(iv)支付予外部專業服務供應商的機構服務費；(v)折舊及攤銷；及(vi)其他，主要包括交通及差旅開支、招聘開支、修理開支、環保開支、物業管理費、綠化費、會議費、税金及附加費等。

於2023年、2024年、2025年及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們分別錄得行政開支人民幣17.6百萬元、人民幣59.6百萬元、人民幣82.7百萬元、人民幣35.1百萬元及人民幣41.3百萬元。

下表載列於所示期間按絕對金額及佔行政開支總額的百分比劃分的行政開支明細：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元 (未經審計)	%	人民幣千元 (未經審計)	%
以股份為基礎的										
付款.....	(34,109)	(194.0)	1,617	2.7	3,339	4.0	3,339	9.5	-	0.0
員工成本.....	19,478	110.8	18,636	31.2	32,091	38.8	10,711	30.5	10,432	25.2
辦公及租賃開支.....	5,083	28.9	4,710	7.9	4,003	4.8	2,313	6.6	2,660	6.4
機構服務費.....	2,364	13.4	6,615	11.1	5,345	6.5	2,106	6.0	6,424	15.5
折舊及攤銷.....	16,198	92.1	19,400	32.5	15,633	18.9	8,455	24.1	6,894	16.7
其他.....	8,570	48.7	8,658	14.5	22,243	26.9	8,207	23.4	14,933	36.1
合計.....	<u>17,584</u>	<u>100.0</u>	<u>59,636</u>	<u>100.0</u>	<u>82,654</u>	<u>100.0</u>	<u>35,132</u>	<u>100.0</u>	<u>41,342</u>	<u>100.0</u>

研發開支

於往績記錄期間，我們的研發開支主要包括(i)員工成本，指我們研發人員的員工薪酬；(ii)臨床前研究及臨床試驗所用原材料、試劑及消耗品的成本；(iii)支付CRO等外部單位進行相關研究的臨床前試驗費用，及支付CRO或醫療機構進行臨床試驗的臨

財務資料

床試驗服務費；(iv)固定資產及使用權資產折舊以及無形資產攤銷；及(v)其他，主要包括辦公室開支、交通及差旅費用、認證註冊費、會議費、設備租賃及維護費，以及保險費。

於2023年、2024年、2025年及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們分別錄得研發開支人民幣496.3百萬元、人民幣388.0百萬元、人民幣429.9百萬元、人民幣196.5百萬元及人民幣199.5百萬元。

下表載列於所示期間按絕對金額及佔研發開支總額的百分比劃分的研發開支明細：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元 (未經審計)	%	人民幣千元 (未經審計)	%
員工成本.....	140,723	28.4	117,609	30.3	130,539	30.4	62,481	31.8	66,226	33.2
原材料、試劑及 消耗品成本.....	70,063	14.1	49,963	12.9	72,247	16.8	24,731	12.6	31,347	15.7
臨床前試驗及臨床 試驗服務費.....	218,892	44.1	168,877	43.5	173,052	40.3	82,093	41.8	84,334	42.3
折舊及攤銷.....	37,450	7.5	32,613	8.4	28,789	6.7	17,427	8.9	8,755	4.4
其他.....	29,202	5.9	18,937	4.9	25,280	5.9	9,772	5.0	8,875	4.4
合計.....	<u>496,330</u>	<u>100.0</u>	<u>387,999</u>	<u>100.0</u>	<u>429,907</u>	<u>100.0</u>	<u>196,504</u>	<u>100.0</u>	<u>199,537</u>	<u>100.0</u>

其他開支

於往績記錄期間，我們的其他開支主要包括(i)應收貿易賬款及票據減值虧損；(ii)銀行收費；(iii)匯兌虧損淨額；(iv)醫藥中間體及原材料銷售成本；(v)其他應收款項及按金減值虧損；(vi)捐贈；(vii)出售及撤銷物業、廠房及設備的虧損及(viii)其他。

於2023年、2024年、2025年及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們的其他開支分別為人民幣4.1百萬元、人民幣6.7百萬元、人民幣2.2百萬元、人民幣2.7百萬元及人民幣15.4百萬元。

下表載列於所示期間按絕對金額及佔其他開支總額的百分比劃分的其他開支明細：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元 (未經審計)	%	人民幣千元 (未經審計)	%
應收貿易賬款及票據的 減值虧損.....	640	15.7	2,219	33.0	417	19.2	1,689	62.0	2,793	18.1
銀行收費.....	135	3.3	205	3.1	382	17.6	216	7.9	273	1.8
匯兌虧損淨額.....	30	0.7	13	0.2	901	41.5	46	1.7	12,156	78.9
醫藥中間體及原材料 銷售成本.....	984	24.0	2,690	40.2	126	5.8	37	1.4	130	0.8

財務資料

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元 (未經審計)	%	人民幣千元 (未經審計)	%
就其他應收款項及按金 確認／(撥回)的										
減值虧損.....	980	23.9	1,540	23.0	(299)	13.8	49	1.8	30	0.2
捐贈.....	1,010	24.7	-	-	5	0.2	-	-	77	0.5
出售及撤銷物業、廠房及 設備的虧損.....	280	6.8	-	-	-	-	-	-	2	0.0
其他.....	35	0.9	32	0.5	637	29.4	688	25.2	(55)	(0.4)
總計.....	<u>4,094</u>	<u>100.0</u>	<u>6,699</u>	<u>100.0</u>	<u>2,169</u>	<u>100.0</u>	<u>2,725</u>	<u>100.0</u>	<u>15,406</u>	<u>100.0</u>

財務成本

於往績記錄期間，我們的財務成本主要包括銀行借款及租賃負債的利息。於2023年、2024年、2025年及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們分別錄得財務成本人民幣24.3百萬元、人民幣28.9百萬元、人民幣24.2百萬元、人民幣13.9百萬元及人民幣11.3百萬元。

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			截至6月30日止六個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元 (未經審計)
銀行借款利息.....	22,553	26,839	23,411	13,480	11,017
租賃負債利息.....	1,764	2,054	790	392	286
總計.....	<u>24,317</u>	<u>28,893</u>	<u>24,201</u>	<u>13,872</u>	<u>11,303</u>

所得稅抵免

我們的所得稅抵免包括即期稅項及遞延稅項。我們須就本集團成員公司註冊地及／或經營所在司法權區產生或源自該司法權區的溢利按實體基準繳納所得稅。於2023年、2024年、2025年及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們的所得稅抵免分別為人民幣4.0百萬元、人民幣4.7百萬元、人民幣3.5百萬元、人民幣1.8百萬元及人民幣1.4百萬元。下表載列我們於所示期間的所得稅抵免明細：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元 (未經審計)
即期稅項					
一年／期內費用.....	80	47	476	172	246
一過往期間超額撥備.....	(84)	(813)	(7)	(7)	-
遞延稅項抵免.....	(3,946)	(3,983)	(3,997)	(2,010)	(1,611)
總計.....	<u>(3,950)</u>	<u>(4,749)</u>	<u>(3,528)</u>	<u>(1,845)</u>	<u>(1,365)</u>

財務資料

於往績記錄期間，本公司符合「高新技術企業」資格，可享受15%的優惠所得稅率。

於往績記錄期間，我們附屬公司浙江澤璟符合「小型微利企業」資格，可享有20%的優惠所得稅率。我們的附屬公司蘇州澤璟及上海澤璟於2023年及2024年符合「小型微利企業」資格，可享有20%的優惠所得稅率。

各期間經營業績比較

截至2026年6月30日止期間與截至2025年6月30日止期間之比較

收入。我們的收入由截至2025年6月30日止六個月的人民幣375.5百萬元大幅增加至人民幣828.8百萬元或220.7%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣1,204.4百萬元，主要由於確認來自AbbVie根據AbbVie協議支付的首付款產生的許可收入，以及我們醫藥產品的銷售額增加。

截至2026年6月30日止六個月，我們銷售澤普生®產生的收入為人民幣277.4百萬元，與2025年同期的該等收入人民幣295.2百萬元相比保持相對穩定。截至2026年6月30日止六個月，澤普生®的銷量為130.7千盒，而2025年同期為139.1千盒。澤普生®的平均售價為每盒人民幣2,123.4元，而2025年同期為每盒人民幣2,122.3元。

我們銷售澤普凝®產生的收入由截至2025年6月30日止六個月的人民幣68.5百萬元增加至人民幣118.9百萬元或73.5%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣118.9百萬元，主要由於同期銷量由206.1千盒增加至383.5千盒，儘管平均售價由每盒人民幣332.4元下降至每盒人民幣309.9元。澤普凝®銷量的增加反映了市場覆蓋範圍的擴大，此乃由於(i)澤普凝®納入國家醫保藥品目錄（自2025年1月1日起生效）；及(ii)隨著澤普凝®納入國家醫保藥品目錄，與遠大生命科學建立戰略合作夥伴關係，市場營銷和推廣取得了顯著成效。澤普凝®平均售價的下降主要與同期中國增值稅稅率調整後的定價調整有關。

我們銷售澤普平®產生的收入由截至2025年6月30日止六個月的人民幣11.8百萬元增加至截至2026年6月30日止六個月的人民幣143.7百萬元，此乃隨其於2025年5月商業化而產生，主要由於銷量由1.4千盒增加至33.6千盒，儘管其於2026年1月因治療骨髓纖維化納入國家醫保藥品目錄後，平均售價由每盒人民幣8,266.2元下降至每盒人民幣4,279.0元。

澤速寧®於2026年1月商業化後，截至2026年6月30日止六個月銷售其所得收入為人民幣9.6百萬元。截至2026年6月30日止六個月，我們錄得澤速寧®的銷量為1.1千盒，平均售價為每盒人民幣9,153.8元。

截至2026年6月30日止六個月，我們亦自許可活動產生收入人民幣654.8百萬元，即AbbVie根據AbbVie協議支付的首付款，部分被就先前自Lancet收取的首付款作出的扣減所抵銷，在終止與Lancet的許可及分銷安排後，該筆款項已於我們的財務報表中撥回。詳情請參閱「業務－銷售、推廣與分銷－我們的海外分銷安排」及「業務－我們的合作與授權許可安排」。

財務資料

銷售成本。我們的銷售成本由截至2025年6月30日止六個月的人民幣42.1百萬元增加人民幣24.1百萬元或57.1%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣66.2百萬元，與我們收入及商業化產品的銷量增長保持一致。

我們的材料成本由截至2025年6月30日止六個月的人民幣15.5百萬元增加至截至2026年6月30日止六個月的人民幣22.7百萬元，這主要歸因於澤普凝®及澤普平®納入國家醫保藥品目錄後銷量大幅增長以及澤速寧®的商業化。

我們的員工成本由截至2025年6月30日止六個月的人民幣5.3百萬元增加人民幣1.4百萬元或26.8%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣6.7百萬元，乃由於我們商業化產品整體銷量增長導致員工成本增加，部分被澤普凝®單位勞工成本下降所抵銷。

我們的製造成本由截至2025年6月30日止六個月的人民幣16.7百萬元增加人民幣7.6百萬元或45.9%，至截至2026年6月30日止六個月的人民幣24.3百萬元，主要歸因於澤普凝®納入國家醫保藥品目錄後銷量大幅增加，導致其產量增加及其自主生產的相關開支增加，以及澤普平®於2025年5月商業化後及其於2026年1月納入國家醫保藥品目錄後新產生的製造成本。

毛利及毛利率。由於上述因素的累計影響，我們的毛利由截至2025年6月30日止六個月的人民幣333.4百萬元增加人民幣804.8百萬元或241.4%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣1,138.2百萬元。

截至2026年6月30日止六個月，計及與AbbVie許可活動產生的收入，我們的毛利總額為人民幣1,138.2百萬元。我們的藥品銷售毛利率由截至2025年6月30日止六個月的88.8%稍為上升至截至2026年6月30日止六個月的89.6%，主要由於截至2026年6月30日止六個月產品組合的變化。具體而言，於截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們澤普生®的毛利率分別保持在94.6%及94.5%，相對穩定；我們澤普凝®的毛利率由截至2025年6月30日止六個月的62.5%增加至截至2026年6月30日止六個月的78.9%，主要由於其規模化生產後降低了單位生產成本，儘管其同期因中國增值稅稅率調整後的定價調整導致平均售價由每盒人民幣332.4元下降至每盒人民幣309.9元；我們澤普平®的毛利率由截至2025年6月30日止六個月的95.2%下降至截至2026年6月30日止六個月的90.4%，主要由於其於2026年1月納入國家醫保藥品目錄後，儘管同期銷量增加，其平均售價由每盒人民幣8,266.2元下降至每盒人民幣4,279.0元；及截至2026年6月30日止六個月，我們澤速寧®的毛利率為66.2%。

其他收入及收益。我們的其他收入及收益由截至2025年6月30日止六個月的人民幣56.2百萬元減少人民幣3.4百萬元或6.1%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣52.7百萬元。該減少主要由於與2025年同期相比，自昆山市人民政府收取的生物醫藥科技創新補貼金額減少，連同2026年初一項先前確認為遞延收益的政府補助悉數攤銷，導致政府補助減少人民幣5.8百萬元；部分被與期內結構性存款到期贖回相關的按公允價值計入損益的金融資產終止確認收益增加人民幣2.0百萬元所抵銷。

銷售及分銷開支。我們的銷售及分銷開支由截至2025年6月30日止六個月的人民幣211.3百萬元增加人民幣73.4百萬元或34.7%，至截至2026年6月30日止六個月的人民幣284.7百萬元，主要由於(i)營銷開支增加人民幣45.1百萬元，主要由於澤普凝®銷

財務資料

售額增加，支付予我們的澤普凝®獨家CSO的市場推廣服務費相應增加；及(ii)員工成本增加人民幣29.3百萬元，主要歸因於我們的銷售團隊因澤普平®的商業化而增加。

行政開支。我們的行政開支由截至2025年6月30日止六個月的人民幣35.1百萬元增加人民幣6.2百萬元或17.7%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣41.3百萬元，主要由於(i)其他增加人民幣6.7百萬元，主要由於存貨撇銷增加以及隨著我們醫藥產品銷售增加而增加的增值稅開支及(ii)專業服務費增加人民幣4.3百萬元，主要包括審計服務費及法律服務費；部分被以股份為基礎的付款減少人民幣3.3百萬元所抵銷，原因是2025年同期我們美國附屬公司的以股份為基礎的付款一次性結算於2026年並未再次發生。

研發開支。我們的研發開支由截至2025年6月30日止六個月的人民幣196.5百萬元增加人民幣3.0百萬元或1.5%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣199.5百萬元，主要由於(i)原材料、試劑及消耗品成本增加人民幣6.6百萬元，主要歸因於澤普平®75mg片劑的配方開發及為確認第二供應商資格而儲備原材料；(ii)員工成本增加人民幣3.7百萬元，主要歸因於研發人員數量增加；及(iii)與新增ZGGS34的藥理學及毒理學分析服務相關的臨床前及臨床試驗服務費增加人民幣2.2百萬元；部分被主要歸因於在澤普平®及澤速寧®各自商業化後，與其相關的生產設施及設備的折舊及攤銷由研發開支重新分類為製造成本的折舊及攤銷減少人民幣8.7百萬元所抵銷。

其他開支。我們的其他開支由截至2025年6月30日止六個月的人民幣2.7百萬元增加人民幣12.7百萬元或465.4%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣15.4百萬元，主要由於(i)因我們根據AbbVie協議收到的首付款相關的美元計值貨幣資產受匯率波動影響，匯兌虧損淨額增加人民幣12.1百萬元；及(ii)應收貿易賬款及票據減值虧損增加人民幣1.1百萬元。

財務成本。我們的財務成本由截至2025年6月30日止六個月的人民幣13.9百萬元減少人民幣2.6百萬元或18.5%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣11.3百萬元，主要由於銀行借款利息減少。

所得稅抵免。截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們的所得稅抵免保持穩定，分別為人民幣1.8百萬元及人民幣1.4百萬元。

期內(虧損)/溢利。由於上述原因，我們由截至2025年6月30日止六個月的虧損淨額人民幣68.1百萬元轉為截至2026年6月30日止六個月的淨利潤人民幣640.0百萬元，主要是由於期內已確認的大額授權許可收入。

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

收入。我們的收入由2024年的人民幣531.5百萬元大幅增加人民幣278.7百萬元或52.4%至2025年的人民幣810.2百萬元，主要由於商業化產品銷量增加。

我們銷售澤普生®產生的收入由2024年的人民幣530.0百萬元增加人民幣72.3百萬元或13.6%至2025年的人民幣602.3百萬元，主要由於同期(i)銷量由265.0千盒增加至

財務資料

283.6千盒；及(ii)平均售價由每盒人民幣2,000.0元增加至每盒人民幣2,123.8元，兩者均由於市場覆蓋範圍及銷售渠道擴大所致。由於透過一級分銷商銷售的比例增加，整體商業折扣水平有所下降，導致綜合平均售價上升。

我們銷售澤普凝®產生的收入由2024年的人民幣1.5百萬元增加人民幣160.4百萬元或10,803.2%至2025年的人民幣161.9百萬元，主要由於同期銷量由2,400盒增加至493,500盒，儘管平均售價由每盒人民幣615.2元下降至每盒人民幣328.1元。澤普凝®銷量的增加反映了市場覆蓋範圍的擴大，此乃由於(i)澤普凝®納入國家醫保藥品目錄（自2025年1月1日起生效）；及(ii)隨著澤普凝®納入國家醫保藥品目錄，與遠大生命科學建立戰略合作夥伴關係，市場營銷和推廣取得了顯著成效。澤普凝®平均售價的下降是由於其被納入國家醫保藥品目錄。

我們銷售澤普平®產生的收入由2024年的零增加至2025年的人民幣38.4百萬元，此乃隨其於2025年5月商業化而產生。於2025年，我們錄得澤普平®的銷量為5,300盒，平均售價為每盒人民幣7,310.6元。

2025年，我們亦產生許可收益人民幣7.5百萬元，為根據許可及分銷協議就海外分銷商支付的首期費用確認的收益。詳情請參閱「業務－銷售、推廣與分銷－我們的海外分銷安排」。

銷售成本。我們的銷售成本由2024年的人民幣34.3百萬元增加人民幣46.6百萬元或135.9%至2025年的人民幣80.9百萬元，主要由於我們收入及商業化產品的銷量增長。

我們的材料成本由2024年的人民幣24.6百萬元增加至2025年的人民幣32.5百萬元，這主要歸因於澤普凝®納入國家醫保藥品目錄後銷量大幅增長。

我們的員工成本由2024年的人民幣1.3百萬元增加人民幣8.1百萬元或645.7%至2025年的人民幣9.4百萬元，乃由於生產人員人數增加，這主要歸因於澤普凝®納入國家醫保藥品目錄後銷量大幅增長。與澤普生®（我們將其中間體及原料藥的生產外包給外部CDMO）不同，澤普凝®的生產完全由內部進行，涉及複雜的生物製藥流程及較長的生產週期，需要投入較多勞動力。此外，澤普平®於2025年5月商業化亦導致與其生產相關的員工成本增加。

我們的製造成本由2024年的人民幣6.9百萬元增加人民幣26.1百萬元或377.8%至2025年的人民幣33.0百萬元，主要歸因於澤普凝®納入國家醫保藥品目錄後銷量大幅增加，導致澤普凝®的產量增加及自主生產澤普凝®的相關開支增加，以及澤普平®於2025年5月商業化後新產生的製造成本。

毛利及毛利率。由於上述因素的累計影響，我們藥品銷售的毛利由2024年的人民幣497.3百萬元增加人民幣224.5百萬元或45.2%至2025年的人民幣721.8百萬元。於2025年，計及授權活動收益，我們的毛利總額為人民幣729.3百萬元。我們的藥品銷售毛利率由2024年的93.6%稍為下降至2025年的90.0%，主要由於2025年產品組合的變化。具體而言，於2024年及2025年，我們澤普生®的毛利率分別保持在93.6%及

財務資料

94.5%，相對穩定；我們澤普凝®的毛利率由2024年的80.9%下降至2025年的72.1%，主要由於其納入國家醫保藥品目錄後平均售價由每盒人民幣615.2元下降至每盒人民幣328.1元；2025年，我們澤普平®的毛利率為93.0%。

其他收入及收益。我們的其他收入及收益由2024年的人民幣102.4百萬元增加人民幣3.9百萬元或3.8%至2025年的人民幣106.3百萬元。該增加主要由於政府補助增加人民幣13.9百萬元，來自昆山市政府於2025年第一季度給予的生物醫藥科學及技術創新補貼人民幣18.1百萬元，部分被銀行借款利息減少導致銀行利息收入減少人民幣3.2百萬元及因結構性存款到期贖回導致按公允價值計入損益的金融資產公允價值變動收益減少人民幣5.2百萬元所抵銷。

銷售及分銷開支。我們的銷售及分銷開支由2024年的人民幣271.4百萬元增加人民幣193.9百萬元或71.4%至2025年的人民幣465.4百萬元，主要由於(i)營銷開支增加人民幣181.8百萬元，主要歸因於(a)向遠大生命科學支付的服務費增加，與澤普凝®於2025年1月納入國家醫保藥品目錄後銷量的增長一致（按其銷售收入的固定百分比支付）；及(b)與澤普平®商業化開展的大規模早期推廣及營銷活動；及(ii)員工成本增加人民幣12.8百萬元，主要由於與澤普平®商業化有關的銷售人員擴張所致。

行政開支。我們的行政開支由2024年的人民幣59.6百萬元增加人民幣23.0百萬元或38.6%至2025年的人民幣82.7百萬元，主要由於(i)員工成本增加人民幣13.5百萬元，主要歸因於Gensun Biopharma撤銷註冊的員工遣散費及離職福利總額人民幣8.08百萬元，以及員工薪金調整；(ii)稅金及附加費增加人民幣7.0百萬元，此乃由於我們2025年的收入增長導致增值稅銷項稅項增加所致；及(iii)以股份為基礎的付款開支增加人民幣1.7百萬元，惟部分被折舊及攤銷減少人民幣3.8百萬元所抵銷，主要由於使用權資產攤銷減少，此乃由於租金費用減少使辦公室租賃付款減少所致。

研發開支。我們的研發開支由2024年的人民幣388.0百萬元增加人民幣41.9百萬元或10.8%至2025年的人民幣429.9百萬元，主要由於(i)員工成本增加人民幣12.9百萬元或11.0%，主要歸因於研發人員數目增加以及以較高薪酬範圍招聘若干高級研發人才；(ii)原材料、試劑及消耗品成本增加人民幣22.3百萬元或44.6%，主要歸因於ZG005及ZG006的多項臨床研究所用的試驗藥物生產開支增加、採購對照藥的開支增加以及ZG005及ZG006的臨床研究試驗藥品因生產外包而導致的消耗；及(iii)臨床前及臨床服務費增加人民幣4.2百萬元或2.5%，主要歸因於核心管線候選藥物（包括ZG005及ZG006）的臨床試驗項目及對應費用增加，以及澤速寧®。

其他開支。我們的其他開支由2024年的人民幣6.7百萬元減少人民幣4.5百萬元或67.6%至2025年的人民幣2.2百萬元，主要由於(i)醫藥中間體及原材料的銷售成本減少人民幣2.6百萬元，原因為該等中間體及原料藥的銷售為偶發性且相關銷售收入的金額不確定，於2025年大幅減少；及(ii)其他應收款項及按金減值虧損減少人民幣1.8百

財務資料

萬元；部分被其他增加人民幣636.5千元所抵銷，主要來自(i)行政罰款人民幣300.0千元；及(ii)我們向若干臨床試驗參與者支付的臨床試驗不良反應一次性補償金人民幣335.3千元，以支付相關醫療費用並提供額外補償。根據良好臨床規範規定，該等補償金支付屬行業合規要求，亦為本公司保障試驗參與者權益的法定職責。請參閱「風險因素－我們候選藥物造成的不良事件會使臨床試驗中斷、延遲或停止，延遲或妨礙監管批准，限制獲批藥物的商業前景，或導致在獲得任何監管批准後出現嚴重不良後果」。

財務成本。我們的財務成本由2024年的人民幣28.9百萬元減少人民幣4.7百萬元或16.2%至2025年的人民幣24.2百萬元，主要由於銀行借款利息減少。

所得稅抵免。2024年及2025年，我們錄得所得稅抵免為人民幣4.7百萬元及人民幣3.5百萬元。

年內虧損。由於上述原因，我們的淨虧損由2024年的人民幣150.3百萬元增加人民幣14.8百萬元或9.9%至2025年的人民幣165.1百萬元。

截至2023年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度之比較

收入。我們的收入由2023年的人民幣383.6百萬元大幅增加人民幣147.9百萬元或38.6%至2024年的人民幣531.5百萬元，主要由於我們的產品商業化的穩步進展，這有助於提高其銷量。

我們銷售澤普生®產生的收入由2023年的人民幣383.6百萬元增加人民幣146.4百萬元或38.2%至2024年的人民幣530.0百萬元，主要由於同期(i)銷量由207.4千盒增加至265.0千盒；及(ii)平均售價由每盒人民幣1,849.0元增加至每盒人民幣2,000.0元，兩者均由於其市場覆蓋範圍及銷售渠道擴大所推動。由於透過一級分銷商銷售的比例增加，整體商業折扣水平有所下降，導致綜合平均售價上升。

我們銷售澤普凝®產生的收入由2023年的零增加至2024年的人民幣1.5百萬元，此乃隨其於2024年1月商業化而產生。於2024年，我們錄得澤普凝®的銷量為2.4千盒，平均售價為每盒人民幣615.2元。

銷售成本。我們的銷售成本由2023年的人民幣28.2百萬元增加人民幣6.1百萬元或21.6%至2024年的人民幣34.3百萬元，主要由於我們的產品銷量增加。

我們的材料成本由2023年的人民幣20.3百萬元增加至2024年的人民幣24.6百萬元，同比增加人民幣4.4百萬元，主要由於澤普生®銷量增加導致材料消耗增加。

我們的員工成本由2023年的人民幣0.9百萬元增加人民幣0.4百萬元或40.6%至2024年的人民幣1.3百萬元，主要歸因於澤普生®銷量增長及澤普生®生產人員薪酬增加，以及隨著澤普凝®在2024年1月進行商業化，生產人員數量有所增加。

我們的製造成本由2023年的人民幣5.9百萬元增加人民幣1.1百萬元或18.1%至2024年的人民幣6.9百萬元，主要歸因於澤普生®銷量增加。

財務資料

毛利及毛利率。由於上述因素的累積影響，我們的毛利由2023年的人民幣355.3百萬元增加人民幣142.0百萬元或40.0%至2024年的人民幣497.3百萬元，而同期我們的毛利率維持高位並穩定在92.6%及93.6%。具體而言，於2023年及2024年，我們澤普生®的毛利率分別保持相對穩定在92.6%及93.6%。

其他收入及收益。我們的其他收入及收益由2023年的人民幣138.4百萬元減少人民幣36.0百萬元或26.0%至2024年的人民幣102.4百萬元，主要由於政府補助減少，部分被銀行利息收入增加所抵銷。

銷售及分銷開支。我們的銷售及分銷開支由2023年的人民幣250.5百萬元增加人民幣20.9百萬元或8.3%至2024年的人民幣271.4百萬元，主要由於(i)營銷開支增加人民幣10.2百萬元；(ii)員工成本增加人民幣5.8百萬元，主要是銷售收入增長帶來的獎金增加所致；及(iii)專利特許權使用費增加人民幣4.7百萬元，該等增加主要歸因於同期澤普生®銷量增加。

行政開支。我們的行政開支由2023年的人民幣17.6百萬元大幅增加人民幣42.0百萬元至2024年的人民幣59.6百萬元，主要由於我們根據受限制股份激勵計劃的評估，於2023年撥回先前計提的股份支付，導致該年度的行政開支異常低。

根據我們的2021年受限制股份激勵計劃，我們按特定授予價格向合資格員工授予受限制股份，其歸屬與2021年至2023年期間的累計業績目標及服務條件掛鉤。基於對該等目標預期達成的情況，本公司最初於2021年及2022年確認了大額以股份為基礎的付款開支。然而，截至2023年底，實際銷售增長未達到業績標準。根據國際財務報告準則第2號，倘服務期條件或非市場業績條件不獲達成，最終歸屬的權益工具數量為零。因此，在歸屬期內應確認的累計以股份為基礎的付款開支亦為零，先前確認的以股份為基礎的付款開支必須予以撥回。因此，受限制股份並未歸屬，且先前確認的開支予以撥回，導致2023年的行政開支異常低。

研發開支。我們的研發開支由2023年的人民幣496.3百萬元減少人民幣108.3百萬元或21.8%至2024年的人民幣388.0百萬元，主要由於(i)員工成本減少人民幣23.1百萬元，主要由於澤普凝®於2024年1月商業化及研發活動過渡至商業生產後，若干研發支持人員被重新分類至商業生產崗位所致，若干研發人員、質量管理人員及支持生產人員重新分類為商業生產崗位；(ii)原材料、試劑及消耗品成本減少人民幣20.1百萬元，主要歸因於隨著鹽酸吉卡昔替尼片（治療自身免疫性疾病）進入III期臨床試驗隨訪階段以及ZG005及ZG006處於較早期的I/II期臨床試驗階段，對相關物料的需求降低；(iii)臨床前及臨床試驗服務費減少人民幣50.0百萬元，原因為鹽酸吉卡昔替尼片（治療自身免疫性疾病）進入III期臨床試驗隨訪階段以及ZG005及ZG006處於較早期的I/II期臨床試驗階段；及(iv)其他減少人民幣10.2百萬元，主要由於2023年因澤普平®及澤普凝®的動態核查生產及研發活動而產生的公用事業及相關成本增加，以及與澤速寧®商業化前生產線升級相關的成本增加。

其他開支。我們的其他開支由2023年的人民幣4.1百萬元增加人民幣2.6百萬元至2024年的人民幣6.7百萬元，主要由於(i)醫藥中間體及原材料銷售成本增加人民幣1.7百萬元；(ii)應收貿易賬款及票據減值虧損增加；及(iii)2023年捐款人民幣1.0百萬元。

財務資料

財務成本。我們的財務成本由2023年的人民幣24.3百萬元增加人民幣4.6百萬元或18.9%至2024年的人民幣28.9百萬元，主要由於銀行借款利息增加。

所得稅抵免。我們的所得稅抵免於2023年及2024年維持相對穩定，分別為人民幣4.0百萬元及人民幣4.7百萬元。

年內虧損。由於上述原因，我們的虧損淨額由2023年的人民幣295.1百萬元減少人民幣144.8百萬元或49.1%至2024年的人民幣150.3百萬元。

業務可持續性

自成立以來，我們始終堅持創新，並持續推進我們的新藥研發。憑藉近二十年的積累，我們依託整合小分子及生物製劑療法的雙引擎創新戰略，已建立涵蓋藥物發現、研發、生產及商業化的全方位能力，憑此構建了多元化、多層次的管線，並實現成功商業化。截至最後實際可行日期，我們策略性分層的候選藥物管線包含10款候選藥物，覆蓋29項核心臨床試驗項目（包括鹽酸吉卡昔替尼片及其針對強直性脊柱炎和特應性皮炎的臨床試驗項目及注射用人促甲狀腺素beta及其甲狀腺癌術後治療臨床方案）。

過往財務表現

於往績記錄期間，我們的所有收入均來自於在中國銷售醫藥產品及許可活動。2025年，我們的許可收入來自Lancet根據Lancet協議支付的首期費用。詳情請參閱「業務－銷售、營銷與分銷－我們的海外分銷安排」。2026年，我們的許可收入來自AbbVie根據AbbVie協議支付的首付款。詳情請參閱「業務－銷售、推廣與分銷－我們的合作與授權許可安排」。下表載列我們於所示期間按產品及許可活動以銷售藥品收入及佔總收入的百分比劃分的收入明細）：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月					
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年			
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元 (未經審計)	%	人民幣千元 (未經審計)	%		
澤普生®.....	383,557	100.0	530,044	99.7	602,348	74.3	295,221	78.6	277,424	23.0		
澤普凝®.....	—	—	1,485	0.3	161,913	20.0	68,509	18.2	118,859	9.9		
澤普平®.....	—	—	—	—	38,380	4.7	11,812	3.1	143,706	11.9		
澤速寧®.....	—	—	—	—	—	—	—	—	9,639	0.8		
銷售藥品收入..	<u>383,557</u>	<u>100.0</u>	<u>531,529</u>	<u>100.0</u>	<u>802,641</u>	<u>99.1</u>	<u>375,542</u>	<u>100.0</u>	<u>549,628</u>	<u>45.6</u>		
許可.....	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>7,547</u>	<u>0.9</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>654,762</u>	<u>54.4</u>		
總收入.....	<u>383,557</u>	<u>100.0</u>	<u>531,529</u>	<u>100.0</u>	<u>810,188</u>	<u>100.0</u>	<u>375,542</u>	<u>100.0</u>	<u>1,204,390</u>	<u>100.0</u>		

此外，我們的盈利能力於往績記錄期間穩步增長。於2023年、2024年、2025年及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們分別錄得毛利人民幣355.3百萬元、人民幣497.3百萬元、人民幣729.3百萬元、人民幣333.4百萬元及人民幣1,138.2百萬元，而同期我們商品化產品銷售的毛利率達92.6%、93.6%、90.0%、88.8%及89.6%，這既表明我們藥品組合過往表現強勁，亦顯示我們具備長期增長潛力。我們藥品銷售的毛利率由2023年的92.6%稍微增加至2024年的93.6%，主要由於澤普生®的毛利率有所

財務資料

改善，該產品於該期間仍是我們唯一帶來重大收益的產品。我們藥品銷售的毛利率由2024年的93.6%略微下降至2025年的90.0%，主要由於商業化產品組合發生變動。具體而言，(i)澤普生®的毛利率於2024年及2025年保持相對穩定，分別為93.6%及94.5%；(ii)澤普凝®的毛利率由2024年的80.9%下降至2025年的72.1%，主要由於其自2025年1月1日獲納入國家醫保目錄後，平均售價由每盒人民幣615.2元下降至每盒人民幣328.1元；及(iii)澤普凝®自納入國家醫保目錄後銷量有所增加，而與澤普生®相比，其毛利率較低，同時澤普凝®佔我們藥品銷售總收入的比例由2024年的約0.3%增長至約20%，從而拉低了我們整體醫藥產品銷售的綜合毛利率。我們的藥品銷售毛利率由截至2025年6月30日止六個月的88.8%輕微增加至截至2026年6月30日止六個月的89.6%，主要歸因於期內產品組合的變動。具體而言，(i)截至2025年及2026年6月30日止六個月，澤普生®的毛利率保持相對穩定，分別為94.6%及94.5%，銷量分別為139.1千盒和130.7千盒，同期平均售價分別為每盒人民幣2,122.3元及每盒人民幣2,123.4元；(ii)澤普凝®的毛利率由截至2025年6月30日止六個月的62.5%增加至截至2026年6月30日止六個月的78.9%，銷量由206.1千盒增加至383.5千盒，儘管平均售價由每盒人民幣332.4元下跌至每盒人民幣309.9元，主要由於生產及銷售量增加帶來規模經濟，從而降低了單位生產成本；(iii)澤普平®的毛利率由截至2025年6月30日止六個月的95.2%減少至截至2026年6月30日止六個月的90.4%，銷量由1.4千盒增加至33.6千盒，同期平均售價分別為每盒人民幣8,266.2元及每盒人民幣4,279.0元，主要由於其於2026年1月獲納入國家醫保目錄，平均售價下降；及(iv)澤速寧®於2026年1月商業化，截至2026年6月30日止六個月錄得毛利率66.2%，銷量為1.1千盒，平均售價為每盒人民幣9,153.8元。

根據弗若斯特沙利文的資料，中國創新醫藥產品的毛利率普遍高於傳統仿製藥，主要是由於其具備差異化的臨床價值及較強的定價能力，且一旦實現商業化規模生產，製造成本佔售價的百分比相對較低。

於往績記錄期間，我們醫藥產品銷售的毛利率介乎88.8%至93.6%，大致上與中國擁有已商業化產品的可比創新醫藥公司所觀察到的毛利率水平一致。

我們的毛利率水平受到多項行業及公司特定因素的支持，包括：(i)其已商業化產品（澤普生®，一種用於腫瘤適應症的創新靶向療法；及澤普平®，一種用於自身免疫性疾病的JAK抑制劑）的創新性質及差異化臨床價值，支持其定價高於生產成本；(ii)我們成熟的內部製造能力及累積的生產經驗，有助於提高營運效率及成本控制；及(iii)中國市場創新醫藥產品普遍具備高毛利率的特徵。

展望未來，我們的毛利率可能受到多項因素影響，包括產品組合的變動、因納入國家醫保目錄而導致的定價調整、市場競爭、生產規模及產能利用率。然而，我們毛利率狀況仍然受到創新醫藥產品的商業特徵及我們生產能力的根本支持。因此，我們的整體毛利率狀況具有可持續性，且預期與整體醫藥行業相比將維持在較高水平。

財務資料

於往績記錄期間，我們為發展業務而產生重大經營開支。下表載列於所示期間我們的經營開支明細，按絕對金額及佔我們總收入的百分比呈列：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	金額	佔收入百分比	金額	佔收入百分比	金額	佔收入百分比	金額	佔收入百分比	金額	佔收入百分比
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元 (未經審計)	%	人民幣千元 (未經審計)	%
銷售及營銷開支...	250,488	65.3	271,448	51.1	465,359	57.4	211,258	56.3	284,670	23.6
行政開支.....	17,584	4.6	59,636	11.2	82,654	10.2	35,132	9.4	41,342	3.4
研發開支.....	496,330	129.4	387,999	73.0	429,907	53.1	196,504	52.3	199,537	16.6
總計	764,402	199.3	719,083	135.3	977,920	120.7	442,894	117.9	525,549	43.6

於2023年、2024年、2025年，我們分別錄得淨虧損人民幣295.1百萬元、人民幣150.3百萬元及人民幣165.1百萬元，截至2025年6月30日止六個月錄得淨虧損人民幣68.1百萬元，相比之下，2026年同期則錄得淨利潤人民幣640.0百萬元。儘管我們於截至2026年6月30日止六個月錄得淨利潤，主要是由於根據AbbVie協議收到的首付款。於2023年、2024年、2025年及截至2025年6月30日止六個月，我們一直處於淨虧損狀態，主要是由於下列因素：

持續高水平的研發投入。作為一家綜合性生物製藥公司，我們專注於創新小分子藥物與生物製劑的發現、開發及商業化，而這一領域的特點是開發週期長、持續高投入及成果具有不確定性。持續的研發投入對維持技術領先地位和競爭優勢至關重要，尤其是考慮到我們多元化的候選藥物管線。我們擁有兩大專有技術平台：小分子藥物研發平台，以及雙特異性／三特異性抗體與複雜重組蛋白研發平台，藉此我們鞏固了我們在腫瘤學領域的研發實力和產業地位，使我們的研發管線得以高效且持續地推進。為推動10項候選藥物於29項關鍵臨床計劃（涵蓋肝細胞癌、小細胞肺癌、神經內分泌癌、子宮頸癌及其他晚期實體瘤，以及自體免疫疾病領域）的進展，本公司於往績記錄期間保持較高的研發開支，於2023年、2024年、2025年及截至2025年及2026年6月30日止六個月，金額分別為人民幣496.3百萬元、人民幣388百萬元、人民幣429.9百萬元、人民幣196.5百萬元、人民幣199.5百萬元。

處於商業化初期且開支不斷增加。我們的產品組合仍處於初期商業化階段。截至最後實際可行日期，我們擁有4款已商業化的藥物：2021年6月推出的澤普生®、2024年1月推出的澤普凝®、2025年5月推出的澤普平®及2026年1月推出的澤速寧®。鑒於該等產品的創新性，我們於商業化前已舉行學術會議及醫學教育計劃等推廣活動，並在其後作為持續開支繼續進行。此外，隨著各個產品的商業化，我們擴充了我們的銷售及學術推廣團隊，並大量投資於目的在於爭取進入國家醫保藥品目錄及加強市場滲透率的舉措上。於往績記錄期，銷售及分銷開支相應由2023年的人民幣250.5百萬元增至截至2026年6月30日止六個月的人民幣284.7百萬元。

儘管澤普生®、澤普凝®及澤普平®在其商業化並進入國家醫保藥品目錄後已經實現銷量及收入的強勢增長，但我們仍繼續為該等產品的營銷及推廣投入資金。此外，

財務資料

除澤普生®外，澤普平®及澤普凝®只在最近才進入國家醫保藥品目錄，其整體營收貢獻仍然相對較小，儘管銷量有所增長，但對總收入增長的影響仍然有限。

因此，於2023年、2024年、2025年及截至2025年6月30日止六個月，我們的淨虧損源於我們作為綜合性生物製藥公司的商業模式－專注於創新療法的發現、開發及商業化：高研發投入以確保長期競爭力，銷售及分銷開支增加以支持商業化進程，以及我們處於市場進入初期階段的產品組合所貢獻的收入有限。儘管此模式導致短期虧損，但這些投資為我們的長期增長奠定了基礎－多元化的研發管線、成熟的商業化路徑以及不斷擴大的市場覆蓋範圍，預期將推動我們未來的營收增長及盈利能力的提升。由於多項降本增效措施的實行，2023年、2024年及2025年各期間，我們的淨虧損呈同比減少的趨勢。

董事認為，基於以下原因，我們的業務在可預見的未來具有可持續性：

經證實的商業化成果。我們已展示出清晰的商業化及營收增長軌跡。我們的首款創新藥物澤普生®於2021年6月實現商業化，並自此成為主要營收來源，收入分別為2023年的人民幣383.6百萬元、2024年的人民幣530.0百萬元、2025年的人民幣602.3百萬元及截至2025年及2026年6月30日止六個月的人民幣295.2百萬元及人民幣277.4百萬元。於2024年1月推出的澤普凝®同年開始貢獻營收，並於2025年錄得人民幣161.9百萬元及截至2026年6月30日止六個月的人民幣118.9百萬元。於2025年5月商業化的澤普平®，2025年產生收入為人民幣38.4百萬元及截至2026年6月30日止六個月為人民幣143.7百萬元。於2025年，我們亦錄得許可活動收入人民幣7.5百萬元及截至2026年6月30日止六個月為人民幣654.8百萬元。總體而言，合計營收由2023年的人民幣383.6百萬元增加至截至2026年6月30日止六個月的人民幣1,204.4百萬元，反映了我們穩定推出產品及我們組合的強大的市場接受度。最近，澤速寧®於2026年1月進行商業化，截至2026年6月30日止六個月實現收入人民幣9.6百萬元，並預期將進一步擴大我們的收入基礎。

我們已建立廣泛高效的分銷網絡，以確保覆蓋全國。截至2026年6月30日，澤普生®、澤普凝®及澤普平®已透過166家分銷商覆蓋全國30個省、直轄市及自治區的醫療機構及藥店。重要的是，澤普生®、澤普凝®及澤普平®(用於治療骨髓纖維化)均已納入國家醫保藥品目錄，顯著擴大了患者可及性並加強了商業佔有。得益於分銷網絡，且澤普生®及澤普凝®在納入國家醫保藥品目錄後銷量大幅增長，反映了強大的市場接受度。具體而言，於2023年、2024年、2025年及截至2026年6月30日止六個月，澤普生®的銷量分別為20.74萬盒、26.50萬盒、28.36萬盒及13.07萬盒，而於2024年、2025年及截至2026年6月30日止六個月，澤普凝®的銷量分別為2,400盒、49.35萬盒及38.35萬盒。澤普平®於2026年1月納入國家醫保藥品目錄，用於治療骨髓纖維化，於其初始商業化階段開始擴大其於市場的影響力。該等業績證明我們有能力推動強勁的市場滲透及複製有效的商業化路徑。

此外，我們的毛利由2023年的人民幣355.3百萬元穩步增長至截至2026年6月30日止六個月的人民幣1,138.2百萬元，毛利率於往績記錄期間維持在88%以上。這反映出我們藥物組合的歷史優勢，並彰顯我們創造高利潤率收入流的能力，為我們未來的商業化進程奠定盈利基礎。

財務資料

強健且多元化的產品組合。我們已經建立了一個由10款候選藥物組成的具有戰略分層的研發管線，涉及29項關鍵臨床項目，涵蓋腫瘤學及自身免疫疾病的多種適應症，包括有大量未獲滿足的醫療需求的治療領域。我們的研發管線在開發階段（從初期發現到後期臨床試驗）呈多元化，確保對有限產品依賴的韌性，並使我們能夠攻略多個治療市場。多款晚期候選產品已處於BLA/NDA階段或正在進行關鍵III期臨床試驗：具體而言，用於強直性脊柱炎和特應性皮炎的鹽酸吉卡昔替尼片及用於甲狀腺癌術後治療的注射用人促甲狀腺素beta處於NDA/BLA階段，而用於廣泛期小細胞肺癌三線及以上和二線治療以及神經內分泌癌的ZG006，以及用於HCC及神經內分泌癌的ZG005處於關鍵／III期試驗階段。該等候選產品預計將於未來幾年逐步商業化，從而逐步鞏固我們的收入基礎。

我們研發管線的廣度及深度為業務發展帶來重要機遇。我們正積極探索與國內外製藥公司的聯合開發、對外授權及戰略合作夥伴關係。我們已與包括默克及遠大生命科學在內的主要CSO建立合作關係，近期亦與AbbVie就在中國大陸、香港及澳門以外地區開發及商業化ZG006訂立獨家合作及獨家可選擇權許可協議。上述合作預計將產生里程碑付款、許可收入及風險共擔利益，同時亦加強我們商業化產品的銷售並加速我們研發管線資產的臨床開發。

此外，我們維持嚴謹的研發策略，專注於腫瘤學及自身免疫疾病，這些治療領域代表了中國及全球龐大且不斷成長的市場。我們的目標是通過優先投資具有強大商業潛力的處於後期階段的資產，最大化投資回報並加速創收。與此同時，我們繼續投資於早期創新，以維持長期增長。我們強大的知識產權組合（截至2026年6月30日，包括全球152項授權專利及378項待批專利申請）亦鞏固了我們的競爭優勢並支持我們研發管線的商業價值。

強勁的流動性狀況及營運資金韌性。截至2026年6月30日，我們的銀行存款及現金及現金等價物為人民幣2,056.6百萬元，並由未動用之已承諾且不受限制銀行融資額度人民幣2,100.6百萬元進一步補充。由於新訂立的獨家許可合作夥伴關係，我們最近亦收到來自AbbVie的首付款100百萬美元，並於2026年2月收到來自默克的里程碑付款人民幣200百萬元。如此可觀的流動資金狀況為我們提供了充足資源，為持續研發投入、商業化活動及營運資金需求提供資金。我們預期憑藉[編纂]的[編纂]，進一步鞏固其資金基礎、延長運營周期並確保營運資金充足來支持商業化擴張及研發管線的進度。此外，我們維持多元化融資渠道，包括於主要商業銀行的長期信貸融資及股權融資安排，並採取嚴格的營運資金管理，進一步強化了我們履行短期義務及支持長期增長的能力。

富有經驗及穩定的管理團隊。由主席兼總經理盛澤林博士帶領的長期管理團隊可確保執行的連續性及穩定性。大部分執行董事及高級管理人員已在我們公司任職超過十年。這支團隊匯聚總結了研發、製造及商業化方面的豐富行業經驗，並已成功監督多個產品的推出，成功納入國家醫保藥品目錄並擴大全國醫院滲透率。近年來，我們亦通過加入具有互補經驗的新成員進一步加強我們的管理團隊，使其多元化，提升我們在臨床開發及企業管理方面的能力。

財務資料

經計及上文所述，並基於對會計師報告的審閱、對本集團進行的盡職調查以及與董事的討論，獨家保薦人並無注意到任何事宜而不同意董事的觀點。

展望未來，我們旨在繼續大力投資於具有重磅潛力的創新藥物的發現與研發，同時實現我們藥品及管線資產的商業價值。特別是，我們計劃通過結合創新藥銷售、商業化我們的候選藥物及新適應症以及合作與授權收入來釋放這一潛力。在此期間，我們將繼續加強我們強大的研發能力，並在全球範圍內擴大市場進入及商業化力度。

盈利能力的可持續性

儘管我們的業務於往績記錄期間大部分時間錄得虧損，但我們於截至2026年6月30日止六個月錄得淨利潤。由於該淨利潤主要由AbbVie首付款所帶動，我們認識到近期盈利能力可能存在波動。我們致力於通過以下戰略建立可持續的盈利軌跡：

持續推進產品商業化，構建多產品營銷架構。

我們正在通過擴大我們的銷售及學術推廣團隊以及深化我們的醫院及藥房覆蓋範圍來加強我們的商業化能力，以最大限度地發揮我們創新療法的商業潛力。例如，截至最後實際可行日期，四款藥物已商業化。我們的商業化產品已在全國醫院推出。截至2026年6月30日，澤普生®、澤普凝®及澤普平®覆蓋全國大部分省份的目標醫療機構及藥店。納入國家醫保藥品目錄與覆蓋面廣泛的有力結合確保快速滲透市場，也彰顯了我們持續複製高效商業化路徑的能力。

此外，我們在重點治療領域確立的領先地位及品牌聲譽形成了良性循環，使我們能夠保持競爭優勢及市場地位，尤其是對於我們的主要收入貢獻產品而言。例如，截至最後實際可行日期，澤普生®已被納入32項HCC和甲狀腺癌臨床指南（包括CSCO）及專家共識的一線治療建議；澤普凝®獲《髖膝關節置換手術止血中國專家共識（2025版）》以及《成人腹部外科圍手術期患者血液管理指南（2026版）》推薦使用；澤普平®已被列入2026年CSCO《惡性血液病指南》，其中：(i)作為原發性骨髓纖維化一線治療的I級推薦藥物；(ii)作為伴有症狀性脾腫大或全身症狀的骨髓纖維化相關貧血患者的一線治療方案；及(iii)作為二線治療及疾病進展患者的首選治療方案（II級推薦）。澤普平®亦獲中國臨床腫瘤學會(CSCO)白血病專家委員會於2025年發佈的《吉卡昔替尼治療骨髓纖維化臨床應用指導原則》及中國國家衛生健康委員會於2025年發佈的《86種罕見病診療指南》推薦；澤速寧®獲中國核醫學學會於2025年發佈的《中國放射性碘難治性分化型甲狀腺癌管理指南》推薦。憑藉不斷壯大的專業內部銷售及學術推廣團隊以及與CSO的戰略合作夥伴關係，我們確保廣泛的市場覆蓋範圍及快速的產品採用。我們已建立的銷售網絡，結合實時市場分析，使我們能夠預測及應對不斷變化的客戶需求，優化促銷策略，並為現有及未來產品實現有效的市場滲透。

財務資料

並且，我們正在推進一項旨在建立競爭力及培育協作生態系統的全球戰略。在跨國製藥公司及國際臨床開發方面擁有豐富經驗的研究團隊以及符合全球標準的技術平台的支持下，我們正在系統地佈局將我們的產品推進國際市場。我們計劃尋求多元化的合作模式，包括對外授權及聯合開發，同時與國內及國際領先的製藥公司建立戰略合作夥伴關係。

於2025年6月，我們與默克的瑞士附屬公司ATSA簽署獨家商業化服務協議。根據該協議，ATSA將作為我們在中國內地商業化澤速寧®的獨家服務供應商。默克在中國已深耕近30年，是中國甲狀腺疾病診斷與治療領域的領先企業。我們選擇默克作為合作夥伴，乃看中其在甲狀腺腫瘤領域擁有無可比擬的醫生網絡、商業基礎設施及治療專業知識。我們相信，這有助於我們在不承擔為該產品建立專門內部商業化團隊之全額成本的情況下，實現澤速寧®的快速且廣泛的市場滲透。這次合作已直接對我們的財務表現作出貢獻，根據協議條款，我們透過分別於2025年7月及2026年2月收取人民幣50百萬元的前期付款及人民幣200百萬元的另一筆付款，且隨著澤速寧®銷售額的增長，我們預計此項合作將推動我們產生自銷售澤速寧®的收入進一步提升。有關進一步詳情，請參閱「業務－銷售與推廣－CSO」。

於2025年12月30日，本公司與AbbVie（為AbbVie Inc. (NYSE: ABBV)的全資附屬公司，而AbbVie Inc.為總部位於美國的國際生物製藥公司，產品組合廣泛及多元化，涵蓋免疫學、腫瘤學、神經科學及醫學美容）簽署合作及許可選擇權協議。根據該安排，AbbVie擁有獲得在AbbVie區域開發、生產、上市或以其他方式發掘ZG006獲許可產品的獨家許可的獨家選擇權。這次合作乃基於ZG006作為全球首款DLL3/DLL3/CD3三特異性抗體所具備的臨床潛力及全球競爭力獲得認可；同時，本公司評估認為，與AbbVie合作將能利用其全球臨床開發能力、法規監管專業知識以及成熟的腫瘤商業化網絡，從而將ZG006在國際市場的價值最大化。與此同時，本公司亦能集中資源，加速推進ZG006及其他更廣泛管線產品在中國內地、香港及澳門的發展。在財務貢獻方面，本公司已於2026年1月從AbbVie收取100百萬美元的首付款，且亦有資格收取合共最高達60百萬美元的進一步臨床開發里程碑及與選擇權相關的付款。倘AbbVie最終行使該選擇權，本公司更有資格收取最高達1,075百萬美元的里程碑付款，以及按ZG006獲許可產品在AbbVie區域的年度淨銷售額，收取百分比介乎高個位數至中雙位數的階梯式特許權使用費。預期該等里程碑付款將於未來為我們產生大量現金流，為我們持續的研發活動提供資金。有關進一步詳情，請參閱「業務－我們的合作與授權許可安排」。

我們採取與我們的管線定位及成熟度相配合的差異化、特定地區對外許可策略。就核心創新資產而言，我們一般會保留在中國內地、香港及澳門的開發及商業化權利，同時對外授出許可權利。我們透過與國內或國際合作夥伴的獨家戰略合作，將已上市產品及非腫瘤產品商業化。許可協議一般涉及首付款項、開發及銷售里程碑付款以及分級特許權使用費。

這些舉措將使我們能夠實現早期投資回報，降低開發風險，並為我們的藥物到達全球患者手中奠定堅實的基礎。我們不僅旨在擴大我們的市場影響力，還致力於將我們的創新成果融入到更廣泛的國際合作生態系統中。

財務資料

策略性聚焦產品研發，持續提升競爭力。

我們的專有研發管線產品以多項具競爭力的候選藥物為核心，包括鹽酸吉卡昔替尼片及其用於強直性脊柱炎和特應性皮炎的臨床項目以及注射用人促甲狀腺素beta及其用於甲狀腺癌術後治療的臨床項目。ZG006是全球首款針對SCLC和NEC的三特異性抗體(DLL3/DLL3/CD3)；ZG005是一款領先針對HCC、NEC、宮頸癌及其他實體瘤的PD-1/TIGIT雙特異性抗體。此外，我們強大的知識產權組合為我們的創新資產提供了強有力的保障，凸顯了我們的長期競爭力。截至2026年6月30日，我們已取得152項發明專利，其中39項在中國，113項在海外司法管轄區，全球累計提交發明專利申請378項待批。我們的產品組合橫跨多個治療領域和開發階段，使我們能夠靈活地應對不斷變化的市場趨勢及政策環境。

我們的首要任務是進一步加速推進後期管線候選藥物的商業化進程，加快ZG006與ZG005的關鍵性／III期臨床試驗，並與國內外合作夥伴共同推動這些核心資產的全球臨床開發與合作計劃。

優化成本結構提升營運效率。

我們致力於優化成本結構和提高經營效益，以支持可持續增長。我們正積極通過物色及尋找代替原材料來源來降低銷售成本，這有助於降低供應風險及降低採購開支。具體而言，針對負責製造澤普生®及澤普平®的中間體和API的CDMO，我們已通過具備履行相同製造職能資格的替代CDMO供應商。這種雙供應商安排使我們能夠在採購中引入競爭性招標，並減少對任何單一製造來源的依賴，從而緩解供應集中風險。在進口原材料方面，我們已建立了美國和歐洲的供應商渠道，且近年來採購價格有所下降。針對澤普凝®，我們透過國內供應商的資格認證，完成了進口填料的國產化替代，從而大幅降低了成本。同時，我們正在優化我們的生產流程，並對先進技術進行投資，包括針對澤普平®進行的針對性製造工藝優化，以提高生產效率、提高產量及減少廢料。得益於這些綜合措施，澤普生®的單位生產成本從2022年的每盒人民幣148.2元下降至2025年的每盒人民幣116.5元；而澤普凝®的單位生產成本則從2024年的每盒人民幣117.3元下降至2025年的每盒人民幣91.4元。這些舉措使我們能夠在擴大商業營運規模的同時，更有效地控制成本、強化競爭地位，並支持提升利潤率。

基於上述策略，通過持續創新、嚴謹執行及適應性文化，我們已證明了我們根據不斷變化的市場需求調整業務的可行性及能力。我們的整合能力、市場洞察及財務實力使我們能夠在核心治療領域保持並提升競爭優勢，把握新的增長機遇，並為利益相關者創造長期價值。

財務資料

綜合財務狀況表若干選定項目之討論

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			截至6月30日
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2026年 人民幣千元 (未經審計)
非流動資產				
物業、廠房及設備	260,167	317,040	416,163	450,186
使用權資產	61,252	58,254	40,188	35,928
無形資產	35,447	21,918	7,776	2,038
預付款項	4,018	31,503	61,954	76,118
指定為按公允價值計入其他全面收益 (「按公允價值計入其他全面收益」) 的權益工具	5,988	—	—	—
非流動資產總值	366,872	428,715	526,081	564,270
流動資產				
存貨	110,852	182,861	173,267	192,873
應收貿易賬款及票據	101,140	143,628	154,252	204,288
其他應收款項、按金及預付款項	93,548	129,644	208,928	132,601
按公允價值計入損益 (「按公允價值計入損益」) 的金融資產	137,019	40,501	—	375,576
銀行結餘及現金	2,077,777	2,079,265	1,906,658	2,056,631
流動資產總值	2,520,336	2,575,899	2,443,105	2,961,969
總資產	2,887,208	3,004,614	2,969,186	3,526,239
流動負債				
應付貿易賬款及票據	123,719	167,731	230,854	268,208
其他應付款項及應計費用	131,927	219,810	141,707	142,245
合約負債	—	—	1,248	39,293
稅項負債	20,638	20,946	13,972	11,696
銀行借款	845,729	953,756	1,031,146	717,150
租賃負債	13,169	11,201	9,012	6,571
流動負債總額	1,135,182	1,373,444	1,427,939	1,185,163
流動資產淨值	1,385,154	1,202,455	1,015,166	1,776,806
總資產減流動負債	1,752,026	1,631,170	1,541,247	2,341,076
非流動負債				
銀行借款	—	44,351	84,000	83,500
遞延稅項負債	9,583	5,701	1,640	—
租賃負債	29,456	26,861	8,597	5,716
遞延收入	68,150	301,655	366,560	531,373
非流動負債總額	107,189	378,568	460,797	620,589
負債總額	1,242,371	1,752,012	1,888,736	1,805,752
資產淨值	1,644,837	1,252,602	1,080,450	1,720,487

財務資料

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包括(i)在建工程；(ii)廠房及樓宇；(iii)機器及設備；(iv)租賃物業裝修；(v)傢俬及裝置及(vi)汽車。我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣260.2百萬元增加人民幣56.8百萬元或21.8%至截至2024年12月31日的人民幣317.0百萬元，主要由於廠房及樓宇增加。我們的物業、廠房及設備由截至2024年12月31日的人民幣317.0百萬元增加人民幣99.2百萬元或31.3%至截至2025年12月31日的人民幣416.2百萬元，主要由於新研發中心建設及澤普凝®、澤普生®商業化推進生產擴張計劃導致在建工程增加。我們的物業、廠房及設備由截至2025年12月31日的人民幣416.2百萬元增加人民幣34.0百萬元或8.2%至截至2026年6月30日的人民幣450.2百萬元，主要由於我們的二期研發及製造中心於2026年6月落成以及購買額外機器。

下表載列我們於截至所示日期物業、廠房及設備的賬面淨值明細：

	截至12月31日			截至6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
在建工程.....	135,827	95,851	217,603	2,100
廠房及樓宇.....	29,103	131,124	125,966	325,229
機器及設備.....	70,867	71,509	60,354	112,250
租賃物業裝修.....	16,390	11,393	5,980	3,879
傢俬及裝置.....	7,532	6,870	5,838	5,614
汽車.....	448	293	422	1,114
總計.....	260,167	317,040	416,163	450,186

使用權資產

我們的使用權資產主要包括土地使用權及樓宇。我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣61.3百萬元減少人民幣3.0百萬元或4.9%至截至2024年12月31日的人民幣58.3百萬元，減少人民幣18.1百萬元或31.0%至截至2025年12月31日的人民幣40.2百萬元，進一步減少人民幣4.3百萬元或10.6%至截至2026年6月30日的人民幣35.9百萬元，主要由於每期確認折舊及我們的租賃付款減少。

下表載列我們於截至所示日期使用權資產的賬面值明細：

	截至12月31日			截至6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
土地使用權.....	24,384	23,599	22,814	22,421
樓宇.....	36,868	34,655	17,374	13,507
總計.....	61,252	58,254	40,188	35,928

財務資料

無形資產

我們的無形資產主要包括非專利技術及軟件。我們的無形資產由截至2023年12月31日的人民幣35.4百萬元減少人民幣13.5百萬元或38.1%至截至2024年12月31日的人民幣21.9百萬元，隨後由截至2024年12月31日的人民幣21.9百萬元減少人民幣14.1百萬元或64.5%至截至2025年12月31日的人民幣7.8百萬元，並由截至2025年12月31日的人民幣7.8百萬元進一步減少人民幣5.7百萬元或73.8%至截至2026年6月30日的人民幣2.0百萬元，主要由於非專利技術的攤銷由截至2025年12月31日的人民幣5.6百萬元減至截至2026年6月30日的零元，主要由於有關我們Gensun Biopharma專有抗體研發及雙特異性抗體技術平台的非專利技術於2026年5月完成攤銷。

下表載列我們於截至所示日期無形資產的賬面值明細：

	截至12月31日			截至6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
非專利技術.....	32,609	19,393	5,565	—
軟件.....	2,838	2,525	2,211	2,038
總計.....	35,447	21,918	7,776	2,038

非金融資產(非流動)的減值測試

我們的管理層已通過審閱內部及外部資料來源，評估於構成往績記錄期間的各期間末，所有非金融資產、非流動資產(包括物業、廠房及設備、使用權資產及無形資產)是否存在任何減值跡象。鑒於：(i)我們的非金融資產、非流動資產既未過時亦無實體損壞；(ii)儘管我們於往績記錄期間各年度或期間所產生的虧損主要源於龐大的研發開支，但研發活動進展及銷售表現均符合管理層預期；及(iii)截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度以及截至2025年及2026年6月30日止六個月所產生的實際虧損，均未超過相關期間的估計虧損。據此，本公司判定，截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，並無任何非金融非流動資產減值的跡象。

存貨

我們的存貨主要包括(i)用於生產的原材料；(ii)用於研發的原材料；(iii)製成品；(iv)在製品；(v)低價消耗品；及(vi)其他。我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣110.9百萬元增加人民幣72.0百萬元或64.9%至截至2024年12月31日的人民幣182.9百萬元，主要由於我們維持額外庫存以準備開始商業規模生產或支持研發活動的關鍵階段，導致原材料存貨水平增加。我們的存貨由截至2024年12月31日的人民幣182.9百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣173.3百萬元，主要由於(i)用於臨床試驗及臨床前研發活動的原材料減少；(ii)在製品減少，乃由於我們優化生產計劃及澤普凝®生產效率提高所導致；(iii)用於生產澤普平®原料藥的消耗品減少。我們的存貨由截至2025年12月31日的人民幣173.3百萬元增加至截至2026年6月30日的人民幣192.9百萬元。

財務資料

元，主要是由於用於研發的原材料增加人民幣47.3百萬元，以支持推進包括ZG005和ZG006在內的候選藥物管線的臨床試驗；部分被(i)用於生產的原材料減少人民幣18.6百萬元（主要與我們的商業化醫藥產品的生產有關）；及(ii)製成品減少人民幣15.3百萬元所抵銷，主要由於我們根據澤普生®備貨優化減少其生產。

下表載列我們於截至所示日期的存貨明細：

	截至12月31日			截至6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
生產原材料.....	38,304	86,634	90,863	72,301
研發原材料.....	53,883	46,523	40,379	87,633
在製品	2,037	20,629	11,375	17,694
製成品	6,535	19,954	28,902	13,646
低價值消耗品.....	10,093	8,984	1,748	1,532
其他	—	137	—	67
總計	110,852	182,861	173,267	192,873

下表載列我們於往績記錄期間的存貨周轉天數：

	截至12月31日止年度			截至6月30日 止六個月
	2023年	2024年	2025年	2026年
存貨周轉天數 ⁽¹⁾	213	521	392	265

附註：

- (1) 年度或期間的存貨周轉天數為相關年度或期間的年初及年末／期初及期末已上市產品相關存貨結餘除以相關年度或期間的銷售成本再乘以全年360天的算術平均值。

下表載列我們於截至所示日期的存貨賬齡分析：

	截至12月31日			截至6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
12個月內	66,847	149,519	114,170	148,436
1至2年	34,389	12,927	46,970	28,777
2年以上	9,616	20,415	12,127	15,660
總計	110,852	182,861	173,267	192,873

財務資料

我們的存貨周轉天數由2023年的213天增加至2024年的521天，主要由於我們為應對澤普凝®預期商業化而進行策略性庫存準備。於2025年，我們的存貨周轉天數減少至392天，主要由於銷量增加及存貨周轉率隨之增加。截至2026年6月30日止六個月，我們的存貨周轉天數進一步減少至265天，主要由於我們的商業化產品銷量持續增加，從而加快了我們的存貨周轉。截至2026年7月31日，截至2026年6月30日的存貨約人民幣29.1百萬元或14.7%隨後被動用。

下表載列我們截至所示日期製成品的賬齡分析。於往績記錄期間，澤普生®、澤普凝®、澤普平®、澤速寧®的保質期分別為36個月、36個月、24個月及24個月。於2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，賬齡為一年內的製成品分別為人民幣5.4百萬元、人民幣16.4百萬元、人民幣26.9百萬元及人民幣10.5百萬元，分別佔同期製成品總額的82.3%、82.3%、93.2%及76.9%。

	截至12月31日			截至6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
1年內	5,380	16,420	26,923	10,499
1至2年	1,155	—	1,978	3,147
2年以上	—	3,535	1	—
總計	6,535	19,954	28,902	13,646

我們認為存貨並不存在任何重大可收回性問題。隨着我們的產品商業化，我們採用按訂單生產的模式，據此產量與銷售需求保持一致，且我們通常僅維持確保穩定供應所需的製成品水平。新產品推出後首年觀察到的存貨賬齡主要歸因於(i)審批時間的不確定性，可能導致預先審批的動態核查批次在可供銷售時餘下保質期較短；及(ii)推出時缺乏可靠的銷售基準，可能導致銷售預測過於樂觀及存貨週轉週期暫時延長。該等因素為商業化初期階段所固有，而存貨水平及周轉率通常於一至兩年後趨於穩定。考慮到我們產品的保質期及其後續利用和銷售，我們認為不存在重大存貨可收回性或減值問題。

應收貿易賬款及票據

我們的應收貿易賬款及票據主要包括(i)應收貿易賬款，主要指客戶應付我們產品的款項結餘；及(ii)應收票據，主要指客戶為結清應付我們款項而開立的銀行承兌匯票。我們通常給予客戶30至60天的信用期。在決定客戶的信用期限時，我們會綜合考量多項因素，包括其現金流狀況及信用評級。有關我們分銷商管理的更多詳情，請參閱「業務－銷售、推廣與分銷－分銷」段落。我們致力於對未償應收款項實施嚴格管控，逾期款項由高級管理層定期審查並積極監控，以最大限度降低信貸風險。鑒於上述情況，加上我們的應收貿易賬款及票據涉及大量客戶，信貸風險的集中程度極低。有關我們信貸政策以及應收貿易賬款及票據所產生的信貸風險的進一步詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註23及37(b)。

財務資料

下表列示我們於截至所示日期的應收貿易賬款及票據明細：

	截至12月31日			截至6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
應收貿易賬款.....	106,463	150,847	159,182	215,033
應收票據.....	—	323	3,029	7
減：預期信貸虧損.....	(5,323)	(7,542)	(7,959)	(10,752)
總計	101,140	143,628	154,252	204,288

下表載列我們於往績記錄期間的應收貿易賬款及票據周轉天數：

	截至12月31日止年度			截至6月30日 止六個月
	2023年	2024年	2025年	2026年
				人民幣千元 (未經審計)
應收貿易賬款及 票據周轉天數 ⁽¹⁾	89	83	66	64

附註：

- (1) 年度或期間的應收貿易賬款及票據周轉天數，等於期初及期末貿易應收賬款餘額（不包括相應期間的授權收入）的算術平均值，除以該年度或期間的收入，再乘以全年360天。

我們的應收貿易賬款及票據由截至2023年12月31日的人民幣101.1百萬元增加人民幣42.5百萬元或42.0%至截至2024年12月31日的人民幣143.6百萬元，並增加人民幣10.7百萬元或7.4%至截至2025年12月31日的人民幣154.3百萬元，截至2026年6月30日進一步增加人民幣50.0百萬元，增幅32.4%，達人民幣204.3百萬元，主要是由於我們的收入增長所致。我們於2023年、2024年及2025年以及截至2026年6月30日止六個月的應收貿易賬款及票據周轉天數分別為89天、83天、66天及64天。我們的應收貿易賬款及票據周轉天數下降，主要是因為2025年將澤普凝®納入商業化產品組合後，其分銷商的周轉天數較澤普生®及澤普平®更短，從而縮短平均收款期。

下表載列我們於截至所示日期應收貿易賬款（扣除信貸損失撥備後淨額）按收入確認日期劃分的賬齡分析：

	截至12月31日			截至6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
一年內	101,140	143,628	154,252	204,288
總計	101,140	143,628	154,252	204,288

截至2026年7月31日，截至2026年6月30日賬面值的約人民幣94.4百萬元應收貿易賬款或43.9%已於後續結清。

財務資料

截至2023年、2024年、2025年12月31日及2026年6月30日，我們的貿易應收款項主要包括來自高信用評級的大型央企、國企及上市公司的應收款項。於往績記錄期間，我們與該等客戶保持長期穩定的合作關係，該等客戶一般都有三年以上的交易記錄，且過往並無任何重大壞賬虧損。其支付行為機具規律性，其財務狀況及支付能力一般極少受短期經濟波動的影響，故違約概率極低且長期來看較為穩定。考慮到(i)客戶的信貸狀況；(ii)我們過往在收款方面並無遭遇重大壞賬；(iii)我們的貿易應收款項的賬齡狀況；(iv)直至最後實際可行日期的其後收款及／或結算進度；及(v)董事未發現存在重大糾紛或其他收款問題，我們認為，重大貿易應收款項並無可收回性或減值問題。

其他應收款項、按金及預付款項

我們的其他應收款項、按金及預付款項主要包括應收利息、預付技術服務費、預付供應商款項、按金、增值稅留抵退稅、建造及收購物業、廠房及設備的預付款項、員工墊款及其他應收款項。

下表載列我們於截至所示日期的其他應收款項、按金及預付款項明細：

	截至12月31日			截至6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
非流動				
預付技術服務費	—	27,621	58,328	62,801
建造及收購物業、廠房及設備 的預付款項	4,018	3,882	3,626	13,317
	4,018	31,503	61,954	76,118
流動				
應收利息	31,863	74,413	124,523	37,504
預付供應商款項	46,251	41,282	44,992	63,882
按金	11,694	11,687	11,748	8,546
增值稅留抵退稅	4,538	4,567	13,524	6,512
其他應收款項	1,377	1,470	2,116	2,609
員工墊款	120	60	40	84
遞延發行成本	—	—	15,520	17,029
減：預期信貸虧損	(2,295)	(3,835)	(3,535)	(3,565)
總計	93,548	129,644	208,928	132,601

我們的其他應收款項、按金及預付款項由截至2023年12月31日的人民幣93.5百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣129.6百萬元，主要是由於應部分逾期一年的大額可轉讓定期存單產生應計利息，加上2024年贖回金額減少所致。我們的其他應收款項、按金及預付款項由截至2024年12月31日的人民幣129.6百萬元增至截至2025年12月31日的人民幣208.9百萬元，主要是由於(i)應部分逾期一年的大額可轉讓定期存單產生應計利息，加上2025年贖回金額減少；(ii)2025年預付技術服務費增加人民幣30.7百萬元，反映就根據澤普生®及澤普凝®各自的技術轉讓安排以及就澤普凝®持續進行生產擴張而向第三方服務提供商支付的外包技術服務預付款；及(iii)主要與[編纂]開支有關

財務資料

的遞延發行成本增加人民幣15.5百萬元。我們的其他應收款項、按金及預付款項由截至2025年12月31日的人民幣208.9百萬元減少至截至2026年6月30日的人民幣132.6百萬元，主要由於(i)應收利息減少人民幣87.0百萬元，主要由於先前期間購買的大額可轉讓定期存單到期贖回；及(ii)增值稅留抵退稅減少人民幣7.0百萬元；部分被預付予供應商款項增加人民幣18.9百萬元所抵銷，主要反映有關隨著我們擴大研發活動而就臨床及臨床前服務費用支付的預付款項。

截至2026年7月31日，截至2026年6月30日的其他應收款項、按金及預付款項中約人民幣19.5百萬元或14.3%已於隨後結清。

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主要包括(i)由中國知名商業銀行發行、可隨時贖回或於到期時贖回的金融產品；及(ii)債務工具，即美國聯邦政府發行的國庫債券。

截至2023年、2024年、2025年12月31日及2026年6月30日，我們分別錄得按公允價值計入損益的金融資產的金額為人民幣137.0百萬元、人民幣40.5百萬元、零元及人民幣375.6百萬元。按公允價值計入損益的金融資產波動，主要反映我們融資投資於到期時的贖回情況。

於往績記錄期間，作為我們資金管理的一部分，當現金足以滿足日常業務需求時，我們投資於若干理財產品以更有效地運用閒置現金。我們已實施一系列內部控制政策及規則，其中載明資金管理活動的整體原則及詳細審批流程。我們的財務團隊負責提出、分析及評估潛在的理財產品及結構性存款投資方案。管理層將審核財務部門提出的產品方案，並綜合考量多項因素後決定是否核准該產品，包括但不限於整體市場狀況、投資金額的重大性及預期回報率。董事會負責監督整體融資活動及投資策略，並監管本公司審計及資金管理活動的執行。我們將採購範圍限定於信譽良好的金融機構所提供的不會影響我們的日常營運及業務前景的低風險產品。

[編纂]後，我們按公允價值計入損益的金融資產須遵守上市規則第十四章的規定。

銀行結餘及現金

我們的銀行結餘及現金主要包括現金、銀行結餘及未抵押定期存款。我們的銀行結餘及現金截至2023年12月31日保持相對穩定在人民幣2,077.8百萬元，而截至2024年12月31日則為人民幣2,079.3百萬元。我們的銀行結餘及現金由截至2024年12月31日的人民幣2,079.3百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣1,906.7百萬元。我們的銀行結餘及現金由截至2025年12月31日的人民幣1,906.7百萬元增至截至2026年6月30日的人民幣2,056.6百萬元。有關往績記錄期間的現金流量分析，請參閱「一流動資金及資本資源」段落。

財務資料

應付貿易賬款及應付票據

我們的應付貿易賬款及應付票據主要包括應付供應商款項。我們的應付貿易賬款及應付票據均不計息且通常於30至180天內結清。我們的應付貿易賬款及應付票據由截至2023年12月31日的人民幣123.7百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣167.7百萬元，增至截至2025年12月31日的人民幣230.9百萬元，並進一步增至截至2026年6月30日的人民幣268.2百萬元。該增加主要由於配合我們的銷量增長，原材料及輔料的採購增加，這與澤普凝®於2024年1月、澤普平®於2025年5月及澤速寧®於2026年1月的商業化一致。

下表載列我們於截至所示日期的應付貿易賬款及應付票據明細：

	截至12月31日			截至6月30日
	2023年 (人民幣千元)	2024年 (人民幣千元)	2025年 (人民幣千元)	2026年 (人民幣千元) (未經審計)
應付貿易賬款.....	123,719	157,523	208,385	228,984
應付票據.....	—	10,208	22,469	39,224
總計	<u>123,719</u>	<u>167,731</u>	<u>230,854</u>	<u>268,208</u>

下表載列我們於截至所示日期根據服務提供日期及貨物驗收日期的應付貿易賬款及應付票據的賬齡分析：

	截至12月31日			截至6月30日
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2026年 人民幣千元 (未經審計)
一年內	91,181	110,281	185,531	207,208
一至兩年.....	26,720	51,209	36,655	37,936
兩至三年.....	2,541	4,827	3,829	15,836
超過三年.....	3,277	1,414	4,839	7,228
總計	<u>123,719</u>	<u>167,731</u>	<u>230,854</u>	<u>268,208</u>

下表載列於往績記錄期間的應付貿易賬款及應付票據周轉天數：

	截至12月31日止年度			截至6月30日 止六個月
	2023年	2024年	2025年	2026年 (未經審計)
應付貿易賬款及 應付票據周轉天數 ⁽¹⁾	88	124	140	169

附註：

- (1) 該年度或期間的應付貿易賬款及應付票據周轉天數，等於該年度或期間的期初及期末應付貿易賬款及應付票據的算術平均值，除以該年度或期間的銷售成本及研發開支，並乘以360天（按全年計）。

財務資料

應付貿易賬款及應付票據周轉天數由2023年的88天上升至2024年的124天，並於2025年進一步上升至140天，截至2026年6月30日止六個月增加至169天，此上升主要源於原材料採購增加，以及我們持續進行的臨床試驗尚未達成合同約定付款里程碑。

截至2026年7月31日，截至2026年6月30日的應付貿易賬款及應付票據中，人民幣68.0百萬元（或25.4%）已於後續支付。

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含(i)應付工資及福利；(ii)應付工程款；(iii)其他應繳稅項；(iv)應付專利使用費；(v)應計費用；(vi)應付關聯方款項；及(vii)其他應付款項。

我們的其他應付款項及應計費用由截至2023年12月31日的人民幣131.9百萬元增加人民幣87.9百萬元或66.6%至截至2024年12月31日的人民幣219.8百萬元，主要歸因於收購Gensun Biopharma相關的對價增加。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219.8百萬元減少人民幣78.1百萬元或35.5%至截至2025年12月31日的人民幣141.7百萬元，主要歸因於結算與收購Gensun Biopharma相關對價。我們的其他應付款項及應計費用於截至2025年12月31日及截至2026年6月30日均保持穩定，分別為人民幣141.7百萬元及人民幣142.2百萬元。

下表載列我們於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6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
應付工資及福利	65,251	68,506	77,149	74,093
應付工程款	14,321	29,677	13,471	25,839
其他應繳稅項	12,377	12,500	9,446	13,235
應付專利使用費	16,326	17,582	17,903	7,879
應計費用	7,059	7,916	7,505	3,417
應付關聯方款項 ⁽¹⁾	5,293	76,218	—	—
應付[編纂]成本	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
其他應付款項	11,300	7,411	6,023	13,606
總計	131,927	219,810	141,707	142,245

附註：

- (1) 截至2023年12月31日的結餘指就購買廠房及設備的應付款項。截至2024年12月31日的結餘亦包括於截至2024年12月31日止年度就收購Gensun 36.43%股權之應付代價餘額約人民幣70,925,000元。兩項結餘已於截至2025年12月31日止年度內悉數結清。

截至2026年7月31日，截至2026年6月30日的其他應付款項及應計費用中約人民幣36.9百萬元或26.0%已於隨後結清。

財務資料

遞延收入

我們的遞延收入包括(i)獨家營銷許可預收款項及(ii)政府補助。截至2023年、2024年及2025年以及截至2026年6月30日，我們的遞延收入分別為人民幣68.2百萬元、人民幣301.7百萬元、人民幣366.6百萬元及人民幣531.4百萬元。

下表載列我們於截至所示日期的遞延收入明細：

	截至12月31日			截至6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
獨家營銷許可預收款項 ⁽¹⁾	56,604	292,453	358,490	523,690
政府補助	11,546	9,202	8,070	7,683
總計	68,150	301,655	366,560	531,373

附註：

- (1) 指預收款項，用於向遠大生命科學及ATSA取得獨家營銷許可，以促進我們的產品銷售，授權期限分別為10年及15年。更多詳情請參閱「業務－銷售、推廣與分銷－銷售與推廣－CSO」。

流動資金及資本資源

於往績記錄期間，我們主要透過股權融資、債務融資及經營活動所得現金為營運撥資。我們的現金主要用於為研發管線資產提供資金。

流動資產與負債

下表載列我們於所示日期之流動資產及流動負債：

	截至12月31日			截至6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
流動資產				
存貨	110,852	182,861	173,267	192,873
應收貿易賬款及票據	101,140	143,628	154,252	204,288
其他應收款項、按金及預付款項	93,548	129,644	208,928	132,601
按公允價值計入損益的金融資產	137,019	40,501	–	375,576
銀行結餘及現金	2,077,777	2,079,265	1,906,658	2,056,631
流動資產總值	2,520,336	2,575,899	2,443,105	2,961,969
流動負債：				
應付貿易賬款及票據	123,719	167,731	230,854	268,208
其他應付款項及應計費用	131,927	219,810	141,707	142,245
合約負債	–	–	1,248	39,293
稅項負債	20,638	20,946	13,972	11,696

財務資料

	截至12月31日			截至6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
銀行借款.....	845,729	953,756	1,031,146	717,150
租賃負債.....	13,169	11,201	9,012	6,571
流動負債總額.....	1,135,182	1,373,444	1,427,939	1,185,163
流動資產淨值.....	1,385,154	1,202,455	1,015,166	1,776,806

我們的流動資產淨值由截至2025年12月31日的人民幣1,015.2百萬元增加至截至2026年6月30日的人民幣1,776.8百萬元，該增加主要由於(i)按公允價值計入損益的金融資產增加人民幣375.6百萬元，主要來自根據AbbVie協議從AbbVie收取的首付款以及從默克收取的里程碑付款；(ii)銀行結餘及現金增加人民幣150.0百萬元；(iii)應收貿易賬款及票據增加人民幣50.0百萬元；及(iv)銀行借款減少人民幣314.0百萬元；部分被(i)其他應收款項、按金及預付款項減少人民幣76.3百萬元，主要由於過往期間購買的大額可轉讓定期存單到期贖回後應收利息減少；(ii)合約負債增加人民幣38.0百萬元及(iii)應付貿易賬款及票據增加人民幣37.4百萬元所抵銷。

我們的流動資產淨值自2024年12月31日的人民幣1,202.5百萬元減少至2025年12月31日的人民幣1,015.2百萬元。有關減少主要歸因於：(i)銀行結餘及現金減少人民幣172.6百萬元；(ii)銀行借款增加人民幣77.4百萬元；及(iii)應付貿易賬款及票據增加人民幣63.1百萬元，部分被以下項目抵銷：(i)其他應付款項及應計費用減少人民幣78.1百萬元；(ii)其他應收款項、按金及預付款項增加人民幣79.3百萬元；及(iii)應收貿易賬款及票據增加人民幣10.6百萬元。

我們的流動資產淨值自2023年12月31日的人民幣1,385.2百萬元減少至2024年12月31日的人民幣1,202.5百萬元。有關減少主要歸因於：(i)銀行借款增加人民幣108.0百萬元；(ii)按公允價值計入損益的金融資產減少人民幣96.5百萬元；及(iii)其他應付款項及應計費用增加人民幣87.9百萬元，部分被以下項目抵銷：(i)存貨增加人民幣72.0百萬元；及(ii)應收貿易賬款及票據增加人民幣42.5百萬元。

現金流量

下表概述我們於所示期間之現金流量：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元 (未經審計)
經營活動所得／(所用) 現金淨額	(289,924)	42,308	(32,575)	(10,324)	814,558
投資活動所得／(所用) 現金淨額	(589,133)	(566,649)	(55,356)	(62,191)	407,458
融資活動所得／(所用) 現金淨額	1,507,522	(54,750)	(3,968)	19,233	(338,694)

財務資料

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)	人民幣千元 (未經審計)
現金及現金等價物增加(減少)淨額....	628,465	(579,091)	(91,899)	(53,282)	883,322
年／期初現金及現金等價物	171,106	799,777	217,265	217,265	124,658
外匯匯率變動影響	206	(3,421)	(708)	(621)	(5,349)
年／期末現金及現金等價物	<u>799,777</u>	<u>217,265</u>	<u>124,658</u>	<u>163,362</u>	<u>1,002,631</u>

經營活動

截至2026年6月30日止六個月，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣814.6百萬元，主要歸因於我們從AbbVie收到的首付款產生了除稅前溢利人民幣638.6百萬元，並經若干非現金項目及營運資金項目調整。正面調整主要包括(i)遞延收入增加人民幣164.8百萬元；(ii)合約負債增加人民幣38.0百萬元；及(iii)應付貿易賬款及票據增加人民幣38.4百萬元。負面調整主要包括：(i)應收貿易賬款及票據增加人民幣52.8百萬元；(ii)利息收入人民幣27.9百萬元；及(iii)存貨增加人民幣24.9百萬元。

於2025年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣32.6百萬元，主要歸因於除稅前虧損人民幣168.7百萬元，並經若干非現金項目及營運資金項目調整。正面調整主要包括：(i)遞延收入增加人民幣64.9百萬元，主要為我們根據獨家商業化服務協議，就與默克建立的戰略推廣合作夥伴關係所收取的預付款項；(ii)應付貿易賬款及票據增加人民幣60.1百萬元；及(iii)物業、廠房及設備及使用權資產折舊及無形資產攤銷人民幣55.6百萬元。負面調整主要包括：(i)其他應收款項、按金及預付款項增加人民幣13.1百萬元；(ii)利息收入人民幣55.1百萬元；及(iii)應收貿易賬款及票據增加人民幣11.0百萬元。我們預期透過以下方式努力提升經營現金流量狀況：

- (i) 加強我們的商業化能力及收入增長。自2021年推出的澤普生®及後續推出了三個產品以來，我們不斷優化其商業化團隊，與知名CSO合作，並擴大我們在全國的分銷網絡（包括覆蓋醫院及藥房），以推動銷售增長。隨著各個產品的商業化，我們拓寬了市場，收入穩步增長，確保了銷售收入的逐年增長，並使經營性現金流逐步改善；
- (ii) 加強嚴把預算及成本控制。我們通過設定降本增效目標、細化落實措施以及嚴格監督實行來深化嚴格預算管理。尤其是對於研發活動的管理，我們的財務部門定期審查項目進度及預算執行情況，幫助研究團隊聚焦頭部項目並提高效率；及

財務資料

- (iii) 優化營運資金管理。我們已採取密切監控應收款項及根據信貸條款管理與分銷商及供應商的結算週期等措施來加強資金管理。盈餘資金已投資低風險、結構性存款及可轉讓大額存單以此提高現金收益。我們亦獲得利率相對較低的銀行貸款。

2024年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣42.3百萬元，主要歸因於除稅前虧損人民幣155.0百萬元，並經若干非現金項目及營運資金項目調整。正面調整主要包括：(i)遞延收入增加人民幣236.0百萬元，主要為我們根據獨家商業化服務協議，就與遠大生命科學建立的戰略推廣合作夥伴關係所收取的預付款項；(ii)應付貿易賬款及票據增加人民幣36.3百萬元；及(iii)物業、廠房及設備及使用權資產折舊及無形資產攤銷人民幣60.2百萬元。負面調整主要包括：(i)存貨增加人民幣72.0百萬元；(ii)利息收入人民幣58.3百萬元；及(iii)應收貿易賬款及票據增加人民幣44.7百萬元。

2023年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣289.9百萬元，主要歸因於除稅前虧損人民幣299.1百萬元，並經若干非現金項目及營運資金項目調整。正面調整主要包括：(i)物業、廠房及設備及使用權資產折舊及無形資產攤銷人民幣59.2百萬元；(ii)財務成本人民幣24.3百萬元；及(iii)遞延收入增加人民幣23.1百萬元。負面調整主要包括股份支付費用沖回影響人民幣36.7百萬元。

投資活動

截至2026年6月30日止六個月，我們投資活動所得現金淨額為人民幣407.5百萬元，主要由於提取無抵押定期存款人民幣1,131.4百萬元及出售按公允價值計入損益的金融資產所得款項人民幣437.0百萬元，部分被購買按公允價值計入損益的金融資產人民幣810.0百萬元、存放無抵押定期存款人民幣410.0百萬元及購買物業、廠房及設備人民幣49.4百萬元所抵銷。

2025年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣55.4百萬元，主要歸因於購買物業、廠房及設備人民幣181.4百萬元，部分被提取未抵押定期存款人民幣80.0百萬元所抵銷。

2024年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣566.6百萬元，主要歸因於：(i)購入按公允價值計入損益的金融資產人民幣943.0百萬元；及(ii)存放未抵押定期存款人民幣744.0百萬元，部分被出售按公允價值計入損益的金融資產所得款項人民幣1,046.4百萬元所抵銷。

2023年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣589.1百萬元，主要歸因於：(i)存放未抵押定期存款人民幣1,328.0百萬元；及(ii)購入按公允價值計入損益的金融資產人民幣1,135.0百萬元，部分被(i)出售按公允價值計入損益的金融資產所得款項人民幣1,261.6百萬元及(ii)提取未抵押定期存款人民幣615.0百萬元所抵銷。

融資活動

截至2026年6月30日止六個月，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣338.7百萬元，主要由於償還銀行借款人民幣370.2百萬元及已付利息人民幣11.6百萬元，部分被銀行借款所得款項人民幣56.0百萬元所抵銷。

財務資料

2025年，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣4.0百萬元，主要歸因於(i)償還銀行借款人民幣1,009.9百萬元；(ii)自一間附屬公司的非控股股東收購額外權益人民幣80.4百萬元；(iii)已付利息人民幣24.3百萬元，部分被銀行借款所得款項人民幣1,127.0百萬元所抵銷。

2024年，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣54.8百萬元，主要歸因於：(i)償還銀行借款人民幣1,134.8百萬元；及(ii)向附屬公司非控股股東收購額外權益人民幣163.8百萬元，部分被銀行借款所得款項人民幣1,288.3百萬元所抵銷。

2023年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣1,507.5百萬元，主要歸因於：(i)發行股份所得款項人民幣1,200.0百萬元；及(ii)銀行借款所得款項人民幣983.8百萬元，部分被償還銀行借款人民幣630.0百萬元所抵銷。

債務

於往績記錄期間，我們以銀行借款及租賃負債形式承擔債務。下表載列我們於所示日期的債務明細：

	截至12月31日			截至6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
流動負債：				
銀行借款.....	845,729	953,756	1,031,146	717,150
租賃負債.....	13,169	11,201	9,012	6,571
非流動負債：				
銀行借款.....	–	44,351	84,000	83,500
租賃負債.....	29,456	26,861	8,597	5,716
非貿易相關的應付關聯方金額.....	5,293	76,218	–	–
總計	893,647	1,112,387	1,132,755	812,937

銀行借款

於2023年、2024年及2025年12月31日及2026年6月30日，我們的流動及非流動銀行借款分別為人民幣845.7百萬元、人民幣998.1百萬元、人民幣1,115.1百萬元及人民幣800.7百萬元。我們所有銀行借款均為無抵押且以人民幣計價。更多詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註29。

下表載列我們於所示日期之銀行借款明細：

	截至12月31日			截至6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審計)
應收票據貼現.....	–	–	19,000	–
銀行借款－無抵押.....	843,800	997,279	1,095,400	800,200
應付利息.....	1,929	828	746	450
總計	845,729	998,107	1,115,146	800,650

財務資料

截至所示日期，銀行借款須償還如下：

	截至12月31日			截至6月30日
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2026年 人民幣千元 (未經審計)
一年內	843,800	952,928	1,011,400	716,700
一年以上但不超過兩年	–	14,784	84,000	42,286
兩年以上但不超過五年	–	29,567	–	41,214
總計	843,800	997,279	1,095,400	800,200

截至2026年6月30日，我們尚有未動用之銀行融資額度人民幣2,100.6百萬元，所有交易均屬自願且不受限制。

租賃負債

於往績記錄期間，我們作為承租方，租賃持有若干物業用作廠房、辦公室及實驗室。於2023年、2024年及2025年12月31日及2026年6月30日，我們的流動及非流動租賃負債總額分別為人民幣42.6百萬元、人民幣38.1百萬元、人民幣17.6百萬元及人民幣12.3百萬元。我們的租賃負債減少主要是由於補充租賃協議項下的辦公大樓租金減少。

非貿易類應付關聯方款項

截至2023年、2024年及2025年12月31日及2026年6月30日，我們的非貿易類應付關聯方款項分別為人民幣5.3百萬元、人民幣76.2百萬元、零及零。截至2023年及2025年12月31日的餘額人民幣5.3百萬元指我們承諾購買小核酸藥物加工設備產生的應付款項，而截至2024年12月31日增加至人民幣76.2百萬元主要是由於收購美國附屬公司Gensun Biopharma的少數股權應付的對價及向關聯方回購設備應付的回購價，該款項隨後於2025年結清。截至2026年6月30日，應付關聯方非貿易款項維持為零。

債務聲明

除上文所述外，於最後實際可行日期，我們並無任何其他重大按揭、押記、債券、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、承兌責任（正常貿易票據除外）、承兌信貸（不論是否獲擔保、有抵押或無抵押），亦無任何擔保或其他或然負債。

董事確認，自2026年6月30日及直至本文件日期止，本公司債務狀況並無重大變動。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在獲得額外債務或股權融資方面並無遇到任何困難，我們的銀行借款或其他融資安排項下亦無發生任何違反契諾的情

財務資料

況。我們的董事確認，(i)截至最後實際可行日期所有未償還銀行借款均符合相關貸款契諾及條件；(ii)我們的信貸融資申請並未遭任何被拒絕的情況；及(iii)我們並無經歷任何拖欠或延遲償還銀行借款的情況。

關聯方交易

我們不時與關聯方訂立交易。董事認為，本文件附錄一會計師報告附註41所載各項關聯方交易均於正常業務過程中進行，由各關聯方按公平交易原則及正常商業條款訂立。董事亦認為，於往績記錄期間進行的關聯方交易，不會扭曲過往業績記錄，亦不會導致過往業績無法反映未來表現。

資本支出

於往績記錄期間，我們的資本支出主要包括二期研發及製造中心的建設款項、設備購置款項以及其他資本化投資。我們於2023年、2024年、2025年及截至2026年6月30日止六個月的資本支出分別為人民幣62.9百萬元、人民幣100.0百萬元、人民幣135.1百萬元及人民幣46.6百萬元。歷史上，我們主要通過股權及債務融資以及經營所得現金撥付資本支出。

我們預計未來將產生資本支出，用於購買及維護我們的物業、廠房及設備、無形資產以及使用權資產，我們預期主要通過經營產生的現金撥付該等支出。我們當前關於未來任何期間的資本支出計劃可能會發生變化，且我們可能會根據未來的現金流量、經營業績及財務狀況、業務計劃、市場狀況以及我們認為適當的其他各種因素調整資本支出。

合約義務

資本承擔

截至2023年、2024年、2025年12月31日及2026年6月30日，我們於各年度或期間末未清償的資本承擔金額（未在財務報表計提撥備）分別為人民幣106.4百萬元、人民幣60.2百萬元、人民幣119.3百萬元及人民幣1.0百萬元。我們於往績記錄期間的資本承擔主要源於與廠房及樓宇、機器及設備相關的建築合約。更多詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告的附註43。

或然負債

截至最後實際可行日期，我們概無任何重大或然負債。

營運資金確認

董事認為，考慮到本集團可用的財務資源，包括手頭現金、內部產生的資金以及[編纂]的估計[編纂]，我們將有足夠的營運資金滿足至少自本文件日期起未來12個月的營運資金需要，包括開發、臨床試驗、銷售及行政開支。

財務資料

主要財務比率

下表載列我們於所示期間或截至所示日期的部分主要財務比率

	截至12月31日止年度／截至12月31日			截至6月30日 止六個月／ 截至6月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
毛利率 ⁽¹⁾	92.6%	93.6%	90.0%	94.5%
流動比率 ⁽²⁾	2.2	1.9	1.7	2.5
速動比率 ⁽³⁾	2.1	1.7	1.6	2.3
資產負債比率 ⁽⁴⁾	54.0%	82.7%	104.8%	47.3%

附註：

- (1) 毛利率等於年度／期間的毛利除以相關年度／期間的收入再乘以100%。
- (2) 流動比率等於截至有關日期的流動資產總值除以流動負債總額。
- (3) 速動比率等於截至有關日期的流動資產總值減存貨再除以流動負債總額。
- (4) 資產負債比率乃以截至年末或期末的銀行貸款及租賃負債除以權益總額，再乘以100%計算得出。

有關影響我們流動資產及流動負債的因素的討論，請參閱本節「一 綜合財務狀況表若干選定項目之討論」段落。

資產負債表外承擔與安排

截至最後實際可行日期，我們尚未且預計不會訂立任何資產負債表外安排。我們亦無訂立任何財務擔保或其他相關承擔。此外，我們尚未訂立任何與我們股權掛鉤且歸類為擁有人權益的衍生品合約。再者，我們並不在轉讓予非併表實體的資產中擁有任何保留權益或或然權益，該等資產為該實體提供信貸、流動性或市場風險支持。我們亦無在任何非併表實體中擁有任何可變權益，有關實體為我們提供融資、流動性、市場風險或信貸支持，或與我們開展租賃、對沖或研發服務。

財務風險披露

我們的主要金融資產及負債包括指定為按公允價值計入其他全面收益的權益工具、按公允價值計入損益的金融資產、應收貿易賬款及票據、其他應收款項及按金、銀行結餘及現金、貿易及其他應付款項以及銀行借款。與該等金融工具相關的風險包括市場風險（利率風險、外幣風險及其他價格風險）、信貸風險及流動性風險。我們的管理層管理及監察該等風險，以確保及時有效地實施適當措施。更多詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告的附註37。

市場風險

利率風險

我們面臨現金流量利率風險，主要與其可變利率銀行借款、無抵押定期存款及銀行結餘相關。

財務資料

我們亦面臨主要與固定利率銀行借款相關的公允價值利率風險。我們目前並不進行任何利率掉期交易以對沖所面臨的公允價值利率風險。然而，如有必要，我們的管理層將考慮對沖重大利率風險敞口。

外匯風險

我們的交易主要以本公司及其附屬公司的功能貨幣人民幣進行，主要應收款項及應付款項以人民幣計值。我們面臨以相關集團實體功能貨幣以外的貨幣計值的資產及負債所產生的匯率風險。我們大部分外幣交易及結餘均以美元計值。管理層密切監察外幣風險，並將於有需要時考慮對沖重大外幣風險。

其他價格風險

本集團因投資於按公允價值計入其他全面收益計量的權益工具及按公允價值計入損益的金融資產而承受股本價格風險。我們基於長期策略目的，對在相關行業經營的被投資方的若干非上市權益工具進行投資，該等工具已被指定為按公允價值計入其他全面收益。此外，我們投資於分類為按公允價值計入損益的金融資產的理財計劃及上市債務工具。我們目前並無有關價格風險的對沖政策。我們已委任特別團隊監察價格風險，並將於有需要時考慮對沖風險。

詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告的附註37。

信貸風險及減值評估

信貸風險是指我們的交易對手未能履行合約義務而導致我們蒙受財務損失的風險。我們的信貸風險主要來自貿易應收賬款及票據、其他應收款項、按金及流動資金。

我們根據國際財務報告準則第9號預期信貸虧損（「**預期信貸虧損**」）模型，對貿易應收賬款、應收票據、其他應收款項、按金及流動資金實施全面信貸風險管理及減值評估。貿易應收賬款及應收票據透過國際財務報告準則第9號的簡化方法按整個存續期預期信貸虧損計量，而其他應收款項及按金一般按12個月預期信貸虧損確認；倘其信貸風險顯著增加，則應用整個存續期預期信貸虧損。各年度或期間的預期信貸虧損撥備及撥回，乃根據歷史虧損經驗、前瞻性經濟預測及適用虧損率釐定。流動資金因存放於違約概率可忽略不計的高評級國際銀行及國內國有銀行，故其承受的信貸風險較低。於往績記錄期間，估計技術及假設並無作出重大變動。

我們的應收款項客戶群多元化，幾乎沒有信貸風險集中，故整體信貸風險得到良好控制。由於交易對手為獲國際信貸評級機構授予高信貸評級的銀行或中國國有銀行，故流動資金的信貸風險較低。於2023年、2024年、2025年及截至2026年6月30日止六個月，由於發行人具有高信貸評級，故管理層認為違約概率可忽略不計。由於我們擁有大量客戶，應收貿易賬款的信貸集中風險極低。管理層繼續監察及評估交易對手的財務狀況，彼等認為該等結餘的信貸風險並不重大，因為交易對手的財務狀況良好。

財務資料

詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註37。

流動性風險

本集團的目標是透過使用借款維持資金的連續性與靈活性之間的平衡。管理層密切監察流動資金狀況及其遵守借貸契諾的情況，並預期有足夠資金來源為營運提供資金。

詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告的附註37。

股息

我們目前概無正式的分紅政策或固定的派息比率。於往績記錄期間直至最後實際可行日期，我們未提出、支付或宣派任何股息。[編纂]完成後，我們可能會以現金形式或通過我們的公司章程允許的其他方式分派股息。未來是否宣佈或支付股息以及股息金額將由董事會酌情決定，並將取決於多種因素，包括我們的經營業績、現金流量、財務狀況、附屬公司向我們支付的現金股息、業務前景、對我們宣佈及支付股息的法定及監管限制，以及董事會可能認為重要的其他因素。任何宣派及支付以及股息金額皆將受我們章程文件及相關法律的約束。我們的股東可在股東大會上批准任何股息宣派。

根據適用的中國法律及我們的公司章程，我們僅在完成以下分配後，才會從稅後利潤中支付股息：彌補上一年度發生的虧損；提取相當於稅後利潤10%的法定公積金；以及經股東大會批准，提取一定比例的稅後利潤作為任意公積金。

任何未在任何特定年度分配的可分配利潤皆將予以留存，並在後續年度可供分配。根據股東大會於2025年5月16日批准的股東回報計劃，分配的現金股息金額應至少為每個財政年度產生的可供分配利潤的20%。

我們的中國法律顧問告知，鑒於我們的累計虧損，根據相關中國法律法規及公司章程，我們不得宣派或派付股息，直至累計虧損獲稅後利潤補足且根據相關法律、法規及公司章程提取充足的法定公積金。

我們未來的股息宣派未必反映我們以往的股息宣派，這將由董事酌情決定，並須經每個財政年度的股東大會批准。

可分配儲備

截至2026年6月30日，我們概無任何可分配的儲備。

財 務 資 料

[編纂]開支

我們承擔的[編纂]開支預計約為[編纂]港元（包括[編纂]，假設每股H股[編纂]為[編纂]港元，即[編纂]為每股H股[編纂]港元至[編纂]港元的中位數），佔[編纂][編纂]的[編纂]%（假設並無根據[編纂]發行H股）。上述[編纂]開支包括(i)[編纂]相關開支[編纂]港元；及(ii)[編纂]相關開支[編纂]港元，其中(a)法律顧問及申報會計師費用[編纂]港元，及(b)其他費用及開支[編纂]港元。於往績記錄期間，我們於截至2026年6月30日止期間，錄得[編纂]開支人民幣[編纂]元。我們預計於往績記錄期間後將進一步產生[編纂]開支，其中約[編纂]港元預計計入我們的綜合損益表，約[編纂]港元歸屬於H股發行，並將於[編纂]時從權益中扣除。上述[編纂]開支為最新可行估計，僅供參考，實際金額可能與該估計有所不同。

[編纂]

無重大不利變動

董事確認，除本文件「概要－近期發展」段落披露的內容外，在進行我們的董事認為適當的所有盡職調查工作後，截至本文件日期，自2026年6月30日至本文件日期，我們的財務或交易狀況或前景未發生重大不利變動。

根據上市規則第13.13至13.19條的披露

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。