

財務資料

閣下應將以下討論及分析與本文件附錄一會計師報告所載的經審計綜合財務資料以及隨附附註一併閱讀。我們的綜合財務資料乃根據《國際財務報告準則》編製。

以下討論與分析載有前瞻性陳述，反映我們目前對涉及風險及不確定性的未來事件及財務表現的看法。該等陳述乃基於我們根據自身經驗及對過往趨勢、當前狀況及預期未來發展以及我們認為於有關情況下屬合適的其他因素的認知而作出的假設與分析。然而，我們的實際業績可能因若干因素而與該等前瞻性陳述所預測者存有重大差異。在評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件「風險因素」一節所載資料。

概覽

我們是一家處於商業化階段的生物製藥公司，我們的核心治療領域是腫瘤及血液系統疾病。於往績記錄期間，我們通過中國內地的舒沃哲®與高瑞哲®的銷售產生收入，即分別於2023年8月及2024年6月在中國內地商業推出的舒沃哲®與高瑞哲®。我們的收入由2023年的人民幣91.3百萬元大幅增至2024年的人民幣359.9百萬元，並進一步增至2025年的人民幣801.1百萬元。此外，我們的收入由截至2025年6月30日止六個月的人民幣355.0百萬元增至截至2026年6月30日止六個月的人民幣522.7百萬元。

於2026年7月14日，我們與AstraZeneca UK Limited（「阿斯利康」）簽訂了一項許可協議（「阿斯利康協議」），根據該協議，我們向阿斯利康授予了多項權利，其中包括在全球範圍內開發及商業化舒沃哲®的獨家許可。作為我們向阿斯利康授予有關權利的部分對價，阿斯利康預計向我們支付一次性、不可退款且不可抵扣的首期款項600.0百萬元。此外，在達成指定的開發、監管及銷售里程碑事件的前提下，我們有權獲得合計最高可達400.0百萬元開發里程碑款項和合計最高可達500.0百萬元銷售里程碑款項。在商業化後，我們有權就舒沃哲®全球銷售額最高收取低兩位數百分比的分級特許權使用費，惟各項費用須受若干調整規限。有關詳情，請參閱「業務－與阿斯利康的許可協議」。

編製基準

我們的歷史財務資料乃根據《國際財務報告準則》編製。我們於編製往績記錄期間的歷史財務資料時，已提早採納於2025年1月1日開始的會計期間生效的所有《國際財務報告準則》，連同有關過渡性條文。歷史財務資料已採用歷史成本法編製，但以公允價值計量且其變動計入當期損益的若干金融資產（其以公允價值列賬）除外。

影響我們經營業績的重要因素

我們的經營業績已經並將繼續受到若干因素的影響，包括以下重大因素：

中國醫藥市場的發展與相關法規

我們是一家立足中國的商業化階段製藥企業。中國醫藥市場的整體增長，尤其是腫瘤適應症及血液系統疾病領域的發展，已對我們的經營業績產生影響並將持續產生影響。中國醫藥市場的增長受多重宏觀及行業特定因素影響，包括經濟持續發展、人均收入與醫療衛生支出增長、醫保覆蓋範圍擴大、相關法律法規及政府政策等。與此同時，持續監管改革、技術創新以及市場對臨床差異化與成本效益不斷變化的期望，

財務資料

推動中國醫藥行業繼續經歷快速變革。我們能否及時預判並適應不斷變化的市場趨勢、技術進步和監管變革，將影響我們的經營和財務業績。

近年來，中國醫療保健監管框架發生重大變化，可能會影響我們的財務狀況和經營業績。高瑞哲®及後續產品的市場接受度及銷量部分取決於政府的醫療衛生支出水平，以及我們的產品組合在政府醫療報銷或採購計劃中的覆蓋。詳情請參閱「監管概覽—有關醫療行業的其他法律及法規」。舒沃哲®與高瑞哲®均已納入2024年國家醫保目錄（自2025年1月1日起生效）。舒沃哲®與高瑞哲®納入國家醫保目錄或其他政府主導的醫療保險計劃，將影響銷量與售價。有關國家醫保目錄影響的詳細信息，請參閱「業務—定價」。

阿斯利康協議

阿斯利康協議預期將對我們的經營業績、財務狀況及現金流產生影響。根據阿斯利康協議，阿斯利康預計向我們支付一筆一次性、不予退還且不可抵免的600.0百萬美元首付款；在達成指定開發、監管及銷售里程碑事件的前提下，我們有權收取合計最高可達400.0百萬美元的開發里程碑款項，以及合計最高可達500.0百萬美元的銷售里程碑款項。在商業化後，我們有權就舒沃哲®全球銷售額最高收取低兩位數百分比的分級特許權使用費，須受若干調整條款規限。首付款、里程碑款項及特許權使用費的支付時間與金額，以及相關收入的確認，或會對我們的收入、盈利能力、現金流及營運資金造成重大影響。阿斯利康享有獨家權利以開發、商業化及製造授權產品並獨力承擔全部費用，這或可減低我們日後與該等產品相關的研發開支、銷售及分銷開支，但我們仍會就進行中的聯合研究、開發、監管、製造技術轉移及過渡供應活動產生若干成本，其中部分成本將由阿斯利康償付。有關詳情，請參閱「業務—與阿斯利康的許可協議」。

我們有效競爭及提升產品市場份額的能力

我們維持和發展業務的能力取決於高瑞哲®及任何後續產品的競爭力，以及我們在國內外市場維持或擴大其市場地位的能力。中國及全球製藥行業競爭激烈；定價、產品質量、品牌認知度和經銷能力等因素可能影響客戶的採購決策，從而影響高瑞哲®及任何後續產品的銷售表現。因此，我們的收入和盈利能力可能因高瑞哲®及任何後續產品在各自市場中的競爭成效，以及我們能否成功維持或擴大市場份額而波動。

於往績記錄期間，我們通過在中國內地銷售舒沃哲®與高瑞哲®產生收入。舒沃哲®與高瑞哲®分別於2023年8月和2024年6月在中國內地上市。我們的收入由2023年的人民幣91.3百萬元大幅增至2024年的人民幣359.9百萬元，並進一步增至2025年的人民幣801.1百萬元。此外，我們的收入由截至2025年6月30日止六個月的人民幣355.0百萬元進一步增至截至2026年6月30日止六個月的人民幣522.7百萬元。高瑞哲®及任何後續產品的銷售表現得益於強大的研發能力、產品品質以及銷售與營銷實力。未來高瑞哲®及任何後續產品的業績表現仍將取決於其市場競爭力。市場動態或競爭格局的變化可能影響銷量和市場份額，進而影響我們的業務、財務狀況及經營業績。

此外，製藥行業（包括高瑞哲®及任何後續產品）的定價趨勢和毛利率受宏觀市場力量和行業競爭影響而波動。總體定價水平和盈利能力可能隨供需、市場結構或總體經濟狀況變化而波動。隨著市場接受度、競爭態勢及產品成熟度的演變，高瑞哲®及任何後續產品及競爭對手的產品在其生命周期的不同階段可能經歷銷售額與盈利能力的波動。此類波動為業內常態，通常反映更廣泛的市場趨勢而非特定公司的發展狀況。高瑞哲®及任何後續產品可能處於不同的商業化階段，且針對不同的治療領域。因此，

財務資料

我們的整體收入及成本結構將取決於高瑞哲®及任何後續產品的銷售組合和相對貢獻，而銷售組合及相對貢獻可能會隨市場動態、定價及醫保報銷條件的變化而波動。

我們成功開發與商業化候選藥物的能力

我們的業務成功與經營業績，部分取決於推動藥物開發計劃的能力，包括在臨床試驗中證明滿意的安全性和有效性、獲得必要監管批准，並按計劃在目標市場推出產品。該過程需要有效協調研究、臨床、監管及生產職能，同時持續投資推動多治療領域候選藥物管線的發展。截至最後實際可行日期，我們擁有五款臨床階段候選藥物。

能否在預期時間內將候選藥物推向市場，對維持長期增長至關重要。候選藥物商業化後，我們的業務及經營業績將取決於已商業化藥物的市場接受度與銷售表現。新上市產品的市場表現又將受到其臨床差異化、定價策略、報銷覆蓋範圍以及商業化舉措（包括品牌定位與學術推廣）成效的影響。此外，我們計劃與頂尖學術及科研機構開展合作，以獲取外部創新成果及科學突破。該等合作將遵循一套清晰的框架，涵蓋項目篩選、基於里程碑的項目執行以及知識產權管理等方面。此類合作關係有望支持並可能促進我們候選藥物的未來商業化進程。詳情請參閱「業務－我們的產品組合」及「－我們的戰略」。

另請參閱「風險因素－與我們候選藥物的開發有關的風險－若我們未能實現預期的產品開發里程碑，可能會對我們的業務前景產生不利影響」。

我們有效控制成本與開支的能力

我們的盈利能力部分取決於管理成本和提升運營效率的能力。在努力擴大高瑞哲®及任何未來產品銷售規模的同時，我們積極實施有效的成本控制措施，力求持續增加對創新管線的投資，同時保持盈利能力。

銷售成本主要包含生產成本、舒沃哲®及高瑞哲®的原材料成本以及物流運輸成本，其波動可能直接影響毛利率。雖然我們繼續委託第三方CDMO生產藥品，但我們計劃逐漸轉向內部生產，以提升效率、強化質量控制並優化成本。截至最後實際可行日期，我們已完成位於江蘇無錫的國際標準生產設施建設。該生產設施的設計符合中美兩國GMP規範要求，我們預期將於2027年啟動商業化生產。我們對生產成本的管控能力預計將對我們的毛利率產生顯著影響。

經營開支包括研發開支、銷售及經銷開支、行政開支以及其他經營開支。於往績記錄期間，研發開支佔經營開支的大部分，體現了舒沃哲®、高瑞哲®及其他候選藥物完成各階段研發的情況。於2023年、2024年、2025年及截至2025年及2026年6月30日止六個月，研發開支分別為人民幣805.6百萬元、人民幣723.7百萬元、人民幣855.6百萬元、人民幣408.3百萬元及人民幣402.0百萬元。於往績記錄期間，隨著我們從研發階段推進至以密集測試及驗證為特點的商業階段，再進入量產階段，我們的研發開支自2023年至2024年有所減少，並開始從研發投資中獲得日益增加的商業成功。我們預計未來研發開支將會增加，以支持藥物管線的臨床開發。

財務資料

此外，於往績記錄期間，我們產生了大量銷售及經銷開支。於2023年、2024年、2025年及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們的銷售及經銷開支分別為人民幣210.1百萬元、人民幣445.3百萬元、人民幣570.8百萬元、人民幣268.4百萬元及人民幣241.2百萬元。這主要是因為我們為支持產品商業化而快速擴充銷售及營銷團隊。我們逐步建立的內部商業化團隊提高了產品推出及持續銷售運營的效率。這種內部能力能夠精簡決策流程、直接監督營銷策略，並實時適應市場反饋。此外，通過利用我們不斷擴大的分銷網絡，得以以極低的增量成本實現快速市場滲透，從而實現具針對性的高效銷售，最大限度地減少額外開支。隨著我們持續受益於規模經濟及運營效率提升，我們將能夠實現銷售及營銷開支佔收入比例的下降。此外，阿斯利康協議生效後，阿斯利康將擁有在全球範圍內商業化舒沃哲®的獨家權利，並自行承擔全部成本與費用。因此，隨著該產品的商業化活動移交予阿斯利康，我們預計歸屬於舒沃哲®的銷售及分銷開支將大幅下降。我們亦計劃調整並優化商業化團隊，並專注於推廣高瑞哲®及我們的在研產品。詳情請參閱「業務－與阿斯利康的許可協議」。

於2023年、2024年、2025年及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們的行政開支及其他經營開支分別為人民幣228.4百萬元、人民幣155.6百萬元、人民幣164.2百萬元、人民幣70.9百萬元及人民幣79.7百萬元。於往績記錄期間，按收入計，我們注意到行政開支及其他經營開支有所減少。我們受益於規模經濟帶來的運營效率提升，並將繼續積極控制行政和其他經營開支，預計隨著業務的擴張，該等開支佔收入的百分比將持續下降。我們亦計劃通過不斷升級預算控制系統來提高運營效率，從而推動高具成本效益的業務運營。

展望未來，隨著我們努力推進高瑞哲®和我們的創新管線，並提升藥物研發能力，預計將繼續產生大量研發開支，這可能影響未來幾年的經營業績。

為運營提供資金

於往績記錄期間，我們主要通過融資活動產生的現金、舒沃哲®及高瑞哲®銷售額及銀行借款為運營提供資金。我們預計今後主要依靠阿斯利康協議項下的許可費收入、高瑞哲®和候選藥物獲批後的預期銷售產生的現金、[編纂]、銀行借款以及其他融資活動為未來營運資金及其他現金需求提供資金。然而隨著高瑞哲®及我們的候選藥物的持續開發，我們可能需要通過債務融資、合作安排、許可安排或其他融資來源進行補充融資。為運營提供的資金出現任何波動都將影響我們的現金流量及經營業績。

重大會計政策及關鍵判斷與估計

我們已確認對編製綜合財務報表而言屬重要的若干會計政策。部分會計政策涉及主觀假設及估計，以及有關會計項目的複雜判斷。估計及判斷會按過往經驗及其他因素（包括行業慣例及我們在有關情況下認為合理的未來事件預期）持續重新評估。截至最後實際可行日期，我們並無改變假設或估計，亦未發現我們的假設或估計有任何重大錯誤。對理解財務狀況及經營業績而言屬重要的重大會計政策資料及重要會計判斷與估計，詳情載於本文件附錄一會計師報告附註2.3及3。我們於下文載列我們認為對我們至關重要的若干會計政策。

非金融資產減值

於往績記錄期間的各期間末，我們會審閱以下資產的賬面值，以確定是否有任何跡象表明該等資產出現減值虧損或先前已確認的減值虧損已不再存在或可能減少：

- 物業、廠房及設備，包括使用權資產；

財務資料

- 無形資產；及
- 本公司財務狀況表中於附屬公司的權益。

倘一項資產的可收回金額（即公允價值減出售成本與使用價值兩者間的較高者）估計少於其賬面值，則資產賬面值將削減至其可收回金額。減值虧損將即時於損益中確認。

倘減值虧損後續撥回，則該項資產的賬面值會增記至重新估計後的可收回金額，但增加後的賬面值不應高於在若該項資產於過往期間未確認減值虧損則本應釐定的賬面值。減值虧損撥回將即時於損益中確認。

評估使用價值時，採用反映當前市場對資金時間價值及資產或現金產生單位（「現金產生單位」）特定風險的評估的稅前貼現率，將預期從資產或現金產生單位獲得的估計未來現金流量貼現至其現值。

為進行減值測試，我們的管理層在獨立專業估值師的協助下，將本集團整體認定為單一現金產生單位。該現金產生單位的可收回金額乃基於使用價值計算釐定，而使用價值計算所採用的現金流預測基於管理層已批准的財務預算，其中預算預測期為五年並外推至藥品許可的使用年期結束為止。使用價值計算所採用的主要假設為折現率。折現率是一項基於相關市場無風險利率的稅前衡量標準，採用與現金流相同的貨幣並根據風險溢價進行調整，以反映投資於股權的總體風險增加及本集團的系統性風險。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度以及截至2026年6月30日止六個月，分別採用15.84%、16.35%、15.72%及14.71%的年折現率。根據評估結果，由於該現金產生單位的可收回金額高於賬面淨值，本集團於往績記錄期間未就物業、廠房及設備或無形資產確認任何減值虧損。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註13。

若干綜合損益及其他全面收益表項目的說明

下表概述於所示期間我們的綜合損益及其他全面收益表項目：

	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 (人民幣千元)	2025年 (未經審計)	2026年
收入	91,289	359,901	801,136	355,001	522,693
銷售成本	(3,215)	(9,316)	(34,229)	(15,627)	(20,891)
毛利	88,074	350,585	766,907	339,374	501,802
其他收入	35,261	43,323	64,661	36,408	11,448
其他收益／(虧損) 淨額	20,661	13,772	23,143	10,027	13,682
銷售及經銷開支	(210,050)	(445,331)	(570,792)	(268,438)	(241,165)
研發開支	(805,598)	(723,687)	(855,609)	(408,267)	(402,032)
行政及其他經營開支	(228,386)	(155,558)	(164,220)	(70,942)	(79,705)
財務成本	(7,574)	(22,755)	(31,216)	(17,152)	(16,492)
所得稅前虧損	(1,107,612)	(939,651)	(767,126)	(378,990)	(212,462)
所得稅開支	(101)	(4)	(1,391)	(52)	(633)
年內／期內虧損及全面收益總額	<u>(1,107,713)</u>	<u>(939,655)</u>	<u>(768,517)</u>	<u>(379,042)</u>	<u>(213,095)</u>

財務資料

收入

於往績記錄期間，我們通過在中國內地銷售舒沃哲®與高瑞哲®產生收入。舒沃哲®與高瑞哲®分別於2023年8月和2024年6月在中國內地上市。隨著管線候選藥物預計未來獲批上市，以及高瑞哲®及未來產品的適應症擴展，我們的收入來源預計將更加多元化。下表載列我們於所示期間按產品劃分的總收入明細，以絕對金額及佔總收入的百分比列示：

	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	%	人民幣千元	%
	(未經審計)									
舒沃哲®.....	91,289	100.0	310,805	86.4	575,629	71.9	262,402	73.9	368,245	70.5
高瑞哲®.....	—	—	49,096	13.6	225,507	28.1	92,599	26.1	154,448	29.5
總計	<u>91,289</u>	<u>100.0</u>	<u>359,901</u>	<u>100.0</u>	<u>801,136</u>	<u>100.0</u>	<u>355,001</u>	<u>100.0</u>	<u>522,693</u>	<u>100.0</u>

於往績記錄期間，由於舒沃哲®及高瑞哲®的成功推出及高效的上市前執行策略，我們的收入大幅增長。我們的舒沃哲®及高瑞哲®於2024年底被納入國家醫保目錄，並自2025年1月1日起執行降價。依照行業慣例，且為避免價格倒掛，我們在價格調整生效前，針對已交付予經銷商但尚未售予終端客戶的庫存，向經銷商提供了一次性價格補償，金額為人民幣52.3百萬元。此舉旨在促進經銷商合作關係，並確保平穩過渡至新的定價體系。補償金額按存貨數量乘以單位價格降幅釐定。該補償於2024年第四季度作為收入減項入賬，導致2024年全年收入相對下降。

銷售成本

銷售成本包括(i)製造費用，主要包括向CDMO支付的製造舒沃哲®及高瑞哲®的費用，(ii)舒沃哲®及高瑞哲®的原材料成本，及(iii)物流與運輸成本，主要涉及向經銷商交付舒沃哲®及高瑞哲®。下表載列我們於所示期間按性質劃分的銷售成本明細，以絕對金額及佔總銷售成本的百分比列示：

	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	%	人民幣千元	%
	(未經審計)									
製造費用.....	2,320	72.2	6,678	71.7	25,907	75.7	11,597	74.2	16,585	79.4
原材料成本.....	663	20.6	2,066	22.2	7,154	20.9	3,473	22.2	3,649	17.5
物流與運輸 成本	232	7.2	572	6.1	1,168	3.4	557	3.6	657	3.1
總計	<u>3,215</u>	<u>100.0</u>	<u>9,316</u>	<u>100.0</u>	<u>34,229</u>	<u>100.0</u>	<u>15,627</u>	<u>100.0</u>	<u>20,891</u>	<u>100.0</u>

財務資料

毛利及毛利率

毛利指收入減去銷售成本，毛利率則表示毛利佔收入的百分比。於2023年、2024年、2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們的毛利分別為人民幣88.1百萬元、人民幣350.6百萬元、人民幣766.9百萬元、人民幣339.4百萬元及人民幣501.8百萬元。

於2023年、2024年、2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們的毛利率分別為96.5%、97.4%、95.7%、95.6%及96.0%。於往績記錄期間，我們錄得相對較高毛利率，主要得益於研發專業實力和創新產品組合帶來的售價議價能力提升。獲得美國上市批准的首款中國創新首創性藥物舒沃哲®，以及用於治療復發或難治性外周T細胞淋巴瘤的全球首款以及唯一一款獲批JAK1抑制劑高瑞哲®，便是我們研發專業實力的證明。此外，我們通過實施經優化的原材料採購策略來有效控制銷售成本，包括利用長期供應商關係、提升供應鏈效率以及密切關注市場趨勢，以確保成本穩定和質量一致性。下表載列於所示期間我們按產品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	%
舒沃哲®	88,074	96.5	302,512	97.3	549,807	95.5	250,241	95.4	353,005	95.9
高瑞哲®	-	-	48,073	97.9	217,099	96.3	89,133	96.3	148,797	96.3
總計	<u>88,074</u>	<u>96.5</u>	<u>350,585</u>	<u>97.4</u>	<u>766,907</u>	<u>95.7</u>	<u>339,374</u>	<u>95.6</u>	<u>501,802</u>	<u>96.0</u>

其他收入

其他收入包括：(i) 政府補助，主要包括就我們的產業發展計劃、藥品臨床試驗及人才引進工作而從地方政府及主管部門收取的一次性補貼。於最後實際可行日期，該等補助並無未達成的條件或或有事項；及(ii)利息收入。下表載列我們於所示期間的其他收入明細：

	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)	(未經審計)	
政府補助	31,620	41,081	62,525	34,948	10,909
利息收入	3,641	2,242	2,136	1,460	539
總計	<u>35,261</u>	<u>43,323</u>	<u>64,661</u>	<u>36,408</u>	<u>11,448</u>

其他收益／(虧損)淨額

其他收益或虧損淨額主要包括(i)以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的公允價值收益，主要涉及結構性存款；(ii)外匯收益或虧損淨額，主要由於美元與人民幣的匯率波動；(iii)出售物業、廠房及設備的收益或虧損淨額；(iv)貿易應收款項的預期信用損失或預期信用損失撥回，主要涉及基於預期信用損失模型的按攤銷成本計算的貿易應收款項的虧損準備變動；及(v)其他，包括處置主要與辦公設備有關的物業、廠房及設備的淨虧損。下表載列我們於所示期間的其他收益或虧損淨額明細：

	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)	(未經審計)	
以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的公允價值收益	22,519	14,451	25,327	11,219	13,673

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 (人民幣千元)	2025年	2026年
				(未經審計)	
外匯(虧損)/收益淨額.....	(1,454)	(2,450)	(1,013)	(640)	441
出售物業、廠房及設備的 (虧損)/收益淨額.....	(8)	—	—	—	84
貿易應收款項的(預期信用損失)/ 預期信用損失撥回.....	(396)	118	(1,171)	(552)	(679)
其他.....	—	1,653	—	—	163
總計.....	<u>20,661</u>	<u>13,772</u>	<u>23,143</u>	<u>10,027</u>	<u>13,682</u>

銷售及經銷開支

銷售及經銷開支包括(i)員工成本，主要包括銷售及營銷人員的薪酬及福利；(ii)營銷開支，主要用於舒沃哲®及高瑞哲®的各類營銷及促銷活動；(iii)授予銷售及營銷人員的股份支付；及(iv)其他，主要包括物業公用事業與辦公開支，以及折舊及攤銷開支。下表載列我們於所示期間的銷售及經銷開支明細，以及佔總銷售及經銷開支的百分比列示：

	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	%	人民幣千元	%
	(未經審計)									
員工成本.....	111,037	52.9	229,199	51.5	327,239	57.3	163,038	60.8	148,836	61.7
營銷開支.....	60,754	28.9	156,994	35.2	210,917	37.0	89,176	33.2	86,706	36.0
股份支付.....	30,319	14.4	45,788	10.3	24,641	4.3	11,063	4.1	1,540	0.6
其他.....	7,940	3.8	13,350	3.0	7,995	1.4	5,161	1.9	4,083	1.7
總計.....	<u>210,050</u>	<u>100.0</u>	<u>445,331</u>	<u>100.0</u>	<u>570,792</u>	<u>100.0</u>	<u>268,438</u>	<u>100.0</u>	<u>241,165</u>	<u>100.0</u>

研發開支

研發開支包括(i)研發服務費，主要包括支付給CRO、醫院及其他醫療機構的費用，以及臨床試驗產生的檢測費用；(ii)員工成本，主要包括研發人員的薪酬及福利；(iii)折舊及攤銷；(iv)用於候選藥物研發的原材料及耗材成本；(v)授予研發人員的股份支付；及(vi)其他，主要包括物業公用事業與辦公開支。下表載列我們於所示期間的研發開支明細，以及佔總研發開支的百分比列示：

	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	%	人民幣千元	%
	(未經審計)									
研發服務費.....	480,927	59.7	358,166	49.5	483,416	56.5	234,422	57.4	219,243	54.5
員工成本.....	183,895	22.8	204,348	28.2	214,475	25.1	104,295	25.6	115,418	28.7

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	%
折舊及攤銷.....	60,658	7.5	59,862	8.3	56,416	6.6	26,865	6.6	28,991	7.2
原材料及耗材										
成本	30,216	3.8	42,508	5.9	50,116	5.9	18,732	4.6	18,527	4.6
股份支付.....	18,813	2.3	32,423	4.5	21,075	2.5	9,097	2.2	4,622	1.2
其他	31,089	3.9	26,380	3.6	30,111	3.5	14,856	3.6	15,231	3.8
總計	<u>805,598</u>	<u>100.0</u>	<u>723,687</u>	<u>100.0</u>	<u>855,609</u>	<u>100.0</u>	<u>408,267</u>	<u>100.0</u>	<u>402,032</u>	<u>100.0</u>

行政及其他經營開支

行政及其他經營開支包括(i)員工成本，主要包括行政人員的薪酬及福利；(ii)折舊及攤銷；(iii)物業公用事業與辦公開支；(iv)專業服務費，主要包括與我們日常運營有關的支付予會計師及法律顧問的費用；(v)授予行政人員的股份支付；及(vi)其他，主要包括差旅和會議開支以及營業稅與附加費。下表載列我們於所示期間的行政及其他經營開支明細，以及佔總行政及其他經營開支的百分比列示：

	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	%
員工成本.....	45,302	19.8	56,519	36.3	82,132	50.0	39,194	55.2	40,172	50.4
折舊及攤銷.....	9,393	4.1	14,446	9.3	16,548	10.1	7,706	10.9	15,366	19.3
物業公用事業與										
辦公開支.....	14,989	6.6	15,420	9.9	22,483	13.7	6,271	8.8	12,518	15.7
專業服務費.....	4,044	1.8	5,808	3.7	2,953	1.8	448	0.6	3,430	4.3
股份支付.....	147,479	64.6	54,607	35.1	27,932	17.0	14,157	20.0	2,134	2.7
其他	7,179	3.1	8,758	5.7	12,172	7.4	3,166	4.5	6,085	7.6
總計	<u>228,386</u>	<u>100.0</u>	<u>155,558</u>	<u>100.0</u>	<u>164,220</u>	<u>100.0</u>	<u>70,942</u>	<u>100.0</u>	<u>79,705</u>	<u>100.0</u>

財務成本

我們的財務成本包括(i)銀行借款的利息收費減在建工程的資本化金額，及(ii)租賃負債的利息開支。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)			(未經審計)	
銀行借款的利息收費.....		3,677	21,256	32,791	18,776
					15,574

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)			(未經審計)	
減：在建工程的資本化金額	–	(1,556)	(3,958)	(2,899)	–
	3,677	19,700	28,833	15,877	15,574
租賃負債的利息開支	3,897	3,055	2,383	1,275	918
總計	7,574	22,755	31,216	17,152	16,492

所得稅開支

於2023年、2024年、2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們就擁有應課稅利潤的特定附屬公司產生所得稅開支人民幣101.0千元、人民幣4.0千元、人民幣1,391.0千元、人民幣52.0千元及人民幣633.0千元。根據現行法例、解釋及慣例，我們部分中國內地實體於往績記錄期間的所得稅撥備，應按對估計應課稅利潤實施25%的扣減比率計算。我們若干中國內地附屬公司符合高新技術企業認定標準。因此於往績記錄期間享受15%的優惠所得稅率。根據相關法律法規，我們的若干附屬公司符合小微企業認定標準，故享受20%的優惠稅率。此外，部分研發成本符合額外扣除條件。有關本公司及附屬公司享有稅收優惠待遇的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註9。

各期間經營業績比較

截至2025年6月30日止六個月與截至2026年6月30日止六個月的比較

收入

我們的收入由截至2025年6月30日止六個月的人民幣355.0百萬元增加47.2%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣522.7百萬元，主要由於舒沃哲®及高瑞哲®銷售額增長，該銷售額增長主要受這兩種產品自2025年1月起納入國家醫保目錄所推動，加上我們持續的銷售及營銷工作以及經銷網絡擴張，進一步加快市場滲透。具體而言，來自舒沃哲®的收入由截至2025年6月30日止六個月的人民幣262.4百萬元增至截至2026年6月30日止六個月的人民幣368.2百萬元。來自高瑞哲®的收入由截至2025年6月30日止六個月的人民幣92.6百萬元增至截至2026年6月30日止六個月的人民幣154.4百萬元。舒沃哲®及高瑞哲®納入國家醫保目錄擴大了患者覆蓋範圍，提高可負擔性，並促進了更廣泛的醫院覆蓋，從而貢獻我們收入的增長。此外，我們經銷網絡的持續擴張亦帶動舒沃哲®及高瑞哲®的銷售增長，經銷商數量由截至2025年6月30日止六個月的38家增加至截至2026年6月30日止六個月的41家。

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15.6百萬元增加33.7%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣20.9百萬元，主要歸因於舒沃哲®和高瑞哲®產量增加導致製造費用增加人民幣5.0百萬元，這與舒沃哲®及高瑞哲®銷售額的增長相一致。

毛利及毛利率

由於上述收入及銷售成本的變動，我們的毛利由截至2025年6月30日止六個月的人民幣339.4百萬元增加47.9%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣501.8百萬元。

財務資料

我們的毛利率由截至2025年6月30日止六個月的95.6%略微上升至截至2026年6月30日止六個月的96.0%，主要得益於生產流程的穩定，生產效率得以提高。我們根據質量及單價策略性地選擇CDMO供應商，實施批量生產計劃以降低單位成本，並積極管理原材料成本。我們的毛利率上升亦歸因於若干原材料的市場價格下降。

其他收入

我們的其他收入由截至2025年6月30日止六個月的人民幣36.4百萬元減少68.6%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣11.4百萬元，主要由於政府補助減少人民幣24.0百萬元，該等補助主要受到於相關時期現行政府政策的影響。

其他收益／(虧損)淨額

我們的其他收益或虧損淨額由截至2025年6月30日止六個月的人民幣10.0百萬元增加36.5%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣13.7百萬元，主要歸因於以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產公允價值收益增加人民幣2.5百萬元，這主要是因為我們購買了更多結構性存款，以更高效地利用手頭現金。

銷售及經銷開支

我們的銷售及經銷開支由截至2025年6月30日止六個月的人民幣268.4百萬元減少10.2%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣241.2百萬元，主要歸因於(i)員工成本減少人民幣14.2百萬元，因為我們優化商業化團隊架構以提升營運效率；及(ii)股份支付減少人民幣9.5百萬元，反映我們的ESOP計劃按計劃推進。

研發開支

我們的研發開支於截至2025年6月30日止六個月及截至2026年6月30日止六個月保持相對穩定，分別為人民幣408.3百萬元及人民幣402.0百萬元。

行政及其他經營開支

我們的行政及其他經營開支由截至2025年6月30日止六個月的人民幣70.9百萬元增加12.4%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣79.7百萬元，主要歸因於(i)折舊及攤銷增加人民幣7.7百萬元，主要與我們無錫生產設施於2025年底投產有關；及(ii)物業公用事業與辦公開支增加人民幣6.2百萬元，主要與我們業務擴張相關。這一增加部分被股份支付減少人民幣12.0百萬元所抵銷，反映了我們ESOP計劃的預定進展。

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17.2百萬元減少3.8%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣16.5百萬元，主要由於(i)租賃負債的利息開支減少人民幣0.4百萬元，主要與租賃期內租賃負債逐步減少有關；及(ii)銀行借款的利息費用減少人民幣0.3百萬元(扣除在建工程中資本化的金額)，與我們借款相關利率下降及部分償還借款一致。

所得稅開支

我們於截至2025年及2026年6月30日止六個月分別錄得所得稅開支人民幣52.0千元及人民幣633.0千元，與我們於中國內地的一家附屬公司有關。

期內虧損

由於上述原因，截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們分別錄得虧損人民幣379.0百萬元及人民幣213.1百萬元。

財務資料

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2024年的人民幣359.9百萬元大幅增長至2025年的人民幣801.1百萬元，主要得益於舒沃哲®及高瑞哲®銷售額的增長。具體而言，2025年的舒沃哲®銷售收入較2024年同期增長人民幣264.8百萬元，主要原因是該藥物於2024年被納入國家醫保目錄（自2025年1月1日起生效），從而帶動了銷量增長。此外，高瑞哲®在2024年被納入國家醫保目錄（自2025年1月1日起生效）後，銷量也有所增長，其截至2025年12月31日止年度的收入較2024年同期增長人民幣176.4百萬元。此外，我們經銷網絡的持續擴張亦帶動舒沃哲®及高瑞哲®的銷售增長，經銷商數量由2024年的30家增加至2025年的40家。

銷售成本

我們的銷售成本由2024年的人民幣9.3百萬元大幅增長至2025年的人民幣34.2百萬元，主要歸因於舒沃哲®和高瑞哲®產量增加導致製造費用增加人民幣19.2百萬元及原材料成本增加人民幣5.1百萬元，這兩項成本增加均與我們舒沃哲®及高瑞哲®銷售額的增長相一致。

毛利及毛利率

由於上述收入及銷售成本的變動，我們的毛利由2024年的人民幣350.6百萬元增長118.8%至2025年的人民幣766.9百萬元。

繼舒沃哲和高瑞哲®於2024年納入國家醫保目錄（自2025年1月1日起生效）後，我們的毛利率由2024年的97.4%略微下降至2025年的95.7%。舒沃哲®及高瑞哲®納入國家醫保目錄後，銷售價格進行相應調整，導致毛利率降低。為此，舒沃哲®及高瑞哲®的可及性及可負擔性得以提升。

其他收入

我們的其他收入由2024年的人民幣43.3百萬元增長49.3%至截至2025年的人民幣64.7百萬元，主要由於政府補助增加人民幣21.4百萬元，該等補助主要與以下各項有關：(i)政府持續鼓勵我們的研發活動（主要涉及DZD4205及DZD8586）；及(ii)為促進產業發展而針對研發密集型企業推出的支持措施。

其他收益／（虧損）淨額

我們的其他收益或虧損淨額由2024年的人民幣13.8百萬元增長68.0%至2025年的人民幣23.1百萬元，主要歸因於以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產公允價值收益增加人民幣10.9百萬元，這主要是因為我們購買了更多結構性存款，以更高效地利用手頭現金。

銷售及經銷開支

我們的銷售及經銷開支由2024年的人民幣445.3百萬元增長28.2%至2025年的人民幣570.8百萬元，主要由於(i)員工成本增加人民幣98.0百萬元，這主要歸因於我們擴大商業化團隊規模，以支持舒沃哲®及高瑞哲®的持續銷售和市場營銷活動。具體而言，我們的銷售及營銷人員由2024年的488人增至2025年的591人；及(ii)與推廣舒沃哲®及高瑞哲®相關的會議及學術研討會營銷開支增加人民幣53.9百萬元，這也與我們的銷售額增長相一致。該增長部分被股份支付減少人民幣21.1百萬元（反映了我們ESOP計劃的預期進展）所抵銷。

財務資料

研發開支

我們的研發開支由2024年的人民幣723.7百萬元增長18.2%至2025年的人民幣855.6百萬元，主要由於與我們候選藥物臨床試驗相關的研發服務費增加人民幣125.3百萬元，包括支付給CRO的費用、WUKONG28與WUKONG1臨床試驗的檢測費，以及就TAI-SHAN8、TAI-SHAN9、TIAN-SHAN2及TIAN-SHAN7向醫院及其他醫療機構支付的費用。這一增加部分被股份支付減少人民幣11.3百萬元所抵銷，反映了我們ESOP計劃的預定進展。

行政及其他經營開支

我們的行政及其他經營開支由2024年的人民幣155.6百萬元略微增長至2025年的人民幣164.2百萬元，主要由於(i)員工成本增加人民幣25.6百萬元，主要歸因於行政人員增加以支持業務增長；及(ii)物業公用事業與辦公開支增加人民幣7.1百萬元，主要與無錫生產設施的業務擴張相關。這一增加部分被股份支付減少人民幣26.7百萬元所抵銷，反映了我們ESOP計劃的預定進展。

財務成本

我們的財務成本由2024年的人民幣22.8百萬元增加37.2%至2025年的人民幣31.2百萬元，主要由於銀行借款的利息費用減在建工程資本化金額增加人民幣9.1百萬元，主要歸因於銀行貸款結餘增加。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2024年的人民幣0.004百萬元增加至2025年的人民幣1.4百萬元，主要由於我們中國內地的一家附屬公司因持續的業務增長，於2025年適用標準稅率而非優惠稅率。

年內虧損

由於上述原因，於2024年及2025年，我們分別錄得虧損人民幣939.7百萬元及人民幣768.5百萬元。

截至2023年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度的比較

收入

我們的收入由2023年的人民幣91.3百萬元大幅增長至2024年的人民幣359.9百萬元，主要得益於舒沃哲®和高瑞哲®的正式推出。這一增加部分被向經銷商支付的一次性價格差額補償所抵銷，該等補償乃針對繼舒沃哲®及高瑞哲®於2024年納入國家醫保目錄（自2025年1月1日起生效）後的未售出存貨而作出。來自舒沃哲®的收入由2023年的人民幣91.3百萬元增長至2024年的人民幣310.8百萬元，主要由於該藥物於2023年8月實現商業化後銷量迅速增長。此外，高瑞哲®於2024年6月獲批上市，2024年其銷售收入為人民幣49.1百萬元。此外，我們經銷網絡的持續擴張亦帶動舒沃哲®及高瑞哲®的銷售增長，經銷商數量由2023年的25家增加至2024年的30家。

銷售成本

我們的銷售成本由2023年的人民幣3.2百萬元大幅增長至2024年的人民幣9.3百萬元，主要由於(i)隨著舒沃哲®產量提升及高瑞哲®開始商業生產，製造費用增加人民幣4.4百萬元；及(ii)隨著舒沃哲®及高瑞哲®的銷量逐步提升，原材料成本增加人民幣1.4百萬元。

財務資料

毛利及毛利率

由於上述收入和銷售成本的變化，我們的毛利由2023年的人民幣88.1百萬元大幅增長至2024年的人民幣350.6百萬元。

我們的毛利率由2023年的96.5%略微增至2024年的97.4%，主要歸因於(i)隨著銷量提升而實現規模經濟，舒沃哲®的毛利率有所提升；及(ii)收入結構向毛利率較高的產品轉移，具體而言為我們的高瑞哲®。

其他收入

我們的其他收入由2023年的人民幣35.3百萬元增長22.9%至2024年的人民幣43.3百萬元，主要由於政府補助增加人民幣9.5百萬元，這與我們的研發活動進展相一致，主要與DZD9008及DZD8586有關。

其他收益／(虧損)淨額

我們的其他收益或虧損淨額由2023年的人民幣20.7百萬元減少33.3%至2024年的人民幣13.8百萬元，主要由於以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產公允價值收益減少人民幣8.1百萬元，原因是我們減持了結構性存款。

銷售及經銷開支

我們的銷售及經銷開支由2023年的人民幣210.1百萬元大幅增加至2024年的人民幣445.3百萬元，主要歸因於(i)為推進舒沃哲®和高瑞哲®的商業化，銷售及營銷團隊快速擴張，導致員工成本增加人民幣118.2百萬元。尤其是，我們的銷售及營銷員工由2023年的247名增至2024年的488名；(ii)向我們的銷售及營銷員工授出的股份支付增加人民幣15.5百萬元；及(iii)營銷開支增加人民幣96.2百萬元，與公司加強市場開發活動相符，主要與舒沃哲®及高瑞哲®有關。

研發開支

我們的研發開支由2023年的人民幣805.6百萬元減少10.2%至2024年的人民幣723.7百萬元，主要歸因於研發服務費減少人民幣122.8百萬元，由於我們於2024年10月完成舒沃哲®的階段註冊性1/2期試驗，並於2024年8月完成高瑞哲®的註冊性1/2期試驗。

行政及其他經營開支

我們的行政及其他經營開支由2023年的人民幣228.4百萬元減少31.9%至2024年的人民幣155.6百萬元，主要歸因於股份支付減少人民幣92.9百萬元，這反映了我們ESOP計劃的預定進展。

財務成本

我們的財務成本由2023年的人民幣7.6百萬元大幅增至2024年的人民幣22.8百萬元，主要原因是銀行借款利息開支增加人民幣16.0百萬元(扣除在建工程資本化金額)，這主要反映為支持研發活動，銀行貸款結餘增加。

所得稅開支

我們2023年的所得稅開支為人民幣101.0千元；2024年為人民幣4.0千元。

年內虧損

由於上述原因，我們於2023年和2024年分別錄得虧損人民幣1,107.7百萬元和人民幣939.7百萬元。

財務資料

對合併財務狀況表中選定項目的討論

下表載列截至所示日期我們合併財務狀況表的概要：

	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)			
非流動資產				
物業、廠房及設備	156,891	292,903	426,246	410,770
無形資產	423,520	389,150	354,885	338,295
預付款項、押金及其他應收款項 ..	5,606	37,712	38,721	41,498
非流動資產總值	586,017	719,765	819,852	790,563
流動資產				
存貨	23,471	44,115	36,949	42,899
貿易應收款項	48,040	27,495	143,441	210,666
預付款項、押金及其他應收款項 ..	90,651	87,368	66,026	67,707
以公允價值計量且其變動計入當期 損益的金融資產	673,998	589,830	1,644,840	1,556,889
限制性現金	275	275	275	275
現金及現金等價物	73,927	249,890	291,147	178,864
流動資產總值	910,362	998,973	2,182,678	2,057,300
流動負債				
貿易應付款項	14,601	17,514	20,051	24,654
其他應付款項及應計項目	210,620	328,935	433,221	327,386
計息借款	200,217	415,102	509,427	407,749
租賃負債	22,946	23,534	21,197	22,750
應付稅項	52	—	1,339	654
流動負債總額	448,436	785,085	985,235	783,193
流動資產淨額	461,926	213,888	1,197,443	1,274,107
資產總值減流動負債總額	1,047,943	933,653	2,017,295	2,064,670
非流動負債				
計息借款	138,313	683,762	688,147	913,173
租賃負債	48,895	34,991	21,981	11,438
遞延收入	12,108	14,843	11,476	10,938
非流動負債總額	199,316	733,596	721,604	935,549
資產淨值	848,627	200,057	1,295,691	1,129,121

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備包括使用權資產、電子設備、計算機設備、家具及固定裝置、機動車以及在建工程。我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣156.9百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣292.9百萬元，並進一步增至截至2025年12月31日的人民幣426.2百萬元，主要原因是我們在無錫建設了生產設施，並隨著業務擴張而增設機械和其他設備。我們的物業、廠房及設備由截至2025年12月31日的人民幣426.2百萬元減少至截至2026年6月30日的人民幣410.8百萬元，主要由於我們無錫生產設施於2025年底投產及若干使用權資產折舊。

財務資料

無形資產

我們的無形資產主要包括知識產權及軟件使用權。我們的無形資產由截至2023年12月31日的人民幣423.5百萬元降至截至2024年12月31日的人民幣389.2百萬元，進一步降至截至2025年12月31日的人民幣354.9百萬元，並降至截至2026年6月30日的人民幣338.3百萬元，該等下降主要與我們知識產權的攤銷相一致。

預付款項、押金及其他應收款項

我們的即期預付款項、押金及其他應收款項主要包括(i)可收回增值稅；(ii)研發服務預付款項；(iii)遞延[編纂]；(iv)物業、廠房及設備預付款項；(v)預付款項；及(vi)其他押金及應收款項。下表列示截至所示日期我們預付款項、押金及其他應收款項的明細：

	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)			
可收回增值稅	34,964	35,716	38,094	40,546
研發服務預付款項	44,123	49,612	32,968	28,380
遞延[編纂]	—	—	15,423	25,613
物業、廠房及設備預付款項 ..	2,569	22,413	—	285
預付款項	9,020	11,732	14,324	9,887
其他押金及應收款項	5,581	5,607	3,938	4,494
合計	96,257	125,080	104,747	109,205
即期	90,651	87,368	66,026	67,707
非即期	5,606	37,712	38,721	41,498

我們的預付款項、押金及其他應收款項由截至2023年12月31日的人民幣96.3百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣125.1百萬元，主要由於(i)物業、廠房及設備預付款項增加人民幣19.8百萬元，主要用於建設無錫的生產設施及購置相關設備和機械；及(ii)研發服務預付款項增加人民幣5.5百萬元，主要用於舒沃哲®的FDA申請。

我們的預付款項、押金及其他應收款項由截至2024年12月31日的人民幣125.1百萬元降至截至2025年12月31日的人民幣104.7百萬元，主要由於(i)隨著無錫生產設施的建設進度推進，該設施隨後於2025年10月竣工，物業、廠房及設備預付款項減少人民幣22.4百萬元，及(ii)研發服務預付款減少人民幣16.6百萬元，原因是根據舒沃哲®的FDA申請進展，對該等費用予以確認。該減少部分被截至2025年12月31日的遞延[編纂]人民幣15.4百萬元所抵銷，主要與我們擬進行的[編纂]有關。

我們的預付款項、押金及其他應收款項隨後由截至2025年12月31日的人民幣104.7百萬元增至截至2026年6月30日的人民幣109.2百萬元，主要是由於遞延[編纂]增加人民幣10.2百萬元所致，該等開支主要與我們擬進行的[編纂]相關，部分被預付款項減少人民幣4.4百萬元所抵銷，與我們的臨床試驗進展及持續使用該等預付款項一致。

截至2026年7月31日，我們截至2026年6月30日的預付款項、押金及其他應收款項中有人民幣2.8百萬元或2.6%已結清。

財務資料

存貨

我們的存貨包括(i)原材料；(ii)在製品；及(iii)製成品。下表載列截至所示日期我們的存貨明細：

	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)			
原材料	1,840	3,748	3,520	362
在製品	17,273	28,370	24,027	32,526
製成品	4,358	11,997	9,402	10,011
合計	23,471	44,115	36,949	42,899

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣23.5百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣44.1百萬元，主要是為銷售舒沃哲®和高瑞哲®作存貨準備。隨後，存貨降至截至2025年12月31日的人民幣36.9百萬元，主要與舒沃哲®及高瑞哲®的生產進度及銷售計劃一致。我們的存貨由截至2025年12月31日的人民幣36.9百萬元進一步增至截至2026年6月30日的人民幣42.9百萬元，主要歸因於為舒沃哲®及高瑞哲®的銷售進行備貨。

下表載列截至所示日期我們存貨的賬齡分析：

	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)			
6個月內	12,521	24,869	21,972	25,312
6個月至1年	10,563	15,194	8,212	15,192
1年以上	387	4,052	6,765	2,395
合計	23,471	44,115	36,949	42,899

根據我們的存貨撥備政策，我們對於陳舊存貨以及已到期或將在六個月內到期的存貨計提撥備，將其撇減至可變現淨值。我們認為無需進一步計提減值撥備。尤其是，我們已採取嚴格的內部措施來加強存貨管理。例如，我們定期進行實物存貨盤點，並密切監控存貨狀況和保質期，一旦任何存貨陳舊或到期，則將計提必要撥備；我們於各報告期末估算可變現淨值以識別減值撥備（如有）；我們嚴格監控存貨的陳舊情況及利用率以識別滯銷庫存（如有），以便能夠及時採取適當措施並相應調整採購計劃。

下表載列我們於所示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
	(人民幣千元)			
存貨周轉天數 ⁽¹⁾	1,620	1,324	432	344

附註：

(1) 按期內的期初及期末存貨結餘的平均數除以該期間的銷售成本總額再乘以365/180天計算。

財務資料

我們的存貨周轉天數由2023年的1,620天減至2024年的1,324天，2025年的432天及截至2026年6月30日止六個月的344天，這主要得益於產品銷售額持續增長，且我們加強了存貨管理。

目前，高瑞哲®有三年的保質期，且我們認為當前的存貨周轉天數將不會影響其療效。於往績記錄期間，我們的存貨周轉天數相對較高，主要由於(i)鑒於舒沃哲®於2023年8月獲批，而高瑞哲®於2024年6月獲批，在此期間，舒沃哲®及高瑞哲®銷售額的收入仍處於增長階段，相應的銷售成本較低；及(ii)我們策略性地儲備充足的原材料、API及製成品，以便我們能夠靈活滿足生產和運營需求，從而導致存貨金額與銷售成本相比存在較大結餘。於往績記錄期間，由於我們將產品生產外包予CDMO，因生產週期較長，我們需預先安排生產並因此維持相對較高的存貨水平，以確保供應穩定並支持銷售額的持續增長。此外，我們對高瑞哲®戰略性推行批量生產規劃，以提升成本效益並降低單位生產成本，這亦導致我們的存貨水平較高。

截至2026年7月31日，我們截至2026年6月30日的存貨中有人民幣5.0百萬元或佔11.6%已使用或售出。

貿易應收款項

我們的貿易應收款項主要指就舒沃哲®及高瑞哲®應收客戶的結餘。下表載列截至所示日期我們貿易應收款項的明細：

	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)			
貿易應收款項	48,436	27,773	144,890	212,794
減：虧損撥備	(396)	(278)	(1,449)	(2,128)
合計	48,040	27,495	143,441	210,666

我們的貿易應收款項通常在發票日期後60天內到期。於往績記錄期間，我們所有貿易應收款項已於三個月內到期。為確保及時準確收回我們的貿易應收款項，我們實施嚴格客戶事先篩選、保持持續客戶管理，並規定所有銷售訂單信用額度批准。

我們的貿易應收款項由截至2023年12月31日的人民幣48.0百萬元降至截至2024年12月31日的人民幣27.5百萬元，主要是由於向經銷商支付的一次性價格差額補償，該等補償乃針對繼舒沃哲®及高瑞哲®於2024年納入國家醫保目錄（自2025年1月1日起生效）後作出。截至2025年12月31日，我們的貿易應收款項增至人民幣143.4百萬元，並進一步增至截至2026年6月30日的人民幣210.7百萬元，這與我們的業務擴張和產品銷售額增長相一致。值得注意的是，我們的經銷商由2024年的30個增至2025年的40個，並進一步增至截至2026年6月30日止六個月的41個，彰顯我們完善的銷售網絡。

下表載列於所示期間我們的貿易應收款項周轉天數：

	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)			
貿易應收款項周轉天數 ⁽¹⁾ ...	96	38	39	61

財務資料

附註：

- (1) 按相關年度的貿易應收款項期初及期末結餘的平均數除以該期間收入再乘以 $365/180$ 天計算。

我們的貿易應收款項周轉天數由2023年的96天減至2024年的38天。我們經歷過相對較長的貿易應收款項周轉天數，主要由於舒沃哲®於2023年下半年首個商業化上市。我們的貿易應收款項周轉天數於2024年和2025年保持相對穩定，分別為38天和39天。截至2026年6月30日止六個月，我們的貿易應收款項周轉天數上升至61天，整體與我們的賬期相符。2024年及2025年周轉天數相對偏低，主要因為舒沃哲®及高瑞哲®首次納入國家醫保目錄時，我們向經銷商提供價格補償，令該等期間期末貿易應收款項結餘暫時減少。

截至2026年7月31日，我們截至2026年6月30日的貿易應收款項人民幣108.8百萬元或51.1%隨後已結清。

現金轉換週期

我們的現金週轉週期是根據存貨週轉天數和貿易應收款項週轉天數之和減去貿易應付款項週轉天數計算得出，2023年、2024年、2025年及截至2026年6月30日止六個月分別為887天、733天、271天及212天。於往績記錄期間，我們的現金轉換週期相對較長，主要受我們的存貨週轉天數較高驅動，而存貨週轉天數較高主要由於舒沃哲®和高瑞哲®是近期才商業化，收入仍處於增長階段，因此銷售成本也相應較低。有關我們存貨週轉天數分析的進一步詳情，請參閱「存貨」。有關與我們現金轉換週期相關的風險，請參閱「風險因素－與我們的財務狀況及額外資金需求有關的風險－我們可能因現金轉換週期較長而面臨流動性風險」。我們的現金轉換週期於整個往績記錄期間持續呈下跌趨勢，由2023年的887天大幅減至截至2026年6月30日止六個月的212天，主要由於隨著產品銷售大幅增長及存貨管理改善，我們的存貨週轉天數逐步趨於正常；我們預期隨著商業化進一步成熟，有關走勢將維持。我們已採取以下措施管理及進一步改善我們的現金轉換週期：(i)存貨管理方面，隨著我們由CDMO外包生產逐步轉為內部生產，預計製劑備貨週期將大幅縮短；同時產量提升後，原料藥(API)單位生產成本將下降，相應存貨週期亦會縮短，長遠有望減少我們的存貨週轉天數；(ii)貿易應收款項方面，我們主動與客戶溝通，在現有賬期框架下商討加快回款；及(iii)貿易應付款項方面，我們致力優化與供應商的付款安排，包括簡化階段付款、降低預付款比例，及將小額採購訂單整合至統一賬期管理，藉以維持或延長我們的貿易應付款項週轉天數。

以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產

我們的以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產主要指銀行發行的理財產品，預期年收益率為1.45%至2.93%。我們的以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產由截至2023年12月31日的人民幣674.0百萬元減至截至2024年12月31日的人民幣589.8百萬元，主要由於我們贖回已到期的結構性存款。其隨後增至截至2025年12月31日的人民幣1,644.8百萬元，因我們購買更多結構性存款，以更有效地利用手頭現金，我們的以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產進一步減至截至2026年6月30日的人民幣1,556.9百萬元，主要由於我們贖回若干已到期的結構性存款以為我們的業務運營提供資金。

作為資金管理的一部分，一旦我們的流動資金足以覆蓋日常業務運營，我們會將剩餘現金投資於若干理財產品。我們已制定完善的內部控制政策及程序來明確這類活動的原則和詳細的審批流程，以確保投資時優先考慮資本保值和流動性，直至資金投入核心業務。具體而言，我們的政策規定：(i)我們堅持以保本產品（例如結構性存

財務資料

款)作為核心投資指引；(ii)我們的財務部門將根據可用資金、未來資本需求和流動性安全，以收益最大化為原則運營；及(iii)所有購買都須以正式申請形式經首席財務官批准。我們採取審慎的投資策略，僅從信譽良好的中國銀行甄選產品。

為管理風險敞口，我們過往追求並可能繼續追求保本型及其他低風險理財產品，這些產品提供的收益優於商業銀行的定期存款。[編纂]後，我們將遵守《上市規則》第十四章的相關規模測試門檻，並按要求披露此類投資或其他須申報交易的詳情。

貿易應付款項

我們的貿易應付款項主要指我們應付CDMO及材料供應商的款項。我們的貿易應付款項通常在收到發票後三個月內結算。

我們的貿易應付款項由截至2023年12月31日的人民幣14.6百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣17.5百萬元及截至2025年12月31日的人民幣20.1百萬元，並進一步增至截至2026年6月30日的人民幣24.7百萬元，這主要與我們為舒沃哲®及高瑞哲®的商業化而應付某些CDMO及材料供應商的款項相關。

下表載列截至所示日期我們基於發票日期的貿易應付款項的賬齡分析：

	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)			
3個月內	13,481	15,021	11,741	23,316
3至12個月	1,120	2,493	8,310	1,338
合計	14,601	17,514	20,051	24,654

下表載列於所示期間我們的貿易應付款項周轉天數：

	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
貿易應付款項周轉天數 ⁽¹⁾ ...	829	629	200	193

附註：

(1) 按相關期間的貿易應付款項期初及期末結餘的平均數除以銷售成本再乘以365/180天計算。

我們的貿易應付款項周轉天數由2023年的829天減至2024年的629天，是由於舒沃哲®於2023年下半年首次上市，而我們為籌備高瑞哲®於2024年的商業化積極進行存貨儲備。我們的貿易應付款項周轉天數隨後下降至2025年的正常水平200天，與舒沃哲®及高瑞哲®持續的商業化和銷售情況一致。我們的貿易應付款項周轉天數進一步降至截至2026年6月30日止六個月的193天，與期內產品銷售持續增長相符，產品銷售增長帶動銷售成本相應上升，且銷售成本的增速高於平均貿易應付款項的增幅。

我們於往績記錄期間的貿易應付款項周轉天數相對較高，主要由於(i)舒沃哲®於2023年8月獲得批准，高瑞哲®於2024年6月獲得批准，期間舒沃哲®及高瑞哲®銷售額產生的收入仍處於爬坡階段，相應確認的銷售成本較低；及(ii)為應對舒沃哲®及高瑞哲®預期銷售增長，特別是在有關產品納入國家醫保目錄後，我們主動提前採購充足的

財務資料

原材料、API及成品，導致銷售成本與貿易應付款項之間出現暫時性時間差。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並未延遲與供應商的任何結算。

截至2026年7月31日，我們截至2026年6月30日的貿易應付款項及應付票據人民幣1.2百萬元或4.7%隨後結清。

其他應付款項及應計項目

於往績記錄期間，我們的其他應付款項及應計項目主要包括：(i)研發應付款項；(ii)人員成本應付款項；(iii)物業、廠房及設備應付款項；(iv)應計開支及其他應付款項；(v)其他應付稅項；(vi)應付[編纂]；(vii)合同負債；及(viii)應付關聯公司款項。

下表載列我們於所示期間的其他應付款項及應計項目：

	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)			
研發應付款項.....	94,331	121,573	191,789	174,918
人員成本應付款項.....	55,957	69,830	98,549	75,214
物業、廠房及設備應付款項.....	17,512	76,515	51,859	15,793
應計開支及其他應付款項.....	27,799	46,293	52,920	31,500
其他應付稅項.....	12,384	10,233	17,176	15,303
應付[編纂].....	—	—	15,423	4,374
合同負債.....	982	2,930	5,505	8,850
應付關聯公司款項.....	1,655	1,561	—	1,434
合計.....	210,620	328,935	433,221	327,386

我們的其他應付款項及應計項目由截至2023年12月31日的人民幣210.6百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣328.9百萬元，主要由於：(i)無錫生產設施的相關物業、廠房及設備以及相關機械的應付款項增加人民幣59.0百萬元；及(ii)研發應付款項（特別是DZD8586和DZD9008的研發應付款項）增長人民幣27.2百萬元。

我們的其他應付款項及應計項目由截至2024年12月31日的人民幣328.9百萬元增至截至2025年12月31日的人民幣433.2百萬元，主要由於(i)研發應付款項（特別是DZD9008、DZD8586及DZD6008的研發應付款項）增加人民幣70.2百萬元；及(ii)人員成本應付款項增加人民幣28.7百萬元，主要由於我們擴充員工規模以支持業務增長，2025年員工人數較2024年增長超過46%；及(iii)我們就擬議[編纂]錄得應付[編纂]人民幣15.4百萬元。有關增加部分被物業、廠房及設備應付款項減少人民幣24.7百萬元所抵銷，主要由於我們的無錫生產設施已於2025年10月完工。

我們的其他應付款項及應計項目由截至2025年12月31日的人民幣433.2百萬元減至截至2026年6月30日的人民幣327.4百萬元，主要由於(i)物業、廠房及設備應付款項減少人民幣36.1百萬元，主要與無錫生產設施完工後，逐步清償未結工程款項有關；(ii)人員成本應付款項減少人民幣23.3百萬元，乃因本集團已於2026年初向員工悉數發放獎金；及(iii)應計開支及其他應付款項減少人民幣21.4百萬元，與結清若干到期應付款項有關。

財務資料

截至2026年7月31日，我們截至2026年6月30日的其他應付款項及應計項目中有人民幣66.5百萬元或20.3%隨後已結清。

截至2026年7月31日，我們截至2026年6月30日的合同負債均未變現。

流動性及資本資源

於往績記錄期間，我們的現金主要用於為舒沃哲®、高瑞哲®及其他在研產品的研發提供資金，以及建立商業化團隊並開展銷售及營銷活動。我們過往主要通過股權融資所產生的現金、舒沃哲®及高瑞哲®銷售額及銀行借款為我們的運營及其他資本需求提供資金。我們預計將通過以下方式為未來的營運資金及其他現金需求提供資金：阿斯利康協議獲得的許可費收入、高瑞哲®及未來產品獲批後預計銷售產生的現金、[編纂]、銀行借款及其他融資活動。

截至2026年6月30日，即確定我們負債狀況的最後實際可行日期，我們的現金及現金等價物為人民幣178.9百萬元。截至同日，我們的已承諾未動用銀行融通為人民幣680.0百萬元。

流動資產淨值

下表載列我們截至所示日期的流動資產及負債概要：

	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)			
流動資產				
存貨	23,471	44,115	36,949	42,899
貿易應收款項	48,040	27,495	143,441	210,666
預付款項、押金及其他應收款項	90,651	87,368	66,026	67,707
以公允價值計量且其變動計入當期 損益的金融資產	673,998	589,830	1,644,840	1,556,889
限制性現金	275	275	275	275
現金及現金等價物	73,927	249,890	291,147	178,864
流動資產總值	910,362	998,973	2,182,678	2,057,300
流動負債				
貿易應付款項	14,601	17,514	20,051	24,654
其他應付款項及應計項目	210,620	328,935	433,221	327,386
計息借款	200,217	415,102	509,427	407,749
租賃負債	22,946	23,534	21,197	22,750
應付稅項	52	—	1,339	654
流動負債總額	448,436	785,085	985,235	783,193
流動資產淨值	461,926	213,888	1,197,443	1,274,107

我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣461.9百萬元減至截至2024年12月31日的人民幣213.9百萬元，主要由於流動負債增加，包括：(i)計息借款增加人民幣214.9百萬元，因我們獲取額外銀行貸款以支持持續業務發展；及(ii)其他應付款項及應計項目增加人民幣118.3百萬元，與我們的業務擴張相一致。該減少部分被流動資產的增加，包括現金及現金等價物增加人民幣176.0百萬元所抵銷，主要歸因於到期贖回理財產品。

財務資料

我們的流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣213.9百萬元大幅增至截至2025年12月31日的人民幣1,197.4百萬元，主要由於流動資產增加人民幣1,183.7百萬元，包括：(i)以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產增加人民幣1,055.0百萬元，乃由於我們購入更多結構性存款以更有效運用手頭現金；(ii)貿易應收款項增加人民幣115.9百萬元，與經銷商網絡擴展及產品銷售增長相一致；及(iii)現金及現金等價物增加人民幣41.3百萬元，乃由於我們於2025年4月通過A股私募配售獲得所得款項。該增加部分被流動負債增加所抵銷，包括：(i)其他應付款項及應計項目增加人民幣104.3百萬元，主要由於研發應付款項及人員成本應付款項增加；及(ii)計息借款增加人民幣94.3百萬元，乃由於若干一年內到期的非流動借款重新分類至流動部分。

我們的流動資產淨值由截至2025年12月31日的人民幣1,197.4百萬元增至截至2026年6月30日的人民幣1,274.1百萬元，主要由於流動負債減少人民幣202.0百萬元，包括：(i)其他應付款項及應計項目減少人民幣105.8百萬元，乃因我們已於2026年初向員工悉數發放獎金，並結清若干到期款項；及(ii)計息借款減少人民幣101.7百萬元，主要由於償還若干到期短期借款。該增長部分被流動資產減少人民幣125.4百萬元所抵銷，包括：(i)用於現金支持日常業務運營的現金及現金等價物減少人民幣112.3百萬元；及(ii)以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產減少人民幣88.0百萬元，主要由於我們贖回了若干到期的結構性存款以支持業務運營。

營運資金充足性

董事認為，經考慮我們可動用的財務資源（包括現金及現金等價物、以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產，以及[編纂]估計淨額），我們擁有充足的營運資金，足以涵蓋[編纂]文件建議刊發日期起計至少未來12個月的成本的125%，包括經營活動所用現金淨額、購置物業、廠房及設備以及無形資產所支付的款項，以及已支付租賃租金的本金部分。

我們現金消耗率指以下項目的月均金額：(i)經營活動所用現金淨額；(ii)購置物業、廠房及設備以及無形資產所支付的款項；及(iii)已支付租賃租金的本金部分。截至2026年6月30日，我們的現金及現金等價物為人民幣178.9百萬元，以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產為人民幣1,556.9百萬元。我們估計將收取[編纂]約人民幣[編纂]元，假設[編纂]未獲行使，並假設最低[編纂]為每股[編纂]港元（即文件所載指示性[編纂]範圍的下限）。若計及[編纂]估計[編纂]，並假設未來平均每月現金消耗率約為截至2026年6月30日止六個月觀察所得水平的[編纂]倍，我們估計將能維持財務可行性[編纂]個月；或若不計及[編纂]估計[編纂]，我們估計將能維持財務可行性[編纂]個月。

現金流量

下表載列於所示期間我們的現金流量情況概要：

	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)	(未經審計)	
經營活動所用現金淨額	(973,048)	(654,215)	(589,210)	(263,021)	(275,924)
投資活動所得／(所用) 現金淨額	614,820	(36,715)	(1,198,007)	(516,458)	54,961
融資活動所得現金淨額	309,784	869,343	1,828,868	1,773,958	108,944

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)		
				(未經審計)	
現金及現金等價物(減少)/增加淨額....	(48,444)	178,413	41,651	994,479	(112,019)
年初/期初現金及現金等價物	121,400	73,927	249,890	249,890	291,147
匯率變動對現金及現金等價物的影響	971	(2,450)	(394)	(78)	(264)
年末/期末現金及現金等價物	73,927	249,890	291,147	1,244,291	178,864

經營活動所用現金淨額

2023年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣973.0百萬元，主要歸因於我們錄得經調整非現金及非經營性項目後的所得稅前虧損人民幣1,107.6百萬元，經調整非現金及非經營性項目主要包括：(i)以權益結算的股份支付開支人民幣196.6百萬元；(ii)無形資產攤銷人民幣36.9百萬元；(iii)物業、廠房及設備折舊人民幣35.5百萬元；及(iv)以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產公允價值收益人民幣22.5百萬元。該金額還就若干營運資金賬目的變動作出進一步調整，主要包括：(i)貿易應收款項增加人民幣48.4百萬元；(ii)預付款項、押金及其他應收款項增加人民幣39.5百萬元；及(iii)其他應付款項及應計項目減少人民幣21.9百萬元。

2024年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣654.2百萬元，主要歸因於我們錄得經調整非現金及非經營性項目後的所得稅前虧損人民幣939.7百萬元，經調整非現金及非經營性項目主要包括：(i)以權益結算的股份支付開支人民幣132.8百萬元；(ii)無形資產攤銷人民幣37.7百萬元；(iii)物業、廠房及設備折舊人民幣37.9百萬元；及(iv)以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產公允價值收益人民幣14.5百萬元。該金額還就若干營運資金賬目的變動作出進一步調整，主要包括：(i)存貨增加人民幣20.6百萬元；及(ii)預付款項、押金及其他應收款項增加人民幣28.8百萬元。

2025年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣589.2百萬元，主要歸因於我們錄得經調整非現金及非經營性項目後的所得稅前虧損人民幣767.1百萬元，經調整非現金及非經營性項目主要包括：(i)以權益結算的股份支付開支人民幣73.6百萬元；(ii)物業、廠房及設備折舊人民幣38.9百萬元；(iii)無形資產攤銷人民幣36.9百萬元；及(iv)以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產公允價值收益人民幣25.3百萬元。該金額還就若干營運資金賬目的變動作出進一步調整，主要包括：(i)貿易應收款項增加人民幣117.1百萬元；(ii)其他應付款項及應計項目增加人民幣113.1百萬元；及(iii)預付款項、押金及其他應收款項減少人民幣20.3百萬元。

截至2026年6月30日止六個月，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣275.9百萬元，主要歸因於我們錄得經調整非現金及非經營性項目後的所得稅前虧損人民幣212.5百萬元，經調整非現金及非經營性項目主要包括(i)物業、廠房及設備折舊人民幣28.4百萬元；(ii)無形資產攤銷人民幣16.8百萬元；(iii)財務成本人民幣16.5百萬元；及(iv)以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產公允價值收益人民幣13.7百萬元。該金額還就若干營運資金賬目的變動作出進一步調整，主要包括：(i)貿易應收款項增加人民幣67.9百萬元，及(ii)其他應付款項及應計項目減少人民幣44.2百萬元。

財務資料

投資活動所得／(所用) 現金淨額

2023年，我們的投資活動所得現金淨額為人民幣614.8百萬元，主要歸因於處置以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產所得款項人民幣4,380.1百萬元，該金額部分被以下項目抵銷：(i) 支付人民幣32.1百萬元用以購置物業、廠房及設備以及無形資產；及(ii) 支付人民幣3,736.8百萬元用以購置以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產。

2024年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣36.7百萬元，主要歸因於：(i) 支付人民幣3,569.4百萬元用以購置以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產；及(ii) 支付人民幣137.6百萬元用以購置物業、廠房及設備以及無形資產，部分被處置以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產所得款項人民幣3,668.0百萬元所抵銷。

2025年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣1,198.0百萬元，主要歸因於：(i) 支付人民幣10,997.0百萬元用以購置以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產；及(ii) 支付人民幣170.5百萬元用以購置物業、廠房及設備以及無形資產，部分被處置以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產所得款項人民幣9,967.3百萬元所抵銷。

截至2026年6月30日止六個月，我們的投資活動所得現金淨額為人民幣55.0百萬元，主要歸因於以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產所得款項為人民幣3,642.6百萬元，部分被收購以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的支付金額人民幣3,541.0百萬元所抵銷。

融資活動所得現金淨額

2023年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣309.8百萬元，主要歸因於新籌得借款所得款項人民幣338.2百萬元，部分被以下項目抵銷：(i) 已付租賃租金的本金部分人民幣22.4百萬元；及(ii) 已付租賃租金的利息部分人民幣3.9百萬元。

2024年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣869.3百萬元，主要歸因於：(i) 新籌得借款所得款項人民幣963.4百萬元；(ii) 非控股權益注資人民幣100.0百萬元；及(iii) 購股權計劃下收取現金人民幣58.3百萬元，部分被以下項目抵銷：(i) 償還借款人民幣203.7百萬元；(ii) 已付租賃租金的本金部分人民幣24.9百萬元；及(iii) 已付租賃租金的利息部分人民幣3.1百萬元。

2025年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣1,828.9百萬元，主要歸因於(i) 非公開股份配售所得款項人民幣1,795.9百萬元；及(ii) 新籌得借款所得款項人民幣810.7百萬元，部分被以下項目所抵銷：(i) 償還借款人民幣711.9百萬元；(ii) 支付利息人民幣32.9百萬元；(iii) 支付租賃租金的本金部分人民幣25.2百萬元；及(iv) 支付與配售股份相關的發行成本人民幣22.4百萬元。

截至2026年6月30日止六個月，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣108.9百萬元，主要歸因於(i) 新籌得借款所得款項人民幣434.3百萬元，及(ii) 購股權計劃下收取現金人民幣38.2百萬元，部分被(i) 償還借款人民幣310.9百萬元；(ii) 就[編纂]作出的付款人民幣21.2百萬元；(iii) 支付利息人民幣16.3百萬元；及(iv) 已付租賃租金的本金部分人民幣14.2百萬元所抵銷。

經營現金狀況及營運資金充足性

於往績記錄期間，我們錄得經營現金流出淨額，主要由於我們期內錄得虧損，乃由於我們就舒沃哲®、高瑞哲®及其他候選藥物的開發招致大量研發開支。隨著舒沃哲®及高瑞哲®實現商業化並納入國家醫保目錄，我們於往績記錄期間的收入實現顯著增長。因此，隨著收入顯著增長，我們於往績記錄期間的經營現金流出淨額狀況有所改善。

財務資料

此外，我們致力實施我們的業務策略，尤其是(i)通過擴展適應症及聯合治療，最大程度提高高瑞哲®及我們的管線產品的臨床及商業價值；(ii)加速高瑞哲®及我們的管線產品的臨床開發；(iii)採用靈活的合作與授權策略，實現我們管線產品的全球商業潛力；及(iv)在中國建立生產設施以提升成本效益，上述各項措施預期將改善我們的經營表現，並推動經營現金流入。

此外，我們已採取具體營運措施以改善經營現金淨流出狀況，包括：(i)主動與我們的CDMO及主要供應商協商，優化結算條款（例如延長信用期及降低預付款比例），以平緩集中現金支出壓力；及(ii)採用需求導向的生產計劃方式，按月進行滾動庫存復盤，根據銷售預測及CDMO交付週期調整備貨水平，從而在保障供應連續性的同時，減少存貨相關的資金佔用。自2027年起，我們預計將在無錫工廠開始自主生產藥品，此舉預期可進一步縮短存貨週期，並改善我們的經營現金流量狀況。

我們認為，自本文件日期起未來12個月內，我們擁有充足的營運資金，乃考慮：(i)截至2026年6月30日，我們的現金及現金等價物結餘為人民幣178.9百萬元；(ii)如數輪[編纂]前投資所證明，我們在能夠從知名投資者籌集資金以為我們的業務提供資金方面擁有良好的往績記錄；(iii)截至2026年6月30日，我們從獨立第三方商業銀行的已承諾未動用銀行融通為人民幣680.0百萬元，用於營運資金用途；(iv)假設每股[編纂]的[編纂]為[編纂]港元，[編纂]約為[編纂]港元；(v)預計將根據阿斯利康協議收到一次性、不可退款及不可抵扣的首期款項600.0百萬美元（更多詳情請參閱「業務－與阿斯利康的許可協議」）；(vi)高瑞哲®及未來產品的銷售收入；及(vii)我們的運營需求，包括銷售及經銷開支、行政開支、研發開支及資本支出等。然而，上述前瞻性營運資金預測乃基於我們目前可獲得的資料作出。我們未來的財務狀況及經營業績可能受到複雜因素的影響，並可能面臨各種風險及不確定因素，其中許多風險及不確定因素可能超出我們的控制範圍。請參閱「風險因素」。

我們的營運資金管理重點在於保持充足的流動性，以支持我們高瑞哲®及未來產品的銷售，同時推進候選藥品研發並維持更廣泛的業務運營。隨著高瑞哲®及未來產品銷售的持續增長，我們謹慎管理相關營運資金需求，包括存貨增加、應收賬款、製造、經銷和商業擴張，同時為研發、監管活動及一般企業用途提供資金。我們積極監控現金狀況、高瑞哲®及未來產品銷售預期流入、阿斯利康協議的潛在許可費收入、應收賬款回收、存貨水平、支付義務和短期流動性需求，使支出和運營計劃與產品採用率、業務增長及許可費付款時間安排保持一致。我們亦努力優化與客戶和供應商的付款條件，嚴格控制與產品上市相關和營運開支，並通過審慎的財務管理保持財務靈活性。通過這些措施，我們旨在確保我們擁有充足的營運資金以滿足當前需求，並支持業務戰略的實施。

基於對財務文件及其他盡職調查文件的審查、與董事的討論以及上述董事的觀點，聯席保薦人與董事一致認為，本集團自本文件日期起未來12個月內擁有充足的營運資金。

經充分考慮上述因素，以及聯席保薦人開展的盡職調查步驟（包括但不限於：(i)審閱董事編製的盈利預測備忘錄及營運資金預測備忘錄；(ii)與本公司管理層討論預期藥物研發管線、預計藥物銷售額和收入、預期數據讀出及臨床試驗；(iii)與本公司管理層和申報會計師討論有關營運資金充足性及盈利預測和營運資金預測備忘錄中的假設和依據；(iv)審閱本集團歷史財務資料以及相關融資協議和授信協議；(v)審閱會計師報告以了解本公司截至2026年6月30日的現金及現金等價物；(vi)與本公司管理層進行相關的財務盡職調查工作），聯席保薦人沒有理由相信董事的上述觀點不合理。

財務資料

資本支出及承擔

資本支出

我們於往績記錄期間的資本支出主要與購置物業、廠房及設備以及添置其他無形資產有關。下表載列於所示期間我們的資本支出明細：

	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	2026年
	(人民幣千元)			
物業、廠房及設備	39,218	177,259	173,037	13,026
其他無形資產	11,418	3,321	2,624	253
合計	50,636	180,580	175,661	13,279

資本承擔

截至2023年、2024年、2025年12月31日及2026年6月30日，我們已訂約但尚未撥備的資本承擔分別為人民幣5.5百萬元、人民幣109.5百萬元、人民幣0.9百萬元及人民幣1.0百萬元，主要與以下兩項相關：(i)就採購設備和機械與供應商簽訂的合同；及(ii)就在無錫建設新生產設施與承包商簽訂的合同。下表載列我們截至所示日期的資本承擔：

	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)			
已訂約：				
購置機器及設備	5,476	73,245	892	1,023
建造廠房及樓宇	—	36,304	—	—
合計	5,476	109,549	892	1,023

債務

下表載列截至所示日期我們的債務明細：

	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)			
即期				
計息借款	200,217	415,102	509,427	407,749
租賃負債	22,946	23,534	21,197	22,750
	223,163	438,636	530,624	430,499
非即期				
計息借款	138,313	683,762	688,147	913,173
租賃負債	48,895	34,991	21,981	11,438
合計	410,371	1,157,389	1,240,752	1,355,110

財務資料

計息借款

我們的計息銀行借款包括有擔保和無擔保銀行貸款，實際年利率介於2.1%至3.4%之間。截至2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，我們的若干計息借款以包括我們的物業、廠房及設備的使用權資產作為擔保。詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註13。

我們的計息借款變動主要符合我們日常業務中營運資金管理的需求。具體而言，我們的即期計息借款由截至2023年12月31日的人民幣200.2百萬元增至2024年同日的人民幣415.1百萬元，主要由於我們獲得更多銀行借款，以滿足我們的業務營運需要，特別是用於DZD9008和DZD8586的研發。截至2025年12月31日，該等借款增至人民幣509.4百萬元，主要由於我們在日常業務中償還現有即期銀行借款，以及將部分一年內到期的非即期借款重新分類為即期借款。我們計息借款的即期部分由截至2025年12月31日的人民幣509.4百萬元減至截至2026年6月30日的人民幣407.7百萬元，主要由於若干無抵押短期銀行借款於到期時已償還。截至2023年、2024年、2025年12月31日及2026年6月30日，我們非即期計息借款分別為人民幣138.3百萬元、人民幣683.8百萬元、人民幣688.1百萬元及人民幣913.2百萬元。我們非即期計息借款由截至2023年12月31日的人民幣138.3百萬元增至2024年同日的人民幣683.8百萬元，主要用於業務擴張及在無錫新建生產設施。截至2025年12月31日，該等借款增至人民幣688.1百萬元，並進一步增至截至2026年6月30日的人民幣913.2百萬元，主要為支持業務擴張的長期借款。

我們的銀行借款協議訂明商業銀行貸款慣用的標準條款、條件及契諾。截至最後實際可行日期，我們的借款相關協議中並未訂立任何會對我們未來作出額外借款或發行債務或股本證券的能力產生重大不利影響的契約。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在償還債務方面未發生任何重大拖欠或違反契諾的情況。

租賃負債

我們的租賃負債主要包括物業及辦公場所的租賃。截至2023年、2024年、2025年12月31日及2026年6月30日，我們的即期租賃負債分別為人民幣22.9百萬元、人民幣23.5百萬元、人民幣21.2百萬元及人民幣22.8百萬元，非即期租賃負債分別為人民幣48.9百萬元、人民幣35.0百萬元、人民幣22.0百萬元及人民幣11.4百萬元。

除上文所討論者外，截至最後實際可行日期，我們並無任何重大按揭、押記、債權證、借貸資本、債務證券、貸款、銀行透支或其他類似負債、融資租賃或租購承諾、承兌負債（普通貿易匯票除外）、承兌信用證（無論有無擔保或抵押）、擔保或其他或有負債。

董事確認，自2026年6月30日起及直至最後實際可行日期，我們的債務未發生任何重大變動。董事確認，截至最後實際可行日期，我們在未償還債務方面並無任何重大契諾，且於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並未嚴重違反任何契諾。董事進一步確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，本集團在獲取銀行貸款及其他借款方面未遇到任何困難，亦未發生拖欠償還銀行貸款及其他借款或違反契諾的情況。

重大關聯方交易

於往績記錄期間，我們未發生任何重大關聯方交易。有關我們於往績記錄期間的關聯方交易的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註31。相關交易均在正常業務過程中基於公平交易原則按正常商業條款進行，包括關聯方結餘屬貿易性質或非貿易性質。董事認為，我們於往績記錄期間的關聯方交易不會歪曲我們的往績記錄，亦不會導致我們的過往業績無法反映我們的未來表現。

財務資料

主要財務比率

下表載列截至所示日期／於所示期間我們的主要財務比率：

	截至12月31日／截至12月31日止年度			截至6月30日／ 截至6月30日 止六個月
	2023年	2024年	2025年	2026年
毛利率 ⁽¹⁾	96.5%	97.4%	95.7%	96.0%
流動比率 ⁽²⁾	2.0	1.3	2.2	2.6
速動比率 ⁽³⁾	1.8	1.1	2.2	2.6
資本負債比率 ⁽⁴⁾	43.3%	88.4%	56.8%	60.4%

附註：

- (1) 毛利率的計算方式為：毛利除以收入再乘以100%。
- (2) 流動比率的計算方式為：流動資產總值除以流動負債總額。
- (3) 速動比率的計算方式為：流動資產減去存貨後除以流動負債。
- (4) 資本負債比率的計算方法為：負債總額除以資產總值再乘以100.0%。

表外承擔及安排

我們未訂立任何表外交易，亦未訂立任何財務擔保或其他相關承擔。此外，我們並無簽訂任何與我們的股權掛鉤並歸類為擁有人權益的衍生合同。我們於向我們提供融資、流動資金、市場風險或信貸支持或與我們進行租賃或對沖交易的任何未併表實體中概不擁有任何可變權益。

風險披露

我們面臨各種市場風險，包括正常業務過程中產生的信貸風險、流動性風險、利率風險、貨幣風險及股價風險。我們管理和監控這些風險，確保及時有效地採取適當措施。詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註32。

信貸風險—信貸風險指交易對手未履行其合同責任而導致我們產生財務虧損的風險。我們的信貸風險主要歸因於貿易應收款項、押金及其他應收款項。我們因現金及現金等價物、限制性現金而面臨的信貸風險有限，因為交易對手為信譽良好、信貸評級較高的金融機構，我們認為其信貸風險較低。

流動性風險—本集團內的各個經營實體負責自身的現金管理，包括現金盈餘的短期投資和籌集貸款以滿足預期現金需求，當借款金額超出預設的授權額度時，則須經董事會批准。

貨幣風險—產生此類風險的貨幣主要為美元。我們通過盡量減少外幣淨頭寸來限制所面臨的外幣風險。

股息政策

我們於往績記錄期間並無宣派或派付任何股息。我們現時預期保留所有未來盈利用於業務運營及擴張，且預計在可預見的未來不會派付任何現金股息。未來任何股息任何宣派及派付將由董事會根據組織章程細則及中國《公司法》決定，並取決於多項因素，包括我們產品的成功商業化以及我們的盈利、資本需求、整體財務狀況及合同限制。根據適用法律法規及組織章程細則，我們可以現金、股票或兩者結合的方式分派股息，如符合條件，可優先以現金方式分派利潤。在有可分派利潤的情況下，我們計劃根據自身財務狀況及現金流充足性，至少每年向股東派發一次現金股息。根據我們的股息政策，最近三年累積派付的現金股息不得低於三年同期實現年均可分派利潤的30%。我們目前並無預先釐定的股息派付比率。董事會應評估我們所處的發展階段及

財務資料

重大資本支出安排，並按照本公司組織章程細則規定的程序，制定差異化的現金股息政策。根據中國法律法規，中國公司僅可從根據其組織章程細則及中國會計準則和法規所確定的累計可分配稅後利潤中支付股息。因此，即使我們實現盈利，若稅後利潤扣除累計虧損回撥以及法定和其他儲備金後，我們仍可能不具備足夠或任何可分配利潤，進而無法向股東分派股息。於指定年度未分派的任何可分派利潤將予保留，並可於其後年度分派。倘我們產生債務或虧損，或我們或我們的附屬公司未來可能簽訂的銀行信貸融通協議、可轉換債券文書或其他協議中訂有任何限制性契諾，則我們的股息分派可能受到限制。請參閱「風險因素－與[編纂]有關的風險－我們的歷史股息未必能反映我們的未來股息政策，且無法保證我們日後是否及何時宣派及派付股息」。未來，我們可能在一定程度上依賴主要運營附屬公司派發的股息及其他權益分派，以滿足境外現金及融資需求。

可供分派儲備

截至2026年6月30日，我們並無任何可供分派儲備。

[編纂]

我們的[編纂]主要包括[編纂]、就法律顧問、申報會計師及其他專業顧問提供與[編纂]及[編纂]相關的服務而向其支付的專業費用。假設全數支付酌情獎勵費，[編纂]的估計[編纂]總額（根據本文件所述[編纂]範圍的中位數計算，並假設[編纂]未獲行使）約為[編纂]港元，佔[編纂]的[編纂]%。估計[編纂]總額包括：(i)[編纂]相關開支[編纂]港元；及(ii)非[編纂]相關開支[編纂]港元，包括(a)法律顧問及申報會計師的費用及開支[編纂]港元；及(b)其他費用及開支[編纂]港元。我們認為，上述任何費用或開支對本集團整體而言均不屬重大，亦非異常高昂。於往績記錄期間，我們產生[編纂]港元，其中[編纂]港元自我們的綜合損益表扣除，而歸因於發行H股的[編纂]港元將於[編纂]自權益扣除。我們預計將於往績記錄期間後產生[編纂]港元的[編纂]，其中[編纂]港元預計將自我們的綜合損益表扣除，而歸因於發行H股的[編纂]港元將於[編纂]自權益扣除。上述[編纂]為最後實際可行估計，僅供參考，實際金額可能與此估計不同。

未經審計[編纂]經調整綜合有形資產淨值

根據《上市規則》第4.29條編製的本集團未經[編纂]備考經調整綜合有形資產淨額報表，以說明[編纂]對截至2026年6月30日本公司擁有人應佔本集團有形資產淨值的影響，猶如[編纂]已於該日進行。此未經審計[編纂]經調整綜合有形資產淨額報表僅為說明用途而編製，因其假設性質，其未必真實反映本集團截至2026年6月30日或[編纂]後任何未來日期的綜合有形資產淨值情況。詳情請參閱本文件附錄二。

無重大不利變動

董事確認，自2026年6月30日（即本文件附錄一會計師報告所載我們合併財務報表的最後結算日）起直至本文件日期，我們的財務或經營狀況或前景並無重大不利變動。

《上市規則》規定的披露

董事確認，截至最後實際可行日期，並無任何根據《上市規則》第十三章第13.13至13.19條須予披露的情況。