

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我們的歷史財務資料連同相關附註一併閱讀。我們的綜合財務資料乃按照國際財務報告準則編製，而國際財務報告準則可能在重大方面與其他司法權區的公認會計原則存在差異。閣下應閱讀整份會計師報告，而不應僅依賴本節所載資料。

以下討論及分析載有反映我們對日後事件及財務表現現時看法的前瞻性陳述。該等陳述乃基於我們根據經驗及對歷史事件、現況及預期未來發展的理解，以及我們認為於有關情況下屬適當的其他因素而作出的假設及分析。然而，我們的實際表現或會因我們並無全權控制的多項風險及不確定因素而與該等前瞻性陳述所預期者有重大差異。有關詳情，請參閱「前瞻性陳述」及「風險因素」。

概覽

我們是一家臨床階段的生物製藥公司，致力於發現與開發針對腫瘤適應症的創新型療法。我們已搭建具備小分子及ADC全流程整合能力的雙引擎研發平台，使我們具備針對廣泛腫瘤靶點的研發能力。我們的核心產品TSN1611是一款高選擇性、具有口服生物利用度的KRAS G12D抑制劑。KRAS G12D是最常見且歷史上極具成藥挑戰性的致癌驅動突變之一。TSN1611目前正在美國及中國開展2期臨床試驗，並計劃推進至中國用於治療非小細胞肺癌(NSCLC)的關鍵性註冊臨床試驗。

我們目前尚無獲准商業銷售的產品，且並無自產品銷售產生任何收入。截至2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們分別錄得虧損人民幣70.5百萬元、人民幣28.4百萬元及人民幣123.4百萬元，此乃主要由於推進管線及技術平台所產生的重大研發開支。截至2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們分別確認收入人民幣7.9百萬元、人民幣1.5百萬元及人民幣11.4百萬元，該等收入源自於提供研發服務及知識產權許可。

財務資料

隨著我們繼續推進臨床開發計劃和臨床前研究並為候選藥物的商業化做準備，我們預期至少於未來數年將產生重大開支。[編纂]後，我們的財務表現可能因候選藥物的研發狀態、監管批准時間、獲批候選藥物的商業化及許可與合作安排等因素而於各期間出現波動。

編製基準

歷史財務資料乃根據國際財務報告準則會計準則（「國際財務報告準則」），包括國際會計準則理事會（「國際會計準則理事會」）頒佈的所有準則及詮釋）編製。為編製及呈列往績記錄期間的歷史財務資料，於整個往績記錄期間，本集團持續應用符合國際財務報告準則（適用於2025年1月1日開始的會計期間）的會計政策。歷史財務資料包含上市規則及《香港公司條例》規定的適用披露內容。有關詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註2。

影響我們經營業績的關鍵因素

我們認為，影響我們經營業績和財務狀況的最重要因素包括以下各項。

我們成功開發及商業化候選藥物的能力

我們的業務、經營業績及財務狀況取決於我們能否推動候選藥物完成臨床開發、取得監管批准，以及於候選藥物獲准上市後以經濟可行的方式成功將其商業化。

我們的核心產品TSN1611具有獨特的作用機制和聯合治療潛力，旨在進入多個存在重大未滿足醫療需求的龐大市場，並且已產生支持其差異化特徵的臨床數據。我們的核心產品TSN1611，是一款高選擇性、具有口服生物利用度的KRAS G12D抑制劑，目前正在美國及中國進行第二期臨床試驗，並在中國朝著關鍵性臨床試驗推進，作為單一療法用於治療非小細胞肺癌(NSCLC)。TSN1611旨在解決KRAS G12D驅動的癌症（包括肺癌、胰腺癌和結直腸癌）患者尚未滿足的重大醫療需求，已在早期臨床中展現出卓越的療效，並具有良好的安全性與耐受性，與現有競爭藥物相比，在多個關鍵方面表現更為優異。其獨特的作用機制及穩健的臨床數據，支持該產品從後線治療逐步推進至第二線，並有望成為上述主要實體腫瘤適應症的一線突破性治療方案。

財務資料

除核心產品TSN1611外，我們亦已建立差異化的、全面的產品組合，彼等靶向晚期實體瘤、血液系統惡性腫瘤及突變驅動的癌症。我們的產品組合包括小分子候選藥物TSN222，以及ADC候選藥物TSNA1789及TSNA3339。利用我們在小分子設計及ADC有效載荷工程方面的豐富專業知識，我們通過多種開發形式與分子式構建了穩健的管線，並具備持續拓張能力。

儘管我們目前並無任何產品獲准用於商業銷售，且並無從產品銷售中獲得任何收入，但隨著我們的候選藥物進入開發的後期階段，我們預期在未來幾年內將一種或多種候選藥物進行商業化。我們能否從管線中產生收入取決於多項因素，包括獲得監管批准、擁有可靠及可規模化的生產能力、與第三方商業化合作夥伴建立有效的合作關係，以及確保我們的療法可及、可負擔並獲得需要優質、差異化的實體瘤治療解決方案的患者的廣泛接受。有關詳情，請參閱「風險因素－與候選藥物的開發有關的風險」及「風險因素－與候選藥物的生產及商業化有關的風險」。

我們的成本架構

我們的經營業績受到成本架構的重大影響，成本架構包括研發開支、行政開支及服務成本。我們認為，成功開發創新候選藥物的能力對我們的長期競爭力至關重要，並且是推動未來增長的關鍵驅動因素。然而，開發優質的候選藥物需要在較長時間內投入大量資金。作為核心戰略的一部分，我們致力於持續投入研發，以支持管線和技術平台的改進及擴大。因此，我們已投入大量財務資源以推進臨床階段及臨床前階段的候選藥物的研發。

截至2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們分別錄得經營開支，包括研發開支及行政開支人民幣100.0百萬元、人民幣71.1百萬元及人民幣111.2百萬元。於相同期間，我們分別錄得研發開支人民幣72.8百萬元、人民幣50.5百萬元及人民幣91.2百萬元，分別佔各期間經營開支的72.8%、71.0%及82.0%。尤其是，我們就核心產品TSN1611分別錄得研發開支人民幣36.5百萬元、人民幣22.6百萬元及人民幣63.1百萬元，分別佔各期間研發開支的50.2%、44.8%及69.2%，以及各期間經營開支總額的36.5%、31.8%及56.7%。有關詳情，請參閱「－綜合損益及其他全面收益表的選定組成部分的說明－研發開支」。

財務資料

未來，隨著候選藥物推進至臨床開發及進入商業化，我們預期研發開支將持續增加。此外，我們預期將產生與作為香港[編纂]公司相關的行政、法律、合規、會計、保險以及投資者及公眾關係開支。我們預計，我們的成本架構會隨著我們業務的不斷發展及擴張而不斷變化。

為我們的營運籌資

於往績記錄期間，我們主要通過股權融資、提供研發服務收入及知識產權許可所產生的收入為營運籌資。於我們的一種或多種候選藥物成功商業化後，我們預計將通過銷售已商業化的藥物產品所產生的未來收入為我們的營運提供部分資金。隨著業務的持續擴張，我們可能需要通過股權發售、債務融資、對外許可及合作安排以及其他來源獲取更多資金。倘為我們的營運籌資時出現任何波動，將對我們的現金流量計劃及經營業績產生影響。有關詳情，請參閱「風險因素－與我們的財務狀況及額外資本需求有關的風險－我們可能需要獲得大量的額外融資，以資助我們的營運及擴張，倘我們無法取得充足融資，我們可能無法完成候選藥物的開發及商業化」。

重大會計政策及重要會計判斷和估計

編製符合國際財務報告準則的歷史財務資料需要管理層作出判斷、估計及假設，而該等判斷、估計及假設會影響政策的應用及所呈報的資產、負債、收入及開支的金額。估計及相關假設乃以歷史經驗及其他於具體情形下被認為合理的因素為基準，其結果構成對資產及負債賬面值（其無法輕易從其他來源確定）作出判斷的依據。實際結果可能有別於此等估計。估計及相關假設會按持續基準進行檢討。倘會計估計的修訂僅影響作出修訂的期間，將會於該期間確認修訂，倘修訂影響當期及未來期間，則會於作出修訂及其後期間確認修訂。

下文載明我們認為對了解我們的經營業績及財務狀況最重要的重大會計政策、判斷及估計。有關重大會計政策、判斷及估計的詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告中的相關財務細列項目或交易的附註2、附註3及其他附註。

財務資料

重大會計政策資料

收入確認

客戶合約收入

當貨品或服務的控制權按反映我們預期有權獲得以交換該等貨品或服務的代價金額轉移至客戶時，確認客戶合約收入。

當合約代價包括可變金額時，代價金額估計為我們就交換向客戶轉讓貨品或服務而有權收取的代價金額。可變代價於合約訂立時估計並加以限制，直至已確認累計收入金額的重大收入撥回很可能不會發生（倘可變代價的相關不確定因素其後得以解決）為止。

合作收入

於合約開始時，我們分析合作安排以評估該等安排是否屬於國際財務報告準則第11號合營安排範圍。此項評估確定該等安排是否涉及由各訂約方均為活動的活躍參與者且其重大風險和回報視乎有關活動商業成功程度的訂約方所進行的合營活動。根據評估，於往績記錄期間，並無任何合作安排屬於國際財務報告準則第11號合營安排範圍。

於確定我們履行各合作協議下的責任而待確認的適當收入金額時，管理層使用國際財務報告準則第15號收入確認下的五步法模型。

合作安排可包括一個以上記賬單位或履約責任，包括授出知識產權授權許可、提供研發服務的協議及其他可交付成果的協議。合作安排一般不包括任何可交付成果的退還權利。一般而言，分配至各履約責任的代價於責任以交付貨品或提供服務二者居一的方式履行時確認，但僅限於不受限代價。於所有相關的收入確認標準獲達成之前收到的不可退還付款入賬列作合約負債。

我們的收入來自與第三方的合作協議，該等協議一般包含多項履約責任，包括(i)知識產權許可及(ii)研發服務。

財務資料

(a) 知識產權許可

里程碑付款

於各項包括開發里程碑付款及商業里程碑付款的安排開始時，管理層評估里程碑是否很可能達成及使用最可能金額法估計待計入交易價格的金額。倘不大可能出現重大收入撥回，相關里程碑價值計入交易價格。與開發活動有關的里程碑可包括啟動不同階段的臨床試驗。由於該等開發目標達成與否涉及不確定因素，故一般於合約開始時全面受限。管理層基於臨床試驗有關的事實及情況評估各報告期間可變代價是否全面受限。與開發里程碑有關的限制發生變動後，可變代價於預期已確認收入不會發生重大撥回時計入交易價格並分配至獨立履約責任。由於審批程序存在固有的不確定性，故監管里程碑全面受限，直至取得該等監管批准的期間為止。監管里程碑於取得監管批准的期間計入交易價格。

特許權使用費

對於包含基於銷售的版權費或再許可收益分成特許權使用費的安排，我們在相關銷售或再許可收益分成事件發生時確認收入。

(b) 研發服務

我們為客戶提供一個由科學家及技術人員組成的項目團隊，於指定期間專門負責客戶的研究，按每名僱員的固定費率向客戶收費，並且我們已評估客戶同時獲得並消耗我們履約提供的利益。因此，研發服務的履約責任隨時間達成，並且收入於服務期內確認。

研發開支

所有的研發開支於產生時自損益扣除。

開發新產品的項目所產生的支出僅於我們可證明完成該無形資產以供使用或銷售的技術可行性、完成意願及使用或出售資產的能力、資產產生未來經濟利益的方式、

財務資料

完成項目的可用資源以及於開發過程中可靠計量開支的能力時予以資本化及遞延。不符合此等標準的產品開發支出將於產生時支銷。

金融負債

初始確認及計量

金融負債於初始確認時分類為按攤銷成本計量的金融負債或按公允價值計量且其變動計入損益的金融負債(如適用)。

所有金融負債初始按公允價值確認，倘為按攤餘成本計量的金融負債，則扣除直接應佔交易成本。

我們的金融負債主要包括貿易及其他應付款項以及按公允價值計量且其變動計入損益的金融負債。按公允價值計量且其變動計入損益的金融負債包括可轉換可贖回優先股及附帶認股權證(可購買股份)的貸款。

後續計量

金融負債的後續計量取決於其如下分類：

按攤銷成本計量的金融負債(貿易應付款項、其他應付款項及應計費用)

於初始確認後，貿易及其他應付款項其後採用實際利率法按攤銷成本計量，除非貼現的影響甚微，在此情況下，彼等按成本列賬。當負債終止確認及按實際利率法進行攤銷程序時，其收益及虧損於損益內確認。

計算攤銷成本時計及收購時的任何折讓或溢價以及實際利率組成部分的費用或成本。實際利率攤銷額計入損益中的財務成本。

按公允價值計量且其變動計入損益的金融負債

可轉換可贖回優先股及附帶認股權證(可購買優先股)的貸款被指定為按公允價值計量且其變動計入損益的金融負債。被指定為按公允價值計量且其變動計入損益的金融負債的收益或虧損於損益中確認，但因我們本身的信貸風險產生的收益或虧損(其於其他全面收益中列賬，且後續不得重分類至損益)除外。

財務資料

公允價值計量

截至2024年12月31日止年度及截至2025年9月30日止九個月，我們按公允價值計量結構性存款及若干金融負債。公允價值乃指市場參與者之間於計量日進行的有序交易中出售一項資產所收取的價格或轉移一項負債所支付的價格。公允價值計量乃基於假設出售資產或轉移負債的交易於資產或負債的主要市場或（在無主要市場的情況下）資產或負債的最具優勢市場進行。主要或最有利市場須位於我們能到達的地方。資產或負債的公允價值乃按市場參與者於資產或負債定價時所使用的假設計量，並假設市場參與者會以最佳經濟利益行事。

我們使用適用於不同情況的估值方法，而其有足夠數據計量公允價值，以盡量利用相關可觀察輸入數據及盡可能少地使用不可觀察輸入數據。

於歷史財務資料中計量或披露公允價值的所有資產及負債乃根據對公允價值計量整體而言屬重大的最低層級輸入數據按以下公允價值層級分類：

第一層級	基於相同資產或負債於活躍市場的報價（未經調整）
第二層級	基於對公允價值計量而言屬重大的可觀察（直接或間接）最低層級輸入數據的估值方法
第三層級	基於對公允價值計量而言屬重大的不可觀察最低層級輸入數據的估值方法

就按經常性基準於歷史財務資料確認的資產及負債而言，我們透過於往績記錄期間各年度末重新評估分類（基於對公允價值計量整體而言屬重大的最低層級輸入數據）釐定轉撥是否於各層級間發生。

財務資料

物業、廠房及設備

物業、廠房及設備乃以成本減累計折舊及任何減值虧損列賬。物業、廠房及設備項目的成本包括其購買價以及將資產達至其運作狀態及地點作擬定用途的任何直接應佔成本。

物業、廠房及設備項目投入運作後產生的支出，如維修及保養，一般於其產生期間於損益中扣除。於符合確認標準的情況下，主要檢查的支出會作為重置成本於資產賬面值中資本化。倘物業、廠房及設備的主要部分須定期更換，則我們將有關部分確認為具特定使用年期的個別資產並會作出相應折舊。

折舊乃以直線法按各物業、廠房及設備項目的估計可使用年期撇銷其成本至其剩餘價值計算。為此使用的主要年率如下：

租賃物業裝修.....	16.67%
辦公設備.....	19.40%
機器及設備.....	9.70%
電子設備.....	32.33%

倘物業、廠房及設備項目之各部分的可使用年期不同，該項目的成本會按合理基準分配至有關部分，而各部分均分開計提折舊。剩餘價值、可使用年期及折舊方法須至少於各往績記錄期間予以檢討，並於合適情況下進行調整。

物業、廠房及設備項目（包括初始確認的任何重大部分）於出售或預期使用或出售不會產生任何日後經濟利益時終止確認。於終止確認資產當年的損益中確認的任何出售或報廢的收益或虧損，為有關資產的出售所得款項淨額與賬面值之間的差額。

財務資料

投資及其他金融資產

初始確認及計量

金融資產於初始確認時歸類為其後按攤銷成本及按公允價值計量且其變動計入損益計量，按適用者。

於初始確認時，金融資產分類取決於金融資產的合約現金流量特徵及我們管理該等金融資產的業務模式。除不含重大融資成分的貿易應收款項，或本集團已採用實務簡便方法未對重大融資成分的影響進行調整的貿易應收款項外，我們初始計量金融資產（倘屬並非按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產）時，按其公允價值加交易成本進行。不含重大融資成分或已採用實務簡便方法處理的貿易應收款項，按根據《國際財務報告準則第15號》按「收入確認」政策確定的交易價格計量。詳見「一重要會計政策及重大會計判斷與估計—重要會計政策資料—收入確認」部分。

為使金融資產按攤銷成本或按公允價值計量且其變動計入其他全面收益分類及計量，需產生僅為支付本金及未償還本金利息（「僅為支付本金及利息」）的現金流量。現金流量並非僅為支付本金及利息的金融資產，不論其業務模式如何，均按公允價值計量且其變動計入損益分類及計量。

我們管理金融資產的業務模式指管理其金融資產以產生現金流量的方式。業務模式釐定現金流量是否來自收集合約現金流量、出售金融資產，或此兩者。按攤銷成本分類及計量的金融資產乃於旨在持有金融資產以收取合約現金流量的業務模式內持有，而按公允價值計量且其變動計入其他全面收益分類及計量的金融資產乃於旨在持有以收取合約現金流量及出售的業務模式內持有。非於前述業務模式持有的金融資產乃按公允價值計量且其變動計入損益分類及計量。

要求按照市場規定或慣例於通常規定的期限內交付資產的金融資產買賣於交易日（即我們承諾購買或出售該資產的日期）予以確認。

後續計量

金融資產的後續計量取決於其如下分類：

按攤銷成本計量的金融資產（債務工具）

按攤銷成本計量的金融資產其後使用實際利率法計量，並可予以減值。收益及虧損於資產終止確認、修改或減值時於損益確認。

財務資料

按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產

按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產按公允價值於財務狀況表列賬，而公允價值變動淨額於損益確認。

其他收入

利息收入按應計基準採用實際利率法確認，應用的利率為在金融工具的預期年期或較短期間（倘適用）將估計未來現金收入準確貼現至金融資產賬面淨值的利率。

政府補助

於合理保證可收取政府補助並將符合所有附帶條件時，有關補助按其公允價值予以確認。倘補助與一項開支項目有關，則該等補助於擬用作補償的成本支出期間內系統地確認為收益。

倘補助與資產有關，則其公允價值計入遞延收益賬，並會在相關資產的估計可使用年期每年等額分期撥至損益。

以股份為基礎的付款

我們執行一份購股權計劃。我們的僱員採用以股份為基礎的付款形式獲得薪酬，即僱員提供服務以換取權益工具（「以權益結算的交易」）。僱員以權益結算的交易成本乃參考權益授出當日的公允價值計量。公允價值由外部估值師採用二項式模型釐定，其進一步詳情載於本文件附錄一所載會計師報告附註27。

以權益結算的交易的成本連同權益中的「以股份為基礎的付款儲備」相應增幅於表現及／或服務條件達成期間在僱員福利開支確認。於各報告期末至歸屬日期就以權益結算的交易確認的累計開支反映歸屬期屆滿的程度及我們對最終歸屬的權益工具數目的最佳估計。於一個期間內於損益內扣除或入賬，乃指於該期間初及末確認的累計開支變動。

確定獎勵的授出日期公允價值並不考慮服務及非市場表現條件，惟能達成條件的可能性則被評定為將最終歸屬為權益工具數目的最佳估計的一部分。市場表現條件

財務資料

將反映於授出日期的公允價值。附帶於獎勵中但並無相關服務要求的其他任何條件皆視為非歸屬條件。非歸屬條件反映於獎勵的公允價值，除非同時具服務及／或表現條件，否則獎勵實時支銷。

因未能達致非市場表現及／或服務條件而最終未能歸屬的獎勵不會確認開支。倘獎勵包括一項市場或非歸屬條件，則無論市場或非歸屬條件是否達成，交易均會被視為已歸屬，前提是所有其他表現及／或服務條件須已達成。

倘以權益結算的獎勵的條款經修訂而獎勵的原有條款已達成，則最少須確認猶如條款並無修訂的開支。此外，就增加以股份為基礎的付款的公允價值總額或對僱員有利的修改而言，按修改日期的計量確認開支。當以權益結算的獎勵註銷時，會視作獎勵已於註銷當日歸屬，而獎勵的任何尚未確認的開支會即時確認。

重要會計判斷及估計

在應用我們的會計政策的過程中，除涉及估計的判斷外，管理層亦已作出以下判斷，該等判斷對綜合財務報表中確認的金額影響最大。

判斷

研發開支

所有的研發成本於產生時自損益扣除。為開發新產品而於各管線產生的費用按照研發開支的會計政策（如文件附錄一所載會計師報告附註2所披露）進行資本化及遞延。確定資本化金額需要管理層對現有管線實現成功商業化並為我們帶來經濟利益的技術可行性作出判斷。

遞延稅項資產

可抵扣暫時性差額及未使用的稅項虧損的遞延稅項資產，於很有可能獲得可用於抵扣該等可抵扣暫時性差額及未使用的稅項虧損的應課稅利潤時予以確認。管理層必須根據未來應課稅利潤的可獲得時間和水平，以及未來的稅務規劃策略，作出重大判斷，以確定可確認的遞延稅項資產金額。

財務資料

估計的不確定因素

按公允價值計量且其變動計入損益的金融負債的公允價值計量

按公允價值計量且其變動計入損益的金融負債的公允價值採用估值方法（包括倒推法）確定。該評估要求我們對關鍵假設作出估計，該等假設包括無風險利率、缺乏市場流通性折讓（「缺乏市場流通性折讓」）及波動率且均存在不確定性。

以股份為基礎的付款交易的公允價值

估計以股份為基礎的付款交易的公允價值須釐定最合適的估值模型，該模型取決於授予的條款及條件。該估計亦需確定估值模型中最合適的輸入數據，包括購股權的預期期限、波動率和股息率，並對該等數據作出假設。

關於於授出日期授予僱員的以股份為基礎的付款交易的公允價值計量，我們採用二項式模型。用於估計以股份為基礎的付款交易的公允價值的假設及模型於本文件附錄一所載會計師報告附註27披露。

財務資料

綜合損益及其他全面收益表中選定組成部分的說明

下表載列我們於所示期間的綜合損益及其他全面收益表概要：下文呈列的歷史業績並不表明任何未來期間預期可能實現的業績。

	截至12月31日	截至9月30日止九個月	
	止年度	2024年	2025年
	2024年	2024年	2025年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
		(未經審核)	
收入	7,856	1,506	11,358
服務成本.....	(735)	—	(2,464)
毛利	7,121	1,506	8,894
其他收入及收益	8,345	5,263	3,115
按公允價值計量且其變動計入損益的			
金融負債的公允價值變動.....	14,776	36,580	(22,775)
研發開支.....	(72,813)	(50,475)	(91,170)
行政開支.....	(27,233)	(20,654)	(20,020)
其他開支.....	—	—	(1,307)
財務成本.....	(657)	(574)	(143)
除稅前虧損.....	(70,461)	(28,354)	(123,406)
所得稅開支.....	—	—	—
年／期內虧損及全面虧損總額	(70,461)	(28,354)	(123,406)

財務資料

收入

於往績記錄期間，我們產生的收入主要來自(i)研發服務，因為我們為一家美國生物製藥公司提供的臨床前支持服務；及(ii)知識產權許可，因為根據一份共同研發協議，我們將與用推動其ADC產品研發的有效載荷相關的知識產權對外許可予總部位於蘇州特許權使用費專注於ADC產品的生物製藥公司。於往績記錄期間，該蘇州客戶支付的款項包括特許權使用費付款。蘇州客戶基於我們對外授權的知識產權開發其自主產品，並據此我們有權獲得該客戶相關收入的分成。於往績記錄期間我們的收入與我們的核心產品或任何其他管線候選藥物無關。

下表載列我們於所示期間按服務類型劃分的收入明細（以絕對金額及佔我們總收入的百分比列示）。

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月			
	2024年		2024年		2025年	
	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%
	(未經審核)					
研發服務.....	2,342	29.8	–	–	6,376	56.1
知識產權許可.....	5,514	70.2	1,506	100.0	4,982	43.9
總計.....	7,856	100.0	1,506	100.0	11,358	100.0

財務資料

服務成本

於往績記錄期間，我們的服務成本包括向一家美國生物製藥公司提供研發服務所產生的相關成本，主要包括我們研發人員的員工成本及研發設備的折舊。於往績記錄期間，我們並未因知識產權對外許可而產生服務成本。截至2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的服務成本分別為人民幣0.7百萬元、零及人民幣2.5百萬元。

毛利及毛利率

截至2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的毛利分別為人民幣7.1百萬元、人民幣1.5百萬元及人民幣8.9百萬元，表示毛利率分別為90.6%、100.0%及78.3%。毛利及毛利率的波動主要受提供研發服務產生的收入變化驅動。

其他收入及收益

於往績記錄期間，本公司的其他收入主要包括：(i)銀行利息收入，即銀行存款產生的利息收入；(ii)政府補助，主要包括從地方政府部門為鼓勵及支持我們的營運活動而獲得的補貼，且通常為一次性性質，且於確認時並無任何重大未履行的條件或或然事項；(iii)其他，主要包括個人所得稅退稅，以及截至2025年9月30日止九個月內向一家位於上海的生物製藥公司提供技術諮詢服務所產生的非經常性收入。於相同期間，我們的收益主要包括(i)因我們的部分以美元計價的股權融資產生匯率波動而形成的外匯收益；(ii)提前終止若干租賃協議產生的租賃終止收益；(iii)按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的利息收入（為向知名商業銀行購買的結構性存款的利息收入），及(iv)其他，主要包括與特定融資安排相關的退款及其產生的外匯差額所帶來的收益。

財務資料

下表載列我們於所示期間的其他收入及收益明細（均以絕對金額及佔其他收入及收益總額的百分比列示）。

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月			
	2024年		2024年		2025年	
	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%
	(未經審核)					
其他收入：						
銀行利息收入.....	2,127	25.5	1,594	30.3	1,582	50.8
政府補助.....	801	9.6	200	3.8	204	6.5
其他.....	63	0.8	63	1.2	522	16.8
其他收入總額.....	2,991	35.8	1,857	35.3	2,308	74.1
收益：						
外匯收益淨額.....	3,339	40.0	1,748	33.2	–	–
租賃終止收益.....	890	10.7	890	16.9	–	–
按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產						
的利息收入.....	854	10.2	497	9.4	672	21.6
其他.....	271	3.2	271	5.1	135	4.3
收益總額.....	5,354	64.2	3,406	64.7	807	25.9
總計.....	8,345	100.0	5,263	100.0	3,115	100.0

按公允價值計量且其變動計入損益的金融負債的公允價值變動

按公允價值計量且其變動計入損益的金融負債的公允價值變動為(i)我們向[編纂]前投資者發行的可轉換可贖回優先股及(ii)附帶認股權證(可購買優先股)的貸款的公允價值變動。

我們採用倒推法確定我們的相關股權價值，並採用權益分配模型確定按公允價值計量且其變動計入損益的金融負債的公允價值。有關更多資料，請參閱本文件附錄一 所載會計師報告附註23。

於[編纂]後，我們預期不會就按公允價值計量且其變動計入損益的金融負債確認其公允價值的任何進一步變動，原因為贖回權及相關的強制清算權將於[編纂]時自動終止。

財務資料

研發開支

於往績記錄期間，我們的研發開支主要包括(i)臨床前及臨床開支，即候選藥物臨床前支持及臨床試驗產生的費用；(ii)員工成本，主要為研發人員的薪金、花紅及其他僱員福利；(iii)折舊費用，主要涉及物業、廠房及設備以及使用權資產的折舊；(iv)原材料成本，主要就開發候選藥物而產生；(v)以股份為基礎的付款開支，即授予研發團隊的以股份為基礎的薪酬；及(vi)其他，主要包括專利申請維護相關費用、公用事業及辦公開支。

下表載列我們於所示期間的研發開支明細（均以絕對金額及佔研發開支總額的百分比列示）。

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月			
	2024年		2024年		2025年	
	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%
	(未經審核)					
臨床前及臨床開支	36,402	50.0	22,437	44.5	61,969	68.0
員工成本	22,045	30.3	16,731	33.1	17,955	19.7
折舊費用	5,763	7.9	4,465	8.8	3,894	4.3
原材料成本	4,024	5.5	3,470	6.9	2,345	2.6
以股份為基礎的付款開支	1,320	1.8	865	1.7	1,072	1.2
其他	3,259	4.5	2,507	5.0	3,935	4.3
總計	72,813	100.0	50,475	100.0	91,170	100.0

財務資料

下表載列我們於所示期間按管線候選藥物及技術平台劃分的研發開支明細（均以絕對金額及佔研發開支總額的百分比列示）。

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月			
	2024年		2024年		2025年	
	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%
TSN1611.....	36,532	50.2	22,619	44.8	63,059	69.2
技術平台.....	8,817	12.1	5,622	11.1	11,679	12.8
其他 ⁽¹⁾	27,464	37.7	22,234	44.0	16,432	18.0
總計	72,813	100.0	50,475	100.0	91,170	100.0

(未經審核)

附註：

(1) 其他主要包含其他管線候選藥物 (TSN222、TSNA1789及TSNA3339) 以及若干探索性項目。

於往績記錄期間，我們優先進行核心產品的研發活動。截至2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，核心產品TSN1611應佔的研發開支分別為人民幣36.5百萬元、人民幣22.6百萬元及人民幣63.1百萬元，分別佔相應期間研發開支總額的50.2%、44.8%及69.2%。於往績記錄期間，TSN1611的研發開支增加主要由於我們於2025年7月啟動核心產品TSN1611的1b期單藥治療臨床試驗，並於2025年8月啟動2期單藥治療臨床試驗，相關費用已計入截至2025年9月30日止九個月期間。

行政開支

於往績記錄期間，我們的行政開支主要包括(i)員工成本，即行政人員的薪金、花紅及僱員福利待遇；(ii)專業服務費，主要為於業務日常營運過程中向法律顧問、核數師及其他顧問支付的服務費；(iii)差旅及業務支持開支，為與商務旅行及其他業務支持活動相關的費用；(iv)折舊及攤銷，為物業、廠房及設備折舊、使用權資產折舊以及租賃物業裝修攤銷；(v)以股份為基礎的付款開支，為授予行政人員的以股份為基礎的薪酬；及(vi)其他，主要為僱員培訓及會議相關雜費。

財務資料

下表載列我們於所示期間的行政開支明細（以絕對金額及佔行政開支總額的百分比列示）。

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月			
	2024年		2024年		2025年	
	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%
員工成本.....	15,747	57.8	11,851	57.4	10,840	54.1
專業服務費.....	3,258	12.0	2,399	11.6	3,530	17.6
差旅及業務支持開支.....	2,813	10.3	2,173	10.5	1,970	9.8
折舊及攤銷.....	2,450	9.0	2,013	9.8	1,186	5.9
以股份為基礎的付款開支.....	2,553	9.4	2,084	10.1	1,189	5.9
其他.....	412	1.5	134	0.6	1,305	6.7
總計.....	27,233	100.0	20,654	100.0	20,020	100.0

(未經審核)

財務成本

我們的財務成本主要包括(i)租賃負債利息，為我們自損益扣除的我們於租賃期間就物業租賃支付的固定或最低租金的利息，及(ii)應付工資的非流動部分，即應向高級管理人員支付的長期薪酬。截至2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的財務成本分別為人民幣0.7百萬元、人民幣0.6百萬元及人民幣0.1百萬元。

年／期內虧損

由於上述原因，截至2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們分別錄得虧損人民幣70.5百萬元、人民幣28.4百萬元及人民幣123.4百萬元。於往績記錄期間，虧損主要是由研發開支及行政成本引起。

財務資料

不同期間的經營業績比較

截至2025年9月30日止九個月與截至2024年9月30日止九個月的比較

收入

我們的收入由截至2024年9月30日止九個月的人民幣1.5百萬元增加至截至2025年9月30日止九個月的人民幣11.4百萬元。

截至2025年9月30日止九個月，我們的研發服務產生的收入達人民幣6.4百萬元；而截至2024年9月30日止九個月，我們並未產生任何此類收入，原因為我們僅於2024年第四季度開始提供研發服務。

知識產權許可產生的收入由截至2024年9月30日止九個月的人民幣1.5百萬元增加至截至2025年9月30日止九個月的人民幣5.0百萬元，原因為我們於截至2025年9月30日止九個月收到與專注於ADC產品的蘇州客戶根據知識產權對外許可安排支付的權利金付款。

服務成本

截至2025年9月30日止九個月，我們的服務成本為人民幣2.5百萬元，全部與我們的研發服務相關。截至2024年9月30日止九個月，我們並未產生任何服務成本，原因為我們僅於2024年第四季度開始提供研發服務。

毛利及毛利率

我們的毛利由截至2024年9月30日止九個月的人民幣1.5百萬元增加至截至2025年9月30日止九個月的人民幣8.9百萬元。我們的毛利率為截至2024年9月30日止九個月的100.0%和截至2025年9月30日止九個月的78.3%。毛利及毛利率的變動主要由於研發服務產生的收入波動所致。

財務資料

其他收入及收益

其他收入及收益由截至2024年9月30日止九個月的人民幣5.3百萬元減少至截至2025年9月30日止九個月的人民幣3.1百萬元，乃主要由於部分以美元計價的B輪融資因匯率波動導致外匯收益淨額減少人民幣1.7百萬元。

按公允價值計量且其變動計入損益的金融負債的公允價值變動

截至2024年9月30日止九個月，我們錄得按公允價值計量且其變動計入損益的金融負債的公允價值變動收益人民幣36.6百萬元，而截至2025年9月30日止九個月，我們則錄得虧損人民幣22.8百萬元，主要由於我們的B輪融資及優先股對[編纂]前投資者的價值上升。[編纂]後，我們所有優先股將自動轉換為普通股。詳情請參閱「歷史、發展及公司架構—[編纂]前投資」。

研發開支

我們的研發開支由截至2024年9月30日止九個月的人民幣50.5百萬元增加至截至2025年9月30日止九個月的人民幣91.2百萬元，乃主要由於我們於2025年7月啟動核心產品TSN1611的1b期單藥治療臨床試驗，並於2025年8月啟動2期單藥治療臨床試驗，相關費用已計入截至2025年9月30日止九個月期間。

行政開支

我們的行政開支由截至2024年9月30日止九個月的人民幣20.7百萬元減少至截至2025年9月30日止九個月的人民幣20.0百萬元，主要由於員工成本減少人民幣1.0百萬元、折舊及攤銷減少人民幣0.8百萬元及以股份為基礎的付款開支減少人民幣0.9百萬元，部分被專業服務費增加人民幣1.1百萬元及其他雜項行政開支增加人民幣1.0百萬元所抵銷。

財務成本

財務成本由截至2024年9月30日止九個月的人民幣0.6百萬元減少至截至2025年9月30日止九個月的人民幣0.1百萬元，乃主要由於租賃負債的利息減少人民幣0.3百萬元。

期內虧損

由於上述因素，我們錄得期內虧損為截至2025年9月30日止九個月的人民幣123.4百萬元，而截至2024年9月30日止九個月的期內虧損為人民幣28.4百萬元。

財務資料

綜合財務狀況表的選定項目說明

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9月30日
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)
		(未經審核)
非流動資產		
物業、廠房及設備	18,831	16,458
使用權資產	2,484	11,878
按金及其他資產	6,146	9,850
非流動資產總額	27,461	38,186
流動資產		
貿易應收款項	6,107	11,047
預付款項、按金、其他應收款項及其他資產	4,906	3,074
按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產	27,000	51,000
現金及現金等價物	145,209	187,907
流動資產總額	183,222	253,028
流動負債		
貿易應付款項	318	173
其他應付款項及應計費用	24,485	33,304
遞延收益	2,000	2,000
租賃負債	2,541	4,204
按公允價值計量且其變動計入損益的金融負債	525,184	709,297
流動負債總額	554,528	748,978
流動負債淨額	(371,306)	(495,950)
資產總額減流動負債	(343,845)	(457,764)
非流動負債		
租賃負債	141	7,366
非流動負債總額	141	7,366
負債淨額	(343,986)	(465,130)

財務資料

物業、廠房及設備

於往績記錄期間，我們的物業、廠房及設備主要包括租賃物業裝修、辦公設備、機器及設備以及電子設備。我們的物業、廠房及設備由截至2024年12月31日的人民幣18.8百萬元減少至截至2025年9月30日的人民幣16.5百萬元，乃主要由於日常業務過程中產生的折舊。

使用權資產

於往績記錄期間，我們的使用權資產為用作實驗室及辦公場所的租賃物業。我們的使用權資產由截至2024年12月31日的人民幣2.5百萬元增加至截至2025年9月30日的人民幣11.9百萬元，乃主要由於我們於2025年8月續簽辦公室租約。

預付款項、按金、其他應收款項及其他資產

下表載列我們截至所示日期的預付款項、按金、其他應收款項及其他資產明細。

	截至12月31日	截至9月30日
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)
		(未經審核)
非即期：		
租金及其他按金	90	1,223
可收回的增值稅	6,056	8,627
小計	6,146	9,850
即期：		
研發開支的預付款項	2,790	2,256
租金及其他按金	1,184	52
可收回的增值稅	886	561
其他應收款項	46	205
小計	4,906	3,074
總計	11,052	12,924

財務資料

於往績記錄期間，非即期部分的預付款項、按金、其他應收款項及其他資產包括(i)租金及其他按金，即我們租賃的辦公室和實驗室空間的按金；(ii)可收回的增值稅，即我們為採購支付的增值稅，該稅項可抵扣未來應付增值稅。我們非即期部分的預付款項、按金、其他應收款項及其他資產由截至2024年12月31日的人民幣6.1百萬元增加至截至2025年9月30日的人民幣9.9百萬元，主要是由於可收回的增值稅增加人民幣2.6百萬元。該增加乃由於就支持研發活動而採購原材料及臨床前服務所繳納的增值稅增加，並且該增值稅將隨著我們產生應課稅銷售額逐步收回。

於往績記錄期間，我們即期部分的預付款項、按金、其他應收款項及其他資產包括(i)研發開支的預付款項，主要為與我們候選藥物的臨床前研究及臨床試驗相關的開支，(ii)與十二個月內到期的租賃物業相關的租金及其他按金，(iii)可收回的增值稅，即預計將基於估計的應課稅銷售額於十二個月內收回的進項增值稅，及(iv)其他應收款項，主要為營運開支及其他雜項。即期部分的預付款項、按金、其他應收款項及其他資產由截至2024年12月31日的人民幣4.9百萬元減少至截至2025年9月30日的人民幣3.1百萬元，乃主要由於研發開支的預付款項減少人民幣0.5百萬元，該變動總體上與我們核心產品的研發進度一致。隨著我們與合同研究組織及合同研發生產組織的長期研發合作持續推進，我們就採購第三方研發服務訂立的合約付款條款已從大額預付款模式逐步轉為按進度付款模式。

貿易應收款項

我們的貿易應收款項主要包括就相關協議所載付款義務向合作夥伴收取的應收款項。我們的貿易應收款項由截至2024年12月31日的人民幣6.1百萬元增加至截至2025年9月30日的人民幣11.0百萬元，其受因相關協議規定的付款時間表導致的已確認收入波動影響。

財務資料

下表載列我們截至所示日期扣除減值準備後的貿易應收款項的賬齡分析（基於收入確認日期呈列）。

	截至12月31日	截至9月30日
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)
		(未經審核)
1年以內	6,107	9,470
1至2年	—	1,577
總計	6,107	11,047

截至2025年11月30日，我們截至2025年9月30日的貿易應收款項中的人民幣0.7百萬元或6.4%已於其後結清。

按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產

於往績記錄期間，按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產主要為對結構性存款的投資。根據我們的風險管理及投資策略，我們按公允價值基準管理和評估此等投資的業績，因此此等投資被指定為按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產。

我們按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產由截至2024年12月31日的人民幣27.0百萬元增加至截至2025年9月30日的人民幣51.0百萬元，乃主要由於於2025年第三季度向聲譽良好的商業銀行購買結構性存款。該等結構性存款於截至2024年12月31日止年度的預期年回報率為1.30%至2.25%，於截至2025年9月30日止九個月的預期年回報率則為0.31%至2.10%。

為監察和控制與按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產組合相關的投資風險，我們已採納並一套全面的內部政策和指引。我們作出投資決策時以估計的資本需求和年度預算為基礎並考慮理財產品的期限、預期收益及風險，以便於現金足以滿足日常業務需求時，更好地利用多餘資金。我們通常僅限於向聲譽良好的商業銀行購買低風險的、可隨時贖回的短期產品。我們的財務部負責提議、分析和評估金融產品的潛在投資，並由具備必要專業知識和經驗的財務經理帶領相關人員開展此項工作。投資方案須經首席執行官審核及批准。

於[編纂]後，我們可在嚴格遵循內部政策和措施及上市規則第14章項下規定的前提下，繼續根據營運需求購買低風險的理財產品。

財務資料

現金及現金等價物

於往績記錄期間，我們的現金及現金等價物主要為存放於銀行的現金結餘。我們的現金及現金等價物由截至2024年12月31日的人民幣145.2百萬元增加至截至2025年9月30日的人民幣187.9百萬元，乃主要由於收取的自股權融資收益。有關於往績記錄期間的現金流量的分析，請參閱下文「— 流動資金及資本資源」。

下表載列我們截至所示日期按貨幣類型劃分的現金及現金等價物明細。

	截至12月31日	截至9月30日
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)
		(未經審核)
以下列貨幣計值：		
— 人民幣	95,233	13,515
— 美元	49,976	174,392
總計	145,209	187,907

貿易應付款項

於往績記錄期間，我們的貿易應付款項主要包括與研發活動相關的應付款項。截至2024年12月31日及2025年9月30日，我們的貿易應付款項保持相對穩定，分別為人民幣0.3百萬元及人民幣0.2百萬元。截至2024年12月31日及2025年9月30日的所有貿易應付款項的賬齡均在三個月以內。

截至2025年11月30日，我們截至2025年9月30日的貿易應付款項中的人民幣0.2百萬元或100.0%已於其後結清。

董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們概無嚴重拖欠任何貿易應付款項。

財務資料

其他應付款項及應計費用

於往績記錄期間，我們的其他應付款項及應計費用包括(i)研發開支的應計開支；(ii)與員工薪金及其他僱員福利待遇相關的應付工資；(iii)其他應付款項，為應向僱員支付的薪酬及應向專業人士支付的諮詢費；(iv)有關個人所得稅的其他應付稅項；及(v)涉及2025年2月簽署的諮詢協議項下為期一年持續技術顧問服務的預付款項的合約負債。

下表載列我們截至所示日期的其他應付款項及應計費用詳情。

	<u>截至12月31日</u>	<u>截至9月30日</u>
	<u>2024年</u>	<u>2025年</u>
	(人民幣千元)	(人民幣千元)
		(未經審核)
研發開支的應計開支	15,061	29,234
應付工資	7,004	2,210
其他應付款項	2,107	1,409
其他應付稅項	313	295
合約負債	—	156
總計	<u>24,485</u>	<u>33,304</u>

我們的其他應付款項及應計費用從截至2024年12月31日的人民幣24.5百萬元增長至及截至2025年9月30日的人民幣33.3百萬元，乃主要由於我們於2025年7月啟動核心產品TSN1611的1b期單藥治療臨床試驗，並於2025年8月啟動2期單藥治療臨床試驗，相關費用已計入截至2025年9月30日止九個月期間。

董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們概無嚴重拖欠任何其他應付款項及應計費用。

財務資料

遞延收益

於往績記錄期間，我們的遞延收益主要為已收的政府補助，該款項受尚未滿足的條件規限。截至2024年12月31日及截至2025年9月30日，我們的遞延收益保持穩定，均為人民幣2.0百萬元。

租賃負債

於往績記錄期間，我們的租賃負債為用作實驗室及辦公場所的租賃物業。我們的租賃負債由截至2024年12月31日的人民幣2.5百萬元增加至截至2025年9月30日的人民幣4.2百萬元，乃主要由於我們於2025年8月續簽辦公室租約。

按公允價值計量且其變動計入損益的金融負債

按公允價值計量且其變動計入損益的金融負債主要包括可(i)轉換可贖回優先股，及(ii)附帶認股權證(可購買優先股)的貸款。我們按公允價值計量且其變動計入損益的金融負債由截至2024年12月31日的人民幣525.2百萬元增加至2025年9月30日的人民幣709.3百萬元，乃主要由於可轉換可贖回優先股增加人民幣282.1百萬元，部分被附帶認股權證(可購買股份)的貸款減少人民幣98.0百萬元所抵銷。有關詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註23。

流動資金及資本資源

於往績記錄期間，我們現金的主要用途是為候選藥物的持續研發工作及業務營運提供資金。截至2024年12月31日止年度及截至2025年9月30日止九個月，我們分別錄得經營活動所用現金淨額人民幣77.4百萬元及人民幣91.6百萬元。於往績記錄期間，我們主要通過股權融資、提供研發服務收入及知識產權許可所產生的收入為營運籌資。截至2025年11月30日(即釐定我們債項的最後實際可行日期)，我們持擁有的現金及現金等價物以及按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產為人民幣75.7百萬元。截至2025年11月30日，我們並無任何未動用銀行融資。

財務資料

流動資產及負債

	截至12月31日	截至9月30日	截至11月30日
	2024年	2025年	2025年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
		(未經審核)	(未經審核)
流動資產			
貿易應收款項	6,107	11,047	24,551
預付款項、按金、其他應收款項 及其他資產	4,906	3,074	5,348
按公允價值計量且其變動計入 損益的金融資產	27,000	51,000	75,697
現金及現金等價物	145,209	187,907	147,030
流動資產總額	183,222	253,028	252,626
流動負債			
貿易應付款項	318	173	462
其他應付款項及應計費用	24,485	33,304	31,097
遞延收益	2,000	2,000	2,000
租賃負債	2,541	4,204	4,195
按公允價值計量且其變動計入 損益的金融負債	525,184	709,297	721,494
流動負債總額	554,528	748,978	759,248
流動負債淨額	(371,306)	(495,950)	(506,622)

於往績記錄期間，我們錄得流動負債淨額，乃主要由於按公允價值計量且其變動計入損益的金融負債，即我們的可轉換可贖回優先股及附帶可認購優先股認股權證的貸款。我們的可轉換可贖回優先股將於[編纂]成為無條件後轉換為普通股。詳情請參閱「財務資料－綜合財務狀況表的選定項目說明－按公允價值計量且其變動計入損益的金融負債」。

我們的流動負債淨額由截至2024年12月31日的人民幣371.3百萬元增加至截至2025年9月30日的人民幣496.0百萬元，乃主要由於按公允價值計量且其變動計入損益的金融負債增加人民幣184.1百萬元；部分被現金及現金等價物增加人民幣42.7百萬元及按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產增加人民幣24.0百萬元所抵銷。

財務資料

我們的流動負債淨額隨後由截至2025年9月30日的人民幣496.0百萬元增加至截至2025年11月30日的人民幣506.6百萬元，乃主要由於現金及現金等價物因我們持續投資核心產品的研發而減少人民幣40.9百萬元；部分被其他應付款項及應計費用增加人民幣2.2百萬元，整體與我們核心產品的臨床試驗進度相符。

於可預見的未來，隨著我們推進候選藥物的開發，預期將繼續產生大量開支，其將由我們的現金及現金等價物和[編纂][編纂]共同提供資金。

營運資金充足性

儘管我們於往績記錄期間錄得大量流動負債淨額，董事認為，我們擁有充足的營運資金，可支付自本文件日期起計未來至少12個月的125%的成本（包括研發開支及行政開支（含任何生產成本）），其主要理由載列如下。

- **手頭現金及營運產生的現金流入。**截至2025年9月30日，我們持有：(i)現金及現金等價物人民幣187.9百萬元；及(ii)按公允價值計量且其變動計入損益之金融資產人民幣51.0百萬元（統稱「財務資源」）。自2025年9月30日起，我們已額外收到B輪融資款項人民幣95.2百萬元。詳見「歷史、發展及公司架構－[編纂]前投資－B輪融資」。於我們的一種或多種候選藥物成功商業化後，我們預計將通過銷售商業化藥品所產生的收益為我們的營運提供部分資金。
- **現金消耗率。**我們的現金消耗率是指月均經營活動所用現金淨額，購置物業、廠房及設備的付款，及租賃付款本金及利息。假設[編纂]為每股股份[編纂]港元（即本文件所載指示性[編纂]範圍的中位數），我們估計將獲得[編纂][編纂]淨額約[編纂]港元。假設未來的平均現金消耗率為截至2025年9月30日止九個月水平的1.5倍，我們估計(i)截至2025年9月30日的財務資源及連同於2025年9月30日後自B輪融資籌集的人民幣95.2百萬元將足以使我們的財務可行性維持超過[21]個月；或(ii)倘計及全部的[編纂]估計[編纂]，我們的財務可行性可維持[編纂]。董事及管理團隊將繼續監控我們的營運資金、現金流量及業務發展進度。

財務資料

現金流量

下表載列我們於所示期間的綜合現金流量表的組成部分。

	截至12月31日		截至9月30日止九個月	
	止年度			
	2024年	2024年	2024年	2025年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
				(未經審核)
營運資金變動前的經營現金流量	(79,580)	(59,591)	(93,687)	
營運資金變動	1,513	(395)	1,829	
已收利息	663	602	216	
經營活動所用現金流量淨額	(77,404)	(59,384)	(91,642)	
投資活動所用現金流量淨額	(25,302)	(71,131)	(22,085)	
融資活動所得現金流量淨額	185,435	170,505	157,732	
現金及現金等價物增加淨額	82,729	39,990	44,005	
外匯匯率變動的影響，淨額	3,336	1,750	(1,307)	
年／期初現金及現金等價物	59,144	59,144	145,209	
年／期末現金及現金等價物	145,209	100,884	187,907	

財務資料

經營活動所用現金流量淨額

截至2025年9月30日止九個月，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣91.6百萬元，主要歸因於我們的除稅前虧損人民幣123.4百萬元，經(i)若干非現金及非經營項目，主要包括按公允價值計量且其變動計入損益的金融負債公允價值虧損人民幣22.8百萬元；及(ii)對現金流產生正面影響之營運資金變動，主要包括其他應付款項及應計費用增加人民幣8.8百萬元；部分被對現金流產生負面影響的營運資金變動所抵銷，主要包括貿易應收款項增加人民幣4.9百萬元，以及預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣1.8百萬元。

截至2024年12月31日止年度，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣77.4百萬元，主要歸因於我們的除稅前虧損人民幣70.5百萬元，經(i)若干非現金及非經營項目，主要包括按公允價值計量且其變動計入損益的金融負債公允價值收益人民幣14.8百萬元及使用權資產折舊人民幣5.0百萬元；及(ii)對現金流產生正面影響的營運資金變動，主要包括其他應付款項及應計費用增加人民幣9.3百萬元；部分被對現金流產生負面影響的營運資金變動所抵銷，主要包括貿易應收款項增加人民幣6.1百萬元及預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣2.9百萬元。

投資活動所用現金流量淨額

截至2025年9月30日止九個月，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣22.1百萬元，主要歸因於購買按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產人民幣166.5百萬元，部分被按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產撤回人民幣143.2百萬元所抵銷。

截至2024年12月31日止年度，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣25.3百萬元，主要歸因於購買按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產人民幣382.0百萬元，部分被按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產撤回人民幣355.9百萬元所抵銷。

融資活動所得現金流入淨額

截至2025年9月30日止九個月，我們的融資活動產所得現金淨額為人民幣157.7百萬元，主要歸因於發行可轉換優先股所得款項及附帶可認購優先股認股權證的貸款人民幣279.7百萬元，部分被償還附帶認股權證(可購買可轉換優先股)的貸款人民幣118.4百萬元所抵銷。

截至2024年12月31日止年度，我們的融資活動產所得現金淨額為人民幣185.4百萬元，主要歸因於發行可轉換優先股所得款項及附帶可認購優先股認股權證的貸款人民幣287.6百萬元，部分被償還附帶認股權證(可購買可轉換優先股)的貸款人民幣96.1百萬元所抵銷。

財務資料

現金營運成本

下表載列我們於所示期間的現金營運成本。

	截至12月31日 止年度	截至9月30日 止九個月
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	(人民幣千元) (未經審核)
有關研發核心產品的成本		
臨床前及臨床開支	19,018	35,577
員工成本	7,256	5,930
原材料成本	2,264	760
其他	2,425	2,895
小計	30,963	45,162
有關研發其他候選藥物的成本		
臨床前及臨床開支	7,517	10,761
員工成本	15,269	12,713
原材料成本	2,004	1,952
其他	4,898	4,163
小計	29,688	29,589
非研究人員的員工成本	12,421	9,664
營運成本	9,156	7,978
小計	21,577	17,642
總計	82,228	92,393

財務資料

債項

截至2024年12月31日、2025年9月30日及2025年11月30日（即釐定我們債項的最後實際可行日期），除下表所披露者外，我們並無任何重大債項。

	截至12月31日	截至9月30日	截至11月30日
	2024年	2025年	2025年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
		(未經審核)	(未經審核)
即期			
按公允價值計量且其變動計入			
損益的金融負債	525,184	709,297	721,494
租賃負債	2,541	4,204	4,195
非即期			
租賃負債	141	7,366	6,323
總計	527,866	720,867	732,012

除上文所討論者外，截至最後實際可行日期，我們概無任何其他重大按揭、押記、債權證、貸款資本、債務證券、貸款、銀行透支或其他類似債項、融資租賃或租購承擔、承兌負債（一般貿易票據除外）、承兌信貸（有擔保、無擔保、有抵押或無抵押）或擔保或其他或有負債。

截至最後實際可行日期，我們並無任何未動用的銀行融資。董事確認，自2025年11月30日（即釐定我們債項的最後實際可行日期）起至本文件日期，我們的債項並未出現任何重大變動。

資本支出

截至2024年12月31日止年度及截至2025年9月30日止九個月，我們分別產生資本支出人民幣620,000元及人民幣123,000元，全部為購置物業、廠房及設備付款。此等付款主要由於我們的研發活動和業務營運產生。

我們計劃主要以現有現金及現金等價物以及[編纂][編纂]為我們的未來資本支出提供資金。有關詳情，請參閱本文件「未來計劃及[編纂]」。我們可能會根據持續的業務需求，重新分配用作資本支出的資金。

資本承擔

截至2024年12月31日及2025年9月30日，我們概無任何重大資本承擔。

或有負債

截至2024年12月31日及2025年9月30日，我們並無任何或有負債。董事已確認，自2025年9月30日起至本文件日期，我們的或有負債並無重大變動。

財務資料

資產負債表外承擔及安排

於所呈報的年度或期間，我們概無且目前亦不並無任何負債表外安排，如與未合併實體或金融合夥企業（通常被稱為結構性金融或特殊目的實體，其設立的目的是促進無須於資產負債表中反映的融資交易）的關係。

主要財務比率

下表載列我們截至所示日期的主要財務比率。

	截至12月31日	截至9月30日
	2024年	2025年
		(未經審計)
流動比率 ⁽¹⁾	0.33	0.34

附註：

(1) 流動比率等於截至年末／期末的流動資產除以流動負債。

重大關聯方交易

於往績記錄期間，我們並無任何重大關聯方交易。有關我們於往績記錄期間與關聯方的交易詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註29。

市場風險的定量及定性披露

我們的業務面臨多項財務風險，包括外匯風險、信貸風險及流動性風險。我們的整體風險管理計劃重點關注金融市場的不可預測性並盡量降低對我們財務表現的潛在不利影響。風險管理由管理層執行。有關進一步詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註32。

外匯風險

我們面臨交易性貨幣風險。該等風險起源於以功能貨幣以外的貨幣進行的融資活動。有關我們外匯風險的敏感度分析的進一步詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註32。

財務資料

信貸風險

我們僅與享負盛名兼信譽可靠的第三方進行交易。我們的政策是所有擬按信貸條款進行交易的客戶須於完成信貸核實程序後，方可作實。此外，我們將持續監察應收款項結餘的情況，故我們所面對的壞賬風險並不重大。

我們的金融資產（包括現金及現金等價物、貿易應收款項及納入預付款項、按金及其他應收款項的金融資產）的信貸風險因交易對方違約而產生，最大風險等於此等工具的賬面值。

截至2024年12月31日及2025年9月30日，貿易應收款項餘額主要集中於兩名客戶，存在信用風險集中情況。

有關最大風險及年末階段分析的進一步詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註32。

流動性風險

我們監控及維持管理層認為足以為營運提供資金及減少現金流量波動影響的現金及現金等價物。我們監控資金短缺的風險時會考慮金融負債與金融資產的到期日。

有關我們於2024年12月31日及2025年9月30日的金融負債及租賃負債到期日的進一步詳情及分析，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註32。

股息

於往績記錄期間，我們並未就我們的股份宣派或派付股息。我們目前預期將所有未來盈利用於業務營運及擴張，並且預期於可預見的未來不會派付現金股息。未來任何股息的宣派及派付均將由董事會釐定且須遵守我們的組織章程細則及開曼群島法例，並且將取決於多項因素，包括我們產品的成功商業化、以及我們的盈利狀況、資本需求、整體財務狀況及合約限制。目前，我們並無任何股息政策。經我們的開曼群島法律顧問確認，即使本公司存在累計虧損，本公司仍可宣派股息，具體為：(a) 若本公司擁有足夠的已變現或未變現利潤，則可從本公司利潤中宣派股息，但不得與本公司採用的會計原則相悖；或(b) 若於建議派付股息之日後，本公司可於日常業務過程中如期償付到期債務，則可從本公司股份溢價中宣派股息。董事會在釐定是否宣派股息時，須確信宣派股息符合本公司的最佳利益，且可就虧損作出撥備。鑒於本文件所披露的累計虧損，於可預見的未來，我們不大可能有資格使用利潤派付股息。

財務資料

[編纂]

我們須承擔的[編纂]估計約為[編纂][編纂]港元（假設[編纂]為每股股份[編纂]港元，即指示性[編纂]範圍每股股份[編纂]港元至[編纂]港元的中位數），約佔[編纂]估計所得款項總額的[編纂]（假設並無根據[編纂]發行任何股份）。[編纂]開支包括(i)[編纂]佣金等[編纂]相關開支，約[編纂][編纂]港元，及(ii)非[編纂]相關開支約[編纂][編纂]港元，其中包括(a)我們的法律顧問及申報會計師的費用及開支約[編纂][編纂]港元，及(b)其他費用及開支約[編纂][編纂]港元。於往績記錄期間，未將任何[編纂]於我們的綜合損益表扣除。於往績記錄期間之後，預期約[編纂][編纂]港元將於我們的綜合損益表扣除，而約[編纂][編纂]港元預期將於[編纂]後作為權益扣減入賬。上述[編纂]為最新的實際可行估計，僅供參考，且實際數額可能會與本估計不同。

未經審核[編纂]經調整有形負債淨值

根據上市規則第4.29條編製的我們的未經審核[編纂]經調整有形負債淨值報表，旨在說明[編纂]對截至2025年9月30日的本公司擁有人應佔有形資產淨值的影響，如同[編纂]已於該日進行。

編製未經審核[編纂]經調整綜合有形負債淨值報表僅供說明之用，且由於其假設性質，其可能無法真實反映我們截至2025年9月30日或於[編纂]後的任何未來日期的綜合有形資產淨值。

有關詳情，請參閱本文件附錄二。

無重大不利變動

經完成董事認為合適的充足盡職調查及經審慎周詳考慮後，董事確認，除「概要－近期發展及無重大不利變動」所披露者外，直至本文件日期，我們的財務及貿易狀況或前景自2025年9月30日（即本文件附錄一所載會計師報告的報告期間結束日期）起並無重大不利變動，且自2025年9月30日以來概無發生任何嚴重影響本文件附錄一會計師報告所載資料的事件。

根據上市規則第13.13至13.19條須作出的披露

董事確認，截至最後實際可行日期，彼等並不知悉任何須根據上市規則第13.13至13.19條的規定予以披露的情況。