

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歷史財務資料以及隨附附註一併閱讀。我們的合併財務資料乃根據《國際財務報告準則》編製，該準則在重大方面可能與其他司法管轄區的公認會計原則存在差異。閣下應細閱整份會計師報告，而不應僅依賴本節所載資料。

以下討論與分析載有前瞻性陳述，反映我們目前對未來事件及財務表現的看法。該等陳述基於我們根據我們對歷史趨勢、當前狀況和預期未來發展的經驗和看法以及我們認為在有關情況下適當的其他因素所作出的假設和分析。然而，實際結果及發展是否會符合我們的預期及預測，取決於多項風險及不確定因素，而其中諸多風險及不確定因素是我們無法控制或預見的。於評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件提供的所有資料，包括「風險因素」及「業務」兩節。

概覽

我們是一家生物製藥公司，擁有自主研發的BeyondX口服藥物化學平台，專注為全球癌症和自身免疫性疾病患者設計、發現、臨床開發及商業化超越傳統「五規則」分子化學空間定義的高生物利用度口服藥物。

於往績記錄期間，我們的收入來自根據LP-168許可協議的預付款及技術轉讓里程碑款項。於2024年，我們並未錄得任何收益，而於2025年，我們錄得人民幣32.1百萬元的收益。由於我們於往績記錄期間產生大量研發開支，我們於2024年及2025年分別錄得人民幣3.4百萬元及人民幣207.4百萬元虧損。

呈列及編製基準

本公司於2021年10月29日在特拉華州註冊成立，並於2021年12月8日遷至開曼群島管轄。本公司作為我們業務的控股公司，間接持有於中國及美國主要從事藥品研發的附屬公司。請參閱「歷史、重組及公司架構」。我們的歷史財務資料乃根據《國際財務報告準則會計準則》（包括國際會計準則理事會（「國際會計準則理事會」）批准的所有準則及詮釋）編製。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註2.1。

影響我們經營業績的主要因素

我們成功開發及商業化候選藥物的能力

我們的業務及經營業績取決於我們成功開發及商業化候選藥物的能力。我們候選藥物的安全性和有效性臨床試驗結果、我們及時獲得候選藥物所需監管批准的能力以及我們成功將藥物商業化的能力等因素對我們的業務及經營業績至關重要。截至最後實際可行日期，我們的產品線由六個內部開發的候選藥物組成，其中包括三個臨床階段藥物資產，即LP-168、LP-108及LP-118。LP-168是具有「共價&非共價」雙重機制的BTK抑制劑，我們已於2025年5月向國家藥監局提交針對R/R MCL治療的NDA申請。

財務資料

儘管我們目前尚無候選藥物獲得商業銷售批准，且尚未從藥物銷售產生任何收入，但我們預計，未來幾年，隨著我們的一種或多種候選藥物進入最後開發階段，該等候選藥物將實現商業化。此外，我們預期短期內將多種其他候選藥物推進至臨床階段。請參閱「業務－我們的藥物組合」和「風險因素－與我們候選藥物商業化及製造有關的風險」。

我們現有及未來的合作安排

於往績記錄期間，我們與翰森製藥簽訂了合作協議，根據該協議，我們授予翰森製藥在中國內地、香港、澳門及台灣地區研究、開發、註冊、製造及商業化LP-168用於非腫瘤適應症的獨家權利。根據LP-168許可協議條款，我們有權獲得人民幣28.84百萬元之不可退還預付款項（包含增值稅），並於達成若干研發、監管及基於銷售的商業里程碑後獲得最高人民幣729百萬元之潛在付款，另按未來產品銷售額收取最高達兩位數之階梯式特許權使用費。詳情請參閱「業務－許可協議－與翰森製藥就LP-168訂立之許可協議」。我們可能會達成新的合作及／或許可安排，以最大化我們候選藥物的全球價值，並為進一步之在研產品開發和長期增長提供資金支持。我們的經營業績將受到該等安排之範圍、時間及表現之影響。我們可能獲得之對價金額及時間本身具有不確定性，取決於開發進度、監管結果、合作夥伴之商業化執行情況、定價及報銷以及競爭動態等因素。

經營開支

我們的經營業績受我們成本結構之重大影響，而我們的成本結構主要受研發開支推動。

作為我們核心戰略之一部分，我們致力於持續投入核心產品LP-168之研發，並支持推進及擴大我們之在研藥物。因此，我們投入大量資金用於推進臨床和臨床前階段候選藥物之研發。我們目前之研發活動主要涉及藥物發現、臨床前研究、臨床試驗以及候選藥物之CMC。因此，我們之研發開支主要包括試驗及測試開支、僱員福利開支、諮詢費、專利申請費、折舊及攤銷開支、材料成本及其他。於2024年及2025年，我們之研發開支分別為人民幣149.5百萬元及人民幣128.7百萬元，分別佔同期總經營開支之85.4%及69.7%。隨著候選藥物之推進，我們預期在可預見之未來我們之研發開支將繼續增加。我們還預期，作為香港上市公司，相關之法律、合規、會計、保險以及投資者和公共關係開支將會增加。

以公允價值計量且其變動計入當期損益（「以公允價值計量且其變動計入當期損益」）之金融負債之公允價值變動

於往績記錄期間，我們向若干[編纂]前投資者發行了優先股。詳情請參閱「歷史、重組及公司架構－[編纂]前投資」。我們採用期權定價法及股權分配模型確定優先股之公允價值，該公允價值因市場狀況及其他存在不確定性之關鍵假設而波動。我們分別於2024年以及2025年錄得以公允價值計量且其變動計入當期損益之金融負債之公允價值變動人民幣159.9百萬元及人民幣73.9百萬元，與我們的優先股估值波動一致。詳情請參閱「歷史、重組及公司架構－[編纂]前投資」。我們的優先股將於[編纂]後轉換為股份，此後我們將不再確認任何公允價值變動。我們優先股附帶之贖回權已終止。請參閱本文件「附錄一－會計師報告」附註26。

財務資料

為我們的經營籌資

於往績記錄期間，我們的運營資金主要來自發行優先股所得款項及銀行借款。於一種或多種候選藥物成功商業化後，我們預期部分運營資金將來自銷售已商業化藥品所產生的收入。隨著業務持續擴張，我們可能需要通過現有現金及現金等價物、[編纂]、候選藥物的未來商業化及銷售、股權發行、對外授權及合作安排、商業貸款所得款項及其他來源進一步籌集資金。詳情請參閱「風險因素－與我們候選藥物開發及臨床試驗有關的風險－我們可能需要獲得大量額外融資以為我們的運營及擴張提供資金，倘我們無法獲得融資，我們或無法完成候選藥物的開發及商業化」。

重要會計政策、關鍵判斷及估計

編製符合《國際財務報告準則會計準則》的歷史財務報表時，管理層須作出會影響開支、資產及負債的報告金額以及其隨附披露及或有負債披露的判斷、估計及假設。該等判斷、估計及假設根據過往經驗及其他因素（包括對未來事件的預期）進行持續評估，該等因素在當時情況下被認為合理，但實際結果可能與此存在差異。本公司的關鍵會計政策、估計及判斷，對於理解本公司的財務狀況及經營成果至關重要，詳情載於本文件附錄一會計師報告附註2及附註3。

非金融資產（商譽除外）減值

截至2024年及2025年12月31日，我們對所有非金融資產（包括使用權資產）是否出現任何減值跡象進行評估。當有跡象顯示其賬面值可能無法收回時，對我們的非金融資產進行減值測試。倘資產或現金產生單位的賬面值超過其可收回金額（即其公允價值減出售成本與其使用價值兩者中的較高者），則存在減值。公允價值減出售成本的計算乃基於類似資產於公平交易中具有約束力的銷售交易的可用數據或可觀察的市場價格，再減去出售資產的增量成本。當計算使用價值時，管理層必須估計來自資產或現金產生單位的預期未來現金流量，並選擇合適的貼現率以計算該等現金流量的現值。

截至2024年及2025年12月31日，基於以下評估，並無發現我們的非金融資產存在任何減值跡象：

我們的物業、廠房及設備主要包括作研發用途的實驗室。截至2024年及2025年12月31日，經考慮(i)所有管線的進度仍符合預期；(ii)我們的所有物業、廠房及設備均狀況良好且處於正常使用狀態；及(iii)於往績記錄期間內並無發生任何陳舊過時或實體損毀的情況，並無發現物業、廠房及設備存在任何減值跡象。

我們的無形資產主要包括軟件。截至2024年及2025年12月31日，經考慮(i)所有管線的進度仍符合預期；(ii)我們的所有無形資產均狀況良好且處於正常使用狀態；及(iii)於往績記錄期間內並無發生任何陳舊過時或實體損毀的情況，並無發現無形資產存在任何減值跡象。

財務資料

我們的使用權資產包括向第三方租賃的辦公室及實驗室。截至2024年及2025年12月31日，經考慮(i)所有管線的進度仍符合預期；(ii)我們的所有使用權資產均狀況良好且處於正常使用狀態；及(iii)於往績記錄期間內並無發生任何該等使用權資產陳舊過時或實體損毀的情況，並無發現使用權資產存在任何減值跡象。

合併損益及其他全面開支表選定組成部分的說明

下表概述於所示期間我們的合併損益及其他全面開支表。我們於下表呈列的過往業績未必反映任何未來期間預期可達致的業績。

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
收益	—	32,066
銷售成本	—	—
毛利	—	32,066
其他收入及收益	12,072	19,786
研發開支	(149,515)	(128,696)
行政開支	(25,466)	(55,881)
其他開支	(26)	(423)
融資成本	(339)	(334)
以公允價值計量且其變動計入當期損益的 金融負債的公允價值變動	159,889	(73,896)
稅前虧損	(3,385)	(207,378)
所得稅開支	—	—
年內虧損	(3,385)	(207,378)
以下各方應佔：		
母公司擁有人	(3,385)	(207,378)

收益

本公司於2024年並無任何收益，而2025年收益為人民幣32.1百萬元。在往績記錄期間，本公司的收益主要來自與翰森製藥簽訂的合約，主要涉及根據LP-168許可協議支付的預付款及技術轉讓里程碑款項。詳情請參閱「業務－許可協議－與翰森製藥就LP-168訂立的許可協議」。

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)政府補助收入，即由地方政府為補償研究及臨床試驗活動所花費的開支提供的補貼及新藥開發津貼，截至最後實際可行日期，其條件已達成；(ii)銀行利息收入，主要來自本公司銀行存款；(iii)外匯收益淨額；及(iv)其他，主要涉及翰森製藥依據LP-168許可協議條款採購研發耗材。下表載列我們於所示期間其他收入及收益明細，以絕對金額及佔其他收入總額的百分比列示。

財務資料

	截至12月31日止年度			
	2024年		2025年	
	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%
政府補助收入*	6,912	57.3	10,873	55.0
銀行利息收入	4,283	35.5	5,332	26.9
租約終止的收益	103	0.9	—	—
外匯收益淨額	774	6.4	—	—
其他	—	—	3,581	18.1
合計	12,072	100.0	19,786	100.0

* 政府補助主要指由地方政府為補償研究及臨床試驗活動所花費的開支提供的一次性補貼及新藥開發津貼。並不存在與該等補助相關但尚未達成的條件或或有事項。

研發開支

於往績記錄期間，我們的研發開支主要包括(i)試驗及測試開支，主要包括與試驗地點以及CRO及CDMO相關的費用，(ii)僱員福利開支，主要用於我們的研發人員，(iii)折舊及攤銷開支，(iv)材料成本，及(v)其他，主要包括研發人員的差旅費。下表載列我們於所示期間的研發開支明細，以絕對金額及佔總研發開支的百分比列示。

	截至12月31日止年度			
	2024年		2025年	
	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%
試驗及測試開支	78,526	52.5	58,251	45.3
僱員福利開支	56,656	37.9	59,737	46.4
折舊及攤銷開支	5,208	3.5	4,315	3.4
材料成本	1,202	0.8	1,309	1.0
其他	7,923	5.3	5,084	4.0
合計	149,515	100.0	128,696	100.0

於往績記錄期間，我們的研發開支主要用於核心產品LP-168的臨床開發。於2024年及2025年，我們用於LP-168的研發開支分別為人民幣113.6百萬元及人民幣92.8百萬元，佔我們同一年度研發開支總額約76.0%及72.1%。我們核心產品相關的研發費用變動，主要與其商業化進度相符。我們已於2025年5月向國家藥監局提交了LP-168用於治療R/R MCL的NDA申請，並預期將於2026年獲得新藥批准並啟動商業化。

行政開支

於往績記錄期間，我們的行政開支主要包括：(i)僱員福利開支，主要用於支持人員和行政人員；(ii)專業服務費，主要用於稅務顧問，以及與財務活動相關的專業費用；(iii)水電費及辦公開支；(iv)折舊及攤銷開支；(v)差旅及商務招待開支；及(vi)其他。下表載列於所示期間我們的行政開支明細，以絕對金額及佔行政開支總額百分比的形式呈列。

財務資料

	截至12月31日止年度			
	2024年		2025年	
	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%
僱員福利開支.....	13,009	51.1	15,041	26.9
專業服務費.....	5,590	22.0	33,448	59.9
水電費及辦公開支.....	853	3.3	1,747	3.1
折舊及攤銷開支.....	1,068	4.2	580	1.0
差旅及商務招待開支.....	2,745	10.8	2,990	5.4
其他.....	2,201	8.6	2,075	3.7
合計.....	25,466	100.0	55,881	100.0

其他開支

於往績記錄期間，我們的其他開支包括(i)因匯率波動而產生的外匯虧損淨額；(ii)終止租約所產生的虧損，主要與本公司為配合戰略擴張而終止租約及搬遷辦公室有關；(iii)處置物業、廠房及設備虧損，主要與撤銷老舊辦公設備有關；及(iv)其他。

融資成本

於往績記錄期間，我們的融資成本包括(i)銀行借款利息；及(ii)租賃負債利息，主要與我們的辦公室及實驗室租賃協議有關。下表載列於所示期間我們的融資成本明細。

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
銀行借款利息.....	277	290
租賃負債利息.....	62	44
合計.....	339	334

以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債的公允價值變動

我們已向[編纂]前投資者發行優先股。我們以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債的公允價值變動主要與載於「歷史、重組及公司架構—[編纂]前投資」的優先股估值波動一致。[編纂]後，所有優先股將自動轉換為股份。

所得稅開支

於往績記錄期間，我們錄得的所得稅開支為零。我們須就在本公司註冊及經營所在司法管轄區內產生或源自該司法管轄區的利潤按以下稅率以實體為單位繳納所得稅。

財務資料

開曼群島／英屬維爾京群島 — 根據開曼群島及英屬維爾京群島的法規及條例，我們毋須在開曼群島及英屬維爾京群島繳納任何所得稅。

美國 — 在美國加利福尼亞州註冊成立的附屬公司須按21%的稅率繳納法定美國聯邦企業所得稅。於往績記錄期間，其亦已在加利福尼亞州按8.84%的稅率繳納州所得稅。我們最初在美國特拉華州註冊成立，隨後遷至開曼群島。就美國稅務而言，我們也被視為美國境內實體。因此，我們也需繳納美國稅款。

香港 — 我們香港附屬公司的首2.0百萬港元應評稅利潤按8.25%的稅率徵稅，其餘應評稅利潤按16.5%的稅率徵稅。由於我們於往績記錄期間並無在香港產生或賺取應課稅利潤，故並無就香港利得稅作出撥備。

中國 — 中國的企業所得稅乃基於根據2008年1月1日批准及生效的《中華人民共和國企業所得稅法》釐定的應納稅利潤，按25%的法定稅率計提撥備。廣州麓鵬被認定為一家高新技術企業，自2023年至2025年享受15%的優惠所得稅率。

年內虧損

因前述原因，我們於2024年及2025年分別產生虧損人民幣3.4百萬元及人民幣207.4百萬元。

經營業績按年同比

截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度的比較

收益

於2024年我們並無錄得任何收益。於2025年，我們的收益為人民幣32.1百萬元，主要來自與翰森製藥簽訂的合約，主要涉及根據LP-168許可協議支付的預付款及技術轉讓里程碑款項。詳情請參閱「業務 — 許可協議 — 與翰森製藥就LP-168訂立的許可協議」。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由2024年的人民幣12.1百萬元增加63.9%至2025年的人民幣19.8百萬元，主要原因是(i)政府補助收入增加人民幣4.0百萬元，主要與地方政府為支持我們的研發活動（尤其是若干早期臨床前藥物發現計劃）而提供的獎勵有關；以及(ii)銀行利息收入增加人民幣1.0百萬元，主要原因為我們收到來自LP-168許可協議的預付款及技術轉讓里程碑款項。

研發開支

我們的研發開支由2024年的人民幣149.5百萬元減少13.9%至2025年的人民幣128.7百萬元，主要原因是試驗及測試開支減少人民幣20.3百萬元，這主要與我們核心產品LP-168的CRO和CDMO服務相關。這主要是因為我們已於2025年5月向國家藥監局提交了LP-168用於治療R/R MCL的NDA申請。

財務資料

行政開支

我們的行政開支由2024年的人民幣25.5百萬元明顯增加至2025年的人民幣55.9百萬元，主要由於(i)專業服務費增加人民幣27.9百萬元，主要與B輪融資活動及擬[編纂]有關，及(ii)僱員福利開支增加人民幣2.0百萬元，這與業務擴展而增加的人員規模一致。

其他開支

我們的其他開支由2024年的人民幣26.0千元增加至2025年的人民幣423.0千元，主要由於(i)外匯匯率波動導致外匯虧損淨額增加人民幣398.0千元，及(ii)我們的戰略性辦公室擴張而導致的租賃損失增加。該增加部分被處置物業、廠房及設備虧損減少人民幣10.0千元所抵銷，該減少主要由於處置老舊辦公設備。

融資成本

2024年及2025年，我們的融資成本保持相對穩定，分別為人民幣0.3百萬元及人民幣0.3百萬元。

以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債的公允價值變動

我們按公允價值計量且變動計入當期損益的金融負債的公允價值變動由2024年的人民幣159.9百萬元減至2025年的人民幣73.9百萬元，這與我們在2024年市場環境及融資困難的背景下所作出的估值結果一致。詳情，請參閱「歷史、重組及公司架構—[編纂]前投資」。

年內虧損

由於上述原因，我們於2024年及2025年分別錄得虧損人民幣3.4百萬元及人民幣207.4百萬元。

合併財務狀況表選定項目說明

下表載列我們截至所示日期的合併資產負債表概要。

	截至12月31日	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
非流動資產		
物業、廠房及設備	6,061	2,995
無形資產	49	42
使用權資產	950	2,674
其他非流動資產	12,815	14,981
非流動資產總值	19,875	20,692
流動資產		
預付款項、其他應收款項及其他資產	8,227	15,354
應收關聯方款項	823	823
現金及銀行結餘	105,833	681,732
流動資產總值	114,883	697,909

財務資料

	截至12月31日	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
流動負債		
貿易應付款項.....	36,086	42,439
合同負債.....	27,208	—
其他應付款項及應計項目.....	6,767	10,860
計息銀行借款.....	7,508	—
租賃負債.....	842	1,961
遞延收入.....	344	547
優先股.....	936,713	1,730,120
流動負債總額.....	1,015,468	1,785,927
流動負債淨額.....	(900,585)	(1,088,018)
資產總值減流動負債.....	(880,710)	(1,067,326)
非流動負債		
租賃負債.....	—	583
非流動負債總額.....	—	583
負債淨額.....	(880,710)	(1,067,909)

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實驗室設備、辦公設備、租賃物業裝修及運輸設備。我們的物業、廠房及設備由截至2024年12月31日的人民幣6.1百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣3.0百萬元，主要由於與我們核心產品研發活動相關的實驗室設備折舊。

其他非流動資產

於往績記錄期間，我們的其他非流動資產主要包括(i)可抵扣增值稅（「**增值稅**」），即我們因購買支付的增值稅金額及(ii)按金。

我們的其他非流動資產由截至2024年12月31日的人民幣12.8百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣15.0百萬元，主要由於用於支持我們LP-168 和LP-108研發而採購的材料所繳增值稅增加。

預付款項、其他應收款項及其他資產

於往績記錄期間，我們的預付款項、其他應收款項及其他資產主要包括(i)與候選藥物臨床試驗有關的研發服務的預付款項，例如預付若干臨床試驗中心的款項，(ii)遞延[編纂]開支，及(iii)其他應收款項，主要為租賃物業的按金。下表載列我們截至所示日期的預付款項、其他應收款項及其他資產詳情。

	截至12月31日	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
預付款項.....	7,891	11,869
遞延[編纂]開支.....	[編纂]	[編纂]

財務資料

	截至12月31日	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
其他應收款項	336	50
合計	[編纂]	[編纂]

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產由截至2024年12月31日的人民幣8.2百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣15.4百萬元，主要由於向臨床試驗中心支付的預付款項隨著臨床試驗的進展而增加。特別是，我們在2025年向進行針對未接受BTK治療的R/R MCL患者（即BTK初治患者）的LP-168 II期臨床試驗的試驗中心支付預付款項。此外，截至2025年12月31日，我們還記錄了擬議[編纂]的遞延[編纂]開支。

截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的預付款項、其他應收款項及其他資產中有人民幣1.8百萬元（或11.7%）隨後已結清。

現金及銀行結餘

於往績記錄期間，我們的現金及銀行結餘主要包括銀行及手頭現金。我們的現金及銀行結餘由截至2024年12月31日的人民幣105.8百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣681.7百萬元。該增加主要由於2025年底我們收取B輪融資的所得款項。

貿易應付款項

於往績記錄期間，我們的貿易應付款項主要與研發服務提供商有關。我們的貿易應付款項截至2024年12月31日的人民幣36.1百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣42.4百萬元，主要與我們核心產品的NDA前籌備工作的CMC付款相關，以及與我們正在進行的臨床試驗相符的付款。下表載列截至所示日期根據發票日期呈列的貿易應付款項賬齡分析。

	截至12月31日	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
1年內	35,858	42,438
1年以上	228	1
合計	36,086	42,439

截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的貿易應付款項中的人民幣10.6百萬元（或25.0%）隨後已結清。

合同負債

於往績記錄期間，我們的合同負債主要包括與LP-168許可協議相關的預付費用。我們錄得截至2024年12月31日的合約負債，原因是我們根據LP-168許可協議條款從翰森製藥收到預付費用。根據LP-168許可協議的履約安排，我們截至2025年12月31日並未錄得任何合同負債。

財務資料

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)應付薪資，包括向若干僱員支付的獎金以及與僱員優化計劃相關的付款；(ii)應計[編纂]開支；(iii)其他應付款項，主要與專業服務提供商的按金有關；(iv)其他應付稅項；及(v)物業、廠房及設備應付款項，主要與實驗室設備有關。下表載列截至所示日期我們其他應付款項及應計項目的詳情。

	截至12月31日	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
應付薪資.....	5,734	8,195
應計[編纂]開支.....	[編纂]	[編纂]
其他應付款項.....	982	1,086
其他應付稅項.....	16	100
物業、廠房及設備的應付款項.....	35	—
合計.....	[編纂]	[編纂]

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6.8百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣10.9百萬元，主要由於應付薪酬隨著員工人數增加以支持我們持續的業務擴張而增加。

優先股

我們的優先股由截至2024年12月31日的人民幣936.7百萬元，增加至截至2025年12月31日的人民幣1,730.1百萬元。我們的優先股將在[編纂]前轉換為股份。有關我們估值的詳情，請參閱「歷史、重組及公司架構—[編纂]前投資」。

流動資金及資本資源

於往績記錄期間，我們的現金主要用途是為我們候選藥物的研發及日常業務營運提供資金。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們主要通過發行優先股所得款項及銀行借款來滿足營運資金需求。我們監控並維持被視為足以資助我們營運並減輕現金流波動影響的現金及現金等價物水平。此外，我們監控借款的使用情況，並不時根據我們實際的業務需求評估借款到期後續期的選項。於往績記錄期間，我們依賴投融資作為主要的流動性來源。截至2025年12月31日，我們的現金及銀行結餘為人民幣681.7百萬元。

於往績記錄期間，我們經營活動產生的現金流量為負，且絕大部分經營現金流出均來自研發及行政活動。於2024年及2025年，我們經營活動所用現金流量淨額分別為人民幣113.4百萬元及人民幣124.7百萬元。我們預期將通過產品的上市和商業化、成本控制能力及運營效率的提升，以及潛在合作及／或許可安排，從經營活動產生更多現金流量。為實現研發目標，我們最終仍需要額外資金來源，但無法保證一定能夠獲得該等資金。

財務資料

流動資產及負債

	截至12月31日		截至4月30日
	2024年	2025年 (人民幣千元)	2026年 (未經審計)
流動資產			
預付款項、其他應收款項及其他資產	8,227	15,354	31,865
應收關聯方款項	823	823	823
現金及銀行結餘	105,833	681,732	597,022
流動資產總值	114,883	697,909	629,710
流動負債			
貿易應付款項	36,086	42,439	45,336
合同負債	27,208	—	—
其他應付款項及應計項目	6,767	10,860	3,034
計息銀行借款	7,508	—	—
租賃負債	842	1,961	1,574
遞延收入	344	547	403
優先股	936,713	1,730,120	1,730,120
流動負債總額	1,015,468	1,785,927	1,780,467
流動負債淨額	(900,585)	(1,088,018)	(1,150,757)

我們於往績記錄期間錄得流動負債淨額，主要因為我們向[編纂]前投資者發行優先股。該等優先股將於[編纂]後轉換為普通股，之後，我們於往績記錄期間列為流動負債的以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債金額將從負債中終止確認，並計入權益，這可能導致本集團轉為流動資產淨值及淨資產狀況。詳情請參閱「合併財務狀況表選定項目說明－優先股」。

我們的流動負債淨額由截至2024年12月31日的人民幣900.6百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣1,088.0百萬元，主要原因是我們的流動負債增加，包括(i)優先股增加人民幣793.4百萬元，與我們的估值一致，由於2024年普遍存在的市場環境具有挑戰性及融資環境嚴峻所致；(ii)貿易應付款項增加人民幣6.4百萬元，主要與我們核心產品的NDA前籌備工作的CMC付款以及其他候選藥物持續臨床試驗相關；及(iii)其他應付款項及應計項目增加人民幣4.1百萬元，主要由於應付薪酬隨著員工人數增加以支持我們持續的業務擴張而增加，並因流動資產增加而進一步調整，包括現金及銀行結餘增加人民幣575.9百萬元，由於2025年底我們收取B輪融資的所得款項。

我們的流動負債淨額由截至2025年12月31日的人民幣1,088.0百萬元增加至截至2026年4月30日的人民幣1,150.8百萬元，主要是由於我們的流動資產減少速度快於流動負債。我們的流動資產減少主要是由於現金及銀行結餘減少人民幣84.7百萬元，與我們的日常營運開支相符，部分被預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣16.5百萬元所抵銷，該增加主要是由於隨著我們臨床試驗的推進，我們向臨床試驗機構支付的預付款項增加。我們的流動負債輕微減少主要是由於我們於2026年年初向若干僱員結算花紅，導致其他應付款項及應計費用減少人民幣7.8百萬元，部分被與我們臨床試驗進展相關的貿易應付款項增加人民幣2.9百萬元所抵銷。

財務資料

營運資金充足性

儘管我們於往績記錄期間錄得流動負債淨額，但董事認為，我們擁有充足的營運資金，足以覆蓋自本文件日期起至少未來12個月內至少125%的成本（包括研發開支及行政開支），主要原因如下：

- **手頭現金及經營活動產生的潛在現金流入。**截至2025年12月31日，我們的現金及銀行結餘為人民幣681.7百萬元。此外，我們已於2024年8月與翰森製藥訂立一項許可協議，以在中國內地、香港、澳門及台灣地區開發及商業化用於治療非腫瘤適應症的LP-168。詳情請參閱「業務－許可協議－與翰森製藥就LP-168訂立的許可協議」。我們預期，若LP-168在非腫瘤適應症領域成功開發及商業化，未來將帶來里程碑付款及特許權使用費收入。
- **[編纂]後優先股的轉換。**截至2025年12月31日，我們錄得以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債人民幣73.9百萬元，該等負債來自我們向[編纂]前投資者發行的優先股。該等優先股將於[編纂]後轉換為普通股，之後，我們於往績記錄期間列為流動負債的以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債將從負債中終止確認，並計入權益，這可能導致本集團轉為流動資產淨值及淨資產狀況。詳情請參閱「－合併財務狀況表選定項目說明－優先股」。
- **未動用銀行融資。**截至2025年12月31日，我們已承諾且尚未動用銀行融資為人民幣20.0百萬元，為一家中國知名商業銀行提供用於一般營運資金的營運貸款。該等授信額度可供我們在必要時提取，以滿足我們的營運資金需求。該等融通為我們提供額外流動資金及財務靈活性，以支持我們的研發活動及日常運營。
- **現金消耗率。**我們的現金消耗率指(i)平均每月經營活動所用現金金額，包括研發開支及用以支持我們即將開展的臨床試驗的行政開支，(ii)資本開支，及(iii)租賃付款。截至2025年12月31日，我們擁有現金及現金等價物人民幣681.7百萬元。假設[編纂]為每股股份[編纂]港元（即本文件所述指示性[編纂]範圍的低位數）且[編纂]未獲行使，我們估計將在[編纂]中收取[編纂]約[編纂]港元。假設日後平均現金消耗率為2025年水平的3.1倍，我們估計(i)我們的現金及現金等價物將能維持我們的財務可行性21個月，(ii)如果計入[編纂]估計[編纂]的[編纂]%（即分配至營運資金及其他一般公司用途的部分），則能維持[編纂]個月，或(iii)如果計入[編纂]估計[編纂]，則能維持[編纂]個月。董事及管理團隊將持續監控營運資金、現金流量及業務發展進度。
- **B輪融資。**於2025年9月，我們與B輪投資者簽訂了股份購買協議，根據該協議，B輪投資者同意認購合計9,463,335股B輪優先股，總對價為101,205,142美元。詳情請參閱「歷史、重組及公司架構－主要股權變動及公司發展－B輪融資及後續股份轉讓」。於B輪融資完成後，我們預計現金流狀況將顯著改善。我們預計在[編纂]完成後不早於六個月進行下一輪融資。

財務資料

現金流量

下表載列於所示期間的合併現金流量表的組成部分。

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
經營活動所用現金淨額	(113,432)	(124,703)
投資活動所得／(所用)現金淨額	19,743	(549)
融資活動(所用)／所得現金淨額	(3,957)	706,588
現金及現金等價物(減少)／增加淨額	(97,646)	581,336
年初現金及現金等價物	202,121	105,833
外匯匯率變動影響淨額	1,358	(5,437)
年末現金及現金等價物	105,833	681,732

經營活動所用現金流量淨額

於2025年，我們經營活動所用現金流量淨額為人民幣124.7百萬元，稅前虧損經非現金及非經營性項目調整後為人民幣207.4百萬元，主要包括優先股公允價值損失人民幣73.9百萬元及股份支付開支人民幣25.2百萬元。此項經營運資金變動調整，主要包括(i)合同負債減少人民幣27.2百萬元，及(ii)預付款項及其他應收款項增加人民幣3.7百萬元，部分被(i)其他應付款項及應計項目增加人民幣3.9百萬元及(ii)貿易應付款項增加人民幣6.4百萬元所抵消。

於2024年，我們經營活動所用現金流量淨額為人民幣113.4百萬元，稅前虧損經非現金及非經營性項目調整後為人民幣3.4百萬元，主要包括優先股公允價值收益人民幣159.9百萬元，部分被股份支付開支人民幣22.3百萬元所抵銷。此項經營運資本變動調整，主要包括：(i)合同負債增加人民幣27.2百萬元；及(ii)預付款項及其他應收款項增加人民幣3.4百萬元，部分被(i)其他應付款項及應計項目減少人民幣4.7百萬元；及(ii)貿易應付款項減少人民幣3.6百萬元所抵銷。

投資活動所得／(所用)現金流量淨額

2025年，我們投資活動所用現金流量淨額為人民幣549,000元，主要歸因於購買物業、廠房及設備人民幣0.5百萬元。

於2024年，我們投資活動所得現金流量淨額為人民幣19.7百萬元，主要歸因於與其他非流動資產相關的退款人民幣19.9百萬元，部分被購買物業、廠房及設備人民幣0.3百萬元所抵銷。

融資活動(所用)／所得現金流量淨額

於2025年，我們的融資活動所得現金流量淨額為人民幣706.6百萬元，主要由於(i)發行優先股所得款項人民幣719.5百萬元，以及(ii)新增銀行借款人民幣10.0百萬元，部分被(i)償還銀行貸款及其他借款人民幣17.5百萬元，以及(ii)租賃付款本金人民幣1.7百萬元所抵銷。

財務資料

於2024年，我們融資活動所用現金流量淨額為人民幣4.0百萬元，主要歸因於(i)租賃付款本金及利息人民幣2.6百萬元，及(ii)償還銀行貸款及其他借款人民幣1.0百萬元。

經營現金流出淨額狀況的改善

管理層持續監控並維持視作充足的現金及銀行結餘水平，用以支撐運營並緩解現金流波動的影響。此外，我們計劃通過以下方式降低成本：(i)繼續推進我們候選藥物的研發進度，尤其是我們的核心產品，以加快商業化步伐，並在候選藥物商業化後發揮規模經濟效益；(ii)持續提升我們的業務拓展能力，以尋求並把握對外授權的機會。我們目前尚無任何具體的對外授權計劃；及(iii)持續修訂及改進我們與財務預算相關的政策及流程。隨著我們業務的發展與擴張，我們預計通過推出新的候選藥物增加銷售收入，從而自經營活動中產生更多的現金淨額。

現金經營成本

下表載列於所示期間我們的現金經營成本。

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
與核心產品研發有關的成本		
員工成本.....	18,993	15,740
試驗及測試開支.....	56,734	42,227
原材料及其他.....	10,395	7,681
小計.....	86,122	65,648
與其他候選藥物研發有關的成本		
員工成本.....	10,550	11,316
試驗及測試開支.....	17,943	16,305
原材料及其他.....	4,160	2,966
小計.....	32,653	30,587
非研發人員的人力成本 ⁽¹⁾	8,479	5,884
其他 ⁽²⁾	10,968	38,011
小計.....	19,447	43,895
現金經營成本總額	138,222	140,130

附註：

(1) 人力成本指非研發人員成本，主要包括工資及社會保險。

(2) 主要包括[編纂]開支、專業服務費、差旅費及其他雜項成本。

財務資料

債務

下表載列我們截至所示日期的債務明細。

	截至12月31日		截至4月30日
	2024年	2025年	2026年
		(人民幣千元)	(未經審計)
即期			
計息銀行借款	7,508	—	—
租賃負債	842	1,961	1,574
優先股	936,713	1,730,120	1,730,120
非即期			
租賃負債	—	583	958
合計	945,063	1,732,664	1,732,652

除上文所討論者外，截至最後實際可行日期，我們概無任何重大按揭、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、融資租賃或租購承擔、承兌負債（一般貿易匯票除外）、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。

董事確認，自2025年12月31日起及直至最後實際可行日期，我們的債務並未發生任何重大變動。董事確認，截至最後實際可行日期，並無任何未償還債務的重大契諾，且於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，並無重大違反任何契諾的情況。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，我們在獲取銀行貸款及其他借款方面概無遇到任何特殊困難，且我們概無拖欠銀行貸款及其他借款，或違反契諾。

資本開支

於2024年及2025年，我們因購買物業、廠房及設備而分別產生資本開支人民幣0.1百萬元及人民幣0.5百萬元。

於往績記錄期間，我們主要通過發行優先股所得款項及銀行借款來滿足資本開支需求。我們計劃主要通過現有現金及現金等價物、候選藥物的未來商業化及銷售、股權發行、對外授權及合作安排、[編纂]、商業貸款所得款項及其他來源來滿足未來的資本開支需求。詳情請參閱「未來計劃及[編纂]」。我們可能會根據持續業務需求重新分配用於資本開支的資金。

資本承擔

截至2024年及2025年12月31日，我們並無任何重大資本承擔。

或有負債

截至2024年及2025年12月31日，我們概無任何或有負債。我們確認，截至最後實際可行日期，我們的或有負債並無重大變動或安排。

財務資料

資產負債表外承擔及安排

我們於呈列期間概無，且目前並無任何資產負債表外安排，如與未合併實體或金融夥伴（通常稱為結構性融資或特殊目的實體）為了促進無需在我們的資產負債表中反映的融資交易建立關係。

關聯方交易

於往績記錄期間，我們根據與對手方約定的條款與關聯方進行交易。我們於往績記錄期間與關聯方的交易及未償還結餘的詳情載於本文件附錄一所載會計師報告附註32。董事已確認，於往績記錄期間的所有關聯方交易均按公平基準開展，且不會改變我們於往績記錄期間的經營業績，或導致於往績記錄期間的過往業績無法反映我們對未來表現的預期。截至2024年及2025年12月31日，我們所有的關聯方結餘均屬非貿易性質，且董事確認，所有該等非貿易結餘均將於我們[編纂]前悉數結清。

關於市場風險的定量和定性披露

我們的運營面臨多種金融風險，特別是市場風險（包括貨幣風險和利率風險）、信貸風險及流動性風險，具體如下所述。管理層管理及監控該等風險，以確保及時有效地採取適當措施。

外幣風險 — 管理層會監控外匯風險，並會在有需要時考慮對沖重大外匯風險。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註35。

信貸風險 — 我們僅與獲認可且信譽良好的交易方進行交易。就其他應收款項及其他資產而言，管理層定期根據過往結算記錄及過往經歷對其他應收款項的可收回性作出共同及個別評估。董事認為我們其他應收款項的尚未償還結餘並無重大固有信貸風險。截至2024年及2025年12月31日，我們經評估認為其他應收款項的預期虧損率極小，因此並無就截至相同日期的其他應收款項確認虧損撥備。詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註35。

流動資金風險 — 在管理流動資金風險過程中，我們監控及維持管理層認為充足的現金及現金等價物水平，以為運營提供資金並減輕現金流量波動的影響。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註35。

股息

本集團於往績記錄期間並無派付任何股息，且我們並無正式的股息政策或固定的股息派付比率。董事會未來可能會在綜合考慮我們的經營業績、財務狀況、現金需求與可用性以及其他其認為相關的因素後宣派股息。任何股息的宣派、派付及金額均須遵守我們的組織章程文件及開曼群島《公司法》。股息宣派必須經股東於股東會批准，且不得超過董事會建議的金額。此外，董事可不時根據董事會認為合理的利潤及整體財務需求派發中期股息，或按其認為合適的金額及日期派發特別股息。所有股息均須從合法可供分派的利潤及儲備中宣派或派付。我們未來的股息宣派可能或可能不會反

財務資料

映歷史派息情況，且將由董事會全權酌情決定。據我們的開曼群島法律顧問告知，根據開曼群島法律，只要不會導致本公司無法於正常業務情況下償還其到期債務，累計虧損及權益虧絀的狀況並不一定會限制本公司從我們的利潤或股份溢價賬向股東宣派及派付股息。

可供分派儲備

截至2025年12月31日，我們概無可供分派予股東的任何儲備。

[編纂]

假設並無根據[編纂]發行任何股份，則我們承擔的[編纂]估計約為[編纂]港元（假設[編纂]為每股[編纂]港元，即指示性[編纂]範圍每股[編纂]港元至[編纂]港元的中位數），佔[編纂]預計[編纂]的[編纂]%。[編纂]包括：(i)[編纂]相關開支，包括約[編纂]港元的[編纂]；及(ii)非[編纂]相關開支約[編纂]港元，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]港元，以及(b)其他開支及開支約[編纂]港元。在往績記錄期間前，計入我們綜合損益表的[編纂]為[編纂]。於往績記錄期間，計入我們綜合損益表的[編纂]為[編纂]，另有[編纂]的發行成本確認為預付款項，預期將於[編纂]時自權益中扣除。往績記錄期間後，預期約[編纂]港元將計入我們的綜合損益表，而約[編纂]港元預期於[編纂]後入賬列為權益扣減。我們認為上述任何開支或開支對我們集團並不重大或高昂。上述[編纂]為僅供參考的最近可行估計，實際金額可能與此估計有所不同。

未經審計[編纂]經調整有形資產淨值

根據《上市規則》第4.29條編製的本集團未經審計[編纂]經調整有形資產淨值報表旨在說明[編纂]對截至2025年12月31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。

本未經審計[編纂]經調整有形資產淨值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2025年12月31日或[編纂]後任何未來日期的合併有形資產淨額情況。詳情請參閱本文件附錄二。

無重大不利變動

經董事認為適當的充分盡職調查工作及審慎考慮後，董事確認，自2025年12月31日（即本文件附錄一所載會計師報告中合併財務報表的最新資產負債表日期）以來直至最後實際可行日期，我們的業務、財務狀況及經營業績並無重大不利變動。

根據《上市規則》第13.13至13.19條作出的披露

董事已確認，截至最後實際可行日期，他們並不知悉任何會導致須遵守《上市規則》第13.13條至13.19條披露規定的情況。