

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療法。我們已搭建具備小分子及ADC研發的技術平台，使我們具備針對多個腫瘤靶點的研發能力。我們的核心產品TSN1611是一款具有口服生物利用度的KRAS G12D抑制劑。TSN1611目前正在美國及中國開展2期臨床試驗。我們已就TSN1611的臨床開發計劃（包括啟動TSN1611作為單藥療法用於NSCLC二線及後線治療的註冊性3期MRCT的要求）與FDA進行溝通，並已獲得其反饋意見，並計劃與國家藥監局溝通，尋求獲准於中國參與該多區域臨床試驗。

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、2025年12月31日止年度及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們分別錄得虧損人民幣70.5百萬元、人民幣183.7百萬元、人民幣77.6百萬元及人民幣116.6百萬元，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、2025年12月31日止年度及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們分別確認收入人民幣7.9百萬元、人民幣26.3百萬元、人民幣9.2百萬元及人民幣4.1百萬元，該等收入源自於提供研發服務及聯合開發安排。

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／期將產生重大開支。[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年度出現波動。

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2026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。

財務資料

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，並朝著下一階段臨床試驗推進，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。

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專業知識，我們通過多種開發形式與分子式構建了管線，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。

財務資料

截至2024年、2025年12月31日止年度及截至2025年及2026年6月30日止六個月，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162.1百萬元、人民幣54.6百萬元及人民幣138.5百萬元。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115.2百萬元、人民幣43.2百萬元及人民幣95.8百萬元，分別佔各期間經營開支的72.8%、71.1%、79.2%及69.2%。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76.2百萬元、人民幣26.4百萬元及人民幣66.8百萬元，分別佔各期間研發開支的50.2%、66.1%、61.1%及69.7%，以及各期間經營開支總額的36.5%、47.0%、48.4%及48.2%。有關詳情，請參閱「一 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」。

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聯合開發安排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。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

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日止年度		截至6月30日止六個月	
	2024年	2025年	2025年	2026年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
	(未經審核)			
收入	7,856	26,320	9,216	4,058
服務成本	(735)	(3,694)	(1,593)	(2,668)
毛利	7,121	22,626	7,623	1,390
其他收入及收益	8,345	4,935	2,006	2,801
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	(45,985)	(32,298)	22,983
研發開支	(72,813)	(115,239)	(43,207)	(95,830)
行政開支	(27,233)	(46,896)	(11,372)	(42,694)
其他開支	—	(2,927)	(241)	(5,049)
財務成本	(657)	(237)	(76)	(160)
除稅前虧損	(70,461)	(183,723)	(77,565)	(116,559)
所得稅開支	—	—	—	—
年／期內虧損及				
全面虧損總額	(70,461)	(183,723)	(77,565)	(116,559)

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的臨床前ADC候選藥物提供設計、合成及優化等臨床前支持服務，包括小分子設計及表徵、ADC製備及表徵、免疫原性評估、工藝開發，以及內部生物測定服務；及(ii)根據我們與一家總部位於蘇州、專注於ADC產品的製藥公司（「合作方」）於2021年2月5日訂立的聯合發現及開發協議所收取的款項，據此，合作方與我們同意共同發現一類適用於納入合作方ADC產品的TOP1抑制劑分子（「載荷」）。於往績記錄期間，該合作方支付的款項包括特許權付款，相當於合作方將基於載荷的ADC產品、基於載荷的技術或結合載荷與合作方連接子技術及專業知識的任何非ADC產品對外授權予第三方時所收到的任何前期、里程碑及特許權付款的低雙位數百分比。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。

財務資料

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6月30日止六個月			
	2024年		2025年		2025年		2026年	
	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%
					(未經審核)			
研發服務.....	2,342	29.8	8,416	32.0	4,234	45.9	4,058	100.0
聯合開發安排.....	5,514	70.2	17,904	68.0	4,982	54.1	-	-
總計	<u>7,856</u>	<u>100.0</u>	<u>26,320</u>	<u>100.0</u>	<u>9,216</u>	<u>100.0</u>	<u>4,058</u>	<u>100.0</u>

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，我們並未因聯合開發安排而產生服務成本。截至2024年、2025年12月31日止年度及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們的服務成本分別為人民幣0.7百萬元、人民幣3.7百萬元、人民幣1.6百萬元及人民幣2.7百萬元。

毛利及毛利率

截至2024年、2025年12月31日止年度及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們的毛利分別為人民幣7.1百萬元、人民幣22.6百萬元、人民幣7.6百萬元及人民幣1.4百萬元，表示毛利率分別為90.6%、86.0%、82.7%及34.3%。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，以及於2025年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6月30日止六個月			
	2024年		2025年		2025年		2026年	
	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%	(人民幣千元) (未經審核)	%	(人民幣千元)	%
其他收入：								
銀行利息收入.....	2,127	25.5	2,844	57.6	944	47.1	1,250	44.6
政府補助.....	801	9.6	204	4.1	200	10.0	1,054	37.6
其他.....	63	0.8	979	19.8	324	16.2	296	10.6
其他收入總額.....	2,991	35.8	4,027	81.6	1,468	73.2	2,600	92.8
收益：								
外匯收益淨額.....	3,339	40.0	-	-	-	-	-	-
租賃終止收益.....	890	10.7	-	-	-	-	-	-
按公允價值計量且其變動計入損益的								
金融資產收入.....	854	10.2	773	15.7	403	20.1	201	7.2
其他.....	271	3.2	135	2.7	135	6.7	-	-
收益總額.....	5,354	64.2	908	18.4	538	26.8	201	7.2
總計.....	8,345	100.0	4,935	100.0	2,006	100.0	2,801	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。

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）。

財務資料

	截至12月31日止年度				截至6月30日止六個月			
	2024年		2025年		2025年		2026年	
	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%	(人民幣千元) (未經審核)	%	(人民幣千元)	%
臨床前及臨床開支	36,402	50.0	74,755	64.9	24,685	57.1	72,772	75.9
員工成本	22,045	30.3	25,920	22.5	11,348	26.3	12,909	13.5
折舊費用	5,763	7.9	5,089	4.4	2,027	4.7	2,518	2.6
原材料成本	4,024	5.5	3,113	2.7	1,236	2.9	1,437	1.5
以股份為基礎的付款開支	1,320	1.8	1,441	1.3	550	1.3	3,927	4.1
其他	3,259	4.5	4,921	4.2	3,361	7.8	2,267	2.4
總計	72,813	100.0	115,239	100.0	43,207	100.0	95,830	100.0

下表載列我們於所示期間按管線候選藥物開發階段及技術平台劃分所產生的研發開支明細（均以絕對金額及佔營運開支總額的百分比列示）。

	截至12月31日止年度				截至6月30日止六個月			
	2024年		2025年		2025		2026年	
	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%	(人民幣千元) (未經審核)	%	(人民幣千元)	%
TSN1611								
臨床前期	5,250	5.2	—	—	—	—	—	—
1期	31,282	31.3	55,624	34.3	26,403	48.4	10,510	7.6
2期	—	—	20,598	12.7	—	—	31,245	22.7
3期 ⁽¹⁾	—	—	—	—	—	—	25,070	18.1
TSN222								
1期	4,401	4.4	6,924	4.3	3,688	6.8	10,583	7.6
其他產品 ⁽²⁾								
臨床前期	5,554	5.6	7,761	4.8	3,650	6.7	1,384	1.0
1期	8,486	8.5	2,926	1.8	1,767	3.2	870	0.6
TLP平台								
TSNA3339								
臨床前期	3,168	3.2	8,220	5.1	3,068	5.6	4,328	3.1
其他探索性研發工作	10,827	10.8	6,791	4.2	2,739	5.0	4,874	3.5
DATIA平台								
TSNA1789								
臨床前期	3,845	3.8	5,351	3.2	1,892	3.5	3,697	2.7
其他探索性研發工作	—	—	91	0.1	—	—	27	0.0
雙載荷平台	—	—	953	0.6	—	—	3,242	2.3
總計	72,813	72.8	115,239	71.1	43,207	79.2	95,830	69.2

附註：

- (1) TSN1611的3期開支主要為就計劃中的註冊性3期國際多中心臨床試驗所產生的籌備成本。
- (2) 主要涵蓋其他若干探索性計劃。

財務資料

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、2025年12月31日止年度及截至2025年及2026年6月30日止六個月，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76.2百萬元、人民幣26.4百萬元及人民幣66.8百萬元，分別佔相應期間營運開支總額的36.5%、47.0%、48.4%及48.2%。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，並持續推進我們的核心產品TSN1611的臨床試驗，導致相關成本上升，原因在於核心產品已進入後期臨床開發階段。

於往績記錄期間，我們產生的所有研發開支均在產生時計入損益。開發新產品的項目所產生的開支僅在我們能夠證明以下各項時方會資本化及遞延：(i)完成無形資產使其可供使用或出售的技術可行性；(ii)我們完成及使用或出售資產的意向及能力；(iii)資產將如何產生潛在未來經濟利益；(iv)完成項目的資源可用性；及(v)我們在開發過程中可靠計量開支的能力。不符合該等標準的產品開發開支在產生時支銷。

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)[編纂]；(iii)專業服務費，主要為於融資相關服務及IT服務向法律顧問、核數師及其他顧問支付的服務費，以支持我們的營運；(iv)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；(v)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；(vi)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(vii)其他，主要為僱員培訓及會議相關雜費。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6月30日止六個月			
	2024年		2025年		2025年		2026年	
	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%	(人民幣千元)	%
	(未經審核)							
員工成本.....	15,747	57.8	15,607	33.3	7,067	62.1	9,805	23.0
	[編纂]							
專業服務費.....	3,258	12.0	7,715	16.5	437	3.8	1,040	2.4
差旅及業務支持開支.....	2,813	10.3	2,966	6.3	1,173	10.3	1,149	2.7
折舊及攤銷.....	2,450	9.0	1,645	3.5	824	7.3	840	2.0
以股份為基礎的付款開支.....	2,553	9.4	6,841	14.6	965	8.5	20,346	47.7
其他.....	412	1.5	1,429	3.0	906	8.0	207	0.4
總計.....	<u>27,233</u>	<u>100.0</u>	<u>46,896</u>	<u>100.0</u>	<u>11,372</u>	<u>100.0</u>	<u>42,694</u>	<u>100.0</u>

財務資料

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賃付款，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、2025年12月31日止年度及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們的財務成本分別為人民幣0.7百萬元、人民幣0.2百萬元、人民幣0.1百萬元及人民幣0.2百萬元。

年／期內虧損

由於上述原因，截至2024年、2025年12月31日止年度及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們分別錄得虧損人民幣70.5百萬元、人民幣183.7百萬元、人民幣77.6百萬元及人民幣116.6百萬元。於往績記錄期間，虧損主要是由研發開支及行政成本引起。

同比期間的經營業績比較

截至2026年6月30日止六個月與截至2025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9.2百萬元減少至截至2026年6月30日止六個月的人民幣4.1百萬元。

我們來自研發服務的收入保持相對穩定，截至2025年6月30日止六個月為人民幣4.2百萬元，截至2026年6月30日止六個月為人民幣4.1百萬元，輕微減少主要歸因於外匯匯率波動對我們以美元計值的服務收入的影響。

我們錄得知識產權許可的特許權使用費收入減少人民幣5.0百萬元，原因為我們於截至2026年6月30日止六個月內並無根據與合作方的聯合開發安排收取任何特許權使用費付款。

服務成本

我們的服務成本與研發服務相關，由截至2025年6月30日止六個月的人民幣1.6百萬元增加至截至2026年6月30日止六個月的人民幣2.7百萬元，主要由於截至2026年6月30日止六個月內的試驗增加所致。

毛利及毛利率

我們的毛利由截至2025年6月30日止六個月的人民幣7.6百萬元減少至截至2026年6月30日止六個月的人民幣1.4百萬元。我們於截至2025年6月30日止六個月錄得毛利率82.7%，而截至2026年6月30日止六個月則為34.3%。我們的毛利及毛利率波動主要由於截至2026年6月30日止六個月內並無來自知識產權許可的特許權使用費收入，加上因分配至研發服務項目的工時增加導致服務成本上升所致。

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2.0百萬元增加至截至2026年6月30日止六個月的人民幣2.8百萬元，主要由於來自地方政府的政府補助增加人民幣0.9百萬元，以鼓勵及支持我們的營運活動。

財務資料

按公允價值計量且其變動計入損益的金融負債公平值變動

我們於截至2025年6月30日止六個月錄得按公允價值計量且其變動計入損益的金融負債公平值變動虧損人民幣32.3百萬元，而於截至2026年6月30日止六個月則錄得收益人民幣23.0百萬元。此轉變主要由於我們的可轉換可贖回優先股的公平值於截至2026年6月30日止六個月內下降，產生公平值收益；而於截至2025年6月30日止六個月內，在B輪融資及本公司股權價值重估後，我們優先股的公平值上升，產生公平值虧損。於[編纂]後，我們的所有優先股將自動轉換為普通股。詳情請參閱「歷史、發展及企業架構－[編纂]前投資」。

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43.2百萬元增加至截至2026年6月30日止六個月的人民幣95.8百萬元，主要由於TSN1611及TSN222的臨床開發持續推進所致。

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11.4百萬元增加至截至2026年6月30日止六個月的人民幣42.7百萬元，主要歸因於以股份為基礎的付款開支增加、與[編纂]相關的[編纂]增加，以及員工成本增加（主要由於行政團隊擴張及員工福利增加）。

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0.2百萬元增加至截至2026年6月30日止六個月的人民幣5.0百萬元，主要由於期內的外匯虧損淨額所致。

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0.1百萬元增加至截至2026年6月30日止六個月的人民幣0.2百萬元，主要由於在2025年8月續租辦公室租賃後租賃負債利息增加人民幣0.1百萬元。

期內虧損

基於上述原因，我們於截至2026年6月30日止六個月錄得虧損人民幣116.6百萬元，而截至2025年6月30日止六個月則為人民幣77.6百萬元。

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

收入

我們的收入由截至2024年12月31日止年度的人民幣7.9百萬元增加至截至2025年12月31日止年度的人民幣26.3百萬元。

我們的研發服務產生的收入由截至2024年12月31日年度的2.3百萬元增加至截至2025年12月31日止年度的8.4百萬元，原因為我們僅於2024年第四季度開始提供研發服務。

聯合開發安排產生的收入由截至2024年12月31日止年度的人民幣5.5百萬元增加至截至2025年12月31日止年度的人民幣17.9百萬元，原因為我們於截至2025年12月31日止年度，收到與專注於ADC產品的蘇州客戶根據聯合開發安排支付的權利金付款。

財務資料

服務成本

我們的研發服務成本由截至2024年12月31日止年度的0.7百萬元增加至截至2025年12月31日止年度的3.7百萬元，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12月31日止年度的人民幣7.1百萬元增加至截至2025年12月31日止年度的人民幣22.6百萬元。我們的毛利率為截至2024年12月31日止年度的90.6%和截至2025年12月31日止年度的86.0%。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。

其他收入及收益

其他收入及收益由截至2024年12月31日止年度的人民幣8.3百萬元減少至截至2025年12月31日止年度的人民幣4.9百萬元，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3.3百萬元。

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12月31日止年度，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14.8百萬元，而截至2025年12月31日止年度，我們則錄得虧損人民幣46.0百萬元，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12月31日止年度的人民幣72.8百萬元增加至截至2025年12月31日止年度的人民幣115.2百萬元，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12月31日止年度期間。

行政開支

我們的行政開支由截至2024年12月31日止年度的人民幣27.2百萬元減少至截至2025年12月31日止年度的人民幣46.9百萬元，主要由於主要由於[編纂]增加人民幣10.7百萬元、專業服務費增加人民幣4.3百萬元，以及以股份為基礎的付款開支增加人民幣4.3百萬元。

財務成本

財務成本由截至2024年12月31日止年度的人民幣0.7百萬元減少至截至2025年12月31日止年度的人民幣0.2百萬元，乃主要由於租賃負債的利息減少人民幣0.2百萬元。

年內虧損

由於上述因素，截至2025年12月31日止年度，我們錄得虧損人民幣183.7百萬元，而截至2024年12月31日止年度的虧損為人民幣70.5百萬元。

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6月30日
	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
非流動資產			
物業、廠房及設備	18,831	15,647	14,068
使用權資產	2,484	10,798	8,794
按金及其他資產	6,146	10,632	14,820
非流動資產總額	27,461	37,077	37,682
流動資產			
貿易應收款項	6,107	23,744	12,332
預付款項、按金、其他應收款項及 其他資產	4,906	9,068	11,880
按公允價值計量且其變動計入 損益的金融資產	27,000	48,000	38,000
現金及現金等價物	145,209	163,305	165,906
流動資產總額	183,222	244,117	228,118
流動負債			
貿易應付款項	318	639	14,054
其他應付款項及應計費用	24,485	42,705	47,313
遞延收益	2,000	3,000	3,000
租賃負債	2,541	4,190	4,412
按公允價值計量且其變動計入 損益的金融負債	525,184	743,746	804,617
流動負債總額	554,528	794,280	873,396
流動負債淨額	(371,306)	(550,163)	(645,278)
資產總額減流動負債	(343,845)	(513,086)	(607,596)
非流動負債			
租賃負債	141	6,341	4,116
非流動負債總額	141	6,341	4,116
負債淨額	(343,986)	(519,427)	(611,712)

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12月31日的人民幣15.6百萬元，並進一步減少至截至2026年6月30日的人民幣14.1百萬元，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12月31日的人民幣10.8百萬元，乃主要由於我們於2025年8月續簽辦公室租約。我們的使用權資產由截至2025年12月31日的人民幣10.8百萬元減少至截至2026年6月30日的人民幣8.8百萬元，乃主要由於我們日常業務過程中產生的折舊所致。

財務資料

預付款項、按金及其他應收款項

下表載列我們截至所示日期的預付款項、按金及其他應收款項明細。

	截至12月31日		截至6月30日
	2024年 (人民幣千元)	2025年 (人民幣千元) (未經審核)	2026年 (人民幣千元) (未經審核)
非即期：			
租金及其他按金	90	1,223	1,223
可收回的增值稅	6,056	9,409	13,597
小計	6,146	10,632	14,820
即期：			
預付款項	2,790	4,126	5,128
遞延[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
租金及其他按金	1,184	52	52
可收回的增值稅	886	393	388
其他應收款項	46	961	41
小計	4,906	9,068	11,880
總計	11,052	19,700	26,700

於往績記錄期間，非即期部分的按金及其他應收款項包括(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、按金及其他應收款項由截至2024年12月31日的人民幣6.1百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣10.6百萬元，並進一步增加至截至2026年6月30日的人民幣14.8百萬元，主要是由於可收回的增值稅增加。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、按金及其他應收款項包括(i)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，及[編纂]預付款項，(ii)遞延[編纂]，(iii)與十二個月內到期的租賃物業相關的租金及其他按金，(iv)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(v)其他應收款項，主要為營運開支及其他雜項。具體而言，雖然我們預期在未來十二個月內不會將候選產品商業化，但我們從其他來源產生應課稅收入，例如研發服務及知識產權授權所產生的收入。該等收入來源所產生的增值稅銷項稅額，使我們能夠逐步收回及抵銷當前的可抵扣增值稅。即期部分的預付款項、按金及其他應收款項由截至2024年12月31日的人民幣4.9百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣9.1百萬元，乃主要由於研發開支的預付款項增加人民幣1.3百萬元，該變動總體上與我們核心產品的研發進度一致。即期部分的預付款項、按金及其他應收款項由截至2025年12月31日的人民幣9.1百萬元進一步增加至截至2026年6月30日的人民幣11.9百萬元，乃主要由於(i)本公司持續產生與[編纂]相關的成本導致遞延[編纂]增加人民幣2.7百萬元；及(ii)研發開支的預付款增加人民幣1.0百萬元，此增幅大致與本公司候選藥物的開發進度相符。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。

財務資料

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。我們通常給予客戶30天內的信貸期。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12月31日的人民幣23.7百萬元，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。我們的貿易應收款項其後由截至2025年12月31日的人民幣23.7百萬元減少至截至2026年6月30日的人民幣12.3百萬元，主要由於期內根據相關協議收到部分款項。

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6月30日
	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
1年以內	6,107	19,008	12,332
1至2年	—	4,736	—
總計	6,107	23,744	12,332

截至2026年7月31日，我們截至2026年6月30日的貿易應收款項中的人民幣1.1百萬元或8.9%已於其後結清。此相對較低之後續結算率，主要歸因於我們並無任何商業化產品，且我們的收入高度集中於兩大客戶。我們與該等客戶之交易主要為研發服務及共同開發安排，該等交易通常涉及大額一次性里程碑付款。因此，該等大額結算之具體時間，對我們在任何財政截止日期之整體貿易應收款項收回率產生不成比例之影響。儘管如此，我們的董事認為，該等結餘並無重大可收回性問題或信貸風險升高的情況。我們與該等客戶就結算時間表保持定期且有效之溝通。鑒於該等合作安排之性質、交易對手之信譽，以及截至2026年7月31日成功其後收回人民幣1.1百萬元，我們的董事認為，貿易應收款項結餘之預期信貸虧損極微。

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12月31日的人民幣48.0百萬元，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。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2025年12月31日的人民幣48.0百萬元減少至截至2026年6月30日的人民幣38.0百萬元，主要由於我們提取若干結構性存款，並將部分資金重新分配至按美元計價的定期存款。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12月31日止年度的預期年回報率為0.60%至2.30%，於截至2026年6月30日止六個月的預期年回報率則為0.35%至2.70%。

財務資料

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。

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12月31日的人民幣163.3百萬元，乃主要由於收取的股權融資收益。我們的現金及現金等價物於截至2025年12月31日及截至2026年6月30日保持相對穩定，分別為人民幣163.3百萬元及人民幣165.9百萬元。有關於往績記錄期間的現金流量的分析，請參閱下文「一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6月30日
	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
以下列貨幣計值：			
— 人民幣	95,233	31,812	58,469
— 美元	49,976	131,493	107,437
總計	145,209	163,305	165,906

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12月31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0.6百萬元。我們的貿易應付款項由截至2025年12月31日的人民幣0.6百萬元大幅增加至截至2026年6月30日的人民幣14.1百萬元，此增幅大致與本公司候選藥物的開發進度相符。截至2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日的所有貿易應付款項的賬齡均在三個月以內。

截至2026年7月31日，我們截至2026年6月30日的貿易應付款項中，人民幣13.4百萬元（佔95.2%）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)應計[編纂]；(iv)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；(v)其他應付稅項，主要為從僱員薪金中預扣的個人所得稅，將於次月繳付相關稅務機關；及(vi)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。

	截至12月31日		截至6月30日
	2024年 (人民幣千元)	2025年 (人民幣千元)	2026年 (人民幣千元)
研發開支的應計開支	15,061	26,575	36,231
應付工資	7,004	3,975	4,961
應計[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
其他應付款項	2,107	2,225	1,604
其他應付稅項	313	537	305
合約負債	—	280	—
總計	24,485	42,705	47,313

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24.5百萬元增長至截至2025年12月31日的人民幣42.7百萬元，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12月31日止年度。我們的其他應付款項及應計費用從截至2025年12月31日的人民幣42.7百萬元進一步增長至截至2026年6月30日的人民幣47.3百萬元，乃主要由於核心產品TSN1611臨床試驗持續推進，使研發應計開支增加人民幣9.7百萬元，部分被應計[編纂]減少人民幣4.9百萬元所抵銷。

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。

截至2026年7月31日，於2026年6月30日的其他應付款項及應計開支中，人民幣[5.0]百萬元(佔[10.6]%)已於其後結清。

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。我們的遞延收益由截至2024年12月31日的人民幣2.0百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣3.0百萬元，並於截至2026年6月30日維持相對穩定於人民幣3.0百萬元。

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2.7百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣10.5百萬元，乃主要由於我們於2025年8月續簽辦公室租約。我們的租賃負債其後由截至2025年12月31日的人民幣10.5百萬元減少至截至2026年6月30日的人民幣8.5百萬元，主要由於期內支付租賃款項。

財務資料

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(i)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。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525.2百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣743.7百萬元，並進一步增加至截至2026年6月30日的人民幣804.6百萬元，乃主要由於可轉換可贖回優先股增加，部分被附帶認股權證(可購買股份)的貸款減少所抵銷。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、2025年12月31日止年度／期間及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們分別錄得經營活動所用現金淨額人民幣77.4百萬元、人民幣127.5百萬元、人民幣53.4百萬元及人民幣80.1百萬元。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聯合開發安排所產生的收入為營運籌資。截至2026年6月30日，我們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203.9百萬元。截至2026年6月30日，我們有未動用銀行融資人民幣50.0百萬元。

流動資產及負債

	截至12月31日		截至6月30日
	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
流動資產			
貿易應收款項.....	6,107	23,744	12,332
預付款項、按金及其他應收款項	4,906	9,068	11,880
按公允價值計量且其變動計入			
損益的金融資產.....	27,000	48,000	38,000
現金及現金等價物.....	145,209	163,305	165,906
流動資產總額	183,222	244,117	228,118
流動負債			
貿易應付款項.....	318	639	14,054
其他應付款項及應計費用.....	24,485	42,705	47,313
遞延收益.....	2,000	3,000	3,000
租賃負債.....	2,541	4,190	4,412
按公允價值計量且其變動計入			
損益的金融負債.....	525,184	743,746	804,617
流動負債總額	554,528	794,280	873,396
流動負債淨額	(371,306)	(550,163)	(645,278)

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」。

財務資料

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12月31日的人民幣550.2百萬元，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218.6百萬元；部分被現金及現金等價物增加人民幣18.1百萬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21.0百萬元所抵銷。我們的流動負債淨額由截至2025年12月31日的人民幣550.2百萬元進一步增加至截至2026年6月30日的人民幣645.3百萬元，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60.9百萬元、貿易應付款項增加人民幣13.4百萬元、貿易應收款項減少人民幣11.4百萬元及按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產減少人民幣10.0百萬元。

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2026年6月30日，我們持有：(i)現金及現金等價物人民幣165.9百萬元；及(ii)按公允價值計量且其變動計入損益的之金融資產人民幣38.0百萬元（統稱「財務資源」）。截至最後實際可行日期，[編纂]前投資所得款項淨額中約20%仍未動用，該等款項將進一步支持我們的營運資金。詳見「歷史、發展及公司架構－[編纂]前投資－B輪融資」。此外，我們有未動用銀行融資人民幣50.0百萬元。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。截至2026年6月30日止六個月，我們平均每月現金消耗約為人民幣13.8百萬元。展望未來，我們預測自2026年7月1日至2027年12月31日止的18個月期間內，平均每月現金消耗將為人民幣27.8百萬元，約為截至2026年6月30日止六個月水平的2.0倍。此預期現金消耗率的增加主要基於以下假設：(i)因管線推進（包括就我們的核心產品TSN1611在多種適應症、雙區域及聯合療法方面持續推進的臨床試驗）而預期增加的研發開支。詳見「業務－我們的小分子藥物產品組合－TSN1611－我們的核心產品－處於2期臨床階段的KRAS G12D抑制劑」；(ii)因早期研發、我們其他在研產品的推進，以及我們ADC（抗體藥物偶聯物）及載荷技術平台的進一步增強而預期增加的開支；及(iii)因人員擴張而預期增加的員工成本。該等假設符合我們的整體擴張計劃及擬定[編纂]。據此，我們計劃在未來三年內，將[編纂][編纂]的[編纂]%、[編纂]%及[編纂]%分別用於我們核心產品TSN1611的開發、其他在研產品的臨床前研究及臨床試驗，以及技術平台的進一步增強。

假設[編纂]為每股[編纂]港元（即本文件所載指示性[編纂]區間的下限），我們估計將獲得[編纂][編纂]約[編纂]港元。假設未來的平均現金消耗率為截至2026年6月30日止六個月水平的2.0倍，我們估計(i)截至2026年6月30日

財務資料

的財務資源（未計及[編纂]的估計[編纂]），將足以使我們的財務可行性維持超過7個月（假設我們的研發進度維持不變）；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]個月以上，預計該等資源將於[編纂]左右悉數動用。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。我們預期將於[編纂]後至少十二個月尋求下一輪融資。

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日止年度		截至6月30日止六個月	
	2024年	2025年	2025年	2026年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(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)	(122,447)	(41,168)	(107,690)
營運資金變動	1,513	(5,478)	(12,391)	27,292
已收利息	663	441	192	306
經營活動所用現金流量淨額 ...	(77,404)	(127,484)	(53,367)	(80,092)
投資活動 (所用) / 所得				
現金流量淨額	(25,302)	(18,044)	(6,951)	11,105
融資活動所得 / (所用)				
現金流量淨額	185,435	166,551	(2,609)	76,182
現金及現金等價物增加 /				
(減少) 淨額	82,729	21,023	(62,927)	7,195
年 / 期初現金及現金等價物 ..	59,144	145,209	145,209	163,305
外匯匯率變動的影響，淨額 ...	3,336	(2,927)	(241)	(4,594)
年 / 期末現金及現金等價物 ..	145,209	163,305	82,041	165,906

經營活動所用現金流量淨額

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80.1百萬元，主要歸因於我們的除稅前虧損人民幣116.6百萬元，經(i)若干非現金及非經營項目，主要包括以股份為基礎的付款開支人民幣24.3百萬元及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23.0百萬元；及(ii)對現金流產生正面影響之營運資金變動，主要包括貿易應付款項增加人民幣13.4百萬元及貿易應收款項減少人民幣11.0百萬元；部分被對現金流產生負面影響的營運資金變動所抵銷，主要包括預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣0.6百萬元。

財務資料

截至2025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127.5百萬元，主要歸因於我們的除稅前虧損人民幣183.7百萬元，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46.0百萬元；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15.9百萬元；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17.6百萬元，以及預付款項、按金及其他應收款項增加人民幣5.1百萬元。

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。

我們監測並維持被視為足以為營運提供資金及減輕現金流量波動影響的現金及現金等價物水平。鑒於我們於整個往績記錄期間均錄得經營活動現金流出淨額，我們計劃透過以下方式改善該狀況：(i)推進我們的管線候選藥物邁向商業化，以產生產品銷售收入；(ii)根據與合作夥伴簽訂的共同開發安排收取相應的付款及提供研發服務，並積極尋求業務發展機遇，與主要製藥公司訂立額外的授權及合作安排，以進一步促進我們的收入來源多元化；(iii)加強對營運資金的管理；及(iv)透過定期檢討及更新我們的流動性及資金政策，確保其與我們的業務策略及財務狀況相符，並定期編製現金流量及資金狀況摘要以監測我們的現金流量，從而進一步提高營運效率，以改善我們的營運資金狀況。

投資活動所用／(所得)現金流量淨額

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11.1百萬元，主要歸因於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165.2百萬元，部分被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155.0百萬元所抵銷。

截至2025年12月31日止年度，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣18.0百萬元，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226.0百萬元，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205.8百萬元所抵銷。

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76.2百萬元，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141.9百萬元，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58.0百萬元所抵銷。

財務資料

截至2025年12月31日止年度，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣166.6百萬元，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291.0百萬元，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。

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6月30日止六個月	
	2024年	2025年	2025年	2026年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
			(未經審計)	
有關研發核心產品的成本				
臨床前及臨床開支	10,371	25,841	12,323	59,430
委託研發開支	8,647	19,294	5,320	2,687
員工成本	7,256	10,020	3,404	3,855
原材料成本	2,264	784	246	114
其他	2,425	3,665	2,482	999
小計	30,963	59,604	23,775	67,085
有關研發其他候選藥物的成本				
臨床前及臨床開支	4,566	8,631	6,365	12,354
委託研發開支	2,951	4,858	1,089	2,714
員工成本	15,269	15,329	8,659	8,746
原材料成本	2,004	2,985	1,232	1,652
其他	4,898	5,167	2,519	3,006
小計	29,688	36,970	19,864	28,472
其他現金運營成本				
員工成本	12,421	13,739	6,598	7,987
專業服務費	3,442	7,695	1,320	1,131
辦公室差旅及業務運營開支...	2,626	3,758	1,218	957
其他	3,088	2,055	796	924
小計	21,577	27,247	9,932	10,999
總計	82,228	123,821	53,571	106,556

財務資料

債項

截至2024年、2025年12月31日及2026年6月30日，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6月30日
	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
即期			
按公允價值計量且其變動計入			
損益的金融負債	525,184	743,746	804,617
租賃負債	2,541	4,190	4,412
非即期			
租賃負債	141	6,341	4,116
總計	527,866	754,277	813,145

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。我們的董事進一步確認，於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，本集團在取得額外債務或股權融資方面並無遇到任何困難。

截至2026年6月30日，我們有未動用的銀行融資人民幣50.0百萬元。董事確認，自2026年6月30日起至本文件日期，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，我們分別產生資本支出人民幣620,000元、人民幣220,000元、人民幣106,000元及人民幣40,000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]為我們的未來資本支出提供資金。有關進一步詳情，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、2025年12月31日及2026年6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、2025年12月31日及2026年6月30日，我們並無任何或有負債。董事已確認，自2026年6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／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6月30日
	2024年	2025年	2026年
流動比率 ⁽¹⁾	0.33	0.31	0.26

附註：

(1) 流動比率等於截至年／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。

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或固定股息支付率。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]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)，佔[編纂]估計[編纂]的約[編纂]% (假設並無根據[編纂]發行任何股份)。<[編纂]包括(i)[編纂]等[編纂]相關開支，約[編纂]港元，及(ii)非[編纂]相關開支約[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]港元，及(b)其他費用及開支約[編纂]港元。於2024年、2025年及截至2026年6月30日止六個月，我們分別產生[編纂][編纂]。<[編纂]完成前或完成後，預期約[編纂]港元將於我們的綜合損益表扣除，估計[編纂]中約[編纂]港元直接歸屬於向[編纂][編纂]新股份，並將於[編纂]完成後於權益中扣除。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2026年6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2026年6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，直至本文件日期，我們的財務及[編纂]狀況或前景自2026年6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2026年6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。