

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經審計綜合財務資料連同相關隨附附註一併閱讀。我們的綜合財務資料乃根據香港財務報告會計準則編製。

以下討論及分析載有前瞻性陳述，反映我們目前對涉及風險及不確定因素的未來事件及財務表現的看法。該等陳述乃基於我們根據經驗及對過往趨勢、當前狀況及預期未來發展的看法以及我們認為在有關情況下屬適當的其他因素而作出的假設及分析。然而，我們的實際業績可能因若干因素而與該等前瞻性陳述所預測者差異極大。於評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件「風險因素」一節所提供的資料。

就本節而言，除文義另有所指外，提述2023年及2024年指我們截至該年度12月31日止財政年度。除非文義另有所指，否則本節所述的財務資料乃綜合入賬。

概覽

我們是亞洲第一家及全球第三家商業化原研人源長效胰高血糖素樣肽-1(GLP-1)受體激動劑的公司。我們已在中國將用於治療2型糖尿病(T2D)的核心產品依蘇帕格魯肽 α (商品名：怡諾輕) 商業化。

截至2025年5月31日止五個月，我們在中國銷售依蘇帕格魯肽 α 產生收入人民幣38.1百萬元。於2023年、2024年及截至2024年及2025年5月31日止五個月，我們的虧損分別約為人民幣733.4百萬元、人民幣174.7百萬元、人民幣61.9百萬元及人民幣97.9百萬元。我們絕大部分的經營虧損乃往績記錄期間的研發開支及行政開支所致。

隨著我們繼續推進我們的臨床開發及臨床前研究計劃，並為我們的核心產品上市後的商業化做準備，我們預期至少於未來數年產生重大開支。**[編纂]**後，由於(其中包括)我們候選藥物的發展狀況、監管審批時間表及我們的候選藥物在批准後商業化等因素，我們的財務表現可能會不時波動。

財務資料

編製基準

本公司為一家於中國內地成立的有限責任公司。於2022年12月6日，本公司改制為股份有限公司。請參閱「歷史、發展及公司架構－成立及公司發展」。

歷史財務資料乃根據香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈的香港財務報告會計準則（包括所有香港財務報告準則、香港會計準則（「香港會計準則」）及詮釋）及香港公認會計原則編製。本集團於編製整個往績記錄期間的歷史財務資料時已提早採納於2024年1月1日開始的會計期間生效的所有香港財務報告會計準則連同相關過渡條文。該等財務報表已根據歷史成本慣例編製，惟按公允價值計量的理財產品除外。該等財務報表以人民幣（「人民幣」）呈列，除另有指明外，所有數值均約整至最接近的千位數。

影響我們經營業績的重大因素

我們成功開發候選藥物及將其商業化的能力

我們的業務及經營業績取決於我們成功開發候選藥物（包括我們的核心產品依蘇帕格魯肽 α ）及將其商業化的能力。依蘇帕格魯肽 α 作為單藥治療及聯合二甲雙胍治療T2D的BLA已於2023年9月獲NMPA受理。兩種療法均已於2025年1月獲得批准。我們於2025年2月在中國商業化推出用於治療T2D的依蘇帕格魯肽 α 。此外，我們正積極推進依蘇帕格魯肽 α 的全球擴張。基於依蘇帕格魯肽 α 在中國的臨床試驗結果，我們於2025年6月在澳門獲得關於依蘇帕格魯肽 α 治療T2D的BLA批准。同月，我們於東南亞國家提交BLA申請，並計劃於2025年下半年於拉丁美洲國家提交另一項BLA申請。該等初步申請獲批准後，我們計劃繼續在東南亞及拉丁美洲其他司法管轄區尋求其他BLA批准，以滿足該等地區未滿足的醫療需求。我們也正在開發用於治療超重和肥胖以及MASH的依蘇帕格魯肽 α ，並計劃推進這兩個擴展適應症的臨床試驗。

除GLP-1受體激動劑外，我們的管線具有多種候選藥物，以捕捉代謝性疾病的重大市場潛力。我們正在開發IND準備及臨床前階段的候選藥物，用於治療AD和代謝性疾病，包括超重和肥胖、MASH、T1D和T2D，並預期通過將我們的臨床前階段候選藥物（包括YN014、YN401、YN209、YN203及YN202）推進臨床階段以豐富我們的產品線。我們的業務及經營業績取決於我們的候選藥物能否表現出良好的安全性和有效性，以及我們的候選藥物是否有能力獲得必要的監管批准。

財務資料

截至2025年5月31日止五個月，我們已獲得依蘇帕格魯肽 α 用於治療T2D的監管批准，並在中國銷售依蘇帕格魯肽 α 產生收入人民幣38.1百萬元。展望未來，隨著候選藥物進入開發的最後階段，我們預期在未來數年將一種或多種候選藥物商業化。我們從依蘇帕格魯肽 α 及其他候選藥物產生收入的能力取決於多種因素，包括但不限於我們能否成功推進臨床開發、獲得監管批准、確保製造能力足夠、與合格第三方銷售合作夥伴合作，以及讓對具有綜合臨床獲益的高質量產品有需求的廣大群體使用、負擔及接受我們的產品。

我們在行業中有效競爭及把握市場機遇的能力

在治療及預防糖尿病及其他代謝性疾病方面，存在巨大的未滿足臨床需求，為基於GLP-1的療法創造巨大的市場機遇，特別是就人源長效GLP-1受體激動劑而言。根據弗若斯特沙利文的資料，中國的GLP-1糖尿病藥物市場規模於2024年達人民幣101億元，並預期於2034年增加至人民幣848億元；中國GLP-1肥胖和超重藥物市場規模於2024年達人民幣4億元，並預期於2034年增加至人民幣577億元。

我們一直專注於就糖尿病及其他代謝性疾病開發新療法。我們面臨來自用於治療我們正在開發的依蘇帕格魯肽 α 以及我們其他候選藥物的相同適應症的現有產品及開發中候選產品的激烈競爭。依蘇帕格魯肽 α 及我們其他未來候選藥物（一旦獲准商業銷售）可否與其他已獲上市藥品有效競爭，將在未來對我們的收入及經營業績產生重大影響。該等現有藥物亦可能被開發用於治療依蘇帕格魯肽 α 靶向的其他適應症（例如超重和肥胖和MASH），或可能被用作此類適應症的超適應症用藥，這亦可能影響我們未來產生收入的能力。請參閱本文件「風險因素－與我們的候選藥物商業化有關的風險－我們面臨激烈的競爭和快速的技術變革。如果我們的競爭對手開發出與我們相似，但更先進或更有效的療法，或先於我們推出生物仿製藥產品和療法，我們的財務狀況及經營業績以及我們成功商業化候選藥物的能力可能會受到重大不利影響」。此外，目前有多家大型製藥及生物製藥公司從事藥品營銷及銷售，或正在開發用於治療我們正在開發候選藥物的相同適應症的藥物。該等競爭對手可能擁有遠比我們更豐富的財務、開發、製造、營銷、銷售及供應資源或經驗。倘我們的競爭對手成功開發競爭性藥品並在我們之前獲得監管批准，或在與我們相同的目標市場獲得更好的認可，我們的收入及業務可能受到不利影響。

財務資料

我們的成本結構

我們的經營業績受到成本結構的顯著影響，其中主要包括研發開支及行政開支。

研發開支一直且預期將繼續是我們成本結構的主要組成部分。我們已投入大量精力及財務資源於開發候選藥物。我們目前的研發活動主要涉及核心產品及其他候選藥物的臨床發展。於2023年、2024年及截至2024年及2025年5月31日止五個月，我們的研發開支分別為人民幣492.1百萬元、人民幣102.5百萬元、人民幣46.0百萬元及人民幣76.6百萬元。有關更多詳情，請參閱本節「一 綜合損益及其他全面收入表選定部分說明 — 研發開支」。隨著我們推進候選藥物的臨床開發，以最大限度地提高其臨床及商業潛力，並且探索及推進候選藥物的臨床開發，以治療額外適應症，我們預計在可見未來將產生大量的研發開支。

於往績記錄期間，我們的行政開支包括(i)僱員福利開支；(ii)專業服務費；(iii)折舊及攤銷；及(iv)可分配至我們行政活動的其他開支。更多詳情，請參閱「一 綜合損益及其他全面收入表選定部分說明 — 行政開支」。於2023年、2024年及截至2024年及2025年5月31日止五個月，我們的行政開支分別為人民幣255.7百萬元、人民幣84.5百萬元、人民幣20.6百萬元及人民幣20.2百萬元。

我們預期我們的成本結構將隨著我們繼續發展及擴大業務而演變。於2025年1月在中國獲得依蘇帕格魯肽 α 用於治療T2D的上市批准後，我們預期在實施依蘇帕格魯肽 α 的商業化策略時將產生額外成本。我們正在為依蘇帕格魯肽 α 持續的商業化建立我們的內部商業化團隊，並計劃通過科學活動和多渠道的有力推廣活動來加強我們的商業化工作，但以上均需大量開支。儘管我們預計將繼續產生聘用第三方CDMO生產候選藥物的開支，但我們亦計劃通過建造新生產設施為商業生產依蘇帕格魯肽 α 建立內部製造能力。有關詳情，請參閱本文件「未來計劃及[編纂]用途」。此外，我們預期[編纂]完成後，與作為香港上市公司相關的法律、合規、會計、保險以及投資者及公共關係開支將會增加。

財務資料

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為我們的營運提供資金。日後，鑒於依蘇帕格魯肽 α 用於治療T2D已獲得監管批准，並預期我們的一種或多種候選藥物成功商業化，我們預期主要以手頭現金以及銷售商業化藥物產品產生的收入為我們的營運提供資金。然而，隨著我們的業務及產品線持續拓展，我們可能需要透過公開或私人發售、債務融資、合作安排及授權安排或其他資金來源進一步取得資金。倘我們為營運提供資金的能力出現任何波動，將對我們的現金流量及經營業績產生影響。

重大會計政策以及重大會計判斷及估計

我們的財務狀況及經營業績的討論和分析乃基於根據香港財務報告會計準則編製的綜合財務報表。編製我們的綜合財務報表需要管理層作出影響費用、資產及負債的呈報金額及於往績記錄期間各年／期末或有負債的披露的估計、判斷及假設。該等估計及假設的不確定性可能導致需要對未來期間受影響的資產或負債的賬面值作出重大調整。我們更重要的會計政策及重大估計、假設及判斷如下所述。有關我們的會計政策、估計及判斷的進一步詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註2.3及3。

重大會計政策

公允價值計量

於往績記錄期間各年／期末，我們按公允價值計量我們的若干金融工具。公允價值為於計量日期市場參與者在有序交易中出售資產可收取或轉移負債須支付的價格。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進行，或在未有主要市場的情況下，則於資產或負債的最有利市場進行。主要或最有利市場必須是本集團可進入的市場。資產或負債的公允價值採用市場參與者於對資產或負債定價時採用的假設計量，並假設市場參與者以其最佳經濟利益行事。

本集團使用適用於不同情況，並有足夠數據計量公允價值的估值方法，以盡量使用相關可觀察輸入數據及盡量減少使用不可觀察輸入數據。

財務資料

於財務報表中計量或披露公允價值的所有資產及負債，均根據對公允價值計量整體而言屬重大的最低級別輸入數據，在下述公允價值層級中進行分類：

- 第一級 — 基於相同資產或負債在活躍市場中的報價（未經調整）；
- 第二級 — 基於對公允價值計量而言屬重大的最低級別輸入數據可觀察（直接或間接）的估值方法；
- 第三級 — 基於對公允價值計量而言屬重大的最低級別輸入數據不可觀察的估值方法；

就按經常性基準於歷史財務資料確認的資產及負債而言，本集團通過於往績記錄期間各年／期末重新評估分類（基於對公允價值計量整體而言屬重大的最低級別輸入數據），釐定層級內級別之間是否出現轉移。

無形資產（商譽除外）

獨立收購的無形資產於初始確認時按成本計量。業務合併中收購的無形資產成本為於收購日期的公允價值。無形資產的可使用年期評估為有限或無限。年期有限的無形資產其後於可使用經濟期內攤銷，並在有跡象顯示無形資產可能出現減值時進行減值評估。可使用年期有限的無形資產的攤銷年期及攤銷方法於各財政年度末至少檢討一次。

無形資產在下列估計可使用年期按直線法攤銷：

知識產權.....	10年
軟件	2至5年

知識產權按歷史成本確認為無形資產，並於其估計可使用年期的10年內以直線法攤銷，該估計可使用年期乃經參考授權可使用年期及管理層的估計而釐定。該估計乃考慮知識產權的可使用年期而作出。其後按成本減累計攤銷及減值虧損列賬。

財務資料

研發成本

所有研究成本均於產生時自損益扣除。

只有在本集團可證明其在技術上能夠完成無形資產以供使用或出售、有意向完成該資產及有能力使用或出售該資產、該資產日後將如何產生經濟利益、有足夠資源完成項目及有能力可靠地計量開發的支出時，開發新產品項目所產生的支出方可資本化及予以遞延。不符合上述標準的產品開發支出於產生時列作費用。

以股份為基礎的付款

本集團設有受限制股份計劃。我們的僱員（包括董事）以股份為基礎的付款形式收取薪酬，據此僱員提供服務以換取權益工具（「權益結算交易」）。與僱員進行權益結算交易的成本乃參考授出當日的公允價值計量。於授出日期，所授出的受限制股份的公允價值是參考普通股的近期公允價值，採用倒推法估計得出。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26。

權益結算交易的成本連同權益的相應增加於表現及／或服務條件達成的期間內確認為僱員福利開支。於各報告期末直至歸屬日期就權益結算交易確認的累計開支反映歸屬期已屆滿部分及本集團對最終將歸屬的權益工具數目的最佳估計。於某一期間自損益表扣除或計入的金額指於期初及期末確認的累計開支變動。

釐定獎勵於授出日期的公允價值時並無考慮服務及非市場表現條件，但評估達成條件的可能性將作為本集團對最終將歸屬的權益工具數目的最佳估計的一部分。市場表現條件反映於授出日期的公允價值內。獎勵附帶的但並無相關服務要求的任何其他條件均被視為非歸屬條件。除非有另外的服務及／或表現條件，否則非歸屬條件反映於獎勵的公允價值，並導致受限制股份即時支銷。

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。倘獎勵包括市場或非歸屬條件，不論市場或非歸屬條件是否達成，交易均被視為已歸屬，前提為所有其他表現及／或服務條件須已達成。

財務資料

倘權益結算獎勵的條款作出修訂，如符合初始獎勵條款，則至少按照條款未被修訂的情況確認開支。此外，倘任何修訂會導致以股份為基礎的付款於修訂日期計量的公允價值總額有所增加或對僱員有利，則就該等修訂確認開支。倘權益結算獎勵被註銷，則視為猶如其已於註銷日期歸屬，而任何尚未就獎勵確認的開支會即時確認。

物業、廠房及設備以及折舊

物業、廠房及設備（除在建工程外）按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及將資產達至運作狀況及運至工作地點作擬定用途的直接費用。

物業、廠房及設備項目在投產後產生的支出（如維修及保養）一般在其產生期間的損益中扣除。倘符合確認條件，則重大檢查支出作為重置資本化，計入資產賬面值。當物業、廠房及設備的重要部分須不時更換時，本集團將該等部分確認為具有特定可使用年期的單項資產，並相應對其進行折舊。

折舊乃按直線法於物業、廠房及設備各項目的估計可使用年期內，將各項目的成本撇銷至剩餘價值計算得出。就此所採用的主要年折舊率及殘值率如下：

	殘值率	主要年折舊率
辦公室及電子設備	0-5%	19%-25%
實驗室設備	0%	10%-20%
運輸設備	0%	17%

倘物業、廠房及設備項目的各部分有不同的可使用年期，則該項目的成本按合理基準在各部分之間分配，並分別作折舊。於往績記錄期間，剩餘價值、可使用年期及折舊方法至少會於各年／期末審閱，並在適當情況下作出調整。

物業、廠房及設備項目（包括任何已初始確認的重要部分）在出售或在預計其使用或出售不會帶來未來經濟利益時終止確認。於資產終止確認的年度於損益中確認的出售或棄用的收益或虧損為有關資產的出售淨所得款項與賬面值的差額。

財務資料

在建工程按成本減任何減值虧損入賬且不予折舊。在建工程於竣工及可供使用時重新分類為適當類別的物業、廠房及設備。

重大會計判斷及估計

以下為董事在應用會計政策的過程中所作出的、對會計師報告內確認的金額有最重大影響的重要判斷。

研發開支

所有研究開支於產生時自損益扣除。每條開發新產品的管線所產生的開支根據本文件附錄一所載會計師報告附註2.3所述的研發開支會計政策資本化及遞延。釐定資本化金額需要我們的管理層對現有管線成功商業化並為本公司帶來經濟利益的技術可行性作出判斷。

無形資產的可使用年期

管理層釐定本集團無形資產的可使用年期、剩餘價值及相關攤銷費用。此估計乃根據具有類似性質及功能的無形資產的實際可使用年期及剩餘價值的過往經驗作出。由於技術創新和競爭對手為應對嚴峻的行業週期而採取的行動，該等估計可能會發生重大變化。倘可使用年期或剩餘價值低於先前估計，管理層將增加攤銷費用，或將撇銷或撇減已棄用或出售的技術陳舊或非策略資產。實際的經濟年期可能不同於估計可使用年期。定期檢討可能令可攤銷年期發生變動，從而於日後期間進行攤銷。

有關於我們的綜合財務狀況表內列為資產的無形資產的詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註15。

物業、廠房及設備、無形資產及使用權資產減值

於往績記錄期間各年／期末，本集團檢討物業、廠房及設備、無形資產及使用權資產的賬面值，以釐定是否有任何跡象顯示該等資產出現減值虧損。倘存在任何有關跡象，則會估計相關資產的可收回金額，以確定減值虧損的程度。

財務資料

物業、廠房及設備、無形資產及使用權資產的可收回金額乃經單獨估計。倘無法單獨估計可收回金額，則本集團會估計資產所屬現金產生單位的可收回金額。可收回金額為公允價值減出售成本與使用價值兩者中的較高者。於評估使用價值時，估計未來現金流量使用稅前貼現率貼現至其現值，該貼現率能反映當前市場所評估的貨幣時間值及資產（或現金產生單位）特定風險（就此而言，未來現金流量估計並未作出調整）。倘資產（或現金產生單位）的可收回金額估計低於其賬面值，則資產（或現金產生單位）的賬面值會減少至其可收回金額。減值虧損即時於損益確認。

於各報告期末，本集團並無發現物業、廠房及設備、無形資產及使用權資產出現減值跡象。

表現掛鈎受限制股份的公允價值

本集團於釐定以股份為基礎的開支時估計或然可予發行的股份獎勵數目，而該數目取決於本集團僱員激勵計劃（定義見本文件附錄一所載會計師報告附註26）項下的若干非市場表現目標的實現情況。這需要估計本集團將實現的表現目標，包括完成[編纂]。

綜合損益及其他全面收入表選定部分說明

我們於2025年1月獲得依蘇帕格魯肽 α 用於治療T2D的監管批准，並於截至2025年5月31日止五個月在中國銷售依蘇帕格魯肽 α 產生收入人民幣38.1百萬元。於2023年、2024年及截至2024年及2025年5月31日止五個月，我們的年／期內虧損分別約為人民幣733.4百萬元、人民幣174.7百萬元、人民幣61.9百萬元及人民幣97.9百萬元。絕大部分經營虧損乃(i)研發開支及(ii)行政開支所致。

財務資料

下表載列我們於所示年度／期間的綜合損益及其他全面收入表的概要。

	截至12月31日止年度		截至5月31日止五個月	
	2023年 (人民幣千元)	2024年 (人民幣千元)	2024年 (人民幣千元) (未經審計)	2025年 (人民幣千元)
收入	—	—	—	38,144
銷售成本	—	—	—	(4,072)
毛利	—	—	—	34,072
其他收入及收益	16,849	20,055	5,645	4,217
研發開支	(492,108)	(102,511)	(46,017)	(76,555)
行政開支	(255,737)	(84,460)	(20,599)	(20,180)
銷售及分銷開支	—	(2,386)	—	(37,538)
其他開支	(62)	(4,515)	(52)	(1,511)
財務成本	(2,318)	(873)	(870)	(380)
除稅前虧損	(733,376)	(174,690)	(61,893)	(97,875)
所得稅開支	—	—	—	—
年／期內虧損	(733,376)	(174,690)	(61,893)	(97,875)

收入

我們於2025年2月在中國商業化推出了用於治療T2D的依蘇帕格魯肽 α 。截至2025年5月31日止五個月，我們產生收入人民幣38.1百萬元，主要來自在中國銷售依蘇帕格魯肽 α 。

銷售成本

截至2025年5月31日止五個月，我們錄得銷售成本人民幣4.1百萬元。金額較低乃由於我們的會計政策將商業化上市前的製造成本入賬為研發開支。

我們於2025年2月在中國商業化推出了用於治療T2D的依蘇帕格魯肽 α 。然而，自2025年5月31日銷售的所有依蘇帕格魯肽 α 均於其商業化上市前生產。根據我們的會計政策，依蘇帕格魯肽 α 商業化上市前發生的製造成本已入賬為研發開支。因此，截至2025年5月31日止五個月，計入銷售成本的僅為售出依蘇帕格魯肽 α 灌裝、包裝及運輸相關的開支。

財務資料

毛利及毛利率

我們的毛利指我們的收入減銷售成本。毛利率指我們的毛利佔收入的百分比。截至2025年5月31日止五個月，我們的毛利為人民幣34.1百萬元，毛利率為89.3%。毛利率高主要反映我們的會計政策將商業化上市前的製造成本入賬為研發開支。有關詳情，請參閱「綜合損益及其他全面收入表選定部分說明－銷售成本」。

其他收入及收益

於往績記錄期間，我們的其他收入包括(i)分類為按公允價值計入損益的金融資產的其他投資的投資收入，指我們於往績記錄期間購買中國國內銀行發行的理財產品的已變現收益，(ii)銀行利息收入，指我們的銀行存款利息收入，及(iii)政府補貼，主要指地方政府機關為鼓勵我們進行研發活動而提供的補貼。

於往績記錄期間，我們的收益主要包括(i)外匯收益，(ii)分類為按公允價值計入損益的金融資產的其他投資的公允價值收益，其與我們購買的中國國內銀行發行的理財產品的公允價值收益有關，以及(iii)因我們終止上海試點生產設施的租賃而產生的終止租賃合同的收益。我們於2024年6月終止了該項位於上海的租賃，因為根據我們的評估，該試點設施的設計產能無法滿足我們未來藥品商業化生產的需求。相反，我們計劃通過建設新生產設施建立內部產能，以實現依蘇帕格魯肽 α 的商業化生產。有關詳情，請參閱本文件「未來計劃及[編纂]用途」。

下表載列所示年度／期間我們其他收入及收益的明細：

	截至12月31日止年度		截至5月31日止五個月	
	2023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)
			(未經審計)	
其他收入				
分類為按公允價值計入損益				
的金融資產的其他投資的				
投資收入.....	9,777	10,982	3,813	2,775
銀行利息收入.....	4,191	3,822	1,240	1,171
政府補助.....	1,005	—	—	—
收益				
外匯收益.....	705	697	156	—

財務資料

	截至12月31日止年度		截至5月31日止五個月	
	2023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)
			(未經審計)	
分類為按公允價值計入損益的				
金融資產的其他投資的公允				
價值收益淨額	1,126	192	330	130
終止租賃合同的收益	–	4,152	–	–
其他	45	210	106	141
總計	16,849	20,055	5,645	4,217

研發開支

於往績記錄期間，我們的研發開支包括(i)臨床前研究、臨床試驗和工藝改進費用，主要指與我們的臨床前研究、臨床試驗和生產工藝改進有關的開支；(ii)僱員福利開支，主要指我們研發人員的工資及薪金、獎金、以股份為基礎的非現金付款及其他僱員福利；(iii)折舊及攤銷，主要包括用於研發目的的使用權資產、物業、廠房及設備及無形資產的折舊及攤銷開支；(iv)原材料成本，主要與我們候選藥物臨床開發的原材料採購費用有關；及(v)其他。下表載列所示年度／期間我們的研發開支明細：

	截至12月31日止年度		截至5月31日止五個月	
	2023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)
			(未經審計)	
臨床前研究、臨床試驗和				
工藝改進費用	125,686	59,206	31,322	43,735
僱員福利開支	343,660	23,465	6,961	8,874
折舊及攤銷	14,026	14,344	5,992	2,621
原材料成本	5,312	1,089	36	19,981
其他 ⁽¹⁾	3,424	4,407	1,706	1,344
總計	492,108	102,511	46,017	76,555

附註：

(1) 包括可分配至研發活動的差旅相關開支、租賃開支及其他雜項開支。

財務資料

於2023年、2024年及截至2025年5月31日止五個月，我們就依蘇帕格魯肽 α 產生的研發開支分別為人民幣376.1百萬元、人民幣98.1百萬元及人民幣76.0百萬元，分別佔同年／期總研發開支的76.4%、95.7%及99.2%。

行政開支

於往績記錄期間，我們的行政開支包括(i)僱員福利開支，主要指本公司管理人員及行政人員的工資及薪金、獎金、以股份為基礎的非現金付款及其他僱員福利；(ii)專業服務費，主要指就金融相關服務、法律諮詢服務及人力資源服務向專業機構支付的費用；(iii)折舊及攤銷，主要包括用於行政用途的使用權資產、物業、廠房及設備及無形資產的折舊及攤銷開支；及(iv)其他。下表載列所示年度／期間我們的行政開支明細：

	截至12月31日止年度		截至5月31日止五個月	
	2023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)
			(未經審計)	
僱員福利開支.....	238,790	44,013	15,284	10,171
專業服務費.....	5,886	28,714	1,106	5,942
折舊及攤銷.....	5,609	2,628	2,413	616
其他 ⁽¹⁾	5,452	9,105	1,580	3,451
總計	255,737	84,460	20,293	20,180

附註：

(1) 包括可分配至我們行政活動的租賃開支及其他雜項開支。

銷售及分銷開支

於2023年、2024年及截至2024年及2025年5月31日止五個月，我們分別確認銷售及分銷開支零、人民幣2.4百萬元、零及人民幣37.5百萬元。我們的銷售及分銷開支主要包括營銷及推廣開支以及銷售及營銷團隊的薪酬。

其他開支

於往績記錄期間，我們的其他開支主要包括(i)減值虧損，扣除撥回，主要與我們的其他應收款項有關；及(ii)出售物業、廠房及設備項目的虧損，與我們出售我們試點

財務資料

生產設施的先前建設項目中的設備和機器有關，詳情載於「一 綜合損益及其他全面收入表選定部分說明 — 其他收入及收益」。

下表載列所示年度／期間其他開支的明細：

	截至12月31日止年度		截至5月31日止五個月	
	2023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)
			(未經審計)	
減值虧損，扣除撥回				
貿易應收款項、預付款項、				
其他應收款項及預期信貸虧損				
模式下的其他資產	62	14	45	146
出售物業、廠房及設備				
項目的虧損*	—	4,451	—	—
捐贈	—	—	—	1,342
其他	—	50	7	23
總計	62	4,515	52	1,511

財務成本

於往績記錄期間，我們的財務成本包括(i)租賃負債利息，指我們租賃下的付款責任相關的應計利息，及(ii)銀行貸款及其他借款利息。下表載列於所示年度／期間我們的財務成本明細：

	截至12月31日止年度		截至5月31日止五個月	
	2023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)
			(未經審計)	
銀行貸款利息	111	15	12	232
租賃負債利息	2,207	858	858	148
總計	2,318	873	870	380

財務資料

經營業績的期間比較

截至2025年5月31日止五個月與截至2024年5月31日止五個月比較

收入

我們的收入由截至2024年5月31日止五個月的零增加至截至2025年5月31日止五個月的人民幣38.1百萬元，原因是我們於2025年2月在中國商業化推出了用於治療T2D的依蘇帕格魯肽 α ，並在其商業化上市後取得了銷售收入。

銷售成本

我們的銷售成本由截至2024年5月31日止五個月的零增加至截至2025年5月31日止五個月的人民幣4.1百萬元，原因是我們於2025年2月在中國商業化推出了用於治療T2D的依蘇帕格魯肽 α 。銷售成本人民幣4.1百萬元指依蘇帕格魯肽 α 灌裝、包裝及運輸的成本，而非已售依蘇帕格魯肽 α 全部的製造成本，因為我們的會計政策將商業化上市前的製造成本入賬為研發開支。有關詳情，請參閱「綜合損益及其他全面收入表選定部分說明－銷售成本」。

毛利及毛利率

由於上文所述，我們的毛利由截至2024年5月31日止五個月的零增加至截至2025年5月31日止五個月的人民幣34.1百萬元。於截至2025年5月31日止五個月，我們錄得毛利率為89.3%。毛利率高主要反映我們的會計政策將商業化上市前的製造成本入賬為研發開支。有關詳情，請參閱「綜合損益及其他全面收入表選定部分說明－銷售成本」。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由截至2024年5月31日止五個月的人民幣5.7百萬元減少至截至2025年5月31日止五個月的人民幣4.2百萬元，主要是由於我們於期內減少購買及贖回結構性存款，使得投資收入相應減少人民幣1.0百萬元。

研發開支

我們的研發開支由截至2024年5月31日止五個月的人民幣46.0百萬元增加至截至2025年5月31日止五個月的人民幣76.6百萬元，主要是由於(i)原材料成本增加人民幣19.9百萬元，主要原因是2025年3月在中國啟動依蘇帕格魯肽 α 治療肥胖和超重的IIb/

財務資料

III期臨床試驗使用的注射筆的採購開支增加及(ii)臨床前研究、臨床試驗和工藝改進費用增加人民幣12.4百萬元，主要原因是就依蘇帕格魯肽 α 生產工藝改進向CDMO支付款項，以及與正在中國進行的依蘇帕格魯肽 α 治療肥胖和超重的IIb/III期臨床試驗相關的CRO費用增加。

行政開支

我們的行政開支由截至2024年5月31日止五個月的人民幣20.6百萬元減少至截至2025年5月31日止五個月的人民幣20.2百萬元，主要因為若干僱員股份激勵對象因離職而喪失獲得以股份為基礎的付款資格，使得僱員福利開支減少。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由截至2024年5月31日止五個月的零增加至截至2025年5月31日止五個月的人民幣37.5百萬元，主要由於我們在2025年2月依蘇帕格魯肽 α 商業化上市後產生了較高的營銷及推廣費用，並壯大了商業化團隊的規模，用於患者教育，以及主要由於同期業務發展而產生的銷售及營銷團隊及承包商的人員薪酬成本。

其他開支

我們的其他開支由截至2024年5月31日止五個月的人民幣0.1百萬元增加至截至2025年5月31日止五個月的人民幣1.5百萬元，主要是由於我們於2025年作出慈善捐款。

財務成本

我們的財務成本由截至2024年5月31日止五個月的人民幣0.9百萬元減少至截至2025年5月31日止五個月的人民幣0.4百萬元，主要是由於2024年6月上海工廠租賃終止後租賃負債利息開支減少。

期內虧損

由於上文所述，我們的期內虧損由截至2024年5月31日止五個月的人民幣61.9百萬元增加至截至2025年5月31日止五個月的人民幣97.9百萬元。

財務資料

截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度比較

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由2023年的人民幣16.8百萬元增加至2024年的人民幣20.1百萬元，主要由於我們於2024年確認因終止上海試點生產設施的租賃而產生的終止租賃合同的收益人民幣4.2百萬元。

研發開支

我們的研發開支由2023年的人民幣492.1百萬元減少至2024年的人民幣102.5百萬元，主要由於(i)僱員福利開支減少人民幣320.2百萬元，主要是由於我們於2023年確認了研發人員各自歸屬期內與授予其受限制股份相關的顯著更高金額的以股份為基礎的付款及(ii)臨床前研究、臨床試驗和工藝改進費用減少人民幣66.5百萬元，主要是由於2023年我們產生的臨床試驗費用較多，因為我們在2023年進行並完成了依蘇帕格魯肽 α 的III期臨床試驗的28週開放標籤治療期；臨床前研究、臨床試驗和工藝改進費用減少部分被與依蘇帕格魯肽 α 註冊相關的CMC研究相關費用增加所抵銷。

行政開支

我們的行政開支由2023年的人民幣255.7百萬元減少至2024年的人民幣84.5百萬元，主要與僱員福利開支減少人民幣194.8百萬元有關，主要由於相較2024年，我們於2023年確認了管理層及行政人員各自歸屬期內與授予其受限制股份相關的顯著更高金額的以股份為基礎的付款。該減少部分被主要由於向[編纂]相關的專業人士支付費用而增加的專業服務費人民幣22.8百萬元所抵銷。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2023年的零增加至2024年的人民幣2.4百萬元，主要由於我們於2024年因實施核心產品的市場計劃而產生銷售及營銷團隊的人員薪酬成本，而於2023年並無確認該等開支。

其他開支

我們的其他開支由2023年的人民幣62,000元增加至2024年的人民幣4.5百萬元，主要由於出售物業、廠房及設備項目的虧損人民幣4.5百萬元，其與我們出售我們試點生產設施的先前建設項目中的設備和機器有關。

財務資料

財務成本

我們的財務成本由2023年的人民幣2.3百萬元減少至2024年的人民幣0.9百萬元，主要由於租賃負債利息減少，主要歸因於2024年上半年我們就上海試點生產設施的租賃付款直至該租賃於2024年6月終止。

年內虧損

由於上文所述，我們的年內虧損由2023年的人民幣733.4百萬元減少至2024年的人民幣174.7百萬元。

綜合財務狀況表若干經選定項目的討論

下表載列截至所示日期我們的綜合財務狀況表概要：

	截至12月31日		截至5月31日
	2023年	2024年	2025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	17,991	13,300	14,796
無形資產	35,868	24,094	24,110
使用權資產	36,863	—	17,626
預付款項、其他應收款項及其他資產	57,167	58,191	24,608
非流動總資產	147,889	95,585	81,140
流動資產			
存貨	3,449	29,035	32,830
貿易應收款項	—	—	14,135
預付款項、其他應收款項及其他資產	8,685	13,300	47,087
按公允價值計入損益			
（「按公允價值計入損益」）的金融資產	495,126	225,192	130,130
初始期限超過三個月的銀行存款	42,545	45,147	45,675
已質押銀行存款	250,030	30	30
現金及現金等價物	157,640	526,511	556,664
流動總資產	957,475	839,215	826,551

財務資料

	截至12月31日		截至5月31日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
流動負債			
貿易應付款項.....	88,333	91,045	127,593
其他應付款項及應計費用.....	265,247	37,312	43,116
計息銀行借款.....	1,000	9,900	14,657
租賃負債.....	4,824	—	2,106
流動總負債	359,404	138,257	187,472
流動淨資產	598,071	700,958	639,079
總資產減流動負債	745,960	796,543	720,219
非流動負債			
其他應付款項及應計費用.....	73	72	72
租賃負債.....	40,762	—	14,774
非流動總負債	40,835	72	14,846
淨資產	705,125	796,471	705,373

資產

物業、廠房及設備

於往績記錄期間，我們的物業、廠房及設備包括(i)辦公及電子設備、(ii)實驗室設備及(iii)在建工程（主要與先前位於上海的試點生產設施的建設項目及實驗室改造有關）。下表載列截至所示日期我們的物業、廠房及設備明細：

	截至12月31日		截至5月31日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
辦公及電子設備.....	615	1,156	1,934
實驗室設備.....	12,925	12,019	11,144
在建工程.....	4,451	—	1,616
遞延開支.....	—	125	102
總計	17,991	13,300	14,796

財務資料

我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣18.0百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣13.3百萬元，主要由於我們於2024年6月終止位於上海的試點生產設施的租賃，因此終止確認與其相關的在建工程。截至2025年5月31日，我們的物業、廠房及設備進一步增加至人民幣14.8百萬元，主要由於在建工程因我們上海的新辦公室裝修而增加。

無形資產

於往績記錄期間，我們的無形資產包括(i)知識產權及(ii)軟件。下表載列截至所示日期我們的無形資產明細：

	截至12月31日		截至5月31日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
知識產權.....	35,653	23,667	22,000
軟件	215	427	2,110
總計	35,868	24,094	24,110

我們的無形資產由截至2023年12月31日的人民幣35.9百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣24.1百萬元，主要由於往績記錄期間確認的攤銷。我們的無形資產於2024年12月31日至2025年5月31日保持穩定。

使用權資產

於往績記錄期間，我們的使用權資產與辦公樓及實驗室的租賃有關。我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣36.9百萬元減少至截至2024年12月31日的零，主要由於我們於2024年6月終止位於上海的試點生產設施租賃。截至2025年5月31日，我們的使用權資產進一步增加至人民幣17.6百萬元，主要由於我們於2025年4月在上海租賃新辦公室。

財務資料

預付款項、其他應收款項及其他資產

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產包括(i)長期資產的預付款項，與向相關供應商採購設備和機器的預付款有關；(ii)可抵扣增值稅，指我們的增值稅進項稅額抵免，其未來將用於扣減增值稅銷項稅額；(iii)與我們的候選藥物臨床試驗有關的研發服務預付款項，如向若干臨床試驗中心支付的預付款；(iv)有關本次[編纂]的遞延[編纂]開支；及(v)其他。下表載列截至所示日期我們的預付款項、其他應收款項及其他資產的明細：

	截至12月31日		截至5月31日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
非流動：			
可抵扣增值稅.....	12,495	11,851	—
長期資產的預付款項.....	44,672	46,340	23,328
租賃按金.....	—	—	1,280
總計.....	57,167	58,191	24,608
流動：			
可抵扣增值稅.....	—	6,676	20,053
遞延[編纂]開支.....	[編纂]	[編纂]	[編纂]
供應商的預付款項.....	6,863	1,854	4,690
其他應收款項.....	1,488	1,215	20,031
其他.....	485	129	323
	8,836	13,465	47,377
減值撥備.....	(151)	(165)	(290)
流動及非流動預付款項、其他			
應收款項及其他資產總額.....	65,852	71,491	71,695

我們的流動預付款項、其他應收款項及其他資產由截至2023年12月31日的人民幣8.7百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣13.3百萬元，主要由於(i)可抵扣增值稅增加人民幣6.7百萬元，預期其可隨著依蘇帕格魯肽α的商業化於一年內變現及(ii)與本次[編纂]有關的遞延[編纂]開支增加人民幣[編纂]元，部分增長被研發服務預付款項減少人民幣4.8百萬元所抵銷，因為我們在完成依蘇帕格魯肽α治療T2D的IIb/III期臨床試驗後將若干該等預付款項確認為研發開支。截至2025年5月31日，我們的流動預付款項、其他應收款項及其他資產增加至人民幣47.1百萬元，主要由於其他應收CDMO款項增加人民幣18.7百萬元，與我們出售給CDMO的一台設備有關。

財務資料

截至2023年及2024年12月31日，我們的非流動預付款項、其他應收款項及其他資產保持相對穩定，主要是由於將可抵扣增值稅從非流動部分重新分類為流動部分，使得可抵扣增值稅減少人民幣0.6百萬元，而這一減少被長期資產的預付款項增加人民幣1.7百萬元（與向一名供應商採購機器的預付款有關）所抵銷。截至2025年5月31日，我們的非流動預付款項、其他應收款項及其他資產減少至人民幣24.6百萬元，主要由於我們向CDMO出售一台設備，使得長期資產的預付款項減少。

下表載列截至所示日期我們的預付款項、其他應收款項及其他資產基於交易日期的賬齡分析。截至2023年、2024年12月31日及2025年5月31日，我們賬齡超過兩年的預付款項、其他應收款項及其他資產主要指(i)我們於銷售產品產生收入後開始收回的可抵扣增值稅及(ii)長期資產的預付款項，該款項將於日後由供應商將預付物業、廠房及設備交付至工廠並完成安裝後結清。

	截至12月31日		截至5月31日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
一年內	27,301	15,528	39,542
一年以上兩年以內	20,698	17,808	8,508
兩年以上三年以內	17,853	20,698	12,564
三年以上	—	17,457	11,081
年／期末結餘	65,852	71,491	71,695

截至2025年6月30日，約人民幣5.0百萬元（佔我們截至2025年5月31日預付款項、其他應收款項及其他資產的7.0%）隨後已結清。

存貨

於往績記錄期間，我們的存貨包括就開發我們的候選藥物所採購的原材料。我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣3.4百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣29.0百萬元，主要由於我們採購更多原材料用於研發及製造活動。截至2025年5月31日，我們的存貨增加至人民幣32.8百萬元，主要由於我們在依蘇帕格魯肽 α 商業化上市後增加了更多原材料庫存。

財務資料

貿易應收款項

貿易應收款項指在日常業務過程中應收分銷商的款項。下表載列截至所示日期的貿易應收款項。

	截至12月31日		截至5月31日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
貿易應收款項.....	—	—	14,156
減值	—	—	(21)
總計	—	—	14,135

我們的貿易應收款項由截至2024年12月31日的零增加至截至2025年5月31日的人民幣14.1百萬元，原因是我們於2025年2月在中國商業化推出了用於治療T2D的依蘇帕格魯肽α並自此開始錄得應收分銷商的貿易應收款項。

截至所示日期，貿易應收款項的賬齡分析如下：

	截至12月31日		截至5月31日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
一年內	—	—	14,135

截至2025年6月30日，截至2025年5月31日未結付的貿易應收款項的人民幣14.1百萬元或100%隨後已結清。

按公允價值計入損益的金融資產

於往績記錄期間，我們按公允價值計入損益的金融資產主要指我們對理財產品（即由國內信譽良好的銀行所發行的短期及保本型結構性存款，預期（但不保證）年回報利率介乎0.65%至2.16%）的投資。我們按公允價值計入損益的金融資產由截至2023年12月31日的人民幣495.1百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣225.2百萬元，並進一步減少至截至2025年5月31日的人民幣130.1百萬元，主要由於我們贖回到期的理財產品。

財務資料

作為資金管理的一部分，當我們的現金足以覆蓋我們的日常業務運營時，我們會投資若干理財產品，以更好地利用剩餘現金。我們已實施載列我們資金管理活動的總體原則以及詳細審批程序的一系列內部控制政策及規則，以確保投資的目的是為了在我們的主要業務和運營有自由現金使用之前實現資本保值及保持資金的流動性。具體而言，我們的資金管理政策包括但不限於(i)我們堅持以投資結構性存款等保本型理財產品為基本投資方針；(ii)我們的財務部門在確保資金回報最大化的原則下，考量可用資金額度及未來資金需求，並在確保流動性安全的前提下，負責評估及購買理財產品；及(iii)在購買任何理財產品之前，應向首席財務官提出申請，並經其批准。任何重大委託金融投資均須經董事會批准。根據我們的資金管理政策，我們從國內信譽良好的銀行選擇理財產品時已採取謹慎態度。

為控制風險敞口，我們過去一直尋求且可能在將來繼續尋求保本及其他提供較商業銀行定期存款更佳投資回報的低風險理財產品。完成[編纂]後，我們將遵守上市規則第十四章的相關規模測試要求，並於必要及適當的情況下披露我們的投資或其他須予公佈交易的詳情。

初始期限超過三個月的銀行存款

我們的初始期限超過三個月的銀行存款與商業銀行三個月以上的定期存款有關。我們的初始期限超過三個月的銀行存款由截至2023年12月31日的人民幣42.5百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣45.1百萬元，並進一步增加至截至2025年5月31日的人民幣45.7百萬元，主要由於收購新定期存款及現有存款應計利息。

已質押銀行存款

截至2023年12月31日，我們的已質押銀行存款為人民幣250.0百萬元，為B+輪融資投資者於我們B+輪融資中存放於共管銀行賬戶的資本投資資金，該賬戶的限制隨後於2024年2月解除。截至2024年12月31日，我們的已質押銀行存款減少至人民幣30,000元，主要因為人民幣250.0百萬元的資本投資資金限制於2024年2月解除，該款項隨後存入常規銀行賬戶。截至2025年5月31日，我們的已質押銀行存款保持穩定，為人民幣30,000元。

財務資料

現金及現金等價物

我們的銀行結餘及現金由截至2023年12月31日的人民幣157.6百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣526.5百萬元，主要由於[編纂]前投資者的B+輪融資注資及贖回若干到期的理財產品，部分被用作營運資金的現金所抵銷。我們的銀行結餘及現金由截至2024年12月31日的人民幣526.5百萬元增加至截至2025年5月31日的人民幣556.7百萬元，主要由於贖回若干到期的理財產品及新借款，部分被營運所用現金所抵銷。

負債

貿易應付款項

我們的貿易應付款項指在我們的日常業務過程中應付予我們的供應商（如醫院，研究中心、CRO及CDMO）的款項。我們的貿易應付款項由截至2023年12月31日的人民幣88.3百萬元小幅增加至截至2024年12月31日的人民幣91.0百萬元，主要由於應付若干供應商製造服務的款項增加，該增加部分被我們於2024年結算應付予若干醫院、研究中心及若干供應商的臨床試驗費用所抵銷。截至2025年5月31日，我們的貿易應付款項增加至人民幣127.6百萬元，主要由於就CDMO的生產及工藝改進服務應付CDMO的款項增加。

下表載列截至所示日期我們的貿易應付款項的賬齡分析：

	截至12月31日		截至5月31日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
一年內	88,333	91,045	127,593

截至2025年6月30日，約人民幣62.4百萬元（佔我們截至2025年5月31日貿易應付款項的48.9%）隨後已結清。

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主要包括(i)應就核數師及法律顧問的專業服務支付的應計專業服務開支；(ii)出售物業、廠房及設備所得墊款；(iii)應付予僱員的應計報銷開支；(iv)B+輪融資中的非控股股東預付款項；及(vi)與應付僱員的薪金及獎金有關的應付工資。

財務資料

下表載列截至所示日期我們的其他應付款項及應計費用明細：

	截至12月31日		截至5月31日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
非流動：			
其他應付款項	73	72	72
流動：			
應計專業服務開支	3,053	13,598	5,484
應計租金開支	20	—	—
應計報銷開支	799	1,413	885
股東預付款項	250,000	—	—
應付工資	9,684	14,223	9,738
出售物業、廠房及 設備所得墊款	—	1,000	—
應計會議費用	—	—	16,650
其他應付稅項	955	713	606
其他應付款項	736	6,365	9,753
總計	265,247	37,312	43,116

我們的其他應付款項及應計費用由截至2023年12月31日的人民幣265.2百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣37.3百萬元，主要與我們收到並確認B+輪融資一名投資者的所得款項有關。於2024年1月10日，我們與當時的若干非控股股東及廣州產投訂立增資協議。請參閱本文件「歷史、發展及公司架構－成立及公司發展－B+輪融資」。根據該協議，廣州產投於投資截止前於2023年年底將人民幣250.0百萬元轉入託管賬戶。因此，截至2023年12月31日，我們確認非控股股東預付款項人民幣250.0百萬元。該投資隨後於2024年6月結束，我們於2024年上半年將該筆非控股股東預付款項重新分類至股本及儲備。截至2025年5月31日，我們的其他應付款項及應計費用增加至人民幣43.1百萬元，主要與我們於依蘇帕格魯肽α商業化上市後舉辦了多次推廣會議導致應計會議費用增加有關。

截至2025年6月30日，約人民幣8.3百萬元（佔我們截至2025年5月31日其他應付款項及應計費用的19.1%）隨後已結清。

財務資料

流動資金及資本資源

於往績記錄期間，我們主要通過股東出資及私募股權融資為我們的營運提供資金。我們預期，我們於短期內的現金需求將主要與推進我們候選藥物的開發以獲得不同適應症的監管批准及開始商業化，以及擴大我們的候選藥物組合有關。就此等目的，我們預期股東出資、包括銀行貸款在內的債務融資及[編纂]的預期[編纂]將構成主要資金來源。

於往績記錄期間，我們的經營產生負現金流量。於2023年、2024年及截至2025年5月31日止五個月，我們的經營活動所用淨現金分別為人民幣164.6百萬元、人民幣162.6百萬元及人民幣64.8百萬元，主要歸因於用於支付我們於往績記錄期間產生的研發開支及行政開支的現金。

流動資產及流動負債

下表載列我們截至所示日期的流動資產及流動負債：

	截至12月31日		截至5月31日	截至6月30日
	2023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)
				(未經審計)
流動資產				
存貨	3,449	29,035	32,830	37,020
貿易應收款項	—	—	14,135	8,599
預付款項、按金及				
其他應收款項	8,685	13,300	47,087	77,463
按公允價值計入損益				
的金融資產	495,126	225,192	130,130	150,040
初始期限超過三個月				
的銀行存款	42,545	45,147	45,675	45,644
已質押銀行存款	250,030	30	30	30
現金及現金等價物	157,640	526,511	556,664	538,292
流動總資產	957,475	839,215	826,551	857,088
流動負債				
貿易應付款項	88,333	91,045	127,593	136,312
其他應付款項及應計費用	265,247	37,312	43,116	62,884
計息銀行借款	1,000	9,900	14,657	40,025
租賃負債	4,824	—	2,106	2,497
流動總負債	359,404	138,257	187,472	241,718
流動淨資產	598,071	700,958	639,079	615,370

財務資料

我們的流動淨資產由截至2025年5月31日的人民幣639.1百萬元略微減少至截至2025年6月30日的人民幣615.3百萬元，主要由於流動負債增加。我們的流動負債由截至2025年5月31日的人民幣187.5百萬元增加至截至2025年6月30日的人民幣241.7百萬元，主要由於我們日常業務中的貿易應付款項增加及自中國商業銀行獲得的計息銀行借款增加。

我們的流動淨資產由截至2024年12月31日的人民幣701.0百萬元減少至截至2025年5月31日的人民幣639.1百萬元，主要由於我們的流動資產略微減少及流動負債增加。我們的流動資產由截至2024年12月31日的人民幣839.2百萬元減少至截至2025年5月31日的人民幣826.6百萬元，主要由於我們按公允價值計入損益的金融資產減少，其主要歸因於贖回我們的到期理財產品。我們的流動負債由截至2024年12月31日的人民幣138.3百萬元增加至截至2025年5月31日的人民幣187.5百萬元，主要由於我們的貿易應付款項增加，其主要指就CDMO的生產及工藝改進服務應付CDMO的款項增加。

我們的流動淨資產由截至2023年12月31日的人民幣598.1百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣701.0百萬元，該增加乃由於流動負債的減幅超過流動資產的減幅。我們的流動資產由截至2023年12月31日的人民幣957.5百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣839.2百萬元，主要由於(i)按公允價值計入損益的金融資產減少人民幣269.9百萬元，其主要歸因於贖回我們的到期理財產品及(ii)我們的已質押銀行存款減少人民幣250.0百萬元，乃由於人民幣250.0百萬元的資本投資資金限制於2024年2月解除，而該金額隨後被存入常規銀行賬戶。該金額部分被我們的現金及現金等價物增加人民幣368.9百萬元所抵銷。我們的流動負債由截至2023年12月31日的人民幣359.4百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣138.3百萬元，主要由於我們的其他應付款項及應計費用減少人民幣227.9百萬元，其主要由於我們於2023年將資本投資資金人民幣250.0百萬元確認為股東預付款項，而該款項已因交易完成而重新分類為我們的權益。有關上述波動的根本原因的詳細分析，請參閱本節「一 綜合財務狀況表若干經選定項目的討論－資產」及「一 綜合財務狀況表若干經選定項目的討論－負債」。

財務資料

現金流量

下表載列我們截至所示年度／期間的現金流量概要：

	截至12月31日止年度		截至5月31日止五個月	
	2023年 (人民幣千元)	2024年 (人民幣千元)	2024年 (人民幣千元) (未經審計)	2025年 (人民幣千元)
經營活動所用淨現金	(164,597)	(162,619)	(73,645)	(64,763)
投資活動(所用)／所得淨現金	(157,208)	275,954	(188,787)	93,510
融資活動所得淨現金	351,706	254,839	248,337	1,429
現金及現金等價物淨增加／ (減少)額	29,901	368,174	(14,095)	30,176
年／期初現金及現金等價物	127,034	157,640	157,640	526,511
外匯匯率變動的影響淨額	705	697	156	(23)
年／期末現金及現金等價物	157,640	526,511	143,701	556,664

經營活動

於往績記錄期間，我們的經營產生負現金流量。管理層會密切監察現金及現金結餘的使用，並為我們的經營維持健康的流動資金。隨著我們業務的發展及擴張，我們預期將透過推出及商業化我們的產品以及提高我們的成本控制能力及經營效率，自我們的經營活動產生更多現金流量。

於截至2025年5月31日止五個月，我們的經營活動所用淨現金為人民幣64.8百萬元，主要歸因於除稅前虧損人民幣97.9百萬元，並就非現金項目及營運資金變動作出調整。

於2024年，我們的經營活動所用淨現金為人民幣162.6百萬元，主要歸因於除稅前虧損人民幣174.7百萬元，並就非現金項目及營運資金變動作出調整。正向調整主要包括(i)其他應付款項及應計費用增加人民幣16.1百萬元，(ii)以權益結算以股份為基礎的付款人民幣16.0百萬元及(iii)無形資產攤銷人民幣12.2百萬元。負向調整主要包括(i)存貨增加人民幣25.6百萬元及(ii)按公允價值計入損益的金融資產的投資收入人民幣11.0百萬元。

財務資料

於2023年，我們的經營活動所用淨現金為人民幣164.6百萬元，主要歸因於除稅前虧損人民幣733.4百萬元，並就非現金項目及營運資金變動作出調整。正向調整主要包括(i)以權益結算的購股權開支人民幣538.9百萬元；(ii)貿易應付款項增加人民幣15.6百萬元；以及(iii)無形資產攤銷人民幣12.1百萬元。負向調整主要包括按公允價值計入損益的金融資產的投資收入人民幣9.8百萬元。

我們計劃通過擴大商業化產生可持續現金來改善我們的經營現金淨流出狀況，同時保持嚴格的成本管理。隨著我們業務的發展，我們預計將通過銷售依蘇帕格魯肽 α 的收入來源、戰略市場滲透和運營效率來加強我們的經營現金流量狀況。具體而言，我們計劃實施以下舉措以改善我們的經營現金淨流出狀況：

- **通過擴大商業化加速創收。**2025年1月用於治療T2D的依蘇帕格魯肽 α 獲得批准後，我們預計核心產品銷售的現金流入將不斷增長。自2025年3月以來，隨著針對肥胖和超重適應症的IIb/III期臨床試驗的持續進行，以及計劃於2026年針對MASH進行的多中心IIa期臨床試驗，我們預計批准後將有額外的收入來源。在短期內，用於治療T2D的依蘇帕格魯肽 α 的擴大商業化預計會帶來即時的收入增長。一旦這三個適應症獲得批准，依蘇帕格魯肽 α 的客戶群將非常廣泛，包括T2D患者、肥胖和超重患者以及診斷出患有MASH的患者。
- **優化營銷投資，推動可持續增長。**雖然在國內和國際頂級學術會議上展示臨床數據等品牌建設活動需要前期支出，但這些舉措提高了醫生的採用率並促進了《國家醫保藥品目錄》納入談判。通過與全國知名關鍵意見領袖合作，我們旨在提高我們品牌的知名度，並加快接入醫療保險計劃和醫院網絡。納入《國家醫保藥品目錄》後，我們預計這一基礎將通過當地分銷商快速擴展至數萬家醫院，將最初的營銷流出轉化為經常性收入來源。
- **採用長期商業化戰略。**我們的商業化模式利用我們的全渠道網絡（包括醫藥電商平台、O2O平台及全國連鎖藥店）平衡我們的內部營銷能力與分銷商的合作關係。雖然擴大銷售及營銷團隊以及本地分銷商網絡需要在短期內進行初步投資，但此舉不僅可帶來即時效益，亦為我們長遠更有效地將其他候選藥物商業化奠定堅實基礎。

財務資料

在短期內，我們預計商業化和研發工作產生的經營現金流出將逐漸被依蘇帕格魯肽 α 銷售收入的加速增長所抵銷，此乃通過我們的營銷計劃深化T2D市場滲透所推動。長遠而言，我們將繼續利用此商業化基礎以更具成本效益的方式推廣我們未來獲批的藥物。

投資活動

於截至2025年5月31日止五個月，我們的投資活動所得淨現金為人民幣93.5百萬元，主要由於出售按公允價值計入損益的金融資產所得款項人民幣1,766.0百萬元，部分被購買按公允價值計入損益的金融資產人民幣1,668.0百萬元所抵銷。

於2024年，我們的投資活動所得淨現金為人民幣276.0百萬元，主要由於出售按公允價值計入損益的金融資產所得款項人民幣5,257.1百萬元，部分被購買按公允價值計入損益的金融資產人民幣4,976.0百萬元所抵銷。

於2023年，我們的投資活動所用淨現金為人民幣157.2百萬元，主要由於(i)我們購買按公允價值計入損益的金融資產人民幣4,408.7百萬元及(ii)初始期限超過三個月的銀行存款增加人民幣42.3百萬元，部分被出售按公允價值計入損益的金融資產所得款項人民幣4,306.0百萬元所抵銷。

融資活動

於截至2025年5月31日止五個月，我們的融資活動所得淨現金為人民幣1.4百萬元，主要由於新增銀行貸款淨所得款項人民幣14.7百萬元，部分被償還銀行貸款人民幣9.9百萬元所抵銷。

於2024年，我們的融資活動所得淨現金為人民幣254.8百萬元，主要由於發行新股淨所得款項人民幣250.0百萬元。

於2023年，我們的融資活動所得淨現金為人民幣351.7百萬元，主要由於發行新股淨所得款項人民幣367.8百萬元。

財務資料

現金營運成本

下表載列我們於所示年度／期間與現金營運成本相關的主要資料：

	截至12月31日止年度		截至5月31日止五個月	
	2023年 (人民幣千元)	2024年 (人民幣千元)	2024年 (人民幣千元) (未經審計)	2025年 (人民幣千元)
與我們核心產品的研發相關的成本				
臨床試驗成本	111,893	47,964	31,322	17,267
員工成本	22,024	21,091	9,855	7,033
原材料開支	5,825	799	–	11,714
其他	2,415	4,059	777	1,305
小計	142,157	73,913	41,954	37,319
與其他候選藥物的研發相關的成本				
臨床試驗成本	–	194	–	–
員工成本	3,169	2,559	486	381
原材料開支	787	342	166	60
其他	1,008	350	38	40
小計	4,964	3,445	690	481
非研發人員的勞動力僱傭成本	14,837	19,818	5,604	20,648
直接生產成本	–	–	–	–
非所得稅稅項、特許權費及 其他政府收費	162	660	327	745
應急津貼	–	–	–	–
產品營銷	–	–	–	–
小計	14,999	20,478	5,931	21,393

財務資料

營運資金確認書

我們監控及維持被視為足夠的現金及現金等價物水平，以為我們業務營運提供資金及減輕現金流量波動的影響。我們的董事認為，計及可用的財務資源，包括現金及現金等價物、按公允價值計入損益的金融資產（指我們購買的理財產品）及截至2025年5月31日的未動用銀行融資以及[編纂]估計[編纂]，以及我們的現金消耗率，我們的營運資金足以支付自本文件日期起計未來至少12個月的至少125%的成本，包括研發開支、行政開支、其他經營開支及必要的資本支出。

我們的現金消耗率指平均每月(i)經營活動所用淨現金，包括臨床前及臨床開發活動以及商業化準備活動及(ii)購買物業、廠房及設備項目。假設[編纂]為每股H股[編纂]港元（[編纂]及[編纂]獲行使前），我們估計我們將於[編纂]中收到約[編纂]港元的[編纂]。假設未來的平均現金消耗率為2024年的3.4倍，我們估計：(i)截至2025年5月31日的現金及現金等價物、按公允價值計入損益的金融資產及銀行存款將能夠維持我們自2025年5月31日起[編纂]個月的財務可行性、(ii)倘我們計及[編纂]估計[編纂]的[編纂]（即分配給我們的營運資金及其他一般公司用途的部分），則為[編纂]個月或(iii)倘我們計及全部[編纂]估計[編纂]，則為[編纂]個月。我們將繼續密切監控我們的經營現金流量，並預計在[編纂]完成後不早於六個月籌集下一輪融資。

債務

於往績記錄期間，我們的債務包括計息銀行借款以及租賃負債。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5月31日	截至6月30日
	2023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)
				(未經審計)
流動				
計息銀行借款.....	1,000	9,900	14,657	40,025
租賃負債.....	4,824	—	2,106	2,497
小計	5,824	9,900	16,763	42,522
非流動				
租賃負債.....	40,762	—	14,774	14,384
總計	46,586	9,900	31,537	56,906

財務資料

除上文所披露者外，截至最後實際可行日期，我們並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務、融資租賃或租購承擔、承兌負債（一般貿易票據除外）、承兌信用證（為有擔保、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6月30日起及直至本文件日期，我們的債務並無任何重大變動。董事確認，截至最後實際可行日期，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無就任何未償還債務訂立重大契諾，亦無違反任何契諾。

計息銀行借款

於往績記錄期間，我們的計息銀行借款包括無抵押銀行貸款，其年利率介乎2.2%至3.0%且須於一年內償還。我們的計息銀行借款由截至2023年12月31日的人民幣1.0百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣9.9百萬元，主要由於我們於2024年6月償還所有未償還銀行貸款後借入新銀行貸款人民幣9.9百萬元。我們的計息銀行借款由截至2024年12月31日的人民幣9.9百萬元增加至截至2025年5月31日的人民幣14.7百萬元，主要是由於2025年4月新增一年期銀行貸款人民幣5.0百萬元。由於我們自中國一家商業銀行獲得新借款，我們的計息銀行借款進一步增加至人民幣40.0百萬元。

董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無在取得銀行借款方面遇到任何困難、拖欠支付銀行借款或違反契諾。截至2025年6月30日，我們尚未動用銀行融資為人民幣270.0百萬元。

租賃負債

下表載列我們截至所示日期的租賃負債：

	截至12月31日		截至5月31日	截至6月30日
	2023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)
				(未經審計)
租賃負債：				
流動	4,824	—	2,106	2,497
非流動	40,762	—	14,774	14,384
總計	45,586	—	16,880	16,881

財務資料

在租賃開始日期，我們按當日未支付的租賃付款的現值確認和計量租賃負債。在計算租賃付款的現值時，倘租賃內含利率不易確定，我們會使用租賃開始日期的增量借款利率。於往績記錄期間，應用於租賃負債的加權平均增量借款年利率介乎3.33%至4.65%。

我們的租賃負債與我們租賃用作辦公場所及生產設施的物業有關。截至2023年、2024年12月31日及2025年5月31日，我們分別錄得租賃負債人民幣45.6百萬元、零及人民幣16.9百萬元。我們的租賃負債由截至2023年12月31日的人民幣45.6百萬元減少至截至2024年12月31日的零，乃由於我們終止了上海設施的租賃。該金額進一步增加至截至2025年5月31日的人民幣16.9百萬元，主要是由於新增上海辦公室的租賃。我們的租賃負債於2025年5月31日至2025年6月30日期間保持不變。更多詳情，請參閱「一綜合損益及其他全面收入表選定部分說明－其他收入及收益」。

資本開支

我們定期產生資本開支，用於購置及保養物業及設備，以提升我們的研發能力及擴展我們的業務營運。我們過往主要通過股東出資及股權融資為資本開支提供資金。下表載列我們於所示年度／期間的資本開支：

	截至12月31日止年度		截至5月31日止五個月	
	2023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)
			(未經審計)	
購買物業、廠房及設備項目.....	12,045	3,950	326	2,598

我們於往績記錄期間的歷史資本開支主要包括與購買物業、廠房及設備相關的開支，主要包括辦公室及電子設備、實驗室設備及在建工程。展望未來，我們預期我們的資本開支將繼續主要包括用於加強候選藥物研發的資金，以及為我們的辦公室、研發設施及生產設施購買機械及設備。請參閱本文件「未來計劃及[編纂]」。

財務資料

資本承擔

截至2023年、2024年12月31日及2025年5月31日，我們的資本承擔分別為人民幣25.1百萬元、人民幣24.9百萬元及人民幣28.2百萬元。該等資本承擔反映我們已訂約但未於歷史財務資料計提撥備的物業及設備資本開支。

或有負債

截至2023年、2024年12月31日及2025年5月31日，我們並無任何或有負債。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。

資產負債表外承諾及安排

截至最後實際可行日期，我們並無訂立任何資產負債表外交易。

關聯方交易

於2023年、2024年及截至2024年及2025年5月31日止五個月，我們並無關聯方交易。請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註31。

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5月31日
	2023年	2024年	2025年
流動比率 ⁽¹⁾	2.7	6.1	4.4

附註：

(1) 流動比率按截至所示日期的流動總資產除以流動總負債計算。

流動比率

我們的流動比率由截至2023年12月31日的2.7增加至截至2024年12月31日的6.1，主要由於流動負債的減幅超過流動資產的減幅。截至2025年5月31日，我們的流動比率減少至4.4，主要由於我們的流動負債增加。進一步詳情請參閱本節「－綜合財務狀況表若干經選定項目的討論－負債－其他應付款項及應計費用」。

財務資料

市場風險披露

我們的金融工具相關的風險主要包括外幣風險、信貸風險及流動資金風險。管理層管理該等風險以確保及時有效地實施適當措施。進一步詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註34。

外幣風險

外匯風險是指因外幣匯率變動而造成損失的風險。我們的若干銀行結餘及現金以各自集團實體的外幣計值。人民幣與我們開展業務所使用的其他貨幣的匯率波動可能會影響我們的財務狀況及經營業績，從而使我們面臨外匯風險。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無就貨幣風險制定外幣對沖政策。然而，我們的管理層監控外匯風險，如有需要，將考慮對沖重大外幣風險。進一步詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註34。

信貸風險

計入綜合財務狀況表的貿易應收款項、現金及現金等價物及預付款項、其他應收款項及其他資產的賬面值代表我們就金融資產面臨的最大信貸風險。

我們僅與公認及信譽良好的各方進行交易。本集團持續監控應收款項結餘，而我們相信我們面對的壞賬風險並不重大。對於其他應收款項及其他資產，我們根據歷史結算記錄及過往經驗對其他應收款項的可收回性進行定期集體評估及個別評估。董事認為，我們尚未償還的其他應收款項結餘並無固有的重大信貸風險。進一步詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註34。

流動資金風險

就流動資金風險的管理而言，我們監察及維持管理層認為充足的現金及現金等價物水平，以為我們的營運提供資金及減輕現金流量波動的影響。我們監控銀行借款的動用情況及依賴發行普通股作為流動資金的主要來源。董事信納我們將有充足的財務資源履行我們的到期財務責任及在可預見的未來維持我們的營運。進一步詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註34。

財務資料

股息

於往績記錄期間，我們並無宣派或派付任何股息。截至最後實際可行日期，我們並無正式的股息政策或固定股息派息率。我們目前擬保留所有可用資金及盈利（如有），以為我們業務的發展及擴張提供資金，且我們預期在可預見的未來不會派付任何現金股息。投資者不應期望獲得現金股息而購買我們的普通股。未來是否派付股息將由董事酌情決定，並可能基於多項因素，包括我們未來的營運及盈利、資本需求及盈餘、整體財務狀況、合同限制及董事認為相關的其他因素。據我們的中國法律顧問告知，如我們出現累計虧損，則我們不得派付股息。中國法規現時只允許中國公司以減去任何彌補累計虧損及我們須劃撥的法定及其他儲備金後的累計可分派除稅後利潤（根據其組織章程細則和中國的會計準則及法規確定）撥付股息。因此，即使我們已盈利，我們也可能沒有足夠或任何可分派利潤以向股東分派股息。

可分派儲備

截至2025年5月31日，我們並無任何可分派儲備。

[編纂]開支

[編纂]開支指專業費用、[編纂]及因[編纂]而產生的其他費用。[編纂]的估計[編纂]總開支（基於[編纂]及假設[編纂]及[編纂]未獲行使）約為人民幣[編纂]元（佔我們[編纂]的約[編纂]%）。估計[編纂]總開支包括(i)約人民幣[編纂]元的[編纂]開支（包括但不限於[編纂]及費用），及(ii)約人民幣[編纂]元的[編纂]開支，其中包括法律顧問及申報會計師的費用及開支約人民幣[編纂]元，及其他費用及開支約人民幣[編纂]元。於往績記錄期間，我們於綜合損益及其他全面收入表扣除[編纂]開支人民幣[編纂]元，並於綜合財務狀況表確認[編纂]開支人民幣[編纂]元。我們預期將產生約人民幣[編纂]元的[編纂]開支，其中人民幣[編纂]元預期將自綜合損益表扣除，人民幣[編纂]元預期將於權益中扣除。此計算方法可根據實際已產生或將產生的金額調整。

財 務 資 料

[編 纂]

財 務 資 料

無重大不利變動

董事確認，自2025年5月31日起及直至本文件日期，我們的財務或貿易狀況前景並無重大不利變動，且自2025年5月31日以來並無發生任何會對本文件附錄一會計師報告所載綜合財務報表所示資料產生重大影響的事件。

上市規則第13.13至13.19條規定的披露

董事確認，截至最後實際可行日期，並無任何情況須根據上市規則第13.13至13.19條予以披露。