

概 要

本概要旨在為閣下提供本文件所載資料的概覽。由於此為概要，其並未載有可能對閣下重要的所有資料。在閣下決定[編纂][編纂]之前，應細閱整份文件。任何[編纂]均附帶風險。[編纂][編纂]的部分特定風險載於本文件「風險因素」一節。在閣下決定[編纂][編纂]之前，務請細閱該節全文。尤其是，我們是一家生物科技公司，由於未能符合上市規則第8.05(1)、(2)或(3)條規定，故根據上市規則第十八A章尋求在聯交所主板[編纂]。[編纂]於我們這類公司涉及獨特挑戰、風險及不確定因素。閣下的[編纂]決定應基於此等考慮作出。

概覽

我們成立於2018年，是一家臨近商業化階段的生物製藥公司，已構建了多元化的產品組合，涵蓋每月注射劑、口服多肽療法及多靶點療法，以滿足全球肥胖症及其他代謝性疾病人群日益個性化的治療需求。我們的核心產品佐維格魯肽(ZT002)是一款具備首個上市及同類最佳潛力的每月一次給藥GLP-1受體激動劑(GLP-1 RA)多肽注射劑。該產品目前正在中國開展針對肥胖症的III期臨床試驗(HORIZON-1)，其II期試驗已展現出良好的耐受性和具有競爭力的減重療效。依托我們在多肽及蛋白工程以及可規模化生產方面的自主技術平台，我們持續開發出與傳統療法相比具有差異化臨床優勢的下一代代謝治療藥物。

我們由一支在代謝藥物開發領域擁有豐富經驗的跨職能團隊創立並領導，團隊成員曾擔任諾和諾德等企業的領導職務。作為一家全面整合的行業領先企業，我們具備從藥物發現、臨床前與臨床開發，到商業化規模重組蛋白生產的全鏈條能力。我們自有的符合藥品生產質量管理規範(GMP)的生產設施，能夠實現具備高成本效益的靈活商業化規模生產供應，滿足快速增長的代謝治療藥物市場需求。

根據灼識諮詢的資料，代謝疾病全球市場規模於2024年約為1,910億美元，預計到2035年將達到5,740億美元。代謝疾病，尤其是肥胖症，在臨床表現上具有顯著異質性。患者在疾病嚴重程度、治療目標、給藥偏好、治療反應、耐受性要求以及合併症情況(包括2型糖尿病(T2D)、代謝功能障礙相關脂肪性肝炎(MASH)及心血管疾病)方面存在顯著差異。在這一多樣化的患者群體中，GLP-1受體激動劑已確立其作為代謝治療領域基礎藥物類別及增長最快細分市場的地位。根據灼識諮詢的資料，預計到2035年，GLP-1受體激動劑全球市場將擴大至約2,096億美元，其中GLP-1受體激動劑月製劑及口服GLP-1受體激動劑預計將分別佔約25.2%(527億美元)及24.9%(522億美元)。

為滿足不同患者群體的差異化需求，我們已建立由八款在研藥物組成的多元化產品組合，覆蓋三大治療模式，旨在提供差異化的臨床特徵及患者使用體驗：(a)每月一次的注射劑，旨在將給藥頻率從每週一次降低至每月一次；(b)口服多肽製劑，旨在以便捷的片劑形式實現媲美注射劑的安全性及療效；及(c)多靶點療法，同時作用於GLP-1及其他協同代謝通路(如成纖維細胞生長因子21(FGF21)和胰淀素(Amylin))，以應對併發症及病情更嚴重的患者群體。這一產品組合架構確保每種候選藥物都能針對明確的臨床場景和患者群體，為醫生和患者提供涵蓋療效、耐受性、便利性及經濟可及性等維度的更廣泛治療選擇。

概 要

下圖概述我們的產品矩陣及其臨床獲益。

	 肥胖症	 2型糖尿病	 代謝功能障礙相關脂肪性肝炎	臨床獲益
月制剂	佐維格魯肽 GLP-1月制剂	佐維格魯肽 GLP-1月制剂	佐維格魯肽 GLP-1月制剂	✓ 便捷的每月一次注射給藥 ✓ 良好的耐受性與持續療效
	ZT010 Amylin月制剂	ZT010 Amylin月制剂		✓ 便捷的每月一次注射給藥 ✓ 適用於 GLP-1 不耐受或無應答患者
	佐維格魯肽+ZT010 固定劑量複方製劑月制剂 GLP-1+Amylin	佐維格魯肽+ZT010 每月一次固定劑量複方製劑 GLP-1+Amylin		✓ 便捷的每月一次注射給藥 ✓ 針對中重度病症
口服	ZT006 口服GLP-1	ZT006 口服GLP-1		✓ 便捷的口服給藥 ✓ 媲美注射劑的安全性特徵與減重療效
	ZT012 口服Amylin	ZT012 口服Amylin		✓ 便捷的口服給藥 ✓ 適用於GLP-1不耐受或無應答患者
	ZT013 口服GLP-1/GIP/Amylin	ZT013 口服GLP-1/GIP/Amylin		✓ 便捷的口服給藥 ✓ 針對中重度病症
多靶點	ZT011/ZT013 GLP-1/GIP/Amylin	ZT011/ZT013 GLP-1/GIP/Amylin	ZT003 GLP-1/FGF21	✓ 針對重度病症 ✓ 互補的作用機制

概不保證我們最終能夠成功開發及商業化我們的核心產品或任何管線產品。

我們的管線

我們已建立多元化的在研產品管線，用於治療肥胖症、2型糖尿病、代謝功能障礙相關脂肪性肝炎及其他代謝疾病。下表管線概要說明截至最後實際可行日期，我們四款處於臨床階段的候選藥物及四款處於臨床前階段的候選藥物的開發狀況：

管線資產	靶點	給藥	分子類型	適應症	臨床前	I期	II期	III期	Pre-BLA/ BLA	監管機構	當前狀態/ 即將面臨的里程碑 ⁽¹⁾	商業權利	合作夥伴
★ 佐維格魯肽 (ZT002)	GLP-1	每月一次注射	多肽	肥胖症						國家藥品 監督管理局	III期完成：2027年第二季度	全球	/
										FDA ⁽²⁾	與FDA溝通中		
			2型糖尿病	2型糖尿病						國家藥品 監督管理局	Id/IIa期已完成		
				MASH						國家藥品 監督管理局	I期已完成		
ZT006	GLP-1	每日一次/ 每週一次口服	多肽	肥胖症						國家藥品 監督管理局	II期完成：2026年第四季度	全球	/
				2型糖尿病						國家藥品 監督管理局	I期已完成		
ZT003	GLP-1/FGF21	每週一次注射	融合蛋白	MASH/SHTG						FDA ⁽³⁾	I期完成：2027年上半年	全球	/
ZT010	Amylin	每月一次注射	多肽	肥胖症/2型 糖尿病						/	I期啟動：2027年第三季度	全球	/
ZT011	GLP-1/GIP/Amylin	注射	多肽	肥胖症/2型 糖尿病						/	I期啟動：2027年第四季度	全球	/
ZT012	Amylin	口服	多肽	肥胖症/2型 糖尿病						/	遞交IND申請：2027年下半年	全球	/
ZT013	GLP-1/GIP/Amylin	口服	多肽	肥胖症/2型 糖尿病						/	遞交IND申請：2027年下半年	全球	/
ZT001	GLP-1 (司美格魯肽 生物類似藥)	每週一次注射	多肽	2型糖尿病						國家藥品 監督管理局	已遞交Pre-BLA	全球 (不含中國及 東非/中非) ⁽⁴⁾	 通化東寶 (5)(6)  IMEIK (6)(7)
				肥胖症						國家藥品 監督管理局	III期進行中		

★ 核心產品

概 要

附註：

- (1) 臨床試驗的完成基於試驗中最後一名受試者的末次訪視時間。
- (2) 取決於FDA對我們現有臨床數據及其對美國人群適用性的評估，我們在美國的下一步臨床研究可能為II期橋接試驗或III期關鍵性試驗。
- (3) 用於治療MASH的IND申請已獲FDA批准，且預期將於美國啟動II期臨床試驗。
- (4) 我們已在東非及中非部分國家與一家商業合作伙伴達成合作安排，據此，該合作夥伴負責ZT001在約定地區的本地註冊及商業化，而我們則作為該產品的獨家供應商。截至最後實際可行日期，ZT001已在坦桑尼亞獲批上市。
- (5) 於2024年4月，本公司與通化東寶藥業股份有限公司（「通化東寶」）訂立許可及合作協議，以於中國境內開發及商業化用於2型糖尿病的ZT001。根據通化東寶合作協議，通化東寶獲得ZT001於中國內地用於治療2型糖尿病的獨家商業化權利。有關詳情，請參閱「業務 — 我們的合作及許可安排 — 與通化東寶就ZT001用於2型糖尿病於中國開發及商業化的合作」。
- (6) 於2022年11月，本公司與愛美客技術發展股份有限公司（「愛美客」）全資子公司北京諾博特生物科技有限公司訂立許可及合作協議，內容有關ZT001用於肥胖症於中國的開發及商業化。根據愛美客合作協議，愛美客獲得於大中華地區（包括中國內地、香港、澳門及台灣）用於肥胖症的ZT001的獨家商業化權利。有關詳情，請參閱「業務 — 我們的合作及許可安排 — 與愛美客就ZT001用於肥胖症於中國的開發及商業化的合作」。
- (7) 考慮到ZT001在中國與通化東寶及愛美客的授權及合作，[編纂][編纂]將不會用於ZT001的進一步開發。

縮寫：BLA = 生物製品許可申請；FDA = 美國食品藥品監督管理局；MASH = 代謝功能障礙相關脂肪性肝炎；NMPA = 國家藥品監督管理局；QD = 每日一次；QM = 每月一次；QW = 每週一次；SHTG = 重度高甘油三酯血症；T2D = 2型糖尿病。

我們的核心產品：佐維格魯肽(ZT002)，為一款潛在首個上市及同類最佳、每月一次用於體重管理的GLP-1 RA多肽

我們的核心產品佐維格魯肽是一款處於III期臨床階段的月製劑GLP-1受體激動劑，用於治療肥胖症、2型糖尿病及代謝功能障礙相關脂肪性肝炎。它具備成為全球首個上市且同類最優的月製劑GLP-1受體激動劑多肽注射劑的潛力。佐維格魯肽的每月一次給藥方案得益於我們的QLLong平台的雙脂肪酸鏈偶聯技術，該技術使其與白蛋白的結合親和力相較於替爾泊肽提高了約九倍，並將終末半衰期延長至約12天（替爾泊肽約為5天）。我們於2026年1月在中國完成了其用於肥胖症治療的III期臨床試驗的首例患者入組。根據灼識諮詢資料，截至最後實際可行日期，根據進入III期臨床研究的時間計算，佐維格魯肽在中國領先大多數競爭對手約四至五年。

佐維格魯肽直接針對GLP-1療法在慢性疾病的依從性問題。根據灼識諮詢資料，約65%至81%不伴隨2型糖尿病的肥胖患者在開始GLP-1治療後的一年內即停藥。佐維格魯肽旨在通過降低注射頻率，與以每週一次GLP-1受體激動劑為代表的現有標準療法形成顯著差異化。其亦能夠實現從任何其他GLP-1受體激動劑的無縫切換，為已經啟動但難以堅持每週一次GLP-1治療的大量患者群體提供了一個有助於長期持續用藥的偏好選擇。這使得佐維格魯肽不僅可作為初治患者的治療方案，亦能作為現有GLP-1治療人群維持期的偏好選擇。透過提高治療依從性，佐維格魯肽有望延長治療週期、減少治療中斷，並促進更持久的減重效果。

概 要

II期臨床數據顯示出強勁療效且未達到平台期。在II期臨床試驗中，160mg每4週一次給藥組在第24週時體重降幅高達13.8%，且減重趨勢持續未見平台期，表明更長的治療週期可能帶來進一步的減重效果。僅經過24週治療，160mg每4週一次組中有97.1%的受試者實現了至少5%的體重減輕，顯示在相對較短的治療週期內獲得了近乎普遍的臨床獲益。這一結果尤為矚目，因其與其他GLP-1受體激動劑通常需要一年才能達到的療效相當。相較於80mg每2週一次組，160mg每4週一次組觀察到可比或數值上更高的體重減輕，證明每月給藥方案在等效月總劑量下具有與更頻繁注射方案相當或更優療效的潛力。根據已公佈的獨立試驗數據，並考慮到跨試驗比較的內在局限性，這一療效特徵優於已報告的司美格魯肽2.4毫克每週一次給藥的療效結果，並與替爾泊肽15mg每週一次以及另外兩種已公開發表II期數據（樣本量相當）的每月一次肥胖症候選藥物的療效結果相當。這些結果使佐維格魯肽在療效上具有競爭力，同時提供了差異化的便利性優勢。

與每週一次和每月一次的同類藥物相比，其耐受性特徵具有優勢。在我們入組超過300名患者的II期試驗中，胃腸道不良事件 — GLP-1類藥物最主要的耐受性問題 — 其嚴重程度大多為輕度至中度，且主要發生在劑量遞增期間，並在維持期內減少，這與GLP-1類藥物觀察到的安全性特徵一致。根據已公佈的獨立試驗數據，並考慮到跨試驗比較的內在局限性，佐維格魯肽的胃腸道相關停藥率接近於零，顯著低於領先的每週一次GLP-1療法。此外，80mg每4週一次組因不良事件導致的停藥率為1.3%，160mg每4週一次組為5.3%，該等比率為所有三種已公開發表II期數據（來自獨立試驗且樣本量相當）的每月一次肥胖症候選藥物中最低。值得注意的是，在相同的月總劑量下，該II期試驗中的160mg每4週一次給藥組在維持期內表現出比該試驗中80mg每2週一次給藥組更少的胃腸道不良事件，表明將給藥間隔延長至每月一次方案相比於更頻繁的方案（如每週或每兩週一次）可帶來額外的耐受性優勢。我們的III期試驗已進一步優化了劑量遞增方案，預計將在後期開發階段獲得更佳的安全性和依從性。

除了在中國的III期試驗外，我們亦正積極與美國食品藥物管理局積極溝通，擬在美國啟動一項II期橋接試驗或一項III期關鍵性試驗。同時，我們正在籌備中國的一項II期轉換研究，旨在評估患者從已上市的每週一次GLP-1 RA轉換為每月一次佐維格魯肽的療效及安全性。除肥胖症外，我們計劃將佐維格魯肽的臨床評估擴展至其他代謝疾病，例如2型糖尿病及代謝功能障礙相關脂肪性肝炎。在2型糖尿病方面，計劃在中國進行一項IIb期試驗，以進一步評估血糖控制及代謝益處。在代謝功能障礙相關脂肪性肝炎方面，計劃在中國進行一項II期試驗，以探索佐維格魯肽在治療脂肪肝疾病方面的潛力。

我們的其他臨床及臨床前資產

ZT006（每日一次或每週一次口服GLP-1受體激動劑多肽） — 於中國進行針對肥胖症的II期臨床試驗。ZT006專為對注射有顧慮或偏好口服便利性而非注射的龐大患者群體而設計，提供與已上市每週注射劑相當的減重療效。其每週一次的給藥潛力，相較於目前上市的每日一次口服療法，亦可能提供更佳的便利性。與口服小分子GLP-1候選藥物相比，我們相信口服多肽方法具備更具吸引力的優勢，包括可能具有更高療效及胃腸道耐受性，以及經過大量患者群體驗證、更成熟的GLP-1多肽安全性基礎，而若干口服小分子方法的減重療效有限、有更高的停藥率及潛在的肝臟相關安全性訊號。

概 要

我們的I期數據顯示，ZT006在第六週時實現劑量依賴性的減重，幅度在低兩位數百分比區間，且在多劑量遞增隊列中未見平台期。根據獨立試驗的公開報告數據，並受限於交叉試驗比較的固有侷限性，ZT006已展現出與已上市注射用GLP-1產品相當且優於口服小分子GLP-1候選藥物的減重療效。ZT006在I期研究中也表現出良好的安全性和耐受性，無因藥物相關不良事件而導致的治療中斷。我們目前正在中國進行一項ZT006的II期臨床試驗，用於治療肥胖症。

ZT003 (GLP-1/FGF21注射劑) — 澳大利亞I期臨床階段。 ZT003是一款GLP-1/FGF21雙重激動劑注射劑，目前正於澳大利亞開展I期臨床開發，擬用於治療代謝功能障礙相關脂肪性肝炎(MASH)及重度高甘油三酯血癥(SHTG)。截至最後實際可行日期，尚無獲批的療法能在伴有肝硬化(F4期)的代謝功能障礙相關脂肪性肝炎中展現出穩定的療效。ZT003通過超越GLP-1單靶點治療的多通路作用機制進行設計，旨在滿足晚期代謝功能障礙相關脂肪性肝炎中仍未被滿足的重大臨床需求。

ZT010 (每月一次選擇性Amylin注射劑) — 臨床前階段。 ZT010是一款每月一次的選擇性Amylin類似物注射劑，處於臨床前階段。它旨在作為對GLP-1療法無反應或不耐受的患者的單藥療法，並進一步擬用於與佐維格魯肽組成每月一次固定劑量複方製劑，治療中重度肥胖症患者，具有協同減重的潛在益處。

ZT011 (GLP-1/GIP/Amylin注射劑) — 臨床前階段。 ZT011是一款GLP-1/GIP/Amylin三重激動劑注射劑，處於臨床前階段。其設計旨在通過對GLP-1、GIP及Amylin通路的平衡調控，並結合優化的藥代動力學特徵，為中重度肥胖症患者提供更高的減重療效，同時優化胃腸道耐受性。

ZT012 (口服Amylin) — 臨床前階段。 ZT012是一種口服Amylin類似物，處於臨床前階段，採用我們的QLOral平台配製，將Amylin通路延伸至口服劑型。旨在為對GLP-1療法無反應或不耐受的患者提供方便的口服替代方案。

ZT013 (口服GLP-1/GIP/Amylin) — 臨床前階段。 ZT013是一種口服GLP-1/GIP/Amylin三重激動劑，處於臨床前階段。旨在通過平衡調節三條互補的代謝通路，以方便的口服劑型為中重度肥胖患者提供更佳的減重療效。

ZT001 (司美格魯肽生物類似藥) — 已遞交Pre-BLA。 ZT001是一款每週一次注射的司美格魯肽生物類似物候選藥物，即將在中國提交生物製品許可申請(BLA)，其具備競爭力的定價得益於我們的QLFold生產平台。我們已與愛美客及通化東寶分別就ZT001在中國用於肥胖症和2型糖尿病的商业化達成合作安排，從而能夠借助其成熟的商業化能力和資源。

我們的技術平台及研發

我們的四大專有技術平台 — *QLLong*(超長半衰期工程化)、*QLFusion*(多靶點融合工程化)、*QLOral*(口服多肽／蛋白質遞送)及*QLFold*(高產率重組蛋白生產) — 覆蓋了多肽及蛋白質藥物發現、工程化、製劑及生產的全價值鏈。這些平台共同構成了一個整合的技術工具箱，為差異化的產品創新以及可規模化、高成本效益的研發與生產提供支持。

概 要



縮寫：API = 活性藥物成分；GMP = 藥品生產質量管理規範；HSA = 人血清白蛋白；PD = 藥效動力學；PK = 藥代動力學；QM = 每月一次；SNAC = 沙波立沙納。

研究與開發是我們業務策略的核心支柱，支撐我們推動創新、推進管線資產及在全球生物科技市場保持競爭地位的能力。我們主要通過內部研發團隊進行研發活動。我們的研發團隊在代謝疾病、多肽／蛋白工程、藥理學、轉化科學、臨床開發及質量管理方面擁有豐富經驗及專業知識，並由我們經驗豐富的管理層提供指導，彼等帶來深厚的行業知識及領導經驗。於2024年及2025年，我們的研發開支分別為人民幣150.5百萬元及人民幣176.1百萬元。有關我們研發能力的更多詳情，請參閱「業務 — 研究與開發」。

CMC及生產

我們已建立一支能力卓越的團隊負責CMC及生產。截至2025年12月31日，我們共有110名人員從事CMC及生產工作。我們已建立支持商業化規模放大的生產基礎設施。我們在泰州的首個符合藥品生產質量管理規範(GMP)的商業化生產設施佔地面積約10,000平方米，年產能超過4,000萬支司美格魯肽注射液。泰州工廠亦將用於支持佐維格魯肽和ZT006的早期商業化。我們的規模化生產平台及計劃中的產能擴張旨在以可靠的供應、成本效益及利潤韌性支持產品商業化上市，我們相信這些是在體量巨大的代謝疾病市場中至關重要的競爭優勢。此外，我們亦在北京營運一個自有的中試規模生產車間。

我們的優勢

我們相信以下優勢已為我們的成功作出貢獻，並使我們在競爭對手中脫穎而出：(1)代謝領域領軍者，擁有多元化的下一代療法產品組合；(2)我們的核心產品佐維格魯肽，一款用於體重管理的潛在首個上市及同類最優的GLP-1月製劑受體激動劑多肽產品；(3)全面的產品矩陣，滿足代謝疾病領域多樣化的患者需求；(4)自有生產基礎設施，打造行業領先的成本效益、規模化能力與商業化能力；及(5)經驗豐富有遠見的管理團隊，在多肽工程及代謝藥物開發領域擁有深厚專長。

概 要

我們的策略

我們擬通過推行以下策略以發揮我們的競爭優勢：(1)加速佐維格魯肽用於體重管理的全球臨床開發及市場推出，並進一步釋放其在更廣泛適應症中的潛力；(2)推進我們包含每月一次、口服及多靶點候選產品的創新管線的開發；(3)提升我們的內部製造能力及建立專門的商業化團隊，以把握目標市場的重大機遇；(4)探索全球戰略性及多元化的合作夥伴關係，以最大化我們管線的價值；及(5)吸引、挽留及激勵人才以支持業務擴張。

知識產權

知識產權對我們的業務成功至關重要。我們致力於開發和保護我們的知識產權。我們擁有覆蓋全球的專利組合，以保護我們的候選藥物及技術。截至最後實際可行日期，我們擁有(i)中國授權專利19項，(ii)美國授權專利6項，及(iii)專利申請23項，其中包括中國14項、美國6項及PCT申請3項。截至最後實際可行日期，就我們的核心產品佐維格魯肽而言，我們擁有中國授權專利4項、美國授權專利2項，以及專利申請6項，其中包括中國1項、美國4項、PCT申請1項。詳情請參閱「業務 — 知識產權」。

商業化

我們正通過針對產品及市場量身定製的策略，積極籌備近期商業化工作。截至最後實際可行日期，我們尚未將任何藥品商業化。目前，我們的核心產品佐維格魯肽已在中國進入針對肥胖症的III期臨床試驗；而ZT001在中國處於治療2型糖尿病的生物製品許可申請前階段，並在中國進行針對肥胖症的III期臨床試驗。我們計劃通過自有商業化能力與經驗豐富的第三方合作夥伴協作相結合的方式，最大化我們候選藥物的價值。例如，我們已與具備現有商業化能力的行業領袖建立合作夥伴關係，從而為ZT001在中國獲得覆蓋數千家醫院、診所及其他醫療機構的渠道。依託這一商業化基礎，我們亦同步建設未來支持佐維格魯肽及更廣泛管線產品進行自主商業化及／或合作商業化所需的內部能力。在制定核心產品的定價策略時，我們會考慮多種因素，包括可比藥物或競爭藥物的價格、供需動態以及衛生經濟學分析。隨著核心產品逐步邁向商業化，我們計劃結合基於價值的定價模式與基於銷量的定價模式，最終確定詳細的定價策略。詳情請參閱「業務 — 商業化」。

客戶

於往績記錄期間，我們尚未商業化任何藥品，我們的收入來自(i)提供研發服務；及(ii)銷售醫藥中間體。截至2024年及2025年12月31日止年度，我們各期來自五大客戶的收入分別為人民幣4.0百萬元及人民幣3.1百萬元，分別佔同期總收入的100.0%及98.7%。我們各期來自最大客戶的收入分別為人民幣2.7百萬元及人民幣1.3百萬元，分別佔同期總收入的67.6%及41.3%。

概 要

供應商及採購

於往績記錄期間，我們的供應商主要包括CRO、耗材供應商及其他服務提供商。截至2024年及2025年12月31日止年度，我們從五大供應商的採購額分別為人民幣55.7百萬元及人民幣32.7百萬元，佔同期總採購額的比例分別為29.8%及23.7%。截至2024年及2025年12月31日止年度，我們從單一最大供應商的採購額分別為人民幣18.2百萬元及人民幣8.7百萬元，佔同期總採購額的比例分別為9.8%及6.3%。

歷史財務資料概要

下文所載的歷史財務資料概要乃摘錄自本文件附錄一會計師報告所載的本集團經審計綜合財務報表(包括其附註)，並應與該等財務報表以及「財務資料」一節所載的資料一併閱讀。我們的歷史財務資料已按照國際財務報告準則編製。

綜合損益表數據概要

下表載列我們於所示期間的綜合損益及其他全面損益表的數據概要：

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
收入	4,006	3,132
銷售成本	(850)	(1,658)
毛利	3,156	1,474
其他收入及收益	10,337	11,472
行政開支	(25,060)	(27,304)
研發開支	(150,474)	(176,087)
其他開支	(23)	(340)
財務成本	(1,707)	(650)
除稅前虧損	(163,771)	(191,435)
所得稅(開支)/抵免	(39)	7
年內虧損	(163,810)	(191,428)
歸屬於母公司	(163,810)	(191,428)
於隨後期間可能重新分類至損益的其他全面收益：		
換算海外業務產生的匯兌差額	23	85
年內其他全面收入扣除稅項	23	85
年內全面虧損總額	(163,787)	(191,343)
歸屬於母公司	(163,787)	(191,343)

概 要

我們的行政開支由2024年的人民幣25.1百萬元增加9.0%至2025年的人民幣27.3百萬元，主要由於(i)[編纂]增加人民幣1.5百萬元，主要由於與本次[編纂]相關的專業服務；及(ii)員工成本增加人民幣1.5百萬元，主要由於員工人數及薪酬增加；該等增加部分被攤銷及折舊減少人民幣1.3百萬元所抵銷。

我們的研發開支由2024年的人民幣150.5百萬元增加17.0%至2025年的人民幣176.1百萬元，主要由於(i)技術服務費由2024年的人民幣48.4百萬元增加至2025年的人民幣81.6百萬元，此乃由於隨著我們的臨床項目推進，臨床試驗服務外包成本增加所致；(ii)員工成本由2024年的人民幣35.0百萬元增加至2025年的人民幣47.4百萬元，反映了我們研發團隊的人數及薪酬增加；部分被由2024年的人民幣51.2百萬元減少至2025年的人民幣23.4百萬元的原材料成本所抵銷。

有關我們綜合損益及其他全面收益表之選定項目的詳情，請參閱本文件「財務資料 — 綜合損益及其他全面收益表之選定項目的說明」。

綜合財務狀況表數據概要

下表載列截至所示日期綜合財務狀況表的數據概要。

	截至12月31日	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
非流動資產總額	138,737	137,370
流動資產總額	93,693	52,461
流動負債總額	38,764	35,041
流動資產淨值	54,929	17,420
總資產減流動負債	193,666	154,790
非流動負債總額	175,218	229,187
資產／(負債)淨額	18,448	(74,397)

我們的流動資產淨額由截至2024年12月31日的人民幣54.9百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣17.4百萬元，主要由於(i)定期存款減少人民幣20.1百萬元，(ii)按公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產減少人民幣14.9百萬元，該減少部分被(iii)計息銀行借款減少人民幣6.5百萬元所抵銷。

於2025年12月31日，我們錄得淨負債人民幣74.4百萬元，而於2024年12月31日則為淨資產人民幣18.4百萬元，主要由於(i)合約負債增加人民幣48.2百萬元，(ii)定期存款減少人民幣20.1百萬元，及(iii)按公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產減少人民幣14.9百萬元。

有關財務狀況的詳情，請參閱本文件中「財務資料 — 綜合財務狀況表中若干選定項目的討論」。

概 要

綜合現金流量表數據概要

下表載列於所示期間的綜合現金流量表數據概要：

	截至12月31日止年度	
	2024年	2025年
	(人民幣千元)	
經營活動所用現金流量淨額	(45,040)	(111,598)
投資活動所得現金流量淨額	8,342	20,897
融資活動所得現金流量淨額	29,287	86,732
現金及現金等價物減少淨額	(7,411)	(3,969)
年初現金及現金等價物	42,467	35,079
外匯匯率變動影響淨額	23	85
年末現金及現金等價物	35,079	31,195

我們於2024年及2025年的經營現金流出淨額分別為人民幣45.0百萬元及人民幣111.6百萬元，主要歸因於我們於往績記錄期間產生的用於支付研發開支及行政開支的現金。有關我們現金流量的詳情，請參閱「財務資料 — 流動資金及資本資源 — 現金流量」。

我們的董事認為，經計及可用財務資源，包括現金及現金等價物、按公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產（即我們購買的理財產品）以及[編纂]估計[編纂]，以及我們的現金消耗率，我們有足夠營運資金以支付自本文件日期起計未來至少12個月的至少125%成本，包括研發開支、行政開支、其他開支及必要資本支出。

我們的現金消耗率是指用於經營活動、資本支出、銀行借款還款和租賃付款的平均每月現金淨額。假設[編纂]未獲行使且[編纂]為每股[編纂]港元（即[編纂]的中位數），我們估計我們將於[編纂]中收到約[編纂]百萬港元的[編纂]淨額。假設未來的平均現金消耗率為2025年水平的[編纂]倍，經計及於2026年2月完成的C輪融資[編纂]及估計[編纂][編纂]淨額，我們估計截至2025年12月31日的現金及現金等價物以及按公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產將能夠維持我們自2026年1月1日起[編纂]個月的財務可行性；或經計及於2026年2月完成的C輪融資[編纂]淨額但不計及估計[編纂][編纂]淨額，我們估計將能夠維持我們自2026年1月1日起[編纂]個月的財務可行性。我們將繼續密切監控我們的經營現金流量，並預計在需要時籌集額外融資，至少緩衝12個月。

概 要

主要財務比率

下表載列我們的主要財務比率：

	截至12月31日	
	2024年	2025年
流動比率 ⁽¹⁾	2.42	1.50

附註：

(1) 流動比率按截至所示日期的流動資產總值除以流動負債總額計算。

詳情請參閱「財務資料 — 主要財務比率」。

風險因素

我們的業務及[編纂]涉及若干風險，包括本文件「風險因素」一節所載的風險。由於不同投資者在判斷風險的重要性時可能有不同的解讀及準則，閣下在決定[編纂]本公司的[編纂]前，應完整閱讀「風險因素」一節。我們面臨的部分主要風險包括：

- 我們的業務及財務方面在很大程度上取決於我們候選藥物（包括正處於臨床試驗後期階段的佐維格魯肽）能否取得成功，我們必須獲得所需的監管批准方可上市。倘我們未能成功就候選藥物完成開發、獲得監管批准並實現商業化，或倘我們的上述活動出現嚴重延誤，則我們的業務、財務狀況、經營業績及前景將會受到嚴重損害。
- 我們面臨激烈競爭，且我們的競爭對手可能比我們更快或更成功地發現、開發或商業化競爭藥物，這可能會對我們的財務狀況及我們將候選藥物商業化的能力產生不利影響。
- 倘我們的候選藥物的臨床試驗未能表現出令監管機構滿意的安全性及有效性，或未能產生積極的結果，我們可能在完成候選藥物的開發及商業化方面產生額外的成本，或延遲完成進度，或最終無法完成候選藥物的開發及商業化。
- 倘獲批，我們在產品營銷及銷售方面的經驗有限。無法保證我們能夠成功將未來產品商業化，因此，我們的收入及盈利能力可能會受到重大不利影響。
- 倘我們無法在全球相關司法權區為我們的候選藥物獲得及維持足夠的知識產權保護，或倘所獲得的該等知識產權的範圍不夠廣泛，則我們現有或任何未來的專利即使在發佈後仍可能會受到質疑及被宣告無效。
- 我們自成立以來已產生淨虧損，並預期我們將於可見未來繼續產生淨虧損，且未必能夠實現或維持盈利。
- 我們可能需要獲得額外融資以支持營運。倘我們無法按我們可接受的條款獲得足夠融資或根本無法獲得融資，我們可能無法完成候選藥物的開發及商業化。

概 要

我們的股權架構

單一最大股東集團

我們的單一最大股東集團由張博士、張媛媛博士、翟博士、吳先生及天津質肽組成。張博士、張媛媛博士、翟博士及吳先生於2018年12月訂立一致行動協議；此外，張博士作為天津質肽的普通合夥人，有權行使其表決權。截至最後實際可行日期，我們的單一最大股東集團有權行使本公司合共約25.72%的投票權。緊隨[編纂]完成後（經計及[編纂]並假設[編纂]未獲行使），我們的單一最大股東集團將有權行使本公司合共約[編纂]的投票權。有關詳情，請參閱「與單一最大股東集團的關係」。

[編纂]前投資者

自本集團成立以來，我們已從多名[編纂]前投資者（例如紅杉、藍馳實體、泰福資本及奧博）獲得七輪[編纂]前投資。[編纂]前投資的[編纂]總額約為人民幣11.1億元。截至最後實際可行日期，[編纂]前投資[編纂]中約54%已獲動用。對本公司作出重大投資的資深投資者包括紅杉及藍馳實體，緊隨[編纂]完成後（已計及[編纂]並假設[編纂]未獲行使），彼等將分別持有已發行股本總額約[編纂]%及[編纂]%。有關[編纂]前投資的主要條款及[編纂]前投資者的背景資料，請參閱「歷史、發展及公司架構 — [編纂]前投資」。

[編纂]

概 要

[編纂]

我們須承擔的[編纂]估計約為[編纂]百萬港元(約為人民幣[編纂]百萬元，該金額已計及[編纂]，並假設[編纂]為每股[編纂]港元，即[編纂]每股[編纂]港元至[編纂]港元的中位數)，佔[編纂][編纂]總額的[編纂]%(假設概無H股根據[編纂])。上述[編纂]包括(i)[編纂]相關開支[編纂]百萬港元，以及(ii)非[編纂]相關開支[編纂]百萬港元，當中(a)法律顧問及申報會計師開支為[編纂]百萬港元，(b)其他費用及開支則為[編纂]百萬港元。於往績記錄期間，我們已產生[編纂][編纂]百萬港元，其中[編纂]百萬港元已於綜合損益表中確認，而[編纂]百萬港元則歸因於股份發行，並將自權益中扣除。我們預期於往績記錄期間後將產生額外[編纂]約[編纂]百萬港元，當中約[編纂]百萬港元預期將計入綜合損益表，而其餘約[編纂]百萬港元則歸因於股份[編纂]，並將於[編纂]時自權益中扣除。上述[編纂]僅為最後實際可行日期的估計，僅供參考，實際金額可能與此估計有所不同。

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。[編纂]購買我們的H股時不應期望獲得現金股息。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。

[編纂]用途

我們估計，[編纂][編纂]淨額合計約為[編纂]百萬港元。此金額已扣除我們就[編纂]應付的估計[編纂]、費用及開支，並假設[編纂]未獲行使，且每股[編纂]為本文件所述[編纂]的中位數每股[編纂]港元。假設[編纂]為[編纂]的中位數，且[編纂]未獲行使，我們目前擬將[編纂]淨額用於下列用途：

- 約[編纂](或[編纂]百萬港元)將用於資助我們核心產品佐維格魯肽(ZT002)的研究、臨床開發及商業化；

概 要

- 約[編纂](或[編纂]百萬港元)將用於資助我們其他創新管線產品的研究及臨床開發，包括 ZT006、ZT003、ZT010、ZT011、ZT012及ZT013；
- 約[編纂](或[編纂]百萬港元)將用於提高我們的商業化生產能力，為未來產品上市做準備；及
- 約[編纂](或[編纂]百萬港元)將用作營運資金及其他一般企業用途。

有關更多詳情，請參閱「未來計劃及[編纂]用途」。

近期發展

我們預期截至2026年12月31日止年度將繼續錄得淨虧損，主要由於(i)隨著我們持續推進及擴大管線並提升技術平台，我們預期將產生大量研發開支；及(ii)我們預期就擬[編纂]產生[編纂]。

無重大不利變動

我們的董事確認，直至本文件日期，自2025年12月31日(即本文件附錄一所載會計師報告所報告期間的結束日期)以來，我們的財務或[編纂]或前景並無重大不利變動，且自2025年12月31日以來並無發生任何會重大影響本文件附錄一所載會計師報告所載資料的事件。