

概 要

本概要旨在向閣下提供本上市文件所載資料的概覽。由於此乃概要，故並無包含可能對閣下屬重要的全部資料，且由於在整體上受限於本上市文件全文，故本概要應連同本上市文件全文一併閱覽。閣下應閱覽整份上市文件，包括構成本上市文件組成部分的附錄。

概覽

我們是一家中國領先、專業聚焦創新皮膚健康產品的醫藥企業，圍繞皮膚處方藥及皮膚學級護膚品的研、產、銷一體化運營，致力於提供從預防、治療到長期護理的皮膚健康綜合解決方案。我們已建立豐富且差異化的產品組合，覆蓋具有巨大未滿足臨床需求的重大皮膚疾病領域。根據灼識諮詢報告，截至2025年6月30日，我們七種皮膚疾病適應症*的覆蓋範圍在所有聚焦創新產品的中國藥企中排名首位，在所有中國藥企中排名第三，及2024年我們皮膚處方藥產生的收入在聚焦創新產品的中國藥企中排名首位，在所有中國藥企中排名第五。

皮膚疾病患病率高，且通常具有易反覆發作、需長期治療等慢性疾病特徵。隨著生物科技的不斷發展，該類疾病對應的治療與護理市場呈現快速增長的態勢，並擁有進一步擴張的巨大潛力。根據灼識諮詢報告，中國的皮膚病治療與護理市場於2024年的市場規模為人民幣899億元，自2024年至2035年預計將以10.4%的複合年增長率增長。憑藉我們的共同合作及自主研發能力，以及領先的商業化能力，我們已做好充足準備以把握皮膚健康領域的巨大市場潛力。

全面、差異化的產品組合



我們的主要產品包括(i)皮膚處方藥，及(ii)皮膚學級護膚品，其為主要由活性物質組成的化妝品，而其功效得到醫學證據支持。截至最後實際可行日期：(i)在皮膚處方藥領域，我們的主要產品管線包括三款已上市產品、四款處於臨床階段或後期階段的候選產品及約五款臨床前候選產品，覆蓋銀屑病、白癜風、特應性皮炎(AD)、皮膚挫傷、淺表性靜脈炎、靜脈曲張、化膿性汗腺炎(HS)、結節性癢疹(PN)、慢性自發性蕁麻疹(CSU)等主要皮膚疾病；及(ii)在皮膚學級護膚品領域，我們的代表性產品包括禾零舒緩系列產品與喜遼妥®—壬二酸產品系列，該等護膚品主要針對患有特應性皮炎與尋常痤瘡的消費者。

* 按商業化產品或處於III期臨床試驗或後續階段的候選產品所涵蓋的皮膚適應症數量計算。

概 要

下表概述截至最後實際可行日期我們的主要產品及創新管線：

藥品名稱	藥物類別	靶點	適應症	在中國境內的開發階段					首次納入 國家醫保 目錄年份	中國境內的 權利來源	授權人/ 合作方
				IND	I期 臨床試驗	II期 臨床試驗	III期 臨床試驗	新藥上市 申請			
替瑞奇珠 單抗注射液 (益路歌®)	單抗	IL-23	銀屑病	[Progress bar]					2024年	獨家授權引進	Sun Pharma
聚多卡醇注射液 (安東喜®)	硬化劑	/	靜脈曲張	[Progress bar]					/	獨家授權引進	ChemischeFabrik KREUSSLER & Co. GmbH
多磺酸粘多糖乳膏 (喜達妥®)	類肝素	/	淺表性靜脈炎； 鈍器挫傷	[Progress bar]					2020年	收購資產	/
蘆可替尼乳膏 (附註1)	靶向小分子 抑制劑	JAK1/2	白癜風	[Progress bar with hatched pattern]					/	獨家授權引進	Incyte
			特應性皮炎	[Progress bar]							
MG-K10	單抗	IL-4Rα	特應性皮炎	[Progress bar]					/	合作(附註2)	麥濟生物
			結節性瘡疹	[Progress bar]							
			慢性自發性尋麻疹	[Progress bar]							
povorcitinib	靶向小分子 抑制劑	JAK1	白癜風；化膿性汗腺炎	[Progress bar]					/	獨家授權引進	Incyte
			結節性瘡疹； 慢性自發性尋麻疹	[Progress bar]							
			CMS-D001	靶向小分子 抑制劑	TYK2	特應性皮炎；銀屑病	[Progress bar]				

產品系列	產品名稱	主要成分	功能	上市年份
 禾零舒緩系列產品	舒緩保溫修護霜	4-叔丁基環己醇、服果甘草根提取物及其他	保溫 舒緩 修護	2022年
	舒緩修護乳	胎脂素及尿素	舒緩 保溫 屏障修護	
	舒緩保溫沐浴油	大豆油、生育酚乙酸酯及其他	緩解乾燥瘙癢 強化屏障	
	脂質保溫清潔凝膠	超分子氨基酸、4-叔丁基環己醇及其他	溫和清潔 保溫鎖水 屏障強穩	2024年
 喜達妥®-壬二酸祛痘系列	壬二酸祛痘精華霜	壬二酸、水楊酸及其他	毛孔疏通 祛痘控油 舒緩修護	2024年
	緩膚精華液	4-叔丁基環己醇及七葉樹提取物	舒緩刺激 增效祛痘 屏障修復	
	壬二酸祛痘理膚潔面乳	高泡氨基酸搭配高山火山泥、壬二酸及其他	溫和清潔 祛痘控油 祛除角質	
	壬二酸祛痘理膚水	茶樹提取物和藥用層孔菌提取物、壬二酸及其他	祛痘控油 補水 皮膚舒緩	
	壬二酸祛痘理膚乳	皮傲寧、4-叔丁基環己醇及其他	祛痘控油 溫和舒緩 修護屏障	

縮寫：IL-23=白細胞介素-23；IL-4Rα=白細胞介素-4受體α；JAK1/2=Janus激酶1/2；JAK1=Janus激酶1；TYK2=酪氨酸激酶2

附註：

- 替瑞奇珠單抗注射液通常於第0、4週及此後每12週以100mg的劑量進行注射。產品將於2025年進行國家醫保目錄續約。
- 聚多卡醇注射液每次注射的最大劑量為2mg/kg。
- 多磺酸粘多糖乳膏通常每日於患處局部塗抹兩至三次，持續一至兩週。該產品已納入常規國家醫保目錄，且無需定期續約。
- ▨表示蘆可替尼乳膏在中國處於新藥上市申請階段，且已在海南省博鳌樂城先行區及大灣區的廣東省的指定醫療機構開展用於治療白癜風的試點使用。蘆可替尼乳膏通常每日於患處皮膚塗抹兩次，白癜風患者塗抹面積不超過體表面積的10%，特應性皮炎患者則不超過20%。我們預計於2025年取得用於白癜風適應症的NDA批准，並計劃於2025年向國家藥監局提交特應性皮炎適應症的新藥上市申請。

概 要

5. MG-K10通常每四週給藥一次。我們與合作方共同負責推進MG-K10在皮膚適應症(特應性皮炎除外)在中國境內的臨床開發。MG-K10預計將於2025年進入新藥上市申請階段。結節性癢疹的III期臨床試驗預計將於2026年完成，而慢性自發性蕁麻疹的III期臨床試驗預計將於2026年開始。
6. Povorcitinib每日服用一次。於2025年8月，我們收到國家藥監局發出的臨床試驗批准通知書，同意開展povorcitinib用於治療非節段型白癜風及中重度化膿性汗腺炎的臨床試驗。
7. CMS-D001針對銀屑病及特應性皮炎的中國I期臨床試驗預計將於2026年上半年完成。
8. 皮膚處方藥適用於治療與皮膚科相關的特定疾病，並需要開立處方，而皮膚學級護膚品是有效的、經過測試驗證的護膚方案，無需開立處方即可獲得，但通常由專業人士推薦用於特定的護膚問題。

下文載有我們的主要產品及創新管線的簡介：

- 替瑞奇珠單抗注射液(益路取[®])。一款已上市創新生物製劑，獲國家藥監局批准用於治療適合系統治療或光療的中重度斑塊狀銀屑病成人患者。益路取[®]特异性靶向IL-23的p19亞基，銀屑病治療維持期僅需每三個月給藥1次(即每年注射四次)，患者依從性更佳。
- 多磺酸粘多糖乳膏(喜遼妥[®])。一款已上市獨家藥，為具有多重功效的皮膚屏障修復劑。我們是喜遼妥[®]相關資產於中國內地的擁有人，其為中國內地唯一可提供的多磺酸粘多糖乳膏產品。該產品在中國獲批用於治療形成和沒有形成血腫的鈍器挫傷，以及無法通過按壓治療的淺表性靜脈炎。
- 聚多卡醇注射液(安束喜[®])。一款經臨床充分驗證的靜脈曲張硬化治療已上市原研藥，安束喜[®]是全球首款基於活性成分聚多卡醇的硬化藥物，獲批准專門用於治療靜脈曲張，具備快速起效、療效顯著的優勢。
- 蘆可替尼乳膏。截至最後實際可行日期，是經美國FDA及歐洲EMA批准的首款也是唯一一款用於非節段型白癜風複色的局部JAK抑制劑。該產品處於中國NDA審評中，其有望成為中國首款獲批上市針對白癜風的治療藥物。

概 要

- *MG-K10*。一款新型的長效(每四週注射一次)抗IL-4R α 人源化單抗，有望覆蓋一系列2型炎症性疾病。截至最後實際可行日期，MG-K10在中國已達到治療特應性皮炎III期臨床試驗的主要終點，並正在推動另一項結節性癢疹的中國III期臨床試驗。
- *Povorcitinib*。一款選擇性小分子口服JAK1抑制劑，有望為相關自身免疫性皮膚病及炎症性皮膚病患者帶來新的治療選擇。Incyte正在海外進行產品治療非節段型白癜風、化膿性汗腺炎及結節性癢疹的III期臨床試驗，以及治療慢性自發性蕁麻疹的II期臨床試驗，在已完成臨床試驗中，povorcitinib顯示出潛在的良好療效與安全性。我們計劃於2025年在中國啟動povorcitinib的臨床開發。
- *CMS-D001*。一款由我們自主研發的高選擇性TYK2小分子抑制劑，擬開發用於銀屑病及特應性皮炎等疾病的治療。截至最後實際可行日期，CMS-D001正在中國進行銀屑病及特應性皮炎的I期臨床試驗。
- *禾零舒緩系列產品*。我們上市了由舒緩保濕修護霜、舒緩修護乳、舒緩保濕沐浴油及脂質保護清潔凝膠組成的系列皮膚學級護膚品。根據該系列產品的功效測試，其對特應性皮炎患者及皮膚敏感人群具有保濕、止癢、舒緩等功效。
- *喜遼妥® — 壬二酸祛痘系列*。基於喜遼妥®品牌優勢及其用於祛痘印的優異效果，我們自主研發並上市了由祛痘精華霜、舒緩精華液、祛痘潔面乳、祛痘理膚水及祛痘乳液組成的系列皮膚學級護膚品。根據該系列產品的功效測試，產品可以達到護理、修復和預防痤瘡的效果。

概 要

集合合作研發與自主研發的研發模式

我們採取合作研發與自主研發相結合的研發模式，目標是開發並向市場推出具有巨大市場潛力的皮膚健康領域產品。憑藉我們對具備重大臨床價值的產品的識別與判斷能力，以及與全球製藥企業的合作關係及我們的自主研發能力，我們能夠快速擴充有明顯差異化優勢及市場潛力的產品組合。同時，我們的商業化資源可高效推進不同臨床階段產品的開發進程。我們相信，多元、高效的研發體系可促進科學研究不斷轉化為臨床應用實踐，並為我們的創新提供長久驅動力。

具備已驗證業績記錄的領先商業化能力

我們憑藉在皮膚健康領域的戰略深耕和精益運營，打造了一支強大的皮膚專科銷售及學術推廣團隊。截至2025年6月30日，我們擁有一支由約650名專業人士組成的自建商業化團隊，該團隊具備深厚的專業知識、豐富的學術推廣經驗及經過驗證的的執行力，能夠高效執行產品的學術推廣並提升產品的學術價值和品牌影響力。根據灼識諮詢報告，我們的商業化團隊規模在中國皮膚製藥行業中位居前列。

我們建立了廣泛的銷售網絡，並已覆蓋主要院內和院外渠道。於業績記錄期內，我們的銷售網絡覆蓋全國超過12,000家醫院、超過150,000家線下零售藥房，以及各主流電商平台。我們有可觀的銷售收入來自於院外渠道。根據灼識諮詢報告，我們在中國醫院皮膚科的覆蓋率方面亦處於行業領先地位。透過我們商業化團隊的廣泛地域分佈，我們已與醫療機構、零售藥房及電商平台建立直接聯繫，且我們的處方藥並不依賴第三方推廣服務。

我們的優勢

我們相信，以下優勢是推動我們迄今取得成功的關鍵因素：

- 我們是一家中國領先、專業聚焦創新皮膚健康產品的醫藥企業。

概 要

- 我們擁有豐富且差異化的產品組合，覆蓋具有巨大未滿足臨床需求的重大皮膚疾病領域。
- 我們擁有有效的協作與自主研發能力，這使我們能夠高效推進研發進程。
- 依托已驗證的業績記錄支撐，我們的領先商業化能力使我們能夠有效及高效地擴大銷售規模。
- 我們具有遠見卓識的管理團隊帶領行業資深團隊實現精益運營。

我們的戰略

我們計劃施行以下重要戰略：

- 聚力研發、擴張產品矩陣，持續提供針對皮膚健康領域未滿足的臨床需求的綜合解決方案。
- 高質量、高效益地推進候選藥物的臨床開發，加速實現產品商業化。
- 持續提升我們在皮膚健康領域的品牌知名度，建立醫學推廣與患者需求共振。
- 完善生產供應鏈體系建設，提升質量與成本管控。
- 持續完善人才梯隊建設與人才管理體系，以吸引並留住高質量專業人才。

我們的行業

我們專注於中國皮膚病治療與護理市場，該市場分為(i)皮膚病治療市場，包括用於控制及治療皮膚疾病的藥物療法；及(ii)皮膚學級護膚品市場，包括以活性物質為主要成分的化妝品，其療效有醫學證據支持。

概 要

中國皮膚病治療與護理市場具有以下特點：皮膚問題發病率上升及皮膚治療與護理需求增長；市場格局不斷變化，技術創新日新月異；創新政策支持；缺乏綜合性皮膚病解決方案提供商；以及皮膚病產品的消費屬性推動全渠道覆蓋趨勢不斷增強。受人均可支配收入提高、皮膚健康意識增強、人口老齡化、生活方式改變、相關產業政策支持、環境因素以及更多長期皮膚治療與護理產品不斷推出等因素驅動，中國皮膚病治療與護理市場預計將快速增長。自2018年至2024年，中國治療及護理人均支出的複合年增長率為17.3%，高於同期全球增長率(5.9%)，但中國治療及護理人均支出仍低於全球平均水平，與發達國家相比存在顯著差距。

我們的產品管線包括適用於治療主要皮膚病(包括銀屑病、特應性皮炎及白癜風)的處方藥。我們面臨來自具有相同靶點或作用機制的其他創新靶向療法的競爭。

我們的客戶

我們的客戶主要包括中國境內醫藥產品的分銷商。按照中國醫藥行業的慣例，我們已聘請分銷商將我們的處方藥配送至醫院、其他醫療機構及藥店。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年6月30日止六個月，我們分別擁有79家、79家、70家及58家分銷商。此外，我們主要通過線上直營店及線上零售商在電商平台上銷售皮膚學級護膚品。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年6月30日止六個月，自業績記錄期各年度／期間我們五大客戶產生的總收入分別為人民幣284.2百萬元、人民幣306.7百萬元、人民幣378.5百萬元及人民幣308.5百萬元，分別佔我們總收入的74.2%、64.9%、61.3%及62.0%。

我們的供應商

我們的供應商主要包括成藥供應商、合同製造商(包括合同開發和製造組織)及我們產品所用若干原材料的供應商。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年6月30日止六個月，我們向業績記錄期各年度／期間五大供應商的採購總額分別為人民幣58.1百萬元、人民幣81.3百萬元、人民幣172.5百萬元及人民幣170.3百萬元，分別佔我們貨品總採購額的99.7%、80.9%、81.6%及87.7%。

概 要

風險因素

有關投資我們股份的若干風險。有關風險因素的詳細討論載於「風險因素」一節。主要風險因素概要載列如下。下列任何情況均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響：(i)創新藥的開發過程通常漫長、成本高昂且結果不確定，並且無法保證我們任何在研候選產品將取得監管批准；(ii)我們於識別、發現或開發新的候選產品以建立或維持我們的產品管線方面可能不會成功；(iii)我們的產品可能會受到集中採購、國家或其他第三方報銷政策、醫療改革舉措或不利定價法規的影響；(iv)我們的產品可能無法取得商業成功所需的醫生、患者、第三方付款人及醫學界其他人士的市場認可；(v)我們可能無法實現許可或合作安排的利益，我們與合作夥伴可能發生糾紛；(vi)未能維持充足及穩定的產品或其他材料供應可能導致銷售損失或運營中斷；(vii)我們在競爭激烈的行業中經營並可能無法進行有效競爭；(viii)我們的盈利能力可能因所售商品成本及經營開支波動而受到不利影響；及(ix)於業績記錄期間，我們錄得淨虧損及經營活動流出現金淨額。

我們的股東

緊隨分拆完成後，我們的董事會主席兼非執行董事林剛先生將透過Treasure Sea (由林剛先生全資擁有)間接擁有及控制已發行股本的約[編纂]%。因此，根據上市規則，林剛先生及Treasure Sea將為我們的控股股東。

關連交易

本集團於日常業務過程中已與CMS留存集團的成員公司訂立多項交易。鑒於我們的董事會主席、非執行董事及控股股東林剛先生亦是CMS的控股股東，CMS留存集團成員公司為本公司關連人士，故於分拆完成後，我們與CMS留存集團之間的交易將構成上市規則第14A章項下的關連交易。該等交易概述如下：

- 一般服務框架協議。CMS留存集團將向本集團提供研發評估及雜項服務。

概 要

- *許可及再許可協議*。儘管我們專注於中國境內皮膚處方藥及皮膚學級護膚品業務，但我們就若干產品持有的資產及許可乃供中國境內及境外使用。我們已獨家授權或再許可(視情況而定)該等產品予CMS留存集團，以在中國境外的指定地區推廣及銷售該等產品。

分拆上市

該等上市將以介紹方式及CMS分派落實，據此，合資格CMS股東將獲得相關股份。上市構成本集團自CMS分拆，且概不涉及我們股份或本公司任何其他證券的提呈發售以供購買或認購，亦將不會募集任何資金。分拆完成後，CMS留存集團將在心腦血管／消化內科、眼科等領域運營，同時亦將在中國境外皮膚科領域運營。有關更多資料，請參閱本上市文件「有關本上市文件及分拆的資料」。

概 要

主要財務數據

經營業績主要組成部分

下表載列所示期間我們的損益表：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	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	人民幣千元
				(未經審核)	
收入.....	383,504	472,560	617,530	243,804	498,028
銷售成本.....	(114,796)	(109,270)	(225,670)	(85,485)	(190,300)
毛利.....	268,708	363,290	391,860	158,319	307,728
其他收益.....	8,782	4,743	4,246	1,999	3,796
其他收益及虧損.....	10,079	(16,371)	4,402	2,538	(1,761)
銷售開支.....	(246,129)	(272,688)	(388,421)	(162,158)	(259,551)
行政開支.....	(63,323)	(15,169)	(60,834)	(30,721)	(36,097)
研發開支.....	(27,349)	(65,374)	(52,901)	(23,702)	(21,399)
財務成本.....	(404)	(502)	(421)	(180)	(193)
上市開支.....	—	—	—	—	(20,819)
除稅前虧損.....	(49,636)	(2,071)	(102,069)	(53,905)	(28,296)
所得稅開支.....	(5,535)	(2,632)	(3,561)	(1,218)	(2,784)
期內虧損.....	<u>(55,171)</u>	<u>(4,703)</u>	<u>(105,630)</u>	<u>(55,123)</u>	<u>(31,080)</u>
以下各方應佔期內虧損：					
本公司擁有人.....	(55,164)	(4,603)	(105,843)	(55,906)	(32,857)
非控股權益.....	(7)	(100)	213	783	1,777
	<u>(55,171)</u>	<u>(4,703)</u>	<u>(105,630)</u>	<u>(55,123)</u>	<u>(31,080)</u>

於業績記錄期，我們收入增長主要源自皮膚處方藥及皮膚學級護膚品銷售額增加，乃由於同期多款產品推出所致。例如，替瑞奇珠單抗注射液於2023年5月獲得國家藥監局的上市批准，用於治療成人中重度斑塊狀銀屑病，並於2024年1月新納入國家醫保目錄。

概 要

我們於業績記錄期錄得淨虧損，主要由於推廣新收購或上市產品(包括聚多卡醇注射液(安東喜®)及替瑞奇珠單抗注射液(益路取®))產生較高銷售開支及為豐富產品管線(如CMS-D001)而產生的較高研發開支所致。與此同時，我們的部分已上市產品為新推出，於往績記錄期間的收入貢獻有限。例如，替瑞奇珠單抗注射液於2023年獲得國家藥監局批准，在商業化初期毛利率較低；蘆可替尼乳膏於2023年8月開始在海南進行試點銷售。此外，由於產品受到供應短缺的影響，我們的多磺酸粘多糖乳膏的銷售額於2023年及2024年大幅下降。

收入

於業績記錄期，我們自兩條業務線產生收入，即(i)皮膚處方藥的銷售；及(ii)皮膚學級護膚品的銷售。

下表載列所示期間按業務線劃分的收入明細：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		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	%	人民幣千元	%
	(未經審核)									
皮膚處方藥	374,038	97.5%	424,816	89.9%	537,255	87.0%	198,143	81.3%	444,132	89.2%
皮膚學級護膚品	9,466	2.5%	47,744	10.1%	80,275	13.0%	45,661	18.7%	53,896	10.8%
	<u>383,504</u>	<u>100.0%</u>	<u>472,560</u>	<u>100.0%</u>	<u>617,530</u>	<u>100.0%</u>	<u>243,804</u>	<u>100.0%</u>	<u>498,028</u>	<u>100.0%</u>

毛利及毛利率

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年6月30日止六個月，我們的毛利分別為人民幣268.7百萬元、人民幣363.3百萬元、人民幣391.9百萬元及人民幣307.7百萬元，毛利率分別為70.1%、76.9%、63.5%及61.8%。

概 要

下表載列所示期間按業務劃分的毛利率：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025年
				(未經審核)	
皮膚處方藥	70.2%	76.6%	61.7%	62.2%	59.4%
皮膚學級護膚品	65.1%	79.0%	74.9%	76.6%	81.5%
整體毛利率	70.1%	76.9%	63.5%	64.9%	61.8%

財務狀況表財務數據概要

下表載列截至所示期間我們財務狀況表的節選數據，乃摘錄自本上市文件附錄一
所載會計師報告：

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	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
非流動資產總值	1,228,097	1,305,866	1,472,954	1,558,531
流動資產總值	376,332	502,301	702,899	1,151,792
資產總值	1,604,429	1,808,167	2,175,853	2,710,323
流動負債總額	1,419,406	1,618,795	220,934	107,861
非流動負債總額	3,117	4,704	3,891	4,981
負債總額	1,422,523	1,623,499	224,825	112,842
流動資產／(負債)淨值	(1,043,074)	(1,116,494)	481,965	1,043,931
股本	1	1	72	78
儲備	178,738	181,600	1,947,676	2,592,346
非控股權益	3,167	3,067	3,280	5,057
權益總額	181,906	184,668	1,951,028	2,597,481

於往績記錄期間，我們的流動資產淨值／流動負債淨額狀況變動主要由於與CMS留存集團的若干貿易及非貿易相關結餘波動所致。於2024年人民幣2,280百萬元
的非貿易相關結餘資本化後，截至2024年12月31日，我們的流動資產淨值狀況為
人民幣482.0百萬元，而截至2022年及2023年12月31日的流動負債淨額狀況分別為
人民幣1,043.1百萬元

概 要

及人民幣1,116.5百萬元。於2025年4月收到Dermavon Investment注資人民幣500百萬元後，我們的流動資產淨值進一步增加至截至2025年6月30日的人民幣1,043.9百萬元。

綜合現金流量表財務數據概要

於業績記錄期，我們現金的主要用途為經營及研發投資。我們的主要流動資金來源來自經營現金流量及股東注資。

下表載列於所示期間我們現金流量表的節選現金流量數據：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	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	人民幣千元
經營活動所得／(所用)					
現金淨額	(65,126)	(30,919)	(235,862)	(51,684)	12,583
投資活動所用現金淨額 ...	(260,804)	(33,816)	(210,280)	(190,832)	(33,342)
融資活動所得現金淨額 ...	297,192	6,149	617,286	187,882	531,896
現金及現金等價物(減少)					
增加淨額	(28,738)	(58,586)	171,144	(54,634)	511,137
期初現金及現金等價物 ...	198,041	169,303	110,717	110,717	281,861
期末現金及現金等價物 ...	169,303	110,717	281,861	56,083	792,998

我們於截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度錄得經營活動流出現金淨額，主要是由於隨著我們經營規模擴大而相應使用現金所致。截至2025年6月30日止六個月，我們錄得經營活動現金流入淨額，主要受產品銷售額增加所推動。我們的現金及現金等價物由截至2024年12月31日的人民幣281.9百萬元增加至截至2025年6月30日的人民幣

概 要

793.0百萬元，主要由於於2025年4月收到Dermavon Investment注資人民幣500百萬元。我們致力於透過增加銷售額、優化供應鏈及提升經營效率，以改善經營現金流量。

主要財務比率

下表載列截至所示日期或期間我們的主要財務比率：

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
毛利率.....	70.1%	76.9%	63.5%	61.8%
流動比率 ⁽¹⁾	0.3	0.3	3.2	10.7
速動比率 ⁽²⁾	0.2	0.3	2.8	9.7

附註：

- (1) 按流動總資產除以流動負債總額。
- (2) 按流動資產總值(減存貨)除以流動負債總額。

截至2024年12月31日，我們的流動比率及速動比率較2023年12月31日有所上升，此乃由於我們於2024年將一項股東貸款資本化，並將該貸款轉換為本公司股本中已繳足股款之股份所致。我們截至2025年6月30日的流動比率及速動比率較2024年12月31日進一步上升，主要歸因於於2025年4月收到Dermavon Investment注資人民幣500百萬元。

盈利路徑

於業績記錄期前，截至2022年1月1日，我們錄得累計虧損約人民幣117.0百萬元。截至2022年1月1日的累計虧損主要歸因於建立我們業務基礎設施的高昂初始營運及管理費用。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年6月30日止六個月，我們的淨虧損分別為人民幣55.2百萬元、人民幣4.7百萬元、人民幣105.6百萬元及人民幣31.1百萬元。於業績記錄期，我們錄得淨虧損，主要是由於我們產生相對較高的銷售開支以推廣我們新收購或推出的產品(包括聚多卡醇注射液(安東喜[®])及替瑞奇珠單抗注射液(益路取[®]))及增加研發開支以擴大我們的產品組合(如CMS-D001)。與此同時，我們的部分已上市產品為新推出，於往績記錄期間的收入貢獻有限。例如，替瑞奇珠單抗注射液於2023年獲得國家藥監局批准，在商業化初期毛利率較低；蘆可替尼乳膏於

概 要

2023年8月開始在海南進行試用銷售。此外，由於產品受到供應短缺的影響，我們的多磺酸粘多糖乳膏的銷售額於2023年及2024年大幅下降。

儘管如此，中國皮膚病市場預計於2024年至2035年將以10.4%的複合年增長率擴張，鑒於中國對先進皮膚病治療的巨大且不斷增長的需求，我們對未來的盈利能力持樂觀態度。我們實現盈利的策略包括推進創新產品管線的商業化、建立規模經濟、控制運營開支及優化我們的供應鏈。所有該等因素均有望提高運營效率並支持可持續的盈利之路。

申請於聯交所上市

我們正在根據上市規則第8.05(3)條申請上市，並符合市值／收入測試，參考(i)於上市時的預期市值預計將超過上市規則第8.05(3)條規定的40億港元；及(ii)截至2024年12月31日止年度，我們的收入為人民幣617.5百萬元，超過第8.05(3)條規定的500百萬港元。

上市開支

上市總開支估計約為人民幣[編纂]百萬元，包括：(i)支付予專業團隊就上市提供服務的專業費用約人民幣[編纂]百萬元，涵蓋保薦人費用、法律顧問費用、申報會計師費用、內部控制顧問費用、獨立行業顧問費用及合規顧問等費用；及(ii)與上市相關的其他費用及雜項開支約人民幣[編纂]百萬元。本公司將不會發行新股份，且不會透過本次上市籌集任何資金。因此，該等上市開支金額將悉數計入截至2025年12月31日止年度的綜合損益及其他全面收益表。

股息

於業績記錄期，我們並無宣派或派付任何股息。未來，我們可能會以現金或其他我們認為適當的方式分派股息。截至最後實際可行日期，我們並無正式股息政策或固定派息率。未來宣派及派付任何股息的決定將由董事會酌情決定，並將取決於(其中包括)

概 要

我們的盈利、財務狀況、資本需求、債務水平、適用於股息派付的法定及合同限制，以及董事會認為相關的其他考慮因素。此外，任何財政年度的末期股息須經股東批准。

誠如我們的開曼群島法律顧問所告知，根據開曼群島法律，我們可自利潤或股份溢價賬向股東派付股息，惟此舉不會導致本公司無法償還其於日常業務過程中到期的債務。因此，權益中的累計虧損及虧絀狀況未必限制本公司宣派及派付股息。

近期發展

我們的董事確認，截至本上市文件日期，自2025年6月30日（即載於本上市文件附錄一的會計師報告所述期）起，我們的財務及貿易狀況或前景並無重大不利變動。

於業績記錄期後，我們的業務持續增長，主要受替瑞奇珠單抗注射液、聚多卡醇注射液及多磺酸粘多糖乳膏銷售額增加所推動。然而，與截至2024年12月31日止年度相比，我們預計截至2025年12月31日止年度的淨虧損可能會大幅增加，這主要是由於與我們繼續投資銷售及推廣產品相關的開支、較高的研發開支、預期給予員工的以股份為基礎的開支以及預期上市開支所致。

在中國開展的針對輕中度特應性皮炎患者的蘆可替尼乳膏III期臨床試驗，以及針對中重度特應性皮炎的MG-K10 III期臨床試驗，均已取得陽性結果。有關詳情，請參閱「業務 — 皮膚處方藥 — 蘆可替尼乳膏」及「業務 — 皮膚處方藥 — MG-K10」。截至最後實際可行日期，我們正在中國積極推進用於治療特應性皮炎的蘆可替尼乳膏的新藥上市申請。