

## 概 要

本概要旨在向閣下概述本[編纂]所載資料。由於此為概要，故並不載有對閣下可能重要的所有資料，且其全部內容均受本上市文件全文所限定，並應與本[編纂]全文一併閱讀。閣下應閱讀整個[編纂]，包括其附錄，其構成本[編纂]的組成部分。

### 概覽

我們是一家專注於腎臟及血液疾病治療的中國領先綜合性製藥企業，擁有集藥物開發、生產及商業化於一體的綜合實力。我們致力於通過提供創新且有價值的治療方案，解決腎臟與血液疾病及其他重大疾病治療領域尚未滿足的巨大臨床需求。我們已打造多元且差異化的產品組合，廣泛覆蓋腎臟與血液疾病領域，並延伸至呼吸系統及皮膚疾病等其他重大疾病領域。根據灼識諮詢的資料，截至最後實際可行日期，我們的產品組合涵蓋六種腎臟藥物，是中國製藥企業中治療腎臟疾病商業化原研藥數量最多的企業。

### 多元且差異化的產品組合

截至最後實際可行日期，我們的產品組合涵蓋超過20種商業化藥物及1種候選藥物，其中包括我們作為協和麒麟中國收購事項的一部分獲得的五種藥物、四種在中國獨家許可引進的藥物及超過10種採用CSO模式銷售及／或推廣的第三方藥物。我們致力將全球領先製藥公司的原研藥及創新藥引進中國，通過專注於在國際上具有紮實臨床證據並經治療實證的專利保護產品，我們使自己與仿製藥供應商形成差異化優勢，並帶來經過驗證的高質量解決方案，以解決中國市場未滿足的醫療需求。

我們產品組合的兩大核心治療領域慢性腎臟病及血液疾病影響大量患者群體。當前可用於治療這些疾病的創新療法有限，且這些疾病的治療產品存在巨大的市場潛力。根據灼識諮詢的資料，中國CKD藥物市場預計將於2024年至2035年以11.4%的複合年增長率增長，於2035年達到人民幣825億元。

## 概 要

下圖展示我們的產品組合概要：

### 我們的主要產品與創新產品管線

我們的所有主要產品(包括作為協和麒麟中國收購事項的一部分而獲得及許可引進的處方藥)均已在中國內地實現商業化(可沛維<sup>®</sup>除外)。可沛維<sup>®</sup>已成功完成III期臨床試驗，目前正在中國推進監管審批流程並向國家藥監局提交新藥申請。

品牌名稱	通用名稱	藥物類型	適應症	藥品上市許可持有人	中國內地的 權利來源	產品亮點
腎臟疾病 蓋優平 <sup>®</sup> .....	依伏卡塞片	口服藥	維持性透析患者的繼發性甲狀腺功能亢進症	協和麒麟	作為協和麒麟中國收購事項的一部分而獲得	全球唯一口服新型擬鈣劑
蓋平 <sup>®</sup> .....	鹽酸西那卡塞片	口服藥	維持性透析患者的繼發性甲狀腺功能亢進症	協和麒麟/ 協和麒麟 中國	作為協和麒麟中國收購事項的一部分而獲得	全球首款擬鈣劑
可沛維 <sup>®</sup> .....	地非法林注射液	注射液	中度至重度血液透析性瘙癢症	不適用	許可引進	唯一獲FDA批准用於治療慢性腎臟病相關中度至重度瘙癢症的療法
可力洛 <sup>®</sup> .....	鹽酸貝尼地平片	口服藥	原發性高血壓	協和麒麟	作為協和麒麟中國收購事項的一部分而獲得	國內唯一商業化的原研L型、T型、N型三重鈣通道阻滯劑

## 概 要

品牌名稱	通用名稱	藥物類型	適應症	藥品上市許可持有人	中國內地的 權利來源	產品亮點
<b>血液疾病</b>						
惠爾凝®	注射用羅普司亭	注射液	成年慢性免疫性血小板減少症(「ITP」)	協和麒麟	作為協和麒麟中國收購事項的一部分而獲得	全球首款長效血小板生成素受體激動劑
惠爾血®	人粒細胞刺激因子注射液	注射液	中性粒細胞減少症	協和麒麟	作為協和麒麟中國收購事項的一部分而獲得	全球首個人源粒細胞集落刺激因子藥物
<b>罕見疾病</b>						
瑞維安®	口服用苯丁酸甘油酯	口服藥	UCD的長期管理	Immedica Pharma AB	許可引進	過去十年間全球唯一上市口服液體氮清除劑
麟平®	布羅索尤單抗注射液	注射液	X連鎖低磷血症(「XLH」)及腫瘤性骨軟化症(「TIO」)	協和麒麟	許可引進	全球唯一一款針對FGF23治療XLH及TIO的靶向療法
惠爾金®	莫格利珠單抗	注射液	Sézary綜合症(「SS」)或蕁樣肉芽腫(「MF」)	協和麒麟	許可引進	全球唯一一款針對MF/SS的CCR4靶向藥物

### 我們採用CSO模式銷售及／或推廣的第三方產品

治療領域	品牌名稱	通用名稱	適應症	藥品上市許可持有人	產品亮點
皮膚病、燒傷、整形及傷口修復等.....	康瑞保®	復方肝素鈉尿囊素凝膠	增生性瘢痕、瘢痕疙瘩及攣縮性瘢痕	Merz Pharmaceuticals GmbH	中國唯一一款具有三重作用功效的洋蔥提取物瘢痕治療產品

## 概 要

治療領域	品牌名稱	通用名稱	適應症	藥品上市許可持有人	產品亮點
呼吸系統 .....	富露施®	乙酰半胱氨酸注射液	痰液黏稠的呼吸道疾病	Zambon Switzerland Ltd.	中國唯一一款用於呼吸護理的靜脈注射N-乙酰半胱氨酸，祛痰效果優異，並對肺、腎、肝健康具有額外抗氧化作用
	阿斯美®	復方甲氧那明膠囊	支氣管哮喘及哮喘性支氣管炎	第一三共製藥(上海)有限公司	指南推薦的咳嗽治療方案，可在次日緩解症狀，有效率高達90%
感染性疾病 .....	美樂力®	磷黴素氨丁三醇顆粒	急性非複雜性下尿路感染	Zambon Switzerland Ltd.	唯一一款原研磷黴素氨丁三醇顆粒劑，具有起效快、療效持久、安全性高的特點
	達菲®	磷酸奧司他韋膠囊	流行性感冒	Roche Pharma (Schweiz) AG	原研奧司他韋，同時也是中國唯一一款獲批用於甲型和乙型流感治療與預防的抗病毒藥物
	氟嗎寧®	氟氧頭孢鈉注射液	由敏感致病菌引起的感染	Shionogi & Co., Ltd.	唯一一款適用於早產兒和新生兒且對常見耐藥菌有效的抗生素

## 概 要

治療領域	品牌名稱	通用名稱	適應症	藥品上市許可持有人	產品亮點
肝病.....	雅博司®	門冬氨酸鳥氨酸注射液	血氨升高及肝性腦病	Merz Pharmaceuticals GmbH	原研LOLA注射液，療效優異，94%的患者在使用雅博司治療後6小時內可快速甦醒，並獲眾多國內外指南推薦用於肝性腦病治療
腎病.....	佩爾®	鹽酸尼卡地平注射液	圍手術期高血壓的應急處理及高血壓急症	LTL Pharma. Co., Ltd.	指南推薦的高血壓急症及圍手術期高血壓首選尼卡地平注射液，兼具腎保護功效
	耐斯寶®	達依泊汀 $\alpha$	接受血液透析的成人CKD患者的貧血	協和麒麟	中國首款長效EPO- $\alpha$ 藥物，腎性貧血一線療法，已在歐亞地區廣泛應用
失眠症.....	多美康®	馬來酸咪達唑倫片	短期治療各類失眠症或作為外科手術及器械診斷操作前的術前用藥	CHEPLAPHARM Arzneimittel GmbH	短效苯二氮卓類藥物，可幫助患者快速入睡，次日殘留效應極低

---

## 概 要

---

### 多戰略驅動我們的業務發展模式

我們已構建由多元戰略(包括併購、許可引進及戰略合作夥伴關係以及CSO模式)驅動的穩健且充滿活力的業務發展模式，這一模式已成為我們實現增長及鞏固行業領導地位的核心優勢。我們致力於在核心治療領域(即腎臟及血液疾病治療領域)及其以外領域，積極尋找並評估業務拓展機遇。具體而言，我們將密切關注重大疾病領域的發展態勢，這些領域存在著亟待解決的重大臨床需求。通過收購具有強大行業地位及價值的製藥企業，以及從Merz Pharma、協和麒麟及Shionogi等全球製藥企業引進產品及開展CSO合作，我們不僅能夠提升識別並獲取具有重大商業潛力的創新藥物及其他優質資產的能力，還能有力推動中國重大疾病創新治療方案的落地。例如，根據灼識諮詢的資料，我們於2024年9月完成對協和麒麟中國的收購，創下中國製藥企業成功收購跨國製藥企業中國實體的首例。通過本次收購，我們獲得了開發、生產及商業化五種原研藥的獨家權利，以及約43,000平方米的生產設施與自主生產能力。此外，自往績記錄期間開始及直至本文件日期，我們的產品組合增加超過10款目前由我們銷售或推廣的新產品，並與超過5家全球合作夥伴建立合作關係。我們將持續完善多管齊下的業務發展模式，實現全面的生物製藥轉型。

### 我們集藥品開發、生產與商業化於一體的綜合實力

此外，我們擁有集藥物開發、生產與商業化於一體的綜合實力，形成高效協同的良性循環運營體系。在堅守最高安全與質量標準的前提下，我們正全力推進藥物開發進程，力求以最快速度實現商業化落地。通過自主藥物開發或與CRO合作，我們優化臨床方案設計、加強主要研究者協作及完善患者入組管理，實施高效的臨床開發與註冊策略。我們亦將研發團隊嵌入從臨床研究設計到註冊申報的全流程。此外，我們在中國上海張江高科技園區核心區域運營總建築面積約43,000平方米的生產基地，涵蓋生產、質量控制、倉儲和物流等綜合功能，確保整個製藥價值鏈的無縫銜接。截至最後實際可行

---

## 概 要

---

日期，我們已建立了一支由550多名成員組成的銷售及推廣團隊。彼等在醫學、藥學及藥物警戒方面的紮實專業知識推動了我們的銷售及推廣活動。截至最後實際可行日期，我們的產品經銷網絡覆蓋全國30多個省(包括自治區及直轄市)、300多個地級市，遍及超過10,000家醫院及60,000多家零售藥店，以及中國領先電商平台。這種全面覆蓋為精準識別醫患臨床需求及將反饋融入臨床開發策略與試驗設計管理奠定了堅實基礎，從而加速候選產品的開發進程。我們將持續投資藥物開發、生產及商業化能力建設，不斷完善全產業鏈整合，驅動業務可持續發展。

### 我們強勁的財務增長

憑藉我們在腎臟及血液疾病治療領域的市場領先地位、多管齊下的業務模式以及集藥物開發、生產與商業化於一體的綜合實力，我們的財務業績實現顯著提升。我們於截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度分別錄得收入人民幣723.5百萬元、人民幣887.4百萬元及人民幣901.8百萬元，於截至2022年及2023年12月31日止年度分別錄得虧損人民幣92.8百萬元及人民幣17.0百萬元，並於截至2024年12月31日止年度錄得利潤人民幣8.6百萬元。截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們亦分別錄得收入人民幣362.6百萬元及人民幣797.4百萬元以及利潤人民幣23.1百萬元及人民幣24.0百萬元。

### 我們的優勢

我們相信以下優勢為我們的成功做出了貢獻，並使我們有別於其他競爭對手：

- 一家專注於腎臟及血液疾病治療的中國領先綜合性製藥企業。
- 通過全面且差異化的產品組合實現對腎臟及血液疾病的深度戰略一體化佈局，解決未滿足臨床需求。
- 多管齊下的業務發展模式高效整合行業資源，支持我們向生物製藥企業的戰略轉型，推動企業可持續發展。

---

## 概 要

---

- 整合藥物開發、製造及商業化能力的強大自我維持循環，實現無縫協作、高效運營並充分釋放我們的增長潛力。
- 經驗豐富的管理團隊兼具卓著業績記錄、前瞻性眼光與科學專業知識，並獲知名醫療保健行業投資者支持。

### 我們的戰略

我們的願景是為全球創新療法的快速轉化搭建高效平台，拓寬臨床治療路徑，從而成為中國腎臟病及血液疾病治療領域的領先公司。我們致力於推動公平與可及的醫療健康資源，以改善患者的健康及福祉。為實現這一長遠願景，我們計劃實施以下戰略：

- 聚焦未滿足的臨床需求，優化產品組合與管線佈局。
- 進一步加強從藥物開發、製造至商業化的端到端能力，推動業績可持續增長。
- 進一步提升我們多管齊下的業務發展模式，實現全面的生物製藥轉型。
- 進一步將優質產品引入國內市場及其他地區。
- 持續吸引及發展最優秀人才，加強人力資本。

### 銷售及推廣

我們已組建一支行業領先的銷售及營銷團隊，截至2025年6月30日，包含557名專業人員。於往績記錄期間，我們的銷售網絡覆蓋全國30多個省（包括自治區及直轄市）、300多個地級市，遍及中國超過10,000家醫院、超過60,000家零售藥房以及主要電商平台。憑藉銷售及推廣團隊的廣泛地域覆蓋，我們與醫院建立了直接聯繫。

根據中國醫藥行業慣例，我們通過經銷商進行產品銷售，該等經銷商的職責僅限於產品配送，我們仍負責向終端客戶進行產品推廣。截至2025年6月30日止六個月，我

---

## 概 要

---

們共與260家經銷商合作，其將產品配送至醫院、零售藥房、電商平台及其他終端渠道。截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，我們分別擁有166家、173家、237家及260家經銷商，形成廣泛的經銷網絡。

據我們的董事所知，於往績記錄期間，所有經銷商均為獨立第三方，且無任何經銷商由我們的現任或前任僱員全資或控股持有。此外，據我們的董事所知，於往績記錄期間，我們與所合作的經銷商之間不存在其他關係或安排（包括過去或現存的親屬、業務、融資、擔保或其他性質的關係或安排）。

### 業務發展

我們的業務發展（「**BD**」）團隊由在業務發展及醫藥行業擁有豐富經驗的專家組成，成員兼具武田、阿斯利康、強生及通用電氣醫療等跨國企業工作經驗。**BD**團隊高度國際化，除中國外，在日本、美國、歐洲均設有區域駐點。該團隊按業務發展項目的階段劃分為專責小組，為潛在的CSO、授權引進合作及併購，在各階段提供端到端支持，包括項目挖掘與篩選、評估、條款清單談判、盡職調查、交易執行及合作管理。

我們的**BD**團隊採用科學分析工具，從創新性、學術優勢、知識產權背景、競爭格局及市場潛力等多個關鍵維度，對潛在資產進行價值評估。依託對候選藥物與行業趨勢的深刻理解，團隊編製了詳細的評估報告及盡職調查報告、設計雙贏的協作模式，並輔以商業案例，向高級管理層提交建議，定期向投資及產品委員會匯報，推動前瞻性項目的決策。

### 我們的客戶及供應商

#### 我們的客戶

我們的客戶主要包括醫藥產品經銷商及尋求推廣服務的醫藥公司。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及2025年6月30日止六個月，我們來自各期間五大客戶的合計總收入為人民幣435.21百萬元、人民幣486.78百萬元、人民幣539.02百萬元及人民

---

## 概 要

---

幣487.08百萬元，分別佔我們總收入的60.2%、54.8%、59.8%及61.1%。同期，我們來自最大客戶的收入為人民幣108.62百萬元、人民幣159.72百萬元、人民幣170.35百萬元及人民幣204.82百萬元，分別佔我們收入的15.0%、18.0%、18.9%及25.7%。

我們相信，我們並無對任何單一客戶有重大依賴。於往績記錄期間，我們的主要客戶包括(i)從事向醫院、藥房及其他終端渠道配送我們產品組合中醫藥產品的經銷商；及(ii)委聘我們以CSO模式提供推廣服務的製藥公司。

### 我們的供應商

我們的供應商主要為醫藥產品及推廣服務供應商。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及2025年6月30日止六個月，我們向五大供應商的採購總額分別為人民幣201.57百萬元、人民幣317.57百萬元、人民幣230.56百萬元及人民幣297.32百萬元，分別佔我們採購總額的57.4%、65.4%、61.9%及82.0%。同期，我們向最大供應商的採購額於各期分別為人民幣79.20百萬元、人民幣123.10百萬元、人民幣93.75百萬元及人民幣152.13百萬元，分別佔我們採購總額的22.6%、25.4%、25.2%及41.9%。

我們相信，我們並無對任何單一供應商有重大依賴。我們認為我們與現有主要供應商關係長期且穩定。根據灼識諮詢報告，從有限數量的來源採購特定醫藥產品符合行業規範。

### 重疊客戶及供應商

於往績記錄期間，我們存在客戶與供應商重疊情形，即某一主體及／或其子公司同時符合以下任一情形(i)在任一期間內既是我們的五大客戶之一，亦是我們的供應商；或(ii)在任一期間內既是我們的五大供應商之一，亦是我們的客戶。就每款產品而言，我們提供推廣服務並收取推廣服務費，該等費用確認為提供推廣服務收入。在此情形下，上述客戶與供應商重疊的主體視為我們的客戶。同時，我們向同一主體採購該等產品，並將其銷售予經銷商。此類交易產生的收入確認為藥品銷售收入。在此情形下，上述客戶與供應商重疊的主體視為我們的供應商。

董事已確認，我們來自重疊客戶及供應商的所有收入及採購額均於日常業務過程中按一般商業條款進行。我們與該等重疊客戶及供應商的協議條款與我們與其他客戶

---

## 概 要

---

及供應商的協議條款大致相同。除上文所披露者外，截至最後實際可行日期，就董事所深知，所有該等客戶及供應商均為獨立第三方。有關詳情，請參閱「業務—主要客戶及供應商—重疊客戶及供應商」。

### 競爭

中國醫藥市場競爭激烈，特點是技術進步及科學發現帶來的快速變革。在我們目前主要經營及未來計劃拓展的業務領域，我們可能面臨來自國際及國內醫藥及生物科技公司的競爭。有關我們的產品組合及創新產品管線所屬相關市場的競爭格局的更多詳情，請參閱「行業概覽」。

我們認為，自身的主要競爭優勢包括全面且多元化的產品組合、有效的合作及藥品研發能力、領先的商業化能力以及具遠見的管理團隊。然而，我們未來的部分競爭對手可能擁有更雄厚的財務、研發及其他資源、更靈活的定價空間、更完備的技術能力、更大的銷售及推廣力度、在新藥品成功商業化方面更長的往績記錄以及更高的品牌知名度。有關詳情，請參閱「業務—競爭」。

### 風險因素

我們的營運及[編纂]涉及若干風險及不確定因素，其中部分風險及不確定因素超出我們的控制範圍，並可能影響閣下投資我們的決定及／或閣下的投資價值。有關我們風險因素的詳情，請參閱「風險因素」一節，我們強烈建議閣下於[編纂]我們的股份前閱讀有關風險因素的全文。在任何該等情況下，我們股份的[編纂]可能會下跌，而閣下可能會損失全部或部分[編纂]。我們面臨的一些主要風險包括：

- 我們可能無法成功識別、發現、收購、許可引進或開發新候選產品以建立或維持我們的產品管線。
- 我們的產品以及我們銷售及／或推廣的第三方產品可能會受到集中採購、國家或其他第三方報銷規例、醫療改革措施或不利的定價法規的約束。

---

## 概 要

---

- 我們的產品以及我們銷售及／或推廣的第三方產品可能無法達到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各方的市場認可度。
- 我們可能無法實現許可或合作安排中的利益，且我們與合作夥伴之間可能會產生糾紛。
- 倘未能維持充足且穩定的產品或其他材料供應，可能導致我們失去銷售或中斷我們的營運。
- 我們所處行業競爭激烈，可能無法有效競爭。
- 我們的盈利能力可能受到銷售成本、銷售及經銷開支、研發開支以及行政開支波動的不利影響。

### 我們的控股股東

緊隨[編纂]及[編纂]（不計及因[編纂]獲行使而可能發行的任何股份）完成後，我們的最終控股股東（即王先生、胡女士、邢先生及過女士）根據一致行動契據將有權透過彼等各自的全資投資控股公司（即Supra Brilliant、Acme Gain、榮順科技、杭州榮順、青韻科技及杭州青韻）及胡女士控制的僱員持股計劃持股平台（即盛名）於本公司股東大會上行使[編纂]%的表決權。

因此，根據上市規則，王先生、胡女士、邢先生、過女士、Supra Brilliant、Acme Gain、盛名、榮順科技、杭州榮順、青韻科技及杭州青韻構成我們的一組控股股東。

---

## 概 要

---

### 主要收購事項

我們與協和麒麟的業務關係可追溯至2017年，當時我們與協和麒麟訂立戰略合作夥伴關係，據此，我們成為原研抗高血壓藥可力洛<sup>®</sup>在中國內地的獨家CSO。根據我們的業務策略及計劃，並作為業務增長趨勢的一部分，本集團於2024年向協和麒麟收購協和麒麟中國的全部股權（「**協和麒麟中國收購事項**」）。協和麒麟中國主要從事醫藥產品的生產及銷售。該策略性收購擴大了我們的業務營運同產品組合規模，並提升了我們的行業競爭力。根據灼識諮詢的資料，協和麒麟中國收購事項是中國製藥企業成功收購跨國製藥企業中國實體的首例。

有關該收購的詳情，請參閱「歷史、發展及公司架構 — 於往績記錄期間的收購事項」。除協和麒麟中國收購事項外，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，本集團並無進行任何我們認為對我們而言屬重大的收購、出售或合併事項。

### [編纂]投資者

截至最後實際可行日期，我們曾進行多輪**[編纂]**投資。進一步詳情請參閱本文件「歷史、發展及公司架構 — **[編纂]**投資」。

### 歷史財務資料概要

歷史財務資料乃根據國際會計準則理事會頒佈的國際財務報告準則編製。本集團於整個往績記錄期間編製歷史財務資料時提早採納自2025年1月1日開始的會計期間生效的所有國際財務報告準則以及相關過渡性條文。

歷史財務資料乃按歷史成本慣例編製，惟按公允價值計入其他全面收益的股權投資、按公允價值計入損益的金融資產及向投資者發行並按公允價值計量的金融工具除外。

## 概 要

儘管本集團於截至2025年6月30日分別錄得流動負債淨額及負債淨額人民幣816.0百萬元及人民幣504.0百萬元，但歷史財務資料仍按持續經營基準編製。截至2025年6月30日，金額為人民幣761.4百萬元之可轉換可贖回優先股計入流動負債。本集團以經營活動產生現金的能力評估其流動資金。根據管理層的營運資金預測，預期可轉換可贖回優先股將不會被贖回。

### 綜合損益及其他全面收益表概要

下表載列於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
收入.....	723,507	887,397	901,838	362,560	797,368
銷售成本.....	(354,460)	(384,824)	(345,851)	(145,719)	(331,967)
毛利.....	369,047	502,573	555,987	216,841	465,401
其他收入及收益.....	7,260	3,800	39,109	32,299	7,599
銷售及經銷開支.....	(307,465)	(327,619)	(325,899)	(138,094)	(211,929)
研發開支.....	(17,271)	(19,362)	(11,865)	(5,949)	(3,377)
行政開支.....	(107,471)	(127,452)	(166,156)	(75,194)	(105,176)
其他開支.....	(5,288)	(19,599)	(14,080)	(1,885)	(12,031)
融資成本.....	(16,973)	(18,926)	(18,240)	(6,360)	(13,101)
向投資者發行的金融工具 公允價值變動.....	(9,767)	(10,274)	(47,398)	(1,762)	(72,545)
除稅前(虧損)/利潤.....	(87,928)	(16,859)	11,458	19,896	54,841
所得稅(開支)/抵免.....	(4,872)	(141)	(2,885)	3,174	(30,805)
年/期內(虧損)/利潤.....	<u>(92,800)</u>	<u>(17,000)</u>	<u>8,573</u>	<u>23,070</u>	<u>24,036</u>

## 概 要

### 收入

於往績記錄期間，我們自(i)銷售醫藥產品；及(ii)提供推廣服務產生收入。

下表載列於所示期間我們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)									
<b>貨品或服務類型</b>										
銷售醫藥產品.....	490,299	67.8	590,904	66.6	731,898	81.2	266,372	73.5	746,669	93.6
提供推廣服務.....	233,208	32.2	296,493	33.4	169,940	18.8	96,188	26.5	50,699	6.4
<b>總計.....</b>	<b>723,507</b>	<b>100.0</b>	<b>887,397</b>	<b>100.0</b>	<b>901,838</b>	<b>100.0</b>	<b>362,560</b>	<b>100.0</b>	<b>797,368</b>	<b>100.0</b>

下表載列於所示期間不同疾病領域按產品劃分的收入明細：

	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)									
腎臟疾病.....	164,530	22.7	209,976	23.7	341,320	37.8	100,472	27.7	299,818	37.6
呼吸道與 感染性疾病....	267,604	37.0	321,009	36.2	183,949	20.4	82,029	22.6	200,402	25.1
血液疾病.....	—	—	—	—	61,709	6.8	—	—	158,563	19.9
其他.....	291,373	40.3	356,412	40.1	314,860	35.0	180,059	49.7	138,585	17.4
<b>總計.....</b>	<b>723,507</b>	<b>100.0</b>	<b>887,397</b>	<b>100.0</b>	<b>901,838</b>	<b>100.0</b>	<b>362,560</b>	<b>100.0</b>	<b>797,368</b>	<b>100.0</b>

### 銷售成本

於往績記錄期間，我們的銷售成本主要包括(i)與銷售醫藥產品有關的採購成本；及(ii)與提供推廣服務有關的成本。

## 概 要

下表載列於所示期間我們按業務線劃分的銷售成本明細：

	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)									
銷售醫藥產品.....	348,502	98.3	378,866	98.5	337,314	97.5	142,740	98.0	328,496	99.0
提供推廣服務.....	5,958	1.7	5,958	1.5	8,537	2.5	2,979	2.0	3,471	1.0
總計.....	<u>354,460</u>	<u>100.0</u>	<u>384,824</u>	<u>100.0</u>	<u>345,851</u>	<u>100.0</u>	<u>145,719</u>	<u>100.0</u>	<u>331,967</u>	<u>100.0</u>

## 毛利及毛利率

我們的毛利指我們的收入減去銷售成本，而我們的毛利率指毛利佔收入的百分比。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的毛利分別為人民幣369.0百萬元、人民幣502.6百萬元、人民幣556.0百萬元、人民幣216.8百萬元及人民幣465.4百萬元，毛利率分別為51.0%、56.6%、61.7%、59.8%及58.4%。於該等期間，提供推廣服務的毛利率分別為97.4%、98.0%、95.0%、96.9%及93.2%，乃因提供推廣服務的主要成本已計入我們的銷售及經銷開支。

下表載列我們於所示期間按業務線劃分的毛利及毛利率：

	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	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	(未經審核)									
	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	%
銷售醫藥產品.....	141,797	28.9	212,038	35.9	394,584	53.9	123,632	46.4	418,173	56.0
提供推廣服務.....	227,250	97.4	290,535	98.0	161,403	95.0	93,209	96.9	47,228	93.2
總計.....	<u>369,047</u>	<u>51.0</u>	<u>502,573</u>	<u>56.6</u>	<u>555,987</u>	<u>61.7</u>	<u>216,841</u>	<u>59.8</u>	<u>465,401</u>	<u>58.4</u>

## 概 要

### 非國際財務報告準則計量

為補充我們根據國際財務報告準則呈列的綜合財務報表，我們亦使用非國際財務報告準則計量（即經調整EBITDA）作為額外財務計量，該等計量並非國際財務報告準則要求或根據國際財務報告準則呈列。我們認為，此類非國際財務報告準則計量通過消除部分項目的潛在影響，有助於比較不同時期及公司之間的經營業績。我們相信，該等計量為**[編纂]**及其他人士提供有用資料，使彼等可採用與我們管理層相同的方式了解並評估我們的綜合經營業績。

我們將經調整EBITDA定義為經增加(i)以股份為基礎的付款；(ii)向投資者發行的金融工具公允價值變動及(iii)**[編纂]**而調整的年／期內EBITDA（即年／期內利潤／（虧損）加上所得稅抵免／（開支）、折舊及攤銷開支以及融資成本）。

下表將我們所呈列的年／期內經調整EBITDA與根據國際財務報告準則計算及呈列的最直接可比財務指標進行對賬。

	截至12月31日			截至6月30日	
	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 (未經審核)	人民幣千元
年／期內（虧損）／利潤 .....	(92,800)	(17,000)	8,573	23,070	24,036
加／（減）：					
折舊及攤銷 .....	18,954	19,233	35,249	10,442	35,709
融資成本 .....	16,973	18,926	18,240	6,360	13,101
所得稅開支／（抵免）.....	4,872	141	2,885	(3,174)	30,805
<b>EBITDA</b> .....	<b>(52,001)</b>	<b>21,300</b>	<b>64,947</b>	<b>36,698</b>	<b>103,651</b>
以股份為基礎的付款 .....	1,505	36	—	—	—
<b>[編纂]</b> .....	<b>[編纂]</b>	<b>[編纂]</b>	<b>[編纂]</b>	<b>[編纂]</b>	<b>[編纂]</b>
向投資者發行的金融工具公允價值 變動 .....	9,767	10,274	47,398	1,762	72,545
<b>經調整EBITDA</b> <b>（非國際財務報告準則）.....</b>	<b>(40,729)</b>	<b>31,610</b>	<b>112,345</b>	<b>38,460</b>	<b>179,461</b>

## 概 要

### 綜合財務狀況表主要項目概要

下表載列截至所示日期我們的財務狀況表的選定資料，而該等資料乃摘自本文件附錄一所載的會計師報告：

	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.....	108,822	265,468	662,500	652,707
流動資產總值.....	567,920	472,670	726,642	850,170
<b>資產總值</b> .....	<b>676,742</b>	<b>738,138</b>	<b>1,389,142</b>	<b>1,502,877</b>
流動負債總額.....	1,176,410	1,266,531	1,581,147	1,666,166
非流動負債總額.....	3,469	2,402	340,094	340,727
<b>負債總額</b> .....	<b>1,179,879</b>	<b>1,268,933</b>	<b>1,921,241</b>	<b>2,006,893</b>
流動負債淨額.....	(608,490)	(793,861)	(854,505)	(815,996)
<b>負債淨額</b> .....	<b>(503,137)</b>	<b>(530,795)</b>	<b>(532,099)</b>	<b>(504,016)</b>
股本.....	—	—	—	—
儲備.....	(503,137)	(530,795)	(532,099)	(504,016)
<b>權益總額</b> .....	<b>(503,137)</b>	<b>(530,795)</b>	<b>(532,099)</b>	<b>(504,016)</b>

於往績記錄期間，我們的負債淨額主要來自向投資者發行的金融工具。我們優先股的公允價值變動將影響我們於往績記錄期後的表現，而我們的優先股將於轉換為普通股後轉換為股本／資本儲備，轉換將於[編纂]時進行，且其後我們將恢復至資產淨值狀況。

## 概 要

### 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、流動負債及流動負債淨額：

	截至12月31日			截至6月30日	截至9月30日
	2022年	2023年	2024年	2025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)
<b>流動資產</b>					
存貨.....	121,157	146,564	180,680	209,982	228,950
貿易應收款項及應收票據.....	293,081	136,920	190,317	264,505	184,511
預付款項、其他應收款項及 其他資產.....	31,890	13,941	57,326	52,342	42,118
按公允價值計入損益的金融資產 ..	—	—	10,000	—	—
現金及現金等價物.....	121,792	175,245	288,319	323,341	478,902
<b>流動資產總值.....</b>	<b>567,920</b>	<b>472,670</b>	<b>726,642</b>	<b>850,170</b>	<b>934,481</b>
<b>流動負債：</b>					
向投資者發行的金融工具.....	622,202	643,113	880,170	948,811	897,423
貿易應付款項.....	66,460	36,738	67,049	86,598	53,664
其他應付款項及應計費用.....	245,491	305,201	322,915	307,136	247,079
計息銀行貸款.....	237,793	277,053	296,311	287,629	296,959
租賃負債.....	4,464	4,426	5,041	5,817	5,296
應付所得稅.....	—	—	9,661	30,175	647
<b>流動負債總額.....</b>	<b>1,176,410</b>	<b>1,266,531</b>	<b>1,581,147</b>	<b>1,666,166</b>	<b>1,501,068</b>
<b>流動負債淨額.....</b>	<b>(608,490)</b>	<b>(793,861)</b>	<b>(854,505)</b>	<b>(815,996)</b>	<b>(566,587)</b>

截至各報告日期，我們均錄得流動負債淨額，這主要是受向投資者發行的金融工具影響。有關向投資者發行的金融工具討論詳情，請參閱「財務資料—綜合財務狀況表主要項目說明—流動資產及流動負債—向投資者發行的金融工具」。

## 概 要

### 綜合現金流量表中的財務數據概要

下表載列我們於所示期間現金流量表中的選定現金流量數據：

	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
				(未經審核)	
經營活動(所用)／					
所得現金流量淨額.....	(13,687)	202,002	31,589	(25,308)	65,600
投資活動(所用)／					
所得現金流量淨額.....	1,509	(162,645)	(364,800)	71,065	(3,481)
融資活動(所用)／					
所得現金流量淨額.....	(111,919)	14,658	444,787	172,525	(26,340)
現金及現金等價物(減少)／					
增加淨額.....	(124,097)	54,015	111,576	218,282	35,779
年／期初現金及現金等價物.....	246,162	121,792	175,245	175,245	288,319
年／期末現金及現金等價物.....	121,792	175,245	288,319	392,460	323,341

#### 經營活動(所用)／所得現金淨額

截至2025年6月30日止六個月，我們經營活動所得現金流量淨額為人民幣65.6百萬元，主要由於人民幣54.8百萬元的除稅前利潤，經調整以主要反映(i)向投資者發行的金融工具公允價值變動人民幣72.5百萬元；(ii)無形資產攤銷人民幣18.8百萬元；(iii)融資成本人民幣13.1百萬元；及(iv)營運資金變動。營運資金變動調整主要包括(i)貿易應收款項及應收票據增加人民幣74.7百萬元；及(ii)存貨增加人民幣31.0百萬元，部分被(iii)貿易應付款項、應計費用及其他應付款項增加人民幣6.5百萬元所抵銷。

## 概 要

截至2024年12月31日止年度，我們經營活動所得現金流入淨額為人民幣31.6百萬元，主要由於人民幣11.5百萬元的除稅前利潤，經調整以主要反映(i)向投資者發行的金融工具公允價值變動人民幣47.4百萬元；(ii)無形資產攤銷人民幣19.4百萬元；及(iii)融資成本人民幣18.2百萬元，部分被(iv)出售經銷及推廣權收益人民幣27.5百萬元及(v)營運資金變動所抵銷。營運資金變動的調整主要包括貿易應付款項、應計費用及其他應付款項減少人民幣128.0百萬元，部分被存貨減少人民幣43.8百萬元所抵銷。

截至2023年12月31日止年度，我們經營活動所得現金流入淨額為人民幣202.0百萬元，主要由於人民幣16.9百萬元的除稅前虧損，經調整以主要反映(i)存貨減值人民幣45.8百萬元；(ii)融資成本人民幣18.9百萬元；及(iii)營運資金變動，部分被(iv)利息收入人民幣1.1百萬元所抵銷。營運資金變動的調整主要包括(i)貿易應收款項及應收票據減少人民幣164.2百萬元；(ii)預付款項、其他應收款項及其他資產減少人民幣24.9百萬元，部分被(iii)存貨增加人民幣66.6百萬元所抵銷。

截至2022年12月31日止年度，我們經營活動所用現金流出淨額為人民幣13.7百萬元，主要由於人民幣87.9百萬元的除稅前虧損，經調整以主要反映(i)存貨減值人民幣48.7百萬元；(ii)融資成本人民幣17.0百萬元；及(iii)無形資產攤銷人民幣10.6百萬元，部分被(iv)外匯匯兌差額淨額人民幣3.3百萬元；及(v)營運資金變動所抵銷。營運資金變動的調整主要包括(i)貿易應付款項、應計費用及其他應付款項增加人民幣33.4百萬元；(ii)預付款項、其他應收款項及其他資產減少人民幣32.1百萬元，部分被(iii)貿易應收款項及應收票據增加人民幣60.5百萬元；及(iv)存貨增加人民幣22.5百萬元所抵銷。

### 投資活動(所用)／所得現金淨額

截至2025年6月30日止六個月，我們投資活動所用現金流量淨額為人民幣3.5百萬元。該現金流出淨額主要是由於(i)新增其他無形資產人民幣13.4百萬元；及(ii)處置按公允價值計入損益的金融資產所得款項人民幣10.0百萬元。

截至2024年12月31日止年度，我們投資活動所用現金流量淨額為人民幣364.8百萬元。該現金流出淨額主要是由於(i)收購子公司人民幣399.6百萬元；及(ii)出售產品獨家權利人民幣106.4百萬元。

---

## 概 要

---

截至2023年12月31日止年度，我們投資活動所用現金流量淨額為人民幣162.6百萬元。該現金流出淨額主要是由於(i)新增其他無形資產人民幣148.5百萬元；及(ii)收購子公司人民幣14.1百萬元。

截至2022年12月31日止年度，我們投資活動所得現金流量淨額為人民幣1.5百萬元。該現金流入淨額主要是由於出售產品獨家權利人民幣1.9百萬元。

### 融資活動(所用)／所得現金淨額

截至2025年6月30日止六個月，我們融資活動所用現金流量淨額為人民幣26.3百萬元。該現金流出淨額主要是由於(i)償還銀行貸款人民幣234.0百萬元；及(ii)銀行貸款所得款項人民幣224.0百萬元。

截至2024年12月31日止年度，我們融資活動所得現金流量淨額為人民幣444.8百萬元。該現金流入淨額主要是由於(i)銀行貸款所得款項人民幣568.3百萬元；及(ii)償還銀行貸款人民幣276.7百萬元。

截至2023年12月31日止年度，我們融資活動所得現金流量淨額為人民幣14.7百萬元。該現金流入淨額主要是由於(i)銀行貸款所得款項人民幣421.7百萬元；及(ii)償還銀行貸款人民幣382.5百萬元。

截至2022年12月31日止年度，我們融資活動所用現金流量淨額為人民幣111.9百萬元。該現金流出淨額主要是由於(i)償還銀行貸款人民幣331.8百萬元；及(ii)銀行貸款所得款項人民幣242.5百萬元。

我們現金的主要用途為營運及投資購買藥品權利及戰略性收購合適目標。於往績記錄期間，我們主要透過經營活動所得現金、銀行貸款及股東注資為我們的營運提供資金。我們將密切監控營運資金水平，並認真審閱未來現金流需求，並於必要時調整我們的營運及擴張計劃，以確保我們維持足夠的營運資金支持業務營運。

考慮到我們的經營現金流量、**[編纂][編纂]**淨額以及我們可獲得的財務資源，在無不可預見情況下。我們的董事認為，且獨家保薦人同意董事的看法，即自本文件日期起至少12個月，我們擁有足夠營運資金應對目前所需。

## 概 要

### 主要財務比率

下表載列我們截至所示日期或於所示期間的若干選定財務比率：

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
流動比率 <sup>(1)</sup> .....	48%	37%	46%	51%
速動比率 <sup>(2)</sup> .....	38%	26%	35%	38%

附註：

- (1) 計算方法為流動資產總值除以流動負債總額。
- (2) 計算方法為流動資產總值(扣除存貨)除以流動負債總額。

我們的流動比率保持相對穩定，截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日分別為48%、37%、46%及51%。我們的速動比率保持相對穩定，截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日分別為38%、26%、35%及38%。

[編纂]

[編纂]

本文件乃就屬[編纂]一部分的[編纂]而刊發。[編纂]包括：

- (i) 按「[編纂]的架構 — [編纂]」所述在香港初步提呈發售[編纂]股股份(可予[編纂])的[編纂]；及

## 概 要

- (ii) 按「[編纂]的架構—[編纂]」所述於美國境外(包括香港境內的專業及機構[編纂])根據[編纂]以離岸交易方式初步提呈發售[編纂]股股份(可予[編纂]及受[編纂]所規限)的[編纂]。

假設[編纂]未獲行使，[編纂]將佔本公司緊隨[編纂]完成後已發行股本的約[編纂]%。倘[編纂]獲悉數行使，[編纂]將佔本公司緊隨[編纂]完成後經擴大已發行股本的約[編纂]%。

### [編纂]統計數據

下表列出的股份[編纂]乃基於以下假設：(i)[編纂]已完成及根據[編纂]發行[編纂]股新股份；及(ii)於[編纂]完成後[編纂]股股份已發行及發行在外。

	基於[編纂] [編纂]港元	基於[編纂] [編纂]港元
我們股份的[編纂] <sup>(1)</sup> .....	[編纂]港元	[編纂]港元
每股股份[編纂]經調整有形資產淨值 <sup>(2)</sup> .....	[編纂]港元 (人民幣[編纂]元)	[編纂]港元 (人民幣[編纂]元)

附註：

- (1) [編纂]乃基於緊隨[編纂]完成後預期將發行[編纂]股股份計算。
- (2) 截至2025年6月30日，每股股份[編纂]經調整有形資產淨值乃經作出[附錄二]所述調整後計算。

有關股東應佔每股股份[編纂]經調整有形資產淨值的計算，請參閱附錄二「[編纂]財務資料」。

---

## 概 要

---

### 股息

我們是一家根據英屬維爾京群島法律註冊成立的控股公司。因此，日後任何股息的派付及金額，亦將取決於我們從子公司收取股息的可得性。若我們或任何子公司日後以自身名義承擔債務，規管該等債務的文件可能會限制我們派付股息的能力。於往績記錄期間，我們並未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的股息分配比率。

日後有關宣派及派付任何股息的決定，將由我們的董事會全權酌情決定，並將取決於(其中包括)我們的盈利、財務狀況、資本需求、負債水平、適用於股息派付的法律及合約限制，以及董事會認為相關的其他考量。據我們英屬維爾京群島法律顧問的意見，只要我們在合理基礎上符合償付能力測試，即(i)我們的資產價值超過負債；及(ii)在分配後我們能夠即時償還到期債務，在符合我們組織章程大綱及細則的前提下，董事可全權酌情決定股息分配的時間及金額。因此，若董事有合理理由確信，在股息派付後，本公司的資產價值將立即超過其負債，且本公司有能力償還到期債務，則股息的宣派、派付及金額將由董事全權酌情決定。[編纂]不應以收取現金股息為預期[編纂]我們的股份。

### [編纂]開支

[編纂]開支指與[編纂]有關的專業費用、[編纂]及其他費用。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及2025年6月30日止六個月，已發生的[編纂]開支分別為[編纂]、[編纂]、[編纂]及[編纂]港元。我們預期總[編纂]開支約為[編纂]港元(按每股[編纂][編纂]港元的[編纂]計算，即[編纂]範圍的[編纂])。於往績記錄期間，計入損益的金額為[編纂]港元。總[編纂]開支包括約[編纂]港元的[編纂]費用(包括證監會交易徵費、聯交所交易費及會財局交易徵費)，以及約[編纂]港元的[編纂]費用，主要包括(i)獨家保薦人、法律顧問及申報會計師費用約[編纂]港元；及(ii)其他費用及開支約[編纂]港元。在總[編纂]開支

---

## 概 要

---

中，預期約[編纂]港元將計入損益；而約[編纂]港元與[編纂]直接相關的開支，預期將在[編纂]完成後從權益中扣除。我們的總[編纂]開支估計佔[編纂][編纂]總額的[編纂]%。上述[編纂]開支為最後實際可行的估計數，僅供參考，實際金額可能與該估計數存在差異。

### [編纂]

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[編纂])，經扣除[編纂]及我們就[編纂]已付及應付的其他估計開支並計及任何額外酌情激勵費後，我們估計將收取[編纂][編纂]約[編纂]港元。我們擬將本次[編纂][編纂]用於以下用途：

- 約[編纂]%(或[編纂]港元)用於通過多種策略增強業務發展能力，包括併購、許可引進及CSO模式。
- 約[編纂]%(或[編纂]港元)用於擴建生產設施、推進生產本地化及購置與升級設備。
- 約[編纂]%(或[編纂]港元)用於提升商業化能力。我們計劃進一步擴充我們的銷售及推廣團隊，以持續拓展我們的營銷網絡與地域覆蓋範圍，並加強與各類資源豐富的業務夥伴的合作。
- 約[編纂]%(或[編纂]港元)用於實施AI與數字化舉措。

更多詳情請參閱「未來計劃及[編纂]」一節。

---

## 概 要

---

### COVID-19疫情的影響

截至最後實際可行日期，COVID-19疫情並未對我們的臨床試驗、其他藥物開發進度、藥物商業化及銷售或我們業務運營及財務狀況的任何其他方面造成任何重大不利影響。由於截至最後實際可行日期，COVID-19的全球影響持續減弱，董事預期COVID-19不會對我們未來的業務產生重大不利影響。另請參閱「風險因素 — 與我們的營運有關的風險 — 我們可能會遭受自然災害、衛生傳染病、戰爭或恐怖襲擊或其他我們無法控制的因素」。董事確認，截至本[編纂]日期，自2025年6月30日(即本[編纂]附錄一所載會計師報告所報告的期間結束)以來，我們的財務及交易狀況或前景並無重大不利變動。

### 近期發展

#### 我們產品的主要發展

可沛維®已成功完成I期及III期臨床試驗，目前正在中國推進監管審批流程。

#### 無重大不利變動

經我們董事認為適當的充分盡職調查工作及經審慎周詳考慮後，董事確認，直至本文件日期，自2025年6月30日(即本文件附錄一所載綜合財務報表的最後日期)以來，我們的財務或交易狀況或前景並無重大不利變動，自2025年6月30日以來，概無發生會對本文件附錄一所載會計師報告所載資料造成重大影響的事件。