

概 要

本概要旨在向閣下提供本文件所載資料的概覽。由於本節屬概要，故並無載列對閣下可能屬重要的所有資料，且其內容須以本文件其他部分所載之更詳盡資料為準，並應與該等資料一併閱讀。閣下於決定[編纂]前，務請閱覽整份文件。

任何[編纂]均涉及風險。[編纂]的部分特定風險載於「風險因素」一節。閣下於決定[編纂]前，務請細閱該節全文。

概 覽

我們是中國領先的專業消費醫藥公司，致力於開發並提供全面和長期的皮膚健康及體重管理解決方案。我們主要專注於更廣泛的皮膚健康行業中的頭髮健康領域，並在此領域確立了領導地位。根據灼識諮詢的資料，按零售額計，我們的旗艦產品蔓迪®系列米諾地爾類脫髮治療產品自2014年起連續十年在中國脫髮藥物市場及米諾地爾類藥物市場排名第一，在上述兩個市場於2024年的市場份額分別為約57%及71%。我們產品在商業上的成就彰顯並鞏固了我們在該領域的市場領導地位。憑藉這一堅實基礎，我們正積極拓展更廣泛的皮膚健康及體重管理領域，我們通過持續商業化已上市產品及開發具潛力的管線資產，以滿足中國快速發展的消費醫療市場日益增長的消費者需求，從而實現有關增長。

對外貌與健康管理需求、醫療健康行業的數字化轉型、更多的產品選擇、穩健的產品驗證，以及靈活業務模式所支持的市場擴張的推動下，中國的消費醫療行業經歷了快速增長，且預計將繼續擴張。根據灼識諮詢的資料，中國的消費醫療市場自2018年的人民幣9,313億元增長至2024年的人民幣16,420億元，預計於2035年將達到人民幣40,569億元，2024年至2035年的複合年增長率為8.6%。在此格局下，中國的頭髮健康管理市場自2018年的人民幣198億元擴大到2024年的人民幣527億元，預計到2035年將增長至人民幣1,714億元，2024年至2035年的複合年增長率為11.3%，反映出強勁且持續的增長趨勢。

概 要

在頭髮健康管理領域，脫髮問題由小眾群體的焦慮演變為受到廣泛關注的健康問題。根據灼識諮詢資料，2024年中國有超過338.9百萬人受脫髮問題困擾，其中超過60%年齡在35歲以下。我們率先推出蔓迪®米諾地爾類產品，成功掌握了該等市場機會。根據灼識諮詢資料，於2001年，我們推出了中國首款5%米諾地爾酞劑，填補了對脫髮治療的消費醫療需求與市場上有效產品有限之間的空白。我們進一步開發了不同規格的蔓迪®5%米諾地爾酞劑，以滿足不同性別及不同場景的需求。於2024年，我們推出了第二代米諾地爾類產品蔓迪®5%米諾地爾泡沫劑。根據灼識諮詢的資料，迄今為止，我們的蔓迪®5%米諾地爾泡沫劑是中國首個且唯一獲批的國產米諾地爾泡沫劑，亦為中國化學藥品領域首個且唯一獲批的泡沫劑藥物。蔓迪®5%米諾地爾泡沫劑通過靶向給藥和提升製劑穩定性以提升療效，同時降低刺激及過敏反應風險，以確保更好的耐受性。為補充我們的米諾地爾類療法，我們亦推出了蔓迪®品牌的一系列功效洗髮水，旨在防脫固髮、止癢去屑、控制多餘油脂，並改善頭皮健康。

蔓迪®家族解決多種頭髮困擾

The infographic illustrates the Mandy® product line's solutions for various hair concerns. At the center is a large circular graphic with a hairbrush and hair strands. Surrounding it are several circular icons representing different hair issues: 髮際線後移 (Receding hairline), 頭頂稀疏 (Thinning hair), 發縫寬 (Wide part), 頭屑多 (Dandruff), 頭油 (Greasy hair), 髮型扁塌 (Flat hair), and 頭癢 (Itchy scalp). Below these icons are images of the corresponding Mandy® products: 蔓迪上藥工具 多種選擇 (Mandy application tools), 蔓迪生髮噴霧 經典酞劑 (Mandy hair spray), 蔓迪精靈瓶 髮際線專屬 (Mandy hair spray for hairline), 蔓迪生髮泡沫 溫和高效 (Mandy hair foam), 固發防脫 4周脫髮-38% (Mandy hair foam for hair loss), 市場份額連續 十年排名第一 (Mandy hair foam market share), 控油蓬鬆 蓬鬆度+17% (Mandy hair water for oil control), and 止癢去屑 99.97%抑菌 (Mandy hair water for dandruff relief).

概 要

截至最後實際可行日期，根據灼識諮詢資料，我們的蔓迪®產品系列的主要成就如下：

- 於2001年，我們率先在中國獲批了首款5%米諾地爾酞劑產品，並以蔓迪®為品牌，填補了中國脫髮治療市場的關鍵空白；
- 於2018年，我們採用磷酸鹽緩衝液（「**PBS**」）製備技術對蔓迪®5%米諾地爾酞劑進行配方升級，有效解決了長期存在的行業難題，即確保米諾地爾在常溫儲存條件下其質量的穩定性；
- 於2024年，我們成功推出第二代蔓迪®5%米諾地爾泡沫劑，為中國首個且唯一獲批的米諾地爾泡沫劑製劑，亦為迄今為止中國化學藥品領域首個且唯一獲批的國產泡沫劑藥物；
- 自上市以來，於商業化的第一年，蔓迪®5%米諾地爾泡沫劑的銷量已超過2.5百萬瓶，帶來收入超過人民幣300百萬元；
- 蔓迪®系列米諾地爾類產品於2018年至2024年銷售超過5,000萬瓶；
- 按零售額計，我們的蔓迪®系列米諾地爾類產品自2014年起連續十年位居中國脫髮藥物市場及米諾地爾類藥物市場第一；於2024年，按零售額計算，我們的蔓迪®系列米諾地爾類產品在中國脫髮藥物市場及米諾地爾類藥物市場的市場份額分別為約57%及71%，成為中國最受歡迎的外用脫髮治療品牌；
- 在中國非處方藥物協會於2023年及2024發佈的「中國非處方藥產品綜合統計排行」中，本公司蔓迪®米諾地爾酞劑位列「化學藥及皮膚科類產品」第一名，並於2023年及2024年連續榮獲「中國非處方藥黃金大單品」一等獎；
- 於2025年3月，我們推出蔓迪®防脫髮洗髮水，這是中國首款添加烏諾地爾防脫髮成份的功效防脫髮洗髮產品。上市首六個月即創下逾500,000瓶銷售量，重新定義了中國國內防脫髮及護髮市場格局。

概 要

我們已建立覆蓋線上線下的廣泛銷售及分銷網絡。在線上，我們是最早建立基於互聯網頭髮健康產品推廣團隊及能力的公司之一。通過多年的銷售及營銷活動，我們在各大電商及社交媒體平台上的消費醫療產品數字營銷及消費者互動方面建立了成功的往績記錄，加強了我們的品牌知名度及消費者覆蓋面，繼續推動了產品銷售的增長。於2021年至2024年的天貓「雙十一」銷售活動及2021年至2025年的「6·18」購物節期間，蔓迪®米諾地爾類產品連續多年位居該平台OTC藥品品牌累計商品交易總額（「GMV」）第一名。於2024年「雙十一」銷售活動及2025年「6·18」購物節期間，蔓迪®米諾地爾類產品位居抖音商城OTC藥品累計GMV第一名。於2022年至2024年，蔓迪®產品系列線上銷售帶來的收入按約40%的複合年增長率增長。在線下，產品銷往全國2,000多家醫療機構及約190,000家零售藥店，覆蓋中國超過90%的百強連鎖藥店，確保產品廣泛覆蓋中國各級城市。此外，我們已通過美團及餓了麼等領先的即時零售配送平台，建立O2O模式，使消費者能通過即時配送購買我們的產品。此模式通過進一步提升產品獲取的及時性與便利性，對我們的傳統線上及線下渠道構成補充。依託廣泛的銷售及分銷網絡，於2022年至2024年，我們蔓迪®產品系列產生的收入實現21.9%的複合年增長率。

為加強我們在頭髮健康領域的領先地位，我們進一步拓展了該領域的管線。於2024年4月，我們在歐洲啟動了5%米諾地爾泡沫劑的開發。我們預期於2026年通過分散審批程序（「DCP」）（一種監管途徑，允許在多個歐盟成員國同時獲得批准）遞交上市批准申請（「MAA」）。此外，我們在中國啟動了一項專注於女性雄激素性脫髮的臨床項目，並於2024年12月獲得國家藥監局的批准，開始一項III期試驗，評估5%米諾地爾泡沫劑在成年女性患者中的有效性及安全性。我們預計於2028年推出針對女性雄激素性脫髮的5%米諾地爾泡沫劑。此外，我們還開發了2%和5%的米諾地爾搽劑。目前，已提交簡略新藥上市申請。此外，我們計劃推進M2506的臨床開發，一種靶向泌乳素受體（PRLR）的人源化單克隆抗體，該藥物目前處於一期臨床試驗階段，為雄激素性脫髮提供新型的系統生物治療方案。

憑藉蔓迪®產品系列在頭髮健康領域的研發及商業化經驗，我們將專業性拓展至消費醫療的其他領域，尤其是更廣泛的皮膚健康及體重管理。除內部配方及產品開發之外，我們亦選擇性地獲得互補性候選產品及技術的授權，以拓寬我們的產品管線並加速市場進入。

概 要

在更廣泛的皮膚健康及體重管理領域，我們的管線資產包含柯拉特龍乳膏 (Winlevi®)，此為全球首創且唯一適用於尋常痤瘡的外用雄激素受體抑制劑，目前於中國進行III期臨床試驗，預計2027年提交藥品註冊申請；以及用於體重管理的長效型GLP-1受體激動劑—司美格魯肽注射液，同樣於中國進行III期臨床試驗，目標於2026年上半年提交藥品註冊申請。根據灼識諮詢資料，我們的司美格魯肽注射液有望成為中國首批獲批用於體重管理的國產司美格魯肽製劑。為豐富產品組合，我們已搭建一系列早期資產，包括用於治療白癜風的D2501以及治療肥胖及相關代謝症候群的WS2505。

我們於往績記錄期間實現了顯著而穩定的增長。我們的收入自2022年的人民幣981.5百萬元增加至2023年的人民幣1,227.7百萬元，並於2024年進一步增加至人民幣1,454.7百萬元，2022年至2024年的複合年增長率為21.7%。我們的收入亦自截至2024年6月30日止六個月的人民幣618.2百萬元增加至2025年同期的人民幣743.1百萬元。此外，於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，我們的毛利分別為人民幣788.6百萬元、人民幣1,006.6百萬元、人民幣1,202.7百萬元及人民幣602.9百萬元，同期毛利率為80.3%、82.0%、82.7%及81.1%。於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，我們的淨利潤分別為人民幣201.7百萬元、人民幣340.7百萬元、人民幣390.3百萬元及人民幣173.7百萬元，同期淨利率為20.5%、27.8%、26.8%及23.4%。我們的EBITDA (非國際財務報告準則計量) 於2022年、2023年、2024年以及截至2025年6月30日止六個月分別為人民幣243.4百萬元、人民幣422.8百萬元、人民幣457.0百萬元及人民幣210.7百萬元。

我們的主要產品及不斷拓展的產品管線

於往績記錄期間，我們的所有收入均於中國產生。截至最後實際可行日期，我們在頭髮健康、皮膚病學及功效洗護領域銷售四款主要產品，包括OTC產品、處方藥產品及功效洗髮水產品。我們的產品組合以旗艦品牌蔓迪®為核心，該品牌是中國知名的脫髮治療消費醫療品牌。我們的蔓迪®產品線包括不同劑量配方的OTC藥品，以及包括功效洗髮水在內的消費者頭髮護理產品。在皮膚科領域，我們的產品線亦包括萊茲®他克莫司軟膏，一種用於治療特應性皮炎的鈣調磷酸酶抑制劑。該種具有策略重點的產品組合使我們能夠利用現有的商業化能力及網絡來最大化我們產品的商業價值。

概 要

下表載列所示期間內我們按產品劃分的銷售收入明細(以絕對金額及佔所示期間內產品銷售總收入的百分比表示)：

	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	%
	(未經審計)									
我們的主要上市產品										
蔓迪®產品系列	892,653	91.7	1,121,575	92.3	1,326,821	92.1	551,795	90.1	675,416	92.4
- 蔓迪®5%米諾地爾										
酞劑	889,566	91.3	1,112,757	91.6	991,019	68.8	480,188	78.4	357,939	49.0
- 蔓迪®5%米諾地爾										
泡沫劑	-	-	-	-	307,104	21.3	64,627	10.6	283,036	38.7
- 蔓迪®洗髮水	3,087	0.4	8,818	0.7	28,698	2.0	6,980	1.1	34,441	4.7
萊茲®	55,281	5.7	59,847	4.9	66,093	4.6	36,730	6.0	25,071	3.4
其他商業化產品	25,977	2.6	33,440	2.8	47,668	3.3	23,876	3.9	30,855	4.2
產品銷售總收入	973,911	100.0	1,214,862	100.0	1,440,582	100.0	612,401	100.0	731,342	100.0

基於我們已建立的品牌認知度及商業化能力，我們計劃通過擴展至更廣泛的皮膚健康及消費醫療行業的其他新興治療領域(包括體重管理)，進一步豐富我們的產品組合。截至最後實際可行日期，我們已於重點治療領域建立候選產品，其中包括我們的米諾地爾候選產品、柯拉特龍乳膏，以及司美格魯肽注射液，該等產品均已進入臨床試驗後期階段。

銷售、營銷及分銷

我們已建立專業的銷售及營銷團隊，並通過線上線下渠道實現了產品銷售覆蓋全國各地，從而能夠滿足不同消費群體的多樣化購買偏好。截至2025年6月30日，我們的內部銷售及推廣團隊擁有逾80名專業人員，包括具備藥學、醫學或其他相關學科專業知識及背景的人士，特別地，約90%擁有豐富的數字化與電商營銷經驗。團隊紮實的跨學科學術背景、敏銳的市場洞察力以及深厚的數字化營銷實踐知識，共同推動我們的銷售及推廣工作。

概 要

於往績記錄期間，我們的收入主要來自在中國的消費醫療行業銷售產品。下表載列所示期間我們按銷售渠道劃分的產品銷售收入明細：

	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	%
	(未經審計)									
產品銷售渠道										
線上銷售.....	537,161	55.2	824,240	67.8	1,041,325	72.3	429,771	70.2	541,000	74.0
線下銷售.....	436,750	44.8	390,622	32.2	399,257	27.7	182,630	29.8	190,342	26.0
產品銷售總收入	973,911	100.0	1,214,862	100.0	1,440,582	100.0	612,401	100.0	731,342	100.0

截至2025年6月30日，我們的分銷網絡涵蓋中國30多個省級地區，由106家分銷商組成，所有分銷商均為獨立第三方。更多詳情請參閱「業務－銷售、營銷及分銷」。

我們的客戶及供應商

於往績記錄期間，我們的客戶主要包括上市產品分銷商。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，我們於各期間來自五大客戶的收入合計分別為人民幣706.7百萬元、人民幣813.0百萬元、人民幣939.3百萬元及人民幣464.5百萬元，分別佔我們於相應期間總收入的72.1%、66.2%、64.6%及62.6%。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，我們於各期間來自最大客戶的收入分別為人民幣340.3百萬元、人民幣437.5百萬元、人民幣464.9百萬元及人民幣208.0百萬元，分別佔我們於相應期間總收入的34.7%、35.6%、32.0%及28.0%。據我們所知，於往績記錄期間，我們的五大客戶均為獨立第三方。截至最後實際可行日期，概無董事、彼等各自的聯繫人或任何就董事所知擁有我們已發行股本5%以上的股東於往績記錄期間的任何五大客戶中擁有任何權益。有關更多詳情，見「業務－客戶」。

概 要

於往績記錄期間，我們的材料供應商主要包括我們上市產品的原材料及包裝材料供應商。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，我們於各期間自五大材料供應商採購的採購額合計分別為人民幣98.5百萬元、人民幣163.4百萬元、人民幣114.8百萬元及人民幣101.5百萬元，佔相應期間我們材料採購總額的75.3%、77.1%、62.2%及75.6%。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，我們於各期間自最大材料供應商採購的採購額分別為人民幣66.9百萬元、人民幣116.9百萬元、人民幣43.8百萬元及人民幣35.6百萬元，佔相應期間我們材料採購總額的51.1%、55.2%、23.8%及26.5%。據我們所知，於往績記錄期間，我們的五大材料供應商均為獨立第三方。截至最後實際可行日期，概無董事、彼等各自的聯繫人或任何擁有我們已發行股本5%以上的股東於往績記錄期間的任何五大供應商中擁有任何權益。有關更多詳情，見「業務－供應商」。

競爭

中國消費醫療市場競爭激烈且高度分散，尤其在皮膚健康(包括頭髮管理)及體重管理領域。於皮膚健康領域，我們面臨來自銷售皮膚病藥物及脫髮治療、藥妝品及功能性護髮產品的國內外製藥及消費醫療公司的競爭。於體重管理領域，我們的競爭對手包括開發及商業化減肥藥的跨國及國內製藥公司，以及營養補充劑和其他體重控制解決方案的供應商。我們面臨著多方面的競爭，包括品牌知名度、產品供應廣度、營銷及推廣能力、分銷及銷售網絡、產品品質及安全、定價以及消費者及零售渠道的整體市場接受度。若干競爭對手可能擁有更強大的財務資源、更成熟的品牌知名度或更廣泛的銷售覆蓋範圍，使彼等能夠更快地佔領市場份額或在我們的治療及消費醫療重點領域推出競爭產品。

儘管面臨競爭，我們相信，我們領先的產業影響力、全面的產品組合、高效的營運能力、精準的營銷渠道及戰略擴張計劃可使我們保持競爭優勢，推動業務發展並實現可持續的長期增長。特別是，我們在更廣泛的皮膚健康行業中的頭髮健康領域確立了明顯的領導地位。根據灼識諮詢的資料，我們的旗艦產品蔓迪®系列米諾地爾脫髮治療產品自2014年起連續十年位居中國脫髮藥物市場及米諾地爾類藥物市場零售額第一，彰顯了我們強大的市場地位。在此基礎上，我們正利用商業化產品及強大的管線資產，積極擴展至更廣泛的皮膚健康及體重管理等鄰近領域。憑藉該等優勢及我們的市場領導地位，我們已做好準備，抓住中國消費醫療市場的巨大增長機會。有關我們經營所在行業的競爭格局的更多詳情，請參閱「行業概覽」。

概 要

我們的優勢

我們認為我們的成功來自以下競爭優勢：

- 中國領先的聚焦於皮膚健康及體重管理的專業消費醫藥公司
- 瞄準大量尚未滿足的消費醫療需求建立強大的產品矩陣，構建多維立體增長曲線
- 全面的用戶觸達佈局及業內領先的數字化健康管理解決方案，高效傳遞科學的皮膚健康理念
- 獨到的產品管線佈局選擇能力，協同融合的自主研發與戰略性商務拓展能力
- 成熟、全面、自主可控的端到端生產能力
- 經驗豐富及遠見卓識的管理團隊，不斷吸引充滿活力的年輕人才，推動卓效營運

有關更多詳情，見「業務—我們的優勢」。

我們的戰略

我們努力鞏固我們的市場領先地位，並將採取以下策略：

- 持續鞏固頭髮健康管理領域的市場領導地位，擴大品牌優勢，並推動行業進步
- 加速臨床開發及商業化以擴大產品組合
- 通過強化線上渠道及迭代數字化營運模式，打造品牌協同效應
- 深化研發與AI驅動數字化的協同效應
- 實施科學的智力資源整合規劃

有關更多詳情，見「業務—我們的戰略」。

概 要

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[編纂]在釐定風險重要性時可能有不同的詮釋及標準，閣下於決定[編纂]我們的股份前，應完整閱讀「風險因素」一節。我們面臨的一些主要風險包括：

- 在可預見的未來，我們的財務前景取決於行業發展及消費者對我們產品的需求。如果我們未能開發及推出新產品並進一步提升市場對我們產品的廣泛接受程度，我們的業務、經營業績及財務狀況可能會受到重大不利影響。
- 我們依賴有限數量的品牌的銷售。由於我們產品的銷售依賴我們的品牌及消費者對我們產品的看法，任何對我們品牌的損害或未能持續推廣我們的品牌，將會導致產品銷量下降。
- 我們依賴銷售及營銷活動推廣我們的產品。未能執行有效的銷售和營銷策略可能會損害我們提高產品銷量和獲得更廣泛市場接受度的能力。
- 我們營運所在領域為競爭激烈的行業，且倘我們未能成功地與我們在消費醫療行業的現有或潛在競爭對手競爭，我們的銷售及經營業績可能受到負面影響。
- 未能維持有效的定價策略及我們產品定價的任何下調可能會對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。
- 我們在研發方面的投資可能不會產生預期效果。我們或無法實現授權或合作安排帶來的益處，且我們與合作夥伴之間可能會出現糾紛。
- 我們未必能夠及時於我們已進入或擬進入的市場開發具競爭力或成功的新產品，甚至根本無法開發出新產品。
- 我們的盈利能力或會因銷售成本及營運開支波動而受到不利影響。
- 我們過往業務增長、收入及盈利能力未必代表未來表現。
- 我們依賴第三方電商平台及社交媒體平台線上銷售產品。倘該等平台的服務或營運中斷，或我們與該等平台的合作終止、惡化或成本增加，則我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

概 要

歷史財務資料概要

下文載列的主要財務資料乃摘錄自本文件附錄一所載的會計師報告內經審計合併財務資料(包括隨附附註)以及「財務資料」一節所載資料，並應與該等資料一併閱讀。

我們經營業績的主要項目概要

下表載列於所示期間的合併損益及其他全面收入表：

	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
	(未經審計)				
收入	981,543	1,227,694	1,454,705	618,186	743,070
銷售成本	(192,944)	(221,129)	(252,028)	(108,170)	(140,202)
毛利	788,599	1,006,565	1,202,677	510,016	602,868
其他收益	12,058	14,485	17,350	9,391	19,659
預期信用損失(「預期信用 損失」)模式下的減值 虧損，扣除撥回	(380)	(472)	(961)	(369)	(3,655)
其他收益及虧損	5,289	5,099	(13,611)	(13,403)	(4,087)
銷售開支	(476,391)	(547,697)	(633,797)	(314,007)	(374,586)
行政開支	(23,327)	(30,411)	(40,114)	(17,290)	(20,091)
研發開支	(80,000)	(45,041)	(92,196)	(59,828)	(19,496)
財務成本	(35)	(136)	(343)	(171)	(140)
分佔聯營公司業績	-	-	(1,902)	-	(2,098)
除稅前溢利	225,813	402,392	437,103	114,339	198,374
所得稅開支	(24,162)	(61,685)	(46,853)	(8,491)	(24,680)
年/期內溢利	<u>201,651</u>	<u>340,707</u>	<u>390,250</u>	<u>105,848</u>	<u>173,694</u>
年/期內全面收入總額 ...	<u>201,651</u>	<u>340,707</u>	<u>390,250</u>	<u>105,848</u>	<u>173,694</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合併財務報表，我們亦採用國際財務報告準則並無規定或並非按國際財務報告準則呈列的EBITDA(非國際財務報告準則計量)作為額外財務計量。我們將EBITDA(非國際財務報告準則計量)定義為通過扣除來自銀行及按攤銷成本計量的其他應收款項的利息收入及加回(i)以股份支付的補償、(ii)折舊及攤銷、(iii)財務成本及(iv)所得稅開支而調整的年／期內溢利。我們相信，此非國際財務報告準則計量通過消除若干非經營項目的潛在影響，有助於比較不同期間的經營表現。

我們相信，此非國際財務報告準則計量以其協助我們管理層의 相同方式向[編纂]及其他人士提供有用資料，以了解及評估我們的經營業績。然而，我們呈列的EBITDA(非國際財務報告準則計量)未必與其他公司呈列的名稱類似的計量相若。該非國際財務報告準則計量用作分析工具時存在局限性，閣下不應將其視為獨立於或可替代或優於我們根據國際財務報告準則報告的經營業績或財務狀況分析。

下表載列我們就所示期間的EBITDA(非國際財務報告準則計量)與年／期內溢利的對賬：

	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
	(未經審計)				
年／期內溢利	<u>201,651</u>	<u>340,707</u>	<u>390,250</u>	<u>105,848</u>	<u>173,694</u>
減：					
銀行及按攤銷成本計量的 其他應收款項的利息 收入	1,294	2,589	6,187	3,300	2,164
加：					
以股份支付的補償	-	-	1,559	-	2,734
折舊及攤銷	18,887	22,886	24,195	12,164	11,568
財務成本	35	136	343	171	140
所得稅開支	<u>24,162</u>	<u>61,685</u>	<u>46,853</u>	<u>8,491</u>	<u>24,680</u>
EBITDA(非國際財務 報告準則計量)	<u>243,441</u>	<u>422,825</u>	<u>457,013</u>	<u>123,374</u>	<u>210,652</u>

概 要

更多詳情請見「財務資料—各期間經營業績比較」及「財務資料—我們經營業績的主要項目說明—非國際財務報告準則計量」。

合併財務狀況表概要

下表載列截至所示日期的合併財務狀況表中若干選定項目：

	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	497,697	559,214	596,038	591,837
流動資產總值	<u>533,329</u>	<u>817,736</u>	<u>774,473</u>	<u>818,810</u>
資產總值	1,031,026	1,376,950	1,370,511	1,410,647
非流動負債總額	68,406	70,332	64,779	59,190
流動負債總額	<u>168,513</u>	<u>571,804</u>	<u>179,110</u>	<u>818,407</u>
負債總額	236,919	642,136	243,889	877,597
流動資產淨值	<u>364,816</u>	<u>245,932</u>	<u>595,363</u>	<u>403</u>
資產淨值	<u>794,107</u>	<u>734,814</u>	<u>1,126,622</u>	<u>533,050</u>

我們的資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣1,126.6百萬元減少至截至2025年6月30日的人民幣533.1百萬元，乃主要由於於截至2025年6月30日止六個月確認為分派的股息人民幣770.0百萬元，部分被期內溢利人民幣173.7百萬元及於截至2025年6月30日止六個月內確認以權益結算的以股份支付的付款人民幣2.7百萬元所抵銷。我們的資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣734.8百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣1,126.6百萬元，乃主要由於年內溢利為人民幣390.3百萬元及2024年確認以權益結算以股份為基礎的付款人民幣1.6百萬元。我們的資產淨值由截至2022年12月31日的人民幣794.1百萬元減少至截至2023年12月31日的人民幣734.8百萬元，乃主要由於2023年確認為分派的股息人民幣400.0百萬元，部分被2023年年內溢利人民幣340.7百萬元所抵銷。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告中的合併權益變動表。

概 要

流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣595.4百萬元減少至截至2025年6月30日的人民幣0.4百萬元，主要由於其他應付款項及應計費用增加人民幣642.0百萬元，乃由於我們於截至2025年6月30日止六個月進行股息宣派，引致應付股息增加人民幣670.0百萬元。流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣245.9百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣595.4百萬元，主要由於(i)其他應付款項及應計費用減少人民幣391.1百萬元，乃由於我們於2023年進行股息宣派，引致應付股息減少人民幣400.0百萬元，及(ii)貿易應收款項及應收票據增加人民幣78.1百萬元。流動資產淨值由截至2022年12月31日的人民幣364.8百萬元減少至截至2023年12月31日的人民幣245.9百萬元，主要由於其他應付款項及應計費用增加人民幣361.5百萬元，乃由於我們於2023年進行股息宣派，引致應付股息增加人民幣400.0百萬元，部分被(i)以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產增加人民幣138.7百萬元及(ii)現金及現金等價物增加人民幣108.8百萬元所抵銷。

更多詳情請參閱「財務資料—合併財務狀況表若干選定項目的討論」。

合併現金流量表概要

下表載列我們截至所示期間的現金流量概要：

	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
經營活動所得現金淨額...	189,473	322,726	327,267	51,198	153,941
投資活動所得(所用)					
現金淨額.....	71,824	(211,628)	(2,688)	267,045	(20,221)
融資活動所用現金淨額...	(251,338)	(2,271)	(404,104)	(402,153)	(101,753)
現金及現金等價物增加					
(減少)淨額.....	9,959	108,827	(79,525)	(83,910)	31,967
年/期初現金及					
現金等價物	39,240	49,199	158,026	158,026	78,501
年/期末現金及					
現金等價物	49,199	158,026	78,501	74,116	110,468

概 要

我們於2022年、2023年及2024年以及截至2025年6月30日止六個月的經營現金流入淨額分別為人民幣189.5百萬元、人民幣322.7百萬元、人民幣327.3百萬元及人民幣153.9百萬元，乃主要由於除稅前溢利波動。更多詳情請參閱「財務資料—流動資金及資本資源—現金流量」。

主要財務比率

下表載列我們於所示期間或截至所示日期的若干主要財務比率：

	截至12月31日止年度／截至12月31日			截至6月30日 止六個月／ 截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	毛利率 ⁽¹⁾	80.3%	82.0%	82.7%
淨利率 ⁽²⁾	20.5%	27.8%	26.8%	23.4%
流動比率 ⁽³⁾	3.2	1.4	4.3	1.0
速動比率 ⁽⁴⁾	2.8	1.2	3.7	0.8
資產回報率 ⁽⁵⁾	18.9%	28.3%	28.4%	25.0%
權益回報率 ⁽⁶⁾	24.6%	44.6%	41.9%	41.9%

附註：

- (1) 毛利率按本期間的毛利除以同期的收入再乘以100%計算。
- (2) 淨利率按本期間的淨利潤除以同期的收入再乘以100%計算。
- (3) 流動比率按流動資產總額除以流動負債總額計算。
- (4) 速動比率等於流動資產(不含存貨)除以流動負債。
- (5) 資產回報率乃按期間淨利潤除以平均資產總值再乘以100%計算。平均資產總值是期初及期末資產總值結餘的總和除以二。截至2025年6月30日止六個月，資產回報率按數值乘以2進行年化處理。
- (6) 權益回報率乃按期間淨利潤除以平均權益總額再乘以100%計算。平均權益總額為期初及期末權益總額結餘的總和除以二。截至2025年6月30日止六個月，權益回報率按數值乘以2進行年化處理。

有關更多詳情，見「財務資料—主要財務比率」。

概 要

我們的單一最大股東集團

緊隨三生制藥分派及[編纂]完成後(不計及[編纂]獲行使時可能發行的任何股份)，婁博士及其配偶邢麗莉女士(「邢女士」)將共同通過各中介及信託工具於合共[編纂]%本公司已發行股本總額中擁有權益。有關單一最大股東集團進一步詳情，請參閱本文件「與單一最大股東集團的關係」。

我們的[編纂]前投資者

自本集團成立以來，我們已與[編纂]前投資者訂立一輪融資協議。有關[編纂]前投資者身份及背景的進一步詳情，請參閱「歷史、重組及公司架構-[編纂]前投資-關於[編纂]前投資者的資料」。

分派及[編纂]

依據上市規則第15項應用指引，[編纂]構成本集團自三生制藥分拆上市。有關分拆建議已由三生制藥根據上市規則第15項應用指引提交予聯交所審批，且聯交所已確認三生制藥可進行分拆。三生制藥與本公司將於必要時遵守上市規則及各自組織章程細則中關於三生制藥分派及分拆的相關規定。有關分拆的進一步詳情，請參閱本文件「分派及分拆」。

分拆將以實物形式分派三生制藥所持本公司全部已發行股本及[編纂]本公司新股份的形式進行。實物分派並不構成上市規則第十四章項下本公司的交易，而[編纂]一經實現，則將會構成上市規則第14.29條項下被視為處置本公司附屬公司的權益。由於[編纂]根據上市規則第14.07條的所有適用百分比率將低於5%，分拆將不會構成上市規則第十四章項下三生制藥的須予披露交易。根據三生制藥的組織章程細則第133條及第141條，實物分派須待股東批准後，方可落實。更多資料請參閱本文件「分派及分拆」。

概 要

[編纂]

[編纂]開支

我們將須承擔的[編纂]開支估計約為[編纂]港元(包括[編纂]，假設[編纂]為每股股份[編纂]港元(即[編纂]範圍每股股份[編纂]港元至[編纂]港元的中位數))，相當於[編纂]總額的[編纂]%(假設概無根據[編纂]發行股份)。上述[編纂]開支包括(i)[編纂]相關開支[編纂]港元；及(ii)非[編纂]相關開支[編纂]港元，當中計及(a)法律顧問及申報會計師費用[編纂]港元；及(b)其他費用及開支[編纂]港元。於往績記錄期間，我們並無產生任何[編纂]開支。我們預期於往績記錄期間後將產生所有[編纂]開支，其中約[編纂]百萬港元預期將自合併損益表扣除，而約[編纂]港元因[編纂]股份產生並將於[編纂]後自權益扣除。上述[編纂]開支為最近期的可行估計，僅供參考，實際金額可能有別於該估計。

概 要

股息及股息政策

於2022年、2023年及2024年以及截至2025年6月30日止六個月，我們向本公司股東宣派股息分別為人民幣250.0百萬元、人民幣400.0百萬元、零及人民幣770.0百萬元。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註14。我們目前並無正式的股息政策或固定的股息支付比率。我們目前預期保留所有可用資金及盈利(如有)以用於業務發展及擴張，且在可預見的未來預計不會派付任何現金股息。[編纂]於購買普通股時不應期望能收取現金股息。任何未來的股息派發將由董事酌情決定，並可能取決於多種因素，包括我們日後的營運及盈利、資本要求及盈餘、一般財務狀況、合約限制及董事認為相關的其他因素。更多詳情請參閱本文件「財務資料—股息及股息政策」各段。

未來計劃及[編纂]用途

假設[編纂]為每股股份[編纂]港元(即[編纂]範圍每股股份[編纂]港元至[編纂]港元的中位數)，且[編纂]未獲行使，在扣除我們就[編纂]已付及應付的[編纂]、費用及估計開支後，我們估計我們將從[編纂]獲得[編纂]淨額約[編纂]港元。我們目前擬將[編纂]的[編纂]淨額用作下列用途：

- 約[編纂]%或[編纂]港元將用於提高我們自有研發能力及策略性業務合作，從而拓展我們的產品。
- 約[編纂]%或[編纂]港元將用於我們的數字化運營模式迭代以及營銷及品牌建設。
- 約[編纂]%或[編纂]港元將用於增強我們的早期研發能力。
- 約[編纂]%或[編纂]港元將用作營運資金及一般企業用途。

更多詳情請參閱「未來計劃及[編纂]用途」。

概 要

最新發展

在往績記錄期間後，我們的業務一直有所增長。特別是，我們在截至2025年9月30日止九個月的銷售額較2024年同期有所增長。此外，在2025年抖音商城「雙十一」銷售活動中，本集團的蔓迪®米諾地爾系列產品在「醫藥保健」品類中，按所有參與品牌的累計商品交易總額計算排名第一。

於2025年10月，我們在浙江省杭州市租賃了一處設施作為研發中心，計劃在該處進一步擴充研究團隊並加強內部研發能力。

於2025年11月，我們從瀋陽三生引進了開發及商業化M2506用於雄激素性脫髮的獨家權利。作為一種靶向催乳素受體（「PRLR」）的人源化單克隆抗體，M2506提供了一種新穎的生物製劑方法，並獲得了良好的藥理學和毒理學數據支持。迄今為止，M2506已進入I期臨床開發階段。M2506的加入增強了我們創新的脫髮產品管線，並鞏固了我們在頭髮健康領域的領導地位。

截至2025年6月30日止六個月，我們宣派股息人民幣770百萬元。截至2025年6月30日，尚有人民幣670百萬元未支付。截至2025年9月30日，我們已支付人民幣335.0百萬元。餘款預計將於2025年年底全數結清。

無重大不利變動

董事確認，直至本文件日期，我們的財務、經營或貿易狀況、債務、按揭、或有負債、擔保或前景自2025年6月30日（即附錄一所載會計師報告所匯報期間之期末）以來並無重大不利變動；且自2025年6月30日起直至本文件日期，概無發生任何事件將對本文件附錄一所載會計師報告所示資料產生重大影響。