

## 業 務

### 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。

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%米諾地爾類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。

## 業 務

通過持續發展及擴張，我們在中國頭髮健康領域確立了領先市場地位。根據灼識諮詢的資料，於2024年，按零售額計，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分別佔有約57%及71%的市場份額。由於我們的米諾地爾泡沫劑廣受市場歡迎，銷量迅速增長，我們預計將進一步鞏固我們的領導地位，並將通過拓寬及多樣化我們的產品管線來保持我們的增長勢頭，以抓住更多的增長機會。



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；

## 業 務

- 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。

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。

## 業務



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。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。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，我們已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。

在皮膚健康領域，中國市場規模由2018年的人民幣537億元增加至2024年的人民幣1,425億元，2018年至2024年的複合年增長率為17.7%，且預期將進一步增加至2035年的人民幣4,384億元，2024年至2035年的複合年增長率為10.8%。除了我們的米諾地爾類產品外，我們的皮膚科產品組合主要包括已商業化產品萊茲®他克莫司軟膏（0.03%及0.1%），以及處於III期臨床階段的管線1%柯拉特龍乳膏（Winlevi®）及自主開發的用於治療白癜風的候選藥物D2501。萊茲®他克莫司軟膏（0.03%及0.1%）於2013年推出，其中，萊茲®他克莫司軟膏（0.03%）是中國首批獲批的他克莫司軟膏仿製藥，用於治療成人及兒童中度至重度特應性皮炎。該產品已

## 業 務

被納入中國領先的臨床指南，並將我們的治療專長拓展至頭髮健康以外的領域。在皮膚健康領域的管線資產方面，於2022年，我們獲得Cosmo Pharmaceuticals N.V. (瑞士證券交易所代碼：COPN，德國證券交易所代碼：C43) 在大中華區開發及商業化1%柯拉特龍乳膏(Winlevi®)的獨家授權。根據灼識諮詢資料，柯拉特龍乳膏(Winlevi®)目前是全球首個且唯一用於治療尋常痤瘡(「尋常痤瘡」)的外用雄激素受體抑制劑。截至最後實際可行日期，柯拉特龍乳膏已在中國開展III期臨床試驗，預計將於2027年提交藥品註冊。鑑於我們在大中華區的獨家權利，作為新一代非抗生素外用藥物，該候選產品可滿足痤瘡治療領域尚未滿足的關鍵需求，使我們能夠抓住中國這一巨大的市場機會。D2501是我們專有、自主開發的用於治療白癜風的候選藥物，旨在提供更有效、更安全且對患者更友好的治療方案。憑藉新穎的透皮給藥技術，初步研究表明其與現有療法相比具有更優的療效及患者依從性。

在體重管理領域，中國肥胖藥物市場正經歷革命性的擴張，根據灼識諮詢的資料，其市場規模自2018年的人民幣8億元增長至2024年的人民幣23億元，複合年增長率為20.7%，預計到2035年將達到人民幣786億元，複合年增長率為37.6%。市場的快速增長受到肥胖患病率的上升以及胰高血糖素樣肽-1(「GLP-1」)類療法作為科學指導的體重管理方法的日益普及的驅動。在此背景下，我們於2024年自深圳翰宇藥業股份有限公司(「翰宇藥業」)引進了司美格魯肽注射液。司美格魯肽是一種長效型GLP-1受體激動劑，因其在體重管理方面的有效性而受到認可。截至最後實際可行日期，我們的司美格魯肽注射液已在中國進行III期臨床試驗，並計劃於2026年上半年提交藥品註冊。根據灼識諮詢資料，我們的司美格魯肽注射液預期將成為中國首批獲批用於體重管理的國產司美格魯肽製劑。憑藉產品成本優勢及數字健康管理解決方案的普及，我們的司美格魯肽注射液有望迅速進入消費者市場，使我們得以在中國肥胖藥物市場佔據重要地位。除司美格魯肽外，我們亦在推進WS2505，一種用於治療肥胖及相關代謝症候群的創新多靶點藥物。WS2505被設計為GLP-1R、葡萄糖依賴性促胰島素多肽受體(「GIPR」)及胰澱素受體(「AMYR」)的三重激動劑，利用人工智能輔助的模組化共製劑策略，優化其活性、穩定性與給藥便利性。先導分子的電腦輔助設計已基本完成，我們現正推進實驗驗證與製劑開發。

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年的人人民幣981.5百萬元增加至2023年的人人民幣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日止六個月的人人民幣618.2百萬元增加至2025年同期的人人民幣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

## 業 務

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

我們是中國領先的消費醫藥公司，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。憑藉我們在頭髮健康市場的強大基礎，我們致力於開發及提供長期、可負擔的產品，以滿足消費者在皮膚健康及體重管理領域不斷變化的需求。在皮膚健康領域(包括頭髮健康)，我們憑藉著廣受好評的蔓迪®頭髮治療及護理品牌(主要為米諾地爾類產品)建立了顯著的市場地位，並持續推動中國市場的創新及成長。根據灼識諮詢的資料，按零售額計，蔓迪®系列自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，於2024年的市場份額分別為約57%及71%。

#### *在快速成長且前景廣闊的消費醫療行業中，在頭髮健康領域建立了關鍵的先發優勢*

在對外貌與健康管理的需求、醫療健康行業的數字化轉型、更廣泛的產品選擇、穩健的產品驗證，以及靈活業務模式所推動的市場擴張下，中國消費醫療市場經歷了大幅增長，並進入加速擴張期。根據灼識諮詢的資料，中國消費醫療產業涵蓋皮膚健康(包括頭髮健康及其他分部)及體重管理等領域，市場規模自2018年的人民幣9,313億元大幅增加至2024年的人民幣16,420億元。預計市場將持續保持強勁成長勢頭，到2035年總規模預計將達到人民幣40,569億元，2024年至2035年的複合年增長率為8.6%。

在消費醫療市場中，頭髮健康管理已成為最具爆發力、成長最快、最有吸引力的分部之一，從小眾群體的焦慮演變為受到廣泛關注的健康問題。根據灼識諮詢的資料，2024年中國有超過338.9百萬人受到脫髮的影響，其中60%以上的年齡在35歲以下。因此，受Z世代注重提升外表到老年人群對防脫髮需求等消費者需求的推動，市場潛力持續擴大。此外，持續的技術進步及持續的市場教育促進了頭髮健康管理從營銷驅動的概念轉變為以實證醫學為基礎。以米諾地爾為核心的產品提供標準化的治療方案、明顯的功效及良好的依從性，成功地塑造了消費者對安全、有效及方便的日常使用選擇的理念。我們預計該等因素將在未來幾年

## 業 務

推動市場顯著增長。此外，電商平台、內容電商及線上醫療平台的出現及快速發展從根本上改變了頭髮健康管理產品的銷售渠道格局。該等變化重塑了消費者的購買行為，並進一步加速了頭髮健康管理市場分部的擴張。根據灼識諮詢的資料，中國頭髮健康管理市場規模自2018年的人民幣198億元增加至2024年的人民幣527億元，預計到2035年將以11.3%的複合年增長率增加至人民幣1,714億元。

我們最初以米諾地爾類產品進入市場，迅速抓住了上述頭髮健康管理領域的新興機遇，成功打造了領先的品牌。憑藉強大的先發優勢，我們始終致力於通過不斷豐富解決方案矩陣，滿足消費者對消費醫療產品的專業化、功效、安全性、可負擔性等關鍵屬性的優先需求，從而不斷提升品牌價值，擴大我們在業內的市場影響力。

### **蔓迪®品牌定位為中國頭髮健康消費醫療市場的領導者**

我們的策略重點是中國雄激素性脫髮（「雄激素性脫髮」）領域，雄激素性脫髮是各種脫髮狀況中最常見的形式，並且我們開發了一系列米諾地爾類產品來滿足這一市場的需求。米諾地爾被廣泛認可為治療雄激素性脫髮的第一線推薦外用藥，適用於男性及女性患者，具有廣泛的市場適用性和巨大的商業潛力。於2001年，我們率先在中國獲批了首個蔓迪®品牌5%米諾地爾酊劑產品，填補了中國市場上脫髮治療藥物供應的關鍵空白。

多年來，我們始終致力於滿足脫髮人群日益增長的顯著需求，不斷深化對脫髮治療解決方案的研發投入，並持續創新及提升蔓迪®產品系列。對該領域的長期深耕促成了我們多維度的成長策略，專注於產品的技術進步及持續迭代，包括開發我們的透皮滲透增強技術，使活性成分能夠直接精準輸送至毛囊。於2024年，我們成功推出第二代蔓迪®5%米諾地爾泡沫劑，這是中國首款自主研發的泡沫配方，與全球最新一代外用防脫髮產品及技術接軌。該產品展現高效的經皮傳遞特性，具有起效迅速、耐受性良好的優勢，滿足患者長期生髮需求。其亦被《中國臨床實踐指南：雄激素性脫髮診斷與治療（2023年版）》推薦用於治療頭皮敏感的女性及女性雄激素性脫髮患者治療。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米諾地爾泡沫劑製劑，亦是中國化學藥品領域首個且唯一獲批的國產泡沫劑藥物。根據灼識諮詢的資料，該等成果凸顯了我們在產品創新方面的領導地位以及致力於提高脫髮治療護理標準的決心，從而保持了

## 業 務

我們在市場上的競爭優勢。此外，為配合我們米諾地爾類治療方案，我們亦推出了一系列蔓迪®品牌的功效洗髮水，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®品牌憑藉著卓越的產品口碑，被消費者及業界廣泛認可為領導品牌，其中包括：

- 2018年至2024年，蔓迪®米諾地爾類產品累計銷售量突破50百萬瓶。自2024年上市以來，於商業化的第一年，蔓迪®5%米諾地爾泡沫劑的銷量已超過2.5百萬瓶銷量，帶來收入超過人民幣300百萬元。2025年推出的蔓迪®防脫髮洗髮水，上市首六個月即創下逾500,000瓶銷售量；
- 根據灼識諮詢的資料，按零售額計，我們的蔓迪®系列米諾地爾類產品自2024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，市場份額分別為約57%及71%，使蔓迪®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年發佈的「中國非處方藥產品綜合統計排行」中，本公司蔓迪®產品系列位列「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；及
- 2021年至2024年天貓「雙十一」銷售活動及2021年至2025年「6·18」購物節期間，蔓迪®米諾地爾類產品連續位居該平台OTC藥品品牌累計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。

於往績記錄期間，我們的蔓迪®品牌產品系列於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月分別產生收入人民幣892.7百萬元、人民幣1,121.6百萬元、人民幣1,326.8百萬元及人民幣675.4百萬元，2022年至2024年的複合年增長率為21.9%。我們相信蔓迪®品牌已在業界確立領先地位，並受到廣大消費者的青睞。此外，我們持續豐富產品組合，為脫髮治療提供多樣化、便利的用藥解決方案。

## 業 務

上述全面的產品種類，加上我們致力於向戶用推廣科學的健康管理知識，有助於增強消費者積極用藥的信心，使我們能夠持續滿足中國脫髮患者的長期需求。我們預期，這些舉措能進一步增強米諾地爾在防脫和生髮療程中的影響，鞏固我們的市場地位，並加強先發優勢及提升品牌知名度。因此，我們有能力繼續受益於中國頭髮健康管理市場的強勁增長，並保持我們在市場上的領先地位。

### **強大的線上影響力和廣泛的線下覆蓋，能夠及時回應客戶反饋並快速吸引用戶**

自2020年以來，我們建立了強大的互聯網推廣和電商營運能力，利用熱門數字渠道吸引用戶並即時獲取回饋。在實踐中，我們迅速抓住網絡渠道蓬勃發展帶來的機遇，推動營銷模式的數字轉型。除了利用天貓、京東及拼多多等成熟的貨架式電商平台之外，我們也積極拓展抖音、小紅書及嗶哩嗶哩等新興興趣社交電商平台及其他新興熱門渠道，進一步豐富我們的線上佈局。通過實施多元化、精準化的營運模式，我們能夠有效觸達並轉換潛在用戶，從而在各類消費群體中實現廣泛的市場滲透。2022年至2024年，我們蔓迪®產品系列的線上銷售帶來收入，實現了約40%的複合年增長率。

同時，我們在銷售及營銷活動中率先通過圖片、文章和視頻等形式傳播科普內容。這些科普視頻涵蓋抖音、嗶哩嗶哩、微信視頻、小紅書和知乎等多個主流網絡平台。為了進一步擴大影響力，我們的科普視頻和廣告也登陸了中央電視台等主流電視頻道。通過多平台的科普傳播，我們傳遞關於脫髮機制、亞型和治療方法的科學信息，如脫髮的成因及治療方案，以及米諾地爾的作用機制。這些舉措增進了大眾對頭髮健康的理解，符合國家健康指南，並支持患者作出明智的選擇，同時提升了蔓迪®作為脫髮管理領域值得信賴品牌的知名度。此外，我們的產品通過線下覆蓋，包括中國各地的傳統醫院和零售藥店，確保消費者能夠廣泛獲得。

利用全方位的下游網絡和通過科普傳播進行消費者教育，我們迅速拓展了線上及線下渠道佈局。我們認為這項策略顯著提升了產品的認知度和產品對消費者的可及性，並幫助我們建立了堅實的基礎，以支持廣泛的市場覆蓋及持續的收入增長。

## 業 務

### 以用戶長遠需求為中心，提供多場景解決方案

我們持續致力於建立強大的產品矩陣，以防脫和護髮為優先，為各種頭髮問題提供全面、持久的解決方案。我們的蔓迪®產品系列正是這理念的體現，提供價格實惠的多樣化產品組合，具有各種劑量、形式和規格。此外，為補充這一豐富的產品系列，我們推出了蔓迪®功效洗髮水。特別是，我們富含經證明有效的成份烏諾地爾的防脫髮洗髮水，乃中國首款含有該成分的功能性防脫髮洗髮水，可作為我們的米諾地爾類藥物的有效補充，重塑中國國內的防脫髮及護髮產業格局。

我們在中國快速發展的消費醫療市場提供全面的解決方案以滿足用戶的長期需求。我們積極拓展脫髮治療和預防脫髮以外的領域，有效探索皮膚健康和體重管理領域的更多市場機會。截至最後實際可行日期，我們的研發產品管線主要包括用於治療女性脫髮的5%米諾地爾泡沫劑、歐洲的5%米諾地爾泡沫劑、2%和5%的米諾地爾搽劑，用於治療雄激素性脫髮的M2506、治療痤瘡的外用柯拉特龍乳膏、治療白癜風的D2501、用於減重的WS2505、用於治療脫髮的M2506、用於減重的司美格魯肽注射液以及用於治療肥胖症及相關代謝症候群的WS2505。我們計劃利用自身在頭髮健康管理方面的專業能力來開發此等新的在研產品，並在整個產品組合中實現品牌理念、營銷策略和銷售渠道的協同效應。

基於上述，我們相信，領先的行業影響力、廣泛的產品組合、高效且有針對性的銷售及營銷網絡以及戰略擴張舉措將有助於我們保持在消費醫療行業的競爭優勢，推動業務發展並實現可持續的長期增長。

### 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

通過蔓迪®系列米諾地爾類產品線的成功運營，我們長期深耕於頭髮健康領域，洞察到皮膚健康和體重管理領域蘊藏著巨大的市場潛力和新興機遇—在消費醫療需求增長和數字轉型的推動下，這兩個領域正在快速發展。基於此戰略遠見，我們建構了差異化的皮膚健康和體重管理產品組合，瞄準尚未得到充分滿足的高價值臨床需求領域並精準執行，推動我們在消費醫療行業中這兩個快速成長且潛力巨大的市場中佔據領先地位。

## 業 務

### 皮膚健康

#### 頭髮健康管理

作為中國頭髮健康領域的領導者，我們建立了全面的產品組合，將有效的防脫藥物產品與日常頭髮護理產品相結合，為消費者提供全面的長期解決方案。我們的核心產品是蔓迪®米諾地爾配方產品和蔓迪®洗髮水系列。

近年來，脫髮在年輕群體中日益普遍，引起了消費者越來越多的關注。於2024年，中國脫髮藥物市場規模達人民幣38億元，並預計到2035年將以14.5%的複合年增長率快速增長至人民幣167億元。隨著對頭髮健康管理意識的不斷提升，人們越來越認識到頭髮健康與社會及職業發展的密切聯繫，並表現出通過科學治療方式追求長期改善的強烈意願。在所有脫髮類型中，雄激素性脫髮是中國最常見的一種脫髮類型，約佔中國所有脫髮類型的90%。對於雄激素性脫髮，經臨床驗證的最有效的活性成分是米諾地爾，它是一種離子通道調節劑，能開啟ATP敏感鉀通道並調節鈣離子流入，從而擴張毛囊周圍毛細血管、增強微循環，並通過血管內皮生長因子(「VEGF」)等途徑活化真皮乳頭細胞。該成份亦可直接刺激毛囊上皮增殖，延長頭髮生長期並縮短休止期。此外，米諾地爾已被證明可以通過減少毛囊周圍發炎來調節免疫反應，支持更健康的微環境，並促進治療免疫相關的脫髮問題，例如斑禿(「斑禿」)。

於2001年，我們以蔓迪®品牌推出了中國首款5%米諾地爾酊劑。特別地，為了滿足用戶在不同場景下的多樣化需求，我們的蔓迪®系列提供多種劑型和規格，包括30ml女士專用「小白瓶」、60ml/90ml男士專用「黑瓶」、用於髮際線頭髮再生的迷你和便於攜出的「精靈瓶」。根據灼識諮詢的資料，我們推出了國內市場上最豐富的米諾地爾給藥輔助工具，為用戶提供更多樣、便利和高效的治療選擇。

我們持續創新的成果在2024年達到高峰，推出了旗艦產品蔓迪® 5%米諾地爾泡沫劑。本產品採用第二代米諾地爾透皮技術，並採用先進的泡沫載體，具有兩大經臨床驗證的優點：高跨毛囊滲透性，具備起效迅速的特性，並通過不含丙二醇的配方設計提升耐受性。根據灼識諮詢的資料，迄今為止，蔓迪® 5%米諾地爾泡沫劑仍然是中國首個且唯一獲批的米諾地爾泡沫製劑，亦是中國化學藥品領域首個且唯一獲批的國產泡沫藥物。

## 業 務

我們的蔓迪® 5%米諾地爾泡沫劑具有三大核心特性，經臨床驗證具有顯著優勢。首先，其細胞滲透技術實現了卓越的靶向性和穩定性，有助於活性成分精準沉積於毛囊部位，同時展現出強大的黏附性。經體外實驗證明，與酞劑配方相比，蔓迪® 24小時累積藥物滲透率高出18.9倍，皮膚滯留率高出2.85倍，且多中心試驗顯示，僅需八週即可獲得明顯改善，比傳統的米諾地爾酞劑快30%以上。其次，該產品不含傳統配方中常見的刺激物丙二醇，顯著降低接觸性皮膚炎的風險，更適合敏感頭皮使用。綜上所述，這些經臨床驗證的特性及使用便利性使蔓迪®泡沫劑成為預防脫髮及加速頭髮再生的最佳解決方案，可靠性更高，使我們能夠持續滿足中國脫髮患者的長期需求。

功效護髮方面，我們提供三種蔓迪®品牌的功效洗髮水。繼2022年推出蔓迪®男女通用控油蓬鬆洗髮水和2024年推出蔓迪®二硫化硒止癢去屑洗髮水後，我們於2025年推出了首款功能性防脫髮洗髮水，即蔓迪®防脫髮洗髮水。它富含低分子量的米諾地爾類似物烏諾地爾，能夠更安全、有效地管理日常脫髮問題，是中國首款含此成分防脫髮洗髮水。受試者測試結果顯示，使用四周後脫髮顯著減少。功能性防脫髮洗髮水的推出，將經驗證的功效無縫融入日常生活，加深了我們與消費者的聯繫，重塑中國國內的防脫髮及護髮產業格局。

除我們現有的蔓迪®產品組合外，我們正在推進兩種米諾地爾泡沫劑配方產品，以擴充蔓迪®產品系列。M2402（一種為歐盟市場開發的米諾地爾泡沫劑）已於2024年4月開始進入小規模開發，預計於2026年遞交MAA。M2405（一款專為女性雄激素性脫髮而設計的泡沫劑）已於2024年12月在中國啟動III期臨床試驗。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，為雄激素性脫髮提供新型的系統生物治療方案。於2025年11月，我們從瀋陽三生引進了開發及商業化M2506的獨家權利。到目前為止，I期臨床研究正在進行中。

## 業 務

### 尋常痤瘡

隨著現代生活節奏的加快、壓力的增加以及飲食習慣的改變，尋常痤瘡已成為日益常見的皮膚問題。根據灼識諮詢的資料，於2024年，中國尋常痤瘡患者人數已達1.212億人。尋常痤瘡除了影響外表外，還會導致心理困擾和社交焦慮。隨著人們逐漸意識到醫療介入和及時科學治療的必要性，尋常痤瘡已成為皮膚病學和護膚品市場中成長最快的領域之一。根據灼識諮詢的資料，中國的尋常痤瘡治療市場規模從2018年的人民幣34億元增長至2024年的人民幣50億元，並預計到2035年將達到人民幣71億元。

為了滿足該日益增長的需求，我們利用最新的治療方法，推出一種治療尋常痤瘡的創新管線產品：柯拉特龍乳膏，一種外用雄激素受體抑制劑，可減少皮脂分泌並緩解炎症。根據灼識諮詢的資料，柯拉特龍是目前全球第一個也是唯一一個用於治療尋常痤瘡的外用雄激素受體抑制劑。於2020年，Cosmo Pharmaceuticals N.V. (瑞士證券交易所代碼：COPN，德國證券交易所代碼：C43) (連同其附屬公司，統稱「Cosmo」) 開發的1%柯拉特龍乳膏(Winlevi®) 獲得FDA批准，用於治療12歲及以上患者的尋常痤瘡，成為自1982年異維A酸以來全球獲批的首個具有新型作用機制的尋常痤瘡治療方法。於2024年，柯拉特龍獲美國尋常痤瘡治療指南(Guidelines of Care for the Management of Acne Vulgaris) 推薦。根據Cosmo 2025年半年度報告，Winlevi®仍是美國排名第一的外用痤瘡產品，於2024年8月，其亦被列入由國家衛生健康委員會(「衛健委」)、工業和信息化部(「工信部」) 及國家藥監局聯合發佈的第五批鼓勵研發申報兒童藥品清單，成為名單上15款藥物中唯一的外用皮膚治療藥物。

於2022年7月，我們與Cosmo簽訂了一項許可協議，據此Cosmo授予我們在大中華區開發及商業化1%柯拉特龍乳膏(Winlevi®) 的獨家權利。截至最後實際可行日期，我們已完成在中國進行的針對12歲及以上患者中重度尋常痤瘡的III期臨床試驗的患者招募。我們預計將在完成該試驗後，於2027年向國家藥監局提交藥品註冊。憑藉強大的先發優勢，我們已準備好在該產品於中國商業化的早期階段建立市場獨佔權。

### 白癜風

D2501是我們專有、自主開發用於治療白癜風的候選藥物，旨在提供更有效、更安全且對患者更友好的治療方案。憑藉新穎的透皮給藥技術，初步研究表明其與現有療法相比具有更優的療效及患者依從性。通過直接或間接作用於免疫系統或關鍵酶，D2501在臨床前研究中顯示出比蘆可替尼乳膏更優越的治療效果。截至最後實際可行日期，D2501處於臨床前階段，預計於2027年遞交IND申請。

## 業 務

### 其他皮膚科產品

此外，我們還擁有已商業化的皮膚科產品，包括治療特應性皮炎的萊茲®他克莫司軟膏(0.03%和0.1%)、治療男性雄激素性脫髮的蔓非®非那雄胺片、用於治療季節性過敏性鼻炎及慢性特發性蕁麻疹的萊多菲®鹽酸非索非那定片和治療炎症及瘙癢性皮膚病的適諾®丙酸氟替卡松乳膏，從而豐富了皮膚科產品組合，並提升我們在皮膚健康領域的地位。

### **體重管理**

由於飲食習慣改變、社會壓力等多重因素，超重和肥胖日益成為重要的公共衛生議題。根據灼識諮詢的資料，於2024年，中國超重和肥胖人口達到2.774億。近年來，隨著GLP-1療法藥物的臨床研究和市場教育日益成熟，大眾對使用藥物進行科學指導、合理控制體重的接受度顯著提高。截至2025年6月30日止六個月，GLP-1受體激動劑司美格魯肽的總銷售額超越默克的PD-1抑制劑帕博利珠單抗，成為全球最暢銷的藥物。這項轉變推動體重管理市場進入變革階段，並帶動其快速增長。根據灼識諮詢的資料，中國肥胖藥物市場規模從2018年的人民幣8億元增長至2024年的人民幣23億元，複合年增長率為20.7%，並預計於2035年將達到人民幣786億元，2024年至2035年的複合年增長率為37.6%。

在體重管理領域，我們正在推動被行業廣泛認可的GLP-1療法之一：司美格魯肽注射液。司美格魯肽注射液是一種長效型GLP-1受體激動劑(「RA」)，可在改善患者代謝的同時實現顯著的減重效果。憑藉其經證實的療效以及良好的安全性和耐受性，司美格魯肽自2017年在美國獲批以來，迅速在全球範圍內獲得廣泛認可和使用。我們的司美格魯肽注射液由翰宇藥業授權，採用化學工藝合成，最大限度地降低了免疫原性，與其他司美格魯肽製劑相比，提高產品純度及一致性。

## 業 務

於2024年4月，翰宇藥業已就司美格魯肽注射液針對體重管理的III期臨床試驗獲得國家藥監局的IND批准，並隨後在中國啟動司美格魯肽注射液針對體重管理的III期臨床試驗。於2025年第一季度，該III期臨床試驗已在中國完成患者入組。截至最後實際可行日期，該試驗正處於患者隨訪階段。我們預計於2026年上半年完成該實驗並向國家藥監局提交藥品註冊。根據灼識諮詢的資料，我們的司美格魯肽注射液預計將成為中國首批獲批的用於體重管理的國產司美格魯肽製劑。加上我們專業的數字營銷體系以及在消費醫療領域成熟的營銷體系和品牌建设能力，我們相信，我們的司美格魯肽注射液將在商業化後快速滲透市場。

除司美格魯肽外，我們亦在推進WS2505，一種用於治療肥胖及相關代謝症候群的創新多靶點藥物。WS2505被設計為GLP-1R、葡萄糖依賴性促胰島素多肽受體（「GIPR」）及胰澱素受體（「AMYR」）的三重激動劑，利用人工智能輔助的模組化共製劑策略，優化其活性、穩定性與給藥便利性。先導分子的電腦輔助設計已基本完成，我們現正推進實驗驗證與製劑開發。

經過二十多年的市場驗證，我們上市產品的商業價值屢創新高。我們秉持精準、理性和科學的細分市場策略，打造了滿足新興皮膚健康領域以及具有明顯商業潛力的體重管理等方面需求的產品矩陣。我們相信，這種戰略性的結構化產品矩陣為我們的中長期增長奠定堅實的基礎，提供持續的增長動力並確保複合增長軌跡，使我們能夠保持在中國頭髮健康管理市場的領導地位，同時加速擴大我們在國內更廣泛的皮膚健康和體重管理市場的份額。

### 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

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。依託該全方位、多層次的銷售網絡，我們利用業內領先的數字化健康管理解決方案，向廣大用戶群傳遞科學、務實及健康的頭髮健康理念，並通過高效的信息流間接賦能產品銷量，快速加強消費者偏好。

## 業 務

### 業界領先的數字化健康管理解決方案及科學健康管理理念的有效傳播鏈條

我們始終秉持以消費者為中心的銷售理念，自主研發了業內最先進的數字化營運系統之一。我們以專業的臨床指導作為堅實基礎，實施定制化的品牌傳播策略，高效傳遞科學的理念，同時還在整個用戶互動過程中強調產品功效與安全特性。該等舉措持續推動蔓迪®品牌影響力的提升。

數字化健康管理解決方案。秉持著以最佳解決方案滿足消費者健康需求的理念，我們將數字化營銷策略從以GMV為導向的模式升級為以消費者為中心的模式。此精細化策略能夠精確定位並管理我們的目標消費者群體，滿足細分市場需求，並通過消費者生命週期價值管理（「**CLVM**」）和產品生命週期價值管理（「**PLVM**」）雙引擎驅動成長。我們的數字化健康管理解決方案旨在涵蓋從需求挖掘、品牌及產品考量到購買及購買後行為的整個消費過程。我們利用抖音、小紅書及嗶哩嗶哩等社交媒體平台投放精準廣告和科普內容，影響並教育潛在消費者，使其形成對有科學依據的脫髮治療和再生解決方案的認知。此外，我們在主流線上及社交媒體平台上實施精細化宣傳策略，傳播頭髮健康管理的科學原理、產品功效特徵、測評和驗證數據。我們亦為線上用戶提供高度專業、個性化的售後諮詢服務，促進產品回購，提升品牌認知度。這種端到端的互動模式形成良性循環，不斷提升數字化營運效率，推動業務表現的大幅提升。

## 業 務



傳播科學理念。我們推廣舉措的核心是致力於將科學的健康管理理念傳遞給消費者。我們始終堅持以嚴謹的實證方法進行市場認知培育，依托市場領先的高效產品，積極傳遞差異化的頭髮健康管理需求理念及不同產品的臨床效果。我們通過深度溝通與用戶互動，提供定製化的「1對1生髮」服務解決方案。我們積極參與了多項公共教育活動，包括2023年國際自我保健日公眾宣傳活動，旨在提升公眾對科學頭髮健康管理的認知。我們致力於推廣健全及科學的行業認知，並通過優質產品，讓中國廣大消費者能夠獲得高效、循證的蔓迪®解決方案，從而促進消費者長期規範地使用我們的產品。

### 完善的銷售及營銷團隊及全面、多層次的產品銷售覆蓋

數字化運營團隊。憑藉在頭髮健康管理領域的早期策略佈局和精益運營，我們建立了專注於該領域的專業數字化運營團隊。截至2025年6月30日，我們的內部銷售及營銷團隊由超過80名專業人士組成，包括在藥學、醫學或其他相關學科具備專業知識及背景的人士，尤其是約90%在數字營銷和電商營銷方面擁有經驗。我們的團隊擁有跨學科的學術背景、敏銳的市場洞察力以及數字營銷實務專長，共同驅動我們的銷售及推廣工作。

## 業 務

線上覆蓋。我們在頭髮健康管理產品的互聯網推廣方面已建立顯著的先發優勢。基於對目標消費群體的深入分析，我們早在2016年就積極推出及發展電商板塊，並隨著中國線上醫療諮詢服務的興起得到進一步發展。我們已在頭髮健康管理領域展現出快速的部署步伐。於往績記錄期間，我們的互聯網推廣團隊快速擴張，實現了於多元化線上渠道的快速滲透。同時，我們根據新興電商平台及社交媒體的消費者反饋不斷升級產品，進而提升用戶滿意度及忠誠度，形成高效可持續的增長循環。隨著線上業務的持續擴張，我們取得了顯著的經營業績。2022年至2024年，我們的蔓迪®產品系列線上銷售帶來收入大幅增加，複合年增長率為約40%。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GMV第一名。於2024年「雙十一」銷售活動及2025年抖音商城「6·18」購物節期間，蔓迪®米諾地爾類產品位居OTC藥品品類累計GMV第一名。

線下覆蓋。截至最後實際可行日期，我們的產品銷售覆蓋全國30多個省（含自治區及直轄市）及300多個地級市。我們的產品分銷至2,000多家醫療機構及190,000多家零售藥店，覆蓋中國超過90%的百強連鎖藥店。廣泛的線下佈局使我們能夠有效滲透中國各級城市的皮膚健康市場。

展望未來，我們相信，通過將我們在頭髮健康管理領域行之有效的推廣策略及成熟的銷售資源融入到更廣闊的皮膚健康和體重管理領域，我們可以產生強大的協同效應，進一步擴大及優化銷售網絡，不斷完善數字化營運模式，並將我們解決方案的優勢帶給中國皮膚健康和體重管理市場更廣泛的消費者群體。

### 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

通過「蔓迪®」產品系列的持續創新與迭代升級，我們在消費醫療產品領域累積了豐富的經驗和強大的研發實力。我們始終堅持不懈，引領我們走在防脫生髮領域的前沿，加強了我們作為中國消費醫療行業先鋒的聲譽。身為該領域的堅定引領者，我們對新興研發機遇具有敏銳洞察力，在產品選擇方面具備卓越的鑒別力。我們對不斷演變的治療格局有著深刻理解，使我們能夠精準識別致病機制、可成藥分子靶點、化合物作用機制以及現有和潛在產品的開發潛力。我們秉承嚴謹的科學態度和不懈的創新精神，優先篩選出具有卓越療效、安全性以及臨床和商業價值的在研藥物，以此高效打造強大的產品管線。憑藉這一獨特的戰略視野，我們在開發柯拉特龍乳膏和司美格魯肽注射液等具前景的產品方面取得了重大進展，進一步鞏固了我們在行業內的領導地位和競爭優勢。

## 業 務

截至2025年6月30日，我們的研發團隊由46名專業人員組成，帶來小分子藥物設計與合成、製劑開發、質量分析、臨床前及臨床研究等全領域的豐富專業知識。多年來在酞劑、泡沫劑和乳膏劑以及功能性護髮產品設計等方面的實踐經驗，尤其專注於外用製劑開發，使我們精通藥物創新的核心技術和工藝。根據灼識諮詢的資料，這種強大的能力體現在成功開發中國首款且迄今為止國內唯一獲批的米諾地爾泡沫劑。

在臨床階段，我們的多學科臨床營運團隊涵蓋臨床醫學、藥學及相關領域，並已與中國多家三級甲等醫院和專業皮膚病學機構建立了強有力的戰略合作關係。憑藉在臨床試驗方案設計、受試者招募及試驗管理方面的深厚專業知識及豐富經驗，我們的團隊在不到兩年的時間內成功完成了米諾地爾泡沫劑的III期臨床試驗，根據灼識諮詢的資料，這是中國泡沫劑藥物中開發速度最快的項目之一。

我們擁有出色的業務拓展與研發能力，使我們作為行業先驅脫穎而出。我們的團隊密切關注皮膚健康及體重管理等核心領域的新靶點、新機制和創新療法，並持續進行全球動態追蹤及深入研究。憑藉多年來在該等領域潛心探索所累積的豐富經驗與前瞻性視野，我們善於在適當的時機識別並引入世界級商業合作夥伴。通過以資產為中心的授權及戰略合作，我們能夠捕捉並共同開發高潛力資產，從而降低開發風險並縮短產品開發週期，使我們能夠精準掌握市場機會。通過與Cosmo及翰宇藥業等國內外創新企業及時達成授權及戰略合作，我們在尋常痤瘡及體重管理等藍海市場開發出差異化的管線資產。通過整合我們在臨床開發、監管事務及商業化階段的優勢，我們能夠以無與倫比的效率釋放並最大化該等資產的內在價值。

### 成熟、全面、自主可控的端到端生產能力

通過卓越的營運，我們已建立成熟、全面且高效的端到端生產能力，該能力完全自主且受到嚴格管控。我們戰略性選址於杭州的全資生產設施佔地面積約43,496平方米，配備支持各類製劑的全流程生產工藝，包括酞劑、泡沫劑、乳膏劑、軟膏劑及片劑。憑藉先進的生產能力，我們能夠實現年產酞劑高達30.0百萬瓶、泡沫劑10.0百萬瓶、乳膏劑超過3百萬支、口服固體劑型500.0百萬片，及膠囊300.0百萬粒以上的產能。

## 業 務

我們對質量的持續堅守體現在我們實施藥品全生命週期管理方法，已獲得國內GMP認證，並使我們的慣例與國際質量系統接軌。我們已實現從溶液配製、製劑到灌裝及包裝的全面自動化，並通過部署製造執行系統(「MES」)、倉儲管理系統(「WMS」)及工業物聯網(「IIoT」)平台，不斷推進智能化製造進程。2022年，我們進行了一項具有里程碑意義的投資，建成年產能達千萬瓶的尖端全自動化裝瓶生產線，這也是中國首條接近完全數字化的米諾地爾生產線。這項開創性項目使我們實現了端到端的自動化與數字化管理，顯著擴大了生產規模，提升了營運效率，並大幅降低了成本。

憑藉我們在從實驗室規模及中試階段推進到全面商業化生產(尤其是米諾地爾和其他已上市產品)方面的豐富往績記錄，我們在流程優化及質量控制等關鍵領域積累了深厚的專業知識。我們認為，通過多年實踐經驗積累的豐富生產知識將在未來管線資產的生產中得到充分運用。憑藉這些累積的專業知識與經驗，我們確保在生產流程的每個階段無縫交付端到端的全面價值，始終以最高標準的質量與效率將產品推向市場。

**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**

我們持續成功的核心在於一支成就斐然的管理團隊，該團隊以其遠見卓識、深厚的行業洞察力及成熟的營運經驗而著稱。我們的高級管理人員在中國醫藥行業及消費醫療領域均擁有豐富的實踐經驗、敏銳的行業洞察力及全面的專業執行能力，支撐彼等在業內卓著的往績記錄。此外，我們管理團隊還擁有一支不斷壯大、充滿活力的年輕專業人才隊伍作補充，共同構成支持我們快速發展、不斷攀登新高峰的堅實後盾。經驗豐富的領導團隊和充滿活力的新人才的協同作用，為我們提供持久的人力和智力資本，鞏固我們在卓效營運方面的優勢。

婁博士，我們的董事會主席兼非執行董事，擁有逾30年生物製藥研發與領導經驗。自2006年起，彼長期擔任三生制藥(聯交所：1530)董事，先前曾作為主要研究員及高級科研帶頭人領導核心研發項目。婁博士於2000年及2001年分別成為「重組人血小板生成素製劑的製備生產方法」及「一種增強多肽在體內穩定性的方法及其應用」的共同發明人。其研究成果曾榮獲「瀋陽市科學技術進步一等獎」及「遼寧省科技成果轉化三等獎」。婁博士曾接受腫瘤免疫學及分子生物學方面的培

## 業 務

訓，獲得Fordham University分子與細胞生物學博士學位，並在美國國家健康研究院完成博士後研究。彼持有中國人民解放軍海軍軍醫大學(前稱中國上海第二軍醫大學)的醫學博士學位及中歐國際工商學院EMBA學位，兼具深厚的科學嚴謹性與戰略運營專長。

于先生，我們的執行董事兼首席執行官，擁有逾15年生物製藥營運經驗，涵蓋商業領導及一體化平台。彼負責公司整體戰略、營運、研發、人力資源及財務工作。加入我們之前，于先生曾任西安楊森製藥有限公司區域領導職務，並擔任三生國健藥業(上海)有限公司(現稱三生國健藥業(上海)股份有限公司)(上交所：688336)北區銷售總監，負責推動生物製劑市場拓展。在本集團內部，彼擔任三生蔓迪首席執行官，並在多家主要附屬公司擔任執行董事兼總經理，進行全渠道商業化及診療與藥房的整合。于先生持有西北大學生物化學與分子生物學碩士學位及生物技術學士學位，兼具醫療健康業務規模化方面的科學培訓與良好執行力。

楊笛女士，首席財務官，於醫療健康投資、製藥企業管理及全球業務拓展方面擁有豐富專業經驗。彼於2025年10月獲委任為首席財務官，負責監管證券事務並推動本集團的國際化增長戰略。楊女士職業生涯橫跨多家知名機構，歷任多項領導職務。彼於先健科技公司(聯交所：1302)的附屬公司開啟職業生涯，負責全球市場營銷及產品生命週期管理工作，其後晉升為德諾資本投資有限公司高級副總裁，專注於醫療健康及高科技領域的投資業務。自2017年起，彼出任深圳翰宇藥業股份有限公司(深交所：300199)董事、副總裁兼董事會秘書，負責公司全球業務拓展及證券事務。在此之前，彼曾於寶潔公司倫敦創新中心擔任微生物學家，積累了科研經驗。楊女士擁有英國伍爾弗漢普頓大學生物科學學士學位及生物醫學碩士學位，並取得香港中文大學金融方向工商管理碩士學位。此外，彼還持有中國基金從業資格證書及董事會秘書資格證書等專業證書。憑藉其科學背景、財務洞察力以及跨境運營經驗，楊女士有力提升了我們在戰略規劃與資本市場方面的實力。

李仁俊博士，醫藥製劑總監，擁有逾8年藥物製劑研發經驗。於2024年加入前，彼擔任四川科倫藥物研究院有限公司(四川科倫藥業股份有限公司的附屬公司)(深交所：002422)的製劑副經理，領導高技術壁壘與口服製劑的製劑研發工作。李博士持有製藥工程高級工程師職稱及執業藥師資格。彼獲得四川大學藥物化學博士學位及藥學學士學位，兼具嚴謹的合成與製劑專業知識及轉化研發經驗，推動我們取得研發成果。

## 業 務

丁鋒先生，我們的生產廠廠長，擁有超過15年的藥品生產和質量管理經驗。自2014年加入本集團以來，彼曾在三生蔓迪擔任技術主管、車間主任及生產經理等職位，並積累了豐富的工藝改進、生產線建設和質量體系建立經驗。自獲委任為生產廠廠長以來，彼領導了多項旨在提升成本效益和建設我們數字化工廠的舉措，包括實施倉庫管理系統、製造執行系統和實驗室信息管理系統。自2010年8月至2014年2月期間，彼曾任職於三生蔓迪及杭州中美華東製藥有限公司。丁先生於2010年6月獲得浙江海洋大學生物科學學士學位。

我們致力於通過多方面的招募及職業發展方式進一步加強人才儲備，確保業務持續加速發展及質量提升。截至2025年6月30日，我們已建立一支由397名員工組成的專業團隊，涵蓋研發、生產營運、質量管理、銷售及營銷、一般企業管理及財務管理等全方位職能。值得注意的是，64%的員工擁有碩士或以上學位。我們數字化營銷團隊成員的平均年齡為27.8歲，凸顯我們團隊年輕有為。我們始終秉持以人為本的理念，持續吸引和培養新銳人才，以強化協作精神，構建貫穿研發、製造與商業職能的有機整合生態系統。這種整體方式最終確保我們整個業務的有效及高效運作。

### 我們的戰略

我們立志成為中國皮膚健康(包括頭髮健康管理)及體重管理領域的領導企業。通過為中國乃至全球的民眾提供基於科學的皮膚生態系統健康及體重管理解決方案，我們旨在提升消費醫療的可及性，改善公眾健康與福祉。為實現這一長期願景，我們致力於實施以下戰略措施：

#### 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

我們已在雄激素性脫髮治療領域確立核心領導地位，該領域被公認為頭髮再生領域最具重要性及前景的賽道。作為頭髮健康管理領域的先驅，我們始終致力於鞏固並拓展旗艦蔓迪®系列米諾地爾產品的技術優勢。基於現有產品組合，我們將持續創新製劑及生產工藝，緊密貼合消費者需求，積極探索行業發展前沿領域。我們將進一步探索及引領脫髮治療的新靶點、機制及模式，旨在開發米諾地爾及其他新型療法，以實現更優療效及用戶體驗。

## 業 務

同時，我們將拓展頭髮護理產品在頭髮管理生態系統中的潛力。通過將專業療法與高性能功能性護髮相結合，我們力求創造協同增長動力，並增強功效型頭髮護理產品在擴大醫療級解決方案覆蓋範圍及影響力方面的作用。

為此，我們將優化線上及線下銷售渠道，持續精進數字化營運，並深化與互聯網平台的互動。我們將投入品牌推廣，積極傳播科學、健康的護髮知識，培養用戶對我們產品功效和安全性的信任。這將增強我們品牌的專業信譽，提升品牌知名度，並在消費者心中強化蔓迪®與全方位頭髮管理專長之間的關聯。此外，我們將探索米諾地爾及頭髮護理產品線的國際擴張機會。這不僅將擴大我們的業務規模，還將逐步提升蔓迪®品牌作為中國頭髮健康市場領導品牌的全球影響力。

作為中國頭髮健康管理領域的行業領導者，我們將繼續探索卓越的療法並開拓新的可能性，為行業的可持續發展作出貢獻。

### 加速臨床開發及商業化以擴大產品組合

我們致力於加速管線資產的開發及商業化，注重提供創新及具有重大影響力的解決方案。我們的管線資產包括(其中包括)：

- 柯拉特龍乳膏。截至最後實際可行日期，我們已完成針對12歲及以上人群中重度面部痤瘡的III期臨床試驗的患者入組。我們預計在完成該試驗後，於2027年向國家藥監局提交藥品註冊。
- 司美格魯肽注射液。司美格魯肽注射液針對體重管理的III期臨床試驗已於2025年第一季度在中國完成患者入組。截至最後實際可行日期，該試驗正處於患者隨訪階段。我們計劃在完成該試驗後，於2026年上半年向國家藥監局提交藥品註冊申請。
- 米諾地爾管線。我們正推進兩種米諾地爾泡沫劑型，以擴展蔓迪®產品系列。M2402為一種為歐盟市場開發的米諾地爾泡沫劑型，已於2024年4月進入小規模開發階段，預計於2026年遞交MAA申請。M2405為專為女性雄激素性脫髮而設計的泡沫劑型，已於2024年12月在中國啟動III期臨床試驗。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。

## 業 務

此外，我們現正積極推動頭髮健康領域新靶點、新機制和新劑型的研究。我們的目標是開發出新一代脫髮療法，提升療效並改善用戶體驗，從而為該領域經濟實惠的高品質創新設立新標準。

展望未來，我們將繼續利用我們在皮膚健康及體重管理解決方案方面的專業知識，滿足消費藥物領域尚未滿足的需求。我們的戰略核心在於內部創新，同時深化與領先研究機構及知名公司的戰略合作。通過物色及收購處於不同發展階段的潛力資產，我們旨在建立兼具臨床及商業價值的授權合作夥伴關係。此舉將使我們能夠豐富產品組合，並持續向高潛力市場推出經過科學驗證、有效且全面的解決方案。

### 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

我們秉持用戶至上的理念，始終致力於向消費者傳播科學、嚴謹及關乎健康的皮膚健康(包括頭髮健康管理)與體重管理知識。我們堅定致力於拓展國內皮膚科與頭髮健康管理以及更廣泛的皮膚健康與體重管理領域的科學認知。通過利用蔓迪®品牌作為傳遞專業知識的可靠聲音，我們旨在進一步鞏固品牌價值。

順應中國醫藥市場線上渠道蓬勃發展的趨勢，我們將鞏固並拓展蔓迪®系列在成熟及新興電商平台、配送平台及社群媒體渠道中行之有效的銷售及推廣策略。此戰略性拓展旨在為我們未來在皮膚健康及體重管理領域的產品組合取得更大的商業成功鋪平道路。

我們將持續維持並迭代升級業內領先的數字化營運模式，致力確保此模式始終較競爭對手領先至少一代，從而持續敏銳地洞察行業趨勢、用戶特徵及供需動態。

### 深化研發與AI驅動數字化的協同效應

我們計劃通過策略性地擴展早期研究中心，將其牢牢紮根於前沿技術與藥物開發的深度融合，顯著提升我們的全面研發能力。我們擬投入大量資源，利用AI進行複雜的化合物設計、高通量篩選及多靶點驗證，加速創新渠道的建設。我們的計劃包括組建一支專業的AI研發團隊，整合先進的AI演算法及機器學習模型，以促進藥物化合物的高效設計與優化。同時，我們旨在進一步建立配備自動化實

## 業 務

驗設備的高通量篩選平台，以快速及準確地篩選各種化合物，從而提高整體效率與精確度。此外，我們將策略性地利用AI驅動的預測進行全面的多靶點驗證，為我們潛在在研藥物的療效和安全性提供強有力的支持。

為支撐這一宏偉戰略目標，我們將大力加強數字化基礎設施建設，包括部署高效能服務器、先進的存儲解決方案及前沿資料分析軟件，建構穩定且具韌性的數據中心。該基礎設施將專門用於滿足AI模型訓練及大數據處理的嚴苛要求。此外，我們致力於建立安全高效的數據管理系統，確保所有研發數據的完整性、準確性及可追溯性。

### 實施科學的智力資源整合規劃

我們認為專業人才是醫藥業發展的關鍵驅動力，因此我們致力於完善人才吸引、留用及培養機制，為我們的持續擴張及發展奠定基礎。

我們計劃在強化內部培育的同時，加強產學研合作及學術交流，與國內頂尖學術機構及高水平醫院建立更緊密的合作關係。這項協同努力將使我們能夠吸引優秀的專業人才，其專業知識與我們不斷發展的需求精準契合，尤其是在早期藥物研發、數字化發展、線上營銷及國際業務拓展等領域，從而為我們的團隊注入新的活力與創新思維。此外，我們將精心優化內部人才發展基礎設施，包括設立專門部門和聘用專業人員，持續在公司內部培養一支高技能的專業人才隊伍。我們將始終致力於提供具有競爭力的薪酬及福利、穩健的職業發展路徑和良好的工作環境，以吸引、留用及激勵對我們長期繁榮至關重要的高素質人才。

### 我們的主要產品及不斷拓展的產品管線

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。

## 業 務

下表概述截至最後實際可行日期我們的主要在售產品：

目標領域	產品	類型	適應症	首次納入 國家醫保 目錄
頭髮健康(脫髮).....	蔓迪®5%米諾地 爾酞劑	OTC	雄激素性脫髮及 斑禿	不適用
頭髮健康(脫髮).....	蔓迪®5%米諾地 爾泡沫劑	OTC	雄激素性脫髮及 斑禿	不適用
頭髮健康(頭髮護理)..	蔓迪®洗髮水	消費品	不適用	不適用
皮膚科 (特應性皮炎).....	萊茲®他克莫司 軟膏	處方藥	成人和2歲及以上兒童 非免疫功能低下的 中度至重度特應性皮炎	2010年

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	%
我們的主要上市產品	(未經審計)									
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.....	<u>973,911</u>	<u>100.0</u>	<u>1,214,862</u>	<u>100.0</u>	<u>1,440,582</u>	<u>100.0</u>	<u>612,401</u>	<u>100.0</u>	<u>731,342</u>	<u>100.0</u>

## 業 務

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管線，其中包括我們的米諾地爾管線資產、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。

### 蔓迪®產品系列

蔓迪®是我們專門的頭髮護理產品系列，旨在為脫髮及頭髮護理提供全面的解決方案。我們於2001年率先推出第一代5%米諾地爾酊劑產品。2018年至2024年，蔓迪®系列米諾地爾類產品累計銷售量超過50百萬件。根據灼識諮詢的數據，按零售額計，我們的蔓迪®系列米諾地爾產品自2014年起已連續十年在中國脫髮藥物市場及米諾地爾類藥物市場佔據市場份額首位，2024年市場份額分別約為57%及71%，凸顯其市場領先地位。2024年，我們進一步推出了第二代米諾地爾產品—蔓迪®5%米諾地爾泡沫劑，這是迄今為止中國在化學藥品領域獲批的首個亦是唯一國產泡沫劑。其上市填補了國內市場泡沫型米諾地爾製劑的缺口，為中國患者提供了額外的治療選擇。我們相信，憑藉更佳的功效、安全性及用戶體驗，蔓迪®系列將繼續鞏固其在中國頭髮健康管理市場的競爭優勢。

蔓迪®系列包含經科學驗證的米諾地爾成分藥物，以及功效洗髮水及塗抹輔助工具。截至最後實際可行日期，蔓迪®系列下共有七款商業化SKU：

產品名稱	樣品圖片	類型	上市日期	規格	推薦零售價 (人民幣元)
5%米諾地爾泡沫劑.....		OTC	2024年	60克/單位	198

## 業 務

產品名稱	樣品圖片	類型	上市日期	規格	推薦零售價 (人民幣元)
5%米諾地爾酞劑-「小白瓶」...		OTC	2020年	30毫升/單位	69
5%米諾地爾酞劑-「黑瓶」....		OTC	2001年	60毫升/單位、 90毫升/單位	110.98 (60毫升); 169 (90毫升)
5%米諾地爾酞劑-「精靈瓶」...		OTC	2021年	10毫升/單位	38
防脫固髮洗髮水 .....		消費品	2025年	200克/單位	158
二硫化硒止癢去屑洗髮水....		消費品	2024年	150克/單位	68
男女性專用控油蓬鬆洗髮水...	 	消費品	2022年	250克/單位	158

## 業 務

### 米諾地爾—我們的頭髮健康解決方案中的主要活性成分

我們的頭髮健康解決方案專為治療中國的兩種最常見脫髮—雄激素性脫髮（「雄激素性脫髮」）（約佔脫髮病例的90%）及斑禿（「斑禿」）。為應對該等情況，我們在蔓迪® OTC產品中採用活性成分米諾地爾用於脫髮治療。米諾地爾被廣泛認可為毛囊中的離子通道調節劑。其主要作用是開啟ATP敏感鉀通道並調節鈣離子流入，從而導致毛囊周圍毛細血管擴張，增強毛囊周圍的微循環。此血管效應可激活生長相關信號傳導途徑，並提升真皮乳頭細胞活性，包括上調血管內皮生長因子（「VEGF」），從而支持毛囊代謝並促進頭髮生長期。此外，研究顯示米諾地爾能直接刺激毛囊上皮細胞增殖及分化，延長頭髮生長期並縮短休止期，從而加速頭髮週期更新。該等機制不僅有助於刺激雄激素性脫髮頭髮再生，亦能改善斑禿等免疫介導病症中的毛囊微環境。根據灼識諮詢的資料，米諾地爾是首個獲FDA批准用於治療雄激素性脫髮的治劑，是適用於脫髮面積較小或與其他治療方法結合使用的穩定期斑禿的治療方案。

#### 第一代—蔓迪® 5%米諾地爾酊劑

根據灼識諮詢資料，「蔓迪®」品牌下的5%米諾地爾酊劑於2001年推出，填補了當時中國脫髮治療市場的空白。於2018年，我們採用磷酸鹽緩衝液（「PBS」）製備技術對蔓迪® 5%米諾地爾酊劑進行配方升級，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。

為提升不同性別使用者的使用效果及優化不同場景下的使用體驗，我們開發了三種規格的酊劑：

- 「小白瓶」—專為發縫變寬、呈現瀰漫性稀疏的女性設計，適用於女性型雄激素性脫髮及斑禿。按女性每日一次的建議用量，每隻纖細、便攜的小瓶可滿足一個月療程。其玻璃刻度滴管每次定量輸出1毫升，可減少長髮使用者使用時的米諾地爾酊劑浪費。
- 「黑瓶」—專為頭頂或前額脫髮面積較大且頭皮油脂分泌旺盛的男性設計，適用於男性型雄激素性脫髮及斑禿。這款啞光黑瓶裝5%米諾地爾，適配男性每日兩次1毫升的建議用量。臨床指導顯示，持續使用12週內，頭髮密度可出現明顯改善。

## 業 務

- 「精靈瓶」—超迷你裝，專為男女髮際線後移的即時塗抹而設計。每支口紅大小的小瓶可輕鬆放入健身包或口袋中，自帶微型噴嘴、滾珠及海綿頭塗抹器，確保無滴漏精準塗抹至太陽穴及前額髮際線。

### 第二代—蔓迪® 5%米諾地爾泡沫劑

我們的第二代產品蔓迪® 5%米諾地爾泡沫劑於2024年獲國家藥監局批准用於雄激素性脫髮及斑禿非處方治療。根據灼識諮詢的資料，其仍是中國首款及唯一獲批的米諾地爾泡沫劑，亦是迄今為止中國化學醫藥領域首款及唯一獲批的國產泡沫劑產品。

相較於酊劑產品，蔓迪® 5%米諾地爾泡沫劑具備更優異的透皮滲透力及更高的頭皮積累率，在提升療效的同時，耐受性亦更佳。該等優勢帶來整體用戶體驗的提升，滿足用戶長期生髮需求，並使其成為日常防脫髮護髮的首選。

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，反映其快速普及和商業成功。於2024年京東「雙十一」購物節期間，蔓迪® 5%米諾地爾泡沫劑位列京東大藥房非處方藥銷量榜首。

蔓迪® 5%米諾地爾泡沫劑的亮點包括：

- 通過靶向遞送及穩定性提升療效。蔓迪® 5%米諾地爾泡沫劑通過靶向遞送及持久穩定性，實現療效提升。該泡沫劑採用細胞透皮滲透技術，精準靶向毛囊，促進活性成分在毛囊部位沉積。此外，其強黏附性及穩定性顯著延長作用時間，增強靶點活性成分的吸收。體外透皮實驗表明，這款泡沫劑在24小時內的累積滲透量是酊劑的18.9倍，皮膚滯留量是酊劑的2.85倍。大規模臨床試驗證實其卓越的生髮效果，八週即可明顯改善脫髮，起效速度較傳統米諾地爾製劑快30%以上。這些臨床優勢使蔓迪® 5%米諾地爾泡沫劑成為追求起效更快、效果可靠人群的有效解決方案。
- 降低刺激及過敏風險。與傳統米諾地爾配方不同，我們的泡沫劑不含丙二醇成分，該常見成分易引發刺激性或特應性皮炎。此特點顯著提升安全性，使該產品更適合頭皮敏感人群使用。

## 業 務

### 功效洗髮水產品－蔓迪®洗髮水

除米諾地爾的OTC療程外，我們亦以蔓迪®品牌銷售輔助性及功能性洗髮水，以補充米諾地爾的使用，預防脫髮、止癢去屑、控制多餘油脂、改善頭皮健康，並為頭髮生長提供更健康的環境。

- 蔓迪®防脫固髮洗髮水(富含烏諾地爾)。此款產品於2025年上市，是我們的首款具有准治療效果的功能性日常洗髮水。其富含分子量更小的米諾地爾類似物—烏諾地爾，可幫助預防毛囊周圍纖維化，改善毛囊微循環，並減少頭髮過早脫落。在一項為期12週的人體試驗中，受試者於四週後的脫發量出現統計學意義上的顯著減少( $p<0.05$ )；並於12週內達到頭髮密度的可測增長。其無硫酸鹽配方提升了耐受性，適合日常使用，且可與外用或口服抗雄激素療法搭配使用。
- 蔓迪®去屑洗髮水(二硫化硒)。此款洗髮水於2024年上市，專為易生頭屑及脂溢性頭皮設計。其蘊含廣譜抗真菌及細胞生長抑制劑二硫化硒，可抑制馬拉色菌過度繁殖、調節皮脂分泌並加速去除頭屑。受試者測試結果顯示，此款洗髮水作用1至5分鐘後即可對馬拉色菌產生>99.97%的抑制率，展現出強大的抗真菌功效。在一項涉及34名受試者的受試者測試中，2.5%二硫化硒在四週內使頭皮屑評分降低78% ( $p=0.001$ )，且73%的受試者頭皮瘙癢症狀完全消失。此外，其無硫酸鹽、經調香配方可保護頭皮屏障功能，確保使用舒適。
- 蔓迪®控油蓬鬆洗髮水。此款洗髮水於2022年上市，分男女款，兼具豐盈、控油及頭皮屏障修護功能，同時可保持髮絲水潤。其採用我們的獨家EAC+SCA植萃技術，顯著降低細胞內脂質。體外研究顯示，濃度為0.08%時細胞內脂質含量降低5.34% ( $p<0.0001$ )，使用四週後即可呈現明顯輕盈、豐盈髮感。人體試驗顯示，濕梳順滑度提升51.3%，髮絲光澤度增加45.2%，並伴隨毛鱗片修復。此款洗髮水採用無硫酸鹽及無硅油配方，染髮後髮質可安全使用，亦適合搭配防脫髮療程日常使用。

## 業 務

### 塗抹輔助工具

為了進一步優化治療及依從性，我們提供了一系列應用輔助工具，以方便使用我們的米諾地爾產品。該等工具包括校準滴管、滾珠塗抹器、泡沫指套刷及細齒梳塗抹器，適合不同的頭髮長度及頭皮區域。該等工具可以提高劑量準確性、減少浪費並提高整體使用者依從性。

### 我們的米諾地爾開發管線

除我們的商業化產品組合外，我們亦在推進米諾地爾配方，以擴大我們的頭髮健康領域業務佈局，其中包括於歐洲市場開發米諾地爾泡沫劑M2402，目前其處於小規模開發階段，預計將於2026年遞交MAA申請；以及專門針對女性雄激素性脫髮設計的米諾地爾泡沫劑M2405，目前正在進行於2024年12月啟動的III期臨床試驗。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。該等管線資產體現了我們致力於將蔓迪®品牌的影響力拓展至新的地區及群體的決心。此外，我們還開發了2%和5%的米諾地爾搽劑，並將這些產品轉讓給了瀋陽三生，隨後瀋陽三生授予我們這些產品的獨家生產和銷售權。目前，已提交簡略新藥上市申請。

### 我們的其他皮膚科產品及管線

#### 萊茲®他克莫司軟膏(0.03%及0.1%)，治療特應性皮炎的商業化產品

萊茲®是一種他克莫司軟膏，適用於成人和2歲及以上兒童非免疫功能低下的中度至重度特應性皮炎的短期或間歇性長期治療(兒童僅限0.03%)。他克莫司(一種大環內酯類鈣調磷酸酶抑制劑)可與細胞內蛋白FKBP-12結合，形成複合物，抑制鈣調磷酸酶的磷酸酶活性，阻止NF-AT(活化T細胞核轉錄因子)核轉位，並下調促炎細胞因子(包括IL-2、IL-3、IL-4、IL-5、GM-CSF及TNF- $\alpha$ )的轉錄。我們於2013年推出萊茲®他克莫司軟膏(0.03%及0.1%)，尤其是萊茲®他克莫司軟膏(0.03%)是中國首批獲批的他克莫司軟膏仿製藥，用於治療成人及兒童中度至重度特應性皮炎。2018年，萊茲®他克莫司軟膏(0.03%)成為中國首個且唯一兒科專用的他克莫司軟膏。該產品已獲中國特應性皮炎診療指南(2020版)及特應性皮炎診療共識(2024版)的認可。

## 業 務



### 柯拉特龍乳膏 (Winlevi®) – 正在中國進行III期臨床試驗的外用雄激素受體抑制劑

根據灼識諮詢的資料，柯拉特龍 (Winlevi®) 是近四十年來全球首款及同類首創獲批用於治療尋常痤瘡的外用雄激素受體抑制劑。其於2020年首次獲得美國食品藥物管理局 (FDA) 批准，隨後於數個其他發達市場獲批。柯拉特龍乳膏專為12歲及以上中重度面部痤瘡患者研發，為皮膚科領域尚未被滿足的關鍵需求提供創新治療選擇。相較於外用維A酸、口服與外用抗生素、口服異維A酸或系統性療法，柯拉特龍具備標靶作用機制，在維持療效的同時最大程度降低全身性副作用。中國尋常痤瘡治療藥物的市場規模由2018年的人民幣34億元大幅增加至2024年的人民幣50億元，預期於2035年將進一步增加至人民幣71億元。為豐富皮膚科產品組合，我們於2022年7月自Cosmo Pharmaceuticals N.V. (「Cosmo」) 取得在大中華地區開發及商業化1%柯拉特龍乳膏 (Winlevi®) 的獨家權利。我們目前正積極推進柯拉特龍的III期臨床試驗，預計將於2027年向國家藥監局提交治療尋常痤瘡的柯拉特龍乳膏的藥品註冊。

柯拉特龍是一種合成類固醇，可選擇性抑制毛囊皮脂腺單位 (痤瘡發病的主要部位) 內的局部雄激素信號。作為一種競爭性拮抗劑，它能與皮脂腺及毛囊中的雄激素受體結合，直接阻斷二氫睪酮 (「DHT」) 的作用，而DHT是皮脂過度分泌及毛囊角化異常的關鍵驅動因素。與全身性抗雄激素藥物不同，柯拉特龍經皮膚吸收及經肝臟代謝後會迅速代謝為皮質醇，因此對全身性激素的干擾微乎其微。這種局部藥理的獨特之處在於能夠精準抑制痤瘡的致病通路，而不會改變血清中的雄激素水平或引發內分泌相關不良反應，因而適合男女患者長期使用。

## 業 務

於2024年，柯拉特龍獲得美國皮膚病學會尋常痤瘡治療指南(Guidelines of Care for the Management of Acne Vulgaris)推薦。同年8月，其亦被列入由中國國家衛生健康委員會、工業和信息化部及國家藥監局聯合發佈的第五批鼓勵研發申報兒童藥品清單，成為名單上僅有的15款藥物之一及唯一的外用皮膚治療藥物。

這種獨特的作用機制可轉化為經過驗證的臨床益處及明顯的競爭優勢：

- 跨患者亞群的強大臨床療效。在美國進行的兩項III期臨床試驗中，柯拉特龍顯著提高了治療成功率，受試者的成功率為18.4%至20.3%，而對照組的成功率為6.5%至9.0%，這證實該藥物對不同患者群體均有益處。臨床研究表明，歷時12週每天兩次使用柯拉特龍後，顯著減少了發炎性病變(30至50%)和非發炎性病變(20至40%)，即使對於先前對維A酸類藥物、過氧化苯甲酰或外用抗生素有抵抗力的患者仍然具有療效。
- 局部作用及較低的全身暴露。作為唯一的外用雄激素受體抑制劑，它直接作用於皮脂腺功能亢進的根本原因，無需全身暴露(生物利用度<1%)，而消除了與口服抗雄激素藥物相關的風(如螺內酯引起的月經不調或男性女乳症)。
- 安全性和耐受性良好。使用帶來的局部不良反應(紅斑、瘙癢、乾燥)的發生率低於5%，且通常會自行緩解，這與口服異維A酸的致畸風險或外用克林黴素的抗生素抗藥性問題形成鮮明對比。公開報導的臨床試驗中未觀察到HPA軸抑制或臨床相關的藥物交互作用。

於2022年7月，我們與Cosmo的附屬公司Cassiopea S.P.A.簽訂了一項許可協議(「**Cosmo協議**」)，據此，本公司獲授在大中華區開發及商業化1%柯拉特龍乳膏(Winlevi®，全球首款上市的用於治療痤瘡的外用雄激素受體抑制劑)的獨家權利。根據Cosmo協議，Cosmo有權獲得6.5百萬美元的首付款、總共最高可達63.5百萬美元的潛在開發及銷售里程碑付款，以及按淨銷售額計算的慣常遞增的高單位數或雙位數特許權使用費。本公司亦獲得優先受讓權，可在大中華地區取得開發及商業化Breezula®(一款即將進入III期臨床實驗的脫髮治療產品)的獨家授權。

於2023年12月，我們已就1%柯拉特龍乳膏用於治療尋常痤瘡獲得國家藥監局的IND批准。我們隨後於2024年5月在中國啟動了針對1%柯拉特龍乳膏的III期臨床試驗。截至最後實際可行日期，我們已完成針對12歲及以上人群中度至重度面部痤瘡的III期臨床試驗的患者入組。我們預計將於2027年前完成該試驗並向國家藥監局提交尋常痤瘡的藥品註冊。

## 業 務

### ***D2501：用於治療白癜風的新型透皮給藥候選藥物***

D2501是我們專有、自主開發用於治療白癜風的候選藥物，旨在提供更有效、更安全且對患者更友好的治療方案。憑藉新型透皮給藥技術，初步研究表明其與現有療法相比具有更優的療效及患者依從性。通過直接或間接作用於免疫系統或關鍵酶，D2501在臨床前研究中顯示出比蘆可替尼乳膏更優越的治療效果。截至最後實際可行日期，D2501處於臨床前階段，預計於2027年遞交IND申請。

### ***M2506，一種治療雄激素性脫髮的PRLR靶點單克隆抗體，於中國處於I期階段***

M2506是一種靶向泌乳素受體(PRLR)的人源化單克隆抗體，為雄激素性脫髮治療提供一種系統性的生物治療方案。有別於現有外用或口服療法，M2506可阻斷泌乳素信號傳導路徑，直接調節毛囊週期，快速促使休止期毛囊重新進入生長期，從而促進毛髮重新生長，改善髮量與髮質。

我們於2025年11月自瀋陽三生取得開發及商業化M2506以治療雄激素性脫髮的獨家權利。瀋陽三生已進行M2506的臨床前研究，其已完成藥效學、藥代動力學與毒理學的系統性評估。基於有關數據，M2506於2025年10月獲得國家藥監局藥品審評中心的臨床試驗默示許可，其後開啟I期臨床試驗，並已完成首個劑量組的入組。該研究採用「健康受試者單次劑量遞增」設計，主要評估安全性、耐受性、藥代動力學特性及免疫原性。到目前為止，I期臨床試驗正在進行中，且我們計劃進一步推進M2506的臨床開發。

總體而言，M2506是一種PRLR靶點脫髮療法，具有創新機制，並在臨床前研究中展現良好療效與安全性，有望成為極具潛力的脫髮治療生物製劑。

## 體重管理管線

### ***司美格魯肽注射液(中國III期GLP-1受體激動劑)***

在快速發展的體重管理領域，司美格魯肽注射液是一種GLP-1受體激動劑(「GLP-1RA」)，已被廣泛用於超重及肥胖的藥物治療。司美格魯肽因其在減肥及血糖控制方面的卓越功效而受到認可。由於半衰期較長，因此可以每週給藥一次，與每日治療相比，其可以提高患者的依從性。這些特點凸顯了司美格魯肽強大的臨床價值與巨大的市場潛力。在中國，GLP-1靶向減肥藥物的市場規模預計將從2024年的人民幣5億元飆升至2035年的人民幣763億元，複合年增長率為58.9%，但臨床需求仍未得到滿足。為擴大我們的體重管理產品組合，我們從翰宇藥業獲得

## 業 務

了在中國開發及商業化司美格魯肽注射液的獨家權利。翰宇藥業已在中國啟動司美格魯肽注射液針對體重管理的III期臨床試驗，並於2025年第一季度，該III期臨床試驗已在中國完成患者入組。我們預期於2026年上半年完成該試驗，並向國家藥監局遞交藥品註冊申請。根據灼識諮詢的資料，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。

司美格魯肽是一種長效型GLP-1RA，通過活化GLP-1受體（「GLP-1R」）發揮其體重管理治療效果。其作用機制複雜多樣，類似內源性GLP-1（一種由腸道L細胞分泌的內分泌激素）的生理作用。受體活化後，會觸發涉及腺苷酸環化酶的下游訊號級聯，導致cAMP的產生及隨後的蛋白激酶A的活化。此通路是其發揮療效的核心：在胰臟中，它刺激葡萄糖依賴性胰島素釋放，並抑制胰高血糖素的不正常分泌。此外，司美格魯肽還能減緩胃排空，並作用於大腦的關鍵區域以減少食物攝取。作為一種合成的GLP-1RA，它被設計成能夠抵抗DPP-4酶的降解，從而延長了半衰期，方便每週一次的臨床使用。這種標靶藥理學可通過調節食慾，有效減少熱量攝入和減輕體重，其葡萄糖依賴性機制可最大限度地降低嚴重低血糖的風險，使其成為一種耐受性良好的長期體重管理選項。

除原研司美格魯肽的經過驗證的臨床益處之外，我們的司美格魯肽注射液進一步受益於全化學合成工藝，與基於發酵的方法相比，該工藝可提高產品純度，降低免疫原性並優化批次之間的一致性。該方法不僅有助於維持儲存期間的產品穩定性，亦有助於引入非天然氨基酸及脂肪酸側鏈，從而確保精準的分子設計。此外，化學合成製程能在嚴格的製造標準下提升品質一致性，並相較於生物製劑方法具備成本優勢。這些特點將我們的司美格魯肽注射液定位為一款差異化產品，有潛力滿足中國日益增長的肥胖和代謝紊亂市場中患者不斷變化的需求。

於2024年5月，我們與翰宇藥業訂立了合作協議（「翰宇藥業協議」），根據該協議，本公司將獲得在中國及（惟我們承擔當地的開發及註冊成本）墨西哥、巴西、埃及及巴基斯坦獨家商業化司美格魯肽注射液用於治療肥胖及超重的權利，以及在海灣阿拉伯國家合作委員會成員國及印尼的獨家線上銷售渠道（惟須獲得該等司法權區（「約定地區」）的必要監管許可）。本公司將成為中國內地的上市許可持有人（「上市許可持有人」），並將獨家從翰宇藥業採購產品供應，翰宇藥業受委託在中國內地進行臨床試驗及註冊提交，並將成為唯一的製造商及供應商。根據翰宇藥業協議，翰宇藥業向本公司轉移該產品的全部臨床前技術研究成果，而我們將主導約定地區內的所有商業化活動，包括渠道管理、市場開拓、學術推廣、客戶管理與服務、政府事務等。根據翰宇藥業協議，我們有義務支付高達人民幣

## 業 務

270百萬元的里程碑付款、支付供應的獨家採購價以及向翰宇藥業支付相等於年度淨銷售額毛利潤的兩位數百分比的特許權使用費。我們於2024年6月向翰宇藥業支付人民幣45.0百萬元，以獲取其臨床前研究成果的轉讓。任何一方均可依協議的適用條款終止翰宇藥業協議，或經雙方書面同意隨時終止翰宇藥業協議。任何與翰宇藥業協議有關的潛在爭議，如未能通過誠信協商解決，應通過訴訟程序解決。

於2024年4月，翰宇藥業已就司美格魯肽注射液針對體重管理的III期臨床試驗獲得國家藥監局的IND批准，並隨後在中國啟動司美格魯肽注射液針對體重管理的III期臨床試驗。於2025年第一季度，該III期臨床試驗已在中國完成患者入組。截至最後實際可行日期，該試驗正處於患者隨訪階段。我們預計將於2026年上半年完成該試驗並向國家藥監局提交藥品註冊。

自我們引進司美格魯肽注射液以來，一直積極推進開發。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。結合我們專業的數字營銷系統以及在消費醫療領域已建立的營銷及品牌專業知識，我們的司美格魯肽注射液在商業化後將具備有利條件，可快速滲透市場。

### ***WS2505，一種肥胖及代謝症候群多靶點藥物***

WS2505為我們自主研发的原創新藥，是一種用於治療肥胖及相關代謝症候群的創新多靶點藥物。該候選藥物可同時作用於GLP-1R、葡萄糖依賴性促胰島素多肽受體(GIPR)及胰澱素受體(AMXR)，在食慾控制、胰島素敏感性、脂質代謝及能量消耗方面產生協同效應，旨在突破現有單一或雙重靶點療法的療效限制。

我們在WS2505的分子設計中採用人工智能輔助的模組化共製劑策略。以經過臨床驗證的GLP-1R/GIPR雙重促效劑支架為基礎，通過生成式演算法定向優化序列，獲得具有改善活性偏好性與體內穩定性的雙靶點分子；同時，憑藉已在中性溶液中證實穩定的胰澱素促效劑結構，我們運用機器學習模型重新設計其聚集傾向與受體選擇性，最終產出具有高活性與低聚集性的單靶點肽段。兩條經人工智能優化的肽段以固定比例混合，可在傳統預充式注射筆中實現單次注射給藥，避免了複雜的雙腔室裝置，並為未來開發口服混懸液預留發展空間。

## 業 務

相較於單靶點激活，同時作用於GLP-1R、GIPR與AMYR的三重促效機制，有望在減重幅度、綜合代謝效益及給藥便利性方面創造差異化競爭優勢，為肥胖、伴有二型糖尿病的超重、非酒精性脂肪肝等適應症提供新治療選擇。先導分子的電腦輔助設計已基本完成，我們正在推進實驗驗證與製劑開發工作。

### 其他在售產品及管線

我們擁有多元商業化的產品組合，涵蓋皮膚病學及其他治療領域，專注於提供針對中國常見疾病的有效治療方案。

下表概述截至最後實際可行日期我們的其他上市產品：

治療領域	產品	示例 圖片	類型	適應症	首次納入國 家醫保目錄	醫保支付價 (人民幣元)
皮膚科.....	蔓非®非那雄胺片		處方藥	男性雄激素性脫髮	無	26/盒
皮膚病及過敏與 免疫科.....	萊多菲®鹽酸非索 非那定片		處方藥	成人和6歲及以上兒童的季節性過 敏性鼻炎及慢性特發性蕁麻疹	無	30毫克*56片： 34.61/盒 60毫克*28片： 30.63/盒
皮膚科.....	適諾®丙酸氟替卡 松乳膏		處方藥	炎症性和瘙癢性皮膚病(例如異位性 濕疹、牛皮癬、脂溢性皮炎、接觸 性皮炎)	2019年	17.48-33.29/ 盒
代謝健康/ 眼科.....	芪明®芪明顆粒		處方藥	2型非增殖性糖尿病視網膜病變(中 醫證候：氣陰虧虛、肝腎不足、目 絡瘀滯證)	2017年	169/盒

除我們其他已上市產品外，我們還擁有WS202(一種用於治療2型糖尿病及相關代謝疾病的鹽酸二甲雙胍緩釋片候選藥物)。我們預計於2026年上半年獲得國家藥監局註冊批准。

## 業 務

### 研發

#### 我們的研發策略

我們已打造全面的一體化能力，包括內部研發與合作研發模式，使我們能夠戰略性專注於研發皮膚健康(包括頭髮健康管理)及體重管理領域的產品及候選產品。具體而言，我們注重探索新靶點、新機制和新劑型，並將戰略重點放在脫髮、尋常痤瘡、肥胖症及其他適應症。

我們具備藥物開發所需的所有關鍵功能和能力，並對其進行獨立優化和整體協同，從而在產品研發生命週期的各個關鍵節點上實現跨職能的深度整合。我們主要通過內部研發團隊開展研發活動，輔以與頂尖研究機構及知名企業的戰略合作。我們還不時聘請合同研究組織(「CRO」)，支持我們的臨床前研究及臨床試驗。

#### 我們的內部研發團隊與平台

我們在組建研發團隊時高度重視學歷、行業經驗及互補的專業知識。我們的內部研發團隊由醫藥研發方面擁有豐富經驗及良好往績記錄的業內資深人士領導，團隊成員由在藥物設計與合成、臨床前研究、製劑開發、質量分析及臨床研究方面具備專業知識的專業人員組成，涵蓋從早期研究、臨床前研究、臨床試驗到藥品註冊及商業化的整個藥物開發流程。

截至2025年6月30日，我們的內部研發團隊由46名成員組成。其中近半數擁有碩士及以上學歷。多位成員在加入我們前曾就職於國內領先的製藥公司，擁有豐富的行業洞察力和經驗。

我們已建立涵蓋整個藥物開發生命週期的全面系統化研發框架，旨在優化資源配置、加快研發進度，並提高我們所有產品及候選產品的成功率。我們的內部研發團隊根據所開展的不同研發活動類型，進一步劃分為五個研發平台，包括：

- 藥物設計與合成平台。該平台利用電腦輔助藥物設計(CADD)、人工智能驅動藥物設計(AIDD)和動態模擬技術，結合化學與生物學實驗，基於靶標蛋白晶體結構或已上市藥物的活性結構片段，進行基於結構和片段的藥物設計，顯著縮短設計週期。該平台專注於創新藥物研發，特別是小分子療法、蛋白水解靶向嵌合體(PROTAC)、分子膠等前沿領域。

## 業 務

- 製劑開發平台。憑藉在外用液體、半固體及口服固體製劑方面的專業知識，該平台掌握速崩、緩控釋、矯味等關鍵製劑技術，承擔創新(含改良)藥物及仿製藥的處方開發、工藝優化、體內外相關性研究等工作，擁有從實驗室規模研究、中試規模研究到商業化生產的豐富經驗。
- 質量分析平台。我們的質量分析平台致力於藥品質量研究及分析方法開發，包括建立分析檢測平台、透皮與口服給藥的體外評估以及製劑逆向工程研究。該平台在片劑、膠囊、顆粒、乳膏、軟膏、泡沫劑和酏劑的質量研究方面擁有豐富經驗。
- 臨床前研究平台。該平台主要專注於皮膚健康領域的新靶點、新機制和新劑型，尤其是雄激素性脫髮、尋常痤瘡和白斑領域，在靶點篩選、動物模型建立及作用機制研究方面經驗豐富。該平台亦不斷拓展其在藥理學、藥物動力學及毒理學研究等臨床前研究方面的能力。
- 臨床研究平台。我們的臨床研究平台由醫學、藥學及其他領域的多學科臨床營運團隊組成，且已與中國多層級醫院及專業皮膚病機構建立戰略合作關係。該平台能夠設計嚴謹的臨床試驗方案，並管理受試者招募和監測。

我們的研發平台構成推動產品線開發的一體化創新引擎。各平台在我們更廣泛的研發框架內執行特定流程時發揮關鍵作用，確保從早期藥物發現到臨床開發的全過程都能夠實現無縫、一體化推進。

### 研發合作及候選藥篩選

就我們與國內外創新藥企達成的戰略合作而言，已建立起規範化的產品組合篩選能力，這體現於我們在皮膚健康及體重管理領域引進的資產。例如，我們獲得了1%柯拉特龍乳膏(Winlevi®)在大中華區的獨家權利，該產品為首個用於痤瘡治療的外用雄激素受體抑制劑，目前在中國正處於III期臨床試驗階段。在體重管理領域，我們引進了司美格魯肽注射液。司美格魯肽為一種GLP-1受體激動劑，因其在治療肥胖症方面的有效性而廣受認可，目前正在中國進行III期臨床試驗。有關項目反映了我們識別並獲取具有重要科學驗證及市場相關性的候選產品權益的能力。

## 業 務

### 與CRO合作

除內部研發活動及在研管線合作外，我們還與知名的CRO合作，管理、開展及支持我們的臨床前研究與臨床試驗。在我們的監督下，彼等提供的服務包括為我們的臨床試驗進行現場管理及患者招募，以及符合我們需求的臨床前與臨床實驗室檢測等專項任務。

在選擇CRO合作夥伴時，我們會考慮多項因素，例如其專業資質、相關研究經驗、服務質量與效率、行業聲譽及定價競爭力。根據所需的具體服務內容，我們與CRO訂立項目制服務協議，概述詳細的工作範圍、樣本量、流程、交付成果、時間表及付款條款。我們合作的許多CRO均為業內廣受認可的參與者。

我們密切監督CRO合作夥伴，以確保其表現完全符合我們的規程及所有適用法規。我們定期與CRO舉行會議，以跟蹤項目進展及執行細節，並定期對彼等進行審計。這種嚴格的監督有助於保障我們的試驗和研究中所生成數據的完整性和真實性。

我們與CRO通常訂立的協議的主要條款載列如下：

- 服務。CRO根據協議提供臨床前研究、生物等效性試驗或臨床研究項目等服務。
- 期限。CRO須於約定時間內完成相關項目。
- 付款。我們按合同價格或雙方約定的付款時間表付款。
- 知識產權。我們保留項目產生的研究結果及相關知識產權的所有權。
- 風險分擔。各方須各自承擔因其自身過錯或重大疏忽而引致的損失。若項目因技術困難或其他不可控情況而失敗，各方應自行承擔因此產生的損失。

## 業 務

### 銷售、營銷及分銷

我們已建立銷售及營銷團隊，並通過強大的線上數字營銷能力及廣泛的線下覆蓋面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。

依託全方位、多層次的銷售網絡，我們利用業內領先的數字化健康管理解決方案，向廣大用戶群傳遞科學、務實及健康的護髮護膚理念，並通過高效的信息傳遞間接賦能產品銷量，快速提升消費者偏好。我們始終秉持以消費者為中心的銷售理念，自主研發了業內領先的數字化營運系統之一。我們以專業的臨床指導作為堅實基礎，實施定制化的品牌傳播策略，高效傳遞科學的理念，同時還在整個用戶互動過程中強調產品功效與安全特性。該等舉措持續推動蔓迪®品牌影響力的提升。

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)									
<b>產品銷售渠道</b>										
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
<b>產品銷售總收入.....</b>	<b>973,911</b>	<b>100.0</b>	<b>1,214,862</b>	<b>100.0</b>	<b>1,440,582</b>	<b>100.0</b>	<b>612,401</b>	<b>100.0</b>	<b>731,342</b>	<b>100.0</b>

## 業 務

### 我們的線上營運能力

我們的銷售及營銷團隊年輕且富有活力，擁有強大的數字化能力。團隊成員大多直接從高校招募，並隨著電商平台的興起而不斷成長。團隊緊跟不斷變化的網絡趨勢，持續創新營銷方式，包括製作大量原創教育視頻，並在主流網絡平台上發佈，快速傳播我們的品牌理念。

我們的線上銷售通過貨架式電商平台及興趣社交商業平台如天貓、京東、拼多多、抖音及小紅書等進行。

我們在頭髮健康管理產品的互聯網推廣方面已建立顯著的先發優勢。基於對目標消費群體的深入分析，我們早在2016年就積極推出及發展電商板塊，並趁著中國線上醫療諮詢服務興起之際進一步拓展。我們在皮膚健康醫藥領域踏出快速的市場拓展步伐。除利用成熟的電商平台外，我們已積極拓展至抖音及小紅書等社交商業平台及其他新的熱門渠道，進一步豐富我們的線上佈局。通過實施多元化的精準營運模式，我們能夠有效地接觸和轉化潛在用戶，從而使我們的產品在各個消費群體中實現廣泛的市場滲透。

於往績記錄期間，我們的互聯網推廣團隊快速擴張，實現了於多元化線上渠道的快速滲透。同時，我們根據新興電商平台及社交媒體的消費者反饋不斷升級產品與服務，進而提升用戶滿意度及忠誠度，形成高效可持續的增長循環。隨著線上業務的持續擴張，我們取得了顯著的經營業績。2022年至2024年，我們的蔓迪®產品系列線上銷售帶來的收入大幅增加，複合年增長率為約40%。於2021年至2024年的天貓「雙十一」及2021年至2025年的「6·18」購物節期間，蔓迪®以米諾地爾為基礎的產品連續多年位居該平台OTC藥物品牌累計商品交易總額（「GMV」）第一名。於2024年「雙十一」及2025年「6·18」購物節期間，蔓迪®以米諾地爾為基礎的產品位居抖音商城OTC藥品累計GMV第一名。

### 線下銷售

截至最後實際可行日期，我們的產品銷售覆蓋全國30多個省（含自治區及直轄市）及300多個地級市。我們的產品分銷至2,000多家醫療機構及190,000多家零售藥店，覆蓋中國超過90%的百強連鎖藥店。廣泛的線下佈局使我們能夠有效滲透中國各級城市的皮膚健康市場。

## 業 務

### 與萬晟醫藥合作的線下營銷

於2022年、2023年及2024年，我們依賴內部銷售團隊進行線下產品銷售。隨著我們戰略性地決定優先發展線上銷售(該渠道展現出更強的增長潛力及更高的員工人均收入貢獻)，我們自2024年年底將線下銷售團隊轉移至浙江萬晟醫藥有限公司(「萬晟醫藥」)。自此，我們聘請萬晟醫藥作為我們的線下營銷服務供應商。此安排使本集團可集中內部資源於數字化營運之核心優勢，同時通過經驗豐富之合作夥伴維持全國線下覆蓋。此舉符合本集團通過強化線上渠道及迭代數字化營運模式，打造品牌協同效應之策略。詳情請參閱「業務—我們的策略—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」。根據灼識諮詢的資料，本集團向萬晟醫藥採購之線下營銷服務可按相若價格向獨立第三方採購。

我們與萬晟醫藥所訂協議的主要條款載列如下：

- 服務：萬晟醫藥於指定地區及客戶群體為我們的產品提供線下營銷及推廣服務，例如市場分析、學術推廣、醫學教育及相關活動。
- 期限：協議通常以固定期限(例如一年)訂立，並可經雙方同意後續期。
- 付款：服務費按產品銷售額的百分比計算，並根據合同定期結算。
- 終止：若發生重大違約、未能履行合同義務或協議中規定的其他情況，我們可終止協議。
- 保密：萬晟醫藥必須對提供服務過程中獲取的所有商業信息、材料及數據嚴格保密。
- 風險分擔：各方須對因其自身違約、過失或重大疏忽而產生的損失承擔責任。協議允許我們在發生重大違約、不履行或聲譽風險時終止協議。

## 業 務

### 我們以科學為導向的推廣及營銷活動

#### 我們的營銷理念

我們始終秉持以消費者為中心的銷售理念，自主研發了業內最先進的數字化營運系統之一，我們以專業的臨床指導作為堅實基礎，實施定制化的品牌傳播策略，高效傳遞科學的理念，同時還在整個用戶互動過程中強調產品功效與安全特性。該等舉措持續推動蔓迪®品牌影響力的提升。

#### 營銷渠道

我們通過多種渠道實施科學驅動的營銷理念，主要包括學術推廣活動、線上營銷活動及線下營銷活動。我們開展營銷活動旨在基於護膚知識及產品實際功效，與客戶進行溝通並提升品牌聲譽。

#### 專業學術教育

我們通過萬晟醫藥開展專業學術教育活動，旨在提升醫療專業人士對產品及品牌的認知度。萬晟醫藥線下銷售團隊以學術交流為目的，定期走訪醫院等醫療機構，為醫護人員提供基於藥品說明書及合規學術資料的最新產品資訊，並通過專題講座從藥理學角度解析產品的安全性和有效性，闡明其在臨床應用中的特點與價值，協助他們獨立評估市場上的同類產品。

萬晟醫藥線下銷售團隊還積極參與中國醫師協會、中華醫學會等機構主辦的頂級學術會議及皮膚科行業研討會，這些活動會聚了全國知名皮膚科專家。通過參與此類學術盛會，我們通過萬晟醫藥的服務及時獲取皮膚健康治療領域的前沿觀點與專業洞見。

在各類會議中，我們通過萬晟醫藥的線下銷售團隊，基於已驗證的科學數據與合規學術資料發表主題演講，分享研發最新成果，既拓展了學術影響力，又提升了品牌知名度，同時構建起覆蓋學術界與醫療界的專業學術交流網絡。

## 業 務

### 線上營銷

我們擁有一支專業的線上營銷團隊，具有強大的市場洞察力，專注於在天貓、京東、拼多多、抖音、小紅書及嗶哩嗶哩等多種貨架式電商平台和興趣社交媒體上開展營銷活動。我們的科學指引及臨床學術資源是線上推廣的基石。面向消費者的每一則陳述均基於醫生、學術團體及臨床指引對我們產品的權威解讀。

我們的線上營銷策略以消費者為中心。此精細化策略能夠精準定位並管理我們的目標消費者群體，滿足細分市場需求，並通過消費者生命週期價值管理（「CLVM」）和產品生命週期價值管理（「PLVM」）雙引擎驅動成長。我們的數字化健康管理解決方案旨在涵蓋從需求挖掘、品牌及產品考量到購買及購買後行為的整個消費過程。我們利用抖音、小紅書及嗶哩嗶哩等社交媒體平台投放精準廣告和科普內容，影響並教育潛在消費者，並鼓勵採納有科學依據的脫髮治療和生髮解決方案。此外，我們在主流線上社交媒體平台上實施精細化宣傳策略，傳播蔓迪®的品牌故事、頭髮健康管理的科學原理、產品功效特徵、測評和驗證數據。我們亦為線上用戶提供高度專業、個性化的售後諮詢服務，促進產品回購，提升品牌認知度。這種端到端的互動模式形成良性循環，不斷提升數字化營運效率，推動業務表現的大幅提升。

我們還積極參與了多項公共教育活動，包括2023年國際自我保健日公眾宣傳活動，旨在提升公眾對科學頭髮健康管理的認知。我們致力於推廣健全及科學的行業認知，並通過優質產品及專業服務，讓中國廣大消費者能夠獲得高效、循證的蔓迪®解決方案。

### 分銷

我們在中國的收入主要來自向第三方分銷商銷售產品，然後由第三方分銷商向醫院、藥房及其他下游客戶供貨。我們相信此模式使我們能夠有效地擴大覆蓋範圍，同時利用分銷商現有的醫院渠道及客戶資源。除分銷網絡外，我們還通過自營的蔓迪大藥房將部分產品銷售至終端消費者並向若干醫院銷售部分產品。根據灼識諮詢的資料，我們於年度協議下的買賣方式（賣方與買方的關係）符合製藥業的行業慣例。

## 業 務

### 分銷模式

我們主要通過第三方分銷商銷售我們的醫藥產品，彼等是我們的直接客戶。我們相信，此模式使我們能夠以經濟高效的方式擴大市場覆蓋範圍，同時保持對我們的分銷網絡及營銷活動保持適當的控制。我們採用買斷銷售模式，產品的所有權、風險及回報在交付及驗收後轉移予分銷商。分銷商獨立承擔銷售及存貨風險，除產品缺陷或符合監管要求外，我們一般不接受退貨。

### 分銷商網絡

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。於2022年、2023年及2024年以及截至2025年6月30日止六個月，本集團自分銷商產生的收入分別為人民幣938.8百萬元、人民幣1,107.4百萬元、人民幣1,266.5百萬元及人民幣589.4百萬元，分別佔相應期間銷售產品總收入的96.4%、91.2%、87.9%及80.6%。據我們的董事所知，我們的所有分銷商均為獨立第三方，且我們的分銷商均不是由我們前僱員或目前僱員全資擁有或多數控制，我們亦並無向彼等提供財務援助或維持任何股權、融資、擔保或品牌使用安排。

下表載列所示年度／期間的分銷商總數及其變動情況：

	截至12月31日止年度			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	止六個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
年／期初分銷商數量.....	220	173	150	132
年度／期間並未貢獻收入的				
新分銷商數量 <sup>(1)</sup> .....	26	15	16	7
年度／期間分銷商數量 <sup>(2)</sup> .....	73	38	34	33
年／期末分銷商數量.....	173	150	132	106

附註：

- (1) 新分銷商是指於特定年度／期間內首次在我們系統中向我們下訂單的分銷商。
- (2) 並無收入的分銷商是指於特定年度／期間內並未產生任何收入的分銷商。

## 業 務

我們根據分銷商的覆蓋範圍、銷售成長、合作、合規性及信用狀況定期審查其表現。作為我們持續優化分銷網絡的一部分，我們可能會終止未能達致績效或合規標準的分銷商。於往績記錄期間，我們終止了一些表現不佳的分銷商並委任了新的分銷商以提高效率及擴大覆蓋範圍。

### 分銷商管理

我們根據業務資格、信用度、銷售能力、過往業績、聲譽及合規記錄篩選及選擇分銷商。我們進行盡職審查，確保彼等持有必要的許可證、執照及認證，例如藥品經營許可證及GSP認證。我們亦要求分銷商為我們的產品提供符合GSP的儲存及處理條件。

我們通過定期溝通、檢查及對賬機制積極監控及管理我們的分銷商，以確保賬目及存貨的準確性。我們亦要求分銷商在分銷過程中掃描二維碼，以提高我們產品的可追溯性。

我們已採取措施，盡量減少渠道堵塞的風險。雖然我們通常不會從所有分銷商收集詳細的存貨結餘數據，但我們會密切監控分銷商的數量、其整體採購量及市場需求，以調整我們的交貨計劃。我們與分銷商保持定期對話，審查銷售進度及存貨水平，並在必要時採取糾正措施。

我們會根據評估，按個別情況釐定分銷商的信用條款。我們的分銷商通常需要在45至75天內付款，具體取決於其信用狀況，而新客戶通常需要預付款。我們亦要求分銷商遵守中國反腐敗及反賄賂法，並將該等條文納入我們的協議中。

### 分銷協議主要條款的概要

我們的標準分銷協議通常包含以下條款：

- **期限**：一年(可續約)。
- **獨家性**：分銷商通常被授予在特定區域內銷售指定產品的非獨家權利。
- **指定客戶**：分銷商僅能在其指定區域內及指定渠道銷售；禁止在指定區域外銷售。

## 業 務

- **定價：**我們設定出廠價。下游轉售價格由分銷商根據我們的定價框架及現行市場慣例決定。協議規定分銷商必須遵守我們的定價政策；違反規定可能會導致終止合作並沒收相關款項。
- **付款：**付款通常通過人民幣銀行轉賬結算。已建立的分銷商通常可獲得約45至75天的信用期限，且按時付款可能有資格獲得返利獎勵。
- **物流與風險：**通過第三方物流供應商安排交貨。所有權及風險通常於分銷商倉庫驗收時轉移，運輸過程中的損失由物流供應商承擔。
- **退貨：**我們一般不接受退貨，除非在有限的情況下(例如，產品缺陷、投標或網絡政策變化，或根據協定的SOP處理的過期產品)。在這種情況下，處理將遵循我們的內部退貨程序。
- **合規性：**分銷商必須持有必要的許可證(例如GSP認證)並遵守適用的中國反賄賂及反腐敗法律。我們的協議載有明確的承諾。
- **終止：**如果發生重大違約或未能達到合規或績效標準，我們可能會終止合約。

### 定價政策

我們實施符合相關法律法規且具競爭力的有效定價政策。我們對競爭對手的價格開展市場調研與分析，通過考慮產品成本、客戶反饋及競爭環境等多項因素，對產品銷售進行分析預估，以確定產品價格。我們根據最終客戶類別及產品類型實行差異化定價。於往績記錄期間，我們產品的價格並未出現重大波動。

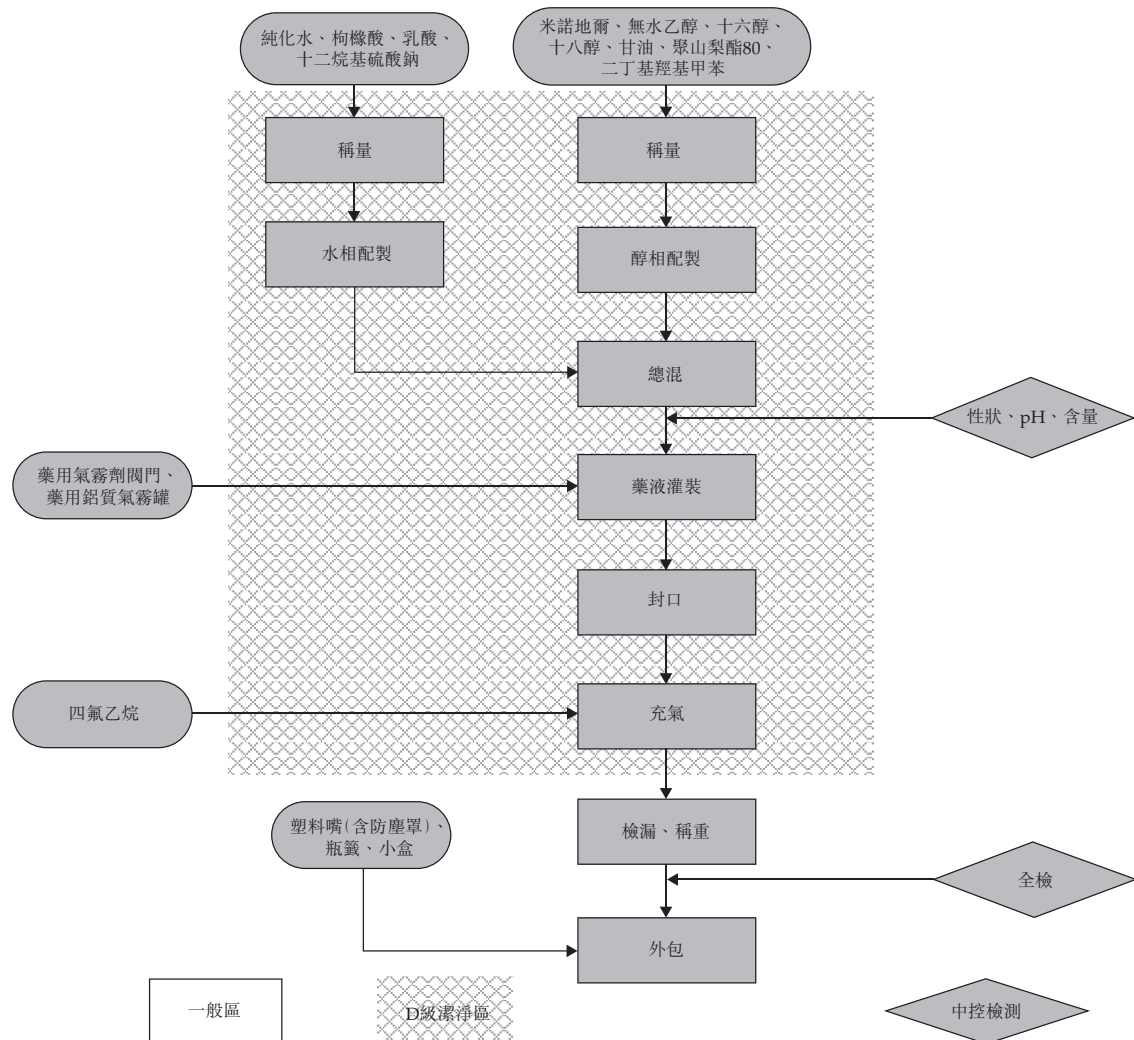
## 業務

### 製造

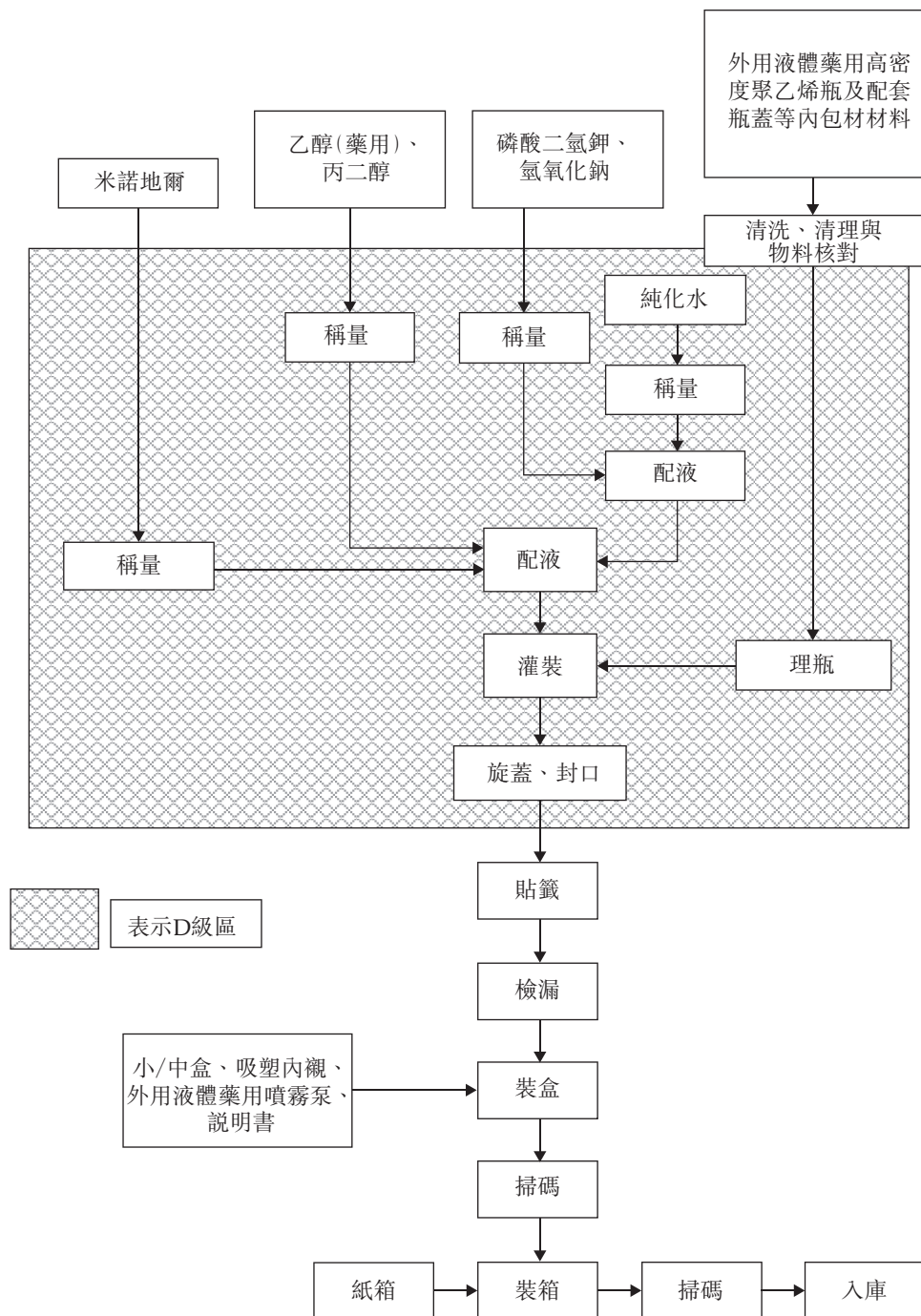
#### 生產流程

我們擁有自主生產產品及候選產品的能力。具體而言，我們所有基於米諾地爾的蔓迪®系列藥品均由我們自主生產。我們已實現從溶液配製、製劑、灌裝到包裝的全流程自動化，並通過部署MES、WMS及IIoT平台，正逐步推進智能化製造進程。

下圖概述我們蔓迪® 5%米諾地爾泡沫劑產品和蔓迪® 5%米諾地爾酊劑產品的生產流程。



## 業 務



## 業 務

### 成熟的製造能力

目前，我們的大部分生產活動均在杭州工廠進行。我們生產設施的設計與運營均符合GMP標準，完全能夠獨立滿足藥物研發及商業化全生命週期的生產需求。

杭州生產基地擁有酞劑、泡沫劑、乳膏劑、軟膏劑及片劑五條生產線。製劑生產線配備溶液製備系統、灌裝封口機、鼓風機及乾燥機。固體製劑生產線配備粉碎機、篩分機、製粒機、乾燥設備、壓片機、膠囊填充機、包衣設備及包裝線。此外，我們的設施還配備冷凍機組、空氣壓縮機、真空泵、HVAC淨化裝置及除塵器等共享公用設施系統。

截至2025年6月30日，我們的生產及質量控制團隊由超過200名成員組成。我們嚴格遵守監管要求，為生產人員提供培訓和考核。藥品生產的不同崗位需要不同層次的教育資質，而從事專業崗位的員工還需進一步取得相關資質證書，例如特種設備操作許可證、壓力容器操作證以及焊接、電氣和高壓操作許可證。

我們的生產流程高度智能化及自動化，且我們能夠根據市場需求調整產量，以滿足市場需求及達成銷售目標。我們嚴格遵循適用的GMP要求進行定期保養及檢修工作。

我們的生產設施配備由全球業內領先及聲譽卓越的製造商及供應商提供的系統及設備。我們的質量控制體系符合國家及行業標準下嚴格且全面的要求。我們已獲得浙江省藥品監督管理局頒發的藥品生產許可證。詳情請參閱「一許可證、執照及其他批准」。



## 業 務

### 產能升級計劃

我們相信，隨著消費者需求持續增長，我們產品(尤其是蔓迪® 5%米諾地爾泡沫劑產品)的市場預計將會增長。為了在實現有效的成本與費用控制的同時把握重大市場機遇，我們計劃通過升級生產線來提升蔓迪® 5%米諾地爾泡沫劑產品的產能。我們現正將我們的泡沫生產線升級為符合cGMP要求的數字化泡沫製劑車間。完工後，該車間的米諾地爾泡沫劑年產能最高可達30.0百萬瓶。改造項目已於2024年開始動工。截至最後實際可行日期，改造工程已完成且正處於設備調試階段，預計將於2025年底前投入運營。我們相信，升級後的生產設施將大幅提高蔓迪® 5%米諾地爾泡沫劑產品的產能，同時通過將半自動升級為全自動生產線提升整體營運效率與盈利能力，從而減少對人手勞動力的依賴及降低勞動成本。

### 與第三方生產商合作

我們於自主生產大部分產品線的同時，亦與成熟的第三方生產商合作，以優化資源配置，保持成本效益及營運彈性。

我們已聘請第三方生產商生產茂明®顆粒和功效洗髮水產品。這使我們能夠整合資源並加強我們的頭髮健康產品組合，同時保持靈活性並避免對新生產線進行大量的前期投資。我們亦利用第三方生產商的專業知識來確保產品品質及生產效率。

我們採用嚴格的方法選擇及管理合約製造商。我們要求其持有藥品生產許可證及GMP認證等有效的生產資質，以確保符合國家及行業質量標準。我們亦評估其生產能力，包括設備的先進程度、生產規模及穩定履行訂單的能力，以及彼等在相關領域的技術專長。此外，我們審查其從原材料採購到成品交付的質量保證體系的健全性。我們與合約製造商訂立詳盡的質量協議，以明確界定雙方在產品質量、檢驗方法、驗收程序及不合格產品處理方面的責任與義務。合約製造商交付的每批產品在驗收前均會根據我們的質量標準進一步進行嚴格的檢驗。

我們相信，我們現有及未來設施的生產能力，以及我們與合資格合作夥伴的合作，能夠為產品的商業銷售及候選產品的研發提供充足的供應保障。

## 業 務

### 質量管理

我們致力於通過覆蓋產品開發與生產所有關鍵階段的全面質量管理系統來確保我們的營運質量，該系統符合適用的國家法規及行業指引，包括藥監局、EMA採納的GMP標準及相關ICH指引。我們密切監察該等市場不斷演變的cGMP標準及監管發展情況，持續更新內部程序，以遵守患者安全及監管合規方面的最高國際標準。

我們已建立高度自動化智能實驗室，以支持我們的質量管理。我們專業的質量管理團隊致力於確保質量系統涵蓋產品生命週期從研發、生產到商業化的所有關鍵階段。所有團隊成員均擁有與其職位相符的工作經驗及知識背景，並具備滿足我們質量管理活動要求的必要資質。

我們還制定了全面的質量控制及保證程序，以確保符合相關法規要求及我們的內部質量標準，其中涵蓋管理職責、質量審核、文件與記錄、實驗室控制、供應鏈質量、生產與流程控制、產品開發與生命週期管理、驗證及確認等方面。我們具備在材料入廠到成品出廠的產品生命週期各個階段進行質量控制檢測的能力。檢測項目包括理化檢驗、鑑別、含量、工藝相關雜質、微生物及其他質量屬性檢測。我們亦定期開展涵蓋各級管理人員及各部門員工的產品質量培訓課程。此外，我們定期按照最嚴格的標準評估質量管理體系，以適應不斷變化的國內外監管框架。我們致力於持續優化及完善質量管理系統，以確保患者安全及監管合規。

### 客戶

於往績記錄期間，我們的客戶主要包括上市產品分銷商。於往績記錄期間，我們的收入來自(i)中國消費醫療領域的產品銷售，主要為我們的主要產品蔓迪®產品系列，及(ii)提供營銷及推廣服務，因為我們偶爾會為客戶的產品提供該等類型服務。進一步詳情請參閱「財務資料—我們經營業績的主要項目說明—收入」。

## 業 務

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%。我們的五大客戶均為我們的分銷商，符合行業慣例。有關風險請參閱「風險因素—與我們的業務及行業有關的風險—我們面臨依賴主要客戶及供應商的集中風險。」下表概述於往績記錄期間各期間有關我們客戶及我們來自該等客戶的收入資料：

### 截至2022年12月31日止年度

客戶	業務關係年期	背景	銷售的			收入貢獻	佔總收入的百分比
			產品/服務	付款方式	信貸期		
						人民幣	
						千元	%
客戶A....	自2016年起	一家於聯交所上市的公司，主要從事藥品直銷業務、醫藥電商平台業務以及醫療及數字服務業務	藥品及洗髮水	銀行轉賬	60日	340,291	34.7
客戶B.....	超過20年	一家於新三板上市的公司，主要從事供應鏈管理、物流、倉儲以及分銷藥品及醫療器械	藥品及洗髮水	銀行轉賬	60日	176,471	18.0
客戶C....	超過20年	一家於聯交所上市的國有企業，主要從事分銷及零售藥品、醫療器械、保健產品及供應鏈服務	藥品及洗髮水	銀行轉賬	65日	112,768	11.5
客戶D....	超過20年	一家於上海證券交易所上市的公司，主要從事數字藥品分銷及供應鏈業務、CSO業務、藥品自主生產及OEM業務、藥品零售業務、醫療健康及技術增值服務、物流及供應鏈解決方案	藥品及洗髮水	銀行轉賬	65日	43,766	4.5
客戶E.....	超過20年	一家於新三板上市的國有企業，主要從事分銷及零售藥品以及醫藥供應鏈物流服務	藥品及洗髮水	銀行轉賬	65日	33,422	3.4
總計.....						<u>706,718</u>	<u>72.1</u>

## 業 務

### 截至2023年12月31日止年度

客戶	業務關係年期	背景	銷售的			收入貢獻	佔總收入的百分比
			產品/服務	付款方式	信貸期		
						人民幣 千元	%
客戶A....	自2016年起	一家於聯交所上市的公司，主要從事藥品直銷業務、醫藥電商平台業務以及醫療及數字服務業務	藥品及洗髮水	銀行轉賬	60至75日	437,500	35.6
客戶B.....	超過20年	一家於新三板上市的公司，主要從事供應鏈管理、物流、倉儲以及分銷藥品及醫療器械	藥品及洗髮水	銀行轉賬	60日	128,661	10.5
客戶C....	超過20年	一家於聯交所上市的國有企業，主要從事分銷及零售藥品、醫療器械、保健產品及供應鏈服務	藥品及洗髮水	銀行轉賬	65日	100,876	8.2
客戶F.....	自2021年起	一家於聯交所上市的公司，主要從事營銷及銷售保健產品、醫療健康服務業務、企業健康解決方案及智慧醫療解決方案業務	藥品及洗髮水	銀行轉賬	60至75日	92,776	7.6
客戶D....	超過20年	一家於上海證券交易所上市的公司，主要從事數字藥品分銷及供應鏈業務、CSO業務、藥品自主生產及OEM業務、藥品零售業務、醫療健康及技術增值服務、物流及供應鏈解決方案	藥品及洗髮水	銀行轉賬	65日	53,220	4.3
總計.....						<u>813,033</u>	<u>66.2</u>

## 業 務

### 截至2024年12月31日止年度

客戶	業務關係年期	背景	銷售的			收入貢獻	佔總收入的百分比
			產品/服務	付款方式	信貸期		
						人民幣 千元	%
客戶A ....	自2016年起	一家於聯交所上市的公司，主要從事藥品直銷業務、醫藥電商平台業務以及醫療及數字服務業務	藥品及洗髮水	銀行轉賬	75日	464,898	32.0
客戶F.....	自2021年起	一家於聯交所上市的公司，主要從事營銷及銷售保健產品、醫療健康服務業務、企業健康解決方案及智慧醫療解決方案業務	藥品及洗髮水	銀行轉賬	75日	252,032	17.3
客戶C ....	超過20年	一家於聯交所上市的國有企業，主要從事分銷及零售藥品、醫療器械、保健產品及供應鏈服務	藥品及洗髮水	銀行轉賬	65日	99,270	6.8
客戶G ....	超過20年	一家於深圳證券交易所上市的國有企業，主要從事分銷及零售藥品、TCM、生物產品及醫療器械	藥品及洗髮水	銀行轉賬	65日	69,335	4.8
客戶H ....	超過20年	一家於聯交所上市的國有企業，主要從事藥品生產及分銷藥品、保健產品及醫療器械	藥品及洗髮水	銀行轉賬	65日	53,721	3.7
總計 .....						<u>939,256</u>	<u>64.6</u>

## 業 務

截至2025年6月30日止六個月

客戶	業務關係年期	背景	銷售的			收入貢獻	佔總收入
			產品/服務	付款方式	信貸期	人民幣千元	%
客戶A ....	自2016年起	一家於聯交所上市的公司，主要從事藥品直銷業務、醫藥電商平台業務以及醫療及數字服務業務	藥品及洗髮水	銀行轉賬	75日	207,979	28.0
客戶F.....	自2021年起	一家於聯交所上市的公司，主要從事營銷及銷售保健產品、醫療健康服務業務、企業健康解決方案及智慧醫療解決方案業務	藥品及洗髮水	銀行轉賬	75日	133,142	17.9
客戶G ....	超過20年	一家於聯交所上市的國有企業，主要從事分銷及零售藥品、醫療器械、保健產品及供應鏈服務	藥品及洗髮水	銀行轉賬	45至65日	47,437	6.4
客戶C ....	超過20年	一家於深圳證券交易所上市的國有企業，主要從事分銷及零售藥品、TCM、生物產品及醫療器械	藥品及洗髮水	銀行轉賬	65日	42,767	5.8
客戶H ....	超過20年	一家於聯交所上市的國有企業，主要從事藥品生產及分銷藥品、保健產品及醫療器械	藥品及洗髮水	銀行轉賬	65日	33,196	4.5
總計 .....						464,521	62.6

據我們所知，(i)於往績記錄期間各期間，我們的所有客戶均為獨立第三方，及(ii)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各期間的任何客戶中擁有任何權益。

有關我們與主要客戶所訂立典型協議的主要條款，請參閱「一銷售、營銷及分銷一分銷協議主要條款的概要」。

## 業 務

### 供應商

#### 我們的材料供應商

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。於往績記錄期間，我們與供應商之間未發生任何重大糾紛，未出現原材料採購方面的困難，未因原材料供應短缺或延遲而導致運營中斷，或原材料價格未出現大幅波動的情況。

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%。我們的大部分原材料均來自五大供應商，此供應商集中程度符合行業慣例。有關風險請參閱「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－我們面臨依賴主要客戶及供應商的集中風險。」下表概述於往績記錄期間各期間我們五大材料供應商及我們自彼等採購的資料：

#### 截至2022年12月31日止年度

供應商	業務		主要採購	付款方式	信貸期	採購額	佔材料
	關係年期	背景					採購總額
						人民幣	
						千元	%
供應商A..	自2006年起	一家於2002年註冊成立的國有企業，總部位於天津，主要從事藥品研發、生產及銷售	原材料	銀行轉賬、 承兌票據	45日	66,850	51.1
供應商B..	自2005年起	一家於2003年註冊成立的公司，總部位於廣東，主要從事供應藥物輸送系統、藥品及醫療包裝及體外診斷耗材	包裝材料	承兌票據	30日	13,727	10.5

## 業 務

供應商	業務		主要採購	付款方式	信貸期	採購額	估材料
	關係年期	背景					採購總額
						人民幣	百分比
						千元	%
供應商C..	自2006年起	一家於上海證券交易所上市並於2000年註冊成立的公司，總部位於江蘇，主要從事藥用輔料研發、生產及銷售	原材料	承兌票據	30日	7,990	6.1
供應商D..	自2021年起	一家於2006年註冊成立的公司，總部位於浙江，主要從事印刷及包裝材料供應	包裝材料	銀行轉賬	60日	5,149	3.9
供應商E..	自2018年起	一家於聯交所上市的的公司，總部位於上海，主要從事CRO服務(包括提供藥物活性成分)	原材料	銀行轉賬	不適用	4,803	3.7
總計.....						98,518	75.3

### 截至2023年12月31日止年度

供應商	業務		主要採購	付款方式	信貸期	採購額	估材料
	關係年期	背景					採購總額
						人民幣	百分比
						千元	%
供應商A..	自2006年起	一家於2002年註冊成立的國有企業，總部位於天津，主要從事藥品研發、生產及銷售	原材料	銀行轉賬、 承兌票據	45日	116,903	55.2
供應商B..	自2005年起	一家於2003年註冊成立的公司，總部位於廣東，主要從事供應藥物輸送系統、藥品及醫療包裝及體外診斷耗材	包裝材料	承兌票據	30日	17,336	8.2

## 業 務

供應商	業務		主要採購	付款方式	信貸期	佔材料採購總額	
	關係年期	背景				採購額	百分比
						人民幣 千元	%
供應商F...	自2014年起	一家於2021年註冊成立的公司，總部位於廣東，主要從事API及處方工藝供應	原材料	銀行轉賬、 承兌票據	45日	15,976	7.5
供應商G...	自2009年起	一家於上海證券交易所上市並於1998年註冊成立的國有企業，總部位於浙江，主要從事藥品研發、生產及銷售	原材料	承兌票據	30日	7,211	3.4
供應商C...	自2006年起	一家於上海證券交易所上市並於2000年註冊成立的公司，總部位於江蘇，主要從事藥用輔料研發、生產及銷售	原材料	承兌票據	30日	5,957	2.8
總計.....						163,383	77.1

## 業 務

截至2024年12月31日止年度

供應商	業務		主要採購	付款方式	信貸期	採購額	佔材料
	關係年期	背景					採購總額
						人民幣	
						千元	%
供應商F...	自2014年起	一家於2021年註冊成立的公司，總部位於廣東，主要從事API及處方工藝供應	原材料	銀行轉賬、 承兌票據	45日	43,839	23.8
供應商A...	自2006年起	一家於2002年註冊成立的國有企業，總部位於天津，主要從事藥品研發、生產及銷售	原材料	銀行轉賬、 承兌票據	45日	32,832	17.8
供應商B...	自2005年起	一家於2003年註冊成立的公司，總部位於廣東，主要從事供應藥物輸送系統、藥品及醫療包裝及體外診斷耗材	包裝材料	承兌票據	30日	17,602	9.5
供應商H...	自2022年起	一家於2015年註冊成立的公司，總部位於廣東，主要從事化妝品開發、供應及銷售	原材料	銀行轉賬	10個營業日	14,089	7.6
供應商D...	自2021年起	一家於2006年註冊成立的公司，總部位於浙江，主要從事印刷及供應包裝材料	包裝材料	銀行轉賬	60日	6,448	3.5
總計.....						<u>114,810</u>	<u>62.2</u>

## 業 務

截至2025年6月30日止六個月

供應商	業務		主要採購	付款方式	信貸期	採購額	估材料
	關係年期	背景					採購總額
						人民幣	
						千元	%
供應商A..	自2006年起	一家於2002年註冊成立的國有企業，總部位於天津，主要從事藥品研發、生產及銷售	原材料	銀行轉賬、 承兌票據	45日	35,575	26.5
供應商F..	自2014年起	一家於2021年註冊成立的公司，總部位於廣東，主要從事API及處方工藝供應	原材料	銀行轉賬、 承兌票據	45日	34,674	25.8
供應商H..	自2022年起	一家於2015年註冊成立的公司，總部位於廣東，主要從事化妝品開發、供應及銷售	原材料	銀行轉賬	10個營業日	22,330	16.6
供應商B..	自2005年起	一家於2003年註冊成立的公司，總部位於廣東，主要從事供應藥物輸送系統、藥品及醫療包裝及體外診斷耗材	包裝材料	承兌票據	30日	4,677	3.5
供應商I...	自2022年起	一家於深圳證券交易所上市並於1998註冊成立的公司，總部位於浙江，主要從事丙烯酸容器生產	包裝材料	銀行轉賬、 承兌票據	7日	4,262	3.2
總計.....						101,520	75.6

我們通常與供應商簽訂一年期框架協議或單獨的採購訂單。採購價格主要基於相似質量產品的現行市場價格。我們的採購協議通常會列出產品的規格及質量標準，以及我們的供應商應遵守的反腐敗、保密以及其他標準條款。

據我們所知，(i)於往績記錄期間各期間，我們的五大材料供應商均為獨立第三方，及(ii)截至最後實際可行日期，概無任何董事、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各期間的任何五大材料供應商中擁有任何權益。

## 業 務

以下闡述我們與主要材料供應商所訂立典型協議的主要條款概要：

- **期限**：固定合約期一般為一至三年，除非續期，否則於到期時自動終止。
- **供應範圍**：供應商提供符合產品質量及監管規格的醫藥或保健原材料或包裝材料。
- **交付安排**：供應商須根據本集團按月或按採購訂單的需求分批交付貨物，以確保生產不被中斷。交付期一般為下單後10至60天。
- **付款及信用條款**：付款一般通過銀行轉賬或承兌票據結算。典型安排包括(i)全額或部分預付款，或(ii)發票開具或貨物驗收後30至60天內付款。
- **終止**：若因不可抗力事件或重大違約而未能履約，任何一方均可終止協議。若履約變為不可能，守約方可選擇繼續履約或終止協議。

### 客戶及供應商重疊

客戶C於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月為我們的五大客戶之一，亦為我們於2022年、2023年及2024年的材料供應商。客戶F於2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月為我們的五大客戶之一，亦為我們於2022年及2023年的材料供應商。於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，我們自客戶C所得收入分別約為人民幣112.8百萬元、人民幣100.9百萬元、人民幣99.3百萬元及人民幣42.8百萬元，分別佔我們同期總收入的約11.5%、8.2%、6.8%及5.8%。於2022年、2023年及2024年，我們自客戶C採購的材料分別約為人民幣8萬元、人民幣11.1萬元及人民幣7.5萬元，分別佔我們同期材料採購總額的約0.1%、0.1%及0.0%。我們自客戶F所得收入分別約為零、人民幣92.8百萬元、人民幣252.0百萬元及人民幣133.1百萬元，分別佔我們同期總收入的零、7.6%、17.3%及17.9%。於2022年及2023年，我們自客戶F採購的材料分別約為人民幣0.1萬元及人民幣539元，分別佔我們同期原材料採購總額的約0.0%及0.0%。該等客戶—供應商為我們銷售產品的分銷商，同時主要向我們供應用於研究及製造的化學品。

## 業 務

根據灼識諮詢的資料，市場參與者的供應商同時為客戶在製藥行業內十分常見，反之亦然，此乃由於彼等的業務活動相對廣泛，涵蓋產品研發、生產、批發及零售，而本集團客戶及供應商的重疊水平與行業慣例相比並無異常之處。有關向該等重疊客戶及供應商進行銷售及採購的條款按個別基準磋商，而銷售及採購並非互有關連或互為條件。董事確認，各重疊客戶及供應商所出售／購買產品或所提供／收取的服務並無重疊，且與該等重疊客戶及供應商進行所有買賣均於考慮相關時間當時的買賣價後經審慎周詳考慮而訂立，並於日常業務過程中經公平磋商後按正常商業條款進行。

### 原材料

於往績記錄期間，我們的原材料採購主要與我們上市產品的製造有關，主要為蔓迪®系列米諾地爾類藥品，以及其他藥品。我們上市產品的主要原材料包括米諾地爾，以及我們自第三方採購的他克莫司。

我們建立了系統性的原材料採購管理制度，根據該制度：(i)對於活性藥物成分及藥用輔料，我們僅根據生產計劃通過公平業務磋商自產品於藥品審評中心註冊為A級的供應商採購及(ii)對於包裝材料，我們區分藥品內包裝材料及外包裝材料，前者同樣從藥品審評中心註冊的A級供應商採購，後者為簽訂採購合同前，基於深入研究及年度比價自市場上篩選。

我們的原材料大多採購自中國知名供應商。我們已與重要供應商建立戰略合作夥伴關係，以確保原材料的穩定供應，並更好地控制生產成本。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在維持可靠供應來源方面並無遇到重大困難，且我們預期未來將能夠維持充足的優質供應來源。我們原材料的採購價格均基於市場價格。由於我們產品原材料供應充足，我們能夠與多家供應商核對價格，並以最優惠的條款自供應商採購，而無需提高產品價格。我們亦密切關注市場價格，並評估價格波動的風險。由於原材料成本僅佔我們收入的一小部分，且我們的毛利率相對較高，我們相信原材料價格的任何波動均不太可能對我們的盈利能力產生重大影響。

## 業 務

### 庫存管理

我們的庫存包括原材料、在製品及製成品。我們為不同類型的庫存設立單獨的儲存區域，並設有專門的倉庫用於存放特殊產品及危險化學品。截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，我們的庫存分別為人民幣69.5百萬元、人民幣112.5百萬元、人民幣118.4百萬元及人民幣144.9百萬元。請參閱「財務資料—合併財務狀況表若干選定項目的討論—庫存。」

我們通常根據客戶訂單、銷售計劃及物流時間表維持原材料庫存水平。我們的蔓迪®系列米諾地爾類產品保存期限一般為三年。我們通常會為蔓迪®系列米諾地爾產品維持兩個月的庫存。我們通常會銷毀所有過期產品。我們亦採取了庫存管理政策，以最大程度地降低庫存過剩的風險。根據該等政策，我們定期審查庫存水平，監控庫存變動，並根據需要調整採購或生產計劃，以維持合理的庫存水平並確保及時向客戶交付製成品。我們亦擁有一支專門的倉庫管理團隊，負責監控庫存水平並定期進行庫存檢查。

董事確認，我們的庫存控制系統及政策一直有效，且我們於往績記錄期間及直至最後實際可行日期並無遭遇任何供應重大短缺或庫存積壓的情況。

### 配送及物流

我們在中國委聘第三方物流服務供應商配送產品。於直銷模式下，我們通常負責將產品直接運送至客戶。於分銷模式下，我們通常將產品配送至分銷商指定的交貨地點，分銷商隨後再將產品配送其各自的客戶。我們通常採用相同的運輸流程向直銷客戶及分銷商發貨。

於選擇物流服務供應商時，我們主要考慮地理覆蓋範圍、可靠性、客戶評估、配送服務速度及成本等因素。自客戶向我們提交訂單至配送至指定地址通常需要一至七個營業日。

## 業 務

### 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」。

### 知識產權

知識產權對我們的業務成功至關重要。我們依靠專利、商標及其他知識產權，以及保密程序、保密協議、僱員保密及發明轉讓協議以及其他合約限制，來建立及保護與我們業務相關的具有商業重要性的技術、發明及專有技術。

## 業 務

截至最後實際可行日期，我們在中國擁有88項註冊商標、39項已授權專利、43項在審商標申請及三項在審專利申請。我們在其他司法權區亦擁有六項註冊商標及13項在審商標申請。我們在中國亦擁有五個註冊域名及九項版權。在我們的專利中，(i) 25項註冊專利及三項在審專利申請已應用於或將應用於我們的蔓迪®系列米諾地爾產品；(ii) 14項註冊專利已應用於或將應用於我們的其他產品或在研產品。有關我們主要知識產權的詳細資料，請參閱「附錄四—法定及一般資料—B.有關我們業務的進一步資料—2.知識產權。」

除進行商標及專利註冊申請外，我們實施了一系列全面的措施來保護我們的知識產權，主要措施包括：(i)設立專門的知識產權部門，以指導、管理、監督及監控我們在知識產權方面的日常工作，(ii)及時對我們的知識產權進行註冊、備案及申請所有權，(iii)積極跟蹤知識產權的註冊及授權狀態，並在發現與我們知識產權存在任何潛在衝突時及時採取行動，(iv)制定全面的知識產權保護及管理政策，(v)在我們簽訂的所有僱傭合同及商業合同中明確說明關於知識產權所有權及保護的所有權利及義務。

儘管我們已採取了相應措施，但第三方仍有可能未經授權獲取或盜用我們的知識產權或專有技術。第三方未經授權使用我們的知識產權及專有技術，以及為保護我們的知識產權及專有技術所產生的開支可能會對我們的業務及經營業績產生不利影響。有關我們知識產權相關風險的描述，請參閱「風險因素—與我們的業務及行業有關的風險—我們可能無法充分保護我們的知識產權。違反知識產權(包括違反保密協議)可能會損害我們的品牌價值並對我們的業務產生不利影響。」。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，(i)我們並無涉及任何有關第三方知識產權的法律、仲裁或行政訴訟，且並無接獲任何有關侵犯、盜用或其他違反第三方知識產權的任何重大申索的通知；及(ii)我們並無涉及任何可能構成威脅或待決且可能影響我們任何產品或在研產品的研發的知識產權訴訟程序(其中我們可能是索賠人或被訴人)。

## 業 務

### 數據隱私及保護

我們在日常業務過程中接收、收集及儲存客戶的某些個人資料，包括社交網絡身份資料、地址和聯絡資料(用於賬戶註冊及產品交付)以及客戶的購買歷史記錄。我們承諾根據適用法律法規管理、儲存及使用從客戶收集的數據，並採取合理的措施防止客戶數據未經授權使用、遺失或洩露，且除非存在其他合法依據，否則不會處置、披露或以其他方式提供用戶數據給任何第三方。

我們還可接觸與收集合作夥伴臨床研究項目團隊人員的姓名、聯絡信息、資格及履歷資料，以及付款所需的銀行賬戶詳情，並儲存參加臨床試驗的受試者的脫敏及去識別化代碼，並處理、傳輸及維護受試者的醫療數據、治療記錄和其他個人資料以及其他隱私或敏感資料。入組臨床試驗的受試者的個人數據及相應的臨床數據也根據適用法律法規以及受試者的知情同意進行收集和處理。

我們高度重視隱私及個人資料的保護，並極其審慎地對待及處理此等資料。我們設計並實施了全面嚴格的數據保護政策，確保數據及個人資料的收集、使用、儲存和處理符合適用法律法規及普遍行業慣例。我們將個人資料分類，並採取加密、去識別化等適當的安全措施，對敏感個人資料採取更嚴格的保護措施。我們對個人資料的存取權限實施分級管理，並定期對員工進行個人資料保護培訓。此外，我們的風險及合規部會與其他相關部門定期對個人資料管理進行檢查，包括知情同意、資料儲存及存取控制。違規行為將根據內部政策受到紀律處分。

我們未曾接獲國家或地方網信部門或其他監管機構發出之任何通知，要求我們履行網絡安全審查辦法項下之義務，亦未被認定為關鍵信息基礎設施運營者。我們亦未接獲任何關於我們網絡設施或信息系統被認定為關鍵信息基礎設施之通知。於香港[編纂]並不屬於網絡安全審查辦法所界定之「國外上市」類別；因此，我們無需就於香港[編纂]主動提交網絡安全審查申請。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們未曾接獲國家或地方網信部門或中國網絡安全審查認證和市場監管大數據中心就網絡安全審查發出之任何問詢、通知、警告或處罰。總而言之，本次[編纂]及[編纂]並不涉及需要國務院相關部門出具網絡安全審查意見之任何情況。

## 業 務

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在所有重大方面均遵守與數據安全及隱私相關的法律法規。據中國數據合規顧問確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，根據中國有關數據隱私及保護的適用法律法規，我們並未遭受任何對我們的業務、財務狀況或經營業績產生重大不利影響的重大索賠、訴訟、處罰或行政措施。

### 員 工

截至2025年6月30日，我們共有397名全職員工，全部都在中國工作。下表載列截至最後實際可行日期我們按職能劃分的員工人數：

職 能	人 數	百 分 比
銷售及營銷.....	84	21.2%
生產及質量控制.....	215	54.2%
研發.....	46	11.6%
行政.....	52	13.1%
總 計.....	<u>397</u>	<u>100.0%</u>

### 與員工的關係

我們事業的成功很大程度上依賴全體員工的努力及專業知識，他們是我們業務不可或缺的一部分。我們通常通過校園招募、現場招聘會、線上招募和獵頭推薦以及內部推薦和晉升等方式招募員工，會綜合考慮本公司的需求及業務計劃以及候選人的職業道德、專業經驗和教育背景等因素。我們致力於擴大人才庫以支持未來發展，確保任何關鍵管理人員或研發人員的離職都不會對我們的營運造成重大不利影響。

根據中國勞動法，我們與員工簽訂標準的勞動協議，涵蓋薪資、員工福利和解僱理由等事項。我們還與員工簽訂知識產權所有權協議，據此我們擁有員工在工作過程中產生的所有知識產權。對於能接觸我們業務的商業機密或機密資料的關鍵研發及財務人員，我們也與他們簽訂單獨的保密協議。

## 業 務

我們致力於打造公平、包容、多元化的工作場所，同時與員工建立正向的工作關係。我們的員工由工會代表。所有勞動糾紛均根據所有適用法律、規則及規章處理。我們相信，我們與員工一直保持著良好的工作關係。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無遭受任何可能對我們的業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響的罷工或勞動糾紛。

### 培訓與發展

我們為員工提供多樣化的職涯發展機會，並營造以績效為導向的氛圍。我們致力於培養一種促進員工留任和參與的文化。我們持續通過各種內外部培訓與發展計劃為員工尋求晉升機會，包括職前培訓、在職培訓、GMP合規培訓、領導力培訓、AI技術培訓等。

### 員工福利

我們致力於確保整個業務網絡的工作環境安全，並確保員工得到關懷和尊重。我們致力於為員工提供具競爭力的薪酬待遇，體現我們以持份者為中心的理念，並相信這有助於本公司實現可持續的持久成長。根據中國法規，我們參與政府規定的各項員工福利計劃，包括養老保險、醫療保險、失業保險、工傷保險、生育保險和住房公積金等社會保險。有關社會保險及住房公積金的風險，請參閱「風險因素—與我們的業務及行業有關的風險—我們可能會因未能按照中國法規的規定為我們的僱員作出充足的社會保險及住房公積金供款而遭受罰款。」

### 物業

我們的總部位於中國杭州。我們在中國擁有及租賃若干物業，主要用於生產、倉儲、銷售、辦公室及宿舍。根據公司(豁免公司及文件遵從條文)公告第6(2)條，本文件獲豁免遵守公司(清盤及雜項條文)條例第342(1)(b)條有關公司(清盤及雜項條文)條例附表三第34(2)段的規定，其要求就我們所有土地或房屋權益提供估值報告，因為截至2025年6月30日，我們的物業概無賬面值佔合併總資產的15%或以上。

## 業 務

### 自有土地和物業

截至最後實際可行日期，我們擁有中國境內一宗已取得土地使用權證的土地，總佔地面積約43,496平方米，並擁有已取得房屋所有權證的九棟樓宇，總建築面積約37,232.76平方米。該等樓宇主要用於生產廠房、倉庫及辦公場所。

### 租賃物業

截至最後實際可行日期，我們在中國主要擁有14處租賃物業，總面積約7,066.46平方米，用於銷售、辦公場所及員工宿舍。有關我們租賃物業的風險，請參閱「風險因素 — 與我們的業務及行業有關的風險 — 未能遵守有關我們若干租賃物業的中國物業相關法律及法規可能對我們的業務及財務表現造成不利影響。」

### 保險

我們投購我們認為符合市場慣例且足以保障業務的保單，以防範風險和意外事件。我們根據中國相關法律法規為員工提供社會保險。我們也為員工投保財產一切險、商業保險(包括醫療及意外保險)以及訴訟財產保全責任險。我們認為，保險覆蓋範圍足以涵蓋我們的關鍵資產、設施及負債。請參閱「風險因素 — 與我們的業務及行業有關的風險 — 我們的保險範圍可能不足以保護我們免受可能產生的責任。」隨著業務的擴展，我們將定期審查及評估風險組合，並根據自身需求和行業慣例調整保險業務。

## 業 務

### 許可證、執照及其他批准

截至最後實際可行日期，我們已從相關政府部門取得所有對在中國的業務經營屬重要的必要執照、許可證、批准及證書。

下表載列截至最後實際可行日期本集團取得的部分重要執照及許可證詳情：

執照／許可證	持有人	授予日期	屆滿日期
藥品生產許可證 .....	三生蔓迪	2025年 8月6日	2030年 5月5日
互聯網藥品信息服務 資格證書 .....	三生蔓迪	2024年 1月15日	2027年 6月22日
藥品經營許可證 .....	杭州蔓迪大藥房 有限公司 (「蔓迪大藥房」)	2025年 7月18日	2026年 6月14日
藥品經營許可證 .....	蔓迪大藥房 靜安分公司	2025年 7月10日	2030年 3月30日
藥品經營許可證 .....	蔓迪大藥房 成都分公司	2023年 12月28日	2028年 12月27日

## 業 務

### 獎項及表彰

下表載列截至最後實際可行日期我們獲得的主要獎項及表彰：

授予年份	獎項／表彰	簽發機關
2020年	高新技術企業	浙江省科學技術廳、浙江省財政廳、國家稅務總局浙江省稅務局
2022年	浙江省企業研究院	浙江省科學技術廳
2022年	浙江省專精特新中小企業	浙江省經濟和信息化廳
2023年	浙江省科技小巨人企業	浙江省科學技術廳
2024年	杭州市綠色低碳工廠	杭州市經濟和信息化局

### 環境、社會及企業管治

#### 管治及ESG事宜

我們制定了一系列政策和程序，以促進社會、健康、工作安全及環境事宜。展望未來，我們的目標是積極識別並評估可能影響我們業務、策略及財務業績的實際及潛在ESG風險，並把ESG問題的考量納入業務、策略及財務規劃，以符合上市規則附錄C2所載環境、社會及管治報告指引提出的建議。

## 業 務

董事會負責監督和加強對ESG法律法規的遵守。管理層定期向董事會報告ESG事宜，而董事會根據ESG要求制定政策和實踐決策。董事會將繼續監察、評估及解決ESG問題，監督促進ESG實踐的政策實施。

### 環境保護

我們開展業務時致力於保護與營運相關的環境。

### 環境保護事宜管理

我們進行環境影響評估，以監察能源消耗、廢棄物產生和排放量。我們使用一系列指標來評估環境風險的影響。此外，我們設定了多項目標以減少環境足跡，並積極採取重大措施以實現這些目標。下表載列我們於往績記錄期間的能源消耗、廢棄物產生和排放相關指標。

	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	2025年
能耗(兆瓦時).....	11,272.36	13,399.06	16,557.49	7,232.48
能耗強度 (兆瓦時/人民幣萬元) ..	0.11	0.11	0.11	0.10
用水量(噸).....	71,089.29	79,709.00	91,828.00	38,053
用水密度 (噸/人民幣萬元).....	0.72	0.65	0.63	0.51
成品包裝材料總用量(噸) .	1,800	2,000	2,300	1,120
危險廢棄物總量(噸).....	24.85	56.62	65.29	34.18
危險廢棄物強度 (千克/人民幣萬元)....	0.25	0.46	0.45	0.46
無害廢棄物總量(噸).....	8.38	62.88	4.67	13.17
無害廢棄物強度 (千克/人民幣萬元)....	0.09	0.51	0.03	0.18
溫室氣體排放量(基於地點) (噸二氧化碳當量).....	5,374.93	6,356.63	7,604.25	3,280.71
範圍1溫室氣體排放量 (噸二氧化碳當量).....	60.93	58.85	49.66	30.16
範圍2溫室氣體排放量 (基於地點) (噸二氧化碳當量).....	5,314	6,297.78	7,554.59	3,250.55
溫室氣體排放強度 (基於地點)(噸二氧化碳 當量/人民幣萬元).....	0.05	0.05	0.05	0.04

## 業 務

隨著業務的增長，我們預計資源消耗、廢棄物產生和排放將會增加。儘管如此，我們致力於實施各種措施，以優化資源利用，減少廢棄物產生和排放。同時，我們努力培育以環境保護為優先的企業文化，並與業務合作夥伴緊密合作，建構生態友善的生態系統。隨著未來我們的業務擴展及在研產品商業化，我們努力抑制資源消耗、廢棄物產生和排放增長，並力求保持相對穩定。

### 廢棄物、消耗及減排措施

我們建立了完善的廢棄物、消耗及排放管理程序，以確保遵守相關法律法規，並將環境影響降至最低。我們致力於通過全面的廢棄物、消耗及減排措施，最大限度地減少營運對環境的影響。

我們近期的廢棄物、消耗及減排工作包括(但不限於)：(i)收集典型環保處罰案例，組織員工進行教育培訓，結合案例講解環保相關的法律法規；(ii)組織員工參與廢氣塔操作規程培訓、危化品泄漏等突發環境事故應急預案培訓，並開展演練實戰學習；(iii)實施污水加藥系統改造項目，增加藥劑液位報警，並把現有回流泵、風機運行狀態信息一並納入監控報警，確保污水處理系統正常運行；(iv)開展污泥壓濾機改造，由原來每框約200千克提升到每框約500千克，提升壓泥效率，改善排水水質；(v)對中藥提取車間進行設備拆除和機電安裝改造，改建後每年廢水量減少30,837噸，化學需氧量減少1.234噸，氨氮減少0.0624噸；(vi)拆除中藥車間廢氣排放口，改進廢氣處理流程，揮發性有機物排放量每年減少7.478噸；(vii)改造中藥車間，通過調節污水站運行方式，減少污泥產生量；(viii)開展儲電擴容改造，將能耗等級提升至二級，預計每年可節約40兆瓦時；(ix)開展路燈節能改造，改為太陽能路燈，每年節省照明用電約12兆瓦時；(x)開展空壓機集中供氣改造，實現夜間供氣從原有多台機組均需開機，變為只需要一台空壓機開機，達到節能目的；及(xi)開展老舊ABS水管更新，有效減少跑冒滴漏現象，防止隱蔽管道長期泄露。

## 業 務

### 氣候變化

我們相信，我們不易受到氣候變化的影響。此外，我們認為中國氣候變化有關法規的潛在變化不會對我們的業務營運產生不利影響。我們將繼續關注氣候變化相關風險，並制定緊急應變計劃，以防範氣候變化和極端天氣狀況的影響。截至最後實際可行日期，我們的業務營運或財務業績並未因氣候變化或極端天氣狀況而受到任何重大影響。

### 臨床前及臨床研究

我們實施了一系列措施來加強實驗室和臨床試驗的安全性，同時確保遵守相關法規。這些措施包括建立及執行針對臨床前研究和臨床試驗安全的內部政策及程序，首先是：(a)制定全面的研發項目管理政策，監督藥物開發的整個生命週期過程，包括臨床前研究和臨床試驗；(b)實施有關員工健康和環境保護及實驗室環境中操作安全的指南；(c)在臨床試驗期間監測與藥物和在研藥物相關的不良事件，並保管每次試驗中該等事件的準確記錄；(d)對收集到的不良事件進行分析並評估相關的安全風險；及(e)促進與相關員工及合同研究組織(CRO)的溝通，以確保臨床試驗方案的執行。

### 工作場所安全

我們致力於確保員工擁有安全的工作環境。我們的職業健康管理系統符合ISO45001等國際標準。我們堅信，安全健康的工作場所不僅對員工的福祉至關重要，而且對我們業務的永續發展也必不可少。我們實施並堅持一整套全面的規則、標準作業程序及措施，以確保員工的健康和安全。我們的安全指南涵蓋一系列領域，包括識別潛在危險、安全實踐、事故預防和事故報告程序。我們確保員工根據需要不斷確認他們對安全條款的理解。於2024年，我們進行了22次安全培訓，涵蓋575名員工。

## 業 務

具體來說，我們(i)開展職業病危害因素定期檢測；(ii)對涉及職業病風險崗位的員工進行專門體檢；(iii)為員工配備防護耳塞、防護口罩，並要求其使用勞保防護用品；(iv)開展職業健康周活動，通過發放宣傳冊、宣傳海報、多媒體滾動播放等方式，宣傳職業健康與安全相關法律法規；(v)針對危險化學品儲存區域、罐區以及生產車間，增加可燃氣體及氧濃度探測報警點位，完善聯動啟動應急排風功能，並採用獨立設置的集中控制型氣體探測報警系統，提高危化品儲存、使用安全性；(vi)每月進行檢查，核實員工個人防護裝備規定遵守情況，收集回饋意見並糾正不合規行為；及(vii)定期開展關於突發環境事件的應急演練，包括危險固廢泄露現場處置演練和環境治理設施非正常運行現場處置演練。於2024年，本公司共組織安全演練九場，累計參加員工112人。

### 工作場所多元化

在本公司內部，我們堅定不移地致力於打造一個開放包容、倡導平等的工作環境。我們秉持擇優錄用的企業政策，為員工提供平等的機會，不論其性別、年齡、種族、宗教信仰或其他社會或個人特徵。截至2025年6月30日，女性員工佔本公司員工總數的60%以上。我們運作員工管理體系秉持公平透明的原則，並積極致力於提升員工隊伍的性別和年齡多元化。

### 法律程序及監管合規

截至最後實際可行日期，本公司及董事無面臨任何尚未了結或可能面臨提起的可能對我們的業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響的訴訟、仲裁或行政程序。未來可能發生的訴訟或任何其他法律或行政程序，無論其本身或結果如何，均可能導致巨額成本、耗費本公司資源，並對我們的聲譽和品牌形象造成負面影響，從而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。有關法律或行政程序對我們可能產生的影響，請參閱本文件「風險因素—我們可能會涉及訴訟、索賠、政府調查或行政訴訟，這可能對我們的業務、經營業績、財務狀況及聲譽造成不利影響。」各段。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在所有重大方面均遵守我們經營所在司法管轄區的所有相關法律法規。我們過去及現在均未涉及任何導致罰款、執法行動或其他處罰的不合規事件，而這些事件可能單獨或共同對本集團的業務營運造成重大不利影響。

## 業 務

### 風險管理及內部監控

我們致力於建立並維護風險管理及內部監控系統，該系統由符合我們業務營運的政策和程序組成。我們致力於持續改善這些系統以確保其有效性。

#### 風險管理

我們深知風險管理對於業務營運的成功至關重要。我們面臨的關鍵營運風險包括中國消費醫療市場整體市場狀況和監管環境的變化、我們識別及應對此類不斷變化的消費者需求和趨勢、及時開發具有吸引力的新產品以及使其獲得客戶認可的能力。有關我們面臨的各種風險和不確定性的討論，請參閱「風險因素」。我們也面臨各種市場風險。具體而言，我們面臨在正常業務過程中產生的利率及信用風險。有關這些市場風險的討論，請參閱「財務資料－市場風險披露」。

我們已實施一套全面的風險管理政策，建立框架以識別、評估、評價及持續監察與我們策略目標相符的關鍵風險。管理層識別的風險將根據可能性和影響進行分析，並由本集團妥善跟進、緩解和糾正並向董事報告。董事負責監督我們風險管理政策的實施。

以下主要原則概述我們計劃實施的本集團風險管理及內部監控方法：

- 我們的審計委員會將監督、評估和加強內部監控制度，包括：(i) 審查內部監控和風險管理政策並提出改進建議；(ii) 與管理層討論，評估內部監控和風險管理政策的有效性，確保管理層履行制定有效政策的職責；(iii) 分析與內部監控相關的重要發現，並評估管理層採取的措施；(iv) 監督員工在內部監控方面的潛在不當行為，並建立程序來調查及處理本公司內與內部監控相關的投訴。
- 我們的董事會將負責(i) 制定本公司的風險管理政策及檢討重大風險管理事宜；(ii) 就風險管理方法向本公司相關團隊提供指引；(iii) 審閱相關團隊對主要風險的報告並提供回饋；及(vi) 監督相關團隊執行本公司的風險管理措施。

## 業 務

- 本公司各相關部門負責落實風險管理政策並執行日常風險管理實務。為了規範整個組織的風險管理程序，並確保一致的透明度和風險管理績效，這些團隊將：(i)收集與其各自營運或職能相關的風險資料；(ii)進行全面的風險評估，包括識別、優先排序、衡量和分類所有可能影響其目標的關鍵風險；(iii)編製年度風險管理報告，供首席執行官審閱；(iv)持續監控與其營運或職能相關的關鍵風險；(v)必要時實施適當的風險應對措施；(vi)建立並維護適當的機制，以促進風險管理架構的應用。

我們認為，董事及高級管理層成員擁有在風險管理及內部監控方面提供良好企業管治監督所需的知識和經驗。

### 內部監控

董事會負責建立內部監控系統並檢討其有效性。我們已委聘內部監控顧問（「內部監控顧問」），就本公司及主要營運附屬公司若干方面的內部監控執行若干協定程序（「內部監控檢討」），包括實體層面監控、財務報告及披露控制、人力資源及工資管理、IT系統的一般控制以及營運的其他程序。內部監控顧問進行內部監控檢討，發現內部監控缺陷並提出相應建議。我們已採取相應補救措施，以提升內部監控系統的效能。內部監控顧問已就我們採取的該等措施進行跟進檢討，跟進檢討過程中並無發現其他重大問題。截至最後實際可行日期，本公司內部監控並無任何重大未決事項。

於往績記錄期間，我們定期檢討及加強內部監控系統。以下是我們已實施或計劃實施的內部監控政策、措施及程序概要：

- 我們已就業務營運的各個方面（例如關聯交易、風險管理、環境保護以及職業健康與安全）採取了多項措施及程序。更多信息，請參閱本節「環境、社會及企業管治」。作為員工培訓計劃的一部分，我們定期為員工提供有關這些措施及程序的培訓。

## 業 務

- 我們提供各種培訓項目，確保員工了解相關法律法規和政策。新進員工入職後必須儘快參加合規培訓項目。我們也要求員工定期參加現場和線上培訓，以確保他們了解相關法律法規的最新動態。
- 我們的董事(負責監督本集團的企業管治)也將在法律顧問的幫助下，在[編纂]後定期審查我們遵守所有相關法律法規的情況。
- 我們已成立審計委員會，其職責為(i)就外部核數師的任免向董事提供建議；及(ii)審閱財務報表、就財務報告提供建議以及監督本集團的內部監控程序。
- 我們堅持嚴格的反腐敗政策，因此我們相信，中國政府為糾正生物製藥行業腐敗行為而採取的日益嚴厲的措施對我們影響較小。