

香港聯合交易所有限公司與證券及期貨事務監察委員會對本申請版本的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何意見，並明確表示概不就因本申請版本全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



蔓迪

Mandi Inc.

蔓迪国际

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

的申請版本

警告

本申請版本乃根據香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)及證券及期貨事務監察委員會(「證監會」)的要求而刊發，僅用作提供資料予香港公眾人士。

本申請版本為草擬本，其內所載資料並不完整，亦可能會作出重大變動。閣下閱覽本文件，即代表閣下知悉、接納並向Mandi Inc.(蔓迪国际)(「本公司」)、其獨家保薦人、整體協調人、顧問或承銷團成員表示同意：

- (a) 本文件僅為向香港公眾人士提供有關本公司的資料，概無任何其他目的。投資者不應根據本文件所載資料作出任何投資決定；
- (b) 在聯交所網站登載本文件或其補充、修訂或更換附頁，不會引致本公司、其獨家保薦人、整體協調人、顧問或承銷團成員在香港或任何其他司法管轄區必須進行發售活動的責任。本公司最終會否進行發售仍屬未知之數；
- (c) 本文件或其補充、修訂或更換附頁的內容可能會亦可能不會在實際最終的上市文件內全部或部分轉載；
- (d) 本申請版本並非最終的上市文件，本公司可能不時根據《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》作出更新或修訂；
- (e) 本文件並不構成向任何司法管轄區的公眾人士提呈出售任何證券的招股章程、發售通函、通知、通函、小冊子或廣告，亦非邀請公眾人士提出認購或購買任何證券的要約，且不在邀請公眾人士提出認購或購買任何證券的要約；
- (f) 本文件不應被視為誘使認購或購買任何證券，亦無意構成該等勸誘；
- (g) 本公司或本公司的任何聯屬公司、顧問或承銷商概無於任何司法管轄區透過刊發本文件而發售任何證券或招攬投資者提出購買任何證券的要約；
- (h) 本文件所述的證券非供任何人士申請認購，即使提出申請亦不予接納；
- (i) 本公司並無亦不會將本文件所述證券按1933年美國證券法(經修訂)或美國任何州份證券法例註冊；
- (j) 由於本文件的登載或本文件所載任何資料的發佈可能受到法律限制，閣下同意自行了解並遵守任何該等適用於閣下的限制；及
- (k) 本文件所涉及的上市申請並未獲批准，且聯交所及證監會或會接納、發回或拒絕有關的公開發售及／或上市申請。

本公司招股章程根據香港法例第32章公司(清盤及雜項條文)條例送呈香港公司註冊處處長登記前，本公司不會向香港公眾人士提出要約或邀請。倘於適當時候向香港公眾人士提出要約或邀請，有意投資者務請僅依據呈交香港公司註冊處處長註冊的本公司招股章程作出投資決定；有關文本將於發售期內向公眾刊發。

重 要 提 示

重要提示：閣下如對本文件的任何內容有任何疑問，應尋求獨立專業意見。



曼 迪
Mandi Inc.
蔓迪国际

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

[編纂]

[編纂]的[編纂]數目：[編纂](視乎[編纂]行使與否而定)
[編纂]數目：[編纂](可予[編纂])
[編纂]數目：[編纂](可予[編纂]及視乎[編纂]行使與否而定)
最高[編纂]：每股[編纂]港元，另加1.0%經紀佣金、0.00015%會財局交易徵費、0.0027%證監會交易徵費及0.00565%聯交所交易費(須於申請時以港元繳足，可予退還)
面值：每股[編纂]美元
[編纂]：[編纂]

獨家保薦人、[編纂]



华泰国际
HUATAI INTERNATIONAL

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本文件的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本文件全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

本文件副本連同「附錄五—送呈公司註冊處處長及展示文件」所述文件，已根據香港法例第32章公司(清盤及雜項條文)條例第342C條的規定，送交香港公司註冊處處長登記。證券及期貨事務監察委員會及香港公司註冊處處長對本文件或上述任何其他文件的內容概不負責。

預期[編纂]將由[編纂](為其本身及代表[編纂])與本公司於[編纂]以協議方式釐定。預期[編纂]將為[編纂](香港時間)或之前。[編纂]將不超過每股[編纂]港元，且目前預期不會低於每股[編纂]港元。倘因任何理由，[編纂](為其本身及代表[編纂])與本公司未能於[編纂](香港時間)中午十二時正前協定[編纂]，則[編纂]將不會進行並即告失效。

[編纂](其本身及代表[編纂])可於[編纂]接納[編纂]截止日當天上午或之前任何時間，在認為適當並經本公司同意後，將本文件所載之[編纂]數目及/或[編纂]範圍(即[編纂]港元至[編纂]港元)調低。在此情況下，本公司將於作出調低決定後盡快(無論如何不遲於[編纂]接納[編纂]截止日當天上午)，於本公司網站www.3s-md.com及香港聯交所網站www.hkexnews.hk刊發公告，並按經修訂的[編纂]數目及/或經修訂的[編纂]範圍取消及重新啟動[編纂]，同時遵守上市規則第11.13條的規定(包括刊發補充或新文件(視情況而定))。詳情請參閱本文件「[編纂]的架構」及「如何申請[編纂]」章節。

倘於[編纂]上午八時正前發生某些事件，[編纂](為其本身及代表[編纂])可終止[編纂]根據[編纂]及促使[編纂]的責任。有關該等情況的詳情，請參閱「[編纂]」一節。

[編纂]並無且將不會根據美國證券法或美國任何州證券法登記，且不得在美國境內提呈發售、處置、抵押或轉讓，惟根據美國證券法及適用美國州證券法的登記規定獲豁免或不受該等規定規管的交易除外。[編纂]正(i)根據美國證券法第144A條或其他適用的登記豁免規定，僅向合資格機構買家[編纂]及[編纂]，及(ii)根據S規例在美國境外以離岸交易方式提呈發售及處置。

[編纂]

[編纂]

重 要 提 示

[編 纂]

重 要 提 示

[編 纂]

預 期 時 間 表

[編 纂]

預期時間表

[編纂]

預 期 時 間 表

[編 纂]

預期時間表

[編纂]

目 錄

致潛在[編纂]的重要通知

本文件由本公司僅就[編纂]及[編纂]而刊發，除本文件內根據[編纂]提呈的[編纂]外，並不構成處置的[編纂]。或游說購買任何證券的[編纂]。本文件不得用作且不構成在任何其他司法權區或在任何其他情況下的[編纂]或邀請。本公司並無採取行動以准許在香港以外的任何司法權區[編纂]，亦無採取行動以准許在香港以外的任何司法權區派發本文件。為在其他司法權區[編纂]以及[編纂]及處置[編纂]而派發本文件須受若干限制，除非有關司法權區的適用證券法例准許，且於相關證券監管機關作出登記或取得授權或獲有關機關豁免，否則不得進行上述事宜。

閣下作出[編纂]決定時應僅倚賴本文件所載資料。我們並無授權任何人士向 閣下提供與本文件所載內容不同的資料。 閣下不應將並無載於本文件的任何資料或陳述視為已獲本公司、獨家保薦人、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]、我們或彼等各自的聯屬人士、董事、高級職員、僱員、顧問、代理人或代表或參與[編纂]的任何其他人士或各方授權而加以倚賴。

	頁次
預期時間表.....	i
目 錄.....	v
概 要.....	1
釋 義.....	20
技術詞彙.....	33
前瞻性陳述.....	41
分派及分拆.....	43
風險因素.....	52
豁免及免除.....	103
有關本文件及[編纂]的資料.....	108
董事及參與[編纂]的各方.....	113
公司資料.....	116

目 錄

行業概覽.....	118
監管概覽.....	142
歷史、重組及公司架構	168
業務	181
財務資料.....	263
與單一最大股東集團的關係.....	318
股本	323
主要股東.....	326
董事及高級管理層	328
未來計劃及[編纂]用途	340
[編纂]	342
[編纂]的架構.....	353
如何申請[編纂].....	364
附錄一 — 會計師報告	I-1
附錄二A — 未經審計[編纂]財務資料.....	IIA-1
附錄二B — [編纂].....	IIB-1
附錄三 — 本公司組織章程及開曼群島公司法概要.....	III-1
附錄四 — 法定及一般資料	IV-1
附錄五 — 送呈公司註冊處處長及展示文件	V-1

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 range of hair concerns Mandy products address. At the center is a circular icon with a hair follicle. Surrounding it are eight circular icons, each depicting a specific hair issue: 髮際線後移 (Receding hairline), 頭頂稀疏 (Thinning crown), 髮縫寬 (Wide part), 頭屑多 (Dandruff), 頭癢 (Itchy scalp), 髮型扁塌 (Flat hair), 頭油 (Greasy hair), and 髮型扁塌 (Flat hair). Below these icons are images of the products designed to solve these issues: 蔓迪上藥工具多種選擇 (Multiple choices of Mandy application tools), 蔓迪生髮噴霧經典酞劑 (Classic Mandy hair growth spray), 蔓迪精靈瓶髮際線專屬 (Mandy Elf Bottle hairline specific), 蔓迪生髮泡沫溫和高效 (Mandy hair growth foam gentle and effective), 固發防脫4周脫髮-38% (Strengthen hair, prevent hair loss, 4 weeks hair loss -38%), 市場份額連續十年排名第一 (Market share ranked first for 10 consecutive years), 控油蓬鬆蓬鬆度+17% (Oil control, voluminous, voluminous +17%), and 止癢去屑99.97%抑菌 (Itch relief, dandruff removal, 99.97% antibacterial).

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%米諾地爾酊劑產品，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；
- 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®米諾地爾酊劑位列「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										
酊劑	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		人民幣		人民幣		人民幣		人民幣	
	千元	%	千元	%	千元	%	千元	%	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的相同方式向[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	533,329	817,736	774,473	818,810
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	168,513	571,804	179,110	818,407
負債總額	236,919	642,136	243,889	877,597
流動資產淨值	364,816	245,932	595,363	403
資產淨值	794,107	734,814	1,126,622	533,050

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
				(未經審計)	
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%	81.1%
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

緊隨三生制药分派及[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药分拆上市。有關分拆建議已由三生制药根據上市規則第15項應用指引提交予聯交所審批，且聯交所已確認三生制药可進行分拆。三生制药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药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药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药的須予披露交易。根據三生制药的組織章程細則第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。

釋 義

本文件內，除文義另有所指外，下列詞彙及詞句具有以下涵義。若干其他術語於本文件「技術詞彙」中闡釋。

「三生制药」	指	三生制药，於2006年8月9日在開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司，其股份於聯交所上市(股份代號：1530)
「三生制药董事會」	指	三生制药董事會
「三生制药分派」	指	三生制药董事會於●宣派的有條件特別股息，將以向合資格三生制药股東實物分派合共[編纂]股股份(已計及股份拆細及紅股發行)的方式支付，惟須待本文件「有關本文件及[編纂]的資料」所述條件獲達成後方可作實
「三生制药集團」	指	三生制药連同其分拆前的附屬公司
「三生制药海外股東」	指	於記錄日期在三生制药股東名冊所示地址位於香港以外任何司法權區的三生制药股東
「三生制药餘下集團」	指	三生制药連同其附屬公司，不包括本集團
「三生制药股份」	指	三生制药已發行股本中每股面值0.00001美元的普通股
「三生制药股東」	指	三生制药股份持有人
「會計師報告」	指	本文件附錄一所載本集團會計師報告
「聯屬人士」	指	就任何指定人士而言，為直接或間接控制該指定人士、受該指定人士控制或與該指定人士直接或間接受到共同控制的任何其他人士
「會財局」	指	香港會計及財務匯報局

釋 義

「組織章程細則」或「細則」	指	本公司於●通過特別決議案採納且自[編纂]起生效的第二次經修訂及經重列組織章程細則(經不時修訂、補充或以其他方式修改)，概要載於「附錄三—本公司組織章程及開曼群島公司法概要」
「聯繫人」	指	具有上市規則賦予之涵義
「審計委員會」	指	董事會審計委員會
「三生制药實益權益股東」	指	三生制药股份的實益擁有人，其所持有的三生制药股份以登記三生制药股東的名義登記
「董事會」	指	本公司董事會
「紅股發行」	指	將於本文件附錄四中「法定及一般資料 — A. 有關本集團的進一步資料 — 4. 股東決議案」一節所述本公司股份溢價賬進賬的若干款項資本化後發行的[編纂]股股份

[編纂]

「營業日」	指	香港銀行一般向公眾開放辦理日常業務的日子(星期六、星期日或香港公眾假期除外)
「英屬維京群島」	指	英屬維京群島

[編纂]

「開曼群島公司法」	指	開曼群島公司法(經修訂)(經不時修訂、補充或以其他方式修改)

釋 義

「中央結算系統」	指	由香港結算設立及運作的中央結算及交收系統
「藥品審評中心」	指	國家藥監局藥品審評中心，作為國家藥監局的下屬分支，主要負責IND及新藥申請的技術審評工作
「中國」	指	中華人民共和國，就本文件及僅就地區參考而言，除文義另有所指外，不包括香港、中國澳門特別行政區及台灣
「灼識諮詢」	指	灼識企業管理諮詢(上海)有限公司，我們的行業顧問，一家獨立市場研究及諮詢公司
「緊密聯繫人」	指	具有上市規則賦予之涵義
「公司條例」	指	公司條例(香港法例第622章)(經不時修訂、補充或以其他方式修改)
「公司(清盤及雜項條文)條例」	指	公司(清盤及雜項條文)條例(香港法例第32章)(經不時修訂、補充或以其他方式修改)
「本公司」	指	蔓迪国际，於2025年6月24日在開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司，為本集團於重組及建議[編纂]完成後的控股公司
「合規顧問」	指	新百利融資有限公司
「關連人士」	指	具有上市規則賦予之涵義
「關連交易」	指	具有上市規則賦予之涵義
「核心關連人士」	指	具有上市規則賦予之涵義
「企業管治守則」	指	上市規則附錄C1所載企業管治守則

釋 義

「中國證監會」	指	中國證券監督管理委員會
「董事」	指	本公司董事
「婁博士」	指	婁競博士，董事會主席及本公司非執行董事，以及單一最大股東集團成員
「企業所得稅法」	指	中華人民共和國企業所得稅法(經不時修訂、補充或以其他方式修改)
「股權激勵計劃」	指	本公司於2025年9月30日採納的股權激勵計劃
「極端情況」	指	香港任何政府機關於八號或以上颱風訊號改掛為三號或以下颱風訊號前公佈，因公共交通服務嚴重受阻、廣泛地區水浸、嚴重山泥傾瀉、大規模停電或任何其他惡劣情況而出現的「極端情況」
「除外司法權區」	指	三生制葯董事會及我們的董事會經作出相關查詢後根據所接獲的法律意見確定，基於該等司法權區適用法律的法律限制及／或該等司法權區的相關監管機構或證券交易所的規定，根據三生制葯分派不分派股份予位於或居於該等司法權區的三生制葯股東或三生制葯實益權益股東屬必要或權宜的香港境外司法權區

[編 纂]

釋 義

「香港結算一般交易規則」 指 香港結算一般交易規則(經不時修訂、補充或以其他方式修改)，在文義許可的情況下，包括香港結算運作程序規則

[編 纂]

「本集團」或「我們」 指 本公司及其不時的附屬公司以及(按文義所指，就本公司成為其現有附屬公司的控股公司之前的期間而言)於相關時間被視為本公司附屬公司的附屬公司

「指南」 指 聯交所刊發的新上市申請人指南(經不時修訂、補充或以其他方式修改)

「港元」 指 香港法定貨幣港元

「香港結算」 指 香港中央結算有限公司，為香港交易及結算所有有限公司的全資附屬公司

[編 纂]

「香港結算代理人」 指 香港中央結算(代理人)有限公司，為香港結算的全資附屬公司

釋 義

「香港結算運作程序規則」	指	不時生效的香港結算運作程序規則，當中載有與香港結算的服務及中央結算系統、FINI或由或通過香港結算設立、運作及／或以其他方式提供的任何其他平台、設施或系統的運作及功能有關慣例、程序及行政或其他規定
「香港結算參與者」	指	獲准以直接結算參與者、全面結算參與者或託管商參與者身份參與中央結算系統的參與者
「香港」	指	中國香港特別行政區

[編 纂]

釋 義

「國際財務報告準則」	指	國際財務報告準則，包括國際會計準則理事會所頒佈的準則、修訂與詮釋以及國際會計準則委員會所頒佈的國際會計準則與詮釋
「獨立第三方」	指	並非本公司或本公司附屬公司關連人士(具有上市規則賦予之涵義)的實體或人士

[編 纂]

「最後實際可行日期」	指	2025年11月14日，即本文件刊發前就確定其中所載若干資料的最後實際可行日期

釋 義

[編纂]

「上市規則」	指	香港聯合交易所有限公司證券上市規則(經不時修訂、補充或以其他方式修改)
「主板」	指	由聯交所運作的證券交易所(不包括期權市場)，獨立於聯交所GEM並與其並行運作
「蔓迪北京」	指	蔓迪(北京)信息諮詢有限公司，於2025年8月27日於中國成立，為本公司全資附屬公司
「蔓迪香港」	指	三生蔓迪有限公司，於2025年7月24日根據香港法例成立的有限公司，為本公司的全資附屬公司
「蔓迪青島」	指	蔓迪(青島)信息諮詢有限公司，於2025年8月28日於中國成立，為本公司全資附屬公司
「組織章程大綱」	指	本公司於●通過特別決議案採納且自[編纂]起生效的第二次經修訂及經重列組織章程大綱(經不時修訂、補充或以其他方式修改)，概要載於「附錄三—本公司組織章程及開曼群島公司法概要」
「工信部」	指	中國工業和信息化部

釋 義

「標準守則」	指	上市規則附錄C3所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則
「財政部」	指	中華人民共和國財政部
「商務部」	指	中華人民共和國商務部
「于先生」	指	于桢先生，執行董事兼本公司首席執行官
「國家發改委」	指	中華人民共和國國家發展和改革委員會
「衛健委」	指	中國國家衛生健康委員會
「國家藥監局」	指	中國國家藥品監督管理局
「提名委員會」	指	董事會提名委員會
「不合資格三生制藥股東」	指	於記錄日期，登記地址位於除外司法權區的三生制藥海外股東及三生制藥以其他方式知悉為香港以外司法權區的居民或位於香港以外司法權區的三生制藥股東(三生制藥董事會及我們的董事會經作出相關查詢後及根據其法律顧問提供的法律意見認為，考慮到彼等所在或居住的相關司法權區法律的法律限制及／或該等司法權區相關監管機構或證券交易所的規定，將其排除在收取股份之外屬必要或權宜，故將不會根據三生制藥分派收取股份)

[編纂]

釋 義

[編纂]

「普通股」 指 本公司每股面值1.00美元之普通股

[編纂]

「境外上市試行辦法」 指 境內企業境外發行證券和上市管理試行辦法(經不時修訂、補充或以其他方式修改)

「中國法律顧問」 指 競天公誠律師事務所，我們有關中國法律的法律顧問

「[編纂]前投資」 指 [編纂]前投資者對本公司進行的[編纂]前投資，其詳情載於本文件「歷史、重組及公司架構—[編纂]前投資」一節

「[編纂]前投資者」 指 參與[編纂]前投資的投資者

「優先股」 指 本公司股本中的優先股，包括A輪優先股

釋 義

[編 纂]

「主要證券登記處」	指	Conyers Trust Company (Cayman) Limited
「文件」	指	就[編纂]而刊發的本文件
「合資格機構買家」	指	第144A條所定義的合資格機構買家
「合資格三生制葯股東」	指	於記錄日期名列三生制葯股東名冊且不屬不合資格三生制葯股東的三生制葯股東

[編 纂]

「S規例」	指	美國證券法S規例
「薪酬委員會」	指	董事會薪酬委員會
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「重組」	指	本集團為籌備[編纂]而進行的重組安排，詳情載於「歷史、重組及公司架構－重組」
「第144A條」	指	美國證券法第144A條
「國家外匯管理局」	指	中華人民共和國國家外匯管理局
「國家市監局」(前稱「國家工商總局」)	指	中華人民共和國國家市場監督管理局(前稱中華人民共和國工商行政管理局)
「A輪優先股」	指	本公司每股面值1.00美元之A輪優先股
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會

釋 義

「證券及期貨條例」	指	證券及期貨條例(香港法例第571章)(經不時修訂、補充或以其他方式修改)
「股份拆細」	指	將本公司法定股本中每股面值1.00美元的股份拆分為[編纂]股每股面值[編纂]美元的相應類別股份
「股份」	指	本公司股本中每股面值1.00美元(於股份拆細完成前)或[編纂]美元(於股份拆細完成後)的普通股
「股東」	指	股份持有人
「單一最大股東集團」	指	婁博士、邢麗莉女士、能達國際有限公司、Honor Success Holdings Limited、英泰管理有限公司、Century Sunshine Limited及Decade Sunshine Limited
「獨家保薦人」	指	華泰金融控股(香港)有限公司
「分拆」	指	本公司通過分派方式進行分拆及我們的股份以[編纂]的方式於聯交所主板獨立[編纂]
「國家稅務總局」	指	中華人民共和國國家稅務總局

[編纂]

「國務院」	指	中華人民共和國國務院
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司，為香港交易及結算所有限公司的全資附屬公司
「附屬公司」	指	具有上市規則賦予之涵義
「主要股東」	指	具有上市規則賦予之涵義

釋 義

「三生蔓迪」	指	浙江三生蔓迪藥業有限公司(前稱浙江萬晟藥業有限公司)，於1997年10月27日根據中國法律成立的公司，為本公司間接全資附屬公司
「收購守則」	指	證監會發佈的公司收購合併守則(經不時修訂、補充或以其他方式修改)
「往績記錄期間」	指	涵蓋截至2024年12月31日止三個財政年度以及截至2025年6月30日止六個月之期間
「庫存股份」	指	具有上市規則賦予之涵義

[編 纂]

「美國」	指	美利堅合眾國，其領土、屬地及所有受其管轄的地區
「美元」	指	美國法定貨幣美元
「美國證券法」	指	1933年美國證券法(經不時修訂、補充或以其他方式修改)以及據此頒佈的規則及規例

[編 纂]

「%」	指	百分比

技術詞彙

本詞彙表載有本文件所採用有關我們及我們業務的若干技術詞彙的定義。該等定義未必與標準行業定義或用法一致，亦未必可與其他公司所採用的類似詞彙進行比較。

「斑禿」	指	斑禿，一種常見的炎性非瘢痕脫髮，其特征表現為頭皮突現邊緣清晰的圓形脫髮斑塊
「美國皮膚病學會」	指	美國皮膚病學會
「雄激素性脫髮」	指	雄激素性脫髮，一種對雄激素過度反應而引起的基因決定性脫髮疾病
「激動劑」	指	一種能與細胞表面受體結合併引起該細胞反應的分子，治療上可用於激活受體，從而達到治療若干病症的目的
「禿頭症」	指	脫髮的醫學詞彙
「雄激素」	指	一種促進男性第二性征發育的類固醇激素
「抗生素」	指	一種由若干真菌、細菌及其他微生物產生或衍生，或通過化學過程產生的物質，能破壞或抑制其他微生物的生長，被廣泛用於傳染病的預防及治療
「雄激素受體」	指	雄激素受體
「特應性皮炎」或 「特應性濕疹」	指	一種慢性、復發性的炎性皮膚疾病，其特征表現為皮膚乾燥、局部性紅斑及劇烈瘙癢
「尋常痤瘡」	指	尋常痤瘡，一種毛囊皮脂腺單位的慢性炎性皮膚疾病
「B2C」	指	企業對消費者
「嗶哩嗶哩」	指	中國的一家線上視頻及直播平台

技術詞彙

「生物等效性試驗」	指	一種確定仿製藥在生化相似性方面是否與原研藥具有同等療效的評估類型
「生物仿製藥」	指	專利生物藥的仿製版本
「BMI」	指	身體質量指數，即一個根據身高及體重計算出的數值，為劃分體重偏瘦、健康、超重及肥胖提供標準化的衡量指標
「BPO」	指	過氧化苯甲醯，一種針對尋常痤瘡的處方藥。過氧化苯甲醯對皮膚表面及毛囊內的痤瘡丙酸桿菌具有抗菌活性
「痤瘡丙酸桿菌」	指	痤瘡丙酸桿菌，即皮膚微生物群中的一種，主要分佈於皮脂腺旺盛的區域
「複合年增長率」	指	複合年增長率
「環磷酸腺苷」	指	環磷酸腺苷，一種在細胞內部傳遞信號的分子
「隊列研究」	指	臨床試驗過程中在一段確定時期內具有共同特征或經歷，並需接受長期隨訪監測的一組患者
「組合療法」	指	使用一種以上藥物或治療方式的治療手法
「皮質類固醇」	指	一類可降低機體炎症及抑制免疫系統活性的類固醇激素藥物
「CRO」	指	合同研究組織
「細胞因子」	指	一類對細胞傳導起重要作用的小分子蛋白質，其釋放對傳遞相應受體的細胞的行為產生影響

技術詞彙

「DCP」	指	分散審批程序，即授權藥品同時在一個以上的歐盟成員國上市的程序。該程序可用於無需通過集中審批程序授權且並無在任何成員國獲授權的藥品
「皮膚病學」	指	醫學的分支學科，其涉及診斷及治療兒童及成人的皮膚、頭髮及指甲疾病
「DHT」	指	二氫睪酮，一種雄激素，為睪酮於體內組織中轉化形成的睪酮活性形式
「雙十一」	指	中國每年於11月11日前後舉行的線上銷售活動
「抖音」	指	中國一家創作及分享短視頻的社交兼電商平台
「DPP-4」	指	二肽基肽酶-4，亦稱為腺苷脫氨酶復合蛋白2或CD26（分化簇26），一種傳遞於大多數細胞表面並與免疫調節、信號傳遞及細胞凋亡相關的酶
「EMA」	指	歐洲藥品管理局
「FDA」	指	美國食品藥品監督管理局
「非索非那定」	指	一種治療季節性過敏性鼻炎及慢性先天性蕁麻疹的抗組胺藥活性成分
「非那雄胺」	指	5 α -還原酶抑制劑，用於治療男性良性前列腺增生及雄激素性脫髮
「一線」	指	就任何疾病而言，一線治療為醫學界普遍認可的用於初始治療的治療方案或治療方案組合

技術詞彙

「丙酸氟替卡鬆」	指	一種具有抗炎作用的皮質類固醇藥物活性成分
「GCP」	指	藥物臨床試驗質量管理規範
「仿製藥」	指	一種含有與原研藥相同活性成分，且於劑型、規格、質量、療效及適應症方面具有可比性的藥物
「GLP-1」	指	胰高血糖素樣肽-1，一種通過增強胰島素分泌以葡萄糖依賴形式降低血糖水平的肽類激素
「GLP-1R」	指	胰高血糖素樣肽-1受體
「GLP-1RA」	指	胰高血糖素樣肽-1受體激動劑，一類通過激活GLP-1受體降低血糖及能量攝入的藥物
「胰高血糖素」	指	一種由胰腺分泌的激素，可提升血糖水平，起到與胰島素相對抗的作用
「GMP」	指	良好生產規範，即為符合產品生產及銷售的授權許可機構的推薦指南而須遵守的生產規範
「GMPC」	指	化妝品良好生產規範
「GMV」	指	商品交易總額
「GSP」	指	產品供應規範，即根據《中華人民共和國藥品管理法》不時頒佈的指南及規例，旨在提供質量保證及確保製藥分銷企業按照指南及規例分銷藥品
「HVAC」	指	供暖、通風及空調
「氫氯化物」	指	一種由金屬或堿與鹽酸合成的化學物質

技術詞彙

「ICH」	指	人用藥品註冊技術要求國際協調會議
「先天性」	指	用於描述自發性或病因不明的疾病或病症的術語
「體外」	指	拉丁語「玻璃器皿內」，指利用已脫離其慣常所在生物環境的生物體成分(如微生物、細胞或生物分子)進行的研究
「體內」	指	拉丁語「活體內」，體內研究乃對完整且活著的生物(包括動物、人類及植物)體內測試不同生物實體或化學物質的反應，而非以部分或死去生物體進行測試，亦非在體外進行測試
「IND」	指	新藥臨床試驗或新藥臨床試驗申請，在中國或美國亦稱臨床試驗申請
「適應症」	指	導致建議進行治療、檢查或程序的跡象、症狀或身體狀況
「抑制劑」	指	一種與特定酶或蛋白質結合併降低其活性，從而調節生物過程的物質，通常在治療中用於阻斷疾病相關通路
「INN」	指	國際非專利名稱，標識藥用物質或活性藥物成分。每個國際非專利名稱均為全球公認的唯一名稱，屬於公共財產
「京東大藥房」	指	一家中國的非處方藥在線零售市場
「關鍵意見領袖」	指	關鍵意見領袖
「利拉魯肽」	指	一種具有延長半衰期的GLP-1受體激動劑
「MAH」	指	藥品上市許可持有人，指在特定司法權區持有藥品上市及分銷許可／法律授權的個人或實體

技術詞彙

「二甲雙胍」	指	臨床常用的口服降糖藥物活性成分
「米諾地爾」	指	治療脫髮最常用的外用藥物活性成分
「單一療法」	指	僅用單一藥物治療疾病或症狀的療法
「新藥申請」	指	新藥上市申請
「國家醫保目錄」	指	中國國家醫保藥品目錄
「O2O」	指	線上到線下
「肥胖症」	指	脂肪異常或過量堆積，從而對健康構成風險
「非處方藥」	指	非處方藥，指無需醫療保健提供商處方即可購買的藥物及保健產品，通常用於治療常見疾病及症狀
「超重」	指	用於描述體重相對身高過重的術語，通常界定為BMI處於24至28之間
「PBS」	指	磷酸鹽緩衝液，一種生物研究中常用的緩衝溶液技術
「I期臨床試驗」	指	將藥物引入健康人體受試者或患有目標疾病或病症的患者，對其安全性、劑量耐受性、吸收、代謝、分佈、排洩進行測試，並於可能的情況下獲得其有效性的早期指示的研究
「II期臨床試驗」	指	將藥物施用於有限的患者群體，以確定可能的不良反應及安全風險，初步評價該產品對特定目標疾病的療效，並確定劑量耐受性及最佳劑量的研究

技術詞彙

「III期臨床試驗」	指	通常在地理上分散的臨床試驗站點將藥物施用於擴大的患者群體，在控制良好的臨床試驗中產生足夠的數據來統計評估產品的療效及安全性，以獲得批准，為產品標籤提供充足信息的研究
「拼多多」	指	中國的一個第三方企業對消費者的電商平台
「臨床前研究」	指	在非人類受試者上測試藥物的研究或項目，以收集療效、毒性、藥代動力學和安全性信息，並確定藥物是否已準備好用於臨床試驗
「PRLR」	指	催乳素受體，一種調節催乳素信號傳導的I型細胞因子受體
「PROTAC」	指	靶向蛋白降解嵌合體，一種新興的治療技術，旨在通過利用泛素－蛋白酶體系統來降解靶蛋白
「PRP」	指	富血小板血漿
「研發」	指	研究及開發
「受體」	指	一種通常在細胞表面發現的蛋白質分子，可接收來自細胞外的化學信號
「註冊性臨床試驗」	指	在提交藥物上市批准申請前，為證明臨床療效及提供安全性證據而進行的臨床試驗或研究
「類維生素A酸」	指	一組用於皮膚痤瘡治療的維生素A類藥物
「皮脂」	指	皮脂腺產生的一種油性物質，可保護並滋養皮膚及頭皮，同時亦可能失衡導致痤瘡或皮膚乾燥
「二線」	指	就任何疾病而言，初始治療(一線治療)無效或停止發揮作用時給予的療法

技術詞彙

「司美格魯肽」	指	GLP-1受體激動劑，主要用於2型糖尿病治療和肥胖／超重人群的體重管理，目前正在研究用於其他適應症，包括代謝功能失調相關脂肪性肝炎、阿爾茨海默病及心血管疾病
「SKU」	指	庫存單位
「SOP」	指	標準作業程序
「螺內酯」	指	一種用於阻斷醛固酮以及降低血壓、液體積聚及激素水平的處方藥
「平方米」	指	平方米
「類固醇」	指	以17個碳原子組成的細胞核為特徵的一大類天然或人工合成的有機稠合四環化合物，包括多種激素及糖苷，其中許多具有重要的藥理學用
「他克莫司軟膏」	指	一種用於中至重度特應性皮炎的處方藥膏
「TCM」	指	傳統中藥
「天貓」	指	中國的一個企業對消費者的第三方電商平台
「帶量採購」	指	中國政府主導的以「招採合一、量價掛鉤」的採購方式；旨在以集中大規模採購換取較低價格的藥械採購制度
「白癜風」	指	一種引發皮膚斑塊色素脫失的慢性自身免疫性疾病
「小紅書」	指	中國的一個第三方社交媒體及電子商務平台

前 瞻 性 陳 述

本文件載有涉及我們對未來事件的當前預期及觀點的前瞻性陳述。該等前瞻性陳述主要載於「概要」、「風險因素」、「行業概覽」、「業務」、「財務資料」及「未來計劃及[編纂]用途」。該等陳述涉及已知及未知風險、不確定因素及其他因素(包括「風險因素」一節所列者)相關的事件，可能導致我們的實際業績、表現或成就與前瞻性陳述所表達或暗示的任何未來業績、表現或成就存在重大差異。

在某些情況下，該等前瞻性陳述可通過「可能」、「將會」、「預期」、「預計」、「旨在」、「估計」、「有意」、「計劃」、「相信」、「潛在」、「繼續」、「很可能」或其他類似表述等詞彙或詞組識別。該等前瞻性陳述包括(其中包括)有關以下各項的陳述：

- 我們的營運及業務前景；
- 我們完成開發及獲得我們的產品所需監管批准的能力；
- 我們未來的債務水平及資金需求；
- 我們維持與主要客戶及供應商關係的能力，以及影響彼等的行動及發展；
- 我們經營或計劃經營所在行業及市場的未來發展、趨勢及狀況；
- 我們經營所在行業及市場的監管環境變動；
- 我們競爭對手的行動及發展；
- 第三方按合約條款及規格履約的能力；
- 我們留住高級管理層及主要人員以及招聘合資格員工的能力；
- 我們的業務策略及實現該等策略的計劃；
- 我們捍衛知識產權及保護機密的能力；及
- 資本市場發展。

前 瞻 性 陳 述

該等前瞻性陳述受風險、不確定因素及假設所規限，其中部分非我們所能控制。此外，該等前瞻性陳述反映我們就未來事件的當前觀點，並非未來表現的保證。由於多項因素(包括但不限於「風險因素」一節所述風險因素)，實際結果可能與前瞻性陳述所載資料存在重大差異。

本文件所載的前瞻性陳述僅與陳述作出日期的事件或資料有關。除法律規定外，我們概無責任於陳述作出日期後因新資料、未來事件或其他原因而公開更新或修訂任何前瞻性陳述，或反映發生不可預見的事件。閣下應完全閱讀本文件，並理解我們的實際未來業績或表現可能與我們預期者存在重大差異。

在本文件中，有關我們或我們任何董事意向的陳述或提述乃於本文件日期作出。任何該等意向可能因應未來發展而出現變動。

分派及分拆

分派

有關三生制药分派的資料

於●，三生制药董事會宣佈向合資格三生制药股東進行三生制药分派。三生制药分派將通過按照截至記錄日期合資格三生制药股東各自於三生制药的持股比例，全部以實物分派方式向合資格三生制药股東分派合共[編纂]股股份(已計及股份拆細及紅股發行)(相當於緊接三生制药分派及分拆前本公司已發行股本的87.16%(即三生制药將享有的全部權益))予以履行。根據三生制药分派，合資格三生制药股東截至記錄日期每持有[編纂]股三生制药股份將有權獲分派一股股份。

三生制药分派於●按三生制药的組織章程細則規定獲三生制药股東／三生制药董事會批准。

三生制药分派的條件

三生制药分派須待[編纂]成為無條件後，方可作實。倘該條件尚未達成，則三生制药分派將不會進行且分拆將不會發生。

不合資格三生制药股東

根據三生制药分派向若干三生制药股東分派我們的股份或會受香港以外司法權區法律的規限。身處或居於香港以外司法權區的三生制药股東及三生制药實益權益股東應自行了解及遵守適用的所有法律及監管規定。三生制药股東及三生制药實益權益股東有責任確定已就三生制药分派全面遵守相關司法權區適用於其的法律，包括在該司法權區獲得可能需要的任何政府、外匯管制或其他同意，或遵守任何其他必要手續及支付任何應付的發行、過戶款項或其他稅項。

三生制药海外股東及三生制药實益權益股東如對任何司法權區、屬地或所在地的任何法律或法規條文或司法或監管決定或詮釋的潛在適用性或後果，以及(特別是)我們的股份在獲取、收購、保留、處置或其他方面是否有任何限制或禁令有任何疑問，應諮詢其專業顧問。謹此強調，三生制药、本公司、獨家保薦人、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]、其各自的任何董事、高級職員、僱員、代理或代表或任何涉及分拆的其他人士概不就上述內容承擔任何責任。

分派及分拆

不合資格三生制药股東指截至記錄日期其登記地址位於香港以外司法權區的三生制药股東或據三生制药所知為香港以外司法權區居民或居住於香港以外司法權區的三生制药股東或三生制药實益權益股東，且三生制药董事會及我們的董事會根據代表其作出的查詢及由法律顧問所提供的法律意見後認為，由於三生制药股東或三生制药實益權益股東居住於或位於的相關司法權區所適用法律的法律制約及／或該等司法權區相關監管機構或證券交易所的要求，將該等人士從根據三生制药分派收取股份的人士中剔除乃屬必要或適當。相關不合資格三生制药股東將不會獲取任何股份。

原應派發給不合資格三生制药股東的股份，將於本公司股份在聯交所主板開始[編纂]後，由三生制药在合理可行的情況下儘快代表該等股東於市場上出售。有關處置的[編纂]總額(扣除開支及稅項)將以港元支付予有關不合資格三生制药股東(按其各自截至記錄日期於三生制药的持股比例)，以悉數結付其根據三生制药分派將另行收取的有關股份，惟倘不合資格三生制药股東有權收取的金額少於100港元，則有關金額將以三生制药為受益人保留。預期於●或前後向不合資格三生制药股東支付有關[編纂]。

截至2025年11月7日，根據三生制药所提供資料，若干名三生制药股東於三生制药股東名冊的登記地址位於香港以外司法權區(即[編纂])。

倘任何三生制药股東截至記錄日期在三生制药股東名冊所示的地址位於上文並未提述的香港以外任何其他司法權區或據三生制药所知截至記錄日期任何三生制药股東或三生制药實益權益股東位於或居住於上文並未提述的香港以外任何其他司法權區，且三生制药董事會及我們的董事會作出有關查詢及考慮有關情況後認為，基於有關司法權區所適用法律的法律制約或有關司法權區相關監管機構或證券交易所的規定，有關三生制药股東不應獲取三生制药分派項下股份，本公司將發出公告。

就任何除外司法權區而言，三生制药將向中央結算系統參與者(中央結算系統[編纂]戶口持有人除外)發出函件，藉以通知，鑒於除外司法權區的適用法律及法規，若其代表任何三生制药實益權益股東(地址位於任何除外司法權區者)持有任何三生制药股份，其應處置替該等三生制药實益權益股東代為收取的三生制药分派項下股份且將該處置的[編纂]支付予該等三生制药實益權益股東。

分派及分拆

三生制药、本公司、獨家保薦人、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]概不對處置該等股份或向任何相關三生制药實益權益股東支付處置該等股份的[編纂]承擔任何責任。

三生制药及本公司保留權利可全權酌情允許任何三生制药股東或三生制药實益權益股東參與三生制药分派。

有關三生制药海外股東的資料

[編纂]

分派及分拆

[編纂]

所有海外股東

於相關要約或招攬或行動屬違法的任何司法權區，本文件並不構成或組成任何[編纂]或邀請[編纂]或[編纂]股份、或[編纂]購買股份或承購任何股份配額或促成[編纂]的招攬或行動。

分派及分拆

股份或本文件並未或將不會根據任何司法權區的證券法進行登記。因此，除上文另有披露者外，股份不得在未根據相關司法權區的證券法進行登記或符合資格規定情況下即直接或間接進行發售、處置、抵押、承購、轉售、放棄、轉讓或分派至任何相關司法權區或於任何相關司法權區內直接或間接進行發售、處置、抵押、承購、轉售、放棄、轉讓或分派或豁免根據相關司法權區的適用規定進行登記或符合資格規定。

願意接收或購買、持有或處置或買賣股份或行使股份隨附的任何權利的香港境外任何人士(包括但不限於任何代理、託管人、代名人或受託人)應自行負責充分遵守相關屬地或司法權區的法律法規，包括取得任何政府或其他同意及支付該屬地或司法權區就此要求繳付的任何稅項、關稅及其他款項。

分派的代價

三生制药股東謹請注意，其毋須就根據三生制药分派接收的任何股份向三生制药或我們支付或提供任何代價。任何人士根據三生制药分派接收股份將被視為該人士向本公司作出已全面遵守該等地區的法律法規的聲明及保證。為免生疑問，香港結算或香港中央結算(代理人)有限公司將不會作出任何聲明及保證或受其規限。如有任何疑問，該人士應諮詢其專業顧問。

分拆

分拆將以實物形式分派三生制药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药的須予披露交易。根據三生制药的組織章程細則第133條及第141條，實物分派須待股東批准後，方可落實。

分派及分拆

分拆的理由及裨益

分拆乃符合三生制药、本公司及各自股東的整體利益，且分拆將使三生制药餘下集團及本集團各處於有利位置，以更好地發展其／我們各自業務，並為雙方帶來切實裨益，理由如下：

- (1) 通過實物分派，合資格三生制药股東將繼續通過其股權而自本集團及三生制药餘下集團未來發展及業務增長中受益；
- (2) 分拆可更好地反映本集團自身的價值，並提高其營運及財務透明度，從而使[編纂]將能夠分開評價及評估本集團與三生制药餘下集團的業績及潛力。此外，分拆將有助於[編纂]更準確地評估本公司，因其將專注於與三生制药餘下集團相區分的獨立業務；
- (3) 本集團的業務有別於三生制药餘下集團相對更多元化的業務模式，其專注於皮膚健康及體重管理的消費醫療的獨特業務將吸引專注於本集團業務領域的[編纂]群體；
- (4) 本集團的業務規模足以支持其獨立[編纂]地位，而該等上市地位將有利於三生制药及本集團，理由如下：(a)分拆將提升本集團在其客戶、供應商及潛在合作夥伴之間的形象，從而使本集團能夠在協商及招攬更多業務時位居上風；及(b)由於分拆及[編纂]，三生制药及本集團將分別擁有獨立募資平台，從而將提升彼等各自的財務靈活性，並增強其維持穩定現金流量以支持可持續發展的能力；及
- (5) 分拆將有利於三生制药餘下集團及本集團促進彼等各自業務發展，並為雙方帶來裨益。分拆將使三生制药及本公司管理層的職責及問責與彼等各自的營運及財務表現更直接一致。此舉將提升管理焦點及企業管治，從而改善決策流程、加快對市場變化的反應速度並提高營運效率。分拆亦將使[編纂]及公眾更清楚地了解三生制药餘下集團及本集團的業務職能。

分派及分拆

本集團與三生制药餘下集團之間的業務劃分

我們認為，我們與三生制药餘下集團在所有關鍵營運層面(包括產品重點、知識產權、營運基礎設施及商業執行方面)均有明確的業務劃分，詳情如下：

不同的業務模式及產品功能

我們與三生制药餘下集團於不同的治療領域營運，分別針對不同患者群體，其醫療需求互不重疊。我們專注於開發及商業化皮膚健康及體重管理領域的產品及候選產品，其終端使用者主要包括患有脫髮問題的患者。

相較之下，三生制药餘下集團專注於我們治療範疇以外的生物藥品，涵蓋血液及腫瘤科、腎科及自身免疫領域。該等產品面向不同的患者群體，且往往需要更高階的醫療護理及院內治療環境。

本集團已與三生制药餘下集團訂立若干份協議，據此，本集團須就萊茲(他克莫司軟膏)提供製造服務(「**CMO協議**」)，並向三生制药餘下集團授權相關知識產權(包括專利及商標)(「**授權協議**」，統稱「**萊茲合作**」)。**CMO協議**自2021年9月10日起生效(經修訂及補充)，可經雙方協商終止。授權協議的有效期與**CMO協議**相同。

本集團現為萊茲(他克莫司軟膏)的上市許可持有人(「**上市許可持有人**」)。於2016年，為響應中國鼓勵提升仿製藥質量的國家政策，本集團開始投入他克莫司軟膏的研發工作。由於本集團已持有他克莫司軟膏的許可證，根據相關法律，其不得就相同通用名、劑型與規格的產品再次通過仿製藥一致性評價途徑申請新許可證。因此，三生制药餘下集團於2023年12月通過仿製藥一致性評價方式申請成為他克莫司軟膏的上市許可持有人，據此，由本集團擔任生產企業，並向三生制药餘下集團收取許可費及**CMO**服務費。

由於部分醫院要求他克莫司軟膏需通過仿製藥一致性評價的方式獲得審批以符合適用法律的一致性評價標準，三生制药餘下集團亦已於2025年開始銷售該產品。目前本集團與三生制药餘下集團均從事他克莫司軟膏的銷售業務。於截至2025年6月30日止六個月，三生制药餘下集團的他克莫司軟膏銷售額約為人民幣1.7百萬元。

分派及分拆

此項安排原擬屬過渡性質。若適用法律允許(相關規則目前處於徵求意見階段)，本集團將取得新許可證，並根據新許可證繼續銷售他克莫司軟膏。屆時三生制藥餘下集團將逐步停止他克莫司軟膏的銷售。考慮到該產品銷售額於截至2022年、2023年及2024年12月31日止各年度以及截至2025年6月30日止六個月內均貢獻本集團收入低於6%，且本集團亦可收取許可費及CMO服務費，加上三生制藥餘下集團之銷售額並不重大，本公司認為此安排不會引發重大的業務劃分問題。

於2025年11月，我們與三生制藥餘下集團訂立戰略合作框架協議，據此，我們從三生制藥餘下集團引進了開發及商業化M2506用於治療雄激素性脫髮的獨家權利。三生制藥餘下集團進行了M2506的臨床前研究，該研究已完成在藥效學、藥代動力學和毒理學方面的系統評估。根據協議，在我們要求時，三生制藥餘下集團應就臨床試驗設計、申報及註冊向我們提供必要的協助。

由於三生制藥餘下集團僅開發M2506用於治療子宮內膜異位症，我們認為此與我們經營的治療領域不同。我們亦相信，這不會導致對三生制藥餘下集團的過度依賴，因為該產品仍處於開發早期階段，且對我們的營運狀況並無重大影響。

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。由於瀋陽三生不會從事相關產品的商業化活動，且本公司將實質保留有關產品銷售的經濟利益，因此我們認為此安排不會構成本集團與保留三生制藥保留集團之間的競爭。

由於三生制藥餘下集團不會成為本公司關連人士，故根據上市規則第14A章，該等交易不會構成本公司的持續關連交易。該等交易預期將於本集團的日常及一般業務過程中按一般商業條款或更佳條款進行。本公司相信，該等交易將不會導致本集團與三生制藥餘下集團之間出現任何業務依存或依賴問題。

獨立的生產及營運設施以及研發團隊

鑒於雙方生產的產品性質有所差異，我們與三生制藥餘下集團各自設有完全獨立的生產基礎設施。我們僅於杭州營運自有的生產及營運設施，而三生制藥餘下集團的生產網絡則分佈於國內多個地點，包括瀋陽、上海及深圳，並於意大利科莫設有海外設施，進一步強化其營運分離。

於研發方面，我們於杭州設有專門的研發中心。截至2025年6月30日，我們聘用46名內部研發人員。相較之下，三生制藥餘下集團於瀋陽、上海及深圳分別設有獨立的研發中心。雙方人員並無重疊。

截至最後實際可行日期，我們於中國獨立擁有39項註冊專利及88項註冊商標，而三生制藥餘下集團則獨立擁有其註冊專利及註冊商標。我們與三生制藥餘下集團之間並無重疊專利或商標。

分派及分拆

不同的自營銷售團隊、分銷網絡及供應鏈

我們與三生制藥餘下集團分別營運獨立的商業平台。截至2025年6月30日，我們擁有由80多名銷售及營銷僱員組成的自營銷售團隊，並在集團層面由106家中國分銷商提供支持。

相較之下，三生制藥餘下集團管理的商業足跡更為廣泛，其全球影響力及多層次推廣模式有別於本集團的自主分銷方式。

雙方集團亦設有獨立的供應鏈。截至2024年12月31日止年度，我們與三生制藥餘下集團之間的五大原材料供應商並無重疊。雙方集團均從獨立的五大供應商採購材料及零部件，從而進一步支持其採購流程的獨立性。

鑑於醫藥行業的特性，本集團及三生制藥餘下集團的主要目標客戶均為中國領先的商業醫藥分銷商，該等分銷商共同佔據國內市場的顯著份額。截至2024年12月31日止年度，兩集團的前五大客戶中存在兩家重疊客戶。有關詳情，請參閱本文件「業務－客戶」。儘管存在客戶重疊的情況，本集團與三生制藥餘下集團各自均獨立自主地開展客戶相關業務，且無需依賴對方。這包括各自維持獨立的客戶拓展團隊與基礎設施、自主發起及管理業務拓展工作、在無需跨集團審批的情況下協商商業條款，以及以各自的法律實體名義簽署合約。

風 險 因 素

[編纂]我們的股份涉及重大風險。閣下在決定[編纂]我們的股份前，應審慎考慮本文件所載的所有資料，包括下文所述的風險及不確定因素，以及我們的財務報表及相關附註以及「財務資料」一節。下文描述我們認為屬重大的風險。以下任何風險均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及增長前景造成重大不利影響。在任何該等情況下，股份的市價可能下跌，而閣下可能損失全部或部分[編纂]。我們目前尚未知悉或我們目前認為不重大的其他風險及不確定因素亦可能損害我們的業務營運。

該等因素為未必會發生的或有事件，而我們無法就任何該等或有事件發生的可能性發表意見。除非另有說明，否則所提供的資料乃截至最後實際可行日期，並不會於本文件日期後更新，且受本文件「前瞻性陳述」一節的警示聲明規限。

與我們的業務及行業有關的風險

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。

我們立足於中國消費醫療行業開展業務，該行業的消費者偏好與行業趨勢瞬息萬變，且不能預料。我們業務的成功在很大程度上取決於能否預見、解讀並應對這些變化，以及能否持續推出能引起消費者共鳴且全面而長期的皮膚健康與體重管理產品。為鞏固和提升市場地位，我們持續投入精力和資源於產品開發、生產和營銷，加強品牌知名度，優化產品組合併完善銷售和營銷策略，所有這些均需要大量的市場調研、規劃和高效執行。然而，行業與市場前景受諸多不可控因素影響。我們的成功亦取決於能否及時識別和應對不斷變化的消費者需求和行業趨勢，能否及時開發及推出新產品，並確保這些產品能被市場接受。

許多因素可能會影響我們產品的市場接受度，包括但不限於下列因素：

- 我們應對客戶和消費者不斷變化的需求和偏好的能力(可能會部分受中國監管環境變化影響)；
- 我們研發工作的進展及我們的產品相較於競爭產品的商業化進度；
- 我們的產品及候選產品的安全性和功效，包括但不限於不良反應的發生率和嚴重程度(如有)；

風 險 因 素

- 我們的產品及候選管線獲監管批准的結果、時間及成本；
- 我們的產品相較於競爭產品的定價及成本效益；
- 我們的產品相較於競爭產品的公眾認知度、感知優勢及品牌知名度；及
- 我們的銷售、營銷工作及分銷網絡的成效，以及我們的產品相較於競爭產品的整體可觸達性。

如果我們的產品未能獲得或維持廣泛的市場接受度(尤其是在大眾消費者、零售藥店和醫療機構中)，或如果我們無法與其保持穩定關係，我們的未來前景可能會受到不利影響。此外，如果消費者認為競爭產品更具吸引力、成本效益更高或其他方面更優越，我們的產品可能會喪失競爭力，導致市場需求下降，進而對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。此外，我們的品牌知名度和產品接受度很大程度上取決於我們應對消費者不斷變化的需求及提供高質量產品的能力。如果我們未能預測或妥善應對消費者偏好的變化，或消費者需求轉向我們開發、生產及銷售之外的產品，我們的品牌、業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。我們無法向閣下保證我們的品牌推廣活動或研發工作必定成功或推動業務增長，且產生的收益未必能始終覆蓋相關開支。此外，如果產品需求增速低於預期，我們的業務及經營業績亦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。

我們的持續增長與成功高度依賴我們品牌的聲譽及市場認知，特別是在往績記錄期間貢獻絕大部分收入的旗艦產品蔓迪®。於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，我們蔓迪®產品系列的銷售額分別佔我們產品銷售收入的91.7%、92.3%、92.1%及92.4%。

風 險 因 素

我們預計在不久的將來，該品牌的銷售額將繼續構成我們收入的主要部分。由於我們產品的銷售依賴消費者對我們品牌及產品的看法，任何對我們品牌的損害(如負面新聞及產品事件)或未能持續推廣我們的品牌，將會導致我們的產品銷量下降。倘我們無法保持我們主要品牌的產品銷量、定價水平以及利潤率，或倘我們無法增加其他產品的收入，我們的收入及盈利能力可能會受到不利影響。我們無法向閣下保證對該品牌的需求會持續如預期增長，亦無法向閣下保證我們將能夠維持該品牌的銷售額及利潤率，這可能受到本節所述諸多因素的不利影響，包括但不限於市場接受度及競爭態勢的變動、科技進步、價格調整、替代品的引進、生產或銷售的中斷、產品缺陷或嚴重不良事件以及知識產權或其他事件的糾紛。倘我們無法維持主要品牌銷售額的增長，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

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。

我們通過線上銷售渠道與線下銷售網絡來銷售我們的產品。於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，我們的線上銷售渠道所得收入佔產品銷售收入的55.2%、67.8%、72.3%及74.0%，而線下銷售網絡所得收入佔產品銷售收入的44.8%、32.2%、27.7%及26.0%。我們的目標是增加產品銷量，獲得更廣泛的市場接受度，並與現有和潛在客戶保持可持續的關係，這在很大程度上取決於有效銷售和營銷策略的成功執行。我們的銷售及營銷舉措主要包括學術推廣活動、線上營銷活動及線下營銷工作，通過這些舉措，我們傳達產品科學知識、提升品牌聲譽並擴大客戶覆蓋範圍。然而，我們無法向閣下保證，我們將能夠吸引、激勵和留住具有必要專業知識的合格和專業僱員，並與他們進行有效溝通。倘若我們無法聘用、發展和留住合格銷售和營銷人員，或倘若我們的新銷售和營銷人員無法達到預期的績效水平，我們可能無法執行我們的銷售和營銷策略或實現我們的目標。

此外，我們與分銷商、藥店和醫院等第三方的關係以及我們對電商平台的參與度均在我們的銷售和營銷活動中發揮著重要作用。我們無法向閣下保證，我們將能與該等行業參與者維持或深化合作關係。該等行業參與者可能會因任何原因退出市場、變更業務或實踐重點、停止與我們合作或是與我們的競爭對手合作。因此，我們的營銷策略和努力未必能成功推廣我們的產品。倘我們無法如預期或根本無法從我們與該等行業參與者的關係中獲得回報，則我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

風 險 因 素

未能以具有成本效益的方式從事銷售和營銷活動以及未能實現我們銷售和營銷活動的預期結果可能會減少我們的市場份額，導致我們的收入下降，對我們的盈利能力產生負面影響，並對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大損害。

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。

消費醫療行業競爭激烈，尤其在皮膚健康(包括頭髮健康管理)及體重管理領域，其特點在於消費者偏好不斷演變、產品快速創新、大量營銷投入以及對新療法與解決方案的接受度日益提高。我們面臨來自國內外競爭對手多維度的競爭，預計來自該等現有參與者和新市場進入者的競爭會持續並加劇。上述競爭維度包括但不限於產品功效、功能、質量、安全性和價格、原料的可得性及成本、品牌知名度、銷售和營銷能力、研發能力、及時獲得新產品監管批准的能力以及製造能力。我們的部分競爭對手可能比我們更早或更成功地發現、開發或商業化競爭產品或療法，由於彼等可能擁有更強的研發和技術能力、更優功效或更具有吸引力的產品、更多種類的產品、更廣泛或更有效的銷售網絡或更多的財務及其他資源。倘若我們未能持續開發、有效推廣產品或應對消費者偏好轉變，則無法保證我們能有效競爭、維持市場地位或實現增長目標。

此外，中國消費醫療市場的消費者需求和偏好在迅速演變。現有競爭對手和市場新進入者可能會更快地發現並捕捉到市場趨勢，並且開發出新產品或對現有產品進行更新，以使其更加符合市場需求或行業趨勢，並獲得比我們更有利的市場地位，而這可能會顯著抑制市場對我們產品的需求並導致我們的產品過時。因此，我們無法向閣下保證，我們在研發新產品以及提高我們的技術能力方面的努力將使我們獲得或保持我們的競爭優勢。激烈的競爭可能會導致價格壓力增加、銷售及營銷費用增加、盈利能力下降，以及市場份額的損失，這些都可能對我們的前景、業務、經營業績及財務狀況造成不利影響。

風險因素

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。

我們一般參考多項因素對我們的產品進行定價，包括產品的市場需求、我們的成本及開支、不同的產品線定位、競爭產品或療法的價格、整體競爭格局及當地經濟發展水平。然而，我們的定價策略未必始終有效及具有競爭力，可反映我們產品的供需情況，這會影響我們掌握市場需求及產生收入的能力。此外，倘若中國政府頒佈與我們的產品有關的價格指引，則會對我們的產品銷售價格產生負面影響，並對我們的業務及經營業績產生重大不利影響。我們的客戶可能獲得更高的議價能力，其可能要求我們調低價格，這會使我們的盈利能力下降。此外，倘某些下游客戶尋求降低我們的產品價格，並降低我們分銷商的盈利能力，則分銷商購買及推廣我們產品的意向或會下降，而我們可能需要調低對分銷商設定的訂單價格。此外，隨著我們的新產品或競爭產品的推出，或我們的競爭對手自願降價，我們可能會被迫降低我們的產品價格。

如果我們的產品價格因前述因素而下降，且我們無法在不產生大量開支來改進我們產品的情況下減輕降價帶來的不利影響，我們的淨利率可能會相應下降。於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，我們的整體淨利率分別為20.5%、27.8%、26.8%及23.4%。倘我們的產品遭遇價格下行壓力，我們無法保證能維持我們的毛利率水平。未來我們的產品價格或毛利率的任何下降均可能使我們的業務、盈利能力、財務狀況及經營業績受到重大不利影響。

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。

自成立以來，我們一直致力於已上市產品的適應症或劑型和規格擴展研發，以及候選管線的研發。截至2025年6月30日，我們的研發團隊由46名專業人員組成。然而，完成研究與產品開發、獲得監管批准以及將我們的候選產品商業化的過程可能耗時且成本高昂。我們將持續在研發方面投入大量財力及人力資源。有關我們就此制定的計劃，請參閱「未來計劃及[編纂]用途」。然而，我們無法向閣下保證，我們的研發工作將能夠實現預期結果。我們亦無法向閣下保證，我們將能夠成功識別新技術機遇，開發、提升或適應新技術，開發新的或更先進的產品並將其推出市場，就有關產品取得足夠或任何專利或其他知識產權保護，或及時以具成本效益的方式取得必要監管批准，或引入的有關產品將取得市場認可。我們亦可能無法升級我們現有的技術，或開發或採用新技術來降低被其他產品替代的風險。未能做到任何上述事項可能損害我們的業務及前景。

風險因素

截至最後實際可行日期，我們已與Cosmo及翰宇藥業訂定授權引進合作，並與多家知名的研究機構及企業建立多項合作關係。有關詳情，請參閱「業務—我們的主要產品及不斷拓展的產品管線」。我們可能不時與我們認為將補充或加強我們的候選產品及未來候選產品開發及商業化的第三方建立或尋求訂立合作關係、戰略聯盟、合資企業、權益投資或許可安排。我們在尋找合適戰略合作伙伴方面面臨激烈競爭，且談判過程耗時且複雜。對於我們可能擬從第三方引進的任何候選產品，我們或需與資源或實力更雄厚的其他公司競爭，而我們最終達成的任何協議亦可能無法帶來預期效益。

與我們合作的第三方可能無法適當履行其合同責任，無法保護其知識產權，無法遵守監管規定或最終產生預期經濟效益。如果我們無法及時或根本無法以可接受的條款與合適的合作方達成協議，我們可能不得不縮減候選產品的開發，減少或推遲其開發計劃或商業化，或縮減任何銷售或營銷活動的範圍，或增加我們的開支並自費進行開發或商業化活動。

此外，上述任何一類合作關係均可能使我們承擔巨額成本、增加短期與長期支出。我們與合作夥伴的授權或其他合作安排亦伴隨諸多風險，並受到重大商業、經濟及競爭方面的不確定因素及或有事件影響，其中多項乃難以預測且超出我們的控制範圍。即使我們最終能實現預期效益，亦未必會於預期時間表內實現有關收入。

此外，我們與合作夥伴之間可能發生糾紛。例如，我們無法向閣下保證授權方不會無意或故意違反相關授權協議；或者，授權方或會認定我們已實質性違反授權協議。無論何種情況，授權協議均可能會被終止，從而導致我們無法繼續開發及商業化所授權的候選產品。有關糾紛可能導致研發或商業化候選產品進程出現延遲或終止，或產生昂貴的訴訟或仲裁費用，分散管理層的注意力與資源，則我們的業務發展將會受到不利影響。

風 險 因 素

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。

我們的成功取決於我們持續識別、開發及推出滿足消費者需求的新產品的能力。任何候選產品的成功將取決於多個因素，包括我們預測行業趨勢及市場需求、高效完成產品開發流程、將取得必要監管批准的成本及時間降至最低、優化生產及採購流程、及時並以商業上可行的方式生產及交付新產品、預測競爭對手並與其競爭，以及提升客戶對我們新產品的認知及接受程度的能力。我們無法保證我們能預測行業趨勢及市場需求並成功開發新產品或我們將能夠識別可行的產品開發機會。我們可能在產品開發、生產、產品註冊及營銷的任何階段經歷延誤或失敗。

具體而言，我們的產品管線包括幾款針對皮膚健康與體重管理領域的臨床前及臨床階段候選藥物。所有這些產品均需獲得相關監管批准，例如國家藥品監督管理局的新藥申請批准及藥品註冊證書或其他相關監管批准。在獲得此類監管批准前，我們須進行臨床試驗以證明上述管線資產的安全性及功效。未能及時獲得該等管線資產的監管批准或註冊證書，將阻礙我們在消費醫療行業的進一步滲透，而這可能對我們的業務及財務表現產生不利影響。我們可與第三方合作開發新產品。我們無法保證我們可按預期(甚或根本不能)成功推出新產品或消費者將會接受我們的新產品。即使我們能夠推出新產品，新產品獲市場認可亦需要時間。因此，我們的前景、業務、經營業績及財務狀況可能受到不利影響。

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。

我們倚賴第三方供應商提供原材料、輔料、包裝材料及其他部件，其價格與供應量會因產能、能源價格及物流中斷等因素而波動。近年來，受通貨膨脹、市場供需波動等因素的影響，製藥與消費醫療行業所用原材料的價格有所波動。我們無法向閣下保證未來原材料成本不會進一步攀升。若原材料成本大幅上漲，我們的營運、毛利率及整體盈利能力或會受到不利影響。我們並未就部分關鍵原材料訂立長期或固定價格供應安排；即便已簽訂，亦可能會調整或按不利條件續約。我們無法向閣下保證能以商業上可接受的條款取得足夠數量的合格原材料，亦無法保證能將任何成本上漲轉嫁予客戶而不對需求造成不利影響。此外，供應商質量問題、良率損失、或交期延遲均可能提高原材料耗用及庫存持有成本、打亂生產安排、壓縮毛利率，並對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

風險因素

我們預期，我們的經營業績將受到銷售成本及營運開支波動的影響。我們的銷售成本主要包括材料成本、生產成本及員工成本。我們銷售成本的主要組成部分是材料成本，原材料價格或供應量的波動或會直接影響我們的營運及盈利能力。我們已投入巨大努力持續提升生產效率，包括通過升級生產設施以提高生產流程的自動化程度。然而，我們無法保證我們的成本控制措施將有效或足以抵銷原材料、勞動或其他生產成本的潛在增加。若未能有效控制成本，則可能會對我們的業務及經營業績產生重大不利影響。

銷售開支為營運開支的重要組成部分。銷售及營銷活動的成效對我們的財務表現至關重要，而銷售及營銷活動的支出已影響且預期將持續影響我們的表現。我們通過線上及線下營銷活動，藉由多元渠道及觸點與消費者溝通。隨著我們加大銷售及推廣活動，預計未來銷售開支將進一步增加。

為持續投入產品組合及候選管線的開發與擴充，我們已投資於對外合作及內部研發。隨著候選產品臨床開發的推進，我們預期將持續產生研發開支。隨著營運規模擴大，我們亦預期將產生更多行政開支。

若我們未能有效管理銷售成本及營運開支，則可能會對我們的經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

我們過往業務增長、收入及盈利能力未必代表未來表現。

我們於往績記錄期間實現了顯著增長。本集團收入由2022年之人民幣981.5百萬元增加至2023年之人民幣1,227.7百萬元，並進一步增加至2024年之人民幣1,454.7百萬元。我們收入亦由截至2024年6月30日止六個月之人民幣618.2百萬元增加至2025年同期之人民幣743.1百萬元。此外，本集團於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月之毛利分別為人民幣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，同期毛利率分別為80.3%、82.0%、82.7%及81.1%。本集團於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月之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，同期淨利率分別為20.5%、27.8%、26.8%及23.4%。然而，我們的歷史增長及盈利能力未必代表我們未來表現，且我們無法向閣下保證我們日後可以維持該等大幅增長水平及盈利能力，或者根本無法實現該等大幅增長及盈利能力。

風險因素

我們實現或維持增長及盈利能力的的能力將在很大程度上取決於我們成功執行發展戰略的能力，而這又取決於多種因素，其中包括但不限於我們的下列能力：

- 創新和開發新技術和產品以滿足市場需求、偏好及變化；
- 提高我們產品的市場接受度；
- 提高我們在消費者、零售藥店及醫療機構中的聲譽及品牌知名度；
- 評估及審查我們的渠道戰略；
- 提高我們的生產能力和效率；及
- 充分控制我們的成本及開支。

我們還可能遇到不可預見的開支、困難、延遲及其他未知事件。我們無法向閣下保證，我們將能夠有效地管理我們的增長或有效執行我們的業務戰略，而無法實現上述目標將會對我們的業務、經營業績及財務狀況產生不利影響。

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。

我們依託第三方貨架式電商平台(如天貓、京東及拼多多等)以及興趣社交商業平台(如抖音及小紅書)對我們的產品進行線上銷售。於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，我們自線上銷售產生的收入分別為人民幣537.2百萬元、人民幣824.2百萬元、人民幣1,041.3百萬元及人民幣541.0百萬元，分別佔同期產品銷售總收入的55.2%、67.8%、72.3%及74.0%。我們未來的線上業務的增長取決於我們持續吸引線上客戶和從各種線上渠道產生新購買的能力，以及我們留住網站和社交媒體平台訪客的能力。我們相信，保持強大的線上影響力有助於提高我們的品牌知名度和認知度，尤其是在我們尚未建立實體業務的地區。

風險因素

倘該等平台的服務或營運中斷、倘該等平台未能提供令人滿意的客戶體驗且未能吸引新用戶及留住現有用戶、倘我們與該等第三方電商平台的合作終止、惡化或成本增加，或倘我們未能激勵該等平台為我們於其上的網店引流或推廣我們的產品，則我們的業務及經營業績或會受到重大不利影響。鑒於該等平台在中國電商行業的主導地位及重大影響力，我們無法保證能及時或根本無法以對我們而言可接受的商業條款及條件找到替代渠道。此外，任何關於該等第三方平台的負面宣傳，以及任何公眾認為或聲稱該等平台銷售非正品、假冒或有缺陷的商品，無論有無事實依據或是否被證實等，均可能會阻礙對該等平台的訪問，並導致我們產品的銷量下降，進而可能對我們的業務及經營業績造成負面影響。

除我們維護各種線上渠道關係的能力外，該等渠道的成功亦取決於與線上營銷行業和消費者行為模式相關的諸多因素，包括但不限於：

- 電商平台的客流量及我們增加線上商店和我們參與的電商平台客流量的能力；
- 我們應對中國線上營銷及電商行業變化的能力；
- 網絡意見領袖對消費者偏好的影響以及我們與該等意見領袖的合作；
- 電商及社交媒體平台的可靠性；及
- 相關網絡基礎設施(如線上或移動支付平台)的可用性。

我們無法向閣下保證，我們能夠緊跟不斷變化的消費者行為模式和偏好，以及預測將吸引現有和潛在線上客戶的產品趨勢。因此，有關該等第三方電商及社交媒體平台的負面宣傳、線上購物的受歡迎程度整體下降或我們未能識別和響應線上渠道的市場趨勢和消費者需求可能導致線上客戶數量減少以及降低我們線上渠道的吸引力，進而可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

風 險 因 素

與我們產品有關的任何質量問題均可能導致客戶流失及銷售損失，並會使我們面臨產品責任索賠。

我們認為，我們產品的質量對我們的成功至關重要。我們的生產流程須符合高質量標準。我們已建立藥品全生命週期管理方法，以使我們的常規與國際質量體系保持一致。請參閱「業務 — 質量管理」。我們無法向 閣下保證我們管理方法的設計於任何時候均屬有效，且我們無法消除產品缺陷或故障風險。我們可能由於多種因素而未能發現或補救缺陷，其中許多因素不受我們控制，包括但不限於生產誤差、生產過程中的技術或機械故障、質量控制人員的人為失誤或瀆職行為，或我們購買或生產的原料的質量問題。於往績記錄期間內及截至最後實際可行日期，我們並無遇到任何有關我們產品的重大質量問題。

未能發現、阻止或控制我們產品的缺陷或未能阻止該等缺陷產品交付予我們的客戶，可能會導致意外的不良反應、受傷、產品召回或撤回、被吊銷執照、遭監管機構罰款、產品責任索賠或出現其他問題，這可能會嚴重損害我們的聲譽及業務。根據中國法律法規，倘我們的產品因質量問題而存在安全隱患，我們可能會面臨產品責任索賠。該等產品責任索賠可能包括對生產缺陷、設計缺陷、未能就生物活性成分固有危險提出警告或嚴格責任的指控。

我們可能面臨與我們向分銷商(我們對其控制有限)銷售有關的風險，包括集中風險。

我們經營著廣泛的銷售及分銷網絡並銷售我們的產品。我們無法向 閣下保證我們未來能夠與我們的主要分銷合作夥伴保持關係。我們通常與分銷商簽訂短期框架協議。我們無法保證我們的任何現有分銷商會在協議到期時續簽該等框架協議或未來繼續向我們下達與當前或先前期間相同水平的採購訂單，或根本不會續簽或下達採購訂單。倘任何分銷商大幅減少彼等對我們產品的需求或終止與我們的業務關係，我們可能無法及時或根本無法為失去的客戶或採購訂單找到替代客戶或採購訂單，我們的銷售業績可能會下降。我們任何主要客戶訂單量的任何意外終止或大幅減少均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

風 險 因 素

截至2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，我們分別有173家、150家、132家及106家分銷商。有關詳情，請參閱「業務 — 銷售、營銷及分銷 — 分銷 — 分銷網絡」。由於分銷商數量龐大，我們難以監控其遵守監管要求及商業慣例的行為。我們的任何分銷商不遵守相關適用法規下的許可要求均可能對我們產品的銷售及分銷產生不利影響。此外，由於我們依賴分銷商管理其銷售行為，我們對該等分銷商作出的最終銷售控制有限。我們無法向閣下保證彼等將會一直遵守我們的銷售政策，亦無法保證彼等不會相互競爭我們產品的市場份額。倘若我們的任何分銷商未能及時將我們的產品分銷給彼等的客戶，導致庫存積壓，或採取與我們的業務戰略不一致的行動，這可能影響我們日後的銷量。在某些情況下，該等分銷商可能會採取與我們的業務戰略不一致的行動，例如未能遵守我們的定價及營銷政策及未能參與我們的營銷和推廣活動。上述任何不合規事件的發生均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

於往績記錄期間，我們大部分產品銷售給了分銷商。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，向分銷商所作銷售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，分別佔產品銷售收入的96.4%、91.2%、87.9%及80.6%。分銷商的表現(包括但不限於其銷售我們的產品、維護我們的品牌及擴展銷售網絡的能力)對我們未來業務增長至關重要，並可能直接影響我們的銷量及盈利能力。我們預期在可預見的未來，分銷商銷售額整體仍將為我們貢獻很大部分銷售額。然而，我們無法保證日後能與任何主要分銷商保持關係，這使我們的總收入面臨重大集中風險。若分銷商減少訂單或終止與我們的業務關係，我們可能無法及時以商業上可接受的條款及條件找到具有同等銷售能力的替代分銷商，因而可能對我們的經營業績及財務狀況產生重大不利影響。

我們面臨依賴主要客戶及供應商的集中風險。

於往績記錄期間，我們大部分收入來自主要客戶。於往績記錄期間內各年度，我們五大客戶產生的收入分別佔2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月總收入的72.1%、66.2%、64.6%及62.6%。同時，於往績記錄期間，我們依賴為我們生產提供原材料及包裝材料的供應商。來自我們五大材料供應商的採購額分別佔2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月總採購額的75.3%、77.1%、62.2%及75.6%；而來自我們最大材料供應商的採購額分別佔上述各期材料採購總額的51.1%、55.2%、23.8%及26.5%。

風 險 因 素

我們對該等主要客戶及供應商的依賴，使我們面臨來自該等客戶及供應商的集中風險與對手方風險。我們無法向閣下保證，我們日後將仍能維持與主要客戶及供應商的關係。此外，我們無法保證主要客戶或供應商不會改變業務範圍或業務模式，或會繼續維持其市場地位及聲譽。主要客戶及供應商的業務營運、財務表現或財務狀況如有任何重大不利變動，均可能對彼等與我們的業務造成重大不利影響。例如，倘主要客戶停止採購我們的產品，或原材料供應中斷或延誤，無法保證我們能在合理時間內按可比較商業條款找到具有相近需求水平的新客戶，或具有相近供應能力的新供應商或根本無法找到。倘發生任何上述情況，我們的業務、財務狀況、經營業績及盈利能力可能受到不利影響。

如果我們未能按計劃實施升級我們生產能力的計劃，我們的業務及前景可能受到重大不利影響。

我們計劃通過升級生產線來滿足對我們產品日益增長的需求。該等措施可能會導致我們的資本開支及折舊成本增加，從而可能對我們的盈利能力、財務狀況及經營業績產生不利影響。請參閱「業務 — 製造 — 產能升級計劃」。

我們無法向閣下保證我們的產能升級計劃將毫無延誤地成功實施或根本無法實施。我們實施產能升級計劃的能力受多種因素的影響。升級生產線可能需要大量時間來建立和測試，如果新生產線的供應商延遲交付，我們的擴張計劃可能會延誤。我們可能無法及時招聘足夠的合格員工或建立充分的質量控制，以支持產能的增加。我們產能升級計劃的任何部分實施失敗或延遲可能導致支持我們增長、市場擴張及候選產品商業化的產能不足，進而可能對我們的業務、經營業績及財務狀況產生不利影響。

涉及我們、我們經營所在行業、我們的品牌及產品、我們的股東、董事、高級人員或僱員以及客戶、供應商或我們與之合作的其他各方的負面宣傳可能對我們的業務及聲譽造成不利影響。

我們主要於消費醫療行業經營，該行業不時受到負面媒體報道或其他負面宣傳的影響。該等與行業有關的負面宣傳，無論是否與我們直接相關，都可能影響我們的聲譽以及對我們品牌和產品的信心。例如，生產、銷售、分銷或採用質量欠佳的產品、未經許可的產品或在其他方面不符合相關監管要求的產品可能會對整個行業造成負面影響，這可能對我們的聲譽和業務造成不利影響。此外，我們、我們的股東、董事、高級人員和僱員以及分銷商、供應商或我們與之合作的其他各方可能受到負面媒體報道和宣傳，或不符合法律或法規，這亦可能威脅

風險因素

我們的聲譽並擾亂我們的業務運營。我們可能需要投入大量時間和資源，並承擔大量成本來防範該等負面宣傳，且我們無法保證我們能夠將該等負面宣傳減弱至令[編纂]滿意的程度。因此，我們的業務及經營業績可能會受到重大不利影響。

有關我們、我們的聯屬人士或與我們同名的實體、我們的股東、董事、高級人員、僱員以及業務合作夥伴及管理層的任何負面宣傳(即使不真實)，均可能對我們的聲譽及業務前景造成不利影響。我們無法向閣下保證，與我們或我們的股東或聯屬人士有關的負面宣傳將不會損害我們的品牌形象，及任何第三方未經授權使用我們的品牌名稱或會對我們的品牌價值、聲譽及業務造成不利影響。此外，任何法律行動(包括強制執行我們對品牌名稱的權利的訴訟)均可能產生大量成本並分散我們有限的資源，這可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

與推廣我們產品的關鍵意見領袖相關的任何負面宣傳或不當行為會對我們的業務造成不利影響。

於往績記錄期間，我們與個別關鍵意見領袖就我們的營銷活動進行合作。然而，我們無法向閣下保證我們關鍵意見領袖的任何宣傳一直有效且與我們的品牌和產品旨在傳達的訊息相符。此外，我們無法保證任何該等關鍵意見領袖會持續受歡迎或彼等的公眾印象一直積極正面。關鍵意見領袖可能會面臨近期針對廣泛避稅行為而更為嚴格的法規，這可能給我們的業務帶來風險。關鍵意見領袖的任何形象惡化或不當行為(包括但不限於不當的言語、不道德的行為、不遵守相關法律法規的行為或被禁止進行營銷活動)均會對我們的品牌產生負面影響，繼而影響我們產品的銷量。儘管我們已經採取內部措施以防止我們合作的關鍵意見領袖做出可能會對我們的名譽或品牌形象造成負面影響的不當行為，我們無法向閣下保證該等措施會始終有效。儘管我們將採取積極主動的措施以減輕類似事件發生時的影響，但我們無法向閣下保證我們的業務、財務狀況及經營業績不會受到影響。倘我們需替換關鍵意見領袖，我們可能無法及時找到合適的候選人。由於我們需要更多時間物色新的關鍵意見領袖來支持我們的營銷活動，我們的營銷計劃可能受到干擾或我們可能需要投入額外的成本。我們亦可能就賠償事宜對關鍵意見領袖提起申索、糾紛或法律程序，這會轉移我們管理層的注意力並招致額外的訴訟開支及成本。如果任何上述情況發生，我們的業務、財務狀況及經營業績均會受到不利影響。

風 險 因 素

我們的表現取決於與主要人員及僱員維持良好關係的能力。未能吸引、留住及激勵合格人員均可能會對我們的經營業績造成不利影響。

我們目前的業務表現及未來的成功在很大程度上取決於我們高級管理層成員的能力及貢獻，包括我們的執行董事兼首席執行官于先生、首席財務官楊笛女士、醫藥製劑總監李仁俊博士及生產廠廠長丁鋒先生，所有具備研發、製造、銷售、營銷、財務管理、整體營運或風險管理等領域的行業專業知識、技能或經驗的其他核心人員。任何該等人員的流失均可能對我們維持及發展我們業務的能力產生重大不利影響。我們無法向閣下保證，我們的核心人員不會加入競爭對手或組建競爭性的業務或將遵守其僱傭合同的條款及條件。

我們的成功亦取決於我們吸引及留住合格及經驗豐富的管理、研發、銷售及營銷、生產及其他人員的能力。由於中國的工資及員工福利持續增長，我們未必能夠將該等成本轉移給我們的客戶。我們亦無法向閣下保證我們將不會出現任何勞工短缺。我們無法向閣下保證，我們將能夠為我們的業務吸引、僱用及保留充足的人員。我們亦無法保證我們的員工成本不會因缺少合格且經驗豐富的人員而增加，原因是對該等人員的競爭會導致我們提供較高薪酬及其他福利以吸引及留住該等人員，從而對我們的經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

我們致力於為我們的僱員提供安全及理想的工作環境，以預防職業危害。然而，我們可能會因工作場所安全或職業危害而遭受責任索賠、負面宣傳及政府調查或干預，特別是如果我們的僱員在我們的設施或在我們的產品運輸過程中遭受人身傷害或傷亡。該等事故可能會導致我們與僱員的關係惡化並損害我們的品牌和聲譽。

我們無法向閣下保證我們於未來將不會有任何勞資糾紛。我們與僱員關係的任何惡化均可能導致糾紛、罷工、索賠及相關法律訴訟，這可能會擾亂我們的生產及運營，並導致專有技術及商業秘密流失。任何勞工短缺都會影響我們維持或擴大業務運營的能力，這可能會對我們的業務運營及經營業績產生不利影響。

風 險 因 素

我們絕大多數產品均通過全資擁有的杭州生產設施進行開發和生產。倘我們遭遇任何重大干擾、損壞或破壞，包括由於我們的生產設施發生火災或其他干擾，我們的運營及財務表現可能會受到重大不利影響。

截至最後實際可行日期，我們在杭州擁有一家全資生產設施，其能為各種製劑(包括酏劑、泡沫劑、乳膏劑、軟膏劑、片劑及膠囊)的生產過程提供全方位的支持。雖然我們定期進行檢查，並持續採取措施防止我們的生產設施遭到干擾、損壞或破壞，但不可預見事件仍有可能不時發生，我們無法徹底消除未來發生此類事件的風險。我們的生產設施由於設備故障、電力中斷、天氣狀況、火災或其他自然災害發生計劃外的重大停工，或會導致我們的營運中斷或交貨時間推遲。

就生產芪明®芪明顆粒及功效洗髮水產品而言，本集團委聘第三方生產商負責生產。此舉使本集團能整合資源、強化頭髮健康產品組合，同時保持營運靈活性，避免對新生產線投入重大前期投資。儘管我們對第三方生產商採用嚴格的甄選標準，並確保所有第三方生產商均獲得有效的藥品生產許可證及GMP證書，但由於未來具有不可預測的固有性質，發生不可預見事件的可能性無法完全消除。第三方生廠商的生產設施可能會中斷，從而導致我們的營運或交貨時間推遲。

此外，我們用於生產的若干材料高度易燃，因此我們面臨火災風險。我們目前的保險範圍可能不足以涵蓋我們的所有潛在損失(包括因火災造成的損失)。倘我們的生產設施遭到損壞或停止運營(包括因火災或其他中斷造成的損壞或停止運營)，這將暫時降低我們的生產能力，並影響我們向客戶提供產品的能力，從而會對我們的銷售、業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

未能達到或一直遵守相關生產標準及生產活動遭到任何其他中斷或暫停，均可能對我們的收入及盈利能力產生重大不利影響。

於維護或重續我們的業務及營運所需的許可證、執照、證書及其他監管文件的過程中，我們的生產設施須定期接受相關政府部門的檢查。此類檢查要求我們遵守包括但不限於GMP規定。我們無法保證我們將能夠充分遵從有關GMP規定或其他監管要求並記錄我們對該等規定及要求的遵守情況。在檢查我們的生產設施時，國家藥監局或其他同類監管機構可能會根據GMP要求或其他監管要求發現缺陷。補救缺陷費力、耗時且成本高昂。此外，國家藥監局或其他同類監管機構通常會重新檢查設施，以確定該缺陷的補救是否令其滿意，且在重新檢查期間可能會發現進一步的缺陷。若我們未能通過該等監管檢查，我們可能須延遲、

風險因素

暫停或停止生產活動，這將影響我們完成產品訂單及銷售產品的能力，進而將會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

倘若我們生產設施或我們的第三方合約生產商的營運遭到嚴重中斷，我們可能無法更換設備或存貨，或使用不同的基地或第三方承包商以合法、及時及具成本效益的方式繼續我們的生產或根本無法繼續我們的生產。由於我們生產設施的營運中斷或產品生產過程中出現任何問題，我們可能無法履行合約責任或滿足市場對我們產品的需求，我們的業務、收入及盈利能力可能會受到重大不利影響。

生產技術的進步可能導致我們設施及設備不足或過時，因此我們亦可能需要開發和應用先進的生產技術及流程控制，以充分利用我們的設施，或我們可能需要改進我們的設施或建立新的設施。倘我們未能如此行事或行事進程被推遲，或倘相關成本在經濟上不具可行性，我們可能無法供應充足數量的產品以滿足未來需求，這會限制我們的發展及商業化活動以及我們的增長機遇。

我們已聘請且預計將繼續聘請第三方供應若干原材料以生產我們的產品，倘我們未能足量或以可接受的質量或價格獲得有關原材料，我們的業務可能會受到損害。

於往績記錄期間，我們主要採購消費醫療產品的原材料，以支持產品開發及交付。於2022年、2023年及2024年以及截至2025年6月30日止六個月，我們的原材料成本分別為人民幣136.7百萬元、人民幣161.0百萬元、人民幣175.4百萬元及人民幣97.9百萬元。本集團已上市產品之主要原材料包括向第三方採購的米諾地爾及他克莫司原料藥。我們已建立系統化的原材料採購管理制度，以確保我們的原材料的質量始終如一且合格並確保長期取得優惠的供應價格。請參閱「業務－原材料」。

儘管我們已採取預防措施，但如果第三方供應商面臨經營問題、財務不穩定或其他不可預見的情況，我們對該等供應商的依賴可能會導致供應中斷。此外，我們對第三方供應的原材料數量及質量的控制有限。倘原材料供應出現暫時或緊急短缺或交貨時間延長，我們的生產可能會受到影響，從而可能令向我們的產品交貨延遲，導致供應不足或聲譽受損。該等材料存在任何質量缺陷均可能影響我們產品的質量，導致潛在聲譽損害或客戶信任喪失。此外，原材料成本價格變動可能會影響我們的經營成本及利潤率進而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

風險因素

此外，我們的供應商亦可能因多種原因而選擇終止與我們的業務關係，包括監管、商業或競爭方面的考量。我們亦可能與我們的供應商發生合同糾紛或其他糾紛。此外，儘管我們於該等原材料用於生產流程之前已對其實施質量檢查程序，並要求我們的供應商維持高質量標準，但我們無法保證我們能夠檢測到所用供應品中的所有質量問題。我們亦無法向閣下保證我們的供應商能夠滿足我們可能對原材料及其他供應品提出的規格、必要的標準、屬性及其他指標以及要求，或我們的供應商將能夠維護和重續其營運所需的所有執照、許可證及批文，或遵守所有適用法律法規。我們可能無法及時以優惠條款或根本無法找到能滿足我們需求的替代材料或供應商或能獲得使用該等材料的批准，這可能導致我們的原材料供應延遲及生產中斷。

其他產品可能須受帶量採購政策、國家或其他第三方報銷慣例、醫療改革舉措或不利的定價法規所規限。

在中國，處方藥品的定價須受政府持續調控。例如，中國的集中採購對藥品定價具有強大的議價能力。儘管我們的產品於最後實際可行日期概不受國家集中採購限制，我們的商業化產品價格可能受未來集中採購程序影響。我們的商業化產品亦可能受報銷慣例、醫療改革舉措或不利的定價法規所規限。

即使我們的候選產品獲得上市批准，任何不利的定價限制均可能影響我們收回對候選產品投資的能力。我們從產品中獲得大量收入或成功將任何候選產品商業化的能力亦將部分取決於該等產品是否會納入國家醫保目錄，以及可就該等產品自等第三方付款人(如私營醫療保險公司及其他組織)取得報銷的比例。政府機關及第三方付款人有權決定他們將支付哪些藥物的費用，並確定報銷水平。我們無法保證我們未來商業化的任何候選產品均能得到報銷以及(倘能得到報銷)報銷水平。能否報銷及報銷比例可能會影響對我們獲得監管批准的任何未來候選產品的需求或價格。支付率可能因藥物的使用及所用藥物的臨床環境而不同。倘無法獲得報銷或僅能獲得有限的報銷，我們可能無法最大化我們成功開發的任何未來候選產品的商業價值。此外，獲得報銷資格並不意味著任何藥物於一切情況下均會得到支付，或支付的比例能夠彌補我們於該藥物上投入的成本及開支，包括研究、開發、生產、營銷、分銷及銷售開支。

風 險 因 素

中國相關政府機關已實施旨在進一步提高藥品可負擔性的政策。相關機關可於日後繼續實施該等政策，影響醫院、診所及其他醫療從業人員可就我們產品收取的價格，繼而影響我們可向彼等收取的價格，對我們的盈利能力造成不利影響。藥品的招標程序實施其他改革措施，或其他影響藥品價格的政策，可能導致我們的商業化產品價格下調，進一步對我們的收入及盈利能力造成不利影響。由於中國的整體醫療系統近年來在保險範圍、醫療產品及服務的獲取以及私營部門在藥品開發中的作用方面經歷持續的改革，我們無法預測相關機關是否或何時會改變有關藥品價格的政策或是否有更多的藥品可能受到價格調控及／或更嚴格的保險報銷限制。上述方面的任何負面發展均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的產品及日後的任何產品須履行現有或新的監管義務及持續接受監管審查，這可能會導致重大額外開支，且我們可能會受到處罰。倘我們未遵守監管規定，可能對我們的前景、業務及經營業績產生不利影響。

在中國，許多立法及監管變動以及擬議修訂可能會影響我們候選產品的監管批准，規管批准後活動，並影響我們實現產品及候選產品商業化的盈利能力。我們已獲批准的產品以及可能獲批准的任何其他候選產品目前及日後均須遵守持續監管規定，包括有關生產、標識、包裝、存儲、廣告、宣傳、取樣、記錄、上市後研究以及提交安全性、功效及其他上市後數據的規定以及中國監管部門規定的其他義務。倘我們未能遵守該等監管要求，我們可能會面臨調查、行政程序及處罰，其中任何一項均可能會對我們的業務運營及財務狀況產生重大不利影響。

我們的部分現有產品及若干管線資產直接或通過分銷商銷往零售藥店及醫療機構，該等零售藥店及醫療機構近年來面臨日益嚴格的監管審查(包括對適用的反賄賂及反腐敗法律的遵守情況)。特別是中國的消費醫療行業近期監管執法加強，包括有關虛假廣告、誤導性功效宣稱及賄賂(包括提供或接受可能構成賄賂的回扣和返利)的法規。我們預計持續加強的監管審查可能對未來銷售產生負面影響，增加合規成本，並帶來潛在責任和聲譽風險。有關詳情，請參閱「監管概覽—與藥品有關的法律與法規」。

風 險 因 素

鑒於適用於我們業務及產品的政府法規不斷演變的性質，我們獲取管線資產註冊證書所面臨的挑戰日益增加。為獲得有關批准，我們必須進行臨床試驗以證明安全性及功效，我們無法向閣下保證該等管線資產能成功完成臨床試驗。臨床開發具有固有的不確定性，我們可能在試驗期間或之後遇到無法預期的事件，導致監管批准或商業化延遲或受阻。此外，生產商及其設施需遵守國家藥監局及其他部門的各項監管規定。因此，我們面臨並將繼續面臨監管機構的持續審查和檢查，以評估是否符合適用法律法規及向國家藥監局或其他部門提交材料中所作陳述。為此，我們必須持續投入大量資源，以確保所有運營環節的合規性。

對我們產品授出的監管批准以及我們就候選產品可能獲得的任何批准亦可能限制所推廣產品的指定用途。有關批准可能附帶條件，包括要求開展成本高昂的上市後測試與監測，以追蹤產品的安全性及功效。該等限制及條件可能對我們的產品及候選產品的商業潛力產生不利影響。此外，國家藥監局及其他監管部門對產品的營銷、標籤、廣告與推廣實施嚴格規定。由於我們的產品及管線資產可能通過不同平台進行廣告宣傳，我們面臨與虛假廣告或產品功效誤導宣傳相關的風險，這可能對我們的業務造成重大不利影響。產品僅可按批准適應症及標籤規範進行推廣。國家藥監局及其他監管部門嚴格禁止超適應症推廣，不當推廣可能引發重大法律責任。由於我們並不密切監控或直接參與醫療機構及從業者使用我們產品的治療過程，我們可能承擔因第三方不當使用或管理我們的產品導致的風險與潛在責任。

此外，即使我們取得批准，監管機關可能會將我們候選藥物的使用限制在小範圍的人群中。監管部門亦可能撤銷批准、可能批准我們的任何候選藥物用於比我們要求較少或較有限的適應症、可能監控我們擬就藥物收取的價格、可能視乎成本高昂的上市後臨床試驗表現而授出批准，或可能批准候選藥物的標籤不包括該候選藥物成功商業化所需或適當的標籤說明。前述任何情況均可能對我們候選藥物的商業前景產生重大損害。

風險因素

倘我們的僱員、客戶、供應商、分銷商或其他業務合作夥伴從事非法、欺詐、不當或不道德行為(例如貪污受賄)，我們可能面臨潛在責任及負面宣傳，並且我們的聲譽以及業務可能會受到損害。

我們面臨僱員、分銷商、客戶、供應商或其他業務合作夥伴可能從事非法、欺詐、不當或不道德活動的風險。該等不當行為可能涉及故意、放任或過失違反適用法律法規，包括有關向監管機構報告真實、完整、準確的信息和數據、數據隱私和安全、產品質量、功效宣稱和生產標準的法律法規以及中國其他相關法律法規。有關不當行為還可能包括欺詐、腐敗、賄賂(如提供或接受可能構成賄賂的回扣或返利)、逃稅及其他非法行為。此外，我們的業務合作夥伴(包括醫療機構、零售藥店及分銷商)在其銷售及運營過程中可能會面臨更嚴格的監管審查，尤其是對適用的反賄賂及稅務相關規定的遵守情況。

我們行業的銷售、營銷和其他業務安排受諸多法律法規約束，旨在防止欺詐、賄賂、不當行為、回扣、內部交易及其他違規操作。近年來，涉及醫療機構(包括醫院和零售藥店)安排的監管日益嚴格，未來可能進一步加強。若我們的僱員、分銷商、客戶、供應商或其他業務合作夥伴違反反賄賂、反腐敗及相關法律法規(其中許多情況我們無法完全控制)，我們可能承擔連帶責任並遭受聲譽損害。我們的僱員或其他第三方可能未能遵守相關法律法規，且擁有酌情權的相關政府部門可能作出與我們理解相悖的解釋，均可能使我們面臨潛在風險及處罰。

於往績記錄期間，我們未發現任何涉及僱員及其他第三方的欺詐、賄賂等不當行為對我們的業務及經營業績造成任何重大不利影響。然而，我們無法保證未來不會發生任何此類事件。儘管我們認為內部監控政策和程序乃屬完善，但仍無法完全預防、發現或阻止所有此類不當行為。任何損害我們利益的不當行為(包括既往未發現或未來可能發生的)均可能對我們的業務及經營業績產生重大不利影響。

風 險 因 素

對我們產品的市場需求預測不準確或未能維持適當的庫存水平可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

精準預測需求對維持最佳的存貨水平至關重要，存貨水平根據歷史銷售數據、實時市場需求及未來銷售預測釐定。截至2022年、2023年及2024年12月31日及截至2025年6月30日，我們的存貨分別為人民幣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。於2022年、2023年及2024年以及截至2025年6月30日止六個月，我們的存貨周轉天數分別為146天、148天、165天及169天。任何不準確的需求預測可能導致庫存積壓或缺貨，上述兩種情況均可能導致成本增加及銷售損失。市場對我們產品的需求可能會收到週期波動、新品發佈、產品週期及定價變化、產品缺陷、促銷及消費者消費模式與偏好轉變的影響。可能難以準確預測需求及確定產品或原材料的適當庫存，這可能導致產生大額減值損失，或成本增加以確保所需的生產及導致交付延遲。倘未能有效管理存貨或與第三方生產商及供應商磋商有利的信貸條款，則可能使我們面臨存貨過時、存貨跌價的風險增加。

第三方物流服務供應商的任何交貨延遲、不當處理或運輸成本增加均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們依賴第三方物流服務供應商將我們的產品運輸至客戶。該等供應商提供的物流服務可能會暫停，在這種情況下，我們的產品供應可能會中斷。交貨延遲甚至貨品丟失可能由於我們無法控制的各種原因所致，包括我們物流服務供應商的不當處理。此外，對我們產品的不當處理亦會導致產品污染或損壞，從而導致產品退換、產品責任、成本增加及聲譽受損。以上任何情形均會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們針對客戶的交付及退貨的政策可能對我們的經營業績造成不利影響。

我們採納的交付政策未必會將全部物流成本轉移予我們的客戶。我們亦已採納對客戶友好的政策，在遵守多項條件、法律及法規的情況下，允許客戶退貨。法律亦可能要求我們不時採納新訂或修訂現有退貨政策。該等政策有助改善客戶的體驗，提升客戶忠誠度，進而幫助我們獲得並留住客戶。然而，該等政策亦使我們承擔可能無法收回的額外成本及開支。倘我們的交付、換貨及退貨政策被大量客戶濫用，或倘退貨率增長超過歷史記錄或大幅增長，我們的成本可能隨之大幅增加，且我們的經營業績可能受到重大不利影響。倘我們修改該等政策，我們的客戶可能會不滿，這可能導致失去現有客戶或無法以理想速度獲取新客戶，進而可能會對我們的經營業績產生重大不利影響。

風 險 因 素

我們面臨與產品倉儲有關的風險。

在向客戶或分銷商派送交貨之前，我們會暫時將產品存儲在我們的自有倉庫。我們購買倉庫保險，可保障我們因發生意外事故(包括火災、爆炸、雷擊、暴雨及其他災害)而可能蒙受的財務損失；然而，倘發生有關意外事故導致我們出售的產品或倉庫損毀，則我們向第三方分銷商供應產品及向終端客戶交付產品的能力將受到不利影響。此外，倘我們未能在最佳條件下(如在最佳溫度和濕度水平下)存儲產品，則我們產品的品質和保質期可能會受到不利影響。我們並未投保覆蓋倉庫損毀的保單。為確保材料和產品的安全及質量，我們僅允許通過檢驗的產品進入相關存貨區。然而，倘發生任何事故，導致存儲在我們自有倉庫中的產品損壞，我們可能無法及時或根本無法向客戶或分銷商供應產品，這將對我們的經營業績產生不利影響。

我們可能無法維持或重續我們的業務及營運所需的必要許可證、執照、證書及其他監管備案文件。倘我們無法取得所需監管批准，或在取得所需監管批准時出現延誤，我們將無法將候選產品商業化，且我們產生收入的能力將受到重大損害。

我們營運的主要方面(包括產品註冊或備案、生產、包裝、銷售及分銷、定價、環保等)均受全面的地方、地區及國家監管制度的規管。有關許可證、執照、證書及其他監管備案文件須接受有關政府機構的定期審核和重續，且有關審核及重續的標準或會不時變化。截至最後實際可行日期，儘管我們已從相關中國政府機構取得在所有重大方面對我們開展業務屬必要的全部執照、許可證、證書及其他監管備案文件，但我們無法向閣下保證，未來有關部門將批准該等執照、許可證、證書及其他監管備案文件或對其重續的申請。

在不同司法權區取得監管批准並持續遵守適用的法律法規，需要投入大量的時間與財務資源。倘在我們目前營運或未來擬進入的司法權區內，於藥品研發、批准或批准後任何階段未能遵守相關監管要求，可能會導致我們遭受行政或司法制裁。此類制裁可能包括但不限於：拒絕批准待審申請、撤銷已獲批准、吊銷許可證、臨床試驗暫停令、自願或強制性產品召回、產品扣押、全面或部分停止生產或銷售、禁制令、罰款、政府合約被拒、返還不當得利、沒收違法所得，或民事及刑事處罰。一旦發生上述任何情況，均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

風險因素

此外，截至最後實際可行日期，我們的候選產品過往主要集中於我們的核心專業領域，即皮膚健康與體重管理。我們無法向閣下保證我們將能就我們現在的候選產品或未來我們可能發掘、授權引進或收購及尋求開發的任何候選產品取得監管批准。備案及註冊過程不可預測，可能耗時過長及成本高昂，且取決於多種因素，其中部分因素(包括監管機構的酌情權)非我們所能控制。我們在取得該等候選產品批准方面出現重大延遲，將對我們的前景、業務、經營業績及財務狀況造成損害。

此外，倘現有法律法規的解釋或施行發生變化或新法規生效，我們可能須取得任何其他許可證、執照、證書或其他監管備案文件。我們無法向閣下保證我們能成功及時地應對有關變化。有關變化亦可能導致合規成本增加或阻礙我們在中國成功開發、生產產品或將產品商業化，這會對我們的業務、經營業績及財務狀況造成不利影響。

國家藥監局及其他類似監管機構對我們候選產品的監管審批過程漫長且結果難以預測。未能及時獲得這些監管批准可能會對我們的業務前景和盈利能力產生不利影響。

我們面臨著與獲得監管批准相關的風險。新的藥品必須在獲得國家藥監局及其他類似監管機構批准後，才能進行市場推廣和銷售。在不同司法管轄區從相關監管機構獲得批准所需的時間是難以預測的，通常在臨床前研究和臨床試驗開始後需要數年時間，並且取決於多種因素，包括監管機構的廣泛裁量權。遵守監管流程將我們的候選產品推向市場需要大量的時間、精力和財務資源，我們無法向閣下保證我們能夠滿足不同司法管轄區的監管要求，或者我們的候選產品將在這些司法管轄區獲批銷售。即使我們已獲得監管批准，該過程也可能比預期時間更長，或者有關批准可能對我們計劃銷售相關產品的適應症用途有所限制，從而限制其市場規模，並對我們的業務、經營業績和增長前景產生不利影響。

我們可能因多種原因未能從國家藥監局或其他類似監管機構獲得對我們候選產品的監管批准，包括：

- 在我們臨床試驗的設計或實施方面存在分歧；
- 因與監管機構存在分歧而未能開始或完成臨床試驗；
- 未能證明候選產品對其擬定適應症是安全有效的；

風 險 因 素

- 從臨床試驗中收集的數據不足或欠佳，或者我們的臨床試驗結果未能達到批准所需的統計和醫學顯著性水平；
- 我們的臨床試驗過程未能通過藥物臨床試驗質量管理規範(或GCP)檢查；
- 法規、測試要求或批准政策的意外變化，導致我們的臨床前和臨床數據不足以獲得批准；
- 我們的候選藥物於監管審查過程中或於我們藥物的整個生產週期內未能通過GMP檢查；
- 我們的臨床試驗機構未能通過國家藥監局或其他類似監管機構進行的審計，導致我們的研究數據可能無效；及
- 我們的臨床試驗中的試驗機構、研究者或其他參與者偏離試驗方案、未能根據監管要求進行試驗或退出試驗。

此外，國家藥監局或其他類似監管機構可能要求提供更多信息以支持批准，包括額外的臨床前或臨床數據，這可能導致監管批准的延遲或拒絕。此外，國家藥監局及其他類似監管機構的政策可能會發生變化，並且可能會頒布新的政府法規，從而阻止、限制或延遲我們候選產品的監管批准。例如，近年來，中國監管機構在藥品審查、批准及監管方面出台了新的政策和措施，提高了新藥開發各個階段的審查標準。此外，在一個司法管轄區進行的臨床試驗可能不被其他司法管轄區的監管機構接受，且在一個司法管轄區獲得監管批准並不意味著將在任何其他司法管轄區獲得監管批准。不同司法管轄區的批准程序各不相同，可能涉及額外的產品測試和驗證以及額外的行政審查週期。我們無法向閣下保證我們能夠滿足不同司法管轄區的監管要求，或者我們的候選產品將在有關司法管轄區獲批銷售。在獲得監管批准後，將我們的候選產品推向國際市場以符合不同的監管流程，可能需要額外的時間、精力和費用。

風險因素

未能及時或根本未能獲得監管批准，或未能獲得具有預期適應症範圍的監管批准，可能會對我們候選產品的商業前景產生負面影響，並可能對我們造成聲譽損害。因此，儘管我們在候選產品的開發上投入了大量資源，我們將無法從該候選產品中實現任何收入，並且我們可能需要承擔額外開支並確認我們的無形資產減值，這可能對我們的業務、財務狀況、經營業績和前景造成重大不利影響。

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。

我們租賃的物業主要作辦公用途。截至最後實際可行日期，我們的14項租賃協議尚未向房屋管理部門登記。據我們的中國法律顧問告知，未向相關政府部門登記或備案租賃協議不會影響租賃協議的有效性及可執行性；儘管如此，我們可能會被相關政府機關責令於規定期間內登記相關租賃協議，倘未能遵守，則可能須就每項未登記租賃被處以人民幣1,000元至人民幣10,000元的罰款。倘發生任何政府舉措，我們可能會面臨難以維持該等租約的困境，且可能需搬遷。任何搬遷都可能涉及重大成本(包括尋找替代場所，轉移設備及人員，以及在過渡期間的營運停機)。該等終端可能對我們的業務經營、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

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。

我們可能不時面臨日常業務過程中產生的各類訴訟、法律或合同糾紛、調查或行政訴訟，包括但不限於與我們自身的僱員、供應商、客戶、承包商、消費者、許可方、業務合作夥伴及我們為業務運營所聘用的其他第三方之間的或彼等提起的各種糾紛或申索，不論是否直接與我們有關或因我們而引起。截至最後實際可行日期，我們並無涉及可能對我們的業務運營造成重大影響的訴訟及法律程序。未決或面臨威脅的訴訟、法律或合同糾紛、調查或行政訴訟可能分散管理層的注意力並消耗彼等的時間及我們的其他資源。此外，牽涉我們或我們僱員的任何類似申索、糾紛或法律程序可能會招致損害賠償或法律責任、法律及其他成本，並可能分散管理層的注意力。此外，任何原本並不重大的訴訟、法律或合同糾紛、調查或行政訴訟均可能因案件的事實及情況、敗訴的可能性、所涉金額以及所涉各方等多項因素而升級及變成對我們而言屬重大的事件。倘我們被指控侵犯我

風 險 因 素

們的業務合作夥伴或任何第三方的知識產權，在此類指控得到解決之前，我們可能會受到禁令或其他臨時命令的約束，無論訴訟結果如何，這可能會延遲甚至阻止我們開發和商業化受影響的產品或候選產品。倘作出對我們不利的任何判決或裁決或倘我們與任何第三方達成和解，我們可能須支付高額的損害賠償、承擔其他責任，甚至須暫停或終止受影響的業務項目。與我們的業務合作夥伴發生的糾紛(包括與我們候選產品的研發、知識產權和商業化相關的糾紛)亦可能導致喪失與受影響產品或候選產品有關的權利，以及業務關係惡化或終止。此外，因訴訟、法律或合同糾紛、調查或行政訴訟所帶來的負面輿論可能會損害我們的聲譽，並對我們的品牌形象造成不利影響。因此，我們的業務、經營業績及財務狀況或會受到重大不利影響。

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。

根據中國相關法律法規，僱主有義務為其僱員繳納社會保險及住房公積金。於往績記錄期間，我們未為部分僱員足額繳納社會保險及住房公積金，並曾委託第三方代理機構為少數僱員繳納相關款項。根據中國法律顧問的意見，倘相關社會保險主管機關認為本集團為僱員所作之社會保險供款不符合中國相關法律法規的規定，可責令本集團於限期內補繳差額，並按每日欠繳總額的0.05%加收滯納金。倘本集團未能在相關社會保險主管機關規定的期限內完成補繳，則可能被處以欠繳總額一倍至三倍的罰款。此外，倘相關住房公積金主管機關認為本集團的住房公積金供款不符合中國相關法律法規的規定，可責令本集團於限期內補繳差額。若本集團未能在規定期限內履行，則住房公積金主管機關可向中國法院申請強制支付令。

截至最後實際可行日期，相關監管部門並未就我們的社會保險或住房公積金供款向我們採取行政行動或處以罰款，我們亦無收到結清該等供款未清款項的任何命令。據我們的中國法律顧問告知，根據現有適用法律、法規及政策，我們因社會保險及住房公積金未足額供款而被處以行政處罰的可能性很小。我們無法向 閣下保證，我們日後不會收到糾正不合規情況的命令，亦無法向 閣下保證，並無或將無任何僱員就支付未繳納的社會保險及住房公積金供款而針對我們提出的投訴，或我們將不會根據國家法律及法規就未足額繳納的社會保險及住房公積金供款而接獲任何申索。此外，我們可能會為遵守中國政府或有關地方機關的法律及法規而產生額外開支。

風 險 因 素

此外，根據最高人民法院於2025年7月31日頒佈並於2025年9月1日實施的《最高人民法院關於審理勞動爭議案件適用法律問題的解釋(二)》，用人單位未依法繳納社會保險費，勞動者請求解除勞動合同並要求用人單位支付經濟補償的，人民法院應依法予以支持。用人單位在前款規定的情形下已依法補繳社會保險費後，請求勞動者返還已支付的社會保險補償的，人民法院應依法予以支持。倘若社會保險及住房公積金相關法律法規在未來發生變動，而我們未能及時遵守，我們可能會面臨處罰或其他風險。此外，儘管截至最後實際可行日期，並無員工就社會保險或住房公積金事宜向我們提出任何重大爭議我們無法向閣下保證未來不會出現此類索償或爭議，而這可能會對我們的經營業績和財務狀況產生不利影響。

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。

我們的成功部分取決於我們通過獲得、維持及執行我們的知識產權(包括專利權)以保護我們的專有技術、產品及候選產品免受競爭的能力。我們依賴我們使用的商標及專利來保護我們的品牌及專有資料、技術及工藝。建立和維持對我們知識產權和其他無形資產的保護既昂貴又耗時，我們未必能以合理成本或及時提交並開展所有必需或適宜的專利申請。我們亦可能無法及時識別我們研發成果中的可申請專利部分，從而失去專利保護而無法阻止競爭對手在所有該等領域及地區開發及商業化競爭產品。失去任何專利保護都可能對我們的一項或多項主要產品及技術以及我們的業務產生重大不利影響。截至最後實際可行日期，我們在中國擁有39項已授權專利，及三項在中國待批的專利申請。

取得及維持我們的專利保護取決於我們對政府專利部門施加的各種程序要求的遵守狀況，不遵守該等要求或中國或其他司法管轄區專利法的變更可能導致我們的專利保護減少或被取消。任何不合規事件都可能導致專利或專利申請被作廢或失效。於往績記錄期間，我們並無遇到未能遵守該等規定的任何重大情況。然而，我們無法向閣下保證一定不會發生此類不合規事件，在這種情況下，我們的競爭對手可能得以進入市場，而這將對我們的業務產生重大不利影響。

風 險 因 素

除我們的已授權專利及待決專利申請外，我們依賴包括並無專利權的專有技術、技術及其他專有資料在內的商業秘密，以保持我們的競爭地位及保護我們的產品及候選產品。我們尋求保護該等商業秘密，部分通過與當事方(包括僱員及合作商)訂立不披露及保密協議，或在協議中納入相關承諾。然而，當事方可能會違反該等協議並披露我們的專有資料，我們可能無法針對該等違規行為採取適當的補救措施。強制執行針對一方非法披露或盜用商業秘密的索償可能困難、成本高昂及耗時，且結果難以預測。

我們的商標是支持我們品牌和消費者對我們產品認知的寶貴資產。截至最後實際可行日期，我們在中國擁有88個註冊商標及43個待批商標申請。我們已註冊或未註冊的商標或商品名稱或會受到質疑、侵犯、規避或被宣佈為通用類或被裁定侵犯其他商標。我們可能無法保護我們對我們需要在有意向市場的潛在合作夥伴或客戶之間建立知名度的該等商標及商品名稱的權利。有時，競爭對手可能採用與我們相似的商品名稱或商標，從而妨礙我們建立品牌標識的能力，且可能導致市場混亂。

此外，我們或我們的許可合作夥伴可能會遭受前僱員、合作方或於我們所擁有或獲得許可的專利、專利申請、商業機密或其他知識產權中擁有權益的其他第三方的申索。倘我們或我們的許可合作夥伴於任何一項針對我們擁有或授權引進的知識產權提起的專利抵觸程序或其他優先權或效力糾紛(包括任何專利異議)中敗訴，或倘我們或我們的許可合作夥伴違反許可協議，我們可能因失去一項或多項專利或專利申請而可能失去有價值的知識產權，或我們專利申請範圍可能縮小、失效或不可強制執行。此外，倘我們或我們的許可合作夥伴在任何針對我們或彼等提起的發明權糾紛中敗訴，我們可能失去寶貴的知識產權(如獨家擁有權)。倘我們或我們的許可合作夥伴於任何一項專利抵觸程序或其他優先權或發明權糾紛中敗訴，我們可能須自第三方(包括涉及任何該等專利抵觸程序或其他優先權或發明權糾紛的各方)取得及持有許可。該等許可未必按商業上的合理條款取得，或根本無法取得，或可能為非獨家權。倘我們不能取得或持有該等許可，我們可能須終止開發、生產一種或多種候選產品並將有關產品商業化。失去我們或我們的許可合作夥伴的專利的獨家權或範圍縮小可能限制我們阻止其他方使用與候選產品類似或相同的產品或將有關產品商業化的能力。上述任何一種情況均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績或前景造成重大不利影響。即使我們能在專利抵觸程序或其他優先權或發明權糾紛中勝訴，亦可能會耗費大量成本，且可能會分散我們管理層及其他僱員的注意力。

風 險 因 素

我們強制執行或保護我們專有權利的工作可能不會產生效果，且我們可能會牽涉保護或強制執行我們知識產權的訴訟，相關訴訟可能成本高昂、耗時且無法勝訴。截至最後實際可行日期，我們並未涉及已經或預期對我們業務產生任何重大影響的有關第三方對我們專利有效性或可強制執行性提出質疑的任何重大法律程序。然而，我們無法向閣下保證我們未來不會牽涉此類法律程序。

倘任何政府補助、退稅或稅收優惠待遇出現任何中斷、減少或延遲支付，均可能對我們的業務產生不利影響。

於往績記錄期間，我們受惠於若干政府補助及稅務優惠待遇。於2022年、2023年及2024年以及截至2025年6月30日止六個月，我們確認來自政府補助的收入分別為人民幣10.7百萬元、人民幣9.1百萬元、人民幣7.3百萬元及人民幣16.0百萬元。於往績記錄期間，我們的中國附屬公司須按25%的稅率繳納企業所得稅，惟根據中華人民共和國企業所得稅法（「**企業所得稅法**」）及其實施條例，三生蔓迪被認定為「高新技術企業」，因此於往績記錄期間直至2026年有權享受15%的優惠所得稅率。

中國政府部門給予我們的政府補助及稅收優惠待遇須接受審查，並可能在未來隨時調整或撤銷。我們無法保證我們的中國附屬公司目前享有的政府補助或稅務優惠待遇能夠成功續新。我們不能保證當地稅務機關將來不會改變立場並終止我們目前的任何稅務待遇。倘政府補貼或當前稅收待遇的收取出現延遲或不確定性或被終止，均可能大大增加我們的納稅義務並對我們的淨收入產生不利影響。倘我們不再享有稅收優惠待遇，我們的所得稅開支可能會增加，這將對我們的經營業績產生不利影響。我們無法向閣下保證我們將繼續獲得相同水平或根本不會獲得的政府補助或優惠稅務待遇，在這種情況下，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到不利影響。

我們的資訊科技系統對我們的業務至關重要。系統整合、實施問題或安全漏洞可能會擾亂我們的運營，從而對我們的業務及經營業績產生重大不利影響。

我們依賴資訊科技系統進行高效率且不間斷的運作。所有資訊科技系統均容易受到各種來源的損壞或中斷。隨著我們業務規模及複雜性的不斷增長，此增長對我們的資訊科技系統已提出並將繼續提出重大要求。我們預期繼續在維護、保護及升級我們技術基礎設施方面進行大量投資。由於資訊系統、網絡及其他技術對於我們的許多經營活動至關重要，因此，本公司或向我們提供資訊系統、網絡或其他IT服務的供應商的系統關閉或服務中斷以及資訊外洩會為我們帶來越來越大的風險。該等事件可能由電腦駭客攻擊、網絡釣魚攻擊、勒索軟件、電腦

風險因素

病毒、蠕蟲及其他具損害性或破壞性軟件的傳播、拒絕服務攻擊及其他惡意活動以及停電、自然災害(包括極端天氣)、恐怖攻擊或其他類似事件引起。該等事件可能會對我們及我們的業務產生不利影響，包括資料及機密資料的遺失、IT系統的損壞、營運的中斷、聲譽的損害或收入的損失。此外，我們可能並無足夠的保險來彌補與該等事件相關的任何損失。

我們有時會遇到並將繼續遇到針對我們資料及系統的某些輕微威脅，例如試圖穿透我們防火牆的外部網絡攻擊。該等威脅的數量及複雜性隨著時間的推移而不斷增加。倘我們的資訊科技系統或我們供應商的資訊科技系統發生重大漏洞，市場對我們安全措施有效性的看法可能會受到損害，我們的聲譽及信譽亦可能受到損害。我們可能需要花費大量金錢及其他資源來修復或更換資訊系統或網絡。此外，我們可能受到監管行動及／或個人及團體在私人訴訟中提出的申索，涉及與資料收集及使用常規以及其他資料隱私法規相關的隱私問題，包括濫用或不當披露資料的申索，以及不公平或欺騙性的做法。

我們的風險管理及內部監控系統以及我們可用的風險管理工具可能無法完全保護我們免受業務中固有的各種風險。

我們已建立風險管理及內部監控系統，包括相關的組織架構、政策、程序及風險管理方法，以管理我們的風險敞口及(主要包括市場風險、信用風險、流動性風險、經營風險、合規風險及法律風險)，且我們預期會持續不時改善該等風險管理及內部監控系統。有關我們風險管理的更多詳情，請參閱「業務 — 風險管理及內部監控」。然而，我們的風險管理及內部監控系統可能無法完全有效地減輕我們在所有市場環境中的風險敞口或抵禦所有類型的風險，包括未識別或未預料到的風險。

此外，我們將於完成[編纂]後成為[編纂]公司，我們的內部監控對於我們業務及財務表現的完整性至關重要。預計我們的公開報告義務將於可見未來對我們的管理、營運及財務資源及系統帶來壓力。如果我們在改善內部監控及管理資料系統方面遇到困難，我們可能會花費額外的成本及管理時間來達到改善目標。我們無法向閣下保證我們為改善內部監控所採取的措施將行之有效。如果我們未來未能維持有效的內部監控，我們的業務、財務狀況、經營業績及聲譽可能會受到重大不利影響。

風 險 因 素

我們的風險管理能力受到我們可用的資料、工具或技術的限制。如果我們的內部監控系統未能如預期發現業務中的潛在風險，或暴露出弱點及缺陷，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。我們風險管理以及內部監控政策及程序能否有效實施亦取決於我們僱員的有效執行。無法保證我們的僱員實施的該等措施始終能夠按預期發揮作用，或有關措施不會受到人為錯誤、失誤或故意不當行為的影響。如果我們未能及時實施我們的政策及程序，或未能及時識別影響我們業務的風險並有足夠的時間制定應對有關事件的應急計劃，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

人們對ESG問題認識的不斷提高可能會導致採用更嚴格的法律法規，並增加我們的合規成本。

我們受到眾多環境、健康及安全法律法規的約束。我們的營運會產生廢水及某些其他污染物。我們通常與第三方簽訂合約來處理該等材料及廢棄物。然而，我們無法完全消除該等材料造成污染或傷害的風險。倘我們使用危險材料而造成污染或傷害，我們可能要對由此造成的任何損害承擔責任，且任何責任均可能超出我們的資源能力，並產生與民事或刑事罰款及處罰相關的費用。

隨著人們對ESG議題的認識不斷提高，有可能推出更嚴格的法律法規，包括有關包裝廢棄物、溫室氣體排放及環境保護的法律法規。因此，我們可能需要投入更多的精力及資源來確保我們遵守該等法律或法規。我們採取了一系列措施，旨在確保遵守適用於我們的ESG相關法律法規。請參閱「業務 — 環境、社會及企業管治」。然而，我們無法向閣下保證該等風險管理措施能夠有效地降低相關風險並幫助我們應對多變的監管環境。現有ESG相關法律法規如有變化或頒佈新的ESG相關法律法規，可能會增加我們的合規成本，以及倘我們未能遵守該等ESG相關法律法規，我們的業務、經營業績及財務表現可能會受到不利影響。

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。

我們根據中國法律法規的要求以及我們對營運需求及行業慣例的評估來購買保險。我們投購不同類型的保險，包括根據中國相關法律法規為僱員繳納之社會保險、財產一切險、僱員商業保險(含醫療及意外保障)以及訴訟財產保全責任保險。詳情請參閱「業務 — 保險」。按照中國的行業慣例，我們選擇不投購若干類型的保險，例如營業中斷保險。我們的保險範圍可能不足以支付任何產品責任、固定資產損壞或員工傷害的申訴。任何超出我們保險範圍的責任或損害，或由我們的設施或人員造成的損害，均可能導致我們產生巨大的成本及資源的轉移。

風 險 因 素

我們面臨來自部分客戶的信用風險，如果我們未能收回客戶的貿易應收款項及應收票據，可能會對我們的業務營運及財務狀況產生重大不利影響。

我們不時向若干客戶提供信用期。截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，我們的貿易應收款項及應收票據分別為人民幣182.9百萬元、人民幣162.1百萬元、人民幣240.2百萬元及人民幣222.3百萬元。因此，我們可能面臨信用風險。截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，我們錄得貿易應收款項及應收票據減值撥備分別為人民幣0.8百萬元、人民幣0.7百萬元、人民幣1.0百萬元及人民幣1.2百萬元。儘管我們已採取一系列管理措施來降低信用風險，由於各種我們無法控制的因素，我們可能無法收回所有貿易應收款項及應收票據。如果我們與任何客戶或分銷商之間的關係終止或惡化，或我們的客戶及分銷商遇到財務困難，則我們相應的貿易應收款項及應收票據的可回收性可能會受到不利影響，且我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

我們面臨以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的公允價值變動以及估值不確定性的風險。

截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，我們以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產分別為人民幣203.9百萬元、人民幣342.6百萬元、人民幣250.3百萬元及人民幣265.0百萬元。我們的金融資產以公允價值計量，其公允價值變動於合併全面收入表的其他損益中入賬，這將直接影響我們的溢利及經營業績。於2022年、2023年及2024年及截至2025年6月30日止六個月，我們分別確認以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的公允價值收入人民幣6.5百萬元、人民幣6.9百萬元、人民幣0.7百萬元及人民幣2.3百萬元。我們無法向閣下保證我們將繼續產生該等公允價值收入，或我們將來可能會就我們的金融資產產生公允價值虧損，因為該等金融資產的公允價值可能受到我們無法控制的因素(例如宏觀經濟環境條件)的影響。

我們可能面臨與預付款項及其他應收款項相關的減值虧損風險。

於往績記錄期間，我們的預付款項及其他應收款項主要包括關聯方貸款、第三方貸款、保證金、其他應收款項、可收回增值稅及預付款項。截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，我們的其他應收款項及預付款項分別為人民幣9.1百萬元、人民幣19.5百萬元、人民幣69.1百萬元及人民幣66.5百萬元。截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，我們就預付款項、其他應收款項及其他資產分別計提了減值撥備人民幣12.9百萬元、人民幣13.4百萬元、人民幣14.1百萬元及人民幣17.6百萬元。雖然我們於往績記錄期間並無經歷預付款項、其他應收款項及其他資產的任何重大減值虧損，但我們無法向閣下保證未來不會發生任何重大減值虧損。

風 險 因 素

無形資產可能產生的減值虧損可能對我們的經營業績及財務狀況產生不利影響。

截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，我們的商譽分別為人民幣330.3百萬元、人民幣330.3百萬元、人民幣330.3百萬元及人民幣330.3百萬元。我們的商譽源自三生制藥於2015年收購三生蔓迪。我們的商譽每年都會進行減值測試，若有跡象表明其可能受損，則會增加測試頻率。此外，我們於評估商譽價值時會作出若干假設，包括減值測試的假設。該等假設存在固有不確定性。我們無法保證假設必定正確。我們假設的任何變化均可能要求我們重新評估商譽，繼而可能導致減值虧損。商譽的重大減值虧損可能對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響，繼而可能限制我們未來獲得融資的能力。

我們的無形資產主要包括專利。截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，我們的其他無形資產分別為人民幣19.7百萬元、人民幣18.1百萬元、人民幣50.6百萬元及人民幣49.1百萬元。我們根據預計從使用其他無形資產中獲得未來經濟利益的期間來釐定其他無形資產的估計使用年期及相關攤銷。當使用年期與先前估計的使用年期不同時，我們的管理層將會修改攤銷費用。實際經濟年期可能與估計使用年期不同。定期審查可能會導致使用年期發生變化，從而改變未來期間的攤銷費用。此外，如果任何估計未能實現，或我們的業務表現與該等估計不一致，我們可能需要對其他無形資產進行大量撤銷並錄得減值虧損，這進而可能對我們的經營業績及財務狀況產生不利影響。

有關政府監管的風險

我們所在的行業在中國受到嚴格監管且不斷發展。有關法規的發展可能會影響我們候選產品的批准及商業化情況，或導致我們受到新頒佈或更嚴格的政策約束。

中國的消費醫療產業受到政府的全面監管，包括規管及涵蓋產業相關產品的批准、註冊、製造、包裝、授權及營銷流程的嚴格政策。

由於中國的部分消費醫療產業尚處於起步階段，產業的監管框架已發生重大變化並不斷發展，不時推出新頒佈或更嚴格的法律、法規或其他監管措施。我們須遵守與消費醫療產品相關的法律法規，主要包括藥品註冊管理辦法、藥物臨床

風 險 因 素

試驗質量管理規範、藥物非臨床研究質量管理規範、關於藥品註冊審評審批若干政策的公告、藥品管理法、藥品生產監督管理辦法、藥品生產質量管理規範及藥品經營和使用質量監督管理辦法。詳情請參閱「監管概覽 — 與藥品有關的法律與法規」。

我們目前在中國進行研發及商業化活動，中國對該等活動的監管非常深入且詳細，使得監管合規變得複雜且成本高昂。獲得監管部門批准及遵守相關法律法規的過程需要大量時間及財力資源。在產品開發過程、批准過程或批准後過程（例如製造）中的任何時間未能遵守適用要求，申請人均可能受到行政或司法處罰。該等處罰可能包括監管機構拒絕批准待決申請、撤回批准、吊銷執照、臨床暫停、自願或強制產品召回、產品扣押、全部或部分暫停生產或分銷、禁令、罰款、拒絕政府合約、賠償、追繳或民事或刑事處罰。不遵守該等規定可能會導致我們產生額外的合規成本。我們無法向閣下保證我們、我們的客戶及其他業務合作夥伴始終能夠及時或完全遵守法律法規。我們的客戶及其他業務合作夥伴可能無法遵守監管要求，而我們可能不得不終止與彼等的合作。如果我們不遵守相關要求，彼等亦可能終止與我們的合作。因此，我們的收入可能會下降，支出可能會增加，並受到負面宣傳的影響，所有該等情況均會對我們的業務、經營業績及財務狀況產生不利影響。

中國經濟及社會狀況或全球經濟環境的發展可能會對我們的業務、經營業績、財務狀況、現金流量及前景產生不利影響。

由於我們在中國的業務範圍廣泛，我們的業務、經營業績及財務狀況在很大程度上受到中國經濟及社會狀況的影響。中國經濟與大多數發達國家的經濟在許多方面存在差異，包括政府參與程度、發展水平、外匯管制及資源配置等因素。中國政府已實施各種措施來鼓勵並控制經濟成長及引導資源配置。該等措施部分對中國整體經濟有利，但亦可能對我們產生負面影響。我們無法預測未來中國經濟及社會狀況的變化以及政府新政策對我們業務及前景的影響。中國政府採取的任何行動及政策，或中國經濟的長期放緩，特別是重組膠原蛋白產品行業的放緩，均可能對我們的業務、經營業績及財務狀況產生多方面的負面影響。

風險因素

此外，全球宏觀經濟及地緣政治環境面臨挑戰，包括美聯儲結束量化寬鬆並提高聯邦基金利率、歐元區局勢及地緣政治問題存在不確定性，導致市場波動。人們亦對中國與其他國家(包括美國及周邊亞洲國家)的關係感到擔憂。近年來，包括美國、中國及其他一些國家宣佈的關稅行動在內的國際貿易爭端以及該等爭端造成的不確定性，可能導致國際貨物及服務流通中斷，並可能對中國經濟以及全球市場及經濟狀況產生不利影響。中國的經濟狀況對全球經濟狀況、國內經濟及政策的變化以及預期或感知的中國整體經濟增長率很敏感。全球或中國經濟的任何嚴重或長期放緩均可能對我們的業務、經營業績、財務狀況及前景產生重大不利影響。

倘若我們未能遵守或適應數據保護相關法律的變更，可能會對我們的業務造成重大不利損害。

在中國，數據的獲取、收集、使用、儲存、共享、轉移、披露及安全受到嚴格監管。任何未能遵守該等法律、法規或政策的行為，可能導致政府機構或其他方面對我們進行問詢、提起其他法律程序或採取行動，以及產生負面公眾輿論並損害我們的聲譽和品牌，此等情況均可能導致我們失去客戶。例如，於2021年12月28日，網信辦連同其他相關行政部門共同頒佈了經修訂的《網絡安全審查辦法》，並於2022年2月15日生效。根據該辦法，關鍵信息基礎設施運營者(「**CIIO**」)採購網絡產品和服務，或者網絡平台運營者開展影響或者可能影響國家安全的數據處理活動，均需要接受網絡安全審查。此外，掌握超過100萬用戶個人信息的網絡平台運營者，若尋求在國外上市，必須申報網絡安全審查。儘管上述規定對於「國外上市」並未提供進一步的解釋或說明，惟根據我們對中國網絡安全審查、認證和市場監管大數據中心(「**CCRC**」)的訪談結果，在香港上市不屬於「國外上市」。此外，經修訂的《網絡安全審查辦法》授予政府機關裁量權，如其認為任何數據處理活動影響或可能影響國家安全，即可對其發起網絡安全審查。因此，我們不能排除相關政府機關據此對我們進行網絡安全審查的可能性。如果我們的任何活動需要接受網絡安全審查，我們將積極配合網信辦進行該等網絡安全審查。倘若未能獲得監管機構的該等批准或許可，可能會嚴重限制我們的流動性，並對我們的業務運營及財務業績造成重大不利影響，在我們需要額外資本或融資時尤其如此。

風 險 因 素

2024年9月30日，國務院公佈了《網絡數據安全管理條例》（「**數據安全條例**」），該條例於2025年1月1日生效。數據安全條例重申並細化了網絡數據處理活動的通用規定、個人信息保護規則、重要數據安全保護、網絡數據跨境傳輸安全管理以及網絡平台服務提供者的責任。其中，數據安全條例規定，網絡數據處理者開展的網絡數據處理活動影響或可能影響國家安全的，應當按照國家有關規定進行國家安全審查。然而，數據安全條例並未就如何判定「影響或可能影響國家安全」此一風險的標準提供進一步的解釋或說明。此外，由於數據安全條例仍屬相對新頒佈的條例，對該等規定的解釋與執行可能會進一步演變和發展。

2022年7月7日，網信辦公佈了《數據出境安全評估辦法》（「**安全評估辦法**」），該辦法已於2022年9月1日生效。安全評估辦法要求，處理或出境個人信息達到特定數量的數據處理者，在向境外提供任何個人信息前，必須向網信辦申報安全評估。該安全評估要求亦適用於任何重要數據出境。於最後實際可行日期，我們的日常業務運營中並未涉及任何可能需接受監管機構安全評估的重要數據或大量個人信息的跨境傳輸。然而，我們無法向閣下保證相關監管機構會持相同觀點。倘若監管機構認為我們的若干活動構成數據出境，我們將須遵守相關規定。若執行或頒佈新的法律法規，或對現行隱私及數據保護法律法規出現新的解釋與適用，我們取用及使用某些數據可能會受到進一步限制，且我們或需實施新的或加強的安全措施。因此，我們可能會面臨額外的申報、評估或企業管治要求，而此等要求可能導致額外成本且費時。未能滿足該等要求可能導致例如我們的產品營運中止、處罰、法律責任或負面公眾輿論等後果。該等法律法規的任何額外制定或頒佈，可能會（其中包括）大幅增加我們的合規成本。

中國法律體系正在不斷發展，可能會影響[編纂]及本公司可獲得的法律保護。

中國法律體系以成文法規為基礎。先前的法院判決可以作為參考，與普通法體系不同。於二十世紀七十年代末，中國政府開始頒佈一套全面以規管一般經濟事務的法律法規體系。四十年來立法的整體效果顯著提高了對各類外商在華投資的保護。然而，新頒佈的法律法規可能不足以涵蓋中國經濟活動的各個面向。另外，由於其中一些法律法規相對較新，且由於已公佈的法院判決數量有限且不具有約束力，因此該等法律法規的解釋及執行可能需進一步澄清，並可能不如其他司法權區般一致或可預測。

風 險 因 素

我們的業務及營運在中國進行，受中國法律、法規及規章的規管。該等法律法規不斷發展，其解釋及執行需進一步澄清。此外，若干中國政府部門發佈的某些監管要求可能不一定在其他政府部門一致應用，因此嚴格遵守所有監管要求不切實際，或在某些情況下屬不可能。例如，我們可能必須訴諸行政及法庭訴訟來執行我們通過法律或合約享有的法律保護。然而，由於中國行政及法院機關在解釋及執行法定及合約條款方面存在差異，因此評估行政及法院訴訟的結果以及我們享有的法律保護水平可能更加困難。任何對我們不利的中國法律的發展或解釋，均可能對我們的業務、經營業績及財務狀況產生重大不利影響。

閣下可能難以向我們、我們的董事或我們的高級管理層送達訴訟文書，或難以執行外國法院的判決。

我們是一家在開曼群島註冊成立的獲豁免公司。然而，我們的大部分資產及附屬公司位於中國內地。我們的大多數董事及高級管理層居住在中國內地，其資產亦可能主要位於中國內地。因此，[編纂]可能無法從中國內地以外的地方向我們或該等人士送達訴訟文書，亦無法在中國內地對我們或彼等執行從中國內地以外法院獲得的任何判決。

中華人民共和國民事訴訟法規定了外國法院判決的承認及執行情形。中國法院可以根據中華人民共和國民事訴訟法的規定，依據中國與判決作出國之間簽訂的條約，或依據司法權區間互惠原則，承認及執行外國法院的判決。中國與開曼群島及許多其他國家均未簽訂任何條約或其他形式的書面安排來規定相互承認及執行外國法院判決。此外，根據中華人民共和國民事訴訟法，如果中國法院認定外國法院的判決違反中國法律的基本原則或國家主權、安全或社會公共利益，則中國法院將不予執行針對我們或我們的董事及高級管理層的判決。因此，在中國承認及執行上述任何一個司法權區的法院的判決均可能存在困難。

我們受適用於我們業務的法律約束，包括廣告及促銷法律、定價法律及消費者權益保護法律，以及其他可能使我們受到處罰及其他行政行動的消費者保護法律。

我們通過各種線上及線下渠道宣傳我們的品牌及產品，包括電子商務平台、社交媒體平台、商場廣告螢幕及零售店海報，該等均受適用的中國法律法規的約束。詳情請參閱「業務 — 銷售、營銷及分銷 — 我們以科學為導向的推廣及營銷活

風險因素

動」。根據中國的廣告法律法規，我們須確保我們的廣告內容完全符合適用的法律法規。例如，廣告不得載有任何有關產品、服務及禮品的虛假、不準確或誤導性資料，或遺漏任何重要資訊。此外，我們對藥品的營銷及推廣須遵守中華人民共和國廣告法、藥品、醫療器械、保健食品、特殊醫學用途配方食品廣告審查管理暫行辦法及互聯網廣告管理辦法等中國法律法規的更高標準。

另外，我們向消費者銷售產品亦受中華人民共和國價格法、價格違法行為行政處罰規定等中國價格法律以及中華人民共和國消費者權益保護法、侵害消費者權益行為處罰辦法等中國消費者權益保護法律的約束。

倘我們將來被發現違反任何該等法律法規，我們可能面臨嚴重的處罰，包括罰款、吊銷營業執照及停止廣告活動。另外，我們可能會因誤導性或不準確的廣告或其他違反價格或消費者權利的非法行為而受到政府訴訟及民事索賠。此外，如果我們的僱員或我們聘用的第三方服務提供者未能遵守該等法律法規，或相關政府部門最終在行政執法過程中採取與我們的理解不一致的觀點，我們可能會面臨潛在的風險及處罰。我們可能必須花費大量資源來抵禦該等行動，而該等行動可能會損害我們的聲譽，導致收入減少，並對我們的經營業績產生負面影響。

如果我們未能遵守環境、健康及安全法律法規，我們可能會受到罰款或處罰，或產生可能對我們取得業務成功產生重大不利影響的成本。

我們受到許多環境、健康及安全法律法規的約束，包括但不限於我們於業務經營過程中對環境污染物的處理及排放。詳情請參閱「監管概覽—環境保護及消防相關法律法規」。此外，我們的生產線必須經過中國或某些其他司法權區內負責環境保護及健康與安全的相關行政部門審查並批准相關設施後方能投入營運。我們無法向閣下保證我們能夠及時獲得生產的所有監管批准，或根本無法獲得批准。延遲或無法獲得有關設施的所有必要監管批准可能會影響我們按計劃開發、製造及商業化產品的能力。由於有關法律法規的要求可能會發展，且可能會採用更嚴格的法律或法規，我們可能無法遵守該等法律法規，或無法準確預測遵守該等法律法規的任何潛在重大成本。如果我們未能遵守環保法律法規，我們可能會

風 險 因 素

受到整改命令、巨額罰款、潛在的巨額金錢損失或業務營運停產。此外，我們無法完全消除在產品測試、開發及製造過程中設施發生意外污染、生物或化學危害或人身傷害的風險。如果發生該等事故，我們可能須承擔損害賠償及清理費用，在現有保險或彌償保證未涵蓋的範圍內，則可能會損害我們的業務。有關責任可能造成其他不利影響，包括聲譽損害。

此外，我們可能需要承擔大量成本來遵守當前或未來的環境法律法規。該等現行或未來的法律法規可能會影響我們的研究、開發或製造工作。未能遵守該等法律法規亦可能導致巨額罰款、處罰或其他制裁。上述任何一項均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

與電子商務及社交媒體活動相關的中國法律法規可能會對我們的線上渠道施加新的要求及義務，或增加我們的合規成本。

我們進行線上直銷的電子商務及社交媒體行業受到嚴格監管。隨著中國電子商務及社交媒體行業迅速發展，可能會推出新的法律法規來解決不時出現的新問題，並對我們的電子商務業務施加新的限制。如果中國政府將來對電子商務活動制定更嚴格的資料隱私或其他監管要求，我們線上渠道的合規成本可能會大幅增加，且我們無法向閣下保證我們能夠及時滿足所有監管要求，或者根本無法滿足所有監管要求。例如，2018年8月31日由全國人大常委會公佈並於2019年1月1日起施行的中華人民共和國電子商務法要求所有電子商務經營者(廣義上包括通過互聯網等資訊網絡從事銷售商品或提供服務的經營活動的自然人、法人及非法人組織)應遵循自願、平等、公平、誠實信用的原則，遵守法律及商業道德，公平參與市場競爭，履行消費者權益保護、環境、知識產權、網絡安全、個人資訊保護等方面的義務，對產品或服務品質負責，並接受政府及社會的監督。詳情請參閱「監管概覽」。有關立法及執法可能會導致額外的合規義務及成本，或對我們目前或未來的營運施加限制。這進而可能會對我們的業務、聲譽、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

風 險 因 素

如果我們或與我們合作的第三方未能遵守資料及隱私權法律、法規及政策，我們的業務及聲譽將受到不利影響，且我們可能受到罰款或其他監管處罰。

於業務過程中，我們可能會產生並取得機密資料。因此，至關重要的是，我們的設施及基礎設施保持安全，並讓市場及客戶認為該等設施及基礎設施屬安全。儘管實施了安全措施，我們仍然可能因第三方行為、員工錯誤或瀆職、被盜或欺詐性取得的登入憑證或其他原因而容易受到安全問題的影響。

我們須遵守適用法律法規關於個人資料的收集、使用、保留、保護、披露、轉移及其他處理的嚴格要求，以及若干合約義務。該等資料保護及隱私法律制度不斷發展，可能會導致公眾審查的增加、針對我們的執法及制裁程度的升級，以及合規成本的增加。未能遵守該等法律法規可能會對我們的業務、聲譽、經營業績及未來前景產生不利影響。

我們亦將部分臨床試驗外包予中國信譽良好的第三方。如果該等機構或人員未經受試者同意洩露其私人或醫療記錄，則將對因此造成的損害承擔責任。如果我們的第三方合作夥伴外洩或濫用受試者的數據，受試者可能會認為乃我們的失職而造成。資料保護及隱私法律法規通常要求臨床試驗申辦者及營運商及其人員保護其招募受試者的隱私，並禁止未經授權披露個人資訊。該等法律法規的解釋及應用可能會與我們的臨床試驗實務不一致。再者，有關法律法規如有任何變更，均可能影響我們使用醫療資料的能力，並使我們因將有關資料用於先前允許的目的而須承擔責任。如果我們未能遵守或被認為未能遵守隱私權政策、法律或法規，可能會對我們的業務產生負面影響。

中國勞動法律法規的實施可能會對我們的業務及經營業績產生不利影響。未能完全遵守中國勞動相關法律可能會使我們面臨潛在的責任及處罰。

根據中華人民共和國勞動合同法（「**勞動合同法**」），僱主在簽訂勞動合同、最低工資、支付報酬、決定勞動者試用期、單方解除勞動合同等方面受到嚴格規定。由於缺乏詳細的解釋規則，勞動合同法及其實施規則將如何影響我們目前的僱傭政策及實務需進一步澄清。我們的僱傭政策及實務可能違反勞動合同法或其實施細則，而我們可能受到相關處罰、罰款或法律費用。遵守勞動合同法及其實施細則可能會增加我們的經營開支，特別是我們的人員開支。倘我們決定解僱部分僱員或以其他方式改變我們的僱傭或勞動實務，中華人民共和國勞動合同法及其實施規則亦可能會限制我們以理想或具有成本效益的方式實現該等改變的能力，這可能會對我們的業務及經營業績產生不利影響。

風 險 因 素

由於勞動法律法規的解釋及實施仍在不斷發展，我們無法向閣下保證我們的僱傭實務政策在任何時候均將被視為完全符合中國與勞動相關的法律法規，這可能會使我們受到勞動糾紛或政府調查。如果我們被視為違反了相關的勞動法律法規，我們可能需要向僱員提供額外補償，而我們的業務、經營業績及財務狀況可能會受到重大不利影響。

中國政府關於外商在華投資的政策可能會對我們的業務及經營業績產生不利影響。

外國投資者在中國的投資活動須遵守若干規定。國家發改委及商務部發佈的外商投資准入特別管理措施(負面清單)(2024年版)(「負面清單」)，統一系列出了股權比例、高級管理層組成要求等外商投資准入限制措施，以及禁止外商投資的行業。負面清單以外領域的投資，依照內外資一致的原則進行管理。截至最後實際可行日期，我們在中國的主要業務並不屬於負面清單之內。但若干產業被明確禁止外商投資，例如人類幹細胞及基因診療技術的開發及應用，這可能會限制我們進入該等產業。

此外，由於負面清單將來可能會更新，我們無法向閣下保證中國政府不會改變其政策，導致我們在中國的部分業務被列入負面清單。如果我們無法獲得相關審批部門的批准在中國從事成為禁止或限制外國投資者投資的業務，我們可能被迫處置或重組已成為限制或禁止外國投資的業務。如果由於政府對外商投資政策的變化而被迫調整公司架構或業務線，我們的業務、經營業績及財務狀況可能會受到不利影響。

中國對離岸控股公司向中國實體提供貸款及直接投資的監管可能會延遲或阻止我們使用[編纂]的[編纂]向我們的中國附屬公司提供貸款或額外資本投入，這可能會對我們的流動性以及我們為業務提供資金及擴展業務的能力產生重大不利影響。

我們向中國附屬公司轉移的任何資金，無論是作為股東貸款或增加註冊資本，均須經中國相關政府部門批准或登記。根據中國關於中國外商投資企業的相關規定，本公司向中國附屬公司增加出資須向商務部或其地方分支機構報告並向中國其他政府部門登記。此外，(i)我們的中國附屬公司獲得的任何境外貸款均須向國家外匯管理局或其當地分支機構登記，及(ii)我們的中國附屬公司不得獲

風 險 因 素

得超過法定限額的貸款。對於我們未來直接向中國附屬公司提供的出資或對外貸款，我們可能無法及時完成有關報告或登記。如果我們未能完成有關報告或登記，我們使用本次[編纂]及資本化我們中國業務的能力可能會受到不利影響，這可能會對我們的流動性以及我們為業務提供資金及擴展業務的能力產生重大不利影響。

政府對貨幣兌換的管制可能會影響我們派付股息及履行其他義務的能力，並影響閣下的[編纂]價值。

人民幣目前不是可自由兌換的貨幣，因為中國政府對人民幣兌換外幣實施管制，且在某些情況下，對貨幣匯出中國進行管制。我們的絕大部分收入以人民幣計值，我們需要將人民幣兌換成外幣，以便向我們的股東派付股息(如有)以及為我們在中國境外的業務活動提供資金。外匯短缺可能會影響我們的中國附屬公司匯出足夠的外幣來向我們派付股息或其他款項，或以其他方式履行其以外幣計值的義務的能力。

根據中國現行外匯管理制度，我們開展的經常項目外匯業務(包括派付股息)無須事先獲得國家外匯管理局的批准，但須提供該等業務的相關證明文件，並在中國境內具有外匯業務經營許可證的外匯指定銀行進行該等業務。將人民幣兌換成外幣並匯出中國境外以支付資本支出(例如償還外幣貸款)時，須獲得相應政府部門的批准。如果外匯管制制度阻止我們獲得足夠的外幣來滿足我們的外匯需求，我們可能無法以外幣向股東派付股息。此外，無法保證未來不會頒佈新的法規，進一步影響人民幣匯入或匯出中國。任何現有及未來的貨幣兌換限制均可能影響我們經營海外業務或為以外幣進行的任何未來商業活動提供資金的能力。

就中國企業所得稅而言，我們可能會被歸類為均「中國居民企業」，這可能會給我們及我們的股東帶來不利的稅收後果，並對我們的經營業績及閣下的[編纂]價值產生重大不利影響。

根據企業所得稅法及其實施條例，在中國境外設立且「實際管理機構」在中國境內的企業被視為居民企業，須就其全球收入按25%的稅率繳納企業所得稅。實施條例將實際管理機構定義為對企業的業務、生產、人員、賬戶及財產實施全面、實質控制及綜合管理的機構。2009年4月，國家稅務總局發佈了關於境外註

風 險 因 素

冊中資控股企業依據實際管理機構標準認定為居民企業有關問題的通知(「82號文」)，對在境外註冊成立的中資控制企業的「實際管理機構」是否位於中國境內規定了具體的判斷標準。雖然該通知僅適用於由中國企業或中國企業集團控制的境外企業，而不適用於由中國個人或外國人控制的境外企業，但該通知中規定的標準可能反映了國家稅務總局關於如何應用「實際管理機構」測試來確定所有境外企業的稅收居民身份的一般立場。根據82號文，由中國企業或中國企業集團控制的境外註冊成立的企業，僅在同時滿足以下所有條件的情況下，才會因其「實際管理機構」在中國而被視為中國稅務居民，並須就其全球收入繳納中國企業所得稅：(i)日常經營管理的主要地點在中國；(ii)企業財務、人力資源等事項的決策由位於中國的機構或人員作出或批准；(iii)企業的主要資產、會計賬簿及記錄、公司印章以及董事會及股東決議案位於或保存在中國；及(iv)至少50%的有表決權的董事會成員或高級管理層慣常居住在中國。

我們認為，就中國稅收目的而言，我們在中國境外的任何實體均不屬於中國居民企業。然而，企業的稅務居民身份須由中國稅務機關確定，而「實際管理機構」一詞的解釋仍存在不確定性。由於我們幾乎所有的管理層成員均在中國，因此稅務居住地規則如何適用於我們的情況仍不清楚。如果中國稅務機關認定我們或我們在中國境外的任何附屬公司為中國企業所得稅目的的中國居民企業，則我們或該附屬公司可能需要就其全球收入繳納25%的中國稅，這可能會大幅減少我們的淨收入。此外，我們亦將承擔中國企業所得稅申報義務。此外，如果中國稅務機關認定我們是中國居民企業並須繳納企業所得稅，處置或以其他方式處理我們的普通股所實現的收入可能需要繳納中國稅(如果有關收入被視為來自中國)，對於非中國企業，稅率為10%，對於非中國個人，稅率為20%(在每種情況下，均須遵守任何適用的稅收協定的規定)。如果我們被視為中國居民企業，目前尚不清楚本公司非中國股東是否能夠享受其稅收居住國與中國之間的任何稅收協定的優惠。任何該等稅收可能會減少 閣下對我們股份的[編纂]回報。

中國稅務機關對間接轉讓中國資產的規定可能會對我們的業務營運、收購或重組策略或 閣下對我們[編纂]的價值產生負面影響。

2015年2月3日，國家稅務總局發佈了關於非居民企業間接轉讓財產企業所得稅若干問題的公告(「國家稅務總局7號文」)。2017年10月17日，國家稅務總局發佈了關於非居民企業所得稅源泉扣繳有關問題的公告(於2017年12月1日起生效)，規定非居民企業通過轉讓境外控股公司股權的方式間接轉讓中國居民企業股權，

風 險 因 素

不具有合理商業目的的，中國稅務機關有權重新評估交易的性質，並將間接股權轉讓視為直接轉讓。

國家稅務總局7號文對非居民企業間接轉讓中國居民企業資產(包括股權)(「中國應稅資產」)提供了全面的指導方針，並加強了中國稅務機關對此的審查。例如，當非居民企業轉讓其直接或間接持有若干中國應稅財產的境外控股公司的股權時，如果中國稅務機關認為該項轉讓不具有合理的商業目的，而只是為了逃避企業所得稅，則國家稅務總局7號文允許中國稅務機關將該項間接轉讓中國應稅資產的行為重新分類為直接轉讓，並對非居民企業徵收10%的中國企業所得稅。國家稅務總局7號文於以下情況免徵該稅：(i)當非居民企業通過在公開市場上收購及處置境外上市控股公司的股份，取得間接轉讓中國應稅資產所得；及(ii)當非居民企業轉讓其直接持有的中國應稅資產，且適用的稅收協定或安排免徵該項轉讓的中國企業所得稅。目前尚不清楚國家稅務總局7號文項下的任何豁免是否適用於我們未來在中國境外所進行涉及中國應稅資產的任何合併、收購或其他投資，或適用於我們的股東轉讓我們的股份。如果中國稅務機關對該等活動徵收中國企業所得稅，我們擴大業務或通過該等交易尋求融資的能力可能會受到不利影響。

併購規定及中國其他若干法規對外國投資者收購中國公司制定了相關程序，這可能使我們更難以通過在華收購來實現成長。

中華人民共和國反壟斷法規定，若企業集中達到一定的標準，應事先通知政府反壟斷機構。另外，商務部發佈並於2011年3月生效的國務院辦公廳關於建立外國投資者併購境內企業安全審查制度的通知，明確規定對涉及「國防安全」問題的外國投資者併購以及外國投資者對涉及「國家安全」問題的境內企業取得實際控制權的併購，應當接受商務部的嚴格審查，禁止任何試圖繞過安全審查的行為，包括通過代理或合約控制安排等方式建構交易。未來我們可能會通過收購輔助業務來擴大我們的業務。遵守上述法規及其他相關規則的要求以完成有關交易可能會很耗時，且任何所需的審批程序(包括獲得商務部或其地方商務主管機關的批准)可能會延遲或抑制我們完成有關交易的能力，從而可能影響我們擴展業務或維持市場份額的能力。

風 險 因 素

未能遵守中國關於員工持股計劃或購股權計劃登記要求的規定可能會使中國計劃參與者或我們受到罰款及其他法律或行政制裁。

2012年2月，國家外匯管理局頒佈了關於境內個人參與境外上市公司股權激勵計劃外匯管理有關問題的通知(國家外匯管理局7號文)，取代了國家外匯管理局於2007年3月發佈的舊規定。根據國家外匯管理局7號文及其他相關規章制度，中國居民參與境外上市公司股權激勵計劃，應向國家外匯管理局或其地方分支機構登記，並履行其他相關手續。股權激勵計劃的參與者如果是中國居民，必須聘請合格的中國代理機構，該代理機構可以是境外上市公司的中國附屬公司，也可以是該中國附屬公司選擇的其他合資格機構，代表參與者辦理股權激勵計劃的國家外匯管理局登記等手續。參與者亦應委託境外委託機構辦理其股票選擇權的行使、相應股票或權益的買賣以及資金轉賬等事宜。此外，若股權激勵計劃、中國代理人或境外委託機構發生重大變更或其他重大變化，中國代理人須就股權激勵計劃修改國家外匯管理局登記。此外，國家外匯管理局37號文規定，中國居民倘參與境外非公開上市特殊目的公司的股權激勵計劃，於行使購股權前，應向國家外匯管理局或其當地分支機構辦理登記。我們以及我們獲授予受限制股份單位的中國僱員均受該等規定的約束。未能完成國家外匯管理局登記可能會使我們或彼等受到罰款及法律制裁。我們亦面臨監管不確定性，這可能會限制我們根據中國法律為僱員採納額外激勵計劃的能力。

國家稅務總局亦已推出了員工股權激勵的相關規章制度。根據該等規則及規定，我們在中國工作的僱員於行使購股權或獲授予受限制股份時須繳納中國個人所得稅。我們的中國附屬公司有義務就授予的購股權或受限制股份向相關稅務機關提交文件，並在行使購股權或授予受限制股份時為其僱員代扣代繳個人所得稅。如果我們的僱員未能依照相關規則及法規繳納個人所得稅，或我們未能依照相關規則及法規扣繳其個人所得稅，我們可能面臨主管政府部門的制裁。

風險因素

我們在海外發售及未來融資活動方面可能需要遵守中國證監會或其他中國政府部門的批准、備案或其他要求。

隨著中國有關境外發行股票及上市的法律法規的發展，我們可能需要就未來的融資活動向中國證監會或其他中國監管機構進行備案或報告。2023年2月17日，中國證監會發佈境內企業境外發行證券和上市管理試行辦法（「**境外上市試行辦法**」）及其實施細則。境外上市試行辦法於2023年3月31日起施行，主要規定了需要備案的活動範圍、負有備案義務的主體、備案程序等。根據境外上市試行辦法，首次公開發行股票並在境外市場上市，發行人應在向境外提交相關申請後3個工作天內，指定一家境內主要營運實體向中國證監會備案。詳情請參閱「監管概覽——與境外上市有關的法規」。

2023年2月24日，中國證監會、財政部、中華人民共和國國家保密局、中華人民共和國國家檔案局發佈關於加強境內企業境外發行證券和上市相關保密和檔案管理工作的規定（「**檔案規定**」），自2023年3月31日起施行。檔案規定要求，境內企業以直接或間接方式在境外發行證券、上市等活動中，境內企業以及提供相關證券服務的證券公司、證券服務機構應當嚴格遵守有關保密及檔案管理的要求，建立健全保密及檔案制度，並採取必要措施，落實保密及檔案管理責任。任何不遵守檔案規定的行為均可能對我們的業務、經營業績或財務狀況產生重大影響。

根據上述要求，我們未來的融資活動，例如後續股權或債務發售、在其他證券交易所**[編纂]**以及私有化交易，亦可能需要向中國證監會或其他監管機構備案。如果我們未能按照境外上市試行辦法的要求完成備案程序，或我們完成的任何有關備案被撤銷，我們將受到中國證監會或其他監管機構的制裁，其中可能包括罰款及其他處罰，這可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。我們正在密切關注該等要求將如何影響我們的營運及未來融資。此外，如果中國證監會或其他中國監管機構未來頒佈新的規則或解釋，進一步要求我們就本次**[編纂]**或未來的融資活動獲得其批准或完成所需的備案或其他監管程序，則無法保證我們將能夠獲得該等批准要求的豁免（如果建立了獲得有關豁免的程序）。任何與該等批准、備案或其他要求有關的不可預見的情況或負面宣傳均可能對我們的業務、前景、財務狀況、聲譽及股份**[編纂]**價格造成重大不利影響。

風 險 因 素

有關[編纂]的風險

我們的股份可能不會形成活躍的[編纂]市場，且我們的股份市場價格可能會下跌或波動。

於[編纂]前，我們的股份並無公開市場。我們股份的[編纂]是本公司與[編纂](為其自身及代表[編纂])磋商的結果，[編纂]可能與[編纂]後我們股份的市場價格有重大差異。我們已申請我們的股份在聯交所[編纂]及買賣。概不保證[編纂]將為我們的股份形成一個活躍、流通的公開[編纂]市場。

我們股份的價格及[編纂]量可能會大幅波動。有若干因素(其中部分非我們所能控制)可能會導致我們股份的[編纂]量及價格發生巨大而突然的變化，例如我們經營業績的變化、定價政策的變化、新技術的出現、戰略聯盟或收購、關鍵人員的增加或離職、財務分析師的盈利預測或推薦建議的變化、信用評級機構的評級變化、訴訟或股份交易限制的取消。

此外，聯交所不時出現大幅的價格及交易量波動，影響聯交所上市公司證券的市場價格。因此，無論我們的經營業績或前景如何，我們股份的[編纂]均可能經歷其股份市場價格的波動及其股份價值的下降。

我們股份的價格及[編纂]量可能會波動，從而可能對[編纂]造成重大損失。

因受我們無法控制的各種因素(包括香港及世界其他地區證券的一般市場狀況)影響，我們股份的價格及[編纂]量可能會大幅波動。尤其是從事類似業務的其他公司的業務及業績以及股份的市場價格可能會影響我們股份的價格及[編纂]量。除市場及行業因素外，我們股份的價格及[編纂]量亦可能因特定商業原因而大幅波動，例如影響消費醫療產業及其他相關事項的監管發展、我們的收入、盈利、現金流量、投資及支出的波動、與供應商的關係、關鍵人員的調動或活動或競爭對手採取的行動。此外，在中國擁有大量業務及資產的其他在聯交所上市的公司股份過去亦經歷過價格波動，我們的股份價格也亦可能會發生變化，而這些變化與我們的表現並無直接關係。

風 險 因 素

閣下將遭受即時且大幅的攤薄，且將來可能會遭受進一步的攤薄。

由於我們股份的[編纂]高於緊接[編纂]前的每股合併有形資產淨值，因此在[編纂]中購買我們股份的人士將立即遭受[編纂]經調整合併有形資產淨值的攤薄。我們現有的股東將獲得其持有的每股[編纂]經調整合併有形資產淨值的增加。此外，如果我們未來發行更多股份以籌集更多資本，我們股份持有人的權益可能會被進一步攤薄。

我們的歷史股息可能無法代表我們未來的股息政策，我們無法向 閣下保證我們將來會宣派及分派任何數額的股息。如果我們於[編纂]後的可見未來不派付股息， 閣下必須依靠我們股份的價格升值來獲得[編纂]回報。

我們分別於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，向本公司股東宣派股息人民幣250.0百萬元、人民幣400.0百萬元、零及人民幣770.0百萬元。有關更多詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告的附註14。截至2025年6月30日，我們有應付股息人民幣670.0百萬元。我們的歷史股息可能無法代表我們未來的股息政策。我們無法向 閣下保證[編纂]後何時及以何種形式就我們的股份派付股息。股息的宣派及分派完全由董事會決定，我們向股東派付股息或進行其他分派的能力取決於各種因素，包括我們的業務及財務表現、資本及監管要求以及一般商業狀況。即使我們的財務報表顯示我們的營運已經獲利，我們可能無法獲得足夠或任何利潤來讓我們將來向股東分派股息。基於上述原因，我們無法向 閣下保證我們將來會／能夠就我們的股份派付股息。請參閱「財務資料 — 股息及股息政策」。

如果我們保留大部分或全部可用資金以及[編纂]後的任何未來收入以為我們管線資產的開發及商業化提供資金，我們可能不會在可見未來派付任何現金股息。因此， 閣下可能無法依賴對我們股份的[編纂]作為未來股息收入的來源。

即使董事會決定宣派並派付股息，未來股息的發放時間、金額及形式(如有)仍將取決於我們未來的經營業績及現金流量、我們的資本要求及盈餘、我們從附屬公司收到的分派金額(如有)、我們的財務狀況、合約限制以及董事會認為相關的其他因素。因此， 閣下對我們股份的[編纂]回報可能完全取決於我們股份未來的價格升值。無法保證我們的股份於[編纂]後會升值，甚至無法保證其價格會維持於 閣下購買股份時的價格。 閣下可能無法從我們股份的[編纂]中獲得回報，甚至可能損失於我們股份的全部[編纂]。

風 險 因 素

未來在公開市場上處置或預期處置大量本公司股份可能會對我們股份的現行市場價格及我們未來籌集資金的能力產生重大不利影響。

於[編纂]前，我們的股份並無公開市場。[編纂]後，我們現有股東未來處置或預期處置我們的股份可能會導致我們股份的現行市價大幅下跌。由於處置及新發行的合約及監管限制，緊隨[編纂]後僅有限數量的現有流通股份可立即處置或發行。儘管如此，於該等限制失效或獲豁免後，未來在公開市場上大量處置我們的股份或及被認為可能會進行該等處置行為或會大大降低我們股份的現行市場價格及我們未來籌集股本的能力。

我們對如何使用[編纂]擁有很大的自由裁量權，而閣下可能不一定同意我們的使用方式。

我們的管理層可能會以閣下不同意或無法向股東產生良好回報的方式使用[編纂]。我們計劃將[編纂]用於以下用途，包括為我們的產品擴展及技術研發提供資金、為我們的營銷及品牌建立活動提供資金，以及提升我們的早期研發能力。請參閱「未來計劃及[編纂]用途」。然而，我們的管理層將自行決定如何實際使用我們的[編纂]。閣下將資金委託予我們的管理層(閣下必須依賴彼等的判斷)，以便我們可以專門使用本次[編纂]的[編纂]。

我們是一家開曼群島公司，由於開曼群島法律下有關股東權利的司法先例比其他司法權區相對有限，閣下可能難以保障自身的權利。

我們的公司事務受大綱及細則以及開曼群島公司法及開曼群島普通法管轄。根據開曼群島法律，股東對我們的董事及我們採取法律行動的權利、少數股東採取的行動以及我們的董事對我們的信託責任在很大程度上受開曼群島普通法的管轄。開曼群島的普通法部分源自開曼群島相對有限的司法先例以及英國普通法，英國普通法對開曼群島的法院具有說服力，但不具有約束力。開曼群島有關保護少數股東利益的法律在某些方面與少數股東所在司法權區的法規及司法先例所確立的法律有所不同。請參閱「附錄三—本公司組織章程及開曼群島公司法概要」。

由於上述所有情況，少數股東可能難以根據開曼群島法律通過對我們的管理層或董事採取行動來保護其利益，與有關股東所在司法權區的法律相比，該等法律可能為少數股東提供不同的補救措施。

風 險 因 素

本文件中與中國經濟及我們所處行業有關的若干行為、預測及統計數據可能並不完全可靠。

本文件中與我們所處行業相關的若干事實、預測及統計數據來自我們認為可靠的各種來源，包括官方政府出版物以及我們委託灼識諮詢編寫的報告。然而，我們無法保證該等來源的品質或可靠性。我們、獨家保薦人、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]及[編纂]或我們或彼等各自的聯屬人士或顧問均未核實該等事實、預測及統計數據，亦未確定從該等來源獲得的事實、預測及統計數據所依賴的基本經濟假設。由於收集方法可能有缺陷或無效，或公佈的資訊與事實資訊有差異等問題，本文件中有關我們所經營的市場的統計資料可能不準確，閣下不應過度對其加以依賴。我們不對從各種來源獲取的有關事實、預測及統計數據的準確性作出任何陳述。此外，該等事實、預測及統計數據涉及風險及不確定性，並可能因各種因素而變化，因此不應過度依賴。

閣下應仔細閱讀整份文件，並僅依賴本文件中包含的資訊作出[編纂]決策，且我們強烈建議閣下不要依賴與我們、我們的股份或[編纂]有關的新聞文章或其他媒體報道中載列的任何資訊。

於本文件日期後但於[編纂]完成前，可能會有關於我們及[編纂]的新聞及媒體報道，其中包括但不限於有關我們及[編纂]的若干財務資料、預測、估值及其他前瞻性資料。我們未授權在報紙或其他媒體上披露任何該等資料，亦不對有關報刊文章或其他媒體報道的準確性或完整性承擔任何責任。我們不對任何有關我們的預測、估值或其他前瞻性資料的適當性、準確性、完整性或可靠性作出任何陳述。倘該等聲明與本文件中所載資訊不一致或相衝突，我們對此不承擔任何責任。因此，建議潛在[編纂]僅根據本文件中所載的資訊作出[編纂]決策，而不應依賴任何其他資訊。閣下於就我們的股份作出[編纂]決策時應僅依賴本文件及我們在香港發佈的任何正式公告中所載的資訊。我們不對報章或其他媒體所報道的任何資訊的準確性或完整性承擔任何責任，亦不對報章或其他媒體所表達有關我們的股份或[編纂]或我們的任何預測、觀點或意見的公平性或適當性承擔任何責任。我們不對任何該等數據或出版物的適當性、準確性、完整性或可靠性作出任何聲明。因此，潛在[編纂]不應依賴任何該等資訊、報告或出版物來決定是否對我們的[編纂]進行[編纂]。通過申請購買我們在[編纂]中的股份，閣下將被視為已同意不會依賴本文件中所載資訊以外的任何其他資訊。

豁免及免除

為籌備[編纂]，我們已尋求在以下方面豁免嚴格遵守上市規則及免除嚴格遵守公司(清盤及雜項條文)條例的相關條文。

管理層人員留駐香港

根據上市規則第8.12條，發行人須有足夠的管理層人員留駐香港。此一般是指其至少須有兩名執行董事通常居於香港。

本集團的總部、高級管理層及業務營運主要於香港境外設立、管理及運作。由於執行董事及高級管理層在我們的業務營運中發揮極其重要的作用，我們認為彼等留駐於本集團重大業務營運地點符合本公司的最佳利益。因此，本公司並無且於可預見的未來將不會有足夠的管理層人員留駐香港以符合上市規則第8.12條的規定。

因此，我們已向聯交所申請且聯交所已授予我們豁免嚴格遵守上市規則第8.12條的規定。我們將確保我們將通過下列安排與聯交所保持有效溝通渠道：

- (a) 我們已根據上市規則第3.05條委任于先生(我們的執行董事兼首席執行官)及歐啓賢先生(我們的公司秘書)為我們的授權代表。我們的授權代表將作為我們與聯交所溝通的主要渠道。聯交所可隨時通過電話、電郵及／或傳真與彼等聯絡，以即時處理聯交所的查詢，彼等亦可根據聯交所要求於合理期間內與聯交所會面以討論任何事宜；
- (b) 當聯交所因任何事宜而欲聯絡董事時，我們的授權代表均擁有所有必要的方式，可隨時即時聯絡全體董事(包括獨立非執行董事)。本公司亦將就我們的授權代表的任何變動即時告知聯交所。我們已向聯交所提供全體董事的詳細聯絡方式以便聯交所與彼等聯絡；
- (c) 非於香港常居的全體董事均擁有或可申請拜訪香港的有效旅遊證件且能夠根據聯交所要求於合理期間內與聯交所會面；

豁免及免除

- (d) 我們已根據上市規則第3A.19條委任新百利融資有限公司為我們於[編纂]後的合規顧問，任期自[編纂]起至[編纂]後本公司首個完整財政年度的財務業績符合上市規則第13.46條之日止。合規顧問將能夠隨時聯絡我們的授權代表、董事及高級管理層，並將於無法聯絡上我們的授權代表時擔當與聯交所溝通的額外渠道；及
- (e) 我們已向聯交所提供至少兩名合規顧問高級人員的姓名、移動電話號碼、辦公室電話號碼、傳真號碼及電子郵件地址，該等高級人員將擔任聯交所與本公司之間的合規顧問聯絡人。

[編纂]

豁 免 及 免 除

[編 纂]

豁 免 及 免 除

[編 纂]

豁 免 及 免 除

[編 纂]

有關本文件及[編纂]的資料

[編纂]

有關本文件及[編纂]的資料

[編纂]

有關本文件及[編纂]的資料

[編纂]

有關本文件及[編纂]的資料

[編纂]

有關本文件及[編纂]的資料

[編纂]

董事及參與[編纂]的各方

董事

姓名	地址	國籍

非執行董事

婁競博士.....	香港 新界沙田 玖瓏山天瓏閣麗坪路33號1座 D區5樓B室	安提瓜和巴布達

執行董事

于桢先生.....	中國 上海市 浦東新區北艾路 227弄2號	中國

獨立非執行董事

胡亮博士.....	中國 浙江省 杭州市 西湖區紫金西苑 6幢1單元701室	中國

董效飛先生.....	中國 廣東省 深圳市 龍崗區 布龍路610號110室	中國

謝琳博士.....	中國 上海市浦東新區 浦東大道 691弄8號101室	中國

有關我們董事的詳情，請參閱「董事及高級管理層」。

董事及參與[編纂]的各方

參與[編纂]的各方

獨家保薦人

華泰金融控股(香港)有限公司
香港
皇后大道中99號
中環中心62樓

[編纂]

本公司的法律顧問

有關香港法例及美國法律：

Cooley HK

香港
中環
康樂廣場8號
交易廣場二期35樓

有關中國法律：

競天公誠律師事務所

中國
北京市
朝陽區建國路77號
華貿中心3號寫字樓34層

有關開曼群島法律：

Conyers Dill & Pearman

香港
中環
康樂廣場8號
交易廣場1期29樓

獨家保薦人及[編纂]的 法律顧問

有關香港法例及美國法律：

方達律師事務所

香港
中環
康樂廣場8號
交易廣場1期26樓

有關中國法律：

方達律師事務所

中國
上海市
石門一路288號
興業太古匯香港興業中心二座24樓
郵編200041

董事及參與[編纂]的各方

申報會計師及獨立核數師

德勤•關黃陳方會計師行

執業會計師及註冊公眾利益實體核數師

香港

金鐘道88號

太古廣場一座35樓

行業顧問

灼識企業管理諮詢(上海)有限公司

中國

上海市

靜安區

普濟路88號

靜安國際中心B座10樓

合規顧問

新百利融資有限公司

香港

中環皇后大道中29號

華人行20樓

[編纂]

公司資料

註冊辦事處	Cricket Square, Hutchins Drive PO Box 2681, Grand Cayman KY1-1111 Cayman Islands
總部及中國主要營業地點	中國 浙江省 杭州市臨安區 青山湖街道王家山路1號
香港主要營業地點	香港 灣仔 皇后大道東248號 大新金融中心40樓
公司網站	www.3s-md.com (本網站所載資料不構成本文件的一部分)
公司秘書	歐啓賢先生 (為香港公司治理公會及英國特許公司治理公會會員) 香港 灣仔 皇后大道東248號 大新金融中心40樓
授權代表	于桢先生 中國 浙江省 杭州市臨安區 青山湖街道王家山路1號 歐啓賢先生 香港 灣仔 皇后大道東248號 大新金融中心40樓
審計委員會	董效飛先生(主席) 胡亮博士 謝琳博士
提名委員會	婁競博士(主席) 董效飛先生 謝琳博士

公 司 資 料

薪 酬 委 員 會

謝琳博士(主席)

董效飛先生

胡亮博士

主 要 證 券 登 記 處

Conyers Trust Company (Cayman) Limited

Cricket Square, Hutchins Drive PO Box 2681,

Grand Cayman

KY1-1111 Cayman Islands

[編 纂]

主 要 往 來 銀 行

興業銀行杭州臨安支行

中國

浙江省

杭州市臨安區

錦城街道萬馬路299號

星悅金座大廈一、二層

行業概覽

本節列出的若干資料及統計數據摘自各種官方政府出版物、市場數據提供商以及我們委託獨立第三方灼識諮詢編寫的報告。來自政府官方來源的資料尚未經過我們、獨家保薦人、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]、任何[編纂]、其各自的董事及顧問或參與[編纂]的任何其他人士或各方的獨立核實，且不對其準確性、公平性及完整性發表任何聲明。

中國消費醫療市場

概覽

消費醫療產品是指個人主動購買以滿足非必要醫療需求的產品，通常由健康管理、外貌提升或整體健康等目標驅動。除了純粹的醫療需求之外，消費醫療產品表現出強烈的以消費者為導向的特徵，其包括具有消費屬性的治療領域的處方藥及非處方藥（「OTC」）。其中，皮膚健康及體重管理是消費醫療產品針對的兩大主要領域。

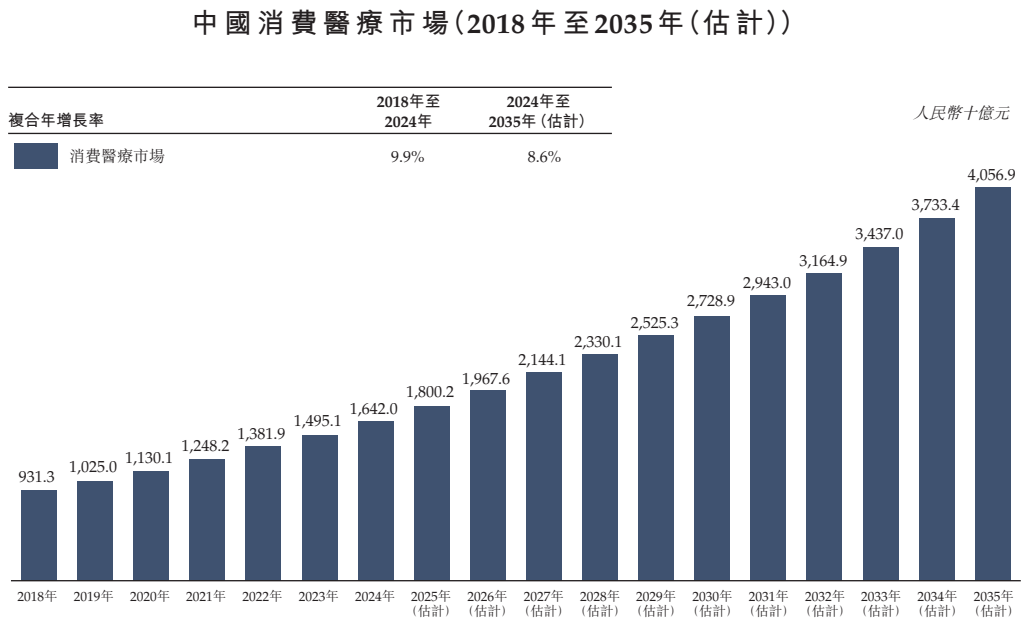
在中國，近年來大眾的健康意識不斷增強，消費動機已從疾病治療轉向健康管理。一系列政策措施強化了這一趨勢。值得一提的是，《「健康中國2030」規劃綱要》及《「健康中國」行動（2019-2030年）》的發佈，代表著國家層面從「以治療為中心」健康醫療模式向更全面的「以健康為中心」方式的重大轉變，為中國消費醫療市場的擴張提供了堅實而有力的政策支持。

市場規模

近年來，受健康管理需求上升、自我外貌意識增強及消費者消費能力增強等因素影響，中國消費醫療市場規模由2018年的人民幣9,313億元快速成長至2024年的人民幣16,420億元，複合年增長率達9.9%。預計2035年市場規模將進一步達到人民幣40,569億元，2024年至2035年的複合年增長率為8.6%。

行業概覽

下圖列出中國消費醫療市場(按零售價計)的歷史及預測市場規模：



資料來源：國家統計局、衛健委、年度報告、灼識諮詢

增長動力與未來趨勢

以下關鍵因素推動了中國消費醫療市場的增長：

- 對外貌及健康管理的需求不斷增加。在消費醫療領域中，脫髮、尋常痤瘡(「尋常痤瘡」)及肥胖症等適應症的普遍性，造就了龐大且不斷擴大的消費群體。在中國，超過3億人患有脫髮疾病，超過120百萬人患有尋常痤瘡，而超過半數成年人受到超重困擾。公眾對外貌和健康管理的意識增強，進一步鞏固該項人口結構趨勢。消費者日益將脫髮、痤瘡及體重控制干預措施視為「自我形象投資」。隨著彼等積極管理身體形象及整體健康，彼等對相關醫療產品的消費意願持續上升，產生對消費醫療解決方案的持續需求。

行業概覽

- **醫療健康產業的數字化轉型。**中國醫療健康行業正在經歷快速的數字化轉型，此趨勢受數字渠道的擴張所推動，而這些渠道有助提升消費醫療健康產品的可及性與便利性。線上醫療諮詢平台與醫藥電商平台的整合，已建立一個涵蓋線上諮詢、診斷、購藥、隨訪及慢性病管理的一站式生態系統。互聯網渠道也為公眾教育提供了更多機會，普及醫學及健康知識，從而提升消費者的整體意識。轉型亦重塑營銷策略，轉向以數據驅動的洞察及個性化內容傳遞為核心，從而提高消費者信任及產品滲透。隨著線上滲透率不斷提高，消費者有能力做出知情且個性化的產品選擇，加速了自我診斷及自我用藥的趨勢，並釋放出可持續的增長動力。
- **穩健的產品驗證支持可持續增長。**隨著循證醫學研究的積累，消費醫療日益專業化。用於皮膚健康及體重管理的處方藥及OTC產品須受監管框架下的嚴格臨床驗證、療效評估及功能測試規管。消費者亦越加重視經指南及認證驗證的治療效果。具有經證實療效、安全性及功能益處的產品正獲得更廣泛的接受，支持消費醫療市場的長期可持續增長。
- **靈活業務模式支持的市場擴張。**消費醫療產品雖然通常被排除在醫保報銷範圍之外，但與處方藥相比，其在業務及定價模式方面具有更大的靈活性。企業可採用多元化策略，例如直接面向消費者渠道、差異化產品定位及高端品牌建設，以捕捉具有不同購買力的消費群體。此靈活性使企業能夠在促進創新及多元化的同時維持較高利潤率，從而推動市場穩步擴張。
- **多元化的產品組合增強市場競爭力。**中國消費醫療市場的領先企業日益依賴多元化產品組合。廣泛的產品組合使企業能夠服務多個消費群體、提升品牌知名度，並減輕因依賴單一產品類別而產生的風險。現有企業利用其先發優勢、廣泛的分銷渠道及持續的管線擴充來維持競爭力，為新進者構築了顯著的准入壁壘。

行業概覽

進入壁壘

儘管存在上述成長動力，但中國消費醫療市場仍存在巨大的進入壁壘：

- **品牌壁壘。**成熟品牌享有顯著的先發優勢，這是多年來在處方醫生及終端消費者中建立的信任及認可。這種因其功效及安全性而累積的聲譽，成為主要的競爭優勢。相較之下，新進業者必須投入大量資金進行營銷以建立品牌信譽，從而產生高昂的前期客戶獲取成本，並在打入由值得信賴的現有參與者主導的市場時面臨重大挑戰。
- **分銷壁壘。**雖然成熟公司掌握著遍及醫院及藥店的廣泛且多層次的分銷網絡，但數字化領域已成為關鍵戰場。電子商務平台已成為一個關鍵渠道，使消費者(尤其是自費購買產品的消費者)能夠輕鬆地比較價格。這種動態強調了複雜線上策略的重要性，遠遠超出了簡單的分銷。對於任何品牌，無論是新品牌抑或成熟品牌，有效的數字化營銷及強大的線上影響力對於接觸消費者、管理價格認知以及在日益透明的市場中建立競爭優勢均屬必不可少。
- **監管壁壘。**監管要求對於進入消費醫療領域的公司構成了重大壁壘。藥品及特殊用途化妝品(如脫色、美白或防脫髮產品)必須在國家藥監局註冊，並需要提供包括毒理學、療效及穩定性數據在內的全面檔案。此外，藥品及特殊用途產品製造商必須符合嚴格的GMP及GMPC標準，包括潔淨室、品質管理系統及合格人員，並接受監管機構的嚴格現場檢查。特殊用途產品上市後，仍需承擔持續的義務，包括持續的不良事件監測及定期的安全報告，任何不合規行為均可能引發產品召回或強制退市。
- **研發及產品組合壁壘。**開發面向消費者的治療藥物需要製劑專業知識，並符合雜質分析及生物等效性測試等品質控制標準。與此同時，建立並維持多元化的產品組合形成更高的行業壁壘。新進業者在短期內於同一領域實現多解決方案的覆蓋方面面臨重大挑戰，且難以建立足夠廣泛的產品組合以把握消費醫療行業的協同效應。領先企業憑藉在劑型改良及臨床驗證方面積累的專有技術，以及通過先發優勢建立的早期市場地位與品牌知名度，形成了顯著競爭優勢。其覆蓋多個治療領域和患者群體的廣泛產品線，通過強大的分銷網絡與渠道覆蓋得到進一步鞏固，從而實現深入的市場滲透和廣泛的消費者觸達。在專利保護與獨家配方支持下，這些優勢對新進業者構築了高進入壁壘。

行業概覽

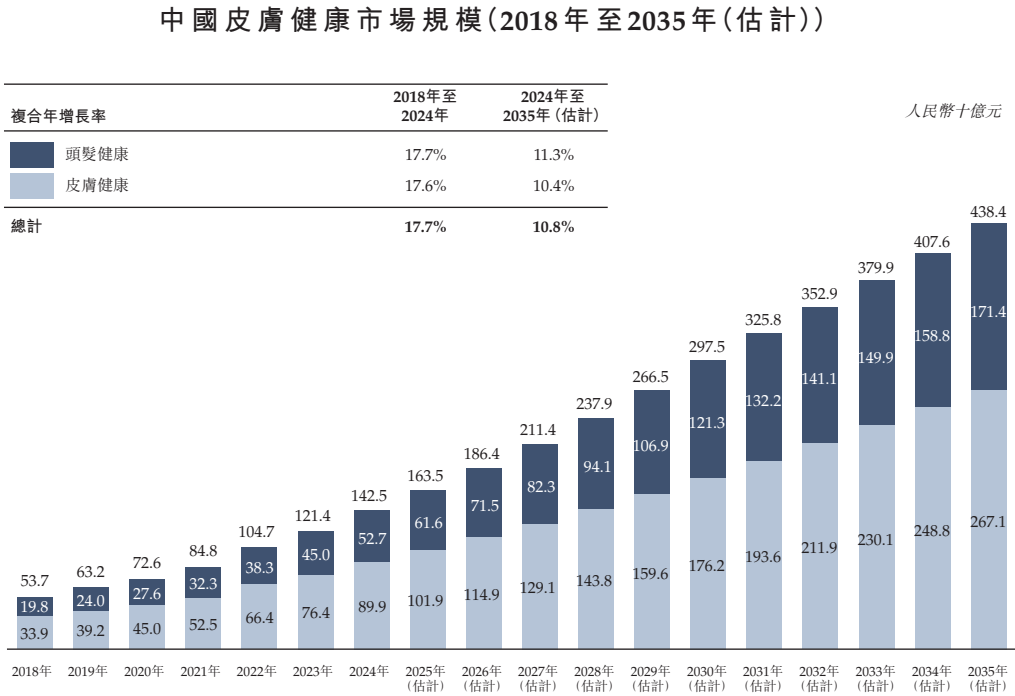
中國的皮膚健康市場

概覽

皮膚健康是針對皮膚疾病的一個分支，專注於使用處方藥或OTC藥以及功能性護膚產品治療與護理皮膚病。其涉及使用外用和全身藥物及療法以管理多種皮膚病問題，例如脫髮、尋常痤瘡、白癜風及其他感染。

中國皮膚健康市場經歷了快速成長，從2018年的人民幣537億元增長至2024年的人民幣1,425億元，複合年增長率為17.7%。預計2035年市場規模將進一步增至人民幣4,384億元，2024年至2035年的複合年增長率為10.8%。

下圖載列中國皮膚健康市場(按零售價計)的歷史及預測市場規模：



資料來源：衛健委、J Clin Dermatol、國家藥監局、國家醫保藥品目錄、年度報告、灼識諮詢

行業概覽

頭髮健康管理

概覽

頭髮健康管理可大致分為非手術治療及手術治療。非手術治療包括藥物療法及防脫髮護髮產品，通過局部或全身性介入方式有助於預防或延緩脫髮。藥物療法包含處方藥及非處方藥，該等治療在脫髮治療中至關重要，可以長期使用以維持效果或結合其他干預措施來維持治療效果。防脫髮護髮產品包括洗髮水、護髮素、頭皮精華及免沖洗護理產品，該等產品的配方旨在提供防脫髮功效。為了宣稱有關功效，該等產品必須經過人體功效評估，並註冊為「國妝特字」的特殊化妝品。該等分部共同致力於通過醫療、外科及美容解決方案來預防或減緩脫髮，促進頭髮生長、改善頭皮健康，並恢復頭髮密度。

脫髮，又稱頭髮脫落疾病，依發病機制可分為雄激素性脫髮（「雄激素性脫髮」）、斑禿（「斑禿」）、休止期脫髮、瘢痕性脫髮等類型，其中雄激素性脫髮及斑禿是我國最常見的亞型。在中國，雄激素性脫髮約佔所有脫髮類型的90%，成年男性患病率為21.3%，成年女性患病率為6.0%。中國男性及女性斑禿的患病率分別約為0.4%及0.2%。

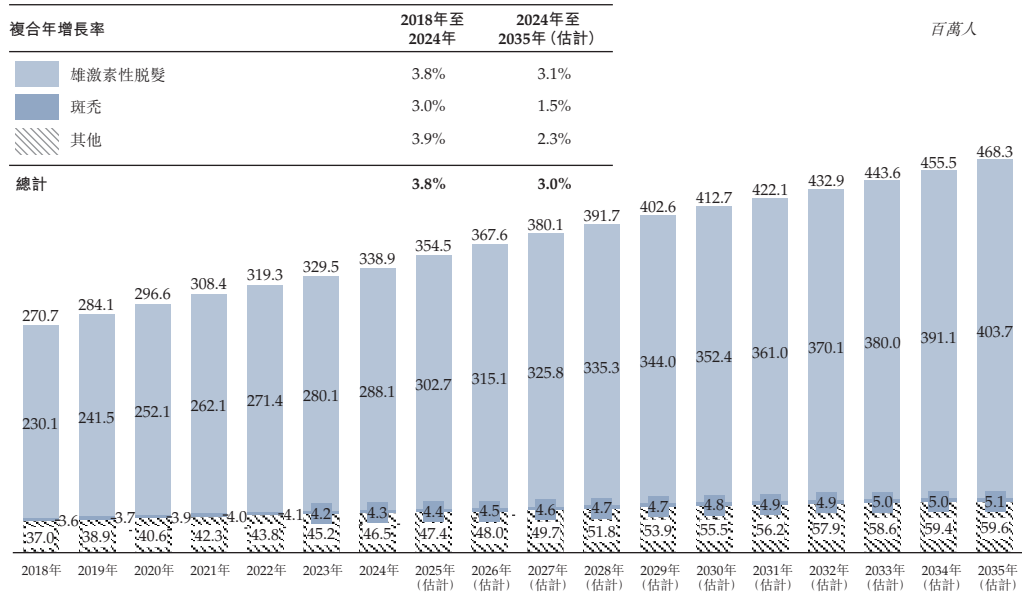
脫髮的發病機制涉及多種因素，且因亞型而異。具體來說，雄激素性脫髮是一種由於對雄激素反應過度而導致的遺傳性障礙，涉及分子路徑、遺傳因素、雄激素活性、細胞因子失衡、微炎症、氧化應激及生活方式的影響。斑禿是一種常見的發炎性非瘢痕性脫髮，其特徵是頭皮上突然出現邊界清晰的圓形脫髮斑塊。雖然其確切病因尚未完全闡明，但人們認為斑禿是由遺傳、環境及免疫因素相互作用造成。對於脫髮患者來說，醫學診斷及治療至關重要，建議儘早治療以防止病情惡化。脫髮的治療包括早期局部用藥及護髮的局部治療，以及頭髮移植及低頻激光治療等強化治療。通常需要合併治療才能有更好的治療效果。此外，人們開始使用功能性頭髮護理產品，如防脫髮洗髮水、精華液及頭皮護理產品，作為補充或預防解決方案。此市場正在經歷快速的成長，反映出消費者對日常使用的非侵入性頭髮護理產品的意識及需求不斷提高。

行業概覽

受人口結構、生態環境、生活方式變化等因素驅動，脫發現象日益普遍，患者群體不斷擴大。2024年，中國脫髮患病人數達338.9百萬人，由2018年的270.7百萬人迅速增加，複合年增長率為3.8%，預計2035年將增至468.3百萬人，2024年至2035年的複合年增長率為3.0%。其中，中國雄激素性脫髮患病人數從2018年的230.1百萬人增加至2024年的288.1百萬人，複合年增長率為3.8%，預計2035年將達到403.7百萬人，2024年至2035年的複合年增長率為3.1%。

下圖列出了中國脫髮及其主要亞型的歷史及預測患病率：

中國脫髮患病人數(2018年至2035年(估計))



資料來源：衛健委、J Clin Dermatol、灼識諮詢

行業概覽

增長動力與未來趨勢

以下關鍵因素推動了中國頭髮健康管理市場的增長：

- *在年輕群體中越來越流行，需求亦越來越大。*中國脫髮人數已超過300百萬人，年輕族群的發生率日益普遍。該趨勢受工作及學術壓力加劇、睡眠模式不規律、飲食習慣不佳、頭髮頻繁的化學處理及現代生活方式造成的心理壓力增加所推動。更注重外表的年輕一代已成為防脫髮需求的主力軍。隨著對生活品質的要求越來越高，彼等更願意投入時間及金錢來解決與頭髮相關的問題，同時推動中國頭髮健康管理市場從基本的清潔轉變為更有針對性的健康消費。
- *產品偏好基於深入的科學理解及對臨床證據的關注。*越來越多的消費者主動對產品成分、技術原理、臨床效果等進行深入研究。人們對產品的功效及便利性的需求不斷增加，而對價格的敏感度則不斷下降。米諾地爾、非那雄胺等經過臨床驗證的藥物成分以及在國家藥監局註冊為「特殊化妝品」的防脫髮護髮產品，正在獲得消費者越來越高的信任度及接受度。這種科學導向極大地推動了中國頭髮健康管理市場的發展。
- *電商的重要性日益增加。*平台電商、內容電商的興起及發展，帶來了頭髮健康管理產品分銷結構的變革，重塑了消費者的購買路徑，推動了頭髮健康管理市場規模的擴大。互聯網渠道已成為製造商爭奪的主要戰場。製造商在強化天貓、京東及拼多多等成熟貨架式電商平台影響力的同時，亦持續向抖音及小紅書等新興興趣社交商業平台拓展。該等平台實現了精準的消費者定位及轉化，促進了線上銷售量及市場滲透率的顯著增長。

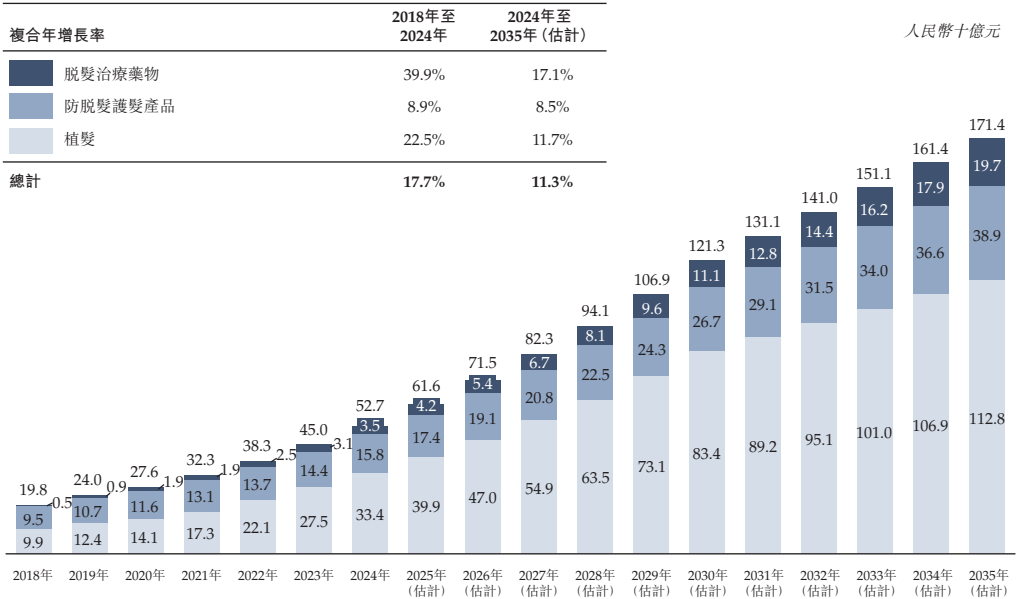
行業概覽

市場規模

中國頭髮健康管理市場規模從2018年的人民幣198億元大幅增長至2024年的人民幣527億元，複合年增長率為17.7%，預計2035年將進一步擴大至人民幣1,714億元，2024年至2035年的複合年增長率為11.3%。其中，中國脫髮藥物治療市場規模由2018年的人民幣5億元迅速增長至2024年的人民幣35億元，複合年增長率為39.9%，預計2035年將進一步達到人民幣197億元，2024年至2035年的複合年增長率為17.1%。

以下列出中國頭髮健康管理市場及其主要子類型的歷史及預測市場規模：

中國頭髮健康管理市場規模(2018年至2035年(估計))

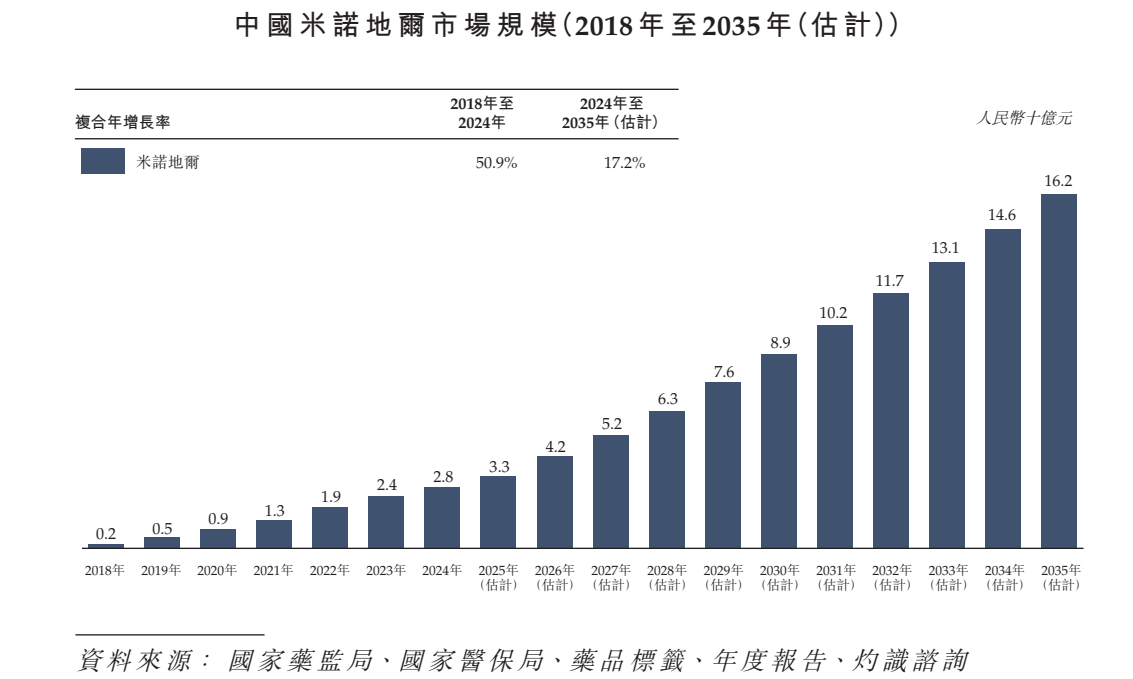


資料來源：國家統計局、國家藥監局、藥品標籤、國家醫保局、年度報告、灼識諮詢

米諾地爾是最常用的頭髮健康管理外用藥物。經過廣泛的臨床驗證，米諾地爾因其經過驗證的功效及良好的安全性而廣受認可。隨著市場意識及消費者教育程度的不斷提高，米諾地爾的市場擴張將加速。在中國，米諾地爾市場規模由2018年的人民幣2億元強勁增長至2024年的人民幣28億元，複合年增長率為50.9%，預計2035年將進一步增至人民幣162億元，2024年至2035年的複合年增長率為17.2%。

行 業 概 覽

下圖列出了中國米諾地爾市場(按零售價計)的歷史及預測規模：



脫髮的當前治療方法

雄激素性脫髮的當前治療方法

雄激素性脫髮的治療方法包括全身用藥、局部用藥、植髮、中胚層療法及低頻激光治療。為了達到最佳治療效果，通常建議採用合併治療。藥物治療是雄激素性脫髮的主要控制策略，與非藥物治療相比，藥物治療更安全、非干預性且起效時間更快，這也通過米諾地爾對脫髮治療的有效性中得到了驗證。

行業概覽

下表列出了中國雄激素性脫髮指南推薦的雄激素性脫髮藥物治療方案：

中國指南推薦的雄激素性脫髮治療方法概覽

類別	治療方法	適用人群	證據等級	推薦等級	功效 (緩解脫髮)	功效 (改善髮量)	安全性	副作用
口服藥物	非那雄胺	男性雄激素性脫髮	1	A	+++	++	+++	- 前列腺特異抗原降低 - 男性乳房發育 - 過敏反應 - 性功能受損
	螺內酯	女性雄激素性脫髮	2	B	+	+	++	- 月經失調 - 性慾減退 - 乳房脹痛
	孕激素類藥物	女性雄激素性脫髮	3	C	+/-	+/-	+	- 月經不規律 - 乳房脹痛、體重增加
	低劑量米諾地爾	男性雄激素性脫髮	2	B	+++	++	++	- 多毛症 - 水腫、頭暈、心悸過速
		女性雄激素性脫髮	2	B	+++	+	++	
外用藥物	米諾地爾	男性雄激素性脫髮	1	A	+++	++	++++	- 多毛症 - 刺激性 - 特應性皮炎
		女性雄激素性脫髮	1	A	+++	++	++++	
	抗雄激素藥物	雄激素性脫髮	2	B	+++	++	+++	- 用藥部位紅疹、皮膚乾燥 - 灼燒感／刺痛感、瘙癢

資料來源：J Clin Dermatol、灼識諮詢

附註：等級範圍從差（－）到好（++++）。在實證醫學中，證據強度可分為五個等級：(1)系統性回顧或統合分析，或多項具有一致結論的隨機對照試驗(RCT)；(2)單一RCT或大規模觀察性研究；(3)非隨機對照系列研究；(4)隊列研究或病例系列報告；以及(5)基於理論機制的專家意見或預測。相應地，治療建議分級如下：A級基於系統性回顧、統合分析或高品質RCT的證據；B級來自單一RCT、大規模觀察性研究或非隨機對照系列研究；及C級來自具有一致發現的隊列或病例系列報告。

截至最後實際可行日期，中國治療雄激素性脫髮的藥物治療有三種，分別是米諾地爾、非那雄胺及螺內酯。與其他藥物治療相比，米諾地爾表現出了療效、安全性及廣泛適用性的良好平衡。其是唯一獲准適用於男性及女性的療法，具有良好的防脫髮效果及適度的髮量改善，並避免了與非那雄胺及螺內酯相關的性副作用。與主要用於男性且可能損害性功能的非那雄胺不同，米諾地爾由於是局部用藥，因此全身暴露風險較小。

《中國雄激素性脫髮診療指南(2024)》將頭髮移植推薦為雄激素性脫髮主要的非藥物治療方式之一。該指南指出，與藥物治療相比，頭髮移植在改善髮量方面效果良好，但在緩解脫髮方面效果較弱。因此，臨床實踐中常建議輔助使用米諾地爾，以幫助鞏固和維持頭髮移植的療效。

行業概覽

截至最後實際可行日期，中國已有超過30種獲批准的2%米諾地爾產品及超過40種獲批准的5%米諾地爾產品，獲批用於治療雄激素性脫髮。

斑禿的當前治療方案

截至最後實際可行日期，中國共有八種獲批用於治療斑禿的藥物。其中，外用米諾地爾適用於處於穩定期、脫髮面積較小或與其他療法聯合使用的斑禿患者。該藥物總體安全性良好，並在促進頭髮生長方面顯示出一定的療效，因此成為斑禿治療中最廣泛使用的方案之一。

競爭格局

2024年，中國米諾地爾市場前五大參與者約佔總市場份額的99.5%。以2024年的零售銷售額計算，我們在中國米諾地爾市場所有參與者中排名第一，我們的米諾地爾酊劑及米諾地爾泡沫分別佔總市場份額的53.3%及17.3%。

下圖列出2024年中國米諾地爾市場零售銷售額前五名企業及我們的排名：

2024年中國米諾地爾零售額競爭格局



資料來源：年度報告、專家訪談、灼識諮詢

- 公司A為總部位於山西的公司，為一家上市公司的附屬公司，專門從事皮膚科及外用藥品的研發、生產及銷售。
- 公司B為總部位於廈門的公司，專注於外用藥品及功能性化妝品的研發、生產及銷售，在化學製劑及中藥外用產品領域具有專長。
- 公司C為總部位於四川的公司，從事藥品的研發及生產，範圍涵蓋西藥、中藥、原材料及保健品，並涉足米諾地爾外用製劑領域。
- 公司D為總部位於山東的公司，為一家上市公司的附屬公司，專注於眼科及眼保健藥品領域，並涉足米諾地爾外用製劑領域。

行業概覽

防脫髮護髮產品市場

防脫髮護髮產品指的是由國家藥監局批准註冊、宣稱具有防脫髮功效的「特殊化妝品」，其產品形態包括洗髮水、護髮油、護髮素、髮膜、免洗洗髮噴霧、頭皮精油／精華以及頭皮磨砂膏等。其中，防脫髮洗髮水是推動防脫髮護髮產品市場增長的核心品類，約佔70%的市場份額。此類產品通常有嚴謹的第三方功效測試支持，並經人體試驗驗證。在消費者對頭髮健康管理的意識日益增強的帶動下，防脫髮護髮產品的需求持續增長。

與普通化妝品相比，側重功效宣稱的防脫髮護髮產品受益於更嚴格的監管標準、經證實的功效以及嚴格的安全及品質控管：

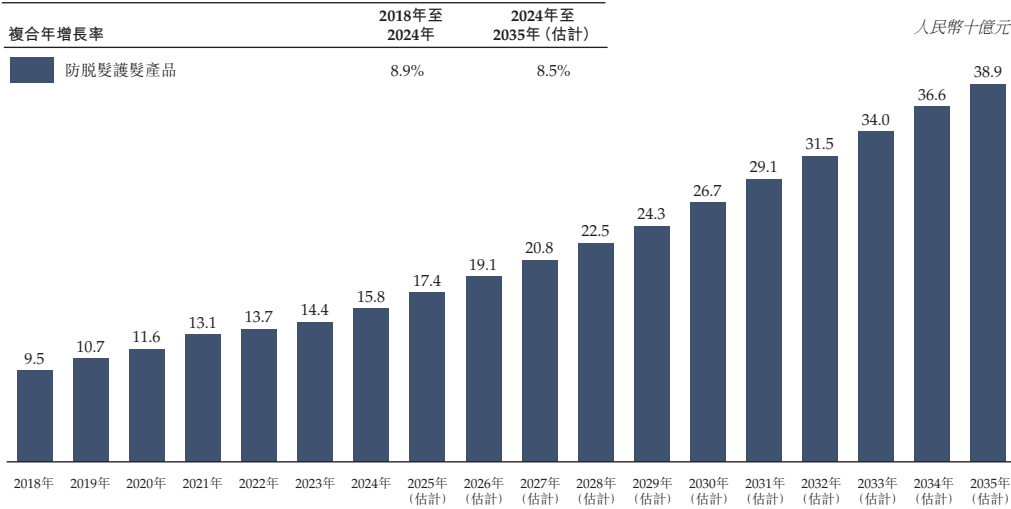
- **更嚴格的監管標準。**宣稱功效的防脫髮護髮產品須獲國家藥監局批准註冊為「特殊化妝品」，而普通化妝品僅需在省級層面備案。「特殊化妝品」的註冊流程由國家藥監局化妝品技術評審中心對配方、工藝及毒理進行全方位技術評審。此評審通常耗時逾兩年，其間產品必須保持「零安全事故」記錄。此外，註冊為「特殊化妝品」的產品必須在包裝上標示批准編號，消費者可即時在國家藥監局官網查驗真偽，從源頭杜絕未經驗證或具誤導性的「概念性防脫髮」產品流入市場。這一更高的監管標準可增強消費者信任，並提升合規防脫髮產品的競爭地位。
- **經驗證的功效。**防脫髮護髮產品的功效宣稱必須經人體試驗證實，並由國家藥監局審查且最終批准；而普通化妝品無此強制要求。標準化方案(例如國家藥監局於2021年頒佈的防脫髮功效評價方法)對受試者篩選、招募標準、設備及統計分析等人體試驗要素提出嚴格規範。經人體試驗驗證為防脫髮護髮產品的功效提供了有力且嚴謹的科學證據。

行業概覽

- **嚴格的安全及品質管控。**防脫髮護髮產品在安全及製造管控方面遠較普通化妝品嚴格。除遵循化妝品安全技術規範所列之基本門檻外，防脫髮護髮產品對允許使用的成分及其最高濃度有更嚴格規定，包括對類固醇激素、重金屬(如鉛、汞)及螢光增白劑的限制。其配方須接受全面的安全性評估。此外，防脫髮護髮產品的生產企業須符合GMPC要求，並建立電子批次追溯以確保全程可追蹤及品質管控。

中國防脫髮護髮產品的市場規模自2018年的人民幣95億元穩步增長至2024年的人民幣158億元，複合年增長率為8.9%。預計2035年市場規模將達到人民幣389億元，2024年至2035年的複合年增長率為8.5%。下圖列示中國防脫髮護髮產品的過往及預測市場規模(按零售價計)。

中國防脫髮護髮產品的市場規模(2018年至2035年(估計))



資料來源：國家統計局、年度報告、專家訪問、灼識諮詢

中國防脫髮護髮產品市場高度分散，從業者數量眾多。根據國家藥監局的境內特殊化妝品註冊數據，截至最後實際可行日期，有超過400款已註冊境內防脫髮洗髮水，反映出供應商參與廣泛且市場集中度較低。特別地，蔓迪®防脫固髮洗髮水是中國首款含有烏諾地爾的功能性防脫固髮洗髮水。

行業概覽

尋常痤瘡

概覽

作為全球最常見的皮膚科疾病之一，尋常痤瘡（「尋常痤瘡」）是一種慢性、炎症性的毛囊皮脂單位疾病。尋常痤瘡主要影響毛囊及皮脂腺，並以臉部為主，常累及背部及胸部。

尋常痤瘡的發病主要與雄激素誘導的皮脂分泌過多、毛囊角化異常以及痤瘡丙酸桿菌（「痤瘡丙酸桿菌」）的增殖相關。雄激素，特別是雙氫睪固酮（「DHT」），會與皮脂腺及毛囊內的雄激素受體（「雄激素受體」）結合，通過多種機制導致痤瘡的發生及惡化。

尋常痤瘡的臨床表現以多形性皮膚病灶為特徵，如粉刺（黑頭／白頭）、丘疹、膿疱、結節或囊腫。依據病灶嚴重程度，尋常痤瘡可分為輕度、中度或重度。12至24歲的青少年及年輕族群是尋常痤瘡最常見的受影響年齡層。

近年來，中國尋常痤瘡患者基數呈穩定增長態勢。中國尋常痤瘡患者數目從2018年的117.4百萬人增至2024年的121.2百萬人，預計於2035年將進一步達到131.6百萬人。

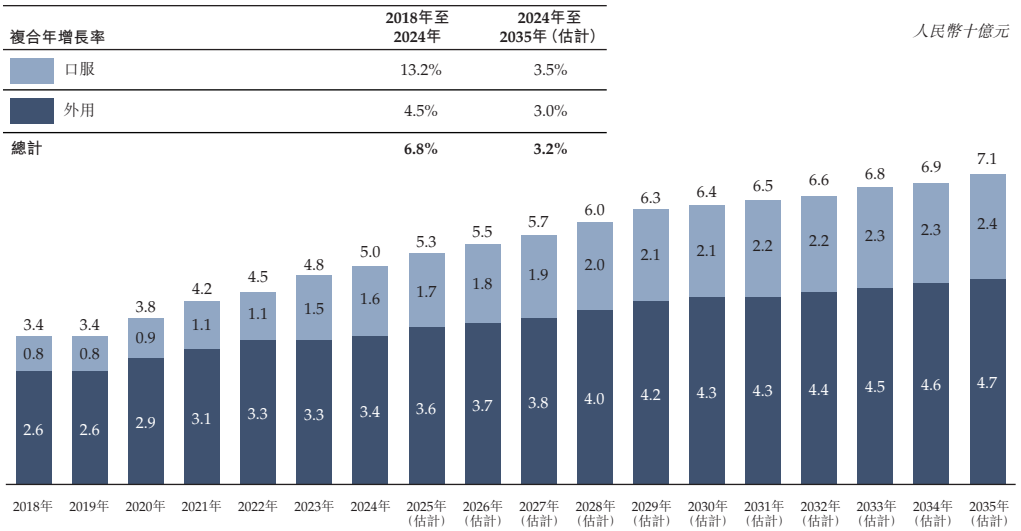
市場規模

中國的尋常痤瘡治療市場隨著護膚需求的增長和皮膚健康意識的提升而持續擴大。靶向治療與聯合療法的創新，加之有利的監管支持，共同推動了這一市場的進一步發展。中國的尋常痤瘡治療藥物市場規模自2018年的人民幣34億元顯著增長至2024年的人民幣50億元，複合年增長率為6.8%。預計該市場將進一步增至2035年的人民幣71億元，2024年至2035年的複合年增長率為3.2%。其中，用於尋常痤瘡治療的外用藥物市場規模自2018年的人民幣26億元增至2024年的人民幣34億元，複合年增長率為4.5%，並預計將於2035年進一步達到人民幣47億元，2024年至2035年的複合年增長率為3.0%。

行業概覽

下圖列示中國尋常痤瘡治療藥物及其主要亞類別的過往及預測市場規模(按零售價計)：

中國尋常痤瘡治療藥物的市場規模(2018年至2035年(估計))



資料來源：國家統計局、國家藥監局、國家醫保局、藥品標籤、J Clin Dermatol、灼識諮詢

目前尋常痤瘡的治療方法

下表列示尋常痤瘡治療範式：

尋常痤瘡嚴重程度	輕度 (I級)	中度 (II級)	中度 (III級)	重度 (IV級)
臨床特徵	粉刺 (非發炎性)	丘疹 (發炎性)	丘疹、膿疱	囊腫、結節
一線治療	外用維A酸	外用維A酸 + BPO +/- 外用抗生素	口服抗生素 + 外用維A酸 +/- BPO +/- 外用抗生素	口服異維A酸 +/- BPO / 外用抗生素
		或		用於嚴重發炎
		BPO + 外用抗生素	口服異維A酸 + 口服抗生素	口服抗生素 + BPO 口服異維A酸 + 外用抗生素 + 外用維A酸 +/- BPO
二線治療	抗生素、壬二酸、果酸 中藥 紅／藍光	口服抗生素 + 外用維A酸 +/- BPO +/- 外用抗生素 紅／藍光	水楊酸／複合酸 中藥 紅／藍光、激光療法	口服維生素 + 外用維A酸 +/- BPO 異維A酸、系統性使用的糖皮質激素 光動力療法
維持性治療	外用維A酸 +/- BPO			
AAD建議	外用阿拉特隆			

資料來源：J Am Acad Dermatol、J Clin Dermatol、灼識諮詢

行業概覽

現行的尋常痤瘡治療主要包括外用維A酸、過氧化苯甲醯(「**BPO**」)、口服及外用抗生素，以及口服異維A酸等。雖然這些治療在療效上各有差異，但仍存在顯著局限，包括皮脂控制效果不佳、不良反應，以及患者依從性不佳及抗藥性風險：

- **皮脂控制效果不佳。**皮脂分泌過多是尋常痤瘡的核心致病因素，特別是在荷爾蒙型亞型中，但中國傳統外用療法(如維A酸、抗生素及BPO)主要針對發炎及細菌，無法直接調節過多的皮脂分泌。尤其是，阿達帕林(Adapalene)是一種通過結合特定的視黃酸核受體而非細胞質受體蛋白發揮作用的外用維A酸；而BPO則是具有殺菌及角質溶解作用的氧化劑，兩者皆未能直接解決造成尋常痤瘡的根本原因。
- **不良反應。**雖然口服藥物如異維A酸、螺內酯及其他口服雌激素在一定程度上可有效抑制皮脂，但其全身性副作用(包括致畸性及憂鬱風險)限制了在具有潛在憂鬱及出生缺陷風險人群中的長期使用。就外用藥而言，BPO會導致乾燥、刺激及刺痛，敏感皮膚尤其明顯；維A酸可能引發泛紅及脫屑，需逐步建立耐受；而抗生素如多西環素會擾亂腸道菌相並增加光敏感。
- **患者依從性不佳及抗藥性風險。**痤瘡屬慢性病，需長期治療。然而，現有療法受限於抗藥性增強、復發率高及依從性低。對於克林黴素或紅黴素等抗生素的抗藥性發生率超過50%，尤其在單一療法時更為顯著。此外，約有50%的患者在停藥後六個月內復發，特別是荷爾蒙型痤瘡，進一步削弱患者對治療計劃的信心。複雜的用藥方案及現有外用療法所導致的皮膚不適，以及上述不良反應，也使依從性進一步下降，凸顯了尋求更有效、耐受性更佳且對患者更友善的選項之必要。

柯拉特龍為全球首批獲批、用於12歲及以上患者的外用治療尋常痤瘡的雄激素受體抑制劑，已顯示出在解決當前尋常痤瘡治療方法局限性方面的巨大潛力。柯拉特龍為外用抗雄激素，作用於皮脂腺及毛囊中的雄激素受體，以抑制痤瘡病灶的關鍵驅動因子—DHT。柯拉特龍可直接與雄激素受體結合，與DHT競爭結合位點，從而降低其相關副作用。通過阻斷內源性雄激素DHT的訊號傳導，柯拉特龍直指痤瘡的根本致病機制，抑制皮脂細胞之皮脂生成及促發炎細胞激素的釋放，最終改善與痤瘡相關的皮膚狀況。柯拉特龍獲美國皮膚病學會(「**AAD**」)在尋常痤瘡管理護理指南(AAD，2024年)推薦。

行業概覽

Winlevi®(1% 柯拉特龍)展現出與其他主流外用痤瘡治療相當的臨床療效及良好的安全性，尤其在耐受性方面具有顯著優勢，常見副作用明顯較少。例如，Winlevi®引起刺痛／灼熱(4.2%)、乾燥／脫屑(10.5%)及紅斑(12.2%)的發生率，均顯著低於Epiduo Forte(分別為25.0%、35.0%及21.0%)及阿達帕林 0.1%(分別為31.7%、43.4%/37.5%及31.0%)。這使Winlevi®(1%柯拉特龍)成為敏感肌患者或無法耐受維A酸或過氧化苯甲醯相關刺激之患者的合適選擇。

競爭格局

截至最後實際可行日期，按INN分類，中國共有27款已獲批准的治療劑，其中十款被納入國家醫保藥品目錄。截至同日，中國並無獲批用於治療尋常痤瘡的雄激素受體抑制劑。下表列示中國已獲批准的納入國家醫保藥品目錄的尋常痤瘡治療藥物的競爭格局：

中國國家醫保藥品目錄中納入的獲批准尋常痤瘡治療藥物

INN	劑型	首次批准日期	Rx/OTC	產品數量 (原研藥／合計)	國家醫保藥品 目錄狀態
夫西地酸	軟膏	2017年12月	Rx	0/2	B類
	乳膏	1999年10月	Rx	1/8	B類
異維A酸	凝膠	2005年1月	Rx	0/1	B類
他扎羅汀	乳膏	2001年1月	Rx	0/1	B類
甲硝唑	凝膠	1998年1月	OTC	0/6	B類
阿達帕林	凝膠	1998年1月	OTC	1/11	B類
氧化鋅和升華硫	軟膏	1995年1月	OTC	0/1	B類
過氧化苯甲醯	軟膏	1995年1月	OTC	0/4	B類
	凝膠	1994年1月	OTC	0/6	B類
維A酸	乳膏	1993年1月	Rx	0/35	A類
複方硫磺	軟膏	1992年1月	OTC	0/39	B類
紅黴素	軟膏	1981年1月	OTC	0/84	A類

資料來源：國家藥監局、國家醫保藥品目錄、灼識諮詢

截至最後實際可行日期，中國共有九款處於臨床開發階段的尋常痤瘡治療創新藥物，其中，我們的柯拉特龍處於最先進的臨床開發階段，且為唯一處於III期臨床階段的雄激素受體靶向候選藥物。

行業概覽

下表列示中國處於臨床開發階段的尋常痤瘡治療創新藥物的競爭格局：

在藥品審評中心註冊的尋常痤瘡治療創新藥物管線

作用機制	試驗編號	候選藥物	INN	給藥方式	劑型	公司	階段	首次發佈日期	適應症
雄激素受體	CTR20241222	CB-03-01	柯拉特龍	外用	乳膏	Sun Pharmaceutical/ 三生葦迪/ Cosmo SpA	III	2024年4月9日	中重度面部尋常痤瘡 (適用於12歲及以上人士)
雄激素受體	CTR20241858	KX-826	福瑞他恩	外用	凝膠	開拓藥業	I Ib	2024年6月4日	中重度尋常痤瘡
雄激素受體	CTR20240799	GT20029	-	外用	凝膠	開拓藥業	II	2024年3月22日	尋常痤瘡
核糖體蛋白	CTR20211314	塞拉環素	塞拉環素	口服	片劑	Almirall	新藥申請	2023年12月23日	中重度尋常痤瘡
脂肪酸合酶	CTR20212992	ASC40 (TVB-2640)	Denifanstat	口服	片劑	Geli Biotechnology	III	2023年12月6日	中重度尋常痤瘡
維甲酸受體 ^γ	CTR20252487	曲法羅汀	曲法羅汀	外用	乳膏	Galderma	III	2025年6月25日	尋常痤瘡
不適用	CTR20250633	HJ787	-	外用	軟膏	Huajian Future Technology	I Ia	2025年2月25日	尋常痤瘡
痤瘡丙酸桿菌	CTR20250456	PD-DP-008 (IJJ02)	氨基酸	外用	凝膠	湖南九典	I	2025年2月14日	尋常痤瘡
不適用	CTR20251458	KR230109	-	外用	乳膏	江西科睿	I	2025年4月25日	尋常痤瘡

資料來源：藥品審評中心、灼識諮詢

中國體重管理藥物市場

概覽

肥胖症被定義為可能對健康構成風險的異常或過度脂肪積聚。在中國，身體質量指數(「BMI」)超過24 kg/m²被歸類為超重，而BMI超過28 kg/m²則被診斷為肥胖症。中國肥胖症患者人數從2018年的213.1百萬人增加至2024年的277.4百萬人，並預計將於2035年進一步增加至342.2百萬人。

肥胖症的成因涉及多種因素，包括遺傳、生活方式、醫療、環境及社會因素。肥胖症會獨立或與其他疾病聯合導致或加劇一系列健康問題，例如心血管疾病、糖尿病、骨關節炎及部分癌症的發病。

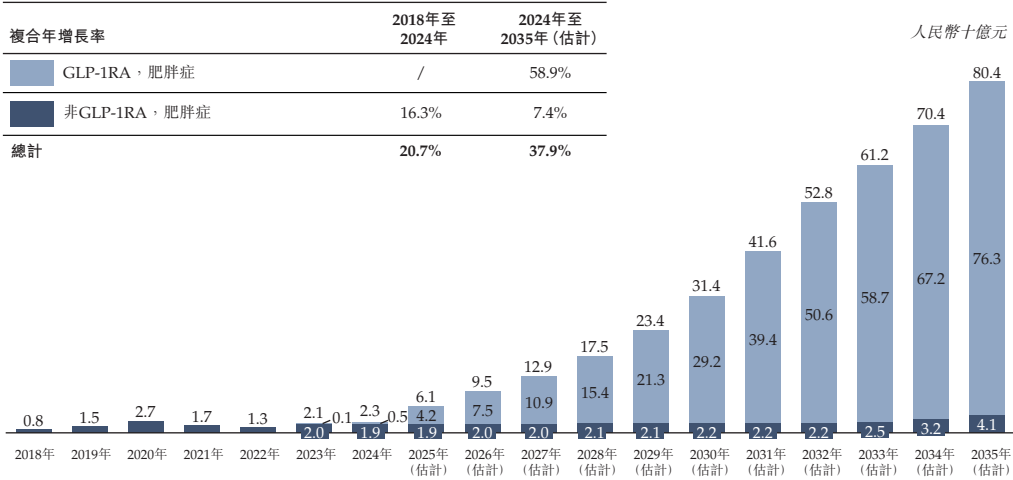
行 業 概 覽

市 場 規 模

中國肥胖症藥物市場已隨著超重人口及體重管理方面醫學需求的增加而擴大。市場發展進一步受惠於數字渠道的滲透、國內產品的興起以及利好政策措施。中國肥胖症藥物市場從2018年的人民幣8億元迅速增長至2024年的人民幣23億元，複合年增長率為20.7%。預計該市場將於2035年進一步增長至人民幣804億元，2024年至2035年的複合年增長率為37.9%，主要受GLP-1類療法快速擴展而推動，該等療法正在重塑中國超重／肥胖症治療領域，且有可能於未來數年成為主流療法。

下表載列中國肥胖症藥物的歷史及預測市場規模(按零售價計)：

中國肥胖症藥物的市場規模(2018年至2035年(估計))

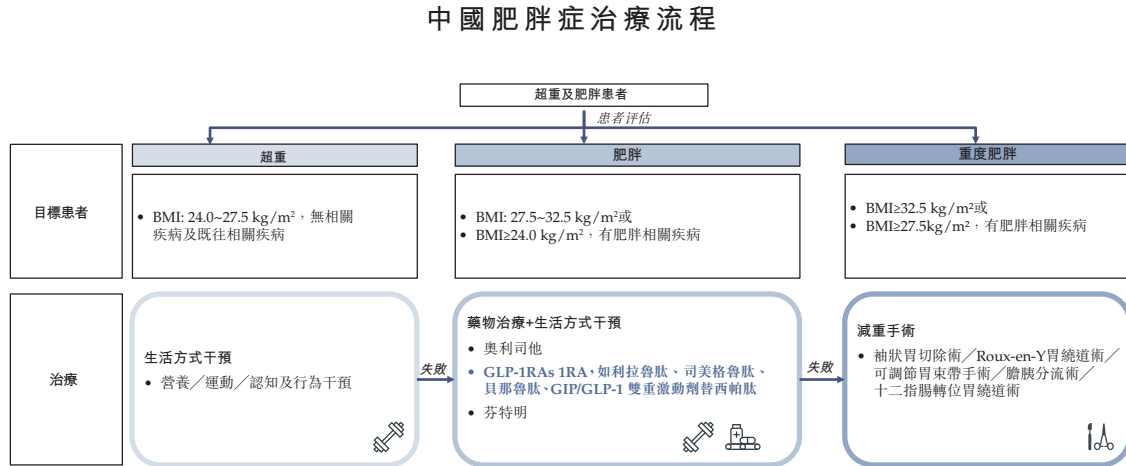


資料來源：世界肥胖地圖、世界衛生組織、年度報告、專家訪談、灼識諮詢

行業概覽

肥胖症及超重的當前治療模式

下圖載列中國國家指引推薦的肥胖症和超重治療路徑：



資料來源：衛健委、中國疾病控制中心、灼識諮詢

目前，超重及肥胖症的治療重點在於降低及維持體重，以及管理相關疾病及併發症。減肥藥主要包括奧利司他及基於GLP-1的療法(例如利拉魯肽、司美格魯肽、貝那魯肽及替西帕肽)。於2023年首款GLP-1RA在中國獲批用於治療超重及肥胖症之前，奧利司他是唯一一款獲國家藥監局批准用於治療超重及肥胖症的藥物，且僅限於成人使用。奧利司他是一種選擇性胃腸道脂肪酶抑制劑，其作用是減少消化道對脂肪的吸收。然而，對於碳水化合物攝入量高或脂肪攝入量低的個體而言，奧利司他的有效性會降低。奧利司他亦可能導致若干胃腸道副作用，例如腸胃氣脹及脂肪痢，以及可能導致夜盲症及其他副作用的脂溶性維生素缺乏症。

胰高血糖素樣肽-1(「**GLP-1**」)是一種源自胰高血糖素原前體的內分泌激素。GLP-1能刺激胰島釋放葡萄糖依賴性胰島素、減緩胃排空、調節餐後胰高血糖素並減少食物攝入。GLP-1與GLP-1受體(「**GLP-1R**」)的結合會觸發下游信號級聯反應，在胰腺β細胞中有效刺激葡萄糖誘導的胰島素分泌，並抑制α細胞胰高血糖素的釋放。GLP-1受體激動劑(「**GLP-1RA**」)通過中樞及外周途徑發揮作用以抑制食慾，從而管理超重和肥胖症：其在中樞調節控制食慾的大腦區域，影響神經遞質和肽的釋放，從而調節飢餓感和能量消耗；並在外周通過增強胰島素分泌、減少胰高血糖素釋放、延遲胃排空和調節腸道激素來改善血糖控制。

行 業 概 覽

GLP-1RA根據其作用時限可分為短效及長效兩種。近期改良技術的發展延長了GLP-1RA的半衰期，從而改善空腹血糖控制、減少胃腸道副作用、降低給藥及注射頻率並增強患者依從性。

在GLP-1RA中，司美格魯肽是一種長效型GLP-1RA，與利拉魯肽相比，其具有更大的連接分子，導致脂肪酸衍生物的長度增加。這種結構上的改進將其半衰期延長至約七天，能夠每週一次給藥，並提高患者的便利性及依從性。尤其是，Wegovy®(司美格魯肽)在臨床試驗中已顯示出對體重有高控制療效，非糖尿病肥胖患者或超重且至少伴有一項體重相關併發症患者在68週臨床試驗STEP-1中實現平均體重減輕14.9%。

競爭格局

截至最後實際可行日期，中國市場上共有六款獲國家藥監局批准的肥胖症藥物。下表載列截至最後實際可行日期獲國家藥監局批准的肥胖症藥物詳情：

獲國家藥監局批准的肥胖症藥物

藥品名	類別	品牌名	作用機制	藥企	獲批時間	Rx/OTC	適應症	給藥方式	給藥頻率	單價	年費用
奧利司他	創新藥	賽尼可®	脂肪酶抑制劑	羅氏（聯合12家藥企）	2001年3月	OTC	肥胖／超重	口服	每日三次	¥598 (0.12g*42)	¥15,548
利拉魯肽	生物仿製藥	利魯平®	GLP-1	杭州中美華東	2023年7月	Rx	2型糖尿病； 肥胖／超重	皮下注射	每日一次	¥300 (18mg; 3ml)	¥18,200
貝那魯肽	創新藥	菲塑美®	GLP-1	上海仁會生物	2023年7月	Rx	肥胖／超重	皮下注射	每日三次	¥216 (4.2mg; 2.1ml)	¥11,232
司美格魯肽	創新藥	諾和盈®	GLP-1	諾和諾德	2024年6月	Rx	超重／肥胖	皮下注射	每週一次	¥2,463 (3.2mg; 3ml)	¥30,000
替爾泊肽	創新藥	穆峰達®	GIP/GLP-1	禮來	2024年7月	Rx	2型糖尿病； 超重／肥胖／阻塞性 睡眠呼吸暫停	皮下注射	每週一次	¥2,758 (20mg; 2.4ml)	¥35,000
瑪仕度肽	創新藥	信爾美®	GLP-1 & GCG	信達生物製藥	2025年6月	Rx	肥胖／超重	皮下注射	每週一次	/	/

資料來源：國家藥監局、國家醫保局、國家醫保藥品目錄、灼識諮詢

行業概覽

截至最後實際可行日期，共有16款針對肥胖症或體重管理的司美格魯肽注射液在中國推進至III期或後期階段。於同日除Wegovy®(司美格魯肽)外，概無針對肥胖症或體重管理的司美格魯肽注射液於中國獲國家藥監局批准。下表載列中國處於III期臨床階段的針對肥胖症或體重管理的司美格魯肽注射液的競爭格局：

在藥品評審中心註冊的處於III期或後期階段的
針對肥胖症或體重管理的司美格魯肽注射液管線

藥品名	藥企	階段¹	適應症	給藥方式	臨床試驗註冊號²	首次發佈日期²
司美格魯肽(HY310)	翰宇藥業／三生葦迪	III期	體重管理	皮下注射	CTR20243301	2024年9月2日
司美格魯肽	麗珠集團	III期	成人肥胖	皮下注射	CTR20243356	2024年9月5日
司美格魯肽	聯邦制藥	III期	肥胖	皮下注射	CTR20243310	2024年9月10日
司美格魯肽(HD1916)	石藥集團	III期	肥胖／超重	皮下注射	CTR20243491	2024年9月14日
司美格魯肽	倍特藥業	III期	體重管理	皮下注射	CTR20243408	2024年9月30日
司美格魯肽(JY29-2)	九源基因	III期	體重管理	皮下注射	CTR20243659	2024年10月10日
司美格魯肽	四環醫藥	III期	體重管理	皮下注射	CTR20244146	2024年11月7日
司美格魯肽	中美華東	III期	體重管理	皮下注射	CTR20244724	2024年12月11日
司美格魯肽	江蘇諾泰澳賽諾	III期	非糖尿病肥胖	皮下注射	CTR20244492	2024年12月12日
司美格魯肽	特瑞藥業	III期	體重管理	皮下注射	CTR20244777	2024年12月23日
司美格魯肽(TQF3510)	正大天晴	III期	體重管理	皮下注射	CTR20244841	2024年12月24日
司美格魯肽	智飛生物	III期	肥胖	皮下注射	CTR20250241	2025年1月21日
司美格魯肽	普洛藥業	III期	體重管理	皮下注射	CTR20250062	2025年2月7日
司美格魯肽	魯南製藥集團	III期	肥胖	皮下注射	CTR20250556	2025年3月21日
司美格魯肽	愛美客／質肽生物	III期	肥胖	皮下注射	CTR20251575	2025年4月18日
司美格魯肽	中和藥業	III期	體重管理	皮下注射	CTR20254198	2025年10月22日

附註：

- (1) 階段指該藥物在基礎適應症中所有進行中臨床試驗的最先進階段。
- (2) 代表相應適應症之基礎候選藥物最先進臨床階段的試驗識別碼及首次發佈日期。

資料來源：藥品審評中心、灼識諮詢

截至最後實際可行日期，共有八款創新型GLP-1R肥胖症藥物在中國推進至III期臨床或後期階段。下表載列截至最後實際可行日期在中國進展至III期或後期階段的創新型GLP-1R肥胖症藥物詳情：

在藥品評審中心註冊的處於III期或後期階段的
創新型GLP-1R肥胖症藥物管線

藥品名	藥企	階段¹	適應症	給藥方式	臨床試驗註冊號²	首次發佈日期²
埃諾格魯肽(XW003)	先為達	生物製品許可申請	超重／肥胖	皮下注射	—	2024年11月23日³
TG103	石藥	生物製品許可申請	超重／肥胖	皮下注射	—	2025年10月14日
LY3502970	禮來	III期	超重／伴有相關併發症的肥胖	口服	CTR20232459	2023年8月11日
VCT220	蘇州開泰	III期	超重／肥胖	口服	CTR20244365	2024年11月20日
GZR18	Gan & Lee	III期	超重／肥胖	皮下注射	CTR20244647	2024年12月18日
依蘇帕格魯肽α	銀諾醫藥	III期	超重／肥胖	皮下注射	CTR20250720	2025年3月3日
HRS-7535	恆瑞	III期	超重／肥胖	口服	CTR20251119	2025年3月31日
HDM1002	中美華東	III期	超重／肥胖	口服	CTR20251246	2025年4月13日

行業概覽

附註：

- (1) 階段指該藥物在基礎適應症中所有進行中臨床試驗的最先進階段
- (2) 代表相應適應症之基礎候選藥物最先進臨床階段的試驗識別碼及首次發佈日期
- (3) 代表國家藥監局收到基礎候選藥物生物製品許可申請遞交的日期

資料來源：藥品審評中心、灼識諮詢

資料來源

我們委託獨立市場研究及諮詢公司灼識諮詢就中國的消費醫療、治療皮膚病學及體重管理藥物市場進行分析及編製報告(「灼識諮詢報告」)。

灼識諮詢提供行業諮詢、商業盡職調查及戰略諮詢等專業服務。我們已同意就編製灼識諮詢報告向灼識諮詢支付人民幣45萬元的費用。本報告的編製不受我們及其他利益相關方的影響。我們已於本節以及本文件其他章節摘錄來自灼識諮詢報告的若干資料，以更全面地向我們的潛在[編纂]介紹我們經營所在的行業。

於編製灼識諮詢報告時，灼識諮詢利用多種不同資源進行一手及二手研究。一手研究涉及與主要行業專家及具領先地位的行業參與者進行訪談。二手研究涉及分析來自國家統計局、國家藥品監督管理局、美國食品藥品監督管理局、中華人民共和國國家衛生健康委員會及世界衛生組織等公開可得數據來源的數據。

灼識諮詢報告中的市場預測乃基於以下假設：(i)於預測期間，中國的整體社會、經濟及政治環境預期將保持穩定；(ii)於未來十年，中國的經濟及工業發展可能會保持穩定增長趨勢；(iii)於預測期間，相關主要行業驅動因素應會繼續推動市場增長，例如主要由於人口老齡化令疾病發病率上升、公眾健康意識增強、患者負擔能力提升，以及藥物及療法選擇增加；及(iv)並無可對市場造成嚴重或根本性影響的極端不可抗力事件或行業法規。我們的董事經作出合理查詢並盡合理謹慎責任後確認，自灼識諮詢報告發佈日期以來，市場資料並無產生任何可能限制、違背或影響本行業概覽章節所載資料的不利變化。

監管概覽

我們受多項中國法律、規則和規定的約束，這些法律影響我們業務的多個方面。本節簡要說明我們認為與我們業務及運營有關的主要中國法律、規則和規定。

監管機構

在中國，國家藥品監督管理局（「**國家藥監局**」，前稱中國食品藥品監督管理總局）是主要的藥品及其有關企業的監管機構，負責監管藥品全生命期幾乎所有關鍵階段，包括非臨床研究、臨床試驗、上市批准、生產、營運及藥物警戒（即上市後的安全報告義務）。藥品審評中心是國家藥監局下屬機構，負責對每項藥品及生物製品申請進行技術審評，以評估每款候選藥物的安全性及有效性。

國家衛生健康委員會（「**衛健委**」，前稱衛生部及國家衛生和計劃生育委員會）是中國主要的醫療健康監管機構，負責監督醫療機構的運作，其中部分醫療機構同時也是臨床試驗機構。

此外，商務部（「**商務部**」）和國家市場監督管理總局（「**國家市場監管總局**」）是負責我們中國附屬公司外商投資活動和業務監管的主要監管機構。

與藥品有關的法律與法規

引言

2017年，藥品監管體系進入了一個全新且重要的改革時期。2017年10月，國務院辦公廳與中共中央辦公廳聯合印發《關於深化審評審批制度改革鼓勵藥品醫療器械創新的意見》（「**創新意見**」），以鼓勵包括臨床試驗管理改革以及加快藥品與醫療器械上市審評審批等在內的多項措施。

監管概覽

為落實創新意見所提出的監管改革，全國人民代表大會(全國人大)及國家藥監局相繼對規範藥品及產業的基礎性法律、法規和規則進行修訂，其中包括作為框架性法律的《中華人民共和國藥品管理法》(「**藥品管理法**」)。藥品管理法由全國人民代表大會常務委員會(「**全國人大常委會**」)於1984年9月20日公佈，並於2019年8月26日作最後修訂，自2019年12月1日起施行。為進一步貫徹藥品管理法，國務院頒佈了《中華人民共和國藥品管理法實施條例》，該條例於2002年8月4日公佈，並於2024年12月6日作最後修訂，自2025年1月20日起施行。國家藥監局亦就藥品管理法配套制定了多項部門規章，其中以《藥品註冊管理辦法》為臨床試驗申請、上市審批及上市後變更與再註冊的主要規範，該辦法由國家市場監管總局於2020年1月22日作最後修訂，並自2020年7月1日起施行。

藥物研發

非臨床研究

國家藥監局要求申報進口及國產藥品註冊時提供臨床前數據。根據《藥品註冊管理辦法》，非臨床安全性研究應在通過《藥物非臨床研究質量管理規範》(「**質量管理規範**」，由國家藥監局於2003年8月6日發佈，並於2017年7月27日修訂)認證的機構中開展，並遵循質量管理規範。質量管理規範的頒佈旨在提升非臨床研究的質量。根據國家藥監局於2007年4月16日發佈並於2023年1月19日修訂的《藥物非臨床研究質量管理規範認證管理辦法》，國家藥監局負責全國非臨床安全性評價與研究機構的認證工作，地方省級藥品監督管理部門負責非臨床安全性評價與研究機構的日常監督。國家藥監局將通過評估機構的組織管理、研究人員、設備與設施，以及非臨床藥學項目的運行與管理等方面，決定該機構是否具備承擔藥物非臨床研究的資格。

監管概覽

臨床試驗批准

在註冊新藥之前，申請人應依照《藥品註冊管理辦法》完成臨床試驗。為啟動臨床試驗，申請人須先申請臨床試驗核准；同時，《藥物臨床試驗質量管理規範》（「質量管理規範」）已經頒佈，以進一步推動藥物臨床試驗之良好規範研究並提升其品質。質量管理規範由國家藥監局於2003年8月6日頒佈，並由國家藥監局與衛健委最新修訂，自2020年7月1日起施行。所有在中國為新藥註冊目的而開展的臨床試驗，必須獲得核准，並在根據國家藥監局與衛健委於2019年11月29日頒佈，並於2019年12月1日起施行的《藥物臨床試驗機構管理規定》備案之藥物臨床試驗機構內進行。

根據由國家藥監局於2015年11月11日頒佈並施行之《關於藥品註冊審評審批若干政策的公告》，國家藥監局將IND的各階段（通常為III期）核發傘狀核准，而非逐期核准。根據國家藥監局於2018年7月24日發佈並施行之《關於調整藥物臨床試驗審評審批程序的公告》，申請人在申請被受理且有關申請費用已繳納後，如於60個工作日內未接獲藥品評審中心的任何異議或詢問，即可開展臨床試驗。新修訂的藥品管理法進一步確認，國務院藥品監督管理部門應自受理臨床試驗申請之日起60個工作日內作出是否核准的決定，並通知臨床試驗申請人，逾期未通知的，視為核准。

藥物臨床試驗登記

根據《藥品註冊管理辦法》，於取得臨床試驗批准後且在開始臨床試驗之前，申請人應在藥物臨床試驗登記和信息公示平台就該臨床試驗的方案及其他有關信息進行登記。在藥物臨床試驗過程中，申請人應持續更新登記信息，並於臨床試驗完成後登記藥物臨床試驗的結果信息。上述登記信息應在該平台上予以公示，且申請人應對該等信息的真實性負責。更多細節載於國家藥監局於2013年9月6日發佈的《關於藥物臨床試驗信息平台的公告》，該公告規定，所有經國家藥監局批准並在中國境內開展的臨床試驗，均應通過藥物臨床試驗登記與信息公示平台予以公示。申請人應在取得臨床試驗批准後一個月內完成試驗預登記，以獲取該試驗的唯一登記號，並應在首位受試者入組前完成部分後續信息及首次提交以供公示。若自取得臨床試驗批准之日起一年內未提交前述首次公示，申請人應提交說明；如三年內仍未完成有關程序，則該臨床試驗批准將自動失效。

監管概覽

採樣與收集人類遺傳資源備案

國務院於2024年3月10日頒佈並自2024年5月1日起施行的《中華人民共和國人類遺傳資源管理條例》規定，人類遺傳資源包括人類遺傳資源材料和人類遺傳資源信息。人類遺傳資源材料是指含有人體基因組、基因以及其他遺傳物質的器官、組織、細胞等遺傳材料。人類遺傳資源信息是指利用人類遺傳資源材料產生的信息，如資料等。在為取得中國上市許可而在臨床機構開展使用中國人類遺傳資源、且不涉及人類遺傳資源材料出境的國際合作臨床試驗的情形下，無需辦理審批。但合作各方應於開展臨床試驗前，向國務院衛生部門就擬使用的人類遺傳資源的種類、數量及用途進行備案。

根據科技部於2015年7月頒佈的《人類遺傳資源採集、收集、買賣、出口、出境審批行政許可事項服務指南》以及科技部於2015年8月頒佈的《關於實施人類遺傳資源採集、收集、買賣、出口、出境行政許可的通知》，外商投資的申請人若通過臨床試驗採集、收集人類遺傳資源，應通過線上系統向中國人類遺傳資源管理辦公室辦理備案。

2020年10月17日，全國人大常委會頒佈《中華人民共和國生物安全法》，並於2024年4月26日最後修訂後施行。該《生物安全法》為既有有關領域的規範建立了全面的立法框架，涵蓋人、畜、植物傳染病的疫情防控；生物科技的研究、開發與應用；病原微生物實驗室的生物安全管理；人類遺傳資源和生物資源的安全管理；微生物抗藥性對策；以及防範生物恐怖主義和應對生物武器威脅。根據該《生物安全法》，高風險和中等風險的生物技術研究開發活動，應由在中國境內設立的法人實體開展，並依法取得批准或完成備案。病原微生物實驗室的設立，應依法履行批准或備案手續。此外，下列情形應當報經主管部門批准：(i)收集中國重要遺傳家系或特定地區的人類遺傳資源，或者收集由國務院衛生健康主管部門規定類型和數量的人類遺傳資源；(ii)保存中國人類遺傳資源；(iii)利用中國人類遺傳資源開展國際科學研究合作；或(iv)運輸、郵寄、攜帶中國人類遺傳資源材料出境。

監管概覽

科學技術部於2023年5月26日頒佈《人類遺傳資源管理條例實施細則》（「**實施細則**」），自2023年7月1日起施行。實施細則進一步規定了《中華人民共和國人類遺傳資源管理條例》詳細實施規則，包括以下各項：(i)明確規定人類遺傳資源信息包括利用人類遺傳資源材料產生的人類基因、基因組數據等信息資料，但不包括臨床數據、影像數據、蛋白質數據和代謝數據；(ii)明確規定外方單位的構成條件，包括：(a)境外組織、個人持有或者間接持有機構百分之五十以上的股份、股權、表決權、財產份額或者其他類似權益；(b)境外組織、個人持有或者間接持有機構的股份、股權、表決權、財產份額或者其他類似權益不足百分之五十，但其所享有的表決權或者其他權益足以對機構的決策、管理等行為進行支配或者施加重大影響；(c)境外組織、個人通過投資關係、協議或者其他安排，足以對機構的決策、管理等行為進行支配或者施加重大影響；及(d)法律、行政法規、規章規定的其他情形；(iii)列出可能需要進行安全審查的情形，包括：(i)重要遺傳家系的人類遺傳資源信息；(ii)特定地區的人類遺傳資源信息；(iii)人數大於500例的外顯子組測序、基因組測序信息資源；及(iv)可能影響中國公眾健康、國家安全 and 社會公共利益的其他情形。

臨床試驗流程及質量管理規範

通常情況下，根據《藥品註冊管理辦法》，中國的藥物臨床試驗應分為四個階段—I期臨床試驗、II期臨床試驗、III期臨床試驗和IV期臨床試驗。根據藥品特性與研究目標，研究內容應包括臨床藥理學研究、探索性臨床試驗、驗證性臨床試驗以及上市後臨床研究。國家藥監局要求中國不同階段的臨床試驗均需分別獲得倫理委員會批准，並遵守中華人民共和國藥物臨床試驗質量管理規範的有關要求。申請人應在研發期間定期於藥品評審中心網站提交安全性更新報告。對於在臨床試驗過程中出現的可疑且意外的嚴重不良反應以及其他潛在的重大安全風險，申請人應及時向藥品評審中心報告。根據安全風險的嚴重程度，申請人可能被要求採取加強風險控制的措施，並在必要時被要求暫停或終止藥物臨床試驗。

監管概覽

根據質量管理規範，申請人應向研究者與臨床試驗機構提供與臨床試驗有關的法律與經濟保險或擔保，並確保該等保險或擔保與臨床試驗的性質及風險程度相稱，但不包括由研究者或臨床試驗機構過失所致的損害。根據創新意見，藥物臨床試驗機構的認定實行備案管理。臨床試驗的實施必須遵循質量管理規範，臨床試驗方案須經倫理委員會批准。根據新修訂的藥品管理法及《藥物臨床試驗機構管理規定》，藥物臨床試驗機構實行備案管理。僅從事與藥物臨床試驗有關的生物樣本分析的機構，無需辦理備案手續。

新藥申請、核准與重新註冊

根據《藥品註冊管理辦法》，申請人於完成支持藥品上市註冊所需的藥學、藥理與毒理以及臨床試驗研究、質量標準的確定、商業化規模製造工藝的驗證，並準備接受藥品註冊的審查與檢查後，應提出藥品上市許可申請，並根據提交要求遞交有關研究資料。藥品評審中心應組織藥師、醫學及其他技術人員，對該藥品的安全性、有效性與品質控制進行全面審評。對經綜合審評通過之申請，予以批准上市並核發藥品註冊證書。

根據新修訂的藥品管理法，已取得藥品註冊證書的申請人，被認定為藥品上市許可持有人，應依藥品管理法的規定，對與藥品有關的非臨床實驗研究、臨床試驗、生產與流通、上市後研究，以及不良反應的監測、報告與處置承擔責任。藥品上市許可持有人可自行從事生產或流通，或委託具有相應資質的第三方辦理。於申請藥品上市許可時，申請人與製造企業應已持有相應的藥品生產許可證。

根據《藥品註冊管理辦法》，藥品註冊證書的有效期為五年。藥品上市許可持有人應於證書有效期內持續確保已上市藥品的安全性、有效性及品質控制，並應於有效期屆滿前六個月申請該藥品的重新註冊。

監管概覽

藥品生產

根據藥品管理法及《藥品生產監督管理辦法》（由國家藥監局於2002年12月11日頒佈，並於2020年1月22日最後修訂，自2020年7月1日施行），在中國從事藥品生產的所有設施，必須向其註冊地所在的省、自治區或者直轄市的藥品監督管理部門申請領取《藥品生產許可證》。該《藥品生產許可證》有效期為五年，並應於到期前六個月辦理換證。委託其他單位生產製劑的藥品上市許可持有人，應當符合《藥品生產監督管理辦法》的規定，與具有資質的藥品生產者簽訂委託協議和品質協議，並向藥品上市許可持有人所在地的省級藥品監督管理部門提交有關協議及實際生產場所的申請材料，申請辦理藥品生產許可。申請藥品上市許可時，申請人及生產企業均應已取得相應的《藥品生產許可證》。

由中國衛生部（現為國家衛生健康委員會）於1988年3月頒佈，於2011年1月最後修訂，自2011年3月1日起施行的《藥品生產質量管理規範》，對藥品製造企業在多個層面提出了系統性規範，包括：品質管理、設施與廠房、設備、物料與產品、確認與驗證活動、文件管理、生產管理、品質控制與品質保證、委託生產與委託檢驗、產品流通與召回。該規範建立了全面要求，以確保在產品全生命週期內符合藥品質量標準。

根據《藥品生產監督管理辦法》，上述藥品生產企業無需申請《藥品生產質量管理規範認證》，但應通過建立健全的藥品生產質量管理體系，確保整個藥品生產過程持續符合法定要求。藥品上市許可持有人應當建立藥品質量保證體系，並配備專門人員獨立負責藥品質量控制。

藥品供應

根據藥品管理法，未取得《藥品經營許可證》，不得從事藥品經營活動，包括藥品批發與零售。《藥品經營許可證》應載明有效期與經營範圍，並於有效期屆滿時接受審查並換發。

根據自2024年1月1日起施行的《藥品經營和使用質量監督管理辦法》，《藥品經營許可證》的有效期為五年。每一《藥品經營許可證》持有人須於有效期屆滿前六個月至兩個月期間申請延續。

監管概覽

於2016年7月13日最後修訂並實行的《藥品經營質量管理規範》（「**藥品經營質量管理規範**」），規定了藥品經營管理的基本標準，適用於在中國境內從事藥品經營的企業，要求藥品經營者就藥品供應實施嚴格管控，包括對人員資格、經營場所、倉儲、檢驗設備與設施、管理與品質控制等方面的標準。根據藥品管理法，藥品經營者不再需要取得藥品經營質量認證，但仍須遵循藥品經營質量管理規範。

藥品廣告

於2021年4月29日經修訂並自該日起實行的《中華人民共和國廣告法》明確了廣告行業的監管框架。廣告主、廣告經營者與廣告發佈者須確保其製作或發佈的廣告內容真實，並完全遵守適用的法律法規。對於藥品廣告，廣告內容在發佈前須經有關主管部門審查。根據國家市場監管總局於2019年12月24日發佈並自2020年3月1日起施行的《藥品、醫療器械、保健食品、特殊醫學用途配方食品廣告審查管理暫行辦法》，藥品廣告不得含有任何虛假或引人誤解的內容。廣告主應對藥品、醫療器械、保健食品以及特殊醫學用途配方食品廣告內容的真實性與合法性承擔責任。

與進出口貨物有關的法規

根據中國海關總署於2021年11月19日公佈並自2022年1月1日起施行的《中華人民共和國海關報關單位備案管理規定》，申請備案的進出口貨物收發貨人或報關企業應取得市場主體資格；其中，進出口貨物收發貨人申請備案的，還應完成對外貿易經營者備案手續。

與化妝品有關的法規

根據自2021年5月1日起施行的《化妝品註冊備案管理辦法》，化妝品及化妝品新原料的註冊人或備案人於申請註冊或辦理備案時，應當遵守有關法律、行政法規、強制性國家標準和技術規範的要求，對提交資料的真實性與科學性負責，並遵守(包括但不限於)以下規定的要求：自2021年5月1日起施行的《化妝品註冊備案資料管理規定》、《化妝品新原料註冊備案資料管理規定》、《化妝品分類規則

監管概覽

和分類目錄》、《化妝品安全評估技術導則(2021年版)》、《化妝品功效宣稱評價規範》，以及自2019年9月3日起施行的《化妝品註冊和備案檢驗工作規範》。化妝品及化妝品新原料的註冊人與備案人應依法履行產品註冊或備案義務，並對化妝品及新原料的品質與安全負責。

根據自2010年4月1日起施行的《國家食品藥品監督管理局關於印發〈化妝品行政許可申報受理規定〉的通知》及自2009年4月3日起施行的《國家食品藥品監督管理局關於加強國產非特殊用途化妝品備案管理工作的通知》，國產特殊用途化妝品實行行政許可管理，國產非特殊用途化妝品實行備案管理。

根據自2016年12月1日起施行的《化妝品安全技術規範(2015年版)》，在中華人民共和國境內生產經營的化妝品，應符合該規範所規定的化妝品安全與技術要求，包括總則、禁止與限用原料要求、允許使用原料要求以及檢驗與評價方法。化妝品應進行安全風險評估，以確保在正常、合理且可預見的使用條件下不會對人體健康造成危害。化妝品生產應符合化妝品生產規範要求，生產過程應科學合理，以確保產品安全。化妝品在上市前應接受檢驗，包括採用有關理化檢驗方法、微生物檢驗方法、毒理學試驗方法及人體安全性測試方法等。化妝品應符合產品品質與安全的有關要求，經檢驗合格後方可出廠。

根據自2022年7月1日起施行的《化妝品生產質量管理規範》，化妝品的註冊人、備案人以及受託生產企業應秉持誠信自律，依規建立生產品質管理體系，實現對化妝品原料採購、生產、檢驗、儲存、銷售及產品召回等全流程的管控與追溯，確保持續穩定地生產符合品質與安全要求的化妝品。

監管概覽

從事化妝品生產活動的註冊人、備案人及受託生產企業，應建立與所生產化妝品的類型、數量及生產許可項目相適應的品質控制部門，明確品質控制與生產部門的職責與授權，並配備與所生產化妝品的類型、數量及生產許可項目相適應的技術人員與檢驗人員。企業的品質控制部門應獨立設置，履行品質保證職責，並參與所有與品質保證有關的活動。

與醫療器械經營有關的法律法規

根據市場監管總局於2022年3月10日頒佈並於2022年5月1日施行的《醫療器械經營監督管理辦法》，從事醫療器械經營的企業應當具備與其經營規模和範圍相適應的經營場所和儲存條件，並應當設置質量管理部門或配備與其經營的醫療器械相適應的質量管理人員。從事第二類醫療器械經營的企業，應當向市級藥品監督管理部門備案，並提交符合從事醫療器械經營有關條件的證明材料。從事醫療器械經營的企業不得經營或者使用未依法註冊、無合格證、過期、失效或者不合格的醫療器械。

有關電子商務及網絡交易的法律法規

根據全國人大常委會於2018年8月31日頒佈並自2019年1月1日起施行的《中華人民共和國電子商務法》，電子商務是指通過互聯網等信息網絡銷售商品或者提供服務的經營活動，而電子商務經營者是指通過互聯網等信息網絡從事銷售商品或者提供服務的經營活動的自然人、法人和非法人組織。電子商務經營者應辦理市場主體登記(法律、行政法規規定不需要進行登記的除外)並取得從事相關經營活動需要依法取得的相關行政許可。

國家市場監管總局於2021年3月15日頒佈，並於2025年3月18日修訂的《網絡交易監督管理辦法》(修訂本自2025年5月1日起生效)規範在中國境內通過互聯網等信息網絡銷售商品或者提供服務的所有經營活動以及市場監督管理部門對其進行監督管理。網絡交易經營者不得違反法律、法規、國務院決定的規定，從事無證無照經營。除《中華人民共和國電子商務法》第十條規定的不需要進行登記的情形外，網絡交易經營者應當依法辦理市場主體登記。此外，網絡交易經營者應當全面、真實、準確、及時地披露商品或者服務信息，保障消費者的知情權和選擇權。

監管概覽

國家互聯網信息辦公室(「網信辦」)於2016年11月4日頒佈《互聯網直播服務管理規定》，自2016年12月1日起施行。根據《互聯網直播服務管理規定》，「互聯網直播」是指基於互聯網，以視頻、音頻、圖文等形式向公眾持續發佈實時信息的活動；「互聯網直播服務提供者」是指提供互聯網直播平台服務的主體。此外，互聯網直播服務提供者經營服務時應當採取多項措施，如檢查核實身份信息真實性，並對相關信息進行登記備案。

國家市場監管總局於2020年11月5日發佈《市場監管總局關於加強網絡直播營銷活動監管的指導意見》(「關於加強網絡直播營銷活動監管的指導意見」)，自發佈之日起施行。根據關於加強網絡直播營銷活動監管的指導意見，壓實有關主體法律責任，嚴格規範網絡直播營銷行為，依法查處網絡直播營銷違法行為。

網信辦、公安部、商務部、文化和旅遊部、國家稅務總局、國家市場監管總局、國家廣播電視總局於2021年4月23日聯合發佈《網絡直播營銷管理辦法(試行)》，(「網絡直播營銷管理(試行)」)自2021年5月25日起施行。網絡直播營銷管理(試行)適用於在中國境內通過互聯網站、應用程序、小程序等，以視頻直播、音頻直播、圖文直播或多種直播相結合等形式開展營銷的商業活動。從事網絡直播營銷活動，應當遵守法律法規，遵循公序良俗，遵守商業道德，堅持正確導向，弘揚社會主義核心價值觀，營造良好網絡生態。

與產品責任有關的法律法規

根據全國人大常委會於1993年2月22日頒佈，並於2000年7月8日、2009年8月27日及2018年12月29日分別修訂的《中華人民共和國產品質量法》，若銷售的產品符合以下情形之一，且未事先明確告知，賣方應承擔修理、更換或退貨的責任：(1)所售產品不具備其應當具備的使用性能；(2)所售產品不符合其產品或其包裝上標示所適用的產品標準；或(3)所售產品不符合以產品說明或實物樣品等方式表明的質量狀況。若消費者因購買的產品遭受損失，賣方應對該等損失承擔賠償責任。

監管概覽

根據全國人大於2020年5月28日頒佈並於2021年1月1日實行的《中華人民共和國民法典》，患者因藥品缺陷受到損害的，可以向藥品上市許可持有人請求賠償，也可以向醫療機構請求賠償。患者向醫療機構請求賠償的，醫療機構在賠償後，有權向負有責任的藥品上市許可持有人追償。

《中華人民共和國消費者權益保護法》於1993年10月31日頒佈，並於2009年8月27日及2013年10月25日修訂，旨在保護消費者在購買、使用商品或接受服務時的權益。所有經營者在生產、銷售商品及／或向消費者提供服務時，均須遵守該法。根據2013年10月25日所作修訂，所有經營者必須高度重視對消費者隱私的保護，並對其在經營活動中獲取的消費者信息嚴格保密。

與不正當競爭有關的法律法規

根據《中華人民共和國反不正當競爭法》(由全國人大常委會於1993年9月2日頒佈，自1993年12月1日起施行，並於2025年6月27日作最後修訂且將於2025年10月15日起實行)(「**反不正當競爭法**」)，經營者在市場交易中應當遵循自願、平等、公平、誠信的原則，遵守法律和商業道德。根據反不正當競爭法，不正當競爭是指經營者在生產經營活動中，違反反不正當競爭法的規定，擾亂市場競爭秩序，損害其他經營者或者消費者的合法權益的行為。違反反不正當競爭法的經營者，視具體情況承擔相應的民事、行政或刑事責任。

根據《關於禁止商業賄賂行為的暫行規定》(「**禁止商業賄賂暫行規定**」，自1996年11月15日起施行)，商業賄賂是指經營者為銷售或者購買商品，向對方單位或者個人提供財物或者採取其他手段的行為，其中「其他手段」是指提供除財物以外各種利益的方式。經營者以賄賂手段銷售或者購買商品的，視情節可予以罰款並沒收違法所得；構成犯罪的，依照法律追究刑事責任。

監管概覽

與環境保護及消防安全有關的法律法規

環境保護

《中華人民共和國環境保護法》(「**環境保護法**」)由全國人大常委會於1989年12月26日頒佈，並於2014年4月24日最後修訂，於2015年1月1日實行，概述了各級環境保護監管機關的權限與職責。生態環境部被授權制定國家環境品質與排放標準，並監督中華人民共和國的環境保護體系。同時，地方環境保護主管部門可制定嚴於國家標準的地方標準；在此情況下，有關企業必須同時遵守國家標準與地方標準。

環境影響評估

根據國務院於1998年11月29日頒佈，並於2017年7月16日修訂、2017年10月1日施行《建設項目環境保護管理條例》(「**建設環保條例**」)，依建設項目對環境的影響程度，建設單位應提交環境影響報告或環境影響聲明，或提交登記表。對於須編製環境影響報告或環境影響報告表的建設項目，建設單位應當在開工前，將環境影響報告或環境影響聲明報送環境保護行政主管部門的審批機關審批。建設項目的環境影響評價文件未依法經審批機關審查或者經審查未獲批准的，建設單位不得開工建設。

根據於2002年10月28日頒佈，2003年9月1日施行，並於2018年12月29日作最後修訂的《中華人民共和國環境影響評價法》，國家依建設項目對環境影響程度實施分類管理。建設單位應編製環境影響報告、環境影響聲明，或填報環境影響登記表(「**環境影響評價文件**」)，以供報批或備案。建設項目的環境影響評價文件未依法經審批機關審查，或經審查未予批准的，建設單位不得開工建設。

監管概覽

排污許可

根據生態環境部(「**生態環境部**」)於2024年4月1日發佈並自2024年7月1日起施行的《排污許可管理辦法》，納入排污許可管理的企業事業單位及其他生產經營者應當申請取得排污許可證。未依法取得排污許可證的企業，不得排放污染物。

根據生態環境部於2019年12月20日發佈並自同日起施行的《固定污染源排污許可分類管理名錄(2019年版)》，排污許可實行重點管理、簡化管理和登記管理，並根據污染物產生情況、排放量、對環境影響程度等因素確定管理類型。其中，實行登記管理的排污單位無需申請排污許可證。

國務院於2021年1月24日發佈《排污許可管理條例》，並自2021年3月1日起施行，以進一步加強排污管理。對排污單位的管理，根據污染物產生和排放的數量以及對環境的影響程度，分為重點管理和簡化管理。排污許可證的審核、決定及信息公開，應通過全國排污許可管理信息平台辦理。排污許可證的有效期為5年，排污單位如需持續排放污染物，應當在到期前60日申請延續。

排水許可

從事工業、建築、餐飲、醫療等活動並向城市排水設施排放污水的企業，應依有關法律法規(其中包括於2013年10月2日公佈並自2014年1月1日起施行的《城鎮排水與污水處理條例》以及於2015年1月22日公佈，於2022年12月1日作最後修訂，並於2023年2月1日實行的《城鎮污水排入排水管網許可管理辦法》)向有關的城市排水主管部門申請取得排入排水管網的污水排放許可。納入城市排水設施管理的排水單位，應依國家有關規定向城市排水設施排放污水。排水單位確需向城市排水設施排放污水的，應依照本辦法規定申請排水許可。未取得排水許可的排水單位，不得向城市排水設施排放污水。

監管概覽

危險化學品

國務院於2002年1月26日頒佈《危險化學品安全管理條例》(「**危險化學品條例**」)，於2013年12月7日最新修訂，並自此實行。危險化學品條例對安全生產、儲存、使用、經營及運輸危險化學品提出監管規定。中國政府對危險化學品的生產和儲存實施嚴格的整體規劃及合理佈局控制，並對涉及製造或儲存危險化學品的建設項目進行安全條件審查。危險化學品應當儲存在專用倉庫、專用場地或者專用儲存室內，並由專人負責管理。儲存危險化學品的單位應當建立危險化學品出入庫核查、登記制度。

消防

全國人大常委會於1998年4月29日頒佈《中華人民共和國消防法》，於2021年4月29日最新修訂並實行。國務院應急管理部門及縣級或以上地方人民政府負責監督和管理消防事務，而有關消防救援部門則負責實施。於根據國務院住房和城鄉建設部門的規定，須申請消防安全驗收的建設項目完工後，建設單位應向住房和城鄉建設部門申請消防安全驗收。對於不屬於上述規定的其他建設項目，建設單位應在驗收後向住房和城鄉建設部門辦理備案手續，住房和城鄉建設部門將對此類建設項目進行抽查。

與土地、規劃及項目建設用地有關的法律法規

根據全國人大常委會於1986年6月25日頒佈及於2019年8月26日最新修訂的《中華人民共和國土地管理法》，以及國務院於1998年12月27日頒佈及於2021年7月2日最新修訂的《中華人民共和國土地管理法實施條例》，中國的土地屬於國家所有或集體所有，除法律規定屬於國家所有或已依法徵收為國有的土地外，均屬於集體所有。國有土地使用權可以通過出讓、劃撥、租賃、出資入股等形式由第三方使用，取得國有土地使用權的第三方，在法定使用年限和規劃用途範圍內可以依法使用、收入、處分國有土地使用權。

監管概覽

根據全國人大常委會於2007年10月28日頒佈並於2019年4月23日最新修訂的《中華人民共和國城鄉規劃法》，在城市、鎮規劃區內進行建築物、構築物、道路、管線和其他工程建設的，建設單位或者個人應當向城市、縣人民政府城鄉規劃主管部門或者省、自治區、直轄市人民政府確定的鎮人民政府申請辦理建設工程規劃許可證。

根據全國人大常委會於1997年11月1日頒佈並於2019年4月23日最新修訂的《中華人民共和國建築法》，建築工程開工前，建設單位應當按照國家有關規定向工程所在地縣級以上人民政府建設行政主管部門申請領取施工許可證；但是，國務院建設行政主管部門確定的限額以下的小型工程除外。建築工程竣工經驗收合格後，方可交付使用；未經驗收或者驗收不合格的，不得交付使用。

與僱傭及社會保障有關的法律法規

僱傭

規管僱傭關係的主要中國法律法規為《中華人民共和國勞動法》（「**勞動法**」）（由全國人大常委會於1994年7月5日頒佈、於1995年1月1日實行以及於2009年8月27日及2018年12月29日修訂）、《中華人民共和國勞動合同法》（「**勞動合同法**」）（由全國人大常委會於2007年6月29日頒佈及於2008年1月1日實行，其後於2012年12月28日修訂）及《中華人民共和國勞動合同法實施條例》（由國務院於2008年9月18日頒佈及於同日實行）。根據上述法律法規，用人單位與僱員間的勞務關係須以書面形式訂立。以上法律法規對用人單位訂立固定期限的勞動合同、聘用臨時僱員及解僱僱員實施嚴格規定。如法律法規所規定，用人單位應當保證僱員有權休息及有權獲收不低於當地最低工資標準的工資。用人單位必須建立勞動安全衛生制度，嚴格遵守國家標準並向其僱員提供有關教育。違反勞動合同法及勞動法的，可處以罰款及其他行政責任；情節嚴重的，追究刑事責任。

監管概覽

社會保障

根據全國人大常委會於2010年10月28日頒佈，於2011年7月1日實行並於2018年12月29日最新修訂的《中華人民共和國社會保險法》，中國的企業及機構須向其職工提供福利計劃，包括基本養老保險、失業保險、生育保險、工傷保險、基本醫療保險。用人單位應當自成立之日起30日內向當地社會保險經辦機構申請辦理社會保險登記。用人單位亦應自用工之日起30日內為其職工向社會保險經辦機構申請辦理社會保險登記。違反上述法規的任何用人單位應被責令限期改正；倘用人單位未能於規定期限內改正，用人單位及其直接責任人將被罰款。倘用人單位未能及時足額繳納社會保險供款，社會保險經辦機構應責令用人單位在規定期限內全額繳清，並自欠繳之日起加收每日0.5%的滯納金。如用人單位在規定期限屆滿時仍未繳納，有權行政部門將處以欠繳金額一倍以上三倍以下的罰款。同時，《社會保險費徵繳暫行條例》（國務院於1999年1月22日頒佈並於同日實行，最近於2019年3月24日修訂）規定有關社會保障的細節。

除有關社會保險的一般規定外，《工傷保險條例》（國務院於2003年4月27日頒佈，於2004年1月1日實行並於2010年12月20日修訂及於2011年1月1日實行）、《失業保險條例》（國務院於1999年1月22日頒佈並於同日實行）及《企業職工生育保險試行辦法》（勞動部於1994年12月14日頒佈並於1995年1月1日實行）規定了各類保險的具體規定。受該等法規約束的企業應當向其員工提供相應的保險。

根據國務院於1998年12月14日頒佈的《國務院關於建立城鎮職工基本醫療保險制度的決定》、國務院辦公廳於2003年1月16日頒佈並於同日實行的《關於建立新型農村合作醫療制度意見的通知》、國務院於2007年7月10日頒佈的《國務院關於開展城鎮居民基本醫療保險試點的指導意見》及國務院辦公廳於2016年1月3日頒佈並於同日實行的《國務院關於整合城鄉居民基本醫療保險制度的意見》，城鄉區域的所有僱員和居民將參加醫療保險計劃。

監管概覽

住房公積金

根據自1999年4月3日實施並於2002年3月24日及2019年3月24日修訂的《住房公積金管理條例》，新設立的單位應當自設立之日起30日內到住房公積金管理中心辦理住房公積金繳存登記，然後到受委託銀行為其職工辦理住房公積金賬戶設立手續。單位錄用職工的，應當自錄用之日起30日內到住房公積金管理中心辦理繳存登記，並自勞動關係終止之日起30日內到上述銀行辦理職工住房公積金賬戶封存手續。單位不辦理住房公積金繳存登記或者不為其職工設立住房公積金賬戶的，須被責令限期辦理有關手續；逾期不辦理的，處人民幣10,000元至人民幣50,000元的罰款。單位逾期不繳或者少繳住房公積金的，由住房公積金管理中心責令限期繳存；逾期仍不繳存的，可以申請人民法院強制執行。

與知識產權有關的法律法規

專利

根據全國人大常委會於1984年3月12日頒佈、於2020年10月17日最新修訂及於2021年6月1日實行的《中華人民共和國專利法》（「**專利法**」），發明專利，是指對產品、方法或者其改進所提出的新的技術方案。實用新型專利，是指對產品的形狀、構造或者其結合所提出的適於實用的新的技術方案。外觀設計專利，是指對產品的形狀、圖案或者其結合以及色彩與形狀、圖案的結合所作出的富有美感並適於工業應用的新設計。發明專利、實用新型專利及外觀設計專利的有效期限分別為自申請之日起計20年、10年及15年。

任何單位或者個人擬實施他人專利的，應當與專利權人訂立實施許可合約，向專利權人支付專利使用費。被許可人無權允許合約規定以外的任何單位或者個人實施該專利。

監管概覽

商標

商標受全國人大常委會於1982年8月23日頒佈、於1983年3月1日實行並於2019年4月23日最新修訂且於2019年11月1日實行的《中華人民共和國商標法》及國務院於2002年8月3日頒佈、於2002年9月15日實行、於2014年4月29日修訂且於2014年5月1日實行的《中華人民共和國商標法實施條例》保護。國家市場監督管理總局轄下商標局負責商標註冊並就註冊商標授出為期十年的有效期。註冊商標有效期滿，需要繼續使用的，可每十年進行續期。商標註冊人可以通過簽訂商標使用許可合同許可、授權他人使用其註冊商標。商標使用許可合同應當向商標局備案。就商標而言，商標法於處理商標註冊時採用「申請在先」原則。申請註冊的商標，凡同他人在同一種商品或服務或者類似商品或服務上已經註冊或者初步審定的商標相同或者近似的，該商標註冊申請或會被駁回。申請商標註冊的任何人士不得損害他人現有的在先權利，或搶先註冊他人已經使用並有「一定知名度」的商標。

域名

根據工業和信息化部於2017年8月24日頒佈並於2017年11月1日實行的《互聯網域名管理辦法》，工業和信息化部負責中國互聯網網絡域名的管理工作。域名服務遵循「先申請先註冊」的原則。域名註冊申請人應向域名註冊機構提供與所申請域名有關的真實、準確及完整資料，並與其訂立註冊協議。註冊程序完成後，申請人將成為有關域名的持有人。

著作權法

根據全國人大常委會於1990年9月7日頒佈並自1991年6月1日起施行，於2020年11月11日最新修訂並自2021年6月1日起施行的《中華人民共和國著作權法》（「**著作權法**」），中國公民、法人或其他組織的作品（包括以文字、口述或其他形式創作的文學、藝術、自然科學、社會科學、工程技術及計算機軟件等），不論是否發表，均享有著作權。著作權人可享有多項權利，包括發表權、署名權及複製權。

監管概覽

與外匯及境外投資有關的法律法規

於1996年1月29日，國務院頒佈《中華人民共和國外匯管理條例》，其於1996年1月29日頒佈並於1996年4月1日實行並於1997年1月14日及2008年8月5日修訂。經常項目外匯支出，應當按照國務院外匯管理部門關於付匯與購匯的管理規定，憑有效單證以自有外匯支付或者向經營結匯、售匯業務的金融機構購匯支付。境內機構、境內個人向境外直接投資或者從事境外證券、衍生產品發行、交易，應當按照國務院外匯管理部門的規定辦理登記。

根據國家外匯管理局於2014年12月26日發佈並於同日實行的《國家外匯管理局關於境外上市外匯管理有關問題的通知》，國家外匯管理局及其分支機構及管理機構應對境內公司進行境外上市涉及的工商登記、開設及使用賬戶、跨境收支、資金往來等行為進行監督、監管和檢查。境內公司應當自境外公開發行結束之日起15個工作日內，向其註冊地外匯管理機構提供所需材料辦理境外上市登記手續。

根據國家外匯管理局於2016年6月9日頒佈並於同日生效的《國家外匯管理局關於改革和規範資本項目結匯管理政策的通知》，境內機構資本項目外匯收入實行意願結匯政策，即有關政策已經明確實行意願結匯的資本項目外匯收入(包括外匯資本金、外債資金和境外上市調回資金等)，可根據境內機構的實際經營需要在銀行辦理結匯。境內機構資本項目外匯收入意願結匯比例暫定為100%，但國家外匯管理局可根據國際收支形勢適時對上述比例進行調整。在實行資本項目外匯收入意願結匯的同時，境內機構仍可選擇按照支付結匯制使用其外匯收入，但銀行按支付結匯原則辦理每一筆結匯業務時，均應審核境內機構上一筆結匯(包括意願結匯和支付結匯)資金使用的真實性與合規性。有關資本不得直接或間接用於企業經營範圍以外或法律法規禁止的用途。除法律法規另有規定外，境內企業不得直接或間接將有關資本用於證券投資或銀行保本型產品之外的其他投資理財；有關資本亦不得用於向非關聯企業發放貸款(經營範圍明確許可的除外)或用於建設或購買非自用房地產(房地產企業除外)。

監管概覽

根據國家外匯管理局於2020年4月10日發佈並於2020年4月10日實行的《關於優化外匯管理支持涉外業務發展的通知》，規定在確保資金使用真實合規並符合現行資本項目收入使用管理規定的前提下，允許符合條件的企業將資本金、外債和境外上市等資本項目收入用於境內支付時，無需事前向銀行逐筆提供真實性證明材料。經辦銀行按有關要求進行事後抽查。

與稅項有關的法律法規

企業所得稅

於2007年3月16日，全國人民代表大會頒佈《中華人民共和國企業所得稅法》（「**企業所得稅法**」），自2008年1月1日起實行以及於2017年2月24日及2018年12月29日修訂，隨後於2007年12月6日，國務院頒佈《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》（「**企業所得稅法實施條例**」），自2008年1月1日起施行及於2019年4月23日及2024年12月6日修訂。企業所得稅法和企業所得稅法實施條例為中國規管企業所得稅的主要法律法規。根據企業所得稅法及企業所得稅法實施條例，企業分為居民企業及非居民企業。居民企業指依法在中國境內成立，或者依照外國（地區）法律成立但實際管理機構在中國境內的企業。非居民企業指依照外國（地區）法律成立且實際管理機構不在中國境內，但在中國境內設立機構、場所的，或者在中國境內未設立機構、場所的，但有來源於中國境內所得的企業。25%的統一所得稅稅率適用於在中國境內設立機構、場所的所有居民企業及非居民企業，該等居民企業及非居民企業的有關所得來源於其在中國境內設立的機構或場所，或發生在中國境外但與其在中國所設機構、場所所有實際聯繫。此外，在中國境內未設立機構、場所或已設立機構、場所但有關企業取得的所得與所設機構或場所無實際聯繫的非居民企業，應當就其來源於中國境內的所得按20%的稅率繳納企業所得稅。

預扣稅

根據企業所得稅法及企業所得稅法實施條例，如非居民企業在中國境內未設立機構、場所，或有設立機構、場所，但收入來源並無與有關機構、場所實際關連，須就中國來源收入按10%稅率繳納預扣稅。根據國家稅務總局於2006年8月21日頒佈並於2006年12月8日實行的《內地和香港特別行政區關於對所得避免雙

監管概覽

重徵稅和防止偷漏稅的安排》，如符合若干條件，中國企業向持有其25%以上股權的香港股東派付股息的預扣稅率可下調至5%。

國家稅務總局（「**國家稅務總局**」）於2019年10月14日頒佈《非居民納稅人享受協定待遇管理辦法》，於2020年1月1日實行。在中國境內發生納稅義務的非居民納稅人享受協定待遇的，適用本辦法。非居民納稅人享受協定待遇，採取「自行判斷、申報享受、有關資料留存備查」的方式辦理。非居民納稅人自行申報的，自行判斷符合享受協定待遇條件且需要享受協定待遇，應在申報時報送所需有關報告表及資料，同時歸集和留存有關資料備查。此外，各級稅務機關應當對非居民納稅人享受協定待遇開展後續管理，準確執行協定，防範協定濫用和逃避稅風險。

增值稅

規管增值稅的主要中國法律法規為《中華人民共和國增值稅暫行條例》（由國務院於1993年12月13日頒佈，自1994年1月1日起實行以及於2008年11月10日、2016年2月6日及2017年11月19日修訂）及《中華人民共和國增值稅暫行條例實施細則（2011年修訂）》（由財政部（「**財政部**」）於1993年12月25日頒佈並自當日實行，以及於2008年12月15日及2011年10月28日修訂），據此，在中國境內從事銷售貨物、加工供應、修理修配服務以及進口貨物的單位和個人，為增值稅的納稅人，應當依照法律法規繳納增值稅。

2016年3月23日，財政部和國家稅務總局印發《財政部、國家稅務總局關於全面推開營業稅改徵增值稅試點的通知》，於2016年5月1日實行。根據該項通知，增值稅稅率為(1)提供運輸、郵政、基礎電信、建築服務、不動產租賃、不動產銷售和土地使用權轉讓的，稅率為11%；(2)提供有形動產租賃服務的，稅率為17%；(3)中國實體或個人的跨境應課稅行為，稅率為零，具體範圍由財政部和國家稅務總局另行規定；及(4)上述項目中規定的其他項目，稅率為6%。

監管概覽

隨著中國增值稅改革，增值稅稅率已多次修改。財政部和國家稅務總局於2018年4月4日頒佈《關於調整增值稅稅率的通知》並於2018年5月1日實行，納稅人發生增值稅應稅銷售行為或者進口貨物，原適用17%和11%稅率的，稅率分別調整為16%和10%，該調整自2018年5月1日起實行。其後，財政部、國家稅務總局和海關總署於2019年3月20日聯合頒佈《關於深化增值稅改革有關政策的公告》以作進一步調整，有關調整自2019年4月1日起實行。納稅人發生增值稅應稅銷售行為或者進口貨物，原適用16%稅率的，稅率調整為13%；原適用10%稅率的，稅率調整為9%。

與公司成立及外商投資有關的法律法規

《中華人民共和國公司法》

根據全國人大常委會於1993年12月29日頒佈並分別於1999年12月25日、2004年8月28日、2005年10月27日、2013年12月28日、2018年10月26日及2023年12月29日修訂的《中華人民共和國公司法》，其最新修訂版本於2024年7月1日實行，公司法適用於在中國設立的所有公司。公司法規範公司的成立、公司架構及管理，也適用於外商投資公司。自2024年7月1日起施行的最新版中國公司法的主要修訂包括完善公司設立、退出制度，優化公司組織機構設置、完善公司資本制度、強化控股股東和經營管理人員的責任、加強公司的社會責任等。

外商投資

外國投資者在中國的投資活動主要受商務部及國家發展和改革委員會（「**國家發改委**」）於2024年9月6日頒佈並於2024年11月1日實行的《外商投資准入特別管理措施（負面清單）（2024年版）》（「**負面清單**」，就外商投資准入方面集中列明特別管理措施）以及商務部及國家發改委於2022年10月26日頒佈並於2023年1月1日實行的《鼓勵外商投資產業目錄（2022年版）》（或鼓勵目錄，列明外商投資的鼓勵類產業）所規管。

外商投資企業

根據全國人民代表大會於2019年3月15日頒佈並於2020年1月1日實行的《中華人民共和國外商投資法》（「**外商投資法**」），通過立法確立了外商投資准入、促進、保護及管理的基本框架，以保障投資及公平競爭。

監管概覽

於2019年12月，國務院頒佈《中華人民共和國外商投資法實施條例》（於2019年12月26日發佈並於2020年1月1日實行），該條例為外商投資法制定具體可操作及詳細的規則，並進一步明確國家鼓勵和促進外商投資，保護外國投資者的合法權益，規範外商投資管理，持續優化外商投資環境，並推進更高水平對外開放。

根據外商投資法，中國設立外商投資信息報告制度。商務部及國家市監局頒佈《外商投資信息報告辦法》（於2020年1月1日實行）。根據上述法律，倘外國投資者直接或間接在中國進行投資活動，市場監管部門須將外國投資者或外商投資企業提交的投資信息轉送至有關商務主管部門。

與網絡安全及數據保護有關的法規

於2016年11月7日頒佈並於2017年6月1日實行的《中華人民共和國網絡安全法》（「**網絡安全法**」）規定，建設、運營網絡或者通過網絡提供服務，應當依照法律、行政法規的規定和國家標準的強制性要求，採取技術措施和其他必要措施，保障網絡安全、穩定運行，有效應對網絡安全事件，防範網絡犯罪活動，保護網絡數據的完整性、保密性和可用性。

中華人民共和國國家互聯網信息辦公室（「**網信辦**」）等十三個政府部門於2021年12月28日頒佈《網絡安全審查辦法》，並於2022年2月15日起實行。根據《網絡安全審查辦法》，(i)關鍵信息基礎設施運營者或進行數據處理業務的數據處理者，或該運營者，應當預先評估有關產品及服務投入使用後可能帶來的國家安全風險，倘該等產品及服務將或可能影響國家安全，則該運營者須向網絡安全審查辦公室申請網絡安全審查；(ii)持有逾1百萬用戶個人信息的網絡平台運營者須在其證券進行國外上市前申請網絡安全審查；及(iii)倘有關政府部門認為運營者的網絡產品或服務、數據處理或其證券潛在的境外上市影響或可能影響國家安全，則該等政府部門可啟動網絡安全審查。

監管概覽

於2021年6月10日，全國人大常委會頒佈《中華人民共和國數據安全法》（「**數據安全法**」），於2021年9月1日實行。數據安全法主要載明有關建立數據安全管理基礎制度的具體規定，包括數據分級管理制度、風險評估制度、監測預警制度及應急處置制度。此外，數據安全法明確了開展數據活動的組織和個人的數據安全保護義務，落實數據安全保護責任。

根據民法典，自然人的個人信息受法律保護。任何組織或者個人需要獲取他人個人信息的，應當依法取得並確保信息安全，不得非法收集、使用、加工、傳輸他人個人信息，不得非法買賣、提供或者公開他人個人信息。全國人大常委會於2021年8月20日頒佈並於2021年11月1日起施行的《中華人民共和國個人信息保護法》，進一步強調處理者在個人信息保護方面的義務及責任，並要求對敏感個人信息處理採取更高等級的保護措施。

於2022年7月7日，網信辦頒佈《數據出境安全評估辦法》，自2022年9月1日起生效。《數據出境安全評估辦法》規定，向境外接收方提供在中國境內運營中收集和產生的重要數據和個人信息的數據處理者應根據該等辦法進行數據出境的安全評估。網信辦頒佈《個人信息出境標準合同辦法》，自2023年6月1日起生效。該等辦法載列適用於對通過與境外接收方訂立標準合同的方式向中國境外提供個人信息的個人信息處理者的具體規定。於2024年3月22日，網信辦頒佈《促進和規範數據跨境流動規定》（「**新數據出境規定**」），並於同日起生效。新數據出境規定訂明，與《數據出境安全評估辦法》不一致內容，概以新數據出境規定為準。新數據出境規定闡明以下具體情況可免除有關數據跨境相關的義務（包括申報數據出境安全評估、訂立個人信息出境標準合同及通過個人信息保護認證）：(i)國際貿易、跨境運輸、學術合作、跨國生產製造和市場營銷等活動中收集和產生的數據向境外提供；(ii)先前在中國境外收集和產生的個人信息傳輸至中國處理後向境外提供，處理過程中沒有引入中國境內個人信息或者申報數據；(iii)為訂立或履行個人作為一方當事人的合同確實需向境外提供個人信息；(iv)按照依法制定的勞動規章

監管概覽

制度和依法簽訂的集體合同實施跨境人力資源管理，確實需向境外提供員工個人信息；(v)緊急情況下為保護自然人的生命健康和財產安全，確實需向境外提供個人信息；及(vi)關鍵信息基礎設施運營者以外的數據處理者自當年1月1日起累計向境外提供不滿10萬人個人信息(不含敏感個人信息)。

於2024年9月24日，國務院頒佈《網絡數據安全管理條例》，自2025年1月1日起生效。《網絡數據安全管理條例》旨在落實網絡安全法、數據安全法及個人信息保護法對數據安全管理的整體規定。該條例重申了數據處理活動一般規定、個人信息保護規則、重要數據安全、網絡數據跨境安全管理、網絡平台服務提供者義務。《網絡數據安全管理條例》闡明重要數據的定義，進一步明確重要數據處理者的義務，並規定網絡數據處理者開展網絡數據處理活動，影響或者可能影響國家安全的，應當按照國家有關規定進行國家安全審查。

與境外上市有關的法規

於2023年2月17日，中國證監會頒佈有關境內公司境外發行及上市備案管理的若干法規，包括《境內企業境外發行證券和上市管理試行辦法》(「**境外上市試行辦法**」)及五項配套指引(連同境外上市試行辦法，統稱為「**境外上市規定**」)。根據境外上市規定，尋求以直接或間接方式在境外市場發售及上市證券的中國境內公司須在提交境外上市申請後三個工作日內向中國證監會提交所需文件。

於2023年2月24日，中國證監會及三個其他有關政府機構共同頒佈《關於加強境內企業境外發行證券和上市相關保密和檔案管理工作的規定》(「**保密規定**」)，於2023年3月31日實行。根據保密規定，境內企業向有關證券公司、證券服務機構、境外監管機構及其他單位和個人提供或者公開披露任何涉及國家秘密和國家機關工作秘密的文件、資料的，應當依法報有審批權限的主管部門批准，並報同級保密行政管理部門備案。為境內企業境外發行和上市提供有關服務的證券公司、證券服務機構在中國境內形成的工作底稿應當存放在中國境內。需要出境的，按國家有關規定辦理審批手續。

歷史、重組及公司架構

概覽

三生蔓迪於1997年10月27日成立。於2015年7月，三生制藥向若干獨立第三方收購了三生蔓迪的全部已發行股本。歷經十餘年發展，我們已成為中國領先的專業消費醫藥公司，致力於開發及提供皮膚健康及體重管理方面的全面及長期解決方案。

本公司於2025年6月24日成立，作為本集團的控股公司。有關詳情，請參閱「一本集團—本公司」。

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規定。有關分拆詳情，請參閱本文件「分派及分拆」部分。

業務里程碑

以下為本集團重大業務發展里程碑的概要：

年份	事件
2001年	我們在中國率先以蔓迪®品牌推出第一代5%米諾地爾酞劑產品。
2018年	於2018年，我們採用磷酸鹽緩衝液(「PBS」)製備技術對蔓迪®5%米諾地爾藥水進行配方升級，有效解決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。
2022年	我們引進了開發及商業化1%柯拉特龍乳膏(Winlevi®)的獨家權利。該產品乃全球首個亦是迄今唯一外用雄激素受體抑制劑，用於治療尋常痤瘡，標誌著我們業務已擴展至更廣闊的皮膚健康領域。

歷史、重組及公司架構

年份	事件
2024年	- 我們成功推出第二代蔓迪® 5%米諾地爾泡沫劑。該產品是中國首個且唯一獲批的米諾地爾泡沫配方，亦是迄今為止中國化學藥品領域首個且唯一獲批的國內研發泡沫劑型藥物。 - 我們引進了一款司美格魯肽注射液，藉此將業務拓展至中國的體重管理市場。
2025年	我們推出了富含烏諾地爾的蔓迪®防脫固髮洗髮水。產品是中國首款含有此成分的功能性防脫髮洗髮水。

本集團

本公司

於2025年6月24日，本公司根據開曼群島公司法註冊成立為獲豁免有限公司。本公司的法定股本為50,000美元，分為50,000股每股面值1.00美元的普通股。

重組完成後，本公司成為本集團的控股公司。有關詳情，請參閱下文「一重組」。

A輪融資

於2025年11月17日，本公司、三生蔓迪、三生制药、GL Wecan IV及阿里健康(香港)(連同GL Wecan IV統稱「A輪投資者」)訂立A輪優先股購買協議，據此，向A輪投資者發行及配發688股A輪優先股，且三生制药向A輪投資者轉讓344股A輪優先股(「A輪融資」)。

A輪融資的總代價為約50百萬美元，乃經參考我們的發展狀況與業務前景後按公平基準磋商釐定，並已於2025年11月19日悉數結清。

歷史、重組及公司架構

A輪融資的詳情載列如下：

投資者	股份數目	股份說明	代價 (美元)
GL Wecan Investment IV L.P. ([GL Wecan IV])	207	A輪優先股	15,000,048
	207 ⁽¹⁾	A輪優先股	15,000,048
阿里健康(香港)科技有限公 司([阿里健康(香港)]) . .	137	A輪優先股	9,927,568
	137 ⁽²⁾	A輪優先股	9,927,568

附註：

- (1) 作為A輪融資的一部分，三生制药向GL Wecan IV轉讓207股股份，指定為A輪優先股。
- (2) 作為A輪融資的一部分，三生制药向阿里健康(香港)轉讓137股股份，指定為A輪優先股。

本公司於緊隨A輪融資完成後的股權架構如下：

股東	股份數目	股份說明	概約持股 百分比
三生制药	9,016	普通股	87.16%
英泰管理有限公司	350	普通股	3.38%
Mandi Group Limited	290	普通股	2.80%
GL Wecan IV.	414	A輪優先股	4.00%
阿里健康(香港)	274	A輪優先股	2.65%
總計	<u>10,344</u>		<u>100%</u>

歷史、重組及公司架構

我們的附屬公司

於往績記錄期間，本公司下列附屬公司作為重要控股實體，或主要負責本集團的業績、資產、負債或業務：

附屬公司	註冊成立／ 成立地點及日期	註冊股本 (人民幣)	主要業務活動
三生蔓迪.....	中國杭州 1997年 10月27日	56,500,000	產品的研發、 生產及推廣
三生蔓迪(杭州)信息科技 有限公司(「蔓迪信息」)	中國杭州 2024年 4月25日	5,000,000	數字化運營、品牌 運營與維護
杭州蔓迪大藥房有限公司 (「蔓迪大藥房」).....	中國杭州 2021年 3月11日	1,000,000	產品的零售

三生蔓迪

三生蔓迪於1997年10月27日在中國成立為有限責任公司，註冊資本為人民幣38.0百萬元，公司最初由浙江萬馬集團有限公司和杭州民生藥業集團有限公司(各自均為獨立第三方)直接全資擁有。經過一系列股份轉讓及註冊股本增資後，在瀋陽三生製藥有限責任公司(「瀋陽三生」)收購前，三生蔓迪曾由獨立第三方磐信夾層(上海)投資中心(有限合夥)和上海鎔預投資管理中心(有限合夥)(各自均為獨立第三方)分別直接持有99%和1%股權。

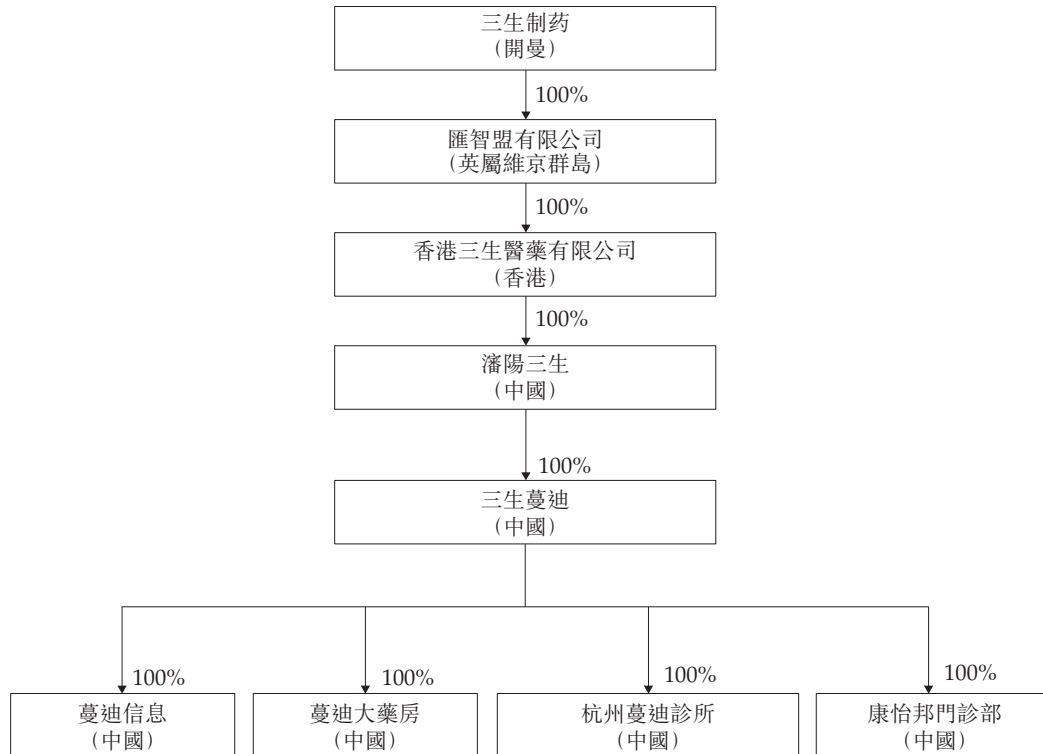
於2015年7月24日，瀋陽三生與三生蔓迪當時的股東簽訂股份轉讓協議，根據協議，當時的股東同意將彼等於三生蔓迪的全部權益轉讓予瀋陽三生。此次股份轉讓完成後，三生蔓迪由瀋陽三生直接全資擁有，註冊資本為人民幣56.5百萬元。

於2025年9月24日，蔓迪香港與瀋陽三生完成股份轉讓後，三生蔓迪自此成為我們的全資附屬公司。有關詳情，請參閱「一重組—第二步：蔓迪香港收購三生蔓迪」。

歷史、重組及公司架構

重組

為籌備分拆和[編纂]事宜，本集團進行了以下重組步驟（「重組」）。於重組前，本公司全資附屬公司三生蔓迪為本集團全部業務的控股平台。下圖載列緊接重組前本集團的公司架構：



第一步：註冊成立本公司及蔓迪香港

於2025年6月24日，本公司根據開曼群島公司法註冊成立為獲豁免有限公司。本公司的法定股本為50,000美元，分為50,000股每股面值1.00美元的普通股。於註冊成立後，一股股份已配發及發行予一名初始獨立第三方認購人，該股份隨後轉讓予三生制药。同日，向三生制药進一步配發及發行100股普通股。

於2025年7月24日，蔓迪香港根據香港法律註冊成立為有限責任公司，作為中間控股實體。蔓迪香港的法定股本為10,000.00港元，分為10,000股股份，由本公司直接全資擁有。

歷史、重組及公司架構

第二步：蔓迪香港收購三生蔓迪

於2025年9月16日，蔓迪香港與瀋陽三生簽訂股權轉讓協議，根據協議，瀋陽三生將其持有的三生蔓迪全部已發行股本轉讓予蔓迪香港，總代價為人民幣580百萬元。該代價乃經參考歷史收購成本及若干溢價而釐定。

重組完成後，三生蔓迪將成為本集團所有營運附屬公司的直接控股公司。

第三步：向員工股份獎勵平台配發及發行股份

為認可及表彰本集團員工及董事所作貢獻或潛在貢獻，於2025年11月6日，我們已向英泰管理有限公司及Mandi Group Limited發行及配發合共640股股份。英泰管理有限公司由Honor Success Holdings Limited全資擁有，而Honor Success Holdings Limited由婁博士通過信託安排控制。Mandi Group Limited為我們的員工股份獎勵平台。有關詳情，請參閱「附錄四—法定及一般資料—D. 股權激勵計劃」。

有關重組後本集團的公司架構，請參閱「一股權及公司架構—緊隨重組後及緊接分拆、分派和[編纂]前」。

我們的業務重組

於重組前，杭州蔓迪華髮診所有限公司（「**杭州蔓迪診所**」）及東莞市康怡邦門診部有限公司（「**康怡邦門診部**」）由三生蔓迪全資擁有，從事醫療服務業務（主要包括為三生蔓迪產品客戶提供售後服務、毛囊檢測及其他推廣活動）。鑒於杭州蔓迪診所及康怡邦門診部的業務經營規模有限，且一直處於虧損狀態，我們決定處置醫療服務業務。

於2025年6月20日，三生蔓迪與獨立第三方上海仁柒信息科技有限公司（「**上海仁柒**」）簽訂股份轉讓協議，根據協議，將杭州蔓迪診所及康怡邦門診部全部權益轉讓予上海仁柒。上海仁柒應付的總代價為人民幣600,000元，乃通過公平協商並參考計及有關實體經營狀況的原始收購成本釐定。該代價已於2025年8月悉數結清。

歷史、重組及公司架構

我們的中國法律顧問確認，涉及我們中國附屬公司的重組在所有重大方面均遵守了所有適用的中國法律法規。

本集團未因醫療服務業務運營違反任何適用中國法律法規而收到任何政府部門的通知、投訴或遭受任何處罰。

[編纂]前投資

本公司與[編纂]前投資者完成一輪投資。下表概述[編纂]前投資者對本公司作出的[編纂]前投資的主要條款：

[編纂]前投資的主要條款

A 輪融資

協議日期.....	2025年11月17日
悉數結清投資的日期.....	2025年11月19日
支付的每股平均成本 ⁽¹⁾	[編纂]港元(經股份拆細及紅股發行後調整)
較[編纂]折讓 ⁽²⁾	[編纂]
支付的代價金額.....	49,855,232美元
本公司的投後估值.....	約58億港元
禁售期.....	根據有關[編纂]前投資的相關協議，[編纂]前投資者目前並不受任何禁售安排所規限。
[編纂]前投資[編纂]用途.....	[編纂]將用於本集團的業務擴展、資本支出及營運資金需求。截至文件日期，[編纂]前投資者的[編纂]前投資的[編纂]仍未動用。
[編纂]前投資為本集團帶來的戰略利益.....	於每次[編纂]前投資時，董事認為，本公司能夠從[編纂]前投資者於醫療保健領域的投資知識及經驗中受益，且[編纂]前投資表明[編纂]前投資者對本集團運營和發展的信心。

歷史、重組及公司架構

附註：

- (1) 就A輪融資支付的每股平均成本乃根據(i)根據A輪優先股購買協議向A輪投資者發行的A輪優先股數目(經股份拆細及紅股發行後調整)及(ii)相關[編纂]前投資者支付的認購價計算。
- (2) 較[編纂]折讓乃於完成股份拆細及紅股發行後，並基於[編纂]每股股份[編纂]港元(即[編纂]範圍的中位數)及優先股按1:1基準轉換為股份計算。

[編纂]前投資者的特別權利

所有優先股將於緊接[編纂]完成前按一對一基準轉換為本公司股份。本公司所有股東(包括[編纂]前投資者)均受(i)本公司現有組織章程大綱及細則(其將被於[編纂]時生效的本公司細則所取代)的條款及(ii)日期為2025年11月19日的股東協議(「股東協議」)所規限。

根據股東協議，[編纂]前投資者獲授予若干慣常特別權利，包括但不限於贖回權、對若干重要企業事項的否決權、優先認購權、優先購買權、共同出售權及信息權。根據股東協議，(i)[編纂]前投資者的贖回權將於本公司向聯交所首次提交[編纂]後自動終止並失效，但應於以下最早發生者再次可行使：(a)本公司撤回[編纂]；(b)聯交所拒絕[編纂]；或(c)倘[編纂]未於2027年6月30日或之前完成；及(ii)本公司授予[編纂]前投資者的所有其他特別權利將於[編纂]完成後失效。本公司授予[編纂]前投資者的任何特別權利均不會於[編纂]後存續。

關於[編纂]前投資者的資料

我們的[編纂]前投資者的背景資料載列如下。

GL Wecan IV

GL Wecan IV為一家於2023年9月25日在加拿大註冊的有限合夥企業。GL Wecan IV的普通合夥人為GL Capital Management GP IV B.C. 5 Ltd. (「**GL Capital Management GP IV**」)。GL Wecan IV的有限合夥人包括GL China Opportunities Fund IV (Canada) L.P. (「**GL China Opportunities (Canada)**」)及GL China Opportunities Fund IV L.P. (「**GL China Opportunities (Cayman)**」)，分別持有59.07%及40.93%的合夥權益。

GL Capital Management GP IV由GL Capital Management Limited全資擁有，而GL Capital Management Limited由獨立第三方Zhenfu Li先生最終控制。

歷史、重組及公司架構

GL China Opportunities (Canada)的普通合夥人為GL Capital Management GP IV B.C. Ltd.，而GL Capital Management GP IV B.C. Ltd.由GL Capital Management Limited全資擁有。作為持有GL China Opportunities (Canada) 57.89%合夥權益的有限合夥人，Lion River I N.V.於荷蘭註冊，並由Assicurazioni Generali S.p.A.（一家於米蘭證券交易所上市的公司，股票代碼：G.MI）全資擁有。GL China Opportunities (Canada)並無其他有限合夥人持有其超過30%的有限合夥權益。

GL China Opportunities (Cayman)的普通合夥人為GL Capital Management GP IV LP，而GL Capital Management GP IV LP的普通合夥人則為GL Capital Management GP IV Ltd.，GL Capital Management GP IV Ltd. 51%的權益由GL Partners Capital Management Limited擁有，而GL Partners Capital Management Limited 70%的權益由Zhenfu Li先生擁有；Lion River I N.V.則持有GL Capital Management GP IV Ltd.的49%權益。

GL China Opportunities (Cayman)並無有限合夥人持有其超過30%的有限合夥權益。

GL Wecan主要專注於醫療保健相關領域的投資機會。

阿里健康(香港)

阿里健康(香港)為一家根據香港法律於1996年9月12日註冊成立之公司。其由Joy Heaven Incorporated全資擁有，而Joy Heaven Incorporated則由聯交所上市公司阿里健康信息技術有限公司(股份代號：00241)全資擁有。阿里健康(香港)主要從事投資控股及醫藥自營服務。

遵守上市指引

基於(i)[編纂]將於[編纂]前投資完成後超過120個足日進行；及(ii)上文「-[編纂]前投資者的特別權利」所披露的授予[編纂]前投資者的特別權利已終止，獨家保薦人確認[編纂]前投資符合上市指引第4.2章的規定。

重大收購及處置

於往績記錄期間，我們並未進行任何我們認為對我們而言屬重大的或適用上市規則第4.05A條的收購、處置或合併。

歷史、重組及公司架構

採納股權激勵計劃

於2025年9月30日，我們為表彰本集團的關鍵人員以及對本集團作出貢獻的其他合資格參與者的表現及忠誠度、支持本集團可持續經營及發展，並使參與者得以分享本集團業務增長成果而採納股權激勵計劃。有關詳情，請參閱本文件附錄四「附錄四—法定及一般資料—D.股權激勵計劃」。

股份拆細及優先股轉換為普通股

為擴大大公司股份數目，股東於●決議(其中包括)進行股份拆細，據此，我們當時已發行及未發行股本中每股面值1.00美元的股份拆細為[編纂]股每股面值[編纂]美元的相應類別股份。股東亦決議於緊接[編纂]完成前進行優先股轉換，使每股優先股按一股換一股的基準重新指定及重新分類為普通股。詳情請參閱本文件「股本」一節。

紅股發行

根據股東於●通過的決議案，董事獲授權以零代價於[編纂]完成前及緊隨股份拆細後按照紅股發行向於該決議案通過之日名列本公司股東名冊的股東配發及發行與已發行股份享有同等地位的[編纂]股股份。於紅股發行及股份拆細完成後及緊接[編纂]完成前，本公司的股權架構如下：

股東	股份數目	股份說明	概約股權
三生制藥.....	[編纂]	普通股	87.16%
英泰管理有限公司.....	[編纂]	普通股	3.38%
Mandi Group Limited	[編纂]	普通股	2.80%
GL Wecan IV.	[編纂]	A輪優先股	4.00%
阿里健康(香港).....	[編纂]	A輪優先股	2.65%
總計	[編纂]		100%

歷史、重組及公司架構

[編纂]理由

本公司尋求將股份於聯交所[編纂]，旨在為業務發展募集更多資金、提升企業形象及擴展全球業務。有關我們未來計劃的詳情，請參閱本文件「未來計劃及[編纂]用途」一節。

公眾持股量及自由流通量

我們於[編纂]後的預期市值介於[編纂]百萬港元至[編纂]百萬港元之間(按[編纂]每股[編纂]港元至[編纂]港元計算，並假設[編纂]未獲行使)。根據上市規則第8.08(1)條規定，適用於我們的股份的最低公眾持股量百分比為(i)能使該等由公眾持有的證券於[編纂]時的預期市值達1,500,000,000港元的百分比；與(ii) 15%兩者中的較高者。因此，根據[編纂]的下限計算，最低公眾持股量百分比應為[編纂]%。

於股份拆細及紅股發行、分拆、分派及[編纂]完成後(假設[編纂]未獲行使)，由核心關連人士直接或間接控制的若干股東所持股份，根據上市規則第8.08條將不計入公眾持股量。該等股東及彼等於股份拆細及紅股發行、分拆、分派及[編纂]完成後(假設[編纂]未獲行使)各自的持股詳情載列如下：

- (a) 由於婁博士為我們的董事，由其本人及通過Decade Sunshine Limited、英泰管理有限公司持有的合共[編纂]股股份(合共約佔我們於股份拆細及紅股發行、分拆、分派及[編纂]完成後(假設[編纂]未獲行使)已發行股份總額的[編纂]%)將不計入公眾持股量；
- (b) 由於于先生為我們的董事，由其本人持有的合共[編纂]股股份(合共約佔我們於股份拆細及紅股發行、分拆、分派及[編纂]完成後(假設[編纂]未獲行使)已發行股份總額的[編纂]%)將不計入公眾持股量；
- (c) 由於婁博士及于先生為我們的董事，由Concord Trust(其中婁博士及于先生為實益擁有人)持有的總共[編纂]股股份(約佔我們於股份拆細及紅股發行、分拆、分派及[編纂]完成後(假設[編纂]未獲行使)已發行股份總額的[編纂]%)將不計入公眾持股量；及

歷史、重組及公司架構

- (d) 由Mandi Group Limited (其中若干核心關聯人士為受益人)持有的總共[編纂]股股份(約佔我們於股份拆細及紅股發行、分拆、分派及[編纂]完成後(假設[編纂]未獲行使)已發行股份總額的[編纂]%)將不計入公眾持股量。

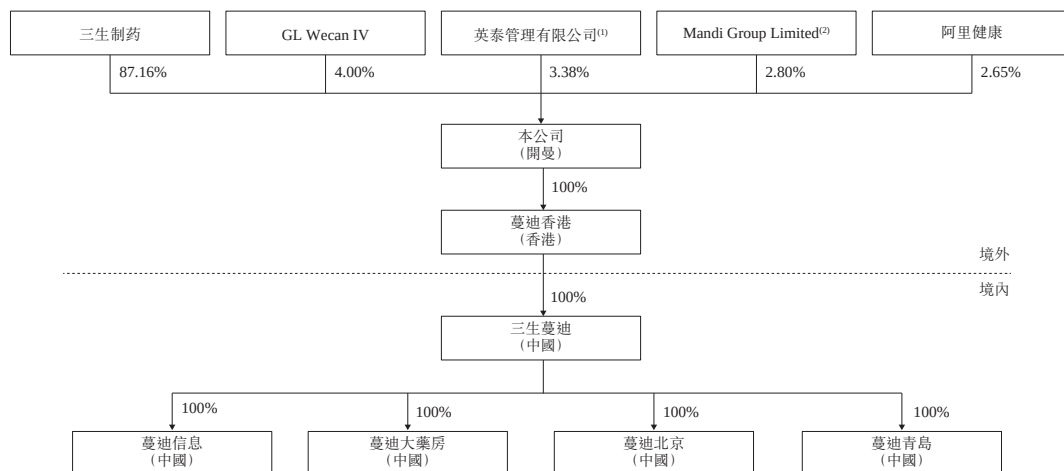
除上文所呈列者外，本公司其他股東所持股份將構成公眾持股量的一部分。

因此，預計在緊隨股份拆細及紅股發行、分拆、分派及[編纂]完成後(假設[編纂]未獲行使)，合共[編纂]股股份(佔我們於股份拆細及紅股發行、分拆、分派及[編纂]完成後已發行股份總額的[編纂]%)將計作公眾持股量的一部分。因此，上市規則第8.08(1)條的公眾持股量規定將獲滿足。此外，本公司將符合上市規則第8.08A條的自由流通量規定。

股權及公司架構

緊隨重組後及緊接分拆、分派和[編纂]前

下圖說明我們於緊隨重組後及緊接分拆、分派和[編纂]前的股權及公司架構：



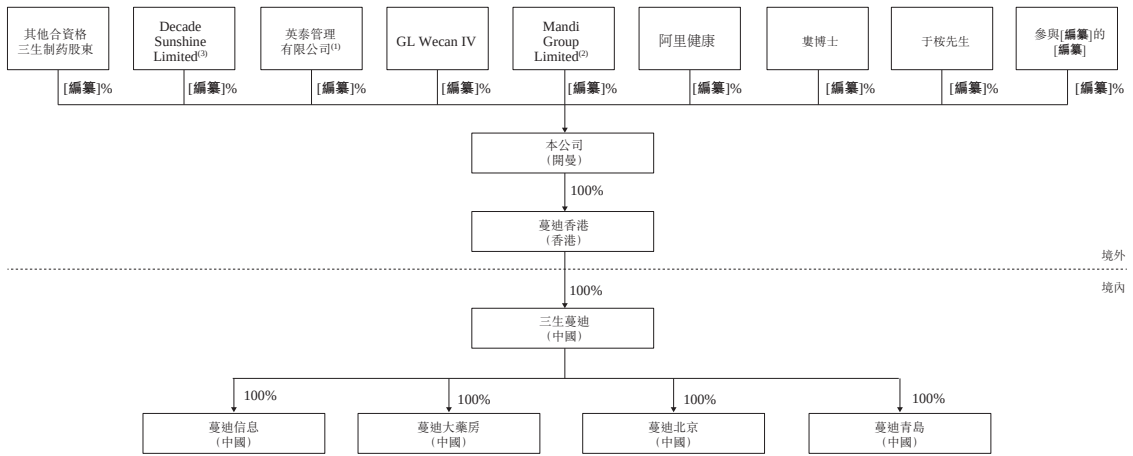
附註：

- (1) 英泰管理有限公司由Honor Success Holdings Limited全資擁有，而Honor Success Holdings Limited由婁博士通過信託安排控制。有關詳情，請參閱「與單一最大股東集團的關係」。
- (2) 一個員工股份獎勵平台，詳情載於上文「一重組—第三步：向員工股份獎勵平台配發及發行股份」。

歷史、重組及公司架構

緊隨分拆、分派及[編纂]完成後

下圖說明我們於緊隨分拆、分派及[編纂]完成後(假設[編纂]未獲行使)的股權及公司架構：



附註：

就附註(1)及(2)而言，請參閱「— 緊隨重組後及緊接分拆、分派和[編纂]前」。

(3) Decade Sunshine Limited由婁博士間接控制。

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%米諾地爾酊劑，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%米諾地爾酊劑，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®米諾地爾酊劑位列「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

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。

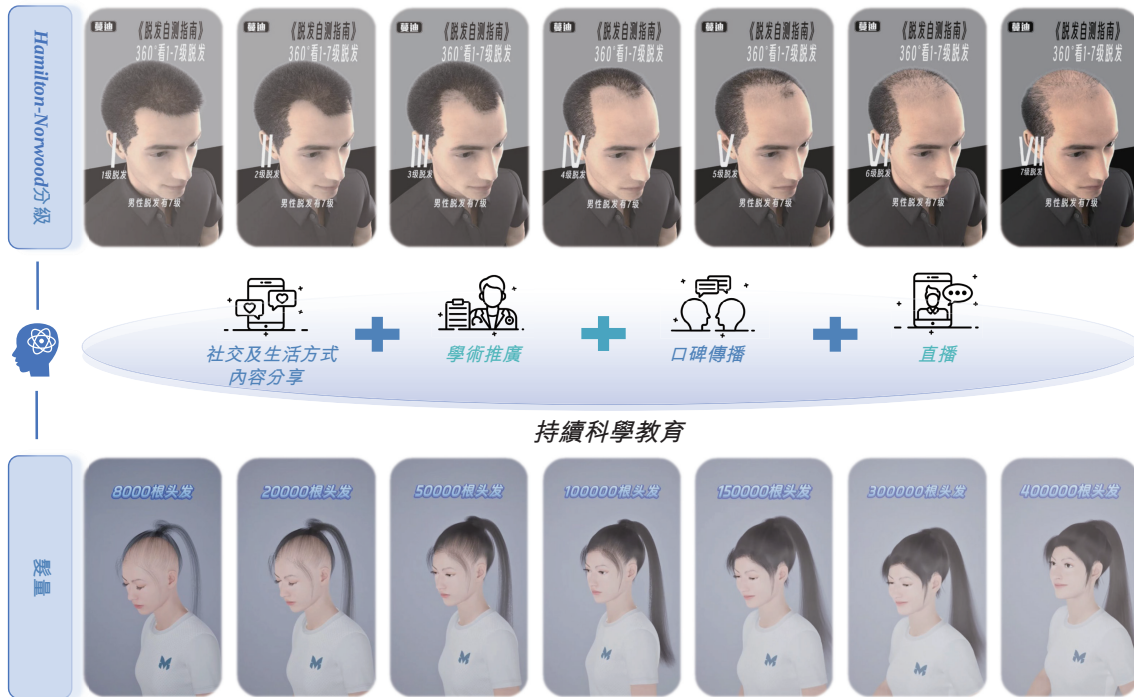
業 務

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，彼長期擔任三生制药(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	%
	(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

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- α)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為我們自主研發的原創新藥，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(AMYP)，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		人民幣		人民幣		人民幣		人民幣	
	千元	%	千元	%	千元	%	千元	%	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

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 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 ⁽¹⁾	26	15	16	7
年度／期間分銷商數量 ⁽²⁾	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。

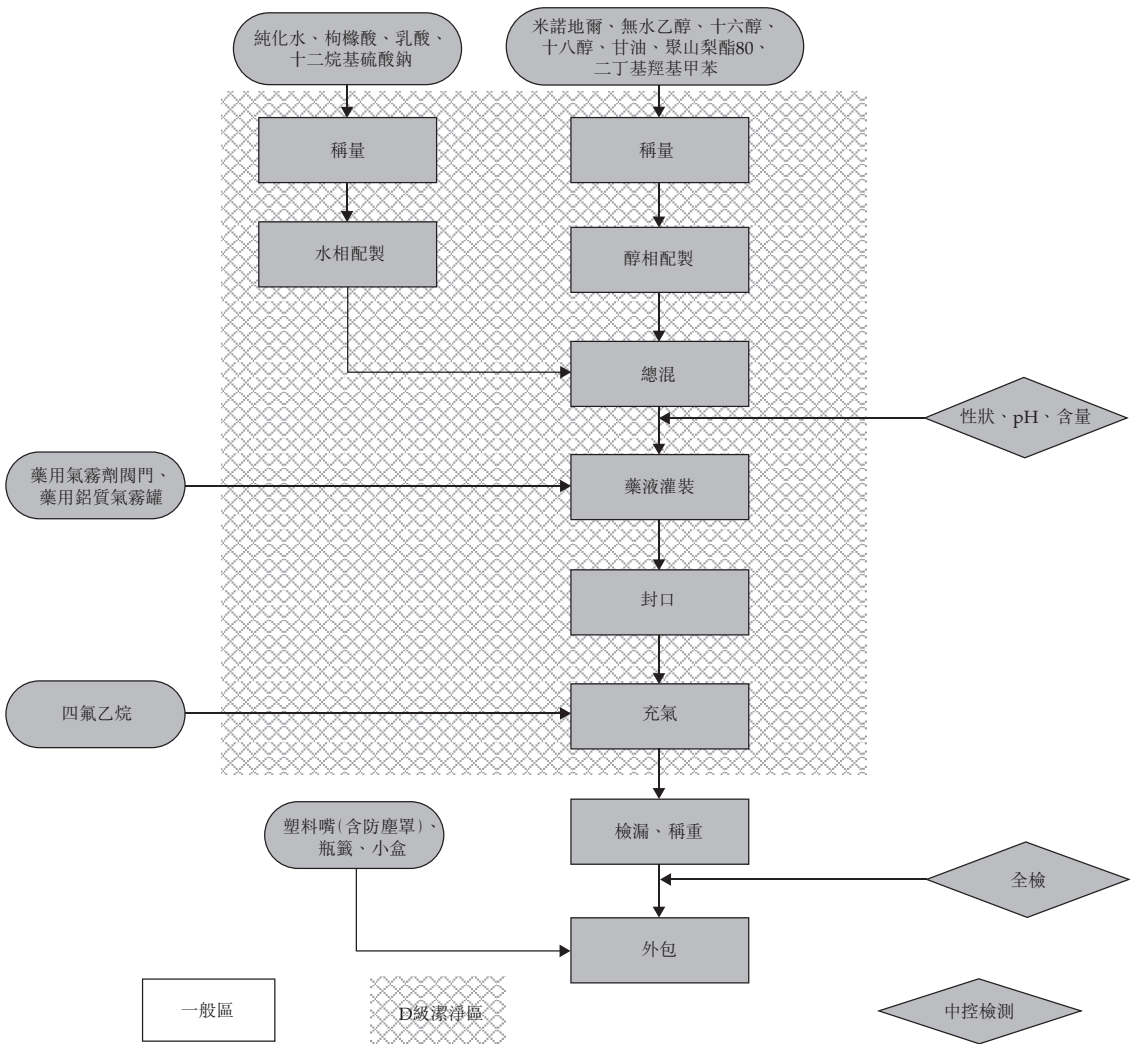
業 務

製造

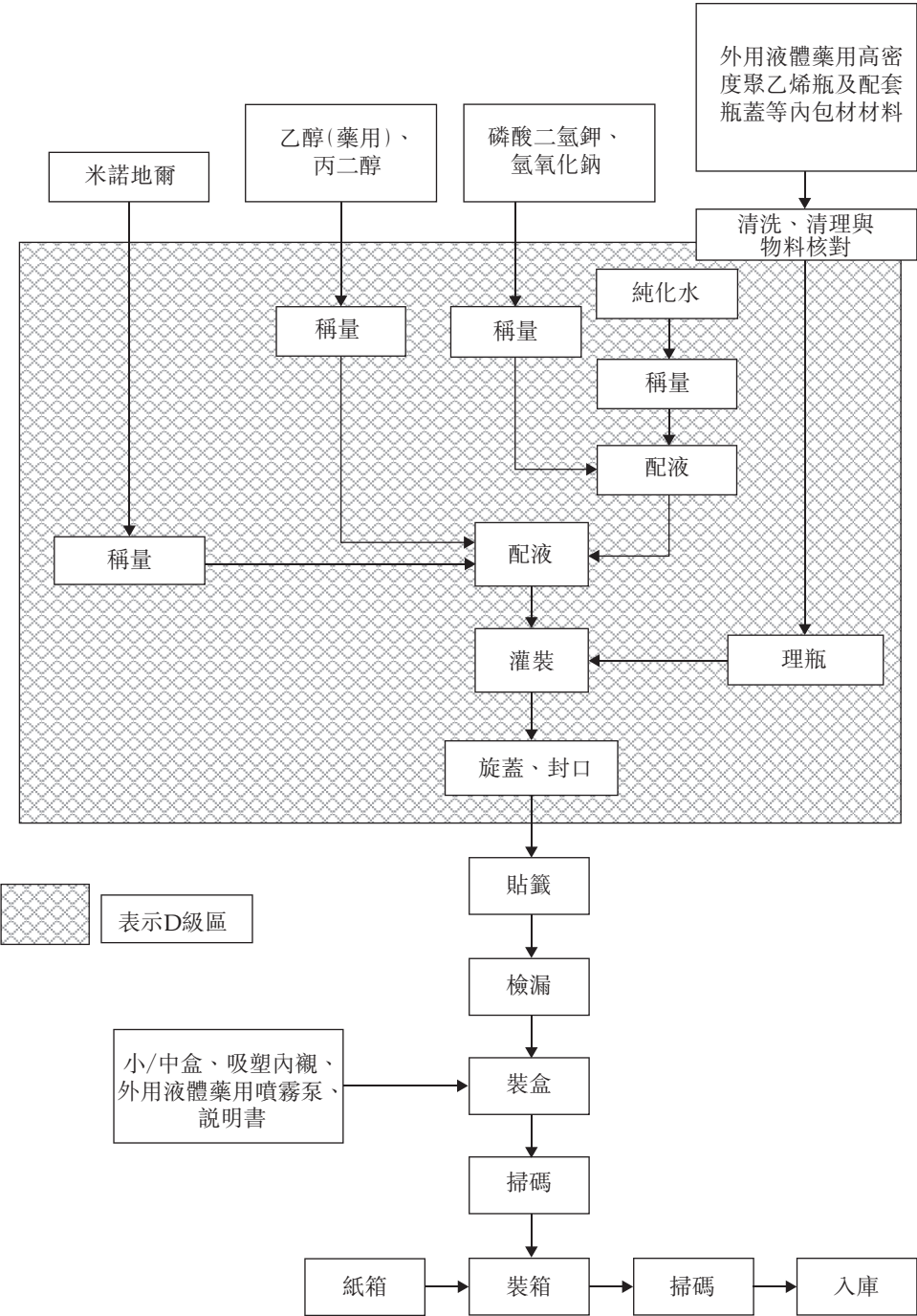
生產流程

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。

杭州生產基地擁有酏劑、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著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

	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		
	單位	產能	產量	利用率 (%)	產能	產量	利用率 (%)	產能	產量	產能	產量	利用率 (%)
EUP01 酊劑生產線.....	千瓶	30,000.0	10,320.0	34.40	30,000.0	13,344.3	44.48	30,000.0	12,952.6	15,000.0	4,488.6	29.92
EUP02 泡沫劑生產線.....	千瓶	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	10,000.0	2,390.0	5,000.0	1,740.0	34.80
EUP03 乳膏劑生產線.....	千盒	3,500.0	89.8	2.57	3,500.0	144.9	4.14	3,500.0	396.0	1,750.0	131.8	7.50
EUP04 軟膏劑生產線.....	千盒	6,000.0	674.7	11.25	6,000.0	1,062.8	17.71	6,000.0	754.1	3,000.0	416.6	13.89
口服固體製劑												
生產線－片劑.....	千片	500,000.0	40,800.0	8.16	500,000.0	107,347.4	21.47	500,000.0	72,105.9	250,000.0	24,442.5	9.78
口服固體製劑												
生產線－膠囊 ⁽³⁾	千粒	300,000.0	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用

附註：

- (1) 一條生產線的設計產能乃按每年250個有效工作日及單班制(即每天8小時)計算。
- (2) 使用率等於實際產量除以產能。
- (3) 口服固體製劑膠囊生產線於往績記錄期間及直至最後實際可行日期尚未開始商業化生產。

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 產品/服務	付款方式	信貸期	收入貢獻	佔總收入 的百分比
						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 產品／服務	付款方式	信貸期	收入貢獻 人民幣 千元	佔總收入 的百分比 %
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 產品／服務	付款方式	信貸期	收入貢獻	佔總收入 的百分比
						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	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						<u>464,521</u>	<u>62.6</u>

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	佔材料採購總額	
	關係	年期				採購額	百分比
		背景				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	估材料採購總額	
	關係	背景				採購額	百分比
	年期					人民幣 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						<u>98,518</u>	<u>75.3</u>

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	估材料採購總額	
	關係	背景				採購額	百分比
	年期					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	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	背景				採購額	百分比
	年期					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.....						<u>163,383</u>	<u>77.1</u>

業 務

截至2024年12月31日止年度

供應商	業務 關係年期	背景	主要採購	付款方式	信貸期	佔材料 採購總額	
						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	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 關係年期	背景	主要採購	付款方式	信貸期	佔材料 採購總額	
						採購額	百分比
						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.....						<u>101,520</u>	<u>75.6</u>

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。

財務資料

閣下應連同本文件附錄一所載會計師報告中載列的按國際財務報告準則會計準則編製的經審計合併財務資料及其各自相關附註，一併閱讀以下討論與分析。我們的過往業績未必能反映任何未來期間的預期業績。以下討論與分析包含涉及風險及不明朗因素的前瞻性陳述。由於多項因素(包括「前瞻性陳述」及「風險因素」章節所載列的因素)，我們的實際業績可能與該等前瞻性陳述中的預期業績存在差異。於評估我們的業務時，閣下應仔細考慮本文件中所提供的資料，包括但不限於本文件中「風險因素」及「業務」章節。

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，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本公司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。

我們於往績記錄期間取得顯著及穩定增長。我們的收入由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%。我們的收入亦由截至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，我們於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月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、人民幣510.0百萬元及人民幣602.9百萬元，同期的毛利率分別為80.3%、82.0%、82.7%、82.5%及81.1%。我們於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月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、人民幣105.8百萬元及人民幣173.7百萬元。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的EBITDA(非國際財務報告準則計量)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、人民幣123.4百萬元及人民幣210.7百萬元。

財務資料

編製基準

我們的歷史財務資料乃根據本文件附錄一的會計師報告附註4所載的會計政策編製，該等會計政策符合國際會計準則理事會（「國際會計準則理事會」）頒佈的國際財務報告準則會計準則。此外，我們的歷史財務資料亦符合香港公司條例及上市規則的適用披露規定。

國際會計準則理事會已頒佈多項新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則。就編製歷史財務資料而言，我們已採納符合於往績記錄期間生效的全部適用新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則的會計政策，並於整個往績記錄期間貫徹應用。

影響我們經營業績的重大因素

以下為已影響及我們預期將會繼續影響我們業務、財務狀況、經營業績及前景的主要因素：

市場對我們產品的需求

我們的經營業績在很大程度上取決於消費者對我們產品的需求。在中國，大眾的健康意識於近年來不斷提高，消費者動機也發生了從疾病治療到健康管理的範式轉變。根據灼識諮詢，中國的消費醫療市場規模涵蓋皮膚健康（包括頭髮健康管理及其他細分領域）及減重管理等行業，由2018年的人民幣9,313億元快速增長至2024年的人民幣16,420億元，複合年增長率為9.9%。於2035年，預計市場規模將進一步達致人民幣40,569億元，自2024年至2035年的複合年增長率為8.6%。於整個往績記錄期間，中國消費者日益增長的消費能力帶動了我們產品的銷售額增長。

在消費醫療市場中，頭髮健康管理已成為最具爆發力、增長最快、最具吸引力的分部之一，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，中國的頭髮健康管理市場由2018年的人民幣198億元增長至2024年的人民幣527億元，預計將以11.3%的複合年增長率增長至2035年的人民幣1,714億元。在此分部中，米諾地爾的總市場規模由2018年的人民幣2億元增長至2024年的人民幣28億元，並預計將進一步以17.2%的複合年增長率增長至2035年的人民幣162億元。脫髮治療市場的競爭已對我們的產品定價及銷售收入構成壓力。然而，我們蔓迪®系列的米諾地爾產品自2014年起連續十年按零售價值計算位居中國脫髮藥物市場及米諾地爾藥物市場之冠，根據灼識諮詢，2024年的市場份額分別為約57%及71%，我們相信我們有能力把握市場增長。

財務資料

銷售及分銷網絡

我們的線上銷售主要包括通過電商及社交媒體平台的銷售。於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，來自線上銷售的收入分別為人民幣537.2百萬元、人民幣824.2百萬元、人民幣1,041.3百萬元及人民幣541.0百萬元，分別佔同期產品銷售總收入的55.2%、67.8%、72.3%及74.0%。我們亦委託分銷商線下向醫院、診所及連鎖藥房分銷我們的產品。於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，來自線下銷售的收入分別為人民幣436.8百萬元、人民幣390.6百萬元、人民幣399.3百萬元及人民幣190.3百萬元，分別佔同期產品銷售總收入的44.8%、32.2%、27.7%及26.0%。

於往績記錄期間，我們通過電商及社交媒體平台的線上銷售大幅增加，為我們的總收入增長作出貢獻。由於我們繼續投資線上營銷，我們預期線上銷售額將於未來進一步增長。

持續拓展及加強我們產品組合的能力

截至最後實際可行日期，我們的商業化產品在策略上聚焦於頭髮健康管理領域的主導地位，並向皮膚科及代謝治療領域拓展，以旗艦品牌蔓迪®作為核心增長引擎。我們往績記錄期間實現顯著且穩健的收入增長，主要受我們蔓迪®產品系列的銷售不斷增加所帶動。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們錄得來自銷售蔓迪®產品系列的收入分別為人民幣892.7百萬元、人民幣1,121.6百萬元、人民幣1,326.8百萬元、人民幣551.8百萬元及人民幣675.4百萬元。於2024年，我們推出第二代米諾地爾類的產品，即蔓迪® 5%米諾地爾泡沫劑。我們致力擴大及加強我們的脫髮產品組合，為收入增長帶來重大貢獻。於2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，來自銷售蔓迪® 5%米諾地爾泡沫劑的收入分別為人民幣307.1百萬元、人民幣64.6百萬元及人民幣283.0百萬元，佔於相應期間產品銷售總收入的21.3%、10.6%及38.7%。

為強化核心業務版圖，我們通過針對性處方產品搭建皮膚科產品組合。我們多元化的產品組合確保我們能廣泛且深入地覆蓋客戶群體。我們亦正在構建強大且具戰略焦點的產品管線，旨在核心專業領域(如皮膚健康(包括頭髮健康管理)及減重管理)提供創新且具備影響力的治療解決方案，並通過開創下一代療法積極拓展市場版圖。有關未來技術研發及產品擴展投資詳情，請參閱「業務 — 我們的主要產品及不斷拓展的產品管線」及「未來計劃及[編纂]用途」。

財務資料

管理成本及開支的能力

我們的盈利能力受惠於有效控制成本及開支的能力。我們的銷售成本主要包括材料成本(當中包括米諾地爾等原材料成本及包裝材料成本)、與我們產品生產有關的製造成本以及員工成本(當中包括我們產品生產涉及的僱員薪金及福利)。我們已投入大量資源持續提升生產效率，包括通過升級生產設施以提高生產流程的自動化程度。得益於我們的成本控制措施，於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月，我們的銷售成本佔收入的百分比維持相對穩定，分別為19.7%、18.0%、17.3%及18.9%。

銷售開支為我們營運開支的一大部分。銷售及營銷活動的成效對我們的財務表現至關重要，而銷售及營銷活動的支出已影響且預期將持續影響我們的表現。我們通過線上及線下營銷活動，藉由多元渠道及觸點與消費者溝通。於2022年、2023年、2024年及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的銷售開支分別為人民幣476.4百萬元、人民幣547.7百萬元、人民幣633.8百萬元、人民幣314.0百萬元及人民幣374.6百萬元。該增加與我們的業務增長大致相符，主要因我們對線上營銷活動的投資增加所致。我們認為，銷售及營銷工作將持續助力向中國廣大用戶群傳遞科學、務實且健康的消費醫療理念，並強化品牌形象。有關未來營銷及品牌建設活動的投資詳情，請參閱「未來計劃及[編纂]用途」。我們旨在實現規模經濟，並致力於通過持續優化成本及開支改善我們的盈利能力。

重大會計政策及估計

我們已識別出對編製我們的合併財務報表而言屬重要的若干會計政策。我們部分會計政策涉及主觀假設及估計，以及有關會計項目的複雜判斷。該等估計及判斷乃經持續重新評估，並基於過往經驗及其他因素(包括行業慣例及在有關情況下認為合理的未來事件預期)而定。我們過往並無對假設或估計作出重大變動，亦無察覺有關假設或估計的任何重大錯誤。基於目前情況，我們預期，有關假設或估計日後應不會有重大變動。我們的主要會計政策、估計及判斷乃對理解我們的財務狀況及經營業績而言屬重要，詳情載於本文件附錄一會計師報告附註4及5。

財務資料

重大會計政策

涉及受共同控制業務的業務合併之合併會計法

合併財務報表包括合併業務的財務報表項目。共同控制合併於該等合併業務中產生，猶如其自合併業務首次處於控制方控制下之日期起已進行合併。

就控制方而言，合併業務的資產淨值乃使用現有賬面值綜合入賬。於共同控制合併之時，概無就商譽或議價購買收入確認金額。

就將採用合併會計法入賬的共同控制合併產生的開支於其產生期間作為開支確認。

合併損益及其他全面收入表包括各合併業務自最早呈列日期起或自合併業務首次處於共同控制之日期以來(以較短期間為準)之業績。

合併財務報表之比較金額已予以呈列，猶如該等業務已於先前報告期間初或當其首次處於共同控制下時(以較短期間為準)已合併。

商譽

收購業務產生的商譽按於業務收購當日確定的成本減累計減值虧損(如有)列賬。

為進行減值測試，商譽獲分配至預期將受益於合併協同效應的我們各現金產生單位(或現金產生單位組別)，即就內部管理而言監察商譽的最低層面及不大於經營分部。

獲分配商譽的現金產生單位(或現金產生單位組別)會每年進行減值測試，或於有跡象顯示該單位可能出現減值時進行更頻繁的減值測試。就於某一報告期內收購所產生的商譽而言，獲分配商譽的現金產生單位(或現金產生單位組別)於該報告期末前進行減值測試。倘現金產生單位(或現金產生單位組別)的可收回金額少於其賬面值，則會先分配減值虧損以減低任何商譽的賬面值，其後則根據該單位(或現金產生單位組別)內各項資產賬面值按比例分配至其他資產。

財務資料

客戶合約收入

產品銷售

對於線上及線下銷售，收入於貨品控制權轉移予客戶時確認，即於貨品交付至客戶指定地點時。

其他

其他收入主要包括本集團提供的營銷及推廣服務。本集團依據與客戶訂立的服務合約規定，對每次推廣活動收取固定金額。營銷及推廣服務的收入於客戶接受服務時確認。

物業、廠房及設備

物業、廠房及設備為持有以用於生產或提供商品或服務或作行政用途的有形資產(誠如下文所述，在建工程除外)。物業、廠房及設備乃按成本減其後累計折舊及累計減值虧損(如有)於合併財務狀況表列賬。

用於生產、供應或行政用途的在建廠房、樓宇及機器以成本減任何已確認減值虧損列賬。成本包括直接歸因於將資產轉移至能夠以管理層預期的方式經營所必需的位置和條件的任何成本(包括測試相關資產是否正常運行的成本)及(就合資格資產而言)根據本集團會計政策資本化的借款成本。在該等資產達到預定可使用狀態時，以與其他資產相同的基準開始計提折舊。

資產(在建廠房、樓宇及機器除外)乃按其估計可使用年期，以直線法撇銷其成本減其剩餘價值而確認折舊。估計可使用年期、剩餘價值及折舊法乃於報告期末審閱，並採用未來適用法對估計變更的影響進行核算。

物業、廠房及設備項目於處置或預期繼續使用該資產並不會產生未來經濟利益時終止確認。處置或停止使用物業、廠房及設備項目所產生的任何收入或虧損乃釐定為銷售所得款項與資產賬面值項目的差額，並於損益確認。

財務資料

無形資產

單獨收購的無形資產

單獨收購並具有限使用年期的無形資產按成本減累計攤銷及任何累計減值虧損列賬。具有限使用年期的無形資產攤銷乃以直線法按其估計可使用年期確認。估計可使用年期及攤銷方法於各報告期間末檢討，任何估計變動的影響按前瞻基準入賬。單獨收購並具無限使用年期的無形資產按成本減任何其後累計減值虧損列賬。

內部形成的無形資產－研發開支

研究活動開支於產生期內確認為開支。

開發活動所產生(或內部項目研發階段所產生)之內部形成無形資產，僅在符合以下所有條件時方予確認：

- 技術水平足以完成無形資產，致使該項無形資產可供使用或銷售；
- 有意完成該無形資產並加以使用或將之銷售；
- 使用或銷售無形資產的能力；
- 無形資產可能產生未來經濟效益；
- 具備充足的技術、財務和其他資源來完成其開發，並使用或銷售此無形資產；及
- 能夠可靠衡量用於開發期間無形資產產生的開支。

初始確認的內部形成無形資產之金額為無形資產首次符合上述確認條件之日起產生之開支總和。倘並無內部形成無形資產可予確認，則開發開支會於產生期間於損益內確認。

初始確認後，內部形成無形資產按個別收購無形資產相同之基準，以成本減累計攤銷及累計減值虧損(如有)計算。

財務資料

於業務合併中獲得的無形資產

業務合併中獲得的無形資產應與商譽分開確認，並按收購日期的公允價值(該公允價值被視為其成本)進行初始確認。

於初始確認後，業務合併中所獲得具有有限可使用年期的無形資產，按成本減去累計攤銷及任何累計減值虧損呈報，其呈報基礎與單獨獲得的無形資產一致。

無形資產於處置時或預期不會因使用或處置而產生未來經濟效益時予以終止確認。終止確認無形資產所產生的收益及虧損，按處置所得款項淨額與該資產賬面值之間的差額計量，並於該資產終止確認時在損益內確認。

存貨

存貨按成本及可變現淨值兩者的較低者列賬。存貨成本按加權平均法釐定。可變現淨值為存貨的預計售價減完成時所有估計成本及銷售時所需成本。進行銷售所必需的成本包括可直接歸屬於銷售的增量成本及我們進行銷售所必須發生的非增量成本。

金融工具

金融資產及金融負債乃於集團實體成為工具合約條文訂約方時進行確認。所有以常規途徑購入或銷售之金融資產乃按交易日期基準確認及取消確認。常規途徑買賣或銷售指須於市場法規或慣例所確定之時間框架內交付資產之金融資產購入或銷售。

金融資產及金融負債起初以公允價值計量，除自客戶合約產生的貿易應收款項根據國際財務報告準則第15號初始計量。收購或發行金融資產及金融負債(不包括以公允價值計量且其變動計入當期損益(「以公允價值計量且其變動計入當期損益」)的金融資產或金融負債)直接產生的交易成本將於初始確認時計入或扣減自有關金融資產或金融負債(如適用)的公允價值。收購以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產或金融負債直接產生的交易成本即時於損益中確認。

財務資料

實際利率法為計算金融資產或金融負債攤銷成本的方法，亦為於有關期間分配利息收入及利息開支的方法。實際利率為保證金融資產或金融負債的預計年期或(如適用)較短期間準確貼現估計未來現金收入及付款(包括所有構成實際利率組成部分之已付或已收費用及費率、交易成本及其他溢價或折讓)至初始確認時賬面淨值的利率。

更多詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註4。

金融資產

金融資產的分類及其後計量

符合以下條件的金融資產於其後按攤銷成本計量：

- 該金融資產以收取合約現金流量為目的之商業模式下持有；及
- 合約條款令於特定日期產生之現金流量僅為支付本金及未償還本金之利息。

所有其他金融資產其後以公允價值計量且其變動計入當期損益計量。

(i) 攤銷成本及利息收入

就其後按攤銷成本計量的金融資產而言，利息收入採用實際利息法確認。利息收入通過對金融資產的賬面總值應用實際利率計算，惟其後出現信貸減值(見下文)的金融資產除外。就其後出現信貸減值的金融資產而言，利息收入通過自下個報告期間起對金融資產的攤銷成本應用實際利率確認。倘信貸減值金融工具的信貸風險有所改善，使金融資產不再信貸減值，則自資產釐定為不再出現信貸減值後的報告期間開始，利息收入通過對金融資產的賬面總值應用實際利率確認。

(ii) 以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產

以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產於各報告期末按公允價值計量，而任何公允價值收入或虧損則於損益中確認。於損益中確認的收入或虧損淨額包括金融資產賺取的任何利息，並列入「其他收益及虧損」項內。

財務資料

租賃

本集團根據國際財務報告準則第16號的定義於合約開始時評估該合約是否屬於或包含租賃。除非合約的條款及條件其後出現變動，否則有關合約將不予重新評估。

本集團作為承租人

將代價分配至合約組成部分

就包含租賃組成部分以及一項或多項額外租賃或非租賃組成部分之合約而言，本集團根據租賃組成部分之相對獨立價格及非租賃組成部分之獨立價格總和將合約代價分配至各租賃組成部分。

非租賃組成部分與租賃組成部分分開，並通過採用其他適用準則進行會計處理。

短期租賃

本集團將短期租賃確認豁免應用於設備及汽車的租賃，該租賃的租期自開始日期起計為期十二個月或以下並且不包括購買選擇權。短期租賃的租賃付款於租賃期內按直線法確認為開支。

使用權資產

使用權資產的成本包括租賃負債的初始計量金額。使用權資產按成本減任何累計折舊及減值虧損計量，並就租賃負債的任何重新計量作出調整。使用權資產以直線法按估計可使用年期和租期之較短者計提折舊。本集團將使用權資產作為單獨項目於合併財務狀況表內呈列。

可退回租賃保證金

已付可退回租賃保證金乃根據國際財務報告準則第9號入賬且初始按公允價值計量。對初始確認時的公允價值作出的調整被視為額外租賃付款，並計入使用權資產成本。

租賃負債

於租賃開始日期，本集團以於該日期未支付的租賃付款的現值確認並計量租賃負債。倘租賃隱含的利率不易釐定，則本集團會使用於租賃開始日期的增量借款利率計算租賃付款之現值。

財務資料

租賃付款為固定付款。於開始日期後，租賃負債按應計利息及租賃付款調整。本集團將租賃負債作為單獨項目於合併財務狀況表內呈列。

政府補助

在合理保證本集團將遵守該等補助的附帶條件及將收到補助之前，不會確認政府補助。

政府補助乃於本集團將擬用作補償的補助相關成本確認為開支的期間按系統性基準於損益中確認。具體而言，以要求本集團購買、建造或另行獲得非流動資產為主要條件的政府補助於合併財務狀況表確認為遞延收益，並按系統性及合理的基準於相關資產的可使用年期內轉撥至損益。

就已發生開支或虧損應收作為補償的與收入有關的政府補助或為給予本集團即時財務支持而不涉及未來相關成本的政府補助，於應收期間在損益中確認。有關補助於「其他收益」中呈列。

稅項

所得稅開支指即期及遞延所得稅開支的總和。

即期應付稅項以本年度應課稅溢利計算。應課稅溢利與除稅前虧損不同之處在於其他年度內應課稅或可扣減的收入或開支以及從來毋須課稅或不可扣減的項目。我們的即期稅項負債按報告期間末已實施或大致上已實施的稅率計算。

遞延稅項乃就歷史財務資料內資產及負債之賬面值與計算應課稅溢利所採用之相應稅基之暫時差額確認。遞延稅項負債一般就所有應課稅暫時差額確認。遞延稅項資產一般於可能出現可以動用該等可扣減暫時差額予以抵銷之應課稅溢利時，就所有可扣減暫時差額確認。倘首次確認(於業務合併中除外)一項交易之資產及負債所產生之暫時差額不影響應課稅溢利或會計溢利以及於交易時不產生相等的應課稅及可扣減暫時差額，則有關遞延稅項資產及負債將不予確認。

財務資料

遞延稅項負債按於附屬公司之投資相關之應課稅暫時差額確認，惟倘我們可控制撥回暫時差額且暫時差額未必於可見將來撥回之情況除外。與該等投資相關的可扣減暫時差額所產生的遞延稅項資產，僅在可能有足夠應課稅溢利用於抵銷暫時差額利益時確認，並預期於可見將來撥回。

遞延稅項資產之賬面值乃於各報告期間末進行檢討，並於不再可能有足夠應課稅溢利以收回全部或部分資產之情形下作調減。

遞延稅項資產及負債按清償負債或變現資產期間預期適用之稅率，並根據於報告期間末已頒佈或實質上已頒佈之稅率(及稅法)計量。

遞延稅項負債及資產之計量反映按照我們於報告期間末預期收回或結算其資產及負債賬面值之方式所產生之稅務結果。

就計量我們確認使用權資產及相關租賃負債的租賃交易的遞延稅項而言，我們首先釐定稅項扣減是否歸因於使用權資產或租賃負債。

就稅項扣減歸因於租賃負債之租賃交易而言，我們將國際會計準則第12號的規定分別應用於租賃負債及相關資產。倘有應課稅溢利可能用以抵扣可扣減暫時差額，我們確認與租賃負債相關之遞延稅項資產，並就所有應課稅暫時差額確認遞延稅項負債。

倘有可依法執行權利動用即期稅項資產以抵銷即期稅項負債，而遞延稅項資產及負債與由同一稅務機構向同一應課稅實體徵收之所得稅相關，則遞延稅項資產及負債可以互相抵銷。

即期及遞延稅項乃於損益內確認。

財務資料

我們經營業績的主要項目說明

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」)模型下的減值 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>

財務資料

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)定義為通過扣除銀行利息收入及按攤銷成本計量的其他應收款項及加回(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的相同方式向投資者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：					
銀行利息收入及其他					
應收款項	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>

財務資料

收入

於往績記錄期間，我們的收入來自(i)於中國消費醫療領域銷售產品，主要為我們的核心產品蔓迪®產品系列，及(ii)提供營銷及推廣服務，主要指我們提供的有關第三方脫髮產品的服務。

於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的收入分別為人民幣981.5百萬元、人民幣1,227.7百萬元、人民幣1,454.7百萬元、人民幣618.2百萬元及人民幣743.1百萬元。我們的收入主要來自產品銷售，於往績記錄期間各期間佔總收入約99.0%。下表載列於所示期間我們按貨品及服務類型劃分的收入絕對金額及佔總收入百分比明細：

	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)									
銷售產品.....	973,911	99.2	1,214,862	99.0	1,440,582	99.0	612,401	99.1	731,342	98.4
其他.....	7,632	0.8	12,832	1.0	14,123	1.0	5,785	0.9	11,728	1.6
總收入.....	<u>981,543</u>	<u>100.0</u>	<u>1,227,694</u>	<u>100.0</u>	<u>1,454,705</u>	<u>100.0</u>	<u>618,186</u>	<u>100.0</u>	<u>743,070</u>	<u>100.0</u>

產品銷售收入—按產品劃分

我們的核心產品蔓迪®產品系列創造可觀收入，該產品系列專注於頭髮健康領域，包含5%米諾地爾酊劑、5%米諾地爾泡沫劑，以及洗髮水，於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月分別佔產品銷售收入的91.7%、92.3%、92.1%、90.1%及92.4%。

財務資料

下表載列於所示期間我們按產品劃分的收入絕對金額及佔產品銷售收入百分比明細：

	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)										
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.....	<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>

產品銷售收入 — 按銷售渠道劃分

於往績記錄期間，我們通過(i)線上銷售渠道，及(ii)線下銷售渠道銷售產品。

下表載列於所示期間我們按銷售渠道劃分的收入絕對金額及佔產品銷售收入百分比明細：

	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.....	<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>

財務資料

銷售成本

於往績記錄期間，我們的銷售成本主要包括：(i)材料成本，包含米諾地爾等原材料成本以及包裝材料成本，(ii)員工成本，包含參與產品生產的員工薪金及福利，(iii)與產品生產有關的生產成本，包括我們生產所使用的物業、廠房及設備以及使用權資產的折舊及攤銷成本、能源消耗成本以及我們生產設施的維護及公用事業支出，及(iv)其他成本，主要包含稅項及運輸成本。

下表載列於所示期間我們銷售成本的絕對金額及佔銷售成本總額百分比明細：

	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)									
材料成本.....	136,682	70.8	160,978	72.8	175,382	69.6	75,680	70.0	97,949	69.9
員工成本.....	21,932	11.4	22,375	10.1	26,923	10.7	12,377	11.4	16,613	11.8
生產成本.....	20,350	10.5	20,638	9.3	25,315	10.0	10,189	9.4	13,053	9.3
其他 ⁽¹⁾	13,979	7.3	17,138	7.8	24,408	9.7	9,925	9.2	12,587	9.0
總計.....	<u>192,944</u>	<u>100.0</u>	<u>221,129</u>	<u>100.0</u>	<u>252,028</u>	<u>100.0</u>	<u>108,170</u>	<u>100.0</u>	<u>140,202</u>	<u>100.0</u>

附註：

(1) 其他成本主要包括稅項及運輸成本。

毛利及毛利率

毛利指收入減銷售成本。毛利率指毛利佔收入的百分比。我們於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月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、人民幣510.0百萬元及人民幣602.9百萬元，而同期的毛利率則分別為80.3%、82.0%、82.7%、82.5%及81.1%。

財務資料

其他收益

於往績記錄期間，我們的其他收益主要包括(i)政府補助，大部分為政府機關授予的一次性補助，(ii)銀行及按攤銷成本計量的其他應收款項產生的利息收入，及(iii)增值稅減免。政府補助主要指(i)與我們的資產有關的補助，用於生產設施的建設及搬遷，以及鼓勵研發活動的補助，及(ii)與我們的收入有關的補助，以各類政府財政激勵的形式獎勵我們對本地經濟發展的支持及貢獻。

於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們分別錄得其他收益人民幣12.1百萬元、人民幣14.5百萬元、人民幣17.4百萬元、人民幣9.4百萬元及人民幣19.7百萬元。下表概述於所示期間我們其他收益的絕對金額及佔其他收益總額百分比明細：

	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)										
有關下列各項的政府補助										
–收入 ⁽¹⁾	4,094	34.0	4,105	28.3	1,545	8.9	680	7.2	13,403	68.2
–資產	6,654	55.2	5,013	34.6	5,705	32.9	3,205	34.1	2,592	13.2
銀行及其他應收款項的										
利息收入	1,294	10.7	2,589	17.9	6,187	35.6	3,300	35.2	2,164	11.0
增值稅加計扣除	-	-	2,552	17.6	3,779	21.8	2,128	22.7	1,238	6.3
其他	16	0.1	226	1.6	134	0.8	78	0.8	262	1.3
總計	<u>12,058</u>	<u>100.0</u>	<u>14,485</u>	<u>100.0</u>	<u>17,350</u>	<u>100.0</u>	<u>9,391</u>	<u>100.0</u>	<u>19,659</u>	<u>100.0</u>

附註：

- (1) 本集團與政府補助相關的收入主要與發展當地醫藥行業有關。該等補助屬無條件性質，入賬列作即時財務支持，預期日後不會產生相關成本，或屬有條件性質，惟相關條件已於年／期內滿足。

財務資料

預期信用損失模型下的減值虧損(以淨額列示)

我們的預期信用損失模型下的減值虧損(以淨額列示)指貿易應收款項及其他應收款項的減值虧損。於評估貿易應收款項的預期信用虧損時，我們使用撥備矩陣，並綜合過往信貸虧損經驗及毋需花費不必要成本或精力可取得的前瞻性資料。就其他應收款項而言，我們基於12個月預期信用損失計提減值，除非自初始確認以來信貸風險顯著增加，於該種情況下本集團確認存續期間預期信用損失。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們錄得預期信用損失模型下的減值虧損，扣除撥回分別為人民幣0.4百萬元、人民幣0.5百萬元、人民幣1.0百萬元、人民幣0.4百萬元及人民幣3.7百萬元。

其他收益及虧損

於往績記錄期間，我們的其他收益及虧損主要包括(i)以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產收入，主要歸屬於我們於理財產品的投資(ii)處置及撤銷物業、廠房及設備虧損，(iii)處置無形資產收入，(iv)處置附屬公司收入，及(v)捐款。

於2022年及2023年，我們分別錄得其他收益淨額人民幣5.3百萬元及人民幣5.1百萬元。於2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們分別錄得其他虧損淨額人民幣13.6百萬元、人民幣13.4百萬元及人民幣4.1百萬元。下表概述於所示期間我們其他收益及虧損的絕對金額及佔其他收益及虧損總額百分比明細：

	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)	
以公允價值計量且其變動計入					
當期損益的金融資產公允價值					
變動的收入.....	6,541	6,945	743	203	2,294
處置物業、廠房及設備					
虧損.....	(1,138)	(9)	(11,830)	(11,469)	(8,758)
處置及撤銷無形資產收入.....	-	-	-	-	80
處置一家附屬公司收入.....	-	-	-	-	2,614
捐款.....	-	(1,500)	(2,100)	(2,050)	-
其他.....	(114)	(337)	(424)	(87)	(317)
總計.....	<u>5,289</u>	<u>5,099</u>	<u>(13,611)</u>	<u>(13,403)</u>	<u>(4,087)</u>

財務資料

銷售開支

於往績記錄期間，我們的銷售開支主要包括(i)營銷及推廣開支，(ii)廣告開支，(iii)員工成本，主要包括營銷及推廣人員的薪金及福利，(iv)為舉辦及參加不同級別的學術會議、研討會及專題討論會而產生的會議開支；(v)辦公室及差旅費及(vi)其他開支。

於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們分別錄得銷售開支人民幣476.4百萬元、人民幣547.7百萬元、人民幣633.8百萬元、人民幣314.0百萬元及人民幣374.6百萬元。於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的銷售開支分別佔收入的48.5%、44.6%、43.6%、50.8%及50.4%。

下表載列於所示期間我們銷售開支的絕對金額及佔銷售開支總額百分比明細：

	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)									
營銷及推廣開支	313,524	65.8	298,750	54.5	330,918	52.2	179,391	57.1	290,340	77.5
廣告開支	56,807	11.9	127,204	23.2	170,715	26.9	75,736	24.1	67,435	18.0
員工成本	63,453	13.3	62,492	11.4	62,430	9.9	28,271	9.0	6,143	1.6
會議開支	31,913	6.7	43,552	8.0	50,875	8.0	22,011	7.0	3,361	0.9
辦公室及差旅開支	8,260	1.7	11,267	2.1	11,492	1.8	5,058	1.6	972	0.3
其他 ⁽¹⁾	2,434	0.6	4,432	0.8	7,367	1.2	3,540	1.2	6,335	1.7
總計	<u>476,391</u>	<u>100.0</u>	<u>547,697</u>	<u>100.0</u>	<u>633,797</u>	<u>100.0</u>	<u>314,007</u>	<u>100.0</u>	<u>374,586</u>	<u>100.0</u>

附註：

- (1) 其他項目主要包括使用權資產的折舊及攤銷開支、用於銷售及營銷開支用途的物業、廠房及設備、水電費用、交通開支及其他雜項開支。

財務資料

行政開支

於往績記錄期間，我們的行政開支主要包括(i)員工成本，主要包括行政人員的薪金及福利，(ii)以股份支付的補償，主要指授予若干行政人員的股份激勵，(iii)用於行政用途的使用權資產、物業、廠房及設備的折舊及攤銷開支，(iv)業務開發開支，主要包括會議費用、業務開發費用及我們的行政人員產生的差旅開支，(v)稅項及附加費用，(vi)支付予本公司顧問及諮詢機構的專業服務費，(vii)辦公室及維護開支，及(viii)其他開支。

於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們分別錄得行政開支人民幣23.3百萬元、人民幣30.4百萬元、人民幣40.1百萬元、人民幣17.3百萬元及人民幣20.1百萬元。

下表載列於所示期間我們行政開支的絕對金額及佔行政開支總額百分比明細：

	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)									
員工成本.....	13,811	59.2	18,327	60.3	24,481	61.0	11,075	64.1	10,901	54.3
以股份支付的補償.....	-	-	-	-	1,559	3.9	-	-	2,734	13.6
折舊及攤銷開支.....	4,444	19.1	3,340	11.0	3,131	7.8	1,611	9.3	1,665	8.3
業務開發開支.....	750	3.2	2,404	7.9	2,594	6.5	1,121	6.5	1,091	5.4
稅項及附加費用.....	1,812	7.8	1,992	6.6	2,136	5.3	1,065	6.2	1,018	5.1
專業服務費.....	165	0.7	1,216	4.0	1,201	3.0	797	4.6	737	3.7
辦公室及維護開支.....	538	2.3	1,001	3.3	2,606	6.5	573	3.3	648	3.2
其他 ⁽¹⁾	1,807	7.7	2,131	6.9	2,406	6.0	1,048	6.1	1,297	6.4
總計.....	<u>23,327</u>	<u>100.0</u>	<u>30,411</u>	<u>100.0</u>	<u>40,114</u>	<u>100.0</u>	<u>17,290</u>	<u>100.0</u>	<u>20,091</u>	<u>100.0</u>

附註：

(1) 其他主要包括水電費用及其他雜項開支。

財務資料

研發開支

於往績記錄期間，我們的研發開支主要包括(i)試驗及檢測開支，主要指CRO服務費，(ii)員工成本，主要包括研發人員薪金福利，(iii)材料成本，主要包括我們研發活動使用的原材料及耗材成本，及(iv)研發用途使用的使用權資產、物業、廠房及設備的折舊及攤銷開支；(v)合作費用，主要指與我們的合作協議相關的付款及開支；及(vi)其他開支，包括水電費及其他雜項開支。

於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們分別錄得研發開支人民幣80.0百萬元、人民幣45.0百萬元、人民幣92.2百萬元、人民幣59.8百萬元及人民幣19.5百萬元。下表載列於所示期間我們研發開支的絕對金額及佔研發開支總額百分比明細：

	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)										
試驗及檢測開支	15,601	19.5	22,237	49.4	17,587	19.1	8,606	14.4	9,426	48.3
員工成本	6,062	7.6	7,777	17.3	9,967	10.8	4,488	7.5	5,605	28.7
材料成本	8,801	11.0	8,375	18.6	3,722	4.0	1,729	2.9	3,147	16.1
折舊及攤銷開支	2,391	3.0	3,960	8.8	3,241	3.5	1,761	2.9	1,044	5.4
合作費用	46,309	57.9	1,738	3.9	57,481	62.3	43,126	72.1	218	1.1
其他 ⁽¹⁾	836	1.0	954	2.0	198	0.3	118	0.2	56	0.4
總計	<u>80,000</u>	<u>100.0</u>	<u>45,041</u>	<u>100.0</u>	<u>92,196</u>	<u>100.0</u>	<u>59,828</u>	<u>100.0</u>	<u>19,496</u>	<u>100.0</u>

附註：

(1) 其他項目包括水電費用及其他雜項開支。

所得稅開支

我們的所得稅開支包括即期稅項及遞延稅項。我們的各個實體須就產生自或源自本集團成員公司所在及所經營的司法權區的溢利繳納所得稅。於2022年、2023年、2024年、截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的所得稅開支分別為人民幣24.2百萬元、人民幣61.7百萬元及人民幣46.9百萬元、人民幣8.5百萬元及人民幣24.7百萬元。

財務資料

下表載列於所示期間我們的所得稅開支明細：

	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)	
即期稅項：					
－中國企業所得稅					
(「企業所得稅」).....	21,241	54,308	51,955	14,255	32,713
－過往年度／期間					
(超額撥備)撥備不足...	(62)	7,403	(4,384)	(4,384)	(6,666)
遞延稅項：					
－本年度／期間.....	2,983	(26)	(718)	(1,380)	(1,367)
總計.....	<u>24,162</u>	<u>61,685</u>	<u>46,853</u>	<u>8,491</u>	<u>24,680</u>

根據中國企業所得稅法(「企業所得稅法」)及企業所得稅法實施細則，中國附屬公司的企業所得稅稅率為25%。

三生蔓迪於2020年12月及2023年12月被評為「高新技術企業」，因此於整個往績記錄期間內一直享有15%優惠企業所得稅稅率。

各期間經營業績比較

截至2025年6月30日止六個月與截至2024年6月30日止六個月比較

收入

收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣618.2百萬元增加人民幣124.9百萬元或20.2%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣743.1百萬元，主要由於產品銷量增長。

產品銷售收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣612.4百萬元增加人民幣118.9百萬元或19.4%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣731.3百萬元。該增長主要由於蔓迪®5%米諾地爾泡沫劑銷量強勁增長，以迎合日益增長的防脫髮產品需求。蔓迪®5%米諾地爾泡沫劑的銷售收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣64.6百萬元大幅增加至截至2025年6月30日止六個月的人民幣283.0百萬元，主要得益於推廣措施成效顯著及市場對該產品的認可度持續增長。

財務資料

營銷及推廣服務收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣5.8百萬元大幅增加人民幣5.9百萬元至截至2025年6月30日止六個月的人民幣11.7百萬元，主要歸因於提供更多有關服務。

銷售成本

我們的銷售成本由截至2024年6月30日止六個月的人民幣108.2百萬元增加人民幣32.0百萬元或29.6%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣140.2百萬元，主要由於上市產品(尤其是蔓迪®5%米諾地爾泡沫劑)銷量增長所致。

毛利及毛利率

由於上述因素的累計影響，毛利由截至2024年6月30日止六個月的人民幣510.0百萬元增加人民幣92.9百萬元或18.2%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣602.9百萬元。我們的毛利率則由截至2024年6月30日止六個月的82.5%微幅下降至截至2025年6月30日止六個月的81.1%，乃主要由於我們蔓迪®5%米諾地爾酊劑的平均售價的市場化調整。

其他收益

其他收益由截至2024年6月30日止六個月的人民幣9.4百萬元大幅增加人民幣10.3百萬元至截至2025年6月30日止六個月的人民幣19.7百萬元。此增加主要由於與收入有關的政府補助增加人民幣12.7百萬元。

其他收益及虧損

其他虧損淨額由截至2024年6月30日止六個月的人民幣13.4百萬元減少人民幣9.3百萬元或69.4%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣4.1百萬元，主要由於(i)處置及撤銷物業、廠房及設備的虧損減少人民幣2.7百萬元，此乃因隨著生產設施升級進程推進，需處置的資產減少及(ii)以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產公允價值變動的收益增加人民幣2.1百萬元(部分因出售附屬公司的收益增加人民幣2.6百萬元而抵銷)所致。

銷售開支

銷售開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣314.0百萬元增加人民幣60.6百萬元或19.3%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣374.6百萬元，主要由於業務擴張導致營銷及推廣活動擴大，使營銷及推廣開支增加人民幣110.9百萬元，部分因我們將線下銷售團隊的員工轉移至萬晟醫藥導致員工成本減少人民幣22.1百萬元所抵銷。更多詳情請參閱「業務—銷售、營銷及分銷—線下銷售」。

財務資料

行政開支

行政開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣17.3百萬元增加人民幣2.8百萬元或16.2%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣20.1百萬元，主要由於我們向若干行政人員授出購股權，導致以股份支付的補償增加人民幣2.7百萬元。

研發開支

研發開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣59.8百萬元減少人民幣40.3百萬元或67.4%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣19.5百萬元，主要由於合作費用減少人民幣42.9百萬元，主要歸因於截至2024年6月30日止六個月就司美格魯肽注射液支付的費用，而該開支並未於截至2025年6月30日止六個月產生。

預期信用損失(「預期信用損失」)模型下的減值虧損(以淨額列示)

預期信用損失模型下的減值虧損淨額由截至2024年6月30日止六個月的人民幣0.4百萬元大幅增加至截至2025年6月30日止六個月的人民幣3.7百萬元，主要由於就預期信用損失模型下的關聯方交易產生的其他應收款項計提的減值撥備增加。

財務成本

截至2024年及2025年6月30日止六個月，財務成本保持相對穩定，分別為人民幣171千元及人民幣140千元。

分佔聯營公司業績

我們於截至2024年及2025年6月30日止六個月分別錄得分佔聯營公司業績零及人民幣2.1百萬元，乃由於聯營公司萬晟醫藥於截至2025年6月30日止六個月招致虧損。

所得稅開支

所得稅開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣8.5百萬元大幅增加人民幣16.2百萬元至截至2025年6月30日止六個月的人民幣24.7百萬元，主要由於我們的除稅前溢利增長及研發開支加計扣除的影響。

財務資料

年內溢利

由於上文所述，淨利潤由截至2024年6月30日止六個月的人民幣105.8百萬元增加人民幣67.9百萬元或64.2%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣173.7百萬元。

截至2023年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度比較

收入

收入由2023年的人民幣1,227.7百萬元增加人民幣227.0百萬元或18.5%至2024年的人民幣1,454.7百萬元，主要由於產品銷量增長。

產品銷售收入由2023年的人民幣1,214.9百萬元增加人民幣225.7百萬元或18.6%至2024年的人民幣1,440.6百萬元，主要由於我們於2024年推出的旗艦產品蔓迪®5%米諾地爾泡沫劑創造收入人民幣307.1百萬元，以及日益增長的防脫髮產品需求。該增長進一步受到蔓迪®洗髮水的銷量提升所帶動，部分被蔓迪®5%米諾地爾酞劑銷量減少所抵銷。

營銷及推廣服務收入由2023年的人民幣12.8百萬元增加人民幣1.3百萬元或10.2%至2024年的人民幣14.1百萬元，主要歸因於提供更多有關服務。

銷售成本

銷售成本由2023年的人民幣221.1百萬元增加人民幣30.9百萬元或14.0%至2024年的人民幣252.0百萬元，主要由於產量提升導致材料成本上升，此乃因上市產品(尤其是蔓迪®5%米諾地爾泡沫劑)銷量增長所致。

毛利及毛利率

由於上述因素的累計影響，毛利由2023年的人民幣1,006.6百萬元增加人民幣196.1百萬元或19.5%至2024年的人民幣1,202.7百萬元，而同期的毛利率則維持在高位且穩定，分別為82.0%及82.7%。

其他收益

其他收益由2023年的人民幣14.5百萬元增加人民幣2.9百萬元或20.0%至2024年的人民幣17.4百萬元，主要由於銀行利息收入及其他應收款項增加人民幣3.6百萬元，部分被與收入有關的政府補助減少人民幣2.6百萬元所抵銷。

財務資料

其他收益及虧損

我們於2023年錄得其他收益淨額人民幣5.1百萬元，於2024年錄得其他虧損淨額其他虧損淨額人民幣13.6百萬元，主要由於(i)因處置及撤銷若干生產線以擴大及升級生產蔓迪®5%米諾地爾泡沫劑的生產線，導致處置物業、廠房及設備虧損增加人民幣11.8百萬元及(ii)以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產公允價值變動的收入減少人民幣6.2百萬元。

銷售開支

銷售開支由2023年的人民幣547.7百萬元增加人民幣86.1百萬元或15.7%至2024年的人民幣633.8百萬元，主要由於業務擴張及就2024年上市的蔓迪®5%米諾地爾泡沫劑所進行的推廣及營銷活動，導致營銷及推廣開支增加人民幣32.2百萬元及廣告開支增加人民幣43.5百萬元。

行政開支

行政開支由2023年的人民幣30.4百萬元增加人民幣9.7百萬元或31.9%至2024年的人民幣40.1百萬元，主要由於行政人員人數增加導致員工成本上漲。

研發開支

研發開支由2023年的人民幣45.0百萬元大幅增加人民幣47.2百萬元至2024年的人民幣92.2百萬元，主要由於2024年就司美格魯肽注射液支付的費用，導致合作費用增加人民幣55.7百萬元。

預期信用損失(「預期信用損失」)模型下的減值虧損(以淨額列示)

預期信用損失模型下的減值虧損淨額由2023年的人民幣0.5百萬元增加至2024年的人民幣1.0百萬元，主要由於貿易應收款項及其他應收款項的減值虧損增加。

財務成本

財務成本由2023年的人民幣136千元增加至2024年的人民幣343千元，主要由於租賃負債的利息開支增加。

分佔聯營公司業績

我們於2023年及2024年分別錄得分佔聯營公司業績零及人民幣1.9百萬元，乃由於聯營公司萬晟醫藥於2024年招致虧損。

財務資料

所得稅開支

所得稅開支由2023年的人民幣61.7百萬元減少人民幣14.8百萬元或24.0%至2024年的人民幣46.9百萬元，主要由於研發開支加計扣除增加。

年內溢利

由於上文所述，淨利潤由2023年的人民幣340.7百萬元增加人民幣49.6百萬元或14.6%至2024年的人民幣390.3百萬元。

截至2022年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度比較

收入

收入由2022年的人民幣981.5百萬元增加人民幣246.2百萬元或25.1%至2023年的人民幣1,227.7百萬元，主要由於產品銷量增長。

產品銷售收入由2022年的人民幣973.9百萬元增加人民幣241.0百萬元或24.7%至2023年的人民幣1,214.9百萬元。該增長主要由於蔓迪®5%米諾地爾酊劑銷量提升，乃因銷售及營銷措施使產品獲得更高度的市場認可，以及防脫髮產品需求上升所致。

營銷及推廣服務收入由2022年的人民幣7.6百萬元增加人民幣5.2百萬元或68.4%至2023年的人民幣12.8百萬元，主要歸因於提供更多有關服務。

銷售成本

銷售成本由2022年的人民幣192.9百萬元增加人民幣28.2百萬元或14.6%至2023年的人民幣221.1百萬元，主要由於上市產品銷量增長從而需要提高產量所致。

毛利及毛利率

由於上述因素的累計影響，毛利由2022年的人民幣788.6百萬元增加人民幣218.0百萬元或27.6%至2023年的人民幣1,006.6百萬元，而毛利率由2022年的80.3%增加至2023年82.0%。

其他收益

其他收益由2022年的人民幣12.1百萬元增加人民幣2.4百萬元或19.8%至2023年的人民幣14.5百萬元，主要由於增值稅加計扣除增加人民幣2.6百萬元。

財務資料

其他收益及虧損

於2022年及2023年，其他收益淨額保持相對穩定，分別為人民幣5.3百萬元及人民幣5.1百萬元。

銷售開支

銷售開支由2022年的人民幣476.4百萬元增加人民幣71.3百萬元或15.0%至2023年的人民幣547.7百萬元，主要由於我們擴大營銷及推廣活動以配合收入增長，導致廣告開支增加人民幣70.4百萬元。

行政開支

行政開支由2022年的人民幣23.3百萬元增加人民幣7.1百萬元或30.5%至2023年的人民幣30.4百萬元，主要由於我們的行政人員人數增加導致員工成本上升。

研發開支

研發開支由2022年的人民幣80.0百萬元減少人民幣35.0百萬元或43.8%至2023年的人民幣45.0百萬元，主要由於2022年就柯拉特龍乳膏支付的費用，導致合作費用減少人民幣44.6百萬元，而該開支並未於2023年產生。

預期信用損失(「預期信用損失」)模型下的減值虧損，扣除撥回

預期信用損失模型下的減值虧損淨額由2022年的人民幣0.4百萬元增加至2023年的人民幣0.5百萬元，主要由於其他應收款項的減值虧損增加。

財務成本

財務成本由2022年的人民幣35千元增加至2023年的人民幣136千元，主要由於租賃負債的利息開支增加。

所得稅開支

所得稅開支由2022年的人民幣24.2百萬元大幅增加人民幣37.5百萬元至2023年的人民幣61.7百萬元，主要由於除稅前溢利增加。

年內溢利

由於上文所述，淨利潤由2022年的人民幣201.7百萬元增加人民幣139.0百萬元或68.9%至2023年的人民幣340.7百萬元。

財務資料

合併財務狀況表若干選定項目的討論

下表載列我們截至所示日期的合併財務狀況表概要：

	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				
物業、廠房及設備.....	128,555	124,975	115,193	114,587
使用權資產.....	15,782	20,780	21,956	19,502
商譽.....	330,286	330,286	330,286	330,286
無形資產.....	19,673	18,062	50,610	49,147
以公允價值計量且其變動計入 當期損益(「以公允價值計量 且其變動計入當期損益」)的 金融資產.....	200	200	200	200
於聯營公司的投資.....	–	–	2,098	–
其他長期預付款項.....	3,201	4,712	13,781	15,353
定期存款.....	–	60,199	61,914	62,762
非流動資產總值.....	497,697	559,214	596,038	591,837
流動資產				
存貨.....	69,534	112,474	118,428	144,945
貿易應收款項及應收票據....	182,890	162,077	240,224	222,293
其他應收款項及預付款項....	9,114	19,470	69,073	66,461
以公允價值計量且其變動計入 當期損益的金融資產.....	203,700	342,389	250,059	264,846
已抵押銀行存款.....	18,892	23,300	18,188	9,797
現金及現金等價物.....	49,199	158,026	78,501	110,468
流動資產總值.....	533,329	817,736	774,473	818,810
資產總值.....	1,031,026	1,376,950	1,370,511	1,410,647
流動負債				
貿易應付款項及應付票據....	56,469	75,897	59,940	80,236
其他應付款項及應計費用....	105,761	467,233	76,181	718,218
合約負債.....	–	–	1,519	291
租賃負債.....	1,133	2,616	3,489	3,206
應付所得稅.....	5,150	26,058	37,981	16,456
流動負債總額.....	168,513	571,804	179,110	818,407
流動資產淨值.....	364,816	245,932	595,363	403
資產總值減流動負債.....	862,513	805,146	1,191,401	592,240

財務資料

	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
非流動負債				
遞延稅項負債	8,158	8,132	7,414	6,047
租賃負債	675	4,390	5,260	3,630
遞延收益	59,573	57,810	52,105	49,513
非流動負債總額	68,406	70,332	64,779	59,190
負債總額	236,919	642,136	243,889	877,597
資產淨值	794,107	734,814	1,126,622	533,050
資本及儲備				
實收資本	56,500	56,500	56,500	56,500
儲備	737,607	678,314	1,070,122	476,550
權益總額	794,107	734,814	1,126,622	533,050

物業、廠房及設備

物業、廠房及設備包括廠房及樓宇、機器、在建工程、電器及其他設備、汽車以及裝修及其他。物業、廠房及設備由截至2022年12月31日的人民幣128.6百萬元減少人民幣3.6百萬元或2.8%至截至2023年12月31日的人民幣125.0百萬元，主要由於廠房及樓宇及機器折舊及攤銷所致。物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣125.0百萬元減少人民幣9.8百萬元或7.8%至截至2024年12月31日的人民幣115.2百萬元，主要由於廠房及樓宇及機器的折舊及攤銷所致。物業、廠房及設備維持相對穩定，截至2024年12月31日為人民幣115.2百萬元，而截至2025年6月30日為人民幣114.6百萬元。

財務資料

下表載列我們截至所示日期的物業、廠房及設備賬面淨值明細：

	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
廠房及樓宇.....	71,000	63,402	49,786	40,614
機器.....	45,201	45,365	40,296	38,469
在建工程.....	86	3,289	8,426	20,516
電器及其他設備.....	9,282	10,150	13,348	12,073
汽車.....	1,551	1,389	1,407	1,439
裝修及其他.....	1,435	1,380	1,930	1,476
總計.....	128,555	124,975	115,193	114,587

使用權資產

使用權資產包括有關浙江杭州生產基地的土地使用權及租賃物業。使用權資產由截至2022年12月31日的人民幣15.8百萬元增加人民幣5.0百萬元或31.6%至截至2023年12月31日的人民幣20.8百萬元，並於截至2024年12月31日進一步增加人民幣1.2百萬元或5.7%至人民幣22.0百萬元，主要歸因於我們就自營藥店訂立的新租賃協議。使用權資產由截至2024年12月31日的人民幣22.0百萬元減少人民幣2.5百萬元或11.2%至截至2025年6月30日的人民幣19.5百萬元，主要由於重組導致若干診所不再納入合併財務報表範圍。

下表載列我們截至所示日期的使用權資產賬面值明細：

	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
土地使用權.....	13,409	13,046	12,682	12,501
租賃物業.....	2,373	7,734	9,274	7,001
總計.....	15,782	20,780	21,956	19,502

財務資料

商譽

截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，我們的商譽分別為人民幣330.3百萬元、人民幣330.3百萬元、人民幣330.3百萬元及人民幣330.3百萬元。我們的商譽源自瀋陽三生於2015年收購三生蔓迪。有關我們商譽的進一步資料，請參閱本文件附錄一所載的會計師報告附註18。

無形資產

我們的無形資產包括進行中的研發項目、專有技術、軟件、排放權及線上診所營運權。我們的無形資產由截至2022年12月31日的人民幣19.7百萬元減少人民幣1.6百萬元至截至2023年12月31日的人民幣18.1百萬元，乃主要因我們專有技術的折舊及攤銷。我們的無形資產由截至2023年12月31日的人民幣18.1百萬元大幅增加人民幣32.5百萬元至截至2024年12月31日的人民幣50.6百萬元，乃主要由於我們因啟動於2024年5月進入中國的用於治療尋常痤瘡的1%柯拉特龍乳膏III期臨床試驗，導致投入大量資本化研發開支，導致我們的資本化進行中的研發項目增加。我們的無形資產截至2024年12月31日及2025年6月30日分別維持相對穩定於人民幣50.6百萬元及人民幣49.1百萬元。

下表載列我們的無形資產截至所示日期的賬面淨值明細：

	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
進行中的研發項目	—	—	34,700	35,050
專有技術	19,009	16,502	13,995	12,741
軟件	—	508	1,017	951
排放權	664	560	456	405
線上診所營運權	—	492	442	—
總計	<u>19,673</u>	<u>18,062</u>	<u>50,610</u>	<u>49,147</u>

財務資料

存貨

存貨主要包括原材料、製成品、在製品及耗材及包裝材料。存貨由截至2022年12月31日的人民幣69.5百萬元增加人民幣43.0百萬元或61.8%至截至2023年12月31日的人民幣112.5百萬元，主要由於為應對我們的蔓迪®5%米諾地爾酊劑的銷量增加而增持作為安全庫存的原材料及製成品存量。我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣112.5百萬元增加人民幣5.9百萬元或5.2%至截至2024年12月31日的人民幣118.4百萬元，主要由於製成品及為應對我們的蔓迪®5%米諾地爾泡沫劑的銷量增加，作為安全庫存而儲備的耗材及包裝材料有所增加。我們的存貨由截至2024年12月31日的人民幣118.4百萬元進一步增加人民幣26.5百萬元或22.4%至截至2025年6月30日的人民幣144.9百萬元，主要由於(i)蔓迪®米諾地爾產品生產所需原材料增加及(ii)蔓迪®洗髮水製成品隨銷售增長而增加。

下表載列我們截至所示日期的存貨明細：

	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
原材料.....	17,583	58,343	51,131	81,048
製成品.....	29,450	33,642	44,342	46,588
在製品.....	16,294	14,974	11,333	10,305
耗材及包裝材料	6,207	5,515	11,622	7,004
總計	69,534	112,474	118,428	144,945

下表載列我們截至所示日期的存貨賬齡分析：

	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
十二個月內.....	63,508	109,659	114,594	142,910
一至兩年.....	5,564	2,418	1,813	1,513
兩年以上.....	462	397	2,021	522
總計	69,534	112,474	118,428	144,945

財務資料

下表載列我們於往績記錄期間的存貨周轉天數：

	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
存貨周轉天數 ⁽¹⁾	146	148	165	169

附註：

- (1) 某一年度或期間的存貨周轉天數為相關年度或期間的年初及年末存貨結餘的算術平均值除以相關年度的銷售成本再乘以全年期間360天或截至2025年6月30日止六個月的180天。

存貨周轉天數由2022年的146天增加至2023年的148天，並進一步增加至2024年的165天及截至2025年6月30日止六個月的169天，主要由於我們產品的銷量增加及SKU擴大帶動存貨增加。

截至2025年9月30日，截至2025年6月30日的存貨人民幣105.8百萬元或73.0%已於後續動用。

貿易應收款項及應收票據

貿易應收款項及應收票據主要包括(i)來自客戶合約的貿易應收款項，主要指就產品應收客戶的餘額及(ii)應收票據主要指來自客戶用於結清應付我們款項的票據。我們一般給予客戶介乎45至75天的信貸期。於釐定客戶的信貸期時，我們會考量多項因素，包括其銷售收入、過往付款記錄及當地市場環境。有關更多詳情，請參閱「業務 — 銷售、營銷及分銷 — 分銷」一段。我們致力於對未償還應收款項維持嚴格監控。高級管理層定期審閱逾期結餘。有關我們的信貸政策以及貿易應收款項產生的信貸風險的進一步詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註24及37(b)。

財務資料

下表載列我們截至所示日期的貿易應收款項及應收票據詳情：

	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
來自客戶合約的貿易應收				
款項.....	180,585	160,988	238,201	220,292
減：預期信用損失撥備	(755)	(748)	(1,010)	(1,213)
	179,830	160,240	237,191	219,079
應收票據.....	3,060	1,837	3,033	3,214
總計	182,890	162,077	240,224	222,293

貿易應收款項及應收票據由截至2022年12月31日的人民幣182.9百萬元減少人民幣20.8百萬元或11.4%至截至2023年12月31日的人民幣162.1百萬元，主要由於年末信貸期內應收款項的收款波動。貿易應收款項及應收票據由截至2023年12月31日的人民幣162.1百萬元增加人民幣78.1百萬元或48.2%至截至2024年12月31日的人民幣240.2百萬元，主要由於鄰近2024年年底對若干信貸期較長客戶的銷量增加所致。貿易應收款項及應收票據由截至2024年12月31日的人民幣240.2百萬元減少人民幣17.9百萬元或7.5%至截至2025年6月30日的人民幣222.3百萬元，主要由於期末信貸期較長的若干客戶的貿易應收款項減少所致。

財務資料

下表載列我們截至所示日期基於發票日期的貿易應收款項(扣除信貸虧損撥備)賬齡分析：

	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
一個月內.....	86,042	93,067	136,740	130,379
一至三個月.....	91,173	66,568	100,156	85,666
三個月至一年	2,615	605	295	3,034
總計	<u>179,830</u>	<u>160,240</u>	<u>237,191</u>	<u>219,079</u>

下表載列我們於往績記錄期間的貿易應收款項及應收票據周轉天數：

	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
貿易應收款項及應收票據				
平均周轉天數 ⁽¹⁾	57	51	50	56

附註：

- (1) 某一期間的貿易應收款項平均周轉天數等於扣除相關年度／期間的預期信用損失前的期初及期末貿易應收款項及應收票據結餘的算術平均值除以該期間的收入再乘以全年期間360天或截至2025年6月30日止六個月的180天。

我們的貿易應收款項及應收票據平均周轉天數於2022年、2023年、2024年及截至2025年6月30日止六個月分別維持相對穩定於57天、51天、50天及56天。

截至2025年9月30日，截至2025年6月30日的貿易應收款項人民幣215.0百萬元或97.6%已於後續結清。

財務資料

其他應收款項及預付款項

其他應收款項及預付款項主要包括向關聯方貸款、向第三方貸款、保證金、其他應收款項、可收回增值稅及預付款項。

下表載列截至所示日期的其他應收款項及預付款項明細：

	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
向關聯方貸款 ⁽¹⁾	11,898	12,229	48,195	49,034
向第三方貸款 ⁽¹⁾	–	3,440	5,796	9,103
保證金	3,216	2,640	5,695	4,331
其他應收款項	4,768	3,180	2,626	1,874
	19,882	21,489	62,312	64,342
減：預期信用損失撥備	(12,920)	(13,399)	(14,098)	(17,550)
	6,962	8,090	48,214	46,792
可收回增值稅	–	2,563	–	–
預付款項	2,152	8,817	20,859	19,669
	9,114	19,470	69,073	66,461

附註：

- (1) 我們分別於截至2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日與關聯方及第三方訂立貸款協議，提供計息貸款，利率分別為3.33%、3.29%、3.29%及介乎1.50%至3.29%。該等貸款已於報告期末後悉數收回。

其他應收款項及預付款項由截至2022年12月31日的人民幣9.1百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣19.5百萬元，主要由於業務增長帶動營銷及推廣活動開支增加，導致預付款項上升。其他應收款項及預付款項由截至2023年12月31日的人民幣19.5百萬元大幅增加至截至2024年12月31日的人民幣69.1百萬元，主要由於(i)向關聯方貸款增加，及(ii)線上銷售相關的預付款項增加。其他應收款項及預付款項於截至2024年12月31日及2025年6月30日維持相對穩定，分別為人民幣69.1百萬元及人民幣66.5百萬元。

財務資料

現金及現金等價物

我們的現金及現金等價物主要包括手頭及銀行現金。我們的現金及現金等價物由截至2022年12月31日的人民幣49.2百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣158.0百萬元，主要由於產品銷售收入增加及相應客戶回款增加所致。我們的現金及現金等價物由截至2023年12月31日的人民幣158.0百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣78.5百萬元，主要由於股息派付，部分被我們的淨利潤增加所抵銷。我們的現金及現金等價物由截至2024年12月31日的人民幣78.5百萬元增加至截至2025年6月30日的人民幣110.5百萬元，主要由於淨利潤增加，部分被派付股息所抵銷。有關於往績記錄期間現金流量的分析，請參閱「一流動資金及資本資源」各段。

定期存款

我們的定期存款指到期日超過一年的銀行存款。截至2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，我們的定期存款分別為零、人民幣60.2百萬元、人民幣61.9百萬元及人民幣62.8百萬元，乃主要由於我們於2023年將人民幣60.0百萬元存入按固定年利率2.85%計息且於其後期間確認應計利息的三年期定期存款。

已抵押銀行存款

我們的已抵押銀行存款指供我們發行應付票據的銀行存款，將於相關應付票據於到期日結清後予以釋放。我們的已抵押銀行存款由截至2022年12月31日的人民幣18.9百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣23.3百萬元，乃主要由於通過銀行承兌票據結算的原材料採購額增加。我們的已抵押銀行存款由截至2023年12月31日的人民幣23.3百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣18.2百萬元，乃主要由於通過銀行承兌票據結算的原材料採購額減少。我們的已抵押銀行存款由截至2024年12月31日的人民幣18.2百萬元減少至截至2025年6月30日的人民幣9.8百萬元，乃主要由於自2025年2月起，該等票據所需的保證金比率較低。

以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產

以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產主要來自我們於往績記錄期間與多家金融機構訂立的理財產品合約。

截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，我們分別錄得以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產人民幣203.9百萬元、人民幣342.6百萬元、人民幣250.3百萬元及人民幣265.0百萬元。以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的波動主要反映我們購買有關產品的庫務管理策略與我們的現金狀況及資金需求一致。

財務資料

於往績記錄期間，作為庫務管理的一部分，當我們的現金足以涵蓋日常業務運營時，我們會投資若干理財產品，以更好地利用過剩現金。我們已實施載列我們庫務管理活動的總體原則以及詳細審批程序的一系列內部監控政策及規則。我們的財務團隊負責建議、分析及評估對理財產品及結構性存款的潛在投資。我們的管理層將對我們財務部門建議的產品進行審核，並在考慮一系列因素(包括但不限於一般市場情況、投資的重要性及預期回報)後決定是否批准該產品。我們的董事會監督整體融資活動及投資策略，並監督本公司審計及資金管理活動的管理。我們僅限於向信譽良好的金融機構購買低風險的產品，該等產品不得影響我們的日常運營及業務前景。

[編纂]後，我們對以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的投資將須遵守上市規則第十四章。

有關我們以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的進一步資料，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註26。

貿易應付款項及應付票據

貿易應付款項及應付票據主要包括應付供應商(包括原材料供應商)的結餘。貿易應付款項及應付票據由截至2022年12月31日的人民幣56.5百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣75.9百萬元，主要由於2023年銷售快速增長帶動原材料及包裝材料應付款項增加。貿易應付款項及應付票據由截至2023年12月31日的人民幣75.9百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣59.9百萬元，主要由於我們與若干供應商結清貿易應付款項。貿易應付款項及應付票據由截至2024年12月31日的人民幣59.9百萬元增加至截至2025年6月30日的人民幣80.2百萬元，主要由於隨著業務增長，米諾地爾產品的原材料應付款項增加。

下表載列截至所示日期的貿易應付款項及應付票據明細：

	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
應付票據.....	37,785	46,601	36,376	40,339
貿易應付款項	18,684	29,296	23,564	39,897
總計	<u>56,469</u>	<u>75,897</u>	<u>59,940</u>	<u>80,236</u>

財 務 資 料

下表載列我們截至所示日期基於發票日期的貿易應付款項賬齡分析：

	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
0至30天.....	13,822	26,541	18,960	39,733
31天至一年.....	4,862	2,755	4,604	164
總計.....	<u>18,684</u>	<u>29,296</u>	<u>23,564</u>	<u>39,897</u>

下表載列我們於往績記錄期間的貿易應付款項及應付票據周轉天數：

	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
貿易應付款項及應付票據				
周轉天數 ⁽¹⁾	119	108	97	90

附註：

- (1) 某一期間的貿易應付款項及應付票據周轉天數等於期初及期末貿易應付款項及應付票據結餘的算術平均值除以該期間的銷售成本再乘以全年期間360天或截至2025年6月30日止六個月的180天。

我們貿易應付款項的信貸期主要為30至60天。於2022年、2023年及2024年以及截至2025年6月30日止六個月，貿易應付款項及應付票據的周轉天數分別為119天、108天、97天及90天。我們未曾延遲償還貿易應付款項及應付票據。

截至2025年9月30日，截至2025年6月30日的貿易應付款項人民幣38.5百萬元或96.5%已於後續支付。

其他應付款項及應計費用

其他應付款項及應計費用主要包括應付薪金及紅利、應付股息、其他應付稅項、物業、廠房及設備應付款項、應計銷售及營銷開支、已收保證金及其他。

財 務 資 料

下表載列我們截至所示日期的其他應付款項及應計費用詳情：

	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
應付薪金及紅利	12,769	14,090	16,477	1,870
應付股息	–	400,000	–	670,000
其他應付稅項	6,044	2,333	12,473	10,218
物業、廠房及設備應付款項 ..	2,682	1,824	2,211	5,331
應計銷售及營銷開支	80,409	45,944	42,815	28,202
已收保證金	1,251	684	672	638
其他	2,606	2,358	1,533	1,959
總計	105,761	467,233	76,181	718,218

其他應付款項及應計費用由截至2022年12月31日的人民幣105.8百萬元增加人民幣361.5百萬元或341.8%至截至2023年12月31日的人民幣467.2百萬元，主要由於我們於2023年宣派股息，導致應付股息增加人民幣400.0百萬元。

其他應付款項及應計費用由截至2023年12月31日的人民幣467.2百萬元減少人民幣391.1百萬元或83.7%至截至2024年12月31日的人民幣76.2百萬元，主要由於我們於2023年宣派股息而於2024年並無宣派股息，導致應付股息減少人民幣400.0百萬元。

其他應付款項及應計費用由截至2024年12月31日的人民幣76.2百萬元增加人民幣642.0百萬元或842.5%至截至2025年6月30日的人民幣718.2百萬元，主要由於我們於截至2025年6月30日止六個月宣派股息，導致應付股息增加人民幣670.0百萬元。

遞延收益

遞延收益包括與政府補助有關的資產，指為購置物業、廠房及設備而從政府獲得的補貼，並於各自資產的估計可使用年限內攤銷。截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，遞延收益分別為人民幣59.6百萬元、人民幣57.8百萬元、人民幣52.1百萬元及人民幣49.5百萬元。

財務資料

流動資金及資本資源

於往績記錄期間，我們主要通過經營活動產生的現金為營運提供資金。現金的主要用途是為營運提供資金及支付股息。

現金流量

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
				(未經審計)	
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	<u>49,199</u>	<u>158,026</u>	<u>78,501</u>	<u>74,116</u>	<u>110,468</u>

經營活動

截至2025年6月30日止六個月，經營活動所得現金淨額為人民幣153.9百萬元，主要歸因於除稅前溢利人民幣198.4百萬元，就非現金及營運資金項目作出調整。正調整主要包括(i)貿易應收款項及應收票據減少人民幣17.7百萬元，(ii)貿易應付款項及應付票據增加人民幣20.6百萬元，及(iii)處置物業、廠房及設備虧損人民幣8.8百萬元。負調整主要包括(i)其他應付款項及應計費用減少人民幣26.8百萬元，(ii)已付所得稅人民幣47.5百萬元，及(iii)存貨增加人民幣26.8百萬元。

財務資料

於2024年，經營活動所得現金淨額為人民幣327.3百萬元，主要歸因於除稅前溢利人民幣437.1百萬元，就非現金及營運資金項目作出調整。正調整主要包括(i)其他應付款項及應計費用增加人民幣12.3百萬元，(ii)物業、廠房及設備折舊人民幣17.1百萬元，及(iii)處置物業、廠房及設備虧損人民幣11.8百萬元。負調整主要包括(i)貿易應收款項及應收票據增加人民幣78.4百萬元，(ii)已付所得稅人民幣35.6百萬元，及(iii)貿易應付款項及應付票據減少人民幣16.0百萬元。

於2023年，經營活動所得現金淨額為人民幣322.7百萬元，主要歸因於除稅前溢利人民幣402.4百萬元，就非現金及營運資金項目作出調整。正調整主要包括(i)貿易應收款項及應收票據減少人民幣20.8百萬元，(ii)貿易應付款項及應付票據增加人民幣19.4百萬元，及(iii)物業、廠房及設備折舊人民幣17.9百萬元。負調整主要包括(i)存貨增加人民幣42.9百萬元，(ii)已付所得稅人民幣40.8百萬元，及(iii)其他應付款項及應計費用減少人民幣35.1百萬元。

於2022年，經營活動所得現金淨額為人民幣189.5百萬元，主要歸因於除稅前溢利人民幣225.8百萬元，就非現金及營運資金項目作出調整。正調整主要包括(i)其他應收款項及預付款項減少人民幣25.4百萬元，(ii)存貨減少人民幣17.8百萬元，及(iii)物業、廠房及設備折舊人民幣15.2百萬元。負調整主要包括(i)貿易應收款項及應收票據增加人民幣53.6百萬元，(ii)已付所得稅人民幣20.2百萬元，及(iii)貿易應付款項及應付票據減少人民幣14.3百萬元。

投資活動

截至2025年6月30日止六個月，投資活動所用現金淨額為人民幣20.2百萬元，主要歸因於(i)存放以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產人民幣293.8百萬元及(ii)購買物業、廠房及設備人民幣16.9百萬元；部分被(i)贖回以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產人民幣281.3百萬元及(ii)贖回已抵押銀行存款人民幣18.2百萬元所抵銷。

於2024年，投資活動所用現金淨額為人民幣2.7百萬元，主要歸因於(i)存放以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產人民幣355.5百萬元，(ii)存放已抵押銀行存款人民幣37.7百萬元，(iii)向第三方貸款人民幣34.5百萬元，(iv)已付開發成本人民幣34.7百萬元及(v)購買物業、廠房及設備人民幣30.6百萬元；部分被(i)贖回以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產人民幣448.6百萬元及(ii)贖回已抵押銀行存款人民幣42.8百萬元所抵銷。

財務資料

於2023年，投資活動所用現金淨額為人民幣211.6百萬元，主要歸因於(i)贖回以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產人民幣753.7百萬元及(ii)贖回已抵押銀行存款人民幣42.2百萬元；部分被(i)存放以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產人民幣885.4百萬元，(ii)存放已抵押銀行存款人民幣46.6百萬元及(iii)購買物業、廠房及設備人民幣16.3百萬元所抵銷。

於2022年，投資活動所得現金淨額為人民幣71.8百萬元，主要歸因於(i)贖回以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產人民幣1,478.0百萬元及(ii)贖回已抵押銀行存款人民幣39.5百萬元；部分被(i)存放以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產人民幣1,403.2百萬元，(ii)存放已抵押銀行存款人民幣34.1百萬元及(iii)購買物業、廠房及設備人民幣9.1百萬元所抵銷。

融資活動

截至2025年6月30日止六個月，融資活動所用現金淨額為人民幣101.8百萬元，主要歸因於已付股息人民幣100.0百萬元。

於2024年，融資活動所用現金淨額為人民幣404.1百萬元，主要歸因於已付股息人民幣400.0百萬元。

於2023年，融資活動所用現金淨額為人民幣2.3百萬元，指租賃負債付款人民幣2.1百萬元。

於2022年，融資活動所用現金淨額為人民幣251.3百萬元，主要歸因於已付股息人民幣250.0百萬元。

財務資料

流動資產淨值

下表載列我們截至所示日期的流動資產及流動負債：

	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	
	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)
流動資產					
存貨.....	69,534	112,474	118,428	144,945	114,771
貿易應收款項及 應收票據.....	182,890	162,077	240,224	222,293	331,168
其他應收款項及 預付款項.....	9,114	19,470	69,073	66,461	86,207
以公允價值計量且其 變動計入當期損益的 金融資產.....	203,700	342,389	250,059	264,846	88,896
已抵押銀行存款.....	18,892	23,300	18,188	9,797	2,524
現金及現金等價物.....	49,199	158,026	78,501	110,468	103,781
流動資產總值.....	533,329	817,736	774,473	818,810	727,347
流動負債					
銀行借貸.....	—	—	—	—	100,000
貿易應付款項及 應付票據.....	56,469	75,897	59,940	80,236	29,010
其他應付款項及 應計費用.....	105,761	467,233	76,181	718,218	461,913
合約負債.....	—	—	1,519	291	162
租賃負債.....	1,133	2,616	3,489	3,206	3,681
應付所得稅.....	5,150	26,058	37,981	16,456	28,709
流動負債總額.....	168,513	571,804	179,110	818,407	623,475
流動資產淨值.....	364,816	245,932	595,363	403	103,872

財務資料

流動資產淨值由截至2025年6月30日的人民幣0.4百萬元增加至截至2025年9月30日人民幣103.9百萬元，主要由於(i)其他應付款項及應計費用減少人民幣256.3百萬元；及(ii)貿易應收款項及應收票據增加人民幣108.9百萬元，該等影響部分被(i)以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產減少人民幣176.0百萬元；及(ii)銀行借貸增加人民幣100.0百萬元所抵銷。

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(i)其他應付款項及應計費用增加人民幣642.0百萬元及(ii)貿易應收款項及應收票據減少人民幣17.9百萬元，部分被現金及現金等價物增加人民幣32.0百萬元所抵銷。

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，及(ii)貿易應收款項及應收票據增加人民幣78.1百萬元，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減少人民幣92.3百萬元及(ii)現金及現金等價物減少人民幣79.5百萬元所抵銷。

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，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。

債務

於往績記錄期間，我們的債務為租賃負債。下表載列我們截至所示日期的債務明細。

	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
					(未經審計)
流動負債：					
銀行借貸.....	—	—	—	—	100,000
租賃負債.....	1,133	2,616	3,489	3,206	3,681
非流動負債：					
租賃負債.....	675	4,390	5,260	3,630	2,945
總計	1,808	7,006	8,749	6,836	106,626

財務資料

租賃負債

於往績記錄期間，我們作為承租人根據租約持有若干物業，該等物業用作我們的自營店舖及辦公場所。截至2022年、2023年及2024年12月31日、2025年6月30日及2025年9月30日，我們的流動及非流動租賃負債總額分別為人民幣1.8百萬元、人民幣7.0百萬元、人民幣8.7百萬元、人民幣6.8百萬元及人民幣6.6百萬元。

債務聲明

除上文所討論者外，截至最後實際可行日期，我們概無任何其他重大按揭、押記、債權證、借貸資本、債務證券、貸款、銀行透支或其他類似債務、融資租賃或租購承擔、承兌負債（一般貿易匯票除外）、承兌信貸（有擔保、無擔保、有抵押或無抵押）或擔保或其他或有負債。

除於2025年9月30日後至本文件日期從我們的銀行融資中提取人民幣200.0百萬元外，董事確認，我們的債務自2025年9月30日（即釐定我們債務的最後實際可行日期）起直至本文件日期並無重大變動。

關聯方交易

我們不時與關聯方進行交易。董事認為，本文件附錄一所載會計師報告附註38所列的所有關聯方交易，均在一般業務過程中經相關各方公平磋商按正常商業條款進行。董事亦認為，於往績記錄期間，相關關聯方交易將不會扭曲我們的往績記錄業績，且歷史財務表現仍能有效反映未來業務表現。

COVID-19的影響

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們的營運並未因COVID-19疫情而出現重大中斷。COVID-19疫情對我們的臨床活動、藥物開發時間表、業務及經營業績的整體影響並不重大，尤其是截至最後實際可行日期，COVID-19疫情已得到控制。我們的董事認為，COVID-19疫情對我們日後的業務產生重大不利影響的可能性較小。

財務資料

資本開支

於往績記錄期間，我們的資本開支包括購買物業、廠房及設備、購買無形資產，以及資本化開發成本。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，資本開支分別為人民幣9.1百萬元、人民幣17.4百萬元、人民幣66.0百萬元、人民幣26.3百萬元及人民幣17.3百萬元。我們過去主要通過經營所產生現金為我們的資本開支撥資。

我們預期未來將產生資本開支，用於購買及維護我們的物業、廠房及設備、無形資產以及開發成本，並預期主要通過經營所產生現金撥資。我們現時針對任何未來時期的資本開支計劃都可能發生變化，而我們可能會根據我們未來的現金流量、經營業績及財務狀況、業務計劃、市場狀況及我們認為合適的各種其他因素調整我們的資本開支。

合約責任

資本承擔

截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，我們未在財務報表中計提的各年度／期間末的資本承擔分別為人民幣2.4百萬元、人民幣3.6百萬元、人民幣19.9百萬元及人民幣7.8百萬元。於往績記錄期間，我們的資本承擔主要涉及根據不可撤銷合約購買設備，其為我們擴充及升級生產設施及生產線的投資。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註35。

或有負債

截至最後實際可行日期，我們並無任何重大或有負債。

營運資金確認

董事認為，考慮到本集團可動用的財務資源，包括現金、銀行貸款、內部產生資金及[編纂]的估計[編纂]，我們將擁有充足營運資金來應付自本文件日期起至少未來十二個月的營運資金需求(包括研發開支、銷售及行政開支)。

財務資料

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%	81.1%
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。

有關影響我們的流動資產及流動負債的因素的討論，請參閱本節「— 合併財務狀況表若干選定項目的討論」一段。

財務資料

資產負債表外承諾及安排

截至最後實際可行日期，我們並無訂立亦預期不會訂立任何資產負債表外安排。我們亦無訂立任何財務擔保或其他有關承諾。此外，我們並無訂立任何與股權掛鈎及分類為擁有人權益的衍生合約。此外，我們並無於轉讓予未綜合實體的資產中擁有作為向該實體提供信貸、流動資金或市場風險支援的保留或或有權益。我們並無擁有任何非綜合入賬但為我們提供融資或流動資金、或市場風險或提供信貸支援、或與我們提供租賃、對沖或研發服務的公司的可變權益。

市場風險披露

我們的主要金融資產及負債包括貿易應收款項及應收票據、其他應收款項、以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產、定期存款、已抵押銀行存款、現金及現金等價物、貿易應付款項及應付票據，以及其他應付款項。與我們的金融工具有關的風險主要包括利率風險及信貸風險。我們的管理層管理及監控該等風險，以確保及時有效地採取適當措施。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註36及附註37。

利率風險

我們面臨與租賃負債、定期存款及已抵押銀行存款有關的公允價值利率風險。我們亦面臨與可變利率現金及現金等價物有關的現金流量利率風險。由於我們的管理層認為可變利率銀行結餘產生的現金流量利率風險並不重大，故未就該風險編製敏感度分析。

我們目前並無任何利率對沖政策。我們的管理層持續監控風險，並將於有需要時考慮對沖利率風險。

信貸風險及減值評估

信貸風險指對手方將違反其合約責任，從而令我們產生財務虧損的風險。我們考慮信貸風險的所有因素，如就風險管理用途而言的對手方違約風險及行業風險。

倘對手方未能在各報告期末就各類已確認金融資產履行責任，我們所面臨的最大信貸風險為該等資產於合併財務狀況表所呈列的賬面值。

我們的信貸風險主要來自貿易應收款項及應收票據、其他應收款項、定期存款、已抵押銀行存款及銀行結餘。

財務資料

為盡量降低信貸風險，我們持續監控對手方的風險，並於報告期末審閱主要客戶及其他債務人的過往還款記錄，確保就不可收回款項計提足夠減值虧損(如有)。就此而言，管理層認為我們的信貸風險已大幅降低。

銀行結餘、已抵押銀行存款、定期存款及應收票據於各報告期末均被釐定為信貸風險較低，原因是對手方均為信譽良好的銀行，且於到期日無法支付或贖回的風險較低。

除上文所述信貸風險限額管理及其他緩解措施外，我們監控所有受減值要求限制的金融資產，以評估自初始確認以來信貸風險有否顯著增加。倘信貸風險顯著增加，我們將按存續期間預期信用損失(而非12個月預期信用損失)計量減值虧損撥備。

詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註37(b)。

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。投資者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。

誠如我們的開曼群島法律顧問所告知，根據開曼群島公司法，一家開曼群島公司可自盈利或股份溢價賬中派付股息，惟在任何情況下，倘派付股息將導致公司無法償還其日常業務過程中的到期債務，則不得派付股息。概不保證將於任何年度宣派任何金額的股息。

財務資料

可分派儲備

截至2025年6月30日，我們的可分派儲備為人民幣99.0百萬元，可供分配予我們的權益股東。

[編纂]

我們將須承擔的[編纂]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]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]股份)。上述[編纂]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]。我們預期於往績記錄期間後將產生所有[編纂]，其中約[編纂]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]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。

未經審計[編纂]經調整合併有形資產淨值報表

[編纂]

財 務 資 料

[編 纂]

財 務 資 料

[編 纂]

無重大不利變動

董事確認，除本文件「概要 — 最新發展」一段所披露的事項外，於履行董事認為適當的所有盡職調查後，截至本文件日期，自2025年6月30日起直至本文件日期，我們的財務或貿易狀況或前景並無重大不利變動。

根據上市規則第13.13至13.19條的披露

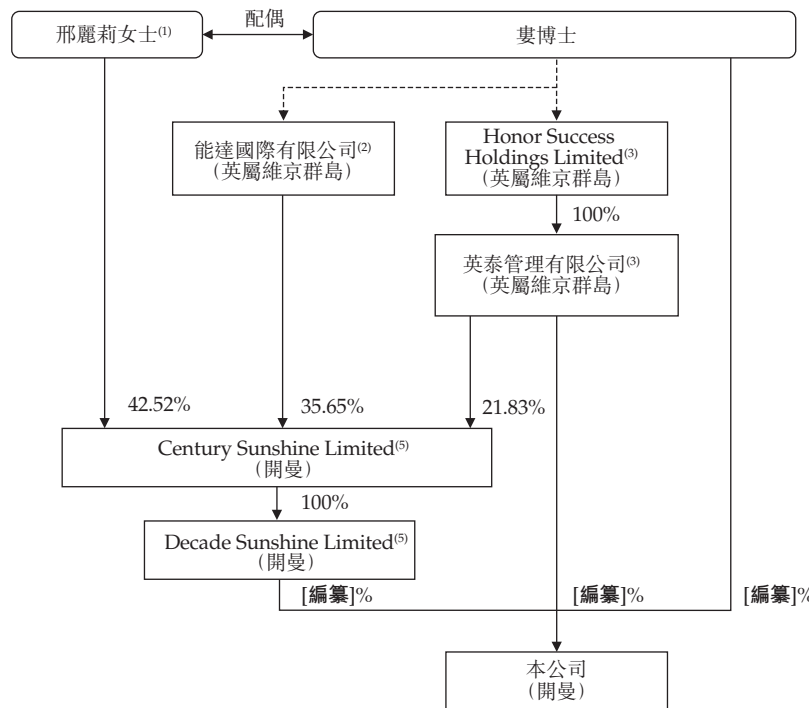
董事確認，截至最後實際可行日期，並無任何情況會導致須遵守上市規則第13.13至13.19條的披露規定。

與單一最大股東集團的關係

單一最大股東集團的概覽及背景

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[編纂]的任何股份)，婁博士及其配偶邢麗莉女士(「邢女士」)將通過各中介及信託工具控制本公司約[編纂]%的總投票權。

下圖說明單一最大股東集團於緊隨三生制藥分派及[編纂]完成後(假設[編纂]未獲行使)的結構：



----- 由婁博士透過信託安排控制

附註：

- (1) 邢女士為婁博士的配偶。
- (2) 能達國際有限公司的全部權益通過由婁博士控制的信託(婁博士為執行人)持有。
- (3) Honor Success Holdings Limited的全部權益通過信託(婁博士為委託人、保護人及其中一位受益人)持有。英泰管理有限公司由Honor Success Holdings Limited全資擁有。
- (4) Century Sunshine Limited分別由邢女士直接控制42.52%及由婁博士間接控制57.48%。Decade Sunshine Limited為Century Sunshine Limited的全資附屬公司。

與單一最大股東集團的關係

明確的業務劃分

單一最大股東集團的各名成員亦為三生制藥的單一最大股東。截至最後實際可行日期，單一最大股東集團合共持有三生制藥已發行股本總額約21.77%。

我們的業務與三生制藥餘下集團的業務有明確劃分。我們與三生制藥餘下集團於不同的治療領域營運，分別針對不同患者群體，其醫療需求互不重疊。我們專注於開發及商業化皮膚健康及體重管理領域的產品及候選產品，其終端使用者主要包括患有脫髮問題的患者。相反，三生制藥餘下集團專注於我們治療範疇以外的生物藥品，涵蓋血液及腫瘤科、腎科及自身免疫領域。該等產品面向不同的患者群體，且往往需要更高階的醫療護理及院內治療環境。詳情請參閱本文件「分派及分拆—本集團與三生制藥餘下集團之間的業務劃分」。

基於上述差異，我們認為，除於本公司的權益外，單一最大股東集團及董事目前並無於與本公司業務直接或間接競爭或可能競爭及須根據上市規則第8.10條進行披露的業務中擁有任何權益。

獨立於單一最大股東集團

經考慮以下因素後，董事認為，本集團於[編纂]後能夠獨立於單一最大股東集團及其緊密聯繫人經營我們的業務。

管理獨立

我們的管理及營運決策由董事會及高級管理層作出。董事會由一名執行董事、一名非執行董事及三名獨立非執行董事組成。除非執行董事婁博士外，概無董事或高級管理層成員於單一最大股東集團或其緊密聯繫人擔任董事或高級管理層成員。

與單一最大股東集團的關係

董事認為，董事會及高級管理層將獨立於單一最大股東集團運作，原因如下：

- (a) 執行董事于先生(負責本集團業務的日常管理)並無於單一最大股東集團擔任任何現行職務；
- (b) 除上文所披露者外，概無其他董事於單一最大股東集團擔任任何現行職務；
- (c) 所有高級管理層成員均獨立於單一最大股東集團，且概無該等成員於單一最大股東集團擔任任何現行管理職務；
- (d) 各董事均知悉其作為董事的受信責任，有關責任要求(其中包括)其為本公司利益及以本公司最佳利益行事，且其作為董事的責任不得與其個人利益之間存在任何衝突；
- (e) 倘本集團與董事或其各自的聯繫人之間擬訂立的任何交易產生潛在利益衝突，有關董事須於本公司相關董事會會議上就該等交易放棄投票，且根據組織章程細則的規定，不得計入法定人數；
- (f) 我們已採取一系列企業管治措施，以管理本集團與單一最大股東集團之間的利益衝突(如有)，該等措施將支持我們的獨立管理。詳情請參閱本節「—企業管治措施」；
- (g) 我們有足夠數目的執行董事及獨立非執行董事(彼等獨立於單一最大股東集團)，可確保董事會能夠妥善履行職能；及
- (h) 我們有三名獨立非執行董事，以平衡執行董事、非執行董事及獨立非執行董事的人數，確保董事會具有強大的獨立元素，以期促進本公司及股東的整體最佳利益。該等獨立非執行董事在彼等各自的專業領域擁有多元化的技能及經驗(有關其履歷的詳情，請參閱本文件「董事及高級管理層」)，且董事認為，獨立非執行董事能夠為董事會的決策過程帶來公正的意見及合理的判斷，並保障本公司及股東的整體利益。本公司已設立審計委員會、薪酬委員會及提名委員會。各委員會均包括獨立非執行董事，以監察本集團的營運。

與單一最大股東集團的關係

基於上述情況，董事認為，於[編纂]後，董事會及高級管理層整體能夠獨立於單一最大股東集團成員及其緊密聯繫人於本公司履行職責及管理我們的業務。

營運獨立

本公司擁有充分權利獨立就自身的業務營運作出所有決策並執行。我們持有自身的營運資源，包括但不限於客戶及供應商，以及自身的註冊專利。我們擁有一支高級管理層團隊，能夠獨立於單一最大股東集團及彼等各自的緊密聯繫人經營業務。我們亦能接觸獨立於單一最大股東集團且與其並無關聯的第三方，以獲取供應商、客戶及業務合作夥伴。

基於上述情況，董事相信，我們在營運上獨立於單一最大股東集團及彼等各自的緊密聯繫人。

財務獨立

本集團擁有獨立的財務申報系統，並根據本集團自身的業務需求作出財務決策。我們擁有內部監控及會計系統以及獨立的財務部門履行庫務職能。更重要的是，我們已經並能夠從第三方獲得股權及債務融資。截至本文件日期，單一最大股東集團及其緊密聯繫人並無提供或授出任何未償還貸款或擔保。基於上述情況，董事認為，董事及高級管理層能夠於[編纂]後獨立經營我們的業務，且不會過度依賴單一最大股東集團。

企業管治措施

本公司將採取以下企業管治措施，以管理本集團與單一最大股東集團之間潛在的利益衝突，並保障股東的利益：

- (a) 組織章程細則所載的董事會決策機制包括避免利益衝突的條文，當中規定(其中包括)董事不得就董事會批准其或其任何緊密聯繫人擁有重大權益的若干合約或安排或其他提議的任何決議案投票(亦不得計入法定人數)；

與單一最大股東集團的關係

- (b) 本集團已建立內部監控機制以識別關連交易。**[編纂]**後，倘本集團與單一最大股東集團及彼等各自的聯繫人之間擬進行任何交易，我們將遵守組織章程細則及上市規則的規定，包括(如適用)申報、獨立非執行董事年度審閱、公告及獨立股東批准規定；
- (c) 董事(包括獨立非執行董事)將根據上市規則附錄C1所載有關企業管治常規的守則及企業管治報告，在適當時候徵求外部顧問的獨立專業意見，費用由本公司承擔；
- (d) 本公司與其關連人士之間的任何交易均須遵守上市規則第14A章的相關規定，包括上市規則項下的公告、年度申報及獨立股東批准規定(如適用)；及
- (e) 本公司已委任新百利融資有限公司為我們的合規顧問，並將於**[編纂]**完成後委任香港法律顧問，其將就遵守上市規則及適用法律、規則、守則及指引(包括但不限於有關董事職責及內部監控的各項規定)向我們提供建議及指引。

董事認為，本公司有足夠的監控機制來管理單一最大股東集團及彼等各自的聯繫人與本集團之間任何潛在的利益衝突，並保障股東的利益。

股 本

法定及已發行股本

以下為於最後實際可行日期及緊隨股份拆細、紅股發行、分拆及[編纂]完成後本公司已發行及將予[編纂]作為繳足或入賬列作繳足的法定及[編纂]股本的說明。

截至本文件日期，本公司的法定股本為50,000美元，分為(i) 49,312股每股面值1.00美元之普通股，及(ii) 688股每股面值1.00美元之A輪優先股。

於股份拆細完成後，我們的法定股本將為50,000美元，分為[編纂]股每股面值[編纂]美元的股份。

緊接股份拆細及[編纂]前，我們的[編纂]及流通在外股本包括每股面值1.00美元的(i) 9,656股普通股及(ii) 688股A輪優先股。為擴大大公司股份數目，股東於●決議(其中包括)進行股份拆細，據此，我們當時[編纂]及[編纂]股本中每股面值1.00美元的股份拆細為[編纂]股每股面值[編纂]美元的相應類別股份。於緊接[編纂]完成前，優先股將通過重新指定方式按一股換一股的基準轉換為本公司普通股。因此，我們的法定股本將為50,000美元，分為[編纂]股每股面值[編纂]美元的股份。

1. 緊隨分拆及[編纂]完成後的股本(假設[編纂]並無獲行使)

	股份數目	股份說明	總面值 (美元)
法定股本.....	[編纂]	每股 [編纂]美元 的普通股	50,000
已發行股份(包括重新指定優先 股後的股份)	[編纂]	每股 [編纂]美元 的普通股	[編纂]
根據[編纂]將予[編纂] 的股份.....	[編纂]	每股 [編纂]美元 的普通股	[編纂]

股 本

2. 緊隨分拆及[編纂]完成後的股本(假設[編纂]獲悉數行使)

	<u>股份數目</u>	<u>股份說明</u>	<u>總面值</u> (美元)
法定股本.....	[編纂]	每股 [編纂]美元 的普通股	50,000
已發行股份(包括重新指定優先 股後的股份)	[編纂]	每股 [編纂]美元 的普通股	[編纂]
根據[編纂]將予[編纂] 的股份.....	[編纂]	每股 [編纂]美元 的普通股	[編纂]

假 設

上表假設[編纂]成為無條件及股份根據[編纂]予以[編纂]。上表並無計及本公司根據下文所述授予董事的一般授權而可能[編纂]或購回的任何股份。

地 位

[編纂]為本公司股本的股份，並在各方面與目前已發行或將予發行的所有股份享有同等地位，尤其將就於本文件日期後的記錄日期的股份所宣派、作出或派付的所有股息或其他分派享有同等地位。

股 本

須召開股東大會的情況

[編纂]完成後，本公司僅有一類股份，即普通股，且每股與其他股份享有同等地位。

根據開曼群島公司法以及組織章程大綱及細則的條款，本公司可不時通過股東普通決議案(i)增加其股本；(ii)合併及分拆股本為面值較大的股份；(iii)分拆其股份為面值較小的股份；及(iv)註銷任何未獲承購或同意承購的股份。此外，本公司可根據開曼群島公司法的條文由股東通過特別決議案削減其股本或資本贖回儲備。有關進一步詳情，請參閱附錄三「本公司組織章程及開曼群島公司法概要－2.組織章程細則－(a)股份－(iii)變更股本」。

發行股份的一般授權

待[編纂]成為無條件，董事已獲授予一般無條件授權以配發、發行及處置股份，有關進一步詳情，請參閱本文件附錄四「法定及一般資料－A.有關本集團的進一步資料－4.股東決議案」。

購回股份的一般授權

待[編纂]成為無條件，董事已獲授予一般無條件授權以行使本公司一切權力購回其自身證券，有關詳情，請參閱本文件附錄四「法定及一般資料－A.有關本集團的進一步資料－4.股東決議案」。

股權激勵計劃

我們已採納股權激勵計劃。有關進一步詳情，請參閱本文件附錄四「法定及一般資料－D.股權激勵計劃」。

主要股東

主要股東

就董事所知，緊隨[編纂]完成後(假設[編纂]並無獲行使)，以下人士將於本公司股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的條文須向本公司披露的權益或淡倉，或將直接或間接於本集團任何其他成員公司的[編纂]有投票權股份中擁有10%或以上的權益。

股東姓名／名稱	權益性質	所持股份 數目 ⁽⁴⁾	概約股權 百分比 ⁽⁵⁾ (%)
婁博士 ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾	實益權益	[編纂] (L)	[編纂]
	實益權益	[編纂] (L)	[編纂]
	信託創辦人	[編纂] (L)	[編纂]
	其他	[編纂] (L)	[編纂]
邢麗莉女士 ⁽¹⁾⁽²⁾	於受控法團的權益	[編纂] (L)	[編纂]
	配偶權益	[編纂] (L)	[編纂]
TMF (Cayman) Ltd. ⁽²⁾⁽³⁾	信託受託人	[編纂] (L)	[編纂]
能達國際有限公司 ⁽²⁾	於受控法團的權益	[編纂] (L)	[編纂]
Century Sunshine Limited ⁽²⁾	於受控法團的權益	[編纂] (L)	[編纂]
Decade Sunshine Limited ⁽²⁾	實益權益	[編纂] (L)	[編纂]

附註：

- (1) 婁博士與邢麗莉女士為配偶。
- (2) 截至最後實際可行日期，Decade Sunshine Limited由Century Sunshine Limited全資擁有，而Century Sunshine Limited分別由能達國際有限公司及邢麗莉女士擁有35.65%及42.52%。能達國際有限公司由TMF (Cayman) Ltd. (婁博士擔任執行人的信託的受託人)全資擁有。因此，根據證券及期貨條例，婁博士、邢麗莉女士、TMF (Cayman) Ltd.、能達國際有限公司及Century Sunshine Limited均被視為於Decade Sunshine Limited於本公司持有的所有股份中擁有權益。

此外，婁博士持有根據三生制藥股權激勵計劃所獲授的若干未歸屬股份獎勵，因此將因分派而擁有[編纂]股股份的權益。
- (3) 截至最後實際可行日期，英泰管理有限公司由Honor Success Holdings Limited全資擁有。Honor Success Holdings Limited由TMF (Cayman) Ltd. (婁博士為其委託人、保護人及其中一位受益人的信託的受託人)全資擁有。因此，根據證券及期貨條例，婁博士、TMF (Cayman) Ltd.及Honor Success Holdings Limited均被視為於英泰管理有限公司於本公司持有的所有股份中擁有權益。

主 要 股 東

- (4) 字母「L」指該人士於股份的好倉。
- (5) 有關計算乃經計及股份拆細及紅股發行且假設[編纂]未獲行使，基於緊隨[編纂]完成後[編纂]股份總數[編纂]股進行。

除上文所披露者外，董事並不知悉任何人士將於緊隨[編纂]完成後(假設[編纂]並無獲行使)，於本公司股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的條文須向本公司披露的任何權益及／或淡倉，或將直接或間接於本集團任何其他成員公司的[編纂]有投票權股份中擁有10%或以上的權益。

董事及高級管理層

董事

董事會包括五名董事，其中一名為執行董事，一名為非執行董事，其餘三名為獨立非執行董事。根據組織章程細則，董事任期為三年，可經重選而連任。董事會負責並擁有一般職權管理及開展業務。

下表載列有關董事會成員的若干資料。

姓名	年齡	職位	職責	獲委任為 董事的日期	加入本集團的 日期
婁競博士.....	[62]	董事會主席兼 非執行董事	負責向本集團提供有關整體戰略規劃及業務方向的建議	2025年 6月24日	2015年7月
于桢先生.....	[43]	執行董事兼 首席執行官	負責本公司整體管理，包括商業推廣、藥物研發、生產質量及其他相關工作	2025年10月17日	2020年5月
胡亮博士.....	[46]	獨立非執行董事	向董事會提供獨立意見及判斷	[編纂]生效	[編纂]
董效飛先生....	[43]	獨立非執行董事	向董事會提供獨立意見及判斷	[編纂]生效	[編纂]
謝琳博士.....	[42]	獨立非執行董事	向董事會提供獨立意見及判斷	[編纂]生效	[編纂]

董事及高級管理層

執行董事及非執行董事

婁競博士，62歲，於2015年7月加入本集團並於2025年6月獲委任為董事。彼於2025年11月調任為董事會主席兼本公司非執行董事。彼主要負責向本集團提供有關整體戰略規劃及業務管理的建議。

婁博士一直非常積極從事藥物研究工作。自2006年9月起，婁博士一直擔任三生制藥(聯交所上市公司，股份代號：1530)的董事。婁博士亦為三生制藥的領導科學家及主要研究員，並於三生制藥之附屬公司擔任若干管理職位。彼於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藥物的方法及其應用」的共同發明人。彼曾於多種學術期刊發表有關微生物學和醫藥生物技術的文章。婁博士的研究已獲得多個獎項。於2006年，彼於重組人血小板生成素的研究獲得「瀋陽市科學技術進步一等獎」。於2007年，彼因其對重組人血小板生成素工業化生產所作貢獻而獲得「遼寧省科技成果轉化三等獎」。於2017年，彼獲頒「遼寧優秀企業家」及「遼寧友誼獎」。彼於2022年獲第十五屆「談家楨生命科學產業化獎」。

婁博士於1985年7月取得中國上海第二軍醫大學(現稱中國人民解放軍海軍軍醫大學)的臨床醫學醫學學士學位。彼於1994年2月自美國Fordham University取得分子與細胞生物學博士學位後於美國國家健康研究院進行博士後研究。彼亦於2008年9月取得中國中歐國際工商學院的高層管理人員工商管理碩士學位。

于桢先生，43歲，於2020年5月加入本集團，並於2020年5月16日獲委任為本公司首席執行官。于先生於2025年10月獲委任為本公司董事，並於2025年11月調任為本公司執行董事。彼負責本公司整體管理，包括商業推廣、藥物研發、生產質量及其他相關工作，以達致本公司於健康醫療領域的發展目標。

于先生於我們的附屬公司擔任若干管理職位。彼自2020年6月起一直擔任三生蔓迪的首席執行官，自2022年5月起一直擔任杭州蔓迪大藥房有限公司的執行董事兼總經理。彼於2023年3月至2024年12月曾任杭州蔓迪華髮診所有限公司的總經理兼執行董事。彼亦於2024年4月至2025年8月擔任三生蔓迪(杭州)信息科技有限公司的總經理兼執行董事。

董事及高級管理層

于先生於藥物開發及醫藥行業擁有逾15年經驗。於2014年1月至2017年7月，于先生擔任西安楊森製藥有限公司西北區經理。彼亦於2017年8月至2020年6月擔任三生國健藥業(上海)有限公司(現稱三生國健藥業(上海)股份有限公司)(上海證券交易所上市公司，股份代號：688336)北區銷售總監。

于先生分別於2004年7月及2007年7月取得中國西北大學生物技術學士學位及生物化學與分子生物學碩士學位。

獨立非執行董事

胡亮博士，46歲，於2025年11月獲委任為本公司獨立非執行董事，自[編纂]起生效。彼主要負責向董事會提供獨立意見及判斷。

胡博士於2011年5月至2019年12月任浙江大學副教授，自2019年12月起一直任浙江大學教授。於2019年3月至2019年8月，胡博士為卡爾加里大學癌症流行病學系的訪問學者。胡博士自2022年起一直擔任中國體育科學學會理事，並自2023年起一直擔任中國學生營養與健康促進會運動與營養分會副主任委員。

胡博士於2000年7月於中國北京體育大學取得運動人體科學系生物科學學士學位。彼於2004年8月取得美國伊利諾伊大學香檳分校人體運動學碩士學位。胡博士於2008年10月取得伊利諾伊大學香檳分校人體運動學博士學位。

董效飛先生，43歲，於2025年11月獲委任為本公司獨立非執行董事，自[編纂]起生效。彼主要負責向董事會提供獨立意見及判斷。

董先生於2006年7月至2008年11月出任利群集團股份有限公司的會計。彼於2008年12月至2009年12月出任中糧可口可樂飲料(山東)有限公司財務經理。董先生隨後於2010年1月至2018年9月於立信會計師事務所(特殊普通合夥)青島分所擔任項目經理及副所長。董先生亦於2018年10月至2022年5月於致同會計師事務所(特殊普通合夥)山東分所任職。董先生自2019年10月起擔任青島喜海股權投資管理有限公司之監事。董先生自2021年10月起擔任青島高新產業聯合會金融投資委

董事及高級管理層

員會主任。董先生自2022年7月起一直擔任鵬盛會計師事務所(特殊普通合夥)山東分所所長。董先生自2023年8月起擔任喜海環球家族辦公室有限公司之董事。自2024年8月起，彼擔任喜海生物科技(青島)有限公司之董事。彼亦自2024年11月起一直擔任山東科技大學教育發展基金會理事。自2024年10月起，董先生為青島海力威新材料科技股份有限公司的獨立董事。

董先生於2016年2月獲山東省人力資源和社會保障廳頒授經濟師資格，並於2010年7月成為中國註冊會計師協會執業會員。於2018年11月，董先生獲中國共產黨青島市委員會組織部、青島市財政局、青島市人力資源與社會保障局及上海國家會計學院聯合授予青島市會計領軍人才。彼於2021年1月取得深圳證券交易所頒發的上市公司獨立董事資格證書。

董先生於2006年6月取得中國山東科技大學會計學士學位及於2019年1月取得中國海洋大學工商管理碩士學位。

謝琳博士，42歲，於2025年11月獲委任為本公司獨立非執行董事，自[編纂]起生效。彼主要負責向董事會提供獨立意見及判斷。

謝博士於證券、保險、銀行業具備豐富的投資研究經驗。於2012年7月至2012年11月及於2016年8月至2017年7月，謝博士於前海人壽保險股份有限公司任職。彼於2013年5月至2015年12月在天風證券股份有限公司任職。於2017年8月至2018年8月，謝博士於中國南航集團資本控股有限公司任職。於2018年8月至2020年8月，謝博士任職於深圳前海階石資本管理有限公司。於2020年8月至2022年1月，謝博士於東莞銀行股份有限公司擔任投資組合經理。於2022年3月至2023年3月，謝博士出任上海境坦資產管理有限公司的基金經理。於2023年4月至2025年5月，彼於申港證券股份有限公司任職。謝博士自2025年6月起於上海外國語大學賢達經濟人文學院任職老師。於2010年5月，謝博士獲得中國證券業協會2009年度科研課題研究成果一等獎。

董事及高級管理層

於2005年7月，謝博士獲得中國吉林大學的信息管理與信息系統學士學位，並於2007年6月獲得中國暨南大學的數量經濟學碩士學位。謝博士亦於2012年3月獲得中國上海交通大學的金融學博士學位。

高級管理層

高級管理層包括四名成員，彼等負責我們的日常管理及經營。

下表載列有關高級管理層的主要資料。

姓名	年齡	職位	職責	獲委任為 高級管理層的 日期	加入本集團的 日期
于桢先生.....	[43]	執行董事兼首席 執行官	負責整體營運， 包括整體管理、 業務策略、研發、 生產及銷售	2020年 5月16日	2020年5月
楊笛女士.....	42	首席財務官	負責證券事務及 全球業務開發	2025年10月29日	2025年10月
李仁俊博士....	[36]	藥物製劑總監	負責醫藥製劑研究與 開發	2024年 5月31日	2024年5月
丁鋒先生.....	[38]	生產廠廠長	負責監督廠房的生產 及質量管理	2025年11月18日	2014年7月

于桢先生為本公司的執行董事兼首席執行官。有關於先生之履歷，請參閱本節「董事－執行董事及非執行董事」。

楊笛女士，42歲，於2025年10月加入本集團。彼自2025年10月29日起獲委任為本公司首席財務官，並主要負責證券事務及全球業務開發。

董事及高級管理層

楊女士擁有深厚的專業背景，涵蓋醫療健康投資與製藥企業管理領域，在業務開發及證券事務方面具備深厚造詣。自2007年10月至2008年10月，彼任職寶潔倫敦研發中心微生物學家。自2011年11月至2015年3月，彼先後擔任先健科技(深圳)有限公司(聯交所上市公司先健科技公司(股份代號：01302.HK)的一家附屬公司)助理產品經理、全球先天性心臟病產品經理及全球營銷部經理職務，監督該公司的全球營銷及產品生命週期管理工作。自2015年5月至2017年5月，彼任職德諾資本投資有限公司(一家專注於醫療健康行業及高科技領域的知名投資機構)投資部高級副總裁。自2017年6月起直至2025年10月止，彼擔任深圳翰宇藥業股份有限公司(一家深圳證券交易所上市公司，股份代號：300199.SZ)董事、副總裁兼董事會秘書，負責該公司的全球業務開發及證券事務。

楊女士分別於2005年6月及2007年6月取得英國伍爾弗漢普頓大學(University of Wolverhampton)生物科學學士學位及生物醫藥科學碩士學位，並於2023年10月取得香港中文大學金融學工商管理碩士學位。彼亦於2016年9月取得中國基金從業人員資格考試成績合格證，並於2022年1月獲得深圳證券交易所頒發的董事會秘書資格證書。

李仁俊博士，36歲，於2024年5月加入本集團。彼自2024年5月31日起獲委任為本公司藥物製劑總監，負責醫藥製劑研究與開發。李博士自2024年5月起一直擔任三生蔓迪的藥物製劑總監。

李博士於中國醫藥行業擁有逾8年工作經驗，具有較強的科研實踐及創新能力。自2017年7月至2024年5月，李博士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(深圳證券交易所上市公司，股份代號：002422)的附屬公司)的製劑副經理，從事製劑研發。李博士擁有製藥工程高級工程師專業資格證書，以及初級藥師與執業藥師的技術職稱。

李博士分別於2012年6月及2017年6月獲得中國四川大學藥學學士學位及藥物化學博士學位。

董事及高級管理層

丁鋒先生，[38]歲，於2014年7月加入本集團。彼於2025年11月獲委任為生產廠廠長，主要負責監督生產廠的生產及質量管理。

2014年7月至2024年5月期間，丁先生曾先後擔任三生蔓迪的技術主管、車間主任及生產經理，並在工藝改進、生產線建設及質量體系建立方面積累了豐富經驗。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、製造執行系統及實驗室信息管理系統。2010年8月至2014年2月期間，他曾任職於三生蔓迪及杭州中美華東製藥有限公司，獲得豐富的固體、液體及外用製劑生產經驗。

丁先生於2010年6月獲得中國浙江海洋大學生物科學學士學位。

一般事項

截至最後實際可行日期，據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，

- (i) 除上文所披露者外，於緊接本文件日期前三年內，概無董事或高級管理層成員在其證券於香港或海外任何證券市場上市的任何公眾公司擔任任何董事職務；
- (ii) 除上文所披露者外，本公司董事或高級管理層成員與任何其他董事及高級管理層成員均無關連；
- (iii) 除本文件「與單一最大股東集團的關係」、「主要股東」及「附錄四—法定及一般資料」所披露者外，本公司董事或總經理概無於股份中持有任何根據證券及期貨條例第XV部須予披露的權益；及
- (iv) 截至最後實際可行日期，概無任何有關委任董事的其他事項須提請股東留意，亦無任何有關董事的其他資料根據上市規則第13.51(2)(h)至(v)條須作出披露。

董事及高級管理層

董事的確認

上市規則第8.10條

各董事確認，截至最後實際可行日期，彼於與本公司業務直接或間接競爭或可能競爭的業務中並無任何權益，而該等業務須根據上市規則第8.10條進行披露。

上市規則第3.09D條

各董事確認，彼(i)已於2025年9月24日取得上市規則第3.09D條所提述的法律意見；及(ii)明白在上市規則下適用於其作為上市發行人董事的義務。

上市規則第3.13條

各獨立非執行董事已確認，(i)彼就上市規則第3.13(1)至(8)條所提述的各项因素而言具有獨立性；(ii)截至最後實際可行日期，彼於本公司或其附屬公司的業務中概無過去或現在的財務或其他權益，亦概無與上市規則所指本公司的任何核心關連人士有任何關連；及(iii)於彼受委任時概無其他可能影響其獨立性的因素。

公司秘書

歐啓賢先生，於2025年11月獲委任為我們的公司秘書。歐先生於企業秘書領域擁有逾10年經驗，在處理上市公司及私人公司的企業秘書及企業管治事務方面擁有豐富經驗。歐先生目前負責協助為方圓企業服務集團(香港)有限公司的多名客戶提供公司秘書及合規工作。彼為香港公司治理公會及英國特許公司治理公會會員，並持有香港浸會大學企業管治及合規理學碩士學位及英國赫爾大學會計學理學士學位。

董事委員會

董事會將若干職責轉授予各個委員會。根據上市規則附錄C1所載企業管治守則，本公司已成立三個董事會委員會，即審計委員會、薪酬委員會及提名委員會。

董事及高級管理層

審計委員會

我們已遵照上市規則第3.21條及企業管治守則第2部分第D.3段成立審計委員會，並制定書面職權範圍。審計委員會由三名董事組成，即董效飛先生、胡亮博士及謝琳博士。董效飛先生擔任審計委員會主席，其具備上市規則第3.10(2)及3.21條所規定的適當專業會計及相關財務管理專業知識。審計委員會的主要職責包括但不限於審閱本公司財務資料及其披露情況，並監察及評估內部及外部審核工作及內部監控情況。

薪酬委員會

我們已遵照上市規則第3.25條及企業管治守則第2部分第E.1段成立薪酬委員會，並制定書面職權範圍。薪酬委員會由三名董事組成，即謝琳博士、董效飛先生及胡亮博士。謝琳博士擔任薪酬委員會主席。薪酬委員會的主要職責包括但不限於制定本公司董事及高級管理層之考核標準；執行應對該考核的措施；制定及檢討本公司董事及高級管理層的薪酬政策及計劃。

提名委員會

我們已遵照上市規則第3.27A條及企業管治守則第2部分第B.3段成立提名委員會，並制定書面職權範圍。提名委員會由三名董事組成，即婁博士、董效飛先生及謝琳博士。婁博士擔任提名委員會主席。提名委員會的主要職責包括但不限於制定有關選舉本公司董事及高級管理層之標準及程序；甄選及檢查本公司董事及高級管理層候選人資格；至少每年檢討董事會架構、規模及組成；協助董事會維持董事會技能矩陣並就任何擬定變動向董事會提供推薦建議。

企業管治守則

本公司致力達致高水平的企業管治，以保障股東利益。為此，本公司擬於[編纂]後遵守上市規則附錄C1所載企業管治守則及上市規則附錄C3所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則。本公司擬於[編纂]後遵守企業管治守則項下的所有守則條文。

董事及高級管理層

董事會多元化政策

我們已採納董事會多元化政策，當中載列達致及維持董事會多元化以提升其成效的目標及方法。根據董事會多元化政策，本公司為尋求達致董事會多元化會考慮多項因素，包括但不限於性別、年齡、文化及教育背景、專業經驗、技能、知識及／或服務年期。董事會候選人的最終遴選將基於彼等的能力及對董事會的潛在貢獻，同時適當考慮董事會多元化的益處以及本公司的具體需求，而不會僅專注於單一多元化方面。董事擁有均衡的知識及技能組合，包括整體管理及戰略發展，以及醫學及醫藥研究等領域的知識及經驗。彼等取得醫學、生物科學、金融、管理及會計等不同領域的學位。此外，董事會擁有多元化的年齡及性別構成。目前，董事會由1名女性董事及4名男性董事組成，年齡由42歲至62歲不等。

就董事會性別多元化而言，我們認同性別多元化尤為重要。我們已經並將繼續採取措施，在本公司各個層面促進及提升性別多元化，包括但不限於董事會及高級管理層。在招聘中高級員工時，我們將繼續專注於性別多元化，以為董事會培養潛在的女性繼任者。本集團亦將不時物色及選擇於不同領域具有廣泛技能、經驗及知識的女性候選人及制定擁有成為董事會成員資格的女性候選人名單，該名單將由提名委員會定期審閱，以維持董事會性別多元化。考慮到我們現有的業務模式及具體需求，以及董事的不同背景，董事會的組成符合董事會多元化政策。

[編纂]後，提名委員會將不時討論及協定預期目標，確保董事會多元化，及審閱並在必要時更新董事會多元化政策，以確保政策持續有效。本公司將於我們的年度企業管治報告內披露各董事的履歷詳情及報告董事會多元化政策的實施情況(包括我們是否達致董事會多元化)。

股權激勵計劃

我們已採納股權激勵計劃，有關詳情載於本文件「附錄四—法定及一般資料—股權激勵計劃」。

董事及高級管理層

董事及總經理的薪酬以及五名最高薪酬人士的薪酬

從本公司收取薪酬的董事及高級管理層人員的薪酬形式為薪金、花紅、津貼及實物利益、以權益結算的股份獎勵開支及退休金計劃供款。我們的獨立非執行董事根據其職責收取報酬。董事及高級管理層人員的薪酬乃經參考可資比較公司所支付的薪酬及本公司主要經營指標的達成情況釐定。

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，支付予董事的薪酬總額(包括薪金及其他利益、績效花紅、退休福利計劃供款及以股份為基礎的付款)分別為人民幣0.912百萬元、人民幣0.860百萬元、人民幣2.079百萬元及人民幣2.218百萬元。

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，本集團五名最高薪酬人士分別包括1名、1名、1名及1名董事。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，本集團五名最高薪酬人士(不包括董事)的薪酬總額(包括薪金及其他利益、績效花紅、退休福利計劃供款及以股份為基礎的付款)分別為人民幣5.367百萬元、人民幣5.331百萬元、人民幣8.928百萬元及人民幣8.427百萬元。

根據現行薪酬安排，我們估計截至2026年12月31日止年度將支付予董事除稅前薪酬總額(包括估計股份支付薪酬)約為人民幣2.2百萬元。2026年董事的實際薪酬可能有別於預期薪酬。

我們確認，於往績記錄期間，本公司並無向董事或五名最高薪酬人士支付而彼等亦無收取任何薪酬，作為邀請其加入或於加入本公司後的獎勵，或作為失去本公司或本公司任何附屬公司管理職位的離職補償。

於往績記錄期間，概無董事放棄任何薪酬。除上文所披露者外，於往績記錄期間，本公司或我們的附屬公司概無已支付或應付董事或五名最高薪酬人士的任何其他款項。

董事及高級管理層

合規顧問

本公司已根據上市規則第3A.19及3A.32條委任新百利融資有限公司為合規顧問。合規顧問將就遵守上市規則及其他適用法律、規則、守則及指導方針向我們提供指導及建議。根據上市規則第3A.23條，合規顧問將在若干情況下向本公司提供建議，包括：

- (i) 在刊發任何監管公告、通函或財務報告之前；
- (ii) 擬進行的交易(可為須予公佈的交易或關連交易)，包括股份發行及股份購回；
- (iii) 我們擬以不同於本文件所詳述的方式動用[編纂]，或我們的業務活動、發展或業績偏離本文件中的任何預測、估計或其他信息；及
- (iv) 聯交所根據上市規則第13.10條的規定，就本公司[編纂]證券的價格或[編纂]量的異常波動或任何其他事宜向本公司作出查詢。

根據上市規則第3A.24條，合規顧問將及時通知本公司聯交所公佈的對上市規則的任何修訂或補充。合規顧問亦將通知本公司適用於我們的任何新訂或經修訂香港法律、規例或守則，並就上市規則及適用法律法規的持續規定向我們提供建議。

委任任期自[編纂]開始，並預期至本公司就[編纂]後首個完整財政年度的財務業績遵守上市規則第13.46條的規定當日結束。

未來計劃及[編纂]用途

未來計劃

有關我們的未來業務計劃的詳細說明，請參閱「業務－我們的策略」。

[編纂]用途

假設[編纂]為每股股份[編纂]港元(即[編纂]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]約[編纂]港元。

我們目前擬將[編纂]的[編纂]用作下列用途：

- 約[編纂]%或[編纂]港元將用於撥資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，其中：
 - 約[編纂]%或[編纂]港元將用於我們現有蔓迪®以米諾地爾為基礎的產品及我們功能性頭髮護理產品線的迭代、優化及延伸，以進一步加強我們核心產品組合的競爭力，以及提供為不同消費者需求量身定制的更全面解決方案。我們將進一步調查並引導有關脫髮治療新興治療靶點、機制及方式的研究。我們亦將持續整合專業治療與高性能功能性護理，以擴大我們頭髮護理產品的潛力。
 - 約[編纂]%或[編纂]港元將用於推進司美格魯肽注射液及柯拉特龍乳膏等我們的其他管線資產的研發。
 - 約[編纂]%或[編纂]港元將用於收購或合作涉及產業鏈中的優質產品資產。我們旨在與信譽良好的合作夥伴尋求許可及合作，並選擇性收購不同階段的資產，以創造結合的臨床及商業價值。截至最後實際可行日期，我們並無任何已確定目標或已制定計劃。

未來計劃及[編纂]用途

- 約[編纂]%或[編纂]港元將用於為我們的數字化運營模式迭代以及營銷及品牌建設提供資金。我們將投資於銷售及營銷活動，並推進我們數字化運營模式的迭代升級，以及拓展線上渠道，包括應用人工智能工具。我們亦將繼續擴充及優化我們的銷售及營銷團隊，包括招聘及培訓銷售、營銷及線上推廣活動的專業人員。此外，我們計劃投資於各種品牌推廣活動，有關活動與我們致力於傳遞嚴謹且注重健康的皮膚健康和體重管理知識的承諾相一致。
- 約[編纂]%或[編纂]港元將用於增強我們的早期研發能力。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，中心配備人工智能驅動的化合物設計、高通量篩選和多靶點驗證。我們亦計劃採購高性能服務器、先進存儲解決方案和尖端數據分析軟件，並建立一個安全高效的數據管理系統，以支持我們人工智能驅動的早期研究。此外，我們計劃招聘更多專注於早期研發的人員，以充實我們的人才庫。
- 約[編纂]%或[編纂]港元將用作營運資金及一般企業用途。

如果[編纂]的定價高於或低於本文件所述[編纂]中位數的水平，上述[編纂]的分配將按比例調整。如果[編纂]定為每股股份[編纂]港元(即[編纂]的上限)，[編纂]的[編纂]將增加約[編纂]港元。如果[編纂]定為每股股份[編纂]港元(即[編纂]的下限)，[編纂]的[編纂]將減少約[編纂]港元。

倘若[編纂]獲悉數行使，假設[編纂]為每股股份[編纂]港元(即[編纂]的中位數)，我們將獲得的[編纂]將約為[編纂]港元。倘[編纂]獲悉數行使，我們擬將額外[編纂]按上述比例用於上述用途。

在[編纂]未有立即用於上述用途時，且在適用法律法規允許的情況下，我們僅會將[編纂]存入持牌商業銀行及／或其他認可金融機構(根據證券及期貨條例或其他司法權區的適用法律法規所界定)的短期計息賬戶。若上述擬定的[編纂]用途有任何重大變動，我們將作出適當公告。

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編纂] 的 架 構

[編纂]

[編纂] 的 架 構

[編纂]

[編纂] 的 架 構

[編纂]

[編纂] 的 架 構

[編纂]

[編纂] 的 架 構

[編纂]

[編纂] 的 架 構

[編纂]

[編纂] 的 架 構

[編纂]

[編纂] 的 架 構

[編纂]

[編纂] 的 架 構

[編纂]

[編纂] 的 架 構

[編纂]

[編纂] 的 架 構

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

附 錄 一

會 計 師 報 告

以下第I-1至I-●頁為自本公司申報會計師德勤•關黃陳方會計師行(香港執業會計師)接獲的報告文本，以供載入本文件。

就歷史財務資料所出具致蔓迪国际及華泰金融控股(香港)有限公司列位董事的會計師報告

緒 言

我們就第I-4至I-●頁所載的蔓迪国际(「**貴公司**」)及其附屬公司(統稱「**貴集團**」)的歷史財務資料出具報告，該等財務資料包括 貴集團於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日的合併財務狀況表，以及 貴集團截至2024年12月31日止三個年度各年及截至2025年6月30日止六個月(「**往續記錄期間**」)的合併損益及其他全面收入表、合併權益變動表及合併現金流量表，以及重要會計政策資料及其他解釋資料(統稱為「**歷史財務資料**」)。第I-4至I-●頁所載的歷史財務資料構成本報告的一部分，乃供載入 貴公司於●就 貴公司股份於香港聯合交易所有限公司(「**聯交所**」)主板首次[**編纂**]而編製的文件(「**文件**」)內。

董事就歷史財務資料須承擔的責任

貴公司的董事須負責根據歷史財務資料附註2所載的編製及呈列基準編製真實公平的歷史財務資料，並負責 貴公司董事認為屬必要的有關內部監控，以使歷史財務資料的編製不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述。

申報會計師的責任

我們的責任為就歷史財務資料發表意見，並向 閣下匯報。我們根據香港會計師公會(「**香港會計師公會**」)頒佈的香港投資通函呈報準則第200號「投資通函內就歷史財務資料出具的會計師報告」執行工作。該準則規定我們須遵守道德準則並計劃及開展工作，以就歷史財務資料是否存在重大錯誤陳述取得合理保證。

我們的工作涉及執行程序以獲取與歷史財務資料金額及披露事項有關的憑證。所選擇的程序取決於申報會計師的判斷，包括評估由於欺詐或錯誤導致歷史財務資料出現重大錯誤陳述的風險。於作出該等風險評估時，申報會計師考慮與

附錄一

會計師報告

實體根據歷史財務資料附註2所載編製及呈列基準編製真實公平的歷史財務資料相關的內部監控，以設計適當的程序，但目的並非對實體內部監控的有效性發表意見。我們的工作亦包括評價 貴公司董事所採用會計政策的恰當性及所作出會計估計的合理性，以及評價歷史財務資料的整體呈列方式。

我們相信，我們所獲得的憑證能充足及適當地為我們的意見提供基礎。

意見

我們認為，就會計師報告而言，歷史財務資料已根據歷史財務資料附註2所載編製及呈列基準真實公平地反映 貴集團於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日的財務狀況以及 貴集團於往績記錄期間的財務表現及現金流量。

審閱追加期間的比較財務資料

我們已審閱 貴集團追加期間的比較財務資料，該等財務資料包括截至2024年6月30日止六個月的合併損益及其他全面收入表、合併權益變動表及合併現金流量表，以及其他解釋資料（「**追加期間的比較財務資料**」）。 貴公司董事須負責根據歷史財務資料附註2所載的編製及呈列基準，編製及呈列追加期間的比較財務資料。我們的責任是根據我們的審閱，對追加期間的比較財務資料作出結論。我們已根據國際審計與鑒證準則委員會（「**國際審計與鑒證準則委員會**」）頒佈的國際審閱準則第2410號「由實體的獨立核數師執行中期財務資料審閱」進行審閱。審閱包括主要向負責財務及會計事務的人員作出查詢，及應用分析及其他審閱程序。審閱的範圍遠較根據國際審計準則進行審計的範圍為小，故不能令我們可保證我們將知悉在審計中可能被發現的所有重大事項。因此，我們不會發表審計意見。按照我們的審閱，我們並無發現任何事項令我們相信，就本會計師報告而言，追加期間的比較財務資料在各重大方面未有根據歷史財務資料附註2所載的編製及呈列基準編製。

附 錄 一

會 計 師 報 告

根據聯交所證券上市規則及公司(清盤及雜項條文)條例須呈報事項

調 整

於編製歷史財務資料時，概無對第I-4頁界定的相關財務報表作出調整。

股 息

我們提述歷史財務資料附註14，當中包括有關組成 貴集團的集團實體就往績記錄期間宣派及派付股息的資料。

貴公司並無歷史財務報表

貴公司自註冊成立日期起並未編製財務報表。

德勤•關黃陳方會計師行

執業會計師

香港



附 錄 一

會 計 師 報 告

貴集團的歷史財務資料

編製歷史財務資料

以下所載歷史財務資料構成本會計師報告的一部分。

歷史財務資料乃基於 貴集團於往績記錄期間的合併財務報表編製，該等財務報表乃根據符合國際會計準則理事會(「**國際會計準則理事會**」)頒佈的國際財務報告準則會計準則的會計政策編製，並由我們根據國際審計與鑒證準則委員會頒佈的國際審計準則審核(「**相關財務報表**」)。

歷史財務資料以人民幣(「**人民幣**」)呈列，除另有說明外，所有數值已約整至最近的千位(人民幣千元)。

附錄一

會計師報告

合併損益及其他全面收入表

	附註	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 (未經審計)	人民幣千元
收入	6	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)
毛利潤		<u>788,599</u>	<u>1,006,565</u>	<u>1,202,677</u>	<u>510,016</u>	<u>602,868</u>
其他收益	7	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	8	(380)	(472)	(961)	(369)	(3,655)
其他收益及虧損	9	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	10	(35)	(136)	(343)	(171)	(140)
分佔聯營公司業績		<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(1,902)</u>	<u>-</u>	<u>(2,098)</u>
除稅前溢利	11	<u>225,813</u>	<u>402,392</u>	<u>437,103</u>	<u>114,339</u>	<u>198,374</u>
所得稅開支	13	<u>(24,162)</u>	<u>(61,685)</u>	<u>(46,853)</u>	<u>(8,491)</u>	<u>(24,680)</u>
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>
每股盈利						
—基本及攤薄(人民幣元)	15	<u>不適用</u>	<u>不適用</u>	<u>不適用</u>	<u>不適用</u>	<u>不適用</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

合 併 財 務 狀 況 表

		於12月31日			於6月30日
		2022年	2023年	2024年	2025年
	附註	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					
物業、廠房及設備.....	16	128,555	124,975	115,193	114,587
使用權資產.....	17	15,782	20,780	21,956	19,502
商譽.....	18	330,286	330,286	330,286	330,286
無形資產.....	19	19,673	18,062	50,610	49,147
以公允價值計量且其變動計入當期 損益(「以公允價值計量且其變動 計入當期損益」)的金融資產...	26	200	200	200	200
於聯營公司的投資.....	20	–	–	2,098	–
其他長期預付款項.....	22	3,201	4,712	13,781	15,353
定期存款.....	27	–	60,199	61,914	62,762
		497,697	559,214	596,038	591,837
流動資產					
存貨.....	23	69,534	112,474	118,428	144,945
貿易應收款項及應收票據.....	24	182,890	162,077	240,224	222,293
其他應收款項及預付款項.....	25	9,114	19,470	69,073	66,461
以公允價值計量且其變動計入 當期損益的金融資產.....	26	203,700	342,389	250,059	264,846
已抵押銀行存款.....	27	18,892	23,300	18,188	9,797
現金及現金等價物.....	27	49,199	158,026	78,501	110,468
		533,329	817,736	774,473	818,810
流動負債					
貿易應付款項及應付票據.....	28	56,469	75,897	59,940	80,236
其他應付款項及應計費用.....	29	105,761	467,233	76,181	718,218
合約負債.....		–	–	1,519	291
租賃負債.....	30	1,133	2,616	3,489	3,206
應付所得稅.....		5,150	26,058	37,981	16,456
		168,513	571,804	179,110	818,407
流動資產淨值		364,816	245,932	595,363	403
資產總值減流動負債		862,513	805,146	1,191,401	592,240
非流動負債					
遞延稅項負債.....	21	8,158	8,132	7,414	6,047
租賃負債.....	30	675	4,390	5,260	3,630
遞延收益.....	31	59,573	57,810	52,105	49,513
		68,406	70,332	64,779	59,190
資產淨值		794,107	734,814	1,126,622	533,050
資本及儲備					
實收資本.....	32	56,500	56,500	56,500	56,500
儲備.....		737,607	678,314	1,070,122	476,550
權益總額		794,107	734,814	1,126,622	533,050

附 錄 一

會 計 師 報 告

合 併 權 益 變 動 表

	實收資本	法定儲備	其他儲備	以股份 為基礎的 付款儲備	保留盈利	總計
	人民幣千元 (附註32)	人民幣千元 (附註a)	人民幣千元 (附註b)	人民幣千元 (附註c)	人民幣千元	人民幣千元
於2022年1月1日	56,500	28,250	348,574	3,874	405,258	842,456
年內溢利.....	-	-	-	-	201,651	201,651
重新分類.....	-	-	(2,131)	-	2,131	-
確認為分派的股息(附註14)	-	-	-	-	(250,000)	(250,000)
於2022年12月31日.....	56,500	28,250	346,443	3,874	359,040	794,107
年內溢利.....	-	-	-	-	340,707	340,707
重新分類.....	-	-	(2,131)	-	2,131	-
確認為分派的股息(附註14)	-	-	-	-	(400,000)	(400,000)
於2023年12月31日.....	56,500	28,250	344,312	3,874	301,878	734,814
年內溢利.....	-	-	-	-	390,250	390,250
重新分類.....	-	-	(2,131)	-	2,131	-
確認以權益結算以股份為基礎的 付款(附註32)	-	-	-	1,558	-	1,558
於2024年12月31日.....	56,500	28,250	342,181	5,432	694,259	1,126,622
期內溢利.....	-	-	-	-	173,694	173,694
重新分類.....	-	-	(1,065)	-	1,065	-
確認以權益結算以股份為基礎的 付款(附註32)	-	-	-	2,734	-	2,734
確認為分派的股息(附註14)	-	-	-	-	(770,000)	(770,000)
於2025年6月30日.....	<u>56,500</u>	<u>28,250</u>	<u>341,116</u>	<u>8,166</u>	<u>99,018</u>	<u>533,050</u>
於2023年12月31日.....	56,500	28,250	344,312	3,874	301,878	734,814
期內溢利.....	-	-	-	-	105,848	105,848
重新分類.....	-	-	(1,065)	-	1,065	-
於2024年6月30日(未經審計)	<u>56,500</u>	<u>28,250</u>	<u>343,247</u>	<u>3,874</u>	<u>408,791</u>	<u>840,662</u>

附錄一

會計師報告

附註：

- (a) 根據中華人民共和國(「中國」)公司法及中國附屬公司的組織章程細則，在中國註冊為境內公司的附屬公司須將依據中國公認會計準則(「中國公認會計準則」)確定的年度法定淨利潤(經抵銷過往年度虧損後)的10%撥作法定盈餘公積。當該公積金結餘達到該實體資本的50%時，可選擇繼續撥付或不再撥付公積金。法定盈餘公積可用作抵銷過往年度虧損或增加資本。
- (b) 該項金額指可識別資產及負債的公允價值與賬面值的差額，以及三生制藥(「三生制藥」)的全資附屬公司瀋陽三生製藥股份有限公司(「瀋陽三生」)於2015年自獨立第三方收購浙江三生蔓迪藥業有限公司(「三生蔓迪」)產生的商譽(定義見附註1)。該項金額其後與自上述收購產生的無形資產攤銷額相互抵銷。
- (c) 該項金額指三生制藥採納的股份激勵計劃項下以權益結算以股份為基礎的安排涉及的三生蔓迪(定義見附註2)擁有人應佔以權益結算以股份支付的補償，具體細節已在附註33中詳述。

附 錄 一

會 計 師 報 告

合 併 現 金 流 量 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)	
經營活動					
除稅前溢利.....	225,813	402,392	437,103	114,339	198,374
就以下各項調整：					
財務成本.....	35	136	343	171	140
利息收入.....	(1,294)	(2,589)	(6,187)	(3,300)	(2,164)
分佔聯營公司業績.....	-	-	1,902	-	2,098
物業、廠房及設備折舊.....	15,156	17,889	17,050	8,465	8,053
使用權資產折舊.....	1,120	2,338	4,331	2,314	2,060
無形資產攤銷.....	2,611	2,659	2,814	1,385	1,455
貿易及其他應收款項減值虧損，					
扣除撥回.....	380	472	961	369	3,655
以股份為基礎的付款.....	-	-	1,558	-	2,734
與資產相關的政府補助收入.....	(6,654)	(5,013)	(5,705)	(3,205)	(2,592)
以公允價值計量且其變動計入					
當期損益的金融資產公允價值					
變動的收益.....	(6,541)	(6,945)	(743)	(203)	(2,294)
處置物業、廠房及設備虧損.....	1,138	9	11,830	11,469	8,758
處置無形資產收入.....	-	-	-	-	(80)
增值稅(「增值稅」)加計扣除.....	-	(2,552)	(3,779)	(2,128)	(1,238)
處置一家附屬公司收入.....	-	-	-	-	(2,614)
營運資金變動前的經營現金流量 ..	231,764	408,796	461,478	129,676	216,345
存貨減少(增加).....	17,773	(42,940)	(5,954)	(18,488)	(26,816)
貿易應收款項及應收票據					
(增加)減少.....	(53,596)	20,820	(78,409)	(35,141)	17,728
其他應收款項及預付款項					
減少(增加).....	25,407	(7,064)	(11,981)	(3,411)	659
其他長期預付款項減少(增加).....	57	(392)	(119)	435	1,028
貿易應付款項及應付票據					
(減少)增加.....	(14,308)	19,428	(15,957)	(14,812)	20,560
其他應付款項及應計費用					
增加(減少).....	2,609	(35,120)	12,337	28,190	(26,796)
合約負債增加(減少).....	-	-	1,519	313	(1,228)
經營所產生現金.....	209,706	363,528	362,914	86,762	201,480
已付所得稅.....	(20,233)	(40,802)	(35,647)	(35,564)	(47,539)
經營活動所產生現金淨額.....	189,473	322,726	327,267	51,198	153,941

附 錄 一

會 計 師 報 告

	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)				
投資活動					
購買物業、廠房及設備	(9,085)	(16,317)	(30,602)	(9,413)	(16,857)
購買無形資產	-	(1,048)	(662)	-	(62)
已付開發成本	-	-	(34,700)	(16,853)	(350)
處置物業、廠房及設備所得款項...	21	20	2,941	2,793	1,195
於聯營公司的投資	-	-	(4,000)	-	-
收購以公允價值計量且其變動					
計入當期損益的股權投資.....	(200)	-	-	-	-
已收政府補助	-	3,250	-	-	-
提取已抵押銀行存款	39,514	42,205	42,842	23,300	18,188
存放已抵押銀行存款	(34,139)	(46,613)	(37,730)	(19,541)	(9,797)
提取以公允價值計量且其變動					
計入當期損益的金融資產.....	1,478,023	753,701	448,603	377,471	281,329
存放以公允價值計量且其變動					
計入當期損益的金融資產.....	(1,403,228)	(885,445)	(355,531)	(60,000)	(293,821)
向關聯方貸款	-	-	(2,380)	-	-
向第三方貸款	-	(3,440)	(34,526)	(33,000)	-
存放定期存款	-	(60,000)	-	-	-
收到利息	918	2,059	3,057	2,288	268
處置一家附屬公司的現金流出					
淨額	-	-	-	-	(314)
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					
已付股息	(250,000)	-	(400,000)	(400,000)	(100,000)
租賃負債付款	(1,305)	(2,137)	(3,764)	(1,983)	(1,613)
租賃負債已付利息	(33)	(134)	(340)	(170)	(140)
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

附錄一

會計師報告

歷史財務資料附註

1. 一般資料

蔓迪国际(「貴公司」)由三生制药於2025年6月24日在開曼群島註冊成立為有限公司。貴公司註冊辦事處地址及主要營業地點於文件「公司資料」一節披露。

貴公司為一家投資控股公司。於往績記錄期間，附註39所載 貴公司附屬公司(連同 貴公司統稱「貴集團」)主要致力於研發及推廣以頭髮健康與體重管理為核心的藥品。在整個往績記錄期間及於本報告日期，三生制药在轉讓事項前後(如附註2所載)均為 貴公司的最終控股公司。

歷史財務資料以 貴公司功能貨幣人民幣呈列。

由於 貴公司為新註冊成立，因此自註冊成立日期以來尚未編製法定財務報表，且財務報表尚未到期刊發。

2. 歷史、集團重組以及歷史財務資料的編製及呈列基準

歷史財務資料乃依據附註4所載的會計政策編製，該等政策符合國際會計準則理事會頒佈的國際財務報告準則會計準則以及轉讓事項(定義及詳細說明如下)適用的合併會計慣例原則。

歷史和集團重組

為使 貴集團架構合理化，以籌備 貴公司股份於香港聯合交易所有限公司主板獨立[編纂](「分拆」)，三生制药進行了一系列集團重組(「集團重組」)，進一步詳情如下所述。由於 貴公司及當時的附屬公司均在三生制药的共同控制下，將三生蔓迪及其附屬公司(統稱為「三生蔓迪集團」)從三生制药的全資附屬公司瀋陽三生轉讓予 貴公司(「轉讓事項」)，已採用合併會計原則，作為涉及受共同控制的主體和業務的業務合併進行會計處理。

- (i) 貴公司於2025年6月24日在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。註冊成立後，在向三生制药轉讓一股認購人股份及發行50,000股普通股後， 貴公司成為三生制药的全資附屬公司。
- (ii) 貴公司的全資附屬公司三生蔓迪有限公司(「蔓迪香港」)由 貴公司於2025年7月24日在香港註冊成立為有限公司。
- (iii) 於2025年9月24日，蔓迪香港與瀋陽三生簽訂股份轉讓協議，以現金代價約人民幣580,000,000元收購三生蔓迪100%股權。

上述轉讓事項及收購的代價乃參考由獨立於 貴集團及三生制药的專業估值師編製的估值報告而釐定。

附錄一

會計師報告

3. 應用新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則

為編製及呈列往績記錄期間的歷史財務資料，貴集團於整個往績記錄期間貫徹應用符合國際會計準則理事會頒佈的國際財務報告準則會計準則(貴集團於2025年1月1日開始的會計期間生效)的會計政策。

已頒佈但尚未生效的新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則

於本報告日期，下列新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則已頒佈但尚未生效：

國際會計準則第21號(修訂本)	換算至惡性通脹呈列貨幣 ³
國際財務報告準則第9號及 國際財務報告準則第7號(修訂本)	對金融工具分類和計量的修訂 ²
國際財務報告準則第9號及 國際財務報告準則第7號(修訂本)	涉及依賴自然能源生產電力的合同 ²
國際財務報告準則第10號及 國際會計準則第28號(修訂本)	投資者與其聯營公司或合營企業之間的 資產出售或注資 ¹
國際財務報告準則會計準則(修訂本)	國際財務報告準則會計準則年度改進— 第11卷 ²
國際財務報告準則第18號	財務報表的呈列和披露 ³

¹ 待定期限或之後開始的年度期間生效。

² 於2026年1月1日或之後開始的年度期間生效。

³ 於2027年1月1日或之後開始的年度期間生效。

除下述新訂國際財務報告準則會計準則外，貴公司董事預期，於可預見未來，應用所有經修訂國際財務報告準則會計準則將不會對貴集團的合併財務報表造成重大影響。

國際財務報告準則第18號財務報表的呈列和披露

國際財務報告準則第18號*財務報表的呈列和披露*載有財務報表的呈列和披露要求，將取代國際會計準則第1號*財務報表呈列*。該項新訂國際財務報告準則會計準則，於承襲國際會計準則第1號的許多要求的同時，引入於損益表中呈現指定類別及定義小計的新要求；於財務報表附註中提供管理層定義的業績指標的披露，並改善財務報表中披露資料的匯總及分解。此外，若干國際會計準則第1號的段落已移至國際會計準則第8號及國際財務報告準則第7號。對國際會計準則第7號*現金流量表*及國際會計準則第33號*每股盈利*亦進行小幅修訂。

國際財務報告準則第18號及其他準則的修訂本將於2027年1月1日或之後開始的年度期間生效，並允許提前應用。預期國際財務報告準則第18號的應用將影響損益表的呈列及未來財務報表的披露。

4. 主要會計政策資料

歷史財務資料乃根據國際會計準則理事會發佈的國際財務報告準則會計準則的以下會計政策而編製。就編製歷史財務資料而言，倘合理預期有關資料會影響主要使用者作出的決定，則有關資料被視為重大。此外，歷史財務資料載有香港聯合交易所有限公司證券上市規則及香港公司條例所規定的適用披露資料。

合併基準

歷史財務資料包括貴公司及由貴公司所控制的實體以及其附屬公司於集團重組完成後的財務報表。貴公司在以下情況下取得控制權：

- 擁有對投資對象的權力；

附 錄 一

會 計 師 報 告

- 因參與投資對象業務而承擔可變回報的風險或享有可變回報的權利；及
- 可行使權力以影響其回報。

倘有事實及情況顯示上述控制權三個因素中的一個或以上發生變化，貴集團會重新評估其是否擁有投資對象的控制權。

當貴集團取得附屬公司的控制權時，開始對附屬公司合併入賬，並於貴集團失去對該附屬公司的控制權時終止合併入賬。具體而言，於往績記錄期間收購或處置的附屬公司收入及開支自貴集團取得控制權當日起計入合併損益及其他全面收入表，直至貴集團不再控制附屬公司當日為止。

如必要，附屬公司的財務報表會作出調整，以令其會計政策與貴集團的會計政策一致。

與貴集團成員公司之間的交易有關的所有集團內公司間的資產及負債、權益、收入、開支及現金流量於合併入賬時悉數對銷。

涉及受共同控制業務的業務合併之合併會計法

合併財務報表包括合併業務的財務報表項目。共同控制合併於該等合併業務中產生，猶如其自合併業務首次處於控制方控制下之日期起已進行合併。

就控制方面言，合併業務的資產淨值乃使用現有賬面值綜合入賬。於共同控制合併之時，概無就商譽或議價購買收入確認金額。

就將採用合併會計法入賬的共同控制合併產生的開支於其產生期間作為開支確認。

合併損益及其他全面收入表包括各合併業務自最早呈列日期起或自合併業務首次處於共同控制之日期以來(以較短期間為準)之業績。

合併財務報表之比較金額已予以呈列，猶如該等業務已於先前報告期間初或當其首次處於共同控制下時(以較短期間為準)已合併。

商譽

收購業務而產生的商譽乃按成本(於收購業務當日確定)減累計減值虧損(如有)入賬。

就減值測試而言，商譽會被分配至預期因合併的協同效應而獲益的貴集團各現金產生單位(或現金產生單位組別)，即指就內部管理而言監控商譽的最低層級且不大於經營分部的單位。

獲分配商譽的現金產生單位(或現金產生單位組別)會每年進行減值測試，或於有跡象顯示有關單位可能出現減值時更頻密地進行減值測試。就於報告期內因收購產生之商譽而言，已獲分配商譽之現金產生單位(或現金產生單位組別)於報告期末之前進行減值測試。若可收回金額少於其賬面值，則減值虧損會先分配以扣減獲分配的任何商譽的賬面值，其後按該單位(或現金產生單位組別)內各項資產賬面值的比例分配至其他資產。

附 錄 一

會 計 師 報 告

於附屬公司的投資

於附屬公司的投資乃按成本減任何已識別減值虧損計入 貴公司財務狀況表。

於聯營公司的投資

聯營公司為 貴集團擁有重大影響力的實體。重大影響力指有權參與投資對象的財務及經營政策決策，而非控制或共同控制該等政策的權力。

聯營公司的業績及資產與負債以權益會計法載入該等合併財務報表。根據權益法，於聯營公司的投資初步按成本於合併財務狀況表中確認，並於其後作出調整以確認 貴集團分佔聯營公司損益及其他全面收入。當 貴集團分佔聯營公司虧損超出 貴集團於該聯營公司的權益(包括實質上構成 貴集團於該聯營公司的投資淨額一部分的任何長期權益)時， 貴集團不再確認其分佔進一步虧損。僅在 貴集團已招致法定或推定責任或代表該聯營公司作出付款的情況下確認額外虧損。

自投資對象成為聯營公司當日起，於聯營公司的投資以權益法入賬。收購於聯營公司的投資時，投資成本超出 貴集團分佔該投資對象的可識別資產及負債的公允價值淨額的任何部分確認為商譽，並計入該投資的賬面值內。 貴集團分佔可識別資產及負債的公允價值淨額超出投資成本的任何部分，於重新評估後即時於投資被收購期間在損益中確認。

貴集團評估是否存在於聯營公司的權益可能出現減值的客觀證據。當存在任何客觀證據時，投資(包括商譽)的全部賬面值根據國際會計準則第36號作為一項單項資產通過將其可收回金額(使用價值與公允價值減出售成本的較高者)與其賬面值進行比較來進行減值測試。任何已確認的減值虧損均不分配至構成該投資賬面值一部分的任何資產(包括商譽)。該減值虧損的任何撥回根據國際會計準則第36號確認，惟以隨後增加的可收回投資金額為限。

當集團實體與 貴集團聯營公司進行交易時，與該聯營公司交易所產生的溢利及虧損於合併財務報表確認，惟僅以該聯營公司與 貴集團無關的權益為限。

客戶合約收入

有關客戶合約收入相關的 貴集團會計政策的資料載於附註6。

物業、廠房及設備

物業、廠房及設備為持有以用於生產或提供商品或服務或作行政用途的有形資產(誠如下文所述，在建工程(「**在建工程**」)除外)。物業、廠房及設備乃按成本減其後累計折舊及累計減值虧損(如有)於合併財務狀況表列賬。

用於生產、供應或行政用途的在建廠房、樓宇及機器以成本減任何已確認減值虧損列賬。成本包括直接歸因於將資產轉移至能夠以管理層預期的方式經營所必需的位置和條件的任何成本(包括測試相關資產是否正常運行的成本)及(就合資格資產而言)根據 貴集團會計政策資本化的借款成本。在該等資產達到預定可使用狀態時，以與其他資產相同的基準開始計提折舊。

附錄一

會計師報告

資產(在建廠房、樓宇及機器除外)乃按其估計可使用年期，以直線法撇銷其成本減其剩餘價值而確認折舊。估計可使用年期、剩餘價值及折舊法乃於報告期末審閱，並採用未來適用法對估計變更的影響進行核算。

物業、廠房及設備項目於處置或預期繼續使用該資產並不會產生未來經濟利益時終止確認。處置或停止使用物業、廠房及設備項目所產生的任何收入或虧損乃釐定為銷售所得款項與資產賬面值項目的差額，並於損益確認。

無形資產

單獨收購的無形資產

單獨收購並具有限使用年期的無形資產按成本減累計攤銷及任何累計減值虧損列賬。具有限使用年期的無形資產攤銷乃以直線法按其估計可使用年期確認。估計可使用年期及攤銷方法於各報告期間末檢討，任何估計變動的影響按前瞻基準入賬。單獨收購並具無限使用年期的無形資產按成本減任何其後累計減值虧損列賬。

內部形成的無形資產—研發開支

研究活動開支於產生期內確認為開支。

開發活動所產生(或內部項目研發階段所產生)之內部形成無形資產，僅在符合以下所有條件時方予確認：

- 技術水平足以完成無形資產，致使該項無形資產可供使用或銷售；
- 有意完成該無形資產並加以使用或將之銷售；
- 使用或銷售無形資產的能力；
- 無形資產可能產生未來經濟效益；
- 具備充足的技術、財務和其他資源來完成其開發，並使用或銷售此無形資產；及
- 能夠可靠衡量用於開發期間無形資產產生的開支。

初始確認的內部形成無形資產之金額為無形資產首次符合上述確認條件之日起產生之開支總和。倘並無內部形成無形資產可予確認，則開發開支會於產生期間於損益內確認。

初始確認後，內部形成無形資產按個別收購無形資產相同之基準，以成本減累計攤銷及累計減值虧損(如有)呈報。

業務合併中收購的無形資產

業務合併中收購的無形資產與商譽分開確認，以及初步按其於收購日期的公允價值確認(被視作其成本)。

附 錄 一

會 計 師 報 告

初始確認後，業務合併中收購的具有限使用年期的無形資產採取與單獨收購無形資產的相同基準，按成本減累計攤銷及任何累計減值虧損呈報。

無形資產於處置時或預期不會因使用或處置而產生未來經濟效益時予以終止確認。終止確認無形資產所產生的收益及虧損，按處置所得款項淨額與該資產賬面值之間的差額計量，並於該資產終止確認時在損益內確認。

租賃

貴集團根據國際財務報告準則第16號的定義於合約開始時評估該合約是否屬於或包含租賃。除非合約的條款及條件其後出現變動，否則有關合約將不予重新評估。

貴集團作為承租人

將代價分配至合約組成部分

就包含租賃組成部分以及一項或多項額外租賃或非租賃組成部分之合約而言，貴集團根據租賃組成部分之相對獨立價格及非租賃組成部分之獨立價格總和將合約代價分配至各租賃組成部分。

非租賃組成部分與租賃組成部分分開，並通過採用其他適用準則進行會計處理。

短期租賃

貴集團將短期租賃確認豁免應用於設備及汽車的租賃，該租賃的租期自開始日期起計為期十二個月或以下並且不包括購買選擇權。短期租賃的租賃付款於租賃期內按直線法確認為開支。

使用權資產

使用權資產的成本包括租賃負債的初始計量金額。

使用權資產按成本減任何累計折舊及減值虧損計量，並就租賃負債的任何重新計量作出調整。

使用權資產以直線法按估計可使用年期和租期之較短者計提折舊。

貴集團將使用權資產作為單獨項目於合併財務狀況表內呈列。

可退回租賃保證金

已付可退回租賃保證金乃根據國際財務報告準則第9號入賬且初始按公允價值計量。對初始確認時的公允價值作出的調整被視為額外租賃付款，並計入使用權資產成本。

租賃負債

於租賃開始日期，貴集團以於該日期未支付的租賃付款的現值確認並計量租賃負債。倘租賃隱含的利率不易釐定，則貴集團會使用於租賃開始日期的增量借款利率計算租賃付款之現值。

租賃付款為固定付款。

附錄一

會計師報告

於開始日期後，租賃負債按應計利息及租賃付款調整。

貴集團將租賃負債作為單獨項目於合併財務狀況表內呈列。

物業、廠房及設備、使用權資產及無形資產減值

於各報告期末，貴集團審閱其物業、廠房及設備、使用權資產及具有有限可使用年期的無形資產的賬面值，以釐定有否有任何跡象顯示該等資產已發生減值虧損。倘存在任何該等跡象，則會估計相關資產的可收回金額，以釐定減值虧損(如有)的程度。尚未可供使用的無形資產至少每年及於有跡象顯示可能出現減值時進行減值測試。

物業、廠房及設備、使用權資產及無形資產的可收回金額會個別估計。倘無法個別估計可收回金額，則貴集團估計該資產所屬現金產生單位的可收回金額。

就現金產生單位進行減值測試時，倘可設立合理及一致的分配基準，則企業資產分配至相關現金產生單位，否則其會分配至可設立合理及一致分配基準的最小現金產生單位組別。可收回金額就企業資產所屬現金產生單位或現金產生單位組別釐定，並與相關現金產生單位或現金產生單位組別的賬面值進行比較。

可收回金額為公允價值減出售成本與使用價值兩者中的較高者。於評估使用價值時，估計未來現金流量採用稅前貼現率(反映現時市場對貨幣時間價值及資產(或現金產生單位)特定風險的評估)貼現至其現值，而未來现金流量的估計並未就其作出調整。

倘資產(或現金產生單位)的可收回金額估計將低於其賬面值，則資產(或現金產生單位)的賬面值會減少至其可收回金額。就無法按合理及一致的基準分配至現金產生單位的企業資產或部分企業資產而言，貴集團會將現金產生單位組別的賬面值(包括分配至該等現金產生單位組別的企業資產或部分企業資產的賬面值)與該等現金產生單位組別的可收回金額進行比較。於分配減值虧損時，減值虧損根據單位或現金產生單位組別內各資產的賬面值按比例分配至資產。資產的賬面值不會調低至低於其公允價值減出售成本(倘可計量)、其使用價值(倘可釐定)與零三者中的最高者。將另行分配至資產的減值虧損金額按比例分配至該單位或該等現金產生單位組別的其他資產。減值虧損會即時於損益中確認。

倘減值虧損於其後撥回，則該資產(或現金產生單位或該等現金產生單位組別)的賬面值會增加至其經修訂的估計可收回金額，惟增加後的賬面值不得超出假設於過往年度並無就該資產(或現金產生單位或該等現金產生單位組別)確認減值虧損原應釐定的賬面值。撥回減值虧損會即時於損益中確認。

政府補助

在合理保證貴集團將遵守該等補助的附帶條件及將收到補助之前，不會確認政府補助。

政府補助乃於貴集團將擬用作補償的補助相關成本確認為開支的期間按系統性基準於損益中確認。具體而言，以要求貴集團購買、建造或另行獲得非流動資產為主要條件的政府補助於合併財務狀況表確認為遞延收益，並按系統性及合理的基準於相關資產的可使用年期內轉撥至損益。

附錄一

會計師報告

就已發生開支或虧損應收作為補償的與收入有關的政府補助或為給予 貴集團即時財務支持而不涉及未來相關成本的政府補助，於應收期間在損益中確認。有關補助於「其他收益」中呈列。

員工福利

退休福利成本

貴集團參加由國家管理的退休福利計劃，該等計劃為定額供款計劃，在僱員已提供可享有該等供款的服務時確認為開支。

短期員工福利

短期員工福利於僱員提供服務時按預期將支付福利的未貼現金額確認。除非其他國際財務報告準則會計準則規定或允許將福利計入資產成本，否則所有短期員工福利均確認為開支。

於扣除已支付的任何金額後，僱員應計福利(如工資及薪金)確認為負債。

以股份為基礎的付款

以權益結算以股份為基礎的付款交易

向僱員授出的限制性股份

向僱員及提供類似服務的其他人士授出的以權益結算以股份為基礎的付款以授予日權益工具的公允價值計量。

在不考慮所有非市場歸屬條件的情況下，於授予日釐定的以權益結算以股份為基礎的付款的公允價值，會根據 貴集團對最終歸屬的權益工具的估計，在歸屬期內以直線法列作開支，並相應增加權益(以股份為基礎的付款儲備)。於各報告期末， 貴集團根據所有相關非市場歸屬條件的評估修訂其對預期將予歸屬的權益工具數目估計。修訂原定估計的影響(如有)乃於損益確認，致使累計開支反映經修訂估計，並相應調整以股份為基礎的付款儲備。

已授出股份歸屬時，先前於以股份為基礎的付款儲備中確認的款項將轉撥至股份溢價。

稅項

所得稅開支指即期及遞延所得稅開支的總和。

即期應付稅項以本年度／本期間應課稅溢利計算。應課稅溢利與除稅前溢利不同之處在於其他年度內應課稅或可扣減的收入或開支以及從來毋須課稅或不可扣減的項目。 貴集團的即期稅項負債按報告期間末已實施或大致上已實施的稅率計算。

遞延稅項乃就歷史財務資料內資產及負債之賬面值與計算應課稅溢利所採用之相應稅基之暫時差額確認。遞延稅項負債一般就所有應課稅暫時差額確認。遞延稅項資產一般於可能出現可以動用該等可扣減暫時差額予以抵銷之應課稅溢利時，就所有可扣減暫時差額確認。倘首次確認(於業務合併中除外)一項交易之資產及負債所產生之暫時差額不影響應課稅溢利或會計溢利以及於交易時不產生相等的應課稅及可扣減暫時差額，則有關遞延稅項資產及負債將不予確認。

附錄一

會計師報告

遞延稅項負債按於附屬公司之投資相關之應課稅暫時差額確認，惟倘貴集團可控制撥回暫時差額且暫時差額未必於可見將來撥回之情況除外。與該等投資相關的可扣減暫時差額所產生的遞延稅項資產，僅在可能有足夠應課稅溢利用於抵銷暫時差額利益時確認，並預期於可見將來撥回。

遞延稅項資產之賬面值乃於各報告期間末進行檢討，並於不再可能有足夠應課稅溢利以收回全部或部分資產之情形下作調減。

遞延稅項資產及負債按清償負債或變現資產期間預期適用之稅率，並根據於報告期間末已頒佈或實質上已頒佈之稅率(及稅法)計量。

遞延稅項負債及資產之計量反映按照貴集團於報告期間末預期收回或結算其資產及負債賬面值之方式所產生之稅務結果。

就計量貴集團確認使用權資產及相關租賃負債的租賃交易的遞延稅項而言，貴集團首先釐定稅項扣減是否歸因於使用權資產或租賃負債。

就稅項扣減歸因於租賃負債之租賃交易而言，貴集團將國際會計準則第12號的規定分別應用於租賃負債及相關資產。倘有應課稅溢利可能用以抵扣可扣減暫時差額，貴集團確認與租賃負債相關之遞延稅項資產，並就所有應課稅暫時差額確認遞延稅項負債。

倘有可依法執行權利動用即期稅項資產以抵銷即期稅項負債，而遞延稅項資產及負債與由同一稅務機構向同一應課稅實體徵收之所得稅相關，則遞延稅項資產及負債可以互相抵銷。

即期及遞延稅項乃於損益內確認。

現金及現金等價物

現金及現金等價物於合併財務狀況表呈列，包括：

- 現金，其包括手頭現金及活期存款，不包括受監管限制而導致有關結餘不再符合現金定義的銀行結餘；及
- 現金等價物，其包括短期(通常原到期日為三個月或更短)、可隨時轉換為已知數額現金且價值變動風險不大的高流動性投資。現金等價物乃用於滿足短期現金承擔，而非用於投資或其他目的。

存貨

存貨按成本及可變現淨值兩者的較低者列賬。存貨成本按加權平均法釐定。可變現淨值為存貨的估計預計售價減完成的所有估計成本及銷售時所需成本。進行銷售所必需的成本包括可直接歸屬於銷售的增量成本及貴集團進行銷售所必須發生的非增量成本。

附錄一

會計師報告

金融工具

金融資產及金融負債乃於集團實體成為工具合約條文訂約方時進行確認。所有以常規途徑購入或銷售之金融資產乃按交易日期基準確認及取消確認。常規途徑買賣或銷售指須於市場法規或慣例所確定之時間框架內交付資產之金融資產購入或銷售。

金融資產及金融負債起初以公允價值計量，除自客戶合約產生的貿易應收款項根據國際財務報告準則第15號初始計量。收購或發行金融資產及金融負債(不包括以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產或金融負債)直接產生的交易成本將於初始確認時計入或扣減自有關金融資產或金融負債(如適用)的公允價值。收購以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產或金融負債直接產生的交易成本即時於損益中確認。

實際利率法為計算金融資產或金融負債攤銷成本的方法，亦為於有關期間分配利息收入及利息開支的方法。實際利率為保證金融資產或金融負債的預計年期或(如適用)較短期間準確貼現估計未來現金收入及付款(包括所有構成實際利率組成部分之已付或已收費用及費率、交易成本及其他溢價或折讓)至初始確認時賬面淨值的利率。

金融資產

金融資產的分類及其後計量

符合以下條件的金融資產於其後按攤銷成本計量：

- 該金融資產以收取合約現金流量為目的之商業模式下持有；及
- 合約條款令於特定日期產生之現金流量僅為支付本金及未償還本金之利息。

所有其他金融資產其後以公允價值計量且其變動計入當期損益計量。

(i) 攤銷成本及利息收入

就其後按攤銷成本計量的金融資產而言，利息收入採用實際利息法確認。利息收入通過對金融資產的賬面總值應用實際利率計算，惟其後出現信貸減值(見下文)的金融資產除外。就其後出現信貸減值的金融資產而言，利息收入通過自下個報告期間起對金融資產的攤銷成本應用實際利率確認。倘信貸減值金融工具的信貸風險有所改善，使金融資產不再信貸減值，則自資產釐定為不再出現信貸減值後的報告期間開始，利息收入通過對金融資產的賬面總值應用實際利率確認。

(ii) 以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產

以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產於各報告期末按公允價值計量，而任何公允價值收入或虧損則於損益中確認。於損益中確認的收入或虧損淨額包括金融資產賺取的任何利息，並列入「其他收益及虧損」項內。

根據國際財務報告準則第9號須進行減值評估的金融資產減值

貴集團根據預期信用損失模型對根據國際財務報告準則第9號須進行減值評估的金融資產(包括貿易應收款項及應收票據、其他應收款項、抵押銀行存款、定期存款以及現金及現金等價物)進行減值評估。預期信用損失金額於各報告日期更新，以反映自初始確認以來信貸風險的變動。

附錄一

會計師報告

全期預期信用損失指在相關工具的預期年期內所有可能發生的違約事件導致的全期預期信用損失。相比之下，12個月預期信用損失（「12個月預期信用損失」）指預期報告日期後12個月內可能發生的違約事件導致的全期預期信用損失部分。評估乃根據貴集團的過往信用損失經驗進行，並就債務人的特定因素、整體經濟狀況及於報告日期對當前狀況的評估以及對未來狀況的預測作出調整。

貴集團始終就貿易應收款項確認全期預期信用損失。

就所有其他工具而言，貴集團計量等於12個月預期信用損失的虧損撥備，除非信貸風險自初始確認以來顯著增加，在此情況下，貴集團確認全期預期信用損失。全期預期信用損失是否予以確認的評估乃基於自初始確認以來發生違約的可能性或風險顯著增加。

(i) 信貸風險顯著增加

於評估自初始確認以來信貸風險是否顯著增加時，貴集團將於報告日期金融工具發生的違約風險與初始確認日期起金融工具發生的違約風險進行比較。於進行該評估時，貴集團會考慮合理且有理據的定量及定性資料，包括無需付出不必要的成本或努力而可得的過往經驗及前瞻性資料。

具體而言，於評估信貸風險是否顯著增加時，會考慮以下資料：

- 金融工具的外部(如有)或內部信貸評級的實際或預期顯著惡化；
- 外部市場信貸風險指標的顯著惡化，如信貸利差大幅增加；
- 預期將會導致債務人償還債務責任能力顯著下降的業務、財務或經濟狀況的現有或預測不利變化；
- 債務人經營業績的實際或預期顯著惡化；
- 債務人的監管、經濟或技術環境有實際或預期重大不利變動，導致債務人償還債務責任的能力顯著下降。

不論上述評估的結果如何，貴集團推斷當合約付款逾期超過30天，信貸風險已自初始確認起大幅增加，除非貴集團另有合理及有理據資料顯示相反情況則當別論。

貴集團定期監控用於識別信貸風險是否顯著增加的標準是否有效，並適時對有關標準進行修訂，以確保有關標準能於款項逾期前識別信貸風險的顯著增加。

(ii) 違約的定義

就內部信貸風險管理而言，貴集團於內部編製的資料或自外部來源獲得的資料表明債務人不大可能向其債權人(包括貴集團)悉數還款(並無計及貴集團所持任何抵押品)時，貴集團視該事件為違約事件。

不論上文分析如何，倘金融資產逾期超過90天時，則貴集團認為違約發生，除非貴集團擁有合理及有理據的資料表明滯後違約標準更為適用則當別論。

附 錄 一

會 計 師 報 告

(iii) 信貸減值的金融資產

當發生對金融資產估計未來現金流量有不利影響的一個或多個違約事件時，金融資產出現信貸減值。金融資產出現信貸減值的證據包括有關下列事件的可觀察數據：

- (a) 發行人或借款人出現嚴重財務困難；
- (b) 違反合約，如拖欠或逾期事件；或
- (c) 借款人有可能破產或進行其他財務重組。

(iv) 撤銷政策

倘有資料顯示交易對手處於嚴重財務困難及無實際收回可能時(例如交易對手遭受清盤或已進入破產程序)，貴集團則撤銷金融資產。經考慮法律意見後(如適用)，遭撤銷的金融資產可能仍須按貴集團收回程序進行強制執行活動。撤銷構成終止確認事項。任何其後收回於損益確認。

(v) 預期信用損失的計量及確認

預期信用損失的計量為違約概率、違約虧損率(即違約時的虧損程度)及違約風險的函數。評估違約概率及違約虧損率的依據是過往數據及前瞻性資料。預期信用損失的估計反映以發生相關違約風險的金額作為加權數值而釐定的無偏概率加權金額。貴集團採用可行權宜方法，利用撥備矩陣估計貿易應收款項的預期信用損失，當中考慮到過往信用損失經驗，並按無須付出不必要的額外成本或努力而取得的前瞻性資料作出調整。

一般而言，預期信用損失乃根據合約應付貴集團的所有合約現金流量與貴集團預期收取的所有現金流量(按初始確認時釐定的實際利率折現)之間的差額。

貿易應收款項全期預期信用損失經考慮逾期資料及前瞻性宏觀經濟資料等相關信貸資料按集體基準考慮。

就集體評估而言，貴集團在分組時已考慮債務人的逾期狀況及性質。

管理層定期檢討分組，以確保各組別成份繼續享有類似信貸風險特徵。

利息收入根據金融資產的賬面總值計算，除非金融資產出現信貸減值，在該情況下利息收入根據金融資產的攤銷成本計算。

除通過虧損撥備賬確認相應調整的貿易應收款項及其他應收款項外，貴集團就所有金融工具通過調整其賬面值於損益內確認減值收益或虧損。

附錄一

會計師報告

終止確認金融資產

僅當資產現金流量的合約權利到期時，貴集團終止確認金融資產。

於終止確認按攤銷成本計量的金融資產時，資產賬面值與已收及應收代價總和之間的差額於損益確認。

金融負債及權益

分類為債務或權益

債務及權益工具根據合約安排的實質及金融負債及權益工具的定義被歸類為金融負債或權益。

權益工具

權益工具乃證明實體資產於扣除其所有負債後的剩餘權益的任何合約。貴公司發行的權益工具按已收所得款項扣除直接發行成本後的金額確認。

金融負債

貴集團所持所有金融負債其後使用實際利率法按攤銷成本計量。

按攤銷成本計量的金融負債

金融負債(包括貿易應付款項及應付票據及其他應付款項)其後使用實際利率法按攤銷成本計量。

終止確認金融負債

當且僅當貴集團的責任已被解除、註銷或屆滿時，貴集團方會終止確認金融負債。終止確認的金融負債賬面值與已付及應付代價間的差額於損益中確認。

5. 關鍵會計判斷及估計不確定性的主要來源

於應用附註4所述貴集團的會計政策時，貴公司董事須就無法即時從其他途徑獲取的資產及負債賬面值作出判斷、估計及假設。有關估計及相關假設乃基於過往經驗及其他被視為相關地因素作出。實際結果或會有別於該等估計。

估計及相關假設會持續進行檢討。倘會計估計的修訂僅對作出修訂的期間產生影響，則有關修訂於該期間內確認；倘會計估計的修訂對現時及未來期間均產生影響，則於作出該修訂期間及未來期間內確認。

應用會計政策時的關鍵判斷

除涉及估計的判斷(見下文)外，以下是貴公司董事於應用貴集團會計政策的過程中所作出對歷史財務資料中確認的金額具有最重大影響的關鍵判斷。

附錄一

會計師報告

研發開支

僅當貴集團能夠證明以下情況時，貴集團產品線所發生的開發開支方可作資本化：(i)完成該等產品線開發以使其能夠使用的技術可行性；(ii)貴集團完成以及使用無形資產的意圖；(iii)使用無形資產的能力；(iv)無形資產如何產生未來經濟利益；(v)具備充足的技術、財務及其他資源，以完成該產品管線的開發並投入使用；及(vi)可靠地計量開發產品管線過程中的支出的能力。不符合該等標準的開發開支於發生時計入費用。貴集團管理層評估每個研發項目的進度並釐定是否符合資本化標準。於往績記錄期間，柯拉特龍乳膏產品管線的相關研發開支已被資本化。

估計不確定因素的主要來源

以下為於報告期末有關未來的關鍵假設及估計不確定性的其他主要來源，該等假設可能存在導致對未來十二個月的資產及負債賬面值作出重大調整的重大風險。

商譽的估計減值

釐定商譽是否減值需要對三生蔓迪及其附屬公司(定義見附註18)(即商譽所分配之現金產生單位)的可收回金額作出估計。可回收金額乃根據使用價值計算而釐定。使用價值計算涉及重大的管理層判斷及前瞻性估計，尤其是有關預測現金產生單位(或現金產生單元組別)預期產生的未來現金流量的收益增長率及長期增長率等因素。此外，選擇合適的折現率以釐定該等現金流的現值至關重要。當實際未來現金流量低於預期，或事實及情況變化導致未來現金流量下調或折現率上調時，可能會產生重大減值虧損。可收回金額計算的詳情於附註18披露。

無形資產的估計減值

貴集團尚不可供使用之無形資產按成本減值(如有)列賬。在釐定無形資產是否減值時，貴集團須行使判斷並作出估計，尤其於評估：(1)資產之賬面值能否獲可收回金額支持(就使用價值而言，即根據資產持續使用估計之未來現金流量淨現值)；及(2)估計可收回金額時應採用之關鍵假設，包括現金流量預測及適當貼現率。改變該等假設及估計(包括貼現率或現金流量預測之收益增長率)可能對可收回金額產生重大影響。此外，由於在取得監管批准及新產品的商業化方面存在不確定性，現金流量預測、收益增長率及貼現率面臨更大不確定性。

無形資產減值測試之詳情載於附註19。

附 錄 一

會 計 師 報 告

6. 收入及分部資料

(i) 客戶合約收入細分

	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)	
貨品及服務類型					
產品銷售.....	973,911	1,214,862	1,440,582	612,401	731,342
其他.....	7,632	12,832	14,123	5,785	11,728
	<u>981,543</u>	<u>1,227,694</u>	<u>1,454,705</u>	<u>618,186</u>	<u>743,070</u>
產品銷售渠道					
線上銷售.....	537,161	824,240	1,041,325	429,771	541,000
線下銷售.....	436,750	390,622	399,257	182,630	190,342
	<u>973,911</u>	<u>1,214,862</u>	<u>1,440,582</u>	<u>612,401</u>	<u>731,342</u>
收入確認時間					
時間點.....	<u>981,543</u>	<u>1,227,694</u>	<u>1,454,705</u>	<u>618,186</u>	<u>743,070</u>

(ii) 客戶合約的履約義務及收入確認政策

產品銷售

貴集團通過線上及線下渠道在頭髮健康、皮膚病學及個人護理市場銷售主要產品。

線上及線下銷售

對於線上及線下銷售，收入於貨品控制權轉移予客戶(即第三方分銷商、零售藥店及個人客戶等)時確認，即於貨品交付至客戶指定地點時。對於協定信貸期的客戶，將授予自交付日期起45至75天的信貸期。線上銷售的個人客戶不獲授予任何信用條款。

退貨權

估計退貨權的可變代價時，貴集團採用預期價值法，根據累積的歷史經驗，估計組合層面的退貨量。僅當已確認的累計收入很可能不會發生重大撥回時，方確認收入。就預計退回的貨品的預期退款確認退款負債。當客戶行使權利時，貴集團有權收回產品，確認為退貨權利資產，並相應調整銷售成本。

附錄一

會計師報告

銷售折扣的可變代價

貴集團估計，根據與若干分銷商簽訂的合約約定享有追溯銷售折扣的產品銷售，其交易價格將包括可變代價。該等折扣乃基於分銷商於特定期間的表現釐定，且可能因分銷商不同而有所不同。為估算該可變代價，貴集團使用歷史數據及統計模型以釐定折扣的預期金額。該等估算金額乃應用於有關銷售交易以釐定預期交易價格。

其他

其他收入主要包括貴集團提供的營銷及推廣服務。貴集團依據與客戶訂立的服務合約規定，對每次推廣活動收取固定金額。營銷及推廣服務的收入於客戶接受服務時確認。

(iii) 分配予客戶合約餘下履約責任的交易價格

所有合約期限均為一年或更短。由於貴集團採用國際財務報告準則第15號中的實用方法，因此未披露分配予該等未履行合約的交易價格。

(iv) 分部資料

就資源分配及分部表現評估而言，貴公司首席執行官(即主要經營決策者)集中並審閱貴集團整體業績及財務狀況，該等業績及財務狀況乃根據上述相同會計政策編製。因此，貴集團僅有單一經營分部，且並無呈列單一分部的進一步分析。

地理資料

於往績記錄期間，貴集團所有收入均來自在中國經營的外部客戶。

於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，貴集團所有非流動資產均位於中國境內。

有關主要客戶的資料

相應年度佔貴集團總收入10%以上的客戶收入如下：

	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)	
客戶A	340,291	437,500	464,898	201,407	207,979
客戶B	176,471	128,661	不適用	不適用	不適用
客戶C	112,768	不適用	不適用	不適用	不適用
客戶D	不適用	不適用	252,032	93,722	133,142
	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>

附註：不適用代表相應收入並未佔貴集團於往績記錄期間相應年度／期間總收入的10%以上。

附 錄 一

會 計 師 報 告

7. 其他收益

	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 (未經審計)	人民幣千元
就以下各項授出的政府補貼					
－資產(附註31)	6,654	5,013	5,705	3,205	2,592
－收益(附註)	4,094	4,105	1,545	680	13,403
銀行及其他應收款項的利息收益	1,294	2,589	6,187	3,300	2,164
增值稅加計扣除	–	2,552	3,779	2,128	1,238
其他	16	226	134	78	262
	<u>12,058</u>	<u>14,485</u>	<u>17,350</u>	<u>9,391</u>	<u>19,659</u>

附註：貴集團與收益相關的政府補貼主要與地方醫藥產業發展有關。該等補貼屬無條件且入賬為即時財政支持，且預計不會產生任何未來相關成本，或屬有條件且所有條件已於年度／期間內滿足的補貼。

8. 預期信用損失模型下的減值虧損(扣除撥回)

	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 (未經審計)	人民幣千元
預期信用損失模型下的減值虧損(扣除撥回)					
－貿易應收款項	5	(7)	262	209	203
－其他應收款項	375	479	699	160	3,452
	<u>380</u>	<u>472</u>	<u>961</u>	<u>369</u>	<u>3,655</u>

附錄一

會計師報告

9. 其他收益及虧損

	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 (未經審計)	人民幣千元
以公允價值計量且其變動計入 當期損益的金融資產的					
公允價值變動收益.....	6,541	6,945	743	203	2,294
處置及撤銷物業、廠房及設備的虧損.....	(1,138)	(9)	(11,830)	(11,469)	(8,758)
處置無形資產收益.....	-	-	-	-	80
處置一間附屬公司的收益(附註40).....	-	-	-	-	2,614
捐款.....	-	(1,500)	(2,100)	(2,050)	-
其他.....	(114)	(337)	(424)	(87)	(317)
	<u>5,289</u>	<u>5,099</u>	<u>(13,611)</u>	<u>(13,403)</u>	<u>(4,087)</u>

10. 財務成本

	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 (未經審計)	人民幣千元
租賃負債的利息開支.....	33	134	340	170	140
其他.....	2	2	3	1	-
	<u>35</u>	<u>136</u>	<u>343</u>	<u>171</u>	<u>140</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

11. 稅前利潤

稅前利潤經扣除(計入)下列項目後達致：

	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)				
物業、廠房及設備折舊	15,156	17,889	17,050	8,465	8,053
使用權資產折舊	1,120	2,338	4,331	2,314	2,060
無形資產攤銷	2,611	2,659	2,814	1,385	1,455
折舊及攤銷總額	18,887	22,886	24,195	12,164	11,568
減：存貨資本化	(9,250)	(10,677)	(10,008)	(5,129)	(5,027)
	<u>9,637</u>	<u>12,209</u>	<u>14,187</u>	<u>7,035</u>	<u>6,541</u>
薪金及其他福利	94,585	102,862	109,483	52,745	37,950
退休福利計劃供款	5,166	5,768	7,713	3,663	2,329
績效獎金	8,100	9,027	14,395	2,523	1,329
股份付款	-	-	1,559	-	2,734
	<u>107,851</u>	<u>117,657</u>	<u>133,150</u>	<u>58,931</u>	<u>44,342</u>
減：存貨資本化	<u>(12,473)</u>	<u>(14,694)</u>	<u>(16,441)</u>	<u>(8,225)</u>	<u>(7,133)</u>
	<u>95,378</u>	<u>102,963</u>	<u>116,709</u>	<u>50,706</u>	<u>37,209</u>
確認為開支的存貨成本	<u>190,157</u>	<u>217,812</u>	<u>223,387</u>	<u>94,074</u>	<u>123,619</u>
核數師酬金	<u>131</u>	<u>289</u>	<u>145</u>	<u>140</u>	<u>196</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

12. 董事、最高行政人員的薪酬及五位最高薪酬人士

根據適用上市規則及香港公司條例披露，於往績記錄期間內已付或應付予獲委任為 貴公司董事及最高行政人員的個別人士的薪酬(包括於成為 貴公司董事前擔任集團實體僱員／董事的服務薪酬)詳情如下：

	獲委任日期	薪金及 其他福利 人民幣千元	退休福利 計劃供款 人民幣千元	績效獎金 人民幣千元	股份付款 人民幣千元	總計 人民幣千元
截至2022年12月31日止年度						
<i>董事兼首席執行官：</i>						
于桉先生(「于先生」)(附註).....	2022年5月16日	716	134	-	-	850
截至2023年12月31日止年度						
<i>董事兼首席執行官：</i>						
于先生(附註).....	2022年5月16日	717	143	420	-	1,280
截至2024年12月31日止年度						
<i>董事兼首席執行官：</i>						
于先生(附註).....	2022年5月16日	1,090	157	660	411	2,318
截至2024年6月30日止期間 (未經審計)						
<i>董事兼首席執行官：</i>						
于先生(附註).....	2022年5月16日	499	77	330	-	906
截至2025年6月30日止期間						
<i>董事兼首席執行官：</i>						
于先生(附註).....	2022年5月16日	649	80	-	829	1,558

附註：于先生自2022年5月16日起擔任三生蔓迪董事，並於2025年10月17日獲委任為 貴公司董事。

於往績記錄期間，並無任何董事或最高行政人員放棄或同意放棄任何薪酬的安排，且 貴集團亦無向 貴公司任何董事支付任何酬金作為加入 貴集團的獎勵或加入 貴集團時的獎勵或作為離職補償。

附 錄 一

會 計 師 報 告

五位最高薪酬人士

於往績記錄期間，貴集團薪酬最高的五名僱員中包括1名 貴公司董事，其詳情載列於上文。其餘4名個人的薪酬詳情如下：

	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 (未經審計)	人民幣千元
薪金及其他福利	3,608	3,580	4,123	2,022	2,370
績效獎金	249	839	1,376	688	675
退休福利計劃供款	531	611	598	286	350
股份付款	—	—	853	—	1,723
	<u>4,388</u>	<u>5,030</u>	<u>6,950</u>	<u>2,996</u>	<u>5,118</u>

五位最高薪酬人士(包括 貴公司的一名董事)的薪酬屬於下列範圍(以港元(「港元」)呈列)：

	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
	僱員人數			(未經審計)	
零至1,000,000港元	5	3	2	5	4
1,000,001港元至1,500,000港元	—	2	2	—	1
1,500,001港元至2,000,000港元	—	—	—	—	—
2,000,001港元至2,500,000港元	—	—	1	—	—
	<u>5</u>	<u>5</u>	<u>5</u>	<u>5</u>	<u>5</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

13. 所得稅開支

	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)	
即期稅項：					
－中國企業所得稅(「企業所得稅」).....	21,241	54,308	51,955	14,255	32,713
－過往年度／期間(超額撥備)					
撥備不足.....	(62)	7,403	(4,384)	(4,384)	(6,666)
	21,179	61,711	47,571	9,871	26,047
遞延稅項：					
－本年度／期間.....	2,983	(26)	(718)	(1,380)	(1,367)
	24,162	61,685	46,853	8,491	24,680

根據中國企業所得稅法(「企業所得稅法」)及企業所得稅法實施條例，中國附屬公司的企業所得稅稅率為25%。

三生蔓迪於2020年12月及2023年12月被認定為「高新技術企業」，因此於往績記錄期間有資格享受優惠企業所得稅稅率15%。

附 錄 一

會 計 師 報 告

往績記錄期間的所得稅開支可按合併損益及其他全面損益表與稅前利潤進行對賬，具體如下：

	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)				
稅前利潤.....	225,813	402,392	437,103	114,339	198,374
按適用中國稅率25%計算的稅項.....	56,453	100,598	109,276	28,585	49,594
按優惠稅率計算的稅項.....	(22,818)	(40,382)	(44,499)	(12,376)	(21,489)
不可扣稅開支的稅務影響.....	490	831	1,744	1,029	1,618
毋須扣稅收益的稅務影響.....	(1,030)	(788)	(901)	(503)	(389)
研發開支加計扣除的影響.....	(9,464)	(6,335)	(16,376)	(6,214)	(2,924)
過往年度/期間(超額撥備)撥備不足.....	(62)	7,403	(4,384)	(4,384)	(6,666)
未確認為遞延稅項資產的稅項					
虧損的稅務影響.....	593	358	1,708	2,354	4,621
分佔聯營公司業績的稅務影響.....	-	-	285	-	315
年度/期間的所得稅開支.....	<u>24,162</u>	<u>61,685</u>	<u>46,853</u>	<u>8,491</u>	<u>24,680</u>

14. 股息

	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)				
三生蔓迪向 貴公司股東派付的股息					
被確認為分派(附註).....	250,000	400,000	-	-	770,000

附註：貴公司股東與附註2所述集團重組前三生蔓迪當時的股東相同。因此，三生蔓迪派付的股息在合併財務報表中確認為向 貴公司股東作出的分派。

15. 每股盈利

本報告並未提供每股盈利資料，因為考慮到 貴集團重組以及附註2所列按合併基礎編製的 貴集團於往績記錄期間的業績，載入該等資料被認為不具任何意義。

附 錄 一

會 計 師 報 告

16. 物業、廠房及設備

	廠房及樓宇	機器	汽車	電器及 其他設備	裝修及其他	在建工程	總計
	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	人民幣千元	人民幣千元
成本							
於2022年1月1日.....	130,988	50,780	2,616	32,502	623	24,245	241,754
添置.....	-	1,478	875	3,697	-	5,121	11,171
轉撥自在建工程.....	5,435	21,833	-	-	1,160	(28,428)	-
處置.....	(50)	(805)	(257)	(188)	-	(852)	(2,152)
於2022年12月31日.....	136,373	73,286	3,234	36,011	1,783	86	250,773
添置.....	-	6,511	312	3,148	-	4,368	14,339
轉撥自在建工程.....	-	844	-	-	321	(1,165)	-
處置.....	-	(422)	(350)	(684)	-	-	(1,456)
於2023年12月31日.....	136,373	80,219	3,196	38,475	2,104	3,289	263,656
添置.....	1,533	1,783	519	6,918	124	11,161	22,038
轉撥自在建工程.....	-	4,779	-	-	1,245	(6,024)	-
處置.....	(14,010)	(8,900)	(346)	(974)	-	-	(24,230)
於2024年12月31日.....	123,896	77,881	3,369	44,419	3,473	8,426	261,464
添置.....	-	3,647	213	1,478	-	12,090	17,428
處置.....	(10,836)	(6,409)	(22)	(1,330)	-	-	(18,597)
處置一間附屬公司時抵銷 ..	-	-	-	(131)	-	-	(131)
於2025年6月30日.....	113,060	75,119	3,560	44,436	3,473	20,516	260,164
折舊							
於2022年1月1日.....	57,699	24,221	1,533	24,465	136	-	108,054
年內撥備.....	7,717	4,394	394	2,439	212	-	15,156
處置時抵銷.....	(43)	(530)	(244)	(175)	-	-	(992)
於2022年12月31日.....	65,373	28,085	1,683	26,729	348	-	122,218
年內撥備.....	7,598	7,191	474	2,250	376	-	17,889
處置時抵銷.....	-	(422)	(350)	(654)	-	-	(1,426)
於2023年12月31日.....	72,971	34,854	1,807	28,325	724	-	138,681
年內撥備.....	6,603	5,588	417	3,623	819	-	17,050
處置時抵銷.....	(5,464)	(2,857)	(262)	(877)	-	-	(9,460)
於2024年12月31日.....	74,110	37,585	1,962	31,071	1,543	-	146,271
期內撥備.....	2,643	2,616	181	2,159	454	-	8,053
處置時抵銷.....	(4,307)	(3,551)	(22)	(764)	-	-	(8,644)
處置一間附屬公司時抵銷 ..	-	-	-	(103)	-	-	(103)
於2025年6月30日.....	72,446	36,650	2,121	32,363	1,997	-	145,577
賬面值							
於2022年12月31日.....	71,000	45,201	1,551	9,282	1,435	86	128,555
於2023年12月31日.....	63,402	45,365	1,389	10,150	1,380	3,289	124,975
於2024年12月31日.....	49,786	40,296	1,407	13,348	1,930	8,426	115,193
於2025年6月30日.....	40,614	38,469	1,439	12,073	1,476	20,516	114,587

附錄一

會計師報告

除在建工程外，上述物業、廠房及設備項目均在考慮其剩餘價值後，按下列估計使用年限採用直線法計提折舊：

	使用年限	剩餘價值
廠房及樓宇.....	5至20年	0%-5%
機器.....	5至10年	0%-5%
汽車.....	5至10年	0%-5%
電器及其他設備.....	2至12年	0%-5%
裝修及其他.....	3至5年	0%

17. 使用權資產

	土地使用權 人民幣千元	租賃物業 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2022年12月31日			
賬面值.....	13,409	2,373	15,782
於2023年12月31日			
賬面值.....	13,046	7,734	20,780
於2024年12月31日			
賬面值.....	12,682	9,274	21,956
於2025年6月30日			
賬面值.....	12,501	7,001	19,502
截至2022年12月31日止年度			
折舊開支.....	363	757	1,120
截至2023年12月31日止年度			
折舊開支.....	363	1,975	2,338
截至2024年12月31日止年度			
折舊開支.....	363	3,968	4,331
截至2025年6月30日止六個月			
折舊開支.....	182	1,878	2,060

	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
有關短期租賃的開支.....	12	21	31	10	65
租賃現金流出總額.....	1,350	2,292	4,135	2,163	1,818
添置使用權資產.....	2,866	7,336	5,507	5,105	-

土地使用權主要指在中國租賃土地的預付款。貴集團已取得租賃土地的土地使用權證。

附錄一

會計師報告

於往績記錄期間，貴集團租賃了多間辦公室用於其經營活動。租賃合約的固定期限為2至5年。租賃條款乃根據個案基準商定，並包含不同的條款及條件。在釐定租賃期限及評估不可撤銷期限的長短時，貴集團採用合約的定義並釐定合約可強制執行的期限。

貴集團定期訂立設備及汽車的短期租賃。於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，短期租賃組合與上文所披露短期租賃開支的短期租賃組合類似。

租賃限制或契諾

於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，分別確認租賃負債人民幣1,808,000元、人民幣7,006,000元、人民幣8,749,000元及人民幣6,836,000元，以及相關使用權資產人民幣2,373,000元、人民幣7,734,000元、人民幣9,274,000元及人民幣7,001,000元。除出租人持有的租賃資產中的擔保權益外，租賃協議不施加任何其他契諾。租賃資產不得作為借款的擔保。

18. 商譽

收購三生蔓迪

人民幣千元

成本及賬面值

於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日..... 330,286

商譽金額為人民幣330,286,000元，由於2015年7月24日向獨立第三方收購三生蔓迪的100%股權所產生。

就減值測試而言，商譽已分配至一個現金產生單位（「現金產生單位」），其主要從事頭髮健康管理業務。該現金產生單位的可收回金額乃根據使用價值計算法釐定，該計算採用管理層批准的五年期財務預算所作出的現金流量預測。

下表載列現金產生單位使用價值計算的主要假設。

	於12月31日		
	2022年	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
稅前折現率(附註i).....	15.0%	15.0%	15.3%
預期收入增長率(附註ii).....	10%-25%	10%-18%	10%-15%

超過五年期的現金流量乃採用2%固定長期增長率推算得出。

附註：

- i 稅前折現率反映當前市場對貨幣時間價值的評估，以及現金產生單位特有的風險。
- ii 預期收入增長率的估算基於現金產生單位的過往表現及管理層對市場發展的預期。

附錄一

會計師報告

貴集團管理層在所有其他變數不變的情況下，通過增加1%的稅前折現率或減少5%的預期收入增長率進行敏感度測試，該等數據為釐定現金產生單位可收回金額所用的關鍵假設。對現金產生單位可收回金額高於其賬面值的金額(差額)的影響如下：

	於12月31日		
	2022年	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
緩衝空間.....	1,957,511	2,332,027	2,569,036
稅前折現率提高1%的影響.....	(193,335)	(228,310)	(231,231)
預期收入增長率下降5%的影響.....	(322,947)	(389,820)	(399,858)

根據上述評估，可收回金額遠高於現金產生單位的賬面值。貴集團管理層認為，即使上述任何假設出現合理可能的變動，均不會導致減值。

於2025年6月30日，管理層並不知悉相關現金產生單位有任何重大不利變化，令現金產生單位的賬面值超過其可收回金額。因此，於2025年6月30日並無進行任何減值評估。

19. 無形資產

	排放權	專有技術(附註)	線上診所經營權	進展中的研發 (「進展中的研發」)	軟件	總計
	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	人民幣千元
於2022年1月1日及 2022年12月31日.....	1,035	37,600	-	-	-	38,635
添置.....	-	-	500	-	548	1,048
於2023年12月31日.....	1,035	37,600	500	-	548	39,683
添置.....	-	-	-	34,700	662	35,362
於2024年12月31日.....	1,035	37,600	500	34,700	1,210	75,045
添置.....	-	-	-	350	62	412
處置.....	-	-	(500)	-	-	(500)
於2025年6月30日.....	<u>1,035</u>	<u>37,600</u>	<u>-</u>	<u>35,050</u>	<u>1,272</u>	<u>74,957</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

	排放權	專有 技術(附註)	線上診所 經營權	進展中的 研發 (「進展中的 研發」)	軟件	總計
	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	人民幣千元
攤銷						
於2022年1月1日	267	16,084	-	-	-	16,351
年內撥備.....	104	2,507	-	-	-	2,611
於2022年12月31日.....	371	18,591	-	-	-	18,962
年內撥備.....	104	2,507	8	-	40	2,659
於2023年12月31日.....	475	21,098	8	-	40	21,621
年內撥備.....	104	2,507	50	-	153	2,814
於2024年12月31日.....	579	23,605	58	-	193	24,435
期內撥備.....	51	1,254	22	-	128	1,455
處置時抵銷.....	-	-	(80)	-	-	(80)
於2025年6月30日.....	630	24,859	-	-	321	25,810
賬面值						
於2022年12月31日.....	664	19,009	-	-	-	19,673
於2023年12月31日.....	560	16,502	492	-	508	18,062
於2024年12月31日.....	456	13,995	442	34,700	1,017	50,610
於2025年6月30日.....	405	12,741	-	35,050	951	49,147

附註：貴集團的專有技術乃因於2015年自獨立第三方收購三生蔓迪而產生。該專有技術與三生蔓迪於皮膚病學及過敏療法方面的知識產權有關。

除進展中的研發外，上述無形資產的使用年限有限。該等無形資產在下列期間內按直線法攤銷：

	使用年限
排放權	10年
專有技術.....	15年
線上診所經營權	10年
軟件	5年

附錄一

會計師報告

進展中的研發的減值測試

貴集團的進展中的研發按照附註4中研發成本的會計政策予以資本化。進展中的研發屬尚不可供使用的無形資產，每年根據與之相關的現金產生單位的可收回金額進行減值測試。就進展中的研發的減值測試而言，現金產生單位按柯拉特龍乳膏的管線層級進行分配。

進展中的研發的可收回金額是使用 貴公司董事批准的現金流量預測，根據使用價值計算釐定。以下描述了管理層於截至2024年12月31日進行進展中的研發減值測試的現金流量預測所依據的關鍵假設。

- 現金產生單位產生現金流入的時間取決於監管部門的批准及商業化升級以達致預期收入潛力的時間；
- 預期市場滲透率是根據預期銷售情況並考慮營銷及技術發展特徵而決定；
- 所使用的稅前折現率反映了市場參與者所考慮的相關產品的特定風險；及
- 預期商業化成功率將參考產業實務、技術發展及政府相關法規。

預測期內的年度收入增長率介乎20%至62%之間，直至2031年，長期成長率則為負5%，由管理層根據對市場及產品發展的預期決定。現金流量預測所採用的折現率為16.3%，反映了目前市場對貨幣時間價值及進展中的研發特定風險的評估。關鍵假設的賦值與外部資料來源一致。

進展中的研發減值測試－敏感度分析

貴集團管理層在所有其他變數不變的情況下，通過增加1%的稅前折現率或減少5%的預期收入增長率(此乃釐定無形資產可收回金額的關鍵假設)進行敏感度測試。對無形資產可收回金額高於其賬面值的金額(差額)的影響如下：

	於2024年 12月31日
	人民幣千元
差額.....	110,316
稅前折現率提高1%的影響.....	(9,420)
預期收入增長率下降5%的影響.....	(28,461)

根據上述評估，可收回金額遠高於現金產生單位的賬面值。 貴集團管理層認為，即使上述任何假設出現合理可能的變動，均不會導致減值。

於2025年6月30日，管理層並不知悉相關現金產生單位有任何重大不利變化，令現金產生單位的賬面值超過其可收回金額。因此，於2025年6月30日並無進行任何減值評估。

附 錄 一

會 計 師 報 告

20. 於一間聯營公司的投資

	於12月31日			於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
於聯營公司的投資成本	-	-	4,000	4,000
分佔收購後業績	-	-	(1,902)	(4,000)
	-	-	2,098	-

於各報告期末，貴集團聯營公司的具體情況如下：

聯營公司名稱	註冊／營業 地 點	主要業務	股 權 比 例 及 表 決 權 比 例				於 本 報 告 日 期
			於 12 月 31 日			於 6 月 30 日	
			2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	
浙江萬晟醫藥有限公司 (「萬晟醫藥」).....	中國	藥品零售	-	-	40%	40%	[40%]

於2024年9月11日，浙江萬晟由貴集團及瀋陽三成立。貴集團出資人民幣4,000,000元，持有浙江萬晟40%的股權。貴集團採用權益法將此項投資視為聯營公司入賬。

就單獨非屬重大的聯營公司提供資料

	截至2024年 12月31日 止年度 人民幣千元	截至2025年 6月30日 止六個月 人民幣千元
貴集團分佔虧損及其他全面開支	(1,902)	(2,908)
貴集團於聯營公司權益之賬面值	2,908	-
年／期內未確認之分佔聯營公司虧損.....	-	(268)
累計未確認之分佔聯營公司虧損	-	(268)

附 錄 一

會 計 師 報 告

21. 遞延稅項

就於合併財務狀況表中的呈列而言，若干遞延稅項資產及負債已經抵銷。以下是於往績記錄期間確認的主要遞延稅項結餘及其變更：

	信用損失 撥備	加速折舊	公允價值 調整	使用權資產	租賃負債	其他	總計
	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	人民幣千元	人民幣千元
於2022年1月1日.....	1,994	(3,887)	(52)	(65)	62	(3,227)	(5,175)
於損益內計入(扣除)	57	(3,273)	(53)	(383)	293	376	(2,983)
於2022年12月31日.....	2,051	(7,160)	(105)	(448)	355	(2,851)	(8,158)
於損益內計入(扣除)	71	(256)	(127)	(1,409)	1,372	375	26
於2023年12月31日.....	2,122	(7,416)	(232)	(1,857)	1,727	(2,476)	(8,132)
於損益內計入(扣除)	144	(173)	134	(449)	452	610	718
於2024年12月31日.....	2,266	(7,589)	(98)	(2,306)	2,179	(1,866)	(7,414)
於損益內計入(扣除)	548	297	(167)	560	(470)	599	1,367
於2025年6月30日.....	<u>2,814</u>	<u>(7,292)</u>	<u>(265)</u>	<u>(1,746)</u>	<u>1,709</u>	<u>(1,267)</u>	<u>(6,047)</u>

於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，貴集團尚有未動用稅項虧損分別約為人民幣3,108,000元、人民幣4,541,000元、人民幣11,373,000元及人民幣29,856,000元，可供抵扣未來利潤。由於未來利潤流無法預測，因此並未就稅務虧損確認遞延稅項資產。剩餘未確認的稅項虧損將予結轉及於下列年度到期：

	於12月31日			於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
2026年	736	736	736	736
2027年	2,372	2,372	2,372	2,372
2028年	—	1,433	1,433	1,433
2029年	—	—	6,832	6,832
2030年	—	—	—	18,483
	<u>3,108</u>	<u>4,541</u>	<u>11,373</u>	<u>29,856</u>

已就所有可抵扣暫時性差異確認遞延稅項資產。

附 錄 一

會 計 師 報 告

22. 其他長期預付款項

	於12月31日			於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
購置物業、廠房及設備的預付款項.....	1,571	2,690	11,640	14,189
其他長期預付款項.....	1,630	2,022	2,141	1,164
	<u>3,201</u>	<u>4,712</u>	<u>13,781</u>	<u>15,353</u>

23. 存貨

	於12月31日			於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
原材料.....	17,583	58,343	51,131	81,048
半成品.....	16,294	14,974	11,333	10,305
製成品.....	29,450	33,642	44,342	46,588
耗材及包裝材料.....	6,207	5,515	11,622	7,004
	<u>69,534</u>	<u>112,474</u>	<u>118,428</u>	<u>144,945</u>

於往績記錄期間並無確認存貨撇減。

24. 貿易應收款項及應收票據

	於12月31日			於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
來自客戶合約的貿易應收款項.....	180,585	160,988	238,201	220,292
減：預期信用損失的撥備.....	(755)	(748)	(1,010)	(1,213)
	<u>179,830</u>	<u>160,240</u>	<u>237,191</u>	<u>219,079</u>
應收票據.....	3,060	1,837	3,033	3,214
	<u>182,890</u>	<u>162,077</u>	<u>240,224</u>	<u>222,293</u>

於2022年1月1日，來自客戶合約的貿易應收款項為人民幣124,916,000元(扣除信用損失撥備人民幣750,000元)。

附錄一

會計師報告

貴集團一般授予若干客戶45至75天的信貸期。根據發票日期，貿易應收款項(扣除信用損失撥備)的賬齡分析如下：

	於12月31日			於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
0至30天.....	86,042	93,067	136,740	130,379
31至90天.....	91,173	66,568	100,156	85,666
91天至一年.....	2,615	605	295	3,034
	<u>179,830</u>	<u>160,240</u>	<u>237,191</u>	<u>219,079</u>

以下是根據各報告期末應收票據剩餘到期日列示的應收票據到期情況分析。

	於12月31日			於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
0至180天.....	<u>3,060</u>	<u>1,837</u>	<u>3,033</u>	<u>3,214</u>

貿易應收款項及應收票據的減值評估詳情載列於附註37。

25. 其他應收款項及預付款項

	於12月31日			於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
向關聯方提供的貸款(附註).....	11,898	12,229	48,195	49,034
向第三方提供的貸款(附註).....	-	3,440	5,796	9,103
保證金.....	3,216	2,640	5,695	4,331
其他應收款項.....	<u>4,768</u>	<u>3,180</u>	<u>2,626</u>	<u>1,874</u>
	19,882	21,489	62,312	64,342
減：預期信用損失的撥備.....	<u>(12,920)</u>	<u>(13,399)</u>	<u>(14,098)</u>	<u>(17,550)</u>
	<u>6,962</u>	<u>8,090</u>	<u>48,214</u>	<u>46,792</u>
可收回增值稅.....	-	2,563	-	-
預付款項.....	<u>2,152</u>	<u>8,817</u>	<u>20,859</u>	<u>19,669</u>
	<u>9,114</u>	<u>19,470</u>	<u>69,073</u>	<u>66,461</u>

附註：於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，貴集團訂立了貸款協議，向關聯方及第三方提供帶息貸款，利率分別為3.33%、3.29%、3.29%及1.50%至3.29%。該等貸款於報告期結束後已全部收回。

附錄一

會計師報告

26. 以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產

	於12月31日			於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
流動資產				
理財產品(附註).....	203,700	342,389	250,059	264,846
非流動資產				
非上市股本投資	200	200	200	200
以公允價值計量且其變動計入當期損益的 金融資產.....	203,900	342,589	250,259	265,046

附註：於往績記錄期間，貴集團與多間金融機構訂立了理財產品合約。所有該等投資的到期日都於一年之內，並被歸類為以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產，因其回報與相關投資的表現掛鉤。於截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日止年度／期間，預期回報率分別為2.17%至4.29%、2.38%至3.43%、2.10%至3.67%及2.10%至3.67%。

以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的公允價值計量詳情載於附註37。

27. 現金及現金等價物／已抵押銀行存款／定期存款

現金及現金等價物包括為履行貴集團短期現金承諾而持有的短期存款，於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，其利率分別為0.1%至1.4%、0.2%至1.7%、0.1%至1.2%及0.1%至1.2%。

貴集團的已抵押銀行存款為貴集團為發行應付票據而存放於銀行的款項，因此分類為流動資產。已抵押銀行存款將於相關應付票據到期日結算後解除。

於2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，定期存款原到期日為三年，固定年利率為2.85%。

28. 貿易應付款項及應付票據

	於12月31日			於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
貿易應付款項	18,684	29,296	23,564	39,897
應付票據.....	37,785	46,601	36,376	40,339
	56,469	75,897	59,940	80,236

附 錄 一

會 計 師 報 告

於往績記錄期間，供應商授予的信用期主要介乎30至60天。以下是各報告期末按發票日期列示的貿易應付款項的賬齡分析：

	於12月31日			於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
0至30天.....	13,822	26,541	18,960	39,733
31天至一年.....	4,862	2,755	4,604	164
	<u>18,684</u>	<u>29,296</u>	<u>23,564</u>	<u>39,897</u>

29. 其他應付款項及應計費用

	於12月31日			於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
應付薪金及花紅.....	12,769	14,090	16,477	1,870
應付股息.....	-	400,000	-	670,000
其他應付稅項.....	6,044	2,333	12,473	10,218
物業、廠房及設備的應付款項.....	2,682	1,824	2,211	5,331
應計銷售及營銷開支.....	80,409	45,944	42,815	28,202
已收保證金.....	1,251	684	672	638
其他.....	2,606	2,358	1,533	1,959
	<u>105,761</u>	<u>467,233</u>	<u>76,181</u>	<u>718,218</u>

30. 租賃負債

	於12月31日			於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
應付租賃負債				
一年以內.....	1,133	2,616	3,489	3,206
一年以上但不超過兩年的期間內.....	174	2,637	2,802	1,874
兩年以上但不超過五年的期間內.....	501	1,753	2,458	1,756
	<u>1,808</u>	<u>7,006</u>	<u>8,749</u>	<u>6,836</u>
減：一年內到期結算的金額列為流動負債...	<u>(1,133)</u>	<u>(2,616)</u>	<u>(3,489)</u>	<u>(3,206)</u>
	<u>675</u>	<u>4,390</u>	<u>5,260</u>	<u>3,630</u>
一年後到期結算的金額列為非流動負債....				

附 錄 一

會 計 師 報 告

於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，適用於租賃負債的增量借款利率分別為3.7%至4.3%、3.65%至4.3%、3.1%至4.3%及3.1%至4.3%。

31. 遞延收益

資產相關政府補助

	於12月31日			於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
於年／期初	66,227	59,573	57,810	52,105
已收政府補助	-	3,250	-	-
計入損益(附註7)	(6,654)	(5,013)	(5,705)	(2,592)
於年／期末	<u>59,573</u>	<u>57,810</u>	<u>52,105</u>	<u>49,513</u>

資產相關補助為購置 貴集團物業、廠房及設備而從政府獲得的補貼，並將於相關資產的預期可使用年期內撥至合併損益表。

32. 實收資本

貴集團

於2025年6月30日，集團重組尚未完成。誠如附註2所述，歷史財務資料已獲編製，猶如集團重組後 貴集團架構於整個往績記錄期間一直存在。

為呈列合併財務狀況表，於2022年1月1日、2022年、2023年及2024年12月31日及2025年6月30日的實收資本結餘人民幣56,500,000元指集團重組完成前三生蔓迪的實收資本。

貴公司

法定：

	股份數目	面值 美元	法定股本 美元
於2025年6月25日(貴公司註冊成立日期)及 2025年6月30日	<u>50,000</u>	<u>1</u>	<u>50,000</u>

於註冊成立日期及2025年6月30日，貴公司並無實收資本。

附錄一

會計師報告

33. 以股份支付的付款

三生制药集團股份獎勵計劃

為表彰經選定參與者的貢獻、吸引合適人員，並使經選定參與者因與三生制药集團建立長期關係而獲得直接經濟利益，作為三生制药集團計劃的一部分，於2024年9月23日，三生制药集團董事會批准根據2019年採納的股份獎勵計劃，向三生制药集團合資格僱員授出股份。該股份獎勵受歸屬條件規限，倘未達成歸屬條件，已授出股份將失效。

下文載列於往績記錄期間授予三生制药集團僱員獎勵股份的變動詳情：

批次	於2024年 1月1日 尚未行使	已授出	已歸屬	已沒收	於2024年 12月31日 尚未行使	授出日期 每股股份的 公允價值
2024年9月23日						
董事.....	-	650,000	-	-	650,000	4.69港元
僱員.....	-	1,817,500	-	-	1,817,500	4.69港元
總計.....	-	2,467,500	-	-	2,467,500	4.69港元
每股股份加權平均公允價值 (港元).....	-	4.69	-	-	4.69	
批次	於2025年 1月1日 尚未行使	已授出	已歸屬	已沒收	於2025年 6月30日 尚未行使	授出日期 每股股份的 公允價值
2024年9月23日						
董事.....	650,000	-	-	-	650,000	4.69港元
僱員.....	1,817,500	-	-	-	1,817,500	4.69港元
總計.....	2,467,500	-	-	-	2,467,500	4.69港元
每股股份加權平均公允價值 (港元).....	4.69	-	-	-	4.69	

獎勵股份的公允價值乃根據三生制药股份於授出日期的市值釐定。

緊接2024年9月23日(2024年獎勵股份授出日期)前，三生制药股份收市價為5.70港元。

貴集團就根據三生制药集團股份獎勵計劃授出的獎勵股份，於截至2024年12月31日止年度及截至2025年6月30日止六個月分別確認總開支約人民幣1,559,000元及人民幣2,734,000元。

附錄一

會計師報告

34. 退休福利計劃

根據中國內地規則及法規，貴集團的中國內地僱員參加中國內地有關省市政府組織的多項設定供款退休福利計劃，據此，貴集團及相關僱員須每月按僱員薪金的若干百分比向該等計劃作出供款。

省市政府承諾承擔根據上述計劃應付全部現有及未來退休中國內地僱員的退休福利責任。除每月供款外，貴集團毋須承擔其僱員的其他退休付款及其他退休後福利責任。該等計劃的資產與貴集團的資產分開持有，並由中國政府獨立管理的基金保管。已確認為僱員福利的該等計劃供款自損益扣除並撥充資本(如適用)。

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年(未經審計)及2025年6月30日止六個月，就上述計劃自損益扣除的成本總額分別約為人民幣5,166,000元、人民幣5,768,000元、人民幣7,713,000元、人民幣3,663,000元及人民幣2,329,000元。

35. 資本承擔

貴集團的資本承擔涉及根據不可撤銷合約購置設備，詳情如下：

	於12月31日			於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
已訂約但未計提撥備的物業、廠房及設備 ..	2,396	3,631	19,879	7,790

36. 資本風險管理

貴集團對其資本進行管理，以確保集團實體能夠持續經營，同時通過優化債務及權益平衡，盡量提高股東回報。貴集團的整體戰略維持不變。

貴集團的資本架構包括債務淨額，其包括於附註30披露的租賃負債(扣除現金及現金等價物以及集團權益(其中包括實收資本、保留溢利及其他儲備))。

貴集團管理層不時審查資本架構。作為審查的一部分，貴集團管理層會考慮資本成本及與其資本相關的風險。根據貴集團管理層的推薦建議，貴集團將通過派發股息、發行新股及新債平衡其整體資本架構。

附 錄 一

會 計 師 報 告

37. 金融工具

a. 金融工具類別

	於12月31日			於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
金融資產				
按攤銷成本計量的金融資產.....	257,943	411,692	447,041	452,112
以公允價值計量且其變動計入當期 損益的金融資產	203,900	342,589	250,259	265,046
	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>
金融負債				
按攤銷成本計量的金融負債.....	61,757	480,079	63,684	757,526
	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>

b. 財務風險管理的目標及政策

貴集團的主要金融資產及負債包括貿易應收款項及應收票據、其他應收款項、以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產、定期存款、已抵押銀行存款、現金及現金等價物、貿易應付款項及應付票據，以及其他應付款項。有關該等金融工具的詳情已於相關附註中披露。與該等金融工具相關的風險及如何降低該等風險的政策載列於下文。貴集團管理層負責管理及監控該等風險，以確保及時有效地採取適當措施。

市場風險

貴集團之業務很主要地使其面臨利率風險。於往績記錄期間，貴集團所面對的該風險及其管理及計量方式均無變動。

利率風險

貴集團面臨與租賃負債、定期存款及已抵押銀行存款有關的公允價值利率風險（詳情分別載於附註30及27）。貴集團亦面臨與可變利率銀行結餘及現金有關的現金流量利率風險（詳情載於附註27）。由於管理層認為可變利率銀行結餘產生的現金流量利率風險並不重大，故未就該風險編製敏感度分析。

貴集團目前並無任何利率對沖政策。貴集團管理層持續監控貴集團的風險，並將於有需要時考慮對沖利率風險。

信貸風險及減值評估

信貸風險指對手方將違反其合約責任的風險，從而令貴集團產生財務虧損。貴集團考慮信貸風險的所有因素，如就風險管理用途而言的對手方違約風險及行業風險。

倘對手方未能在各報告期末就各類已確認金融資產履行責任，貴集團所面臨的最大信貸風險為該等資產於合併財務狀況表所呈列的賬面值。

附錄一

會計師報告

貴集團的信貸風險主要來自貿易應收款項及應收票據、其他應收款項、定期存款、已抵押銀行存款及銀行結餘。

為盡量降低信貸風險，貴集團持續監控對手方的風險，並於報告期末審閱主要客戶及其他債務人的過往還款記錄，確保就不可收回款項計提足夠減值虧損(如有)。就此而言，貴集團管理層認為貴集團的信貸風險已大幅降低。

下表詳列貴集團須進行預期信用損失評估的金融資產所承擔的信貸風險：

			賬面總值			
	內部 信貸評級	12個月或存續期間 預期信用損失	於12月31日			於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
按攤銷成本計量的						
金融資產						
銀行結餘(附註i) ..	低風險	12個月預期信用損失	49,199	158,026	78,501	110,468
已抵押銀行存款 (附註i)	低風險	12個月預期信用損失	18,892	23,300	18,188	9,797
定期存款(附註i) ..	低風險	12個月預期信用損失	–	60,199	61,914	62,762
其他應收款項 (附註ii)	不適用	12個月預期信用損失	6,962	8,090	48,214	40,787
		存續期間預期信用 損失(未發生信用 減值)	–	–	–	6,005
		存續期間預期信用 損失(發生信用 減值)	12,920	13,399	14,098	17,550
貿易應收款項 (附註iii)	不適用	存續期間預期信用 損失(集體評估)	179,830	160,240	237,191	219,079
		存續期間預期信用 損失(個別評估)	755	748	1,010	1,213
應收票據 (附註iv)	低風險	12個月預期信用損失	3,060	1,837	3,033	3,214

附註：

- (i) 就銀行結餘、已抵押銀行存款及定期存款而言，貴集團進行減值評估，並認為相關的信貸風險有限，因為對手方均為信譽良好且具高信貸評級的銀行。
- (ii) 就其他應收款項而言，貴集團管理層按12個月預期信用損失計提減值撥備，除非信貸風險自初始確認以來顯著增加，在該情況下，貴集團確認存續期間預期信用損失。於2022年、2023年及2024年12月31日及2025年6月30日，貴集團評估其他應收款項的預期信用損失，並分別確認虧損撥備人民幣12,920,000元、人民幣13,399,000元、人民幣14,098,000元及人民幣17,550,000元。
- (iii) 貿易應收款項按共同的信貸風險特徵分組，即分為：(i) A組：來自線上銷售的貿易應收款項；及(ii) B組：來自線下銷售的貿易應收款項。貴集團管理層認為A組應收款項的信貸風險較低，因此該組未有確認虧損撥備。另一方面，信用已減值的貿易應收款項則由貴集團個別評估。

附錄一

會計師報告

- (iv) 就由信譽良好的銀行所發行的應收票據而言，貴集團認為對手銀行違約的可能性甚微。因此，並未就信用損失作出撥備。

貿易應收款項

作為貴集團信貸風險管理的一部分，貴集團使用債務人賬齡來評估客戶的減值，因為該等客戶由大量客戶組成，且具有共同的風險特徵，能夠代表客戶根據合約條款支付所有到期款項的能力（即線上銷售的貿易應收款項歸類為A組，主要包括線上銷售的客戶，且過往於到期日前全額償還；而線下銷售的貿易應收款項則歸類為B組，主要包括零售藥店）。下表載列按存續期間預期信用損失（未發生信用減值）並採用撥備矩陣以集體基準評估的貿易應收款項的信貸風險資料。

估計虧損率乃基於共同信貸風險特徵而估計，並計及貴集團過往觀察到的違約率，以及合理、可支持且無須承擔不當成本或努力即可取得的前瞻性資料。

於2022年12月31日			
	平均虧損率	貿易 應收款項 總賬面值 人民幣千元	預期信用 損失金額 人民幣千元
A組：即期（未逾期）.....	—	98,856	—
B組：即期（未逾期）.....	低於0.01%	79,059	*
B組：逾期30日.....	0.03%	1,915	*
		<u>179,830</u>	<u>*</u>
於2023年12月31日			
	平均虧損率	貿易 應收款項 總賬面值 人民幣千元	預期信用 損失金額 人民幣千元
A組：即期（未逾期）.....	—	90,780	—
B組：即期（未逾期）.....	低於0.01%	69,410	*
B組：逾期30日.....	0.02%	50	*
		<u>160,240</u>	<u>*</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

於 2024 年 12 月 31 日			
	平均虧損率	貿易 應收款項 總賬面值 人民幣千元	預期信用 損失金額 人民幣千元
A 組：即期(未逾期)	—	137,165	—
B 組：即期(未逾期)	低於 0.01%	99,930	*
B 組：逾期 30 日	0.02%	96	*
		<u>237,191</u>	<u>*</u>
於 2025 年 6 月 30 日			
	平均虧損率	貿易 應收款項 總賬面值 人民幣千元	預期信用 損失金額 人民幣千元
A 組：即期(未逾期)	—	155,080	—
B 組：即期(未逾期)	低於 0.01%	63,929	*
B 組：逾期 30 日	0.01%	70	*
		<u>219,079</u>	<u>*</u>

* 金額低於人民幣 1,000 元。

於 2022 年、2023 年及 2024 年 12 月 31 日以及 2025 年 6 月 30 日，根據集體評估對貿易應收款項計提的減值虧損低於人民幣 1,000 元。於 2022 年、2023 年及 2024 年 12 月 31 日以及 2025 年 6 月 30 日，針對個別評估的客戶，貴集團就總賬面值分別為人民幣 755,000 元、人民幣 748,000 元、人民幣 1,010,000 元及人民幣 1,213,000 元的貿易應收款項，分別計提虧損撥備人民幣 755,000 元、人民幣 748,000 元、人民幣 1,010,000 元及人民幣 1,213,000 元。

下表載列按簡化法計算的貿易應收款項的已確認存續期間預期信用損失的變動情況。

	於 12 月 31 日			於 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
期初結餘	750	755	748	1,010
已確認(撥回)虧損撥備淨額	<u>5</u>	<u>(7)</u>	<u>262</u>	<u>203</u>
期末結餘	<u>755</u>	<u>748</u>	<u>1,010</u>	<u>1,213</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

其他應收款項

下表載列就其他應收款項確認的虧損撥備對賬：

	12個月預期 信用損失	存續期間 預期信用 損失(未發生 信用減值)	存續期間 預期信用 損失(發生 信用減值)	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2022年1月1日	—	—	12,545	12,545
衍生的新金融資產	—	—	375	375
於2022年12月31日	—	—	12,920	12,920
因於2023年1月1日確認金融工具 而出現變動：				
—已確認減值虧損	—	—	113	113
衍生的新金融資產	35	—	331	366
於2023年12月31日	35	—	13,364	13,399
衍生的新金融資產	380	—	319	699
於2024年12月31日	415	—	13,683	14,098
因於2025年1月1日確認金融工具 而出現變動：				
—轉撥至存續期間預期信用損失 (未發生信用減值)	(58)	58	—	—
—已確認減值虧損	—	—	3,305	3,305
衍生的新金融資產	6	—	141	147
於2025年6月30日	363	58	17,129	17,550

流動性風險

在流動性風險管理方面，貴集團監察及維持管理層認為充足的現金及現金等價物水平，以為貴集團的運營提供資金及降低現金流量波動的影響。

附 錄 一

會 計 師 報 告

下表詳述 貴集團金融負債的剩餘合約年期。該表乃根據 貴集團須支付的最早日期基於金融負債的未貼現現金流量而編製。該表包括利息及本金現金流量。

	加權 平均利率	按要求或 少於1年 人民幣千元	1至5年 人民幣千元	5年以上 人民幣千元	未貼現現金 流量總額 人民幣千元	總賬面值 人民幣千元
於2022年12月31日						
貿易應付款項及						
應付票據.....	不適用	56,469	-	-	56,469	56,469
其他應付款項	不適用	5,288	-	-	5,288	5,288
租賃負債.....	4.0%	1,189	200	530	1,919	1,808
		<u>62,946</u>	<u>200</u>	<u>530</u>	<u>63,676</u>	<u>63,565</u>
	加權 平均利率	按要求或 少於1年 人民幣千元	1至5年 人民幣千元	5年以上 人民幣千元	未貼現現金 流量總額 人民幣千元	總賬面值 人民幣千元
於2023年12月31日						
貿易應付款項及						
應付票據.....	不適用	75,897	-	-	75,897	75,897
其他應付款項	不適用	404,182	-	-	404,182	404,182
租賃負債.....	4.0%	2,824	2,749	1,871	7,444	7,006
		<u>482,903</u>	<u>2,749</u>	<u>1,871</u>	<u>487,523</u>	<u>487,085</u>
	加權 平均利率	按要求或 少於1年 人民幣千元	1至5年 人民幣千元	5年以上 人民幣千元	未貼現現金 流量總額 人民幣千元	總賬面值 人民幣千元
於2024年12月31日						
貿易應付款項及						
應付票據.....	不適用	59,940	-	-	59,940	59,940
其他應付款項	不適用	3,744	-	-	3,744	3,744
租賃負債.....	4.0%	3,952	2,930	2,540	9,422	8,749
		<u>67,636</u>	<u>2,930</u>	<u>2,540</u>	<u>73,106</u>	<u>72,433</u>
	加權 平均利率	按要求或 少於1年 人民幣千元	1至5年 人民幣千元	5年以上 人民幣千元	未貼現現金 流量總額 人民幣千元	總賬面值 人民幣千元
於2025年6月30日						
貿易應付款項及						
應付票據.....	不適用	80,236	-	-	80,236	80,236
其他應付款項	不適用	677,290	-	-	677,290	677,290
租賃負債.....	3.7%	3,644	1,961	1,802	7,407	6,836
		<u>761,170</u>	<u>1,961</u>	<u>1,802</u>	<u>764,933</u>	<u>764,362</u>

附錄一

會計師報告

c. 金融工具的公允價值計量

貴集團部分金融工具乃按公允價值計量以供財務報告之用。在估算公允價值時，貴集團盡可能使用市場可觀察數據。

(i) 貴集團以經常性基準按公允價值計量的金融資產及金融負債的公允價值

貴集團部分金融資產於各報告期末按公允價值計量。下表提供有關該等金融資產公允價值的釐定方法(特別是所採用的估值技術及輸入數據)的資料。

金融資產	於以下日期的公允價值				公允價值 層級	估值技術及 主要輸入數據	重大 不可觀察 輸入數據
	12月31日			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			
以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產—理財產品.....	203,700	342,389	250,059	264,846	第二級	根據預期回報進行估算的貼現現金流量法	不適用
以公允價值計量且其變動計入當期損益的未上市股權投資.....	200	200	200	200	第三級	相關資產(主要為現金及銀行結餘)的公允價值估計與其賬面值相若	相關資產的公允價值

於往績記錄期間，概無發生第一級、第二級與第三級之間的轉移。

(ii) 並非以經常性基準按公允價值計量的金融資產及金融負債的公允價值

貴集團管理層認為，於歷史財務資料中按攤銷成本入賬的金融資產及金融負債的賬面值與其公允價值相若。

該等按攤銷成本計量的金融資產及金融負債的公允價值乃根據公認定價模型並以貼現現金流量分析釐定，而當中最重大的輸入數據為反映對手方信貸風險的貼現率。

附錄一

會計師報告

38. 融資活動所產生負債的對賬

下表詳列 貴集團融資活動產生的負債變動情況，包括現金及非現金變動。融資活動產生的負債指其現金流量或未來現金流量已經或將會於 貴集團合併現金流量表內分類為融資活動所用現金流量的負債。

	應付股息	租賃負債	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2022年1月1日	—	247	247
融資現金流量淨額	(250,000)	(1,338)	(251,338)
已宣派股息(附註14)	250,000	—	250,000
新訂租賃	—	2,866	2,866
利息開支	—	33	33
於2022年12月31日	—	1,808	1,808
融資現金流量淨額	—	(2,271)	(2,271)
已宣派股息(附註14)	400,000	—	400,000
新訂租賃	—	7,335	7,335
利息開支	—	134	134
於2023年12月31日	400,000	7,006	407,006
融資現金流量淨額	(400,000)	(4,104)	(404,104)
新訂租賃	—	5,507	5,507
利息開支	—	340	340
於2024年12月31日	—	8,749	8,749
融資現金流量淨額	(100,000)	(1,753)	(101,753)
已宣派股息(附註14)	770,000	—	770,000
處置一家附屬公司所產生的撇銷	—	(300)	(300)
利息開支	—	140	140
於2025年6月30日	670,000	6,836	676,836
於2024年1月1日	400,000	7,006	407,006
融資現金流量淨額	(400,000)	(2,153)	(402,153)
新訂租賃	—	5,105	5,105
利息開支	—	170	170
於2024年6月30日(未經審計)	—	10,128	10,128

39. 關聯方交易

除合併財務報表其他地方所披露者外，於往績記錄期間，貴集團與關聯方進行的交易及結餘如下。

(a) 關聯方名稱及關係

以下個體為與 貴集團於往績記錄期間進行交易的 貴集團關聯方：

關聯方名稱	關係
瀋陽三生.....	同系附屬公司
遼寧三生醫藥有限公司(「遼寧三生」)...	同系附屬公司
遼寧三生科技發展有限公司	同系附屬公司
(「遼寧科技」).....	
上海抗體藥物國家工程研究中心	同系附屬公司
有限公司(「NERC」).....	
北方藥谷德生(瀋陽)生物科技有限責任	同系附屬公司
公司(「德生生物」).....	
香港三生醫藥有限公司(「香港三生」)...	同系附屬公司
上海安冉生物科技有限公司	同系附屬公司
(「上海安冉」).....	
信益生(海南)商業保理有限公司	同系附屬公司
(「信益生」).....	
浙江萬晟.....	聯營公司
鐵嶺職工醫院(「職工醫院」).....	最終控股公司的聯營公司
大連環生醫療管理有限公司	受最終控股公司關鍵管理人員
(「大連環生」).....	控制

附錄一

會計師報告

(b) 與關聯方的交易

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2024年 人民幣千元 (未經審計)	2025年 人民幣千元
銷售產品					
瀋陽三生.....	125	16	28	-	448
遼寧三生.....	-	42	-	-	-
上海安冉.....	-	-	-	-	3
	<u>125</u>	<u>58</u>	<u>28</u>	<u>-</u>	<u>451</u>
提供服務					
瀋陽三生.....	<u>750</u>	<u>840</u>	<u>5</u>	<u>5</u>	<u>5</u>
採購材料					
遼寧三生.....	122	125	271	96	416
遼寧科技.....	32	117	22	12	2
瀋陽三生.....	-	-	7	-	374
信益生.....	-	-	-	-	7
上海安冉.....	-	-	-	-	3
	<u>154</u>	<u>242</u>	<u>300</u>	<u>108</u>	<u>802</u>
接受服務					
浙江萬晟.....	-	-	-	-	77,502
瀋陽三生.....	-	481	-	-	-
NERC.....	21	21	21	-	-
德生生物.....	-	261	335	131	218
香港三生.....	-	-	33	11	21
信益生.....	-	-	-	-	3
	<u>21</u>	<u>763</u>	<u>389</u>	<u>142</u>	<u>77,744</u>
來自關聯方的利息收入					
職工醫院.....	-	-	566	-	699
大連環生.....	<u>376</u>	<u>313</u>	<u>310</u>	<u>155</u>	<u>140</u>
	<u>376</u>	<u>313</u>	<u>876</u>	<u>155</u>	<u>839</u>

上述交易乃根據與對手方協定的條款進行。

附錄一

會計師報告

(c) 與關聯方的未結付結餘

	於12月31日			於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
應收關聯方款項				
貿易相關款項：				
瀋陽三生.....	10	—	—	—
遼寧科技.....	4	—	—	—
香港三生.....	—	—	7	7
	<u>14</u>	<u>—</u>	<u>7</u>	<u>7</u>
應付關聯方款項				
貿易相關款項：				
遼寧三生.....	—	24	78	34
遼寧科技.....	—	—	2	—
瀋陽三生.....	—	—	1	1
浙江萬晟.....	—	—	—	13,009
	<u>—</u>	<u>24</u>	<u>81</u>	<u>13,044</u>
預付關聯方款項				
貿易相關款項：				
浙江萬晟.....	—	—	5,000	—
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>5,000</u>	<u>—</u>
向關聯方貸款				
非貿易相關款項：				
職工醫院(附註).....	—	—	35,646	36,346
大連環生.....	11,898	12,229	12,549	12,688
減：預期信用損失撥備.....	(11,898)	(12,229)	(12,905)	(13,051)
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>35,290</u>	<u>35,983</u>

附註：根據日期為2024年8月5日之三方協議，三生蔓迪將一筆先前預付予第三方的貸款(本金額為人民幣32,700,000元)轉讓予職工醫院。該貸款按年利率3.29%計息，並已於往績記錄期間後悉數收回。

除上述應收貸款按利息計提外，所有其他關聯方結餘均為無抵押、免息且須按要求償還。

附 錄 一

會 計 師 報 告

(d) 主要管理人員薪酬

	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)	
薪金及其他福利	2,552	2,752	3,965	1,661	2,426
績效花紅	237	1,012	1,159	570	675
退休福利計劃供款	357	445	564	263	295
以股份支付的付款	-	-	696	-	1,407
	<u>3,146</u>	<u>4,209</u>	<u>6,384</u>	<u>2,503</u>	<u>4,803</u>

主要管理人員(即 貴公司董事以及 貴集團其他主要管理人員)薪酬乃參考個人表現及市場趨勢釐定。

40. 附屬公司詳情及於附屬公司的投資

於往績記錄期間及截至本報告日期， 貴公司直接及間接持有以下附屬公司的股權：

附屬公司名稱	主要經營及 註冊成立 地點、註冊 成立日期	法定股本／ 繳足資本 (千元)	於以下日期 貴公司應佔股權				於 本報告 日期	主要活動	附註
			12月31日		6月30日				
			2022年	2023年	2024年	2025年			
直接持有：									
蔓迪香港.....	香港 2025年 7月24日	10港元	不適用	不適用	不適用	不適用	[100%]	投資控股	(a)
間接持有：									
三生蔓迪.....	中國 1997年 10月27日	人民幣56,500元	100%	100%	100%	100%	[100%]	藥品製造及 銷售以及 研發	(b)
杭州蔓迪大藥房 有限公司.....	中國 2021年 3月11日	人民幣1,000元	100%	100%	100%	100%	[100%]	藥品分銷及 銷售	(b)
杭州蔓迪華髮診所 有限公司 (「蔓迪華髮」).....	中國 2023年 3月30日	人民幣500元	不適用	100%	100%	不適用	不適用	診所服務	(b)、 (c)
三生蔓迪(杭州)信息 科技有限公司....	中國 2024年 4月25日	人民幣5,000元	不適用	不適用	100%	100%	[100%]	技術服務	(b)

附錄一

會計師報告

附註：

- (a) 由於蔓迪香港於2025年註冊成立，尚未達到法定審計規定，故並無編製經審計法定財務報表。
- (b) 該等實體截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度各年(如適用)的法定財務報表乃根據中國企業會計準則編製，並經中國註冊執業會計師杭州錢王會計師事務所有限公司審計。
- (c) 於2025年6月20日，貴集團與獨立第三方訂立股份銷售協議，按現金代價人民幣100,000元處置間接全資附屬公司蔓迪華髮的100%股權，其虧損淨額為人民幣2,514,000元(主要包括現金及銀行結餘、使用權資產、其他應付款項及租賃負債)，導致於損益內確認處置附屬公司收入人民幣2,614,000元。

上述所有附屬公司的財政年度結算日與貴公司相同。

41. 期後財務報表

貴集團、貴公司或其附屬公司概無就2025年6月30日後及直至本報告日期的任何期間編製經審計財務報表。

42. 期後事件

本公司已於2025年9月30日採納股權激勵計劃，於股份拆細前向合資格獎勵獲得人士授予290股受限制股份。董事的歸屬期為3年，其他僱員則為4年。最終可歸屬的受限制股份數目將取決於貴公司及個人是否達成預先設定的績效目標。

附錄二 A

未經審計[編纂]財務資料

[編纂]

附錄二 A

未經審計[編纂]財務資料

[編纂]

附錄二 A

未經審計[編纂]財務資料

[編纂]

附錄二 A

未經審計[編纂]財務資料

[編纂]

附錄二 A

未經審計[編纂]財務資料

[編纂]

附錄二 A

未經審計[編纂]財務資料

[編纂]

附 錄 二 B

[編 纂]

[編 纂]

附錄三

本公司組織章程及開曼群島公司法概要

以下為本公司的組織章程大綱及細則若干條文以及開曼群島公司法若干方面的概要。

本公司於2025年6月24日在開曼群島根據開曼群島公司法(經修訂)(「**公司法**」)註冊成立為獲豁免有限公司。本公司的組織章程文件包括其經修訂及重列組織章程大綱(「**大綱**」)及其經修訂及重列組織章程細則(「**細則**」)。

1. 組織章程大綱

- (a) 大綱列明(其中包括)本公司股東的責任以其當時各自持有股份的未繳股款(如有)為限，而本公司的成立宗旨並無限制(包括作為一家投資公司)，且根據公司法第27(2)條規定，不論涉及任何公司利益的問題，本公司須擁有充分行為能力並能夠履行其充分行為能力的自然人應盡的全部職責，鑒於本公司作為獲豁免公司，除為促進在開曼群島以外地區的業務外，本公司將不會在開曼群島與任何人士、公司或機構進行業務來往。
- (b) 本公司可通過特別決議案就大綱中的任何宗旨、權力或其他事項對大綱作出修改。

2. 組織章程細則

細則乃於2025年●有條件採納並由[編纂]起生效。以下為細則若干條文的概要：

(a) 股份

(i) 股份類別

本公司的股本由普通股組成。

(ii) 更改現有股份或類別股份的權利

在公司法的規限下，倘任何時候本公司的股本分為不同類別的股份，則股份或任何類別股份附有的全部或任何特別權利，可經由不少於該類別已發行股份面值四分之三的持有人書面同意，或經由該類別股份持有人在另行召開的股東大會上通過特別決議案批准而更改、修

附錄三

本公司組織章程及開曼群島公司法概要

訂或廢除，惟該類別股份的發行條款另有規定則作別論。細則中關於股東大會的條文經作出必要修訂後，將適用於該等另行召開的股東大會，惟股東大會所需的法定人數(包括續會)須為持有或由受委代表持有該類別已發行股份面值不少於三分之一的兩位人士。類別股份的每位持有人有權按每持有一股該類別股份投一票。

賦予任何股份或類別股份持有人的任何特別權利，不得因增設或發行與其享有同等地位的額外股份而視為被更改，惟該等股份的發行條款所附權利另有明確規定則除外。

(iii) 變更股本

本公司可通過股東普通決議案：

- (i) 通過增設新股份增加其股本；
- (ii) 將其全部或任何部分股本合併為面值高於其現有股份的股份；
- (iii) 將其股份分為若干類別，並附帶本公司於股東大會上或董事可能決定的任何優先、遞延、合資格或專有權利、特權、條件或限制；
- (iv) 將其全部或任何部分股份分拆為面值少於大綱規定數額的股份；或
- (v) 註銷任何於通過決議案當日尚未獲認購的股份，並按就此註銷的股份數目削減其股本數額。

本公司可通過特別決議案以任何方式削減其股本或任何資本贖回儲備或其他不可分派儲備。

(iv) 股份轉讓

所有股份轉讓均可以一般或通用格式或香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)所規定格式或董事會可能批准的有關其他格式的轉讓文件進行，並必須親筆簽署，或倘轉讓人或承讓人為結算所或其代名人，則須親筆或以機印方式簽署或以董事會不時可能批准的其他方式簽署。

附錄三

本公司組織章程及開曼群島公司法概要

儘管有上述規定，在任何股份於聯交所上市期間，該等上市股份的所有權可根據適用於該等上市股份的聯交所法律、規則及規例所規定或將規定的方式予以證明及轉讓。就其上市股份(不論是股東名冊總冊或股東名冊分冊)而言的股東名冊，可通過以非清晰易讀的形式記錄公司法第40條所規定的詳細資料的方式存置，惟該等記錄方式須符合適用於該等上市股份的聯交所法律、規則及規例所規定或將規定的方式。

轉讓文件均須由轉讓人及承讓人或雙方的代表簽署，惟董事會可豁免承讓人簽署轉讓文件。在有關股份以承讓人名義於股東名冊登記前，轉讓人仍被視為股份的持有人。

董事會可全權酌情隨時將股東名冊總冊上的任何股份轉往任何股東名冊分冊，或將任何股東名冊分冊上的任何股份轉往股東名冊總冊或任何其他股東名冊分冊。

除非已就轉讓文件向本公司支付董事釐定的費用(不超過聯交所可能釐定的應付最高款額)，轉讓文件已妥為繳付印花稅(如適用者)，且轉讓文件只涉及一類股份，並連同有關股票及董事會可合理要求以顯示轉讓人的股份轉讓權的其他證明(以及倘轉讓文件由若干其他人士代其簽署，則該人士獲授權簽署轉讓文件的授權書)送交有關登記處或註冊辦事處或存放股東名冊總冊的其他地點，否則董事會可拒絕承認任何轉讓文件。

在一份報章或通過聯交所規定的任何其他方式以廣告方式發出通告後，可於董事會可能決定的時間及期間暫停辦理及停止辦理股份過戶登記手續。在任何年度內，停止辦理股份過戶登記手續的期間不得超過三十(30)日。倘經股東以普通決議案批准，則三十(30)日的期間可就任何年度延長不超過三十(30)日的進一步期間。

在上述規限下，繳足股份不受任何轉讓限制，且不受本公司擁有的所有留置權限制。

附錄三

本公司組織章程及開曼群島公司法概要

(v) 本公司購回本身股份的權力

公司法及細則授權本公司在若干限制下購回本身股份，且董事會僅可根據聯交所不時實施的任何適用規定代表本公司行使該項權力。在公司法、聯交所及任何主管監管機構的規則的規限下，本公司亦獲授權持有任何購回、贖回或交回的股份作為庫存股份，而無需董事會就每宗個案通過單獨決議案。

董事會可接納任何繳足股份無償交回。

(vi) 本公司任何附屬公司擁有本公司股份的權力

細則並無載有關於附屬公司擁有本公司股份的條文。

(vii) 催繳股款及沒收股份

董事會可不時向股東催繳有關彼等所持股份尚未繳付的任何股款(不論按股份面值或以溢價形式計算)。催繳股款可一次付清，或分期付款。倘任何催繳股款或分期股款在指定付款日期或之前尚未繳付，則欠款人士須就有關款項，按董事會可能同意接受的利率(不超過年息二十(20)厘)支付由指定付款日期至實際付款日期間的利息，但董事會可豁免繳付全部或部分利息。如董事會認為恰當，可向任何願意預繳股款的股東收取有關其持有的任何股份的全部或任何部分未催繳及未繳股款或應繳分期股款(以貨幣或貨幣等同項目繳付)。本公司可就預繳的全部或任何部分款項按董事會釐定的利率(如有)支付利息。

倘股東於指定付款日期未能支付任何催繳股款，董事會可向股東發出不少於足十四(14)日的通知，要求支付所欠繳的催繳股款，連同任何應計及可能累計至實際付款日期的利息，並聲明倘在指定時間或之前仍未付款，則被催繳股款的有關股份可被沒收。

附錄三

本公司組織章程及開曼群島公司法概要

倘股東不依照有關通知的要求行事，則該通知所涉及的任何股份其後但在未支付通知規定的款項前，可隨時由董事會通過決議案予以沒收。有關沒收將包括有關被沒收股份的所有已宣派但於沒收前仍未實際派付的股息及紅利。

股份被沒收的人士將不再為有關被沒收股份的股東，惟仍有責任向本公司支付於沒收當日應就該等股份支付本公司的全部款項，連同(倘董事會酌情要求)由沒收當日起至實際付款日期止期間的有關利息，利率由董事會釐定，惟不得超過年息二十(20)厘。

(b) 董事

(i) 委任、退任及罷免

在每屆股東週年大會上，當時三分之一的董事(若其人數並非三的倍數，則以最接近但不少於三分之一的人數)將輪值退任，惟每位董事必須最少每三年在股東週年大會上退任一次。輪值退任的董事應包括自願退任而不欲重選的董事。其他須退任的董事乃自上次獲選連任或獲委任以來任期最長的董事，惟倘多位董事上次於同一日履任或獲選連任，則會以抽籤方式決定須退任的董事(除非彼等另行協定)。

董事或替任董事均毋須持有本公司任何股份以符合出任董事的資格。此外，細則並無規定董事年屆某一年齡時必須退任的條文。

董事有權委任任何人士為董事以填補董事會臨時空缺或增加現屆董事會的董事人數。任何如此委任的董事須擔任該職務直至本公司舉行其獲委任後的首屆股東週年大會為止，並於該大會上合資格膺選連任。

附錄三

本公司組織章程及開曼群島公司法概要

本公司可通過一項普通決議案罷免任何任期未滿的董事(包括董事總經理或其他執行董事)，惟此舉須不影響該董事就其與本公司之間的任何合約遭違反所造成的損失而提出申索，而本公司股東可通過普通決議案委任另一名人士代替該董事。除非本公司於股東大會上另有決定，否則董事人數不得少於兩位。董事人數並無上限。

董事職位在下列情況下出缺：

- (aa) 其向本公司提交書面通知辭職；
- (bb) 其精神失常或身故；
- (cc) 無特別理由而連續六(6)個月缺席董事會會議，且董事會議決解除其職務；
- (dd) 其宣佈破產或收到接管令或暫停還債或與其債權人訂立債務重整協議；
- (ee) 其根據法律被禁止出任董事；或
- (ff) 其因任何法律條文不再為董事或根據細則遭罷免董事職務。

董事會可委任一位或多位成員為本公司董事總經理、聯席董事總經理、副董事總經理或擔任任何其他職位或高級行政職位，任期及條款均由董事會決定，而董事會可撤銷或終止任何此等委任。董事會可將其任何權力、權限及酌情權授予董事會認為合適的一名或多名董事及其他人士組成的委員會，並不時就任何人事或事宜全部或部分撤回有關授權或撤回委任及解散任何該等委員會，惟所有以此方式成立的委員會在行使獲授予的權力、權限及酌情權時，須遵守董事會不時對其施加的任何規定。

附錄三

本公司組織章程及開曼群島公司法概要

(ii) 配發及發行股份及認股權證的權力

在公司法、大綱及細則條文以及賦予任何股份或類別股份持有人的任何特別權利的規限下，任何股份可(a)發行具有或附有董事可能決定的有關股息、投票、歸還資本或其他方面的權利或限制，或(b)按本公司或股份持有人有權選擇贖回該等股份的條款發行。

董事會可發行認股權證或可換股證券或類似性質的證券，賦予認股權證持有人權利可按董事會釐定的條款認購本公司股本中任何類別股份或證券。

在公司法及細則的條文以及(如適用)聯交所的規則的規限下，且在不影響任何股份或任何類別股份當時所附有的任何特別權利或限制的情況下，本公司所有未發行股份應由董事會處置，董事會可全權決定按其認為適當的時間、對價、條款及條件向其認為合適的人士提呈售股建議、配發股份、授出購股權或以其他方式處置股份，惟不得以低於其面值的價格發行股份。

在配發、提呈售股建議、授出購股權或出售股份時，本公司或董事會均毋須向登記地址位於董事會認為尚未辦理註冊聲明或其他特別手續而於當地進行配發、提呈售股建議、授出購股權或出售股份即屬違法或不可行的任何特定地區或多個地區的股東或其他人士作出上述行動。因前述句子而受影響的股東不應就任何目的而言成為或被視為另一類別的股東。

(iii) 出售本公司或任何附屬公司資產的權力

細則並無載列關於出售本公司或其任何附屬公司資產的明確條文。然而，董事可行使一切權力並作出本公司可行使或作出或批准的全部行動及事宜，且該等權利、行動及事宜並非細則或公司法規定須由本公司於股東大會上行使或作出的一切權力及事宜。

附錄三

本公司組織章程及開曼群島公司法概要

(iv) 借款權力

董事會可行使本公司一切權力籌集或借取資金，或將本公司全部或任何部分業務、財產及資產以及未催繳股本按揭或抵押，並可在公司法的規限下發行本公司的債權證、債券及其他證券，作為本公司或任何第三方的任何債項、負債或責任的全部或附屬抵押。

(v) 酬金

本公司須在股東大會上釐定董事的一般酬金，該等酬金(除根據對其進行表決的決議案另有指示外)將按董事會協定的比例及方式由董事攤分，如未能達成協議，則由各董事平分，惟任職時間短於任期的董事僅可按其任職時間比例收取有關酬金。董事亦有權預支或報銷因出席任何董事會會議、委員會會議或股東大會或本公司任何類別股份或債券的獨立會議或在其他方面履行董事職務而合理預期支出或已支出的所有旅費、酒店費及附帶開支。

倘任何董事應要求就本公司而言前往海外公幹或駐守海外，或提供董事會認為超逾董事日常職責範圍的服務，董事會可決定向該董事支付額外酬金，作為任何一般董事酬金以外的額外報酬或代替任何一般董事酬金。倘執行董事獲委任為董事總經理、聯席董事總經理、副董事總經理或其他高級行政人員，則可收取董事會不時決定的酬金及其他福利以及津貼。上述酬金可作為董事酬金以外的額外報酬或代替董事酬金。

董事會可為本公司僱員(此詞在本段及下段均包括可能擔任或已擔任本公司或其任何附屬公司任何高級行政職位或任何受薪職位的任何現任董事或前任董事)及前任僱員及彼等供養的人士或上述任何一類或多類人士設立或贊成或聯同其他公司(指本公司的附屬公司或與本公司有業務聯繫的公司)設立提供養老金、疾病津貼或撫恤金、人壽保險或其他福利的任何計劃或基金，並由本公司負責供款。

附錄三

本公司組織章程及開曼群島公司法概要

董事會可在須遵守或毋須遵守任何條款或條件的情況下支付或訂立協議支付或給予可撤回或不可撤回的養老金或其他福利予僱員及前任僱員及彼等供養的人士或上述任何人士，包括該等僱員或前任僱員或彼等供養的人士根據上段所述任何有關計劃或基金已經或可以享受者(如有)以外的養老金或福利。在董事會認為適當的情況下，上述養老金或福利可在僱員實際退休前、預期實際退休時或實際退休時或之後任何時間授予僱員。

董事會可議決將任何儲備或基金(包括股份溢價賬及損益賬)當時記入貸方的全部或任何部分金額(不論該金額是否可供分派)資本化，方法是運用該筆款項繳足將配發予(i)本公司及／或其聯屬人士(指直接或間接通過一或多層中介控制本公司、受本公司控制或與本公司共同受控制的任何個人、公司、合夥、協會、股份兩合公司、信託、非法人協會或其他實體(本公司除外))的僱員(包括董事)的未發行股份，以於行使或歸屬根據任何經股東在股東大會上採納或批准的涉及該等人士的股份激勵計劃或僱員福利計劃或其他安排所授予的任何期權或獎勵時進行配發，或(ii)任何信託的受託人，而該等股份將由本公司配發及發行，以與任何經股東在股東大會上採納或批准的涉及該等人士的股份激勵計劃或僱員福利計劃或其他安排的運作相關。

(vi) 對離職的補償或付款

根據細則，凡向任何董事或前任董事支付任何款項作為離職補償或作為其退任或與其退任有關的對價(並非董事根據合約規定有權獲得的款項)，則須經本公司在股東大會上批准。

(vii) 向董事提供貸款及就借予董事的貸款提供抵押品

倘本公司向董事或其緊密聯繫人提供直接或間接貸款會受到公司條例(香港法例第622章)禁止(猶如本公司是在香港註冊成立的公司)，則本公司不得在該禁止範圍內提供該等貸款。

附錄三

本公司組織章程及開曼群島公司法概要

(viii) 披露在與本公司或其任何附屬公司訂立的合約中的權益

董事可於任職董事期間兼任本公司任何其他有關勞的職務或職位(惟不可擔任本公司核數師)，條款由董事會決定，因此除細則指明或規定的任何酬金外，董事還可就兼任其他職務或職位收取額外酬金。董事可由任或擔任本公司創辦的任何公司或本公司可能擁有權益的任何其他公司的董事或其他高級職員，或於該等公司擁有權益，而毋須向本公司或股東交代其因出任該等其他公司的董事、高級職員或股東，或於該等其他公司擁有權益而獲得的任何酬金、利潤或其他利益。董事會亦可安排以其認為在各方面屬適當的方式行使本公司持有或擁有的任何其他公司的股份所賦予的投票權，包括投票贊成任何任命董事或其中任何一名董事成為該等其他公司的董事或高級職員的決議案，或投票贊成或規定向該等其他公司的董事或高級職員支付的酬金。

任何董事或建議委任或候任董事概不應因其職位而失去與本公司訂立有關其兼任任何有關勞職位或職務的合約、或以賣方、買方或任何其他身份與本公司訂立合約的資格，任何該等合約或任何董事於其中有任何利益關係的任何其他合約或安排亦不得因此失效。參與訂約或有此利益關係的任何董事亦毋須因其董事職務或由此而建立的受信關係而向本公司或股東交代其由任何此等合約或安排所獲得的任何酬金、利潤或其他利益。董事倘知悉其在任何方面於與本公司所訂立或建議訂立的合約或安排中有任何直接或間接的利益關係，必須於首次考慮訂立該合約或安排的董事會會議上申明其利益性質。倘董事其後方知其於該合約或安排有利益關係，或在任何其他情況下，則須於知悉其擁有或已經擁有此項利益關係後的首次董事會會議上申明其利益性質。

附錄三

本公司組織章程及開曼群島公司法概要

董事不得就批准其或其任何緊密聯繫人於其中擁有重大利益關係的任何合約、安排或其他提議的任何董事會決議案投票(亦不得計入法定人數)，惟此限制不適用於下列事項：

(aa) 提供任何擔保或彌償保證，不論是：—

(aaa) 向董事或其緊密聯繫人提供，以作為其或彼等應本公司或其任何附屬公司的要求或為其利益而借出的款項或招致或承擔的債務；或

(bbb) 向第三方提供，以作為董事本身或其緊密聯繫人本身根據一項擔保或彌償保證或通過提供擔保而承擔全部或部分責任(不論個別或共同承擔)的本公司或其任何附屬公司債項或責任；

(bb) 有關提呈發售本公司或本公司可能創辦或擁有權益的任何其他公司的股份或債券或其他證券以供認購或購買而董事或其緊密聯繫人因參與售股建議的承銷或分承銷而擁有或將擁有權益的任何建議；

(cc) 有關本公司或其附屬公司僱員福利的任何建議或安排，包括：—

(aaa) 採納、修訂或執行任何董事或其緊密聯繫人可能受惠的僱員股份計劃或任何股份激勵或股份期權計劃；或

(bbb) 採納、修訂或執行為董事、其緊密聯繫人及本公司或其任何附屬公司僱員而設的養老金或退休、身故或傷殘福利計劃，而該等計劃並無授予任何董事或其緊密聯繫人該等計劃或基金有關的類別人士一般所未獲賦予的任何特權或利益；

(dd) 董事或其緊密聯繫人僅因其／彼等持有本公司的股份或債券或其他證券的權益而與其他持有本公司的股份或債券或其他證券的人士以相同方式擁有權益的任何合約或安排。

附錄三

本公司組織章程及開曼群島公司法概要

(c) 董事會議事程序

董事會可舉行會議以處理業務、休會及按其認為適合的其他方式處理會議。董事會會議上提出的問題必須由大多數投票通過。倘出現相同票數情況，會議主席擁有額外一票或決定票。

(d) 修訂組織章程文件及本公司名稱

本公司可通過在股東大會上通過特別決議案廢除、更改或修訂細則。細則訂明，更改大綱條文、修訂細則或變更本公司名稱須通過特別決議案方可進行。

(e) 成員會議

(i) 特別決議和普通決議

本公司的特別決議必須由有權投票的成員親自(或如成員為公司，則由其正式授權代表)投票，或(若允許委託代表)在根據細則正式發出通知的股東大會上由委託代表投票，並以不少於四分之三的多數票通過。

根據公司法，任何特別決議的副本必須在通過後十五(15)天內提交給開曼群島的公司註冊處。

細則中定義的普通決議是指由有權投票的本公司成員親自(或如成員為公司，則由其正式授權代表)投票，或(若允許委託代表)在根據細則正式發出通知的股東大會上由委託代表投票，並以簡單多數票通過的決議。

(ii) 投票權和要求進行投票表決的權利

在遵守任何股份所附帶的任何特別權利或投票限制的前提下，在任何股東大會上進行投票表決時，每位親自或通過委託代表出席的成員，或如成員為公司，則由其正式授權代表出席，應為其持有的每一股已繳足股款的股份擁有一票；但就前述目的而言，任何在催繳或分期付款前繳付或記作繳付的股款均不視為已繳付的股款。有權投多於一票的成員無需使用其所有投票權，或將其使用的所有投票權以同一方式投下。

附錄三

本公司組織章程及開曼群島公司法概要

在任何股東大會上，提交會議表決的決議應通過投票表決方式決定，惟會議主席可真誠地允許純屬程序性或行政性事宜的決議以舉手方式表決，在這種情況下，每位親自出席(或如為公司，則由其正式授權代表出席)或通過委託代表出席的成員應有一票，但若結算所(或其指定人)作為成員委任多於一名委託代表，則在舉手投票時，每名該等委託代表應有一票。投票(無論是舉手還是投票表決)可通過董事或會議主席決定的電子或其他方式進行。

任何作為成員的公司可通過其董事或其他管理機構的決議，授權其認為合適的人士代表該公司出席本公司的任何股東大會或任何類別成員會議。獲如此授權的人士有權代表該公司行使與該公司若為個人成員時所能行使的相同權力，且就細則而言，如有獲如此授權的人士出席任何該等會議，該公司應被視為親自出席。

如果認可結算所(或其指定人)是本公司的成員，它可以授權其認為合適的一名或多名人士作為其代表出席本公司的任何會議或任何類別成員的會議，但如果授權多於一人，則授權書應指明每位獲授權人士所代表的股份數量和類別。根據此條款授權的人士應被視為已獲正式授權，無需進一步證明事實，並有權代表認可結算所(或其指定人)行使權力，猶如該人士是該結算所(或其指定人)持有的本公司股份的登記持有人一樣，包括發言和投票的權利，以及在允許舉手投票的情況下，在舉手投票時單獨投票的權利。

所有成員均有權在股東大會上發言和投票，除非根據聯交所規則要求某成員就所審議的事項放棄投票。

如果本公司知悉任何成員根據聯交所規則須就本公司的任何特定決議放棄投票，或僅可投票贊成或僅可投票反對本公司的任何特定決議，則該成員或其代表違反此等要求或限制所投下的任何票數將不予計算。

附錄三

本公司組織章程及開曼群島公司法概要

(iii) 股東週年大會和股東特別大會

本公司必須為每個財政年度舉行一次股東週年大會，且該大會必須在本公司財政年度結束後六(6)個月內舉行，除非更長的期限不會違反聯交所的規則。

股東特別大會可由一名或多名在提交要求書當日持有本公司已繳足股本不少於十分之一、並有權在股東大會上按一股一票基準投票的成員要求召開。該要求應以書面形式向董事會或秘書提出，目的是要求董事會召開股東特別大會，以處理該要求書中指定的任何事務或決議。該會議應在提交該要求書後2個月內舉行。如果在提交後21天內，董事會未能着手召開該會議，要求人可自行以同樣方式召開會議，並且因董事會未能召開會議而導致要求人產生的所有合理開支應由本公司償還給要求人。

儘管細則中有任何規定，任何股東大會或任何類別會議均可實體舉行、以混合形式(部分實體部分電子)舉行或完全以電子方式舉行，使用允許所有參與會議的人士相互交流的電話、電子或其他通訊設施，參與該等會議應構成在該會議現場出席。除非董事另有決定，細則中規定的召開股東大會的方式和程序應經必要修改後適用於混合或全電子會議。

(iv) 會議通知及待處理事務

股東週年大會必須提前不少於二十一(21)個整日發出通知召開。所有其他股東大會必須提前至少十四(14)個整日發出通知召開。通知日期不包括送達或視為送達當日及發出通知當日，且必須指明會議的時間和地點以及將在會議上審議的決議詳情，如屬特別事務，則需說明該事務的一般性質。

此外，每次股東大會的通知必須發給本公司的所有成員，但根據細則規定或他們所持股份的發行條款無權從本公司接收該等通知的成員除外，同時也必須發給(其中包括)本公司的現任審計師。

附錄三

本公司組織章程及開曼群島公司法概要

根據細則須由或向任何人發出的任何通知，可親自送達或交付給本公司任何成員，或郵寄至該成員的登記地址，或根據聯交所的要求在報章上刊登公告。在遵守開曼群島法律和聯交所規則的前提下，本公司也可通過電子方式向任何成員送達或交付通知。

在股東特別大會和股東週年大會上處理的所有事務均被視為特別事務，但在股東週年大會的情況下，以下每項事務被視為普通事務：

- (aa) 宣佈和批准股息；
- (bb) 審議和通過賬目、資產負債表以及董事和審計師的報告；
- (cc) 選舉董事以替代退休者；
- (dd) 委任審計師和其他高級人員；及
- (ee) 確定董事和審計師的酬金。

(v) 會議及個別類別會議的法定人數

除非在會議開始處理事務時有法定人數出席，否則任何股東大會均不得處理事務，但法定人數不足並不影響主席的任命。

股東大會的法定人數為兩名成員親自(或，如成員為公司，則由其正式授權代表)或通過委託代表出席，或(僅就法定人數而言)由結算所指派的兩名獲授權代表或委託代表出席，並且有權投票。就為批准修改類別權利而召開的個別類別會議(包括續會)而言，所需的法定人數為兩名持有或通過委託代表持有該類別已發行股份面值不少於三分之一的成員。

附錄三

本公司組織章程及開曼群島公司法概要

(vi) 委託代表

任何有權出席本公司會議並投票的公司成員，有權委任另一人作為其委託代表，代其出席和投票。持有兩股或以上股份的成員可委任多於一名委託代表，在本公司股東大會或類別會議上代表其並代其投票。委託代表不必是本公司成員，並且有權代表作為個人的成員(其擔任該成員的委託代表)行使該成員可行使的相同權力。此外，委託代表有權代表作為公司的成員(其擔任該成員的委託代表)行使該成員若為個人成員時可行使的相同權力。投票可親自(或，如成員為公司，則由其正式授權代表)或通過委託代表進行。

(f) 賬目與審計

董事會應備存真實賬目，記錄本公司收到的款項和支出的款項，以及該等收付款項所涉及的事項，並記錄本公司的財產、資產、信貸和負債，以及公司法要求或為真實公平地反映本公司事務並解釋其交易所需的所有其他事項。

會計記錄必須保存在註冊辦事處或董事會決定的其他地點，並應隨時開放供任何董事查閱。除董事外，任何成員均無權查閱本公司的任何會計記錄、賬簿或文件，除非法律授予或經董事會或本公司股東大會授權。然而，豁免公司必須應稅務資訊局根據開曼群島稅務資訊局法送達命令或通知的要求，以其註冊辦事處的電子形式或任何其他媒介提供其賬簿或其中部分內容的副本。

將在本公司股東大會上提交的每份資產負債表和損益表(包括法律要求附隨的每份文件)的副本，連同董事報告的印刷副本和審計師報告的副本，應在會議日期前不少於二十一(21)天，與股東週年大會通知同時發送給根據細則條款有權接收本公司股東大會通知的每個人；但是，在遵守所有適用法律(包括聯交所規則)的前提下，本公司可向該等人士發送源自本公司年度賬目和董事報告的簡明財務報表，但任何該等人士可通過向本公司送達書面通知，要求本公司除簡明財務報表外，還向其發送本公司年度財務報表及董事相關報告的完整印刷副本。

附錄三

本公司組織章程及開曼群島公司法概要

在股東週年大會或其後每年的股東特別大會上，成員應通過普通決議委任一名審計師審計本公司賬目，該審計師應任職至下一屆股東週年大會。此外，成員可在任何股東大會上，通過普通決議在其任期屆滿前的任何時間罷免審計師，並應在該會議上通過普通決議委任另一名審計師擔任其剩餘任期。審計師的酬金應由本公司在股東大會上通過的普通決議或以成員可通過普通決議決定的方式確定和批准。

本公司的財務報表應由審計師根據公認審計準則進行審計，該等準則可能是開曼群島以外的國家或司法管轄區的準則。審計師應根據公認審計準則就此作出書面報告，審計師的報告必須提交給股東大會成員。

(g) 股息及其他分派方式

本公司可於股東大會上宣佈以任何貨幣向成員派付股息，但所宣佈的股息不得超過董事會建議的金額。

細則規定股息可從本公司的利潤(已實現或未實現)中，或從董事確定不再需要的利潤撥備中宣佈和派付。經普通決議批准，亦可從股份溢價賬或根據公司法可為此目的授權的任何其他基金或賬戶中宣佈和派付股息。

除非任何股份所附帶的權利或發行條款另有規定，(i)所有股息應根據支付股息的股份已繳付的金額宣佈和派付，但為此目的，任何在催繳前繳付的股款均不視為已繳付的股款；及(ii)所有股息應在支付股息的期間內的任何部分按比例根據股份已繳付的金額攤分和支付。董事可從應付給任何成員或關於任何股份的任何股息或其他款項中扣除該成員因催繳或其他原因目前應付給本公司的所有款項(如有)。

每當董事會或本公司股東大會已通過決議支付或宣佈派付本公司股本的股息時，董事會可進一步決議(a)該股息全部或部分以配發入賬列作繳足的股份的形式支付，但前提是有權收取股息的成員將有權選擇收取該股息(或其部分)的現金以代替該等配發，或(b)有權收取該股息的成員將有權選擇接收配發入賬列作繳足的股份，以代替董事會認為合適的全部或部分股息。

附錄三

本公司組織章程及開曼群島公司法概要

本公司亦可根據董事會的建議，通過普通決議就本公司的任何特定股息決議，該股息可全部以配發入賬列作繳足的股份的形式支付，而不向成員提供任何選擇收取該股息現金以代替該等配發的權利。

應以現金支付給股份持有人的任何股息、利息或其他款項，可通過郵寄支票或股息單的方式支付，寄往持有人的登記地址，或就聯名持有人而言，寄往在本公司股份登記冊上排名首位的持有人其於登記冊上出現的地址，或寄往該持有人或聯名持有人可能書面指示的某人和某地址。除非該持有人或聯名持有人另有指示，每張該等支票或股息單應支付給該持有人的指定人，或就聯名持有人而言，支付給就該等股份在登記冊上排名首位的持有人的指定人，並應寄往其風險，銀行兌付該支票或股息單即構成對本公司的有效清償。兩名或以上聯名持有人中的任何一人可就可支付給該等聯名持有人所持股份的任何股息或其他款項或可分派財產提供有效收據。

每當董事會或本公司股東大會已通過決議支付或宣佈派付股息時，董事會可進一步決議，該股息全部或部分通過分派任何類別的特定資產來支付。

所有已宣佈但一年後無人認領的股息或紅股可由董事會為本公司利益進行投資或以其他方式利用，直至有人認領為止，本公司不會就此構成受託人。所有已宣佈但六年後無人認領的股息或紅股可由董事會沒收，並歸還給本公司。

本公司就任何股份支付或應付的任何股息或其他款項均不對本公司計息。

(h) 查閱公司記錄

根據細則，在香港備存的股東名冊及其分冊應在營業時間內開放至少兩(2)小時供成員免費查閱，或供任何其他人士在支付最高2.50港元或董事會指定的較少金額後查閱，查閱地點為註冊辦事處或根據公司法保存股東名冊的其他地點，或在支付最高1.00港元或董事會指定的較少金額後，在保存股東名冊分冊的辦事處查閱，除非股東名冊根據細則關閉。

附錄三

本公司組織章程及開曼群島公司法概要

(i) 少數股東在涉及欺詐或壓迫情況下的權利

細則中沒有關於少數股東在涉及欺詐或壓迫情況下的權利的條款。然而，開曼群島法律為本公司成員提供了某些補救措施，如本附錄第3(f)段所述。

(j) 清盤程序

除非公司法另有規定，本公司由法院清盤或自動清盤的決議應為特別決議。

在遵守任何類別股份所附帶的關於清盤時可用剩餘資產分派的任何特別權利、特權或限制的前提下：

- (i) 如果本公司清盤，且可用於本公司成員間分派的資產足以償還清盤開始時已繳足的全部資本，則超出部分應按成員各自持有股份的已繳付金額比例按權益攤分給該等成員；及
- (ii) 如果本公司清盤，且可用於成員間分派的資產不足以償還全部已繳足資本，則該等資產應進行分派，使虧損盡可能由成員按清盤開始時各自持有股份的已繳付資本或本應繳付的資本比例承擔。

如果本公司清盤(無論是自動清盤還是法院清盤)，清盤人可經特別決議授權及公司法要求的任何其他批准，以實物或實產形式將本公司全部或部分資產(無論資產由單一類別財產組成還是由不同類別財產組成)分配給成員，清盤人可為此目的對任何一類或多類擬如上所述進行分配的財產確定其認為公平的價值，並可決定如何在成員或不同類別成員之間進行該等分配。清盤人可經同樣授權，將任何部分資產歸屬受託人，並為成員利益設立清盤人經同樣授權認為合適的信託，但不得強制任何攤繳款責任人接受附帶責任的任何股份或其他財產。

附錄三

本公司組織章程及開曼群島公司法概要

(k) 認購權儲備

細則規定，在不受公司法禁止且符合其規定的前提下，如果本公司已發行認購股份的權證，且本公司進行任何作為或交易，導致該等權證的認購價低於股份的面值，則應設立認購權儲備，並用於在權證行使時繳付認購價與股份面值之間的差額。

(l) 電子通訊及證券管理

細則允許本公司接受成員和本公司證券持有人的電子指示，用於出席會議、委任委託代表、投票及回應公司通訊等活動，前提是此等行動符合適用法律、聯交所規則以及董事會確定的認證措施。此外，細則包含與香港證券及期貨條例及證券及期貨(無紙證券市場)規則(第571AS章)接軌的條款，允許通過電子系統(如無紙證券登記及轉讓(UNSRT)系統)以無紙形式持有、轉讓和登記股份及其他證券，從而便利所有權證明和無實物工具的轉讓；本公司亦獲授權支持電子投票、委託代表指示及公司行動收益分派，確保與無紙證券市場框架和開曼群島法律保持一致。

3. 開曼群島公司法

本公司根據公司法在開曼群島註冊成立，因此其運作受開曼群島法律規管。下文概述了開曼公司法的某些規定，但此概述並非包含所有適用的限定和例外，亦非對所有開曼公司法和稅務事宜的完整審閱，且可能與相關人士可能更熟悉的其他司法管轄區的等效規定有所不同：

(a) 公司運作

作為豁免公司，本公司的業務必須主要在開曼群島以外進行。本公司須每年向開曼群島公司註冊處提交年度申報表並支付費用，該費用基於其法定股本金額計算。

附錄三

本公司組織章程及開曼群島公司法概要

(b) 股本

公司法規定，如果公司溢價發行股份(無論是以現金還是其他方式)，等於該等股份溢價總值的金額應轉入一個稱為「股份溢價賬」的賬戶。在公司選擇的情況下，這些規定可能不適用於根據任何安排為收購或註銷任何其他公司的股份而作為對價配發的該公司股份的溢價。

公司法規定，股份溢價賬可由公司根據其組織大綱和細則的規定(如有)用於(a)向成員派付分派或股息；(b)繳足公司的未發行股份，以便作為繳足紅股向成員發行；(c)股份的贖回和回購(須遵守公司法第37條的規定)；(d)沖銷公司的開辦費用；及(e)沖銷公司任何股份或債券發行的費用或支付的佣金或允許的折扣。

除非在建議派付分派或股息之日後，公司能夠在正常業務過程中償還到期債務，否則不得從股份溢價賬中向成員派付任何分派或股息。

公司法規定，經開曼群島大法院(「法院」)確認後，股份有限公司或有股本的擔保有限公司，如其組織細則授權，可通過特別決議以任何方式減少其股本。

(c) 為購買公司或其控股公司股份提供財務資助

開曼群島沒有法規限制公司向他人為購買或認購其自身或其控股公司的股份提供財務資助。因此，如果公司董事在履行其謹慎職責、真誠行事、為正當目的且符合公司利益的前提下認為可以適當提供此類資助，則公司可以提供財務資助。此類資助應按公平原則進行。

附錄三

本公司組織章程及開曼群島公司法概要

(d) 公司及其附屬公司購回股份及認股權證

倘其組織章程細則許可，擁有股本的股份有限公司或擔保有限公司可發行可由公司或股東選擇贖回或有責任贖回的股份，而公司法明文規定，在公司組織章程細則條文的規限下，可依法修訂任何股份附帶的權利，以規定該等股份將如上所述予以或須予贖回。此外，如其組織章程細則許可，該公司可購回本身的股份，包括任何可贖回股份。然而，倘組織章程細則無批准購回的方式及條款，則未獲公司以普通決議案批准購回方式及條款前，公司不得購回本身的股份。公司只可贖回或購回本身的繳足股份。如公司贖回或購回本身股份後，該公司除持作庫存股份的股份外，再無任何已發行股份，則不得贖回或購回本身股份。除非在緊隨擬付款之日後，公司仍有能力償還在日常業務過程中到期清付的債項，否則公司以其股本贖回或購回本身的股份乃屬違法。

在公司的組織章程大綱及細則的規限下，除非公司董事在購回股份前議決以公司名義持有股份作庫存股份，否則公司購回的股份須當作註銷論。倘公司持有股份作庫存股份，公司須在股東名冊載入該等所持股份，然而，儘管有上述規定，但公司就任何目的而言均不被當作一名股東，亦不得行使該等庫存股份的任何權利，而任何有意行使有關權利的行動均為無效；而且，在公司任何股東大會上，庫存股份並無直接或間接投票權，而無論公司的組織章程細則或公司法有否訂明，在任何時間亦不得將庫存股份計入已發行股份總數。

公司並無被禁止購回本身的認股權證，故可根據有關認股權證文據或證書的條款及條件購回本身的認股權證。開曼群島法例並無規定公司的組織章程大綱或細則須載有允許該等購回的明確規定，公司董事可依據組織章程大綱所載的一般權力買賣及處置一切類別的個人財產。

根據開曼群島法例，附屬公司可持有其控股公司的股份，而在若干情況下，亦可購買該等股份。

附錄三

本公司組織章程及開曼群島公司法概要

(e) 股息及分派

公司法准許，如通過償債能力測試並符合公司的組織章程大綱及細則規定(如有)的情況下，則可以股份溢價賬派付股息及作出分派。除前述規定外，並無有關派付股息的法定條文。根據英國案例法(於開曼群島被視為具有說服力)，只可以利潤派付股息。

不得向公司宣派或派付庫存股份的任何股息(不論以現金或其他方式)，亦不得就庫存股份向公司作出公司的其他資產分派(包括清盤時向股東作出的任何資產分派)。

(f) 保障少數股東及股東訴訟

預期法院一般應會依循英國案例法的判例，允許少數股東就以下各項以公司名義提出代表訴訟或派生訴訟：(a)超越公司權限或違法的行為，(b)欺詐少數股東的行為，而過失方為對公司有控制權的人士，及(c)在通過須由規定大多數(或特別指定大多數)股東通過的決議案過程中出現違規情況。

如公司(並非銀行)的股本已分拆為股份，則法院可在持有公司不少於五分之一已發行股份的股東提出申請下，委派調查員審查公司的事務並按法院指定的方式呈報審查結果。

公司任何股東可入稟法院，倘法院認為公司清盤乃屬公平公正，則可發出清盤令，或(作為清盤令的替代)發出(a)規管公司日後事務操守的命令，(b)要求公司停止進行或不得繼續進行遭入稟股東投訴的行為或作出入稟股東投訴其並無作出的行為的命令，(c)授權入稟股東按法院可能指示的條款以公司名義並代表公司提出民事訴訟的命令，或(d)規定其他股東或由公司本身購買公司任何股東的股份的命令，倘由公司本身購買，則須相應削減公司股本。

附錄三

本公司組織章程及開曼群島公司法概要

一般而言，股東對公司的申索須根據開曼群島適用的一般合約法或民事侵權法，或根據公司的組織章程大綱及細則賦予股東的個別權利而提出。

(g) 出售資產

公司法並無就董事出售公司資產的權力作出特別規限。然而，一般法例規定公司每名高級職員(包括董事、董事總經理及秘書)在行使本身權力及履行本身職責時，須為公司的最佳利益忠實秉誠行事，並以合理審慎的人士於類似情況下應有的謹慎、勤勉及技巧處事。

(h) 會計及核數規定

公司須促使保存下述各項的妥善賬冊記錄：(i)公司所有收支款項及收支所涉及的事項；(ii)公司所有銷貨與購貨；及(iii)公司的資產與負債。

倘並無保存為真實公平反映公司事務狀況及解釋其交易所需的賬冊記錄，則不被視為保存妥善賬冊記錄。

獲豁免公司須於稅務資訊局根據開曼群島稅務資訊局法送達命令或通知後，按該命令或通知指示，以電子形式或任何其他媒介於其註冊辦事處提供公司賬冊或公司賬冊部分資料的副本。

(i) 外匯管制

開曼群島並無外匯管制規例或貨幣限制。

(j) 稅項

根據開曼群島稅務減免法，本公司已獲得保證：

- (1) 開曼群島並無頒佈法例對本公司或其業務所得的利潤、收入、收益或增值徵收任何稅項；及
- (2) 毋須就本公司股份、債權證或其他承擔繳納上述稅項或屬於遺產稅或承繼稅性質的任何稅項。

附錄三

本公司組織章程及開曼群島公司法概要

本公司獲承諾的稅務豁免由●年起有效期為二十年。

開曼群島現時並無對個人或公司的利潤、收入、收益或增值徵收任何稅項，且並無任何屬承繼稅或遺產稅性質的稅項。除不時因在開曼群島司法權區內簽立若干文據或將文據帶入開曼群島而可能須支付的若干印花稅外，開曼群島政府不大可能對本公司徵收其他重大稅項。開曼群島於2010年與英國訂立雙重徵稅條約，而並無訂立任何其他雙重徵稅條約。

(k) 轉讓時的印花稅

開曼群島並無對開曼群島公司的股份轉讓徵收印花稅，惟轉讓在開曼群島擁有土地權益的公司的股份則除外。

(l) 貸款予董事

公司法並無明確規定禁止公司向其任何董事提供貸款。

(m) 查閱公司記錄

註冊辦事處通知乃屬公開記錄。公司註冊處處長備存現任董事及替任董事(如適用)名單，供任何人士繳付費用後查閱。抵押登記冊可供債權人及股東查閱。

根據公司法，本公司股東並無查閱或獲得本公司股東名冊或公司記錄副本的一般權利，惟本公司的細則可能賦予其該等權利。

(n) 股東名冊

獲豁免公司可在董事不時認為適當的開曼群島境內或境外地點存置股東名冊總冊及任何股東名冊分冊。股東名冊須載有公司法第40條規定的有關詳情。公司須以公司法規定或允許存置股東名冊總冊的相同方式存置股東名冊分冊。公司須安排在公司股東名冊總冊存置的地點存置不時正式記錄資料的任何股東名冊分冊副本。

附錄三

本公司組織章程及開曼群島公司法概要

公司法並無規定獲豁免公司向開曼群島公司註冊處處長提交股東名單。因此，股東姓名及地址並非公開資料，亦不會供公眾查閱。然而，獲豁免公司須以電子形式或任何其他媒體於其註冊辦事處提供有關股東名冊(包括任何股東名冊分冊)，遵守其於接收稅務資訊局根據開曼群島稅務資訊局法發出的法令或通知後之有關規定。

(o) 董事及高級職員名冊

本公司須在其註冊辦事處存置董事及高級職員名冊，惟公眾人士不得查閱該名冊。該名冊的文本須提交開曼群島公司註冊處處長備案，而任何董事或高級職員變動須於作出有關變動後三十(30)日內知會公司註冊處處長。

(p) 實益擁有權名冊

獲豁免公司須識別其實益擁有人，並向在其開曼群島存置實益擁有權名冊的公司服務提供者(「**公司服務提供者**」)提供該等實益擁有人的詳細資料。實益擁有人定義為(a)不論通過直接或間接擁有權或控制權，最終擁有或控制公司25%或以上股份、投票權或合夥權益的人士；(b)以其他方式對公司管理行使最終有效控制的人士；或(c)被識別為通過其他方式對公司行使控制的人士。實益擁有權名冊並非公開文件，僅可由開曼群島指定主管當局查閱，惟開曼群島政府或會於日後引入規例允許公眾查閱。股份於認可證券交易所(包括聯交所)上市的獲豁免公司，可向其公司服務提供者提供其上市狀況詳細資料，作為替代合規途徑，而無須提供其實益擁有人的詳細資料。因此，只要本公司股份繼續於聯交所上市，本公司可選擇此替代合規途徑，而無須存置實益擁有權名冊。

(q) 清盤

公司可(a)在法院頒令下強制清盤，(b)自動清盤，或(c)在法院監督下清盤。

法院有權在若干特定情況下頒令清盤，包括公司股東通過特別決議案規定公司由法院清盤，或公司無力償債，或法院認為屬公平公正的情況。倘公司股東(作為分擔人)以公司清盤乃屬公平公正為由提出清盤呈請，則法

附錄三

本公司組織章程及開曼群島公司法概要

院有權作出某些其他命令以代替清盤令，例如作出規管公司日後事務操守的命令、授權呈請人按法院可能指示的條款以公司名義並代表公司提出民事訴訟的命令，或規定其他股東或由公司本身購買公司任何股東的股份的命令。

公司(有限期間公司除外)可在公司通過特別決議案議決或公司於股東大會上通過普通決議案議決因無力償債而自動清盤時自動清盤。倘屬自動清盤，則該公司須由自動清盤決議案獲通過或上述期限屆滿或事件發生起停止營業(惟在有利於其清盤的範圍內則除外)。

為執行公司清盤程序及協助法院，可委任一名或多名正式清盤人；而法院可臨時或以其他方式委任其認為合適的該名或該等人士執行該職務，倘超過一名人士獲委任執行該職務，則法院須聲明所須採取或授權正式清盤人採取的任何行動將由全體或任何一名或以上該等人士進行。法院亦可決定在正式清盤人接受委任時是否須提供擔保及有關擔保的種類。倘並無委任正式清盤人或於該職位出缺期間，公司的所有財產須由法院保管。

公司事務完全結束後，清盤人須隨即編製清盤報告及賬目，顯示進行清盤的過程及已處置的公司財產，並在其後召開公司股東大會以便向公司提呈賬目及就此加以闡釋。此最後股東大會須於大會舉行日期前最少21日，按公司的組織章程細則授權的形式向各名分擔人發出通知，並於憲報刊登有關通知。

(r) 重組

法定條文規定進行重組及合併須在就此召開的大會上獲得(i)相當於出席大會的債權人百分之七十五(75%)價值的大多數債權人，或(ii)相當於出席大會的股東或類別股東(視情況而定)百分之七十五(75%)價值的大多數股東批准，且其後須獲法院批准。雖然有異議的股東有權向法院表示徵求批准的交易對股東所持股份並無給予公允價值，但如無證據顯示管理層有欺詐或不誠實行為，法院不大可能僅基於上述理由而否決該項交易。

附錄三

本公司組織章程及開曼群島公司法概要

公司法亦載有法定條文，規定公司可基於以下理由向法院提出呈請委任重組官：(a)公司已經或相當可能會變得無力償還其於公司法第93條涵義內的債項；及(b)公司擬根據公司法、外國法律或通過協商重組的方式向其債權人(或其類別)提出償還安排或重組。該呈請可由公司經其董事提出，而無須通過股東決議案或組織章程細則中的明確權力。法院聆訊該等呈請時，除其他事項外，可作出命令委任重組官或作出法院認為適當的任何其他命令。

(s) 收購

如一家公司提出收購另一家公司的股份，且在提出收購建議後四(4)個月內，不少於百分之九十(90%)的被收購股份的持有人接納收購建議，則收購人在上述四(4)個月期滿後的兩(2)個月內，可隨時按規定方式發出通知，要求有異議的股東按收購建議的條款轉讓其股份。有異議的股東可在該通知發出後一(1)個月內向法院提出申請反對轉讓。有異議的股東須證明法院應行使其酌情權，惟除非有證據顯示收購人與接納收購建議的股份持有人之間有欺詐或不誠實或勾結行為以不公平手法逼退少數股東，否則法院一般不會行使其酌情權。

(t) 彌償保證

開曼群島法例並無限制公司的組織章程細則可對高級職員及董事作出彌償保證的範圍，惟不包括法院認為違反公共政策的該等條文(例如表示對觸犯罪行的後果作出彌償保證)。

(u) 經濟實質規定

根據於2019年1月1日生效的開曼群島國際稅務合作(經濟實質)法(「經濟實質法」)，「相關實體」須符合經濟實質法所載的經濟實質測試。「相關實體」包括於開曼群島註冊成立的獲豁免公司(如本公司)；然而，不包括在開曼群島以外地區為稅務居民的實體。因此，只要本公司為開曼群島以外地區(包括香港)的稅務居民，則無須符合經濟實質法所載的經濟實質測試。

附錄三

本公司組織章程及開曼群島公司法概要

4. 一般事項

本公司有關開曼群島法例的特別法律顧問Conyers Dill & Pearman已向本公司發出一份意見函，概述開曼群島公司法的若干方面。按本文件附錄五「送呈公司註冊處處長及展示文件」一節所述，該函件連同公司法的副本可供查閱。任何人士如欲查閱開曼群島公司法的詳細概要，或就該法例與其較熟悉的任何司法權區法例之間的差異取得意見，建議應尋求獨立法律意見。

附錄四

法定及一般資料

A. 有關本集團的進一步資料

1. 本公司註冊成立

本公司於2025年6月24日在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。我們的註冊辦事處位於Cricket Square, Hutchins Drive, PO Box 2681, Grand Cayman, KY1-1111, Cayman Islands。我們的營運受開曼群島相關法律法規、組織章程大綱及組織章程細則的約束。開曼群島相關法律法規以及組織章程大綱及組織章程細則的概述載於「附錄三—本公司組織章程及開曼群島公司法概要」。

本公司於2025年10月28日根據公司條例第16部在香港登記為非香港公司。我們在香港的主要營業地點位於香港灣仔皇后大道東248號大新金融中心40樓。歐啓賢先生已獲委任為我們的授權代表，負責在香港接收法律程序文件及通知的送達。法律程序文件及通知的香港接收地址與我們在香港的主要營業地點相同。

2. 本公司的股本變動

於本公司註冊成立日期，我們的法定股本為50,000美元，分為50,000股每股面值1.0美元的股份。

除「歷史、重組及公司架構」中所披露者外，於緊接本文件發行前兩年內，本公司股本未發生任何變動。

3. 我們附屬公司的資本變動

我們附屬公司的詳情概要可參閱會計師報告附註40。

除下文所披露者外，於緊接本文件發行前兩年內，我們任何附屬公司的資本未發生任何變動。

- (1) 於2024年4月25日，蔓迪信息於中國成立為有限公司，初始註冊資本為人民幣5百萬元。
- (2) 於2025年7月24日，蔓迪香港於香港註冊成立，已發行股份10,000股。
- (3) 於2025年8月27日，蔓迪北京於中國成立為有限公司，初始註冊資本為人民幣0.1百萬元。
- (4) 於2025年8月28日，蔓迪青島於中國成立為有限公司，初始註冊資本為人民幣0.1百萬元。

附錄四

法定及一般資料

4. 股東決議案

我們的股東於●通過決議案，其中包括：

- (a) 本公司批准及採納組織章程大綱及組織章程細則，自[編纂]起生效；
- (b) 視乎(i)分拆的條件已達成，聯交所批准本文件所述[編纂]股份(包括已發行在外的股份及將由優先股轉換而來的股份)及將[編纂]的股份[編纂]及買賣，且該[編纂]及批准於股份開始在聯交所[編纂]前未被撤銷，(ii)已釐定[編纂]，(iii)[編纂]於[編纂]協議下的義務成為無條件，且不會根據[編纂]協議的條款或其他方式終止(均於[編纂]規定的日期或之前終止)，及(iv)[編纂]與本公司已正式簽立[編纂]：
 - (i) 本公司每股面值1.00美元的股份(不論是否已發行)拆細為[編纂]股股份，每股面值[編纂]美元(「股份拆細」)；
 - (ii) 授權董事將記入本公司股份溢價賬進賬的[編纂]美元資本化，通過運用該筆款項按面值悉數繳足總共[編纂]股股份，以供[編纂]及[編纂]予緊隨股份拆細後名列本公司股東名冊的股份持有人，比例(在盡可能不產生碎股的情況下，以使不會[編纂]及[編纂]任何股份碎股)基準為彼等當時於本公司的各自現有持股(即「紅股發行」)；
 - (iii) 三生制药分派已獲批准並確認；
 - (iv) [編纂](包括[編纂])已獲批准，且根據[編纂]建議配發及[編纂]已獲批准，且我們的董事已獲授權釐定[編纂]的[編纂]以及[編纂]及[編纂]；

附錄四

法定及一般資料

- (v) 已授予董事一般無條件授權，行使本公司所有權力以配發、發行及處理股份或可轉換為股份的證券，以及作出或授出可能需要配發、發行或處理股份的要約、協議或購股權（包括任何賦予認購或以其他方式接收股份的權利的認股權證、債券、票據及債權證），及／或處置或轉讓本公司的庫存股份，惟須遵守以下規定：如此配發及發行或有條件或無條件同意配發及發行的股份，連同轉售或轉讓或將轉售或轉讓的本公司庫存股份，除以[編纂]、供股或本公司不時配發及發行的任何認股權證所附帶的任何認購權或根據組織章程細則根據股東於股東大會上授予的特定權力配發及發行股份以代替全部或部分股息外，其總面值不得超過緊隨[編纂]完成後[編纂]股份總面值的20%，不包括本公司任何庫存股及因[編纂]獲行使而可能須[編纂]的任何股份；
- (vi) 董事獲授予一般無條件授權（「購回授權」），行使本公司所有權力以在聯交所或本公司證券可在其[編纂]且經證監會及聯交所認可的任何其他證券交易所購回本公司的股份，股份數目最多將佔緊隨[編纂]完成後已發行股份總面值的10%，不包括本公司任何庫存股份及因[編纂]獲行使而可能[編纂]的任何股份；及
- (vii) 上文第(iv)段所述的一般無條件授權已獲擴展，方式為於董事根據該一般授權可能配發及發行或同意配發及發行的股份總面值上增加相當於本公司根據購回授權購回的股份總面值的金額，該金額最多為緊隨[編纂]完成後[編纂]股份總面值的10%，不包括本公司任何庫存股份及因[編纂]獲行使而可能[編纂]的任何股份。

附錄四

法定及一般資料

上述(b)(iv)、(b)(v)及(b)(vi)段所提及的各項一般授權將持續有效，直至下列日期中最早者為止：

- (a) 本公司下屆股東週年大會結束之時；
- (b) 根據任何適用法律或組織章程細則規定，本公司須舉行下屆股東週年大會之期限屆滿之時；或
- (c) 當股東於股東大會以普通決議案變更或撤銷有關授權。

5. 購回我們自身股份

以下段落包括但不限於聯交所要求在本文件中載列的有關購回我們自身證券的若干資料。

(a) 上市規則的規定

上市規則允許於聯交所主要上市的公司在一定限制下在聯交所購回自身證券，其中最重要的限制概述如下。

(i) 股東批准

於聯交所作主要上市的公司所有建議的證券購回(如為股份，則必須全額繳足)均須事先經股東大會以普通決議案批准，批准方式可為一般授權或特定交易的特別批准。

根據股東於●通過的決議案，購回授權授予董事行使本公司一切權力，於聯交所或本公司證券可能[編纂]且獲證監會及聯交所就此目的認可的任何其他證券交易所購回股份數目，該等股份最多佔緊隨[編纂]完成後已發行股份總面值的10%，但不包括本公司任何庫存股份及因[編纂]獲行使而可能發行的任何股份，該授權將於下列日期失效(以較早者為準)：(i)本公司下屆股東週年大會結束之時，(ii)根據任何適用法律或組織章程細則規定，本公司須舉行下屆股東週年大會之期限屆滿之時；或(iii)當股東於股東大會以普通決議案變更或撤銷有關授權。

附錄四

法定及一般資料

(ii) 資金來源

購買資金必須根據組織章程大綱及組織章程細則以及香港及開曼群島的適用法律法規，以合法可用於此目的的資金支付。上市公司不得以現金以外的代價或以不符合聯交所的不時交易規則的結算方式在聯交所購回其自身證券。根據開曼群島法律，本公司作出的任何購買均可從利潤、為購買目的發行新股[編纂]或從本公司股份溢價賬的進項款額或從資本中支付，但前提是組織章程細則授權並受開曼群島公司法的約束。如果組織章程細則授權並遵守開曼群島公司法，則任何超過待購股份面值的應付購買溢價必須從利潤或從我們股份溢價賬的進項款額或資本中撥付。

(iii) 交易限制

上市公司於聯交所可購回的股份總數，為最高相當於獲授購回授權當日已發行股份(不包括庫存股份)總面額的10%的股份數目。於聯交所作主要上市的上市公司一般未經聯交所事先批准不得(i)發行新證券或處置或轉讓庫存股份，或(ii)在回購後30天內宣佈擬發行新證券或處置或轉讓庫存股份。於聯交所作主要上市的上市公司，未經聯交所事先批准，於聯交所處置或轉讓庫存股份後30日內，不得在聯交所購回其任何自身證券。此外，如果購買價格高於其股份在聯交所交易的前五個交易日的平均收市價5%或以上，則該上市公司不得在聯交所回購其股份。

上市規則亦禁止上市公司在回購將導致公眾持有的上市證券數目低於聯交所規定的相關最低百分比的情況下在聯交所回購其證券。

附錄四

法定及一般資料

上市公司須促使其委託的回購證券的經紀機構按照聯交所的要求向聯交所披露與代表上市公司回購證券有關的資料。

(iv) 已回購證券的地位

上市公司回購的股份應作為庫存股份持有或被註銷。所有作為庫存股份持有的股份的上市地位應予以保留。所有已回購的股份(不論是否在聯交所進行)但未作為庫存股份持有的上市地位應於購回後自動註銷。上市公司應確保該等回購股份的所有權憑證予以註銷及銷毀。

根據開曼群島法律，除非董事在回購前議決將公司回購的股份作為庫存股份持有，否則公司回購的股份應被視為已註銷，且公司已發行股本金額應減少該等股份的面值。然而，根據開曼群島法律，回購股份不會被視為減少法定股本的金額。

(v) 暫停回購

上市公司不得在知悉內幕消息後回購證券，直至有關消息被公開為止。特別是於緊接以下日期(以較早者為準)前30天期間內：(i)批准上市公司任何年度、半年、季度或任何其他中期業績(不論上市規則是否另有規定)的董事會會議日期(根據上市規則首次通知聯交所的日期)，及(ii)上市公司根據上市規則公佈其年度或半年度業績、季度或任何其他中期業績(不論上市規則是否另有規定)的最後期限，並截至業績公告之日止，上市公司不得在聯交所回購其證券，但特殊情況除外。此外，如果上市公司違反了上市規則，聯交所可以禁止在聯交所回購證券。

附錄四

法定及一般資料

(vi) 報告要求

與在聯交所或其他方式回購證券有關的若干資料，必須於下一個營業日上午交易時段或任何開市前交易時段開始前30分鐘(以較早者為準)報告予聯交所。此外，上市公司年度報告須披露年度內證券回購的詳情，包括回購股份的月度明細、每股購買價格或所有有關回購支付的最高價及最低價(如相關)以及支付的總價格。

(vii) 核心關連人士

禁止上市公司在明知的情況下在聯交所向核心關連人士購回證券，禁止核心關連人士在明知的情況下在聯交所向上市公司處置證券。

(b) 回購的理由

董事相信，我們的董事獲得股東所授予在市場上購回股份的一般授權符合本公司及股東的最佳利益。僅當我們的董事認為回購股份符合本公司及股東的利益時，方會進行回購股份。根據當時的市場狀況、資金安排及其他情況，該等回購可能導致本公司及資產的淨值及／或每股收入增加。

(c) 回購的資金

回購股份必須根據組織章程細則以及香港及開曼群島的適用法律法規，以合法可用於此目的的資金支付。董事不得以現金以外的代價或以不符合聯交所的不時交易規則的結算方式在聯交所回購股份。在遵守上述條款的前提下，董事可動用本公司利潤、為回購目的[編纂]的新股份、或(如獲組織章程細則以及香港及開曼群島適用法律法規授權)以資本進行回購，以及(如回購時須支付任何溢價)動用本公司利潤或本公司股份溢價賬的進項款額或(如獲組織章程細則授權並受開曼群島公司法約束)以資本進行回購。

附錄四

法定及一般資料

然而，我們的董事不建議行使購回授權，以免在這種情況下對本公司的營運資金需求或本公司的資產負債狀況造成重大不利影響，而董事認為，行使購回授權對本公司而言不時屬適當。

(d) 股本

根據緊隨[編纂]完成後發行在外的[編纂]股股份(假設[編纂]未獲行使)，全面行使購回授權可能導致本公司於以下日期(以最早者為準)前期間回購最多[編纂]股股份：

- (i) 本公司下屆股東週年大會結束之時；
- (ii) 根據任何適用法律或組織章程細則規定，本公司須舉行下屆股東週年大會之期限屆滿之時；或
- (iii) 當股東於股東大會以普通決議案變更或撤銷有關授權。

(e) 一般事項

經我們的董事於作出一切合理查詢後所知，我們的任何董事或彼等各自的緊密聯繫人目前均無意向本公司或我們的附屬公司處置任何股份。

我們的董事已向聯交所承諾，在適用的情況下，彼等將按照上市規則及適用法律行使購回授權。

倘根據購回授權購回任何股份，導致股東於本公司投票權的比例權益增加，則該等增加將根據收購守則被視為一項收購。因此，一名股東或一組採取一致行動的股東(視乎股東權益增加的程度)可取得或鞏固本公司的控制權，並須因此根據收購守則規則26條的規定提出強制性收購建議。除上述者外，董事並不知悉行使購回授權可能根據收購守則產生的任何後果。

附錄四

法定及一般資料

任何導致公眾持有的股份數目減至當時[編纂]股份25%以下的股份回購，均須經聯交所批准豁免上述有關公眾持股的上市規則規定方可實施。據信，除非在特殊情況下，否則通常不會獲豁免此規定。

概無本公司核心關連人士知會本公司，表示其現時有意向本公司處置股份，或承諾若行使購回授權則不會如此行事。

B. 有關我們業務的進一步資料

1. 重大合約概要

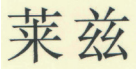
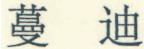
於緊接本文件發行前兩年內，我們訂立了以下重大或可能重大的合約(於我們正常業務過程中簽訂的合約除外)：

(a) [編纂]

2. 知識產權

(a) 商標

截至最後實際可行日期，我們已註冊下列我們認為對我們業務屬重要的商標。

編號	註冊編號	商標	類別	註冊擁有人	屆滿日期
1.....	59080851		3	三生蔓迪	2032年3月13日
2.....	47808551		5	三生蔓迪	2031年5月27日
3.....	4910224		5	三生蔓迪	2029年3月13日
4.....	1973518		5	三生蔓迪	2032年11月20日

附錄四

法定及一般資料

(b) 專利

截至最後實際可行日期，我們已註冊擁有及／或有權使用下列我們認為將對或可能對我們業務屬重要的專利：

編號	專利	專利類別	專利號	屆滿日期	專利擁有人	註冊地
1...	一種治療淺部真菌感染的外用噴霧劑及其製備方法	發明	CN200710156678.9	2027年11月12日	三生蔓迪	中國
2...	一種治療糖尿病視網膜病變的中藥製劑的質量檢測方法	發明	CN200810183368.0	2028年12月1日	三生蔓迪	中國
3...	一種鹽酸二甲雙胍緩釋片及其製備方法	發明	CN201110374670.6	2031年11月22日	三生蔓迪	中國
4...	一種製備鹽酸非索非那定口腔崩解片的方法	發明	CN201210356598.9	2032年9月24日	三生蔓迪	中國
5...	一種製備他克莫司軟膏的方法	發明	CN201210356770.0	2032年9月24日	三生蔓迪	中國
6...	一種製備丙酸氟替卡松乳膏的方法	發明	CN201210358009.0	2032年9月24日	三生蔓迪	中國
7...	一種非索非那定鹽酸鹽的藥物組合物及製備方法	發明	CN201310606048.2	2033年11月25日	三生蔓迪	中國
8...	一種含米諾地爾的外用劑組合物及其製備方法	發明	CN201811621780.6	2038年12月28日	三生蔓迪	中國
9...	一種米諾地爾泡沫劑及其製備方法	發明	CN202410426058.6	2044年4月10日	三生蔓迪	中國
10...	一種大容量導液按摩梳	實用新型	CN202222017507.0	2032年8月2日	三生蔓迪	中國
11...	一種可拆卸光療植毛按摩梳	實用新型	CN202222031212.9	2032年8月3日	三生蔓迪	中國

附錄四

法定及一般資料

編號	專利	專利類別	專利號	屆滿日期	專利擁有人	註冊地
12...	一種滾珠按摩器	實用新型	CN202321275434.3	2033年5月24日	三生蔓迪	中國
13...	一種防止滾珠脫落的滾珠珠托	實用新型	CN202321873434.3	2033年7月17日	三生蔓迪	中國
14...	一種滾珠導液按摩器	實用新型	CN202420474013.1	2034年3月12日	三生蔓迪	中國
15...	包裝盒(米諾地爾泡沫劑三瓶裝)	外觀設計	CN202430132755.1	2039年3月15日	三生蔓迪	中國
16...	一種便於攜帶的滾珠按摩器	實用新型	CN202421926123.3	2034年8月9日	三生蔓迪	中國
17...	包裝瓶(米諾地爾酊)	外觀設計	CN202530050065.6	2040年1月24日	三生蔓迪	中國

(c) 版權

截至最後實際可行日期，我們已註冊下列我們認為對我們業務屬重要的版權。

編號	版權名稱	擁有人	註冊日期	註冊地
1.....	蔓迪®泡沫劑M	三生蔓迪	2024年4月26日	中國
2.....	蔓迪®旅行裝洗髮水 包裝盒設計	三生蔓迪	2023年2月20日	中國
3.....	蔓迪®米諾地爾酊劑 套裝	三生蔓迪	2025年3月13日	中國
4.....	蔓迪®米諾地爾酊劑 彩盒	三生蔓迪	2024年7月18日	中國
5.....	蔓迪®米諾地爾酊劑 標籤	三生蔓迪	2025年3月13日	中國

附錄四

法定及一般資料

(d) 域名

截至最後實際可行日期，我們已註冊下列我們認為對我們業務屬重要的互聯網域名：

編號	域名	擁有人	註冊日期
1.....	www.3s-md.com	三生蔓迪	2021年9月28日

C. 有關董事及主要股東的進一步資料

1. 董事服務合約及委任函詳情

(a) 執行董事

我們的執行董事與我們訂立了服務合約。其服務合約的初始期限為[三]年，自其委任日期起計，直至根據服務合約的條款及條件終止為止。

(b) 非執行董事

我們的非執行董事與我們訂立了服務合約。其服務合約的初始期限為[三]年，自其委任日期起計，直至根據服務合約的條款及條件終止為止。

(c) 獨立非執行董事

我們的每名獨立非執行董事均已與我們訂立了委任函，自[編纂]起生效。其委任函的初始期限為[三]年，自其委任日期起或至本公司[編纂]後第三次股東週年大會止(以較早者為準)(惟須根據組織章程細則的規定隨時及於必要時重選連任)，直至根據委任函的條款及條件終止為止。

除一年內到期或可由僱主終止而毋須支付賠償(法定賠償除外)的合約外，本公司董事概無與本集團任何成員公司訂立或擬訂立服務合約。

附錄四

法定及一般資料

2. 董事薪酬

除「董事及高級管理層」及本文件附錄一所載會計師報告附註12所披露者外，截至2024年12月31日止三個年度及截至2025年6月30日止六個月，概無董事向我們收取其他薪酬或實物福利。

3. 權益披露

(a) 董事及最高行政人員於本公司及相聯法團的股份及有關股份中的權益及淡倉

除「主要股東」及下文所披露者外，據董事所知，緊隨分拆及[編纂]完成後(假設股份拆細及紅股發行已完成及[編纂]未獲行使)，概無董事或最高行政人員於本公司或任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、有關股份及債券中擁有(i)須根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉(包括其根據證券及期貨條例的該等條文被當作或視為擁有的權益及淡倉)；(ii)根據證券及期貨條例第352條須記入該條所述登記冊的任何權益或淡倉；或(iii)根據標準守則須知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉。

(i) 於股份中的權益

股東姓名	權益性質	所持股份 數目 ⁽²⁾	概約股權 百分比 ⁽³⁾ (%)
于桉先生(「于先生」)...	實益權益 ⁽¹⁾	[編纂](L)	[編纂]
	實益權益 ⁽²⁾	[編纂](L)	[編纂]
	實益權益 ⁽³⁾	[編纂](L)	[編纂]

附註：

- (1) 指于先生直接持有的[編纂]股股份。
- (2) 指根據三生制藥股份激勵計劃授予于先生的[編纂]份未歸屬股份獎勵。
- (3) 指根據股權激勵計劃授予于先生的未歸屬受限制股份單位相關的[編纂]股股份。

附錄四

法定及一般資料

- (4) 字母「L」指該人士於股份的好倉。
- (5) 有關計算乃經計及股份拆細及紅股發行且假設[編纂]未獲行使，基於緊隨[編纂]完成後[編纂]股份總數為[編纂]股進行。

(b) 主要股東於本公司股份及有關股份中的權益及淡倉

有關緊隨[編纂]完成後(假設[編纂]未獲行使)於本公司股份或有關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的規定須向我們及聯交所披露的權益或淡倉的人士的資料，請參閱「主要股東」。

4. 免責聲明

除上文以及「歷史、重組及公司架構」及「業務」中披露的內容外：

- (a) 董事或本節「專家資格」中所列的專家概無：
 - (i) 於我們的發起過程中擁有權益，或在緊接本文件刊發前兩年內，於本集團任何成員公司所收購或處置或向本集團任何成員公司租賃的任何資產中擁有權益，或於本集團任何成員公司擬收購或處置或向本集團任何成員公司租賃的任何資產中擁有權益；
 - (ii) 在於本文件刊發日期既有的任何與本集團業務有重大關係的合約或安排中擁有重大權益；
- (b) 我們的董事或彼等各自緊密聯繫人或我們的股東(就董事所知擁有我們已發行股份數目(不包括庫存股份)5%以上者)概無於往績記錄期間我們的五大客戶或供應商中擁有任何權益；以及
- (c) 概無我們的董事為於本公司股份或有關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部須向本公司披露的權益或淡倉的公司的董事或僱員。

附錄四

法定及一般資料

D. 股權激勵計劃

本公司於2025年9月30日採納了股權激勵計劃。截至最後實際可行日期，股權激勵計劃項下的所有股份獎勵均已授出，且[編纂]後將不再授予任何購股權或股份獎勵。因此，股權激勵計劃的條款不受上市規則第17章的規定所規管。鑑於股權激勵計劃項下有關股份已予發行，因此股權激勵計劃項下的獎勵歸屬後，不會對已發行股份產生任何攤薄影響。

1. 股權激勵計劃的主要條款概述

目的。幫助本公司及其聯屬人士獲得並留住合資格獎勵獲得人士的服務，激勵該等人士為本公司及任何聯屬人士的成功付出最大努力，並提供途徑使合資格獲得人士可以從普通股價值的增加中受益。

合資格股份獎勵獲得人士。僱員、董事及顧問均有資格獲得股份獎勵。

可用的股份獎勵。股權激勵計劃規定了授予以下類別的股份獎勵：(i) 購股權；(ii) 股份增值權；(iii) 受限制股份獎勵；(iv) 受限制股份單位獎勵；及(v) 其他股份獎勵。

管理。董事會將管理股權激勵計劃。董事會可將股權激勵計劃的管理委託予一個或多個委員會。

受限制股份單位獎勵(「受限制股份單位」)。每份受限制股份單位獎勵協議將採用董事會認為適當的形式並載有其認為適當的條款及條件。受限制股份單位獎勵協議的條款及條件可能會不時發生變化，且單獨的受限制股份單位獎勵協議的條款及條件不必完全相同。每份受限制股份單位獎勵協議將符合(通過在獎勵協議中引用本協議條款或以其他方式納入)以下每項條款的實質內容：

代價。授予受限制股份單位獎勵時，董事會將決定參與者於交付受限制股份單位獎勵的每股普通股時應支付的代價(如有)。參與者就受限制股份單位獎勵的每股普通股將支付的代價(如有)可以董事會自行決定接受並在適用法律允許的任何合法代價形式支付。

附錄四

法定及一般資料

歸屬。授予受限制股份單位獎勵時，董事會可對受限制股份單位獎勵的歸屬施加其自行決定認為適當的限制或條件。

額外限制。授予受限制股份單位獎勵時，董事會可酌情施加限制或條件，將受限制股份單位獎勵所對應的普通股(或其現金等價物)的交付延遲至該受限制股份單位獎勵歸屬之後。

計劃期限。董事會可隨時暫停或終止股權激勵計劃。除非董事會提前終止，否則股權激勵計劃將於以下日期(以較早者為準)的第十(10)週年前一天自動終止：(i)董事會採納該計劃之日，或(ii)本公司股東批准股權激勵計劃之日。股權激勵計劃暫停期間或被終止後，不得根據股權激勵計劃授予任何股份獎勵。

2. 向信託發行股份

2025年9月12日，本公司(作為委託人)與獨立第三方TMF (Cayman) Ltd. (「**TMF Cayman**」)訂立信託契約，以管理股權激勵計劃，設立及營運蔓迪信託。2025年11月6日，本公司向Mandi Group Limited發行及配發合共290股股份(或股份拆細及紅股發行完成後的[編纂]股股份)。根據該信託安排，TMF Cayman已同意擔任受託人，通過Mandi Group Limited持有根據股權激勵計劃可能授予的受限制股份單位所對應的股份，並管理受限制股份單位的歸屬。

附錄四

法定及一般資料

3. 根據股權激勵計劃授予的未歸屬股份獎勵

下表載列截至最後實際可行日期根據股權激勵計劃授出的受限制股份單位詳情。

姓名	職位	授予日期	於股份拆細 及[編纂] 完成前授出 受限制股份 單位對應的 股份數目	歸屬期	佔緊隨 [編纂]後本公司 的概約持股 百分比 ⁽¹⁾ (%)
董事					
于校先生.....	執行董事兼 首席執行官	2025年11月10日	120	附註2	[編纂]
小計.....			120		[編纂]
高級管理層					
楊笛女士.....	首席財務官	2025年11月10日	5	附註3	[編纂]
李仁俊博士....	藥物製劑總監	2025年11月10日	5	附註3	[編纂]
丁鋒先生.....	生產廠廠長	2025年11月10日	5	附註3	[編纂]
小計.....			15		[編纂]
本集團的其他 僱員.....	-	2025年11月10日	155	附註3	[編纂]
小計.....			155		[編纂]
總計.....			290		[編纂]

附註：

- (1) 假設股份拆細及紅股發行已完成，[編纂]未獲行使。
- (2) 歸屬期分為四年，處於2026年至2030年之間。每年可歸屬的最高數量為限制性股份單位的25%。最終歸屬的限制性股份單位數量(若有)將根據預先設定的本公司業績目標、個人績效目標以及個人職位貢獻的達成情況來確定。歸屬亦以合資格的首次全球發售或控制權變更事件的發生為條件。
- (3) 歸屬期分為三年。2027年至2029年每年可歸屬的最高數量為限制性股份單位的30%、30%及40%。最終歸屬的限制性股份單位數量(若有)將根據預先設定的本公司業績目標、個人績效目標以及個人職位貢獻的達成情況來確定。歸屬亦以合資格的首次全球發售或控制權變更事件的發生為條件。

附錄四

法定及一般資料

E. 其他資料

1. 遺產稅

我們的董事已獲悉，本集團的任何成員公司可能不會承擔任何重大遺產稅責任。

2. 訴訟

截至最後實際可行日期，本集團的成員公司概無牽涉任何重大訴訟、仲裁、行政程序或索賠，且我們並不知悉針對本集團任何成員公司的未決或所面臨任何重大訴訟、仲裁、行政程序或索賠。

3. 獨家保薦人

獨家保薦人符合上市規則第3A.07條所載適用於保薦人的獨立性標準。就本次[編纂]向獨家保薦人擔任本公司保薦人已支付及應付的保薦人費用總額為0.5百萬美元。

4. 開辦費用

本公司並未產生任何重大開辦費用。

5. 專家資格

於本文件中發表意見或建議的專家的資格如下：

名稱	資格
華泰金融控股(香港) 有限公司	獲發牌進行證券及期貨條例所界定的第1類(證券交易)、第2類(期貨合約交易)、第3類(槓桿式外匯交易)、第4類(就證券提供意見)、第6類(就機構融資提供意見)、第7類(提供自動化交易服務)及第9類(提供資產管理)受規管活動的法團

附錄四

法定及一般資料

名稱	資格
德勤•關黃陳方會計師行	執業會計師 於會計及財務匯報局條例下的註冊公眾利益實體核數師
競天公誠律師事務所	本公司關於中國法律的法律顧問
Conyers Dill & Pearman	本公司關於開曼群島法律的法律顧問
灼識企業管理諮詢(上海)有限公司	行業顧問

6. 專家同意書

上文所提及的各專家均已就刊發本文件發出同意書，同意按本文件所載的形式及內容轉載其報告、函件或意見(視情況而定)及引述其名稱，且迄今並無撤回有關同意書。

於最後實際可行日期，上述各專家並無於本集團任何成員公司擁有股權或可[編纂]或提名人士[編纂]本集團任何成員公司證券的權利(不論是否可依法強制執行)。

7. 約束力

倘根據本文件提出申請，本文件即具效力，在適用情況下令全部有關人士受公司(清盤及雜項條文)條例第44A及44B條所有條文(罰則除外)約束。

8. 雙語文件

本文件的英文版及中文版根據香港法例第32L章《公司(豁免公司及招股章程遵從條文)公告》第4條所訂的豁免而分別刊發。

附錄四

法定及一般資料

9. 其他事項

- (a) 除「財務資料」、「歷史、重組及公司架構」及「**編纂**」中所披露者外，於緊接本文件刊發前兩年內：
 - (i) 本集團任何成員公司均未發行、同意發行或建議以現金或以非現金方式全額或部分繳足的方式發行股份或債券；
 - (ii) 本集團任何成員公司的股份或債券均不附帶選擇權，亦無同意有條件或無條件地附帶選擇權；
 - (iii) 本集團任何成員公司發行或處置任何資本時均未授予任何佣金、折扣、經紀費或其他特殊條款；及
 - (iv) 並無就認購、同意認購、促使或同意促使認購本公司任何股份或或債券支付或應付佣金。
- (b) 本公司並無創辦人或管理層或遞延股份。
- (c) 我們並無任何發起人。於緊接本文件刊發前兩年內，未向任何發起人支付、分配或給予任何現金、證券或其他利益，亦不提議支付、分配或給予任何該等利益。
- (d) 概無會影響本公司將利潤或資本從香港境外匯回香港的任何限制。
- (e) 概無任何放棄或同意放棄未來股息的安排。
- (f) 本集團不存在與本集團業務重大相關、期限超過一年的廠房租賃或分期付款購買合約。
- (g) 於過往12個月內，我們的業務並無出現任何中斷而可能或已經對我們的財務狀況造成重大影響。

附錄四

法定及一般資料

- (h) 本公司的任何股權或債務證券均未在任何證券交易所上市或買賣，且目前亦未尋求或建議尋求在聯交所以外的任何證券交易所上市或准許買賣。
- (i) 本公司概無任何未行使的可換股債務證券或債權證。

附錄五

送呈公司註冊處處長及展示文件

送呈香港公司註冊處處長文件

隨本文件副本送呈香港公司註冊處處長登記的文件計有：

- (a) 「附錄四－法定及一般資料－E.其他資料－6.專家同意書」所述的同意書；及
- (b) 「附錄四－法定及一般資料－B.有關我們業務的進一步資料－1.重大合約概要」所述的重大合約副本。

展示文件

下列文件的副本將自本文件日期起計14日期間，於聯交所網站 www.hkexnews.hk 及我們的網站 www.3s-md.com 可供展示：

- (a) 組織章程大綱及組織章程細則；
- (b) 開曼群島公司法；
- (c) 德勤•關黃陳方會計師行編製的會計師報告，全文載於本文件附錄一；
- (d) 德勤•關黃陳方會計師行發出有關本集團截至2025年6月30日之未經審計[編纂]財務資料的報告，全文載於本文件附錄二；
- (e) 本集團截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度及截至2025年6月30日止六個月的經審計綜合財務報表；
- (f) 我們的中國法律顧問競天公誠律師事務所發出有關本集團在中國的若干一般公司事宜及物業權益的中國法律意見；
- (g) 我們有關開曼群島法律的法律顧問Conyers Dill & Pearman編製的意見函件，當中概述本文件附錄三所述的開曼群島公司法若干內容；
- (h) 灼識諮詢編製的行業報告，其概要載於「行業概覽」；
- (i) 「附錄四－法定及一般資料－B.有關我們業務的進一步資料－1.重大合約概要」所述的重大合約；

附錄五

送呈公司註冊處處長及展示文件

- (j) 「附錄四－法定及一般資料－E.其他資料－6.專家同意書」所述的同意書；
- (k) 「附錄四－法定及一般資料－C.有關董事及主要股東的進一步資料－1.董事服務合約及委任書詳情」所述與董事訂立的服務合約及委任書；及
- (l) 股權激勵計劃的條款。