

概 要

本概要旨在向閣下提供本文件所載資料的概覽，其應與載於本文件其他部分的更詳盡資料及財務資料一併閱讀，以確保其完整性。由於僅屬概要，故並無載列可能對閣下而言屬重要的所有資料。閣下在作出[編纂]前，應細閱整份文件。任何[編纂]均涉及風險。[編纂][編纂]的若干特定風險載於本文件「風險因素」章節。閣下在決定[編纂][編纂]前，應細閱該節。

概覽

我們是一家全球製藥公司，商業網絡覆蓋超過40個國家及地區。成立於2001年，我們憑藉多學科專長及領先行業的研發實力，建立了涵蓋原料藥／中間體、仿製藥及創新藥的多元化產品組合。

於往績期間，我們的收入主要來自原料藥(即為藥物提供預期治療效果的活性物質)及醫藥中間體(即在藥物製造過程中間階段產生的材料或化合物)的銷售。於2025年，我們主要已推出市場的原料藥／中間體產品⁽¹⁾在其各自的產品類別的全球市場份額介乎約2.7%至45.2%。根據灼識諮詢的資料，按2025年銷售收入計算，我們躋身全球前三名棘白菌素類原料藥／中間體供應商，產品組合全面，涵蓋米卡芬淨鈉、醋酸卡泊芬淨及阿尼芬淨。其次，我們亦透過銷售製劑產品產生收入，製劑產品指已製成最終劑型(如注射劑、片劑或吸入劑)並可供患者使用的藥物。我們亦向利用我們內部能力的製藥公司提供研發及生產服務並於往績期間貢獻了一小部分收入。

透過直銷與分銷渠道結合，我們向超過40個國家及地區銷售逾40種製劑產品及原料藥／中間體，覆蓋包括傳染病、免疫疾病及腫瘤疾病在內的多個治療領域，主要市場包括中國內地、歐洲及北美。在已上市產品組合支持下，我們能對產品管線作出持續投資，使我們在管理製藥研發固有風險的同時，把握長期創新機遇。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的收入分別為人民幣1,163.6百萬元、人民幣1,254.9百萬元及人民幣1,198.2百萬元。

我們目前將研發重點放在開發全球創新專有的代謝疾病療法，及打造具有競爭力的吸入式藥械組合產品系列，用於呼吸系統疾病。我們的代謝疾病管線以兩款領先的創新候選藥物為核心：BGM0504(GLP-1/GIP雙靶點激動劑)及BGM1812(長效胰淀素類似物)，兩者均開發了注射劑型及口服劑型，為患者提供最大的用藥便利性。在呼吸系統疾病領域，我們正研發具有高進入壁壘的高端吸入式候選產品，這些產品源自我們藥械組合技術平台的先進遞送系統。除深耕代謝及呼吸系統疾病外，我們亦在其他主要治療領域(包括感染性疾病、免疫疾病及腫瘤疾病)開發候選產品。截至最後可行日期，我們共有六款主要的創新候選藥物。

註：(1) 即米卡芬淨鈉、磷酸奧司他韋、醋酸卡泊芬淨、阿尼芬淨、非達米星、甲磺酸艾立布林、吡美莫司及達巴萬星。

概 要

我們堅持投資研發，成功建立了一套涵蓋多肽技術、藥械組合、合成生物學及口服製劑等方面的技術平台。憑藉該等能力，再輔以從原料、高度複雜性原料藥／中間體到製劑的一體化運營系統，我們處於特別有利的位置，能夠滿足日益增長的全球端到端製藥合作需求。我們的商業足跡遍佈全球40多個國家及地區，體現了我們獨具特色的合作模式，能創造穩定收入，也展示了我們在技術創新與商業成功之間的協同效應。同時，我們穩健的製造體系體現出我們的高質量標準，同時使我們能在不同司法權區以符合cGMP標準的方式運營，並利用當地資源和市場優勢，得以擴大整體生產能力，捕捉全球日益增長的市場機會。

我們的產品組合

我們的已上市產品組合涵蓋逾40款製劑產品及原料藥／中間體，足見我們能克服複雜技術挑戰，將高門檻藥品推向市場。在高門檻製劑及特色原料藥領域的堅實基礎上，我們成功拓展至創新療法領域，建立了具有全球競爭力的產品管線。截至最後可行日期，我們擁有六款主要的創新候選藥物，其中以BGM0504最具代表性，這款GLP-1/GIP雙靶點激動劑具備全球同類最佳潛力，適用於治療2型糖尿病(T2DM)及肥胖症／超重症。根據灼識諮詢的評估，就開發進度而言，BGM0504目前在全球臨床階段的GLP-1/GIP雙靶點激動劑候選藥物中名列前三，無論注射劑型或口服劑型皆是如此。

下表彙整我們截至最後可行日期的主要已上市產品及候選藥物。

主要已上市產品

產品	機制	適應症	主要市場	產品類型	是否納入NRDL	VBP實施
米卡芬淨鎂	抗真菌劑	念珠菌感染、曲霉菌感染	中國	注射製劑	是	2022年11月
			中國、歐洲、北美、南美、土耳其、東南亞、印度、日本	原料藥／中間體	/	/
磷酸奧司他韋	抗病毒劑	甲型、乙型流感病毒感染	中國	膠囊	是	2026年3月
			中國	口服懸劑	是	2023年7月
醋酸卡泊芬淨	抗真菌劑	念珠菌感染、曲霉菌感染	中國、土耳其	原料藥／中間體	/	/
			中國、歐洲、北美、南美、印度、韓國、土耳其	原料藥	/	/
阿尼芬淨	抗真菌劑	念珠菌感染	歐洲、印度、土耳其	原料藥／中間體	/	/
非達米星	抗真菌劑	CDAD	美國、印度	原料藥	/	/
甲磺酸艾立布林	抗腫瘤藥	用於既往接受過至少兩種化療方案的晚期或轉移性乳腺癌患者	中國	注射製劑	是	否
			中國、美國、日本、印度	原料藥	/	/
吡美莫司	免疫抑制劑	輕中度特應性皮炎	中國、美國、歐洲、東南亞	原料藥／中間體	/	/
達巴萬星	抗菌劑	ABSSI	歐洲、美國	原料藥	/	/

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

概要

候選產品

候選創新藥																
領域	產品	機制	劑型	適應症	主管單位	註冊類別	研發階段					Upcoming Milestone	商業權利			
							臨床前	臨床1期	臨床2期	臨床3期	上市申請					
代謝性 疾病	BGM0504	GLP-1/GIP雙靶點激動劑	注射	T2DM (在二甲雙胍基 礎上加上治療， 可合併或不合併 磺脲類藥物)	NMPA	化學藥品 1類藥	進行中：CTR20244493					NDA	全球 ⁽¹⁾			
				T2DM (單藥治療)			進行中 CTR20244494					NDA				
				肥胖症／超重症			進行中：CTR20243983					NDA				
				肥胖症 ⁽²⁾	FDA	505(b)(1)	進行中 CTR20251037					3期試驗				
				肥胖症／超重症			橋接試驗已完成 ⁽³⁾					3期試驗				
				T2DM			印度尼西亞食品 藥品監督管理局	1類藥	進行中 NCT07064486					NDA		
	BGM1812	長效胰淀素類似物	片劑	肥胖症／超重症	NMPA	化學藥品 1類藥	進行中 CTR20253763					2期試驗	全球			
				健康受試者及 腎功能受損受試者			進行中 CTR20260967 ⁽⁴⁾					2期試驗				
				肥胖症／超重症			FDA	505(b)(1)	進行中 NCT07166081					2期試驗		
			注射	肥胖症／超重症	NMPA	化學藥品 1類藥	進行中 CTR20254560					2期試驗		全球		
				肥胖症／超重症			FDA	505(b)(1)	進行中 NCT07224399						2期試驗	
				肥胖症／超重症			NMPA	化學藥品 1類藥							1期試驗	
BGM2102 (BGM0504+BGM1812)	長效胰淀素類似物/ GLP-1/GIP雙靶點激動劑	注射	肥胖症／超重症	NMPA	化學藥品 1類藥						1期試驗	全球				
			肥胖症／超重症			FDA	505(b)(1)						1期試驗			
			肥胖症／超重症			NMPA	化學藥品 1類藥						1期試驗			
BGM2101 (BGM0504+胰島素類似物)	長效胰島素類似物/ GLP-1/GIP雙靶點激動劑	注射	T2DM	NMPA	生物制品 1類藥						1期試驗	中國				
			T2DM								1期試驗					
			T2DM								1期試驗					
系統 疾病	恩司奇吸入劑	PDE3及PDE4 雙靶點抑制劑	吸入	COPD	NMPA	化學藥品 2類藥						1期試驗	全球			
	TSLP納米抗體 吸入劑	TSLP抑制劑	吸入	COPD	NMPA	生物制品 1類藥						1期試驗	全球			
候選仿制藥																
領域	產品	機制	適應症	主管單位	註冊類別	研發階段					Upcoming Milestone	商業權利				
						小試	中試	BE	臨床	ANDA						
系統 疾病	沙美特羅／氟替卡松吸入粉霧劑	ICS/LABA	哮喘、COPD	NMPA	化學藥品 4類藥						已批准及已上市 ⁽⁵⁾	全球				
	吸入用布地奈德混懸液	ICS	哮喘	NMPA	化學藥品 4類藥						已批准及已上市 ⁽⁵⁾					
	噻托溴銨吸入粉霧劑	LAMA	COPD	NMPA	化學藥品 4類藥						已批准及已上市 ⁽⁵⁾					
	噻托溴銨吸入噴霧劑	LAMA	COPD	NMPA	化學藥品 4類藥						已批准及已上市 ⁽⁵⁾					
				NMPA	化學藥品 4類藥						已批准及已上市 ⁽⁵⁾					
				FDA	505(j)						已批准及已上市 ⁽⁵⁾					
				NMPA	化學藥品 3類藥						已批准及已上市 ⁽⁵⁾					
	噻托溴銨／奧達特羅吸入噴霧劑	LAMA/LABA	COPD	歐盟成員國	第10(l)條						已批准及已上市 ⁽⁵⁾					
				NMPA	化學藥品 4類藥						已批准及已上市 ⁽⁵⁾					
				FDA	505(j)						已批准及已上市 ⁽⁵⁾					
				NMPA	化學藥品 3類藥						已批准及已上市 ⁽⁵⁾					
噻托溴銨／奧達特羅吸入噴霧劑	LAMA/LABA	COPD	歐盟成員國	第10(l)條						已批准及已上市 ⁽⁵⁾	全球					
			NMPA	化學藥品 3類藥						已批准及已上市 ⁽⁵⁾						

* 縮寫：ABSSI = 急性細菌性皮膚和皮膚結構感染疾病、GLP-1 = 胰島素樣肽-1、GIP = 葡萄糖依賴性促胰島素多肽、COPD = 慢性阻塞性肺疾病、PDE = 磷酸二酯酶、ICS = 吸入糖皮質激素、LABA = 長效 β₂ 腎上腺素能受體激動劑、LAMA = 長效抗膽鹼能支氣管擴張劑、TSLP = 胸腺基質淋細胞生成素、CDAD = 艱難梭菌相關腹瀉

概 要

附註：

- (1) 於2025年8月，我們及旗下聯屬公司與華潤三九醫藥股份有限公司（「華潤三九」）訂立合作協議，以加快BGM0504注射劑的研發及商業化。我們將繼續作為BGM0504注射劑在中國內地的唯一上市許可持有人，並繼續作為與該產品有關的所有現有專利的持有人。詳情請參閱「業務 — 合作與伙伴關係」。

我們已將BGM0504在印尼的產品註冊、製造及商業化權利授予我們在該國的商業夥伴。

- (2) 我們於2025年3月於美國完成BGM0504注射劑的橋接試驗。我們正與FDA就啟動BGM0504針對美國肥胖症／超重的3期試驗計劃進行溝通。
- (3) 一項探討性頭對頭試驗，旨在評估BGM0504注射劑的高劑量方案與替爾泊肽之間的比較。
- (4) 一項補充性一期臨床試驗，用以評估食物及給藥條件對BGM0504片劑藥代動力學特徵的影響，旨在為產品標籤及給藥說明提供支持。
- (5) 我們已於2025年10月收到吸入用布地奈德混懸液的國家藥監局上市批准，並於2025年12月推出該款產品。

我們的已上市產品

於最後可行日期，我們已成功商業化超過40款藥品，其中包括14款製劑產品及32款原料藥及中間體，涵蓋多個治療領域，包括感染性疾病、免疫疾病及腫瘤疾病。我們的已上市產品有八款主要產品，每款產品於往績期間貢獻5%以上的收益，包括米卡芬淨鈉、磷酸奧司他韋、醋酸卡泊芬淨、阿尼芬淨、非達米星、甲磺酸艾立布林、吡美莫司及達巴萬星。詳情請參閱「業務 — 我們的產品組合 — 我們的已上市產品」。

米卡芬淨鈉

於往績期間，米卡芬淨鈉是我們的代表性抗真菌產品，為我們關鍵的收益來源，製劑產品（米卡芬淨鈉注射液）及原料藥／中間體均產生銷售收入。米卡芬淨鈉是一種半合成棘白菌素類劑，透過靜脈注射用於治療侵襲性念珠菌病、食管念珠菌病，以及造血幹細胞移植患者的念珠菌感染預防。其對耐唑類的念珠菌株展現出優異療效，因而成為免疫抑制患者的重要治療選項。於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們分別錄得來自米卡芬淨鈉的銷售收入人民幣159.3百萬元、人民幣217.9百萬元及人民幣170.0百萬元，主要來自原料藥／中間體銷售。

磷酸奧司他韋

磷酸奧司他韋是我們的抗病毒產品之一，於往績期間自製劑產品（膠囊及乾混懸劑）及原料藥／中間體產生銷售收入。磷酸奧司他韋是一種口服神經氨酸酶抑制劑，用於治療及預防甲型及乙型流感感染。我們的磷酸奧司他韋銷售受季節性流感需求及政府儲備需求所影響。於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們分別錄得來自磷酸奧司他韋的銷售收入人民幣331.6百萬元、人民幣202.1百萬元及人民幣112.9百萬元，主要來自原料藥及中間體銷售。

醋酸卡泊芬淨

醋酸卡泊芬淨是我們一項代表性抗真菌產品，於往績期間主要自原料藥產生銷售收入。醋酸卡泊芬淨是一種半合成棘白菌素類抗真菌劑，透過靜脈注射用於治療其他療法無效或不能耐受患者的侵襲性曲霉病、念珠菌血症及其他侵襲性念珠菌感染，以及食管念珠菌病。於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們分別錄得來自醋酸卡泊芬淨的銷售收入人民幣84.9百萬元、人民幣119.3百萬元及人民幣108.7百萬元，其中絕大部分收入來自原料藥銷售。

概 要

阿尼芬淨

阿尼芬淨是我們產品線中一項關鍵的抗真菌原料藥產品，其為一種半合成棘白菌素類抗真菌劑，適用於治療念珠菌血症及其他念珠菌感染，包括腹腔膿腫及腹膜炎。於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們分別錄得來自阿尼芬淨原料藥／中間體的銷售收入人民幣48.9百萬元、人民幣119.7百萬元及人民幣106.5百萬元。

非達米星

非達米星是我們產品組合中具有顯著市場拓展潛力的抗菌原料藥產品，其為一種大環內酯類抗生素，專門用於治療成人及六個月以上兒科患者的艱難梭菌相關腹瀉(CDAD)。於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們分別錄得來自非達米星原料藥的銷售收入人民幣52.6百萬元、人民幣87.0百萬元及人民幣65.0百萬元。

甲磺酸艾立布林

甲磺酸艾立布林是我們的重要腫瘤科產品，於往績期間帶來製劑產品(甲磺酸艾立布林注射液)及原料藥的銷售收入。甲磺酸艾立布林是一種微管動態抑制劑，用於治療已接受至少兩種化療方案的轉移性乳腺癌患者。我們是中國市場首家生產甲磺酸艾立布林注射液的仿製藥企業，在該專科腫瘤領域具有顯著的競爭優勢和增長機遇。於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們分別錄得來自甲磺酸艾立布林的銷售收入人民幣34.2百萬元、人民幣77.1百萬元及人民幣32.8百萬元，主要來自原料藥銷售。

吡美莫司

吡美莫司是我們於免疫疾病領域的代表性產品。吡美莫司乳膏是一種外用免疫抑制劑，適用於治療兩歲及以上患者的輕度至中度特應性皮炎。於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們分別錄得來自吡美莫司原料藥及中間體的銷售收入人民幣19.6百萬元、人民幣37.0百萬元及人民幣63.3百萬元。

達巴萬星

達巴萬星是我們產品組合中具代表性的抗菌產品其為一款第二代半合成脂糖肽類抗菌藥物，通過靜脈注射給藥，用於治療由指定的敏感革蘭氏陽性菌株引起的急性細菌性皮膚及皮膚結構感染疾病(「ABSSI」)。於2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們銷售達巴萬星原料藥產生的收入分別為人民幣35.4百萬元、人民幣21.2百萬元及人民幣93.6百萬元。

我們的候選產品

我們目前將研發重點放在開發全球創新專有的代謝疾病療法，及打造具有競爭力的吸入式藥械組合產品系列，用於呼吸系統疾病。根據灼識諮詢資料，2025年代謝及呼吸系統疾病約佔全球醫藥市場的20.0%，總規模達3,737億美元，並預計於2026年至2035年期間以7.9%的複合年增長率增長，超越整體市場的增速。除深耕代謝及呼吸系統疾病外，我們亦在其他主要治療領域(包括感染性疾病、免疫疾病及腫瘤疾病)開發候選產品。

概 要

代謝性疾病

我們的代謝疾病管線聚焦於患者群體快速增長且現有療效仍存在持續空缺的治療領域。該組合以兩個核心創新候選藥物為基礎：BGM0504，我們針對T2DM及肥胖症／超重症的GLP-1/GIP雙靶點激動劑；以及長效胰淀素類似物BGM1812。

BGM0504是針對T2DM及肥胖症／超重症的GLP-1/GIP雙靶點激動劑，具有全球同類最佳潛力

BGM0504-是一款創新的GLP-1/GIP雙靶點激動劑，具有全球同類最佳潛力。BGM0504通過同時靶向GLP-1和GIP並激活其下游通路，在代謝性疾病領域展現出廣泛的治療潛力，可實現有效控制血糖、減重和治療其他共病(例如MASH)。

BGM0504經合理結構優化，以提高雙靶點受體活性，並維持長時間半衰期。在臨床試驗中，BGM0504對T2DM及肥胖症／超重症等適應症均展現出強勁而持久的療效。與司美格魯肽頭對頭比較的2a期試驗中，BGM0504實現了優異的血糖控制，且安全性及耐受性俱佳。根據近期公佈的BGM0504用於肥胖症／超重症適應症的三期臨床試驗頂線結果，BGM0504亦展現出顯著的減重療效，而心血管及血脂參數亦有明顯改善。於第52週，根據完整分析集進行的主要分析顯示，BGM0504實現平均體重較基線最高下降19.2%(安慰劑組為3.1%；基於按方案集進行的補充分析分別為19.3%及3.3%)，且最多達48.9%的受試者實現至少20%的體重下降。此外，平均腰圍最高減少16.5厘米(安慰劑組為3.3厘米)。

基於BGM0504表現出色的2期臨床數據，我們已制定國際多中心臨床發展策略，以把握全球重大市場機遇。我們正在中國、美國及東南亞開展全球臨床試驗，加速推進BGM0504的研發進程。在中國及印尼的臨床試驗已經進入3期，最早預計在2026年遞交NDA申請。於最後可行日期，全球僅有一種GLP-1/GIP雙靶點激動劑獲批上市，即替爾泊肽。根據灼識諮詢的評估，就開發進度而言，BGM0504目前在全球臨床階段的GLP-1/GIP雙靶點激動劑候選藥物中名列前三，無論注射劑型或口服劑型皆是如此。

為了進一步改善給藥便利性，我們也正在開發BGM0504片劑，並於2025年8月在美國及2025年10月在中國開展針對非糖尿病成人肥胖症／超重症患者的1期臨床試驗。此外，BGM0504可以作為基石療法，針對不同患者群體結合多靶點靶向治療，以提供更優的療效。我們正在開發BGM2102，該藥物結合了BGM0504與我們自主研發的長效胰淀素BGM1812，可藉由調控食慾與代謝的雙重途徑，增強肥胖症及超重症患者的體重控制效果，同時減少肌肉流失。針對T2DM患者，我們正在開發BGM2101，該藥物結合BGM0504與每週一次的長效胰島素類似物，以提供全面的血糖控制，同時維持GLP-1類治療所帶來的體重管理優勢。憑藉其與眾不同的特性、廣泛的治療潛力和全面的開發策略，我們相信BGM0504具備優越的條件，有可能成為T2DM、肥胖症／超重症和相關代謝障礙患者的全球同類最佳治療藥物。

有關BGM0504關鍵優勢的更多詳情，請參閱「業務 — 我們的產品組合 — 我們的候選產品 — 代謝性疾病 — BGM0504是針對T2DM及肥胖症／超重症的GLP-1/GIP雙靶點激動劑，具有全球同類最佳潛力」。

概 要

用於治療肥胖症／超重症的BGM1812長效胰淀素類似物

BGM1812是一種創新的長效胰淀素類似物，是我們在代謝疾病研發管線中的一項重磅突破。該創新化合物同時激活胰淀素受體與降鈣素受體，有望在較低劑量下實現比單靶點藥物更佳的療效，同時提高安全性。

我們已開發注射劑型及口服劑型的BGM1812，研究以之作為肥胖症／超重症的潛在療法，其臨床應用可同時作為單一療法或聯合療法使用。在美國，我們已於2025年10月開展BGM1812注射劑用於治療肥胖症／超重症的1期臨床試驗。在中國，我們已於2025年12月開展BGM1812注射液用於治療肥胖症／超重症的1期臨床試驗。我們計劃於2026年第三季完成此等試驗。此外，我們亦計劃於2027年第二季在中國及美國提交IND申請，以開展BGM1812片劑用於肥胖症／超重症管理的1期臨床試驗。我們亦正積極探索BGM2102的治療潛力，此為BGM1812與BGM0504的固定劑量複方藥，作為治療肥胖症／超重症的具潛力療法。

有關BGM1812關鍵優勢的更多詳情，請參閱「業務 — 我們的產品組合 — 我們的候選產品 — 代謝性疾病 — BGM1812，用於肥胖症／超重症長效胰淀素類似物」。

呼吸系統疾病

根據灼識諮詢的資料，按患病率計，呼吸系統疾病為全球帶來重大醫療負擔，按市場規模計，是全球第五大、中國第七大慢性病領域。2025年，全球呼吸系統藥物市場價值達1,507億美元，但傳統口服療法仍受限於全身副作用及患者依從性不足，依然存在巨大的未滿足醫療需求。

吸入療法可精準局部給藥，被臨床驗證為有效治療方案，但吸入型產品製劑複雜，且要求裝置工程能力，市面上有效產品較少，這一市場格局為領先的先進藥械組合產品開發商帶來重大機遇。

憑藉多學科的专业能力和專有技術積累，我們通過藥械組合平台及吸入產品管線建立了顯著的競爭壁壘。值得注意的是，軟霧吸入器(SMI)藥品因為複雜的霧化機制及精密生產要求，全球至今尚無仿製藥獲批，而我們已在製劑和裝置的兼容性方面培養了深厚專長，並創建了自家技術方案。同樣地，因為顆粒工程、粉末混合及氣流優化方面的重重挑戰而使獲批仿製藥依然稀缺的乾粉吸入器(DPI)藥品而言，我們在微粉化及均質混合技術方面的突破已解決此等基本技術障礙，充分證明我們有能力克服呼吸系統藥物在遞送方面的行業級挑戰。

基於核心技術，我們打造了具有重大市場價值的呼吸系統產品管線，代表性產品包括：

- **沙美特羅替卡松吸入粉霧劑**。我們正在為哮喘及COPD開發一種固定劑量複方候選產品，含有沙美特羅和氟替卡松兩種活性成分，前者是一種長效 β 2-激動劑(LABA)，而後者是一種吸入性糖皮質激素，此候選藥物具有即時症狀緩解及長期疾病控制的雙重功效。該候選產品融合了我們專有的DPI裝置技術及先進的顆粒工程能力，根據灼識諮詢的資料，其

概 要

藥物微顆粒均勻性優於行業標準。顆粒均勻性更高，使藥物能更穩定、精準地送遞至肺部靶點區域，從而提高生物利用度，有望較市面現有產品實現更優的治療效果。根據灼識諮詢的資料，2025年中國沙美特羅／氟替卡松吸入粉霧劑市場規模為人民幣15億元，預計到2035年將達人民幣20億元。我們預計該兩種劑量將於2027年第三季獲批上市。

- **吸入用布地奈德混懸液。**我們已開發一種可霧化吸入的糖皮質激素，專為呼吸系統疾病的靶點抗炎治療而設。混懸液劑型具備最佳的藥物穩定性和顆粒分佈均勻性，確保持續穩定的治療效果。霧化給藥能實現更優的肺部滲透，並降低對患者協調性的要求，特別適合兒科患者及無法有效使用定量吸入器(MDI)或DPI的患者。該優化製劑同時具備可靠的劑量準確性和最佳的治療依從性，有效應對呼吸系統脆弱患者群體的關鍵治療挑戰。根據灼識諮詢的資料，2025年吸入用中國布地奈德混懸液市場規模為人民幣44億元，預計至2035年將達人民幣62億元。我們已於2025年10月收到吸入用布地奈德混懸液的國家藥監局上市批准，並已於2025年12月推出該款產品。
- **噻托溴銨系列產品。**噻托溴銨是一種長效抗膽鹼能支氣管擴張劑(LAMA)，可選擇性阻斷氣道平滑肌上的M3受體，有效抑制支氣管收縮，提供長達24小時的支氣管擴張作用，用於COPD維持治療。作為COPD管理中的基石藥物，噻托溴銨是一項關鍵的治療手段，其臨床療效與安全性已獲廣泛驗證。

我們正圍繞該經驗證的藥物分子開發三種互補劑型，包括噻托溴銨吸入粉霧劑、噻托溴銨吸入噴霧劑，以及噻托溴銨／奧達特羅吸入噴霧劑，以實現針對COPD人群及臨床需求的精準治療，根據灼識諮詢的資料，2025年中國噻托溴銨藥物市場規模約為人民幣8億元，預計至2035年將增長至人民幣11億元。預計噻托溴銨產品將於2026年至2028年間陸續獲批上市。

另外，我們正在開發多項創新療法，以進一步擴充呼吸系統產品管線，包括具同類首創潛力的TSLP納米抗體吸入劑(1類創新藥)，以及恩司芬群吸入劑等2類改良新藥。該等候選產品預計將於2026年及2027年進入臨床開發階段。

我們的業務模式及向創新藥研發戰略轉型

我們於2001年成立，最初為醫藥原料藥及中間體製造商，其後擴展至仿製藥開發，並於2015年正式開展創新療法的研發。我們策略性地預視到未來價值所在，延續一直以來的長期投資、有序能力建設，以及在製藥價值鏈層層推進的重要成果，自然而然地進軍創新藥研發。

概 要

目前，我們採取創新為主的業務模式，以創新藥研發作為戰略重點，以差異化顯著及高進入門檻的已上市仿製藥產品組合作為支撐。我們業務模式的主要特點如下：

- **通過持續投資打造深厚的研發基礎設施。**我們的業務模式建基於十多年來在研發能力、人才及科學專業能力的持續投資。截至2025年12月31日，我們的研發團隊超過270人。團隊成員具備來自跨國製藥公司及本地龍頭企業的豐富經驗，為推進多元化創新產品管線提供所需的科研深度及跨職能專業能力。於往績期間，我們每年的研發開支均超過總收入的20%。我們的創新能力亦體現在知識產權組合方面。截至2025年12月31日，我們已獲授298項專利，並有201項專利申請待批，且已獲得多項國家級知識產權獎項。
- **以創新級能力打造高門檻仿製藥。**我們不視仿製藥組合為最終目標，而是持續積累專業能力和經驗的基礎，以實現最終開發創新藥的目標。因此，我們戰略性地聚焦於需要先進科學專業能力且具有較高進入門檻的高門檻仿製藥產品，該等產品在多數情況下對研發能力的要求可與創新藥開發相媲美。例如，我們的多學科專業能力及專有技術，透過藥械結合平台及吸入製劑產品管線構建了顯著的競爭壁壘。尤其在軟霧吸入器(SMI)藥物領域，我們已在製劑和裝置的兼容性方面培養了深厚專長，並創建了自家技術方案。
- **仿製藥與創新藥組合的協同效應。**我們的仿製藥與創新藥產品組合高度互補，共享技術平台、研發基礎設施及科學專業知識。開發及生產高門檻仿製藥所需的先進技術能力，能直接助力我們的創新藥項目。例如，我們的合成生物學平台——[最初為仿製藥開發而建立]——涵蓋多學科知識，並已應用於以多肽為基礎的創新藥候選產品(尤其是BGM0504)的工藝開發及放大生產，促進其由研究階段快速推進至商業化規模生產。
- **支持長期創新的商業韌性模式。**我們向創新藥研發戰略轉型是基於明確的商業考量，並與中國醫藥行業的整體發展趨勢一致。同時我們已建立的仿製藥產品組合提供持續的收入來源，用於支持研發投入，同時緩解創新藥開發周期長及風險高的特點，使我們能以財務紀律及商業韌性推進產品管線。

我們相信，憑藉循序漸進的發展路徑、強大的能力及不斷擴展的創新產品管線，我們有條件實現成為一家在創新藥及仿製藥領域均具重要影響力的綜合性製藥公司的戰略目標。然而，概不保證該戰略能夠成功實施或達致預期效果：我們的創新藥候選產品未必能獲得監管批准或取得商業化成功；我們的仿製藥收入可能因(其中包括)市場競爭加劇、市場需求轉變及價格變動而受壓，以及我們未必能及時或以具成本效益的方式建立完成轉型所需的額外能力。另請參閱「風險因素——與我們的

概 要

業務及行業有關的風險 — 於往績期間，我們的大部分收入來自仿製藥產品，概不保證我們向創新藥研發戰略轉型將會成功實施。」

我們的競爭優勢

我們相信以下競爭優勢使我們有別於競爭對手：(i)我們是一家全球製藥企業，致力在代謝及呼吸系統疾病以及其他疾病負擔沉重的治療領域中開創突破性成果；(ii)我們圍繞代謝疾病已建立一個強大的創新臨床階段候選藥物組合，具備全球同類最佳潛力；(iii)我們正運用創新的遞送系統及藥械組合技術平台，打造具有競爭力的呼吸系統治療產品；(iv)我們已建立行業領先的技術平台及科研積累，推動尖端藥物創新；(v)我們已建立覆蓋全球的商業網絡及合作模式，以推動價值創造；(vi)擁有穩健的製造能力，實現了端到端一體化、品質保證及供應鏈獨立性；及(vii)領導層高瞻遠矚，擁有深厚的行業專長，引領我們的戰略發展及創新。詳情請參閱「業務 — 我們的競爭優勢」。

我們的業務戰略

我們計劃採取以下戰略舉措：(i)持續推進我們具備全球同類最佳潛力的代謝疾病候選藥物的臨床開發；(ii)依托藥械組合平台，在呼吸系統疾病領域建立完善、高壁壘的產品組合；(iii)鞏固我們的平台型研發能力，同時打造行業領先的CMC及生產能力；(iv)強化和多元化我們在國內外市場的商業化能力；及(v)引進並留住人才，推動創新和全球擴張。詳情請參閱「業務 — 我們的業務戰略」。

我們的技術平台

通過多年的專注研究，我們已構建一組專有藥物研發平台，包含多肽技術、藥械組合及合成生物學，並通過本公司聯營公司Oralead Pharma開發的Macoral[®]口服製劑平台進一步增強。在此等技術平台基礎上，我們遵循兩條戰略研發路徑：(i)在仿製藥領域，我們從成功的藥品開發中累積了豐富經驗，並已取得多項生產及上市批文，將我們自有的製劑產品商業化；及(ii)在創新藥開發領域，我們專注於具高臨床價值及重大技術壁壘的差異化新型治療藥物，具備可觀的臨床及商業價值。詳情請參閱「業務 — 技術平台」。

研發

我們正推進以創新藥為先導的研發策略，同時保持我們於仿製藥及原料藥／中間體領域的優勢。我們的研發團隊由創辦人兼董事長袁博士領導，並由多位具豐富藥物開發經驗及專業知識的科學家組成。我們主要透過內部研發團隊開展研發活動，並不時委託CRO支援我們的臨床前研究及臨床試驗。截至2025年12月31日，本公司內部研發團隊共有逾270名成員，其中約37.0%持有碩士或博士學位，主要專業涵蓋生物、藥理、化學及醫學。

於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的研發開支分別為人民幣248.6百萬元、人民幣297.5百萬元及人民幣304.9百萬元，其中分別有20.3%、38.9%及62.4%投放於創新藥候選藥物的研發。詳情請參閱「業務 — 研發」。

概 要

生產

我們目前主要在自有廠房製造製劑產品及原料藥／中間體，並遵守國際cGMP標準。我們曾經且將繼續委聘行業認可的CDMO，以補助我們的內部製造能力，使我們能優化資源配置及維持成本效率。

我們目前在中國江蘇省運營兩間製造場地。我們位於江蘇泰興的製造設施專門生產原料藥及中間體（包括合成、發酵半合成及多肽產品），原料藥年產能超過50噸。我們位於蘇州的製造設施主要負責製劑產品的生產，包括小分子藥物、多肽及生物製劑，年產能約600百萬件。截至最後可行日期，我們亦有多個在建新製造設施（包括現有製造設施的擴建）。此外，我們亦正通過成立合資公司並結合我們技術專長及對當地市場的了解，於國際市場擴充製造能力，旨在開發符合地區需求的藥品以把握海外機遇。詳情請參閱「業務 — 生產」。

銷售及營銷

我們通過加深在中國、美國、歐洲、日本、韓國及重點新興市場的佈局，戰略性的將自己定位為全球藥企。憑借我們符合國際標準的生產體系及全球監管合規專業知識，我們在各主要國家致力強化既有市場地位，同時透過精準商業化措施積極拓展高潛力新興市場。我們的營銷活動主要由內部銷售及營銷團隊執行。我們亦與經銷商及第三方推廣商合作，以提升產品銷售表現、品牌認知度及市場接受度。

我們的銷售及市場運營由資深專業人員管理，其具備強大銷售能力及經驗，以支持系統的規劃及高效的網絡運營。我們已建立地域多元化的銷售及分銷模式，對國內及國際市場採用各具特色但互補的商業方針。詳情請參閱「業務 — 銷售及營銷」。

定價

我們為產品制定及執行完善的定價策略，以在醫藥市場維持競爭力及盈利能力。我們的定價決策計及多項因素，包括研發、生產及營銷成本及費用、監管框架、患者及醫療服務供應商對我們的產品的感知價值、我們在競爭環境中的市場地位。詳情請參閱「業務 — 定價」。

帶量採購計劃及國家醫保藥品目錄的影響

我們在中國對製劑產品的定價及商業化在很大程度上受到醫藥採購及報銷監管框架影響，尤其是國家及省級帶量採購（「帶量採購」）計劃以及國家醫保藥品目錄（「國家醫保藥品目錄」）。在取得上市批准後，我們擬銷售予公立醫院及醫療機構的藥品一般須納入集中採購平台，而該等產品的掛網價格及商業表現可能受到適用帶量採購要求、國家醫保藥品目錄報銷安排及其他價格管理機制影響。截至最後可行日期，我們目前所有於中國上市的成品藥已在中國多個省份的集中採購平台掛網。

概 要

帶量採購計劃通常適用於市場競爭充分的成熟藥品，並可能要求參與製造商以顯著降價換取承諾採購量及更廣泛的醫院准入。截至2025年12月31日，我們已有五款已上市製劑產品納入國家帶量採購計劃範圍。於2023年、2024年及2025年，根據國家帶量採購計劃實施所產生的產品銷售收入分別為人民幣62.3百萬元、人民幣77.5百萬元及人民幣83.9百萬元，佔相應年度總收入的5.4%、6.2%及7.0%。

納入國家醫保藥品目錄通常可透過中國基本醫療保險體系的報銷機制提升患者可負擔性及產品可及性，從而支持醫院准入及銷量，但亦可能涉及談判降價或其他與報銷相關的限制。截至2025年12月31日，我們已有九款已上市製劑產品納入國家醫保藥品目錄。於2023年、2024年及2025年，相關產品納入國家醫保藥品目錄後確認的銷售收入分別為人民幣118.9百萬元、人民幣144.3百萬元及人民幣160.8百萬元，佔相應年度總收入的10.2%、11.5%及13.4%。

我們於帶量採購計劃及國家醫保藥品目錄下面臨機遇與風險並存。納入帶量採購計劃及國家醫保藥品目錄有助於擴大市場准入、提升產品滲透率及增加銷量，但通常亦伴隨價格壓力，可能壓縮毛利率。此外，未納入帶量採購計劃或國家醫保藥品目錄的產品，或納入條款較競爭產品遜色的產品，可能在醫院採購、醫生採用及患者可負擔性方面面臨劣勢。詳情請參閱「業務 — 定價 — 製劑產品定價」及「風險因素 — 與我們的業務及行業相關的風險」。

我們的客戶

於往績期間，我們的客戶主要包括向我們採購原料藥及中間體的藥企，以及我們的經銷商。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，來自各年度前五大客戶的收益分別為人民幣322.3百萬元、人民幣451.6百萬元及人民幣329.9百萬元，佔有關年度總收益的27.7%、36.0%及27.6%，而來自各年度最大客戶的收益分別為人民幣82.9百萬元、人民幣130.9百萬元及人民幣94.9百萬元，佔有關年度總收益的7.1%、10.4%及7.9%。詳情請參閱「業務 — 我們的客戶」。

我們的供應商

於往績期間，我們的供應商主要包括原材料及CRO服務供應商。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，對各年度五大供應商的採購額分別為人民幣193.4百萬元、人民幣161.0百萬元及人民幣383.5百萬元，佔有關年度總採購的27.3%、23.2%及39.2%，而對各年度最大供應商的採購額分別為人民幣89.0百萬元、人民幣43.9百萬元及人民幣268.4百萬元，佔有關年度總採購的12.6%、6.3%及27.5%。於2025年，我們向最大供應商採購金額增加，主要歸因於BGM0504臨床試驗活動的開支較先前期間有所提升。詳情請參閱「業務 — 我們的供應商」。

知識產權

為了鞏固我們的技術領先地位，我們堅持嚴格的知識產權保護工作，並持續榮獲數項國家級知識產權獎項。截至2025年12月31日，我們已獲授專利298件，專利申請達201件。我們的知識產權組合覆蓋全球多個國家和地區，包括中國、美國、日本、加拿大、歐洲、韓國等。於2025年2月，我們在美國獲得BGM0504的化合物專利，為全球發展及競爭差異化奠定了堅實基礎。

概 要

競爭

醫藥與生物製藥行業具有技術快速迭代、競爭激烈及高度重視專利藥物之特點。我們在研發能力、品牌認知度、產品療效與安全性、定價、市場營銷及銷售網絡覆蓋等多維度面臨競爭。部分競爭對手擁有更雄厚財務資源、更廣泛的臨床管線及更成熟營銷體系，使其能接觸更廣泛的市場或在我們目標領域推出替代產品。

我們相信自身競爭優勢在於差異化產品組合及管線佈局、先進技術平台，以及符合國際標準的生產質量及穩健商業化基礎。我們的持續競爭力將取決於我們持續推進創新藥物研發、強化研發製造一體化根基、提升海內外市場商業化能力，並培育以卓越的科學及管理人才為支撐的創新驅動文化，以實現長期發展及全球拓展。有關市場格局及我們所面臨競爭的詳情，請參閱「行業概覽」章節。

主要財務資料概要

下文所載主要財務資料概要乃摘錄自本文件附錄一會計師報告所載的綜合財務報表（包括隨附附註）及「財務資料」章節所載的資料，並應一併閱讀。

綜合損益表概要

下表列載於所示年度綜合損益及其他全面收益表概要：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
收益	1,163,623	1,254,868	1,198,205
銷售成本	(510,407)	(519,145)	(580,810)
毛利	653,216	735,723	617,395
其他收入及收益	67,386	70,571	83,024
銷售及分銷開支	(64,069)	(71,743)	(78,022)
行政開支	(121,871)	(147,399)	(166,279)
研發開支	(248,592)	(297,453)	(304,947)
金融資產減值虧損淨值	(2,467)	(12,353)	(20,274)
其他開支	(36,804)	(58,549)	(41,414)
財務成本	(44,424)	(52,435)	(62,957)
分佔聯營公司虧損	(13,605)	(9,162)	(12,617)
除稅前利潤／(虧損)	188,770	157,200	13,909
所得稅(開支)／抵免	(15,346)	(15,937)	23,045
年度利潤	173,424	141,263	36,954
以下應佔：			
母公司擁有人	202,466	189,167	54,514
非控股權益	(29,042)	(47,904)	(17,560)
	173,424	141,263	36,954

收益

我們於往績期間之收益主要來自藥品銷售，包括特色原料藥／中間體及製劑產品。詳情請參閱「業務 — 我們的產品組合 — 我們的已上市產品」。我們亦曾提供研發服務，此業務於往績期間佔我們收益部分較小。

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

概 要

下表列示於所示年度按貨品或服務類別劃分之我們收益明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
(人民幣千元，百分比除外)						
產品銷售						
原料藥及中間體	947,363	81.4	1,047,914	83.5	968,855	80.9
製劑產品	138,009	11.9	161,150	12.8	176,191	14.7
小計	1,085,372	93.3	1,209,064	96.3	1,145,046	95.6
研發服務	75,805	6.5	39,218	3.1	16,157	1.3
其他 ⁽¹⁾	2,446	0.2	6,586	0.6	37,002	3.1
總計	1,163,623	100.0	1,254,868	100.0	1,198,205	100.0

附註：

(1) 主要指授權收入及向第三方提供製造服務所產生的收益。

下表載列於往績期間任何年度對我們收入貢獻超過5%的主要已上市產品的收入貢獻情況(按所示年度)：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
(人民幣千元，百分比除外)						
米卡芬淨 ⁽¹⁾	159,315	13.7	217,904	17.3	169,978	14.2
製劑產品	49,872	4.3	69,265	5.5	72,042	6.0
原料藥／中間體	109,443	9.4	148,639	11.8	97,936	8.2
磷酸奧司他韋 ⁽¹⁾	331,644	28.5	202,090	16.1	112,920	9.5
製劑產品	78,495	6.7	64,343	5.1	66,595	5.6
原料藥／中間體	253,149	21.8	137,747	11.0	46,325	3.9
醋酸卡泊芬淨 ⁽¹⁾	84,937	7.3	119,327	9.5	108,729	9.1
製劑產品	227	0.0	—	—	—	—
原料藥／中間體	84,710	7.3	119,327	9.5	108,729	9.1
阿尼芬淨 ⁽²⁾	48,921	4.2	119,735	9.5	106,477	8.9
非達米星 ⁽²⁾	52,591	4.5	87,006	6.9	64,983	5.4
甲磺酸艾立布林 ⁽¹⁾	34,152	2.9	77,096	6.2	32,800	2.7
製劑產品	2,567	0.2	15,744	1.3	12,576	1.0
原料藥／中間體	31,585	2.7	61,352	4.9	20,224	1.7
吡美莫司 ⁽²⁾	19,569	1.7	37,003	2.9	63,250	5.3
達巴萬星 ⁽²⁾	35,355	3.0	21,225	1.7	93,629	7.8

附註：

(1) 包括製劑產品及原料藥／中間體銷售收入。

(2) 僅包括原料藥／中間體銷售收入。於往績期間，我們並未以最終劑型銷售該等產品。

概 要

下表載列於所示年度按地區及分銷渠道劃分的收入明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
(人民幣千元，百分比除外)						
中國內地						
直銷 ⁽¹⁾	470,283	40.4	325,726	26.0	288,733	24.1
分銷商	296,642	25.5	352,331	28.1	389,761	32.5
小計	766,925	65.9	678,057	54.0	678,494	56.6
中國內地以外地區						
直銷 ⁽¹⁾	302,626	26.0	364,448	29.0	355,233	29.6
分銷商	94,072	8.1	212,363	16.9	164,478	13.7
小計	396,698	34.1	576,811	46.0	519,711	43.4
總計	1,163,623	100.0	1,254,868	100.0	1,198,205	100.0

附註：

(1) 我們的直銷業務主要指向國內外下游製藥公司銷售原料藥及中間體。

我們的收入由2023年的人民幣1,163.6百萬元增加7.8%至2024年的人民幣1,254.9百萬元，主要由於若干主要已上市產品（包括米卡芬淨鈉、甲磺酸艾立布林及阿尼芬淨）銷售增加，反映(i)我們的製劑產品市場滲透率持續提升，此乃受市場需求增長及我們有效的市場推廣工作所帶動；及(ii)下游客戶為商業化及藥品生產準備而對我們的原料藥／中間體的需求上升。該收入增長部分被磷酸奧司他韋銷售下降抵銷，主要原因為流感發病率下降，以及中國針對中國市場中的磷酸奧司他韋產品實施國家帶量採購計劃後，平均售價持續下跌所致；其中膠囊自2022年11月開始實施，口服混懸液粉劑則自2023年7月開始實施。我們的收入由2024年的人民幣1,254.9百萬元下降4.5%至2025年的人民幣1,198.2百萬元，主要反映多項主要已上市產品的銷售額下降。該下降主要歸因於(i)磷酸奧司他韋原料藥／中間體收入下降，反映磷酸奧司他韋獲納入帶量採購計劃後出現持續價格壓力，以及仿製藥產品數量增加，導致市場競爭更形激烈；(ii)米卡芬淨鈉原料藥／中間體收入下降，主要原因是客戶於2024年囤積庫存，為產品商業化做好準備，故採購量較高；(iii)隨著2024年美國市場上市初期備貨完成後客戶需求回復正常，甲磺酸艾立布林原料藥／中間體收入下降；及(iv)非達米星原料藥收入下降，主要原因是美國原研藥核心化合物專利到期後，客戶採購於2024年因需求上升而恢復正常水平。

概 要

毛利及毛利率

下表列載於所示年度按商品或服務類型劃分的毛利及毛利率。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	毛利 金額	毛利率 %	毛利 金額	毛利率 %	毛利 金額	毛利率 %
(人民幣千元，百分比除外)						
產品銷售						
原料藥及中間體	504,326	53.2	607,621	58.0	522,231	53.9
— 米卡芬淨鈉	86,849	79.4	119,469	80.4	74,400	76.0
— 磷酸奧司他韋	94,886	37.5	55,932	40.6	5,255	11.3
— 其他產品	322,591	55.2	432,220	56.8	442,576	53.7
製劑產品	92,433	67.0	103,016	63.9	70,514	40.0
— 米卡芬淨鈉	42,255	84.7	59,582	86.0	52,708	73.2
— 磷酸奧司他韋	49,199	62.7	29,676	46.1	11,920	17.9
— 其他產品	979	10.2	13,758	50.0	5,886	15.7
小計	596,759	55.0	710,637	58.8	592,745	51.8
研發服務	54,829	72.3	21,044	53.7	9,353	57.9
其他 ⁽¹⁾	1,628	66.6	4,042	61.4	15,297	41.3
總計	653,216	56.1	735,723	58.6	617,395	51.5

附註：

(1) 主要指與我們授權收入及向第三方提供製造服務所產生收入相關的毛利及毛利率。

下表載列於所示年度按地區及分銷渠道劃分的毛利及毛利率明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	毛利 金額	毛利率 %	毛利 金額	毛利率 %	毛利 金額	毛利率 %
(人民幣千元，百分比除外)						
中國內地						
直銷 ⁽¹⁾	226,026	48.1	142,903	43.9	116,580	40.4
分銷商	153,185	51.6	182,819	51.9	176,441	45.3
小計	379,211	49.4	325,722	48.1	293,021	43.2
中國內地以外地區						
直銷 ⁽¹⁾	208,222	68.8	258,211	70.9	219,941	61.9
分銷商	65,783	69.9	151,790	71.5	104,433	63.5
小計	274,005	69.1	410,001	71.0	324,374	62.4
總計	653,216	56.1	735,723	58.6	617,395	51.5

附註：

(1) 我們的直銷業務主要指向國內外下游製藥公司銷售原料藥及中間體。

毛利率由2023年的56.1%上升至2024年的58.6%，主要由於(i)收入結構向毛利率較高的產品(如米卡芬淨鈉、甲磺酸艾立布林及阿尼芬淨)傾斜。同時，磷酸奧司他韋納入帶量採購計劃後利潤持續下滑，總收入佔比由2023年的28.5%下降至2024年的16.1%。毛利由2024年的人民幣735.7百萬元減少16.1%至2025年的人民幣617.4百萬元。毛利率由2024年的58.6%下降至2025年的51.5%，主要反映多項已上市產品的利潤率受壓及收入結構改變的綜合影響，包括：(i)磷酸奧司他韋納入國家帶量採購計劃後，其毛利率持續下降；及(ii)若干較高利潤率原料藥／中間體(如米卡芬淨鈉、甲磺酸艾立布林及阿尼芬淨)的收入貢獻減少。

概 要

年度利潤

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的年度利潤分別為人民幣173.4百萬元、人民幣141.3百萬元及人民幣37.0百萬元。除上述所述影響我們於往績期間毛利的因素外：(i)我們的年度利潤由2023年的人民幣173.4百萬元減少至2024年的人民幣141.3百萬元，主要由於隨著我們持續進推BGM0504及其他管線產品的開發，研發開支有所增加；及(ii)我們的年度利潤由2024年的人民幣141.3百萬元減少至2025年的人民幣37.0百萬元，主要由於員工成本增加，以及2024年12月蘇州設施竣工後折舊及攤銷增加。

綜合財務狀況表概要

下表載列於所示日期我們的綜合財務狀況表概要：

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
非流動資產總額	3,184,265	3,512,722	4,036,339
流動資產總額	1,839,738	1,640,278	1,788,502
流動負債總額	922,247	1,052,387	1,280,305
流動資產淨額	917,491	587,891	508,197
總資產減流動負債	4,101,756	4,100,613	4,544,536
非流動負債總額	1,695,518	1,674,583	1,698,360
資產淨值	2,406,238	2,426,030	2,846,176

我們的流動資產淨額由截至2023年12月31日的人民幣917.5百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣587.9百萬元，主要由於(i)現金及現金等價物減少人民幣216.9百萬元，及(ii)計息銀行借款增加人民幣77.4百萬元。我們的流動資產淨額由截至2024年12月31日的人民幣587.9百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣508.2百萬元，主要由於(i)計息銀行借款增加人民幣237.1百萬元，及(ii)貿易應收款項及應收票據減少人民幣9.5百萬元，惟部分被現金及現金等價物增加人民幣201.0百萬元抵銷。

我們的資產淨額由截至2023年12月31日的人民幣2,406.2百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣2,426.0百萬元，主要由於：(i)年度利潤人民幣141.3百萬元；及(ii)艾特美醫藥的非控股權益注資人民幣103.0百萬元，部分被以下因素的綜合影響所抵銷：(i)向博瑞無錫收購非控股權益人民幣136.1百萬元；(ii)於2023年宣派股息人民幣40.5百萬元；及(iii)非上市股權投資的公允價值變動，導致按公允價值計量且其變動計入其他全面收益（「按公允價值計量且其變動計入其他全面收益」）的股權公允價值變動人民幣38.0百萬元。我們的資產淨額由截至2024年12月31日的人民幣2,426.0百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣2,846.2百萬元，主要由於非控股權益注資人民幣399.8百萬元。詳情請參閱本文件附錄一會計師報告的「綜合權益變動表」。

概 要

綜合現金流量表概要

下表列載本公司於所示年度綜合現金流量表之概述。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年 (人民幣千元)	2025年
經營活動所得現金流量淨額	194,765	245,559	325,191
投資活動所用現金流量淨額	(439,853)	(224,031)	(622,544)
融資活動所得／(所用)現金流量淨額	61,611	(240,585)	497,652
現金及現金等價物(減少)／增加淨額	(183,477)	(219,057)	200,299
年初現金及現金等價物	1,151,735	971,041	754,102
匯率變動影響淨額	2,783	2,118	662
年末現金及現金等價物	971,041	754,102	955,063

業務可持續性

於往績期間，我們的財務業績有所波動。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的收入分別為人民幣1,163.6百萬元、人民幣1,254.9百萬元及人民幣1,198.2百萬元。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的利潤分別為人民幣173.4百萬元、人民幣141.3百萬元及人民幣37.0百萬元。

過往有此財務業績，乃主要由於(i)產品組合中各產品的收入貢獻及銷售業績有所波動；(ii)已上市產品在仿製藥生命週期各階段的價格波動，特別是在被納入中國帶量採購計劃計劃之後；及(iii)我們持續投入研發，以及此‘舉對整體成本結構的影響。有關過往財務業績波動的根本原因，以及我們推動收入增長並提升業務可持續性及盈利能力的策略，請參閱「財務資料 — 業務可持續性」。

風險因素

本公司業務面臨的風險包括「風險因素」章節所載的各項風險。由於不同[編纂]在判定風險重大程度時可能存在不同詮釋與標準，閣下應在決定[編纂]於本公司前細閱整個「風險因素」章節。

股息

於往績期間，我們向股東宣派現金股息如下：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年 (人民幣千元)	2025年
年內宣派或支付的上一年度的末期股息 (含税)	48,161	40,522	40,551

截至本文件日期，我們已悉數支付上述股息。

概 要

[編纂]完成後，我們可透過現金或其他符合公司章程規定之方式派發股息。原則上，若符合現金股息之條件，我們將優先選擇現金股息作為利潤分配方式。當我們有重大投資計劃或需支付大額現金支出時，則可能以股份形式派發股息。未來股息之宣告與支付決定及股息金額，將由本公司董事會酌情決定，並取決於多項因素，包括本公司之經營業績、現金流量、財務狀況、附屬公司向本公司支付之現金股息、業務前景、宣派及支付股息之法定及監管限制，以及董事會認為重要之其他因素。任何宣派及支付股息及股息金額均須遵守本公司章程文件及相關法律規定。股東可批准宣派任何股息。詳情請參閱「財務資料 — 股息」。

[編纂]

[編纂]

於扣除[編纂][編纂]、我們就[編纂]應付的費用及估計開支後，並假設[編纂]為每股[編纂]港元(即本文件所述指示性[編纂]範圍的中位數)且[編纂]未獲行使，我們估計我們將自[編纂]收到的[編纂]約為[編纂]港元。我們目前擬將該等[編纂]作以下用途：(i)約[編纂]%(或[編纂]港元)將用於在中國及海外研發我們現有及未來的創新候選藥物，其中[編纂]%用於BGM0504、[編纂]%開發BGM1812、[編纂]%用於BGM2102、[編纂]%用於BGM2101、[編纂]%用於人才招聘及團隊建設，以及[編纂]%用於透過戰略合作與投資強化產品管線及研發能力；(ii)約[編纂]%(或[編纂]港元)將用於中國的生產及研發基礎設施的建設及升級；及(iii)約[編纂]%(或[編纂]港元)將撥充運營資金並作其他一般企業用途。詳情請參閱「未來計劃及[編纂]」。

概 要

[編纂]

我們的控股股東

於最後可行日期，袁博士直接持有113,535,123股A股。袁博士之母鍾女士直接持有22,543,669股A股。博瑞鑫穩(鍾女士為普通合夥人)直接持有26,801,844股A股。誠如我們中國法律顧問指出，依據適用中國法律及法規，鍾女士為袁博士的一致行動人士。因此袁博士、鍾女士及博瑞鑫穩構成一組控股股東，於最後可行日期彼等共同有權行使或控制行使本公司已發行股份總額約37.89%的投票權(不包括截至最後可行日期本公司作為庫存股份持有的560,332股A股)。

緊隨[編纂]完成後(假設[編纂]未獲行使，且本公司的已發行股本於最後可行日期至[編纂]期間並無任何其他變動)，袁博士、鍾女士及博瑞鑫穩將控制本公司約[編纂]%的投票權(不包括截至最後可行日期本公司作為庫存股份持有的560,332股A股)。因此，袁博士、鍾女士及博瑞鑫穩於[編纂]後將繼續為我們的控股股東。有關我們的公司架構及及控股股東持有股權的進一步詳情，請參閱本文件「歷史及公司架構」及「與控股股東的關係」。

近期發展及並無重大不利變動

近期發展

自往績期間結束以來，我們繼續推進產品研發管線的工作。於2026年1月，我們就沙美特羅／氟替卡松吸入粉霧劑(50μg/250μg及50μg/500μg劑量)提交的ANDA獲藥審中心受理。就BGM0504注射劑而言，完成一項針對肥胖／過重成人評估BGM0504注射劑的安慰劑對照第2期臨床試驗後，我們已將該計劃推進至第3期臨床試驗階段。2026年5月，我們公佈了該第3期臨床試驗的正面初步主要結果，該試驗達到了主要終點及所有關鍵次要終點，且截至最後可行日期，我們正著手編製臨床研究報告。此外，於2026年3月，我們用於評估BGM0504注射劑相較於替爾泊肽在肥胖成人患者中的療效及安全性的第二項2期臨床試驗已完成最後一名患者入組。該替爾泊肽對照治療臨床試驗於截至最後可行日期仍在進行中。就BGM0504片劑而言，於2026年3月，我們公佈了BGM0504片劑在中國及美國的1期臨床試驗正面結果，其支持BGM0504片劑作為一種潛在的每日一次口服肥胖／超重治療藥物推進至2期臨床研究。詳情請參閱「業務 — 我們的產品組合」。

概 要

並無重大不利變動

在進行充分而我們董事認為屬適當的盡職審查並經審慎周詳考慮後，董事確認，截至本文件日期，自2025年12月31日（即本文件附錄一所載會計師報告所涵蓋年度之結算日）以來，我們的業務、財務狀況及經營業績並無發生重大不利變動，且自2025年12月31日以來亦無任何事件可能對本文件附錄一所載之會計師報告所載資料構成重大影響。

於上交所科創板上市

於2019年11月8日，本公司A股在上交所科創板上市，股票代碼為688166。詳情請參閱「歷史及公司架構」。

提出申請於聯交所[編纂]

我們[已]向香港聯合交易所有限公司上市委員會[提出申請]，在（其中包括）我們滿足上市規則第8.05(1)條規定的利潤測試的基礎上，批准我們根據[編纂]將予[編纂]的H股（包括因行使[編纂]而可能[編纂]的任何H股）[編纂]及[編纂]。