

概 要

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

概覽

我們是一家專注於腎臟疾病治療的中國綜合性製藥企業，擁有日益強大的藥物開發、生產及商業化實力。我們致力於為腎臟及血液疾病以及其他重大疾病治療領域提供多元化的治療方案。我們已打造多元且差異化的產品組合，廣泛覆蓋腎臟疾病領域，並延伸至血液、呼吸系統及皮膚疾病等其他重大疾病領域。

多元且差異化的產品組合

截至最後實際可行日期，我們的產品組合涵蓋27種商業化藥物及一種新獲批藥物，其中包括我們作為協和麒麟中國收購事項的一部分獲得的五種藥物、四種在中國獨家許可引進的藥物及19種第三方CSO藥物。我們致力將全球領先製藥公司的原研藥及創新藥引進中國。通過專注於在國際上具有紮實臨床證據並經治療實證的專利保護產品，我們致力於為中國市場帶來高質量解決方案。截至最後實際可行日期，我們自行生產蓋平[®]，其上游活性藥物成（「API」）及原材料向外部供應商採購。我們的藥物開發活動聚焦選定的許可引進產品，我們需協助該等產品在中國內地進行本地臨床橋接及藥品上市許可持有人註冊。

我們自以下方式產生收入：(i)銷售藥品，包括已收購產品及許可引進產品，以及我們作為交易主體的CSO產品；及(ii)提供推廣服務，即我們作為代理及服務提供商推廣CSO產品。有關我們按業務線劃分的收入明細，請參閱「財務資料 — 經營業績主要組成部分的說明 — 收入」及「財務資料 — 經營業績主要組成部分的說明 — 毛利及毛利率」。有關我們CSO銷售安排及CSO推廣安排的更多詳情，請參閱「業務 — 我們的業務模式 — CSO產品推廣 — CSO銷售安排與CSO推廣安排比較」。

下圖展示我們的產品組合概要：

我們的主要產品與創新產品管線

我們的所有主要產品（包括作為協和麒麟中國收購事項的一部分而獲得及許可引進的處方藥）均已在中國內地實現商業化（可沛維[®]除外）。可沛維[®]近期已於2026年4月獲得國家藥監局的監管批准，目前正處於上市前準備階段。

概 要							
品牌名稱	通用名稱	適應症	藥品上市許可持有人	中國內地的權利來源	產品亮點 ¹	目標治療線數	藥物類別 ²
腎臟疾病							
蓋優平®	依伏卡塞片	維持性透析患者的繼發性甲狀旁腺功能亢進症	協和麒麟	作為協和麒麟中國收購事項的一部分而獲得	全球唯一口服新型擬鈣劑	繼發性甲狀旁腺功能亢進症的一線治療	創新藥
蓋平®	鹽酸西那卡塞片	維持性透析患者的繼發性甲狀旁腺功能亢進症	協和麒麟／維健中國	作為協和麒麟中國收購事項的一部分而獲得	全球首款擬鈣劑	繼發性甲狀旁腺功能亢進症的一線治療	創新藥
可沛維®	地非法林注射液	中度至重度血液透析性瘙癢症	VFMCRP	許可引進	唯一獲FDA批准用於治療慢性腎臟病相關中度至重度瘙癢症的療法	血液透析患者中重度瘙癢的一線治療	創新藥
可力洛®	鹽酸貝尼地平片	原發性高血壓	協和麒麟	作為協和麒麟中國收購事項的一部分而獲得	國內唯一商業化的原研L型、T型、N型三重鈣通道阻滯劑	原發性高血壓的一線治療	創新藥
血液疾病							
惠爾靈®	注射用羅普司亭	成年慢性免疫性血小板減少症（ITP）	協和麒麟	作為協和麒麟中國收購事項的一部分而獲得	全球首款長效血小板生成素受體激動劑	血小板減少症的一線治療	創新藥；專科藥
惠爾血®	人粒細胞刺激因子注射液	中性粒細胞減少症	協和麒麟	作為協和麒麟中國收購事項的一部分而獲得	全球首個人源粒細胞集落刺激因子藥物	III-IV級中性粒細胞減少症及造血干細胞移植的一線治療	創新藥；專科藥
罕見疾病							
瑞維安®	口服用苯丁酸甘油酯	UCD的長期管理	Immedica Pharma AB	許可引進	過去十年間全球唯一上市的可口服體氮清除劑	血氨水平超過80 μmol/L的尿素循環障礙患者長期疾病管理的一線治療	創新藥；專科藥

1 資料來源：灼識諮詢

2 根據灼識諮詢的資料，創新藥指全球範圍內獲批的新分子實體(NME)，即其活性成分中不含有任何先前已獲相關監管機構批准的活性部分。這一定義與FDA的NME概念及其新藥框架相一致，在該框架下，新藥是指此前未獲FDA批准或未上市的藥物。與通常參照現有已獲批產品且含有相同活性成分的仿製藥不同，創新藥憑獨立的安全性及有效性數據作為原研藥完成審批。

概 要							
品牌名稱	通用名稱	適應症	藥品上市許可持有人	中國內地的權利來源	產品亮點 ¹	目標治療線數	藥物類別 ²
麟平 [®]	布羅索尤單抗注射液	X連鎖低磷血症 (「XLH」) 及腫瘤性骨軟化症 (「TIO」)	協和麒麟	許可引進	全球唯一一款針對FGF23治療XLH及TIO的靶向療法	伴有佝僂病體征的X連鎖低磷性佝僂病(XLH)兒童患者的一線治療；伴有明顯骨軟化症、假性骨折或對常規治療難治或不耐受的成年XLH患者的首選治療； 無法切除或無法定位的腫瘤性骨軟化症(TIO)成年患者的一線治療	創新藥；專科藥
惠爾金 [®]	莫格利珠單抗	Sézary綜合症 (「SS」) 或蕁樣肉芽腫 (「MF」)	協和麒麟	許可引進	全球唯一一款針對MF/SS的CCR4靶向藥物	晚期蕁樣肉芽腫及Sézary綜合症的首選二線治療	創新藥；專科藥

主要第三方CSO產品

品牌名稱	通用名稱	適應症	藥品上市許可持有人	產品亮點 ¹	目標治療線數	藥物類別
皮膚病、燒傷、整形及傷口修復等 康瑞保 [®]	復方肝素鈉尿囊素凝膠	增生性瘢痕、瘢痕疙瘩及拳縮性瘢痕	Merz Pharmaceuticals GmbH	中國唯一一款具有三重作用功效的洋蔥提取物瘢痕治療產品	所有類型瘢痕的一線治療	創新藥
呼吸道疾病 富露施 [®]	乙醯半胱氨酸注射液	痰液黏稠的呼吸道疾病	Zambon Switzerland Ltd.	中國唯一一款用於呼吸護理的靜脈注射N-乙醯半胱氨酸，祛痰效果優異，並對肺、腎、肝健康具有額外抗氧化作用	用於粘稠痰液的危重症或住院患者祛痰治療的一線粘液溶解劑	創新藥
阿斯美 [®]	復方甲氧那明膠囊	支氣管哮喘及哮喘性支氣管炎	第一三共製藥(上海)有限公司	指南推薦的咳嗽治療方案，可在次日緩解症狀，有效率高達90%	咳嗽的一線經驗治療	創新藥
感染性疾病 美樂力 [®]	磷徽素氮丁三醇顆粒	急性非複雜性下尿路感染	Zambon Switzerland Ltd.	唯一一款原研磷徽素氮丁三醇顆粒劑，具有起效快、療效持久、安全性高的特點	非妊娠女性急性非複雜性膀胱炎的一線治療； 妊娠期急性非複雜性膀胱炎的一線經驗治療	創新藥

1 資料來源：灼識諮詢

概 要

品牌名稱	通用名稱	適應症	藥品上市許可持有人	產品亮點 ¹	目標治療線數	藥物類別
達菲®	磷酸奧司他韋膠囊	流行性感	Roche Pharma (Schweiz) AG	原研奧司他韋，同時也是中國唯一一款獲批用於甲型和乙型流感治療與預防的抗病毒藥物	所有疑似或確診流感類型及暴露後預防的一線治療	創新藥
氣嗎寧®	氯氧頭孢鈉注射液	由敏感致病菌引起的感染	Shionogi & Co., Ltd.	唯一一款適用於早產兒和新生兒且對常見耐藥菌有效的抗生素	兒科患者(包括新生兒)社區獲得性感染及醫院獲得性感染的一線治療	創新藥
肝病						
雅博司®	門冬氨酸鳥氨酸注射液	血氨升高及肝性腦病	Merz Pharmaceuticals GmbH	原研LOLA注射液，療效優異，94%的患者在使用雅博司治療後6小時內可快速甦醒，並獲眾多國內外指南推薦用於肝性腦病治療	精準血氨管理的一線治療	創新藥；專科藥
腎病						
佩爾®	鹽酸尼卡地平注射液	圍手術期高血壓的應急處理及高血壓急症	LTL Pharma. Co., Ltd.	指南推薦的高血壓急症及圍手術期高血壓首選尼卡地平注射液，兼具腎保護功效	高血壓急症的一線治療	創新藥
耐斯寶®	達依泊汀α	接受血液透析的成人CKD患者的貧血	協和麒麟	中國首款長效EPO-α藥物，腎性貧血一線療法，已在歐亞地區廣泛應用	腎性貧血的一線治療	創新藥；專科藥
失眠症						
多美康®	馬來酸咪達唑啉片	短期治療各類失眠症或作為外科手術及器械診斷操作前的術前用藥	CHEPLAPHARM Arzneimittel GmbH	短效苯二氮卓類藥物，可幫助患者快速入睡，次日殘留效應極低	入睡困難的一線治療	創新藥

我們已構建由多元戰略(包括併購、許可引進及戰略合作夥伴關係以及CSO模式)驅動的穩健且充滿活力的業務發展模式，這一模式已成為我們實現增長的核心優勢。我們致力於在現有治療領域中積極尋找並評估業務拓展機遇，並推動中國重大疾病創新治療方案的落地。此外，我們擁有集藥物開發、生產與商業化於一體的綜合實力，形成高效協同的良性循環運營體系。

概 要

我們已實現顯著的業務增長。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們分別錄得收入人民幣887.4百萬元、人民幣901.8百萬元及人民幣1,680.0百萬元。

我們的優勢

我們相信以下優勢為我們的成功做出了貢獻，並使我們有別於其他競爭對手：

- 一家專注於腎臟並正擴展至血液疾病治療的中國綜合性製藥企業。
- 豐富且差異化的產品矩陣，輔以一系列具有競爭力的產品。
- 多策略驅動的業務發展模式。
- 通過全面且差異化的產品組合實現對腎臟疾病的深度佈局。
- 拓展藥物開發、製造及商業化能力。
- 經驗豐富的管理團隊兼具傑出業績記錄、前瞻性眼光與科學專業知識，並獲知名醫療保健行業投資者支持。

我們的戰略

我們致力於推動公平與可及的醫療健康資源，以改善患者的健康及福祉。為實現這一長遠願景，我們計劃實施以下戰略：

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

銷售及推廣

我們已組建一支專職銷售及營銷團隊，截至2025年12月31日，包含616名專業人員。於往績記錄期間，我們的銷售網絡覆蓋全國30多個省（包括自治區及直轄市）、300多個地級市，遍及中國超過10,000家醫院、超過60,000家零售藥房以及主要電商平台。憑藉銷售及推廣團隊的廣泛地域覆蓋，我們與醫院建立了直接聯繫。根據中國醫藥行業慣例，我們通過經銷商進行產品銷售，該等經銷商的職責僅限於產品配送，我們仍負責向終端客戶進行產品推廣。截至2025年12月31日止年度，我們共與241家經銷商合作，其將產品配送至醫院、零售藥房、電商平台及其他終端渠道。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別擁有173家、237家及241家經銷商，形成廣泛的經銷網絡。

概 要

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

除我們的內部銷售及營銷團隊外，我們亦聘請第三方服務供應商，協助在特定地區進行下游推廣活動，利用該等服務供應商的當地資源及執行能力，以補充我們自身團隊的覆蓋範圍。向該等第三方服務供應商採購的服務主要包括目標地區的市場調研及信息收集，以及在目標終端用戶機構（例如醫院及藥房）進行產品信息傳播及例行拜訪。該等採購安排乃於一般業務過程中按一般商業條款及公平交易價格訂立。

業務發展

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

我們的客戶及供應商

我們的客戶

我們的客戶主要包括醫藥產品經銷商及尋求推廣服務的醫藥公司。於2023年、2024年及2025年，我們於往績記錄期間各年來自五大客戶的收入合計分別為人民幣486.8百萬元、人民幣539.0百萬元及人民幣972.8百萬元，分別佔我們各年度總收入的54.8%、59.8%及57.9%。同年，我們每年自最大客戶產生的收入分別為人民幣159.7百萬元、人民幣170.4百萬元及人民幣369.1百萬元，分別佔我們各年度總收入的18.0%、18.9%及22.0%。我們相信，我們並無對任何單一客戶有重大依賴。於往績記錄期間，我們的主要客戶包括(i)從事向醫院、藥房及其他終端渠道配送我們產品組合中醫藥產品的經銷商；及(ii)委聘我們以CSO模式提供推廣服務的製藥公司。

我們的供應商

我們的供應商主要為醫藥產品及推廣服務供應商。於2023年、2024年及2025年，我們於往績記錄期間各年向五大供應商的採購總額分別為人民幣317.6百萬元、人民幣230.6百萬元及人民幣832.8百萬元，分別佔我們各年度採購總額的65.4%、61.9%及81.1%。同年，我們每年向最大供應商的採購額分別為人民幣123.1百萬元、人民幣93.8百萬元及人民幣457.0百萬元，分別佔我們各年度採購總額的25.4%、25.2%及44.5%。我們相信，我們並無對任何單一供應商有重大依賴。我們認為我們與現有主要供應商關係長期且穩定。根據灼識諮詢報告，從有限數量的來源採購特定醫藥產品符合行業規範。

概 要

重疊客戶及供應商

下表載列兩名重疊客戶 — 供應商的若干詳情：

客戶／供應商	排名	年度／期間	收入 (人民幣千元)	佔總收入的 百分比	採購額 (人民幣千元)	佔總採購額的 百分比
維健中國／ 供應商E.....	於2023年及2024年的五大客戶，及於往績記錄期間各期間的五大供應商當中	2025年	—	—	245,858	24%
		2024年	91,486	10.1%	83,763	22.5%
		2023年	159,720	18.0%	22,313	4.6%
客戶F／ 供應商A.....	於2023年及2024年的五大客戶，及於往績記錄期間各期間的五大供應商當中	2025年	87,898	5.2%	456,967	44.5%
		2024年	10,129	1.1%	93,750	25.2%
		2023年	67,572	7.6%	123,097	25.4%

董事已確認，我們來自重疊客戶及供應商的所有收入及採購額均於日常業務過程中按一般商業條款及公平基準進行。我們與該等重疊客戶及供應商的協議條款與我們與其他客戶及供應商的協議條款大致相同。除上文所披露者外，於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，就董事所深知，所有該等客戶及供應商均為獨立第三方。有關詳情，請參閱「業務—主要客戶及供應商—重疊客戶及供應商」。

競爭

中國醫藥市場競爭激烈，特點是技術進步及科學發現帶來的快速變革。在我們目前主要經營及未來計劃拓展的業務領域，我們可能面臨來自國際及國內醫藥及生物科技公司的競爭。有關我們的產品組合及創新產品管線所屬相關市場的競爭格局的更多詳情，請參閱「行業概覽」。我們認為，自身的主要競爭優勢包括全面且多元化的產品組合、有效的合作及藥品研發能力、強大的商業化能力以及經驗豐富的管理團隊。然而，我們未來的部分競爭對手可能擁有更雄厚的財務、研發及其他資源、更靈活的定價空間、更完備的技術能力、更大的銷售及推廣力度、在新藥品成功商業化方面更長的往績記錄以及更高的品牌知名度。有關詳情，請參閱「業務—競爭」。

風險因素

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

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

概 要

- 我們的產品以及我們銷售及／或推廣的第三方產品可能無法達到取得商業成功所需的醫生、患者、第三方付款人及醫學界其他各方的市場認可度。
- 我們可能無法實現許可或合作安排中的利益，且我們與合作夥伴之間可能會產生糾紛。
- 倘未能維持充足且穩定的產品或其他材料供應，可能導致我們失去銷售或中斷我們的營運。

我們的控股股東

緊隨[編纂]及[編纂]完成後(假設[編纂]未獲行使)，我們的最終控股股東(即王先生、胡女士、邢先生及過女士)根據一致行動契據將有權透過彼等各自的全資投資控股公司(即Supra Brilliant、Acme Gain、榮順科技、杭州榮順、青韻科技及杭州青韻)及胡女士控制的僱員持股計劃持股平台(即盛名)於本公司股東大會上行使[編纂]%的表決權。因此，王先生、胡女士、邢先生、過女士、Supra Brilliant、Acme Gain、盛名、榮順科技、杭州榮順、青韻科技及杭州青韻於[編纂]後將成為我們的一組控股股東。

主要收購事項

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

我們已將維健中國的業務全面整合，包括(i)承接其現有的藥品上市許可持有人許可證、組織架構及質量管理體系，大幅加速了我們全鏈條藥品上市許可持有人模式的建立；(ii)將其供應鏈納入我們的統一管理體系，對關鍵產品設置三至十二個月的安全庫存，並規劃分步推進生產本地化；(iii)利用我們藥物開發、生產及商業化團隊之間的跨職能協作，以提高開發效率並降低生產風險；(iv)將其銷售團隊與我們現有團隊合併，並整合客戶資源及渠道網絡；及(v)整合後台職能部門以優化成本結構，由王星耀先生等在維健中國擔任高級管理職務超過二十年的關鍵管理人員監督無縫整合。維健中國留任了其管理人員及僱員，因此該等人員已成為本集團的僱員。

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

概 要

[編纂]前投資者

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

歷史財務資料概要

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

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

儘管本集團於截至2025年12月31日分別錄得流動負債淨額及負債淨額人民幣869.1百萬元及人民幣489.9百萬元，但歷史財務資料仍按持續經營基準編製。截至2025年12月31日，與我們向若干[編纂]前投資者發行的A輪優先股及B輪優先股有關的可轉換可贖回優先股計入流動負債，金額為人民幣1,245.9百萬元。我們的優先股（包括可轉換可贖回優先股所對應的A輪優先股及B輪優先股）將於[編纂]時轉換為普通股。此項轉換後，該等優先股的賬面金額將重新分類為股本／資本儲備，且我們將恢復至資產淨值及流動資產淨值狀況。

綜合損益及其他全面收益表概要

下表載列於所示期間我們的損益表：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
收入.....	887,397	901,838	1,679,980
銷售成本.....	(384,824)	(345,851)	(804,467)
毛利	502,573	555,987	875,513
其他收入及收益.....	3,800	39,109	80,643
銷售及經銷開支.....	(327,619)	(325,899)	(467,891)
研發開支.....	(19,362)	(11,865)	(5,500)
行政開支.....	(127,452)	(166,156)	(247,718)
其他開支.....	(19,599)	(14,080)	(26,310)
融資成本.....	(18,926)	(18,240)	(26,069)
向投資者發行的金融工具			
公允價值變動.....	(10,274)	(47,398)	(238,244)
除稅前(虧損)/利潤	(16,859)	11,458	(55,576)
所得稅開支.....	(141)	(2,885)	(23,457)
年/期內(虧損)/利潤	(17,000)	8,573	(79,033)

概 要

非國際財務報告準則計量

為補充我們按照國際財務報告準則呈列的綜合財務報表，我們亦採用以下非國際財務報告準則計量作為額外財務計量，該等計量並非國際財務報告準則所規定或按該準則呈列：

- 我們將年內的經調整淨(虧損)/利潤(非國際財務報告準則計量)定義為年內(利潤)/虧損，經加回以下各項調整：(i)以股份為基礎的付款、(ii)[編纂]開支、(iii)向投資者發行的金融工具公允價值變動，及(iv)優先股條款修訂的影響。
- 我們將經調整EBITDA(非國際財務報告準則指標)定義為EBITDA(即年內利潤/虧損加所得稅費用、折舊及攤銷費用及年內財務費用淨額)，經加回以下各項調整：(i)股份支付、(ii)[編纂]開支、(iii)向投資者發行的金融工具公允價值變動，及(iv)優先股條款修訂的影響。

我們認為，該等非國際財務報告準則計量通過剔除若干項目的潛在影響，有助於各期間及不同公司之間經營業績的比較。我們認為，該等計量為[編纂]及其他人士了解及評估我們的綜合經營業績提供有用資料，其方式與幫助我們管理層的方式相同。

下表將我們於本年度呈列的非國際財務報告準則計量與根據國際財務報告準則計算及呈列的最直接可比財務計量對賬。

經調整淨(虧損)/利潤(非國際財務報告準則計量)

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
年內(虧損)/利潤.....	(17,000)	8,573	(79,033)
加/(減)：			
以股份為基礎的付款 ⁽¹⁾	36	—	5,250
[編纂]開支 ⁽²⁾	[編纂]	[編纂]	[編纂]
向投資者發行的金融工具公			
允價值變動 ⁽³⁾	10,274	47,398	238,244
優先股條款修訂的影響 ⁽⁴⁾	—	—	(69,741)
經調整淨(虧損)/利潤(非國際財務報告			
準則計量).....	<u>(6,690)</u>	<u>55,971</u>	<u>112,809</u>

概 要

EBITDA (非國際財務報告準則計量) 及經調整EBITDA (非國際財務報告準則計量)

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
年內(虧損)/利潤.....	(17,000)	8,573	(79,033)
加/(減)：			
折舊及攤銷.....	19,233	35,249	67,365
融資成本淨額			
融資成本.....	18,926	18,240	26,069
利息收入.....	(1,138)	(8,211)	(2,426)
融資成本淨額.....	17,788	10,029	23,643
所得稅開支.....	141	2,885	23,457
EBITDA (非國際財務報告準則計量).....	20,162	56,736	35,432
以股份為基礎的付款 ⁽¹⁾	36	—	5,250
[編纂]開支 ⁽²⁾	[編纂]	[編纂]	[編纂]
向投資者發行的金融工具公允價值變動 ⁽³⁾	10,274	47,398	238,244
優先股條款修訂的影響 ⁽⁴⁾	—	—	(69,741)
經調整EBITDA			
(非國際財務報告準則計量).....	30,472	104,134	227,274

附註：

- (1) 以股份為基礎的付款產生於根據[編纂]前股份激勵計劃授予的期權。作出此項調整是由於其本質上屬非現金項目。
- (2) [編纂]開支與本次[編纂]相關。
- (3) 我們向投資者發行的金融工具包括就我們向若干[編纂]前投資者發行的A輪優先股及B輪優先股而產生的可贖回可換股優先股，後者包括B輪投資者的新投資及於2025年8月完成的可轉換貸款轉換。由於該等優先股將於[編纂]時轉換為普通股，其將由負債重新分類為權益。因此，我們預期不會再就向投資者發行的金融工具確認任何進一步的公允價值變動。
- (4) 於2025年8月，我們修改了A輪優先股的條款，使其與B輪優先股的條款一致，包括對年度回報率及其他條款的調整。該等修改導致於損益中確認收益。

經營業績主要組成部分的說明

收入

於往績記錄期間，我們自(i)銷售醫藥產品；及(ii)提供推廣服務產生收入。

下表載列於所示期間我們按業務線劃分的收入明細：

貨品或服務類型	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
銷售醫藥產品.....	590,904	66.6	731,898	81.2	1,526,306	90.9
提供推廣服務.....	296,493	33.4	169,940	18.8	153,674	9.1
總計.....	887,397	100.0	901,838	100.0	1,679,980	100.0

概 要

下表載列於所示期間不同疾病領域按產品劃分的收入明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
腎臟疾病	209,976	23.7	341,320	37.8	480,931	28.6
呼吸道與感染性疾病	321,009	36.2	183,949	20.4	620,792	37.0
血液疾病	—	—	61,709	6.8	298,432	17.8
其他 ¹	356,412	40.1	314,860	35.0	279,825	16.6
總計	887,397	100.0	901,838	100.0	1,679,980	100.0

附註：

1. 其他疾病領域主要包括：(i)尿素循環障礙；(ii)肝病；(iii)失眠；(iv)皮膚科、燒傷、整形及傷口修復等；及(v)尿路感染等。

下表載列於所示期間按銷售渠道劃分的銷售醫藥產品收入明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
銷售醫藥產品						
經銷	513,228	86.9	684,600	93.5	1,454,105	95.3
直銷	77,676	13.1	47,298	6.5	72,201	4.7
總計	590,904	100.0	731,898	100.0	1,526,306	100.0

於往績記錄期間，我們絕大部分收入來自中國內地。

下表載列於所示期間我們按權利來源劃分的收入明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
主要藥品						
CSO藥物	660,676	74.4	535,891	59.4	847,581	50.4
許可引進藥物	1,547	0.2	10,098	1.1	51,288	3.1
收購所得藥物 ⁽¹⁾						
自產藥物	—	—	3,636	0.4	42,021	2.5
其他收購所得藥物	—	—	201,224	22.3	661,927	39.4
	—	—	204,860	22.7	703,948	41.9
小計	662,223	74.6	750,849	83.2	1,602,817	95.4
其他藥物	225,174	25.4	150,989	16.8	77,163	4.6
總計	887,397	100.0	901,838	100.0	1,679,980	100.0

- (1) 於往績記錄期間及目前，我們已在內部生產蓋優平[®]，並對其他收購所得藥物進行分包裝。

銷售成本

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

概 要

下表載列於所示期間我們按性質劃分的銷售成本明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
銷售醫藥產品	378,866	98.5	337,314	97.5	795,172	98.8
提供推廣服務	5,958	1.5	8,537	2.5	9,295	1.2
總計	384,824	100.0	345,851	100.0	804,467	100.0

下表載列於所示期間我們按業務線劃分的銷售成本明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
採購成本						
製成品	315,183	81.9	256,067	74.0	592,909	73.7
原材料及半成品	11,356	3.0	57,862	16.8	143,408	17.8
小計	326,539	84.9	313,929	90.8	736,317	91.5
直接人工	—	—	3,226	0.9	14,253	1.8
製造費用	—	—	5,423	1.6	24,064	3.0
其他成本 ⁽¹⁾	58,285	15.1	23,273	6.7	29,833	3.7
總計	384,824	100.0	345,851	100.0	804,467	100.0

附註：

(1) 其他成本主要包括特許權使用費攤銷、運輸開支、存貨減值虧損。

下表載列於所示期間我們按供應來源地理位置劃分的銷售成本明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
中國	205,360	53.4	164,494	47.6	515,974	64.3
德國	57,941	15.1	54,949	15.9	82,350	10.2
香港	27,530	7.2	29,947	8.6	—	—
新加坡	15,598	4.0	3,817	1.1	361	—
日本	8,582	2.2	40,617	11.7	147,231	18.3
瑞士	5,292	1.4	14,423	4.2	11,424	1.4
其他產品	3,820	1.0	7,458	2.2	5,022	0.6
其他國家 ⁽¹⁾	2,416	0.6	6,873	2.0	12,272	1.5
其他成本 ⁽²⁾	58,285	15.1	23,273	6.7	29,833	3.7
總計	384,824	100.0	345,851	100.0	804,467	100.0

附註：

(1) 其他國家主要包括法國、瑞典及意大利。

(2) 其他成本主要包括特許權使用費攤銷、運輸開支、存貨減值虧損。

概 要

毛利及毛利率

我們的毛利指我們的收入減去銷售成本，而我們的毛利率指毛利佔收入的百分比。下表載列我們於所示期間按業務線劃分的毛利及毛利率：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
銷售醫藥產品	212,038	35.9	394,584	53.9	731,134	47.9
提供推廣服務	290,535	98.0	161,403	95.0	144,379	94.0
總計	502,573	56.6	555,987	61.7	875,513	52.1

下表載列於所示期間按銷售渠道劃分的銷售醫藥產品毛利及毛利率明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
銷售醫藥產品						
經銷	206,084	40.2	388,922	56.8	724,997	49.9
直銷	5,954	7.7	5,662	12.0	6,137	8.5
總計	212,038	35.9	394,584	53.9	731,134	47.9

下表載列於所示期間我們按客戶地理位置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	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
中國內地	499,026	56.8	533,260	63.4	848,737	52.1
其他	3,547	38.0	22,727	37.7	26,776	52.6
總計	502,573	56.6	555,987	61.7	875,513	52.1

概 要

下表載列於所示期間我們按權利來源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	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
主要藥品						
CSO藥物	464,527	70.3	357,760	66.8	306,605	36.2
許可引進藥物	1,171	75.7	8,185	81.1	41,920	81.7
收購所得藥物	—	—	164,286	80.2	537,689	76.4
小計	465,698	70.3	530,231	70.6	886,214	55.3
其他藥物	95,160	42.3	49,029	32.5	19,132	24.8
其他成本	(58,285)		(23,273)		(29,833)	
總計	502,573	56.6	555,987	61.7	875,513	52.1

截至2023年1月1日，我們錄得累計虧損人民幣519.2百萬元。該等累計虧損主要反映我們打造多元化及差異化產品組合的長期戰略，此戰略要求我們支付大額前期款項以取得各類藥品的經銷及推廣權，該等款項確認為開支，因而在收入規模全面形成前減少了我們的利潤。此外，當時多個產品仍處於早期商業化及市場開拓階段，而我們優先市場准入、學術推廣及銷售網絡建設，在規模效益前產生可觀的銷售及經銷以及有關商業化開支。累計虧損亦受非經營性財務項目影響，包括向投資者發行的金融工具的公允價值變動及以股份為基礎的付款開支，均於損益表確認並減少收益。

我們的淨業績由2023年的淨虧損迴轉為2024年的淨利潤，而於2025年錄得淨虧損。於2023年，我們經調整淨虧損（非國際財務報告準則計量）為人民幣6.7百萬元，主要是由於支持多項產品的市場建設產生的重大銷售及經銷開支，導致2023年的銷售及經銷開支佔收入的36.9%。

我們於截至2023年12月31日止年度錄得淨虧損人民幣17.0百萬元。該淨虧損主要歸因於(i)為支持多款產品的市場建設而產生的重大銷售及經銷開支人民幣327.6百萬元，佔2023年收入的36.9%，原因是我們的多款產品仍處於早期商業化及市場開拓階段，我們優先進行市場准入、學術推廣及銷售網絡建設，在規模效益產生前承擔了可觀的銷售及經銷以及相關商業化開支；(ii)研發開支人民幣19.4百萬元，主要包括我們兩款主要罕見病候選產品的開發及註冊成本以及可沛維®的臨床試驗開支；及(iii)與供應商擔保按金有關的不可收回按金及墊款撤銷人民幣15.7百萬元，該按金因我們於2024年根據市場需求減少而策略性停產一款產品後變得不可收回。

我們於2024年重返盈利，主要由以下因素推動：(i) 2024年9月完成的協和麒麟中國收購事項擴大了我們的運營規模，實現產品及收入組合的戰略升級。我們將蓋優平®、蓋平®、惠爾凝®及惠爾血®納入產品組合，並將可力洛®由推廣服務費模式轉為買賣模式，連同渠道整合提升產品銷售。該收購事項亦改變收入組合，實現銷售收入持續增長，其貢獻亦按年增加。有關更多詳情，請參閱「業務 — 我們產品的生產、採購及庫存 — 協和麒麟中國收購事項」。(ii)我們收緊營運開支控制並實現營銷成本效益提升。於2023年，我們為支持多款產品的市場建設（包括核心產

概 要

品的學術推廣及醫院滲透)產生了大量銷售及經銷開支。隨著該等產品於2024年進入生命週期的成長及成熟階段，我們根據精細化的生命週期運營方法動態調整推廣策略，從而在提高成本效率的同時維持了穩定的收入。在此基礎上，成本優化疊加收入韌性共同推動了盈利能力的快速回升。具體而言，儘管業務規模有所擴大，我們的銷售及經銷開支於2023年及2024年同比保持相對穩定，分別為人民幣327.6百萬元及人民幣325.9百萬元，並於2025年增至人民幣467.9百萬元。因此，銷售及經銷開支佔收入的比例由2023年的36.9%降至2024年的36.1%，並進一步下降至2025年的27.9%，彰顯成本效益持續改善。(iii)我們確認一次性收益收入(於其他收益及收益項下)人民幣27.5百萬元，來自2024年向第三方轉讓藥品的產品權利。因此，於2024年，我們實現收入人民幣901.8百萬元及利潤人民幣8.6百萬元，較2023年的虧損人民幣17.0百萬元實現扭虧為盈。

儘管我們的經營業績顯著改善，但我們於2025年錄得淨虧損人民幣79.0百萬元，而2024年則錄得淨利潤人民幣8.6百萬元。2025年錄得淨虧損主要歸因於(i)向投資者發行的金融工具出現重大非現金公允價值變動人民幣238.2百萬元，以及A輪工具條款修改產生收益人民幣69.7百萬元，合共影響為人民幣168.5百萬元，而2024年為人民幣47.4百萬元，這是由於我們的優先股公允價值增加與本公司估值增加一致以及本公司為使A輪優先股的條款與B輪優先股的條款一致而修改其條款(包括對年度回報率及其他條款的調整)。該等修改導致於損益中確認收益；(ii)就[編纂]產生的[編纂]開支人民幣[編纂]元；及(iii)以股份為基礎的付款開支人民幣5.3百萬元。該等項目屬非經常性及／或非現金性質。特別是，優先股將於[編纂]後轉換為普通股後由負債重新分類為權益，我們預計此後不會錄得任何向投資者發行的金融工具的公允價值變動。

我們於2025年的經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量)為人民幣112.8百萬元，較2024年的經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量)人民幣56.0百萬元及2023年的經調整淨虧損(非國際財務報告準則計量)人民幣6.7百萬元有顯著改善。該改善主要歸因於(i)收入由人民幣901.8百萬元增長86.3%至人民幣1,680.0百萬元，主要由於維健中國全年綜合入賬及達菲®的銷量大幅增加。2025年達菲®銷量大幅增長，主要由於2025年春季和冬季流感爆發較2024年更為嚴重，大幅增加了市場對抗流感治療藥物的需求。受季節性需求增強的影響，截至2025年12月31日止年度，達菲®銷量同比增長約387.8%，達菲®銷售收入同比增長約363.8%；(ii)毛利由人民幣556.0百萬元增長57.5%至人民幣875.5百萬元；及(iii)持續的成本效率提升，銷售及經銷開支佔收入的百分比由2024年的36.1%下降至2025年的27.9%。該等改善部分被以下因素所抵銷：毛利率由61.7%下降至52.1%、行政開支增加、2024年因將一款腎病藥品獨家經銷權轉讓予第三方而產生的一次性收益人民幣27.5百萬元並無重現(該收益為所收取代價與相關無形資產於出售日賬面價值之間的差額)、融資成本增加及所得稅開支隨業務增長而增加。

概 要

綜合財務狀況表主要項目概要

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

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非流動資產總值.....	265,468	662,500	650,397
流動資產總值.....	472,670	726,642	1,188,500
資產總值	738,138	1,389,142	1,838,897
流動負債總額.....	1,266,531	1,581,147	2,057,597
非流動負債總額.....	2,402	340,094	271,196
負債總額	1,268,933	1,921,241	2,328,793
流動負債淨額.....	(793,861)	(854,505)	(869,097)
負債淨額	(530,795)	(532,099)	(489,896)
股本.....	—	—	—
儲備.....	(530,795)	(532,099)	(489,896)
負債淨額	(530,795)	(532,099)	(489,896)

於往績記錄期間，我們的負債淨額主要來自向投資者發行的金融工具，記錄為按公允價值計入損益的金融負債。我們優先股的公允價值變動將影響我們於往績記錄期後及直至[編纂]時轉換的表現。於有關轉換後，我們的優先股將於轉換為普通股後轉換為股本／資本儲備，且我們將恢復至資產淨值狀況。

從權益變動角度來看，截至2023年1月1日，我們有負債淨額人民幣503.1百萬元。我們的負債淨額增加人民幣27.7百萬元至截至2023年12月31日的人民幣530.8百萬元，主要由於(i)年內虧損淨額人民幣17.0百萬元(受包括於損益中確認的向投資者發行的金融工具公允價值變動人民幣10.3百萬元等因素驅動)；及(ii)換算海外業務產生的匯兌差額人民幣11.1百萬元，反映了年內人民幣兌美元貶值；部分被指定為按公允價值計入其他全面收益的股權投資(或按公允價值計入其他全面收益的股權投資)的公允價值收益人民幣0.4百萬元所抵銷。

我們的負債淨額保持相對穩定，由截至2023年12月31日的人民幣530.8百萬元略微增加人民幣1.3百萬元至截至2024年12月31日的人民幣532.1百萬元，主要由於(i)年內利潤人民幣8.6百萬元，反映了我們在協和麒麟中國收購事項後受收入增長及經營業績改善推動而恢復盈利；(ii)我們的按公允價值計入其他全面收益的股權投資的公允價值收益人民幣1.7百萬元。然而，該等正面貢獻被換算海外業務產生的不利匯兌差額人民幣11.6百萬元超額抵銷。因此，年內全面虧損總額為人民幣1.3百萬元。

概 要

我們的負債淨額由截至2024年12月31日的人民幣532.1百萬元減少人民幣42.2百萬元至截至2025年12月31日的人民幣489.9百萬元，主要由於年內虧損人民幣79.0百萬元（主要歸因於向投資者發行的金融工具公允價值變動人民幣238.2百萬元及[編纂]開支人民幣[編纂]元），部分被強勁的基礎經營業績所抵銷。該虧損被(i)就向若干[編纂]前投資者配發及發行股份而發行普通股，金額為人民幣93.7百萬元；(ii)換算海外業務及本公司產生的有利匯兌差額人民幣20.1百萬元；(iii)以股份為基礎的付款開支人民幣5.3百萬元；及(iv)按公允價值計入其他全面收益的股權投資的公允價值收益人民幣2.2百萬元超額抵銷。

流動資產及流動負債

下表載列我們截至所示日期的流動資產、流動負債及流動負債淨額：

	截至12月31日			截至4月30日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
流動資產				
存貨.....	146,564	180,680	302,027	246,886
貿易應收款項及應收票據.....	136,920	190,317	231,386	105,573
預付款項、其他應收款項及 其他資產.....	13,941	57,326	47,040	64,727
按公允價值計入損益的金融資產.....	—	10,000	—	—
現金及現金等價物.....	175,245	288,319	608,047	413,900
流動資產總值.....	472,670	726,642	1,188,500	831,086
流動負債：				
向投資者發行的金融工具.....	643,113	880,170	1,245,888	1,329,041
貿易應付款項.....	36,738	67,049	135,202	40,559
其他應付款項及應計費用.....	305,201	322,915	251,211	201,157
計息銀行貸款.....	277,053	296,311	404,815	160,343
租賃負債.....	4,426	5,041	8,303	3,455
應付所得稅.....	—	9,661	12,178	—
流動負債總額.....	1,266,531	1,581,147	2,057,597	1,734,555
流動負債淨額.....	(793,861)	(854,505)	(869,097)	(903,469)

截至各報告日期，我們均錄得流動負債淨額，這主要是受向投資者發行的金融工具影響，記錄為按公允價值計入損益計量。該項目由截至2023年12月31日的人民幣643.1百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣880.2百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣1,245.9百萬元，反映了我們的優先股公允價值上升（與本公司估值增長一致），以及於2024年新增分類於同一項目的可換股貸款。

我們的流動負債淨額由截至2023年12月31日的人民幣793.9百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣854.5百萬元。該增加主要由於流動負債的增長超過流動資產的增長。受收入增長及協和麒麟中國收購事項後營運表現改善所帶動，我們的流動資產增加人民幣254.0百萬元。同期，我們的流動負債增加人民幣314.6百萬元，主要由於向投資者發行的金融工具增加人民幣237.1百萬元。

概 要

萬元，反映我們優先股的公允價值增加，與本公司估值增長一致，同時同一項目下還增加了可轉換貸款。這種由估值驅動的負債端增加是導致流動負債淨額擴大的主要因素。

截至2025年12月31日，我們錄得流動負債淨額人民幣869.1百萬元，主要由於向投資者發行的金融工具賬面值增加至人民幣1,245.9百萬元（反映了因估值增長、B輪優先股發行以及可換股貸款於2025年8月轉換為B輪優先股而導致的優先股公允價值上升），即期計息銀行貸款增加至人民幣404.8百萬元，貿易應付款項增加至人民幣135.2百萬元，部分被流動資產增加所抵銷，包括現金及現金等價物人民幣608.0百萬元、存貨人民幣302.0百萬元以及貿易應收款項及應收票據人民幣231.4百萬元。

我們的優先股（包括可換股可贖回優先股所對應的A輪優先股及B輪優先股）將於[編纂]時轉換為普通股。轉換後，該等優先股的賬面值將重新分類為股本／資本儲備，而我們將恢復至資產淨值及流動資產淨值狀況。

有關我們流動負債淨額狀況及我們向投資者發行的金融工具的詳細分析，請參閱「財務資料 — 綜合財務狀況表主要項目說明 — 流動資產及流動負債」。

綜合現金流量表中的財務數據概要

下表載列我們於所示期間現金流量表中的選定現金流量數據：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
經營活動所得現金流量淨額.....	202,002	31,589	96,752
投資活動所用現金流量淨額.....	(162,645)	(364,800)	(103,990)
融資活動所得現金流量淨額.....	14,658	444,787	327,200
現金及現金等價物增加淨額.....	54,015	111,576	319,962
年初現金及現金等價物	121,792	175,245	288,319
外匯匯率變動的影響淨額.....	(562)	1,498	(234)
年末現金及現金等價物	175,245	288,319	608,047

有關我們截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度的現金流量的詳細分析，請參閱「財務資料 — 流動資金及資本資源 — 現金流量」。

概 要

主要財務比率

下表載列我們截至所示日期的若干選定財務比率：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
流動比率 ⁽¹⁾	37%	46%	58%
速動比率 ⁽²⁾	26%	35%	43%

附註：

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

[編纂]

[編纂]

本文件乃就屬[編纂]一部分的[編纂]而刊發。[編纂]包括：

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

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

概 要

[編纂]

股息

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

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

[編纂]開支

[編纂]開支指與[編纂]有關的[編纂]、[編纂]及其他費用。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，已發生的[編纂]開支分別為[編纂]、[編纂]及[編纂]港元。我們預期總[編纂]開支約為[編纂]港元(按每股[編纂][編纂]港元的[編纂]計算，即[編纂]範圍的[編纂])。[編纂]港元於截至2025年12月31日止年度自損益扣除，而餘下的[編纂]港元於截至2025年12月31日確認為權益扣減。總[編纂]開支包括約[編纂]港元的[編纂]費用(包括證監會交易徵費、聯交所交易費及會財局交易徵費)，

概 要

以及約[編纂]港元的[編纂]費用，主要包括(i)獨家保薦人、[編纂]費用約[編纂]港元；及(ii)其他費用及開支約[編纂]港元。於2025年12月31日後，在總[編纂]開支中，預期約[編纂]港元將自損益扣除；而約[編纂]港元與股份[編纂]直接相關的開支，預期將在[編纂]完成後從權益中扣除。我們的總[編纂]開支估計佔[編纂][編纂]總額的[編纂]%。上述[編纂]開支為最後實際可行的估計數，僅供參考，實際金額可能與該估計數存在差異。

[編纂]

假設[編纂]為每股股份[編纂]港元(即指示性[編纂]範圍每股股份[編纂]港元至[編纂]港元的[編纂])，經扣除[編纂]及我們就[編纂]已付及應付的其他估計開支並計及任何額外酌情激勵費後，我們估計將收取[編纂][編纂]約[編纂]港元。我們擬將本次[編纂][編纂]用於以下用途：

- 約[編纂]%(或[編纂]港元)用於通過多種策略增強業務發展能力。
- 約[編纂]%(或[編纂]港元)用於擴建生產設施。
- 約[編纂]%(或[編纂]港元)用於提升商業化能力。
- 約[編纂]%(或[編纂]港元)用於實施AI與數字化舉措。

更多詳情請參閱「未來計劃及[編纂]」一節。

近期發展

我們產品的主要發展

可沛維®近期已於2026年4月獲得國家藥監局的監管批准，目前正處於上市前準備階段。該批准為中重度CKD-aP患者帶來了新的治療選擇，是我們在腎臟疾病領域取得的另一個重要里程碑。

無重大不利變動

經我們董事認為適當的充分盡職調查工作及經審慎周詳考慮後，董事確認，直至本文件日期，自2025年12月31日(即本文件附錄一所載綜合財務報表的最後日期)以來，我們的財務或交易狀況或前景並無重大不利變動，自2025年12月31日以來，概無發生會對本文件附錄一所載會計師報告所載資料造成重大影響的事件。

儘管有前述情況，本集團預計截至2026年12月31日止年度的淨虧損將大幅增加。該預期淨虧損增加主要歸因於向投資者發行的金融工具出現重大的非現金公允價值變動，原因是我們的優先股(記錄為按公允價值計入損益計量的金融負債)的公允價值預期將隨著本公司於[編纂]前估值上升而大幅增加。由此產生的向投資者發行的金融工具公允價值變動預期將遠高於2025年錄得的人民幣238.2百萬元。該等項目屬非經常性及／或非現金性質。此外，預期淨虧損增加部分歸因於就[編纂]產生的[編纂]開支。預期淨虧損增加並不反映本集團基礎業務表現的任何惡化，且我們預計截至2026年12月31日止年度的收入及經營利潤將持續增長。我們的優先股，包括可轉換可贖回優先股所對應的A輪優先股及B輪優先股，將於[編纂]時轉換為普通股。緊隨該轉換後，該等優先股的賬面值將重新分類為股本／資本儲備，且我們將恢復至資產淨值及流動資產淨值狀況。其後，我們預期不會再就向投資者發行的金融工具錄得任何進一步的公允價值變動。