

香港交易及結算所有限公司、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聲明，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。

WinHealth International Holding Group Company Limited 維健國際控股集團有限公司

(「本公司」)

(於英屬維爾京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，僅用作提供資訊予香港公眾人士。

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、接納並向本公司、其獨家保薦人、整體協調人、顧問或包銷團成員表示同意：

- (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中的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，並不引起本公司、其任何獨家保薦人、整體協調人、顧問或包銷團成員須在香港或任何其他司法權區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) 本文件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權區的公眾人士提呈出售任何證券的招股章程、發售通函、通告、通函、小冊子或廣告，亦非邀請公眾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、獨家保薦人、整體協調人、顧問或包銷團成員概無於任何司法權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指的證券按《1933年美國證券法》(經修訂)或美國任何州立證券法例註冊；
- (j) 由於本文件的派發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，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》與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，準投資者務請僅依據呈交香港公司註冊處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

閣下如對本文件任何內容有任何疑問，應徵詢獨立專業意見。



WinHealth International Holding Group Company Limited 維健國際控股集團有限公司

(於英屬維爾京群島註冊成立的有限公司)

[編纂]

[編纂]項下的[編纂]數目：[編纂]股股份(視乎[編纂]行使與否而定)

[編纂]數目：[編纂]股股份(可予[編纂])

[編纂]數目：[編纂]股股份(可予[編纂]及視乎[編纂]行使與否而定)

[編纂]：每股[編纂]港元，另加1.0%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費、0.00565%聯交所交易費及0.00015%會財局交易徵費(須於[編纂]時以港元繳足，多繳股款可予退還)

[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、香港聯合交易所有限公司以及香港中央結算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倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

本文件的副本連同本文件附錄五「送呈公司註冊處處長及展示文件—A.送呈公司註冊處處長的文件」所指明的文件，已根據香港法例第32章公司(清盤及雜項條文)條例第342C條的規定送呈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。

[編纂]預期將由[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，[編纂]預期將為[編纂](香港時間)或之前，且於任何情況下不遲於[編纂]中午十二時正(香港時間)。[編纂]將不超過每股[編纂][編纂]港元，且現時預期不低於每股[編纂][編纂]港元。倘本公司與[編纂](為其本身及代表[編纂])因任何理由而於[編纂]中午十二時正(香港時間)前未能協定最終[編纂]，[編纂]將不會進行並將告失效。

[編纂]的[編纂]須於[編纂]時支付[編纂]每股[編纂][編纂]港元，連同1.0%經紀佣金、0.0027%證監會交易徵費、0.00565%聯交所交易費及0.00015%會財局交易徵費，倘最終釐定的[編纂]低於每股[編纂][編纂]港元，則多繳股款可予退還。

[編纂](為其本身及代表[編纂])於獲得我們同意後，可於遞交[編纂]申請截止當日午前隨時調低[編纂]數目及/或本文件所載的[編纂]範圍。在此情況下，調低[編纂]數目及/或[編纂]範圍的通知，將不遲於遞交[編纂]申請截止當日午前在聯交所網站www.hkexnews.hk及本公司網站www.winhealth.hk刊登。進一步詳情載於本文件「[編纂]的架構—[編纂]的條件」及「如何申請[編纂]」。

倘於聯交所開始[編纂]股份當日上午八時正之前出現若干理由，[編纂](為其本身及代表[編纂])可終止[編纂]於[編纂]下[編纂]及促使申請人[編纂][編纂]的責任。有關理由載於本文件「[編纂]」一節。

在作出[編纂]決定前，有意[編纂]應考慮本文件所載的所有資料，包括但不限於本文件「風險因素」所載的風險因素。

[編纂]並無亦將不會根據美國證券法或美國任何州證券法登記，且僅可根據美國證券法S規例在美國境外以離岸交易[編纂]及[編纂]。

[編纂]

[編纂]

重 要 提 示

[編纂]

重 要 提 示

[編纂]

預期時間表⁽¹⁾

[編纂]

預期時間表⁽¹⁾

[編纂]

預期時間表⁽¹⁾

[編纂]

目 錄

致[編纂]的重要通知

本文件由我們僅就[編纂]而刊發，並不構成[編纂]出售或招攬[編纂]購買本文件根據[編纂][編纂]的[編纂]以外任何證券。本文件不得用作亦不構成在任何其他司法權區或任何其他情況下的[編纂]或招攬[編纂]以[編纂]或[編纂]任何證券。本公司並無採取任何行動，以獲准在香港以外任何司法權區[編纂][編纂]或派發本文件。在其他司法權區派發本文件以及[編纂]及[編纂][編纂]須受限制，且除非在有關司法權區適用的證券法准許的情況下向有關證券監管機關進行登記或獲其授權或豁免，否則不得進行上述事宜。

閣下應僅依賴本文件所載資料作出[編纂]決定。我們並無授權任何人士向閣下提供有別於本文件所載內容的資料。閣下不應將任何並非本文件所載的資料或聲明視為已獲我們、獨家保薦人、[編纂]、我們或彼等各自的任何董事、高級職員或代表或參與[編纂]的任何其他人士或各方授權而加以依賴。

頁次

預期時間表	i
目錄	iv
概要	1
釋義	23
技術詞彙表	35
前瞻性陳述	41
風險因素	42
豁免嚴格遵守上市規則的規定	68
有關本文件及[編纂]的資料	71
董事及參與[編纂]的各方	75
公司資料	77
行業概覽	79
監管概覽	93
歷史、發展及公司架構	112
業務	130
與控股股東的關係	197

目 錄

董事及高級管理層.....	201
法定及已發行股份.....	213
主要股東	217
財務資料	219
未來計劃及[編纂].....	259
[編纂]	263
[編纂]的架構	273
如何申請[編纂].....	281
附錄一 — 會計師報告	I-1
附錄一A — 有關協和麒麟中國的會計師報告	IA-1
附錄二 — 未經審核[編纂]財務資料	II-1
附錄三 — 本公司章程及英屬維爾京群島公司法概要.....	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口服液體氮清除劑	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。

釋 義

於本文件中，除文義另有所指外，下列詞彙具有下文所載涵義。若干其他詞彙於本文件「技術詞彙表」一節解釋。

「會計師報告」	指	安永會計師事務所編製的本公司會計師報告，詳情載於本文件附錄一
「有關協和麒麟中國的會計師報告」	指	安永會計師事務所編製的關於協和麒麟中國歷史財務資料的會計師報告，詳情載於本文件附錄一A
「Acme Gain」	指	Acme Gain Holdings Limited，一家於2018年7月19日在英屬維爾京群島註冊成立的英屬維爾京群島商業有限公司及我們的控股股東之一
「一致行動契據」	指	日期為2025年10月24日的一致行動契據，由我們的最終控股股東簽訂，詳情載於「與控股股東的關係 — 一致行動契據」
「聯屬人士」	指	直接或間接控制該特定人士或受該特定人士直接或間接控制或與該特定人士受到直接或間接共同控制的任何其他人士
「會財局」	指	會計及財務匯報局
「組織章程細則」或「細則」	指	本公司於[•]在英屬維爾京群島公司事務註冊處登記後採納的[第七份]組織章程細則(經不時修訂、補充或以其他方式修改)，其概要載於本文件附錄三
「亞洲」	指	就本文件而言，包括阿富汗、亞美尼亞、阿塞拜疆、巴林、孟加拉國、不丹、文萊、柬埔寨、大中華區、格魯吉亞、印度、印度尼西亞、伊朗、伊拉克、以色列、日本、約旦、哈薩克斯坦、科威特、吉爾吉斯斯坦、老撾、黎巴嫩、馬來西亞、馬爾代夫、蒙古、緬甸、尼泊爾、朝鮮、阿曼、巴基斯坦、菲律賓、卡塔爾、巴勒斯坦國、沙特阿拉伯、新加坡、韓國、斯里蘭卡、敘利亞、塔吉克斯坦、泰國、東帝汶、土耳其、土庫曼斯坦、阿拉伯聯合酋長國、烏茲別克斯坦、越南及也門
「聯繫人」	指	具有上市規則賦予的涵義
「審核委員會」	指	董事會審核委員會
「董事會」	指	本公司董事會
「營業日」	指	香港銀行一般開放營業的任何日子(星期六、星期日或公眾假期除外)
「英屬維爾京群島」	指	英屬維爾京群島
「英屬維爾京群島公司法」	指	英屬維爾京群島公司法，經不時修訂
「複合年增長率」	指	複合年增長率

釋 義

[編纂]

「藥審中心」	指	國家藥品監督管理局藥品審評中心，國家藥監局的一個部門，負責審查臨床試驗及藥品上市許可申請
「董事長」	指	董事長
「中國」或「中國內地」	指	中華人民共和國，僅就本文件而言及僅作為地理參考，除文義另有所指外，不包括台灣、澳門特別行政區及香港
「灼識諮詢」	指	灼識行業諮詢有限公司，我們的行業顧問及獨立第三方
「灼識諮詢報告」	指	本集團委託灼識諮詢提供的市場研究報告，內容涉及(其中包括)本集團經營或擬經營的行業概覽
「關鍵信息基礎設施運營者」	指	關鍵信息基礎設施運營者
「緊密聯繫人」	指	具有上市規則賦予的涵義
「康哲創投」	指	康哲醫藥創投(香港)有限公司，一家於香港註冊成立的有限公司且為我們的[編纂]前投資者之一
「公司條例」	指	香港法例第622章公司條例，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	香港法例第32章公司(清盤及雜項條文)條例，經不時修訂、補充或以其他方式修改
「本公司」	指	維健國際控股集團有限公司(前稱維健國際有限公司及恒雅國際有限公司)，一家於2015年3月13日在英屬維爾京群島註冊成立的英屬維爾京群島商業有限公司
「合規顧問」	指	華升資本有限公司
「關連人士」	指	具有上市規則賦予的涵義
「關連子公司」	指	具有上市規則賦予的涵義

釋 義

「控股股東」	指	具有上市規則賦予的涵義，除文義另有所指外，指王先生、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
「核心關連人士」	指	具有上市規則賦予的涵義
「COVID-19」	指	一種由嚴重急性呼吸綜合症冠狀病毒2型引起的病毒性呼吸道疾病
「中國證監會」	指	中國證券監督管理委員會
「DDAG」	指	Dr. Dünner Ag，一家於瑞士註冊成立的股份有限公司 (Aktiengesellschaft) 及我們其中一間間接全資子公司

[編纂]

「董事」	指	本公司董事，包括全體執行、非執行及獨立非執行董事
「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
「極端情況」	指	香港政府宣佈的極端情況，如發生超強台風或其他大規模自然災害，嚴重影響在職市民有效復工或造成長時間安全隱患的情況
「FDA」	指	美國食品藥品監督管理局

[編纂]

「一線城市」	指	根據新一線城市研究所發佈的2025年報告，包括北京、上海、廣州、深圳
「三線城市」	指	根據新一線城市研究所發佈的2025年報告，包括烏魯木齊、蘭州、中山、鹽城、海口、揚州、濟寧、湖州、贛州、邯鄲、南陽、唐山、蕪湖、阜陽、廊坊、汕頭、泰州、呼和浩特、鎮江、江門、荷澤、連雲港、滄州、淄博、新鄉、周口、襄陽、淮安、商丘、桂林、咸陽、上饒、銀川、宿遷、漳州、遵義、滁州、綿陽、宜昌、威海、湛江、九江、邢台、揭陽、三亞、衡陽、信陽、泰安、荊州、肇慶、蚌埠、安陽、安慶、德州、株洲、莆田、聊城、駐馬店、岳陽、亳州、柳州、宜春、宿州、黃岡、六安、常德、寧德、茂名、馬鞍山、衢州

[編纂]

釋 義

[編纂]

「共青城」	指	共青城弘明創業投資合夥企業(有限合夥)(前稱浙江自貿區弘明股權投資合夥企業(有限合夥))，於中國成立的有限合夥企業，為我們的[編纂]前投資者之一
「拱墅科技」	指	杭州拱墅科技創業創新基金有限公司，一家於中國成立的有限公司，為我們的[編纂]前投資者之一
「盛名」	指	盛名控股有限公司，一家於2018年7月20日在英屬維爾京群島成立的公司，為我們的控股股東之一
「大中華」	指	中國內地連同香港特別行政區、澳門特別行政區及台灣省
「本集團」或「我們」	指	本公司及我們的子公司，或(如文義要求)於本公司成為我們現時子公司的控股公司前期間，該等子公司或前身經營的業務(視情況而定)
「杭州拱墅」	指	杭州拱墅產業基金有限公司(前稱杭州下城產業基金有限公司)，一家於中國成立的有限公司，為我們的[編纂]前投資者之一
「杭州海喏」	指	杭州海喏網絡科技有限公司，一家於2019年11月4日在中國成立的有限公司，為本公司的間接全資子公司
「杭州投資」	指	杭州產業投資有限公司(前稱杭州戰略新興產業投資有限公司)，一家於中國成立的有限公司，為我們的[編纂]前投資者之一
「杭州青韻」	指	杭州青韻貿易有限公司，一家於2018年4月13日在中國成立的有限公司，為我們的控股股東之一
「杭州榮順」	指	杭州榮順貿易有限公司，一家於2018年4月17日在中國成立的有限公司，為我們的控股股東之一
「杭州泰鯤」	指	杭州泰鯤股權投資基金合夥企業(有限合夥)，一家於中國成立的有限合夥企業，為我們的[編纂]前投資者之一
「港元」	指	香港法定貨幣港元

[編纂]

釋 義

[編纂]

「香港」 指 中國香港特別行政區

[編纂]

「獨立第三方」 指 據董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，與本公司或我們的關連人士概無關連的人士或公司

[編纂]

釋 義

[編纂]

「艾昆緯」	指	艾昆緯企業管理諮詢(上海)有限公司
「凱泰民德」	指	杭州凱泰民德投資合夥企業(有限合夥)，一家於中國成立的有限合夥企業，為我們的[編纂]前投資者之一
「凱泰睿德」	指	杭州凱泰睿德創業投資合夥企業(有限合夥)(前稱為杭州凱泰睿德投資合夥企業(有限合夥))，一家於中國成立的有限合夥企業，為我們的[編纂]前投資者之一
「協和麒麟」	指	協和麒麟株式會社，一家於1949年7月1日在日本成立的有限公司
「協和麒麟中國」	指	協和麒麟中國製藥有限公司，一家於1997年6月26日在中華人民共和國成立的有限責任公司，於2024年9月被本公司收購前為協和麒麟的全資子公司。該公司其後更名為現時的維健中國。
「最後實際可行日期」	指	2026年6月15日，即刊發本文件前確定其中所載若干資料的最後實際可行日期

[編纂]

「上市規則」	指	香港聯合交易所有限公司證券上市規則(經不時修訂或補充)
「LYFE Kings」	指	LYFE Kings Peak Limited，一家於開曼群島註冊成立的有限公司，為我們的[編纂]前投資者之一
「LYFE Mount」	指	LYFE Mount Rainer Limited，一家於開曼群島註冊成立的有限公司，為我們的[編纂]前投資者之一
「主板」	指	聯交所營運的證券交易所(不包括期權市場)，獨立於聯交所GEM及與其併行運作

釋 義

「多數控股公司」	指	具有上市規則賦予的涵義
「藥品上市許可持有人」	指	已從相關藥品監管機構取得藥品上市許可，並負責該等藥品在整個生命週期內的質量、安全性、有效性及上市後監管的實體
「大綱」或「組織章程大綱」	指	本公司於[•]有條件採納並於[•]生效的[第七份]經修訂及重述組織章程大綱(經不時修訂)，其概要載於本文件附錄三
「組織章程大綱及細則」	指	組織章程大綱及章程細則
「商務部」	指	中華人民共和國商務部(前稱中華人民共和國對外經濟貿易部)
「王先生」	指	王威先生，我們的聯合創始人、董事長、首席執行官、執行董事及控股股東之一
「邢先生」	指	邢同順先生，我們的控股股東之一
「過女士」	指	過青女士，我們的控股股東之一
「胡女士」	指	胡青女士，我們的聯合創始人、執行董事及控股股東之一及副總裁
「新藥申請」	指	向國家藥監局提交的新藥上市許可申請
「國家發改委」	指	中華人民共和國國家發展和改革委員會
「新一線城市」	指	根據新一線城市研究所發佈的2025年報告，未來最有可能躋身一線城市行列的城市。根據該排名，15個新一線城市包括成都、杭州、重慶、武漢、蘇州、西安、南京、長沙、鄭州、天津、合肥、青島、東莞、寧波和佛山
「新上市指南」	指	聯交所發出的新上市申請人指南(經不時修訂、補充或以其他方式修改)
「國家衛健委」	指	中華人民共和國國家衛生健康委員會
「寧波啓茂」	指	寧波啓茂投資合夥企業(有限合夥)，一家於中國成立的有限合夥企業，為我們的[編纂]前投資者之一
「國家藥監局」	指	國家藥品監督管理局或(如文義要求)其前身國家食品藥品監督管理總局，或國家食藥監局
「提名委員會」	指	董事會提名委員會

釋 義

「全國人大」	指	全國人民代表大會
「境外直接投資」	指	境外直接投資
「境外直接投資規定」	指	國家發展和改革委員會頒佈的《企業境外投資管理辦法》及商務部頒佈的《境外投資管理辦法》
「OFAC」	指	美國財政部海外資產控制辦公室

[編纂]

「中國人民銀行」	指	中國人民銀行，為中國的央行
「《中國公司法》」	指	《中華人民共和國公司法》，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，有關中國法律的法律顧問
「優先股」	指	本公司的優先股，包括A-1輪優先股、A-2輪優先股、A-3輪優先股、A-4輪優先股及B輪優先股
「[編纂]前投資」	指	[編纂]前投資者於[編纂]前於本公司進行的投資，詳情載於「歷史、發展及公司架構」
「[編纂]前投資者」	指	本公司[編纂]前投資者，詳情載於「歷史、發展及公司架構」

釋 義

「[編纂]前股份激勵計劃」 指 本公司採納並於2021年10月13日生效的股權激勵計劃，並經修訂及重述，自2025年10月30日起生效，其主要條款載於附錄四「法定及一般資料—D.[編纂]前股份激勵計劃」一節

[編纂]

「前海貝增」 指 寧波前海貝增投資合夥企業(有限合夥)，一家於中國成立的有限合夥企業，為我們的[編纂]前投資者之一

「青韻科技」 指 青韻科技發展香港有限公司，一家於2018年8月7日在香港註冊成立的有限公司，為我們的控股股東之一

「勤智創業」 指 杭州勤智健原創業投資合夥企業(有限合夥)，一家於中國成立的有限合夥企業，為我們的[編纂]前投資者之一

「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

「榮順科技」 指 榮順科技發展香港有限公司，一家於2018年8月20日在香港註冊成立的有限公司，為我們的控股股東之一

「國家外匯管理局」 指 中華人民共和國國家外匯管理局

「國家工商行政管理總局」 指 中華人民共和國國家工商行政管理總局，現已合併至國家市場監督管理總局

「國家市場監督管理總局」 指 中華人民共和國國家市場監督管理總局

「東南亞」 指 東南亞包括越南、老撾、柬埔寨、泰國、緬甸、馬來西亞、新加坡、印度尼西亞、文萊、菲律賓、東帝汶

釋 義

「二線城市」	指	根據新一線城市研究所發佈的2025年報告，包括濟南、無錫、瀋陽、昆明、福州、廈門、溫州、石家莊、大連、哈爾濱、金華、泉州、南寧、長春、常州、南昌、南通、貴陽、嘉興、徐州、惠州、太原、煙台、臨沂、保定、台州、紹興、珠海、洛陽和濰坊
「A輪優先股」	指	A-1輪優先股、A-2輪優先股、A-3輪優先股及A-4輪優先股
「A-1輪優先股」	指	本公司發行的本公司可贖回可轉換A-1輪優先股，如「歷史、發展及公司架構—[編纂]前投資」一節所述
「A-2輪優先股」	指	本公司發行的本公司可贖回可轉換A-2輪優先股，如「歷史、發展及公司架構—[編纂]前投資」一節所述
「A-3輪優先股」	指	本公司發行的本公司可贖回可轉換A-3輪優先股，如「歷史、發展及公司架構—[編纂]前投資」一節所述
「A-4輪優先股」	指	本公司發行的本公司可贖回可轉換A-4輪優先股，如「歷史、發展及公司架構—[編纂]前投資」一節所述
「B輪優先股」	指	本公司發行的本公司可贖回可轉換B輪優先股，如「歷史、發展及公司架構—[編纂]前投資」一節所述
「證監會」	指	香港證券及期貨事務監察委員會
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例(經不時修訂、補充或以其他方式修改)
「股份」	指	截至最後實際可行日期每股面值0.001港元的本公司普通股
「股東」	指	股份持有人
「第六次經修訂及重述組織章程大綱及細則」	指	於2025年10月30日向英屬維爾京群島公司事務註冊處處長註冊的組織章程大綱及細則

[編纂]

釋 義

「獨家保薦人」 指 華泰金融控股(香港)有限公司

「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

[編纂]

「聯交所」 指 香港聯合交易所有限公司

「子公司」 指 具有上市規則賦予的涵義

「主要股東」 指 具有上市規則賦予的涵義

「Supra Brilliant」 指 Supra Brilliant Investment Limited，一家於2018年7月3日在英屬維爾京群島成立的英屬維爾京群島商業有限公司，為我們的控股股東之一

[編纂]

「TG Sino-Dragon」 指 TG Sino-Dragon Fund II L.P.，一家根據開曼群島法律註冊的獲豁免有限合夥企業，為我們的[編纂]前投資者之一

「往績記錄期間」 指 截至2023年、2024年及2025年12月31日止財政年度期間

「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

「美國」 指 美利堅合眾國、其領土及屬地、美國任何州及哥倫比亞特區

「最終控股股東」 指 王先生、胡女士、邢先生及過女士

[編纂]

「美元」 指 美國法定貨幣美元

「增值稅」 指 增值稅；除另有說明外，本文件所載所有金額均不含增值稅

[編纂]

釋 義

[編纂]

「WinHealth APAC」	指	WINHEALTH PHARMA ASIA PACIFIC PTE. LTD.，一家於2024年7月17日在新加坡註冊成立的有限公司，為本公司的間接全資子公司
「維健商務諮詢」	指	維健商務諮詢(杭州)有限公司，一家於2017年4月26日在中國成立的有限責任公司，為本公司的間接全資附屬公司
「維健中國」	指	維健(中國)製藥有限公司(前稱協和麒麟(中國)製藥有限公司)，一家於1997年6月26日在中國成立的有限公司，為本公司的間接全資子公司。
「維健實業」	指	維健實業有限公司，一家於2019年2月25日在英屬維爾京群島註冊成立的有限公司，為本公司的直接全資子公司
「香港維健」	指	香港維健醫藥集團有限公司(前稱恒雅(中國)有限公司)，一家於2015年12月15日在香港註冊成立的有限公司，並為本公司直接全資子公司
「維健投資」	指	維健投資(海外)有限公司，一家於2019年3月21日在香港註冊成立的有限公司，並為本公司的間接全資子公司
「YD Capital」	指	YD Capital I L.P.，一家於開曼群島成立的有限合夥企業，並為我們的[編纂]前投資者之一
「浙江醫學」	指	浙江醫學科技開發有限公司(前稱浙江醫學科技開發公司)，一家於1992年10月8日在中國成立的有限公司，並為本公司的間接全資子公司
「%」	指	百分比

在本文件中，除非明確說明或文義另有所指，否則：

- 所有資料及數據均截至最後實際可行日期；
- 若干金額及百分比數字(包括但不限於股權及運營數據)可能已作約整。因此，若干表格內所示總計數字未必為其之前數字的算術總和；
- 除另有指明外，所有關於本公司任何股權之引述均假設並無行使[編纂]；
- 中國法律及法規、政府部門、機構、自然人或其他實體(包括若干子公司)的中英文名稱均已載入本文件，如有任何歧義，概以中文版本為準。中文公司名稱及其他詞彙的英文翻譯僅供識別用途。

技術詞彙表

除文義另有所指外，本[編纂]所用與本集團及我們業務有關的若干詞彙的解釋及釋義具有下文所載的涵義。該等詞彙及其涵義未必與標準行業定義或用法一致。

「ACEI」	指	血管緊張素轉化酶抑製劑；一類通過阻斷血管緊張素I向血管緊張素II轉化，從而減少血管收縮和醛固酮分泌、延緩腎臟疾病進展的降壓及心臟保護藥物
「ARB」	指	血管緊張素II受體阻滯劑；一類通過選擇性拮抗血管緊張素II1型(AT1)受體來降低血壓、保護心腎並減少蛋白尿的藥物
「ARNI」	指	血管緊張素受體腦啡肽酶抑製劑；一種聯合療法(如沙庫必曲／巰沙坦)，通過AT1受體阻斷與腦啡肽酶抑制協同作用，增強利鈉肽效應，改善射血分數降低的心力衰竭患者預後
「生物利用度」	指	注入患者體內的活性藥物成分或其他物質被吸收至血流中，並在目標生物活性部位發揮藥理作用的速率和程度，以到達全身循環且未經代謝的給藥劑量百分比表示
「鈣通道阻滯劑」或「CCB」	指	一類通過減緩鈣(一種幫助心臟和血管肌肉細胞收緊的礦物質)進入細胞速度而發揮作用的處方藥。通過限制鈣內流，這類藥物可使心肌與動脈血管壁肌肉舒張，從而使血管變寬，降低血壓，緩解由心臟供血減少引起的胸痛(心絞痛)，並有助於糾正某些異常心律
「CaSR」	指	鈣敏感受體；一種G蛋白偶聯受體，主要表達於甲狀旁腺和腎臟，可檢測細胞外鈣濃度並調節甲狀旁腺激素分泌與腎臟鈣處理
「細胞增殖及分化」	指	活細胞首先經歷重複的分裂週期以增加其數量(增殖)，然後獲得區分一種成熟細胞類型與另一種成熟細胞類型(分化)的特殊結構和功能特徵，從而能夠形成、維持和修復組織和器官的生物學過程
「化療誘發的血小板減少症」或「CIT」	指	一種治療相關病症，指細胞毒性抗癌療法抑制骨髓巨核細胞成熟與血小板生成，和／或增加外周血小板破壞，導致血小板計數異常低下，這種情況會升高出血風險，需要降低化療劑量、延遲或終止治療，並可能需要輸注血小板或使用促血小板生成素受體激動劑等支持性治療以恢復安全的治療強度「血小板生成素」

技術詞彙表

「CKD」	指	慢性腎臟病；一種腎臟結構或功能長期衰退狀態，通常定義為腎小球濾過率下降，或存在腎臟損傷標誌物，且上述情況至少持續3個月
「CKD-aP」	指	慢性腎臟病相關瘙癢；CKD患者(尤其接受透析的患者)中出現的持續性、常令人痛苦的瘙癢，其病理機制涉及免疫、神經及阿片受體調節異常等多重因素
「CKD-SHPT」	指	慢性腎臟病患者繼發性甲狀旁腺功能亢進症；因CKD相關的鈣、磷及維生素D代謝紊亂導致甲狀旁腺激素代償性升高，引發礦物質與骨異常
「臨床試驗」	指	為評價兩種或兩種以上療法的比較安全性及療效而在人體上進行的實驗。用於測試新藥物或新治療程序的安全性和有效性的實驗設計。個體通常被隨機分配到治療組(實驗治療)和對照組(安慰劑或標準治療)，並比較兩組的結果。臨床試驗通常分為不同的階段。請參考以下I期、II期、III期臨床試驗的技術術語
「CSO」	指	合同銷售組織，根據與製藥、生物技術和醫療器械公司簽訂的合約提供一系列與營銷和銷售活動相關的服務和解決方案的實體
「CTIT」	指	化療誘發的血小板減少症；因細胞毒性抗癌治療導致的血小板計數下降，增加出血風險，可能需調整劑量或採取支持治療
「透析」	指	一種體外或腹膜內醫療程序，包括血液透析和腹膜透析，當患者的腎功能受損或缺失時，執行該手術以去除患者血流中的代謝廢物、毒素和過量液體，並且通常需要使用合適的設備、消耗品和相關的臨床服務來實現這種血液淨化
「疾病表現」	指	由體內疾病的存在和活動引起的可觀察到的體徵和徵狀。這些表現是潛在病理過程的臨床表現，可以包括廣泛的影響，如發熱、皮疹、疼痛、腫脹、疲勞或器官功能障礙。臨床醫生通過疾病表現來識別、診斷和監測疾病進展或消退
「DOPPS」	指	透析預後與實踐模式研究；一項大型國際前瞻性隊列研究，評估血液透析實踐、患者特徵及預後，為腎臟護理質量改進提供依據
「EPO」	指	促紅細胞生成素；主要由腎臟產生的糖蛋白激素，可刺激紅細胞生成；其重組形式用於治療貧血(尤其在CKD患者中)

技術詞彙表

「EPO- α 」	指	依泊汀 α ，為通過刺激骨髓中紅細胞的生成來治療貧血的藥物
「ESA」	指	紅細胞生成刺激劑；一類可促進紅細胞生成以治療貧血的藥物(包括重組EPO及類似物)，常見於CKD或化療相關貧血的治療場景
「估計腎小球濾過率」或「eGFR」	指	一項用於評估人體腎臟清理血液的常見實驗室評估。簡單而言，eGFR測量每分鐘有多少血液通過腎臟中稱為腎小球的微小過濾器。較高的eGFR意味著腎臟在清除廢物和多餘液體方面表現更好，而較低的eGFR則表明腎功能下降
「同類首創藥物」	指	使用新穎獨特的作用機制來治療疾病的藥物。同類首創藥物靶向先前藥物未靶向的分子，並提供了新的作用機制，為患者提供新的治療選擇
「G-CSF」	指	粒細胞集落刺激因子；可刺激中性粒細胞生成與功能的造血生長因子，用於預防或治療化療所致中性粒細胞減少症
「GFR」	指	腎小球濾過率；評估腎功能的定量指標，反映單位時間內腎小球濾過的血漿體積，常估算為eGFR
「血液透析」	指	一種體外腎臟替代療法，將患者的血液抽出，流經一個裝有半透膜的透析器，在以擴散和對流方式清除代謝廢物、多餘電解質及水分後，再將血液回流至患者的循環系統中
「血液灌流」	指	一種血液淨化技術，其中病人的血液通過填充有特殊吸附材料(通常是活性炭或樹脂)的藥筒。當血液流經此筒時，不需要的物質(例如某些毒素、藥物或發炎分子)會附著於吸附材料上，並在血液回輸至體內前被去除
「免疫細胞」	指	造血衍生細胞的多樣化群體，包括但不限於淋巴細胞(如B細胞和T細胞)、自然殺傷細胞、巨噬細胞、樹突細胞、中性粒細胞和其他白細胞，作為身體先天和適應性免疫反應的一部分，其識別、響應和消除病原體、惡性細胞和其他外來物質
「抑製作用」	指	減少、抑制、減慢或以其他方式負調節靶分子、細胞群、生化途徑或生理過程的活性、表達、信號傳導或功能的生物學或藥理學作用
「完整甲狀旁腺激素」或「iPTH」	指	由頸部四個微小的甲狀旁腺產生的完整、全長的激素分子。這種激素的主要作用是幫助身體保持鈣和磷的適當平衡，鈣和磷是骨骼強度、神經肌肉活動及其他生理功能所必需的礦物質

技術詞彙表

「ITP」	指	免疫性血小板減少症；一種自身免疫性疾病，其特徵為因免疫介導的血小板破壞及血小板生成障礙導致的孤立性血小板減少，通常需通過排除法診斷，且常表現為黏膜皮膚出血
「LOLA」	指	L-鳥氨酸和L-天冬氨酸；一種經人體分解後可提高鳥氨酸和天冬氨酸兩種氨基酸的水準，從而降低血液中的氨濃度的化學物質
「KOR」	指	κ -阿片受體；參與疼痛、應激及瘙癢調節的阿片受體亞型，可作為選擇性激動劑或拮抗劑的治療靶點
「MDT」	指	多學科團隊；由多領域專業人員共同規劃並實施綜合患者護理的協同模式
「巨核細胞」	指	主要存在於骨髓中的大型多倍體細胞，經歷細胞質碎裂過程，將血小板釋放到血流中，從而在止血和血小板生成中發揮中心作用
「中性粒細胞」	指	一種粒性白細胞，是人體循環白血球中最主要的亞型，也是先天免疫系統的關鍵效應組分。其特徵在於能迅速遷移至感染或發炎部位、具吞噬並消滅微生物的能力，並擁有分葉狀的細胞核及內含抗菌酶與蛋白質的細胞質顆粒
「下一代藥物」	指	在現有藥物的基礎上開發的藥物，但旨在以某種方式對其進行改進。這些改善可能包括提高療效或生物利用度、減少副作用、改善給藥便利性、改善安全性或增強克服耐藥性的能力
「甲狀旁腺細胞」	指	甲狀旁腺內合成和分泌甲狀旁腺激素(PTH)的內分泌細胞，通過對骨骼、腎臟和間接胃腸道的作用來調節血鈣和磷酸鹽穩態
「致病機制」	指	研究疾病在其原始原因和條件下發生和發展所涉及的特定階段、過程和模式。其旨在闡明疾病發作的內在機制，包括遺傳因素、生理失衡以及細胞或分子變化
「外周感覺神經元」	指	位於大腦和脊髓(中樞神經系統)外的神經元，其主要功能是檢測和傳遞感覺刺激(包括疼痛、溫度、觸覺和本體感覺)從外周組織到中樞神經系統進行處理和反應
「pH」	指	酸鹼值；溶液中氫離子活度的對數度量，表示溶液的酸鹼度，通常以0至14衡量，其中7代表中性，數值越低酸性越強，數值越高鹼性越強

技術詞彙表

「I期臨床試驗」	指	新藥開發過程中在人體中進行的第一個系統研究階段，主要側重於藥物安全性、耐受性、藥代動力學及藥效學的初步評估
「II期臨床試驗」	指	在更多患者群體中測試新候選產品的臨床試驗，以收集有關其是否有效以及效果如何的信息
「III期臨床試驗」	指	針對已經通過I期和II期的新候選產品的臨床試驗，在更大的患者群體中測試新候選產品，並將新候選產品與現有治療或安慰劑進行比較，以了解其在實踐中是否效果更好以及是否有重大副作用
「IV期臨床試驗」	指	已完成I期至III期並獲得監管機構批准上市後開展的臨床試驗，該試驗通過在更廣泛的真實世界應用場景中評估產品，以評估其長期有效性及安全性；識別罕見或延遲的不良事件；確認不同患者人群及伴隨治療方案下的結果；將產品與現有治療方案進行比較；優化劑量及用藥方式；並評估藥物經濟學結果，從而支持風險管理、標籤更新及臨床實踐指南的製定。
「關鍵性臨床試驗」	指	旨在提供藥物療效和安全性的確切證據的臨床研究，通常作為監管機構批准的基礎
「安慰劑」	指	任何模擬醫療處置；原始定義為：一種對患者疾病或症狀不具特定藥理活性的藥劑，僅透過治療所帶來的心理生理效應發揮作用；近年則多指在對照臨床試驗中，對照組所接受的模擬治療，用以區分實驗性療法的特定效應與非特定效應
「血小板」	指	一種小的、無核的、盤狀的血液成分，源於骨髓巨核細胞的細胞質碎裂，其主要生理功能是通過黏附在受損的血管內皮上，與其他血小板聚集並促進凝血級聯反應，從而形成血凝塊以預防或阻止出血
「潛在同類首創」	指	監管機構尚未批准同類產品的適應症；及處於最先進臨床開發階段的候選產品，其由最先進臨床階段的最早首次發佈日期、監管機構接受新藥申請的最早日期或研究結果的最早披露證明
「PTH」	指	甲狀旁腺激素；通過作用於骨骼、腎臟及間接作用於腸道來升高血鈣的鈣磷穩態關鍵調節因子
「真實世界研究」	指	使用真實世界數據評估藥物安全性和有效性的研究
「rhTPO」	指	重組人血小板生成素；內源性血小板生成素的生物類似物，可刺激巨核細胞生成與血小板產生，用於特定血小板減少症

技術詞彙表

「SHPT」	指	繼發性甲狀旁腺功能亢進症；因低鈣血症、維生素D缺乏或CKD等慢性刺激導致的甲狀旁腺激素過度分泌，常引起骨與礦物質紊亂
「TPO」	指	一種主要由肝臟產生的內源性造血生長因子，與造血干細胞及巨核細胞祖細胞上的c-Mpl(TPO)受體結合並激活，觸發細胞內信號通路，促進巨核細胞增殖與成熟，從而增加血小板生成以維持血小板生成及止血平衡
「TPO-RA」	指	血小板生成素受體激動劑；是一類造血生長因子，可與巨核細胞及造血干細胞表面的血小板生成素受體相結合並激活
「UCD」	指	尿素循環障礙；遺傳性代謝疾病，以尿素循環中的酶或轉運體缺陷為特徵，會導致氨解毒功能受損並引發高氨血症
「VDR」	指	維生素D受體；介導骨化三醇基因組作用的核受體，可調節鈣磷體內平衡並調控甲狀旁腺激素合成

前 瞻 性 陳 述

我們於本文件載入前瞻性陳述。並非歷史事實的陳述，包括關於我們對未來的意向、信念、期望或預測的陳述，即屬前瞻性陳述。

本文件載有有關本公司及子公司的若干前瞻性陳述及資料，該等陳述及資料以我們管理層的信念、所作假設及現時所掌握的資料為依據而作出。在本文件中，「旨在」、「預計」、「相信」、「可能會」、「預期」、「今後」、「有意」、「可能」、「應當」、「計劃」、「預測」、「尋求」、「應該」、「將會」、「會」等詞語以及該等詞語的反義詞和其他類似表述，當用於本集團或管理層時，乃用以識別前瞻性陳述。該等陳述反映出管理層對未來事件、營運、流動性及資金來源的當前觀點，其中若干觀點可能不會實現或發生改變。該等陳述涉及若干風險、不確定因素及假設，包括本文件所述的其他風險因素。閣下於依賴涉及已知及未知風險及不確定因素的任何前瞻性陳述時務須審慎。本公司面臨的可能影響前瞻性陳述準確性的風險及不確定因素包括但不限於以下各項：

- 我們的經營及業務前景；
- 我們的財務狀況以及經營業績及表現；
- 行業趨勢及競爭；
- 我們正在開發或規劃的候選產品；
- 向國家藥監局及其他監管機構申請註冊產品的時間及結果；
- 我們的策略、計劃、宗旨及目標以及順利實施該等策略、計劃、宗旨及目標的能力；
- 我們吸引客戶及塑造品牌形象的能力；
- 整體政治及經濟狀況；
- 我們經營所處行業及市場的監管及經營狀況變更；及
- 我們業務未來發展的規模、性質及潛能。

根據適用法律、規則及法規規定，就更新或另行修訂本文件所載的前瞻性陳述（無論因新資料、未來事件或其他情況）而言，我們概無任何義務，亦不會承擔任何責任。基於上述與其他風險、不確定因素及假設，本文件內所論述的前瞻性事件及情況未必如我們預期般發生，或根本不會發生。因此，閣下不應過度依賴任何前瞻性陳述。本節的警示聲明適用於本文件所載的所有前瞻性陳述。

於本文件中，有關我們或我們董事的意向的陳述或引述乃於截至本文件日期提出。任何該等意向可能因未來發展而變動。

風險因素

[編纂]我們的股份涉及重大風險。閣下務請仔細考慮本文件內所有資料，包括下述風險及不確定因素後，方對我們的股份進行[編纂]。下文載述我們認為對我們而言屬重大的風險。下述任何風險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。在該等有關情況下，我們股份的[編纂]可能下跌，而閣下可能會損失全部或部分[編纂]。

該等因素具偶然性，未必一定發生，我們無法就該等偶發事件的可能性發表意見。除另有註明外，所提供資料均為截至最後實際可行日期的資料，本文件日期過後不會再予更新，並受限於本文件「前瞻性陳述」的警示陳述。

與我們的業務及行業有關的風險

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。

作為一家專注於腎臟疾病治療的中國領先製藥企業，我們的未來增長部分取決於我們通過識別、發現、收購、許可引進及開發新候選產品以不斷豐富產品管線的能力。我們將專注於腎臟疾病的治療並把握血液、呼吸、心腦血管、皮膚病等細分市場的機遇，以期開發並推出於該等領域具有強大市場潛力的產品。

然而，我們可能因多種原因無法識別、發現、許可引進、收購或開發用於臨床開發的新產品或候選產品。我們識別的產品最終可能無法銷售或不太可能獲得監管機構批准。無論我們最終是否成功藥物開發計劃都需要大量的技術、財務及人力資源。此外，倘我們未能準確評估某一候選產品的商業潛力或目標市場，我們可能會於原應保留該候選產品的獨家開發及商業化權利對我們更有利時，通過合作、許可或其他專利權安排放棄該候選產品的寶貴權利。

無論我們是內部開發新候選產品還是通過合作藥物開發，我們的藥物開發工作可能在最初展現出識別潛在適應症及／或候選產品的能力，但一可能由於多種原因未能取得臨床開發成功，包括：

- 潛在候選產品可能在進一步研究後被證明具有嚴重不良影響或其他特徵，表明其不太可能成為有效產品；或
- 為我們的候選產品物色額外治療機會或開發合適的潛在候選產品可能需要更多人力及財務資源，從而限制了我們多元化及擴大產品組合的能力。

因此，我們無法保證將能夠為我們的候選產品物色更多治療機會、通過內部藥物開發團隊開發合適的潛在候選產品，或根據有利的商業條款達成合作，或根本無法達成合作。即使我們能夠識別、發現或開發我們的目標候選產品，我們也無法向閣下保證該產品將成功商業化。我們可能會將精力和資源集中在最終被證明失敗的潛在候選產品或其他潛在項目。

我們未能成功推出新產品可能對我們的營運及財務表現造成重大不利影響。我們的經營業績受產品組合的構成及演變所顯著影響，且各產品的利潤率有所不同。我們開發及商業化新產品、以核心治療領域的額外候選產品補充我們的產品管線、推出新產品以及進一步令我們的產品組

風險因素

合多元化的能力，已經並將繼續對我們的業務前景產生重大影響。尤其是，我們的收入由2023年的人民幣887.4百萬元增加至2024年的人民幣901.8百萬元，並進一步增加至2025年的人民幣1,680.0百萬元，而此增長很大程度上是由於我們產品組合的擴張及升級所推動。倘我們未能繼續擴充產品供應，則可能無法維持過往的收入增長，或無法抵銷現有產品因日趨成熟或競爭加劇而出現的銷售下滑。此外，由於我們在競爭激烈的行業中營運，倘我們未能及時推出具競爭力的新產品，我們可能面臨巨大的定價壓力，或發現將該等產品推向市場在商業上不可行。上述任何情況均可能對我們的業務、前景、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

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。

在中國，處方藥產品的定價受到政府集中採購等政策的持續影響。例如，中國的集中採購對醫藥產品的定價具有很強的議價能力，往往造成藥價下行壓力。

截至最後實際可行日期，在我們主要產品中，作為協和麒麟中國收購事項的一部分所收購的兩種藥物（即鹽酸西那卡塞片及鹽酸貝尼地平片）的通用名以及我們的一款CSO產品的通用名已納入國家集中採購目錄，這可能對該等產品的定價及利潤率造成不利影響；我們銷售及／或推廣的部分CSO產品受區域性或省級集中採購所規限。納入集中採購的產品通常是已納入國家醫保目錄的產品、用量較大的產品或面臨激烈同質化競爭的成熟產品。儘管我們大部分主要產品為創新藥，一般不受該等採購影響，但無法保證集中採購政策未來不會擴大範圍以涵蓋更廣泛的產品，包括我們產品組合中的創新藥或獨家產品。

集中採購不斷演變的要求可能在多個方面影響我們的營運及財務表現。倘我們的任何產品組合中的藥物受到集中採購規限，我們可能需要提供大幅降低的價格以確保採購量，這將直接降低我們的單位收入並壓縮利潤率。此外，在CSO模式下，集中採購範圍的任何擴大以涵蓋更多CSO產品，均可能因相關產品擁有者或藥品上市許可持有人的單位收入及利潤率受到壓縮，而導致應付予我們的推廣服務費減少。另外，集中採購計劃的持續實施可能改變醫院層面的處方模式及採購量，這進而可能對我們的經銷商客戶的採購行為造成不利影響。此外，倘集中採購導致與我們產品具有相同通用名的競爭產品面臨降價壓力，則即使我們特定的品牌產品本身並未直接納入集中採購目錄，我們亦可能面臨更激烈的價格競爭，並被迫降低自身的售價以維持競爭力。

此外，我們的商業化產品以及第三方CSO產品亦可能受到報銷實務、醫療改革舉措或不利價格法規的約束。我們從產品中產生大量收入或成功商業化任何候選產品的能力，將部分取決於該等產品是否會被納入國家醫保目錄，以及該等產品可自第三方付款人（如私人醫療保險公司及其他組織）獲得的報銷程度。截至本文件日期，在我們的主要產品中，有五款收購產品及七款CSO產品已被納入國家醫保目錄。納入國家醫保目錄通常需要基於臨床價值、競爭及成本效

風險因素

益等因素進行價格談判過程，且通常會導致產品售價降低，以換取更廣泛的患者可及性及更高的銷量。儘管我們認為納入國家醫保目錄的裨益顯著超過相關成本，但該等降價直接降低了我們的單位收入，並可能壓縮受影響產品的毛利潤率。此外，倘納入國家醫保目錄或續約時談判的價格低於預期，或後續國家醫保目錄調整導致進一步降價，我們的收入及盈利能力可能受到重大不利影響。

政府機關及第三方支付人有權酌情決定彼等將就何等藥物付款，並訂立報銷水平。我們無法向閣下保證我們商業化的任何未來候選產品將可獲得報銷，以及倘可獲得報銷，報銷水平將為何。報銷的可獲得性及範圍可能影響我們產品的需求或價格。倘報銷不可獲得或僅在有限水平上可獲得，我們可能無法成功商業化任何未來候選產品。中國相關政府機關已實施旨在進一步提高醫藥產品可負擔性的政策。更多詳情請參閱「監管概覽—有關醫療行業的其他法律法規」。未來，相關機關或會繼續實施限制醫院、診所及其他醫療從業人員可就我們的產品收取的價格的政策，這進而將限制我們可向彼等收取的價格，並對我們的盈利能力造成不利影響。

有關招標程序或定價政策的其他改革措施亦可能導致我們的產品價格下調，進而可能對我們的收入及盈利能力造成不利影響。由於中國整體醫療保健體系近年來在保險覆蓋範圍、醫療產品及服務的可及性以及私營部門在產品開發中的角色方面經歷了持續改革，我們無法預測定價或報銷政策會否或何時發生變化。上述任何負面發展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。

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、第三方支付人及醫學界其他各方的市場認可度。

我們的產品及候選產品（即使獲得監管批准），以及我們銷售及／或推廣的第三方產品，未必能獲得醫生、患者及醫療界其他參與者的足夠市場認可。倘若該等產品未能獲得足夠的市場認可，我們可能無法產生足夠的收入以實現或維持盈利。市場認可程度取決於多項因素，包括該等產品獲批的臨床適應症；該等產品相對於現有療法及其他替代方案的安全性和有效性認知；任何副作用的普遍性及嚴重程度；產品標籤要求及國家藥監局批准的任何限制或警告；相對於競爭產品的市場推出時機；相對於替代方案的治療成本；國家醫保目錄項下是否有足夠的承保範圍及報銷，以及在沒有該等承保及報銷的情況下患者的自付意願；給藥方式的相對便利性及簡易程度；以及我們銷售及營銷工作的有效性。

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。

我們已與第三方訂立並可能繼續尋求與第三方訂立許可或合作安排，該等第三方的產品與我們的業務發展策略相輔相成。我們在尋求合適合作夥伴方面面臨激烈競爭，且我們訂立的任何協議未必能產生預期裨益。該等關係可能要求我們支出巨額成本、增加開支或發行導致現有股東股權被攤薄的證券。我們的合作安排亦涉及眾多風險，並受我們無法控制的重大業務、經

風險因素

濟及競爭不確定因素影響。我們與合作夥伴之間可能出現爭議，包括任何一方違反許可協議，可能導致該等協議終止，並阻止我們開發及商業化我們引進許可的候選產品。該等爭議可能導致藥物開發延遲或終止，或導致代價高昂的訴訟或仲裁，從而分散管理層的注意力及資源。倘若我們未能獲得許可或訂立合作安排，我們的增長潛力將受到不利影響。

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。

截至最後實際可行日期，我們所有產品的材料均自第三方採購。我們維持產品或其他材料充足且穩定供應的能力受到我們無法控制的因素的影響，包括供應商的產能、不斷變化的報銷政策及競爭產品的推出。我們無法向閣下保證我們能夠準確預測市場趨勢及事件，並隨時維持充足的存貨水平。該等存貨不足可能導致我們失去銷售，而我們的業務、財務狀況、經營業績及前景亦可能受到重大不利影響。

此外，我們供應商關係的任何重大中斷都可能損害我們的業務。我們的供應商可能無法跟上我們的增長需求，或可能隨時減少或停止向我們供應材料。我們亦無法向閣下保證我們的供應商已取得並將能夠重續其營運所需的所有牌照、許可證及批文或遵守所有適用法律法規，倘彼等未能這樣做，可能會導致其業務營運中斷，繼而可能導致材料短缺。我們的材料供應中斷將迫使我們物色替代供應商，而我們可能無法按商業有利的條款獲得該等供應商，或根本無法獲得。這可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

此外，我們依賴我們向其提供推廣服務的第三方製藥公司。我們對其生產流程、交付安排及供應鏈管理的控制有限。特別是，發生任何行業低迷、自然災害或災難性事件可能會中斷相關產品的生產或交付，導致向我們或我們的指定經銷商供應不足或延遲。任何潛在供應不足或延遲可能迫使我們或我們的指定經銷商延遲交付相關產品、取消產品訂單或停止提供產品。因此，我們的經營業績可能受到不利影響，我們的聲譽以及我們與經銷商的關係可能受到損害，且我們可能面臨訴訟及損害申索。此外，倘該等第三方製藥公司違反我們與彼等的協議條款，在我們指定地區經銷相關產品，我們的業務可能會受到重大不利影響。

我們所處行業競爭激烈，可能無法有效競爭。

製藥行業競爭激烈，以廣泛的研發投入、快速的技術創新及不斷演變的行業標準為特徵。我們在多個維度面臨競爭，包括產品的質量及療效、產品組合的廣度、知識產權保護及定價。部分競爭對手可能擁有更雄厚的財務及研發資源、更成熟的銷售及營銷業務以及更強的品牌知名度。此外，仿製藥及生物類似藥競爭對手或可藉簡化的監管審批途徑及較低的開發成本，實施更具進取性的定價策略，並侵蝕我們的市場份額。

倘若我們未能及時推出具有競爭力的新產品，或競爭對手搶先開發出針對相同適應症的產品，我們可能面臨巨大的定價壓力，或發現將該等產品推向市場在商業上不可行，上述任何情況均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

風險因素

我們的戰略收購或投資未必會成功，且我們未必能從該等交易中實現預期的戰略效益及財務回報。

我們已進行並擬繼續尋求戰略收購及其他投資機會，以擴大我們的業務經營規模、產品組合並提升我們在行業的競爭力。收購能否成功取決於多項因素，其中部分因素非我們所能控制。投資及／或收購可能使我們面臨多項風險、未披露問題或法律責任，例如管理層的注意力從現有業務分散、我們或所收購業務的關鍵僱員可能流失、業務、行業或整體經濟狀況出現未預期變化從而影響投資及／或收購所依據的假設，以及所投資／收購資產或公司的價值下跌。該等風險可能使我們無法實現投資或收購預期帶來的效益，並可能對我們擴大業務的能力、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

此外，在評估潛在收購或投資目標時，我們須對擬收購的業務、資產及品牌進行估值判斷，這涉及重大估計及固有之不確定性。目標業務及其相關品牌的估值可能基於有關未來收入增長、市場狀況、競爭態勢、監管發展、貼現率及其他前瞻性因素的假設，而該等因素難以準確預測。倘該等假設中有任何一項被證實為不準確或過於樂觀，我們可能就收購或投資支付超過所收購業務或品牌實際公允價值的代價，這可能導致減值虧損或撤減，進而可能對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

此外，我們可能無法實現於收購或投資時所預期的利益、協同效應、成本節約或營運效率。此等利益的實現取決於(其中包括)我們能否成功將所收購業務的營運、人員、技術、產品及信息系統與我們自身的業務進行整合，挽留及激勵所收購業務的核心員工，實現預期的規模經濟，利用現有銷售及經銷網絡推廣所收購業務的產品或品牌，以及維持與所收購業務客戶、供應商及合作夥伴的關係。實現預期的協同效應亦可能需要投入大量額外投資，耗費比原先估計更長的時間，或可能根本無法實現。任何未能實現或延遲實現我們從收購或投資中獲得的預期利益、協同效應、成本節約或效率的情況，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。

我們在充分實現收購的預期效益方面可能面臨挑戰。於2024年，本集團從協和麒麟收購了維健中國的全部股權。我們可能需要對其業務運營的若干方面作出調整。我們無法保證該等變動不會影響維健中國的業務運營。此外，將維健中國整合至我們的現有業務可能會因各種非我們所能控制的原因而出現不可預見的延誤，甚至面臨整合失敗的風險，該等原因包括但不限於法規變動、發現未預見或隱藏的責任，以及在將維健中國與我們的現有運營基礎設施整合方面遇到不可預見的困難。整合延誤或失敗可能會增加我們的整合成本、對我們在其他地點的產能造成壓力，並分散管理層對現有業務的注意力及資源。我們的現有業務運營亦可能無法產生足夠收入以抵銷與收購整合延誤或失敗相關的成本及開支。在收購及整合過程中遇到的任何困難可能會對我們管理業務的能力產生不利影響，並損害我們的經營業績、財務狀況及前景。

風險因素

我們收購或引進許可藥物的藥物擁有者、生產商或藥品上市許可持有人可能對我們的生產及經銷活動施加限制，這可能限制我們的營運靈活性，並對我們的業務造成不利影響。

我們的產品組合中的藥物乃從第三方藥物擁有者、生產商及藥品上市許可持有人收購、獲得許可或來源於此。截至最後實際可行日期，我們的產品組合包括作為協和麒麟中國收購事項一部分而獲得的五種藥物、我們在中國獨家許可引進的四種藥物，以及19種第三方CSO藥物。我們與該等交易對手方訂立的協議通常載有對我們的生產、供應、經銷及商業化活動施加限制的條文，這可能限制我們的營運靈活性。該等條文通常包括地域限制、獨家供應義務、不競爭及保密承諾、定價限制以及業績承諾。

例如，就我們的收購產品而言，我們通常根據長期供應安排向協和麒麟獨家採購批量藥品，必須限制任何在中國境外的轉運，且僅在國內完成二次包裝，這實際上限制了我們獨立生產該等藥物或採購替代供應的能力。就我們的許可引進藥物而言，我們通常直接向全球製藥公司採購製成品，該等公司保留對生產過程及製成品供應的控制權，且我們的許可協議可能施加地域限制及其他條件，從而限制我們商業化活動的範圍及方式。就CSO產品而言，產品擁有者或藥品上市許可持有人控制產品供應，並授權我們以其藥品上市許可持有人身份進行銷售及／或推廣，而我們對該等交易對手的生產流程、交付安排及供應鏈管理的控制有限。

因此，我們面臨多項可能對我們的業務造成不利影響的風險。由於每種產品通常只能向其所屬的權利持有人、藥品上市許可持有人或指定生產商採購，在未獲得相關交易對手同意的情況下，我們可能無法獨立尋找替代供應以應對供應中斷，或無法增加產能或降低採購成本。藥物擁有者、生產商或藥品上市許可持有人可能對其向我們供應或授權的產品的數量、時間、地理範圍或定價施加或收緊限制，可能將其自身營運或其他商業合作夥伴的需求置於我們的需求之上，或可能改變其策略、終止或拒絕續簽協議，或提出較不優惠的續約條款。地域限制亦可能阻止我們在未經交易對手事先同意的情況下將經銷擴展至新市場或新渠道，而藥物擁有者業務策略的變動，包括將生產轉移至替代設施或整合產品線的決定，可能導致供應中斷、成本增加或產品供應減少。

倘上述任何風險成為現實，我們的產品供應可能中斷，可能無法滿足市場需求，可能失去銷售，或面臨聲譽受損，而其中任何一項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。

我們的盈利能力可能受到銷售成本、銷售及經銷開支、研發開支以及行政開支波動的不利影響。

我們的盈利能力受成本結構的影響，主要包括銷售成本、銷售及經銷開支、研發開支以及行政開支。其中，銷售成本中佔比最大的是藥品採購相關的採購成本。採購成本的波動（包括供應商定價變動、產品組合調整及存貨減值）會對我們的毛利及整體財務表現造成影響。

相較於對銷售成本的控制能力，我們對營運開支的有效控制能力對盈利能力的影響更大。勞工成本是整體營運開支的重要組成部分。此外，為激勵並獎勵對本集團發展有貢獻的合資格

風險因素

人士，我們已採用[編纂]前股份激勵計劃。根據該等股份計劃進行以股份為基礎的支付所產生的費用，可能會增加未來的營運開支。我們無法向閣下保證勞工成本不會進一步上升。倘我們未能有效管理我們的銷售成本及營運開支，可能會對我們的經營業績及財務狀況產生重大不利影響。

藥物產品的開發過程通常是漫長、成本高昂且結果不確定，我們無法保證正在開發的候選產品將能獲得監管機構的批准。

截至最後實際可行日期，我們在中國有一款主要候選產品處於臨床階段。在我們開始商業化該候選產品之前，我們必須先獲得國家藥監局的監管批准。對候選藥物產品有全面及嚴格的審查程序；因此，藥物產品的開發和獲得監管批准的過程通常是漫長、成本高昂且結果不確定。

醫藥產品的市場批准通常取決於臨床試驗的成功完成，而臨床試驗成本高昂、設計困難且可能需要多年時間方能完成。臨床試驗的啟動須根據與國家藥監局的持續討論最終確定試驗設計。啟動後，臨床試驗可能因我們無法控制的各種原因而由我們、機構審查委員會（「IRB」）、倫理委員會、數據安全監察委員會或國家藥監局暫停或終止。具體而言，我們的候選產品可能因多種原因而延遲獲得或未能獲得監管批准，包括患者招募不足或慢於預期、無法確定並維持足夠數量的試驗中心、未能向國家藥監局或其他相關監管機構證明候選產品對其擬定適應症安全有效、合約研究組織（「CRO」）或研究人員未能遵守《臨床試驗質量管理規範》（「GCP」）要求，以及監管機構的反饋意見或臨床試驗結果可能要求修改試驗方案或使我們的臨床數據不足以支持獲批。

即使我們的候選產品在早期臨床試驗中顯示出良好的結果，我們也無法向閣下保證後期臨床試驗的結果將足以支持我們候選產品的持續開發。此外，早期臨床試驗的結果可能無法預測後期臨床試驗的成功，臨床試驗的中期結果也不一定能預測最終結果。該等安全性及／或功效結果的可變性可能由許多因素引起，包括方案中闡述的試驗程序的變化、患者群體的規模及類型的差異（包括遺傳差異、患者對給藥方案的依從性及其他試驗方案的遵守情況）以及臨床試驗參與者的退出率。臨床數據亦經常容易受到不同解釋和分析的影響，許多公司雖認為其候選產品在臨床試驗中表現良好，其候選產品仍然未能獲得監管機構的批准。我們無法向閣下保證我們的任何候選產品（無論其是否已取得有利的早期結果或有利的海外臨床試驗結果）將在中國的後期臨床試驗階段或臨床後試驗中取得類似的成功。

倘我們在臨床開發或獲得監管批准方面出現延遲，我們的藥物開發成本將增加，且競爭對手可能在我們之前將產品推向市場，從而損害我們成功商業化候選產品的能力。此外，若臨床試驗結果不理想或引發安全性擔憂，則候選產品獲批的標示範圍可能比預期更窄，或批准可能以開展上市後臨床試驗為條件。我們還可能被要求增加標籤說明（如黑框警告或禁忌症），或制定風險管理計劃以降低風險。基於上述原因，我們無法向閣下保證我們的候選產品能夠成功完成開發流程或成為具商業可行性的產品，任何該等失敗均可能對我們的業務、前景、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

風險因素

我們於截至2023年及2025年12月31日止年度產生淨虧損。

截至2023年及2025年12月31日止年度，我們的淨虧損分別為人民幣17.0百萬元及人民幣79.0百萬元。我們於2023年出現淨虧損，主要是由於大量銷售及分銷以及行政開支、融資成本以及向投資者發行的金融工具的公允價值變動及其他開支的影響。我們於2025年出現淨虧損，主要是由於向投資者發行的金融工具公允價值變動的影響。

此外，我們於2024年錄得淨利潤人民幣8.6百萬元，部分原因為於2024年確認了一筆因向第三方轉讓某藥品的產品權而產生的一次性收益收入（計入其他收入及收益）人民幣27.5百萬元。該收益收入屬非經常性性質。

我們未來的盈利能力將取決於多種因素，包括我們現有業務的擴張及表現、競爭格局、客戶偏好以及宏觀經濟和監管環境。我們的收入增長可能不足以抵銷成本及開支的增長，且我們可能繼續產生虧損，亦無法向閣下保證我們最終將實現預期的盈利能力。此外，經營現金流出淨額可能削弱我們進行必要資本開支的能力，限制我們的運營靈活性，並對我們滿足流動性需求的能力造成不利影響。倘我們無法維持充足的營運資金，則可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

於往績記錄期間，我們錄得負債淨額及流動負債淨額。

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別錄得負債淨額人民幣530.8百萬元、人民幣532.1百萬元及人民幣489.9百萬元。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們亦錄得流動負債淨額，分別為人民幣793.9百萬元、人民幣854.5百萬元及人民幣869.1百萬元，主要是由於投資者工具，以及我們依賴銀行借款為我們的運營及收購提供資金。有關進一步詳情，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」。我們無法保證未來不會出現負債淨額或流動負債淨額狀況。倘我們繼續錄得流動負債淨額或負債淨額，我們可能面臨流動資金風險，這可能會限制我們作出必要資本開支或開發業務機會的能力，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。

未能維持最優存貨水平可能會增加我們的存貨持有成本。

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的存貨分別為人民幣146.6百萬元、人民幣180.7百萬元及人民幣302.0百萬元。我們的存貨週轉天數於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度分別為228天、239天及137天。有關進一步詳情，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」。倘我們未能準確預估我們的產品以及我們銷售及／或推廣的第三方產品的銷量或物料消耗量，我們可能會因存貨滯銷等原因導致我們的產品、我們銷售及／或推廣的第三方產品或物料庫存過量積壓，進而面臨更高的存貨風險。我們所銷售產品的市場需求若出現意外下滑，可能導致存貨過剩或過時，且我們可能被迫通過折扣方式處理滯銷存貨，進而可能對我們的財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們的過往經營及財務表現未必能反映我們的未來表現，且我們日後未必能維持類似增長。

於往績記錄期間，我們實現了穩健的財務增長。我們的收入由截至2023年12月31日止年度的人民幣887.4百萬元增加至截至2024年12月31日止年度的人民幣901.8百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日止年度的人民幣1,680.0百萬元。然而，閣下不應依賴任何前期的收入增長

風險因素

作為我們未來表現的指標，因為我們的運營及財務增長不一定代表我們未來可能取得的業績。有多種因素會影響我們的業績及增長，包括整體經濟、市場對我們的產品及我們銷售及／或推廣的第三方產品的認可度、有競爭力的產品及技術以及定價壓力，其中許多因素超出了我們的控制範圍。我們無法向閣下保證我們將能夠維持與過往相同的增長速率，或避免日後出現任何下滑。

我們的產品及候選產品以及我們銷售及／或推廣的第三方產品可能引發不良副作用或其他不良事件。

我們的產品、候選產品及我們銷售及／或推廣的第三方產品的使用可能與副作用或不良事件相關，該等副作用或不良事件可能在任何時候(包括在臨床試驗期間或商業化之後)被發現。由於臨床試驗僅評估潛在患者群體中的樣本群體且持續時間有限，只有在顯著更大規模的患者群體接觸產品後，才可能發現嚴重的副作用。若識別出不良副作用，監管機構可能撤銷或限制現有批准，增加額外的標籤要求、警告或限制，要求我們制定風險評估及緩解計劃，或撤銷相關產品或生產設施的批准。我們亦可能面臨監管調查、政府執法行動以及更頻繁或更嚴格的監管檢查。此外，我們可能決定或被要求將此類產品從市場中撤下或召回，且我們可能因對患者造成的損害而被起訴並承擔責任。上述任何情況均可能導致巨額成本、負面輿論及聲譽損害。

倘我們的產品以及我們銷售及／或推廣的第三方產品引發任何嚴重不良事件，我們無法向閣下保證能夠及時解決該等事件，令國家藥監局或任何其他相關監管機構滿意，或根本無法解決該等不良事件。此外，監管機構可能要求我們在規定時限內，將涉及候選產品的特定不良醫療事件信息，交叉上報至其他司法權區的相關監管機構。倘我們因任何原因未能及時履行此類報告義務，我們可能會面臨監管機構的紀律處分或其他措施，包括刑事責任、民事處罰、產品查封，及／或未來候選產品的審批或核准延誤。

鑒於我們業務的性質，我們面臨產品責任索賠的風險，有關索賠指控我們的產品以及我們銷售及／或推廣的第三方產品已經或可能導致不安全狀況或對患者造成傷害。我們還可能面臨其他責任訴訟，例如侵權或監管索賠。該等訴訟的辯護成本可能高昂，可能導致超出任何適用保險限額的重大損害賠償，造成減少銷售額，並分散管理層的時間、注意力及資源。即使索賠毫無根據，也可能令我們面臨負面輿論，損害我們的聲譽，並導致我們承擔巨額法律費用。

此外，產品可能存在超說明書使用的情況。儘管國家藥監局及其他監管機構積極執行禁止推廣超說明書使用的法律法規，但醫藥產品仍有可能存在在未獲相關主管部門批准的患者群體、劑量或劑型下處方的風險。該類超說明書使用情況可能導致相關產品療效減弱或完全失效，並可能引發不良事件，進而導致負面輿論，嚴重損害我們的聲譽、品牌、商業運營及財務狀況。上述任何負面發展均可能導致我們無法為受影響的候選產品獲取或維持監管批准或市場認可，即便獲得批准，也可能大幅增加其商業化成本，進而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

風險因素

倘我們的產品或我們銷售及／或推廣的第三方產品未按照必要的質量標準生產，可能會損害我們的業務與聲譽，且可能對我們的收入及盈利能力產生不利影響。

我們的產品及生產工藝須符合特定的質量標準。由於諸多因素(包括生產錯誤、技術或機械故障、人為失誤或質量控制人員的瀆職行為、第三方篡改以及原材料質量問題)在很大程度上超出我們的控制範圍，我們可能無法發現或修復產品缺陷。此外，在擴大產能或收購其他製藥公司時，我們可能無法在不產生巨額成本的情況下確保現有及新設施的產品質量保持一致。

未能檢測出質量缺陷或防止缺陷產品到達最終用戶手中，可能導致患者受傷或死亡、產品召回或撤回、許可證被吊銷、監管罰款、產品責任或其他問題，從而嚴重損害我們的聲譽及業務，並對我們的收入及盈利能力產生重大不利影響。我們對我們銷售及／或推廣的第三方產品的質量控制亦較為有限。若該等產品被發現存在缺陷或未按照必要的質量標準生產，我們的聲譽及業務可能受到損害，且我們可能承擔相應責任，從而對我們的經營業績產生重大不利影響。

倘我們的生產設施遭遇嚴重中斷，或在產品生產過程中出現問題，我們的業務及經營業績可能會受到不利影響。

我們生產設施的持續運營可能會因諸多在很大程度上超出我們的控制範圍的因素而嚴重中斷，該等因素包括自然災害、火災、停電、機械故障、恐怖襲擊、執照或許可證喪失、政府規劃變更及監管政策變動。生產過程中亦可能出現問題，原因包括設備故障、未遵循特定規程、原材料問題，或生產設施建設或擴建相關的延誤。若我們的生產嚴重中斷，我們可能無法及時且具成本效益地替換受影響的設備或存貨，或尋得替代生產安排，且我們的保險覆蓋範圍可能不足以彌補該等損失。因此，生產設施的任何重大中斷均可能阻礙我們履行合約義務或滿足市場需求，並可能對我們的業務、收入及盈利能力造成不利影響。

倘我們未能擴大產能，我們的業務前景可能會受到不利影響。

我們計劃通過新建生產設施、新生產車間及新生產線來擴大產能。更多詳情請參閱「業務—我們產品的生產、採購及庫存—生產設施」。然而，我們能否成功實施擴張計劃以提升產能，受制於多項風險與不確定性，包括但不限於：我們能否為新生產設施、生產車間及生產線的建設與運營獲取必要的許可證、執照及批准；建設延誤與設備採購延誤的風險；以及我們能否及時招聘足夠數量的合格人員以支撐產能提升。因此，無法保證我們能按預期方式擴大產能，或根本無法擴大產能。倘未能擴大產能，我們可能無法把握產品需求的潛在增長機遇，上述任一情況均可能對我們的經營業績及業務前景產生不利影響。此外，我們的產能擴張計劃需要大量資本投入，且擴張計劃的實際成本可能超出初始估算，這可能會對我們的支出回報率產生不利影響。擴張計劃還可能增加我們的運營成本(如更高的人員成本、折舊及公用事業成本)，進而可能對我們的經營業績及財務狀況產生不利影響。

風險因素

我們的抗流感產品達菲®受季節性影響。

業務的季節性主要由流感季驅動，在此期間抗流感產品達菲®的需求往往會增加，通常在11月至次年3月達到高峰，而其他產品通常無明顯季節性波動。我們銷售達菲®的收入於2024年及2025年分別為人民幣103.7百萬元及人民幣481.0百萬元，佔各年度總收入的11.5%至約28.6%。

我們預計達菲®銷售日後仍將持續受季節性影響。然而，我們過去經歷的季節性趨勢未必可反映或預示我們未來的經營業績。流感爆發的時機及嚴重程度本身難以預測，且各年間可能存在顯著差異。若未能預見季節性需求模式並相應管理存貨水平，可能導致存貨撇減過度或供應短缺。達菲®銷售因季節性而產生的波動可能對我們的經營業績、業務、財務狀況及前景的可預測性產生重大不利影響。

我們已委託第三方開展臨床試驗的部分工作。

作為行業慣例，我們已委託並計劃繼續委託第三方CRO、研究人員及醫院，以監查及開展我們在研臨床項目的部分工作。將此類職能外包存在第三方可能未按我們的標準執行、未能及時產出結果，或完全未能履約的風險。

我們委託的CRO、研究人員及醫院的工作人員並非我們的僱員，我們無法控制彼等是否為我們的在研臨床項目投入充足的時間、資源及監管。儘管如此，我們仍有責任確保開展的每項研究均遵循適用的方案及法律、監管與科學標準。監管機構會通過對試驗申辦方、研究人員及試驗機構的定期檢查來落實這些要求；我們委託第三方開展臨床試驗無法免除我們自身的監管責任。倘我們或任何CRO、研究人員或醫院未遵守適用的GCP要求，臨床試驗中產生的數據可能被認定為不可靠。

此外，我們可能無法以可接受的條款與潛在CRO、研究人員或醫院達成協議，協議條款需經過大量談判，且各方之間可能存在顯著差異。同時，我們使用第三方服務提供商還需向其披露專有信息，這可能增加信息被盜用的風險。倘CRO、研究人員或醫院未能成功履行其合約責任或義務，或未如期完成工作，我們的臨床試驗可能被延長、延誤或終止。倘我們與任一第三方服務提供商的關係終止，我們可能無法及時與替代服務提供商達成協議，或無法以商業上合理的條款達成協議，且我們可能無法按預期推進臨床研發進度。上述任一情況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。

我們的收入集中於少數主要客戶，這可能使我們面臨客戶集中風險。

於2023年、2024年及2025年，我們於往績記錄期間各年度的五大客戶合計所得收入分別為人民幣486.8百萬元、人民幣539.0百萬元及人民幣972.8百萬元，佔各年度總收入的比例分別為54.8%、59.8%及57.9%。於同年度，我們各年度的最大客戶所得收入分別為人民幣159.7百萬元、人民幣170.4百萬元及人民幣369.1百萬元，佔各年度總收入的比例分別為18.0%、18.9%及22.0%。請參閱「業務 — 主要客戶及供應商 — 主要客戶」。我們的持續成功要求我們維持現有客戶。除

風險因素

自身經營表現外，諸多因素都可能導致客戶流失或業務量縮減。我們無法向閣下保證我們將繼續與該等客戶保持現有水平的業務合作，甚至無法保證繼續維持合作關係。失去任何主要客戶或彼等對我們產品或服務的採購大幅減少可能會對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

我們依賴的供應商數量有限，這可能使我們面臨供應商集中風險。

於2023年、2024年及2025年，我們於往績記錄期間各年度的五大供應商合計採購額分別為人民幣317.6百萬元、人民幣230.6百萬元及人民幣832.8百萬元，佔各年度總採購額的比例分別為65.4%、61.9%及81.1%。於同年度，我們各年度的最大供應商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，佔各年度總採購額的比例分別為25.4%、25.2%及44.5%。進一步詳情請參閱本文件「業務 — 主要客戶及供應商 — 主要供應商」。我們認為我們與現有供應商關係穩定。然而，供應商的營運穩定性及業務策略超出我們的控制範圍，我們無法向閣下保證我們將能夠維持與該等供應商的穩定關係。倘我們的任何主要供應商終止與我們的業務關係，我們可能難以物色可按我們可接受的條款提供替代產品的替代者。倘發生此類情況，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到不利影響。

我們在中國利用藥品的能力取決於我們從第三方收購、許可或再許可的權利，而該等安排使我們受限於詳細的條款及條件。

我們當前及未來的產品依賴於從第三方獲得或取得許可的獨家權利，以在指定區域內開發、生產、經銷、推廣及銷售相關藥物。若我們的許可方未能盡職盡責地申請、維持、執行或捍衛許可給我們的權利(包括重大專利權)，我們可能無法實現該等安排的預期收益。例如，獨家權利可能被削弱、終止或成功受到挑戰，從而可能加速仿製藥或生物類似藥進入市場，並增加訴訟風險及成本。此外，我們的許可方可能依賴於第三方顧問、合作者或資源，因此未必是所許可權利的唯一所有人。若其他第三方保留所有權或權利，彼等可能將該等權利授予我們的競爭對手，使其能夠推廣同等的產品及技術。若我們的許可方未能從該等第三方處獲取充分的權利，我們可能需以不利條款獲取額外權利，被迫推遲項目，或無法開發相關藥物，並可能面臨侵權或侵佔索賠。這可能會對我們的競爭地位、業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

我們及我們的知識產權許可人可能面臨知識產權侵權、盜用索賠或其他法律質疑，這可能導致我們產生高額開支、支付巨額賠償金，並可能延誤或阻礙我們銷售產品或使用候選產品或未來產品中所包含的技術。

我們可能不時面臨索賠，指稱我們的候選產品及運營活動侵犯、盜用或侵害了他人擁有的知識產權。在管線開發過程中，我們或我們的知識產權許可人面臨專利侵權的不確定性，這是因為我們或我們的知識產權許可人可能未能識別、或未來可能無法識別第三方持有的、覆蓋我們候選產品或其擬定治療用途的相關專利或專利申請。此外，專利所有權獲授時的具體範圍可能與申請階段不同，因此，我們無法確保我們的候選產品日後不會侵犯已發佈的專利。

鑒於製藥行業的性質，我們在日常業務過程中可能面臨知識產權侵權或侵佔索賠。提起此類索賠的法律門檻較低，即使是勝訴可能性較低的索賠，也可能需要投入大量資源進行抗辯。我們亦可能因第三方合作夥伴(包括供應商)涉嫌侵權而面臨索賠。該等索賠，無論最終結果如何，均具有複雜性、耗時長、成本高的特點，並可能損害我們的聲譽及市場地位。知識產權訴訟或

風險因素

爭議可能要求我們停止開發、生產或銷售包含被質疑知識產權的產品；停止使用及註冊某些名稱、商標或品牌；從被侵犯的知識產權權利人處獲取許可（該等許可未必能以商業上合理的條款獲得，或根本無法獲得）。任何有關知識產權的糾紛或訴訟（不論結果或理據）均可能導致巨額成本及開支、負面輿論或管理層資源分散，而任何一種情況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。

我們所依賴的知識產權保護形式可能並不充分。

我們依賴中國的商標、商業秘密及其他知識產權法律，以及各許可方擁有的知識產權，以保護我們的產品及競爭地位。然而，該等保護未必具有商業意義。我們許可方擁有的知識產權可能受到質疑，從而可能導致該等權利被宣告無效或認定無法執行。我們無法向閣下保證，我們將成功獲得額外的知識產權保護，或針對未經授權使用者成功行使我們的權利。

我們還依賴未註冊的專有權利（包括技術訣竅及商業秘密），並與僱員及相關第三方訂立保密協議以保護該等信息。然而，該等協議未必能有效防止未經授權的披露。不受該等協議約束的第三方可能獲取我們的商業秘密，而其他方可能獨立開發出實質相似的技術訣竅或技術。競爭對手任何未經授權披露或使用我們知識產權的行為，均可能削弱或消除我們的競爭優勢，並對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

非法及／或平行進口及假冒藥品可能會削減對我們未來獲批候選產品的需求，並可能會對我們的聲譽及業務產生負面影響。

從價格較低的國家非法進口競爭產品可能對我們未來獲批的候選產品的需求及盈利能力產生不利影響。儘管根據中國現行法律，未經批准的境外進口屬於非法行為，但非法進口及跨境平行進口仍可能持續發生或增加，從而損害銷售並對定價造成商業壓力。此外，政府主管部門或會批准我們未來獲批產品的低價版本或競爭產品，上述任一情況均可能對我們的業務產生重大不利影響。

在中國等發展中市場，產品管控與執法體系或不足以杜絕仿製我們的產品以及我們銷售及／或推廣的第三方產品的假冒醫藥產品生產與銷售行為。由於假冒產品通常外觀相似但售價更低，可能迅速侵蝕我們未來獲批候選產品的需求。此外，假冒產品可能引發嚴重健康後果，而透過未經授權渠道銷售的假冒或盜竊產品亦可能對我們的聲譽及業務造成損害。

我們的產品以及我們銷售及／或推廣的第三方產品與物料在儲存和運輸過程中可能會受損。

當暴露於不利環境條件或存儲運輸不當時，我們的藥品及相關物料可能變得無法使用或使用不安全。倘我們或任何相關第三方未能為我們的原材料、半成品及包裝材料、我們的產品以及我們銷售及／或推廣的第三方產品或候選產品提供並維持規範的儲存與運輸條件，該等物品可能會不適用於後續使用而需重新訂購，這不僅可能成本高昂，還可能延誤我們的經營活動，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。

風險因素

未能挽留高級管理層及主要人員可能嚴重干擾我們的業務及發展。

我們的成功依賴高級管理層及包括業務發展團隊在內的主要人員的持續服務。倘我們流失任何高級管理層，我們可能無法物色、招募及培訓合適的合資格替代人員，並可能就招聘及培訓新人員花費額外開支及時間，從而可能嚴重干擾我們的業務及發展。此外，倘彼等任何一人離職，我們都可能無法成功執行該等條文。上述任何發展態勢均可能會嚴重干擾我們的業務及發展。

我們或無法有效管理預期的增長或執行增長策略。

我們的增長戰略包括持續強化產品組合、推進臨床開發、提升生產與商業化能力，以及完善人才招聘與管理。進一步詳情請參閱「業務 — 我們的戰略」。執行有關策略已耗費且將繼續耗費大量資本及其他資源。此外，管理我們的增長及執行我們的增長戰略要求我們具備一系列能力，其中包括在競爭激烈的醫藥行業中持續創新並開發先進技術、有效協調與整合不同地區的設施及團隊、成功招聘及培訓員工、有效的成本控制、充裕的流動資金、高效的財務與管理控制、豐富的營銷及客戶支持活動、有效的質量控制以及通過供應商管理提升議價能力。倘我們未能執行增長戰略或未能實現預期增長，可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

倘我們的僱員或經銷商從事或被視為從事不當或違規行為，包括貪腐行為、不適當推廣我們的產品或我們銷售及／或推廣的第三方產品，或洩漏機密數據，可能會損害我們的業務及聲譽，並可能使我們面臨監管機構調查、處罰或負面後果的風險。

我們對僱員或經銷商與醫院、其他醫療機構、藥房及醫療專業人士的互動控制有限，其可能試圖通過構成違反中國及其他相關司法權區反貪污及其他相關法律的方式提高銷量。儘管我們已實施針對貪污及賄賂的具體措施，但無法保證我們能夠完全防止僱員或經銷商從事該等行為。若我們的僱員或經銷商從事貪污或其他不當行為，我們可能須承擔責任，並面臨監管調查、處罰、吊銷經營牌照及許可證，甚至刑事責任，且我們的聲譽、銷售活動及業務前景可能受到重大不利影響。

根據原中國國家衛生和計劃生育委員會 — 其職能自此並入新成立的中國國家衛生健康委員會（「**國家衛健委**」）於2013年12月25日頒佈並於2014年3月1日生效的《關於建立醫藥購銷領域商業賄賂不良記錄的規定》，倘若我們捲入商業賄賂的刑事、調查或行政程序，我們將會被相關政府當局列入商業賄賂不良記錄，其結果是自列入商業賄賂不良記錄發佈當日起兩年內，(i)於相關省份內的公立醫療機構或接受財政補貼的醫療衛生機構不得購買我們的產品，及(ii)於其他省份接受財政補貼的公立醫療機構及醫療衛生機構於集中招標程序將我們產品的評分作減分處理。

風險因素

有關更多詳情，請參閱「監管概覽 — 有關反賄賂的法律法規」。我們必須在與商業夥伴（包括某些協作夥伴及第三方產品製造商）訂立協議時遵守反腐及保密要求。我們違反該等要求，或我們的業務夥伴違反保密要求，或我們的僱員違反不披露、不競爭及不招攬條款，均可能引致負面後果，包括支付罰款及終止協議，這可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及盈利能力造成重大不利影響。

我們無法完全控制經銷商，經銷商可能違反彼等與我們訂立的協議。

根據中國製藥行業的慣例，我們已委聘經銷商向醫院及零售藥店交付我們的產品。

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別擁有由173家、237家及241家經銷商組成的廣泛經銷網絡。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們通過經銷渠道進行的銷售分別約佔我們醫藥產品銷售收入的86.9%、93.5%及95.3%。

就收入確認而言，我們的經銷商即為我們的客戶，而我們與彼等之間為買賣關係。於我們的產品交付及驗收後，所有權的所有重大風險及報酬均已轉移至彼等，而我們不再保留任何所有權權益。我們的經銷商獨立地將該等產品轉售予其客戶，該等客戶與我們並無合約關係，亦不受我們控制或監督。儘管我們的收入最終由醫院、藥房及患者的終端市場需求（而非任何個別經銷商的購買決策）所驅動，但我們的經銷網絡任何中斷均可能削弱我們觸達該等終端客戶的能力，並對我們的收入造成不利影響。

然而，儘管我們相信，倘現有經銷商未能有效履行其責任，我們可輕易物色替代經銷商，但我們無法完全控制經銷商，其可能無法按我們預期的方式經銷我們的產品。例如，我們的經銷商可能未能及時向我們付款，或違反我們與其的協議，包括未能履行其轉售我們產品的責任。此外，集中採購計劃的持續實施、國家醫保目錄的調整以及醫療保險成本控制措施可能改變醫院層面的處方模式及採購量，這進而可能對我們經銷商客戶的採購行為造成不利影響。由於在中國實施「兩票制」，一般而言，我們的經銷商在法律上被禁止委聘下級經銷商向公立醫療機構經銷我們的產品，這對經銷商選取、區域覆蓋策略及經銷管理提出了更嚴格的合規要求。我們對私立醫療機構及零售渠道中的下級經銷安排能見度有限。

經銷商任何違反或涉嫌違反經銷協議或任何適用法律法規的行為，均可能導致我們的聲譽受損、使我們承擔責任、破壞我們的經銷網絡，並對我們產品的質量產生負面公眾觀感。我們與經銷商關係的任何重大中斷或惡化均可能導致我們的收入大幅下降，並可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

未能取得或重續我們業務所需的若干批准、執照、許可證及證書可能會對我們造成重大不利影響。

我們須取得及維持多項批准、執照、許可證及證書以運營業務。若未能取得或維持有關批准，可能招致執法行動，包括勒令停止營運或實施耗費高昂的整改措施。部分該等批准須定期續期及／或重新評估，且適用標準可能不時變更。我們無法向閣下保證，我們將在到期時成功續期該等批准。此外，若現行法律的解釋或執行方式發生變更，或新法規出台，要求我們取得先前無需取得的額外批准，我們無法向閣下保證我們將成功取得該等批准，這可能限制我們獲准從事的業務活動，並制約我們的產品開發及創收能力。任何該等進展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

我們面臨與無形資產及商譽有關的減值虧損風險。

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的商譽分別為人民幣8.9百萬元、人民幣8.9百萬元及人民幣8.9百萬元。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的其他無形資產分別為人民幣208.3百萬元、人民幣354.8百萬元及人民幣359.6百萬元，主要指經銷及推廣權。我們的商譽每年進行減值測試，或倘有事件或情況變動顯示彼等可能出現減值，則更頻密地進行測試。我們的無形資產於需要時進行減值測試。此外，我們在評估無形資產及商譽的價值時作出若干假設，包括有關減值測試的假設。該等假設存在固有不确定性。我們無法向閣下保證我們的評估將會被證明為正確。我們假設的任何該等變動可能要求我們重新評估無形資產及商譽，從而可能導致減值虧損。無形資產及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，進而可能限制我們日後獲得融資的能力。有關無形資產及商譽減值評估方法的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註2.3及附註15。

我們面臨貿易應收款項及應收票據以及預付款項的信貸風險。

於往績記錄期間，我們並未產生任何壞賬。然而，我們無法保證未來不會出現壞賬。

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的貿易應收款項及應收票據為人民幣136.9百萬元、人民幣190.3百萬元及人民幣231.4百萬元。於往績記錄期間，我們的貿易應收款項及應收票據週轉天數分別為87天、55天及45天。因此，我們在收取該等結餘時面臨信貸風險。如果應付我們的大額款項未能按時結清或出現重大減值，則將會對我們的業績、流動性及盈利能力產生不利影響。任何該等客戶或供應商的破產或信貸狀況惡化亦可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

我們的保險範圍有限，任何超出保險範圍的索賠均可能導致我們承擔高額費用並分散資源。

我們持有我們認為符合我們經營所在司法權區行業規範的保險範圍，例如國際及國內運輸期間貨物運輸的開放式保險、涵蓋候選產品臨床試驗中不良事件的保險及財產損失保險。如有必要，我們可能會考慮購買產品責任保險，以解決候選產品商業化後來自第三方的任何潛在產品責任索賠。然而，我們的保險範圍可能不足以涵蓋與上述有關的任何該等索償，或該等索償可能被排除在保險範圍之外，從而可能導致我們產生大量成本及資源轉移，而該等事故的發生可能導致我們的保險費增加。

有關我們、控股股東、董事或管理層的負面消息或報導可能對我們的聲譽、業務及增長前景產生不利影響。

有關我們、控股股東、董事、管理層或聯屬人士的任何負面消息或報導(即使被證明失實)均可能對我們的聲譽、業務及增長前景產生不利影響。我們無法向閣下保證，有關我們或任何聯屬公司或任何共享有關名稱的實體的負面報導將不會損害我們的品牌形象。鑒於我們處於一個專門的行業及市場，負面報導及口碑會迅速流傳並對我們與第三方的關係產生負面影響，由此可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

風險因素

我們在經營業務過程中可能會處理個人信息，因此需遵守患者隱私相關法規。

我們可能須遵守我們開展業務或臨床試驗所在司法權區的患者私隱法規。我們營運所在的司法權區有多項保護個體可識別患者健康資料(包括患者記錄)機密性以及限制使用及透露該獲保護資料的法律。當地法律法規可令我們承受監管機構採取強制執行行動及調查的風險，倘我們或我們的供應商的資料保安工作失效，則可能導致我們承受監管處罰及重大法律責任。該等數據保護及隱私法律制度不斷演變，並可能導致公眾監督持續升級、執法及制裁力度加強以及合規成本增加。

中國的監管機構已經實施並正在考慮多項有關數據保護的立法及監管建議。例如，《中華人民共和國網絡安全法》於2017年6月生效，為「網絡運營商」(指網絡的所有者或管理者以及網絡服務提供商)創建了中國第一個國家級數據保護。《中華人民共和國數據安全法》，於2021年9月生效，規定了對可能影響國家安全的數據活動的安全審查程序。《中華人民共和國個人信息保護法》(「個人信息保護法」)，自2021年11月起生效，規定了個人信息處理者可以處理個人信息的情況以及此類情況的要求。個人信息保護法明確了個人信息的適用範圍、個人信息及敏感個人信息的定義、個人信息處理的法律依據、告知及同意的基本要求以及個人信息跨境轉移的合規途徑等。

確定受保護信息的處理是否符合適用的隱私及其他標準以及我們的合約義務，可能需要複雜的事實及統計分析，並且可能會受到不斷變化的解釋。任何不當處理、訪問、違反或丟失信息都可能導致法律索賠或訴訟、聲譽損害以及保護信息的法律規定的責任，這可能對我們的業務、財務狀況和經營業績產生重大不利影響。

我們可能會捲入訴訟、法律糾紛、申索或行政訴訟，解決該等問題可能代價高昂且耗時。

在日常業務過程中或在政府或監管機構的執法活動中，我們可能會不時面臨法律訴訟及申索。任何牽涉我們的訴訟或程序均可能導致巨額成本，並分散管理層的注意力及資源。此外，任何最初並不重大的訴訟、法律糾紛、申索或行政程序均可能因個案的事實及情況的變化、損失的可能性、爭議金額及相關方等因素而升級成為對我們而言屬重要的事件。我們的保險可能無法彌補對我們提出的申索，無法提供足夠的賠付款項來支付解決有關申索的所有費用，或無法繼續按我們可接受的條款向我們提供保險。

我們須遵守環境保護、健康及安全方面的法律及法規，亦可能須承受有關合規及責任的潛在成本，包括意外污染、生物災害或人員受傷的後果。

我們的業務運營須遵守國家和地方有關環境保護及健康安全的法律法規。我們無法完全消除運營過程中發生意外污染或接觸生物危害的風險。由於該等法律法規可能發生變化，且可能採納更嚴格的要求，我們可能難以遵守或準確預測遵守該等法律法規的潛在高昂成本，這可能

風險因素

導致我們收到整改令、面臨巨額罰款以及業務運營暫停或終止，任何該等情形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。

於往績記錄期間，我們委聘第三方人力資源機構為多名僱員繳納社會保險及住房公積金。

我們須遵守中國及我們營運所在其他司法權區的各项勞動相關法律及法規。例如，中國法律及法規要求我們參與各種政府主辦的僱員福利計劃。該等福利計劃包括社會保險、住房公積金及其他福利性質的付款義務。有關詳情，請參閱「監管概覽 — 有關勞動保護的法律法規 — 社會保險及住房公積金」。於往績記錄期間，我們委聘第三方人力資源機構為多名僱員繳納社會保險及住房公積金。倘第三方人力資源機構未能為相關僱員足額及／或及時支付社會保險或住房公積金，或倘有關安排的有效性受到中國主管機關質疑，我們可能須繳納額外供款、滯納金及／或相關中國主管機關的罰款。我們亦可能因該等安排與相關僱員產生潛在勞資糾紛。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，有關監管部門未曾對我們的社會保險及住房公積金供款作出任何行政罰款，我們亦未收到有關此事的任何整改令。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們並不知悉有任何僱員就我們的社會保險及住房公積金政策提出的任何重大投訴。

直至最後實際可行日期，中國子公司的所有正式僱員均已與其各自的僱用實體訂立書面勞動合約，且中國子公司已自行為該等所有僱員辦理參加社會保險及住房公積金計劃。我們的中國法律顧問確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，本公司及其中國子公司並無因遵守《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）》（於2025年9月生效）而受到任何主管機關的任何法律程序或處罰。更多詳情請參閱「業務 — 法律訴訟及合規 — 社會保險及住房公積金」一節。

我們依賴於面臨某些風險（包括網絡安全風險）的信息技術及其他基礎設施。

我們依賴各種信息技術及自動化操作系統來管理或支持我們的運營，包括保護我們的知識產權。該等系統的正常運作對我們業務的有效營運及管理至關重要。此外，由於技術變更或業務增長，該等系統或需進行修改或升級。該等變動可能成本高昂且對我們的運營造成干擾，並可能對管理時間構成重大負擔。我們的系統及第三方提供商的系統可能容易受到我們無法控制的情況所導致的損壞或中斷，例如災難性事件、停電、自然災害、計算機系統或網絡故障、病毒或惡意軟件、物理或電子入侵、未經授權的訪問、網絡攻擊及盜竊。我們無法向閣下保證，我們為保障系統及電子信息而採取的措施及步驟是足夠的。我們系統的任何重大故障都可能導致機密信息未經授權的披露，並對我們的業務及經營業績造成不利影響。

風險因素

我們可能會遭受自然災害、衛生傳染病、戰爭或恐怖襲擊或其他我們無法控制的因素。

我們的業務可能受到自然災害(如洪水、地震、暴風雪、火災或旱災)、大範圍衛生傳染病(如SARS、COVID-19或其他傳染病)、電力或燃料短缺、信息管理系統故障，或潛在的戰爭及恐怖襲擊的威脅。該等事件的發生可能嚴重干擾我們的業務及運營，包括導致臨床試驗延遲、干擾我們的業務夥伴及CRO的運營，並對整體經濟造成不利影響。任何該等超出我們控制範圍的事件均可能給我們開展業務的地區帶來不確定性，並對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們面臨與國際貿易政策、地緣政治和貿易保護措施以及經濟或貿易制裁相關的風險。

我們遭受國際貿易政策、地緣政治及貿易保護措施及經濟或貿易制裁有關的風險，則會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。本集團成員公司於多個司法權區(包括中國內地、香港、日本、新加坡及瑞士)註冊及營運。該等跨境業務可能會受到國際貿易法規的重大不利影響，這可能會擾亂我們的供應鏈、影響我們產品的競爭地位或影響我們在若干國家或地區銷售產品的能力。

近年來，中美地緣政治緊張局勢等國際關係的複雜性，更帶來了新的挑戰。過去一段時間，兩國實施的關稅和其他貿易限制的水平和範圍都有很大波動。主要貿易夥伴已宣佈影響多個產品領域及司法權區(包括醫藥行業)的重大新關稅框架與貿易政策，與此同時，部分政府已宣佈或實施相應的報復性關稅及其他保護主義措施。此等發展形成了動態且不可預測的貿易格局，可能對我們業務、經營業績、財務狀況及前景造成不利影響。展望未來，相關關稅或其他貿易限制措施可能如何演變仍存在重大不確定性。

我們自日本、德國及美國等海外地區的全球製藥公司採購成品。例如，作為協和麒麟中國收購事項的一部分，我們自日本及中國的第三方供應商採購原材料(包括API及原材料)及輔料。我們的採購活動涉及多個司法權區，因而面臨較高地緣政治敏感性及監管審查風險。尤其，中日關係的週期性緊張及國際政治局勢的其他發展，可能對跨境供應鏈流動造成不利影響，導致交貨期延長、成本增加，或干擾我們營運所需的投入供應。此外，現有或潛在業務夥伴可能因中國與相關外國或地區關係變化而調整對我們的認知或合作意願。任何上述因素均可能對我們以商業可接受的條款或時限獲取投入及成品的能力造成不利影響，並可能導致部分市場出現供應短缺或缺貨情況。

中國政府持續鼓勵進口醫藥產品的國產替代。此政策導向或會加劇市場競爭，並可能影響我們進口產品的市場地位。類似的本地化或進口替代措施已針對我們部分藥品推進，包括鼓勵本土生產以獲取公立採購准入，或對基本藥物實施價格上限及參考定價的措施，且該等措施若進一步擴大，或會降低市場對我們進口產品組合的需求。

風險因素

各國政府亦已擴大可能直接或間接影響醫藥行業的出口管制、經濟制裁及其他與國家安全相關措施的適用範圍。不斷演變的出口管制、許可要求、經濟制裁及相關合規負擔導致營運成本上升及交易對手選擇靈活性降低。該等制度的任何擴大，或新增針對特定國家或產品的新限制措施，均可能干擾我們對投入及成品的採購、限制我們與特定交易對手進行交易的能力，並對業務營運造成不利影響。

美國與其他國家之間的貿易爭端、關稅、限制及其他政治緊張局勢，亦可能加劇包括通脹壓力、外匯波動、金融市場不穩定以及經濟衰退或下行在內的不利宏觀經濟狀況。儘管我們積極監測此等風險，任何長期的經濟衰退、貿易緊張局勢升級或國際對中國企業觀感惡化，均可能對我們業務、經營業績、財務狀況及前景造成重大不利影響。

與在中國開展業務有關的風險

我們受制於中國的政治、經濟及社會發展以及法律、規則及法規，而該等方面的任何變動均可能對我們造成重大影響。

我們的大部分業務、資產及營運均位於中國或源自我們在中國的活動，因此，我們的業務、財務狀況及經營業績在很大程度上受到中國經濟、政治、社會及監管環境的影響。中國政府已實施多項措施以鼓勵經濟發展，包括針對製藥行業特定經營者的政策，該等措施可能對我們產生不利影響。該等法規的任何變動、經濟波動或政治環境的變化均可能增加我們的成本並加劇我們面臨的法律及商業風險，上述任何因素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。

非居民企業轉讓中國居民企業股權受中國稅務機關監管。

於2015年2月3日，中國國家稅務總局發佈《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》（「**7號文**」）。本條例廢止了《關於加強非居民企業股權轉讓所得企業所得稅管理的通知》的部分規定（「**698號文**」）及澄清698號文的若干規則。中國國家稅務總局於2009年12月10日刊發698號文。

7號文就非居民企業間接轉讓中國居民企業的資產（包括股權）（「**中國應稅資產**」）提供全面指引，並加強中國稅務機關的審查。例如，當非居民企業轉讓直接或間接持有若干中國應課稅資產的海外控股公司的股權，且倘中國稅務機關認為該轉讓除逃避企業所得稅外並無合理商業目的，則7號文允許中國稅務機關將該間接轉讓中國應課稅資產重新分類為直接轉讓，並向非居民企業徵收10%的中國企業所得稅。7號文豁免該稅項，例如(i)非居民企業透過於公開市場收購及出售上市海外控股公司股份而間接轉讓中國應課稅資產產生收入，及(ii)非居民企業轉讓其直接持有的中國應課稅資產，而適用稅務條約或安排豁免該轉讓中國企業所得稅。目前尚不清楚7號文項下的任何豁免是否將適用於我們轉讓子公司的股份。倘中國稅務機關對該等活動徵收中國企業所得稅，閣下於我們股份的[編纂]價值可能會受到不利影響。

風險因素

閣下可能在向我們及我們的管理層送達法律程序文件及執行判決方面遇到困難。

我們的大部分營運子公司及大部分資產及其各自的資產均位於中國內地。因此，可能無法在中國內地以外向我們所有營運子公司及高級職員送達法律程序文件，或無法對我們位於中國內地的營運子公司或高級職員執行判決。特別是，中國並沒有與美國、英國、日本或許多其他國家簽訂相互執行法院判決的條約。

於2006年7月14日，中國內地與香港訂立《關於內地與香港特別行政區法院相互認可和執行當事人協議管轄的民商事案件判決的安排》或《安排》，據此，在民商事案件中，如果有香港法院作出的最終法院判決，並根據書面選擇法院協議要求支付款項，則當事人可以在中國內地申請認可及執行判決。同樣，在中國內地法院作出的最終判決中，如果有一方當事人根據書面選擇法院協議，要求在民商事案件中支付款項，可以申請在香港認可及執行判決。書面管轄協議指當事人在《安排》的生效日期後訂立的任何書面協議，其中明確指定某一香港法院或中國內地法院為對爭議擁有唯一司法管轄權的法院。於2019年1月18日，中國最高人民法院與香港特別行政區政府簽署《關於內地與香港特別行政區法院相互認可和執行民商事案件判決的安排》（「**新安排**」），旨在建立一個更加清楚及明確的機制，以在香港特別行政區與中國內地相互認可及執行更廣泛的民商事案件判決。新安排取消了雙邊承認及執行需要選擇法院協議的要求。新安排已取代該安排。

該安排在新安排於2024年1月29日生效後被取代，但仍然適用於新安排生效前簽訂的「書面法院選擇協議」。然而，新安排並不適用於若干民商事判決。此外，在中國內地認可及執行該等判決及仲裁裁決的任何申請的結果仍存在不確定因素。

人民幣匯率波動可能對我們的業務造成重大不利影響。

我們以人民幣進行大部分業務，人民幣為我們的報告貨幣。我們亦有美元、日圓、歐元及港元銀行結餘，以用於我們於中國內地以外的業務。人民幣兌美元、日圓、歐元、港元及其他貨幣的匯率可能受中國政府政策變動以及國際經濟及政治發展的影響。匯率波動可能會對我們的現金流量、收入、盈利及財務狀況的價值（換算或轉換為美元或港元（與美元掛鉤））產生不利影響。

有關貨幣兌換的規定可能會對 閣下的[編纂]價值產生不利影響，並且股息的支付受中國法律法規的限制。

人民幣可兌換為外幣及於若干情況下將外幣匯出中國內地均受到相關法律及法規限制。我們絕大部分未來收入預期將以人民幣計值，而我們將需要將人民幣兌換為外幣以向股份持有人

風險因素

派付股息(如有)。外幣供應短缺可能會限制我們匯寄充足外幣的能力以支付股息或以其他方式履行我們以外幣計值的義務的能力。

根據現行外匯法規，經常賬戶項目的支付，包括股息支付、利息支付以及交易開支，可以在無需經國家外匯管理局事先批准的情況下以外幣進行，惟需遵守若干程序規定。然而，倘將人民幣兌換為外幣並匯出中國內地以支付資本開支(如償還以外幣計值的銀行貸款)，則須經適當政府機關批准。此外，政府政策可能會限制使用外幣進行經常賬戶交易。倘我們未能獲取足夠外幣以滿足我們的貨幣需求，我們可能無法支付若干到期開支或以外幣支付股息。

我們未來的證券活動可能需要向中國證監會或其他監管機構備案，而我們無法預測我們是否能夠獲得該批准或完成該等備案。

於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》及五項配套解釋指引(統稱為「**境外上市試行辦法**」)，適用於境內公司在境外發行權益類股票、存託憑證、可轉換為權益類股票的公司債券及其他權益類證券並於2023年3月31日生效。根據《境外上市試行辦法》，在境外市場上市的，發行人應當在境外提交相關申請後三個工作日內指定境內主要經營主體向證監會備案。有關進一步詳情，請參閱本文件「監管概覽 — 有關併購規定與境外上市的法律法規」。此外，我們未來的融資活動及於其他證券交易所上市，以及私有化交易，亦可能須向中國證監會或其他監管機構提交申請。未能按《境外上市試行辦法》要求完成相關申請程序，或我們已完成的該等申請被撤銷，將使我們面臨中國證監會或其他監管機構的制裁，可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

有關[編纂]的風險

在[編纂]前，我們的股份並無現有[編纂]市場，閣下可能無法以高於或等於購股價的價格轉售股份，或根本無法轉售。

在[編纂]完成前，我們的股份並無[編纂]市場。我們已向聯交所申請批准股份[編纂]及[編纂]。然而，在聯交所[編纂]並不保證在完成[編纂]後會形成或維持一個活躍的股份[編纂]市場，亦不保證我們的股份[編纂]在[編纂]後不會下跌。[編纂]是本公司與[編纂](為其本身及代表[編纂])經磋商後釐定的結果，此價格未必能反映[編纂]完成後我們的股份[編纂][編纂]。我們的股份[編纂]可能於[編纂]完成後的任何時間跌低於[編纂]。

股份的[編纂]量及[編纂]可能波動，或會導致 閣下蒙受重大損失。

我們的股份[編纂]量及[編纂]可能波動，並可能因我們無法控制的各種因素而大幅波動，包括香港特別行政區、中國內地、美國及世界其他地區證券市場的整體市場狀況。具體而言，許多中國內地公司證券在香港上市，部分公司正在準備證券上市。其中部分公司在首次公開發售

風險因素

後經歷了顯著波動，包括股價大幅下跌。這些公司證券在發售時或之後的交易表現，可能會影響投資者對在港上市中國內地公司的整體情緒，因而可能影響我們股份的[編纂]表現。無論我們的實際經營表現如何，這些廣泛的市場及行業因素均可能對我們股份的[編纂]及波動造成重大影響。

實際或預期大量股份被出售或可供出售(尤其是由我們的董事、行政人員及主要股東出售)，可能對我們的股份[編纂]造成不利影響。

未來出售大量我們的股份(尤其是由我們的董事、行政人員及主要股東出售)，或市場對此類出售的認知或預期，可能對我們股份在香港的[編纂]，以及我們在未來以我們認為合適的時間和價格募集股本資金的能力產生負面影響。

在[編纂]前，我們的股份並無[編纂]市場。由於受制於出售及新[編纂]的合約及監管限制，緊隨[編纂]後，僅有限數量的發行在外股份可供[編纂]或[編纂]。然而，在這些限制期屆滿或獲豁免後，我們的股份[編纂]可能會因未來在[編纂]市場[編纂]或[編纂]大量我們的股份或與我們股份相關的其他證券，或因市場預期該等出售或發行可能發生而下跌。此外，該等未來[編纂]或[編纂]亦可能對我們股份的現行[編纂]及我們在未來以有利時機及價格募集資金的能力產生不利影響。我們的主要股東所持股份須受若干於我們的股份在聯交所開始[編纂]當日起計的[編纂]期所規限。進一步詳情請參閱「[編纂]」。儘管我們目前並不知悉該等人士有意在[編纂]屆滿後出售大量股份，但我們無法向閣下保證他們不會出售彼等現在或未來可能擁有的任何股份。此外，我們股份的若干現有股東並不受[編纂]協議所約束。該等股東[編纂]股份以及這些股份未來可供[編纂]，可能對我們股份的[編纂]產生負面影響。有關不受[編纂]協議約束的現有股東的進一步詳情，請參閱「歷史、發展及公司架構—[編纂]前投資」。

此外，倘我們透過發行新權益(包括[編纂]股份、可換股證券或股權掛鉤證券，包括透過任何股份激勵計劃下已授出股份的歸屬)籌集額外資金，而非按比例向現有股東發行，則該等股東的股權百分比或會被攤薄。該等新證券亦可能賦予較股份所賦予權利更具優先權的權利及特權。

倘我們日後[編纂]額外股份或其他權益證券，閣下將即時遭受重大攤薄，並可能進一步被攤薄。

由於股份[編纂]高於緊接[編纂]前我們股份的每股有形資產賬面淨值，在[編纂]中購買我們股份的人士將即時遭受攤薄，而於[編纂]前的股東，其股份的[編纂]每股綜合有形資產賬面淨值將會增加。此外，為擴展業務，我們或會考慮於日後[編纂]及[編纂]額外股份。倘我們日後發行額外股份，[編纂]中[編纂]我們股份的[編纂]的股權百分比或會進一步被攤薄。

風險因素

我們無法保證股份將持續於聯交所[編纂]。

儘管目前股份擬將持續於聯交所[編纂]，但並不能保證股份的[編纂]地位得以維持。除其他因素外，我們的公司可能無法持續滿足聯交所的[編纂]要求。倘股份不再於聯交所[編纂]，股份[編纂]將無法透過在聯交所[編纂]出售其股份。

我們的控股股東對本公司擁有重大控制權，且其利益可能與其他股東的利益不一致。

緊隨[編纂]後，假設[編纂]未獲行使，我們的控股股東將持有約[編纂]%的股份。我們的控股股東將透過其在股東大會上的表決權及其在董事會的代表，對我們的業務及事務擁有重大影響力，包括有關合併或其他業務整合、資產收購或處置、[編纂]額外股份或其他[編纂]、任何股息派付的時間與金額，以及我們的管理層的決策。我們的控股股東可能不會以我們少數股東的最佳利益行事。此外，未經我們的控股股東同意，我們可能被阻止進行可能對我們有利的交易。該股權集中情況亦可能阻礙、延遲或阻止本公司的控制權變動，這可能使我們的股東失去因[編纂]本公司而獲得股份溢價的機會，並可能大幅降低我們股份的價格。

倘[編纂]或行業分析師停止發佈有關我們業務的研究或報告，或對我們的股份作出不利的建議更改，則我們的股份[編纂]及[編纂]量或會下跌。

我們股份的[編纂]將部分取決於[編纂]或行業分析師就我們或我們的業務所發佈的研究及報告。倘研究分析師未能建立或維持充分的研究覆蓋，或倘一位或多位涵蓋我們的分析師下調我們股份的評級，或發佈有關我們業務的不準確或不利的研究，則我們股份的[編纂]或會下跌。倘該等分析師中有一位或多位停止涵蓋我們公司，或未能定期發佈關於我們的報告，我們在金融市場的知名度或會降低，這或會繼而導致我們股份的[編纂]或[編纂]量下跌。

我們無法保證日後會宣派及分派任何股息，閣下或需依賴我們股份的價格升值作為[編纂]回報。

我們目前擬保留大部分(即使非全部)可用資金及任何未來盈利，以為業務發展及增長提供資金。因此，閣下不應依賴投資我們的股份作為任何未來股息收入的來源。

我們的董事會有權酌情決定是否分派股息，惟須受本公司章程文件的條文及英屬維爾京群島法律項下的若干限制所規限，即本公司僅於合理理由符合英屬維爾京群島法律下的償付能力測試時方可派付股息，意指(i)本公司資產的價值超過其負債，及(ii)本公司在分派股息後能夠在債務到期時償還其債務。此外，我們的股東可透過普通決議案宣派股息，惟任何股息不得超過我們董事會建議的金額。即使我們的董事會決定宣派及派付股息，未來股息(如有)的時間、金額及形式將取決於(其中包括)我們未來的經營業績及現金流量、我們的資本要求及盈餘、我們從子公司收取的分派金額(如有)、我們的財務狀況、合約限制以及我們董事會認為相關的其他

風險因素

因素。因此，閣下[編纂]我們股份的回報很可能完全取決於我們股份日後的價格升值。我們無法保證股份價值將會上升，甚至無法維持於閣下[編纂]股份時的價格。閣下不應依賴[編纂]我們的股份作為任何未來股息收入的來源。閣下可能無法從[編纂]我們的股份中實現回報，甚至可能損失閣下在我們股份中的全部[編纂]。

我們缺乏以[編纂]身份營運的經驗，且我們或會因成為上市公司而產生額外成本。

我們缺乏作為[編纂]公司經營業務的經驗。由於在聯交所[編纂]，我們或須面對更高的行政及合規要求，這可能使我們承擔作為私人公司時無需承擔的巨額相關成本及開支。我們預期，適用於[編纂]公司的規則及法規將增加我們的會計、法律及財務合規成本，並使若干企業活動更耗時且成本更高。我們的管理層或需投入大量時間及精力於我們的[編纂]公司報告責任及其他合規事宜。我們將評估及監察該等規則及法規的發展，但我們無法預測或估計我們可能產生的額外成本金額或該等成本的產生時間。在可預見的未來，我們作為[編纂]公司的報告及其他合規責任，可能對我們的管理、營運及財務資源與系統造成重大壓力。

概無法保證本文件中自官方政府來源獲取的若干事實、預測及其他統計數據的準確性或完整性。

本文件(特別是「行業概覽」一節)載有與醫藥行業相關的資料及統計數據。該等資料及統計數據摘錄自我們委託編製或公開可得的第三方報告，以及其他公開可得來源。我們相信該等資料來源就該等資料而言屬合適來源，且我們在摘錄及轉載該等資料時已採取合理謹慎態度。然而，我們無法保證源自官方政府的資料的質量或可靠性。該等資料未經我們、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]及[編纂]或任何其他參與[編纂]的各方獨立核實，且未就其準確性作出任何聲明。該等資料的收集方法可能存在缺陷或無效，或已發佈資料與市場慣例之間可能存在差異，這可能導致統計數據不準確或與其他經濟體的統計數據不可比。因此，閣下不應過度依賴源自官方政府的資料。此外，我們無法保證該等資料的陳述或編製基準與其他地方發佈的類似統計數據相同，或具有同等準確度。無論如何，閣下應審慎考慮對此類資料或統計數據的重視程度。

閣下在維護自身權益時可能面臨困難，且透過香港法院保障權利的能力可能受限，乃由於我們根據英屬維爾京群島法律註冊成立。

我們是一家根據英屬維爾京群島法律註冊成立的有限商業公司。我們的企業事務受我們的章程文件、英屬維爾京群島商業公司法以及英屬維爾京群島適用的普通法所規管。英屬維爾京群島關於保障少數股東權益的法律可能與香港或[編纂]所在的其他司法管轄區的法律有所不同。因此，少數股東可能無法享有香港或該等其他司法管轄區法律下相同的權利。有關《公司法》與香港適用於註冊公司的法律之間重大差異的討論，請參閱本文件附錄三「本公司章程及英屬維爾京群島公司法概要」。

風險因素

本文件所載的前瞻性陳述受風險及不確定性所限。

本文件載有若干屬前瞻性陳述及資料，並使用前瞻性術語，例如「旨在」、「預料」、「相信」、「或會」、「預測」、「展望未來」、「擬」、「計劃」、「預計」、「尋求」、「預期」、「可能」、「應當」、「應」、「會」或「將」及其否定形式以及類似表述。務請閣下注意，依賴任何前瞻性陳述均涉及風險及不確定性，任何或所有該等假設均可能被證實為不準確，因此，基於該等假設的前瞻性陳述亦可能並不正確。鑒於該等及其他風險及不確定性，本文件所載的前瞻性陳述不應被視為我們對我們的計劃及目標將會實現的聲明或保證，及該等前瞻性陳述應根據多項重要因素加以考慮，包括本節所載的風險因素。根據上市規則的規定，無論由於新資料、未來事件或其他原因所致，我們均無意公開更新或以其他方式修訂本文件中的前瞻性陳述。因此，閣下不應過分依賴任何前瞻性資料。本文件的所有前瞻性陳述均受本警示性聲明規限。

閣下應仔細閱讀本文件全文，且不應依賴任何新聞報導或其他媒體中有關我們及[編纂]的資料。

我們鄭重告誡閣下勿依賴任何新聞報導或其他媒體中有關我們及[編纂]的資料。在本文件刊發前，已有關於我們及[編纂]的新聞及媒體報導。該等新聞及媒體報導可能包含未載於本文件的若干資料，包括若干營運及財務資料與預測、估值及其他資料。我們並未授權透過新聞或媒體披露任何該等資料，且對任何該等新聞或媒體報導或任何該等資料或刊物的準確性或完整性不承擔任何責任。我們並未就任何該等資料或刊物的適當性、準確性、完整性或可靠性作出任何聲明。若任何該等資料與本文件所載資料不一致或有所衝突，我們對此不承擔責任，且閣下不應依賴該等資料。據此，謹請有意[編纂]僅基於本文件所載資料作出決定，且不應依賴任何其他資料。

豁免嚴格遵守上市規則的規定

為籌備[編纂]，本集團已尋求豁免嚴格遵守以下上市規則的相關條文。

管理層人員留駐香港

根據上市規則第8.12條，發行人必須有足夠的管理層人員留駐香港，而在一般情況下，發行人的執行董事中須至少有兩名常駐於香港。

本公司有四名執行董事，彼等均未且於可見將來將不會常居於香港，以符合上市規則第8.12條的規定。儘管本公司於英屬維爾京群島註冊成立，但本集團的管理總部及執行董事均位於中國，而我們的業務營運及資產主要位於香港境外。因此，將執行董事遷往香港，或僅為符合上市規則第8.12條的規定而委任額外執行董事，對我們而言有實際困難且於商業上亦無必要。因此，我們已向聯交所申請，而聯交所已授予我們豁免遵守上市規則第8.12條，前提是我們已採取以下措施：

- (a) 我們已根據上市規則第3.05條委任董事長、執行董事兼首席執行官王先生及聯席公司秘書之一何詠雅（「何女士」）作為本公司與聯交所溝通的主要渠道。何女士通常居於香港。各授權代表將可應聯交所要求於合理時間內於香港與聯交所會面，並可隨時透過電話、傳真及電郵聯絡。我們的兩名授權代表均獲授權代表我們與聯交所溝通；
- (b) 聯交所如欲就任何事宜聯絡董事會成員，兩名授權代表均可隨時迅速聯絡董事會全體成員（包括獨立非執行董事）。非通常居於香港的董事擁有或可申請有效的訪港旅遊證件，並可於合理時間內與聯交所會面（倘要求）。全體董事均已向授權代表提供彼等的手機號碼、傳真號碼及電郵地址（倘有）。倘董事預期外遊，彼將致力向授權代表提供彼住宿地點的電話號碼，或通過其手機維持溝通暢順，而全體董事及授權代表均已向聯交所提供其手機號碼、辦公室電話號碼、傳真號碼及電郵地址（倘有）；
- (c) 我們已根據上市規則第3A.19條委任華升資本有限公司為我們的合規顧問，其可隨時聯絡我們的授權代表、董事、高級管理層及本公司其他高級職員，並將作為除本公司授權代表外與聯交所溝通的額外渠道；及
- (d) 聯交所與董事的會面可通過授權代表或合規顧問安排，或於合理時間內直接與董事進行會面。倘授權代表及／或合規顧問有任何變更，我們將即時知會聯交所。

豁免嚴格遵守上市規則的規定

聯席公司秘書

根據上市規則第3.28條，發行人須委任一名符合上市規則第3.28條規定的公司秘書。

根據上市規則第8.17條，發行人的秘書須為聯交所認為在學術或專業資格或相關經驗方面足以履行公司秘書職責的人士。

根據上市規則第3.28條附註1，聯交所接納下列各項為認可學術或專業資格：

- (a) 香港特許秘書公會會員；
- (b) 香港法例第159章法律執業者條例所界定的律師或大律師；及
- (c) 香港法例第50章專業會計師條例所界定的執業會計師。

根據上市規則第3.28條附註2，在評估是否具備「相關經驗」時，聯交所將考慮：

- (a) 該名人士任職於發行人及其他發行人的年期及其所擔當的職務；
- (b) 對上市規則以及其他相關法例及規例(包括證券及期貨條例、公司條例、公司(清盤及雜項條文)條例及收購守則)的熟悉程度；
- (c) 除上市規則第3.29條的最低要求外，該名人士是否曾經及／或將會參加相關培訓；及
- (d) 該名人士於其他司法權區的专业資格。

此外，根據新上市指南第3.10章，豁免嚴格遵守上市規則第3.28條(如獲批准)適用於指定期間(「豁免期」)，並附帶以下條件：(i)擬委任的公司秘書在整個豁免期須獲得擁有上市規則第3.28條規定的資格或經驗且獲委任為聯席公司秘書的人士協助；及(ii)若發行人嚴重違反上市規則，該項豁免可予撤銷。

本公司已委任何女士及胡帆先生(「胡先生」)為本公司聯席公司秘書。本公司認為，胡先生可在何女士的協助下履行本公司公司秘書的職能。有關彼等的履歷，請參閱「董事及高級管理層—聯席公司秘書」。

胡先生為我們的首席執行官的助理，主要負責監督本集團的投融資及行政事宜。胡先生擁有逾十年的醫藥行業經驗，亦擁有豐富的投融資經驗。加入本集團前，他曾於中國多家公司任職。董事認為，鑒於胡先生對本集團的投融資、法律及行政事宜的透徹了解，彼被視為擔任本公司公司秘書的合適人選。此外，由於本集團總部位於中國杭州，董事認為有必要委任胡先生為公司秘書，而其在杭州任職可便於其處理有關本集團的日常公司秘書事務。然而，由於胡先生不

豁免嚴格遵守上市規則的規定

具備上市規則第3.28條所規定的資格，因此其無法獨自履行上市規則第3.28條及第8.17條所規定的上市發行人公司秘書的職責。因此，本公司已委任符合上市規則第3.28條資格的香港公司治理公會會員（「HKCGI」）何女士擔任另一聯席公司秘書，以持續向胡先生提供支持。

因此，我們已向聯交所申請且聯交所已批准我們豁免嚴格遵守上市規則第3.28及8.17條的規定，條件是胡先生自[編纂]起計三年期間內將由何女士協助擔任我們的聯席公司秘書。作為HKCGI、英國特許公司治理公會資深會員、HKCGI頒發的執業者認可證明持有者、香港董事學會成員，且其具備從事公司秘書工作的經驗，本公司認為何女士為自[編纂]起計三年期間內向胡先生提供協助的適當合資格人選，可使其獲取上市規則第3.28條附註2要求的相關經驗，從而妥善履行其職責。此外，胡先生將遵守上市規則第3.29條下的年度專業培訓規定，並將自[編纂]起計三年期間內增進其對上市規則的了解。本公司亦將確保胡先生可獲得相關的培訓及支持，以增進對上市規則及履行作為聯交所[編纂]公司秘書的職責的了解。

預期何女士將自[編纂]起計最初三年期間內協助胡先生，並將自[編纂]起計三年內為胡先生提供培訓及指導，直至何女士辭任或本公司與何女士就指定何女士擔任本公司聯席公司秘書訂立的協議終止。若何女士停止提供有關協助，或本公司自[編纂]起計三年期間內有任何重大違反上市規則的行為，該豁免將立即撤銷。於三年期間結束前，我們將向聯交所證明並尋求確認於三年期內受惠於何女士（即合資格人士）協助的胡先生（即未能完全符合上市規則第3.28條規定的擬任公司秘書）已具備上市規則第3.28條附註2所規定的相關經驗，並能履行公司秘書職責，從而無需再次申請豁免。此外，本公司已根據上市規則第3A.19條委任華升資本有限公司為合規顧問，任期自[編纂]至本公司就其[編纂]起首個完整財政年度的財務業績遵守上市規則第13.46條之日止，就上市規則項下的持續責任向本公司提供專業意見。胡先生任期內可接觸該合規顧問，合規顧問將為胡先生提供額外的指導資源，以協助其熟悉聯交所[編纂]公司的公司秘書職責。

何女士及胡先生的履歷資料載於本文件「董事及高級管理層」。

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	居住住址	國籍
執行董事		
王威先生	中國浙江省杭州市西湖區 城市芯宇公寓3幢1單元301室	中國
胡青女士	中國浙江省杭州市西湖區 城市芯宇公寓3幢1單元301室	中國
沈華程女士	中國浙江省 杭州市西湖區寶石新村12-1-102	中國
林靜女士	中國浙江省杭州市 拱墅區東新街道 三塘社區23號3幢201室	中國

非執行董事

陳慕雨女士	中國浙江省杭州市濱江區 西興街道濱成科創公寓8號樓	中國
姜非博士	中國上海市 虹口區天潼路528號1701室	中國
陳龍先生	03-21 Avenue South Residences, 7 Silat Avenue, Singapore	中國

獨立非執行董事

三箇山 俊文博士	4-852-63 Nonoshita, Nagareyama-shi, Chiba, 270-0135 Japan	日本
馬軍教授	中國黑龍江省 哈爾濱市道里區經緯八道街5號	中國
彭滔博士	中國北京市海淀區 學苑路6號5號樓1009室	中國
廖啟宇先生	香港北角寶馬山道39號 寶馬山花園13座16樓C室	英國

有關進一步資料，請參閱「董事及高級管理層」。

參與[編纂]的其他各方

獨家保薦人、 [編纂]	華泰金融控股(香港)有限公司 香港中環 皇后大道中99號 中環中心62樓

董事及參與[編纂]的各方

本公司法律顧問

關於香港及美國法律：

Allen Overy Shearman Sterling

香港中環交易廣場三期9樓

關於中國法律：

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

關於英屬維爾京群島法律：

康德明律師事務所

香港中環

康樂廣場8號交易廣場一期29樓

獨家保薦人及[編纂]法律顧問

關於香港及美國法律：

Ashurst Hong Kong

香港中環

康樂廣場1號怡和大廈43樓

關於中國法律：

中倫律師事務所

中國廣東省深圳市福田區

益田路5033號平安金融中心A座57/58/59層

核數師及申報會計師

安永會計師事務所

註冊會計師

註冊公眾利益實體核數師

香港鰂魚涌

英皇道979號太古坊一座27樓

行業顧問

灼識行業諮詢有限公司

中國上海市靜安區

普濟路88號靜安國際中心B座10樓

[編纂]

公司資料

註冊辦事處	Kingston Chambers, PO Box 173, Road Town, Tortola, British Virgin Islands
總部及中國主要營業地點	中國浙江省杭州市拱墅區 紹興路520號鳳棲谷A座7樓
香港主要營業地點	香港灣仔皇后大道東183號合和中心46樓
公司網站	www.winhealth.hk (此網站所載資料不構成本文件的一部分)
聯席公司秘書	何詠雅女士 <i>FCG (CS, CGP) 、HKFCG (CS, CGP) (PE)</i> 香港灣仔皇后大道東183號合和中心46樓 胡帆先生 中國湖南省長沙市 岳麓區杜鵑路812號5棟501室
授權代表	王威先生 中國浙江省杭州市西湖區 城市芯宇公寓3幢1單元301室 何詠雅女士 香港灣仔皇后大道東183號合和中心46樓
審核委員會	廖啟宇先生(主席) 馬軍教授 彭滔博士
薪酬委員會	彭滔博士(主席) 馬軍教授 沈華程女士 廖啟宇先生
提名委員會	馬軍教授(主席) 彭滔博士 王威先生 廖啟宇先生 沈華程女士

[編纂]

公 司 資 料

合規顧問

華升資本有限公司
香港灣仔
告士打道38號萬通保險中心1512室

主要往來銀行

北京銀行杭州新天地支行
中國浙江省杭州市
拱墅區新北街98號

興業銀行杭州分行
中國浙江省杭州市
拱墅區慶春路40號

杭州聯合銀行中山支行
中國浙江省杭州市
拱墅區武林街道中山北路288號

行業概覽

本節所載若干資料及統計資料乃摘錄自多份政府官方刊物、公開市場數據供應商以及獨立第三方資料來源灼識諮詢。本文件所引用的灼識諮詢編製的報告由我們委託。我們認為，這些信息的來源是此類信息的適當來源，並在提取和複製此類信息時採取了合理的謹慎措施。我們並無理由相信該等資料屬虛假或具誤導性，或遺漏任何會令該等資料屬虛假或具誤導性的事實。來自官方政府來源的資料未經我們、獨家保薦人、[編纂]、[編纂]、[編纂]及[編纂]、[編纂]、彼等各自的任何董事、僱員、代理或顧問或參與[編纂]的任何其他人士或各方獨立核實，亦不就其準確性、公平性及完整性發表任何聲明。有關我們行業相關風險的討論，請參閱本文件「風險因素」。

中國醫藥市場概覽

近年來，中國的醫療健康支出顯著增長，從2020年的人民幣72,175億元增加到2024年的人民幣95,075億元，複合年增長率為7.1%。隨著可支配收入增加及人口老齡化、健康意識及預期壽命提高、醫療改革計劃的實施及更多創新療法的不斷推出，預期中國的醫療健康總支出將於2024年至2035年以4.0%的複合年增長率進一步增長，於2035年達到人民幣146,845億元。

同樣，中國醫藥市場近年來也從2020年的人民幣14,584億元增長至2025年的人民幣17,331億元，複合年增長率為3.5%，預計將於2025年至2035年以6.2%的複合年增長率進一步增長，於2035年達到人民幣31,530億元。

順應市場趨勢，中國醫藥公司已採用多元業務策略以推進藥物商業化及拓展產品組合。該等策略大致可分為三種模式：(i)併購，(ii)引進許可及戰略合作，及(iii)合約銷售機構(CSO)安排。下表載列醫藥行業廣泛采用的不同藥物商業化模式下的主要安排、角色及職責對比：

不同藥物商業化模式比較

項目	併購	授權	CSO
安排	公司直接收購目標公司或資產，包括藥物權利及相關團隊，以全面掌控開發及商業化進程。	公司（獲授權方）根據協議條款從另一方（授權方）獲得開發、營銷、生產、分銷或銷售藥物的權利。	根據與醫藥公司簽訂的合約，提供一系列與營銷及銷售活動相關的服務及解決方案。
角色及職責	收購方：負責策略規劃及主導商業化、定價及銷售渠道配置，整體承擔法規合規等職責。 目標方：提供研發、臨床及知識產權文件，協助業務過渡及系統整合等。	授權方：提供數據、技術訣竅及可能的前期開發支持。 獲授權方：通常負責進一步的臨床開發、監管申報、生產、營銷、銷售及合規事宜。收益分享（提成費、里程碑）是典型方式。	合約銷售組織：為第三方醫藥公司提供外包服務，例如銷售推廣及營銷團隊。

資料來源：灼識諮詢

中國醫藥市場未來趨勢

預期中國醫藥市場將受以下趨勢影響：

慢性病患者驅動市場需求：中國人口老齡化（2024年65歲以上人口佔比約15.6%）及生活方式改變導致慢性病患率上升，進而推動醫藥需求持續增長。

研發投入彌補醫療缺口：在醫療能力持續短缺的背景下，製藥企業加大研發投入，探索新治療靶點，並與跨國公司合作開發更安全、更有效的藥物。

支付能力與保險改善可及性：人均可支配收入提高、更多創新藥納入國家醫保目錄以及商業保險的發展，增強了患者支付能力，為市場擴張提供支撐。

行業概覽

政策改革加速藥物上市：國家醫保談判及集採加速了創新藥納入國家醫保目錄。2024年，國務院發佈《全鏈條支持創新藥發展實施方案》。2025年，國家醫療保障局與國家衛健委聯合發佈措施，為創新藥設立專門的商業健康保險清單。

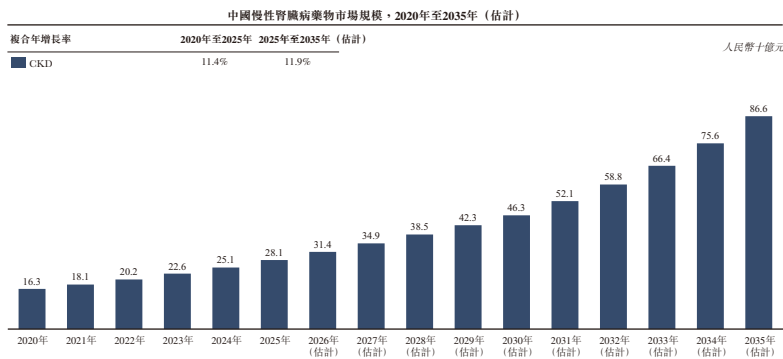
中國CKD治療市場

CKD的定義為腎損傷或 $GFR < 60ml/(min \cdot 1.73m^2)$ 持續至少三個月。該病分為五期：1-2期（輕度損傷，功能正常／輕度下降）、3期（中度下降）、4期（重度下降）及5期（腎衰竭，需透析或移植）。2024年，中國約有1.2百萬名透析患者。CKD分為原發性（源於腎臟）及繼發性（由代謝性疾病、高血壓或免疫性疾病等系統性疾病引起）。

CKD的發生機制包括：(i)免疫介導的損傷：異常免疫複合物沉積引發炎症（原因不明）；及(ii)非免疫介導的損傷：腎臟血流動力學異常影響腎小球微循環。

中國CKD患病人數以複合年增長率0.4%從2020年的121.2百萬人增長至2025年的123.8百萬人，預計將繼續以0.4%的複合年增長率增長至2035年的129.4百萬人。

近年來，中國CKD藥物市場從2020年的人民幣163億元增長至2025年的人民幣281億元，複合年增長率為11.4%。隨著更多新藥的推出和患者治療率的不斷提高，CKD藥物市場預計將於2025年至2035年以11.9%的複合年增長率進一步增長，於2035年達到人民幣866億元。



資料來源：JAMA、Clinical and Experimental Nephrology、國家醫療保障局、國家醫保目錄、《慢性腎臟病早期篩查、診斷及防治指南》、灼識諮詢報告

中國CKD治療特點

早期診斷率低，發病機制複雜：中國CKD領域面臨早期診斷率低、資源分佈不均及診斷準確性不足等挑戰。複雜的發病機制可導致心血管疾病及貧血等併發症，需採取綜合護理措施。

CKD治療手段有限：治療依賴常規藥物，特異性有限，易產生耐藥性、副作用及導致復發。晚期患者依賴透析或移植，亟需更安全有效的藥物及先進策略。

缺乏併發症綜合管理解決方案：CKD可引發甲狀旁腺功能亢進症及貧血等併發症，但相關管理方案尚不成熟。能夠應對這些併發症的企業將鞏固其市場地位。

中國CKD治療市場的進入壁壘

渠道壁壘：CKD治療涉及多個科室（腎內科、心內科），需要廣泛的商業網絡及跨學科學術合作，使得新療法的推廣需要投入大量資源。

品牌壁壘：成熟品牌憑借醫生高度信任佔據主導地位。新進入者需具備明確的差異化優勢，但醫生處方習慣穩定且患者不願換藥，導致市場滲透緩慢。

行業概覽

產品組合壁壘：CKD涵蓋多種具有不同治療需求的亞適應症。新進入者難以迅速構建全面的管線，限制了規模效應及協同效果。

中國CKD治療市場的驅動因素及未來趨勢

技術與商業發展：創新的分子設計、新靶點及新分子可滿足CKD需求。納入國家醫保目錄可促進市場增長，同時全球藥物通過合作進入中國，以本土專長填補治療空白。

人口老齡化：受糖尿病、高血壓及人口老齡化推動，中國CKD患病率不斷上升，形成龐大且持續增長的患者群體。

技術創新驅動治療轉變：基因組學及分子化學的進步使得具有新靶點、療效更佳、給藥頻率更低的創新療法成為可能，推動CKD治療從被動管理向主動預防轉變。

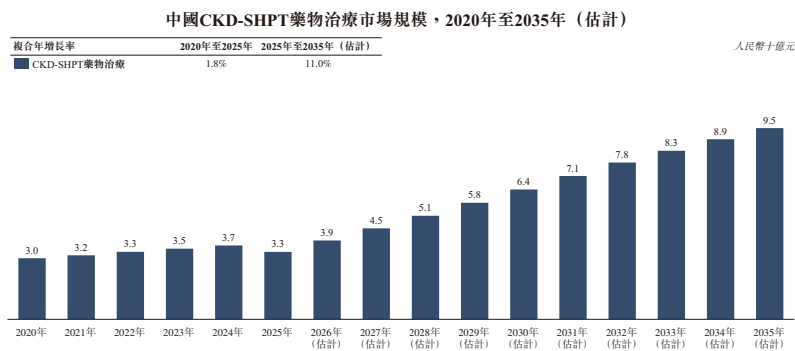
推進併發症綜合管理：CKD涉及多種相互關聯的併發症(貧血、甲狀旁腺功能亢進症、心血管疾病)。企業正在開發多靶點及聯合療法，以超越單藥方案，提高治療效果及生活質量。

市場向基層下沉：CKD患者分佈廣泛，延伸至縣級市場。企業正加強基層醫療的經銷網絡及醫生教育，通過使產品與基層醫療需求相匹配，釋放增長潛力。

中國CKD患者繼發性甲狀旁腺功能亢進症治療市場

CKD-SHPT是CKD的嚴重併發症，其特徵為甲狀旁腺增生、PTH升高及鈣磷失衡，可導致多系統損害及死亡率增加。症狀包括骨痛、骨折、血管鈣化、貧血及瘙癢。發病率隨透析治療而上升，部分患者於第一年內即發展為SHPT。在中國，僅33.8%的血液透析患者達到iPTH目標水平，導致甲狀旁腺切除術及殘疾較為常見。中國CKD患者中SHPT的患病人數按0.5%的複合年增長率從2020年的48.8百萬人增長至2025年的50.7百萬人，預計將繼續按0.5%的複合年增長率增長至2035年的53.2百萬人。

近年來，中國CKD患者SHPT的藥物治療市場已從2020年的人民幣30億元增長至2025年的人民幣33億元，複合年增長率為1.8%，預計2025年至2035年將以11.0%的複合年增長率進一步增長，於2035年達到人民幣95億元。

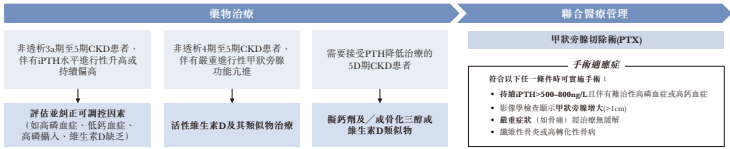


資料來源：KDIGO、Nephrology Branch、國家醫療保障局、國家醫保目錄、《延緩慢性腎臟病進展臨床管理指南(2025年版)》、灼識諮詢報告

行業概覽

CKD-SHPT治療路徑

目前CKD-SHPT的治療路徑載列如下：



資料來源：《延緩慢性腎臟病進展臨床管理指南(2025年版)》、灼識諮詢報告

CKD-SHPT的當前治療包括活性維生素D類似物及擬鈣劑。維生素D類似物可降低PTH，但會升高鈣及磷酸鹽，增加高鈣血症及血管鈣化的風險。相比之下，新一代擬鈣劑(如依伏卡塞)可降低PTH、鈣及磷酸鹽，減少胃腸道副作用及低鈣血症，並可能通過激活CaSR及降低FGF23帶來心血管益處，從而可能降低心血管風險及減緩LVH進展。

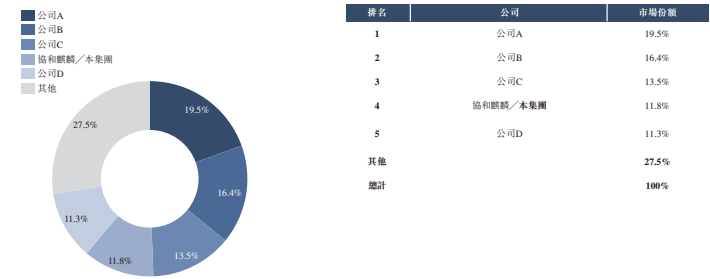
競爭格局

獲批用於治療SHPT的擬鈣劑的競爭格局載列如下：

通用名	商品名	作用機制	公司	首次獲批日期	適應症	國家醫保目錄狀態	價格
西那卡塞	Regenera® 蓋平®	CaSR	安進/協和麒麟/ 本集團	2014年8月	接受維持性透析的慢性 腎臟病患者的SHPT	已納入國家醫保目錄	約人民幣300元 (25mg*10片)
依特卡肽	Paraflex® 旁必強®	CaSR	安進	2023年5月	接受血液透析的成人慢性 腎臟病患者的SHPT	/	約人民幣150元 (1ml:5mg)
依伏卡塞	Oceclia® 蓋優平®	CaSR	協和麒麟/ 本集團	2024年6月	接受維持性透析的慢性 腎臟病患者的SHPT	已納入國家醫保目錄	約人民幣700元 (2mg*10片)

資料來源：國家藥監局、灼識諮詢報告

西那卡塞作為第一代擬鈣劑，目前是中國市場的主流藥物。蓋平®是西那卡塞原研藥。2025年中國獲批用於治療SHPT的擬鈣劑的競爭格局載列如下：



附註：

- 公司A：成立於2018年，總部位於河北石家莊，從事醫藥技術的研發、生產及銷售。
- 公司B：成立於1995年，總部位於北京，公司主要從事高階學名藥及生物藥品的研發、生產與銷售，治療領域涵蓋心血管及消化系統等。
- 公司C：於2013年在江蘇成立，並於2025年在聯交所上市，業務覆蓋從研發、臨床研究、生產製造到商業化的整個產業價值鏈。
- 公司D：成立於1995年，總部位於南京，公司業務橫跨創新藥、學名藥、特殊原料藥、高階製劑及藥品包裝。

資料來源：國家藥監局、專家訪談、灼識諮詢報告

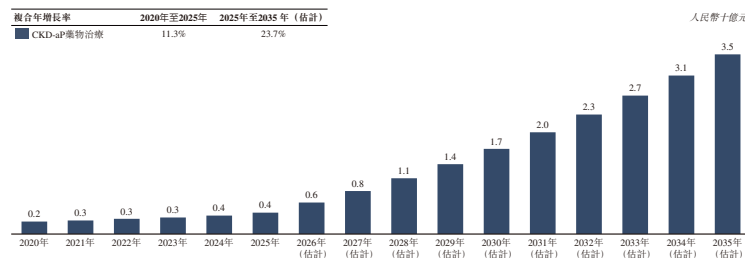
蓋優平®(依伏卡塞片)是一種口服新一代擬鈣劑，可激活甲狀旁腺細胞上的鈣敏感受體(CaSR)，增加對鈣的敏感性並抑制PTH分泌，從而降低血清PTH。與傳統擬鈣劑相比，其更有效地降低iPTH並提高達標率。其高CaSR特異性及對CYP2D6的最小抑製作用，可降低胃腸道不良反應及低鈣血症的發生率，有助於提高長期耐受性。作為口服療法，其亦提供方便的給藥方案、提升依從性及具成本效益。

行業概覽

中國慢性腎臟病相關瘙癢治療市場

CKD-aP是與腎臟疾病相關的中度至重度瘙癢，常在夜間加重並損害生活質量。2023年KDIGO共識強調瘙癢是透析患者的關鍵問題。2021年中國DOPPS研究報告指出，82%的患者出現瘙癢症狀，其中39%為中重度，19%為重度或極重度，疾病負擔沉重。由於認知低、漏報（17%的患者）及醫生認知不足（69%），治療仍不理想。其病理生理機制涉及多種因素，包括免疫炎症、阿片系統失衡（MOR過度激活、KOR激活不足）、尿毒症毒素蓄積（如鈣磷酸鹽晶體）及表皮屏障功能障礙導致的皮膚乾燥症。中國CKD-aP的患病人數從2020年的0.6百萬人增加至2025年的0.9百萬人，複合年增長率為10.3%，預計到2035年將以5.5%的複合年增長率繼續增長至1.6百萬人。

近年來，中國CKD-aP市場的藥物治療從2020年的人民幣2億元增長至2025年的人民幣4億元，複合年增長率為11.3%，預計2025年至2035年將以23.7%的複合年增長率進一步增長，2035年將達到人民幣35億元。



資料來源：《血液透析患者瘙癢症的發病機制及藥物治療進展》、《慢性腎臟病相關性瘙癢症》、國家醫療保障局、國家醫保目錄、灼識諮詢報告

CKD-aP治療路徑

目前CKD-aP的治療路徑載列如下：



資料來源：中華醫學會醫學繼續教育雜誌、《慢性腎臟病相關瘙癢管理中國專家共識（2025年版）》、灼識諮詢報告

目前可用於治療CKD-aP的方式包括抗組胺藥、神經調節劑及KOR激動劑。抗組胺藥療效有限，相較於潤膚劑並無顯著優勢。加巴噴丁及普瑞巴林因半衰期長需要緩慢調整劑量，可能增加透析患者的併發症，並可能引發不良反應；普瑞巴林在美國亦屬受管製藥物。內源性阿片系統包括 μ 、 δ 及 κ 受體；KOR激動劑可抑制瘙癢，而 μ -阿片受體激動劑則會誘發瘙癢並與鎮痛、欣快感及成癮相關，使得選擇性KOR激動劑更為可取。地非法林的不良事件發生率（6%–9%）及停藥率較低，具有快速、持續的療效及睡眠改善效果，對難治性CKD-aP有效。

行業概覽

競爭格局

截至最後實際可行日期，中國已有三款針對CKD-aP適應症的KOR靶向藥物提交新藥申請或實現商業化，進一步詳情載列如下：

通用名	商品名	公司	作用機制	適應症	給藥途徑	首次獲批日期 ⁽¹⁾	國家醫保目錄狀態	價格
翁夫拉啡	Remitch®	三生製藥／武田	KOR	用於現有治療無效的血液透析患者癢癢症	口服	2023年6月	已納入國家醫保目錄	約人民幣397元 (2.5 μg*14片)
地非法林	Korsuva®	本集團／VFMCRP	KOR	用於治療接受血液透析的成人中重度CKD-aP	注射	2026年4月	/	/
安瑞克芬	思舒靜®	海思科	KOR	用於治療接受血液透析的成人中重度CKD-aP	注射	2025年9月	/	/

附註：

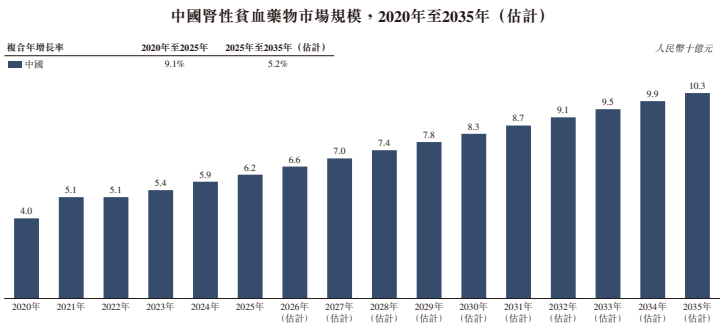
(1) 國家藥監局受理新藥申請

資料來源：國家藥監局、灼識諮詢報告

中國CKD貧血治療市場

CKD貧血乃因腎功能障礙導致的促紅細胞生成素生成減少，疊加尿毒症毒素介導的紅細胞生成抑製作用及紅細胞壽命縮短引起。誘因包括鐵、葉酸或維生素B12缺乏及失血(如胃腸道出血)。其患病率隨疾病進展而增加，在CKD 3期患者中達51.1%，至CKD 5期時高達90.2%。心血管疾病是CKD的主要併發症及致死原因，而貧血是一項獨立危險因素；血紅蛋白每增加10 g/L，心血管事件相對風險約降低17%。中國CKD貧血的患病人數由2020年的38.7百萬人增加至2025年的45.6百萬人，複合年增長率為3.3%，預計將繼續以3.2%的複合年增長率增長至2035年的62.2百萬人。

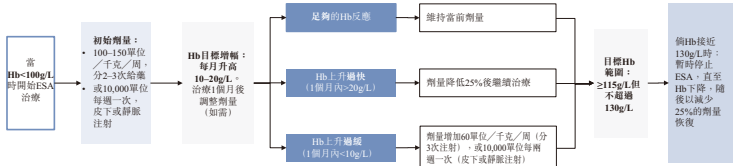
近年來，中國CKD貧血藥物治療市場從2020年的人民幣40億元增長至2025年的人民幣62億元，複合年增長率為9.1%，預計2025年至2035年將以5.2%的複合年增長率進一步增長，於2035年達到人民幣103億元。



資料來源：Clinical Kidney Journal、Nephrology、國家醫療保障局、國家醫保目錄、灼識諮詢報告

CKD貧血治療路徑

目前CKD貧血的治療路徑載列如下：



資料來源：KDIGO 2024、《中華腎臟病雜誌》、灼識諮詢報告

行業概覽

目前可用於治療CKD貧血的治療方案包括鐵劑治療、HIF-PH穩定劑及紅細胞生成刺激劑(ESA)、臨床必要時的紅細胞輸血、透析最佳化，以及潛在CKD的管理。ESA模仿促紅細胞生成素刺激紅細胞產生，增加血紅蛋白，減少輸血需求，並改善症狀及生活質量。較高的血紅蛋白水平可能與改善生存率及降低心血管事件相關。長效ESA可減少給藥頻率，提高依從性，並且對口服鐵吸收不佳的透析患者尤其有效。

競爭格局

在中國，僅有三種長效ESA獲批，短效ESA在臨床使用中仍佔主導地位。長效ESA在中國的銷售額佔比不足5%，而在全國的銷售額佔比則超過50%。由於依從性、安全性及療效更佳，預計其市場份額將穩步增長。

截至最後實際可行日期，中國已獲批用於腎性貧血適應症的長效ESA詳情載列如下：

通用名	商品名	公司	作用機制	適應症	給藥途徑	首次獲批日期	國家醫保目錄狀態	價格
甲氧基聚乙二醇β-促紅細胞生成素	MIRCERA® 美信羅®	羅氏	ESA	慢性腎臟病貧血 (每月給藥之 長效製劑)	注射	2018年7月	已納入國家醫保目錄	約人民幣1,200元 (50 µg*0.3ml/瓶)
達依泊汀α	NESP® 耐斯宝®	協和麒麟	ESA	腎性貧血	注射	2020年6月	已納入國家醫保目錄	約人民幣115元 (40 µg*0.5ml/瓶)
培莫沙肽	圣羅素®	翰森	ESA	腎性貧血	注射	2023年6月	已納入國家醫保目錄	約人民幣1,980元 (4.0mg*1.0ml/瓶)
Lonicipoetinalfa	新比澳	三生製藥	ESA	腎性貧血	注射	2026年3月	/	/

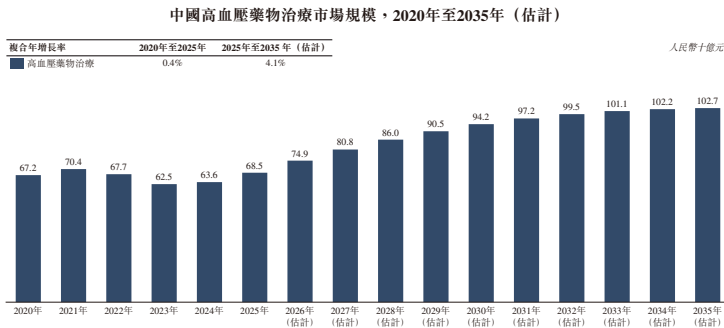
資料來源：國家藥監局、灼識諮詢報告

截至最後實際可行日期，中國僅獲批四種長效ESA。其中，由協和麒麟／本集團生產約佔15.8%。

中國高血壓治療市場

高血壓定義為診室血壓≥140/90mmHg、家庭血壓≥135/85mmHg或24小時血壓≥130/80 mmHg。早期症狀通常不明顯，輕症可能出現頭暈及頭痛等非特異性症狀，而重症可導致高血壓危象並伴有嚴重併發症。慢性高血壓損害腎臟血管並導致CKD，而CKD會引發液體滯留、RAAS激活及納平衡紊亂，從而加重高血壓，形成加速心腎損害的惡性循環。中國高血壓患病人數近年來呈明顯上升趨勢，中青年人患病情況尤為突出。中國高血壓患病人數以2.9%的複合年增長率從2020年的325.4百萬人增長至2025年的374.6百萬人，預計將繼續以1.1%的複合年增長率增長至2035年的419.4百萬人。

中國高血壓藥物治療市場預期將由2025年的人民幣685億元增長至2035年的人民幣1,027億元，複合年增長率為4.1%。



資料來源：《中國心血管健康與疾病報告》、國家醫療保障局、國家醫保目錄、灼識諮詢報告

行業概覽

高血壓治療路徑

對高血壓患者進行治療的目的，在於有效降低血壓、控制高血壓病程發展，預防或延緩腦卒中、心肌梗死、心力衰竭、腎功能不全等併發症的發生。



資料來源：《中國高血壓防治指南(2024年修訂版)》、灼識諮詢報告

目前可用於治療高血壓的方式包括生活習慣調整，以及降血壓藥物治療，例如鈣通道阻滯劑(CCB)、血管緊張素轉化酶抑制劑(ACEI)、血管緊張素受體阻滯劑(ARB)、噻嗪類利尿劑、β受體阻滯劑，以及血管緊張素受體腦啡肽酶抑制劑(ARNI)，依患者的血壓水平與心血管風險狀況而定。靶向L型、T型及N型鈣通道的CCB是核心降血壓藥物，通過阻斷鈣內流及促進血管舒張降低血壓。三通道CCB(如貝尼地平)可提供穩定、持續的血壓控制。與常規CCB相比，其具有更優異的腎臟保護作用，水腫風險較低，對心率影響極小。作為第四代CCB，貝尼地平的T通道阻斷有助於發揮腎臟保護及血管舒張作用，而N通道抑制可減少反射性交感神經激活，有助於預防心絞痛。

競爭格局

截至最後實際可行日期，在中國，適用於治療高血壓的CCB類代表性藥物如下，僅貝尼地平為三通道鈣通道阻滯劑：

代表藥物	鈣通道亞型	短效或長效	每日給藥頻次
硝苯地平	L型	短效	2-3
尼卡地平	L型	短效	2
非洛地平	L型	長效	2
拉西地平	L型	長效	1
氨氯地平	L型	長效	1
西尼地平	L/N型	長效	1
貝尼地平	L/N/T型	長效	1

資料來源：國家藥監局、藥品標籤、灼識諮詢報告

可力洛®是目前中國唯一的貝尼地平原研藥，於2004年獲批並於2024年貝尼地平市場份額中排名第一。

中國血液病治療市場概覽

血液疾病是血液及造血系統(血液、骨髓及淋巴組織)的疾病，通常表現為貧血、出血或發熱。代表性病症包括缺鐵性貧血、淋巴瘤、血友病、血小板減少症及中性粒細胞減少症。其發病機制涉及多種因素，包括遺傳易感性(如血友病、部分白血病及骨髓增生異常綜合症)、免疫缺陷、腫瘤易感性以及輻射、化學毒素或藥物(如抗癌劑、農藥及甲醛)接觸史。

隨著老年及年輕人群中血液疾病發病率的上升以及環境風險因素的增加，中國的患者人數預計將持續增長。主要血液疾病包括淋巴瘤、白血病、ITP及中性粒細胞減少症。於2025年，中國患病人數達到23.5百萬人，預計到2035年將增加至26.1百萬人，表明患者群體龐大且不斷擴大。

行業概覽

中國血液病市場的進入壁壘

藥物開發及製造的技術複雜性：血液疾病療法的開發需要整合免疫學、分子生物學及製劑科學的專業知識，同時克服免疫原性等挑戰以確保長期療效及安全性。

複雜的病因及疾病細分：血液疾病涉及多種機制，表現相似，導致適應症高度細分。公司需要深入的臨床見解及精準的患者分層——新入市者難以覆蓋眾多亞型適應症並與既有參與者競爭。

血液疾病市場的商業化同樣需要跨科室能力：許多血液繼發病症需要血液科、腎內科、傳染病科及腫瘤科同時開具處方。公司必須建立覆蓋多個專科的廣泛銷售網絡及學術推廣能力，才能接觸所有相關處方者，確保實現廣泛的市場滲透。

中國血液疾病市場的驅動因素及未來趨勢

患者群體擴大推動先進療法需求增長：於2024年，中國血液疾病患者達到23.0百萬人，且呈現老齡化及早發趨勢。不斷上升的癌症發病率刺激化療相關血液疾病（如CTIT及中性粒細胞減少症）增長，推動對創新療法的需求。

創新藥物適應症橫向拓展加速：創新藥物的適應症正在快速拓展——例如長效TPO-RA在CTIT中的應用持續獲得療效驗證，解決了巨大的未滿足需求。

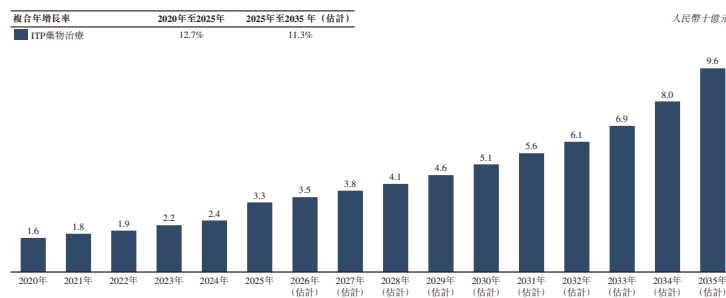
日益重視患者全程的綜合疾病管理：最新的CSCO指南推薦使用TPO-RA進行CTIT的二級預防，確保化療劑量並減少中斷，反映出醫療正轉向全面的患者護理。

按適應症劃分的中國血液病治療市場

中國ITP治療市場

ITP是一種獲得性自身免疫性出血性疾病，其特徵為免疫介導的血小板破壞及生成受損，由免疫耐受喪失及致病性抗血小板自體抗體（靶向GPIIb/IIIa或GPIb/IX）引起。臨床表現具有高度異質性——從無症狀到危及生命的嚴重出血（如內臟出血、致命性顱內出血），取決於血小板減少症的嚴重程度以及年齡與合併症等個體因素。中國ITP的發病率由2020年的124,600例增加至2025年的131,500例，複合年增長率為1.1%，預計到2035年將以0.4%的複合年增長率繼續增長至137,300例。

近年來，中國ITP藥物治療市場規模有所增長，從2020年的人民幣16億元增至2025年的人民幣33億元，複合年增長率為12.7%。預計從2025年到2035年將以11.3%的複合年增長率進一步擴大，到2035年將達到人民幣96億元。

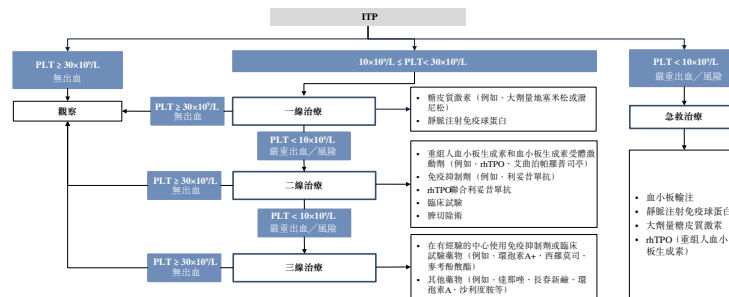


資料來源：《中國血液學雜誌》、國家醫療保障局、國家醫保目錄、灼識諮詢報告

行業概覽

ITP治療路徑

ITP的治療遵循個體化療法原則，鼓勵患者參與治療決策。



資料來源：《成人原發免疫性血小板減少症診斷與治療中國指南》、灼識諮詢報告

目前 ITP 的可選治療方案包括糖皮質激素、靜脈注射免疫球蛋白、血小板輸注、rhTPO、血小板生成素受體激動劑，以及其他後續治療，例如在適當情況下的免疫抑制劑、化療或臨床試驗用藥。常規ITP療法(如糖皮質激素)起初有效，但長期療效欠佳，停藥後常復發。rhTPO亦存在局限性，包括免疫原性風險、每日注射及效果欠佳，使其不適合用於長期管理；使用當前的一線/二線療法，僅約15%的患者能達到10年生存期。羅普司亭是一種TPO受體激動劑，與rhTPO相比，可更強、更持續地推動血小板升高，起效更快，效果更穩定。其通過誘導TPO受體磷酸化並激活多個下游通路發揮作用。憑藉延長的半衰期，每週一次給藥取代了每日注射，提高了依從性及生活質量。

競爭格局

目前，具有ITP適應症的短效TPO-RA類藥物主導著市場；然而，由於長效TPO-RA類藥物使用便捷，市場呈現向其傾斜的趨勢。截至最後實際可行日期，在中國獲批的具有ITP適應症的TPO/TPO-RA類藥物如下所列：

通用名	商品名	公司	作用機制	適應症	治療途徑	首次獲批日期	國家醫保目錄狀態	價格
羅昔司亭	Romiplostin* 惠爾能®	協和麒麟株式 會社/達健醫藥	TPO-RA	對其他治療反應不佳的慢性 ITP成年患者 (≥18歲)	注射	2022年1月	已納入國家 醫保目錄	約人民幣1,500元 (250μg/瓶)
	RomiplostinN01® 瑞立平®	齊魯魯製	TPO-RA	對其他治療反應不佳的慢性 ITP成年患者 (≥18歲)	注射	2024年4月	/	約人民幣1,500元 (250μg/瓶)
海曲曲帕	恒曲®	恒瑞醫藥	TPO-RA	ITP/SAA (對IST反應不佳)	口服	2021年6月	已納入國家 醫保目錄	約人民幣120元/片
艾曲曲帕	Revolade® 瑞弗蘭®	諾華	TPO-RA	ITP/SAA (對IST反應不佳)	口服	2017年12月	已納入國家 醫保目錄	約人民幣1,650元 (14片/盒)
阿伐曲曲帕	Doptelet® 蘇可佳®	AkRx/復星醫藥	TPO-RA	ITP/CLDT	口服	2024年6月	已納入國家 醫保目錄	約人民幣5,000元 (10片/盒)
rhTPO	Tpo® 特比諾®	三生製藥	rhTPO	CT/ITP	注射	2010年	已納入國家 醫保目錄	約人民幣560元 (7,500U/1ml)

資料來源：國家藥監局、灼識諮詢報告

截至最後實際可行日期，羅普司亭是中國唯一獲批的長效TPO-RA。羅普司亭為原研藥，2025年佔有約20.6%的市場份額。

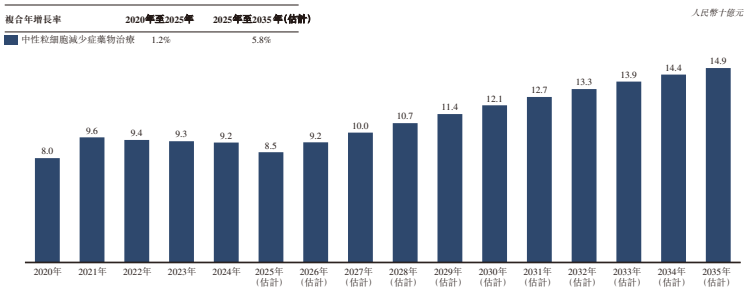
中國中性粒細胞減少症藥物治療市場

化療及放療可引起中性粒細胞減少症，定義為中性粒細胞計數<500個細胞／微升或<1,000個細胞／微升且在48小時內降至≤500個細胞／微升，增加感染風險。儘管中性粒細胞減少症可能並無明顯症狀，但感染可引起發熱、寒戰、口腔潰瘍、喉嚨痛、咳嗽、呼吸困難、腹瀉、尿痛及皮膚病變。在中國，中性粒細胞減少症的發病數量從2020年的2.2百萬例增長至2025年的2.6百萬例，複合年增長率為2.7%。預計將繼續以1.4%的複合年增長率增長，到2035年發病數量將達到2.9百萬例。

近年來，中國中性粒細胞減少症的藥物治療市場規模從2020年的人民幣80億元增長至2025年的人民幣85億元，複合年增長率為1.2%。預計從2025年到2035年將以5.8%的複合年增長率進一步增長，到2035年將達到人民幣149億元。

行業概覽

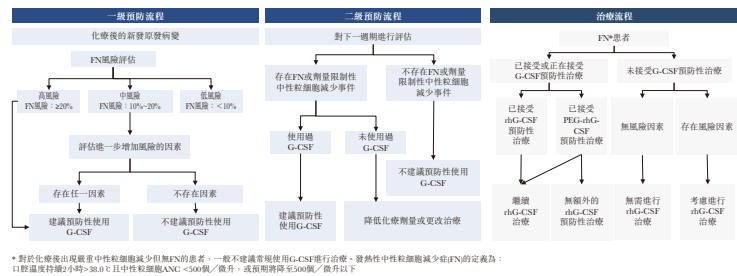
中國中性粒細胞減少症藥物治療市場規模，2020年至2035年（估計）



附註：
(1) 中國中性粒細胞減少症治療的市場規模僅包含G-CSF市場。
資料來源：CSCO、國家醫療保障局、國家醫保目錄、灼識諮詢報告

中性粒細胞減少症治療路徑

下圖詳列了中性粒細胞減少症的治療路徑：

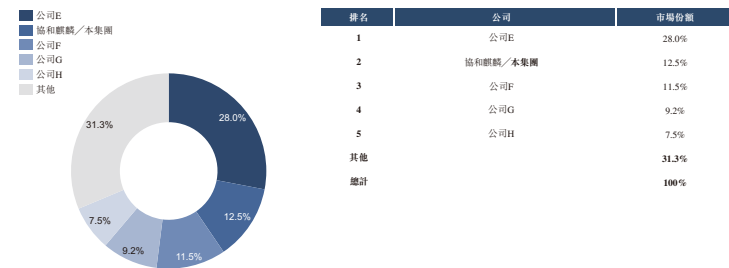


資料來源：CSCO、NCCN、ESMO、灼識諮詢報告

目前中性粒細胞減少症的可選治療方案包括一級預防、二級預防和治療方法，例如預防性或治療性使用G-CSF(粒細胞集落刺激因子)、在適當情況下調整化療劑量或治療方案、抗感染治療、感染預防及其他支持性護理。G-CSF通過與中性粒細胞祖細胞及成熟中性粒細胞表面的受體結合，刺激骨髓產生更多的白細胞，尤其是中性粒細胞。短效G-CSF(如非格司亭)需要每日注射以治療確診的中性粒細胞減少症或處理發熱性中性粒細胞減少症。長效G-CSF在每個化療週期給藥一次用於預防，提供持續的中性粒細胞支持，並在高度骨髓抑制風險期間降低發熱性中性粒細胞減少症的發病率及住院率。

競爭格局

於2025年，中國中性粒細胞減少症領域銷量前五的rhG-CSF藥物詳情如下：



附註：

- 公司E：成立於1981年，總部位於山東濟南，專注於開發治療腫瘤、心腦血管、抗感染、精神、神經、眼科等領域疾病的藥品與API。
- 公司F：成立於1996年，2020年在科創板上市，專注於重組蛋白及其長效修飾藥物的研發、生產及銷售，聚焦於免疫學相關的細胞因子療法。

行業概覽

- 公司G：成立於1993年，總部位於浙江杭州，該公司於2024年在香港聯交所上市。主要從事基因工程藥物、生化製藥及醫療器械的研發、生產與銷售。
- 公司H：成立於1925年，總部位於日本東京。該公司是一家以研發為基礎的製藥企業，專注於創新藥物，尤其在腫瘤、免疫及骨／關節疾病領域。其為羅氏集團的子公司，業務覆蓋全球，在生物製藥研發及商業化方面擁有強大的實力。

資料來源：國家藥監局、灼識諮詢報告

中國其他疾病治療市場

中國癍痕治療藥物市場

癍痕是皮膚損傷後因膠原合成與降解失衡而產生的結構變化。其包括正常癍痕(平坦，隨時間淡化)、增生性癍痕(凸起，局限於傷口內，可能改善)及癍痕疙瘩(延伸至傷口以外，侵犯周圍皮膚，很少消退)，為診療提供依據。中國增生性癍痕及癍痕疙瘩的發病率由2020年的9.5百萬例增至2024年的10.2百萬例，複合年增長率為1.9%，預計將以1.5%的複合年增長率繼續增長至2035年的12.1百萬例。

近年來，中國增生性癍痕和癍痕疙瘩治療藥物市場有所增長，規模從2020年的人民幣25億元增長至2024年的人民幣33億元，複合年增長率為7.6%。預計2024年至2035年期間將以7.3%的複合年增長率進一步增長，到2035年將達到人民幣73億元。

增生性癍痕及癍痕疙瘩治療路徑

目前增生性癍痕的可選治療方案主要包括保守治療(如皮質類固醇、壓力治療、凝膠片及外用製劑)，手術僅用於功能受損者；包括激光在內的聯合療法用於難治性病例。

癍痕疙瘩根據嚴重程度進行治療：小病變通常採用保守治療，而大型或多發性癍痕疙瘩需要手術、放療及輔助治療。類固醇注射、冷凍療法、激光及切除等傳統方案因副作用及高復發率(>50%)而受限。

競爭格局

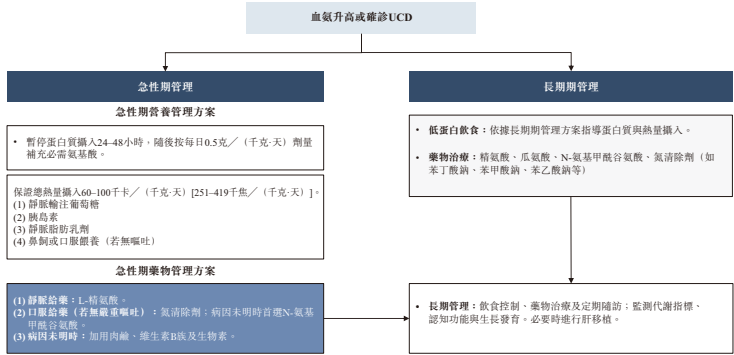
外用癍痕治療僅限於少數指南推薦的方案，包括矽酮凝膠、積雪草提取物及洋蔥提取物製劑(如康瑞保®)。矽酮凝膠通過封閉及水合作用實現輕微的癍痕軟化效果，但缺乏直接的抗纖維化作用；而積雪草主要促進早期傷口癒合，對已形成的增生性癍痕療效有限。康瑞保®是中國唯一獲得國家藥監局批准的含有洋蔥提取物的外用抗癍痕處方藥，適用於多種癍痕類型。臨床研究表明，其可減少癍痕厚度及硬度，改善顏色，且副作用極小，無全身性風險。

中國尿素循環障礙治療市場

尿素循環障礙(UCD)是由尿素循環中涉及的酶或轉運蛋白缺陷引起的遺傳性代謝疾病，導致氨基酸分解代謝過程中產生的氨轉化為尿素的能力受損。由於解毒及排泄功能受損，有毒氨積聚，這會導致高氨血症。根據灼識諮詢的資料，估計中國有超過10,000名UCD患者。然而，由於診斷及治療率低，實際確診患者人數少於1,000人。

UCD治療路徑

下圖闡明了UCD治療路徑：



資料來源：《中國尿素循環障礙診斷治療和管理指南》、灼識諮詢報告

行業概覽

目前UCD的可選治療方案包括急性期的營養與藥物治療、慢性期的飲食控制、氮清除劑療法，以及在必要時的肝臟移植。氮清除劑是UCD的主要治療方法，可清除28%至59%的廢物氮。苯丁酸甘油酯是一種無色、無味的液體，具有更好的耐受性與精確的給藥劑量，其清除氮的效率約為苯丁酸鈉的三倍，且釋放速度較慢，可實現更穩定的氮控制，並可能在STXBP1相關癲癇中具有潛在作用。

競爭格局

截至最後實際可行日期，中國獲批用於治療UCD的氮清除劑如下：

通用名	商品名	公司	首次獲批日期	國家醫保目錄狀態	價格
口服用苯丁酸甘油酯	RAVICTI® 瑞維安®	Immedica Pharma/本集團	2023年6月	/	人民幣6,980元 (25毫升)
苯丁酸鈉顆粒	瑞本納®	亮科藥業	2021年5月	/	人民幣12,620元 (150克)

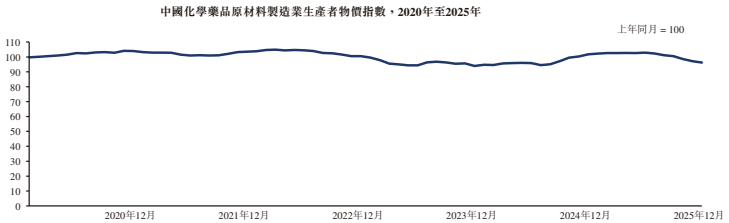
資料來源：國家藥監局、灼識諮詢報告

截至最後實際可行日期，中國僅有兩種氮清除劑獲批用於UCD治療，其中苯丁酸甘油酯(瑞維安®)在2025年的市場份額達65.4%。

關鍵商業化產品的成本分析

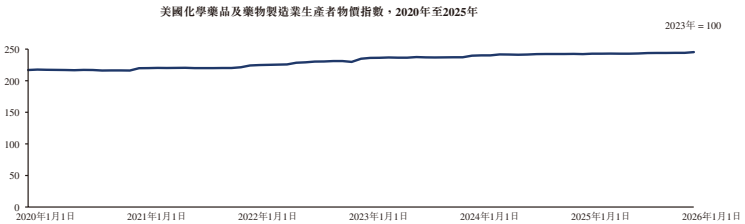
從行業角度來看，藥品成本受到原材料、生產人工、質量控制、物流及其他生產相關開支的影響。在該等因素中，原材料與生產人工成本是藥品製造的兩大成本組成部分，因此下文將其作為關鍵的行業層面指標進行討論。

原材料成本是化學藥品的主要成本組成部分之一。根據中國化學藥品原材料製造業的生產者物價指數，原材料製造價格在2020年至2025年間呈現波動。該指數在2020年和2021年普遍高於100，顯示同比價格上漲；隨後從2022年開始下降，並在2023年大部分時間低於100。該指數在2024年回升，但於2025年再次回落。這表明，中國化學藥品製造業的原材料成本在此期間經歷了波動，而近年來並未出現持續的上漲成本壓力。



資料來源：萬得、灼識諮詢

從海外角度來看，美國藥品及藥物製造業的生產者物價指數可作為海外藥品製造成本與價格環境的參考替代指標。該指數在2020年至2025年間總體呈上升趨勢。儘管由於統計方法和基期不同，中國的化學藥品原材料製造業生產者物價指數與美國的藥品及藥物製造業生產者物價指數並不直接可比，但中國化學藥品原材料製造價格近年來表現出更明顯的週期性疲軟，表明與較為堅挺的海外藥品製造價格環境相比，國內原材料成本壓力相對溫和。



資料來源：美國勞工統計局、灼識諮詢

行業概覽

資料來源

就[編纂]而言，我們委託獨立第三方灼識諮詢編製一份有關中國腎臟疾病、血液病及罕見病市場的報告。除另有說明外，本節所有數據及預測均來自灼識諮詢報告。我們已同意就編製灼識諮詢報告支付合共人民幣0.5百萬元的費用。灼識諮詢是一家市場研究與諮詢公司，提供包括醫療健康在內的多個行業的市場研究。在編製本報告時，灼識諮詢收集並審閱政府資料、年報及行業協會統計數據等公開數據，以及通過採訪主要行業專家及領先行業參與者收集的市場數據。灼識諮詢在收集及審閱所收集的資料時已審慎行事。

灼識諮詢報告中的市場預測基於以下關鍵假設：(i)預測期間中國的整體社會、經濟及政治環境預計將保持穩定；(ii)未來十年中國經濟與工業發展有望維持穩健增長態勢；(iii)相關關鍵行業驅動因素可能會在預測期內持續推動市場增長；及(iv)不存在可能對市場造成劇烈或根本性影響的極端不可抗力事件或行業監管政策。灼識諮詢報告的可靠性可能受到前述關鍵假設準確性的影響。

董事確認，經採取合理審慎措施後，自灼識諮詢編製報告日期以來，市場資料並無任何可能任何重大方面對本節所載資料有所保留、抵觸或影響的不利變動。

監管概覽

我們業務的多個方面須遵守各種中國法律、規則及法規。本節概述了適用於我們目前在中國境內業務活動的最重要法律及法規。

有關醫藥行業的法律法規

醫藥行業的監管框架

由中國全國人民代表大會常務委員會（「全國人大常委會」）於1984年9月頒佈並於2019年8月最新修訂（於2019年12月生效）的《中華人民共和國藥品管理法》，連同由國務院於2002年8月頒佈並於2026年1月（於2026年5月生效）最新修訂的《中華人民共和國藥品管理法實施條例》，共同構成中國醫藥產品管理的法律框架。該框架管理藥物的研發及製造。《中華人民共和國藥品管理法》對藥品生產企業、藥品貿易公司及醫療機構的製劑進行監管，涵蓋藥品的研發、製造、經銷、包裝、定價及廣告。《中華人民共和國藥品管理法實施條例》對《中華人民共和國藥品管理法》作出詳細規定。

醫藥行業的主要監管機構

中國的醫藥行業主要由三個政府部門管理，即國家藥品監督管理局（「國家藥監局」），國家市場監督管理總局（「國家市場監管總局」）下屬部門、國家衛生健康委員會（「國家衛健委」）及國家醫療保障局（「國家醫療保障局」）。

國家藥監局是中國的主要藥品監管機構。其負責監督藥物生命週期的幾乎所有關鍵階段，包括非臨床研究及臨床試驗、上市審批、製造、廣告及促銷、經銷及藥物警戒。國家藥品監督管理局藥品審評中心（「藥品審評中心」）對藥品及生物製品申請進行技術評估，以評估安全性及療效。

國家衛健委作為中國主要的醫療保健監管機構，其主要負責起草國家醫療保健政策、規範公共衛生和醫療服務、管理衛生應急系統、協調醫療改革以及監督醫療機構及執業醫師。

國家醫療保障局成立於2018年5月，負責起草及實施與醫療保險、生育保險及醫療援助相關的政策、計劃及標準。其管理健康基金，制定統一的藥品、醫用耗材及醫療保健服務的醫保目錄及支付標準，以及制定和管理藥品和醫用耗材的投標及招標政策。

有關臨床試驗及藥品註冊法規

藥品註冊指申請人依照法定程序及有關要求，尋求臨床試驗、上市許可、再註冊以及其他補充申請批准的監管過程。國家藥監局根據法律法規及現有科學知識對藥物的安全性、有效性、質量可控性進行審查，決定是否批准該申請。一旦取得藥品註冊證書，申請人即成為藥品上市許可持有人（「藥品上市許可持有人」）。國家市場監管總局頒佈《藥品註冊管理辦法》（「註冊辦法」），適用於在中國境內以藥品上市為目的的藥品開發、註冊、監督及管理活動。

監管概覽

臨床試驗申請

國家食藥監總局於2015年11月發佈《關於藥品註冊審評審批若干政策的公告》，其明確了有關(其中包括)簡化及加快臨床試驗審批流程的措施及政策，包括但不限於採用一次性傘式批准程序，允許新藥臨床試驗的所有階段整體審批，取代逐個階段的申請及批准程序。

根據國家食藥監總局於2017年3月17日頒佈並於2017年5月1日生效的《關於調整部分藥品行政審批事項審批程序的決定》，藥品臨床試驗的審批決定由藥審中心於2017年5月1日作出。

在獲得國家藥監局的臨床試驗批件後，申請人必須按照《關於藥物臨床試驗信息平台的公告》(於2013年9月生效)的要求在藥物臨床試驗信息平台進行臨床試驗登記與信息公示。申請人須在獲批件後一個月內完成試驗預登記，以獲取試驗唯一登記號；在第一例受試者入組前完成後續信息登記，並首次提交公示。

進行臨床試驗

獲得臨床試驗批件後，申請人應在合資格臨床試驗機構進行臨床試驗。合資格臨床試驗機構指具備相應條件，按照《藥物臨床試驗機構管理規定》(於2019年12月1日生效)規定的要求和技術指導，開展藥物臨床試驗的機構。

臨床試驗必須根據國家藥監局及國家衛健委於2020年4月23日頒佈並於2020年7月1日生效的《藥物臨床試驗質量管理規範》進行，其中規定有關進行臨床試驗程序的要求，包括臨床試驗前的準備、試驗方案、受測試者的權益保障、研究者的職責、申辦者的職責、監查員的職責以及數據管理與統計分析。

接受境外臨床試驗數據

根據國家食藥監總局於2015年1月30日發佈並於2015年3月1日生效的《國際多中心藥物臨床試驗指南(試行)》，申辦者可以按照同一臨床試驗方案在多個地區的多個中心同時開展臨床試驗，也可以按照同一臨床試驗方案在一個地區內不同國家的多個中心同時開展區域臨床試驗。倘申請人擬使用國際多中心臨床試驗數據在中國境內批准藥品註冊的，該國際多中心臨床試驗應當符合《註冊辦法》有關臨床試驗的規定。申辦者在中國境內籌劃和實施國際多中心臨床試驗時，應當遵守《藥品管理法》、《實施條例》、《註冊辦法》等其他相關法律法規，實施人用藥品註冊技術國際協調會議規定的《臨床試驗質量管理規範》，並符合相應國家的法律法規要求。

國家藥監局於2018年7月發佈《接受藥品境外臨床試驗數據的技術指導原則》，作為創新意見的實施細則之一，其中規定境外臨床數據可在中國提交藥品上市註冊申請。該等申請可以採取豁免中國臨床試驗、橋接試驗及直接藥品上市註冊申請的形式。根據《接受藥品境外臨床試驗數

監管概覽

據的技術指導原則》，申辦者可以使用境外臨床試驗數據支持藥品在中國的上市註冊，前提是申辦者必須確保境外臨床試驗數據的真實性、完整性、準確性和可追溯性，且該數據必須符合藥物臨床試驗質量管理規範的相關要求。此外，申辦者應當確保境外臨床試驗設計的科學性、符合臨床試驗質量管理體系要求、數據統計分析的準確性和完整性。

新藥申請

根據註冊辦法，申請人完成臨床試驗，確定質量標準，完成商業規模生產工藝驗證，並做好其他相關準備後，可向國家藥監局提出上市許可申請。其後，國家藥監局會根據適用法律及法規決定是否批准申請的決定。申請人必須在獲得新藥上市許可後方可生產及在中國市場銷售藥品。根據註冊辦法，符合以下情形的藥品，可以申請附條件批准：(i)治療嚴重危及生命且尚無有效手段治療疾病的藥品，藥物臨床試驗已有數據證實療效並能預測其臨床價值的；(ii)公共衛生方面急需的藥品，藥物臨床試驗已有數據顯示療效並能預測其臨床價值的；及(iii)應對重大突發公共衛生事件急需的疫苗或者國家衛健委認定急需的其他疫苗，經評估獲益大於風險的。

國家食藥監總局於2015年11月發佈《關於藥品註冊審評審批若干政策的公告》，明確簡化和加快臨床試驗審批流程的措施和政策，並規定可為若干藥物的申請提供快速藥品註冊途徑，包括治療HIV、癌症、嚴重傳染病和孤兒病的創新新藥註冊，以及兒科用藥註冊等。

根據國家藥監局與國家衛健委於2018年5月聯合頒佈的《關於優化藥品註冊審評審批有關事宜的公告》，藥審中心將對納入優先臨床試驗審批範圍的註冊申請的審評、審查、檢查及審批等各環節優先配置資源。

註冊辦法已整合先前有關加快臨床試驗審批及藥品上市註冊的改革內容，並引入藥品加快上市註冊的四項程序，即突破性治療藥物程序、附條件批准程序、優先審評審批程序及特別審批程序。

根據《註冊辦法》，申請人在完成藥學、藥理毒理學和藥物臨床試驗等相關研究，確定藥品質量標準，完成商業規模生產工藝驗證，並做好接受由國家藥監局指定的專業技術機構進行的藥品註冊核查檢驗的準備後，可以向藥審中心提出藥品上市註冊申請。藥審中心將基於申請人提交的獲受理申請材料、專業技術機構進行的核查結果和檢驗結果等，組織藥學、醫學和其他技術人員對藥品的安全性、有效性和質量可控性等進行綜合審評。綜合審評結論通過的，批准藥品上市，發給包含藥品批准文號、藥品上市許可持有人和生產企業信息的藥品註冊證書。

監管概覽

藥品上市許可持有人制度

根據《藥品管理法》，中國實施藥品上市許可持有人制度。根據《藥品管理法》及《註冊辦法》，藥品註冊證書持有人應為藥品上市許可持有人。藥品上市許可持有人可以自行生產、銷售藥品，或委託藥品生產企業生產藥品及／或藥品經營企業銷售藥品。

藥品上市許可持有人應對藥品的非臨床研究、臨床試驗、生產經營、上市後研究、不良反應監測及報告與處理等承擔責任。

藥品上市許可持有人為境外企業的，應當由其指定的中國境內企業履行藥品上市許可持有人義務，與藥品上市許可持有人承擔連帶責任。

有關醫療器械的法規

根據國務院於2024年12月6日最新修訂並於2025年1月20日生效的《醫療器械監督管理條例》，在中國，醫療器械按照風險程度分為三類。第一類是風險程度低，實行常規管理可以保證其安全、有效的醫療器械。第二類是具有中度風險，需要嚴格控制管理以保證其安全、有效的醫療器械。第三類是具有較高風險，需要採取特別措施嚴格控制管理以保證其安全、有效的醫療器械。第一類醫療器械實行產品備案管理，第二類及第三類醫療器械實行產品註冊管理。

有關藥品生產企業及藥品生產的法律法規

藥品生產許可證

根據全國人大常委會於1984年9月頒佈並於2019年8月最新修訂的《中華人民共和國藥品管理法》，藥品生產企業應當向國家藥監局相關省級主管部門取得藥品生產許可證。根據國家食藥總局於2004年8月5日頒佈並於2020年1月22日最新修訂的《藥品生產監督管理辦法》，藥品生產許可證有效期為五年。藥品生產許可證持有人應當在有效期屆滿前至少六個月向原發證機關國家藥監局省級主管部門申請並獲得批准後，方可接續藥品生產許可證。

藥品生產質量管理規範(「GMP」)

於2019年12月1日之前，根據國家食藥總局於2011年8月發佈的《藥品生產質量管理規範認證管理辦法》(該規定已被廢止)，新開辦藥品生產企業、藥品生產企業新建藥品生產車間或者新增生產劑型的，應當按照有關規定向藥品監督管理部門申請《藥品生產質量管理規範》認證(GMP認證)。符合《藥品生產質量管理規範》的，發予GMP證書。根據國家藥監局於2019年11月29日頒佈的《關於貫徹實施〈中華人民共和國藥品管理法〉有關事項的公告》及《藥品管理法》，取消GMP、

監管概覽

《藥品經營質量管理規範》(GSP)認證，不再受理GMP、GSP認證申請，不再發放GMP、GSP證書。從事藥品生產活動的企業，應當遵守GMP，建立健全GMP管理體系，保證藥品生產全過程持續符合法定要求，並符合國務院藥品監督管理部門依據該法制定的GMP要求。藥品生產企業的法定代表人、主要負責人對該企業的藥品生產活動全面負責。

中國衛生部(「衛生部」，現為國家衛健委)於1988年3月頒佈、於2011年1月最新修訂並於2011年3月1日生效的《藥品生產質量管理規範》對藥品生產企業的質量管理、機構與人員配置、廠房與設施、設備、物料與產品、確認與驗證工作、文件管理、生產管理、質量控制與質量保證、委託生產與委託檢驗、產品交付與召回等方面進行了系統規定。

藥品委託生產

根據國家藥監局於2014年8月頒佈的《藥品委託生產監督管理規定》，倘在中國獲得藥品上市許可的藥品生產商由於技術升級或生產能力不足而暫時缺乏生產條件，則其可以將該藥品的生產委託予另一個國內藥品生產商。該委託生產安排須獲得國家藥監局省級藥品監管部門的審批。

《中國藥品管理法》規定，藥品上市許可持有人可自行生產藥品或委託其他藥品製造商生產藥品。藥品上市許可持有人應與受託生產企業訂立委託協議及質量協議，其須嚴格履行該等協議項下的責任。

《藥品生產監督管理辦法》進一步落實《中華人民共和國藥品管理法》規定的藥品上市許可持有人制度。委託他人生產製劑的藥品上市許可持有人，應當與符合條件的藥品生產企業簽訂委託協議和質量協議。彼等須將相關協議連同實際生產場地申請資料提交至藥品監督管理部門，申請辦理藥品生產許可證。

有關藥品經營的法律法規

藥品經營

根據《藥品管理法》，未取得藥品經營許可證，不得經營藥品批發及藥品零售等藥品業務。藥品經營許可證應當標明有效期和經營範圍，到期重新審查發證。

根據2023年9月27日頒佈並於2024年1月1日生效的《藥品經營和用品質監督管理辦法》，藥品經營許可證有效期為五年。各藥品經營許可證持有人應當在有效期屆滿前六個月至兩個月期間申請續期。

《藥品經營質量管理規範》(「《GSP規範》」)於2016年7月13日最新修訂並生效。《GSP規範》載有藥品經營質量管理的基本準則，適用於在中國從事藥品經營的企業，要求藥品經營企業對其醫藥產品經營實施嚴格控制，包括實施有關員工資質、場所、倉庫、檢驗設備及設施、管理及質量控制標準。根據《中華人民共和國藥品管理法》，藥品經營企業毋須GSP認證，但仍須遵守《GSP規範》。

監管概覽

藥品價格

根據《中華人民共和國藥品管理法》，對於依法實行市場調節價的藥品，藥品上市許可持有人、藥品生產企業、藥品經營企業和醫療機構應當按照公平、合理和誠實信用、質價相符的原則制定價格，為用藥者提供價格合理的藥品。該等實體應當遵守國務院藥品價格主管部門關於藥品價格管理的規定，制定和標明藥品零售價格。

根據發改委、國家衛生和計劃生育委員會、中華人民共和國人力資源和社會保障部（「人社部」）、工信部、中華人民共和國財政部、商務部及國家食品藥品監督管理總局聯合頒佈並於2015年6月生效的《推進藥品價格改革意見》，除麻醉藥品和第一類精神藥品外，中國政府不再對藥品實行政府定價。

藥品廣告

於2021年4月29日最新修訂並生效的《中華人民共和國廣告法》概述了廣告業的監管框架。廣告主、廣告代理及廣告發佈者須確保彼等製作或發佈的廣告內容為真實且完全遵守適用法律法規。

藥品廣告須經相關機構核准廣告內容後方可發佈。根據國家市場監督管理總局於2019年12月24日頒佈並於2020年3月1日生效的《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》，藥品廣告不得含有虛假或者引人誤解的內容。廣告主應當對藥品、醫療器械、保健食品和特殊醫學用途配方食品廣告內容的真實性和合法性負責。

根據食藥總局頒佈的於2004年7月8日生效，後於2017年11月17日修訂生效的《互聯網藥品信息服務管理辦法》，互聯網藥品信息服務，即通過互聯網向上網用戶提供藥品信息（含醫療器械信息）的服務活動，分為經營性服務和非經營性服務兩類。擬提供互聯網藥品信息服務的任何網站，應當在向國務院信息產業主管部門或者省級電信管理機構申請辦理經營許可證或者辦理備案手續之前取得省級國家藥監局批准。

有關醫療行業的其他法律法規

國家醫療保險制度覆蓋

國務院於1998年12月14日發佈的《國務院關於建立城鎮職工基本醫療保險制度的決定》首次採納國家醫療保險制度。當中要求城鎮所有用人單位為職工參加基本醫療保險制度，保險費由用人單位和職工雙方共同負擔。國務院於2007年7月10日發佈《國務院關於開展城鎮居民基本醫療保險試點的指導意見》，將該制度的覆蓋範圍擴大至試點地區的城鎮居民，允許其自願參加城

監管概覽

鎮居民基本醫療保險。此外，國務院於2016年1月3日發佈《國務院關於整合城鄉居民基本醫療保險制度的意見》，要求整合城鎮居民基本醫療保險和新型農村合作醫療兩項制度，建立統一的城鄉居民基本醫療保險制度，惟農民工和靈活就業人員依法參加職工基本醫療保險除外。

國家基本藥物目錄

中國衛生部與中國其他八部委於2009年8月18日發佈《國家基本藥物目錄管理辦法（暫行）》（「《國家基本藥物目錄》」，已於2015年2月13日修訂），連同《關於建立國家基本藥物制度的實施意見》。該等辦法及意見旨在促進基本藥物在中國以公平價格銷售，並確保中國公眾平等獲得《國家基本藥物目錄》所列藥品。於2018年9月30日，國家衛健委頒佈了《國家基本藥物目錄（2018年版）》，替代2013年3月13日頒佈的《國家基本藥物目錄（2012年版）》。根據該等規定，中國政府舉辦的基層醫療衛生機構必須配備和使用《國家基本藥物目錄》所列藥品。《國家基本藥物目錄》所列藥品通過集中招標採購，會由發改委調整價格。《國家基本藥物目錄》中的所有治療藥品均已列入《國家基本醫療保險、工傷保險和生育保險藥品目錄》或《國家醫保藥品目錄》（「國家醫保目錄」），且該等藥品的全部購買價款均可報銷。

醫保目錄

根據國家醫保局於2020年7月30日頒佈並於2020年9月1日生效的《基本醫療保險用藥管理暫行辦法》（《國家醫保目錄管理辦法》），基本醫療保險用藥範圍通過制定醫保藥品目錄進行管理。

由國家醫保局與人力資源和社會保障部頒佈，於2025年1月1日生效並於2025年1月6日最新修訂的國家醫保目錄載列基本醫療保險、工傷保險和生育保險基金支付藥品費用的標準。地方政府要嚴格執行國家醫保目錄，不得自行調整國家醫保目錄內藥品的限定支付範圍。國家醫保目錄所列藥品分為甲乙類兩部分，甲類藥品是臨床治療必需、使用廣泛、療效好，同類藥品中價格低的藥品，而乙類藥品是可供臨床治療選擇使用、療效好，同類藥品中比甲類藥品價格略高的藥品。

根據《國家醫保目錄管理辦法》，省級醫療保障部門必須制定省級醫保藥品目錄（「省級醫保藥品目錄」）。購買甲類藥品的患者可根據基本醫療保險制度直接報銷。購買乙類藥物的患者應先支付一定比例的購買價格，然後根據基本醫療保險制度報銷。

兩票制

根據於2016年12月26日發佈的《關於在公立醫療機構藥品採購中推行「兩票制」的實施意見（試行）》，或《兩票制通知》，兩票制是指藥品生產商到藥品經銷商開一次發票，藥品經銷商到醫療

監管概覽

機構開一次發票的機制。根據《兩票制通知》及於2017年1月24日發佈的《國務院辦公廳關於進一步改革完善藥品生產流通使用政策的若干意見》，綜合醫改計劃的試點省（自治區及直轄市）和公立醫院改革試點城市要率先推行兩票制。

集中採購及招標程序

國家醫保局於2024年5月20日發佈《國家醫療保障局關於進一步推廣三明醫改經驗持續推動醫保工作創新發展的通知》（醫保函[2024]25號），對集中採購工作提出指導意見，旨在積極推進國家機關開展藥品和高值醫用耗材的集中採購，強調要加強地區間協調，指導並推動地方政府規範開展集中採購，支持有針對性地擴大集中採購計劃藥品和醫用耗材的範圍。範圍擴大由有意願、有責任的省份牽頭，各省份共同參與。該通知旨在建立由各省組織開展藥品和高值醫用耗材集中採購、以各省牽頭的全國聯盟為主體、省級集中採購為輔的集中採購新模式。

國家醫保局於2024年5月14日發佈《國家醫療保障局辦公室關於加強區域協同做好2024年醫藥集中採購提質擴面的通知》（醫保辦發[2024]8號），旨在完善藥品集中採購制度，提升集中採購的質量和覆蓋面，進一步提升地方採購聯盟的能力和規模，目標是實現國家和地方層面聯動、協調推進。

罕見病範圍

國家衛健委和國家藥監局於2018年5月11日聯合發佈《關於公佈第一批罕見病目錄的通知》，包括121種罕見病。於2025年7月10日，國家衛健委發佈《關於印發軟骨發育不全等86個罕見病病種診療指南（2025年版）的通知》。根據國家衛生健康委員會於2018年5月28日發佈的《關於印發罕見病目錄製訂工作程序的通知》，罕見病的認定應同時滿足以下四個條件：(i)國際國內有證據表明發病率或患病率較低；(ii)對患者和家庭危害較大；(iii)有明確的診斷方法；(iv)有治療或干預手段、經濟可負擔，或尚無有效治療或干預手段、但已納入國家科研專項。原則上，該目錄的更新週期不得少於兩年。特定罕見病藥物被納入國家罕見病目錄後，企業或符合國家藥監局新藥優先審評的准入條件。

近年來，中國醫藥行業經歷多項政策改革與實施，包括國家醫保目錄及省級醫保藥品目錄調整、國家帶量採購（「**國家帶量採購**」）、兩票制，以及集中採購及招標程序改革等。更多詳情請參閱「— 有關醫療行業的其他法律法規」。儘管有關改革旨在推動行業長期健康發展，但其已對包括我們在內的醫藥企業造成了巨大的短期壓力。截至文件日期，在我們的主要產品中，有五款收購產品及13款CSO產品已被納入國家醫保目錄。

監管概覽

我們主要以買賣模式向獨立經銷商銷售產品。除法律規定及市場慣例要求的合約保障外，我們並不保留下游存貨或轉售活動的所有權或日常控制權，且一般與經銷商訂立標準買賣協議。由於實施「兩票制」，向公立醫療機構銷售我們產品的經銷商，法律一般禁止其委任次級經銷商。然而，就向私立醫療機構及藥店的銷售而言，經銷商可與次級經銷商合作。我們與次級經銷商並無合約關係，亦不直接管理該等次級經銷商或核實其確實數目，而由經銷商負責監督其各自的次級經銷商。

因此，兩票制對我們業務營運的實質影響主要體現在兩方面。第一，在公立醫療機構渠道，產品覆蓋及配送執行必須依賴符合兩票制要求的經銷安排，因而對經銷商選取、區域覆蓋策略及經銷管理提出更嚴格的合規要求。第二，在私立醫療機構及零售終端渠道，經銷商可採用次級經銷合作模式擴大覆蓋範圍。然而，我們仍需透過對經銷商的合約約束及持續評估，間接確保渠道合規性及服務質素。

此外，就財務表現而言，兩票制本身並不直接決定產品是否納入國家醫保體系或集中採購計劃。然而，透過渠道結構調整、經銷管理及合規投入，以及公立渠道履約安排的變動，兩票制可能間接影響銷售開支結構、覆蓋效率及回款節奏。有關影響程度將取決於我們產品的終端銷售結構、經銷網絡的合規執行水平，以及各省政策執行差異。

為確保持續遵守相關規則、法規及政策，我們已實施內部控制措施，以監察兩票制在各省的執行情況。有關措施包括向管理層及商務團隊提供培訓、要求商務團隊根據兩票制最新實施情況及時調整經銷策略，以及一旦發現違規情況，即暫停或終止與經銷商的經銷協議，並可能採取其他法律行動。

納入集中採購的產品通常為已納入國家醫保目錄、採購量較大或面臨激烈同質化競爭的成熟產品。所謂同質化競爭，是指成熟產品上市時間較長，且已有多家本土製造商開發出大量化學名相同的仿製版本的情形。相比之下，創新產品或獨家產品不面臨此類同質化競爭。我們的主要產品大部分為創新藥，一般不受該等採購政策影響。更多詳情請參閱「業務—概覽—多元且差異化的產品組合—我們的主要產品與創新產品管線」。對於部分成熟非創新產品，我們可憑借產品較強的品牌認可度、可靠的質量以及創新的多渠道營銷模式，有效管理潛在採購風險並穩定銷售業績。截至最後實際可行日期，我們並無產品已納入中國集中採購。

據我們的中國法律顧問告知，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無因遵守國家醫保目錄及省級醫保藥品目錄、「兩票制」以及集中採購及招標程序而受到任何主管部門的任何法律訴訟或處罰。

有關反賄賂的法律法規

根據全國人大常委會頒佈的於2025年10月15日修訂生效的《中華人民共和國反不正當競爭法》及國家工商行政管理總局於1996年11月15日頒佈的《關於禁止商業賄賂行為的暫行規定》，任何

監管概覽

業務經營者不得向交易對手方或能影響交易的第三方提供或承諾提供經濟利益(包括現金、其他財產或以其他方式)以誘使有關人士為業務經營者爭取交易機會或競爭優勢。違反上述有關反賄賂條例的任何業務經營者，將視情節嚴重，給予行政處罰或追究刑事責任。

根據於2007年1月頒佈並於2013年12月修訂的《關於建立醫藥購銷領域商業賄賂不良記錄的規定》，藥品、醫用設備和醫用耗材生產、經營企業、其代理機構或者個人給予醫療衛生機構工作人員以財物或者其他利益，有下列情形之一的，應當列入商業賄賂不良記錄：(1)經人民法院判決認定構成行賄犯罪，或者犯罪情節輕微，不需要判處刑罰，人民法院依照刑法判處免予刑事處罰的；(2)行賄犯罪情節輕微，人民檢察院作出不起訴決定的；(3)由紀檢監察機關以賄賂立案調查，並依法作出相關處理的；(4)因行賄行為被財政、國家市場監督管理總局、國家藥監局等部門作出行政處罰的；(5)法律、法規、規章規定的其他情形。

對一次列入商業賄賂不良記錄的醫藥生產經營企業，本省級區域內公立醫療機構及接受財政資金的醫療衛生機構在不良記錄名單公佈後兩年內不得購入其產品，其他省級區域內公立醫療機構及接受財政資金的醫療衛生機構在招標、採購評分時對該企業產品作減分處理。對五年內二次及以上列入商業賄賂不良記錄的醫藥生產經營企業，全國所有公立醫療機構及接受財政資金的醫療衛生機構在不良記錄名單公佈後兩年內不得購入其產品。

根據國家醫療保障局於2020年8月頒佈並於同日生效的《關於建立醫藥價格和招採信用評價制度的指導意見》，國家醫療保障局建立醫藥價格和招採失信事項目錄清單，列入目錄清單的失信事項主要包括在醫藥購銷中給予回扣或其他不正當利益、涉稅違法、實施壟斷行為、不正當價格行為、擾亂集中採購秩序、惡意違反合同約定等有悖誠實信用的行為。省級集中採購機構應當根據失信行為的性質、情節、時效、影響等因素，將醫藥企業的失信情況評定為一般、中等、嚴重、特別嚴重四個等級。此外，省級集中採購機構應根據醫藥企業信用評級，分級採取提醒告誡、限制進入市場、披露失信信息等處置措施。

有關環境保護的法律法規

環境保護法

根據全國人大常委會於1989年12月26日頒佈、於2014年4月24日修訂及於2015年1月1日生效的《中華人民共和國環境保護法》，任何於營運過程或其他活動中排放或將會排放污染物的單位，

監管概覽

應當採取有效的環境保護措施及程序，控制及妥善處理在該等活動中產生的廢氣、廢水、廢渣、粉塵、惡臭氣體、放射性物質、噪聲、振動、電磁波輻射及其他危害。

環境影響評價法

根據全國人大常委會於2002年10月28日頒佈，並於2016年7月2日及2018年12月29日修訂的《中華人民共和國環境影響評價法》（「《環境影響評價法》」），建設單位應當按照《建設項目環境影響評價分類管理名錄》的規定，對其建設項目實行以下程序：(i)可能造成重大環境影響的項目，應當編製環境影響報告書，對產生的環境影響進行全面評價；(ii)可能造成輕度環境影響的項目，應當編製環境影響報告表，對產生的環境影響進行分析或者專項評價；及(iii)對環境影響很小、不需要進行環境影響評價的項目，應當填報環境影響登記表。有爭議建設項目的環境影響評價文件未依法依規經主管部門審查或者審查後未予批准的，建設單位不得開工建設。

根據生態環境部（「生態環境部」）頒佈的《建設項目環境影響評價分類管理名錄（2021年版）》，建設單位應當按照本名錄的規定，分別組織編製建設項目環境影響報告書、環境影響報告表或者填報建設項目環境影響登記表。本名錄未作規定的建設項目，不納入建設項目環境影響評價管理。

排污許可

根據生態環境部於2018年1月10日頒佈並於2024年7月1日最新修訂的《排污許可管理辦法》，納入固定污染源排污許可分類管理名錄的企業事業單位和其他生產經營者，應當按照規定的時限申請並取得排污許可證。應當取得排污許可證而未取得的企業，不得排放污染物。

根據生態環境部於2019年12月20日頒佈並於同日生效的《固定污染源排污許可分類管理名錄（2019年版）》，國家根據污染物產生量、排放量、對環境的影響程度等因素，實行排污許可重點管理、簡化管理和登記管理，且僅實行登記管理的排污單位，不需要申請取得排污許可證。

此外，國務院於2021年1月24日發佈並於2021年3月1日生效的《排污許可管理條例》規定，排污許可證審查與決定、信息公開等應當通過全國排污許可證管理信息平台辦理。排污許可證有效期為5年，應當於有效期屆滿60日前申請換發許可證。

有關消防的法律法規

根據住房和城鄉建設部於2014年6月25日發佈並於2021年3月30日最新修訂的《建築工程施工許可管理辦法》，在中國境內從事各類房屋建築及其附屬設施的建造、裝修裝飾及與其配套的線路、管道及設備的安裝，以及城鎮市政基礎設施工程的施工，建設單位在開工前應申請施工許

監管概覽

可證，惟工程投資額在人民幣300,000元以下或建築面積在300平方米以下的建築工程除外。對未取得施工許可證而開工的各建築工程，可責令建設單位停止施工，限期採取補救措施，並可處建築工程合同價款1%以上2%以下罰款，對施工單位可處人民幣30,000元以下罰款。

根據全國人大常委會於1998年4月29日頒佈並於2021年4月29日最新修訂的《中華人民共和國消防法》及住房和城鄉建設部於2020年4月1日頒佈並於2023年10月30日最新修訂生效的《建設工程消防設計審查驗收管理暫行規定》，符合若干條件的特殊建設工程應進行消防驗收，其他類型的建設工程應辦理消防備案。未按規定完成消防驗收的建設項目，由相關政府部門責令停止使用，並處人民幣30,000元以上人民幣300,000元以下罰款。

2015年8月12日，公安部發佈《公安消防部門深化改革服務經濟社會發展八項措施》，即八項措施。根據八項措施，投資額在人民幣30萬元以下或建築面積在300平方米以下的建設工程無須進行竣工消防驗收或完成消防安全備案，省級住房和城鄉建設主管部門可根據該等措施制定實施細則。

有關知識產權的法律法規

《專利法》

根據全國人大常委會於1984年3月12日頒佈並自2021年6月1日起生效的《中華人民共和國專利法》，國家知識產權局負責實施中國專利法。省、自治區或直轄市人民政府管理專利工作的部門負責彼等各管轄區域內的專利法管理工作。中國的專利制度採用申請在先原則，即一個以上的申請人分別就同樣的發明申請專利的，專利權授予最先申請的人。自各自申請日期起計，發明專利的保護期為二十年、實用新型專利的保護期為十年，而外觀設計專利的保護期為十五年。

《商標法》

商標受《中華人民共和國商標法》(由全國人大常委會於1982年8月23日頒佈並於2019年最新修訂)以及《中華人民共和國商標法實施條例》(國務院於2002年頒佈並於2014年4月29日最新修訂)的保護。國家市場監督管理總局商標局辦理商標註冊。商標局授予註冊商標的有效期為十年，應商標註冊人要求，可續展十年。商標註冊人可以通過簽訂商標使用許可合同，許可他人使用其註冊商標，並應當將其商標使用許可報商標局備案。與專利一樣，《商標法》對商標註冊採取申請在先原則。

監管概覽

《著作權法》

根據於1991年6月1日生效並於2020年11月11日最新修訂且於2021年6月1日生效的《中華人民共和國著作權法》，著作權包括發表權、署名權等人身權，以及複製權、發行權等財產權。未經著作權人許可，複製、發行、表演、放映、廣播、彙編、通過信息網絡向公眾傳播其作品的，除《中華人民共和國著作權法》另有規定者外，屬侵權行為。

根據於1991年6月4日頒佈並後於2013年1月30日最新修訂的《計算機軟件保護條例》，軟件著作權人可向國務院著作權行政管理部門認定的軟件登記機構辦理登記手續。軟件著作權人可以授權他人行使其著作權，並有權獲得報酬。

有關域名的法規

工業和信息化部（「**工信部**」）於2017年8月24日頒佈《互聯網域名管理辦法》（「**《域名管理辦法》**」），於2017年11月1日生效。根據《域名管理辦法》，工信部對中國互聯網域名實施監督管理。域名註冊遵循先申請先註冊原則。

有關外匯的法律法規

根據國務院於1996年1月29日頒佈並後於2008年8月5日最新修訂的《中華人民共和國外匯管理條例》，以及國家外匯管理局（「**外匯管理局**」）及其他相關中國政府部門頒佈的多項法規，人民幣於支付經常賬戶項目（如貿易及服務相關外匯交易及股息支付）一般可自由兌換，但於資本賬戶項目（如直接投資、貸款或境外證券投資）不可自由兌換，除非事先獲得外匯管理局或其當地相應機構的批准。

外匯管理局於2015年3月30日頒佈的《關於改革外商投資企業外匯資本金結匯管理方式的通知》（「**《19號文》**」），於2015年6月1日生效。根據《19號文》，外商投資企業的外匯資本金實行意願結匯（「**意願結匯**」），其比例暫定為100%。此外，《19號文》規定，外商投資企業資本金的使用應在企業經營範圍內遵循真實及自用原則。外商投資企業的資本及外商投資企業通過結匯獲得的人民幣資本不得用於《19號文》規定的某些用途。國家外匯管理局於2016年6月9日頒佈《關於改革和規範資本項目結匯管理政策的通知》（「**《外匯管理局16號文》**」）。《外匯管理局16號文》統一了境內機構資本項目下外匯收入意願結匯政策。

根據外匯管理局於2019年10月23日頒佈並生效且後於2023年12月4日修訂的《國家外匯管理局關於進一步促進跨境貿易投資便利化的通知》（匯發[2019]28號），經營非投資業務的外商投資企業在不違反現行《外商投資准入特別管理措施（負面清單）》且相關境內投資項目真實合規的情況下，可依法依規將外匯資本金結匯成人民幣並進行境內股權投資。

監管概覽

有關外國投資的法律法規

《公司法》

在中國設立並運營的公司及業務須遵守《中國公司法》，該法由全國人大常委會於1993年12月29日頒佈且後於2023年12月29日最新修訂並於2024年7月1日生效。《中國公司法》由國家市場監督管理總局、商務部及其地方相應部門監管，為公司(包括外商投資企業)在中國設立及營運提供一般法規。除《中華人民共和國外商投資法》另有規定外，以《中國公司法》的規定為準。

《外商投資法》

根據《外商投資法》，「外商投資」指外國自然人、企業或其他組織(「**外國投資者**」)直接或間接在中國境內進行的投資活動，包括以下情形：(i)外國投資者單獨或與任何其他投資者共同在中國境內設立外商投資企業；(ii)外國投資者取得中國境內企業的任何股份、股權、財產份額或其他類似權益；(iii)外國投資者單獨或與任何其他投資者共同在中國境內投資新建項目；及(iv)法律、行政法規或國務院規定的任何其他方式的投資。《外商投資法》規定，中國對外商投資實行准入前國民待遇及負面清單管理制度。由國務院或經國務院批准後發佈的《外商投資准入特別管理措施(負面清單)(2024年版)》(「**《負面清單》**」)是指對外商投資在中國特定領域准入的特別管理措施。外國投資者不得投資《負面清單》中禁止外商投資的任何領域。對於《負面清單》中任何限制的領域，外國投資者應符合其規定的投資條件。《負面清單》中未提及的領域，對內外資實施一致的管理。外商投資企業可依法通過公開發行股票、公司債券及其他證券進行融資。

有關網絡安全與數據保護的法律法規

全國人大常委會於2016年11月7日頒佈《網絡安全法》，其於2025年10月28日最新修訂，並定於2026年1月1日生效。《網絡安全法》要求採取必要的技術和其他措施，保障網絡安全，維護網絡穩定運行。該法還要求有效應對網絡安全事件，並保障網絡數據的完整性、機密性和可用性。《網絡安全法》規管網絡運行安全和網絡信息安全。其包括網絡安全等級保護、國家安全審查、個人信息保護、數據安全與保障、網絡安全與數據安全應急響應預案及報告義務等規定。

全國人大常委會於2021年6月10日頒佈《中華人民共和國數據安全法》，該法於2021年9月1日生效。《中華人民共和國數據安全法》為數據安全制定了全面的監管框架，細化了各項基礎數據保護管理制度。該法要求建立數據分類分級保護制度，對重要數據和國家核心數據實行更加嚴格的管理措施。《數據安全法》還規定了數據安全保護的幾項關鍵義務。其中包括建立健全全生命週期數據安全管理制度，要求加強風險監測並在發現數據安全缺陷、漏洞或其他風險時採取補救措施，以及建立數據安全應急響應機制。

國家互聯網信息辦公室(「**網信辦**」)會同其他十二個政府監管部門於2021年12月28日聯合修訂並頒佈《網絡安全審查辦法》(「**《網絡審查辦法》**」)，於2022年2月15日生效。《網絡審查辦法》規定，其中包括(i)當關鍵信息基礎設施運營者(「**關鍵信息基礎設施運營者**」)購買網絡產品和服務或網絡平台運營者開展數據處理活動影響或可能影響國家安全時，應根據《網絡審查辦法》進行

監管概覽

網絡安全審查；(ii)發行方作為持有超過一百萬用戶個人信息的網絡平台運營者在申請其證券境外上市前，應當申報網絡安全審查申請；及(iii)倘有關政府機關認定發行方的網絡產品或服務，或數據處理活動影響或可能影響國家安全，有關中國政府機關可主動啟動網絡安全審查。截至最後實際可行日期，我們尚未收到任何相關主管或監管部門的通知，認定我們為從事影響或可能影響國家安全的數據處理活動的關鍵信息基礎設施運營者或網絡平台運營者。

《網絡數據安全管理條例》(「《數據安全條例》」)由國務院於2024年9月24日頒佈，該法於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一般規定、個人信息保護規則、重要數據安全保護、網絡數據跨境轉移管理、及網絡平台服務提供者的責任。特別是，《數據安全條例》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，應當按照有關法規接受國家安全審查。然而，《數據安全條例》並未對「影響或可能影響國家安全」的風險的判定標準提供進一步解釋或說明。此外，由於《數據安全條例》仍屬較新，其解釋與實施可能進一步演變和發展。

全國人大常委會於2021年8月20日頒佈《個人信息保護法》，該法於2021年11月1日生效。《個人信息保護法》規範了個人信息保護，並明確了其處理個人信息的原則。該法強調處理個人信息應合法、正當及必要，確保透明度及問責制。該法確立了獲取同意、處理敏感個人信息、對未滿十四周歲未成年人的個人信息給予特殊保護、開展個人信息保護影響評估、及履行跨境數據傳輸要求等具體規則。該法還規定了個人信息處理者的義務，包括採取安全措施、通知個人信息洩露以及處罰違規行為。

有關勞動保護的法律法規

《勞動法》與《勞動合同法》

根據於1994年7月5日頒佈並後於2018年12月29日最新修訂的《中華人民共和國勞動法》(或《勞動法》)，用人單位應建立健全工作場所安全及衛生制度，嚴格遵守國家有關工作場所安全的法規及標準，並於中國對勞動者進行有關勞動安全及衛生的培訓。

於2007年6月29日頒佈並後於2012年12月28日修訂的《中華人民共和國勞動合同法》，主要旨在規範勞動關係中用人單位與勞動者的權利及義務，包括勞動合同的訂立、履行和終止。根據人力資源和社會保障部及其地方對應部門監管的《中華人民共和國勞動合同法》，倘用人單位與勞動者之間將建立或已建立勞動關係，則應訂立書面勞動合同。

禁止用人單位強迫勞動者超時工作，用人單位應按國家規定向勞動者支付加班費。此外，勞動者工資不得低於當地最低工資標準，並須及時支付予勞動者。

監管概覽

社會保險及住房公積金

根據《社會保險法》、於1995年1月1日起實施的《企業職工生育保險試行辦法》，於1997年7月16日發佈的《國務院關於建立統一的企業職工基本養老保險制度的決定》、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》、於1999年1月22日頒佈的《失業保險條例》及於2004年1月1日實施並於2010年修訂的《工傷保險條例》，用人單位須向在中國的勞動者繳納涵蓋養老保險、失業保險、生育保險、工傷保險及醫療保險的福利津貼。這些款項需繳付至當地人力資源和社會保障部門。任何未繳付社會保險費的用人單位可能被責令於限期內糾正違規情況並繳付欠款，同時須繳付滯納金。倘用人單位於限期內仍未繳付有關保險費，其可能被處以欠繳數額一倍以上三倍以下的罰款。

根據國務院於1999年頒佈並後於2019年3月最新修訂的《住房公積金管理條例》，用人單位必須到指定的行政中心登記並開立銀行賬戶，以存放勞動者的住房公積金。根據住房和城鄉建設部及其地方住房公積金管理中心的規定，用人單位及勞動者亦須按時足額繳存住房公積金，金額不得低於每位勞動者上一年度月平均工資的5%。

根據《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)》(於2025年9月生效)，若用人單位與勞動者約定或勞動者向用人單位承諾無需繳納社會保險費，人民法院應認定該等約定或承諾無效。若用人單位未依法為勞動者繳納社會保險費，勞動者依據《勞動合同法》第38(3)條的規定，主張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。

有關員工股權激勵計劃的法律法規

根據外匯管理局於2012年2月15日發佈的《國家外匯管理局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》，參與境外上市公司任何股權激勵計劃且為中國個人或在中國居住連續不少於一(1)年的非中國個人的勞動者、董事、監事及其他高級管理人員(除少數例外情況外)，須通過合資格境內代理(可能為該境外上市公司的中國子公司)向外匯管理局登記，並完成若干其他程序。

此外，國家稅務總局(「**國家稅務總局**」)已發佈有關勞動者股票期權及限制性股票的若干公告。根據該等公告，在中國工作的勞動者行使股份期權或被授予限制性股票，需要繳納中國個人所得稅。境外上市公司的中國子公司須向相關稅務機關提交與員工股票期權及限制性股票相關的文件，並為行使其股票期權或購買限制性股票的員工代扣個人所得稅。倘勞動者未能支付或中國子公司未能根據相關法律法規代扣所得稅，則中國子公司可能面臨稅務機關或其他中國政府機關實施的制裁。

監管概覽

有關稅務的法律法規

企業所得稅

根據全國人民代表大會於2007年3月16日頒佈並於2008年1月1日生效，且後由全國人民代表大會常務委員會於2017年2月24日及2018年12月29日修訂的《企業所得稅法》及其由國務院於2019年4月23日最新修訂的實施條例，企業分為居民企業及非居民企業。中國居民企業通常按25%的稅率繳納企業所得稅。根據《企業所得稅法》，高新技術企業的企業所得稅稅率為15%。根據中國科技部及相關部門於2008年4月14日頒佈且於2016年1月29日最新修訂並於2016年1月1日生效的《高新技術企業認定管理辦法》，《高新技術企業證書》有效期為三年。

增值稅

根據於1993年12月13日發佈並於2017年11月19日最新修訂的《中華人民共和國增值稅暫行條例》，及於2017年11月19日頒佈的《國務院關於廢止〈中華人民共和國營業稅暫行條例〉同修改〈中華人民共和國增值稅暫行條例〉的決定》規定，凡在中國境內從事銷售貨物、提供加工、修理及更換服務、銷售服務、無形資產、不動產及進口貨物的所有企業及個人，均有義務繳納增值稅。根據國稅總局及其地方相應部門監管的《第39號公告》，普通適用的增值稅稅率簡化為13%、9%、6%及0%，自2019年4月1日起生效，適用於小規模納稅人的增值稅稅率為3%。

股息預扣稅

《企業所得稅法》規定，自2008年1月1日起，對在中國境內未設立機構、營業場所，或者雖設立機構、營業場所但相關所得與其機構、營業場所沒有實際聯繫的非中國居民投資者宣派的股息（只要相關股息來源於中國境內），通常適用10%的所得稅率。

根據《避免雙重徵稅安排》及其他適用中國法律，倘中國主管稅務機關釐定香港居民企業符合《避免雙重徵稅安排》及其他適用法律項下的相關條件及規定，對香港居民企業自中國居民企業獲得股息的10%的預扣稅可減至5%。然而，根據國稅總局於2009年2月20日發佈的《關於執行稅收協定股息條款有關問題的通知》，倘相關中國稅務機關酌情釐定公司因主要由稅務驅動的架構或安排而從降低的所得稅稅率中獲益，則該等中國稅務機關可調整稅務優惠待遇。根據國稅局於2018年2月3日發佈並於2018年4月1日生效的《關於稅收協定中「受益所有人」有關問題的公

監管概覽

告》，判定稅收協定有關股息、利息或特許權使用費的條款中申請人「受益所有人」身份時，將考慮多項因素，包括但不限於：申請人是否有義務在十二個月內將收入的50%以上支付給第三國（地區）居民、申請人所經營的業務是否構成實際性經營活動、及締約對方國家（地區）是否對有關所得不徵稅或免稅或徵收稅率極低，並會根據具體案例的實際情況進行分析。

有關貨物進出口的法律法規

根據全國人大常委會於1994年5月12日頒佈並於1994年7月1日生效且後於2022年12月30日最新修訂並生效的《對外貿易法》，自2022年12月30日起，從事貨物或技術進出口的對外貿易經營者不再需要向國務院對外貿易行政主管部門或其授權機構辦理備案。

根據海關總署於2021年11月19日頒佈並於2022年1月1日生效的《中華人民共和國海關報關單位備案管理規定》，除法律另有規定外，進出口貨物收發貨人或報關企業申請備案的，應當取得市場主體資格；特別是進出口貨物的收發貨人申請備案的，應當按對外貿易業務備案。

有關股息分配的法律法規

規管外商投資企業股息分派的主要法規包括由國家市場監管總局、商務部及其地方相應機構監管的《外商投資法》及《中國公司法》，在中國的外商獨資企業及中外合資企業僅可從其根據中國會計準則及法規釐定的累計溢利（如有）中派付股息。此外，該等外商投資企業不得派付股息，除非彼等每年至少撥出其各自的累計稅後溢利（如有）的10%作為若干儲備基金，直至該等基金的累計金額達到企業註冊資本的50%。

有關併購規定與境外上市的法律法規

中國證監會於2023年2月17日發佈《境內企業境外發行證券和上市管理試行辦法》，該法於2023年3月31日生效，並配套發佈了五項指引。根據《境內企業境外發行證券和上市管理試行辦法》，直接或間接在境外市場發售或上市其證券的中國公司（包括中國股份有限公司及主要業務經營位於中國並擬基於其於中國的股權、資產或類似權益在境外市場發售股份或上市的境外公司），須於向擬上市地監管機構提交上市申請文件後三個營業日內向中國證監會備案。未按照該辦法完成備案或在備案文件中隱瞞任何重大事實或偽造任何重大虛假內容的，公司可能受到責令改正、警告、罰款等行政處罰，其控股股東、實際控制人、直接負責的主管人員和其他直接責任人員亦可能受到警告、罰款等行政處罰。該辦法亦規定，中國公司於境外市場上市後，必須於三個營業日內就其後續發售證券向中國證監會備案。

此外，根據該辦法，中國企業在以下任何一種情況下不得在境外發售及上市：(i)中國法律明確禁止境外發售及上市；(ii)經中國有關部門認定，境外發售及上市可能對國家安全構成威脅或危害；(iii)境內企業及其控股股東、實際控制人在最近三年內存在一定刑事犯罪行為（如貪污、

監管概覽

賄賂、侵佔財產、挪用財產或者其他破壞社會主義市場經濟秩序的刑事犯罪行為)；(iv)境內企業因涉嫌刑事犯罪或嚴重違反適用法律法規而正在接受調查，且尚未有明確結論；或(v)控股股東或受控股股東或實際控制人支配的股東所持股權存在重大權屬爭議。

中國證監會會同有關政府部門於2023年2月24日發佈《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》，該規定自2023年3月31日起施行，根據該等規定，在境外市場發行證券並上市的中國境內公司應當建立保密和檔案管理制度。「中國境內公司」指在境外資本市場直接上市的中國股份有限公司及在境外證券交易所間接上市的境外公司的境內經營實體。此外，中國境內公司在以下情況下應完成相應程序：(i)向相關證券公司、證券服務機構或境外監管機構提供或公開披露可能對國家安全和公眾利益產生不利影響的文件及材料；(ii)通過其境外上市實體提供或公開披露該等文件及材料時；或(iii)向相關證券公司、證券服務機構、境外監管機構及個人提供會計備案或副本。中國境內公司亦須向相關證券公司及證券服務機構提供有關前述規定的執行情況提供書面聲明。倘中國境內公司發現涉及國家秘密或政府機關秘密或其他可能對國家安全和公共利益產生不利影響的文件及材料已經或可能洩露，其應立即採取補救措施並向有關部門報告。

歷史、發展及公司架構

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。我們的歷史可追溯至2011年，當時我們的聯合創始人王先生與胡女士收購浙江醫學(一家當時持有GSP認證，主要在中國內地從事醫藥產品銷售的公司)全部股權。此後本集團由聯合創始人、董事長、執行董事、首席執行官及控股股東王先生領導。有關王先生與胡女士的履歷及行業經驗，請參閱本文件「董事及高級管理層」一節。

本公司於2015年3月13日在英屬維爾京群島註冊成立，成為我們子公司的控股公司。有關企業發展歷程及過往融資的更多詳情，請參閱本節「— 企業發展」及「— [編纂]前投資」分節。

業務發展里程碑

下表載列本集團若干主要業務發展里程碑：

年份	事件
2011年	本集團通過收購浙江醫學的全部股權而成立，並自此開展業務。
2015年	本公司於2015年3月13日在英屬維爾京群島註冊成立。 我們與Roche Pharma (Schweiz) AG達成戰略合作，成為抗流感藥物達菲®在中國內地的獨家CSO。
2017年	我們與協和麒麟達成戰略合作，成為原研降壓藥可力洛®在中國內地的獨家CSO。
2020年	我們完成首輪融資，自LYFE Mount、LYFE Kings及凱泰資本等戰略投資者籌集合共約人民幣520百萬元的所得款項總額。
2024年	我們收購協和麒麟中國全部股權，作為收購的一部分，我們獲得開發、生產及商業化五種原研藥的獨家權利以及位於上海約43,000平方米的生產設施。這標誌著我們戰略發展及擴張中的關鍵里程碑。
2025年	我們完成第二輪融資，自康哲創投、杭州拱墅、YD Capital、杭州泰鯤、杭州投資及TG Sino-Dragon等戰略投資者籌集合共約人民幣700百萬元的所得款項總額。

企業發展

下文載列本集團主要企業歷史及股權變動。

本公司

本公司於2015年3月13日在英屬維爾京群島註冊成立為英屬維爾京群島商業有限公司，並向初始認購人(一名獨立第三方)配發及發行一股普通股，而該認購人隨後於2015年11月9日將該股

歷史、發展及公司架構

份轉讓予王先生。同日，本公司分別向王先生及胡女士配發及發行84股及15股每股1港元的繳足普通股。於2015年11月9日至2018年10月7日期間的一系列股份轉讓、配發及拆細後，本公司仍由王先生及胡女士控制。

於2017年12月16日，王先生同意分別以代價人民幣1,002,000元及人民幣50,100元向邢先生及過女士分別轉讓本公司200股及10股普通股，此舉與彼等就引進對本公司的投資所作出的貢獻有關。該等轉讓已分別於2018年1月2日及2018年1月3日悉數結清。於2018年10月1日，本公司當時的每股法定普通股（包括發行予我們當時股東的普通股）被拆分為每股100股普通股（「股份拆細」），於有關股份拆細完成後，本公司獲授權發行最多5,000,000股普通股。同日，本公司將其部分法定普通股重新指定為A-1輪優先股、A-2輪優先股、A-3輪優先股及A-4輪優先股，於有關股份重新指定完成後，本公司的法定股份由普通股、A-1輪優先股、A-2輪優先股、A-3輪優先股及A-4輪優先股組成。於2018年10月8日，王先生及胡女士向彼等各自的全資公司Supra Brilliant及Acme Gain轉讓本公司406,000股及150,000股普通股（即彼等的全部股權）。於2018年11月5日，邢先生及過女士各自將其於本公司的全部股權轉讓予彼等各自的全資公司，即榮順科技與青韻科技。於該等股份轉讓完成後，王先生、胡女士、邢先生及過女士不再直接持有本公司任何股份。

除上述已發行股份變動外，本公司於2018年4月至2025年11月期間進行多輪融資及股份轉讓，其詳情載於下文「—[編纂]前投資」及「—股權架構」分節。

主要營運子公司

截至最後實際可行日期，我們擁有以下子公司，該等子公司對我們具有戰略重要性，或於往績記錄期間對我們的經營業績作出了重大貢獻：

名稱	註冊成立地點	成立／註冊成立日期	主要業務活動
浙江醫學	中國	1992年10月8日	醫藥產品開發、營銷、推廣及銷售
香港維健	香港	2015年12月15日	醫藥產品買賣及投資控股業務
維健中國	中國	1997年6月26日	醫藥產品生產及銷售
維健商務諮詢	中國	2017年4月26日	醫藥產品推廣

有關我們其他子公司及營運實體的資料，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註1。

浙江醫學

浙江醫學為一家在中國成立的全民所有制企業，初始註冊資本為人民幣0.5百萬元。成立時，該註冊資本人民幣0.5百萬元已由浙江省醫學衛生學會辦公室撥付予浙江醫學。於2009年5月27日，浙江醫學由中國全民所有制企業改制為有限公司，並由一名獨立第三方全資擁有。

歷史、發展及公司架構

於一系列股權轉讓後，王先生及胡女士於2011年11月11日分別以約人民幣4.26百萬元及人民幣0.75百萬元的代價向兩名獨立第三方收購浙江醫學85%及15%股權，該等代價乃經雙方參考當時註冊資本後公平磋商釐定，並已悉數結清。

於2016年11月4日，香港維健(本公司全資子公司)收購了浙江醫學全部股權。自浙江醫學成為本公司全資子公司以來，其註冊資本經過一系列增加，截至2020年4月20日，浙江醫學的註冊資本為人民幣305,000,000元。於2024年11月13日，浙江醫學的註冊資本通過香港維健注資人民幣72,000,000元(已悉數繳足)而增至人民幣377,000,000元。於2025年6月23日，浙江醫學的註冊資本通過香港維健注資人民幣21,000,000元(已悉數繳足)而進一步增至人民幣398,000,000元。於2025年11月17日，浙江醫學進一步透過香港維健注資人民幣70,000,000元將其註冊資本增至人民幣468,000,000元，其中人民幣465,217,900.8元已於最後實際可行日期繳足。自此及直至最後實際可行日期，浙江醫學的註冊資本概無任何變動。

香港維健

香港維健於2015年12月15日在香港註冊成立為有限公司，且自此成為本公司的全資子公司。於其註冊成立日期及2019年6月1日，香港維健按認購價每股1美元(已悉數繳足)向本公司分別配發及發行合共100股及1,499,900股股份。自此及直至最後實際可行日期，香港維健的股權概無任何變動。

維健中國

維健中國(前稱為協和麒麟(中國)製藥有限公司)於1997年6月26日在中國成立為有限公司，初始註冊資本為26,000,000美元。於協和麒麟中國收購事項(定義見下文)前，維健中國為協和麒麟(一間以研發為本且總部位於日本的生命科學公司，於東京證券交易所上市(股份代號：4151)，並為一名獨立第三方)的全資子公司。於2024年9月14日協和麒麟中國收購事項完成後，維健中國由WinHealth APAC全資擁有，並成為我們的全資子公司之一。自此及直至最後實際可行日期，維健中國的股權概無任何變動。

維健商務諮詢

維健商務諮詢於2017年4月26日在中國成立為有限公司，初始註冊資本為6,000,000港元，由香港維健全資擁有。於2017年11月，香港維健將其於維健商務諮詢的全部權益以零代價轉讓予浙江醫學。自此之後直至最後實際可行日期，維健商務諮詢的股權概無變動。

於往績記錄期間的收購事項

DDAG

於2023年6月19日，香港維健與獨立第三方Stefanie von Schonau訂立股份購買協議，以2百萬瑞士法郎的代價收購DDAG的全部股權，該代價乃經訂約方參考DDAG截至2023年3月31日的綜合資產負債表後公平磋商釐定。於該收購完成後，DDAG成為本公司的間接全資子公司。

歷史、發展及公司架構

DDAG為一家於瑞士註冊成立的製藥公司，主要從事膳食補充劑及藥品的生產與銷售。憑藉DDAG已建立的本地團隊，收購DDAG使我們得以進入歐洲市場。於往績記錄期間，DDAG錄得淨虧損，其所貢獻的收入分別約佔我們總收入的0.8%、2.5%及1.4%。

協和麒麟中國

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，並作為業務邏輯增長趨勢的一部分，本集團於2024年向協和麒麟收購協和麒麟中國（該公司其後更名為現今的維健中國）的全部股權（「**協和麒麟中國收購事項**」）。協和麒麟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。

於2024年8月1日，我們的全資子公司維健投資（作為買方）及香港維健（作為買方擔保人）與Kyowa Kirin Asia Pacific Pte. Ltd.（「**Kyowa Kirin APAC**」）（作為賣方）及協和麒麟（作為賣方擔保人）訂立股份購買協議，據此，Kyowa Kirin APAC同意(i)設立項目公司WinHealth APAC，並將其於協和麒麟中國的100%股權轉讓予WinHealth APAC；及(ii)以相當於人民幣550.0百萬元的美金總代價向維健投資轉讓WinHealth APAC的100%股權。自2024年9月14日起，(i)協和麒麟不再持有協和麒麟中國的任何股權，而協和麒麟中國由WinHealth APAC及我們的一家全資子公司全資擁有；及(ii)協和麒麟中國已保留其主要管理人員及僱員，彼等因此成為本集團僱員。

協和麒麟中國收購事項的代價乃經考慮投資時機、其業務營運狀況及前景，以及獨立專業估值師於截至2024年9月30日評估的協和麒麟中國的估值後由我們與協和麒麟中國的相關股東公平磋商釐定。

由於協和麒麟中國收購事項於往績記錄期間進行，就上市規則第4.05A條而言，請參閱本文件附錄一A「有關協和麒麟中國的歷史財務資料的會計師報告」。

本集團已就收購DDAG及協和麒麟中國收購事項依法妥善完成、結清並已取得必要的法律批准及向有關政府部門完成所需政府登記。

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。

[編纂]前股份激勵計劃

本公司於2021年10月13日採納[編纂]前股份激勵計劃，該計劃於2025年10月30日修訂及重述。[編纂]前股份激勵計劃旨在透過將承授人的利益與股東利益掛鉤，並激勵該等人士作出的卓越表現，以為股東創造超額回報，從而促進本公司成功及提升其價值。

歷史、發展及公司架構

本公司於2018年10月8日至2021年9月6日期間向盛名配發及發行290,254股股份。盛名為一家於英屬維爾京群島註冊成立的公司，由胡女士全資擁有。盛名持有根據[編纂]前股份激勵計劃已授出及將予授出的獎勵相關的所有股份。盛名持有的所有該等股份的投票權由胡女士最終控制。更多詳情請參閱本文件「與控股股東的關係」。

截至最後實際可行日期，根據[編纂]前股份激勵計劃可能授出股份獎勵所涉及的所有相關股份，均已授予12名合資格參與者。該等股份獎勵均未歸屬，且相關股份均未轉讓予承授人。有關[編纂]前股份激勵計劃項下承授人持股權益的詳情，請參閱本文件附錄四「法定及一般資料—D.[編纂]前股份激勵計劃」。

一致行動契據

於2018年1月，基於對王先生的管理經驗、行業專長及於本集團內領導角色的認可，同時為保障本公司管理方向穩定持續，王先生分別與胡女士及邢先生訂立一致行動協議，同時過女士簽署授權委託書，授權王先生代其行使本公司投票權，上述安排共同構成我們最終控股股東（即王先生、胡女士、邢先生及過女士）之間的一致行動安排。於2025年10月24日，我們的最終控股股東簽訂了一致行動契據，以進一步承認及確認彼等之間先前的一致行動安排。根據一致行動契據，王先生、胡女士、邢先生及過女士各自同意並確認，自彼等成為本集團股權的登記擁有人、最終控制人及／或實益擁有人之日起，直至彼等任何一方不再為本公司股東之日止：(a) 彼等一直為且將繼續為一致行動方，且彼等同意在就本集團所有重大事務作出決定、實施及達成協議前相互協商並達成一致共識；(b) 彼等一直且將繼續以董事及／或股東（視情況而定）身份，就本集團任何成員公司的所有董事會及股東大會以及討論中的所有決議案一致投票贊成或反對；及(c) 彼等一直且將繼續相互合作，以獲取、維持及鞏固對本集團的控制及管理。

於[編纂]前投資完成後且[編纂]及[編纂]完成前，一致行動契據各方合共控制1,056,254股股份，佔我們已發行股份的37.25%。

歷史、發展及公司架構

[編纂]前投資

概覽

我們曾進行多輪[編纂]前投資，詳情如下。

某輪／[編纂]前 投資者	所認購股份數目及類別 (附註1)	相關交易 協議日期	代價最後付款日期 (附註2)	已付代價金額	已付每股成本 (附註3)	較[編纂]折讓 (附註4)
A輪						
Sierra Nevada Limited (「Sierra」)	1,121股普通股	2018年4月10日	2018年4月10日	10,613,714美元	[編纂]港元	[編纂]%
LYFE Kings	113,379股A-3輪優先股 (附註5)	2018年9月26日	2018年10月16日	8,000,000美元	[編纂]港元 (附註7)	[編纂]%
LYFE Mount	386,550股A-4輪優先股 (附註6)	2018年9月26日	2018年11月20日	32,000,000美元	[編纂]港元 (附註7)	[編纂]%
共青城	53,252股A-4輪優先股(附 註8)	2019年4月8日	2020年7月31日	人民幣30,000,000元	[編纂]港元	[編纂]%
拱墅科技	71,003股A-4輪優先股 (附註9)	2019年4月17日	2020年3月24日	人民幣40,000,000元	[編纂]港元	[編纂]%
前海貝增	35,501股A-4輪優先股(附 註10)	2019年4月30日	2020年6月2日	人民幣20,000,000元	[編纂]港元	[編纂]%
凱泰民德	60,398股A-4輪優先股	2019年4月8日	2020年6月3日	5,000,000美元	[編纂]港元	[編纂]%
凱泰睿德	60,398股A-4輪優先股	2019年4月8日	2020年4月10日	5,000,000美元	[編纂]港元 (附註11)	[編纂]%
寧波啓茂	35,501股A-4輪優先股	2019年4月8日	2020年5月18日	人民幣20,000,000元	[編纂]港元 (附註11)	[編纂]%
B輪(附註12)						
杭州拱墅	270,764股B輪優先股	2025年8月14日	2025年8月22日	人民幣216,000,000元	[編纂]港元	[編纂]%
康哲創投	222,522股B輪優先股	2025年8月14日	2025年8月15日	25,000,000美元 (附註13)	[編纂]港元	[編纂]%
杭州泰鯤	62,677股B輪優先股	2025年8月14日	2025年8月29日	人民幣50,000,000元	[編纂]港元	[編纂]%
YD Capital	133,513股B輪優先股	2025年8月14日	2025年8月29日	人民幣106,509,000元	[編纂]港元	[編纂]%
TG Sino-Dragon	44,504股B輪優先股	2025年8月14日	2025年9月16日	5,000,000美元	[編纂]港元	[編纂]%
勤智創業	37,606股B輪優先股	2025年 10月30日	2025年11月28日	人民幣30,000,000元	[編纂]港元	[編纂]%
杭州投資	125,354股B輪優先股	2025年 10月30日	2025年11月28日 (附註14)	人民幣100,000,000元	[編纂]港元	[編纂]%

附註：

- 於2025年10月28日之前，向我們的[編纂]前投資者配發及發行的A輪優先股及B輪優先股僅以美元計值。自2025年10月30日起，本公司的法定及已發行股份僅以港元計值。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—2.本公司法定及已發行股份的變化」。

歷史、發展及公司架構

2. 這指本公司就融資代價的最後一筆付款進行不可撤銷地結算和收到資金後向[編纂]前投資者發行相關股份的日期。
3. [編纂]前投資者支付的每股成本乃按[編纂]前投資者支付的代價金額除以[編纂]前投資者緊隨每輪投資後所購股份百分比，再用該結果除以[編纂]（即緊隨[編纂]及[編纂]完成後已發行股份數目（假設[編纂]未獲行使））計算，並按1.00港元兌人民幣0.91227元及1.00美元兌7.7717港元的匯率折算為港元。
4. 較[編纂]折讓乃基於[編纂]為每股[編纂]港元計算（即[編纂]範圍的[編纂]）。
5. 於2025年10月10日，本公司向LYFE Kings配發及發行63,511股普通股。於2025年10月20日，由於LYFE Kings作出商業決定以實現其股份投資收益，本公司以總現金代價7,928,274美元向LYFE Kings回購28,000股A-1輪優先股、37,367股A-2輪優先股及37,793股A-3輪優先股。截至最後實際可行日期，LYFE Kings持有56,000股A-1輪優先股、74,733股A-2輪優先股、75,586股A-3輪優先股及63,511股普通股。
6. 於2025年10月10日，本公司向LYFE Mount配發及發行85,448股普通股。於2025年10月20日，由於LYFE Mount作出商業決定以實現其股份投資收益，本公司以總現金代價10,666,667美元向LYFE Mount回購128,850股A-4輪優先股。截至最後實際可行日期，LYFE Mount持有257,700股A-4輪優先股及85,448股普通股。
7. 同日認購支付的每股股份成本差異乃認購不同類別股份所致。LYFE Kings及LYFE Mount對A-3輪優先股及A-4輪優先股的認購均根據單一協議進行，反映出協議各方乃按公平原則磋商。
8. 於2025年10月20日，由於共青城作出商業決定以實現其股份投資收益，本公司以現金代價1,469,464美元回購共青城持有的17,751股A-4輪優先股。同日，本公司向共青城配發及發行11,772股普通股。截至最後實際可行日期，共青城持有35,501股A-4輪優先股及11,772股普通股。
9. 於2025年8月13日，本公司向拱墅科技回購71,003股A-4輪優先股。該回購乃基於杭州市行政區劃調整，據此，拱墅科技前下城區關聯基金須實現其股份投資收益。於同日完成有關回購後，拱墅科技不再為本公司股東。
10. 於2025年10月20日，由於前海貝增作出商業決定以實現其股份投資收益，本公司以現金代價979,634美元回購前海貝增持有的11,834股A-4輪優先股。同日，本公司向前海貝增配發及發行7,848股普通股。截至最後實際可行日期，前海貝增持有23,667股A-4輪優先股及7,848股普通股。
11. 凱泰睿德與寧波啓茂就認購A-4輪優先股所支付的每股股份成本差異乃認購時適用的匯率差異所致。
12. 建議[編纂]較B輪融資價格的溢價，主要反映自B輪融資以來我們產品關鍵開發里程碑的進展，以及協和麒麟中國收購事項所實現的協同效應。自B輪融資以來，本公司在產品研發管線方面取得重大進展，包括可沛維®在中國的監管獲批，顯著提升了其業務價值。
13. 康哲創投應付的投資金額乃透過註銷本公司於2024年2月2日向康哲創投發行的承兌票據結算。
14. 於2025年10月30日，杭州投資（作為貸款人）與維健中國（作為借款人）訂立可轉債投資協議，據此，杭州投資同意向維健中國提供一筆本金額為人民幣100,000,000元的可轉換為本公司股本證券的貸款。同日，本公司以與上述人民幣100,000,000元的可換股貸款本金額相同的價格發行可轉換為相應數量的B輪優先股並可於杭州投資完成相關境外直接投資登記後行使的認股權證。於2025年11月17日，杭州投資選擇完全行使認股權證，以認購125,354股B輪優先股，有關上述總行使價的付款已於2025年11月28日悉數結清。

歷史、發展及公司架構

下表載列若干[編纂]前投資的概要，即[編纂]前投資者向其他[編纂]前投資者或王先生收購本公司股權。

[編纂]前投資者及 其他股東間轉讓		代價最後付款日期		已轉讓股份			
承讓人	轉讓人	轉讓協議日期	(附註1)	代價的概約金額	數目及類別 (附註2)	已付每股成本 (附註3)	較[編纂]折讓 (附註4)
Major Bright Holdings Limited (「Major Bright」) (附註5).....	王先生	2017年3月14日	2017年3月17日	人民幣47,250,000元	15股普通股	[編纂]港元	[編纂]%
中國新經濟投資有限公司 (「中國新經濟」) (附註6).....	王先生	2017年5月5日	2018年2月4日	30,000,000港元	84股普通股	[編纂]港元	[編纂]%
Sierra (附註7).....	中國新經濟	2018年3月29日	2018年4月2日	5,171,107美元	84股普通股	[編纂]港元	[編纂]%
LYFE Kings (附註8).....	Sierra	2018年10月8日	2018年10月8日	5,171,107美元	84,000股A-1輪優先股	[編纂]港元	[編纂]%
		2018年10月8日	2018年10月8日	10,613,714美元	112,100股A-2輪優先股	[編纂]港元	[編纂]%

附註：

- 於2025年10月28日之前，向我們的[編纂]前投資者配發及發行的A輪優先股及B輪優先股僅以美元計值。自2025年10月30日起，本公司的法定及已發行股份僅以港元計值。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—2.本公司法定及已發行股份的變化」。
- 這指本公司就融資代價的最後一筆付款進行不可撤銷地結算和收到資金後向[編纂]前投資者轉讓相關股份的日期。
- [編纂]前投資者支付的每股成本乃按[編纂]前投資者支付的代價金額除以[編纂]前投資者緊隨其投資後所購股份百分比，再用該結果除以[編纂]（即緊隨[編纂]及[編纂]完成後已發行股份數目（假設[編纂]未獲行使））計算，並按1.00港元兌人民幣0.91227元及1.00美元兌7.7717港元的匯率折算為港元。
- 較[編纂]折讓乃基於[編纂]為每股[編纂]港元計算（即[編纂]範圍的[編纂]）。
- 於2016年12月5日，Major Bright與王先生訂立股份購買協議（其後經日期為2017年3月14日的補充協議修訂），據此，Major Bright同意購買而王先生同意出售15股普通股，總代價為人民幣47,250,000元，該代價已於2017年3月17日悉數結清。於本公司進行一系列股份配發、股份拆細及股份購回後，於2021年9月6日，Major Bright不再為本公司股東。
- 於2017年5月5日，中國新經濟與王先生訂立股份購買協議，據此，中國新經濟同意購買而王先生同意出售84股普通股，總代價為30,000,000港元，該代價已於2017年5月9日悉數結清。
- 於2018年3月29日，Sierra與中國新經濟訂立股份轉讓協議，據此，中國新經濟同意向Sierra轉讓84股普通股，總代價為5,171,107美元，該代價已於同一天悉數結清。於有關股份轉讓完成後，中國新經濟不再為本公司股東。於2018年4月9日，本公司以代價756港元向Sierra進一步配發及發行756股普通股。於2018年10月1日，Sierra於股份拆細完成後持有196,100股普通股。根據本公司進行的股份重新指定，Sierra持有的84,100股及112,100股普通股分別重新指定為A-1輪優先股及A-2輪優先股。
- 根據日期為2018年10月8日的轉讓文件，Sierra同意將其84,000股A-1輪優先股及112,100股A-2輪優先股分別以5,171,107美元及10,613,714美元的代價轉讓予LYFE Kings。該等股份轉讓完成後，Sierra不再作為本公司股東。

歷史、發展及公司架構

釐定各[編纂]前投資者所支付代價的基準

釐定[編纂]前投資代價的基準乃我們與[編纂]前投資者經考慮投資的時機、我們的業務及經營實體狀況以及該等投資可為本集團帶來的戰略或其他價值後公平磋商釐定。因此，我們認為[編纂]前投資者按按對訂約方而言屬公平合理的條款及價值收購其各自於本公司的權益。

[編纂]前投資所得款項用途

本公司根據各[編纂]前投資所籌集的所得款項已用於購回部分A輪優先股及用作本集團的一般運營資金，尤其是用於我們業務的開發、擴張及運營。截至最後實際可行日期，[編纂]前投資所得款項淨額已悉數動用。

[編纂]前投資的戰略裨益

於[編纂]前投資時，我們的董事認為，本集團可受益於各[編纂]前投資將提供的額外資本以及各[編纂]前投資者的知識及經驗。我們的[編纂]前投資者包括經驗豐富的投資機構及信譽良好的企業，該等機構與企業業務橫跨多個領域並擁有全球佈局。其投資為本集團提供了寶貴的行業洞察與營運指導，並展現了其對我們營運及前景的信心。透過[編纂]前投資，我們擴大了股東基礎，並維持了戰略投資者與財務投資者之間的均衡組合。

[編纂]前投資者的特權

本公司的所有優先股將於緊接[編纂]完成前按一對一的初步轉換基準自動轉換為股份。所有股東(包括[編纂]前投資者)均須遵守(i)現有第六份經修訂及重列組織章程大綱及細則，其將於向英屬維爾京群島公司事務註冊處處長註冊後被第七份組織章程大綱及細則全面取代；及(ii)第三份經修訂及重列股東協議(「股東協議」)，其會取代訂約各方先前就本公司股東權利訂立的所有協議。

根據股東協議及現有第六份經修訂及重列組織章程大綱及細則，[編纂]前投資者獲授(其中包括)(i)知情權及檢查權；(ii)登記權；(iii)贖回權及清算優先權；(iv)參與權；(v)共同出售權；(vi)多項須經其同意方可實施的公司行為保護性條款；(vii)提名董事及董事會觀察員的權利；及(viii)領售權。

自我們向聯交所及證監會提交首次[編纂]之日(「[編纂]」)起，授予[編纂]前投資者的任何贖回權及退出權已暫停行使，並將於下列情況下恢復行使：(i)該[編纂]被聯交所或證監會拒絕，或被本公司以其他方式撤回；(ii)該[編纂]失效且本公司於失效後三個月內並無重新遞交申請；或(iii)該[編纂]未能於2027年12月31日前完成。

根據股東協議授予股東的所有特權(包括[編纂]前投資者的特權)將於[編纂]完成後自動終止。

本公司預期，各[編纂]前投資者須就其股份提供自[編纂]起計六個月期間的禁售承諾。

歷史、發展及公司架構

獨家保薦人的確認

基於(i)[編纂] (即股份於聯交所[編纂]的首日)將不早於[編纂]前投資完成後120個完整日；及(ii)授予[編纂]前投資者的所有贖回及撤資權利將於[編纂]起暫停行使，並與其他特權於[編纂]完成後終止，獨家保薦人確認，於本節披露的[編纂]前投資符合新上市指南第4.2章的指引。

有關[編纂]前投資者的資料

以下為我們[編纂]前投資者的描述。據董事所深知、盡悉及確信，除我們[編纂]時的主要股東LYFE Mount及其緊密聯繫人LYFE Kings外，所有[編纂]前投資者及其最終實益擁有人均為獨立第三方。

LYFE實體

LYFE Mount為一間於開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司，由七名股東持有，該等股東包括資產投資公司、上市及非上市私募股權基金。LYFE Kings為一間於開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司，由LYFE Capital Fund II, L.P.全資擁有。

LYFE Mount及LYFE Kings均由LYFE Capital Management Limited管理，而LYFE Capital Management Limited的在管資產超過20億美元，並最終由在醫療健康金融投資行業擁有逾20年經驗的LYFE Capital創始人及合夥人趙晉最終擁有。

共青城

共青城為一間於2017年12月8日在中國成立的有限合夥企業，是專門投資海外實體的特殊目的投資工具。共青城的普通合夥人為上海弘輝資產管理有限公司，該公司由譚泓最終擁有。譚泓為上海弘輝資產管理有限公司的主席兼創始人，於股權投資領域擁有豐富經驗。共青城概無任何有限合夥人於其中持有30%或以上的合夥權益。

前海貝增

前海貝增為一間於2017年1月18日在中國成立的有限合夥企業。前海貝增的普通合夥人為深圳市前海貝增資產管理有限公司（「深圳貝增」），該公司由成都仁佑投資有限公司（「成都仁佑」）、程志鵬、唐中傑及程思議分別持有51%、38%、6%及5%。程志鵬為深圳貝增的聯合創始人，於醫藥業務管理及醫療健康投資領域擁有豐富經驗。成都仁佑由程志鵬最終擁有70%。前海貝增擁有17名有限合夥人，其中程志鵬持有前海貝增約33.9%的合夥權益，且概無其他有限合夥人於其中持有30%或以上的合夥權益。深圳貝增為一間專注於醫療健康領域股權投資的投資管理公司。

凱泰實體

凱泰民德為一間於2017年2月13日在中國成立的有限合夥企業。凱泰民德的普通合夥人為杭州凱泰潤匯投資管理有限公司及杭州凱泰資本管理有限公司（「凱泰資本」）。杭州凱泰潤匯投資

歷史、發展及公司架構

管理有限公司由凱泰資本擁有70%權益。深圳市厚德前海股權投資基金合夥企業(有限合夥)(「**深圳厚德前海**」)為凱泰民德的唯一有限合夥人。

凱泰睿德為一間於2018年4月28日在中國成立的有限合夥企業。凱泰睿德的普通合夥人為杭州凱泰潔奧投資管理有限公司及杭州凱泰博源投資管理有限公司，兩者均由凱泰資本全資擁有。概無任何有限合夥人持有凱泰睿德30%或以上的合夥權益。

凱泰民德及凱泰睿德最終均由獨立第三方凱泰資本管理。凱泰資本為一家專注於生物技術、數字健康及AI技術投資的風險資本管理公司，其生命科學行業的投資組合公司包括科濟藥業控股有限公司(一家股份於聯交所主板上市的公司，股份代號：2171)、江蘇亞虹醫藥科技股份有限公司(一家股份於上海證券交易所上市的公司，股票代碼：688176)、北京陽光諾和藥物研究股份有限公司(一家股份於上海證券交易所上市的公司，股票代碼：688621)。凱泰資本為一家資深投資者，截至2025年6月30日，管理的資產超過人民幣80億元。凱泰資本由徐永紅最終擁有53%權益，徐永紅為凱泰資本的創始人、首席執行官兼首席投資官。概無凱泰資本的其他股東持有該公司30%或以上的權益。

寧波啓茂

寧波啓茂為一家於2018年4月12日在中國成立的有限合夥企業。寧波啓茂的普通合夥人為郭強，而郭起軍為寧波啓茂的唯一有限合夥人。郭強及郭起軍均為個人投資者及獨立第三方。

康哲創投

康哲創投是一家在香港註冊成立的有限公司，為康哲藥業控股有限公司(「**康哲藥業**」)，一家股份於聯交所和新交所上市的公司(香港股份代號：867，新加坡股份代號：8A8)的全資子公司。康哲藥業是一家鏈結醫藥創新與商業化，把控產品全生命週期管理的開放式平台型企業，致力於提供有競爭力的產品和服務，滿足尚未滿足的醫療需求。

杭州拱墅

杭州拱墅是一家於2017年3月20日在中國成立的有限責任公司，為杭州拱墅國投產業發展有限公司的全資子公司，而杭州拱墅國投產業發展有限公司由杭州市拱墅區財政局(杭州市拱墅區人民政府的工作部門)最終擁有。作為由杭州市拱墅區財政局擁有的產業投資平台，杭州拱墅主要從事醫療健康、工業及信息技術等領域的股權投資。

杭州泰鯤

杭州泰鯤是一家於2021年8月10日在中國成立的有限合夥企業，為在中國證券投資基金業協會註冊的投資基金，管理資產總額約為人民幣200億元。杭州泰鯤主要專注於從事創新醫療器械及藥品以及醫療服務公司的投資機會。杭州泰鯤擁有三名有限合夥人。其最大的有限合夥人為杭州泰格股權投資合夥企業(有限合夥)(「**杭州泰格股權**」)，持有其約49%合夥權益。杭州泰鯤其餘有限合夥人均未持有其30%或以上的合夥權益。杭州泰鯤的普通合夥人為杭州泰瓏創業投資合夥企業(有限合夥)(「**杭州泰瓏**」)，其持有杭州泰鯤1%的合夥權益。杭州泰瓏的普通合夥人

歷史、發展及公司架構

為昭泰(淄博)創業投資管理合夥企業(有限合夥)，該企業由劉春光最終控制。杭州泰瓏由其最大有限合夥人杭州泰格股權擁有99%。杭州泰格股權的普通合夥人為上海泰格醫藥科技有限公司，該公司由杭州泰格醫藥科技股份有限公司(「杭州泰格醫藥科技」，一家股份於深圳證券交易所上市，股票代碼：300347，並於香港聯合交易所有限公司主板上市的公司，股份代號：3347)全資擁有。杭州泰格股權的有限合夥人為杭州泰格醫藥科技，其於其中持有約99.99%的合夥權益。

YD Capital

YD Capital是一家根據開曼群島法律註冊的獲豁免有限合夥企業，其普通合夥人為Causa Capital Investment Limited，該公司最終由投資委員會管理。YD Capital有兩名有限合夥人，分別為Raumier Limited及Marvelous Panda Inc.，分別持有約59.4%及39.6%的合夥權益。Raumier Limited為文萊投資局(「文萊投資局」)的全資子公司。文萊投資局為根據《文萊投資局法》(《文萊法律》第137章)成立的法人團體，亦為一家向文萊政府財政部報告的公司(乃政府擁有)，其主要目標之一為持有及管理文萊政府的一般儲備基金。Marvelous Panda Inc.為一家於英屬維爾京群島註冊成立的有限公司，乃醫渡科技有限公司(其股份於聯交所主板上市，股份代號：2158)的全資子公司。YD Capital主要從事股權投資。

TG Sino-Dragon

TG Sino-Dragon Fund II L.P.是一家根據開曼群島法律註冊的獲豁免有限合夥企業，從事股權投資，其普通合夥人為TG Mountain Investment Co.，該公司為香港泰格醫藥科技有限公司的全資子公司，而香港泰格醫藥科技有限公司則由杭州泰格醫藥科技全資擁有。TG Sino-Dragon有三名有限合夥人，Birchtree Fund Investments Private Limited、TG Sky Growth Investment Ltd.及True Light Investment Pte，分別持有約64%、20%及16%的合夥權益。Birchtree Fund Investments Private Limited及True Light Investment Pte各自均由淡馬錫控股(私人)有限公司最終擁有，淡馬錫控股(私人)有限公司是新加坡政府持有的主權財富基金。

勤智創業

勤智創業是一家於2023年2月23日在中國成立的有限合夥企業。深圳前海勤智國際資本管理有限公司(「勤智資本」)為勤智創業的普通合夥人。勤智資本由於投資、融資及企業管理領域擁有逾20年經驗的勤智資本主席兼創始人湯大傑最終擁有。勤智創業擁有多元化的有限合夥人基礎，彼等概無於其中持有30%或以上的合夥權益。勤智創業主要從事醫療保健行業的投資並已建立先進的投資組合，目前管理資產約人民幣30億元。

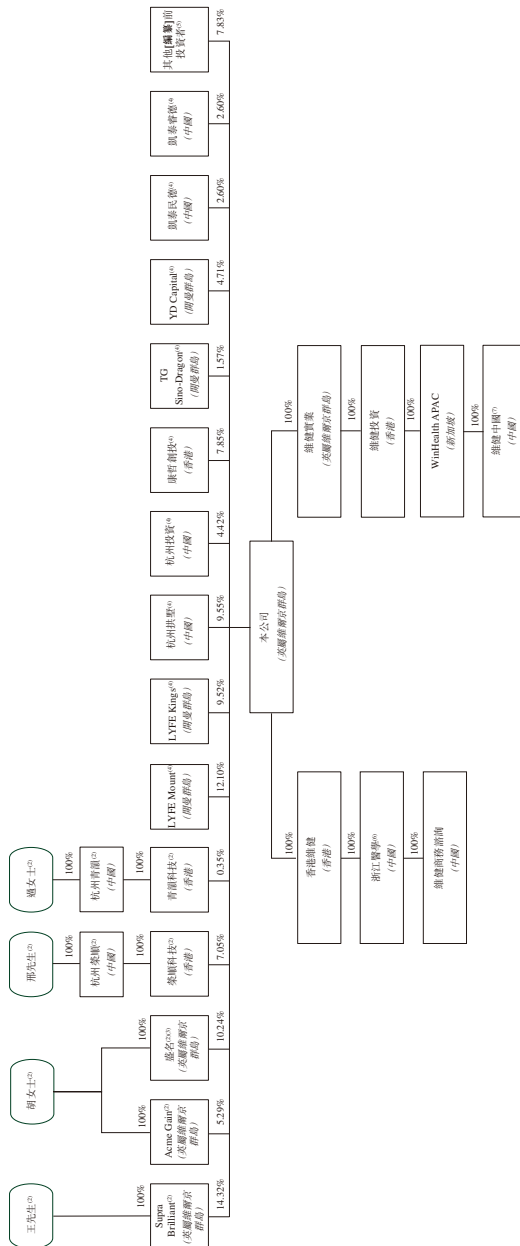
杭州投資

杭州投資是一家於2019年3月29日在中國成立的有限責任公司，為杭州市國有資本投資運營有限公司的全資子公司，而杭州市國有資本投資運營有限公司由杭州市人民政府國有資產監督管理委員會最終擁有。杭州投資主要從事股權投資、投資管理、私募股權基金管理及相关諮詢服務。

歷史、發展及公司架構

緊隨[編纂]前投資完成後的公司架構

下圖載列本集團緊隨[編纂]前投資完成後但於[編纂]及[編纂]完成前的簡化⁽¹⁾公司架構：



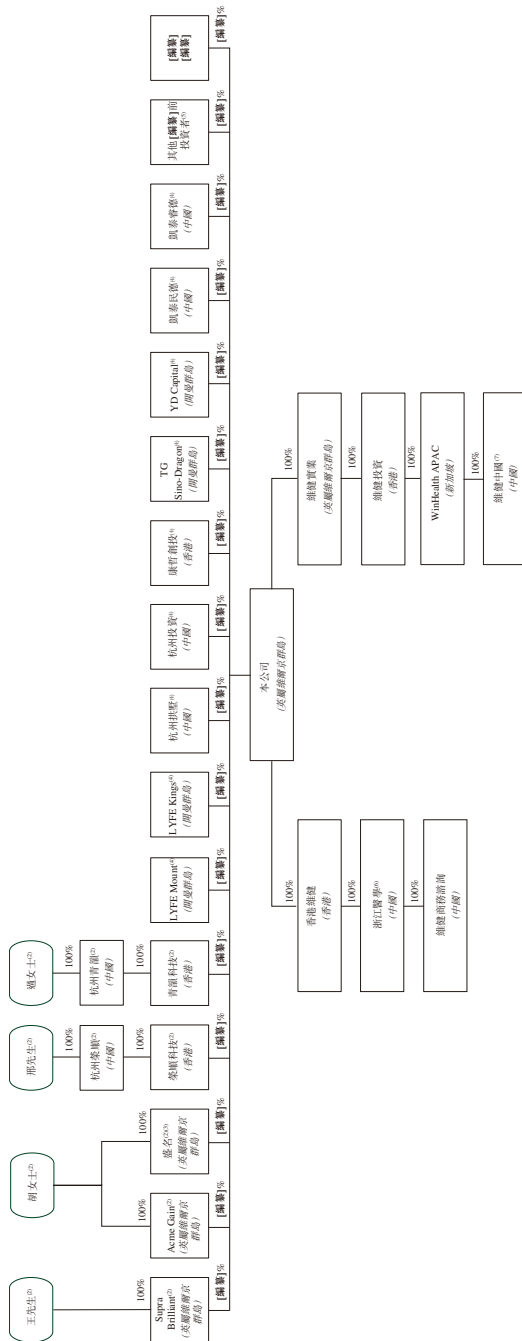
附註：

1. 上圖僅包括與我們主要營運子公司有關的資料。有關該等子公司的詳情，請參閱本節上文「企業發展—主要營運子公司」。
2. 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，有權透過彼等控制的投資公司行使本公司已發行股份總額37.25%的投票權。因此，Supra Brilliant、Acme Gain、盛名、榮順科技、杭州榮順、青韻科技及杭州青韻為一組控股股東。
3. 盛名持有根據[編纂]前股份激勵計劃已授出及將予授出的獎勵相關的所有股份。
4. LYFE Mount、LYFE Kings、杭州拱墅、杭州投資、康哲創投、TG Sino-Dragon、YD Capital、凱泰民德及凱泰普德均為我們的[編纂]前投資者之一。有關進一步詳情，請參閱本節上文「有關[編纂]前投資者的資料」。
5. 該等其他[編纂]前投資者（及彼等各自於本公司的股權）包括杭州泰鰓(2.21%)、共青城(1.67%)、寧波啓茂(1.53%)、勤智創業(1.33%)及前海貝增(1.11%)。有關進一步詳情，請參閱本節上文「有關[編纂]前投資者的資料」。
6. 浙江醫學在中國設有四家分支機構。
7. 維健中國在中國設有三家分支機構。

歷史、發展及公司架構

緊隨[編纂]及[編纂]完成後的公司架構

下圖載列本集團緊隨[編纂]完成後簡化⁽¹⁾的公司架構，假設(i)所有優先股已按一比一基準轉換為普通股；及(ii)[編纂]未獲行使：



附註：

1. 上圖僅包括與我們主要營運子公司有關的資料。有關該等子公司的詳情，請參閱本節上文「—企業發展—主要營運子公司」。
2. 我們的最終控股股東（即王先生、胡女士、邢先生及馮女士）根據一致行動契據，將有權透過彼等控制的投資公司行使本公司已發行股份總額[編纂]%的股票權。因此，Supra Brilliant、Acme Gain、盛名、榮順科技、杭州榮順、青韻科技及杭州青韻為一組控股股東。
3. 盛名持有根據[編纂]前股份激勵計劃已授出及將予授出的獎勵相關的所有股份。
4. LYFE Mount、LYFE Kings、杭州拱墅、杭州投資、康哲創投、TG Sino-Dragon、YD Capital、凱泰民德及凱泰普德均為我們的[編纂]前投資者之一。有關進一步詳情，請參閱本節上文「—有關[編纂]前投資者的資料」。
5. 該等其他[編纂]前投資者（及彼等各自於本公司的股權）包括杭州泰鯤（[編纂]%）、共青城（[編纂]%）、寧波啓茂（[編纂]%）、勤智創業（[編纂]%）及前海貝增（[編纂]%）。有關進一步詳情，請參閱本節上文「—有關[編纂]前投資者的資料」。
6. 浙江醫學在中國設有四家分支機構。
7. 維健中國在中國設有三家分支機構。

歷史、發展及公司架構

股權架構

下表概述本公司截至最後實際可行日期及緊隨[編纂]及[編纂]完成後（假設[編纂]未獲行使）的股權架構情況。

股東	普通股	A-1輪 優先股*	A-2輪 優先股*	A-3輪 優先股*	A-4輪 優先股*	B輪 優先股*	截至最後實際 可行日期的 股份總數	截至最後實際 可行日期的 股權百分比 總額	截至 [編纂] 及[編纂] 完成後的股份 總數	緊隨[編纂]及[編 纂] 完成後的股權 百分比總額
一致行動人士										
Supra Brilliant										
(附註1)	406,000	—	—	—	—	—	406,000	14.32%	[編纂]	[編纂]%
Acme Gain (附註2) ..	150,000	—	—	—	—	—	150,000	5.29%	[編纂]	[編纂]%
盛名 (附註2及3) ...	290,254	—	—	—	—	—	290,254	10.24%	[編纂]	[編纂]%
榮順科技 (附註4) ..	200,000	—	—	—	—	—	200,000	7.05%	[編纂]	[編纂]%
青韻科技 (附註5) ..	10,000	—	—	—	—	—	10,000	0.35%	[編纂]	[編纂]%
小計	1,056,254	—	—	—	—	—	1,056,254	37.25%	[編纂]	[編纂]%
LYFE實體										
LYFE Mount	85,448	—	—	—	257,700	—	343,148	12.10%	[編纂]	[編纂]%
LYFE Kings	63,511	56,000	74,733	75,586	—	—	269,830	9.52%	[編纂]	[編纂]%
小計	148,959	56,000	74,733	75,586	257,700	—	612,978	21.62%	[編纂]	[編纂]%
共青城	11,772	—	—	—	35,501	—	47,273	1.67%	[編纂]	[編纂]%
前海貝增	7,848	—	—	—	23,667	—	31,515	1.11%	[編纂]	[編纂]%
凱泰實體										
凱泰民德	13,351	—	—	—	60,398	—	73,749	2.60%	[編纂]	[編纂]%
凱泰睿德	13,351	—	—	—	60,398	—	73,749	2.60%	[編纂]	[編纂]%
小計	26,702	—	—	—	120,796	—	147,498	5.20%	[編纂]	[編纂]%
寧波啓茂	7,848	—	—	—	35,501	—	43,349	1.53%	[編纂]	[編纂]%
杭州拱墅	—	—	—	—	—	270,764	270,764	9.55%	[編纂]	[編纂]%
康哲創投	—	—	—	—	—	222,522	222,522	7.85%	[編纂]	[編纂]%
杭州泰鯤	—	—	—	—	—	62,677	62,677	2.21%	[編纂]	[編纂]%
YD Capital	—	—	—	—	—	133,513	133,513	4.71%	[編纂]	[編纂]%
TG Sino-Dragon	—	—	—	—	—	44,504	44,504	1.57%	[編纂]	[編纂]%
勤智創業	—	—	—	—	—	37,606	37,606	1.33%	[編纂]	[編纂]%
杭州投資	—	—	—	—	—	125,354	125,354	4.42%	[編纂]	[編纂]%
其他[編纂]	—	—	—	—	—	—	—	—	[編纂]	[編纂]%
總計	1,259,383	56,000	74,733	75,586	473,165	896,940	2,835,807	100%	[編纂]	100%

附註：

* 於2025年10月28日之前，向我們的[編纂]前投資者配發及發行的A輪優先股及B輪優先股僅以美元計值。自2025年10月30日起，本公司的法定及已發行股份僅以港元計值。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—2.本公司法定及已發行股份的變化」。

1. Supra Brilliant由王先生全資擁有，為我們的控股股東之一。
2. Acme Gain及盛名，兩者均由胡女士全資擁有，為我們的控股股東之一。
3. 盛名持有根據[編纂]前股份激勵計劃已授出及將予授出的獎勵相關的所有股份。

歷史、發展及公司架構

4. 榮順科技，由杭州榮順全資擁有，而杭州榮順由邢先生全資擁有，為我們的控股股東之一。
5. 青韻科技，由杭州青韻全資擁有，而杭州青韻由過女士全資擁有，為我們的控股股東之一。

公眾持股量

根據上市規則第8.08(1)條，假設[編纂]未獲行使：(i)基於每股[編纂][編纂]港元的[編纂]（即指示性[編纂]範圍的[編纂]），我們[編纂]時的預期[編纂]為[編纂]港元，適用於我們股份的最低規定[編纂]持股比例為[編纂]%；(ii)基於每股[編纂][編纂]港元的[編纂]（即指示性[編纂]範圍的[編纂]），我們[編纂]時的預期[編纂]為[編纂]港元，適用於我們股份的最低規定公眾持股比例為[編纂]%；及(iii)基於每股[編纂][編纂]港元的[編纂]（即指示性[編纂]範圍的[編纂]），我們[編纂]時的預期[編纂]為[編纂]港元，適用於我們股份的最低規定公眾持股比例為[編纂]%。

緊隨[編纂]及[編纂]完成後（假設[編纂]未獲行使），以下股東將成為本公司核心關連人士，因此根據上市規則第8.08條，他們持有的股份將不計入公眾持股量：

- Supra Brilliant，由王先生全資擁有，為我們的控股股東之一；
- Acme Gain及盛名，均由胡女士全資擁有，為我們的控股股東；
- 榮順科技，由杭州榮順全資擁有，而杭州榮順由邢先生全資擁有，為我們的控股股東之一；
- 青韻科技，由杭州青韻全資擁有，而杭州青韻由過女士全資擁有，為我們的控股股東之一；
- LYFE Mount及其緊密聯繫人LYFE Kings，就上市規則而言，被視為主要股東；及
- 杭州投資與杭州拱墅符合以下兩項：(i)杭州投資由杭州市人民政府國有資產監督管理委員會最終擁有，及杭州拱墅由杭州市拱墅區財政局（杭州市拱墅區人民政府的工作部門）最終擁有；及(ii)緊隨[編纂]及[編纂]完成後（假設[編纂]未獲行使），杭州投資與杭州拱墅將合計持有我們已發行股份的[編纂]%以上。

除上述披露者外，並無其他股東(i)為本公司核心關連人士；(ii)獲本公司核心關連人士直接或間接資助認購股份；或(iii)慣常就以其名義登記或其以其他方式持有的股份的收購、出售、表決或其他處置事宜，接受本公司核心關連人士的指示，且這些股東所持的所有股份在[編纂]後根據上市規則第8.08條將計入本公司公眾持股量。

歷史、發展及公司架構

因此，緊隨[編纂]及[編纂]完成後(假設[編纂]未獲行使)，我們已發行股份的約[編纂]%將由公眾持有，根據上市規則第8.08條將計入公眾持股量。

自由流通量

上市規則第8.08A條規定，新申請人尋求上市的股份必須有足夠的數量由公眾人士持有，且於上市時可供交易。這一般指尋求上市的股份類別於上市時由公眾人士持有，且不受任何出售限制(無論是合約、上市規則、適用法律或其他規定)的部分必須(i)佔尋求上市的股份類別已發行股份(不包括庫存股份)總數至少10%，以及上市時的預期市值不少於50,000,000港元；或(ii)上市時的預期市值不少於600,000,000港元。

假設(i)並無根據[編纂]向本公司任何核心關連人士或並非於上市規則第8.24條項下被視為公眾的任何人士配發任何[編纂]；(ii)並無向[編纂](如有)發行[編纂]；及(iii)現有股東持有的所有股份須遵守禁售承諾，故就符合自由流通量規定而言不予計入(假設[編纂]未獲行使)及根據[編纂][編纂]港元(即[編纂]範圍的[編纂])釐定，於[編纂]完成後，預期於[編纂]時[編纂]股股份(於[編纂]時的預期市值約為[編纂]港元)將由公眾持有，且不受任何出售限制(無論是合約、上市規則、適用法律或其他規定)。因此，本公司將可滿足上市規則第8.08A條項下的自由流通量規定。

中國監管規定

國家外匯管理局登記

根據國家外匯管理局頒佈並於2014年7月4日生效的《國家外匯管理局關於境內居民通過特殊目的公司境外投融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》(「**國家外匯管理局37號文**」)，(i)中國居民在以資產或股權向由其以進行投資或融資為目的而直接成立或間接控制的境外特殊目的公司(「**境外特殊目的公司**」)出資前，須於國家外匯管理局地方分局辦理登記；及(ii)於首次登記後，中國居民亦須就境外特殊目的公司的任何重大變動(包括境外特殊目的公司的中國居民股東、境外特殊目的公司的名稱、經營條款，或境外特殊目的公司資本的任何增加或減少、股份轉讓或掉期及合併或拆分)於國家外匯管理局地方分局辦理登記。

根據國家外匯管理局頒佈並於2015年6月1日生效的《國家外匯管理局關於進一步簡化和改進直接投資外匯管理政策的通知》(「**國家外匯管理局13號文**」)，接受國家外匯管理局登記的權限由國家外匯管理局地方分局轉到境內企業資產或權益所在地銀行，國家外匯管理局及其分支機構通過銀行對直接投資外匯登記實施間接監管。

我們的中國法律顧問告知，王先生及胡女士(根據國家外匯管理局37號文須完成外匯登記的中國居民)已完成初步外匯登記。

歷史、發展及公司架構

併購規定

根據商務部、國務院國有資產監督管理委員會、國家稅務總局、中國證監會、國家工商總局(現稱國家市場監管總局)及國家外匯管理局於2006年8月8日聯合頒佈自2006年9月8日起生效並於2009年6月22日修訂並即時生效的《關於外國投資者併購境內企業的規定》(「併購規定」)第11條，境內公司或企業，或境內自然人士通過其在海外建立或控制的公司，收購與其有關聯關係的境內公司時，須獲得商務部的批准。

據我們的中國法律顧問告知，併購規定第11條不適用於往績記錄期間的收購，原因是有關交易並不涉及關聯方通過境外公司收購境內公司。

中國證監會備案

根據試行辦法及通知，我們須根據試行辦法就[編纂]完成備案。我們於2025年11月8日提交了備案文件，並於[•]完成了向中國證監會的備案且獲得了備案通知書。更多資料請參閱「監管概覽—有關併購規定與境外上市的法律法規」。

業 務

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1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[®]，其上游活性藥物成分（「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。下表概述我們截至最後實際可行日期的主要產品與創新產品管線：

品牌名稱	通用名稱	藥物類型	適應症	藥品上市許可持有人	獲批在中國銷售的年份	非處方藥／處方藥	首次納入國家醫保目錄的年份	中國內地的權利來源	產品亮點 ¹
腎臟疾病									
蓋復平®	依伏卡塞片	口服藥	維持性透析患者的繼發性甲狀旁腺功能亢進症	協和麒麟	2024年	處方藥	2025年：乙類	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
蓋平 ⁽⁶⁰⁾	鹽酸西那卡塞片	口服藥	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	2015年	處方藥	2018年：乙類	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
可沛維®	地非法林注射液	注射液	中度至重度血液透析性瘙癢症	VFMCRP	2026年	處方藥	未納入國家醫保目錄	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
可力格 ⁽⁴⁾	鹽酸貝尼地平片	口服藥	原發性高血壓	協和麒麟	2004年	處方藥	2009年：乙類	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
血液疾病									
惠爾挺®	注射用羅昔司亭	注射液	成年慢性免疫性血小板減少症 (ITP)	協和麒麟	2022年	處方藥	2023年：乙類	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
惠爾血®	人粒細胞刺激因子注射液	注射液	中性粒細胞減少症	協和麒麟	1993年	處方藥	2000年：乙類	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

業 務

品牌名稱	通用名稱	藥物類型	適應症	藥品上市許可持有人	獲批在中國銷售的年份	非處方藥／處方藥	首次納入國家醫保目錄的年份	中國內地的權利來源	產品亮點 ¹
罕見疾病									
瑞能安®	口服用苯丁酸甘油酯	口服藥	UCD的長期管理	Immedica Pharma AB	2023年	處方藥	未納入國家醫保目錄	許可引進	過去十年間全球唯一上市口服液體氮清除劑
麟平®	布羅索尤單抗注射液	注射液	X連鎖低磷血症 (XLH) 及腫瘤性骨軟化症 (TIO)	協和麒麟	就XLH而言為2021年1月； 就TIO而言為2021年3月	處方藥	未納入國家醫保目錄	許可引進	全球唯一一款針對FGF23治療XLH及TIO的靶向療法
惠爾金®	莫格利珠單抗	注射液	Sézary綜合症 (SS) 或蕁樣肉芽腫 (MF)	協和麒麟	2022年	處方藥	未納入國家醫保目錄	許可引進	全球唯一一款針對MF/SS的CCR4靶向藥物

附註：

(1) 資料來源：灼識諮詢

(2) 作為協和麒麟中國收購事項的一部分，我們收購的兩種藥物的通用名稱（即鹽酸西那卡塞片和鹽酸貝尼地平片）已納入國家集中採購目錄；我們的產品蓋平®和可力洛®未納入國家集中採購目錄。

主要第三方CSO產品

業 務			
品牌名稱	通用名稱	適應症	
康露保®	復方肝素鈉尿 囊素凝膠	增生性瘢痕、瘢痕疙 瘩及學齡性瘢痕	
富露地®	乙醯半胱氨酸 注射液	痰液黏稠的呼吸道疾 病	
阿斯美®	復方甲氧那明 膠囊	支氣管哮喘及哮喘性 支氣管炎	
達菲®	磷酸索氮丁三 醇顆粒	急性非複雜性下尿路 感染	
達菲®	磷酸奧司他韋 膠囊	流行性感冒	
中國唯一一款具有三重作用功效 的洋蔥提取物療痕治療產品	Merz Pharmaceuticals GmbH	本品含三種活性成分，分別用於療痕形成的三個階段：炎症期、增生期及重塑期。 (i) 洋蔥提取物：可上調MMP-1表達，阻斷纖維母細胞中胰島素樣生長因子-1的信號轉導及TGF-β/Smad通路，從而減少纖維母細胞增殖與膠原合成，抑制病理性療痕形成； (ii) 肝素鈉：可刺激增生性療痕纖維母細胞中TGF-β1 mRNA表達，增加該細胞中TGF-β1的生成，進而抑制細胞增殖；及 (iii) 尿囊素：可改善角蛋白的親水性，具有保濕、抗炎及滋潤作用。	首次納入國家醫保目錄的年份 中國唯一一款用於呼吸護理的靜脈注射N-乙酰半胱氨酸，祛痰效果優異，並對肺、腎、肝健康具有額外抗氧化作用
第一二三製藥（上海）有限公司	Zambon Switzerland Ltd.	本品為復方製劑，含鹽酸甲氧那明（β ₂ 上腺素受體激動劑，可舒張支氣管平滑肌）、那可丁（外周性鎮咳藥）、氨茶鹼（同樣可舒張支氣管平滑肌，並減輕支氣管黏膜充血水腫）及馬來酸氯苯那敏（H ₁ 受體拮抗劑，可對抗組胺介導的H ₁ 受體效應）。 本品與其他抗生素聯用時可發揮協同作用，且與其他抗生素無交叉耐藥性。本品對革蘭氏陽性菌及革蘭氏陰性菌均有抗菌活性，包括耐青黴素菌株及常見引發尿路感染的細菌屬（如大腸桿菌、變形桿菌屬、克雷伯氏菌屬）。 本品為其活性代謝產物奧司他韋磷酸鹽的前藥，後者是流感病毒神經氨酸酶的選擇性抑制劑。神經氨酸酶是病毒表面的糖蛋白酶，其活性對於新形成的病毒顆粒從受感染細胞中釋放及感染性病毒在體內進一步擴散至關重要。研究表明，神經氨酸酶在病毒進入未受感染細胞的過程中亦發揮一定作用。 磷酸奧司他韋的活性代謝物可抑制甲型及乙型流感病毒的神經氨酸酶活性。體外實驗顯示，其對病毒神經氨酸酶活性的半最大抑制濃度（IC50）可低至納摩爾級。該活性代謝物在體外可抑制流感病毒感染及複製，在體內實驗中亦觀察到其對病毒複製及致病性的抑制作用。 奧司他韋通過抑制病毒從受感染細胞中釋放，從而減少甲型或乙型流感病毒的傳播。磷酸奧司他韋不影響人體對感染的正常體液免疫反應，且其治療不會影響人體對滅活疫苗的抗體應答。	未納入國家醫保目錄 2009年，乙類 2019年，乙類 2019年，乙類 2004年，乙類

業 務

品牌名稱	通用名稱	適應症	作用機制	藥品上市許可持有人	首次納入國家醫保目錄的年份	產品亮點
氯馬寧®	氯氧頭孢鉀注射液	由敏感致病菌引起的感染	本品為半合成β-內酰胺類抗生素，通過抑制細菌細胞壁合成發揮抗菌作用，導致細胞壁缺陷，最終使細菌細胞破裂死亡。	Shionogi & Co., Ltd.	未納入國家醫保目錄	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
門冬氨酸鳥氨酸注射液	門冬氨酸鳥氨酸注射液	血氨升高及肝性腦病	本品通過激活尿素循環可促進氨轉化為尿素並排出體外，從而降低肝功能異常時常見的血氨升高。同時，本品可促進葡萄糖酸合成，進一步協助氨的解毒，且能透過血腦屏障直接降低腦內氨濃度。此外，本品中的門冬氨酸成分可支持肝細胞合成，並參與三羧酸循環，有助於受損肝細胞修復及整體肝功能恢復。	Merz Pharmaceuticals GmbH	2019年，乙類	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
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	本品通過抑制鈣離子流入血管平滑肌細胞發揮作用，使血管平滑肌舒張，繼而引起外周血管擴張，從而降低血壓。同時，本品可擴張冠狀動脈，增加心肌供血。	LTL Pharma Co., Ltd.	2004年，乙類	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
耐加寶®	達依泊汀α	接受血液透析的成人CKD患者的貧血	本品通過與內源性促紅細胞生成素類似的作用機制，刺激紅細胞生成。	協和藥業	2023年，乙類	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
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前用藥	本品為短效苯二氮卓類中樞神經系統抑制劑，通過與苯二氮卓受體、GABA受體及離子通道結合，引起膜超極化及神經元抑制，從而發揮鎮靜、催眠、抗驚厥、抗焦慮及肌肉鬆弛作用。	CHEPLAPHARM Arzneimittel GmbH	2004年，乙類	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

附註：

- (1) 資料來源：灼識諮詢
- (2) 我們的CSO產品目前概無納入國家集中採購目錄。儘管磷酸奧司他韋膠囊的通用名稱已被納入，但我們的CSO產品達菲®尚未被納入。此外，若干產品（即阿司美®、雅博司®及佩爾®）已於多個省份或地區納入省級或地區性集中採購。

業 務

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。

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

我們紮根中國，放眼全球，在大中華、瑞士、日本等其他地區均有佈局。我們致力於通過提供多元化的治療解決方案來解決腎臟及血液疾病治療以及其他主要疾病領域中未滿足的臨床需求。截至最後實際可行日期，我們的產品組合涵蓋六種腎臟藥物。慢性腎臟病(CKD)具有顯著的臨床複雜性及多種併發症。其可引致代謝及血液異常。CKD患者通常有脂質代謝紊亂，可能導致血脂異常。此外，CKD中的腎臟損害會減少EPO的產生，進一步引致貧血等血液異常。我們正在利用代謝與血液疾病之間的密切關係，加速向血液治療領域的滲透。我們通過在這些領域的深厚專業知識及洞察力，賦能產品組合、業務發展及商業化等關鍵運營領域，充分利用規模及協同效應鞏固我們在腎臟疾病治療方面的領先地位，同時積極探索血液、呼吸系統及皮膚疾病等其他主要疾病領域。

豐富且差異化的產品矩陣，輔以一系列具有競爭力的產品

通過多年專注發展，我們已建立穩健且多元化的產品組合，廣泛覆蓋腎臟、血液、呼吸系統及皮膚疾病等主要疾病領域的治療。截至最後實際可行日期，我們的產品組合涵蓋超過27種商業化藥物及1種新獲批藥物，其中包括作為協和麒麟中國收購事項的一部分我們所獲得的五種藥物、四種在中國獨家許可引進的藥物及19種第三方CSO藥物。我們的主要產品包括惠爾凝[®]，全球首款長效TPO-RA；惠爾血[®]，全球首個人源G-CSF藥物；蓋優平[®]，全球唯一口服新型擬鈣劑；及可沛維[®]，唯一獲FDA批准用於治療CKD相關中度至重度瘙癢症的療法，該藥近期已於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。這些創新產品以臨床價值為驅動，作為「同類首創」或「新一代」藥物，通過針對不同致病機制及疾病表現，解決了各種重大疾病。我們快速擴張的差異化產品組合不僅為我們的業績做出了堅實貢獻，也為我們的長期發展提供了強勁的增長引擎。有關我們產品組合的更多詳情，請參閱「概覽—多元且差異化的產品組合」。

多策略驅動的業務發展模式

我們建立了由多策略驅動的穩健而充滿活力的業務發展模式。我們擁有卓越的資產識別能力、評估前沿技術及有價值資產的全球視野以及長期積累的豐富專業知識及經驗。截至最後實際可行日期，我們擁有一支由超過16名成員組成的專業業務發展團隊。我們近90%的團隊成員擁有醫學、藥學、生物化學或相關領域的背景。憑藉其廣闊的國際視野、對全球前沿技術及臨床需求

業 務

的深刻洞察以及對行業機遇的敏銳嗅覺，我們高效對接全球資源。此外，為進一步擴大我們的業務範圍及市場機遇，我們於2025年6月加入了關西製藥工業協會（「KPIA」）並於2025年10月加入了道德藥品營銷公平貿易委員會（Fair Trade Council of the Ethical Pharmaceutical Drugs Marketing）等行業組織。



我們的業務發展模式的特點是多管齊下，結合了併購、許可引進和CSO。

- **併購。**收購具有強大行業地位及重大價值的製藥企業，從而快速擴大我們的產品組合及市場份額。
- **許可引進與戰略合作。**與全球知名製藥企業及其他合作夥伴開展許可引進及銷售合作，高效引入創新產品與技術。
- **CSO模式。**利用我們作為合同銷售組織的角色，增強我們的商業化能力，加速第三方產品的推出。

憑藉我們強大及多管齊下的業務發展能力，我們已建立多元且具協同效應的產品組合，包括我們的自有產品、許可引進產品及第三方CSO產品，這推動了我們業務的快速增長及向生物製藥企業的戰略轉型。自往績記錄期間開始及直至本文件日期，我們的產品組合增加超過10款目前由我們銷售或推廣的新產品，並與超過5家全球合作夥伴建立合作關係。根據灼識諮詢的資料，我們已建立一個將原研藥品引入中國市場的領先平台，就截至2025年6月30日止六個月推出的藥品數量而言，我們位居前兩名，就藥品收入而言，我們位居前五名。

業 務

於2024年9月，我們完成了對協和麒麟中國的收購與整合，據此我們獲得開發、生產及商業化五種原研藥的獨家權利，並於上海張江藥谷工業園核心區域整合約43,000平方米的生產設施。根據灼識諮詢的資料，此次收購是中國藥企收購跨國藥企境內實體的首例，凸顯了我們在探索多元化業務發展模式方面取得的卓越成就，以及與全球合作夥伴的戰略互信。再者，我們通過併購、許可引進及CSO模式，建立了六種腎臟疾病治療藥物管線，這使我們能夠廣泛覆蓋透析階段CKD的併發症，包括貧血、代謝紊亂、瘙癢症及其他相關適應症。

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

通過集中力量於腎臟疾病治療的核心優勢，同時日益關注血液疾病，我們建立了豐富的產品管線及差異化的競爭優勢。我們產品的巨大市場潛力、獨家性及創新性使其定位為潛在的「重磅」藥物，為滿足臨床需求提供系統性支持。

聚焦腎臟疾病的產品組合。我們建立了針對CKD關鍵併發症（如SHPT及瘙癢症）的高質量產品管線。截至最後實際可行日期，我們針對腎臟疾病的主要產品包括蓋優平[®]、蓋平[®]、可沛維[®]、可力洛[®]及耐斯寶[®]。有關產品詳情請參閱「— 概覽 — 多元且差異化的產品組合 — 我們的主要產品與創新產品管線」。CKD疾病影響大量患者群體，且CKD疾病治療產品具有巨大的市場潛力。

向其他具有重磅潛力的主要疾病領域拓展。我們亦在積極向血液、呼吸系統及皮膚疾病等其他主要疾病領域拓展，培育跨學科的重磅產品。截至最後實際可行日期，我們針對其他主要領域的主要產品如下：(i)就血液疾病而言，惠爾凝[®]及惠爾血[®]；(ii)就皮膚疾病而言，康瑞保[®]；及(iii)就呼吸系統疾病而言，達菲[®]。有關產品的進一步詳情，請參閱「— 概覽 — 多元且差異化的產品組合 — 主要第三方CSO產品」。

我們的差異化產品組合使我們能夠在關鍵治療領域提供有針對性的治療解決方案，滿足患者病程中複雜的臨床需求。通過提供可以組合或同時使用的補充產品，我們最大限度地發揮產品協同作用，提高關鍵的治療效果。我們將繼續高效地擴大及增強我們的差異化產品組合，為我們的長期發展提供持續動力，使我們能夠在腎臟病疾病治療等領域保持持久的競爭優勢。

拓展藥物開發、製造及商業化能力

專業且強大的商業化能力。我們建立了一支擁有不同領域專業知識的強大的銷售及推廣團隊，助力我們高效觸達各類渠道。截至2025年12月31日，我們已建立了一支由超過610名成員組成的銷售及推廣團隊，我們的產品經銷網絡覆蓋全國30多個省（包括自治區及直轄市）、300多個地級市，遍及超過10,000家醫院及超過60,000家零售藥店，以及中國領先的電商平台。我們積極參與

業 務

中華醫學會腎臟病學分會重症腎臟病與血液淨化大會及浙江省醫學會腎臟病學學術會議等權威會議的學術活動，與行業專家及醫生維持建設性關係，以支持治療標準的制定，並推動我們的產品有望納入臨床實踐指南。截至2025年12月31日，我們的學術網絡覆蓋全國超過3,200家三級醫院。

*我們的藥物開發體系。*受儘快實現商業化的目標所推動，我們建立了一支藥物開發團隊，涵蓋臨床運營、臨床質量監測、藥物警戒、註冊、市場准入等關鍵領域，同時遵守最高的安全與有效性標準。我們實施高效的臨床開發與註冊策略，通過內部藥物開發或與CRO合作，持續優化臨床試驗方案設計、主要研究者協作及患者招募管理。進一步詳情，請參閱「— 藥物開發 — 與政府政策的協調」。

*卓越的商業化成就。*我們的藥物開發與學術推廣團隊長期深耕相同的醫師群體，並致力於深化與腎臟及血液疾病治療領域的關鍵意見領袖（「KOL」）的關係，該等KOL是治療領域公認的頂尖臨床醫生及傑出學術研究者。我們與KOL按年簽訂標準框架服務協議，以進行學術演示。根據該等協議，KOL提供的任何演示內容均須符合國家藥監局發佈的標準。該等合作的頻率由我們合規部門監控及管理，以確保其維持在行業標準及合理水平之內。服務費根據每次合作的時間長短及內容釐定，並須於相關服務完成後60天內支付。據我們的中國法律顧問告知，中國並無特定法律法規對我們以上述方式與KOL合作作出規定，亦無要求在中國取得監管批准或進行登記。

我們在商業化方面的持續努力使得我們的產品能同時兼顧效率與成本效益，實現快速市場導入與大規模銷售。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們分別實現收入人民幣887.4百萬元、人民幣901.8百萬元及人民幣1,680.0百萬元，複合年增長率為37.6%。

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

我們的管理團隊擁有出色的業績記錄、前瞻性視野及深厚的科學專業知識。領導團隊擁有豐富的醫藥行業實踐經驗，具備全面的專業執行能力。在彼等的指導下，我們的專業團隊實施本地化運營與全球戰略協調，令我們位居行業前列。

我們的聯合創始人、董事長、執行董事兼首席執行官王威先生在醫療保健與製藥行業擁有超過20年的經驗，其擁有涵蓋臨床實踐、製藥管理和創業的全面背景。自2011年我們成立以來，王先生在推動我們的戰略方向、卓越運營及長期價值創造方面展現出卓越的領導力。我們的副總裁王星耀先生是一位卓有成就的高級管理人員，曾在維健中國任職二十多年，歷任一系列高級管理職務。在2024年收購維健中國期間，其領導能力發揮了關鍵作用，確保業務無縫整合併維持卓越運營。憑藉其在跨職能管理方面的深厚專業知識，王星耀先生在監督我們的運營、供應鏈管理、法律合規及信息技術方面發揮著重要作用。

我們的腎臟病與血液病部負責人王寶龍先生擁有19年以上製藥行業經驗。王寶龍先生主要負責銷售團隊管理與發展、推進核心市場策略及優化銷售模式。我們的成熟藥品部負責人周來明先

業 務

生擁有15年以上製藥行業經驗。周來明先生主要負責產品營銷及推廣。有關董事及高級管理層經驗的詳情，請參閱本文件「董事及高級管理層」一節。

我們致力於通過多種渠道吸引及挽留人才，以推動我們業務的有機增長。截至最後實際可行日期，我們已建立並持續擴充一支由超過750名全職僱員組成的團隊。

此外，我們的股東包括許多知名的醫療保健投資者，如LYFE Capital Management Limited、凱泰資本、康哲藥業、杭州泰格股權及YD Capital等。我們相信，該等投資者將幫助我們獲得來自中國及全球製藥行業的頂級行業資源及關鍵網絡，為我們的業務運營提供強大賦能。

我們的戰略

我們致力於推動公平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

我們將進一步加強我們在腎臟及血液治療領域的影響力。

- 我們將進一步鞏固在腎臟疾病的能力。目前，我們的產品，蓋優平®與蓋平®適用於透析階段CKD患者繼發性甲狀旁腺功能亢進症的治療。我們可能會探索CKD早期併發症治療物的開發或許可引進，待臨床開發及監管機構批准後，我們考慮擴大適用於早期患者的現有產品的適應症。通過將覆蓋範圍擴大到全部CKD疾病，我們旨在改善患者結果，並進一步鞏固我們在CKD治療領域的成就。
- 我們將從併發症管理擴展到血液惡性腫瘤，從繼發性血液疾病擴展到原發性血液疾病，並拓展現有產品的適應症，從而豐富我們的產品組合，滿足更廣泛的患者需求。例如，我們計劃擴大惠爾凝®的適應症至兒童ITP、再生障礙性貧血及CIT。

我們致力於積極發掘並評估機會，將業務佈局擴展至現有治療領域（如腎臟及血液治療領域）之外。我們將密切關注存在重大且亟待滿足的臨床需求的重大疾病領域，包括但不限於呼吸系統及皮膚疾病，且在適當時機，我們將尋求通過戰略合作、授權引進或併購進軍該等領域，以實現產品組合多樣化，並為更廣泛的患者群體提供創新的解決方案。

我們將持續通過投資開發計劃來加強多元化業務發展策略。我們的戰略是建立結構完整的產品管線，涵蓋從臨床試驗早期階段至商業化等不同發展階段的資產，維持產品發佈持續上市的節奏。通過保留候選產品的全部所有權，我們能控制研發時間表，加速藥政送審流程，從而獲得先發優勢，強化我們在新治療領域的地位，並為利益相關方創造長期價值。

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

我們的目標是建立橫跨藥物開發、製造及商業化的全面價值鏈，推動業務可持續增長，為股東創造長期價值。

業 務

我們將採用商業化驅動的方法來增強我們的端到端能力，從而為業績建立強勁的增長引擎。我們計劃：(i)加大對營銷活動的投入，通過招聘新的銷售及營銷人員擴大銷售及推廣團隊的規模，進一步提升跨業務單位的規模經濟及協同效應；(ii)透過與領先的醫療科技公司合作，實施人工智能(「AI」)及數字化舉措，以提供個人化、數據驅動的臨床建議。透過該等舉措，我們旨在成為醫師信賴的AI輔助決策合作夥伴，尤其是在腎臟病學領域，協助醫院提升診斷標準化水平及患者治療效果，從而使我們實現與醫師的科學互動，並提供精準用藥指導；(iii)持續拓展並滲透院內及院外渠道覆蓋，從而提升市場可及性及實現廣泛市場觸及；(iv)通過會議、真實世界研究及研究者發起的試驗深化學術推廣，同時積極尋求納入臨床指南，擴大全國性和區域性學術活動，加強與領先醫院及區域性醫院的合作及覆蓋率；及(v)持續推動產品納入國家醫保目錄，並與商業保險機構合作，進一步擴大患者可及性並提升產品可負擔性。

我們擬繼續加強我們的製造能力。我們計劃：(i)分兩階段在上海生產設施中實現併購產品的本地化生產，以響應《國務院辦公廳關於全面深化藥品醫療器械監管改革促進醫藥產業高質量發展的意見》中支持從海外引進的原研藥在中國生產的政策。有關我們分階段本地化計劃的進一步詳情，請參閱「—我們產品的生產、採購及庫存—生產設施」；(ii)持續密切關注市場增長趨勢及不斷變化的客戶需求，以釐定未來產能擴張的適當時間及規模。截至最後實際可行日期，我們尚未就有關擴張制定任何最終投資計劃。儘管如此，我們計劃於適當時分配資源，戰略性地提升我們的製造能力，以滿足市場需求的預期增長；(iii)進一步加強藥品質量管理體系，確保產品質量及監管合規。例如，我們將持續監控產品的製造及供應，以達到或超過所有適用的質量及安全標準。我們將使用業界認可的風險評估方法，在最早可行階段識別及減輕潛在風險。此外，我們計劃利用先進的數字技術，包括人工智慧分析、新一代實驗室信息管理系統(「LIMS」)以及ChP2025標準的分階段實施，以增強整個產品生命週期的數據完整性、可追溯性和知識管理；及(iv)實施全面的成本控制措施，包括優化採購及供應鏈管理、引入高效的生產控制系統、升級設施及技術以及提升管理能力。

我們將進一步加強我們的藥物開發能力，以支持長期創新及競爭力。我們計劃：(i)根據實際情況增加藥物開發投資及擴大藥物開發團隊規模以加速創新；及(ii)通過組建涵蓋市場、臨床、監管及藥物開發團隊的跨部門聯合工作小組，進一步沿價值鏈向上游拓展開發活動，以確定目標產品概況及關鍵差異化因素。進一步詳情，請參閱「—藥物開發—與政府政策的協調」。

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

我們相信，多管齊下的業務發展方式是我們增長的關鍵驅動力與重要保障，能進一步鞏固和提升我們的行業地位。我們計劃進一步提升我們多管齊下的業務發展模式，以實現全面的生物製藥轉型。

業 務

我們將積極把握中國及全球業務發展管道日益精簡，以及全球企業定位清晰、專業化的戰略機遇。我們併購活動的目標包括：(i)收購專利、專有技術和技術平台，以提升我們的創新能力；(ii)成為若干藥物的藥品上市許可持有人，以加強我們的專有產品組合；及(iii)增強我們在藥物開發、生產及商業化方面的能力。

我們將創新的全球資產引入中國市場，帶來更多與國際標準接軌的治療方案。我們將進一步加強我們的業務發展能力，以鞏固我們作為治療腎臟疾病的重磅藥物首選合作夥伴的戰略地位。

我們將專注於治療領域的協同效應，並從收入驅動運營過渡到戰略業務運營。憑藉CSO業務，我們將不斷增強商業化能力，並尋求機會拓展至其他重點疾病領域。

進一步將優質產品引入國內市場及其他地區

我們的目標是創建一個強大的國際平台，支持將優質產品引入國內市場，並成功將我們的產品擴展到以日本市場為重點的亞洲市場，從而為我們的投資者帶來長期價值。我們擬根據產品的發展階段與目標市場的特點，選擇最合適的合作模式。我們的海外擴張策略包括建立及培訓專門的海外銷售及推廣團隊，以及與信譽良好的本地經銷商合作以建立及加強銷售管道。

持續吸引及發展最優秀人才，加強人力資本

我們相信我們的人才團隊是我們成功的關鍵。我們計劃實施以下舉措：

我們將持續通過多種管道積極吸納人才。我們計劃通過：(i)從公開市場招聘經驗豐富的專業人才，以加強我們的人才庫及提升我們的整體競爭力；(ii)與頂尖大學及高等教育機構合作，物色及招聘優秀畢業生，確保青年人才持續流入；及(iii)與學術和研究機構建立合作夥伴關係，共同發現、培養和吸引高質量人才，從而促進產學研相結合。

我們非常重視僱員的持續發展，並建立了完善的培訓體系。我們將持續重視我們的人才發展。我們計劃通過：(i)定期組織內部培訓計劃，以提升僱員的專業技能、管理能力及整體素質；及(ii)鼓勵僱員參與外部培訓課程、研討會及行業會議，以擴闊視野及了解最新行業趨勢及最佳常規。

我們將繼續建立並完善科學合理的績效考核機制和多元化的激勵措施，充分激勵僱員。我們計劃通過：(i)繼續實施公平透明的績效考核體系，考核僱員的工作表現和貢獻；(ii)提供具競爭力的薪酬待遇及清晰的晉升途徑，以吸引及挽留優秀人才；及(iii)股權激勵：採納股權激勵計劃，使僱員的利益與本集團的利益一致，從而增強僱員的歸屬感與長期承諾。

我們的業務模式

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

業 務

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」。

銷售藥品

我們銷售藥品並於「藥品銷售」項下確認收入。我們的藥品供應包括以下內容：

- **已收購產品。**作為協和麒麟中國收購事項的一部分，我們獲得開發、生產及商業化五種在中國上市或商業化的品牌藥物的獨家權利，即蓋優平[®]、蓋平[®]、可力洛[®]、惠爾凝[®]及惠爾血[®]。

截至最後實際可行日期，我們自行生產蓋平[®]，其上游活性藥物成分（「API」）及原材料向外部供應商採購。就其他已收購產品則而言，我們向協和麒麟及／或其批准的合約製造商採購半成品，並於內部進行二次包裝流程。有關詳情，請參閱「— 我們產品的生產、採購及庫存 — 與我們產品相關的採購」及「— 我們產品的生產、採購及庫存 — 生產流程」。我們使用自有生產設施生產該等產品，請參閱「— 我們產品的生產、採購及庫存 — 生產設施」。

根據協和麒麟與我們訂立的合約安排，協和麒麟向我們授予獨家、永久、可分授、已付清費用且不可撤銷的許可權，允許我們在中國內地就針對人體的全部使用場景的已收購產品的各類藥物進行開發、生產及商業化，且該協議中存在若干重大限制及約束。

開發。我們擁有在中國內地對已收購產品開展所有開發活動的獨家權利，包括研究、非臨床及臨床研究，以及為獲得及維持監管批准而進行的所有監管活動，其中包括標籤及適應症擴展。

生產。我們擁有獨家權利在中國內地生產全部五款已收購產品的藥品，並根據適用的上游許可協議條款，生產惠爾血[®]及惠爾凝[®]的原料藥。在適用法律允許的範圍內，我們亦可在中國內地以外生產，但僅限於在中國內地商業化該等產品的目的。協和麒麟須根據獨立的技術及生產轉移協議，向我們轉移所有相關生產技術、專有技術及知識產權。

商業化。我們擁有獨家權利並承擔全部責任，自費在中國內地全境商業化已收購產品，包括制定及執行商業上市計劃、銷售、進口、經銷、市場營銷及推廣、市場准入、定價策略及客戶支持。

重大限制及約束。協和麒麟授予的許可僅限於中國內地，協和麒麟保留在中國內地以外開發、生產及商業化已收購產品的所有權利。儘管我們與協和麒麟之間的許可為免特許權使用費模式，但根據適用的上游許可協議的要求，我們有義務就惠爾血[®]、惠爾凝[®]及蓋優平[®]支付上游特許權使用費。此外，將惠爾血[®]、蓋優平[®]及惠爾凝[®]再許可給我們已批准的關聯方以外的人士，須事先獲得協和麒麟的書面同意。協和麒麟保留所有許可知識產權的所有權，並擁有申請、維護及管理該等知識產權的獨家權利。

業 務

- **許可引進產品。**我們在中國獨家銷售我們引進許可的藥物。

我們通常與授權方（為產品擁有人及製造商）訂立獨家授權協議，授予我們在中國註冊、進口、經銷、推廣及銷售相關產品的獨家權利，涵蓋指定產品的特定劑量及規格。就許可引進產品而言，我們通常向全球製藥公司採購製成品。該等產品以其最終劑量進口，並以我們的品牌經銷。

我們許可協議的主要條款概述如下：

獨家性。我們通常須受不競爭及獨家性限制所規限，據此，我們在協議期內（及在若干情況下，於協議期滿後一段指定期間內）通常不得在區域內開發、商業化、銷售或經銷競爭產品（不論是否含有相同活性藥物成分或具有相同或大致相若的已註冊適應症），並可能須僅向授權方採購相關產品。若干協議進一步限制各方在具有相同已批准適應症的競爭產品商業化中持有超過規定的少數股權，並要求我們在指定期限內出售所收購的任何競爭產品。

銷售目標及最低採購量。銷售目標及最低採購義務因不同協議而各異。若干協議並無規定銷售目標或最低採購承諾。其他協議則設有滾動多期預測（包括分階段的確定性、半約束性及指示性規劃窗口），並以協定年度銷售目標的指定百分比為最低採購承諾。

定價。協議通常規定每單位固定供應價格，具體根據適用貿易條款及後續的磋商及調整而定。

代價及付款。我們通常於協議簽署時向授權方支付一筆預付固定款項，於國家藥監局批准時及年度銷售額達致指定門檻時支付里程碑付款，並根據年度銷售淨額支付分級特許權使用費。

期限及重續。協議通常為長期協議，自首次商業銷售起計，並於到期後自動重續。

物流。除非相關協議另有規定，否則我們通常負責安排將製成品從供應商所在地點交付至中國。供應商發貨後，我們委聘的物流服務提供商會處理國際運輸、入境港口、報關及檢驗手續，其後產品會送達我們的指定倉庫。有關我們與物流服務提供商所訂立協議的主要條款，請參閱「— 我們產品的生產、採購及庫存 — 與我們產品相關的採購」。

於往績記錄期間，我們根據各自的授權協議，為可沛維®及瑞維安®進行藥物開發項目，該等協議規定該等藥物在中國的開發及商業化。有關更多詳情，請參閱「— 藥物開發 — 藥物開發流程」。

- **CSO產品。**我們作為主體銷售若干第三方產品。截至最後實際可行日期，我們銷售的主要CSO產品為達菲®及耐斯寶®。達菲®適用於甲型及乙型流感感染的治療及預防，而耐斯寶®適用於治療正在接受血液透析的成年CKD患者的貧血。

業 務

就CSO銷售安排而言，我們作為交易的主事人，向上游供應商(即產品擁有人或藥品上市許可持有人)購買藥品，取得法定所有權並承擔存貨風險，然後將其銷售予第三方經銷商，該等經銷商最終將藥品銷售及配送至醫院、藥房及其他醫療機構。根據CSO銷售的合約安排，產品所有者或藥品上市許可持有人委託我們在約定區域內的指定醫療機構，開展約定產品的學術推廣工作。產品所有者保留所有知識產權，掌控商業經銷渠道，並負責提供經批准的推廣資料及產品培訓。我們主要負責渠道管理、組織推廣團隊、在指定醫療機構進行學術拜訪以及支持區域性學術會議。我們主要利用相關產品的採購價與轉售價之間的差額產生收入，並以推廣服務費作為補充收入來源。我們的績效考核以指定考核期內所負責醫療機構的目標採購量為依據，並根據實際達成的採購量收取推廣服務費。該等協議的期限通常為兩至五年，部分協議可由產品所有者提前書面通知單方面終止。在該等協議期限內，我們通常不得開展競品推廣業務。

下文概述我們主要CSO產品的主要CSO銷售安排的主要條款：

獨家性。相關產品於指定區域內的推廣權被指定為獨家或非獨家。

銷售目標。載有年度銷售目標、銷售預測及／或渠道特定銷售要求(如適用)。

最低採購量。我們並無作出任何最低採購承諾。

定價。定價及銷售計算機制基於產品單價、SKU及市場銷量，並會根據協定調整機制進行調整。

利潤分成。服務費乃參考市場銷量、適用產品價格、協定費率、預測準確度及銷售目標達成情況等因素計算。

知識產權。我們不會獲得任何知識產權的所有權。我們獲授有限權利，僅可為推廣目的使用相關商標或產品相關知識產權，並須遵守協定的限制。

下表載列我們許可引進藥物與CSO模式下第三方產品銷售之間的業務模式比較：

	許可引進藥物	以CSO模式銷售的第三方藥物
合約安排	與全球製藥公司簽訂的獨家、長期許可協議	與產品所有者或藥品上市許可持有人簽訂的銷售安排，期限通常較短
我們的角色	被許可方，擁有在中國開發、生產及商業化的獨家權利	- 採購方及轉售方 - 產品所有者保留所有知識產權並控制產品供應

業 務

	許可引進藥物	以CSO模式銷售的第三方藥物
向交易對手支付的代價.....	首付款、里程碑付款及基於年度淨銷售額的分層特許權使用費	- 製成品採購價 - 我們根據銷售業績從產品所有者處收取推廣服務費
我們的主要義務...	排他性、最低採購／銷售預測承諾	- 銷量目標 - 定期需求預測
期限及終止	長期，含自動續期條款	- 期限較短 - 若干協議可由產品所有者單方終止

到期時間

下表載列截至最後實際可行日期，各項已收購產品、許可引進產品及CSO產品的獨家及非獨家銷售權到期時間。

產品	到期時間
<i>已收購產品</i>	
蓋優平 [®] 、蓋平 [®] 、可力洛 [®] 、惠爾凝 [®] 、惠爾血 [®]	永久
<i>許可引進產品</i>	
可沛維 [®]	直至專利到期、市場獨家權屆滿及自首次商業銷售起計15年(以較晚者為準)。根據目前的時間表，預計將於2042年到期，惟須視乎實際上市時間及是否會提前終止而定。
瑞維安 [®]	2035年12月29日；可自動續期五年。
麟平 [®]	2034年9月
惠爾金 [®]	2034年9月
<i>CSO產品</i>	
達菲 [®]	2029年4月
耐斯寶 [®]	2026年12月

到期後續約的可預見障礙

我們的董事認為，產品權利到期後續約的可預見障礙主要包括：(i)本集團無法持續提升其整體競爭力，包括商業化能力及市場准入資源，從而可能無法滿足合作夥伴不斷變化的預期；(ii)行業政策及監管環境的變化，如國家醫保目錄調整或集中採購政策，可能對某些產品的商業可

業 務

行性產生不利影響，並降低交易對手方的續約意願；及(iii)我們的合作夥伴可能基於成本效益、服務能力及其他合作機會重新評估或優化其經銷安排。

為降低該等風險，本集團已採取以下措施：(a)我們的業務發展團隊在各協議到期前12至18個月啟動續約評估，並與交易對手方提前展開談判；(b)我們通過引入新產品積極豐富產品組合，以減少對任何單一產品或合作夥伴的依賴；(c)我們持續加強內部生產能力並推進生產本地化，以降低對外部授權的依賴；及(d)我們密切監控政策動態，並針對監管變化主動調整定價策略及推廣重點。

管理針對相似疾病領域但以不同收入模式銷售的產品之間潛在競爭的措施

我們產品組合中的某些產品可能針對相同或相似的疾病領域，但以不同的收入模式銷售。為管理該等產品之間的潛在競爭，我們已採取以下措施：

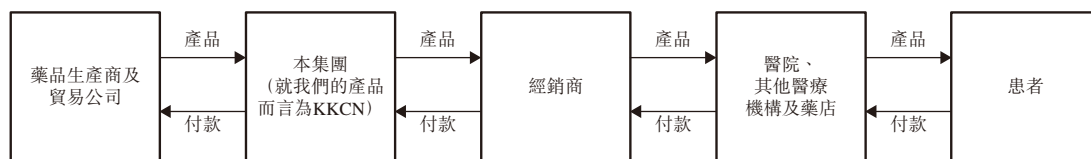
差異化的市場定位。我們根據臨床屬性及目標患者群體，對同一治療領域內的產品賦予差異化的定位。對於收購及許可引進產品，我們側重於滿足未盡的臨床需求，開展以專科醫生為核心的學術推廣；對於CSO產品，我們則以拓寬渠道覆蓋及實現銷量快速增長為主要方向。

內部協調及資源配置。我們已建立跨部門協調機制，涉及我們的業務發展、營銷及銷售團隊，根據各產品的生命週期階段及盈利能力分配推廣資源，從而最大限度地減少內部資源重疊。

以協同為導向的策略。我們採取以協同為導向的策略，協調跨產品線的人員配置、推廣策略及渠道資源，旨在為醫生和患者構建全面的治療解決方案，而非讓同領域產品內部競爭。

關於往績記錄期間各內部生產藥物(即蓋優平®)、我們進行分包裝的其他收購所得藥物，以及我們採購製成品的許可引進及CSO藥物的收入貢獻，請參閱「財務資料 — 經營業績主要組成部分的說明 — 收入」。

我們主要將該等藥品銷售予第三方經銷商，由其最終銷售並配送至醫院、藥房及其他醫療機構。有關我們經銷網絡的更多詳情，請參閱「— 銷售及推廣 — 我們產品的經銷網絡」。下圖說明醫藥產品銷售的業務流程：



CSO產品推廣

我們作為代理及服務供應商推廣CSO產品。根據我們CSO推廣協議的主要條款，我們的角色僅限於向產品擁有人提供推廣服務，我們所提供的推廣服務類型及性質包括渠道管理、定向學術推廣活動、醫生教育及營銷活動，並向其收取推廣服務費。我們從相關產品所有者或藥品上市許可持有人處收取推廣服務費，該等費用一般參照指定評估期間內我們負責的醫療機構實際

業 務

達成的採購量及相應的銷售額，並依據與相關產品所有者或藥品上市許可持有人合同約定的費用計算機制計算。該等費用計算機制按產品逐一確定，並考慮相關產品的生命週期階段、市場狀況及與相關產品所有者或藥品上市許可持有人達成的商業安排等因素。

我們主要通過醫院、藥房及電商平台提供推廣服務。目標客戶群體涵蓋從醫院到社區診所的各類專科醫生，以及藥劑師、採購團隊及電商渠道人員。我們不會購買、取得所有權或持有相關產品的存貨，因此我們不承擔存貨風險。產品擁有人或藥品上市許可持有人保留產品的擁有權，並直接將產品銷售予經銷商或其他客戶。我們根據該等安排提供的推廣服務不涉及本集團銷售藥物；我們在任何時候均不會購買或持有所推廣產品的存貨。該等服務產生的收入於「提供推廣服務」項下確認。

截至最後實際可行日期，我們以CSO模式推廣的主要產品為可力洛[®]（於協和麒麟中國收購事項前）、佩爾[®]、達菲[®]及阿斯美[®]。可力洛[®]適用於治療原發性高血壓；佩爾[®]適用於圍手術期高血壓的緊急處理及高血壓急症；達菲[®]適用於甲型及乙型流感感染的治療及預防；阿斯美[®]適用於治療支氣管哮喘及哮喘性支氣管炎。

CSO銷售安排與CSO推廣安排比較

對於每款第三方產品，我們會考慮一系列因素來決定採用CSO銷售安排還是CSO推廣安排。其中一個關鍵考量因素是上游供應商自身是否在中國內地擁有實質性的業務。倘境外產品擁有人或藥品上市許可持有人在當地設有一定規模的分支機構或子公司，其通常已擁有自身經銷渠道，我們傾向於通過CSO推廣為其提供支持，擔任其代理及服務提供商，而不會取得產品的所有權或持有產品。倘供應商並無有關業務佈局，因而缺乏當地實體運送產品及自身經銷網絡，我們傾向於採用CSO銷售安排，以主事人身份購買產品，承擔法定所有權及存貨風險，並通過自身經銷網絡轉售產品。此外，我們亦會考慮產品的銷量可否可靠預測，以及每種模式對我們營運資金的影响，原因為CSO銷售模式會佔用我們的資金，並要求我們承擔存貨風險，而CSO推廣模式則不會。

若干第三方產品可能同時受CSO銷售及CSO推廣安排的約束，包括達菲[®]。在此情況下，兩個收入來源會分開識別及確認：(i)我們購買及轉售達菲[®]予經銷商的收入，於「銷售醫藥產品」項下確認，當中我們作為主體並承擔存貨風險；及(ii)達菲[®]的推廣服務收入則於「提供推廣服務」項下另行確認，當中我們作為代理且不承擔存貨風險。該兩項安排受不同的合約條款所規管，並產生如上文所述的不同風險承擔。

下表載列我們於往績記錄期間就主要第三方CSO產品所採用的CSO銷售安排與CSO推廣安排之間的關鍵差異。

	CSO銷售安排	CSO推廣安排
主要產品	達菲 [®] 及耐斯寶 [®]	可力洛 [®] （於協和麒麟中國收購事項前） ⁽¹⁾ 、佩爾 [®] 、達菲 [®] 及阿斯美 [®]
本集團的角色	我們作為主體，向上游供應商採購產品，取得法定所有權並承擔存貨風險。	我們作為代理及服務提供商，不購買、不取得所有權亦不持有推廣產品的存貨。

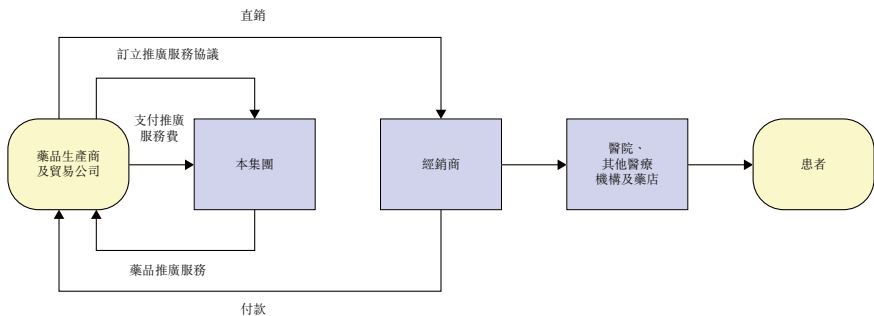
業 務

	CSO銷售安排	CSO推廣安排
		我們提供推廣服務，包括定向學術推廣活動、醫生教育及營銷活動。
產品流向	我們將產品銷售給第三方經銷商，由經銷商最終銷售並交付至醫院、藥房及其他醫療機構。	產品所有者或藥品上市許可持有人保留所有權，並將產品直接銷售給經銷商或其他客戶。
收入確認	收入於「醫藥產品銷售」項下確認。	收入於「提供推廣服務」項下確認。

附註：

- (1) 自2017年起，我們一直是可力洛[®]（協和麒麟中國的一種原研降壓藥）的獨家CSO，相關收入於提供推廣服務項下確認。於2024年9月完成協和麒麟中國收購事項後，可力洛[®]由推廣服務費模式轉變，其銷售收入現合併為醫藥產品銷售收入。相應地，先前從協和麒麟中國收取的推廣服務費成為集團內部交易，並從合併收入中對銷。

下圖說明藥品推廣業務流程：



我們的產品

產品組合及管線

我們在腎臟疾病治療領域擁有多元化的產品組合。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。有關截至最後實際可行日期我們的主要產品與創新產品管線的概要，請參閱「— 概覽 — 多元且差異化的產品組合 — 我們的主要產品與創新產品管線」。

業 務

蓋優平®(依伏卡塞片)



概述

蓋優平®是一種新型口服擬鈣劑。其主要活性成分為依伏卡塞。蓋優平®適用於治療處於透析階段的CKD患者的繼發性甲狀旁腺功能亢進症。蓋優平®於2024年7月獲得國家藥監局批准。其自2025年起納入國家醫保目錄。截至最後實際可行日期，蓋優平®是全球唯一的新型口服給藥擬鈣劑。我們收購維健中國(一家主要從事醫藥產品製造及銷售的公司)的全部股權，作為該收購的一部分，我們獲得開發、生產及商業化五種在中國上市或商業化的品牌藥物的獨家權利，包括蓋優平®。

作用機制

蓋優平®通過作用於位於甲狀旁腺細胞表面的CaSR，增強這些細胞對鈣離子的敏感性，從而發揮治療作用。該機制導致PTH分泌受到抑制，隨之降低血清PTH濃度。

競爭優勢

優化的分子結構及藥理學優勢：依伏卡塞是繼第一代口服擬鈣劑西那卡塞之後的新一代口服擬鈣劑。其對鈣敏感受體(CaSR)的作用強度約為西那卡塞的30倍，且受體特異性高，從而可減少胃腸道不良反應。其口服生物利用度大幅提高(62.7%對比5%-30%)，僅需傳統劑量約1/12即可實現有效治療，可提高患者依從性。此外，依伏卡塞對CYP2D6的抑製作用約減弱500倍，在透析患者常見的多藥聯合方案中顯著降低了藥物相互作用風險。在一項針對日本血液透析繼發性甲狀旁腺功能亢進症患者的頭對頭III期研究中，依伏卡塞在達到目標全段PTH範圍方面顯示出非劣於西那卡塞的療效，同時胃腸道相關不良事件的發生率顯著較低。因此，我們將蓋優平定位為「新一代」藥物，以反映其在維持與第一代藥物西那卡塞相當的降PTH療效的同時，在耐受性和藥代動力學特徵上的差異性優勢。

在基線iPTH水平較高的中國患者中降低iPTH水平的療效：在一項以中國人群為主的東亞III期研究中，在較低劑量下，依伏卡塞的iPTH自基線的平均百分比降幅顯著高於對照組(-34.44%對-28.38%；p=0.000)，凸顯其在基線iPTH≥300 pg/mL的患者中具有強大而高效的達標能力。

良好的安全性及耐受性：在日本血液透析患者中進行的一項III期臨床研究「新型擬鈣劑依伏卡塞與西那卡塞在繼發性甲狀旁腺功能亢進症的日本血液透析患者中的頭對頭比較」的結果顯示，

業 務

依伏卡塞組的胃腸道相關不良事件總發生率顯著低於西那卡塞組(18.6%對32.8%， $P<0.001$)。在所有擬鈣劑中，依伏卡塞引致的低鈣血症發生率最低。胃腸道不良事件負擔的減輕，支持將依伏卡塞用作不耐受其他擬鈣劑患者的一種選擇。

便捷給藥與良好成本效益：與擬鈣注射液(如依特卡肽)相比，蓋優平®具備口服給藥與良好成本效益等額外優勢，有助提升患者用藥依從性。

蓋平®(鹽酸西那卡塞片)



概述

蓋平®的主要活性成分為鹽酸西那卡塞。蓋平®適用於治療處於透析階段的CKD患者的繼發性甲狀腺功能亢進症。蓋平®於2015年獲得國家藥監局批准。其自2018年起納入國家醫保目錄。蓋平®是全球首款擬鈣劑。作為協和麒麟中國收購事項的一部分，我們獲得了在中國內地開發、生產及商業化蓋平®的獨家權利。

作用機制

蓋平®通過作用於副甲狀腺細胞表面的鈣敏感受體，從而抑制PTH分泌，實現降低血清PTH濃度的效果。

競爭優勢

達成目標iPTH降低幅度之療效：在一項針對血液透析患者開展的III期雙盲、安慰劑對照臨床試驗中，蓋平®組患者血清iPTH水平 ≤ 250 pg/mL的達標率達51.4% (區間：39.3%至63.3%)，顯著高於安慰劑組的2.8% (區間：0.3%至9.8%)。此外，蓋平®組患者血清iPTH水平較基線降低 $\geq 30\%$ 的比例達90.3% (區間：81.0%至96.0%)，對照安慰劑組僅為16.9% (區間：9.0%至27.7%)。

抑制心血管鈣化的療效：血液透析患者面臨鈣化性尿毒症小動脈病變(CUA／鈣化防禦症)的風險，此為一種罕見但危及生命的病症，涉及血管鈣化及缺血性組織壞死，一年期死亡率為約50%–80%。降低心血管事件的西那卡塞治療評估研究顯示，蓋平®與死亡風險降低17%相關。在一項評估西那卡塞聯合低劑量維生素D用於接受維持性血液透析成人患者的隨機對照臨床研究中，儘管部分受試者同時使用鈣基磷結合劑，該聯合治療方案在延緩血管及心血管鈣化進展方面，仍顯示出相較於低劑量維生素D單藥治療具有統計學意義的優效性。

有關蓋平®市場份額及競爭格局的詳情，請參閱「行業概覽 — 中國CKD治療市場 — 中國CKD患者繼發性甲狀腺功能亢進症治療市場 — 競爭格局」。

業 務

可沛維®(地非法林注射液)

概述

可沛維®的主要活性成分為地非法林，以醋酸鹽形式存在。可沛維®適用於治療正在接受血液透析的成年CKD患者所伴發的中度至重度瘙癢症。於2022年12月，我們與Vifor Fresenius Medical Care Renal Pharma (「VFMCRP」) 就可沛維®(地非法林)在中國用於治療透析患者CKD-aP的開發及商業化簽訂獨家長期授權協議。根據協議條款，我們將向VFMCRP支付預付款、註冊及銷售里程碑付款，並按淨銷售額支付特許權使用費。

作用機制

地非法林是一種選擇性KOR激動劑，其穿透中樞神經系統(「CNS」)的能力較低。CKD相關瘙癢的病理生理學涉及多種因素，包括全身性炎症及內源性阿片系統失調(例如 μ 阿片受體過度表達，同時伴隨 κ 阿片受體下調)。已知阿片受體可調節瘙癢信號傳導與炎症反應，其中激活KOR能夠減輕瘙癢並產生免疫調節作用。地非法林通過激活外周感覺神經元與免疫細胞上的KOR，從而發揮其抗瘙癢與抗炎功效。

競爭優勢

同類首創創新機制與適應症，填補市場空白：地非法林為同類首創、高選擇性、外周限制性 κ 阿片受體(KOR)激動劑，通過激活外周神經元和免疫細胞上的KOR發揮止癢作用，其作用機制不同於傳統止癢療法(如抗組胺藥、外用療法、皮質類固醇或加巴噴丁類藥物)。地非法林於2021年8月獲美國食品藥品監督管理局(「FDA」)批准，成為首個獲批用於治療成人血液透析患者中重度CKD-aP的藥物，隨後以商品名可沛維在歐盟獲批用於同一治療領域。截至最後實際可行日期，其仍是FDA唯一批准的CKD-aP靶向療法。我們將可沛維定義為「同類首創」，是因為在其獲得監管批准之前，尚無基於高度選擇性 κ 阿片受體激動劑機制的藥物獲FDA批准用於治療CKD-aP，而它的獲批填補了該患者人群可用治療方案的重大空白。

療效、持續改善與長期應答：在發表於《新英格蘭醫學雜誌》的關鍵III期KALM-1臨床研究中，地非法林治療組有顯著更高比例患者實現Wi-NRS分數相較於安慰劑組改善 ≥ 3 分(49.1%相比27.9%， $P < 0.001$)。早在治療第1週即可觀察到具有臨床意義的瘙癢強度降低，並在整個12週治療期內維持，經5-D瘙癢量表和Skindex-10評估，瘙癢相關的生活品質亦顯示出統計學顯著改善。

良好安全性：在評估地非法林治療血液透析患者中度至重度瘙癢的隨機III期試驗中，靜脈注射地非法林展現可接受的安全性特徵，且總體耐受性良好。綜合各項研究，治療期間出現的不良事件發生率與安慰劑組相當，未發現新的或非預期安全性信號。此外，地非法林與透析患者最常用處方藥物發生具臨床意義的藥物相互作用的傾向極低。

國內外指南推薦：《中國慢性瘙癢管理指南(2024年版)》明確推薦使用地非法林治療由全身性疾病或神經性改變引起的瘙癢，並強調截至其發佈之日，地非法林是唯一獲美國FDA批准用於治療終末期腎病相關瘙癢的藥物。在此監管里程碑基礎上，《慢性腎臟病相關瘙癢管理中國

業 務

專家共識2025年版》同樣推薦地非法林用於血液透析患者。該共識回溯FDA於2021年8月批准此外周限制性、高選擇性KOR激動劑的決策，並重點指出多項隨機對照試驗提供的強力證據，證實靜脈注射地非法林能顯著減輕中度至重度瘙癢症狀，並改善正在接受血液透析的患者與瘙癢相關的生活質量。《2025年老年皮膚瘙癢症診療與康復專家》亦推薦地非法林用於治療終末期腎病相關的慢性瘙癢。

有關可沛維®市場份額及競爭格局的詳情，請參閱「行業概覽 — 中國CKD治療市場 — 中國慢性腎臟病相關性瘙癢治療市場 — 競爭格局」。

開發階段

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。

該III期臨床試驗為一項在中國約30至40個中心開展、針對患有中度至重度CKD相關瘙癢症的成人血液透析患者的隨機、雙盲、安慰劑對照III期橋接試驗，旨在評估可沛維®在中國人群中的療效及安全性。地非法林在第四週時相較安慰劑在瘙癢強度上表現出統計學意義的顯著降低($p=0.0003$)，自臨床試驗第二週起即與安慰劑組呈現明顯差異，並在生活質量指標方面顯示出更優的數值改善。可沛維®總體耐受性良好，其安全性特徵與既往經驗一致。

惠爾凝® (注射用羅普司亭)



概述

惠爾凝®是一種長效TPO-RA，其通過作用於巨核細胞（負責血小板生成的前體細胞）表面的TPO受體發揮治療作用。其主要活性成分為羅普司亭。惠爾凝®適用於治療對皮質類固醇或免疫球蛋白等其他治療反應不足的成年慢性ITP患者。惠爾凝®於2022年1月獲得國家藥監局批准。其自2023年1月起納入國家醫保目錄。作為協和麒麟中國收購事項的一部分，我們獲得了在中國內地開發、生產及商業化惠爾凝®的獨家權利。

作用機制

通過與受體結合，惠爾凝®可激活TPO受體依賴的信號轉導及轉錄激活因子（「STAT」）與絲裂原活化蛋白激酶（「MAPK」）信號通路，從而刺激巨核細胞的增殖與分化，最終提升血小板生成水平。

業 務

競爭優勢

顯著降低患者治療負擔：我們的同類首創長效TPO-RA惠爾凝®是全球首個長效TPO-RA，僅需每週給藥一次，顯著降低患者治療負擔並提升用藥依從性。

快速且持續的應答：一項針對34名日本ITP患者的雙盲、安慰劑對照、隨機III期臨床試驗表明，在羅普司亭組中，早在首次給藥後一週就可檢測到血小板應答，並且應答率在整個治療期間保持穩定。羅普司亭的血小板應答率於一週內達到77%，兩週內上升到91%。根據一項對292名成年ITP患者進行的長達五年的、每週接受羅普司亭治療的長期單臂開放標籤研究，患者在中位92%的研究訪視中維持血小板應答。

良好安全性：根據前述研究，惠爾凝®不良反應發生率較低。不良事件通常輕微，最常見包括肌痛、關節痛、頭痛或腹部不適。此外，羅普司亭採用注射給藥方式，可避免飲食限制。藥物相互作用風險極低。該產品耐受性良好，提供了兼具強勁療效與良好安全性的臨床解決方案。

指南與學會推薦：羅普司亭持續獲得國際與國內ITP治療指南一致推薦。除ITP外，羅普司亭是美國NCCN指南中唯一明確推薦用於管理化療誘發的血小板減少症（「CIT」）的TPO-RA，並在海外廣泛應用於CIT治療。CSCO與ISTH指南亦推薦羅普司亭用於癌症治療相關血小板減少症。

有關惠爾凝®市場份額及競爭格局的詳情，請參閱「行業概覽 — 按適應症劃分的中國血液病治療市場 — 中國ITP治療市場 — 競爭格局」。

開發計劃

我們計劃為惠爾凝®推行更廣泛的適應症擴展計劃，以更好地服務患者需求。具體而言，我們擬在三個優先領域探索擴大標籤：兒童ITP、再生障礙性貧血及CIT。該等目標適應症獲得全球不斷發展的臨床實踐指南及專家共識聲明的支持。

惠爾血®（人粒細胞刺激因子注射液）



概述

惠爾血®是一種人粒細胞刺激因子（「G-CSF」）注射液。其適應症包括：(i)促進骨髓移植後中性粒細胞計數增加；(ii)治療癌症化療（包括惡性淋巴瘤、小細胞肺癌、生殖細胞腫瘤（如睪丸及卵巢腫瘤）與神經母細胞瘤）引起的中性粒細胞減少症；(iii)治療骨髓增生異常綜合症伴發的中性粒細胞減少症；(iv)治療再生障礙性貧血伴發的中性粒細胞減少症；及(v)治療先天性或特發性中

業 務

性粒細胞減少症。惠爾血[®]於1993年獲得國家藥監局批准，並自2000年起第一批納入國家醫保目錄。作為協和麒麟中國收購事項的一部分，我們獲得了在中國內地開發、生產及商業化惠爾血[®]的獨家權利。

作用機制

惠爾血[®]可特異性結合自中性粒細胞祖細胞至成熟中性粒細胞的各階段細胞表面所表達的受體。其可促進中性粒細胞祖細胞的分化與增殖，增加中性粒細胞數量，並增強成熟中性粒細胞的功能。

競爭優勢

廣泛臨床應用與充分驗證療效：惠爾血[®]在造血幹細胞移植中的應用使粒細胞細胞譜系植入時間顯著提前（縮短4天， $P < 0.0001$ ），並將原發性植入失敗風險降低70%。在實體瘤患者接受細胞毒性化療後，主動給予惠爾血[®]可使發熱性中性粒細胞減少症（「FN」）的發生風險降低62%，並使化療劑量降低或延遲給藥的風險減少68%，從而為患者提供全面保護。在白血病誘導或鞏固化療後應用惠爾血[®]，使完全緩解率顯著提升11%（ $P = 0.02$ ），並將生存率提高118%（59%相比27%， $P = 0.04$ ）。預先使用G-CSF可促使白血病細胞更快進入細胞週期，從而增強其對化療細胞毒性作用的敏感性。

指南與學會推薦：世界骨髓捐獻者協會（「WMDA」）推薦採用原研重組人G-CSF注射液（惠爾血[®]）用於幹細胞移植，並明確不建議在造血幹細胞移植中使用生物類似藥。美國NCCN指南、歐洲血液和骨髓移植學會（「EBMT」）指南及WMDA指南同樣優先推薦惠爾血[®]用於該適應症。

原研藥優勢：作為上市的原研重組人G-CSF注射液，惠爾血[®]維持領先的臨床地位。世界衛生組織（「WHO」）數據回溯分析顯示，生物類似藥與惠爾血[®]存在顯著差異，伴隨生物類似藥的發熱、肌痛及背痛報告增多，且最常見不良事件為療效不足。因此，惠爾血[®]仍是幹細胞移植及III-IV級中性粒細胞減少症的優選治療方案。

有關惠爾血[®]市場份額及競爭格局的詳情，請參閱「行業概覽 — 按適應症劃分的中國血液病治療市場 — 中國中性粒細胞減少症藥物治療市場 — 競爭格局」。

可力洛[®]（鹽酸貝尼地平片）



概述

可力洛[®]是一種鈣通道阻滯劑（「CCB」）類一線推薦降壓藥。其主要活性成分為鹽酸貝尼地平。可力洛[®]適用於治療原發性高血壓及心絞痛。根據灼識諮詢的資料，約65%的CKD患者患有高血壓。

業 務

可力洛®通過減少蛋白尿為患者提供額外腎臟保護作用，且耐受性良好，使其成為合併CKD患者的首選治療方案。可力洛®於2004年獲得國家藥監局批准。其自2009年起納入國家醫保目錄。根據灼識諮詢的資料，截至最後實際可行日期，該產品是國內唯一商業化的原研L型、T型及N型三通道鈣通道阻滯劑，可提供均衡的三通道阻斷作用，具有顯著、穩定且持久的降壓效果。作為協和麒麟中國收購事項的一部分，我們擁有在中國內地開發、生產及商業化可力洛®的獨家權利。

作用機制

貝尼地平作為三通道鈣通道阻滯劑，通過抑制鈣離子內流，阻斷鈣通道並降低細胞內鈣離子濃度，從而發揮降壓作用。

競爭優勢

獨特三重鈣通道阻斷：根據2019年《高血壓合理用藥指南》，貝尼地平因能阻斷三種鈣通道亞型而具有強效降壓作用。國內臨床證據表明，貝尼地平單藥治療可幫助90%的輕中度高血壓患者達到血壓目標。

腎保護作用：三重通道阻斷機制同時帶來類腎素—血管緊張素系統的腎保護效益。大量國內外證據證實，貝尼地平在降低蛋白尿方面優於其他CCB藥物。2014年《日本高血壓學會指南》特別強調貝尼地平對患有腎臟疾病的高血壓患者的降低蛋白尿作用。

安全性與依從性：貝尼地平耐受性良好，長期安全性表現優異，患者依從性高。一項涉及逾10,000名老年高血壓患者為期三年的大規模海外臨床試驗J-BRAVE研究顯示，總體不良反應發生率僅4.9%，充分驗證其卓越的長期安全性。

指南推薦：貝尼地平被列為輕、中、重度高血壓患者的一線療法，尤其優先推薦用於合併CKD或心絞痛的高血壓患者。基於貝尼地平心臟保護效益的廣泛證據，2022年《INOCA中國專家共識》將其列為治療心絞痛的首選二氫吡啶類藥物。

有關可力洛®市場份額及競爭格局的詳情，請參閱「行業概覽—中國CKD治療市場—中國高血壓治療市場—競爭格局」。

瑞維安®(口服用苯丁酸甘油酯)



業 務

概述

瑞維安[®]為一種氮清除劑，其主要活性成分為苯丁酸甘油酯。瑞維安[®]適用於長期治療僅透過膳食蛋白質限制及／或補充氨基酸無法得到充分管理的UCD患者。適用的UCD亞型包括：氨甲酰磷酸合成酶I缺乏症、鳥氨酸氨甲酰基轉移酶缺乏症、I型瓜氨酸血症、精氨酸琥珀酸尿症、精氨酸血症及HHH綜合症。瑞維安[®]於2023年6月獲得國家藥監局批准上市，目前尚未納入國家醫保目錄。於2020年12月，我們自Immedica Pharma AB取得有關瑞維安[®]在中國的進口、經銷、醫院銷售、投標及其他行政事務的獨家權利。其在中國的藥品上市許可持有人為Immedica Pharma AB。

作用機制

瑞維安[®]為一種甘油三酯，由三分子苯丁酸與一分子甘油構成。經口服給藥後，苯丁酸甘油酯會被胰脂肪酶水解，釋出苯丁酸。其後苯丁酸經 β -氧化反應生成苯乙酸。在肝臟與腎臟中，苯乙酸會在苯乙醯輔酶A的催化下，與麩醯胺酸結合，形成苯乙醯麩醯胺酸。該產物最終會隨尿液排出體外。

競爭優勢

新型口服氮清除劑：苯丁酸甘油酯是過去十年間全球唯一獲批准的口服液體氮清除劑。其已納入FDA快速審查通道及國家藥監局優先評審，並列入《第四批鼓勵研發申報兒童藥品建議清單》。該產品適用於多達六種UCD亞型（較苯丁酸鈉顆粒多三種），其中包括四種被列入《第一批罕見病目錄》的亞型。

具有優異的長期療效及安全性：瑞維安[®]與苯丁酸鈉相比，可在24小時內更穩定地控制血氨及谷氨酰胺，顯著降低高氨血症危象風險，並改善兒童患者的神經認知功能。其相關不良事件較少，不會降低影響兒童生長的支鏈氨基酸水平，且不含鈉，從而避免額外的代謝負擔或心血管風險。

患者依從性高：瑞維安[®]為無味無嗅的藥物，可最大程度減少替代療法常見的不良感官體驗，從而提升患者依從性。

競爭優勢

專家推薦：氮清除劑是成人及兒童UCD患者長期管理的基石療法。口服苯丁酸甘油酯作為代表性藥物，被多項指南及專家共識一致推薦，包括《中國尿素循環障礙診斷治療和管理指南》、《尿素循環障礙的三級防控專家共識》、《鳥氨酸氨甲酰轉移酶缺乏症診治專家共識》及歐盟《尿素循環障礙的診斷和管理指南（第一版修訂版）》。

有關瑞維安[®]的市場份額及競爭格局詳情，請參閱「行業概覽——中國其他疾病治療市場——中國尿素循環障礙治療市場——競爭格局」。

業 務

麟平® (布羅索尤單抗注射液)



概述

麟平®為一種皮下注射的單克隆抗體，主要活性成分為布羅索尤單抗。其適用於治療成人及一歲及以上兒童患者的X連鎖低磷血症(「**XLH**」)，以及治療患有與無法切除或無法定位的磷酸鹽尿性間充質腫瘤相關的腫瘤性骨軟化症(「**TIO**」)的成人患者的FGF23相關性低磷血症。布羅索尤單抗(麟平®)於2021年1月就XLH及於2021年3月就TIO獲國家藥監局上市批准。其為處方藥。截至最後實際可行日期，其尚未納入國家醫保藥品目錄，且不受集中採購規限。於2024年8月，我們自協和麒麟取得獨家權利，可在中國就麟平進行所有進口、經銷、營銷、推廣、醫學事務、要約出售、銷售及其他商業化活動。其藥品上市許可持有人為協和麒麟。

作用機制

布羅索尤單抗是一種針對成纖維細胞生長因子23 (FGF23)的全人源IgG1單克隆抗體。通過特異性結合及抑制過量的生物活性FGF23，布羅索尤單抗可下調下游信號傳導，增加腎小管對磷酸鹽的重吸收，並提高活性維他命D的循環水平，從而增強腸道對磷酸鹽及鈣的吸收，提升血清磷酸鹽，改善鹼性磷酸酶，促進骨骼礦化，並減輕骨骼疾病。

競爭優勢

全球首個針對FGF23的靶向療法：布羅索尤單抗是全球唯一一款針對FGF23治療XLH及TIO的靶向療法。截至最後實際可行日期，上述適應症載於《第二批罕見病目錄》。FDA及歐洲藥品管理局已經授予治療XLH的孤兒藥資格，FDA亦已授予突破性療法資格。其獲納入《臨床急需境外新藥名單(第二批)》，填補了中國未被滿足的臨床需求。

卓越的療效及安全性：布羅索尤單抗的療效及安全性已獲國內外XLH及TIO指引的認證。其可於第4週使血清磷酸鹽及TmP/GFR正常化，於12個月使鹼性磷酸酶目標達標率達到約80%，且於第64週時，佝僂病顯著改善的患者比例約為87%，顯著高於常規治療(約19%)。其亦可糾正骨骼畸形、促進生長、緩解疼痛及疲勞，且僅有輕微的，可自行緩解的不良反應。

給藥方便，支持高依從性：與需要每天口服4至6次的常規療法相比，布羅索尤單抗給藥方便，兒童每兩週皮下注射一次，成人每四週皮下注射一次，大大減少了治療頻率，有助提高依從性。

業 務

惠爾金® (莫格利珠單抗)



概述

惠爾金®為一種注射給藥的處方生物製劑，主要活性成分為莫格利珠單抗，一種人源化單克隆抗體。其適用於治療既往已接受全身性治療的復發或難治性SS或晚期(III/IV期)MF的成人患者。惠爾金®於2022年10月在中國獲國家藥監局上市批准。截至最後實際可行日期，其尚未納入國家醫保藥品目錄，且不受集中採購規限。於2024年8月，我們自協和麒麟取得獨家權利，可在中國就惠爾金進行所有進口、經銷、營銷、推廣、醫學事務、要約出售、銷售及其他商業化活動。其藥品上市許可持有人為協和麒麟。

作用機制

莫格利珠單抗是一種靶向CC趨化因子受體4 (CCR4)的重組人源化單克隆抗體。通過與靶細胞上的CCR4特異性結合，莫格利珠單抗可增強抗體依賴性細胞介導的細胞毒性作用(ADCC)，促進NK細胞介導的與MF/SS相關的CCR4陽性惡性T細胞的細胞溶解。同時，其可清除表達CCR4的調節性T細胞(Tregs)，發揮免疫調節作用，從而改善腫瘤免疫微環境。

競爭優勢

創新CCR4靶向療法：截至最後實際可行日期，惠爾金®是全球唯一一款針對MF/SS的CCR4靶向療法。在多個司法權區獲得孤兒藥資格和突破性療法資格，並在未經當地臨床試驗的情況下於中國獲批上市，適用於《第二批罕見病目錄》第20項所列疾病。

卓越的臨床療效和安全性：惠爾金®在復發／難治性MF/SS中提供具有臨床意義的益處，中位PFS為7.7個月(對照組為3.1個月)(進展／死亡風險降低47%， $P<0.0001$)，且血液受累的患者獲益更顯著(中位PFS為11.17個月，對照組為3.3個月)。起效快速且持久，中位血液緩解時間為1.1個月，皮膚及淋巴結緩解時間分別約為3.0及3.3個月，中位緩解持續時間為14.1個月(對照組為9.1個月)，至下一次治療的中位時間為11.0個月(對照組為3.5個月)。總生存期亦顯示惠爾金®具有優勢，中位OS為57.17個月(對照組為7.43個月)(死亡風險降低58%)。該藥物耐受性良好，適合長期使用，且無額外安全風險。

專家認可：多個權威指引及專家共識聲明一致推薦莫格利珠單抗用於MF/SS的全身治療，包括將莫格利珠單抗列為首選方案的NCCN指引(2024 V2版)；治療蕁樣肉芽腫及Sézary綜合症的EORTC指引(2023年更新版)；中國淋巴瘤治療指引(2023年版)；以及中國蕁樣肉芽腫診斷、治療及管理專家指引。

主要第三方CSO產品

於往績記錄期間，我們亦擔任CSO，銷售及／或推廣第三方產品。就CSO銷售安排而言，我們自上游供應商採購藥品，然後將其銷售予第三方經銷商，該等經銷商最終將藥品銷售及交付至醫院、藥房及其他醫療機構。該等交易產生的收入於「銷售醫藥產品」項下確認。有關第三方產品的概要，請參閱「概覽—多元且差異化的產品組合—主要第三方CSO產品」。就CSO推廣

業 務

安排而言，我們向相關產品擁有人提供定向學術推廣活動等推廣服務，並向其收取推廣服務費。該等服務產生的收入於「提供推廣服務」項下確認。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」。

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。

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。

銷售及推廣策略

我們憑藉多年來累積的深厚市場認知與學術資源，針對我們的產品及第三方CSO產品制定了差異化的銷售及推廣策略，體現不同產品類別的戰略定位。我們的產品是我們長期發展的核心驅動力，需要透過深度市場滲透構建競爭壁壘，確保長期回報。第三方CSO產品透過高效執行與資源協同創造短期價值，補充了我們的商業化能力。

我們已收購及許可引進產品的銷售及推廣策略

我們的產品聚焦於腎臟科治療領域。我們對產品採取以下關鍵策略：

- **專業學術推廣體系。**我們已組建一支由醫學、營銷及銷售專業人士組成的跨職能團隊，探索我們產品的臨床價值，參與學術會議，組織專家共識討論，並搭建醫患教育平台，以鞏固我們產品在臨床治療路徑中的地位。
- **精細化生命週期運營。**我們根據產品生命週期的不同階段動態調整策略，在上市期專注於核心醫院的滲透及專家網絡的建立，在成長期擴大醫療機構覆蓋範圍及推動納入保險，在成熟期尋求適應症擴展及聯合療法。

業 務

CSO產品的銷售及推廣策略

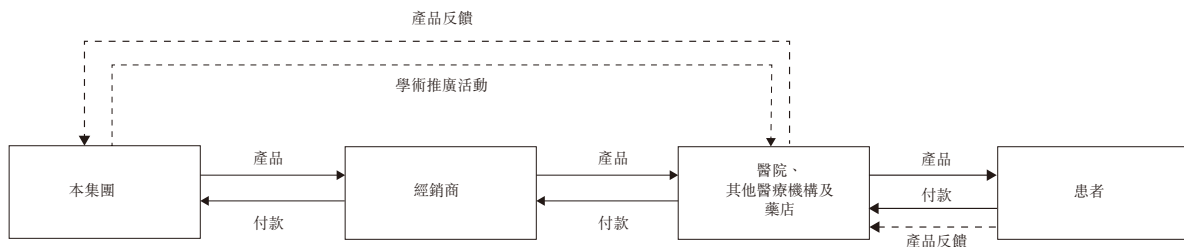
第三方CSO產品是我們商業化能力的補充。我們針對該等產品採取以下關鍵策略：

- **定製化商業化服務解決方案。**我們根據每一款第三方CSO產品的生命週期階段量身定製服務。對於成熟產品，我們著重維持市場份額；對於成長期產品，則著重快速放量。對於具有明確臨床價值但市場覆蓋不足的產品，我們迅速調動現有銷售網絡實現高效覆蓋，特別是與產品適應症相匹配的醫院渠道。對於需要提升臨床認知度的產品，我們利用學術推廣經驗，協助合作夥伴開展針對性的學術活動。
- **渠道與資源協同。**我們充分整合現有醫院准入、商業配送與終端管理資源，並利用銷售團隊的實地推廣經驗，以降低市場拓展成本，實現資源協同。
- **聚焦合作價值。**我們採取以銷售目標為導向的模式，透過精細化銷售管理提升市場份額。

我們產品的經銷網絡

在我們的醫藥產品銷售業務中，我們主要通過CSO模式銷售我們的產品及第三方產品產生收入。根據中國製藥行業的慣例，我們向第三方經銷商銷售該等藥品，而第三方經銷商最終將其銷售及配送至醫院、藥店及其他醫療機構。

以下流程圖說明了通過第三方經銷商銷售我們產品的業務流程。實線代表產品與付款流向，虛線則表示與推廣活動相關的信息流向。



就收入確認而言，我們的經銷商即為我們的客戶。我們與經銷商之間為買賣關係。於我們的產品交付及驗收後，所有權的所有重大風險及報酬均已轉移至彼等，而我們不再保留任何所有權權益。因此，收入於該時間點確認。我們的經銷商獨立地將該等產品轉售予其客戶，該等客戶與我們並無合約關係，亦不受我們控制或監督。

業 務

經銷商數量變動

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。下表列示了所示期間我們經銷商的變動情況：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
各期初經銷商總數 ⁽¹⁾	166	173	237
期內新合作經銷商數量	35	65	59
期內終止合作經銷商數量 ⁽²⁾	28	1	55
各期末經銷商總數 ⁽¹⁾	173	237	241

附註：

- (1) 不同業務實體均視為單獨經銷商，不論其是否屬於同一企業集團。
- (2) 終止與若干經銷商合作的主要原因包括：(i)業務調整與渠道優化，包括以在相關區域覆蓋能力更強的經銷商替換原有合作方；(ii)停售若干產品；及(iii)若干產品由經銷模式轉為直銷模式。

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）。

部分產品停產。於往績記錄期間，我們終止或未續約若干非核心產品的合作安排，而非停止任何主要產品的生產。上述終止主要源於我們對產品生命週期、市場前景及盈利能力的定期審查，包括政策發展的商業影響，以及我們將銷售及推廣資源戰略分配至具有更強勁長期前景的產品及治療領域。此做法與我們在持續評估產品組合方面向具有市場前景及盈利能力的產品分配資源的一貫做法相符，亦與我們在腎臟及血液治療領域加強佈局的戰略一致。

從經銷安排向直銷過渡。於往績記錄期間，我們將若干省份（如浙江及廣西）的若干產品經銷從兩級經銷模式過渡為省級經銷商的直接模式。在此渠道扁平化過程中，我們取消了二級經銷商層級，以通過獲取其先前保留的利潤來提高盈利能力，並加強對下游經銷渠道的控制。這意味著原二級經銷商晉升為與我們直接簽約的一級經銷商（即新的直銷合作夥伴）。

業 務

截至2026年3月31日，我們分銷商的銷售網絡已覆蓋中國所有一線、二線及三線城市。下表載列截至2026年3月31日我們經銷網絡的地理覆蓋範圍：

	截至2026年3月31日	
	醫院及其他 醫療機構	藥房
覆蓋的終端用戶數量	39,100	82,219
覆蓋的一線及新一線城市數量	19	19
覆蓋的二線城市數量	30	30
覆蓋的三線城市數量	70	70

經銷商管理

我們根據銷售經驗、聲譽、信用記錄、市場覆蓋範圍及行業地位等因素選擇經銷商，並要求其具備藥品經銷所需的一切必要牌照及許可。經銷商必須遵守最新的GSP標準進行冷鏈存儲及運輸，以確保安全及時交付。我們根據該等標準及商業條款定期審查經銷商的表現，以決定是否繼續維持業務關係。

鑒於中國「兩票制」的實施，在中國經銷商向公立醫療機構經銷我們產品時，法律通常禁止其委託下級經銷商。我們的經銷商可能委聘下級經銷商，而該等經銷商須負責監督其各自的下級經銷商。我們與下級經銷商並無合約關係，亦不直接管理該等下級經銷商。因此，於往績記錄期間，我們無法確認下級經銷商的精確數量。

為確保持續符合相關規則、法規及政策，我們已採取內部控制措施，對各省「兩票制」實施情況進行監控。該等措施包括：(i)為管理層及商業化團隊提供培訓，強化其對「兩票制」以及相關規則及法規的理解；(ii)要求商業化團隊根據「兩票制」最新實施動態，及時調整經銷策略；及(iii)倘發現經銷商存在「兩票制」違規行為，可暫停或終止其經銷合約，並可能採取其他法律措施。我們的中國法律顧問確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們未因「兩票制」合規問題受到任何主管部門的法律調查或處罰。有關經銷商相關風險的更多資料，請參閱「風險因素—與我們的業務及行業有關的風險—我們無法完全控制經銷商，經銷商可能違反彼等與我們訂立的協議」。

(A) 防止自相蠶食

為了管理經銷商之間及不同銷售渠道間自相蠶食銷售額的風險，我們已採取以下措施：

- **地理及渠道限制。**我們在與經銷商訂立的經銷協議中訂明經銷商負責的指定經銷區域及允許的渠道類型(醫院或零售)。該等協議亦禁止經銷商在未經我們事先書面同意的情况下在其各自的指定經銷區域以外或跨渠道銷售我們的產品。

業 務

- **差異化定價體系。**我們已針對醫院渠道與零售渠道建立差異化定價結構，為各渠道類型設定不同的供貨價格。此定價體系進一步輔以相應的激勵政策，以適應各渠道的特點與需求。
- **產品流向監控。**我們利用藥品追溯碼追蹤產品在整個經銷鏈中的流向，從而能夠識別並處理任何未經授權的跨渠道產品流動。
- **零售價格監控。**我們委託第三方機構監測電商平台的零售價格，以便及時發現並處理可能顯示渠道竄貨或未經授權銷售的低價或無序定價行為。

董事認為，上述措施足以減輕我們國內經銷商之間可能出現的市場蠶食及競爭。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並不知悉同一地理區域內的經銷網絡中，經銷商之間存在任何重大蠶食或競爭。

(B) 存貨管理及控制

我們已實施內部政策及措施，這有助於確保我們向經銷商作出的銷售能反映真實的市場需求，並降低經銷渠道中存貨積壓的風險。

我們根據評估按個別基準釐定主要經銷商的信貸期。截至2025年12月31日止年度，我們的貿易應收款項週轉天數為45天。我們與醫院及醫療機構保持密切聯繫，並高度重視我們的經銷商向醫院及醫療機構最終銷售我們產品的情況。在我們的標準銷售合約中，我們要求經銷商定期向我們提供其向醫院銷售我們產品的資料。

(C) 反賄賂及反腐敗

根據我們的經銷協議條款，經銷商普遍須承擔反賄賂及反腐敗義務，據此，經銷商須遵守中國法律法規，包括反賄賂及反腐敗法律法規。更多資料，請參閱下文「— 內部控制及風險管理 — 商業道德」。

經銷協議條款

我們主要通過買賣模式將產品銷售予獨立經銷商。除法律及市場慣例要求的合約保障措施外，我們不保留對下游庫存或轉售活動的所有權或日常控制權。我們通常與經銷商簽訂標準買賣協議。

- **指定經銷區域。**根據協議，經銷商獲授權在指定區域內向特定實體經銷我們的產品。除非經我們事先同意，經銷商必須獨家向我們採購產品。
- **下級經銷商。**對於向中國民營醫療機構的經銷，我們不要求經銷商在聘用下級經銷商前獲得我們批准。我們與經銷商委聘的下級經銷商不存在合約關係，亦不直接管理該等經銷商，而是依靠經銷商對其進行監督。
- **售價。**我們對經銷商的售價通過合約確定，並可因應監管或集中採購政策變化而透過協議作出調整。

業 務

- **銷售目標與最低採購量。**我們與經銷商的協議一般不設定年度銷售目標或最低採購金額。
- **產品退貨。**按照中國醫藥行業的市場慣例，除產品存在質量缺陷、收貨有誤或運輸過程中損壞外，我們一般不予退貨或換貨。
- **終止。**本協議可經雙方同意或因違反條款而終止。

定價

我們相信，最佳的定價策略是發展及維持我們長期競爭力的關鍵。我們已根據市場特點為不同產品線制定了定價策略。

產品銷售

根據中國製藥行業的慣例，我們主要向第三方經銷商銷售藥品，而第三方經銷商最終將其銷售及配送至醫院、藥店及其他醫療機構。我們主要基於臨床價值釐定產品定價，同時亦考慮市場競爭、成本效益及國際價格基準等多項因素。向經銷商提供的售價進一步反映醫院投標價格以及當地經銷商普遍可接受的利潤率水平等因素。

第三方產品推廣

我們已與上市許可持有人建立動態溝通機制，以確保定價維持公平、滿足雙方的利潤要求並反映實際市場狀況，從而保障合規且高效的合作。就我們在CSO模式下提供推廣服務的第三方產品而言，我們的定價策略乃參考產品的生命週期階段及一系列市場因素釐定，載列如下：

新推出產品。對於處於初始上市階段的產品，我們透過全面評估疾病負擔、患者的負擔能力、競爭產品的現行價格、醫保報銷及商業保險政策以及相關的國際定價基準，以釐定我們的服務定價。最終服務價格乃經與藥品上市許可持有人共同協商後釐定。

成熟產品。對於處於成熟階段的產品，我們的服務定價一般基於藥品上市許可持有人設定的既定價格。倘若市場發生重大變化或重大戰略調整，例如集中採購、處方藥轉非處方藥或推出新產品劑型或規格，我們將與藥品上市許可持有人協商相應調整定價。

政策對定價的影響

(A) 國家醫保目錄

納入國家醫保目錄的藥品有資格獲得中國國家醫療保險計劃的全額或部分報銷。國家醫療保障局連同其他政府部門決定哪些藥品被納入。我們積極推動納入國家醫保目錄，以提高患者的可及性，這通常需要基於臨床價值、競爭及成本效益等多種因素的價格談判。截至文件日期，在我們的主要產品中，有五款收購產品及13款CSO產品已被納入國家醫保目錄。對於未被納入國家醫保目錄且在公立醫療機構使用的產品，通常需要通過省級准入及線上採購系統，價格由企業根據成本、市場需求及競爭狀況等因素制定。有關國家醫保目錄的更多資料，請參閱「監管概覽—有關醫療行業的其他法律法規」。

業 務

(B) 集中採購

中國的公立醫療機構通常對列入醫保目錄或用量大且臨床常用的藥品進行集中採購，具有較強的定價議價能力，請參閱「監管概覽 — 有關醫療行業的其他法律法規」。進一步詳情另請參閱「風險因素 — 與我們的業務及行業有關的風險 — 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」。截至最後實際可行日期，作為協和麒麟中國收購事項的一部分，我們收購的兩種藥物的通用名已納入集中採購目錄。若干CSO產品已於多個省份或地區納入省級或地區性集中採購。根據現行政策法規，納入集中採購的產品通常是已納入國家醫保目錄、用量較大或成熟產品面臨激烈同質化競爭的產品。我們大部分的主要產品均為創新藥，通常不受該等採購的影響。就我們若干成熟的非創新型產品而言，我們可憑藉產品的強大品牌知名度、可靠的品質及我們創新的多渠道營銷模式，有效管理潛在的採購風險，以穩定銷售表現。

納入集中採購及國家醫保目錄的影響

國家集中採購

截至最後實際可行日期，我們其中三款主要產品的通用名已納入國家集中採購目錄，分別為達菲[®]（磷酸奧司他韋膠囊）、蓋平[®]（鹽酸西那卡塞片）及可力洛[®]（鹽酸貝尼地平片）。其中，僅達菲[®]於往績記錄期間具備完整且可分析的財務數據，詳情載列如下。

- 蓋平[®]。由於蓋平[®]的通用名已於2024年9月完成協和麒麟中國收購事項前納入集中採購目錄，本集團並無完整的納入前後比較數據。
- 可力洛[®]。該產品通用名的集中採購價格（國家帶量採購第十一批）已於2026年4月起生效。截至最後實際可行日期，集中採購價格已生效約兩個月，財務影響尚未完全反映。
- 達菲[®]（磷酸奧司他韋膠囊）。磷酸奧司他韋膠囊通用名納入國家集中採購目錄（國家帶量採購第七批，於2022年11月實施）後，達菲[®]經歷了初步價格調整。然而，憑藉該產品的強大品牌聲譽及本集團靈活的多渠道商業模式，達菲[®]的銷售量及利潤貢獻均實現持續增長，對我們的財務表現產生淨正面影響。

達菲[®]於2022年至2025年期間展現強勁的銷量增長及正面的財務貢獻。本集團來自達菲[®]的銷售收入於2024年為人民幣103.7百萬元，於2025年為人民幣481.0百萬元，分別佔本集團相應年度總收入的約11.5%及28.6%。達菲[®]的表現表明，通過拓展院外渠道（包括零售藥店及電商平台）及轉向「服務費加銷售」模式，我們能夠有效抵銷集中採購所帶來的單位價格下行壓力，並實現以量補價的良性循環。

業 務

省級或地區性集中採購

截至最後實際可行日期，我們部分CSO產品亦受到多個省份或地區的省級或地區性集中採購的影響，主要包括阿斯美[®]、佩爾[®]及雅博司[®]。

與國家集中採購相比，省級及跨省聯盟採購計劃通常覆蓋特定區域或涉及較小的採購量。儘管該等政策對個別產品的定價及醫院准入造成了一定壓力，我們已通過渠道優化及院外市場拓展，將整體財務影響控制在可控水平。

雖然省級集中採購導致若干產品(如阿斯美[®])的銷量出現階段性下降，且上游供應商策略調整(如供應商對阿斯美[®]資源的部分重新分配)加劇了該等波動，我們已通過渠道優化及院外市場拓展緩解該等影響。就雅博司[®]而言，通過深化其院外市場及更廣泛細分市場的滲透，儘管面臨集中採購的價格壓力，我們仍成功實現了收入及毛利的增長。就佩爾[®]而言，通過精細化運營管理，我們已在其院外渠道中保持了穩定的基礎，並維持了合理的盈利水平。

總而言之，省級帶量採購並未對我們的整體收入或利潤結構造成任何重大不利影響。

國家醫保目錄

我們的董事認為，我們的產品被納入國家醫保目錄對財務表現產生了整體積極影響。我們採取了差異化的醫保戰略，力求保持受集中採購影響產品的銷量，同時通過納入國家醫保目錄的產品推動增長，從而平滑任何單一政策波動帶來的風險。展望未來，我們擬繼續利用國家醫保目錄納入的利好，推動市場份額的擴大。特別是：

- 蓋優平[®](於2025年12月納入國家醫保目錄)：成功納入國家醫保目錄後，醫保報銷顯著減輕了患者的自付費用負擔。這不僅反映了中國政府認可蓋優平[®]的臨床價值，也直接轉化為銷量的快速增長，有效抵消了集中採購產品的利潤壓力。
- 惠爾凝[®](於2023年納入國家醫保目錄)及耐斯寶[®](於2023年納入國家醫保目錄)：兩款產品納入國家醫保目錄後，均提高了患者的可及性。

管理潛在採購風險的措施

為管理潛在採購風險及穩定銷售業績，除上述多渠道銷售策略外，我們已實施以下措施：(a)維持產品在所有已覆蓋醫院的掛網狀態，並針對不同醫療機構在集中採購政策執行上的差異，以特定患者人群、關鍵意見領袖及核心臨床科室為對象進行機構層面的個性化評估，以保持院內市場份額——例如，2025年，我們利用廣東省聯盟集中採購週期，成功恢復了雅博司[®]在35家額外醫院的產品遴選及掛網；(b)主動與產品所有者及藥品上市許可持有人接洽，協商調整採購成

業 務

本或業績目標，以應對集中採購帶來的價格壓力，並進行深入的產品層面分析，以增強我們在集中採購招標過程中的競爭地位；及(c)拓展我們的銷售及經銷渠道，包括線上及線下零售藥房及私營醫院，並引入新產品以進一步豐富我們的產品組合。

根據我們的中國法律顧問的評估，我們確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們(a)未被認定違反或規避任何有關國家醫保目錄、省級醫保藥品目錄、「兩票制」、集中採購計劃或招標流程的法律、法規、規章或政策；(b)未因前述事項受到任何主管部門的行政罰款或處罰；及(c)未收到任何主管部門有關國家醫保目錄、省級醫保藥品目錄、「兩票制」、集中採購計劃或招標流程合規事宜的警告或通知。

產品退貨及保修

我們一般不接受任何經銷商在驗收檢查後的產品退貨，包括包裝有缺陷或積壓的貨品。有關我們與經銷商的退貨政策，進一步詳情請參閱上文「— 銷售及推廣 — 我們產品的經銷網絡 — 經銷協議條款」。對於符合退貨條件的產品，我們全權負責該等產品的退貨及更換費用。於往績記錄期間，我們並無計提任何保修申索撥備。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們的產品退換貨金額並不重大。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無因產品質量相關問題而收到任何來自客戶的重大投訴或產品責任或其他法律申索。

我們已根據規定的指引建立產品召回程序，當中指明負責人員及處理流程。我們的召回系統包括基於健康危害嚴重程度的分級召回框架，並設有明確的通知及進度報告時限。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無因質量問題而發生任何產品召回。

業務發展

我們的業務發展（「BD」）團隊由具備豐富醫藥行業及BD經驗的專家組成，彼等曾於跨國企業（如武田、阿斯利康、強生及通用電氣醫療）任職。我們的BD團隊於中國、日本、美國及歐洲均設有區域駐點，並劃分為多個專責小組，於BD項目的各個階段提供端到端支持。下圖載列我們的業務發展項目的內部評估流程。

維健醫藥集團戰略BD管理委員會
— BD項目內部評估流程



我們的BD團隊具備兩大核心優勢：(i)能快速響應新興BD機遇，實現合作項目的快速識別與高效達成；及(ii)對於尋求將產品授權引進中國市場的合作夥伴而言，我們擁有極具吸引力的價值主張，這得益於我們的成熟的銷售網絡，以及對中國藥品政策環境的深厚了解。我們在利用海南省的特殊通道、加速境外已上市藥品在中國的商業化方面，擁有良好的成功記錄。我們依

業 務

據海南省急需進口醫療器械和藥品臨床使用政策，收集了四例中國尿素循環障礙患者的療效及安全性數據，並通過整合該等數據，成功將來自Immedica Pharma AB的瑞維安®商業化。有關更多詳情，請參閱「— 藥物開發 — 與政府政策的協調」。為進一步提升我們的BD能力，我們計劃整合重點領域策略，加強團隊在先進技術及創新藥物研發方面的培訓，並優化流程，以更高效地把握具有吸引力的BD機遇。

藥物開發

內部藥物開發團隊

我們的藥物研發團隊由研究及醫學事務部及註冊事務部組成，負責以及時且具成本效益的方式推動候選藥物上市。截至2025年12月31日，該團隊共有31名全職僱員，其中多數持有碩士學位或以上學歷，並在臨床研發及法規事務領域具備豐富經驗。我們的藥物研發團隊與生產團隊、銷售及營銷團隊保持緊密互動，通過早期跨部門參與提升研發效率、規避生產風險，並優先推進具有強大商業潛力的項目。有關我們研發開支的更多詳情，請參閱「財務資料 — 經營業績主要組成部分的說明 — 研發開支」。我們計劃通過吸引越來越多在相關治療領域或細分市場擁有豐富經驗的人才加入我們的藥物開發團隊，繼續加強我們的藥物開發能力。

與政府政策的協調

於2018年，中國國務院授權海南省批准在海南博鳌樂城先行區內臨床使用已在海外獲批但在中國尚未註冊的急需進口醫療器械和藥品。於2021年12月，我們借助區域試點項目，在博鳌未來醫院迅速推出瑞維安®，利用真實世界數據獲得臨床豁免批准。瑞維安®於2021年10月通過了博鳌未來醫院倫理委員會的倫理審查。隨後，海南省衛健委於2021年11月簽發了批准文件，且海南省藥監局於同月批准進口瑞維安®繼續供臨床使用。於2021年12月，中國首位尿素循環障礙患者在博鳌未來醫院開始接受瑞維安®的治療，其後多名尿素循環障礙患者在博鳌未來醫院及上海交通大學醫學院附屬瑞金醫院海南醫院接受治療，產生了關於瑞維安®在中國患者中使用的真實世界數據。

2022年8月，憑藉紮實的真實世界數據支持，並基於我們對臨床價值評估及罕見病與兒科藥物審評政策的深刻理解，我們提交了臨床豁免新藥申請，並獲得藥審中心優先審評。我們於2023年6月獲得批准，從新藥申請提交到獲得批准僅用了十個月。

CRO

我們委聘獨立第三方CRO以支持產品開發。CRO乃根據資質、聲譽、經驗及能力進行挑選，且項目產生的所有知識產權均由我們擁有。我們密切監控CRO的活動以確保進度及質量，包括要求遵守GCP及進行審計。

業 務

藥物開發流程

藥物開發通常涵蓋早期研究及臨床前研究，以及臨床開發。根據灼識諮詢的資料，藥物開發通常包括(i)早期研究及臨床前開發，即在《良好實驗室規範》(GLP)標準下，以細胞、組織及動物為對象進行實驗室研究，以評估安全性與生物活性；以及(ii)臨床開發，即在《臨床試驗質量管理規範》(GCP)標準下，以人類受試者為對象進行研究，以確認安全性與有效性，並推動藥物走向監管批准。

於往績記錄期間，我們針對可沛維®及瑞維安®進行了藥物開發項目。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。

該等許可引進產品通常已在海外完成早期研究、臨床前研究及早期臨床試驗(即I期及II期)。因此，我們的藥物開發活動主要從III期臨床試驗階段開始。就該等活動而言，我們負責制定符合國家藥監局及藥審中心要求的註冊策略，制定臨床開發策略，設計臨床試驗方案，並管理與藥審中心的持續監管溝通，包括回應註冊審核過程中的補充資料要求。有關我們臨床試驗安全的詳情，請參閱「—環境、社會及管治事項—社會事宜—臨床試驗安全性」。

我們的藥品開發流程通常包括以下里程碑階段，各階段的實際時間因項目主題、性質及投入資源的不同而可能存在顯著差異⁽¹⁾。

開發階段	描述
III期臨床試驗	• 治療效果及安全性確認
新藥申請	• 向國家藥監局申請新藥註冊批准 • 國家藥監局對申請材料的審查、現場檢查及最終評估
上市	• 獲得國家藥監局新藥註冊批准；授予新藥證書及藥物批准編號 • 開始量產
IV期臨床試驗	• 著重於闡明有關藥物的額外信息，包括副作用、長期療效／風險及最佳使用方法 • 可能會導致藥物下架或根據試驗中的發現對藥物施加額外限制

附註：

- (1) 在某些情況下，我們的產品已具備大量的海外臨床數據或已獲准在海外上市。因此，我們僅需在國內進行III期臨床試驗。

我們產品的生產、採購及庫存

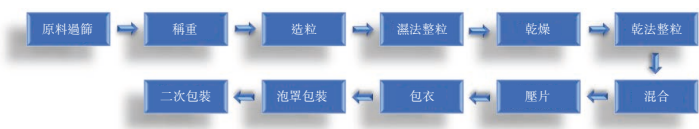
截至最後實際可行日期，我們自行生產蓋平®，其上游活性藥物成分(「API」)及原材料向外部供應商採購。就作為協和麒麟中國收購事項一部分我們所獲得的其他藥品而言，我們向第三

業 務

方製造商採購半成品，並自行完成分包裝工序。就我們授權引進的產品而言，我們一般直接從全球製藥企業採購成品。該等產品以最終劑型進口，並以我們的品牌經銷。

生產流程

於往績記錄期間，蓋平[®]由我們生產。下圖概述了蓋平[®]的生產流程，大約需要四天時間。



下圖概述了作為協和麒麟中國收購事項一部分我們所獲得的其他藥品的分包裝流程，根據產品類型及其批次大小，通常需要約一至七天時間。



生產設施

我們的生產設施位於上海張江藥谷工業園區核心區域，包括兩幢樓宇及三條生產線，分別為一條片劑生產線、一條片劑包裝線及一條注射劑包裝線。截至最後實際可行日期，我們的生產設施總佔地面積約為43,000平方米，總建築面積約為14,958平方米。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們已取得所有生產設施的生產許可證。所有用於生產現有藥品的生產線均已完成並遵守GMP認證程序。有關我們主要許可證、執照及批准的更多詳情，請參閱「— 許可證、執照及批准」。

截至最後實際可行日期，我們的片劑生產線用於內部生產蓋平[®]，涵蓋制粒、壓片和包衣等完整製造流程。我們的片劑包裝線用於可力洛[®]和蓋優平[®]的重新包裝，我們採購半成品片劑並內部進行重新包裝。我們的注射劑灌裝及包裝線用於惠爾血[®]、惠爾凝[®]、耐斯寶[®]、麟平[®]及惠爾金[®]的重新包裝，我們採購半成品並內部進行包裝流程。我們計劃逐步將可力洛[®]、蓋優平[®]、惠爾凝[®]及惠爾血[®]的生產落地至我們的上海生產設施。請參閱「未來計劃及[編纂]」。

下表載列我們於2024年9月作為協和麒麟中國收購事項一部分而獲得的生產線的詳情。

		截至12月31日／截至該日止年度								
生產線	單位	2023年			2024年			2025年		
		設計產能	產量	利用率	設計產能	產量	利用率	設計產能	產量	利用率
		(%) ⁽¹⁾			(%) ⁽¹⁾			(%) ⁽¹⁾		
片劑生產線.....	千盒	2,000	395	19.7	2,000	93	4.7	2,000	415	20.8
片劑包裝線.....	千盒	20,000	7,109	37.5	20,000	9,130	46.1	20,000	8,634	45.2
注射劑灌裝及包裝線.....	千瓶／安瓿／PFS	5,000	1,498	30.0	5,000	1,392	27.8	5,000	1,036	20.7

附註：

(1) 利用率按產量除以設計產能計算。我們利用率的波動通常反映了我們產量隨相應產品市場需求水平的波動。

業 務

我們的利用率波動通常與產量變化相對應，而產量變化主要受相關產品市場需求驅動。

片劑生產線：利用率由2023年的19.7%下降至2024年的4.7%，主要歸因於我們所生產片劑藥品的通用名藥品持續實施集中採購導致產量減少，詳情請參閱「一定價 — 政策對定價的影響 — (B) 集中採購」。截至2025年12月31日止年度，利用率增至20.8%，主要是由於基於預期市場需求相應提高了產量。

片劑包裝線：我們片劑包裝線的利用率由2023年的37.5%增加至2024年的46.1%，並於2025年保持相對穩定，為45.2%，主要受我們片劑分包裝產品終端市場需求持續增長所驅動。

注射劑灌裝及包裝線：該生產線的利用率由2023年的30.0%下降至2024年的27.8%，並進一步下降至2025年的20.7%，主要歸因於多個產品進行註冊變更及再註冊程序。為確保持續供應，同時配合嚴格的註冊審評審批週期，我們針對影響產品計劃表的相關產品策略性安排六至十二個月的安全庫存，此舉影響了我們的生產計劃，進而造成利用率出現波動。

與我們產品相關的採購

原材料

我們自主生產蓋平®。其主要原材料主要包括API及原材料。我們主要向日本及中國的第三方供應商採購該等原材料。我們採用嚴格的供應商甄選程序，根據產品供應、質量、企業管理、聲譽、業務規模及定價評估潛在供應商。我們的供應商須具備其營運所需的一切牌照及許可，並經過小批量樣品生產及檢驗。我們備有經批准供應商名單，僅向名單內的供應商採購原材料，並定期審查其表現及資格。未能符合我們要求的供應商將從名單中移除。

我們與主要原材料供應商訂立為期一至三年的協議，而其他原材料則按需採購，並無長期協議。我們與大多數供應商維持長期關係，採購價格基於可比質量的現行市場費率。付款通過電匯或銀行承兌匯票進行，通常採用全額預付或供應商信貸期。原材料採購流程由我們的BD部、進出口部、財務部及高級管理層參與的正式系統規管，包括簽訂載列年度採購目標的合作協議、採購規劃及審批、與供應商確認採購訂單以及付款核實及處理。採購流程完成後由供應商安排原材料發貨。除非相關協議另有規定，否則我們的供應商一般負責自費向我們的生產設施運送原材料。抵達後，我們的進出口部門協調海關申報及檢驗手續。我們有權拒絕和退回任何經檢查不符合我們規格的材料。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們主要原材料價格並未出現任何重大上漲，原材料成本波動亦未對我們的經營業績或毛利率造成重大不利影響。此外，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無經歷任何重大原材料供應重大短缺或延誤情況。請參閱「風險因素 — 與我們的業務及行業有關的風險 — 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」。

業 務

半成品

就作為協和麒麟中國收購事項一部分而獲得的其他藥品而言，我們根據與許可權相關的長期供應安排，僅向協和麒麟採購批量藥品，並自費完成面向中國市場的二次包裝。協和麒麟及其獲批准的合約製造商按照約定的規格進行生產。供應計劃基於36個月滾動預測。定價旨在不超過協和麒麟的貨物成本加上合理的生產管理加成，發票通常應在90天內支付。該安排僅限中國，我們限制任何區域外轉運。除非相關協議另有規定，否則我們一般負責安排將半成品從供應商所在地運送到中國。我們聘請的物流服務提供商負責國際運輸、進港、報關及檢驗程序，之後產品將被運送至我們的生產設施進行重新包裝。

製成品

對於許可引進產品，我們通常根據獨家授權協議直接向全球合作夥伴採購製成品。根據該協議，作為相關產品所有者、生產商及授權方的供應商，授予我們獨家權利，於中國註冊、進口、分銷、推廣及銷售相關產品，涵蓋指定產品的特定劑型及規格。我們一般於協議簽署時向授權方支付首筆固定款項，並於獲得國家藥監局批准及年度銷售達到特定門檻時支付里程碑款項，並支付相應比例年度銷售淨額的許可提成費。該協議通常規定每個產品的固定供應價格，後續可經協商調整。我們的協議通常自首次商業銷售起長期有效，並於屆滿時自動續期。除非相關協議另有規定，否則我們一般負責安排將製成品從供應商所在地運送到中國。供應商發貨後，我們聘請的物流服務提供商負責國際運輸、進港、報關及檢驗程序，之後產品將被運送至我們的指定倉庫。

我們聘請合資格的第三方物流服務提供商以辦理我們從海外進口半成品及製成品所涉運輸、進港、報關、檢驗及其他物流服務。

我們與物流服務提供商簽署協議的主要條款概述如下：

服務範圍。我們的物流服務提供商提供貨運代理服務，包括國際運輸、港口作業、報關及檢驗相關服務。

損失、延誤、損壞或產品質量問題的責任。對於運輸過程中產生的任何損失、損壞或延誤，物流服務提供商（而非本集團）承擔主要責任，惟中國法律項下的慣常法定例外情況除外。若任何貨物損壞、丟失或延誤是由物流服務提供商或其人員造成的，相關服務提供商根據合約有責任賠償我們由此產生的損失。

保險。我們的物流服務提供商須自費購買並持續保有貨物運輸責任保險、第三方責任保險及貨物損壞保險。對於委託運輸的貨物，我們的物流服務提供商代我們安排貨物保險，保費按約定費率與我們結算。此外，我們為在運貨物自行投保，進一步詳情請參閱「—保險」。若在運輸過程中發生任何保險事故，我們的物流服務提供商有義務協助我們整理並向相關保險公司提交所有索賠所需的文件。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在運輸過程中未發生過任何與醫藥產品或原材料交付相關的重大損失、損壞或延誤。

業 務

存貨管理

我們的存貨主要包括成品及生產物料，包括API及其他原材料、半成品與包裝材料。我們已建立存貨管理系統，用於監察倉儲過程中的各階段。我們密切監察存貨水平，成品及分包裝產品的存貨量通常保持在三個月。原材料的採購通常根據其使用壽命及所需訂貨週期確定。

我們於全球經濟環境中營運，面臨地緣政治風險，請參閱「風險因素 — 與我們的業務及行業有關的風險 — 我們面臨與國際貿易政策、地緣政治和貿易保護措施以及經濟或貿易制裁相關的風險」。為減輕地緣政治風險對存貨管理的潛在影響，我們已實施相關措施，有關詳情請參閱「— 跨境運營 — 跨境供應鏈」。

協和麒麟中國收購事項

該收購建基於本集團與協和麒麟之間長期而深厚的業務關係，該關係可追溯至2017年，當時我們與協和麒麟訂立戰略合作夥伴關係，成為原研降壓藥可力洛®在中國內地的獨家CSO，並於2020年底進一步加強，當時我們就腎臟產品耐斯寶®訂立共同推廣協議。此長期合作使我們得以就協和麒麟中國的產品累積深厚的商業專業知識及市場認知。

根據我們的業務策略與增長規劃，本集團於2024年向協和麒麟收購協和麒麟中國（其後更名為現時的維健中國）的全部股權。維健中國於1997年6月26日於中國註冊成立為有限公司，初始註冊資本為26,000,000美元。維健中國主要從事醫藥產品的製造及銷售。於協和麒麟中國收購事項前，維健中國為協和麒麟的全資子公司，協和麒麟是一家總部位於日本的全球專業製藥公司，於東京證券交易所上市（股份代號：4151）。

協和麒麟的核心策略以為患者創造及傳遞改變生命的價值此一願景為中心。協和麒麟主要從事醫藥產品的研究、開發、製造及商業化，專注於三個核心治療領域：(i)腎臟疾病，以耐斯寶®、蓋平®及麟平®為主要產品；(ii)難治性血液疾病及血液腫瘤，協和麒麟已於該領域積累逾60年經驗，而羅普司亭乃其中一項關鍵資產；及(iii)罕見疾病，協和麒麟致力於成為該領域的全球領導者。

協和麒麟中國收購事項符合我們的擴張戰略，並構成我們業務合理增長趨勢的一部分。誠如上文「— 我們的戰略」所述，我們的關鍵戰略之一是進一步提升我們的多管齊下業務發展模式，結合併購、許可引進及CSO安排，以實現全面的生物製藥轉型。在協和麒麟中國收購事項之前，我們主要基於CSO模式及許可引進安排開發其產品組合，自2017年起為包括協和麒麟在內的製藥公司提供專業推廣服務。該收購是我們戰略發展的合理下一步，將我們從專業推廣服務提供者轉變為一家擁有自營產品以及內部藥物開發、製造及商業化能力的完整產業鏈生物製藥企業。

透過協和麒麟中國收購事項，我們獲得了五種產品（惠爾凝®、惠爾血®、可力洛®、蓋優平®及蓋平®）的獨家商業化及製造權，包括在中國的知識產權、商標及藥品上市許可持有人資格，以及約43,000平方米的生產設施及內部製造能力。該五種產品涵蓋腎臟疾病、血液疾病及心血管疾病，顯著增加了我們產品組合的多樣性。在收購前，我們主要基於CSO模式及許可引進安排開發產品組合。此次收購透過納入完整的藥品上市許可持有人模式，並得到從維健中國收購所

業 務

得的藥品上市許可持有人資格以及組織架構及管理流程的支持，加強了我們在藥物開發、製造及商業化方面的能力，顯著加速了我們藥品上市許可持有人體系的建立。

此外，透過此次收購，我們還獲得了協和麒麟未來在腎臟及血液疾病領域的管線產品的優先商業化權利。

對協和麒麟而言，剝離其中國業務是其優化亞太區業務佈局策略的一部分，使其能夠將資源集中於其三個核心戰略領域，即骨骼與礦物質疾病、難治性血液疾病／血液腫瘤及罕見疾病，並在其優先市場實現可持續增長。

根據灼識諮詢的資料，此次收購是中國製藥企業收購跨國製藥企業境內實體的首例，凸顯了我們在探索多元化業務發展模式方面取得的卓越成就，以及與全球合作夥伴的戰略互信。

下表對比了本集團在協和麒麟中國收購事項前後的業務重點：

	收購前	收購後
業務模式	主要通過CSO模式為第三方製藥公司提供推廣服務	- 藥物開發、生產及商業化 - 以自營醫藥產品銷售為核心業務重點，輔以許可引進及CSO模式
產品權利	- 依賴第三方CSO安排及許可引進合作； - 無核心產品的自有產權	- 擁有五款原研藥(惠爾凝®、惠爾血®、可力洛®、蓋優平®及蓋平®)在中國境內的獨家商業化及生產權利 - 產品組合覆蓋多種疾病領域，包括腎臟疾病、血液疾病及其他主要疾病領域 - 額外取得兩款獨家許可引進產品(麟平®及惠爾金®)
生產與供應鏈 ..	- 無自有生產設施 - 供應鏈依賴外部合作夥伴	- 在上海張江藥谷工業園區擁有約43,000平方米的生產設施 - 獲得三條具備自主生產能力的生產線 - 一款產品蓋平®實現內部生產 - 現計劃分階段推進四款藥物(可力洛®、蓋優平®、惠爾凝®及惠爾血®)的本地化生產

業 務

	收購前	收購後
戰略定位	主要以CSO模式為跨國製藥企業提供服務的製藥推廣服務提供商	• 一家專注於腎臟疾病治療的中國綜合性製藥企業 • 通過引入全鏈條藥品上市許可持有人模式，強化了在藥物開發、生產及商業化方面的能力

協和麒麟中國收購事項的代價乃經我們與被收購方的相關股東公平磋商後釐定，當中考慮了投資時機、其業務營運狀況及前景，以及獨立專業估值師於2024年9月30日對被收購方作出的估值。協和麒麟中國收購事項的最終總代價為相當於人民幣550.0百萬元的等值美元。

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。

自收購以來，維健中國於2024年為我們的收入及綜合利潤分別貢獻人民幣231.4百萬元及人民幣26.5百萬元。該收購亦改變了我們的收入結構：藥品銷售收入由2023年的人民幣590.9百萬元增加23.9%至2024年的人民幣731.9百萬元，而推廣服務收入則因若干交易在收購後轉為集團內部交易，由2023年的人民幣296.5百萬元下降42.7%至2024年的人民幣169.9百萬元。因此，藥品銷售收入貢獻佔比由2023年的66.6%上升至2024年的81.2%，反映可力洛®由推廣服務費模式轉向買賣模式。此結構轉變，加上收購後產品單位利潤率提升，推動我們的毛利由2023年的人民幣502.6百萬元增長10.6%至2024年的人民幣556.0百萬元，毛利率亦由2023年的56.6%上升至2024年的61.7%。

我們繼續向產品銷售轉型，並於2025年實現收入規模化。我們的收入由2024年的人民幣901.8百萬元增加86.3%至2025年的人民幣1,680.0百萬元，主要受醫藥產品銷售額由人民幣731.9百萬元大幅增加至人民幣1,526.3百萬元所推動，這主要是由於協和麒麟中國收購事項後維健中國的產品組合全年綜合入賬以及銷量協同效應所致。相比之下，推廣服務收入由人民幣169.9百萬元減少至人民幣153.7百萬元，原因為與維健中國有關的若干交易成為集團內部交易並從綜合收入中抵銷。因此，醫藥產品銷售的收入貢獻由2024年的81.2%增至2025年的90.9%，反映收購後若干產品從推廣服務費模式向買賣模式持續過渡。此組合轉變，加上收購後產品及收入組合升級，使我們的毛利由2024年的人民幣556.0百萬元增加57.5%至2025年的人民幣875.5百萬元。整體毛利

業 務

率由61.7%下降至52.1%，主要由於高銷量、低毛利率產品(尤其是達菲®)的影響，這導致醫藥產品銷售的毛利率由53.9%下降至47.9%；及(ii)醫藥產品銷售的收入貢獻增加，而相對於推廣服務，其毛利率較低，進一步拉低整體毛利率。於2025年，維健中國貢獻我們收入人民幣675.6百萬元，佔我們該年度總收入的40.2%，並貢獻毛利人民幣481.8百萬元，佔我們該年度總毛利的55.0%。

主要客戶及供應商

主要客戶

於2023年、2024年及2025年，我們往績記錄期間各年來自五大客戶的收入分別為人民幣486.8百萬元、人民幣539.0百萬元及人民幣972.8百萬元，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，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。有關我們與經銷商客戶協議的主要條款，請參閱「—銷售及推廣—銷售及推廣策略—我們產品的經銷網絡—經銷協議條款」。有關我們與委聘我們以CSO模式提供推廣服務的製藥公司客戶協議的主要條款，請參閱「—我們的業務模式—CSO產品推廣」。客戶的需求通常受市場狀況驅動，並基於雙方商定的條款，使我們能夠提前評估，並隨著市場狀況變化迅速調整銷售策略。我們的客戶集中度在某種程度上是中國醫藥行業的結構性特徵。尤其是，醫藥經銷市場由數量有限的大型全國性及區域性經銷商主導，而「兩票制」及GSP認證等監管要求進一步限制了合資格經銷合作夥伴的範圍，導致銷售自然集中在少數合資格經銷商。就我們的CSO推廣服務而言，該等服務乃向作為相關產品上市許可持有人或權利持有人的製藥公司提供，且每種產品通常僅涉及一名該等交易對手。根據灼識諮詢的資料，銷售客戶集中度相對較高符合生物醫藥行業慣例，且具有商業合理性。

就醫藥產品經銷商而言，我們與全國及地區經銷商簽訂合約，就收入確認而言，該等經銷商被視為我們的客戶，這符合中國醫藥行業的慣例。我們與主要經銷商建立了長期合作關係，一般可追溯至2012年或2013年，彼等通常為大型商業企業，包括國有企業及公開上市公司。於往績記錄期間，並無任何預示可能終止或重大不利變動的警示信號。截至2025年12月31日，我們維持由241名經銷商組成的廣泛經銷網絡，且我們相信，如有需要，我們可以從現有網絡中輕易識別替代經銷商。根據行業慣例，我們的經銷商作為中介，將產品配送至醫院、藥房及其他醫療機構。我們的收入最終由醫院、藥房及患者的終端市場需求驅動，而非由任何個別經銷商的採購決策驅動，因此，經銷商層面的明顯客戶集中度並不反映相應的終端需求集中度。

就推廣服務客戶而言，我們的主要CSO客戶與我們有長期合作歷史，最早可追溯至2015年，營運節奏及付款條款穩定一致，且在往績記錄期間並無出現可能終止合作或重大不利變動的警示信號。我們將繼續尋求機會，透過拓展至新產品領域，深化與主要CSO客戶的合作。

除上述長期客戶關係及多元化經銷網絡外，我們已採取積極措施以加強現有客戶關係及多元化客戶群。尤其是，我們已(i)通過延長合約期限、擴大其他產品線的合作範圍以及納入促進長期承諾及合作連續性的合約安排，與主要客戶建立長期合作框架；(ii)通過積極適應行業政策

業 務

及監管環境的變化(包括擴充及豐富我們的產品組合，以提升我們向客戶提供的商業價值)，持續加強我們的綜合競爭力；及(iii)持續開發新的主要客戶，以補充及多元化我們的客戶群。

於往績記錄期間，我們五大客戶的構成有所變動，主要由於在協和麒麟中國收購事項後，此前於2023年及2024年為我們五大客戶之一的維健中國於2025年成為我們的合併子公司，並不再作為外部客戶，且我們產品組合的擴充導致若干經銷商的採購量增加。該等變動乃由我們的戰略發展驅動，並不反映現有客戶關係的任何流失或惡化。

儘管如此，我們在與主要客戶維持長期關係方面仍面臨若干挑戰。根據灼識諮詢的資料，隨著中國醫藥行業競爭持續加劇，我們的經銷商客戶(通常與多家製藥公司保持關係)可能會將更高優先級分配給具有更強市場需求或更優惠商業條款的產品，而聘請我們提供CSO推廣服務的製藥公司可能會發展內部商業化能力或聘請替代服務供應商。此外，集中採購計劃的持續實施、國家醫保目錄的調整以及醫療保險成本控制措施可能會改變醫院層面的處方模式及採購量，進而可能對我們經銷商客戶的採購行為產生不利影響。有關進一步詳情，請參閱「風險因素 — 與我們的業務及行業有關的風險 — 我們的收入集中於少數主要客戶，這可能使我們面臨客戶集中風險」。

下表根據收入貢獻載列所示期間我們五大客戶的詳情。

截至2023年12月31日止年度

客戶	提供的 主要產品／服務	業務關係 開始年份	付款方式	信貸期	佔總收入 百分比	收入
					%	(人民幣千元)
維健中國 ⁽¹⁾	醫藥產品推廣	2017年	銀行轉賬	發票後10個工 作日	18.0	159,720
客戶B ⁽²⁾	收購及CSO醫藥產品 的銷售	2013年	銀行轉賬	交付後60天	11.5	102,066
客戶C ⁽³⁾	收購及CSO醫藥產品 的銷售	2013年	銀行轉賬	交付後60天	10.3	91,485
客戶F ⁽⁶⁾	CSO醫藥產品推廣服 務	2015年	銀行轉賬	發票後60天	7.6	67,572
客戶G ⁽⁷⁾	收購及CSO醫藥產品 的銷售	2012年	銀行轉賬	發票後45天	7.4	65,941
總計					54.8	486,784

業 務

截至2024年12月31日止年度

客戶	提供的 主要產品／服務	業務關係 開始年份	付款方式	信貸期	佔總收入 百分比	收入
					%	(人民幣千元)
客戶E ⁽⁵⁾	銷售CSO醫藥產品	2012年	銀行轉賬	交付後60天	18.9	170,353
客戶B ⁽²⁾	銷售收購所得及CSO 醫藥產品	2013年	銀行轉賬	交付後60天	14.2	127,755
客戶C ⁽³⁾	銷售收購所得及CSO 醫藥產品	2013年	銀行轉賬	交付後60天	10.2	92,038
維健中國 ⁽¹⁾	醫藥產品推廣	2017年	銀行轉賬	發票後10個工 作日	10.1	91,486
客戶D ⁽⁴⁾	CSO醫藥產品推廣服 務	2019年	銀行轉賬	發票後30個工 作日	6.4	57,388
總計					59.8	539,020

截至2025年12月31日止年度

客戶	提供的 主要產品／服務	業務關係 開始年份	付款方式	信貸期	佔總收入 百分比	收入
					%	(人民幣千元)
1 客戶E ⁽⁵⁾	銷售CSO醫藥產品	2012年	銀行轉賬	交付後60天	22.0	369,098
2 客戶B ⁽²⁾	銷售收購所得及CSO 醫藥產品	2013年	銀行轉賬	交付後60天	10.7	179,546
3 客戶C ⁽³⁾	銷售收購所得及CSO 醫藥產品	2013年	銀行轉賬	交付後60天	11.6	195,310
4 客戶H ⁽⁸⁾	銷售收購所得及CSO 醫藥產品	2013年	銀行轉賬	交付後60天	8.4	140,906
5 客戶F ⁽⁴⁾	CSO醫藥產品推廣服 務	2019年	銀行轉賬	發票後60天	5.2	87,898
總計					57.9	972,758

附註：

- (1) 本集團於2024年收購維健中國的全部股權，並於2024年9月14日完成。有關我們收購維健中國的更多資料，請參閱「歷史、發展及公司架構 — 於往績記錄期間的收購事項」。

業 務

- (2) 客戶B為一家於中國成立的有限責任公司。其為一家聯交所上市公司的子公司，屬國有企業，總部設於北京，從事醫藥產品貿易。我們與客戶B的現有合約將於2026年12月31日到期，並將自動續期最多連續兩次，每次續期最長一年，除非任何一方於當時現行期限屆滿前一個月內發出終止通知。
- (3) 客戶C為一家於中國成立的有限責任公司。其屬國有企業，總部設於上海，從事醫藥產品貿易。客戶C為一家於聯交所及上海證券交易所上市的公司。我們與客戶C的現有合約將於2026年12月31日到期，並將自動續期最多連續兩次，每次續期最長一年，除非任何一方於當時現行期限屆滿前一個月內發出終止通知。
- (4) 客戶D為一家於中國成立的有限責任公司，從事醫藥產品貿易。其總部設於上海，為一家東京證券交易所上市公司的子公司。我們與客戶D的現有合約將於2031年3月31日到期。
- (5) 客戶E為一家於中國成立的有限責任公司，並在聯交所上市。其總部設於上海，從事醫藥產品貿易。我們與客戶E的現有合約將於2026年12月31日到期，並將自動續期最多連續兩次，每次續期最長一年，除非任何一方於當時現行期限屆滿前一個月內發出終止通知。
- (6) 客戶F為一家於中國成立的有限責任公司，從事醫藥產品製造。其為一家瑞士證券交易所上市公司的子公司。我們與客戶F的現有合約將於2027年3月31日到期，並將在我們履行其項下所有責任的前提下自動續期兩年，直至2029年3月31日。
- (7) 客戶G為一家於中國成立的有限責任公司。客戶G為一家深圳證券交易所上市公司的全資子公司，從事醫藥產品貿易。我們與客戶G的現有合約將於2026年12月31日到期，並將自動續期最多連續兩次，每次續期最長一年，除非任何一方於當時現行期限屆滿前一個月內發出終止通知。
- (8) 客戶H為一家於中國成立的有限責任公司，從事醫藥產品貿易，並在深圳證券交易所上市。我們與客戶H的現有合約將於2026年12月31日到期，並將自動續期最多連續兩次，每次續期最長一年，除非任何一方於當時現行期限屆滿前一個月內發出終止通知。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，據董事所知，於往績記錄期間各年度，我們的任何董事、其緊密聯繫人或任何持有我們股本超過5%的股東，均未在我們五大客戶任何一家擁有任何權益。

主要供應商

我們的採購主要為推廣服務及製成品，每種產品均來自數量有限的供應商，因此在往績記錄期間供應商集中度相對較高。於往績記錄期間各年我們向五大供應商的採購額合計分別為人民幣317.6百萬元、人民幣230.6百萬元及人民幣832.8百萬元，佔我們各年度採購總額的65.4%、61.9%及81.1%。同期，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，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。醫藥產品通常受獨家權利安排所規限——特定產品的供應通常僅限於相關權利持有人、上市許可持有人或其指定生產商，因此，每種產品通常只能從單一或數量極為有限的授權來源採購。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且供應商集中度相對較高與生物醫藥行業慣例一致，具有商業合理性。有關主要供應商的相關風險，請參閱「風險因素 — 與我們的業務及行業有關的風險 — 我們依賴的供應商數量有限，這可能使我們面臨供應商集中風險」。

本集團與多名主要供應商維持緊密而長期的合作關係。就我們的許可引進產品而言，相關供應商同時也是許可方，已授予我們在大中華區註冊、進口、分銷、推廣及銷售產品的獨家權利。對於通過協和麒麟中國收購事項獲得的產品，我們已獲得在中國的獨家商業化及製造權。因此，我們的主要供應商亦憑藉我們的專業知識及能力進入中國市場並將其產品商業化，我們相信這為該等供應商關係的持續性及穩定性提供了堅實基礎。此外，我們已與主要供應商訂立長期供

業 務

應安排，以確保穩定的產品供應，我們通過持續的業務拓展努力，不斷擴大我們的產品組合並拓寬我們的供應商基礎。有關我們與醫藥產品供應商的協議的重大條款，請參閱「— 我們產品的生產、採購及庫存— 與我們產品相關的採購」。

除上述外，我們已採取以下積極措施以進一步多元化我們的供應來源並減少我們對個別供應商的依賴：(i)通過與更多全球及國內製藥公司進行新的許可引進、收購及CSO合作機會，持續擴充我們的產品組合，從而擴大我們的整體供應商基礎，並隨著時間推移降低任何單一供應商在我們總採購額中的貢獻比例；(ii)對於目前從單一來源採購的產品，積極探索第二來源生產商的資格，並在可行的情況下，開始在我們自有設施進行本地化生產，以開發相同產品的替代供應渠道；及(iii)實施供應持續性保障措施，包括與主要海外供應商建立安全庫存安排，為關鍵原材料物色國內替代供應商，以及啟動我們本地生產設施的擴建工作，有關進一步詳情，請參閱「— 我們產品的生產、採購及庫存— 存貨管理」。

下表根據採購額載列所示期間我們五大供應商的詳情。

截至2023年12月31日止年度

供應商	採購產品	業務關係 開始年份	付款方式	信貸期	佔採購總額 百分比	採購金額
					%	(人民幣千元)
供應商A ⁽¹⁾	醫藥產品成品	2017年	銀行轉賬	預付款項	25.4	123,097
供應商B ⁽²⁾	醫藥產品成品	2019年	銀行轉賬	發票後90天	22.3	108,339
供應商C ⁽³⁾	CRO ⁽³⁾	2023年	銀行轉賬	發票後60天	7.1	34,521
供應商D ⁽⁴⁾	醫藥產品成品	2019年	銀行轉賬	運輸後60天	6.0	29,298
供應商E ⁽⁵⁾	醫藥產品成品	2017年	銀行轉賬	發票後35天	4.6	22,313
總計					65.4	317,568

業 務

截至2024年12月31日止年度

供應商	採購產品	業務關係 開始年份	付款方式	信貸期	佔採購總額 百分比	採購金額
					%	(人民幣千元)
供應商A ⁽¹⁾	醫藥產品成品	2017年	銀行轉賬	預付款項	25.2	93,750
供應商E ⁽⁵⁾	醫藥產品成品	2017年	銀行轉賬	交付後35天	22.5	83,763
供應商C ⁽³⁾	CRO ⁽³⁾	2023年	銀行轉賬	發票後60天	6.2	23,269
供應商B ⁽²⁾	醫藥產品成品	2019年	銀行轉賬	發票後90天	5.3	19,791
供應商F ⁽⁶⁾	醫藥產品成品	2019年	銀行轉賬	發票後45天	2.7	9,990
總計					61.9	230,563

截至2025年12月31日止年度

	供應商	採購產品	業務關係 開始年份	付款方式	信貸期	佔採購總額 百分比	採購金額
						%	(人民幣千元)
1	供應商A ⁽¹⁾	醫藥產品成品	2017年	銀行轉賬	預付款項	44.5	456,967
2	供應商E ⁽⁵⁾	醫藥產品成品	2017年	銀行轉賬	交付後35天	24.0	245,858
3	供應商B ⁽²⁾	醫藥產品成品	2019年	銀行轉賬	發票後90天	9.7	99,573
4	供應商G ⁽⁷⁾	醫藥產品成品	2023年	銀行轉賬	50%預付款項 及於交付 後15天	1.5	15,778
5	供應商H ⁽⁸⁾	推廣服務 ⁽⁸⁾	2024年	銀行轉賬	發票後60天	1.4	14,670
總計 ...						81.1	832,846

附註：

- (1) 供應商A為一家於中國成立的有限責任公司，主要從事投資控股及醫藥產品貿易。其為一家瑞士證券交易所上市公司的子公司。我們與供應商A的現有合約將於2026年12月31日到期。
- (2) 供應商B為一家總部位於德國的公司，主要從事醫藥產品製造。我們與供應商B的現有合約將於2035年6月30日到期。

業 務

- (3) 供應商C為一家總部位於香港的公司，主要從事投資控股及臨床研究服務。其為一家聯交所及深圳證券交易所上市公司的子公司。我們與供應商C的現有合約將於2029年11月30日到期。供應商C為可沛維®的開發提供CRO服務。
- (4) 供應商D為一家總部位於中國的公司，主要從事醫藥產品貿易。其為一家紐約證券交易所上市公司的子公司。我們與供應商D的現有合約於2024年9月19日到期。
- (5) 供應商E為一家總部位於日本的公司，主要從事醫藥產品製造。其於東京證券交易所上市。由於協和麒麟中國收購事項，我們與供應商E的合約於2024年9月30日終止。
- (6) 供應商F為一家總部位於日本的公司，主要從事藥品、診斷試劑及醫療器械等的研究、開發、製造及經銷。其於東京證券交易所上市。我們與供應商F的現有合約將於2029年7月31日到期。
- (7) 供應商G是一家總部位於意大利的公司，主要從事藥品的研究、開發、製造及銷售，專注於呼吸及中樞神經系統治療領域。我們與供應商G的現有合約將於2028年3月31日到期。
- (8) 供應商H是一家總部位於中國的公司，主要從事藥品相關技術服務。我們與供應商H的現有合約將於2026年12月31日到期。我們向供應商H採購了與美樂力®(一種CSO產品)在特定區域銷售相關的推廣服務。供應商H於2025年承接了若干大型推廣項目。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，據董事所知，於往績記錄期間各年度，我們的任何董事及其各自緊密聯繫人或任何持有我們已發行股本超過5%的股東，均未在我們五大供應商擁有任何權益。

重疊客戶及供應商

於往績記錄期間，我們存在客戶與供應商重疊情形，即某一主體及／或其子公司同時符合以下任一情形(i)在任一期間內既是我們的五大客戶之一，亦是我們的供應商；或(ii)在任一期間內既是我們的五大供應商之一，亦是我們的客戶。下表載列兩起客戶與供應商重疊情形的若干詳情：

客戶／供應商	排名	年份	收入 (人民幣千元)	佔我們總 收入的百分比	採購額 (人民幣千元)	佔我們總採購 額的百分比
維健中國／供應商E	於2023年及2024年為五大客戶之一，及於往績記錄期間各期間為五大供應商之一	2025年	—	—	245,858	24.0%
		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2025年為五大客戶之一，及於往績記錄期間各期間為五大供應商之一	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%

客戶F與供應商A均為瑞士證券交易所上市公司的子公司，因此受共同控制。在協和麒麟中國收購事項前，維健中國為供應商E的全資子公司。

該等重疊情形涉及源自上述兩家實體的兩款由我們銷售及推廣的CSO產品。就每款產品而言，我們提供推廣服務並收取推廣服務費，該等費用確認為提供推廣服務收入。在此情形下，上述客戶與供應商重疊的主體視為我們的客戶。推廣服務成本計入我們的銷售及經銷開支，因此各產品的毛利率為100.0% (不包括稅項、附加費及其他成本的影響)。同時，我們向同一主體採購該等產品，並將其銷售予經銷商。此類交易產生的收入確認為藥品銷售收入。在此情形下，上述客戶與供應商重疊的主體視為我們的供應商。

業 務

就維健中國／供應商E而言，涉及的產品為可力洛[®]及耐斯寶[®]。於收購前，我們為這兩種產品提供推廣服務。收購完成後，(i)就可力洛[®]而言(其藥品上市許可持有人為維健中國)，該產品從推廣服務費模式轉變為買賣模式，其銷售收入現已合併計入藥品銷售收入項下，而先前從維健中國收取的推廣服務費成為集團內公司間交易，並於綜合收入中抵銷；(ii)就耐斯寶[®]而言(其藥品上市許可持有人為供應商E)，我們繼續向供應商E採購該等產品並銷售予經銷商，相關收入確認為藥品銷售收入。

就客戶F／供應商A而言，涉及產品為達菲[®]。於往績記錄期間，我們同時銷售該產品並為其提供CSO推廣服務。

於往績記錄期間，我們另有四名主要客戶，即客戶C、E、G及H，彼等亦為我們的供應商。向各該等供應商的採購額佔我們於有關期間總採購額少於2.0%。該等採購為我們直接銷售予指定省份及地區的醫院及藥店的數量有限的藥品。此外，另外三個主要供應商(即供應商B、C及D)亦是我們的客戶。於有關期間，各該等客戶應佔收入佔我們總收入少於0.2%，此乃由於我們提供的推廣及其他配套服務，包括渠道管理、定向學術推廣活動、醫生教育及營銷活動。根據灼識諮詢的資料，存在重疊客戶與供應商乃屬行業常見現象。

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經公平磋商後進行。於往績記錄期間，我們與重疊客戶及供應商維持穩定且互惠互利的關係。該等銷售與採購互不關聯，亦非互為條件，且該等交易的條款在所有重大方面與我們同其他客戶及供應商的交易條款相若。除上文所披露者外，於往績記錄期間及直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。

跨境運營

海外運營

除在中國內地的主要業務外，本集團部分成員公司亦在海外註冊或經營。截至最後實際可行日期，我們的海外運營主要包括位於瑞士的DDAG及位於日本的WinHealth Japan。有關我們跨境運營的相關風險，請參閱「風險因素 — 與我們的業務及行業有關的風險 — 我們面臨與國際貿易政策、地緣政治和貿易保護措施以及經濟或貿易制裁相關的風險」。

DDAG

DDAG位於瑞士，主要從事按照藥品標準生產的膳食補充劑及草藥產品的開發、生產及銷售。DDAG主要將其產品經銷至瑞士，並通過經銷合作夥伴銷往西班牙、意大利、韓國、日本、泰國及中國。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，DDAG應佔收入分別約佔我們總收入的0.8%、2.5%及1.4%。截至2025年12月31日止年度，DDAG錄得收入約人民幣24百萬元，並已基本實現收支平衡。有關我們收購DDAG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」。

業 務

WinHealth Japan

WinHealth Japan於2019年在日本成立，為本公司的間接全資子公司。於2025年3月，WinHealth Japan取得日本監管機構頒發的第一種醫藥品製造販賣業許可，從而具備日本藥品上市許可持有人資格。WinHealth Japan作為本集團在日本市場的運營平台，其職責包括：(i)在日本進行醫藥產品開發及監管註冊；(ii)作為區域業務發展中心，識別及評估亞太地區的潛在產品機遇；及(iii)建設藥品供應鏈能力。截至2025年12月31日，我們在日本擁有7名全職僱員。由於WinHealth Japan於2025年3月才取得藥品許可證，於往績記錄期間尚未產生重大收入。我們預計，隨著商業化活動的推進，WinHealth Japan的業務貢獻將在未來期間體現。

除上文所述外，本集團架構內的其餘海外實體(包括在英屬維爾京群島、香港及新加坡註冊成立的實體)主要從事投資控股活動，並無開展實質性業務運營。

跨境供應鏈

由於我們的產品主要來自日本和歐洲的供應商，我們面臨潛在的地緣政治和跨境供應鏈風險。有關我們跨境運營相關風險的進一步詳情，請參閱「風險因素 — 與我們的業務及行業有關的風險 — 我們面臨與國際貿易政策、地緣政治和貿易保護措施以及經濟或貿易制裁相關的風險」。我們已採取一系列措施以管理及減輕地緣政治風險的潛在影響。

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	8.7	—	—
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。

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，自日本採購的產品應佔銷售成本分別佔我們總銷售成本約2.2%、11.7%及18.3%。其餘產品一般採購自歐洲(包括瑞士、德國及瑞典)的供應商。截至最後實際可行日期，我們的董事確認，我們並未因地緣政治事件或跨境供應鏈中斷而對我們的業務或財務表現造成任何重大不利影響。

業 務

據我們有關跨境企業融資法律的法律顧問所告知，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，儘管我們的生產及業務營運面臨潛在地緣政治風險，但該等潛在風險目前尚未對我們的生產及經營活動（包括我們的跨境採購活動）造成任何重大不利影響。

為降低可能出現的潛在風險，我們的法律顧問建議我們建立海外供應商定期篩查機制，就源自日本及歐洲的關鍵採購類別維持安全的庫存水平，建立替代供應商儲備，並實施多元化採購安排。該等措施將提升本公司轉用替代供應來源的能力，並有助確保相關風險維持在可控範圍內。

我們已採取以下措施，以管理及減輕地緣政治風險對我們業務營運、財務表現及未來前景的潛在影響：

安全庫存緩衝。我們與上游供應商保持定期供需溝通，並為我們的主要產品維持三至十二個月的安全庫存水平，為潛在的供應中斷風險提供有效緩衝，並將對我們生產及銷售運營連續性的影響降至最低。對於無法即時替代的獨家產品，我們已與日本供應商協商，在中國設立六至十二個月的安全庫存。

生產本地化。我們已開始擴大和升級本地生產設施，並計劃逐步將部分產品組合從海外生產過渡到國內生產，從而減少對海外供應源的依賴。生產本地化將增強我們的競爭地位，降低供應鏈風險和外匯匯率波動，從而提升我們的長期市場前景。詳情請參閱「未來計劃及[編纂]」。

供應商多元化。我們已開始尋找替代國內供應商以實現採購渠道多元化，並積極在不同地區和產品領域擴大供應商基礎，以減少對任何單一供應商或地區的依賴。

合規協調與監控。我們與海外供應商及海關保持密切溝通與合作，並持續監測不斷變化的全球地緣政治環境，以制定主動的應急計劃。

外匯與資金管理。我們密切監控匯率波動，並通過加強預算管理和優化結算安排來管理風險敞口。

我們的董事認為，考慮到上述措施，我們面臨的地緣政治風險是可控的，並且我們有能力維持其業務運營的連續性及穩定性。

僱員

截至2025年12月31日，我們共有853名全職僱員，其中846名位於大中華及7名位於日本。下表載列截至2025年12月31日根據職能劃分的全職僱員人數及百分比：

	截至2025年12月31日	
	數量	%
銷售及營銷	616	72.2
業務發展	16	1.9
藥品開發	31	3.6
製造	48	5.6
其他(包括運營及管理)	142	16.7
總計	853	100.0

業 務

我們通常與僱員訂立涵蓋工資、福利及終止事由的個別僱傭合約。我們一般根據僱員的職位及職責支付固定薪金，並發放獎金及津貼，同時按照行業慣例提供福利。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在經營過程中並未發生任何重大勞資糾紛，亦未在為營運招聘僱員方面遇到任何重大困難。

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。有關更多資料，請參閱「風險因素 — 與我們的業務及行業有關的風險 — 我們所處行業競爭激烈，可能無法有效競爭」。

知識產權

截至最後實際可行日期，我們在中國擁有41項涵蓋我們若干產品的註冊商標。我們是21個域名的註冊所有者。有關我們知識產權的更多資料，請參閱本文件附錄四「法定及一般資料 — B.有關我們業務的進一步資料 — 2.本集團的知識產權」。我們亦通過與顧問、業務合作夥伴及承約商簽訂保密協議，保護自身的專有技術及工藝。我們已與高級管理層、開發團隊的若干核心成員及其他可接觸商業秘密或機密專有資料的關鍵員工簽訂保密協議及非競爭協議。然而，儘管我們已採取知識產權保護措施，第三方仍可能未經授權獲取我們的機密信息及商業秘密。有關進一步詳情，請參閱「風險因素 — 與我們的業務及行業有關的風險 — 我們依賴於面臨某些風險（包括網絡安全風險）的信息技術及其他基礎設施」。

我們的董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無侵犯或盜用第三方知識產權，亦不知悉有關我們潛在或確認侵犯或盜用任何第三方知識產權的任何法律、仲裁或行政訴訟。

獎項及認可

下表載列我們近期獲得的主要獎項及認可：

年份	獲獎實體	獎項	頒獎機構
2020年.....	香港維健	中國罕見病聯盟成員單位	中國罕見病聯盟
2020年.....	浙江醫學	武漢市紅十字會榮譽證書	武漢市紅十字會
2021年至2026年 (連續六年)....	香港維健	杭州市準獨角獸企業	杭州市創業投資協會
2026年.....	香港維健	傑出僱主	傑出僱主調研機構

土地及物業

截至2025年12月31日，我們在中國上海張江藥谷工業園區核心區域擁有一處物業，總建築面積約為14,958平方米。該土地的總建築面積為約43,000平方米。截至2025年12月31日，我們在中國內地租賃14處主要物業，總建築面積約為9,546平方米以及位於香港、瑞士及日本的若干物業，

業 務

作為我們的辦公室及倉庫。截至2025年12月31日，我們並無任何單一物業的賬面金額佔我們總資產的15%或以上，基於此，根據上市規則第5.01A條的規定，我們無須在本文件中納入任何估值報告。

截至最後實際可行日期，中國子公司為營運目的（例如辦公場所及倉儲）共租賃了11處物業，且所有該等租賃協議（如適用）均已向主管部門辦理登記。

質量管理

我們已建立一個內部產品質量管理系統。該體系通過定期自檢及外部監察持續改進，其包括質量風險識別及控制、安全性審查、變更管理、偏差管理及供應商管理。我們的生產質量管理體系旨在確保在整個生產週期中持續遵守適用的生產質量管理規範要求，並保障產品質量。

內部控制及風險管理

我們持續優化內部風險管理及控制能力，並已制定政策推動本集團可持續健康發展。我們已建立覆蓋董事會、管理層、職能部門及子公司的風險管理及內部控制體系。董事會為風險管理的決策機構，內部審核職能直接向其匯報。我們的管理層團隊監督內部控制體系的日常運營。我們已制定涵蓋風險識別、評估、應對、控制及監督的全生命週期風險管理流程，並計劃每年至少進行一次全面風險評估。我們亦已聘請獨立內部控制顧問評估我們的體系，並已根據其發現糾正所有已識別的缺陷。

商業道德

我們恪守高標準商業道德，嚴格遵守相關法律法規及我們的內部政策。有關我們商業道德政策的進一步詳情，請參閱「—環境、社會及管治—社會事宜—商業道德」。我們的反欺詐組織架構包括董事會、管理層、審核部門及全體僱員，董事會對內部控制體系的健全性及有效性承擔最終責任。我們已建立預防性控制、調查程序及舉報人保護措施。我們亦強調開展負責任的營銷，對推廣材料進行審核，並與醫護人士互動，確保合規性。於往績記錄期間且截至最後實際可行日期，我們並未涉及任何與腐敗、賄賂、欺詐或消費者欺詐相關的重大法律訴訟。

數據隱私

我們已採取措施保護客戶、僱員、患者及其他相關方的信息安全及數據隱私。在內部管理方面，我們採取內部文件分離、文件加密等預防措施，並已建立客戶資料訪問的審核、批准及授權制度及運作機制，明確規定僱員須經授權方可查詢及維護個人及客戶數據，未經授權的僱

業 務

員不得訪問、導出或複製任何客戶資料。同時，我們定期開展信息系統權限檢查，包括但不限於審核授權機制、流程、用戶權限，確認現任僱員的權限範圍，以及註銷離職僱員的權限。我們已制定災難恢復計劃，以確保對網絡和數據安全事件進行及時調查和處理。此外，我們要求僱員參加數據隱私保護相關培訓。

在業務運營過程中，我們收集、處理及傳輸僱員、客戶聯繫人、受試者等的個人信息。例如，我們通常會收集處理僱員、客戶聯繫人的姓名、聯繫方式等個人信息，在臨床試驗項目中，我們收集並處理個人數據，該等數據須遵守不斷演變的監管要求及行政監管。我們主要收集的個人數據包括：(i)項目團隊人員，主要是本集團的僱員、與本集團合作的CRO派遣的人員以及臨床試驗機構研究者等的姓名、聯繫方式、個人簡歷等信息；及(ii)受試者鑒認代碼，出生日期、年齡、民族、身高、體重等個人基本信息及既往病史、檢驗報告及不良事件記錄等個人健康生理信息。

根據GCP及相關規定，我們要求臨床試驗數據的任何訪問均須嚴格限制於經授權人員。經授權人員通常包括申辦方員工、研究者、臨床研究協調員、臨床監查員以及其他具備適當資質和能力的項目參與人員。此外，藥品監管機構的人員亦可在履行其法定職責時審查臨床數據。我們已根據GCP等法規制定並實施了臨床試驗標準操作規程，以保護受試者的權益並確保臨床數據的質量。此外，我們要求參與臨床試驗的外部合作方及內部僱員遵守保密要求。數據的使用須符合預定用途、獲得受試者同意，並與《受試者知情同意書》的內容保持一致。董事認為，於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們的內部控制措施已充分且有效地確保數據私隱及數據安全。

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們並未收到任何主管部門的通知，表明我們處理的數據被劃定為「重要數據」或「核心數據」。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，(a)我們並未收到任何主管部門的通知，被認為關鍵信息基礎設施運營者；(b)我們處理的個人信息數量未超過100萬用戶；及(c)我們並未收到任何主管部門要求進行網絡安全審查的通知。根據數據合規中國法律顧問的意見，我們的業務不涉及關鍵信息基礎設施的運營，不應被認為關鍵信息基礎設施運營者。在香港[編纂]不屬於《網絡安全審查辦法》所界定的「國外上市」範疇，因此，我們無須就香港[編纂]主動提交網絡安全審查[編纂]。此外，截至最後實際可行日期，我們及任何子公司均未因網絡安全或數據保護問題受到任何監管機構作出的重大行政處罰或其他制裁，亦未發生任何重大網絡安全或數據保護事件，或被第三方指稱存在數據侵權行為，亦不知悉在該等領域存在任何待決或可能面臨的法律、行政或政府程序。

基於上述情況，我們的數據合規中國法律顧問認為：(i)於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們在所有重大方面均遵守適用的有關數據安全、數據隱私及個人信息保護的中國法律法規；及(ii)中國網絡安全監管制度不會對我們的業務運營或本次[編纂]造成任何重大不利影響。有關數據隱私及安全漏洞的潛在影響及相關風險，請參閱本文件「風險因素 — 與我們的業務及行業有關的風險 — 我們在經營業務過程中可能會處理個人信息，因此需遵守患者隱私相關法規」。

保險

我們投保了在中國運營的製藥企業常規購買的保險，包括國內內陸貨物運輸預約保險、針對我們的設施及資產的財產一切險與機器損壞險。對於國際貨物運輸，我們目前根據需求逐單購買保險。此外，我們還投保了產品責任險，覆蓋由我們成品藥引發的索賠，該保障包含臨床

業 務

試驗活動相關的索賠。有關更多資料，請參閱本文件「風險因素 — 與我們的業務及行業有關的風險 — 我們的保險範圍有限，任何超出保險範圍的索賠均可能導致我們承擔高額費用並分散資源」。

環境、社會及管治事項

我們的ESG政策與ESG工作組

我們已成立環境、社會及管治工作組（「**ESG工作組**」）。董事會集體承擔監督本集團ESG願景、政策及目標的總體責任，並每年至少一次評估、判定及應對ESG相關風險。董事會可與ESG工作組共同評估審查ESG相關風險與機遇，並批准ESG相關業務戰略，以完善我們的ESG管理體系。此外，董事會將對ESG工作組提出的ESG相關事項作出決議，制定工作計劃，並分配相關任務，由相關部門及／或工作單位跟進落實。

ESG工作組成員來自本集團各部門，包括但不限於財務部及人力資源部，以確保ESG政策的更有效落地。我們的ESG工作組還在履行社會責任、依法運營及社區關係管理方面具備全面的管理能力與強烈的責任意識。我們亦可能聘請獨立第三方顧問擔任ESG顧問（「**ESG顧問**」），以評估本公司面臨的潛在ESG相關風險，就ESG政策及戰略提供意見，並設定目標，確保ESG政策與時俱進。

ESG工作組的主要職責、權限及酌情權如下：

- 定期處理並召開會議討論ESG、內部控制及風險管理相關事宜；
- 監督及評估我們在業務運營中可能面臨的ESG相關風險；
- 培育安全企業文化，嚴格執行職業健康安全體系，確保全面考量所有健康安全因素；
- 識別及評估對我們具有潛在影響的氣候相關風險與機遇；及
- 制定應對氣候變化的策略，設定溫室氣體（「**GHG**」）減排目標並指導實施工作。

ESG相關潛在風險的識別與評估

在識別、評估及排序重大ESG議題及相關潛在風險時，我們綜合考慮本集團業務發展戰略、行業特點、國家政策及利益相關方期望。下表概述我們已識別的重大ESG相關議題、其潛在風險與影響及相應策略：

重大ESG相關議題	潛在風險與影響	我們的策略（已採用／擬採用）
溫室氣體（「 GHG 」） 排放.....	我們可能會產生GHG排放，使我們面臨潛在的氣候相關風險。	我們定期審查運營過程中的GHG排放情況，以管理和控制排放量。

業 務

重大ESG相關議題	潛在風險與影響	我們的策略(已採用／擬採用)
資源管理	資源管理不當可能導致能源過度消耗，進而增加運營成本。	我們實施資源管理措施，在運營中推廣節能實踐。
氣候變化	氣候變化引發的實體風險與轉型風險可能干擾我們的運營，並可能增加運營成本。	我們持續監測ESG相關監管要求及市場趨勢的變化。
僱員管理	不遵守勞動法可能導致訴訟與罰款。人力資本發展資源投入不足可能導致流失率上升及員工能力下滑風險。	我們優先保障僱員合法權益。我們已建立內部政策。我們亦為僱員提供社會福利與職業發展機會。
商業道德	忽視商業道德可能導致監管處罰、財務損失、聲譽受損、利益相關方疏離等嚴重後果，最終導致業務衰退。	我們在運營中堅守最高商業道德標準，秉持誠信、透明的原則開展業務，並尊重包括僱員、社區在內的利益相關方。

我們已建立一套聚焦環境、僱員福利及公司治理的全面政策與程序，符合適用法律及上市規則。

氣候相關風險的識別

基於我們的業務性質與運營模式，我們面臨的氣候相關風險較低。在實體風險方面，颱風及洪水等極端天氣事件可能干擾運營。倘發生此類事件，我們將根據政府相關通知採取必要應對措施，制定應急預案以保障員工安全。在轉型風險方面，碳排放或披露要求的潛在監管變化可能產生合規成本。我們將積極關注ESG合規標準及行業發展動態的更新。

環境保護

我們在評估與管理業務活動對環境的影響時，嚴格遵守中國相關環境法律法規制定或發佈的標準。我們已在全公司範圍內實施環境政策與標準作業流程，主要包括但不限於《環境保護管理制度》《固體廢棄物管理制度》《危險廢棄物管理制度》《用電管理制度》及《能源管理制度》等管理體系與程序。

指標與目標

GHG排放

範圍1排放指由本公司擁有或控制源產生的直接GHG排放。基於我們的業務運營性質，公司車輛產生的範圍1排放有限。範圍2排放為購買電力及購買蒸汽所產生的能源間接排放。範圍3其他間接排放主要來自僱員公務航空差旅及淡水與污水處理。由於對維健中國的收購於2024年9月

業 務

30日完成，製造活動相關環境數據於此後方可獲取。收購前我們的運營以辦公為主，電力、用水等相關資源消耗由物業管理公司維護，因此相關數據不可得。下表列示本集團過往財年的排放及資源消耗情況。

GHG排放⁽¹⁾

關鍵績效指標	單位	截至12月31日止年度		
		2025年	2024年	2023年
直接(範圍1) GHG排放	噸二氧化碳當量	30.48	32.55	34.46
能源間接(範圍2) GHG排放	噸二氧化碳當量	2,653.24	682.00	不適用
其他間接(範圍3) GHG排放	噸二氧化碳當量	663.24	399.35	412.26
GHG排放總量(範圍1、2及3)	噸二氧化碳當量	3,346.96	1,113.90	446.72
GHG排放密度(範圍1、2及3)	噸二氧化碳當量／僱員	3.85	1.42	0.49

附註：

- (1) GHG排放數據以二氧化碳當量計，計算依據包括但不限於(i)世界資源研究所與世界可持續發展工商理事會發佈的《溫室氣體核算體系：企業核算與報告標準》；(ii)聯交所發佈的《如何編備環境、社會及管治報告——附錄二：環境關鍵績效指標匯報指引》；(iii)中華人民共和國生態環境部發佈的《2023年全國電力碳足跡因子》；及(iv)政府間氣候變化專門委員會第六次評估報告中的《全球變暖潛能值》。

廢棄物管理

基於我們的業務性質，我們可能涉及有害化學品的使用，並可能產生危險廢棄物。我們將產生的廢棄物分為危險廢棄物(如有機化學廢棄物、廢棄藥品及輔料)與非危險廢棄物(如包裝材料)。我們已制定包括但不限於《固體廢棄物管理制度》及《危險廢棄物管理制度》的廢棄物管理政策。兩類廢棄物均由具備資質的簽約第三方處理，確保處置流程恰當合規。此外，我們業務經營產生的危險廢棄物，需按照《危險廢棄物管理制度》的規定進行處置、使用、儲存、處理及最終清運。該類廢棄物需在指定區域臨時存放並加貼外部標識，且由具備資質的簽約第三方統一收集、處理及處置。我們亦將持續追蹤廢棄物產生量，以最大限度降低運營對環境的影響。

廢棄物

關鍵績效指標	單位	截至12月31日止年度		
		2025年	2024年	2023年 ⁽²⁾
非危險廢棄物	千克	5,995.78	1,605.00	不適用
非危險廢棄物密度	千克／僱員	6.90	2.04	不適用

業 務

關鍵績效指標	單位	截至12月31日止年度		
		2025年	2024年	2023年 ⁽²⁾
危險廢棄物	千克	8,697.81	2,860.00	不適用
危險廢棄物密度	千克／僱員	10.01	3.63	不適用

附註：

(2) 由於對維健中國的收購於2024年9月30日完成，製造活動相關環境數據於此後方可獲取。

資源管理

我們致力推廣綠色運營並已實施相關政策，包括《用電管理制度》、《能源管理制度》以及《水資源管理制度》，以降低電力及用水消耗、提升資源利用率並提高員工環保意識。關鍵措施包括要求僱員關閉閒置照明及電子設備，優先使用節能設備並將實施水管定期檢查以排查並預防潛在漏水問題。

資源使用

			截至12月31日止年度		
關鍵績效指標		單位	2025年	2024年	2023年 ⁽³⁾
能源消耗					
直接能源消耗.....	柴油	兆瓦時	48.04	49.37	50.26
	汽油	兆瓦時	67.55	73.88	80.01
可再生能源.....	太陽能	兆瓦時	483.10	81.20	不適用
外購能源.....	電力	兆瓦時	2,560.58	589.20	不適用
	蒸汽	兆瓦時	2,687.88	799.00	不適用
總能源消耗.....		兆瓦時	5,847.15	1,592.65	130.27
能源消耗強度.....		兆瓦時／僱員	6.73	2.02	0.14
用水消耗					
總用水消耗.....		立方米	9,499.00	1,285.00	不適用
用水消耗強度.....		立方米／僱員	10.93	1.63	不適用

附註：

(3) 由於對維健中國的收購於2024年9月30日完成，製造活動相關環境數據於此後方可獲取。

環境目標

我們已制定多項旨在降低環境影響的目標，並持續採取重大措施推進該等目標：

- **GHG排放。**我們致力於減少GHG排放，支持國家「碳達峰與碳中和」目標。我們目標於2030年將GHG排放量控制在2025年核定排放量的90%至130%區間內。這將通過採用節能設備及可再生能源(如可行)實現。
- **能源消耗。**於往績記錄期間，我們積極監控電力消耗情況。我們目標於2030年將能源消耗量控制在2025年核定消耗量的90%至130%區間內。我們計劃推廣節能實踐，提高日常運營中低碳能源的使用比例(如可行)。這包括鼓勵採購使用節能設備(如可行)。

業 務

- **用水消耗。**於往績記錄期間，我們密切監控用水消耗並實施節水舉措。我們目標於2030年將水消耗量控制在2025年核定消耗量的90%至130%區間內。
- **危險廢棄物排放。**於整個往績記錄期間，我們定期監控危險廢棄物排放。對於我們業務運營產生的任何危險廢棄物，我們均委託持證第三方服務提供商，以確保妥善及合規處置。我們目標於2030年將危險廢棄物排放量控制在2025年核定排放量的90%至130%區間內。我們計劃持續監控評估廢棄物來源，替換或優化導致不必要危險廢棄物產生的流程、材料及設備。
- **非危險廢棄物處置。**於整個往績記錄期間，我們定期監控非危險廢棄物處置並委託持證第三方服務提供商，以確保妥善及合規處置。我們目標於2030年將非危險廢棄物排放量控制在2025年核定排放量的90%至130%區間內。

社會事宜

僱傭實踐

我們遵守中國相關勞動標準、法律法規，包括但不限於《中華人民共和國勞動法》、《禁止使用童工規定》及《中華人民共和國職業病防治法》。為確保合規並完善僱傭管理，我們已制定一系列僱傭管理相關政策，包括但不限於《員工手冊》。

我們致力於在所有僱傭實踐中提供公平平等的機會，並實施了相關政策與程序。我們依據《集團薪酬福利管理制度》建立了全面薪酬體系，提供具有競爭力的薪資及基於個人與整體業務績效的績效激勵。

我們認識到培訓與職業發展對賦能僱員至關重要。我們已制定《集團培訓管理制度》及其他相關內部政策程序，鼓勵僱員持續學習、積極參與在職繼續教育及報考專業認證考試。

本公司依據《職業病危害防治責任制度》、《危險作業安全管理制度》及《要害崗位安全管理制度》等相關法律法規制定了安全生產指南，僱員必須嚴格遵守，且我們向生產員工提供充足安全裝備。環境安全管理委員會開展定期檢查以維護安全的工作環境，並在必要時實施相關緩解措施。從事危險作業的僱員必須申辦危險作業許可證並完成作業許可證審批手續，且需在必要時佩戴安全裝備。

臨床試驗安全性

我們負責確保每項研究均遵循適用的試驗方案，以及GCP等法定、監管及科學標準開展。我們的研發及醫學事務團隊憑借對藥品審批政策的深度理解，以及在臨床研究設計與執行方面的綜合能力，實現從臨床研究設計到監管申報全流程的一體化推進。研發及醫學事務團隊為我們的臨床醫藥研究職能部門。該團隊監督並指導臨床試驗文件的編製工作，包括但不限於臨床試驗方案、知情同意書、研究者手冊及臨床試驗研究報告，並負責臨床研究活動的規劃與執行。

業 務

監督，確保嚴格遵循臨床試驗方案、SOP及GCP的要求。根據GCP指南的嚴格要求，我們確保及時、準確地報告安全性信息，並執行針對性的風險緩解策略，以維持所有試驗參與者良好的獲益 — 風險特徵。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們開展的臨床試驗概無因安全性問題被監管機構暫停或終止。

商業道德

我們已實施與反腐敗反賄賂相關的內部政策與措施，包括但不限於《反舞弊管理制度》及《反賄賂與反腐敗政策》，以嚴格管控僱員的腐敗與賄賂行為。

季節性

營運的季節性主要受流感季節影響：在此期間，抗流感產品達菲®的需求通常會增加，需求高峰一般出現在11月至3月之間；而其他產品通常無明顯季節性波動。針對達菲®，本公司採用基於數據的需求預測及存貨管理系統，包括實時流感監測及每週更新的預測模型。

許可證、執照及批准

我們在不同司法權區開展業務運營，須取得並續期若干許可證、執照及批准。有關詳情，請參閱本文件「監管概覽」。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們已取得開展業務運營所需的全部重大許可證、執照及批准，且該等文件均在有效期內。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，本公司在續期該等證書、執照及許可證方面並未遭遇重大困難，且目前預期在該等文件到期時（如適用）續期亦無困難。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，本公司並未因在重大許可證、執照及批准的維護及續期方面存在不合規情況而受到任何政府部門的處罰。

許可證／執照	持有人	用途	簽發機構	有效期
藥品註冊證書	維健中國	鹽酸西那卡塞片註冊	上海市藥品監督管理局 （「上海藥監局」）	2022年11月24日至 2027年11月23日
藥品生產許可證	維健中國	醫藥產品生產	上海藥監局	2026年1月1日至2030 年12月31日
藥品經營許可證	浙江醫學	醫藥產品經營	浙江省藥品監督管理局 （「浙江藥監局」）	2024年12月27日至 2029年4月16日
醫療器械經營許可證	浙江醫學	醫療器械交易	杭州市市場監督管理局	2023年6月28日至 2028年6月27日

業 務

直至本文件日期，藥品生產許可證已續期，新證書有效期至2030年12月31日。此外，根據我們的中國法律顧問告知，其他即將到期的重大許可證續期不存在重大法律障礙。

法律訴訟及合規

法律訴訟

我們可能會在日常業務過程中不時捲入法律訴訟。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們過往及現時均未參與任何重大法律、仲裁或行政訴訟，且我們並不知悉任何針對我們或我們的董事提起的、可能對我們的業務、財務狀況及經營業績（不論單獨或合計）造成重大不利影響的待決或潛在法律、仲裁或行政訴訟。

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們並無提起任何訴訟或仲裁程序，亦不存在任何針對我們或任何董事提起的、可能對我們的財務狀況或經營業績（不論單獨或合計）造成重大不利影響的待決或潛在訴訟或仲裁程序。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無發生任何董事認為個別或整體會對我們的財務狀況或經營業績造成重大不利影響的不合規事件。

合規

董事認為，下文所述的不合規事件（不論單獨或合計）不大可能對我們的業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響。於往績記錄期間，我們亦無發生任何董事認為個別或整體對我們以合規方式經營業務的能力或傾向產生負面影響的違反法律法規事件。根據我們的中國法律顧問意見，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們已在所有重大方面遵守適用的中國法律及法規。

社會保險及住房公積金

於往績記錄期間，我們委聘第三方人力資源機構為多名僱員繳納社會保險及住房公積金。此安排乃為在我們並無分支機構或法人實體的地區工作的僱員而設。為方便彼等在工作所在地享有社會保險及住房公積金福利，我們委託當地第三方人力資源機構作出供款。

倘第三方人力資源機構未能為相關僱員足額及／或及時繳納社會保險或住房公積金，或倘有關安排的有效性受到中國主管機關質疑，我們可能須繳納額外供款、滯納金及／或相關中國主管機關的罰款。我們亦可能因該等安排與相關僱員產生潛在勞資糾紛。

根據《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）》（「新司法解釋」）第19條，用人單位與勞動者約定或者勞動者向用人單位承諾無需繳納社會保險費的，人民法院應當認定該約定或者承諾無效；用人單位未依法繳納社會保險費，勞動者依據《中華人民共和國勞動合同法》請求解除勞動合同並主張經濟補償的，人民法院應予支持。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們與僱員之間並無任何書面協議或承諾，表明僱員承諾不參與社會保險計劃。

業 務

我們逐步在委聘第三方機構繳納社保及住房公積金的地區設立辦公室。直至最後實際可行日期，中國子公司的所有正式僱員均已與其各自的僱用實體訂立書面勞動合同，且該等所有僱員均由中國子公司自行參加社會保險及住房公積金計劃。

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，有關監管部門未曾對我們的社會保險及住房公積金供款作出任何行政罰款，我們亦未收到有關此事的任何整改令。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們並不知悉有任何僱員就我們的社會保險及住房公積金政策提出任何重大投訴。基於上述，我們的董事及中國法律顧問認為，新司法解釋的實施預期不會對我們的業務、經營業績或財務狀況產生任何重大不利影響。

基於上述，我們認為，倘我們能在相關主管機關要求的期限內作出糾正，則我們因通過第三方機構為相關僱員繳納社保及住房公積金而受到重大處罰的風險相對較低。因此，我們並無就於往績記錄期間通過第三方機構繳納的社保及住房公積金確認任何撥備。

我們已採取並將繼續採取以下補救措施，以遵守社會保險及住房公積金的監管要求：(i)我們逐步在委聘第三方機構繳納社保及住房公積金的地區設立辦公室。直至最後實際可行日期，中國子公司的所有正式僱員均已與其各自的僱用實體訂立書面勞動合同，且該等所有僱員均由中國子公司自行參加社會保險及住房公積金計劃；(ii)我們將定期審查及監控社會保險及住房公積金的申報及供款，以使我們了解相關監管動態；及(iii)我們承諾定期與相關主管機關保持密切溝通，以了解其對相關規則及法規的要求及解釋，並根據其具體指引及時作出社會保險及住房公積金供款。

與控股股東的關係

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)，王先生透過Supra Brilliant、胡女士透過Acme Gain、邢先生透過榮順科技及杭州榮順，以及過女士透過青韻科技及杭州青韻，將分別持有本公司已發行股份總數約[編纂]%、[編纂]%、[編纂]%及[編纂]%的權益。此外，盛名為胡女士全資擁有的控股公司，並作為我們[編纂]前股份激勵計劃的持股平台。盛名所持股份的表決權最終由胡女士控制。緊隨[編纂]及[編纂]完成後(假設[編纂]未獲行使)，盛名將持有已發行股份總數的[編纂]%。

王先生為我們的聯合創始人、董事長、執行董事兼首席執行官。胡女士為我們的聯合創始人、執行董事兼副總裁，且為王先生的配偶。邢先生及過女士均為製藥行業的個人投資者。彼等與王先生最初是在職業生涯早期通過雙方於製藥行業的共同業務往來夥伴結識。在持續合作過程中，彼等就行業趨勢及本集團的業務發展方向進行討論，並基於對製藥行業及本集團戰略定位的共同看法，逐漸建立了密切的關係。憑借各自的人脈，邢先生及過女士向王先生介紹了彼等認為與本集團具有良好戰略契合度的潛在投資者，並促成該等投資者與本公司就潛在投資及合作機會進行溝通及討論。2017年12月，王先生同意分別向邢先生及過女士轉讓本公司200股及10股普通股，以表彰彼等就為本公司引入投資所作的貢獻。2018年1月，基於對王先生的管理經驗、行業專長及於本集團內領導角色的認可，同時為保障本公司管理方向穩定持續，王先生分別與胡女士及邢先生訂立一致行動協議，同時過女士簽署授權委託書，授權王先生代其行使本公司投票權，上述安排共同構成最終控股股東之間的一致行動安排。2025年10月，最終控股股東訂立一致行動契據，以進一步承認及確認彼等先前的一致行動安排。請參閱「歷史發展及公司架構——一致行動契據」。邢先生及過女士在本集團的角色僅限於各自作為個人投資者的身份，並不涉及本集團日常管理或運營。因此，邢先生及過女士均未在本集團擔任任何職務。除(i)王先生與胡女士的配偶關係、(ii)彼等各自於本集團的持股權益，及(iii)上述一致行動安排外，王先生、胡女士、邢先生及過女士之間不存在其他關係。

憑藉一致行動契據，王先生、胡女士、邢先生及過女士將有權在本公司股東大會上行使[編纂]%的投票權，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將於[編纂]後成為一組控股股東。

競爭

各董事及控股股東已確認，截至最後實際可行日期，除我們的業務外，彼等概無於與我們的業務直接或間接構成或可能構成競爭且須根據上市規則第8.10條作出披露的任何業務中擁有權益。

與控股股東的關係

獨立於控股股東

經考慮上述因素後，董事信納，於[編纂]後，我們能夠獨立於控股股東及其各自的緊密聯繫人經營業務。

管理獨立性

我們的業務由董事會及高級管理層管理及進行。董事會由四名執行董事、三名非執行董事及四名獨立非執行董事組成。詳情請參閱「董事及高級管理層」。

我們的董事認為，董事會及高級管理團隊能夠獨立於控股股東及其各自的緊密聯繫人管理我們的業務，原因如下：

- 各董事均知悉其作為董事的受信責任，當中要求(其中包括)其須為本公司的權益及最佳利益行事，且不容許其作為董事的責任與其個人權益存在任何衝突；
- 我們的日常管理及營運由我們的高級管理團隊整體進行，該團隊由我們的四名執行董事(即王先生、胡女士、沈華程女士及林靜女士)以及我們的副總裁王星耀先生、成熟藥品事業部負責人周來明先生、腎病及血液病事業部負責人王寶龍先生及特藥事業部負責人王鳳強先生組成，彼等均於本公司所從事的行業擁有豐富經驗，因此將能夠作出符合本集團最佳利益的業務決策；
- 我們擁有四名獨立非執行董事，佔董事會人數超過三分之一，符合上市規則的規定。我們所有獨立非執行董事合資格向本公司提供獨立、穩健及專業的意見及監察本集團與控股股東或其各自的聯繫人可能不時訂立的關連交易，以本公司及本公司股東整體的最佳利益行事；
- 倘本集團與董事或其各自的聯繫人訂立的任何交易產生任何潛在利益衝突，則有利害關係的董事須於本公司相關董事會會議上就有關交易放棄投票，且不得計入法定人數；
- 我們已採納一系列企業管治措施以管理本集團與控股股東及其緊密聯繫人之間的利益衝突(如有)，此舉將有助我們的獨立管理。有關更多詳情，請參閱「—企業管治措施」。

基於上述內容，董事信納董事會整體連同高級管理團隊能夠獨立履行本集團的管理職責。

營運獨立性

我們可全權為自身業務營運獨立作出一切決策及自行經營業務。本公司(透過我們的子公司)持有經營現有業務所需的牌照及資格，並擁有充足的資本、設施、場所、技術及僱員，可獨立

與控股股東的關係

於我們的控股股東經營業務。我們可獨立接觸客戶及供應商，並擁有一支獨立管理團隊(包括由各部門組成的組織架構，每個部門均設有特定的職責範圍)以經營我們的業務。本集團亦已制訂一套內部控制程序，以促進我們業務的有效運作。

因此，我們的董事認為，我們能夠獨立於控股股東運作及營運。

財務獨立性

我們擁有獨立的內部控制及會計制度，可根據我們自身的業務需要作出財務決策。我們亦設有獨立財務部門，負責獨立於控股股東及其各自的緊密聯繫人履行現金收支、會計、申報及內部控制的庫務職能。我們能夠在不依賴控股股東及其各自的緊密聯繫人的情況下取得第三方融資(如需)。我們擁有充足的資本獨立經營業務，並擁有充足的內部資源及良好的信用狀況以支持我們的日常營運。

我們預期(i)並非於日常業務過程中產生且屬非貿易性質的應付及／或應收控股股東的任何款項將於[編纂]前悉數結清；及(ii)本集團的貸款或債務將不會於[編纂]後由本公司任何關連人士擔保或抵押。我們亦已委聘獨立內部控制顧問(隸屬於一家國際審計事務所)協助我們就與關連人士及其聯繫人進行的交易實施控制，以確保授予或來自該等人士的任何墊款均符合上市規則的規定。

因此，我們的董事認為，本集團有能力維持財務獨立於控股股東。

企業管治措施

董事認識到良好企業管治對保障股東利益的重要性。我們已採取以下措施以保障良好的企業管治標準及避免與控股股東及其各自的緊密聯繫人產生潛在利益衝突：

- 作為[編纂]籌備工作的一部分，我們已修訂組織章程細則以遵守上市規則，該組織章程細則將於[編纂]後生效。具體而言，組織章程細則訂明，董事須就批准董事本身或其緊密聯繫人於當中擁有重大權益的合約、交易或安排的決議案放棄投票，且除組織章程細則規定的若干例外事項外，該名董事亦不得計入出席董事會會議的法定人數；
- 本公司已建立內部控制機制以識別關連交易。於[編纂]後，倘本公司與控股股東或其各自的任何聯繫人訂立關連交易，本公司將遵守上市規則；
- 倘本公司的交易或安排須根據上市規則獲股東批准，則於交易或安排中擁有重大權益的任何控股股東須放棄投票，且不得計入股東大會上就批准有關交易或安排的決議案投票的法定人數；

與控股股東的關係

- 我們的獨立非執行董事將每年審閱本集團與控股股東之間是否存在任何利益衝突（「**年度審閱**」），並提供公正及專業意見，以保障少數股東的權益；
- 我們的控股股東將承諾在合理可行的範圍內提供所有必要資料，包括所有相關財務、營運及市場資料以及獨立非執行董事就年度審閱所需的任何其他必要資料；
- 我們將根據上市規則的規定，在我們的年報內或通過公告方式披露有關經獨立非執行董事審閱的事項的決定；
- 倘董事合理要求獨立專業人士提供意見，則委聘有關獨立專業人士的費用將由我們承擔；
- 我們已委任華升資本有限公司為我們的合規顧問，就遵守適用法律及法規以及上市規則（包括有關企業管治的多項規定）向我們提供意見及指引；及
- 我們將委任香港法律顧問於**[編纂]**後不時就遵守上市規則（包括有關企業管治的多項規定）向我們提供意見及指引。

基於上文所述，董事信納，我們已採取足夠的企業管治措施，以管理我們與控股股東之間可能產生的利益衝突，並於**[編纂]**後保障少數股東的權益。

董事及高級管理層

董事會

董事會由11名董事組成，包括四名執行董事、三名非執行董事及四名獨立非執行董事。下表載列有關董事的若干資料：

姓名	年齡	於本公司的現有職位	加入本集團的日期	獲委任為董事的日期	角色及職責	與其他董事或高級管理層的關係
執行董事						
王威先生	[55]歲	董事長、執行董事兼首席執行官	2011年11月11日	2015年11月9日	本集團的整體戰略規劃、業務方向、運營管理及監督高級管理層以及監察董事會	胡女士的配偶
胡青女士	[52]歲	執行董事兼副總裁	2011年11月11日	2015年11月9日	監察本集團的財務、人力資源及行政管理	王先生的配偶
沈華程女士	[38]歲	執行董事兼副總裁	2012年11月19日	2025年8月15日	監察本集團的人力資源管理、人才發展及行政事宜	無
林靜女士	[40]歲	執行董事兼副總裁	2017年11月27日	2025年8月15日	監察本集團的財務事宜	無
非執行董事						
陳慕雨女士	[28]歲	非執行董事	2025年8月22日	2025年8月22日	就本集團的運營及管理提供戰略意見及建議	無
姜非博士	[49]歲	非執行董事	2025年8月15日	2025年8月15日	就本集團的運營及管理提供戰略意見及建議	無
陳龍先生	[38]歲	非執行董事	2025年8月11日	2025年8月11日	就本集團的運營及管理提供戰略意見及建議	無
獨立非執行董事						
三箇山俊文博士	[68]歲	獨立非執行董事	[•]	[•]	監督並向本集團提供獨立意見	無
馬軍教授	[71]歲	獨立非執行董事	[•]	[•]	監督並向本集團提供獨立意見	無
彭滔博士	[44]歲	獨立非執行董事	[•]	[•]	監督並向本集團提供獨立意見	無
廖啟宇先生	[56]歲	獨立非執行董事	[•]	[•]	監督並向本集團提供獨立意見	無

執行董事

王威先生，55歲，於2011年11月創立本集團。王先生於2015年11月9日獲委任為我們的董事長、董事兼首席執行官，並於2025年10月30日被調任為我們的執行董事。其為控股股東。其主要

董事及高級管理層

負責本集團的整體戰略規劃、業務方向、運營管理及監督高級管理層以及監察董事會。其目前擔任本集團多家子公司的董事職務。

王先生在醫療保健與製藥行業擁有逾20年經驗。在創立本集團之前，王先生在製藥行業擁有約10年的臨床實踐與管理經驗，積累了豐富的一手行業知識。大學畢業後，王先生在哈爾濱市車輛廠醫院擔任牙科醫生。自1997年10月至2003年1月，王先生在深圳市康哲藥業有限公司（為康哲藥業的子公司）擔任多個職位，最後職位為管理部經理，主要負責銷售業務的整體管理工作。於2003年1月至2011年11月期間，王先生通過多個創業活動在醫藥行業獲得豐富經驗，為本集團的成立奠定基礎。自2023年1月開始，其任中國民族衛生協會副主席。自2022年1月開始，其任杭州市拱墅區政協委員。

王先生於1994年7月獲得中國佳木斯醫學院（現稱佳木斯大學）口腔醫學學士學位。其於2006年2月獲授中國執業醫師資格。

胡青女士，52歲，於2015年11月9日獲委任為我們的董事，並於2025年10月30日被調任為我們的執行董事。其為控股股東。胡女士自2011年11月以來一直擔任我們的副總裁。其負責監察本集團的財務、人力資源及行政管理，目前於本集團多家子公司擔任董事職務。

胡女士在財務及會計行業擁有逾[30]年經驗。在加入本集團之前，1993年9月至2002年3月，胡女士就職於杭芝機電有限公司，該公司是東京證券交易所上市公司株式會社東芝（股票代碼：6502）旗下合資企業，主要從事機電設備的研發及銷售，主要負責財務相關事宜。自2003年3月至2008年10月，其就職於杭州杭東照明器材有限公司（現稱易東機電製造（杭州）有限公司），該公司是一家專業從事照明燈具設計、開發與製造的廠商，其主要負責監察財務相關事宜。

胡女士於2023年7月獲得中國浙江省商業幹部學校（現稱浙江商業職業技術學院）會計學學士學位及北京開放大學企業管理學位。

沈華程女士，38歲，於2012年11月加入本集團擔任企業策劃專員，2025年8月15日獲委任為我們的董事，並於2025年10月30日調任為我們的執行董事兼副總裁。其負責本集團的人力資源管理、人才發展及行政事宜。

沈女士擁有超過[13]年的人力資源管理及人才發展經驗。其於2012年11月加入本集團，直至2016年10月期間擔任規劃運營專員，主要負責企業發展相關事務的執行工作。自2021年9月起，沈女士一直擔任本集團人力資源及行政部主管，主導本集團的人才招聘、績效薪酬、培訓發展及僱員關係管理等職能工作。

董事及高級管理層

沈女士於2011年6月獲得中國浙江理工大學科技與藝術學院文學學士學位。

林靜女士，40歲，於2017年11月加入本集團擔任財務副總監，並自2025年8月起擔任我們的首席財務官。林女士於2025年8月15日獲委任為董事，並於2025年10月30日調任為執行董事。其負責監督及執行財務相關事宜。

林女士在財務及審計領域擁有逾17年經驗。在加入本集團之前，林女士自2008年7月起就職於立信會計師事務所。之後，自2013年4月起，其就職於中瑞岳華會計師事務所。自2014年3月至2017年7月，其就職於貝達藥業股份有限公司（一家集藥品研發、生產與銷售為一體的公司），主要負責監察財務運營。

林女士於2008年6月獲得中國湘潭大學國際經濟與貿易專業學士學位並於2025年12月獲得中國浙江大學工商管理專業碩士學位。其自2010年6月起成為中國註冊會計師協會的註冊會計師。

非執行董事

陳慕雨女士，28歲，於2025年8月22日獲委任為我們的董事並於2025年10月30日調任為非執行董事。其負責就本集團的運營及管理提供戰略意見及建議。

陳女士在投資領域擁有兩年經驗。自2023年8月起，陳女士擔任杭州拱墅國投產業發展有限公司（一家主要從事園區運營、政府產業基金投資及政策性融資擔保服務的中國房地產投資管理公司）的投資經理，主要負責投資項目的全流程管理、監控項目相關風險及主導投資談判。

陳女士於2020年6月獲得中國哈爾濱商業大學金融學學士學位，並於2023年6月獲得中國南開大學區域經濟學碩士學位。

姜非博士，49歲，於2025年8月15日獲委任為我們的董事並於2025年10月30日調任為非執行董事。其負責就本集團的運營及管理提供戰略意見及建議。

姜博士為康哲藥業大中華區的首席投資官，自2022年1月起擔任該職務。在加入康哲藥業之前，姜博士曾在多家國內外製藥企業從事研發及業務拓展工作，並曾在多家風險投資公司及私募股權基金擔任執行董事及董事總經理等職務。自2007年1月至2009年7月，其在Cell Genesys, Inc.（一家專注於細胞療法產品研發與生產的公司）擔任工藝開發科學家。自2009年8月至離任期間，其在AlphaVax Inc.（一家專注於生物疫苗研發與生產的公司）擔任工藝開發科學家。自2010年9月至2017年2月，其在聯交所主板上市公司三生製藥（股份代號：1530）先後擔任研發部經理、研發部總監及業務發展部總監。自2017年2月至不遲於2019年1月，其在深圳證券交易所上市公司湖南景峰醫藥股份有限公司（股票代碼：000908.SZ）擔任投資部部長。其曾在風險投資公司上海中諾

董事及高級管理層

創業投資有限公司擔任執行董事直至2019年1月，負責新藥與創新醫療器械領域的風險投資以及投前及投後管理工作。自2019年1月至2020年8月，其在私募股權公司國藥資本管理有限公司先後擔任執行董事。自2020年8月至2022年1月，其在北京洪泰同創投資管理有限公司(一家專注於資產管理、投資諮詢及企業管理諮詢的公司)擔任董事總經理。

姜博士於1998年6月獲得華東理工大學化學工程學士學位，並於2006年12月獲得雪城大學(Syracuse University)化學工程博士學位。

陳龍先生，38歲，於2025年8月11日獲委任為我們的董事並於2025年10月30日調任為非執行董事。其負責就本集團的運營及管理提供戰略意見及建議。

陳先生在投資領域擁有近10年經驗。自2016年8月至2019年7月，其在LYFE Capital(一家全球醫療投資公司)擔任高級投資經理，主要負責股權投資。自2019年11月至2021年3月，其在愛美客技術發展股份有限公司(一家股份於深圳證券交易所上市的公司，股票代碼：300896)擔任副總裁，主要負責戰略及投資。自2021年4月起，陳先生於LYFE Capital任職並擔任多個職務，現任合夥人兼董事總經理，主要負責醫療健康領域的投資工作。

陳先生於2011年6月獲得中國上海財經大學統計學學士學位，並於2016年6月獲得美國西北大學凱洛格商學院(Kellogg School of Management of Northwestern University)工商管理碩士學位。

獨立非執行董事

三箇山俊文博士，[68]歲，於[•]獲委任為我們的獨立非執行董事。其負責監督本集團的運營及管理並提供獨立意見。

俊文博士在製藥行業擁有超過40年經驗。自2024年7月至2025年1月，其擔任本公司的名譽董事。在加入本集團之前，自1983年4月至2007年7月，俊文博士任職於Kirin Brewery Co., Ltd.(現稱Kirin Holdings Company, Limited，該公司股份於東京證券交易所上市，股票代碼：2503)，其任職始於1983年4月，最後職位為企劃部總經理。自2007年7月至2008年10月，其擔任Kirin Pharma Co., Ltd.董事、執行人員及研究部主管。自2008年至2019年，其就職於Kyowa Hakko Kirin Co Ltd，最後職位為執行官兼高級常務執行官、研究主管。自2019年7月至2023年3月，其於協和麒麟擔任執行副總裁。自2010年4月起，其先後擔任日本麒麟控股株式會社董事及常務執行官並自2018年3月起，其一直擔任該公司的董事及高級常務副社長。自2023年6月起，俊文博士一直擔任東京證券交易所上市公司Central Glass Co., Ltd.(股票代碼：4044)的外部企業核數師。自2025年3月起，其亦一直擔任股份於東京證券交易所上市公司Kuraray Co., Ltd.(股票代碼：3405)的外部董事。

俊文博士分別於1981年3月、1983年3月及1995年3月獲得日本東京大學生物物理與生物化學專業學士學位、碩士學位及博士學位。

馬軍教授，71歲，於[•]獲委任為我們的獨立非執行董事。其負責監督本集團的運營及管理並提供獨立意見。

董事及高級管理層

馬教授從事血液系統疾病研究逾40年，並享受國務院頒發的政府特殊津貼。自2018年5月至2025年1月，馬教授擔任中國臨床腫瘤學會白血病專家委員會主任委員。自1988年8月起，馬教授一直就職於哈爾濱血液病腫瘤研究所，現任該所所長、教授、博士生導師及主任醫師。自2019年9月起，彼擔任中國臨床腫瘤學會監事會主席。

馬教授在國內外期刊發表學術論文200餘篇，撰寫專著40餘部，並牽頭8個863國家科研項目及20餘個省市級科研項目。馬教授於2001年4月獲得黑龍江省衛生廳(現稱黑龍江省衛生健康委員會)頒發的執業醫師資格證書。其曾榮獲全國優秀科技工作者稱號，並於1987年5月獲頒五一勞動獎章。

彭滔博士，44歲，於[•]獲委任為獨立非執行董事。其負責監督本集團的運營及管理並提供獨立意見。

彭博士在算法及數據科學領域擁有超過16年的經驗。於加入本集團前，彭博士自2009年8月起於百度股份有限公司(一家中文互聯網搜索供應商，其股份於聯交所主板(股份代號：9888)及納斯達克(股份代號：BIDU)上市)擔任算法架構師。於2014年5月，其擔任美麗說(北京)網路科技有限公司算法架構師。於2016年4月至2024年4月，其擔任醫渡科技有限公司(一家主要從事提供基於大數據及人工智能(AI)技術的醫療保健解決方案的公司，其股份於聯交所主板上市(股份代號：2158))的首席數據科學家。於2024年4月至2025年5月，其於中國的科技公司北京字跳網絡技術有限公司擔任算法架構師。

彭博士分別於2004年7月及2009年7月獲得中國清華大學自動化學士學位及控制科學與工程博士學位。

廖啟宇先生，56歲，於[•]獲委任為我們的獨立非執行董事。其負責監督本集團的運營及管理並提供獨立意見。

廖先生是一名資深的審計專業人士。在加入本集團之前，自1994年5月至1994年8月，其在Kwan Wong Tan & Fong(於1997年與德勤•關黃陳方會計師行合併)審計部擔任初級會計師。自1994年8月至1996年5月，其在安永會計師事務所擔任會計師。自1996年8月至1997年9月，其在Banque Nationale de Paris香港分行的審計與控制部擔任助理經理。自2000年1月至2000年9月，其在九廣鐵路公司(現為香港鐵路有限公司，一家股份於聯交所主板上市的公司，股份代號：66)內部審計部擔任審計主任。自2000年9月至2003年5月，其就職於滙盈加怡融資有限公司(現稱滙盈融資有限公司)，最後職位為企業融資部助理經理。自2004年6月至2016年10月，其就職於香港交易及結算所有限公司(一家股份於聯交所主板上市的公司，股份代號：388)，最後職位為首次公開發售交易、上市及監察事務部助理副總裁，主要負責審核首次公開發售申請。自2020年4月至2026年6月，廖先生擔任杭州泰格醫藥科技股份有限公司(一家於深圳證券交易所(股票代碼：300347)及聯交所主板(股份代號：3347)上市的公司)的獨立非執行董事。廖先生符合上市規則第3.10(2)條的相應資格要求。

董事及高級管理層

廖先生於1991年8月在英國倫敦大學帝國科學技術與醫學學院取得機械工程學士學位，並於1998年12月在英國伯明翰大學取得國際銀行及金融工商管理碩士學位。廖先生自1999年7月起成為香港會計師公會會員，自2004年4月起成為特許會計師公會資深會員。

廖先生現任以下上市公司的獨立非執行董事：

公司名稱	主營業務	上市地點及 股份代號／股票代碼	任職期間
復銳醫療科技有限 公司	醫療美容	聯交所主板(股份代 號：1696)	2017年8月至今
天立國際控股有限 公司	綜合教育服務	聯交所主板(股份代 號：1773)	2018年6月至今
科利實業控股集團有限公 司.....	個人護理及生活電器產 品的設計、開發與製 造	聯交所主板(股份代 號：1455)	2020年8月至今
武漢有機控股有限 公司	甲苯衍生物生產	聯交所主板(股份代 號：2881)	2024年6月至今

董事認為，廖先生將能投入足夠時間履行其作為獨立非執行董事的職責與義務，乃基於以下理由：(i)其作為獨立非執行董事參與其他上市公司的事務，主要職責為獨立監督該等公司的管理層，而非需投入大量時間參與各自業務的日常管理及運營；(ii)儘管其目前擔任其他四家上市公司的獨立非執行董事，如該等上市公司最新公佈的年報所披露，在其最近財政年度內，廖先生已出席該等上市公司所有董事會會議及董事會委員會會議，表明其能夠投入足夠時間履行對各上市公司的職責；(iii)通過在其他上市公司擔任董事職務，其已積累豐富的管理經驗，並掌握深厚的企業管治知識，預期將有助其妥善履行作為我們獨立非執行董事的職責與義務；及(iv)其將投入足夠時間履行作為獨立非執行董事的職責。

根據上市規則第13.51(2)條作出的其他披露

除本節「— 董事會」及本文件「主要股東」所披露者外，各董事確認，就其本人而言，彼(i)於最後實際可行日期並無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、相關股份及債權證中持有其他好倉或淡倉；(ii)於最後實際可行日期前三年內並無於其證券在香港及／或海外任何證券市場上市的任何公眾公司擔任任何其他董事職務；及(iii)並無其他有關其委任的事宜須提請股東及聯交所垂注，或須根據上市規則第13.51(2)(h)至(v)條的規定予以披露。截至最後實際可行日期，除王先生與胡女士為配偶關係外，我們的董事或高級管理層與本公司的其他董事或高級管理層概無任何關聯。

董事及高級管理層

高級管理層

除我們的執行董事外，下表載列高級管理層的主要資料：

姓名	年齡	於本公司的現有職位	加入本集團的日期	獲委任為本集團高級管理人員的日期	角色及職責	與其他董事及高級管理層的關係
王星耀先生	56歲	副總裁	2024年 10月1日	2025年 8月11日	監督供應鏈管理部、法律事務部、合規部及信息技術部，以及監督維健中國、本集團上海生產基地的運營與管理	無
周來明先生	41歲	成熟藥品事業部負責人	2025年 8月1日	2025年 8月1日	產品營銷及推廣	無
王寶龍先生	47歲	腎病及血液病事業部負責人	2024年 2月19日	2025年 9月5日	銷售團隊管理與發展，推進核心市場策略，優化銷售模式	無
王鳳強先生	48歲	特藥事業部負責人	2021年 6月16日	2021年 6月16日	管理罕見病事業部的市場及銷售團隊，並制定品牌戰略	無

王星耀先生，[56]歲，於2024年10月加入本集團，擔任職能部門負責人，並於2025年8月獲委任為本集團副總裁。其負責監督供應鏈管理部、法律事務部、合規部及信息技術部，以及監督維健中國、本集團上海生產基地的運營與管理。

王先生在製藥行業擁有超過20年經驗。加入本集團前，自2000年1月至2004年6月，王先生就職於上海羅氏製藥有限公司，離職前擔任銷售部門主管，主要負責統籌山東省的營銷與推廣。自2004年9月至2024年9月，王先生就職於維健中國，歷任事業企劃室主任、區域經理、事業部副總監及辦公室主任，主要負責企業發展、合規及區域與全國市場的產品推廣。

王先生於1993年7月獲得中國山東中醫藥大學中醫學學士學位，並於2012年6月獲得中國山東財經大學工商管理碩士學位。

周來明先生，41歲，於2025年8月加入本集團，一直擔任我們的成熟藥品事業部負責人。彼主要負責產品營銷及推廣。

周先生於醫藥行業擁有逾19年經驗。加入本集團前，自2006年5月至2007年12月，周先生任職於葛蘭素史克(中國)投資有限公司，該公司是GlaxoSmithKline plc.在中國的投資公司，彼在該

董事及高級管理層

公司擔任銷售專員。自2008年1月至2018年9月，彼在禮來蘇州製藥有限公司（一家中國的製藥公司）擔任高級區域經理。自2018年10月至2025年8月，彼擔任中國製藥公司上海綠穀製藥有限公司的營銷中心事業部總監。

周先生於2006年7月在中國的中國藥科大學獲得管理學學士學位。

王寶龍先生，47歲，於2024年2月加入本集團，並自2025年9月起擔任腎病及血液病事業部負責人。彼主要負責銷售團隊管理與發展，推進核心市場策略，優化銷售模式。

王先生於醫藥行業擁有逾19年經驗。加入本集團前，自2003年8月至2005年5月，彼於北京雙鶴藥業經營有限責任公司擔任質量保證人員。自2005年6月至2006年3月，彼於西安楊森製藥有限公司擔任醫藥銷售代表。自2006年9月至2015年7月，彼擔任中國製藥公司阿斯利康製藥有限公司的心血管事業部副總監。於2015年8月至2024年2月，彼擔任中國製藥公司深圳信立泰藥業有限公司的華北區新特藥運營主管。

王先生於2003年7月在中國瀋陽藥科大學獲得藥學學士學位。

王鳳強先生，48歲，於2021年6月加入本集團，並擔任特藥事業部負責人。彼主要負責管理罕見病事業部的營銷及銷售團隊及品牌策劃規劃。

王先生於醫療及製藥行業擁有超過[18]年經驗，在市場推廣及銷售方面擁有豐富的高級管理專業知識。加入本集團前，自2007年6月至2007年12月，王先生於施維雅（一家法國製藥公司）擔任助理產品經理。於2008年1月至2011年6月，彼任職於中國製藥公司施維雅（天津）製藥有限公司，最後職位為產品經理助理。於2011年7月至2015年8月，彼任職於中國製藥公司拜耳醫藥保健有限公司，最後職位為高級產品經理。於2015年8月至2016年9月，彼於中國製藥公司萌蒂（中國）製藥有限公司擔任高級產品經理。於2016年9月至2020年7月，彼任職於中國製藥公司諾和諾德（中國）製藥有限公司，最後職位為區域銷售總監。於2020年7月至2021年6月，彼於中國製藥公司神州細胞工程有限公司擔任市場總監。

王先生於2002年7月在中國的中國醫科大學獲得醫學學士學位，並於2005年7月在法國雷恩第一大學獲得國際貿易及商業管理學士學位。此外，彼於2006年7月取得法國雷恩第二大學的社會經濟組織管理碩士學位，並於2008年3月獲得法國讓•穆蘭里昂第三大學IAE里昂管理學院的製藥及生物技術管理碩士學位。

聯席公司秘書

何詠雅女士於2025年10月30日加入本集團並獲委任為聯席公司秘書。何女士現任香港中央證券登記有限公司企業實體解決方案董事總經理，並為多家聯交所上市公司的聯席公司秘書及公司秘書，在企業管治服務領域擁有逾25年經驗。

董事及高級管理層

何女士於2006年12月獲香港理工大學公司治理碩士學位，並於同月成為香港公司治理公會（「HKCGI」，前稱為香港特許秘書公會）會員。於2015年3月，何女士成為HKCGI及特許公司治理公會的資深會員。其同時持有HKCGI執業者認可證明，並為香港董事學會會員。

何女士現任澳亞集團有限公司（一家股份於聯交所主板上市的公司，股份代號：2425）、中原建業有限公司（一家股份於聯交所主板上市的公司，股份代號：9982）及快狗打車控股有限公司（一家股份於聯交所主板上市的公司，股份代號：2246）的獨立公司秘書。其亦擔任以下股份於聯交所主板上市的公司聯席公司秘書：

公司名稱	主營業務	股份代號
美中嘉和醫學技術發展集團股份有限公司.....	醫療服務	2453
達勢股份有限公司.....	餐飲業務	1405
金融街物業股份有限公司.....	物業管理及相關服務	1502
杭州九源基因生物醫藥股份有限公司.....	生物製藥產品與醫療器械的研發、開發、生產及商業化	2566
交運燃氣有限公司.....	天然氣銷售	1407
來凱醫藥有限公司.....	癌症、肝病及肥胖創新療法的發現、開發與商業化	2105

胡帆先生，40歲，於2012年4月加入本集團擔任市場部產品經理，並自2013年3月起擔任首席執行官助理。胡先生於2025年10月30日獲委任為我們的聯席公司秘書。

在加入本集團之前，胡先生於2011年10月至2012年3月任職於先健科技公司（一家股份於聯交所主板上市的公司，股份代號：1302）全資子公司先健科技（深圳）有限公司。

胡先生於2007年6月獲中國湘潭大學工程學學士學位，並於2011年6月獲中國中南大學藥學碩士學位。

董事委員會

本公司根據上市規則的企業管治常規規定，已在董事會下設三個委員會，包括審核委員會、薪酬委員會及提名委員會。

董事及高級管理層

審核委員會

我們已根據上市規則第3.21條及上市規則附錄C1所載的企業管治守則設立了具有書面職權範圍的審核委員會。審核委員會由三名成員組成，即廖啟宇先生、馬軍教授及彭滔博士，由廖啟宇先生擔任審核委員會主席，其為具備上市規則第3.10(2)條及第3.21條規定的適當專業資格或會計或相關財務管理專長的獨立非執行董事。審核委員會的主要職責為（其中包括）審閱及監督本集團的財務報告程序及內部控制系統；就財務風險、風險管理及內部控制事宜向董事會提供建議及意見；及履行董事會可能指派的其他職責及責任。

薪酬委員會

我們已根據上市規則第3.25條及上市規則附錄C1所載的企業管治守則第設立了具有書面職權範圍的薪酬委員會。薪酬委員會由四名成員組成，即彭滔博士、馬軍教授、沈華程女士及廖啟宇先生，由彭滔博士擔任薪酬委員會主席。我們薪酬委員會的主要職責為制定及檢討我們董事及高級管理層的薪酬政策及架構，並就僱員福利安排提出建議。

提名委員會

我們已根據上市規則第3.27A條及上市規則附錄C1所載的企業管治守則設立了具有書面職權範圍的提名委員會。提名委員會由五名成員組成，即馬軍教授、彭滔博士、王威先生、廖啟宇先生及沈華程女士，由馬軍教授擔任提名委員會主席。提名委員會的主要職責包括(i)定期檢討董事會的架構、規模及組成，並就董事會組成的任何建議變動向董事會提出建議；(ii)確定、選擇或向我們的董事會提出有關提名人士參選董事的建議，並確保我們董事會成員的多元化；(iii)審查董事（包括獨立非執行董事）的貢獻及履行職責的時間是否充足；(iv)評估我們獨立非執行董事的獨立性；及(v)就有關董事的委任、續任及罷免的相關事宜向董事會提出建議。

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與本公司發展相關的董事會多元化觀點的適當平衡的方法。根據我們的董事會多元化政策，甄選董事會候選人將基於一系列多元化觀點，包括但不限於教育背景、專業資格、技能、知識、行業經驗、性別、年齡、獨立性及服務年限。我們將根據其才幹及其對董事會的潛在貢獻甄選潛在董事會候選人，同時計及我們的業務模式以及不時提出的具體需求。

我們的董事會成員擁有均衡的經驗及背景，包括但不限於製藥、生命科學、會計及工商管理行業的經驗。我們有三名擁有不同行業背景的非執行董事及四名獨立非執行董事，彼等合共佔董事會成員半數以上。我們亦深知性別多元化的重要性，並在提名董事會候選人時考慮性別平衡。考慮到我們的業務模式及具體需求以及合共11名董事會成員中有四名女性董事，我們認為，董事會組成符合董事會多元化政策。

董事及高級管理層

我們認識到董事會性別多元化的突出重要性。我們已採取並將繼續採取措施促進及加強本公司各層級的性別多元化，包括但不限於董事會及高級管理層級別。董事會多元化政策規定，在篩選及推薦合適候選人供董事會委任時，董事會應在[編纂]後把握機會提高女性成員的比例。我們計劃為我們認為具備所需運營業務經驗、技能及知識的女性僱員提供全面培訓。我們認為，該等戰略將給予董事會充足機會，在未來物色提名為董事的勝任女性僱員，達到我們擴充女性候選人儲備，實現遠期提高董事會性別多元化水平的目標。

提名委員會負責確保董事會成員多元化。[編纂]後，提名委員會將每年審查董事會多元化政策及其實施情況，以監察其持續有效性，我們亦將每年於企業管治報告中披露董事會多元化政策的實施情況，包括就實施董事會多元化政策設定任何可計量目標及達成該等目標的進度。

企業管治

我們深明在管理架構及內部控制程序中納入良好企業管治元素的重要性，藉此達致有效問責。本公司預期於[編纂]後遵守企業管治守則及相關上市規則，惟下文所述偏離情況除外。

董事長及首席執行官

根據企業管治守則第二部分第C.2.1段，董事長與首席執行官的角色應有區分，並不應由一人同時兼任。王先生為本公司董事長及首席執行官。鑒於王先生為本集團的聯合創始人，並自本集團成立以來一直承擔本集團的整體管理及業務營運、董事會事務、制定策略及營運計劃以及作出重大業務決策的責任，儘管本公司董事長及首席執行官的角色均由王先生擔任，構成對企業管治守則第二部分第C.2.1段的偏離，董事會認為，將董事長及首席執行官的角色均交由王先生擔任有利於確保本公司的領導一致以及更有效及高效的整體戰略規劃。此外，由於所有主要決策均會諮詢董事會及有關董事委員會成員，並且董事會有四名獨立非執行董事提出獨立見解，故董事會認為有足夠保障措施確保董事會權力平衡。然而，董事會須就應當前情況不時檢討董事會及高級管理層的架構及組成，以維持本公司的高水平企業管治常規。

董事的確認

上市規則第3.09D條

各董事確認彼等(i)已於2025年10月30日取得上市規則第3.09D條所指的法律意見，及(ii)了解彼等作為上市發行人董事於上市規則項下的責任。

上市規則第3.13條

各獨立非執行董事已確認(i)彼等就上市規則第3.13(1)至(8)條所載各項因素的獨立性；(ii)截至最後實際可行日期，彼等過往或現時概無於本公司或其子公司的業務中擁有財務或其他權益，

董事及高級管理層

與上市規則項下本公司任何核心關連人士亦無任何關係；及(iii)於彼等獲委任時，概無任何其他可能影響其獨立性的因素。

上市規則第8.10條

各董事(獨立非執行董事除外)確認，截至最後實際可行日期，彼等概無於與我們的業務直接或間接構成或可能構成競爭且須根據上市規則第8.10條作出披露的業務中擁有任何權益。

董事及高級管理層的薪酬

董事及高級管理層成員以袍金、薪金及其他福利以及退休金計劃供款的形式自本集團收取薪酬。

截至2023年、2024年及2025年12月31日止三個年度各年，向董事支付的薪酬總額(包括袍金、薪金、津貼及實物福利、績效相關花紅、以股份為基礎的付款及退休金計劃供款)分別約為人民幣15.7百萬元、人民幣12.1百萬元及人民幣15.1百萬元。

根據現行安排，截至2026年12月31日止年度，董事薪酬總額(包括袍金、薪金、津貼及實物福利、績效相關花紅、以股份為基礎的付款及退休金計劃供款)估計不超過約人民幣18.0百萬元。

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度各年，五名最高薪酬人士分別包括兩名、兩名及三名非董事僱員。截至2023年、2024年及2025年12月31日止三個年度各年的薪金、津貼及實物福利、績效相關花紅、以股份為基礎的付款及退休金計劃供款(但不包括任何董事及最高行政人員)的總額分別約為人民幣9.8百萬元、人民幣9.0百萬元及人民幣9.7百萬元。

截至2025年12月31日止三個年度各年，我們概無向董事或五名最高薪酬人士支付薪酬作為加入本集團或加入本集團時的獎勵或作為離職補償。此外，概無董事於同期放棄或同意放棄任何薪酬。

董事會將審閱及釐定董事及高級管理層的薪酬及薪酬待遇，並將於[編纂]後接受薪酬及考核委員會經參考同業公司薪酬水平、董事時間投入與職責以及本集團業績表現後提出的建議。

有關董事及最高薪酬人士的薪酬的更多詳情，請參閱會計師報告附註8及9。

合規顧問

我們已根據上市規則第3A.19條委任華升資本有限公司為我們的合規顧問。我們的合規顧問將就上市規則的合規事項向我們提供指引及建議。

合規顧問的委任期將於[編纂]開始，並直至我們派發[編纂]起計首個完整財政年度的財務業績的年報的日期止，而有關委任可由雙方共同協議延長。

法定及已發行股份

法定及已發行股份

下文說明緊隨[編纂]及[編纂]完成後已發行及將予發行的繳足或入賬列作繳足的法定股份及金額。

截至最後實際可行日期

法定股份

數目	股份描述	面值總額	約佔總法定股份之百分比
12,919,814	每股面值0.001港元的普通股	12,919.81港元	86.13%
84,000	每股面值0.001港元的A-1輪優先股	84.00港元	0.56%
112,100	每股面值0.001港元的A-2輪優先股	112.10港元	0.75%
113,379	每股面值0.001港元的A-3輪優先股	113.38港元	0.76%
702,603	每股面值0.001港元的A-4輪優先股	702.60港元	4.68%
1,068,104	每股面值0.001港元的B輪優先股	1,068.10港元	7.12%
15,000,000	股份總數	15,000.00港元	100%

已發行股份

數目	股份描述	面值總額	約佔總已發行股份之百分比
1,259,383	每股面值0.001港元的普通股	1,259.38港元	44.41%
56,000	每股面值0.001港元的A-1輪優先股	56.00港元	1.97%
74,733	每股面值0.001港元的A-2輪優先股	74.73港元	2.64%
75,586	每股面值0.001港元的A-3輪優先股	75.59港元	2.67%
473,165	每股面值0.001港元的A-4輪優先股	473.17港元	16.69%
896,940	每股面值0.001港元的B輪優先股	896.94港元	31.63%
2,835,807	股份總數	2,835.81港元	100%

法定及已發行股份

假設[編纂]未獲行使，緊隨[編纂]後，本公司已發行股份將如下：

股份描述	股份數目	股份總面值 (港元)
已發行股份(包括重新指定優先股的股份).....	2,835,807	2,835.81
根據[編纂]將予發行的股份	[編纂]	[編纂]
根據[編纂]將予發行的股份	[編纂]	[編纂]
總計.....	[編纂]	[編纂]

假設[編纂]獲悉數行使，[編纂]完成後本公司的已發行股份將如下：

股份描述	股份數目	股份總面值 (港元)
已發行股份(包括重新指定優先股的股份).....	2,835,807	2,835.81
根據[編纂]將予發行的股份	[編纂]	[編纂]
根據[編纂]將予發行的股份	[編纂]	[編纂]
根據[編纂]將予發行的股份	[編纂]	[編纂]
總計.....	[編纂]	[編纂]

假設

上表假設[編纂]成為無條件及股份根據[編纂]及[編纂]發行。其並無計及根據[編纂]獲行使可能[編纂]的股份或我們根據下述董事獲授以發行或購回股份的一般授權而可能[編纂]或購回的股份。

地位

[編纂]將為本公司的普通股，與本文件內所述已發行或將予發行的所有股份在所有方面享有同等權利，尤其是將全面享有於本文件日期後的記錄日期就股份宣派、作出或派付的所有股息或其他分派，[編纂]項下的權利除外。

配發及發行股份的一般授權

待[編纂]成為無條件後，董事已獲授予一般授權以配發、發行及處置本公司已發行股份中的股份，惟已發行股份總數不得超過下列各項的總和：

- (1) 緊隨[編纂]及[編纂]完成後已發行股份總數的20% (並無計及因[編纂]獲行使而可能[編纂]的任何股份)；及
- (2) 本公司根據下文所述授予董事購回股份的一般授權所購回的股份總數(如有)。

法定及已發行股份

董事除根據此一般授權獲授權發行股份外，可根據供股、以股代息計劃或類似安排配發、發行或處置股份。

此一般授權將繼續生效，直至下列時間(以最早者為準)為止：

- (i) 本公司下屆股東週年大會結束時；或
- (ii) 細則或任何適用法律規定須舉行本公司下屆股東週年大會的期限屆滿時；或
- (iii) 股東於股東大會上以普通決議案修訂或撤銷該一般授權的日期。

有關此一般授權的進一步資料載於本文件附錄四「法定及一般資料 — A.有關本集團的進一步資料 — 4.我們的股東於[•]通過的書面決議案」。

購回股份的一般授權

待[編纂]成為無條件後，董事已獲授予一般授權，以行使本公司一切權力購回不超過緊隨[編纂]完成後已發行股份總數10%的股份(不包括因[編纂]獲行使而可能配發及發行的股份)。

此授權僅涉及在[編纂]或股份[編纂]所在的任何其他證券交易所(並就此獲證監會及聯交所認可)且符合上市規則的購回。有關上市規則的概要載於本文件附錄四「法定及一般資料 — A.有關本集團的進一步資料 — 5.本公司購回自有證券」。此一般授權將繼續生效，直至下列時間(以最早者為準)為止：

- (i) 本公司下屆股東週年大會結束時；或
- (ii) 細則或任何適用法律規定須舉行本公司下屆股東週年大會的期限屆滿時；或
- (iii) 股東於股東大會上以普通決議案修訂或撤銷該一般授權的日期。

有關此一般授權的進一步資料載於本文件附錄四「法定及一般資料 — A.有關本集團的進一步資料 — 4.我們的股東於[•]通過的書面決議案」。

法定及已發行股份

須舉行股東大會及類別股東大會的情況

[編纂]後，本公司將僅有一類股份，即普通股，該類股份彼此享有同等權益。

根據英屬維爾京群島公司法及組織章程大綱及細則的條款，本公司可不時通過普通決議案修訂組織章程大綱，以增加或減少本公司獲授權可發行的最高股份數目，或授權本公司發行無限額數目的股份。

根據英屬維爾京群島公司法及組織章程大綱及細則的條款，本公司可通過普通決議案(a)將其股份(包括已發行股份)合併為數目較少的股份；或(b)將其股份(或其中任何股份)分拆為數目較多的股份，惟倘股份被分拆或合併，新股份的合計面值(如有)必須等於原股份的合計面值(如有)，且倘分拆股份將導致本公司獲授權可發行的最高股份數目超出上限，則本公司不得分拆其股份。

根據組織章程大綱及細則，本公司可通過修訂組織章程大綱將其股份劃分為若干類別，並在不損害先前授予現有股份持有人的任何特別權利的前提下，為該等股份分別附加本公司所釐定的任何優先、遞延、合資格或特別權利、特權、條件或限制。

根據組織章程大綱及細則，賦予股份或任何類別股份的全部或任何特別權利可(除非該類別股份的發行條款另有規定)經佔該類別已發行股份面值或總數不少於四分之三的持有人書面同意，或經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，予以更改、修訂或廢除。

此外，本公司亦將按其組織章程細則規定不時召開股東大會。

詳情請參閱本文件附錄三「本公司章程及英屬維爾京群島公司法概要」一節。

主要股東

就董事所知，以下人士於緊接[編纂]及[編纂]完成前及緊隨[編纂]及[編纂]完成後（假設[編纂]未獲行使）將於我們的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分部的條文須向我們披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有本公司已發行表決權股份的10%或以上權益：

股東姓名／名稱	權益性質	緊接[編纂]及[編纂]完成前， 截至本文件日期所持有的股份 ⁽¹⁾		緊隨[編纂]及[編纂]完成後 所持有的股份	
		數目	百分比	數目	百分比
王先生 ⁽²⁾⁽³⁾	受控法團權益	1,056,254 (L)	37.25%	[編纂]	[編纂]%
Supra Brilliant ⁽²⁾⁽³⁾	實益擁有人	406,000 (L)	14.32%	[編纂]	[編纂]%
胡女士 ⁽²⁾⁽⁴⁾	受控法團權益	1,056,254 (L)	37.25%	[編纂]	[編纂]%
Acme Gain ⁽²⁾⁽⁴⁾	實益擁有人	150,000 (L)	5.29%	[編纂]	[編纂]%
盛名 ⁽²⁾⁽⁴⁾	實益擁有人	290,254 (L)	10.24%	[編纂]	[編纂]%
邢先生 ⁽²⁾⁽⁵⁾	受控法團權益	1,056,254 (L)	37.25%	[編纂]	[編纂]%
杭州榮順 ⁽²⁾⁽⁵⁾	受控法團權益	1,056,254 (L)	37.25%	[編纂]	[編纂]%
榮順科技 ⁽²⁾⁽⁵⁾	實益擁有人	200,000 (L)	7.05%	[編纂]	[編纂]%
過女士 ⁽²⁾⁽⁶⁾	受控法團權益	1,056,254 (L)	37.25%	[編纂]	[編纂]%
杭州青韻 ⁽²⁾⁽⁶⁾	受控法團權益	1,056,254 (L)	37.25%	[編纂]	[編纂]%
青韻科技 ⁽²⁾⁽⁶⁾	實益擁有人	10,000 (L)	0.35%	[編纂]	[編纂]%
LYFE Mount	實益擁有人	343,148 (L)	12.10%	[編纂]	[編纂]%
LYFE Capital Fund II, L.P. (「LYFE Capital Fund」) ⁽⁷⁾ ..	受控法團權益	269,830 (L)	9.52%	[編纂]	[編纂]%
LYFE Kings ⁽⁷⁾	實益擁有人	269,830 (L)	9.52%	[編纂]	[編纂]%
杭州拱墅 ⁽⁸⁾	實益擁有人	270,764 (L)	9.55%	[編纂]	[編纂]%
杭州拱墅國投產業發展有限公司 (「拱墅國投」) ⁽⁸⁾	受控法團權益	270,764 (L)	9.55%	[編纂]	[編纂]%
康哲創投 ⁽⁹⁾	實益擁有人	222,522 (L)	7.85%	[編纂]	[編纂]%
康哲藥業控股有限公司 (「康哲藥業」) ⁽⁹⁾ ..	受控法團權益	222,522 (L)	7.85%	[編纂]	[編纂]%

附註：

- (1) 字母「L」表示該名人士於我們的股份中的好倉。
- (2) 根據一致行動契據，我們的最終控股股東（即王先生、胡女士、邢先生及過女士）已同意及確認，自彼等成為本集團股權的登記擁有人及／或實益擁有人當日直至[編纂]後及彼等任何一人不再為我們的控股股東當日止：(a)彼等一直及將繼續為一致行動人士，且彼等已同意於就本集團任何成員公司的所有重大管理事務、投票及／或商業決定（包括但不限於財務及營運事宜）作出決定、實施及達成一致意見前互相諮詢並達成一致共識；(b)彼等曾並將繼續以董事及／或股東（如適用）身份，於本集團任何成員公司的所有董事會及股東大會以及討論中，一致投票贊成或反對所有決議案；及(c)彼等已合作並將繼續互相合作，以取得、維持及鞏固本集團的控制權及管理權。請參閱「歷史、發展及公司架構——一致行動契據」。根據證券及期貨條例，我們各最終控股股東連同彼等各自的投資控股

主要股東

公司(即杭州榮順及杭州青韻)均被視為於Supra Brilliant、Acme Gain、盛名、榮順科技及青韻科技直接持有的股份總數中擁有權益。

- (3) Supra Brilliant由王先生全資擁有。根據證券及期貨條例，王先生被視為在Supra Brilliant所持有的股份中擁有權益。
- (4) Acme Gain與盛名均由胡女士全資擁有。盛名持有根據[編纂]前股份激勵計劃已授予及將授予的所有相關獎勵的股份。根據證券及期貨條例，胡女士被視為在Acme Gain及盛名所持有的股份中擁有權益。
- (5) 榮順科技由杭州榮順全資擁有，而杭州榮順則由邢先生全資擁有。根據證券及期貨條例，邢先生及杭州榮順被視為在榮順科技所持有的股份中擁有權益。
- (6) 青韻科技由杭州青韻全資擁有，而杭州青韻則由過女士全資擁有。根據證券及期貨條例，過女士及杭州青韻被視為在青韻科技所持有的股份中擁有權益。
- (7) LYFE Kings由一家於開曼群島註冊成立的有限合夥企業LYFE Capital Fund全資擁有。根據證券及期貨條例，LYFE Capital Fund被視為於LYFE Kings所持有的股份中擁有權益。
- (8) 杭州拱墅由拱墅國投全資擁有，而拱墅國投由杭州市拱墅區人民政府工作部門杭州市拱墅區財政局最終控制。根據證券及期貨條例，拱墅國投被視為在杭州拱墅所持有的股份中擁有權益。
- (9) 康哲創投由康哲藥業全資擁有，康哲藥業為一家股份在聯交所主板上市(股份代號：867)及新加坡交易所主板上市的公司(股份代號：8A8)。根據證券及期貨條例，康哲藥業被視為於康哲創投所持有的股份中擁有權益。

除上文所披露者外，我們的董事並不知悉任何其他人士於緊隨[編纂]及[編纂]完成後(假設[編纂]未獲行使)，將於本公司的股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的條文須向我們披露的任何權益及／或淡倉，或直接或間接擁有附帶權利於任何情況下於本公司或任何本集團的其他成員公司的股東大會上投票的任何類別已發行股份面值10%或以上權益。

財務資料

閣下閱讀以下討論與分析時，應一併閱讀本文件附錄一會計師報告所載我們截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度各年的歷史財務資料及其附註。我們的歷史財務資料已根據會計師報告附註2.1所載的編製及呈列基準編製，以呈列財務狀況、經營業績及現金流量。

以下討論及分析載有反映我們目前對未來事件及財務表現的觀點的前瞻性陳述。該等陳述乃基於我們根據經驗及對過往趨勢、當前狀況及預期未來發展的看法，以及我們認為在有關情況下屬適當的其他因素而作出的假設及分析。然而，實際結果及發展會否與我們的預期及預測一致，則取決於多項風險及不確定因素。我們的實際業績可能由於多項因素而與該等前瞻性陳述的預測結果有所差異，該等因素包括「前瞻性陳述」及「風險因素」所載因素。評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件所提供的資料，包括但不限於「風險因素」及「業務」章節。

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，全面覆蓋腎臟疾病領域，並延伸至血液、呼吸、心腦血管疾病等其他重大疾病領域。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。我們已構建由多元戰略(包括併購、許可引進、戰略合作及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的核心優勢。

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。

編製及呈列基準

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。本集團於編製整個往績記錄期間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規定。

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[編纂]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。於2025年12月31日，就我們向若干[編纂]前投資者發行的A輪優先股及B輪優先股而言，金額為人民幣1,245.9百萬元的可能轉換可贖回優先股計入流動負債。本集團以經營活動產生現金的能力評估其流動資金。根據管理層的營

財務資料

運資金預測，預期可轉換可贖回優先股將不會被贖回。我們的優先股，包括可轉換可贖回優先股所對應的A輪優先股和B輪優先股，將在[編纂]時轉換為普通股。緊隨該等轉換後，該等優先股的賬面值將重新分類為股本／資本儲備，且我們將恢復為淨資產及淨流動資產狀態。

影響我們經營業績的關鍵因素

我們的業務、財務狀況及經營業績受多項因素影響，其中許多因素可能並非我們所能控制。我們認為以下是影響我們經營業績的關鍵因素。

中國醫藥市場的增長及相關法規

我們的經營業績受到中國醫藥市場整體增長的影響，而該增長取決於持續的經濟增長、不斷增長的人均可支配收入及醫療保健開支、不斷擴大的醫療保險覆蓋範圍、人口結構、市場競爭以及相關政府政策及法規等因素。尤其是，我們的產品能否獲採納及其銷量亦受其是否獲納入中國國家、省級或其他政府資助的醫療保險計劃所影響，通常會大幅增加需求及潛在銷量，儘管獲納入的產品須遵守相關定價規定。總體而言，我們相信，於往績記錄期間，獲納入該等計劃的裨益遠超相關成本，且在可預見的未來將有助於我們的業務增長。

我們產品的市場需求，包括我們的自研藥物、許可引進藥物及我們通過CSO模式銷售的第三方藥物

我們的經營業績受到中國醫藥產品市場需求的顯著影響，包括我們的已收購產品、許可引進藥物及我們通過CSO模式銷售及／或推廣的第三方藥物。我們醫藥產品的需求進而受到多項因素影響，如我們產品所治療的各類疾病的發病率、罹患此類疾病且接受治療的患者數量、醫生對我們產品的認可與處方情況以及替代產品的可及性。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，包括五種我們通過協和麒麟中國收購事項獲得的藥物、四種我們在中國獨家許可引進的藥物，以及19種第三方CSO藥物。有關我們於往績記錄期間按產品劃分的收入明細，請參閱「—經營業績主要組成部分的說明—收入」。有關我們各主要醫藥產品的描述，請參閱本文件「業務—我們的產品—產品組合及管線」及「業務—第三方CSO產品」。我們維持或增加產品市場需求的能力取決於我們能否通過擴大經銷網絡進一步滲透醫院、零售藥房及電商平台渠道的能力。此外，我們營銷、推廣及銷售技巧（尤其是在我們尋求擴展業務時，針對新產品或新地域的技巧）的成效將影響我們發展該網絡及推動需求的能力。

產品組合

我們的經營業績及財務表現受我們產品組合的構成及演變所影響。由於各類產品的利潤率存在差異，我們產品組合中的產品結構及其各自的銷售額，可能會對我們的經營業績及財務表現產生重大影響。我們持續評估我們的產品組合，以將資源投向具備市場前景與盈利潛力的產品。我們開發及商業化新產品、擴大許可引進及CSO產品供應、以我們核心治療領域的額外候選產

財務資料

品補充我們的管線、通過戰略性收購獲取新產品，以及進一步將我們的產品組合多元化至該等領域以外的能力，已經並將繼續對我們的業務前景產生重大影響。我們的經營業績將受我們產品上市後的市場接受度影響，而這一接受度可能受產品的療效、質量與價格及客戶的採購趨勢，以及我們成功將新產品商業化及推動市場滲透能力的影響。

我們有效控制成本及開支的能力

我們的盈利能力受成本結構影響，其中主要包括銷售成本、銷售及經銷開支、研發開支以及行政開支。於2023年、2024年及2025年，我們的銷售成本佔收入的百分比分別為43.4%、38.4%及47.9%。在銷售成本中，與採購醫藥產品相關的採購成本為最大組成部分，於2023年、2024年及2025年，分別佔總銷售成本的98.5%、97.5%及98.8%。我們通過嚴格的供應商甄選及存貨管理密切監控採購成本，旨在優化採購價格並維持充足的存貨水平以支持銷售增長。採購成本的波動(包括供應商定價、產品組合及存貨減值的變動)會影響我們的毛利及整體財務表現。

與我們控制銷售成本的能力相比，我們有效控制營運開支的能力對我們的盈利能力有更大的影響。我們的營運開支包括銷售及經銷開支、研發開支以及行政及其他營運開支。銷售及經銷開支是我們營運開支的最大組成部分，於2023年、2024年及2025年，分別佔我們收入的36.9%、36.1%及27.9%。未來，我們擬繼續控制我們的銷售及經銷開支，並通過為銷售人員提供更多定製化培訓及開展更具針對性的營銷活動，提升銷售效率。

重大會計政策與關鍵估計及判斷

我們根據國際財務報告準則編製綜合財務資料，該準則要求我們作出影響收入、開支、資產及負債的呈報金額以及其隨附披露，及或然資產及負債披露的判斷、估計及假設。我們根據最新可得資料、我們本身的過往經驗及在有關情況下被認為合理的各種其他假設持續評估該等估計及假設，其結果構成對無法從其他來源輕易得知的資產及負債賬面值作出判斷的基礎。鑒於應用該等估計為財務報告過程的完整部分，實際結果可能有別於估計。日後，我們將繼續評估我們的假設及估計。

我們認為下文所討論的政策對理解我們綜合財務資料至關重要，因為其應用對我們管理層的判斷提出了重大要求。有關我們的重大會計政策以及重大會計判斷及估計的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註2.3及3。

重大會計政策

收入確認

客戶合約收入

客戶合約收入於貨物或服務控制權轉移至客戶時確認，其金額反映本集團預期就交換該等貨物或服務而有權獲得的代價。

倘合約的代價包括可變金額，則代價金額估計為本集團因向客戶轉移貨物或服務而有權換取的金額。可變代價於合約起始時估計並以此為限，直至與可變代價相關的不確定性於其後消

財務資料

除時，已確認的累計收入金額極有可能不會發生重大收入撥回為止。本集團的合約並不包含重大融資成分。

本集團的收入來自銷售醫藥產品及提供推廣服務。有關本集團收入確認政策的進一步詳情如下：

- (a) **銷售醫藥產品。**銷售醫藥產品的收入於收到貨物後產品控制權轉移至客戶的時間點確認。一些工業產品銷售合約向客戶提供批量返利，導致可變代價。
- (b) **提供推廣服務—於時間點。**當本集團履行其安排供應商向客戶提供醫藥產品的承諾時，確認提供推廣服務。

業務合併及商譽

業務合併乃採用收購法入賬。所轉讓的代價按收購日期的公允價值計量，而公允價值為本集團所轉讓資產於收購日期的公允價值、本集團向被收購方原擁有人承擔的負債及本集團為交換被收購方的控制權而發行的股本權益的總和。就各業務合併而言，本集團選擇是否按公允價值或按應佔被收購方可識別資產淨值的比例計量於被收購方的非控股權益，該等非控股權益為現時擁有權權益，並賦予其持有人於清盤時按比例分佔資產淨值的權利。非控股權益的所有其他組成部分按公允價值計量。收購相關成本於產生時支銷。

當所購得的一組活動及資產包括一項投入及一個實質性的過程且兩者共同對創造產出的能力作出重大貢獻，則本集團釐定其已收購一項業務。

本集團於收購一項業務時，會根據合約條款以及截至收購日期的經濟環境與相關條件，評估將承擔的金融資產及負債，以作出合適的分類及指定。其中包括將被收購方主合約中的嵌入式衍生工具進行分離。

收購方將轉讓的任何或然代價按收購日期的公允價值確認。分類為資產或負債的或然代價按公允價值計量，而公允價值變動則於損益確認。分類為權益的或然代價不會重新計量，而其後結算於權益入賬。

商譽初始按成本計量，即已轉讓代價、非控股權益的確認金額及本集團先前持有的被收購方股本權益的任何公允價值總額，與所收購可識別資產及所承擔負債之間的差額。倘該代價與其他項目的總和低於所收購資產淨值的公允價值，則差額經重新評估後於損益確認為議價購買收益。

初始確認後，商譽按成本減任何累計減值虧損計量。商譽每年進行減值測試，倘有事件或情況變化顯示賬面值可能出現減值，則進行更為頻密的減值測試。本集團會於截至12月31日對其商譽進行年度減值測試。就進行減值測試而言，業務合併中收購的商譽自收購日期起，被分配至預期將從合併的協同效應中受益的本集團各現金產生單位(或現金產生單位組別)，不論本集團其他資產或負債是否被分配至該等單位或單位組別。

財務資料

減值按對與商譽有關的現金產生單位(現金產生單位組別)可收回金額進行的評估釐定。倘現金產生單位(現金產生單位組別)的可收回金額少於其賬面值，則確認減值虧損。就商譽確認的減值虧損不會於隨後期間撥回。

倘商譽已被分配至現金產生單位(或現金產生單位組別)且該單位內的部分業務被出售，則於釐定出售的收益或虧損時，與出售業務相關的商譽將計入該業務的賬面值。於該等情況下出售的商譽將以出售業務和保留的現金產生單位部分相對價值為基礎作計量。

公允價值計量

本集團於各往績記錄期間末按公允價值計量我們的投資物業及若干金融工具。公允價值為市場參與者於計量日期在有序交易中出售資產所收取的價格或轉讓負債所支付的價格。公允價值計量乃根據假設出售資產或轉讓負債的交易於資產或負債主要市場或(在無主要市場情況下)資產或負債最具優勢市場進行而作出。主要或最具優勢市場須為本集團可進入的市場。資產或負債的公允價值乃使用市場參與者為資產或負債定價所用假設計量(假設市場參與者以其最佳經濟利益行事)。

非金融資產的公允價值計量須計及市場參與者通過最大限度使用該資產達致最佳用途，或將該資產出售予將最大限度使用該資產達致最佳用途的其他市場參與者而產生經濟效益的能力。

本集團採用於不同情況屬適當且具備充分數據以供計量公允價值的估值技術，當中會盡量使用相關的可觀察輸入數據及盡量減少使用不可觀察輸入數據。

所有於歷史財務資料計量或披露公允價值的資產及負債乃基於對公允價值計量整體而言屬重大的最低層輸入數據按以下公允價值層級分類：

第一級	—	基於相同資產或負債於活躍市場的報價(未經調整)
第二級	—	基於對公允價值計量而言屬重大的最低層輸入數據為可觀察(直接或間接)的估值技術
第三級	—	基於對公允價值計量而言屬重大的最低層輸入數據為不可觀察的估值技術

就按經常性基準於歷史財務資料確認的資產及負債而言，本集團通過於各往績記錄期間末重新評估分類(基於對公允價值計量整體而言屬重大的最低層輸入數據)釐定是否發生層級內不同等級的轉移。

關鍵估計及判斷

可轉換可贖回優先股及可換股貸款的公允價值

按公允價值計入損益計量的可轉換可贖回優先股及可換股貸款的公允價值乃使用混合法估值技術釐定，並結合貼現現金流量法、倒推法及購股權定價法。

財務資料

該估值乃基於貼現率、缺乏市場流動性的折讓（「缺乏市場流動性的折讓」）及波動的關鍵參數進行，而該等參數可能存在不確定性，可能與實際結果有重大差異。截至2023年、2024年及2025年12月31日，可轉換可贖回優先股的公允價值分別為人民幣643,113,000元、人民幣696,781,000元及人民幣1,245,888,000元。截至2023年、2024年及2025年12月31日，可換股貸款的公允價值分別為零、人民幣183,389,000元及零。進一步詳情載於本文件附錄一所載會計師報告附註37。

貿易應收款項及應收票據的預期信貸虧損撥備

本集團使用撥備矩陣計算貿易應收款項及應收票據的預期信貸虧損。撥備率乃根據具有類似虧損模式（即按地區、產品類型、客戶類型及評級，以及信用證及其他形式信貸保險的覆蓋範圍）的多個客戶分部組別的逾期天數釐定。

撥備矩陣初步基於本集團的歷史觀察違約率。本集團將通過調整矩陣以調整歷史信貸虧損經驗與前瞻性資料。例如，如果預測經濟狀況將在未來一年內惡化，這可能導致違約數量增加，歷史違約率將得到調整。於各往績記錄期間末，歷史觀察違約率都會被更新，並分析前瞻性估計的變化。

對歷史觀察違約率、預測經濟狀況和預期信貸虧損之間的相關性的評估是一項重要估計。預期信貸虧損金額對環境變化和預測經濟狀況很敏感。本集團的歷史信貸虧損經驗和對經濟狀況的預測也可能無法代表未來客戶實際違約。有關本集團貿易應收款項及應收票據的預期信貸虧損的資料於本文件附錄一會計師報告附註20披露。

非金融資產減值

我們的管理層於各報告期末評估非金融資產是否存在任何減值跡象，且倘存在任何該等跡象，則估計該資產的可收回金額，以釐定其是否超過賬面值。雖然我們於2023年錄得虧損，該等財務表現主要歸因於在管道建設及市場拓張的戰略性前期投入，而非本集團資產內在價值的惡化。我們於2025年錄得虧損，主要歸因於向投資者發行的金融工具的大額非現金公允價值變動的影響。

具體而言，就使用權資產而言，其賬面值主要關於2024年9月協和麒麟中國收購事項中識別的土地價值。管理層通過參考周邊同類地塊的現行市場價格，評估了該資產的可收回金額，以釐定其公允價值減去出售成本後的淨值，該淨值高於賬面值。關於剩餘非金融資產（主要包括經銷及推廣權，指授予本集團獨家或非獨家權利以經銷及／或推廣由第三方擁有或授權的藥品的合約安排），我們的管理層已對該等資產的可收回性進行評估。與該等經銷及推廣權相關的相關業務運營於整個往績記錄期間保持盈利。因此，基於管理層的評估，並無識別任何減值指標，且於往績記錄期間並無就該等非金融資產確認任何減值撥備。

儘管就非經常性會計項目作出調整後錄得虧損淨額，但考慮到持續經營業務產生正經營利潤，管理層確定，根據國際會計準則第36號資產減值，非金融資產於2025年並無出現減值跡象。

財務資料

於2023年，本集團錄得經營虧損，構成潛在減值跡象。儘管該虧損主要歸因於渠道建設及市場推廣方面的戰略性前期投入，管理層仍根據國際會計準則第36號主動進行了減值評估，確保資產可收回性的透明披露。遵照國際會計準則第36號，對相關非金融資產進行了減值評估，詳情如下：

本集團的無形資產主要包括藥品的經銷及推廣權，評估如下：

減值測試乃於個別現金產生單位(以下簡稱「現金產生單位」)層面進行。具體而言，有關兩項經銷及推廣權(可沛維及瑞維安)於期內產生零收入，管理層認為其為減值跡象，評估詳情如下。

各相關現金產生單位包括核心資產(經銷及推廣權)及輔助性資產。輔助性資產主要包括分配的物業、廠房及設備(如辦公設備及信息技術基礎設施)，以及代表租賃辦公場所的使用權資產。該等輔助性資產不會產生獨立現金流入，但為與該等經銷及推廣權相關的相關業務營運不可或缺的一部分；因此，根據國際會計準則第36號，其於現金產生單位層面進行減值測試。

評估的結論是，現金產生單位的可收回金額(按貼現未來現金流量計算)超過其賬面值。估值模型中的主要假設包括反映新產品投產的預測收入增長、19%的貼現率及2%的最終增長率。

鑒於與該等經銷及推廣權相關的業務已被評估為未減值，且可收回金額超過賬面值，相關輔助性物業、廠房及設備以及使用權資產亦被視為無減值。因此，並未對該等輔助性資產進行單獨的量化減值測試；與現金產出單位層面結果一致的定性評估已確認其賬面值可完全收回。

本集團的減值評估方法嚴格遵循國際會計準則第36號。由於所有經測試的現金產生單位及單項資產的可收回金額均確定超過其各自的賬面值，故未對非金融資產確認減值。

財務資料

綜合損益及其他全面收益表

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)
年內(虧損)/利潤	(17,000)	8,573	(79,033)

非國際財務報告準則計量

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。

財務資料

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).....	(6,690)	55,971	112,809

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錄得進一步的公允價值變動。

財務資料

- (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：

	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	%
貨品或服務類型						
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

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	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

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。

財務資料

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。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	%
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	%
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。

財務資料

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。

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

我們的整體毛利率由截至2024年12月31日止年度的61.7%下降至截至2025年12月31日止年度的52.1%，主要由於協和麒麟中國收購事項後產品及收入組合發生變化。具體而言：(i)達菲®作為一款成熟產品，其毛利率相對我們其他產品較低，受2025年春季及冬季較為嚴重的流感爆發推動，其銷售額大幅增加，收入由截至2024年12月31日止年度的人民幣103.7百萬元增長363.8%至截至2025年12月31日止年度的人民幣481.0百萬元，收入貢獻由約11.5%上升至約28.6%，這將我們的醫藥產品銷售毛利率由53.9%攤薄至47.9%；及(ii)醫藥產品銷售的收入貢獻由81.2%持續增加至90.9%，反映我們於收購後正由推廣服務費模式持續向買賣模式轉型，而鑒於產品銷售相對於毛利率約為94%至95%的推廣服務而言毛利率較低，這進一步拉低了整體毛利率。

財務資料

下表載列我們於所示期間按銷售渠道劃分的銷售醫藥產品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	%
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

我們直銷產生的毛利率相對較低，乃由於該業務涉及於指定省份及地區向醫院直銷部分國產藥品，而該等藥品並非我們的核心產品。直銷模式下的採購方主要為醫院經銷服務提供商，該等提供商僅履行渠道管理職能(包括倉儲、物流及收款)，並無進行終端學術推廣活動。因此，該等安排下的定價反映了所提供服務的有限範圍及所涉及產品的性質。我們的毛利率與該等經銷安排的行業規範一致。

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

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

財務資料

其他收入及收益

我們的其他收入主要包括(i)利息收入；及(ii)與收入相關的政府補助及補貼；及(iii)貿易應收款項及應收票據的減值撥回淨額。我們的其他收益主要包括(i)出售經銷及推廣權的收益，即向第三方轉讓若干藥品的產品權利所產生的收益；(ii)匯兌差額淨額；及(iii)優先股條款修訂的影響。下表載列我們於所示期間按性質劃分的其他收入及收益明細：

	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
其他收入			
利息收入	1,138	8,211	2,426
與收入相關的政府補助及補貼	1,435	1,714	6,051
貿易應收款項減值撥回	719	370	620
其他	508	354	97
其他收入總額	<u>3,800</u>	<u>10,649</u>	<u>9,194</u>
收益			
出售經銷及推廣權的收益	—	27,481	—
匯兌差額淨額	—	979	1,708
優先股條款修訂的影響	—	—	69,741
	<u>—</u>	<u>28,460</u>	<u>71,449</u>
總計	<u>3,800</u>	<u>39,109</u>	<u>80,643</u>

我們於2024年確認經銷及推廣權出售收益人民幣27.5百萬元。我們並無於2023年或2025年確認任何經銷及推廣權出售收益。

我們於2024年2月向一名第三方出售了有關一種腎病藥品的經銷權。我們根據於2023年訂立的經銷協議，已從生產商處獲得該產品在中國內地的獨家經銷權。作為該項轉讓的條件之一，該第三方承諾向生產商履行具有約束力的年度最低採購量。該交易產生一次性出售收益人民幣27.5百萬元，乃指所收代價與出售之日相關無形資產賬面金額之間的差額。出售經銷權為一項戰略決定，旨在優化我們的產品組合，並將資本資源重新分配至與我們的長期發展策略更為契合的治療領域。作為該項轉讓的條件之一，該第三方承諾向生產商履行具有約束力的年度最低採購量，從而為生產商提供了更大的需求確定性。

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。

財務資料

銷售及經銷開支

我們的銷售及經銷開支主要包括(i)員工成本、(ii)推廣服務開支、(iii)維護及一般開支，包括業務招待開支、差旅開支，以及折舊及攤銷開支。下表載列於所示期間按性質劃分的銷售及經銷開支明細：

	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	%
員工成本	145,722	44.5	151,509	46.4	241,596	51.6
推廣服務開支	143,600	43.8	139,010	42.7	176,855	37.8
維護及一般開支	38,297	11.7	35,380	10.9	49,440	10.6
總計	327,619	100.0	325,899	100.0	467,891	100.0

研發開支

我們的研發開支包括(i)員工成本，包括研發人員的薪金、社會保險及其他福利；(ii)專業服務費，主要包括與研發活動相關的技術、諮詢及翻譯服務費用；(iii)註冊費；(iv)臨床試驗費，指有關我們臨床試驗產生的開支；及(v)其他，主要包括僱員差旅開支。下表載列我們於所示期間按性質劃分的研發開支明細：

	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	%
員工成本	10,795	55.7	9,814	82.7	2,781	50.6
專業服務費	1,250	6.5	853	7.2	1,125	20.5
註冊費	738	3.8	520	4.4	735	13.4
臨床試驗費	4,612	23.8	—	—	723	13.2
其他	1,967	10.2	678	5.7	136	2.3
總計	19,362	100.0	11,865	100.0	5,500	100.0

員工成本為研發開支的最大組成部分。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們分別錄得員工成本人民幣10.8百萬元、人民幣9.8百萬元及人民幣2.8百萬元，佔各期間研發開支總額的55.7%、82.7%及50.6%。

於往績記錄期間，我們研發開支的37.4%、45.9%及64.7%分別用於管線產品開發。

於往績記錄期間研發開支減少，主要歸因于瑞維安®及可沛維®開發項目達至里程碑階段：

- 就瑞維安®而言，我們於2021年12月啟動研發工作，2022年8月提交臨床豁免新藥申請，並於2023年6月獲批。因此，其後僅產生有限研發開支(上市後承諾研究除外)。
- 就可沛維®而言，我們於2023年5月啟動研發工作，並於2024年末基本完成臨床試驗。故2025年僅產生有限開支。

財務資料

我們認為研發開支的減少並未對產品管線或未來發展計劃產生任何負面影響，理由如下：(i) 我們的研發資源通常集中於若干引進授權產品，該等產品需要我們協助在中國內地進行本地臨床橋接及上市許可持有人登記，僅佔我們產品組合中的有限部分。(ii)自往績記錄期間開始及直至本文件日期，我們已透過多元業務發展模式於產品組合中新增逾10項產品，並與超過五家全球合作夥伴建立夥伴關係，此表明即使在研發開支減少的情況下，我們仍具擴充產品組合的能力。

行政開支

我們的行政開支包括(i)員工成本，包括我們管理及行政人員的薪金及其他福利；(ii)諮詢費；(iii)營運開支，主要包括差旅開支、招待開支及辦公物業管理費；(iv)折舊及攤銷開支；及(v)其他。下表載列我們於所示期間按性質劃分的行政開支明細：

	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	%
員工成本	70,197	55.1	82,647	49.7	131,220	53.0
諮詢費.....	27,708	21.7	42,204	25.4	60,115	24.3
營運開支	18,197	14.3	20,624	12.4	27,683	11.2
折舊及攤銷開支.....	10,505	8.2	16,429	9.9	7,974	3.1
其他.....	845	0.7	4,252	2.6	20,726	8.4
總計.....	127,452	100.0	166,156	100.0	247,718	100.0

我們於往績記錄期間確認諮詢費，主要包括支付予我們所聘請的外部法律顧問、財務顧問及其他專業服務提供商的專業服務費。該等費用產生於：(i)併購活動；(ii)投資交易；(iii)業務發展計劃；及(iv)有關法律事務、市場研究、法規合規及知識產權事項的日常專業諮詢。該等支出與我們持續進行的業務運營及戰略發展活動相符。

其他開支

我們的其他開支包括(i)對慈善基金會的捐贈；(ii)無法收回的按金及墊款；及(iii)其他。

於2023年，我們錄得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，該款項因我們於2024年應市場需求減少而策略性停產一項產品後變得不可收回。我們於2024年錄得其他開支人民幣14.1百萬元，並於2025年錄得人民幣26.3百萬元，主要為對慈善基金會就藥品公益項目作出的捐贈。

財務資料

融資成本

我們的融資成本包括(i)銀行貸款利息；及(ii)租賃負債利息。下表載列於所示期間按性質劃分的融資成本明細：

	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
銀行貸款利息	18,509	17,761	25,407
租賃負債利息	417	479	662
總計	<u>18,926</u>	<u>18,240</u>	<u>26,069</u>

向投資者發行的金融工具公允價值變動

我們向投資者發行的金融工具包括(i)可轉換可贖回優先股；及(ii)可換股貸款。更多詳情請參閱「— 綜合財務狀況表中的主要項目描述 — 向投資者發行的金融工具」。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們向投資者發行的金融工具的公允價值變動分別為人民幣10.3百萬元、人民幣47.4百萬元及人民幣238.2百萬元。

所得稅開支

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的所得稅開支分別為人民幣0.1百萬元、人民幣2.9百萬元及人民幣23.5百萬元。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們與相關稅務機關並無任何爭議或未解決問題。我們須按不同司法權區的不同所得稅率繳稅。以下概述影響我們在中國內地、香港及英屬維爾京群島適用稅項的主要因素。

英屬維爾京群島

根據英屬維爾京群島的現行法律，本公司毋須繳納所得稅或資本收益稅。此外，英屬維爾京群島並無就向股東支付股息徵收預扣稅。

香港

我們於香港註冊成立的子公司須就年內於香港產生的估計應課稅利潤按16.5%的稅率繳納所得稅，惟符合利得稅兩級制的一家香港子公司除外。該子公司首2,000,000港元應課稅利潤按8.25%稅率繳稅，而任何餘下應課稅利潤按16.5%稅率繳稅。

中國內地

中國企業所得稅撥備乃根據中國企業所得稅法釐定的中國子公司應課稅利潤的法定企業所得稅率25%計算，惟我們其中一家中國子公司杭州海曙網絡科技有限公司除外，該公司被當地政府機關認定為「高新技術企業」，因此有權於2024年至2027年享有15%的優惠企業所得稅率。

我們的實際稅率於2023年為-0.8%，2024年為25.2%，2025年為-42.2%。該等期間的實際稅率的變動主要歸因於以下因素：不可扣減開支、未確認稅務虧損的變動及以前期間虧損的動用，以及由我們的英屬維爾京群島母公司維健國際控股集團有限公司持有的優先股的公允價值虧損。

財務資料

實際稅率從於2023年的-0.8%變為2024年的25.2%，主要是受部分子公司實現盈利並產生即期所得稅開支所驅動，同時優先股公允價值虧損的影響開始顯現。於2025年，稅率變為-42.2%，這主要由於我們的英屬維京群島母公司（其註冊的司法權區不徵收企業所得稅）產生了大額優先股公允價值虧損。該虧損減少了我們的稅前收益總額，但並未產生相應的稅收優惠。截至2025年12月31日止年度，累計公允價值虧損使稅前收益變為虧損狀態，從而導致實際稅率為-42.2%。

經營業績

截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度的比較

收入

我們的收入由截至2024年12月31日止年度的人民幣901.8百萬元增加86.3%至截至2025年12月31日止年度的人民幣1,680.0百萬元，主要由於我們藥品銷售額的增長，部分被推廣服務收入減少所抵銷。

銷售醫藥產品的收入由截至2024年12月31日止年度的人民幣731.9百萬元增加108.5%至截至2025年12月31日止年度的人民幣1,526.3百萬元，主要由於(i)緊隨協和麒麟中國收購事項後，維健中國的產品組合實現了全年併表。通過後續的資源整合及業務協同，我們優化了產品結構和分銷網路，從而擴大了藥品銷售收入規模。相較於2024年9月完成收購事項後約四個月，2025年該等產品的收入實現了全年確認。(ii)2025年春季和冬季的流感爆發較2024年更為嚴重，顯著拉動了相關治療藥物達菲®的市場需求。

推廣服務收入由截至2024年12月31日止年度的人民幣169.9百萬元下降9.6%至截至2025年12月31日止年度的人民幣153.7百萬元，主要由於與維健中國若干藥品相關的收入確認方式變動。於2024年9月協和麒麟中國收購事項完成之前，該等銷售錄得的收入在推廣服務業務項下列報。緊隨收購事項後，該等交易被歸類為集團內部交易，並根據適用會計準則從合併收入中予以抵銷。

銷售成本

我們的銷售成本由截至2024年12月31日止年度的人民幣345.9百萬元增加132.6%至截至2025年12月31日止年度的人民幣804.5百萬元，主要由於藥品銷售增長帶動了採購成本的增加。這一增長主要受以下因素驅動：(i)維健中國實現全年併表，該等成本在2025年全年確認，相較於2024年約四個月；及(ii)高銷量、低利潤率產品（特別是達菲®）的影響，該產品在流感相關需求增強的背景下，其銷售收入佔我們2025年銷售收入的比重顯著提高，導致銷售成本的增速快於收入的增速。

毛利及毛利率

因上述因素，我們的毛利由截至2024年12月31日止年度的人民幣556.0百萬元增加57.5%至截至2025年12月31日止年度的人民幣875.5百萬元，主要由於藥品銷售毛利的增加，這主要歸因於：(i)緊隨協和麒麟中國收購事項後產品與收入結構的升級，為我們的組合增加了可力洛®及惠爾凝®等毛利率更高的藥品；及(ii)相較於2024年，2025年春季和冬季流感爆發更為嚴重，推動達菲®銷量顯著提升，從而帶動毛利大幅增加。

財務資料

增長部分被推廣服務毛利的略有下降所抵銷，主要由於緊隨協和麒麟中國收購事項完成後，維健中國若干藥品的收入從推廣服務重新分類至藥品銷售，部分被流感高發季節中達菲®推廣收入的增加所抵銷。

我們的毛利率由截至2024年12月31日止年度的61.7%減少至截至2025年12月31日止年度的52.1%，主要受藥品銷售毛利率所驅動。相較於推廣服務，藥品銷售的毛利率較低，由於其收入貢獻。藥品銷售的毛利率由2024年的53.9%下降至2025年的47.9%，主要由於如上所述的高銷量、低利潤率產品（特別是達菲®）的影響。藥品銷售的收入貢獻佔比由2024年的81.2%增加至2025年的90.9%，進一步導致整體毛利率下降。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由截至2024年12月31日止年度的人民幣39.1百萬元增加106.1%至截至2025年12月31日止年度的人民幣80.6百萬元，主要由於2024年的基數較高，歸因於：(i)2024年因向第三方出售一款腎病藥品的獨家經銷權而確認一次性收益人民幣27.5百萬元，此為優化我們的產品組合並將資本資源重新配置至更符合我們長期發展策略的治療領域的戰略決定。作為該項轉讓的條件之一，該第三方承諾向生產商履行具有約束力的年度最低採購量，從而為生產商提供了更大的需求確定性；及(ii)利息收入減少人民幣5.8百萬元，主要是因為我們在2024年期間將用於協和麒麟中國收購事項的資金存為定期存款（在支付收購代價之前），從而在當年產生了較高的利息收入；及(iii)優先股條款修改收益人民幣69.7百萬元的影響。於2025年8月，本公司修改了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。

銷售及經銷開支

我們的銷售及經銷開支由截至2024年12月31日止年度的人民幣325.9百萬元增加43.6%至截至2025年12月31日止年度的人民幣467.9百萬元，主要由於以下各項的增加：(i)員工成本由人民幣151.5百萬元增加至人民幣241.6百萬元，主要歸因於維健中國的全年併表以及更高的僱員薪酬；及(ii)推廣服務開支由人民幣139.0百萬元增加至人民幣176.9百萬元，與我們的業務增長相一致。

研發開支

我們的研發開支由截至2024年12月31日止年度的人民幣11.9百萬元減少53.6%至截至2025年12月31日止年度的人民幣5.5百萬元，主要由於員工成本由人民幣9.8百萬元減少至人民幣2.8百萬元。

行政開支

我們的行政開支由截至2024年12月31日止年度的人民幣166.2百萬元增加49.1%至截至2025年12月31日止年度的人民幣247.7百萬元，主要由於以下各項的增加：(i)員工成本由人民幣82.6百萬元增加至人民幣131.2百萬元，主要歸因於維健中國的全年併表、更高的僱員薪酬以及2025年就[編纂]前股份激勵計劃確認以股份為基礎的付款開支；及(ii)諮詢費由人民幣42.2百萬元增加至人民幣60.1百萬元，主要歸因於2025年就[編纂]產生的專業服務費。

財務資料

其他開支

我們的其他開支由截至2024年12月31日止年度的人民幣14.1百萬元增加86.9%至截至2025年12月31日止年度的人民幣26.3百萬元，主要由於對慈善基金會的捐贈增加，主要歸因於維健中國為藥品公益項目所作的捐贈。

融資成本

我們的融資成本由截至2024年12月31日止年度的人民幣18.2百萬元增加42.9%至截至2025年12月31日止年度的人民幣26.1百萬元，主要由於銀行貸款利息由人民幣17.8百萬元增加至人民幣25.4百萬元，主要歸因於2024年8月從一家中國銀行獲得的長期銀行貸款所產生的全年利息開支。

向投資者發行的金融工具的公允價值變動

我們向投資者發行的金融工具的公允價值變動由截至2024年12月31日止年度的人民幣47.4百萬元增加402.6%至截至2025年12月31日止年度的人民幣238.2百萬元。該增加主要歸因於我們的優先股公允價值隨我們的估值上升而增加，以及可轉換貸款在2025年8月全部轉換為B輪優先股之前的公允價值變動。該等優先股將在[編纂]時轉換為普通股，從而從負債重新分類為權益。隨後，我們預計不會因向投資者發行的金融工具而進一步錄得公允價值變動。

所得稅開支

我們於截至2024年12月31日止年度錄得所得稅開支人民幣2.9百萬元並於截至2025年12月31日止年度錄得所得稅開支人民幣23.5百萬元，主要由於隨著業務增長，即期所得稅有所增加，主要歸因於：(i)維健中國貢獻了全年利潤，產生即期所得稅人民幣20.2百萬元；及(ii)一家子公司主導的推廣服務業績優異，由此產生即期稅項開支人民幣7.0百萬元。即期所得稅的增加部分被遞延稅項利潤淨額所抵銷，主要源於因攤銷協和麒麟中國收購事項時確認的收購溢價而轉撥的遞延稅項負債人民幣6.8百萬元。

年內虧損

因上述因素，我們於截至2025年12月31日止年度錄得虧損人民幣79.0百萬元，而截至2024年12月31日止年度則錄得利潤人民幣8.6百萬元。有關我們經調整淨虧損（非國際財務報告準則計量）的詳細討論，請參閱本文件「概要—非國際財務報告準則計量」。

截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度的比較

收入

我們的收入由截至2023年12月31日止年度的人民幣887.4百萬元增加1.6%至截至2024年12月31日止年度的人民幣901.8百萬元，主要受銷售醫藥產品的增長所推動，惟部分被我們的推廣服務收入下降所抵銷。

銷售醫藥產品的收入由截至2023年12月31日止年度的人民幣590.9百萬元增加23.9%至截至2024年12月31日止年度的人民幣731.9百萬元，主要由於於2024年9月協和麒麟中國收購事項後，我們的產品組合擴大，銷量增加，從而利用規模及協同效應。

財務資料

推廣服務產生的收入由截至2023年12月31日止年度的人民幣296.5百萬元減少42.7%至截至2024年12月31日止年度的人民幣169.9百萬元，主要由於與維健中國若干藥品相關的收入確認發生變化。於2024年9月協和麒麟中國收購事項之前，該等銷售的收入記錄在提供推廣服務的業務線下。收購事項後，該等交易分類為集團內公司間交易，並根據適用會計準則自綜合收入對銷。

銷售成本

我們的銷售成本由截至2023年12月31日止年度的人民幣384.8百萬元減少10.1%至截至2024年12月31日止年度的人民幣345.9百萬元，主要反映了有利的產品組合及該業務線成本結構的改善。

毛利及毛利率

因上述因素，我們的毛利由截至2023年12月31日止年度的人民幣502.6百萬元增加10.6%至截至2024年12月31日止年度的人民幣556.0百萬元，主要是由於2024年9月協和麒麟中國收購事項後，醫藥產品銷售毛利增加，主要歸因於該業務線的銷量增加及成本結構改善。該增加部分被推廣服務的毛利減少所抵銷，主要是由於上文所述與維健中國若干藥品相關的收入確認發生變化。

我們的毛利率由截至2023年12月31日止年度的56.6%增加至截至2024年12月31日止年度的61.7%，主要是由於醫藥產品銷售的毛利率較高，反映了有利的產品組合及該業務線成本結構的改善，部分被推廣服務的較低毛利率所抵銷，這是由於收入組合轉向利潤率較低的CSO產品。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由截至2023年12月31日止年度的人民幣3.8百萬元大幅增加至截至2024年12月31日止年度的人民幣39.1百萬元，主要由於(i)於2024年向第三方轉讓藥品的產品權利產生的一次性收益人民幣27.5百萬元及(ii)我們於2024年的定期存款應計利息導致利息收入增加人民幣7.1百萬元。

銷售及經銷開支

我們的銷售及經銷開支於截至2023年及2024年12月31日止年度保持相對穩定，分別為人民幣327.6百萬元及人民幣325.9百萬元。

研發開支

我們的研發開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣19.4百萬元減少38.7%至截至2024年12月31日止年度的人民幣11.9百萬元，主要由於我們於2023年就可沛維[®]錄得臨床試驗開支人民幣4.6百萬元。

行政開支

我們的行政開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣127.5百萬元增加30.4%至截至2024年12月31日止年度的人民幣166.2百萬元，主要由於就股權融資及收購向專業人士支付的諮詢費、員工成本及營運開支增加，此與我們業務的增長相符。

財務資料

其他開支

我們的其他開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣19.6百萬元減少28.2%至截至2024年12月31日止年度的人民幣14.1百萬元，主要由於我們於2023年錄得與供應商擔保按金有關的不可收回按金及墊款撇銷人民幣15.7百萬元，該按金於我們於2024年因市場需求減少而策略性終止一款產品後變得不可收回。

融資成本

我們的融資成本於截至2023年及2024年12月31日止年度保持相對穩定，分別為人民幣18.9百萬元及人民幣18.2百萬元。

向投資者發行的金融工具的公允價值變動

我們向投資者發行的金融工具的公允價值變動由截至2023年12月31日止年度的人民幣10.3百萬元大幅增加361.3%至截至2024年12月31日止年度的人民幣47.4百萬元。該增加主要歸因於我們的優先股公允價值隨我們於2024年9月協和麒麟中國收購事項後估值上升而增加。

所得稅開支

我們的所得稅開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣0.1百萬元增加至截至2024年12月31日止年度的人民幣2.9百萬元，主要由於即期所得稅增加與我們的業務增長一致。

年度(虧損)/利潤

因上述因素，我們截至2024年12月31日止年度錄得利潤人民幣8.6百萬元，而截至2023年12月31日止年度則錄得虧損人民幣17.0百萬元。

綜合財務狀況表主要項目說明

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.....	<u>738,138</u>	<u>1,389,142</u>	<u>1,838,897</u>
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.....	<u>1,268,933</u>	<u>1,921,241</u>	<u>2,328,793</u>
流動負債淨額.....	(793,861)	(854,505)	(869,097)
負債淨額.....	<u>(530,795)</u>	<u>(532,099)</u>	<u>(489,896)</u>
股本.....	—	—	—
儲備.....	(530,795)	(532,099)	(489,896)
負債淨額.....	<u>(530,795)</u>	<u>(532,099)</u>	<u>(489,896)</u>

財務資料

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
	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，該等金融工具的賬面金額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，反映了我們優先股公允價值的增加（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，而該等貸款於2025年轉換為優先股。有關向投資者發行的金融工具討論詳情，請參閱「— 綜合財務狀況表主要項目說明 — 向投資者發行的金融工具」。

截至2023年12月31日，我們錄得流動負債淨額人民幣793.9百萬元，主要是由於向投資者發行的金融工具的賬面值增加至人民幣643.1百萬元、即期計息銀行貸款增加至人民幣277.1百萬元以及其他應付款項及應計費用人民幣305.2百萬元，部分被現金及現金等價物增加至人民幣175.2百萬元所抵銷。

截至2024年12月31日，我們錄得流動負債淨額人民幣854.5百萬元，主要是由於向投資者發行的金融工具增加至人民幣880.2百萬元（反映了優先股公允價值上升以及新增可換股貸款）、即

財務資料

期計息銀行貸款增加至人民幣296.3百萬元以及其他應付款項及應計費用人民幣322.9百萬元，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288.3百萬元、貿易應收款項及應收票據人民幣190.3百萬元以及存貨人民幣180.7百萬元。

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，主要是由於向投資者發行的金融工具的賬面值增加至人民幣1,245.9百萬元(反映了公司估值增長、B輪優先股的發行以及2025年8月可轉換貸款轉換為B輪優先股所推動的優先股公允價值上升)、更高的即期計息銀行貸款人民幣404.8百萬元及貿易應付款項人民幣135.2百萬元；部分被流動資產(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)增加所抵銷。

截至2026年4月30日，我們錄得流動負債淨額人民幣903.5百萬元，主要由於向投資者發行的金融工具賬面值人民幣1,329.0百萬元、即期計息銀行貸款人民幣160.3百萬元及租賃負債人民幣3.5百萬元，部分被流動資產(包括現金及現金等價物人民幣413.9百萬元、存貨人民幣246.9百萬元以及貿易應收款項及應收票據人民幣105.6百萬元)所抵銷。

與2025年12月31日相比，我們的流動負債淨額狀況改善了人民幣34.4百萬元，主要受即期計息銀行貸款大幅減少人民幣244.5百萬元、貿易應付款項減少人民幣94.6百萬元以及其他應付款項及應計費用減少人民幣50.1百萬元所驅動，部分被現金及現金等價物減少人民幣194.1百萬元及存貨減少人民幣55.1百萬元所抵銷。

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。

下表載列截至所示日期我們的非流動資產及負債明細：

	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			
物業、廠房及設備.....	3,602	110,563	90,461
使用權資產.....	6,717	175,085	169,298
商譽.....	8,907	8,907	8,907
其他無形資產.....	208,317	354,780	359,630
指定為按公允價值計入其他全面收益的股權			
投資.....	3,606	5,293	7,315
遞延稅項資產.....	—	—	—
其他非流動資產.....	34,319	7,872	14,786
非流動資產總值	265,468	662,500	650,397
非流動負債			
計息銀行貸款.....	—	272,702	210,771
租賃負債.....	2,246	7,768	4,580
遞延稅項負債.....	156	59,624	55,845
非流動負債總額	2,402	340,094	271,196
非流動資產淨值	263,066	322,406	379,201

財務資料

存貨

我們的存貨主要包括製成品。下表列示我們截至所示日期存貨的賬齡分析：

	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
一年內.....	146,564	138,840	237,566
一年以上	—	41,840	64,461
	<u>146,564</u>	<u>180,680</u>	<u>302,027</u>

我們的存貨增加23.3%至截至2024年12月31日的人民幣180.7百萬元，主要由於我們的業務增長及於2024年9月進行協和麒麟中國收購事項，並進一步增加67.2%至截至2025年12月31日的人民幣302.0百萬元，主要反映我們業務的增長及擴張。

我們的存貨週轉天數(按有關期間期初與期末存貨的賬面價值的平均結餘除以相同期間的銷售醫藥產品的銷售成本，再乘以360天(截至2023年及2025年12月31日止年度)計算)於截至2023年及2025年12月31日止年度分別為228天及137天。

出於比較目的，我們已估計截至2024年12月31日止年度的存貨週轉天數，猶如我們於2024年9月收購的協和麒麟中國自2024年1月1日起已成為我們業務的一部分。該計算將協和麒麟中國期初的存貨可變現淨值計入分子，並將其截至2024年9月30日止九個月的銷售成本計入分母，測得結果為239天。

存貨週轉天數由2023年的228天及2024年的239天減少至137天。存貨週轉天數的顯著下降趨勢主要歸因於整體存貨管理的優化，加上流感季節期間如達菲[®]等高週轉率產品的季節性銷售強勁。

截至2026年4月30日，約人民幣122.4百萬元或40.5%的未償還存貨隨後已售出。我們已根據其減值政策就存貨撇減計提充足撥備。董事認為，存貨並無減值問題。

我們維持審慎的存貨減值政策，根據該政策，於各報告期末基於銷售預測對可收回性進行評估，以確保賬面值不超過可變現淨值。截至2025年12月31日，我們的管理層已完成了該等評估，並根據預計銷售業績對賬面值進行了調整。直至2026年4月30日的銷售資料顯示，2025年12月31日的存貨結餘中約有40.5%已出售，與上述預測基本一致，並支撐了年末賬面淨值的準確性。此外，剩餘存貨結餘與預測假設相符，包含了藥品通常較長的有效期(三至五年)，從而支撐了較長的銷售週期。

貿易應收款項及應收票據

我們的貿易應收款項及應收票據包括(i)貿易應收款項，指應收客戶的結餘；(ii)應收票據，指我們自客戶收取以代替現金付款的由中國內地信譽良好的銀行發行的銀行承兌票據；及(iii)減值撥備，指根據客戶信譽、歷史違約率及其他相關因素的評估，就貿易應收款項及應收票據的

財務資料

預期信貸虧損計提的撥備。下表列示我們截至所示日期按性質劃分的貿易應收款項及應收票據明細：

	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
貿易應收款項	131,775	181,192	231,620
應收票據	6,643	11,210	1,231
減值撥備	(1,498)	(2,085)	(1,465)
賬面淨值	<u>136,920</u>	<u>190,317</u>	<u>231,386</u>

我們的貿易應收款項及應收票據由截至2023年12月31日的人民幣136.9百萬元增加39.0%至截至2024年12月31日的人民幣190.3百萬元，主要是由於我們的貿易應收款項由截至2023年12月31日的人民幣131.8百萬元增加37.5%至截至2024年12月31日的人民幣181.2百萬元，與我們於2024年9月協和麒麟中國收購事項後的銷售增長一致。

我們的貿易應收款項及應收票據由截至2024年12月31日的人民幣190.3百萬元增加21.6%至截至2025年12月31日的人民幣231.4百萬元，主要由於我們的貿易應收款項由截至2024年12月31日的人民幣181.2百萬元增加27.8%至截至2025年12月31日的人民幣231.6百萬元，符合我們的業務增長。

下表列示我們截至所示日期按發票日期劃分的貿易應收款項及應收票據賬齡分析：

	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
一年內	136,618	191,934	232,342
一至兩年	1,800	468	411
兩至三年	—	—	98
總計	<u>138,418</u>	<u>192,402</u>	<u>232,851</u>

我們的貿易應收款項通常於發票日期起0至180天內到期。我們對未償還應收款項實施嚴格的信貸控制，並設有信貸控制部門以盡量降低信貸風險。高級管理層會定期審閱逾期結餘。於往績記錄期間，我們根據國際財務報告準則第9號確認了減值虧損。然而，概無產生實際貿易應收款項的撇銷。

我們的貿易應收款項週轉天數(按有關期間期初與期末貿易應收款項及應收票據的淨值除以相同期間的收入，再乘以360天(截至2023年及2025年12月31日止年度)計算)於截至2023年及2025年12月31日止年度分別為87天及45天。

出於比較目的，我們已估計截至2024年12月31日止年度的貿易應收款項週轉天數，猶如我們於2024年9月收購的協和麒麟中國自2024年1月1日起已成為我們業務的一部分。該計算將協和麒麟中國貿易應收款項的期初淨值計入分子，並將其截至2024年9月30日止九個月的收入計入分母，測得結果為55天。

貿易應收款項週轉天數由2023年的87天減少至2024年的55天及2025年的45天，主要是由於我們優化了經銷商篩選標準(傾向於結算週期更短的經銷商)，並持續提升收款效率。

財務資料

截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的貿易應收款項未償還結餘約有人民幣221.2百萬元或95.6%已結清。

下表列示我們截至所示日期貿易應收款項減值虧損撥備的變動情況：

	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
截至年初	2,610	1,498	2,085
(減值虧損撥回)/減值虧損	(719)	(370)	(620)
收購一間子公司	1,759	957	—
因無法收回而撤銷的金額	(2,152)	—	—
於年末	<u>1,498</u>	<u>2,085</u>	<u>1,465</u>

下表列示我們截至所示日期採用撥備矩陣計算的本集團貿易應收款項及應收票據信貸風險敞口資料：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
預期信貸虧損率	1.08%	1.08%	0.63%
賬面總值(人民幣千元)	138,418	192,402	232,851
預期信貸虧損(人民幣千元)	1,498	2,085	1,465

預付款項、其他應收款項及其他資產

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產包括(i)應收收購價格調整款項，指因協和麒麟中國收購事項的最終收購價格調整而產生的應收款項，反映初步代價與最終收購協議項下基於估值日與完成日之間的協定指標釐定的最終金額之間的差異。具體而言，該差異源於交割後購買價調整，即以實際數據取代交割時用於計算交割購買價的估算值，從而確定最終購買價。根據最終收購協議，交割購買價為基於目標公司歷史財務報表、經估算營運資金、現金及債務調整後的基準估值；交割後，該等估算值將通過與目標公司截至2024年9月30日的資產負債表及其他財務報表及數據掛鈎的特定交割報表流程計算得出的實際營運資金、現金及債務所取代。最終購買價低於交割時支付的交割購買價，由此產生應收收購價格調整款；(ii)按金及其他應收款項；(iii)預付款項；及(iv)可抵扣進項增值稅。下表載列我們截至所示日期按性質劃分的預付款項、其他應收款項及其他資產的明細：

	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
應收收購價調整款項	—	21,321	—
按金及其他應收款項	7,390	31,711	36,752
預付款項	6,082	3,715	2,652
可抵扣進項增值稅	469	579	4,673
[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
總計	<u>13,941</u>	<u>57,326</u>	<u>47,040</u>

財務資料

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產由截至2023年12月31日的人民幣13.9百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣57.3百萬元，主要是由於(i)我們的按金及其他應收款項由截至2023年12月31日的人民幣7.4百萬元大幅增加至截至2024年12月31日的人民幣31.7百萬元，此增幅主要由於(i)將按金人民幣23.7百萬元由非流動資產重新分類至流動資產，導致按金及其他應收款項由截至2023年12月31日的人民幣7.4百萬元大幅增加至截至2024年12月31日的人民幣31.7百萬元。按金與香港維健向一名主要供應商購買藥品有關，並可於2025年6月30日合約屆滿後退還；及(ii)截至2024年12月31日的應收收購價調整款項為人民幣21.3百萬元。

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產由截至2024年12月31日的人民幣57.3百萬元減少17.9%至截至2025年12月31日的人民幣47.0百萬元，主要由於與協和麒麟中國收購事項有關的一筆收購價格調整應收款項人民幣21.3百萬元已結清，部分被(i)年終採購活動導致的可抵扣進項增值稅增加及(ii)與新股發行有關的資本化遞延[編纂]開支所抵銷。

截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的預付款項、其他應收款項及其他資產未償還結餘中約人民幣7.7百萬元或16.3%已隨後結清或動用。

按公允價值計入損益的金融資產

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們入賬列為流動資產的按公允價值計入損益的金融資產分別為零、人民幣10.0百萬元及零。該等理財產品為中國內地主要銀行發行的短期保本性理財產品，購買該等產品旨在優化閒置現金的使用。所有該等產品已於報告期後全數贖回。由於其合約現金流量不僅為本金及利息的付款，故該等產品被分類為按公允價值計入損益的金融資產。

我們有關該等資產的政策專注於資金管理，而非投機性投資。鑒於該等銀行產品風險較低且期限較短，內部控制機制將授權轉授予首席財務官。此類交易無須事先獲得董事會批准。我們的管理層具備必要的資金管理專業知識，以監督該等活動。按照標準企業慣例，此類交易目前根據本集團的內部資金政策進行管理，並已轉授權限。鑒於該等交易屬於日常業務過程中的現金管理性質，[編纂]完成後，我們將繼續遵守該等審慎政策，並確保符合適用要求。

[編纂]後，我們擬繼續嚴格按照上市規則第14章的規定投資按公允價值計入損益的金融資產。

現金及銀行結餘

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的現金及銀行結餘分別為人民幣175.2百萬元、人民幣288.3百萬元及人民幣608.0百萬元。於往績記錄期間，我們的現金及銀行結餘主要以人民幣、美元及港元計值。

向投資者發行的金融工具

我們向投資者發行的金融工具包括(i)可贖回可轉換優先股，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，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。我們將該等優先股指定為按公允價值計入損益的金融負債；及(ii)可換股貸款，與2024

財務資料

年2月向投資者發行的可換股貸款融資有關。該等貸款已於2025年8月悉數轉換為我們的B輪優先股。請參閱本文件附錄一會計師報告附註24。下表載列截至所示日期我們向投資者發行的金融工具明細：

	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
可轉換可贖回優先股	643,113	696,781	1,245,888
可換股貸款	—	183,389	—
總計	<u>643,113</u>	<u>880,170</u>	<u>1,245,888</u>

我們的優先股負債由截至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696.8百萬元及截至2025年12月31日的人民幣1,245.9百萬元。我們的優先股負債增加乃主要由於本集團估值增加，導致優先股的公允價值增加。我們的可換股貸款負債包括向一名投資者發行的可換股貸款融資，該融資於2025年8月悉數轉換為我們的B輪優先股。

貿易應付款項

下表載列我們截至所示日期按發票日期劃分的貿易應付款項賬齡分析：

	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
一年內	35,920	66,321	134,812
一年以上	818	728	390
總計	<u>36,738</u>	<u>67,049</u>	<u>135,202</u>

於往績記錄期間，我們的貿易應付款項波動主要歸因於臨近各報告期末藥品採購及結算的時差。當採購集中在接近報告日期時，應付款項結餘往往較高，因為該等款項尚未結算。

我們的貿易應付款項週轉天數(按有關期間期初與期末貿易應付款項的賬面價值的平均結餘除以相同期間的銷售成本，再乘以360天(截至2023年及2025年12月31日止年度)計算)於截至2023年及2025年12月31日止年度分別為56天及45天。

出於比較目的，我們已估計截至2024年12月31日止年度的貿易應付款項週轉天數，猶如我們於2024年9月收購的協和麒麟中國自2024年1月1日起已成為我們業務的一部分。該計算將協和麒麟中國貿易應付款項的期初賬面價值計入分子，並將其截至2024年9月30日止九個月的銷售成本計入分母，測得結果為52天。

貿易應付款項週轉天數由2023年的56天及2024年的52天減少至2025年的45天，主要是由於我們的經營現金流入改善，使我們能夠縮短付款週期並加強與長期供應商的關係。

截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的貿易應付款項總額未償還結餘中約人民幣127.5百萬元或94.3%已隨後結清。

財務資料

其他應付款項及應計費用

我們的其他應付款項及應計費用主要包括(i)應計費用；(ii)應付代價；(iii)應付薪酬；(iv)其他應付款項，(主要為客戶按金)；(v)合約負債，即在我們轉讓相關貨品或服務前，自客戶收取的款項或應向客戶收取的款項(以較早者為準)；(vi)其他應付稅項；(vii)應付補償款。下表載列我們於所示日期按性質劃分的其他應付款項及應計費用的明細：

	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
應計費用	60,513	69,716	84,552
應付代價	6,735	79,200	7,200
應付薪酬	37,693	55,620	66,815
其他應付款項	12,038	55,646	37,659
合約負債	154,905	46,255	39,409
其他應付稅項	3,645	16,478	15,576
應付補償款	29,672	—	—
總計	<u>305,201</u>	<u>322,915</u>	<u>251,211</u>

截至2024年12月31日，我們的其他應付款項及應計費用進一步增加5.8%至人民幣322.9百萬元，主要由於(i)應付代價增加人民幣72.5百萬元，反映確認與協和麒麟中國收購事項相關的購買價款義務；(ii)其他應付款項增加人民幣43.6百萬元；及(iii)應付薪酬增加人民幣17.9百萬元，部分被合約負債減少人民幣108.7百萬元所抵銷，該減少主要是由於2024年交付預售藥品。

我們的其他應付款項及應計費用由截至2024年12月31日的人民幣322.9百萬元減少22.2%至截至2025年12月31日的人民幣251.2百萬元，主要原因為(i)應付代價減少人民幣72.0百萬元，主要歸因於與協和麒麟中國收購事項相關的購買價義務已結清；(ii)其他應付款項減少人民幣18.0百萬元；及(iii)合約負債減少人民幣6.8百萬元，主要由於2025年已交付預售的藥品。部分被(i)應計開支增加人民幣14.8百萬元；及(ii)應付薪金增加人民幣11.2百萬元所抵銷。

截至2026年4月30日，我們截至2025年12月31日的其他應付款項及應計費用未償還結餘中約人民幣182.5百萬元或72.6%已隨後結清。

租賃負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的租賃負債為人民幣6.7百萬元、人民幣12.8百萬元及人民幣12.9百萬元。

應付所得稅

我們的應付所得稅指應付企業所得稅。截至2023年12月31日，我們的應付所得稅均為零，因為我們的主要經營實體於該等期間錄得稅項虧損。截至2024年12月31日及2025年12月31日，我們的應付所得稅分別為人民幣9.7百萬元及人民幣12.2百萬元，主要由於若干子公司(包括維健中國)產生的應課稅利潤。

財務資料

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包括(i)樓宇，(ii)傢俬、裝置及設備，(iii)汽車，及(iv)租賃物業裝修。下表載列截至所示日期我們的物業、廠房及設備賬面淨值明細：

	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
樓宇.....	—	70,308	62,184
傢俬、裝置及設備.....	1,701	37,461	26,676
汽車.....	898	1,193	836
租賃物業裝修.....	1,003	1,601	765
總計.....	<u>3,602</u>	<u>110,563</u>	<u>90,461</u>

我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣3.6百萬元大幅增加至截至2024年12月31日的人民幣110.6百萬元，主要由於2024年9月協和麒麟中國收購事項導致樓宇、傢俬、裝置及設備增加。

我們的物業、廠房及設備由截至2024年12月31日的人民幣110.6百萬元減少18.2%至截至2025年12月31日的人民幣90.5百萬元，主要歸因於全年折舊開支，特別是與2024年9月協和麒麟中國收購事項中收購的樓宇及設備相關的折舊，此乃收購後首個完整年度的折舊。

使用權資產

我們的使用權資產主要包括租賃土地及辦公室物業的所有權權益，剩餘租期分別為23年及2至5年。下表載列截至所示日期我們的使用權資產賬面淨值明細：

	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
租賃土地.....	—	162,657	155,508
辦公室物業.....	6,717	12,428	13,790
總計.....	<u>6,717</u>	<u>175,085</u>	<u>169,298</u>

我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣6.7百萬元大幅增加至截至2024年12月31日的人民幣175.1百萬元，主要由於確認與作為協和麒麟中國收購事項的一部分而收購的租賃土地相關的人民幣164.4百萬元。我們的使用權資產保持相對穩定，截至2024年12月31日為人民幣175.1百萬元，截至2025年12月31日為人民幣169.3百萬元。

商譽

截至2025年12月31日，我們的商譽來自我們於2023年收購Dr. Dünner AG。截至2023年及2024年12月31日以及截至2025年12月31日，我們分別錄得商譽人民幣8.9百萬元。由於我們於2023年收購該公司，商譽賬面值人民幣8.9百萬元已分配至Dr. Dünner AG。

財務資料

商譽減值測試

透過業務合併收購的商譽分配至DDAG產品現金產生單位(「**DDAG現金產生單位**」)以進行減值測試。分配至現金產生單位的商譽賬面值如下：

	於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
DDAG現金產生單位	8,907	8,907	8,907

計算DDAG現金產生單位使用價值所用的關鍵假設如下：

	年收入 增長率	最終 增長率	除稅前 貼現率	現金 流量預測期
截至2023年12月31日	4%–41%	1.0%	17.87%	5年
截至2024年12月31日	4%–16%	1.0%	18.11%	5年
截至2025年12月31日	1%–17%	1.0%	18.21%	5年

5年期間的年收入增長率 — 用於釐定分配予年收入增長率的價值的基準為緊接預算年度前一年度實現的平均年收入增長率，並根據預期市場發展情況增加。

最終增長率 — 預測最終增長率基於高級管理層的預期，且不超過與現金產生單位相關行業的長期平均增長率。

除稅前貼現率 — 所用除稅前貼現率反映與現金產生單位有關的特定風險。

分配予關鍵假設的價值與外部信息來源一致。

敏感度分析及淨空值

	於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
可收回金額			
DDAG	19,782	18,886	20,926
淨空值			
DDAG	1,396	2,080	2,860
敏感度試驗淨空值			
收入減少1%	854	1,663	2,400
最終增長率下降0.5%	778	1,717	2,318
除稅前貼現率增加0.3%	759	1,648	2,278

財務資料

對假設變動的敏感度

可收回金額所依據的關鍵假設的任何合理可能變動不會導致現金產生單位的賬面值超過其可收回金額。透過應用貼現率增加若干基點，收入及最終增長率如下所示減少將導致現金產生單位的可收回金額約等於其賬面值。

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	基點	基點	基點
DDAG			
收入減少	25.78%	26.33%	27.55%
最終增長率下降	10.88%	27.33%	46.56%
除稅前貼現率增加	0.63%	1.07%	1.59%

其他無形資產

我們的其他無形資產主要包括(i)軟件；及(ii)經銷及推廣權，指授予我們獨家或非獨家權利以經銷及／或推廣由第三方擁有或許可的藥品的合約協議。兩部分均按直線法於可使用經濟年內攤銷，並進行減值評估。經銷及推廣權的估計可使用年期為3至15年。截至2023年、2024年及2025年12月31日，董事並未發現與該等產品相關的無形資產有任何重大減值。下表載列截至所示日期按產品劃分的無形資產明細：

	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
軟件.....	218	13,098	11,765
經銷及推廣權.....	208,099	341,682	347,865
總計.....	208,317	354,780	359,630

我們的無形資產由截至2023年12月31日的人民幣208.3百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣354.8百萬元，主要是由於收購後取得多個維健中國產品的權利所致。該項目保持相對穩定，截至2024年12月31日為人民幣354.8百萬元，截至2025年12月31日為人民幣359.6百萬元。

財務資料

流動資金及資本資源

現金流量

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

經營活動所得現金淨額

截至2025年12月31日止年度，我們經營活動所得現金流入淨額為人民幣96.8百萬元，主要由於除稅前虧損人民幣55.6百萬元，並主要經以下項目調整：(i)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；(ii)其他無形資產攤銷人民幣37.6百萬元；(iii)融資成本人民幣26.1百萬元；(iv)物業、廠房及設備折舊人民幣17.5百萬元；(v)存貨減值人民幣13.2百萬元；及(vi)使用權資產折舊人民幣12.3百萬元，部分被(vii)利息收入人民幣2.4百萬元；及(viii)營運資金變動所抵銷。營運資金變動的調整主要包括：(i)存貨增加人民幣134.6百萬元；及(ii)貿易應收款項及應收票據增加人民幣40.4百萬元，部分被(iii)貿易應付款項、應計費用及其他應付款項增加人民幣64.6百萬元；及(iv)預付款項、其他應收款項及其他資產減少人民幣6.3百萬元所抵銷。

截至2024年12月31日止年度，我們經營活動所得現金流入淨額為人民幣31.6百萬元，主要由於人民幣11.5百萬元的除稅前利潤，並主要經以下項目調整：(i)向投資者發行的金融工具公允價值變動人民幣47.4百萬元；(ii)無形資產攤銷人民幣19.4百萬元；及(iii)融資成本人民幣18.2百萬元，該等金額部分被(iv)出售經銷及推廣權收益人民幣27.5百萬元及(v)營運資金變動所抵銷。營運資金變動的調整主要包括貿易應付款項、應計費用及其他應付款項增加人民幣128.0百萬元，該減少部分被存貨減少人民幣43.8百萬元所抵銷。

截至2023年12月31日止年度，我們經營活動所得現金流入淨額為人民幣202.0百萬元。儘管我們錄得除稅前虧損人民幣16.9百萬元，營運資金的有利變動及非現金項目調整使經營現金流量錄得正數。營運資金變動帶來經營活動現金流入淨額，主要包括(i)貿易應收款項及應收票據減少人民幣164.2百萬元；(ii)預付款項、其他應收款項及其他資產減少人民幣24.9百萬元，部分被(iii)存貨增加人民幣66.6百萬元所抵銷。非現金項目調整亦使經營活動現金流入淨額增加，主要包括(i)存貨減值人民幣45.8百萬元及(ii)融資成本人民幣18.9百萬元。

財務資料

投資活動所用現金淨額

截至2025年12月31日止年度，我們投資活動所用現金流量淨額為人民幣104.0百萬元。該現金流出淨額主要由於(i)就協和麒麟中國收購事項結清剩餘應付代價人民幣72.0百萬元；(ii)添置其他無形資產人民幣41.6百萬元，部分被(iii)出售按公允價值計入損益的金融資產所得款項人民幣10.0百萬元所抵銷。

截至2024年12月31日止年度，我們投資活動所用現金流量淨額為人民幣364.8百萬元。該現金流出淨額主要是由於收購子公司人民幣399.6百萬元，部分被出售產品獨家權利所得款項人民幣106.4百萬元所抵銷。

截至2023年12月31日止年度，我們投資活動所用現金流量淨額為人民幣162.6百萬元。該現金流出淨額主要是由於(i)新增其他無形資產人民幣148.5百萬元；及(ii)收購子公司人民幣14.1百萬元。

融資活動所得現金淨額

截至2025年12月31日止年度，我們融資活動所得現金流量淨額為人民幣327.2百萬元。該現金流入淨額主要由於(i)就發行B輪優先股向投資者發行的金融工具人民幣538.0百萬元；及(ii)銀行貸款所得款項人民幣384.5百萬元，部分被(iii)償還銀行貸款人民幣338.0百萬元；(iv)回購向投資者發行的金融工具人民幣225.3百萬元；(v)已付利息人民幣25.4百萬元；及(vi)租賃付款人民幣6.6百萬元所抵銷。

截至2024年12月31日止年度，我們融資活動所得現金流量淨額為人民幣444.8百萬元。該現金流入淨額主要是由於(i)銀行貸款所得款項人民幣568.3百萬元；及(ii)償還銀行貸款人民幣276.7百萬元。

截至2023年12月31日止年度，我們融資活動所得現金流量淨額為人民幣14.7百萬元。該現金流入淨額主要是由於(i)銀行貸款所得款項人民幣421.7百萬元；及(ii)償還銀行貸款人民幣382.5百萬元。

營運資金充足性

我們現金的主要用途為營運及投資購買藥品權利及戰略性收購合適目標。於往績記錄期間，我們主要透過經營活動所得現金、銀行貸款及股東注資為我們的營運提供資金。我們將密切監控營運資金水平，並認真審閱未來現金流需求，並於必要時調整我們的營運及擴張計劃，以確保我們維持足夠的營運資金支持業務營運。

考慮到我們的經營現金流量、[編纂][編纂]以及我們可獲得的財務資源，在無不可預見情況下，我們的董事認為，且獨家保薦人同意董事的看法，即自本文件日期起至少12個月，我們擁有足夠營運資金應對目前所需。

財務資料

債務

我們的債務包括計息銀行貸款、租賃負債及向投資者發行的金融工具。下表載列我們截至所示日期的負債明細：

	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)
非流動				
計息銀行貸款.....	—	272,702	210,771	210,580
租賃負債.....	2,246	7,768	4,580	6,716
流動				
向投資者發行的金融工具.....	643,113	880,170	1,245,888	1,329,041
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
總計.....	926,838	1,461,992	1,874,357	1,710,135

向投資者發行的金融工具

我們向投資者發行的金融工具包括(i)與向若干[編纂]前投資者發行的A輪優先股及B輪優先股相關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；及(ii)與於2024年2月向一名投資者發行的可換股貸款融資相關的可換股貸款。於2025年8月，該貸款完全轉換為B輪優先股。請參閱「綜合財務狀況表主要項目說明—向投資者發行的金融工具」。

計息銀行貸款

我們計息銀行貸款的流動部分主要用於日常營運。截至2025年12月31日，我們錄得的計息銀行貸款非流動部分主要用於為協和麒麟中國收購事項融資。於往績記錄期間，我們計息銀行貸款的利率介乎3.8%至4.9%。

我們的計息銀行貸款主要透過以各類資產作質押擔保，包括若干子公司的貿易應收款項、若干子公司的股權以及物業、廠房及設備及土地，並由我們的若干董事擔保，詳情請參閱本文件附錄一附註27。我們預期該等董事擔保將於[編纂]後解除，詳情請參閱「與控股股東的關係—獨立於控股股東—財務獨立性」。

下表載列我們截至所示日期的計息銀行貸款到期情況：

	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
一年內.....	277,053	296,311	404,815
一年後但兩年內.....	—	—	—
兩年後但五年內.....	—	272,702	210,771
計息銀行貸款總額.....	277,053	569,013	615,586

我們的計息銀行貸款協議包含商業銀行貸款常見的標準條款、條件及契約。我們的董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們的負債中並無重大限制性契約，不會大幅限制

財務資料

我們進行額外債務或權益融資的能力。我們的董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在獲取計息銀行貸款方面並無遇到任何困難，亦無出現計息銀行貸款償還違約或契約違反情況。鑒於我們的信貸記錄及目前信貸狀況，我們相信未來在獲取額外計息銀行貸款時不會遇到困難。

除上文所披露者外，截至2026年4月30日（即釐定我們債務的最後實際可行日期），我們並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（一般貿易票據除外）、承兌信貸（不論為擔保、無擔保、有抵押或無抵押）或擔保或其他或然負債。我們的董事確認，自2026年4月30日起直至本文件日期，我們的債務並無任何重大變動。

截至2026年4月30日，我們已承諾未動用銀行融資約為人民幣849百萬元。

租賃負債

我們於租賃開始日按租賃期內應付租賃款項的現值確認租賃負債。該等租賃負債主要與我們的土地及辦公場所租賃相關。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們錄得租賃負債人民幣6.7百萬元、人民幣12.8百萬元及人民幣12.9百萬元，主要歸因於新租賃及付款。

資本開支

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的資本開支分別為人民幣162.6百萬元、人民幣461.2百萬元及人民幣114.0百萬元。於往績記錄期間，我們的資本開支包括(i)購買物業、廠房及設備項目；(ii)新增其他無形資產；及(iii)收購子公司。下表載列我們於所示期間資本開支的明細：

	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
購買物業、廠房及設備項目	(96)	(3,191)	(408)
新增其他無形資產	(148,464)	(58,425)	(41,583)
收購子公司	(14,087)	(399,624)	(72,000)
	<u>(162,647)</u>	<u>(461,240)</u>	<u>(113,991)</u>

我們擬透過股東注資、銀行貸款及經營活動產生的現金為我們的計劃資本開支提供資金。我們的實際資本開支可能與上文載列金額存在差異，原因包括多項因素，例如我們未來的現金流量、經營業績及財務狀況、市場經濟環境以及監管環境變動。此外，在尋求新機遇以拓展業務的過程中，我們可能會不時產生額外資本開支。

資產負債表外安排

截至最後實際可行日期，我們並未訂立任何資產負債表外安排。

合約承擔

截至2025年12月31日，我們並無任何重大合約承擔。

財務資料

關聯方交易

除上文「一 債務 — 計息銀行貸款」所討論由若干子公司的貿易應收款項抵押或由若干董事擔保的計息銀行貸款及本文件附錄一會計師報告附註8所披露的主要管理層人員的薪酬外，於往績記錄期間概無其他關聯方交易。

我們的計息銀行貸款主要以多項資產(包括若干子公司的貿易應收款項、若干子公司的股權以及物業、廠房及設備以及土地)作抵押，並由若干董事擔保，詳情請參閱本文件附錄一附註27。我們預期該等董事擔保將於[編纂]後解除，詳情請參閱「與控股股東的關係 — 獨立於控股股東 — 財務獨立性」。

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。

財務風險管理目標及政策

本集團的主要金融工具包括現金及銀行結餘、短期存款、租賃負債以及計息銀行貸款。與該等金融工具相關的風險包括利率風險、外匯風險、信貸風險及流動性風險。有關更多資料，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註39。

利率風險

本集團面臨的市場利率變動風險主要與本集團的浮息計息銀行貸款相關。管理層密切監控利率風險，並評估其對本集團業績的影響。

外匯風險

本集團存在交易貨幣風險。該等風險源於經營單位以其功能性貨幣以外的貨幣進行銷售或採購，以及以該等貨幣開展融資活動。管理層定期檢查各貨幣的風險及結算情況，並會在有需要時考慮對重大外匯風險進行對沖。有關更多資料，請參閱本文件附錄一會計師報告附註39。

信貸風險

信貸風險指本集團交易對手方未履行合約義務，導致本集團面臨財務虧損的風險。本集團的信貸風險主要源於貿易應收款項、計入其他非流動資產的金融資產、計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產，以及銀行結餘。本集團並未就貿易應收款項結餘持有任何抵押

財務資料

品或其他信貸增強工具。貿易應收款項及應收票據不計息。有關更多資料，請參閱本文件附錄一會計師報告附註20。

流動性風險

我們的主要目標是透過使用銀行貸款，在資金的連續性與靈活性之間維持平衡。我們定期檢討主要資金狀況，以確保我們有充足的財務資源履行財務責任。更多詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註39。

資本管理

我們資本管理的主要目標是保障我們持續經營的能力，並維持穩健的資本比率，以支持其業務並為股東創造最大價值。我們管理資本架構並根據經濟狀況及相關資產風險特徵的變化對其作出調整。為維持或調整資本架構，我們可能會調整向股東派付的股息、向股東返還資本或發行新股。於往績記錄期間，管理資本的目標、政策或流程概無變動。

股息及股息政策

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，在緊隨股息派付後，本公司的資產價值將超過其負債，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。

可分配儲備

截至2025年12月31日，我們並無任何可分配儲備。

[編纂]開支

[編纂]開支指與**[編纂]**有關的**[編纂]**、**[編纂]**佣金及其他費用。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

財務資料

徵費)，以及約[編纂]港元的[編纂]費用，主要包括(i)[編纂]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]中，預期約[編纂]港元將自損益扣除；而約[編纂]港元與股份發行直接相關的開支，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]經調整綜合有形資產淨值表

有關我們[編纂]經調整綜合有形資產淨值表的進一步詳情，請參閱本文件附錄二「[編纂]財務資料」。

近期發展及無重大不利變動

有關我們於往績記錄期後的近期發展，請參閱「概要 — 近期發展」。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日以來，我們的財務及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產生重大影響的事件。

上市規則規定的披露事項

我們確認，截至最後實際可行日期，概無任何須根據上市規則第13.13至13.19條作出披露規定的情況。

未來計劃及[編纂]

未來計劃

有關我們未來計劃及戰略的詳情，請參閱「業務 — 我們的戰略」。

[編纂]

假設[編纂]為每股股份[編纂]港元（即本文件所述[編纂]範圍的[編纂]），經扣除[編纂]佣金及我們就[編纂]已付及應付的其他估計開支，並假設[編纂]未獲行使，我們估計將自[編纂]收取[編纂]約[編纂]港元（相當於約人民幣[編纂]元）。

根據我們的戰略，我們擬將[編纂][編纂]用作以下用途，金額如下：

- 約[編纂]%（或[編纂]港元）將用於通過併購、許可引進及CSO模式加強我們的業務發展能力。我們將繼續專注於腎臟及血液疾病領域的原研創新藥，包括透析相關治療中的首創藥物，同時評估其他重大疾病領域的機遇，優先選擇能夠擴展我們現有適應症覆蓋範圍的產品，並根據產品性質及合作夥伴情況調整策略。
- 約[編纂]%（或[編纂]港元）將用於收購具有強大行業地位及價值的合適醫藥公司，從而擴大我們的產品組合及市場影響力；

我們將採用嚴謹的篩選及盡職調查框架，選擇具備以下特徵的目標：(i)處於相對成熟的研發階段（例如已完成III期臨床試驗），上市週期較短，可加快商業化進程；(ii)專注於腎臟及血液疾病領域的原研創新藥，包括透析相關治療中的首創藥物及能夠擴展我們現有適應症覆蓋範圍的產品；(iii)具備創新性、學術價值、強大的知識產權佈局及廣闊的市場潛力；及(iv)與我們現有產品組合及商業化基礎設施具有協同效應。我們已制定管理對外投資的投資政策及結構化的決策流程。更多詳情請參閱「財務資料 — 綜合財務狀況表主要項目說明 — 按公允價值計入損益的金融資產」。據灼識諮詢的意見，截至2025年12月31日，市場上有超過20家醫藥公司符合我們上述的投資及收購標準，並可被視為潛在標的。

截至最後實際可行日期，我們尚未確定任何將使用該等[編纂]進行投資或收購的標的或簽訂任何最終的投資或收購協議。我們將繼續積極物色符合我們篩選標準的潛在機遇，並戰略性推進多元業務發展模式，以實現全面的藥業轉型。

- 約[編纂]%（或[編纂]港元）將用於與信譽良好的全球醫藥公司訂立許可及銷售合作，以將更多創新藥品引入中國；
- 約[編纂]%（或[編纂]港元）將用於通過我們的商業化努力推出CSO產品，以進一步擴大產品組合並促進銷售。

我們預期，用於上述目的的[編纂]中超過[編纂]%將於[編纂]後24個月內動用。

未來計劃及[編纂]

- 約[編纂]%(或[編纂]港元)用於擴建產能。

我們通過協和麒麟中國收購事項獲得多種產品的生產權，惟截至最後實際可行日期，我們僅自行生產蓋平[®]，其上游API及原材料向外部供應商採購。就其他四項已收購產品(惠爾凝[®]、惠爾血[®]、可力洛[®]及蓋優平[®])而言，我們向協和麒麟及／或其批准的合約製造商採購半成品，並僅於內部進行二次包裝流程。我們尋求加快其餘產品的本土化生產。我們現有的生產設施雖然足以應付目前的內部生產規模，但不足以支持我們將已收購產品本土化生產的策略。有關進一步詳情，請參閱「業務 — 我們的戰略 — 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」。該擴張主要旨在建立新生產能力，而該等能力並非本公司現有設施配置所能提供。

- 約[編纂]%(或[編纂]港元)將用於提升固體製劑生產的產能及效率，預期片劑年產能將達到約4億片，為我們未來擴充產品組合奠定基礎。
- 約[編纂]%(或[編纂]港元)將用於生產本土化及技術轉移。我們尋求已收購產品(惠爾凝[®]、惠爾血[®]、可力洛[®]及蓋優平[®])的本土化生產，通過轉移海外片劑生產技術，包括工藝驗證、文件轉移、人員培訓及試產支持，從而提高供應鏈的韌性及響應能力。
- 約[編纂]%(或[編纂]港元)將用於購買設備及升級生產自動化，為我們的中長期發展提供持續動力。我們計劃對上海廠區的現有注射劑車間進行無菌環境升級，並採購分段式生物製藥生產線所需的設備(包括配製、灌裝及冷凍乾燥設備)，以期實現進口生物製劑注射劑生產的分階段本土化，並為未來擴充我們的大分子藥物產品組合奠定基礎。
- 約[編纂]%(或[編纂]港元)將用於引進更先進的測試及分析儀器，包括購置氣相層析儀、超高效液相層析儀及快速微生物檢測系統等精密設備，以及升級及更換現有設備。此外，約[編纂]%(或[編纂]港元)將用於升級我們的質量管理系統。該等措施旨在加強從原材料到成品的全面質量監控，提升數據完整性及GMP合規水平，並確保產品質量可靠性符合中國及國際標準。
- 約[編纂]%(或[編纂]港元)將用於在未來三年招聘約40名經驗豐富的人員，涵蓋生產運營、生產管理、質量保證及質量控制以及設備運營及維護等主要職能。

我們計劃逐步將可力洛[®]、蓋優平[®]、惠爾凝[®]及惠爾血[®]的生產落地至我們的上海生產設施。特別是，蓋優平[®]成功納入國家醫保目錄，我們預計蓋優平[®]的銷量自2026年起將快速增長。我們已制訂分階段本地化計劃，具體如下：

未來計劃及[編纂]

*I期：片劑生產線升級。*我們的片劑生產線目前僅配置用於生產蓋平[®]，並不具備製造其他片劑產品（包括可力洛[®]及蓋優平[®]）的能力。為滿足該等產品的本地化，我們擬升級及改造該生產線以支持多產品製造，將片劑年產能擴大至約40百萬盒（按每盒10片等效基準計算）。由於蓋優平[®]於2025年納入國家醫保藥品目錄，預期銷量將快速增長，且可力洛[®]於往績記錄期間的銷量持續增長，我們認為計劃中的產能擴張存在日益增長的需求基礎。我們預期經升級的片劑生產線將於2030年投產。

*II期：注射劑灌裝線建設。*我們的注射劑生產灌裝及包裝線目前用於惠爾血[®]、惠爾凝[®]、耐斯寶[®]、麟平[®]及惠爾金[®]的重新包裝。雖然該生產線被指定為「灌裝及包裝」線，其目前的運營範圍僅限於包裝，且該生產線目前並不具備注射劑產品的主動灌裝能力。我們預期，受我們銷量預期增長的推動，包裝產能的利用率將隨著時間推移而提升。作為我們本地化策略的一部分，我們計劃建設新的注射劑灌裝線，以支持惠爾凝[®]及惠爾血[®]的分階段本地化。建設預期將於2028年展開，並於2030年投產。

我們預期，用於上述目的的[編纂]中超過[編纂]%將於[編纂]後24個月內動用。

- 約[編纂]%(或[編纂]港元)，將用於加強商業化能力。
 - 約[編纂]%(或[編纂]港元)將用於擴大我們的銷售及推廣團隊以支持我們的銷售增長。我們計劃招聘約300名人員，其策略重點為銷售、市場營銷、客戶運營及業務發展職能，以加強我們的市場擴張能力並提升客戶獲取及轉化效率。計劃招聘受以下因素驅動：(i)我們部分CSO安排（包括達菲[®]及美樂力[®]的CSO安排）以合約義務的形式對我們規定了最低人員配置要求，計劃招聘對於履行該等義務是必要的；(ii)隨著我們的產品組合持續增長以及各產品的年度銷售目標逐年提高，需要增加人員以滿足相應增加的工作量及績效目標；及(iii)新產品及新業務線的推出需要專門的銷售及推廣團隊，以確保服務質量及有效的市場覆蓋。
 - 約[編纂]%(或[編纂]港元)將用於進一步發展我們的營銷網絡及擴大地理覆蓋範圍，並加強與各類資源豐富的業務夥伴的合作，旨在提升我們產品在終端用戶層面的可及性及市場滲透率。此外，我們計劃將資源分配予渠道合作夥伴的培訓計劃、聯合品牌及聯合營銷活動以及數字渠道開發。

我們預期將於[編纂]後24個月內動用為上述用途所分配的[編纂]超過[編纂]%。

未來計劃及[編纂]

- 約[編纂]%(或[編纂]港元)用於實施AI與數字化舉措，包括但不限於：
 - 約[編纂]%(或[編纂]港元)將用於AI在臨床護理中的應用，主要面向腎病及血液病專科的醫療健康專業人士，以需要長期用藥管理的患者為間接受益方。此包括開發專業知識助手，為診斷、治療及持續醫學教育提供數據驅動的支持，並優化專科護理工作流程。此舉措通過促進醫生互動、改善患者教育及提升用藥依從性，以支持我們的商業化業務板塊。
 - 約[編纂]%(或[編纂]港元)將用於通過AI技術提升我們的學術推廣渠道，主要面向我們的銷售代表及醫學代表聯絡員，而醫療健康專業人士為所傳遞內容的接收方。這包括AI輔助生成醫學文獻摘錄、臨床研究解讀及產品對比分析，並建立AI驅動的醫學信息分發系統。此項舉措通過實現高效內容生成及協調的多渠道學術推廣，以支持我們的商業化業務板塊。
 - 約[編纂]%(或[編纂]港元)將用於部署AI支持的經銷商關係管理及內容系統，主要面向負責渠道及供應鏈決策的管理團隊以及我們的經銷商。預期功能包括經銷商績效評估、訂單預測、客戶畫像及自動化任務提醒。此項舉措通過提供數據驅動的庫存監控、需求預測及經銷商合規監督工具，以支持我們的供應鏈管理。
 - 約[編纂]%(或[編纂]港元)將用於部署AI以提升生產效率，主要面向我們的生產及質量團隊，包括製造設施經理及質量保證／質量控制人員。此包括基於AI的圖像識別用於檢測產品外觀缺陷、實時監控關鍵工藝參數，以及加強我們的藥品質量管理體系。此項舉措通過減少對人工的依賴、維持GMP合規性及供應連續性，以支持我們的生產運營。

我們預期，用於上述目的的[編纂]中超過[編纂]%將於[編纂]後24個月內動用。

倘[編纂]獲悉數行使，我們將收取的[編纂]將約為[編纂]港元。倘[編纂]獲悉數行使，我們擬按上述比例將額外[編纂]用於上述用途。

倘[編纂][編纂]並無即時用作上述用途及在相關法律及法規允許的情況下，其將存放於持牌商業銀行及／或其他獲授權的金融機構的短期計息賬戶中(定義見證券及期貨條例或相關司法權區的適用法律及法規)。在此情況下，我們將遵守上市規則項下的適當披露規定。

倘上述[編纂]擬定[編纂]有任何重大變動，我們將適時刊發公告。

[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]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]

附錄一

會計師報告

以下為本公司申報會計師安永會計師事務所(香港執業會計師)就維健國際控股集團有限公司編製的報告全文，以供載入本文件。

[待插入事務所信箋]

致維健國際控股集團有限公司及華泰金融控股(香港)有限公司董事的歷史財務資料會計師報告

緒言

我們就第I-3頁至I-81頁所載的維健國際控股集團有限公司(「貴公司」)及其子公司(統稱「貴集團」)的歷史財務資料出具報告，該財務資料包括截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度各年(「有關期間」) 貴集團的綜合損益及其他全面收益表、權益變動表及現金流量表，及於2023年、2024年及2025年12月31日 貴集團的綜合財務狀況表及 貴公司的財務狀況表以及重大會計政策資料及其他解釋資料(統稱「歷史財務資料」)。第I-3頁至I-81頁所載的歷史財務資料構成本報告的重要部分，其編製以供收錄於 貴公司日期為[日期]有關 貴公司股份於[編纂][編纂]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2.1所載的編製基準編製真實及公平的歷史財務資料，及董事對其認為為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所需的內部控制負責。

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，並將我們的意見向 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聘用準則第200號投資通函內就歷史財務資料出具之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不存在重大錯誤陳述作出合理保證。

附錄一

會計師報告

我們的工作涉及執执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，申報會計師考慮與實體分別根據歷史財務資料附註2.1所載的編製基準編製真實及公允的歷史財務資料相關的內部控制，以設計適當的程序，但目的並非對實體內部控制的有效性發表意見。我們的工作亦包括評估 貴公司董事所採用的會計政策的適當性及所作出的會計估計的合理性，以及評估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2.1所載編製基準真實而中肯地反映 貴集團及 貴公司於2023年、2024年及2025年12月31日的財務狀況及 貴集團於各有關期間的財務表現及現金流量。

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-3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11，當中提及 貴公司並無就有關期間派付股息。

執業會計師

香港

附 錄 一

會 計 師 報 告

I 歷史財務資料

編製歷史財務資料

下文所載的歷史財務資料構成本會計師報告的重要部分。

貴集團於有關期間的歷史財務資料(歷史財務資料據此編製)乃經安永會計師事務所根據香港會計師公會(「**香港會計師公會**」)頒佈的香港審計準則進行審核(「**相關財務報表**」)。

歷史財務資料以人民幣(「**人民幣**」)呈列，除另有指明者外，所有數值均已約整至最接近的千位數(人民幣千元)。

附錄一

會計師報告

綜合損益及其他全面收益表

		截至12月31日止年度		
	附註	2023年	2024年	2025年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
收入	5	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	5	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	7	(18,926)	(18,240)	(26,069)
向投資者發行的金融工具公允價值變動	6/24	(10,274)	(47,398)	(238,244)
除稅前(虧損)/利潤	6	(16,859)	11,458	(55,576)
所得稅開支	10	(141)	(2,885)	(23,457)
年內(虧損)/利潤		(17,000)	8,573	(79,033)
貴集團應佔每股(虧損)/盈利				
基本(人民幣元)				
一年內(虧損)/利潤	12	(16.10)	8.12	(69.69)
攤薄(人民幣元)				
一年內(虧損)/利潤	12	(16.10)	7.44	(69.69)

附 錄 一

會 計 師 報 告

	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
其他全面(虧損)/收益			
於其後期間可能重新分類至損益的			
其他全面(虧損)/收益：			
折算海外業務的匯兌差額	(463)	500	(1,646)
於其後期間不會重新分類至損益的			
其他全面收益/(虧損)：			
折算 貴公司的匯兌差額	(10,637)	(12,064)	21,762
指定為按公允價值計入其他全面收益的			
股權投資公允價值儲備	406	1,687	2,162
於其後期間不會重新分類至損益的其他全面收益/(虧損)淨額	(10,231)	(10,377)	23,924
年內其他全面收益/(虧損)，扣除稅項	(10,694)	(9,877)	22,278
年內全面虧損總額	<u>(27,694)</u>	<u>(1,304)</u>	<u>(56,755)</u>

附錄一

會計師報告

綜合財務狀況表

	附註	於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				
物業、廠房及設備	13	3,602	110,563	90,461
使用權資產	14	6,717	175,085	169,298
商譽	15	8,907	8,907	8,907
其他無形資產	16	208,317	354,780	359,630
指定為按公允價值計入其他全面收益的股權 投資	17	3,606	5,293	7,315
其他非流動資產	18	34,319	7,872	14,786
非流動資產總值		265,468	662,500	650,397
流動資產				
存貨	19	146,564	180,680	302,027
貿易應收款項及應收票據	20	136,920	190,317	231,386
預付款項、其他應收款項及 其他資產	21	13,941	57,326	47,040
按公允價值計入損益的 金融資產	22	—	10,000	—
現金及現金等價物	23	175,245	288,319	608,047
流動資產總值		472,670	726,642	1,188,500
流動負債				
向投資者發行的金融工具	24	643,113	880,170	1,245,888
貿易應付款項	25	36,738	67,049	135,202
其他應付款項及應計費用	26	305,201	322,915	251,211
計息銀行貸款	27	277,053	296,311	404,815
租賃負債	14	4,426	5,041	8,303
應付所得稅		—	9,661	12,178
流動負債總額		1,266,531	1,581,147	2,057,597
流動負債淨額		(793,861)	(854,505)	(869,097)
資產總值減流動負債		(528,393)	(192,005)	(218,700)
非流動負債				
計息銀行貸款	27	—	272,702	210,771
租賃負債	14	2,246	7,768	4,580
遞延稅項負債	28	156	59,624	55,845
非流動負債總額		2,402	340,094	271,196
負債淨額		(530,795)	(532,099)	(489,896)
權益				
股本	29	—	—	—
儲備	31	(530,795)	(532,099)	(489,896)
負債淨額		(530,795)	(532,099)	(489,896)

附錄一

會計師報告

綜合權益變動表

	附註	母公司擁有人應佔					
		股本	股份溢價*	購股權儲備*	指定為按公允價值計入其他全面收益的股權投資公允價值儲備*	外幣換算儲備*	累計虧損*
		人民幣千元 (附註29)	人民幣千元	人民幣千元 (附註30)	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2023年1月1日		—	—	29,131	(3,207)	(9,849)	(519,212)
年內虧損		—	—	—	—	—	(17,000)
年內其他全面收益／(虧損)：							
指定為按公允價值計入其他全面收益的股權投資公允價值變動		—	—	—	406	—	—
折算海外業務及 貴公司的匯兌差額		—	—	—	—	(11,100)	—
年內全面虧損總額		—	—	—	406	(11,100)	(17,000)
以股份為基礎的付款開支	30	—	—	36	—	—	—
於2023年12月31日		—	—	29,167	(2,801)	(20,949)	(536,212)

附錄一

會計師報告

	母公司擁有人應佔						
	股本	股份溢價*	購股權儲備*	指定為按公允價值計入其他全面收益的股權投資公允價值儲備*	外幣換算儲備*	累計虧損*	總計
	人民幣千元 (附註29)	人民幣千元	人民幣千元 (附註30)	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2024年1月1日	—	—	29,167	(2,801)	(20,949)	(536,212)	(530,795)
年內利潤	—	—	—	—	—	8,573	8,573
年內其他全面收益／(虧損)：							
指定為按公允價值計入其他全面收益的股權投資公允價值變動	—	—	—	1,687	—	—	1,687
折算海外業務及 貴公司的匯兌差額	—	—	—	—	(11,564)	—	(11,564)
年內全面虧損總額	—	—	—	1,687	(11,564)	8,573	(1,304)
於2024年12月31日	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>29,167</u>	<u>(1,114)</u>	<u>(32,513)</u>	<u>(527,639)</u>	<u>(532,099)</u>

	母公司擁有人應佔						
	股本	股份溢價*	購股權儲備*	指定為按公允價值計入其他全面收益的股權投資公允價值儲備*	外幣換算儲備*	累計虧損*	總計
	人民幣千元 (附註29)	人民幣千元	人民幣千元 (附註30)	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2025年1月1日	—	—	29,167	(1,114)	(32,513)	(527,639)	(532,099)
年內虧損	—	—	—	—	—	(79,033)	(79,033)
指定為按公允價值計入其他全面收益的股權投資的變動	—	—	—	2,162	—	—	2,162
折算海外業務及 貴公司的匯兌差額	—	—	—	—	20,116	—	20,116
年內全面虧損總額	—	—	—	2,162	20,116	(79,033)	(56,755)
以股份為基礎的付款	—	—	5,250	—	—	—	5,250
發行普通股	—	93,708	—	—	—	—	93,708
於2025年12月31日	<u>—</u>	<u>93,708</u>	<u>34,417</u>	<u>1,048</u>	<u>(12,397)</u>	<u>(606,672)</u>	<u>(489,896)</u>

* 該等儲備賬戶包括分別於2023年、2024年及2025年12月31日綜合財務狀況表的綜合負債儲備為人民幣530,795,000元、人民幣532,099,000元及人民幣489,896,000元。

附錄一

會計師報告

綜合現金流量表

		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
經營活動所得現金流量				
除稅前(虧損)／利潤		(16,859)	11,458	(55,576)
就下列各項作出調整：				
融資成本	7	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
優先股條款修訂的影響	5	—	—	(69,741)
利息收入		(1,138)	(8,211)	(2,426)
匯兌差額淨額		117	(979)	(1,708)
收購一間子公司收益		—	(38)	—
物業、廠房及設備折舊	13	2,653	7,061	17,516
使用權資產折舊	14	5,915	8,753	12,296
其他無形資產攤銷	16	10,665	19,435	37,553
貿易應收款項減值撥回	20	(719)	(370)	(620)
存貨減值	6	45,849	4,209	13,223
出售物業、廠房及設備項目				
虧損		1	151	3,030
出售經銷及推廣權收益	5	—	(27,481)	—
以股份為基礎的付款開支	30	36	—	5,250
		75,720	79,626	223,110
收到物業、廠房及設備的				
政府補助		—	1,850	—
存貨(增加)／減少		(66,617)	43,840	(134,571)
貿易應收款項及應收票據				
(增加)／減少		164,218	9,564	(40,448)
預付款項、其他應收款項及				
其他資產減少		24,948	16,494	6,314
貿易應付款項、應計費用及				
其他應付款項增加／(減少)		2,598	(127,983)	64,640
經營所得現金		200,867	23,391	119,045
已收取利息		1,138	8,211	2,426
已付企業所得稅		(3)	(13)	(24,719)
經營活動所得現金				
流量淨額		202,002	31,589	96,752

附錄一

會計師報告

		截至12月31日止年度		
	附註	2023年	2024年	2025年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
投資活動所得現金流量				
購買物業、廠房及設備項目		(96)	(3,191)	(408)
添置其他無形資產		(148,464)	(58,425)	(41,583)
收購子公司	34	(14,087)	(399,624)	(72,000)
產品獨家銷售權		—	106,440	—
購買按公允價值計入損益的				
金融資產		(4,690)	(10,000)	—
出售按公允價值計入損益的				
金融資產所得款項		4,692	—	10,001
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				
發行可換股貸款所得款項		—	177,595	—
銀行貸款所得款項		421,714	568,335	384,533
償還銀行貸款		(382,491)	(276,715)	(337,954)
已付利息		(18,472)	(17,421)	(25,413)
租賃付款		(6,093)	(7,007)	(6,649)
回購向投資者發行的金融工具	24	—	—	(225,332)
發行向投資者發行的金融工具	24	—	—	538,015
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				
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
綜合現金流量表所載現金及				
現金等價物		175,245	288,319	608,047

附錄一

會計師報告

貴公司財務狀況表

		於12月31日		
	附註	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				
於子公司的投資	1	39,517	39,517	44,767
其他應收款項及其他非流動資產	18	446,580	637,101	601,156
非流動資產總值		486,097	676,618	645,923
流動資產				
現金及現金等價物	23	690	257	327,408
流動資產總值		690	257	327,408
流動負債				
向投資者發行的金融工具	24	643,113	880,170	1,245,888
其他應付款項及應計費用		93	54	53
流動負債總額		643,206	880,224	1,245,941
流動負債淨額		(642,516)	(879,967)	(918,533)
資產總值減流動負債		(156,419)	(203,349)	(272,610)
負債淨額		(156,419)	(203,349)	(272,610)
權益				
股本	29	—	—	—
儲備	31	(156,419)	(203,349)	(272,610)
負債淨額		(156,419)	(203,349)	(272,610)

附錄一

會計師報告

II 歷史財務資料附註

1. 公司資料

維健國際控股集團有限公司(前稱為維健國際有限公司及恒雅國際有限公司)(「貴公司」)為一家有限公司，於2015年3月13日根據英屬維爾京群島公司法在英屬維爾京群島註冊成立為獲豁免公司。貴公司的註冊辦事處位於Kingston Chambers, PO Box 173, Road Town, Tortola, British Virgin Islands。

貴公司為一家投資控股公司。其子公司的主要活動為醫藥產品的銷售及推廣，以及研發。

子公司資料

於2025年12月31日，貴公司於其子公司擁有直接及間接權益，其中主要子公司載列如下：

公司名稱	註冊成立/ 註冊地點及日期 以及經營地點	已發行 普通股/ 註冊股本	貴公司應佔權益比例		主要活動
			直接	間接	
WinHealth Investment Company Limited (a)	英屬維爾京群島 2019年1月15日	100港元	100%	—	投資控股
香港維健醫藥集團有限公司(b)	香港 2015年12月15日	1,500,000美元	100%	—	投資控股以及藥品 銷售及推廣
佳城集團有限公司(c)	香港 2018年4月27日	100港元	100%	—	投資控股
維健實業有限公司(a)	英屬維爾京群島 2019年2月25日	100港元	100%	—	投資控股
維健投資(海外)有限公司(b)	香港 2019年3月21日	100港元	—	100%	投資控股及藥品銷售
維健投資(香港)有限公司(b)	香港 2019年3月21日	100港元	—	100%	藥品銷售
浙江醫學科技開發有限公司(a)	中國內地 1992年10月8日	人民幣468,000,000元	—	100%	藥品銷售及推廣以 及研發
維健商務諮詢(杭州)有限公司(a)	中國內地 2017年4月26日	人民幣5,107,800元	—	100%	藥品推廣
Dr. Dunner AG(d)	瑞士 2003年7月7日	100,000瑞士法郎	—	100%	藥品銷售
協和麒麟(中國)製藥有限公司(e)	中國內地 1997年6月26日	29,800,000美元	—	100%	藥品生產及銷售

附錄一

會計師報告

- (a) 於有關期間並無就該等實體編製經審核財務報表。
- (b) 該等實體截至2023年及2024年12月31日止年度的法定財務報表乃根據香港私人公司財務報告準則編製，並已由在香港註冊的執業會計師蘇興錶會計師事務所審核。
- (c) 該實體截至2023年及2024年12月31日止年度的法定財務報表乃根據香港中小企業財務報告準則編製，並已由在香港註冊的執業會計師蘇興錶會計師事務所審核。
- (d) 該實體截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度的法定財務報表乃根據瑞士法律編製，並已由在瑞士註冊的執業會計師TFP Treuhand AG審核。
- (e) 該實體截至2024年及2025年12月31日止年度的法定財務報表乃根據中國公認會計原則（「中國公認會計原則」）編製，並已由在中國內地註冊的執業會計師安永華明審核。

董事認為，上表所列 貴公司的子公司為於有關期間主要影響業績或構成 貴集團資產淨值大部分的公司。董事認為，若詳細列示其他子公司將導致內容過於冗長。

貴公司

貴公司於子公司的投資賬面值如下：

	於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
按成本計量的投資.....	10,350	10,350	10,350
因以股份為基礎的付款 產生的視作投資	29,167	29,167	34,167
總計	<u>39,517</u>	<u>39,517</u>	<u>44,767</u>

2.1 編製基準

歷史財務資料乃根據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編製（包括所有國際財務報告準則、國際會計準則（「國際會計準則」）及詮釋）。在編製整個有關期間的歷史財務資料時，貴集團提前採用了對始於2025年1月1日的會計期間有效的所有國際財務報告準則會計準則以及相關的過渡性規定。

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 貴集團於2025年12月31日分別錄得流動負債淨額及負債淨額人民幣869,097,000元及人民幣489,896,000元，但歷史財務資料仍按持續經營基準編製。於2025年12月31日，金額為人民幣1,245,888,000元的可轉換可贖回優先股計入流動負債。 貴集團以經營活動產生現金的能力評估

附錄一

會計師報告

其流動資金。貴公司董事已審閱貴集團涵蓋自2025年12月31日起十二個月期間的營運資金預測。根據管理層的營運資金預測，預期可轉換可贖回優先股將不會被贖回。貴公司董事認為，貴集團將擁有充足營運資金以償還其到期的金融負債及責任，並維持其自2025年12月31日起計未來十二個月的營運。

綜合基準

歷史財務資料包括貴公司及其子公司(統稱「貴集團」)於有關期間的財務報表。子公司為由貴公司直接或間接控制的實體(包括結構性實體)。當貴集團對參與被投資方業務的可變回報承擔風險或享有權利以及能透過其對被投資方的權力影響該等回報時(即賦予貴集團主導被投資方相關活動的既存權利)，即取得控制權。

倘貴公司直接或間接擁有少於被投資方過半數投票或類似權利，則貴集團於評估其對被投資方是否擁有權力時會考慮一切相關事實及情況，包括：

- (a) 與被投資方其他投票權持有人的合約安排；
- (b) 其他合約安排產生的權利；及
- (c) 貴集團的表決權及潛在表決權。

子公司的財務報表乃就與貴公司同期採用一致的會計政策編製。子公司的業績自貴集團取得控制權當日起綜合入賬，並繼續綜合入賬直至有關控制權終止當日為止。

即使會導致非控股權益產生虧絀結餘，損益及其他全面收益各組成部分仍會歸屬於貴集團母公司擁有人及非控股權益。所有與貴集團成員公司之間交易有關的集團內公司間的資產及負債、權益、收益、開支及現金流量均於綜合入賬時悉數對銷。

倘有事實及情況顯示上述三項控制因素中有一項或多項出現變化，貴集團會重新評估其是否對被投資方擁有控制權。於子公司的擁有權權益變動(並無喪失控制權)於入賬時列作權益交易。

倘貴集團失去對子公司的控制權，則其終止確認(i)子公司的資產(包括商譽)及負債，(ii)任何非控股權益的賬面值及(iii)於權益內記錄的累計匯兌差額；並確認(i)已收代價的公允價值，(ii)所保留任何投資的公允價值及(iii)據此於損益入賬之盈餘或虧絀。貴集團早前於其他全面收益內確認的應佔部分會按貴集團直接出售相關資產或負債的情況下所要求之相同基準重新分類至損益或保留盈利(如適用)。

2.2 已頒佈但尚未生效的國際財務報告準則會計準則

貴集團並未於該等歷史財務資料中應用以下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。貴集團擬於該等新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則生效時應用該等準則(如適用)：

國際財務報告準則第18號	財務報表的呈列及披露 ²
國際財務報告準則第19號及其修訂本	無公共問責性的子公司：披露 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)	財務工具分類及計量的修訂 ¹
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)	依賴自然能源生產電力的合約 ¹

附錄一

會計師報告

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資企業之間出售或注入資產 ³
國際會計準則第21號(修訂本)	換算為惡性通貨膨脹列報貨幣 ²
國際財務報告準則會計準則的年度改進—第11卷	國際財務報告準則第1號、國際財務報告準則第7號、國際財務報告準則第9號、國際財務報告準則第10號及國際會計準則第7號(修訂本) ¹

¹ 於2026年1月1日或之後開始的年度期間生效

² 於2027年1月1日或之後開始的年度／報告期間生效

³ 未確定強制生效日期但可採納

貴集團目前正在評估該等新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則於首次應用時的影響。國際財務報告準則第18號就損益表內的列報引入新規定，包括指定總計及小計項目。實體須將損益表內的所有收入及開支分類為以下五個類別之一：經營、投資、融資、所得稅及已終止經營業務，並呈列兩個新界定的小計項目。該準則亦要求在附註中披露管理層界定的表現計量，並引入有關財務資料匯總及分列的新規定。該等新規定預期將影響貴集團損益表的列報及其有關財務表現的披露。迄今為止，貴集團認為該等新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則不大可能對貴集團的經營業績及財務狀況產生重大影響。除國際財務報告準則第18號可能影響列報方式外，貴集團預期應用該等新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則在可見將來不會對貴集團的財務表現及財務狀況產生重大影響。

2.3 重大會計政策資料

業務合併及商譽

業務合併乃以收購法入賬。轉讓之代價乃以收購日期公允價值計量，該公允價值為貴集團所轉讓資產於收購日期之公允價值、貴集團向被收購方前擁有人承擔的負債及貴集團發行以換取被收購方控制權的股本權益的總和。就各項業務合併而言，貴集團選擇是否按公允價值或按應佔被收購方可識別資產淨值的比例計量於被收購方的非控股權益，該等非控股權益為現時擁有權權益，並賦予其持有人於清盤時按比例分佔資產淨值的權利。非控股權益的所有其他組成部分按公允價值計量。收購相關成本於產生時列為開支。

當所收購的一組活動及資產包括共同對創造產出的能力作出重大貢獻的一項投入及一項實質性過程時，貴集團釐定其已收購一項業務。

當貴集團收購一項業務時，其根據合約條款、於收購日期的經濟環境及相關條件對所承擔金融資產及負債進行評估，以進行適當分類及確認。此中包括將嵌入式衍生工具從被收購方主合約分開。

收購方將轉撥的任何或然代價按於收購日期的公允價值確認。分類為資產或負債的或然代價按公允價值計量，而公允價值變動於損益確認。分類為權益的或然代價毋須重新計量，其日後結算於權益內入賬。

附錄一

會計師報告

商譽初步按成本計量，即已轉讓代價、非控股權益的已確認金額及貴集團先前所持於被收購方的股本權益的任何公允價值的總額超出所收購可識別資產及所承擔負債的差額。倘有關代價及其他項目的總和低於所收購資產淨值的公允價值，則於重新評估後的差額會於損益確認為議價收購收益。

初步確認後，商譽按成本減任何累計減值虧損計量。商譽每年進行減值測試，或倘有事件或情況變化顯示賬面值可能出現減值，則進行更為頻密的測試。貴集團對於12月31日的商譽進行年度減值測試。就進行減值測試而言，業務合併中購入的商譽由收購日期起分配至預期將從合併的協同效應中受益的貴集團各現金產生單位或現金產生單位組別，而不論貴集團的其他資產或負債是否分配至該等單位或單位組別。

減值按對與商譽有關的現金產生單位(現金產生單位組別)可收回金額進行的評估釐定。倘現金產生單位(現金產生單位組別)的可收回金額低於其賬面值，則確認減值虧損。就商譽確認的減值虧損不會於隨後期間撥回。

當商譽獲分配至現金產生單位(或現金產生單位組別)而該單位所在業務的某部分被出售，則於釐定出售的收益或虧損時，與所出售業務相關的商譽將計入該業務的賬面值內。在此等情況下所出售的商譽將以所出售業務和保留的現金產生單位部分相對價值為基礎作計量。

公允價值計量

貴集團按於各有關期間結束時的公允價值計量其投資物業及若干金融工具。公允價值為市場參與者於計量日期在有序交易中出售資產所收取或轉讓負債所支付的價格。公允價值計量乃假設出售資產或轉讓負債的交易於資產或負債主要市場或(在無主要市場情況下)資產或負債的最具優勢市場進行。主要或最具優勢市場須為貴集團可進入的市場。資產或負債的公允價值乃使用市場參與者為資產或負債定價時會使用的假設計量(假設市場參與者依照彼等的最佳經濟利益行事)。

非金融資產的公允價值計量須計及市場參與者通過使用該資產的最高及最佳用途或將該資產出售予將使用其最高及最佳用途的另一市場參與者而產生經濟效益的能力。

貴集團採用於不同情況屬適當且具備充分數據以供計量公允價值的估值方法，當中會盡量使用相關的可觀察輸入數據及盡量減少使用不可觀察輸入數據。

所有於歷史財務資料計量或披露公允價值的資產及負債乃基於對公允價值計量整體而言屬重大的最低層輸入數據按以下所述分類至公允價值層級：

第一級	—	基於相同資產或負債於活躍市場的報價(未經調整)
第二級	—	基於對公允價值計量而言屬重大的最低層輸入數據為可觀察(直接或間接)的估值方法

附錄一

會計師報告

第三級 — 基於對公允價值計量而言屬重大的最低層輸入數據為不可觀察的估值方法

就按經常性基準於歷史財務資料確認的資產及負債而言，貴集團透過於各有關期間結束時重新評估分類（基於對公允價值計量整體而言屬重大的最低層輸入數據）釐定是否發生層級內不同等級的轉移。

非金融資產減值

倘有跡象顯示存在減值，或倘需就資產（不包括存貨、遞延稅項資產、金融資產及投資物業）進行年度減值測試，便會估計資產的可收回金額。資產的可收回金額為資產或現金產生單位的使用價值及其公允價值減出售成本兩者的較高者，並按個別資產計算，除非資產產生的現金流入並非大致上獨立於其他資產或多組資產的現金流入，在該情況下，可收回金額則以該資產所屬的現金產生單位計算。在測試現金產生單位減值時，若公司資產（即總部大樓）的賬面金額的一部分可以在合理且一致的基礎上進行分配，則分配給單個現金產生單位，否則將分配到最小的現金產生單位組別。

只有資產的賬面金額超過其可收回金額時，減值虧損方予確認。評估使用價值時，估計未來現金流量乃以反映貨幣時間價值的現時市場評估及資產特定風險的除稅前貼現率貼現至其現值。減值虧損乃於產生期間計入損益賬中與減值資產相應的費用類別。

於每個有關期間末評估是否有跡象顯示過往已確認的減值虧損可能已不再存在或可能減少。如有該等跡象，則會估計可收回金額。只有在用以釐定資產（商譽除外）的可收回金額的估計方法出現變動時，方會撥回該資產過往已確認的減值虧損，但撥回的金額不可超逾假設過往年度並無就該項資產確認減值虧損而釐定的賬面值（扣除任何折舊／攤銷）。撥回減值虧損的數額，乃於其產生的期間計入損益。

關連方

倘屬以下人士，則會被視為與貴集團有關聯：

(a) 有關方為一名人士或該人士關係密切的家庭成員，而該人士

(i) 控制或共同控制貴集團；

(ii) 對貴集團有重大影響力；或

(iii) 為貴集團或貴集團母公司的其中一名主要管理人員；

或

(b) 有關方為符合下列任何條件的實體：

(i) 該實體與貴集團屬同一集團的成員公司；

(ii) 該實體為另一間實體的聯營公司或合營企業（或另一間實體的母公司、子公司或同系子公司）；

(iii) 該實體與貴集團均為同一第三方的合營企業；

附錄一

會計師報告

- (iv) 該實體為第三方實體的合營企業，而另一間實體則為該第三方實體的聯營公司；
- (v) 該實體為 貴集團或與 貴集團有關連的實體就僱員利益設立的退休福利計劃；
- (vi) 該實體受(a)項所界定人士控制或受共同控制；
- (vii) 於(a)(i)項所識別人土對該實體有重大影響力或屬該實體(或該實體的母公司)主要管理人員；及
- (viii) 該實體或該實體所屬集團的任何成員，向 貴集團或 貴集團的母公司提供主要管理人員服務。

物業、廠房及設備以及折舊

除在建工程外，物業、廠房及設備按成本減累計折舊及任何減值虧損列賬。物業、廠房及設備的成本包括其購買價及使資產達致營運狀況及地點以作擬定用途的任何直接應佔成本。

物業、廠房及設備項目投入運作後產生的支出(例如維修及保養)，一般於其產生期間自損益扣除。倘確認條件已達成，主要檢查的支出作為重置費而於資產賬面值撥充資本。倘物業、廠房及設備的重大部分須不時置換，貴集團將有關部分確認為具特定使用年期的個別資產，並對該等資產相應作折舊。

折舊以直線法計算，按每項物業、廠房及設備項目的估計可使用年期撇銷其成本至其剩餘價值。就此採用的主要年率如下：

樓宇	4%–5%
傢私、裝置及設備	10%–50%
汽車	19%
租賃物業裝修	20%–50%

倘物業、廠房及設備項目各部分具有不同可使用年期，有關項目的成本乃按合理基礎於各部分間分配，而各部分將個別折舊。剩餘價值、可使用年期及折舊方法至少於各財政年度年結日檢討及於適當時調整。

物業、廠房及設備項目包括任何已初始確認的重大部分於出售時或預期使用或出售不會產生任何日後經濟利益時終止確認。於終止確認資產的年度在損益表中確認的出售或報廢的任何收益或虧損為相關資產的銷售所得款項淨額與賬面值之間的差額。

其他無形資產

單獨收購的其他無形資產初始確認時按成本計量。於業務合併中購入的其他無形資產的成本為收購當日的公允價值。其他無形資產的可使用年期被評定為有限期或無限期。具有有限年期的其他無形資產其後按可使用經濟年期攤銷，並於該無形資產出現可能減值的跡象時作減值評估。具有有限可使用年期的其他無形資產的攤銷期間及攤銷方法須至少於每個財政年度末進行檢討。

附錄一

會計師報告

具有無限可使用年期的其他無形資產每年單獨或在現金產生單位層面進行減值測試。該等無形資產不予攤銷。

其他無形資產按直線法於以下可使用經濟年期內攤銷：

軟件

軟件按成本減任何減值虧損列賬，並於其估計可使用年期3至10年期間按直線法攤銷。

經銷及推廣權

經銷及推廣權按成本減任何減值虧損列賬，並於其估計可使用年期3至15年按直線法攤銷。

研發成本

所有研發成本於產生時自損益扣除。

就開發新產品的項目產生的支出僅於 貴集團可證明以下各項時方會予以資本化及遞延：完成無形資產使其可供使用或出售在技術上可行、其有意完成及有能力使用或出售該資產、該資產將如何產生未來經濟利益、可獲得資源完成該項目及能可靠計量開發期間產生的支出。不符合該等標準的研發成本在產生時支銷。

租賃

貴集團於合約開始時評估合約是否為或包含租賃。倘合約為換取代價而給予在一段時間內控制可識別資產使用的權利，則該合約為租賃或包含租賃。

貴集團作為承租人

貴集團就所有租賃應用單一確認及計量方法，惟短期租賃及低價值資產租賃除外。 貴集團確認作出租賃付款的租賃負債及代表使用相關資產權利的使用權資產。

(a) 使用權資產

使用權資產於租賃開始日期確認(即相關資產可供使用日期)。使用權資產按成本減任何累計折舊及任何減值虧損計量，並就租賃負債的任何重新計量作出調整。使用權資產的成本包括已確認之租賃負債金額、已產生之初始直接成本以及於開始日期或之前作出的租賃付款減已收取之任何租賃優惠。使用權資產於租賃期及資產的估計可使用年期(以較短者為準)按直線法折舊如下：

土地	25年
辦公室及倉庫	2至5年

倘於租賃期結束時租賃資產的擁有權轉讓至 貴集團或成本反映購買權的行使，折舊則根據資產的估計可使用年期計算。

附錄一

會計師報告

(b) 租賃負債

租賃負債於租賃開始日期按於租賃期內作出之租賃付款現值確認。租賃付款包括固定付款(包括實質固定付款)減任何應收租賃優惠、基於指數或利率的可變租賃付款及剩餘價值擔保下的預期應付款項。租賃付款亦包括合理確定 貴集團將行使的購買選擇權的行使價，以及支付終止租賃的罰款(倘租賃條款反映 貴集團行使選擇權終止租賃)。並非基於指數或利率的可變租賃付款在觸發付款的事件或條件發生的期間內確認為開支。

於計算租賃付款現值時，倘租賃中所隱含的利率不易釐定，貴集團則使用於租賃開始日期的增量借貸利率。於開始日期後，租賃負債金額會增加，以反映利息增加及就所付租賃付款作出調減。此外，倘有修訂、租賃期更改、租賃付款變動(例如，由於指數或利率變動而導致未來租賃付款變動)或購買相關資產的選擇權評估出現變動，則重新計量租賃負債的賬面值。

(c) 短期租賃及低價值資產租賃

貴集團將短期租賃確認豁免應用於其辦公室、汽車、設備及綠植的短期租賃(即從開始日期起租期為12個月或更短的租賃，且不包含購買選擇權)。其亦對被認為屬低價值的辦公室設備及盆栽植物租賃應用低價值資產租賃的確認豁免。短期租賃及低價值資產租賃的租賃款項於租期以直線法確認為開支。

投資及其他金融資產

初步確認及計量

於初步確認時，金融資產分類為其後按攤銷成本計量、按公允價值計入其他全面收益及按公允價值計入損益。

初始確認時的金融資產分類取決於金融資產的合約現金流量特徵以及 貴集團管理彼等的業務模式。除並無重大融資成分或 貴集團已應用可行權宜方法(即不調整重大融資成分影響)的貿易應收款項及應收票據外，貴集團初步按公允價值計量金融資產，倘金融資產並非按公允價值計入損益，則再加上交易成本。按照下文「收入確認」所載的政策，不包含重大融資部分或 貴集團已應用簡易的處理方法的貿易應收款項及應收票據按根據國際財務報告準則第15號所釐定的交易價計量。

為按攤銷成本或按公允價值計入其他全面收益分類及計量金融資產，該金融資產需要就未償還本金產生僅為支付本金及利息(「僅為支付本金及利息」)的現金流量。現金流量並非僅為支付本金及利息的金融資產，則按公允價值計入損益分類及計量(不論其業務模式)。

貴集團管理金融資產的業務模式指其如何管理其金融資產以產生現金流量。業務模式確定現金流量是否來自收集合約現金流量、出售金融資產，或兩者兼有。按攤銷成本分類及計量的金融資產於旨在持有金融資產以收取合約現金流量的業務模式中持有，而按公允價值計入其他

附錄一

會計師報告

全面收益進行分類及計量的金融資產於旨在同時持有金融資產以收取合約現金流量及出售的業務模式中持有。並非於上述業務模式中持有的金融資產則按公允價值計入損益進行分類及計量。

購買或出售金融資產如須於市場法規或慣例一般規定的期間內交付資產，則於交易日（即貴集團承諾購買或出售資產的日期）確認。

後續計量

金融資產的後續計量取決於其如下分類：

按攤銷成本計量的金融資產（債務工具）

按攤銷成本計量的金融資產其後使用實際利率法計量，並可能受減值影響。當資產終止確認、修訂或減值時，收益或虧損於損益中確認。

指定按公允價值計入其他全面收益的金融資產（股權投資）

於初步確認後，倘股權投資符合國際會計準則第32號金融工具：呈列項下的股權定義，且並非持作買賣，貴集團可選擇不可撤回地將該股權投資分類為指定按公允價值計入其他全面收益的股權投資。分類乃按個別工具基準而釐定。

該等金融資產的收益及虧損永不轉撥至損益。倘已確立支付權，股息會於損益中確認為其他收入，惟於貴集團受惠於該等所得款項作為收回部分金融資產成本的情況下，有關收益會於其他全面收益入賬。指定按公允價值計入其他全面收益的股權投資毋須進行減值評估。

按公允價值計入損益的金融資產

按公允價值計入損益的金融資產按公允價值於綜合財務狀況表列賬，公允價值變動淨額則於損益中確認。

此類別包括貴集團並未不可撤銷地選擇按公允價值計入其他全面收益計量的方式分類的股權投資。倘已確立支付權，分類為按公允價值計入損益的金融資產的股權投資的股息亦於損益中確認為其他收入。

終止確認金融資產

金融資產（或（如適用）金融資產的一部分或一組同類金融資產的一部分）主要於下列情況下終止確認（即自貴集團綜合財務狀況表移除）：

- 自資產收取現金流量的權利已屆滿；或
- 貴集團已轉讓自資產收取現金流量的權利，或已根據一項「轉付」安排承擔責任，在並無重大延誤的情況下，將所收取的現金流全數付予第三方；且(a) 貴集團已轉讓資產的絕大部分風險及回報；或(b) 貴集團並無轉讓或保留資產的絕大部分風險及回報，但已轉讓資產的控制權。

倘貴集團已轉讓從資產收取現金流量的權利或訂立轉付安排，則評估有否保留資產所有權的風險和回報及保留程度。倘其並無轉讓或保留資產的絕大部分風險及回報，亦無轉讓資產

附錄一

會計師報告

控制權，貴集團以貴集團持續參與程度為限繼續確認所轉讓資產。在該情況下，貴集團亦確認相關負債。已轉讓資產及相關負債根據反映貴集團所保留權利及責任的基準計量。

持續參與採取的形式為就已轉讓資產作出的一項擔保，按該資產的原賬面值與貴集團或須償還的最高代價金額兩者的較低者計量。

金融資產減值

貴集團確認並非按公允價值計入損益持有的所有債務工具的預期信貸虧損（「**預期信貸虧損**」）撥備。預期信貸虧損乃基於根據合約到期的合約現金流量與貴集團預期收取的所有現金流量之間的差額而釐定，並以原實際利率的近似值貼現。預期現金流量將包括出售所持抵押或組成合約條款的其他信貸提升所得現金流量。

一般方法

預期信貸虧損分兩個階段確認。就信貸風險自初始確認起未有大幅增加的信貸風險敞口而言，預期信貸虧損為因未來12個月內可能發生違約事件而導致的信貸虧損（12個月預期信貸虧損）計提撥備。就信貸風險自初始確認起已大幅增加的信貸風險敞口而言，不論何時發生違約，於餘下風險年期內的預期信貸虧損均須計提虧損撥備（全期預期信貸虧損）。

於各有關期間末，貴集團評估金融工具的信貸風險自初始確認以來是否大幅增加。進行評估時，貴集團會比較報告日期就金融工具產生的違約風險與於初始確認日期就金融工具產生的違約風險，並會考慮合理及有理據且毋須花費過度成本或精力即可獲得的資料，包括歷史資料及前瞻性資料。

倘內部或外部資料顯示，在計及貴集團所持有的任何信貸提升前，貴集團不大可能悉數收到未償還合約款項，則貴公司可能認為金融資產違約。

倘合理預期無法收回合約現金流量，則撤銷金融資產。

按攤銷成本計量的金融資產根據一般方法可予減值，並按以下階段分類以計量預期信貸虧損，惟應用下文詳述的簡化方法的貿易應收款項及應收票據除外。

第1階段	—	金融工具的信貸風險自初始確認以後並無大幅增加，其虧損撥備按等同12個月預期信貸虧損的金額計量
第2階段	—	金融工具的信貸風險自初始確認以來大幅增加（惟並非發生信貸減值的金融資產），其虧損撥備按等同全期預期信貸虧損的金額計量
第3階段	—	於報告日期發生信貸減值的金融資產（惟購入或源生時並非發生信貸減值），其虧損撥備按等同全期預期信貸虧損的金額計量

附錄一

會計師報告

簡化方法

就不包含重大融資部分的貿易應收款項及應收票據而言，或當貴集團應用可行權宜方法不調整重大融資部分的影響時，貴集團於計算預期信貸虧損時應用簡化方法。根據簡化方法，貴集團並無追溯信貸風險變動，而是根據各有關期間末的全期預期信貸虧損確認虧損撥備。貴集團已設立根據其歷史信貸虧損經驗計算的撥備矩陣，並按債務人的特定前瞻性因素及經濟環境作出調整。

金融負債

初始確認及計量

金融負債於初始確認時分類為按公允價值計入損益的金融負債、貸款或應付款項（如適用）。

所有金融負債初始按公允價值確認，而貿易及其他應付款項以及貸款則會扣除直接應佔交易成本。

貴集團的金融負債包括貿易及其他應付款項、計息銀行貸款及向投資者發行的金融工具。

後續計量

金融負債按以下分類進行後續計量：

按公允價值計入損益的金融負債（向投資者發行的金融工具）

按公允價值計入損益的金融負債包括於初始確認時指定為按公允價值計入損益的金融負債。

倘金融負債為於短期內購回而產生，則分類為持作買賣。此類別亦包括貴集團訂立的並非指定為國際財務報告準則第9號所界定的對沖關係中的對沖工具的衍生金融工具。獨立嵌入式衍生工具亦分類為持作買賣，除非其被指定為有效對沖工具。持作買賣負債的收益或虧損於損益確認。於損益內確認的公允價值收益或虧損淨額並不包括對該等金融負債收取的任何利息。

於初始確認時指定為按公允價值計入損益的金融負債在初始確認日期且僅在符合國際財務報告準則第9號項下標準時指定。指定為按公允價值計入損益的負債的收益或虧損於損益中確認，惟因貴集團自身的信貸風險而產生的收益或虧損除外，其於其他全面收益內呈列，且其後不會重新分類至損益。於損益內確認的公允價值收益或虧損淨額並不包括對該等金融負債收取的任何利息。

按攤銷成本計量的金融負債（貿易及其他應付款項以及貸款）

於初始確認後，貿易及其他應付款項以及計息銀行貸款後續使用實際利率法按攤銷成本計量，除非貼現影響並不重大則作別論，在此情況下，其按成本列賬。於負債終止確認時及在實際利率攤銷過程中，收益及虧損於損益中確認。

計算攤銷成本時計及收購時的任何貼現或溢價及構成實際利率一部分的費用或成本。實際利率攤銷計入損益內的融資成本。

附錄一

會計師報告

可換股貸款

表現出負債特徵的可換股貸款部分在扣除交易成本後於財務狀況表確認為負債。倘可換股貸款的換股權顯示嵌入式衍生工具之特徵，則與其負債部分分開入賬。於初始確認時，可換股貸款的衍生工具部分按公允價值計量，並呈列為衍生金融工具部分。若所得款項超出初始確認為衍生工具部分之金額，則超出金額確認為負債部分。交易成本乃根據初始確認該等工具時所得款項於負債與衍生工具部分間的分配情況，分攤至可換股貸款之負債及衍生工具部分。與負債部分有關的交易成本部分初始確認為負債的一部分。與衍生工具部分有關的部分即時於損益中確認。

終止確認金融負債

金融負債於負債責任解除或撤銷或屆滿時終止確認。

倘現有金融負債被同一放債人所提供但條款差異甚大的另一金融負債替代，或現有負債的條款發生重大修改，則有關替代或修改被視作終止確認原有負債並確認新負債，而各賬面值之間的差額則於損益內確認。

存貨

存貨主要包括商品，並按成本及可變現淨值之較低者入賬。成本以先進先出基準釐定。可變現淨值乃基於估計售價減去出售產生的任何估計成本計算。

現金及現金等價物

財務狀況表中的現金及現金等價物包括手頭現金及銀行現金以及一般於三個月內到期的短期高流通存款，該等存款可隨時轉換成已知金額現金，價值變動的風險不大，且持作履行短期現金承諾。

就綜合現金流量表而言，現金及現金等價物包括手頭現金及銀行現金以及上文定義的短期存款，再扣除須按要求償還且屬於貴集團現金管理一部分的銀行透支。

所得稅

所得稅包括即期及遞延稅項。與於損益外確認的項目有關的所得稅於損益外確認，即於其他全面收益或直接於權益中確認。

即期稅項資產及負債按於有關期間末已頒佈或實質頒佈的稅率（及稅法）並計及貴集團業務經營所在國家的現行詮釋及慣例以預期從稅務機關收回或向其支付的金額計量。

遞延稅項採用負債法，就有關期間末資產及負債的稅基與其用於財務報告的賬面值之間的所有暫時性差額計提撥備。

附錄一

會計師報告

就所有應課稅暫時性差額確認遞延稅項負債，惟以下情況除外：

- 遞延稅項負債因於交易（並非業務合併）中初始確認商譽或資產或負債而產生且於交易時並不影響會計利潤及應課稅利潤或虧損，且並無產生相等的應課稅和可扣減暫時性差額；及
- 就與於子公司的投資有關的應課稅暫時性差額而言，當撥回暫時性差額的時間可以控制及暫時性差額可能不會在可預見未來撥回時。

就所有可扣減暫時性差額及未動用稅項抵免結轉以及任何未動用稅項虧損確認遞延稅項資產。於可能獲得應課稅利潤抵銷可扣減暫時性差額及可動用未動用稅項抵免結轉以及未動用稅項虧損的情況下，確認遞延稅項資產，惟以下情況除外：

- 與可扣減暫時性差額有關的遞延稅項資產因於交易（並非業務合併）中初始確認資產或負債而產生且於交易時並不影響會計利潤及應課稅利潤或虧損，且並無產生相等的應課稅和可扣減暫時性差額；及
- 就與於子公司的投資有關的可扣減暫時性差額而言，僅於暫時性差額可能會在可預見未來撥回且應課稅利潤將可抵銷可動用的暫時性差額的情況下方會確認遞延稅項資產。

遞延稅項資產的賬面值乃於有關期間各期末進行審閱，並於不再可能具有足夠應課稅利潤以動用全部或部分遞延稅項資產時作出調減。未確認的遞延稅項資產於有關期間各期末重新評估，並於可能獲得足夠應課稅利潤以收回全部或部分遞延稅項資產的情況下予以確認。

遞延稅項資產及負債乃根據於有關期間末已頒佈或實質頒佈的稅率（及稅法）按變現資產或清償負債的期間預期適用的稅率予以計量。

當且僅當 貴集團擁有可依法強制執行的權利以抵銷即期稅項資產與即期稅項負債，且遞延稅項資產及遞延稅項負債與同一稅務機關對同一應課稅實體或不同應課稅實體徵收的所得稅相關，而該等應課稅實體有意於預期有大額遞延稅項負債或資產將予結算或清償的各未來期間按淨額基準結算即期稅項負債及資產或同時變現資產及結算負債的情況下，遞延稅項資產與遞延稅項負債方會抵銷。

政府補助

倘有合理保證可獲取政府補助及將符合所有附帶條件，則有關補助按公允價值予以確認。倘補助與一項開支項目有關，則該補助在擬補償的成本支銷期間內按系統基準確認為收益。

倘補助與資產有關，則公允價值計入遞延收入賬目，並於有關資產估計可用年期內每年按等額撥至損益，或自該項資產的賬面值中扣除並透過減少折舊開支方式撥至損益。

附錄一

會計師報告

收入確認

客戶合約收入

客戶合約收入於貨物或服務的控制權轉讓至客戶時確認，且金額反映貴集團就交換該等貨物或服務預計有權獲得的代價。

當合約中的代價包括可變金額時，代價金額會估計作貴集團就向客戶轉讓該等貨物或服務而有權獲得的代價。可變代價在合約開始時予以估計並受到限制，直至很可能其後會解決關於可變代價的相關不確定因素時，不會出現已確認的累計收入金額大幅撥回為止。貴集團的合約並不包含重大融資成分。

(a) 銷售醫藥產品

銷售醫藥產品的收入於收到貨物後產品控制權轉移至客戶的時間點確認。

若干工業產品銷售合約向客戶提供批量返利，導致可變代價。

(i) 批量返利

期內購買的產品數量超過合約規定的閾值後，可能會向若干客戶提供追溯性的批量返利。相關返利會抵銷客戶應付的金額。為估計預期未來返利的可變代價，對於具有單個批量閾值的合約乃使用最可能金額法，而具有多個批量閾值的合約則使用預期價值法。所選擇能夠最好預測可變代價金額的方法主要取決於合約所含批量閾值的數目。有關約束可變代價估計的要求乃適用，並確認預期未來返利的退款責任。

(b) 提供推廣服務(於某一時間點)

提供推廣服務所得收入於貴集團履行其安排供應商向客戶提供醫藥產品的承諾時確認。

其他收入

利息收入按應計基準採用實際利率法按於金融工具的預計年期或較短期間(如適用)將估計未來現金收款準確貼現至金融資產賬面淨值的比率確認。

合約負債

合約負債於貴集團轉移相關貨物或服務之前收到客戶付款或有關款項到期(以較早者為準)時確認。合約負債於貴集團履行合約(即轉讓相關貨物或服務的控制權予客戶)時確認為收入。

以股份為基礎的付款

貴公司設立一項購股權計劃。貴集團僱員(包括董事)按以股份為基礎的付款方式收取酬金，僱員據此提供服務以換取權益工具(「權益結算交易」)。與僱員進行的權益結算交易的成本參照

附錄一

會計師報告

其於授予日期的公允價值計量。公允價值由外聘估值師使用二項式模型釐定，有關進一步詳情載於歷史財務資料附註30。

權益結算交易成本，連同權益相應增加部分，於表現及／或服務條件達成的期間於僱員福利開支中確認。由各有關期間末直至歸屬日期就權益結算交易確認的累計開支，反映歸屬期間屆滿部分以及貴集團對最終將會歸屬的權益工具數目的最佳估計。在某一期間損益的扣減或進賬，乃反映於期初及期末確認的累計開支變動。

釐定獎勵授出日期公允價值並不考慮服務及非市場表現條件，但會評估達成該等條件的可能性，作為貴集團對最終將歸屬的權益工具數目的最佳估計。市場表現條件將反映在授出日期公允價值內。附帶於獎勵中但並無相關聯服務要求的其他任何條件皆視為非歸屬條件。除非有另外的服務及／或表現條件，否則非歸屬條件反映於獎勵的公允價值內，並將即時支銷獎勵。

對由於未滿足非市場表現及／或服務條件而最終未能歸屬的獎勵，不確認開支。倘獎勵包括市場或非歸屬條件，無論是否滿足市場或非歸屬條件，只要滿足所有其他表現及／或服務條件，交易均視作歸屬。

當權益結算獎勵的條款修訂時，會確認最少的開支，猶如獎勵的原始條款已達成而並無修訂條款一般。此外，倘任何修訂導致股份支付費用於修訂日期計量的公允價值總額增加或於其他方面對僱員有利，則就該等修訂確認開支。

當權益結算獎勵註銷時，會視作獎勵已於註銷當日歸屬，而就獎勵尚未確認的任何開支會即時確認。此包括未能達成貴集團或僱員控制範圍內非歸屬條件的任何獎勵。然而，倘有新獎勵取代已註銷的獎勵，並於授出當日指定為取代獎勵，則已註銷的獎勵及新獎勵會被視為前段所述原有獎勵的修訂。

尚未行使之購股權之攤薄影響於計算每股盈利時反映為額外股份攤薄。

其他僱員福利

退休金計劃

貴集團於中國內地的僱員須參與地方市政府運作的中央退休金計劃。貴集團須按其薪資成本的某一百分比向中央退休金計劃作出供款。有關供款根據中央退休金計劃規則於應付時於損益扣除。

借款成本

所有借款成本均於產生期間支銷。借款成本包括實體就借用資金產生的利息及其他成本。

附錄一

會計師報告

外幣

財務報表乃以人民幣呈列。貴集團屬下各實體釐定其本身之功能貨幣，而各實體之財務報表項目均以功能貨幣計算。貴集團屬下實體之外幣交易初始按交易當日適用之功能貨幣匯率入賬。以外幣列賬的貨幣資產及負債按於各有關期間末適用的功能貨幣匯率換算。因結算或換算貨幣項目而產生的差額於損益中確認。

因結算或換算貨幣項目而產生的差額於損益中確認，惟指定為貴集團海外業務投資淨額對沖部分的貨幣項目除外。該等項目於其他全面收益確認，直至該投資淨額被出售為止，屆時累計金額會重新分類至損益。該等貨幣項目的匯兌差額所產生的稅項支出及抵免亦會記入其他全面收益。

以外幣按歷史成本計量的非貨幣項目採用初始交易日期的匯率進行換算。以外幣按公允價值計量的非貨幣項目採用公允價值計量日期的匯率進行換算。換算按公允價值計量的非貨幣項目產生的損益與確認該項目公允價值變動的損益處置方法一致（即於其他全面收益或損益中確認公允價值損益的項目，其換算差額也分別於其他全面收益或損益中確認）。

貴公司及其海外子公司的功能貨幣為人民幣以外之貨幣。於有關期間末該等實體的資產及負債按有關期間末的現行匯率換算為人民幣，而其損益表則按與交易日期的現行匯率相若的匯率換算為人民幣。

因此而產生之匯兌差額於其他全面收益確認，並於外幣換算儲備中累計，但歸屬於非控股權益的差額除外。出售海外業務時，與該項特定海外業務相關的儲備累計金額於損益中確認。

就綜合現金流量表而言，貴公司及其海外子公司的現金流量乃按年內加權平均匯率換算為人民幣。

3. 重大會計判斷及估計

編製貴集團歷史財務資料需要管理層作出影響收入、開支、資產及負債的列報金額及其附帶披露以及或然負債披露的判斷、估計及假設。該等假設及估計的不確定性可能導致可能須對未來受影響的資產或負債的眼面值進行重大調整。

判斷

管理層在應用貴集團會計政策的過程中，除涉及估計的判斷外，亦作出下列對歷史財務資料中確認的金額有最為重大影響的判斷。

附錄一

會計師報告

研發支出

開發成本根據歷史財務資料附註2.3研發支出的會計政策資本化。管理層須就釐定將資本化的金額對有關資產預期於未來產生的現金、將使用的貼現率及預計收益期作出假設。

遞延稅項資產

遞延稅項資產乃就所有可扣減暫時性差額及未動用的稅項虧損予以確認，惟以可能有未來應課稅利潤以抵銷可扣減暫時性差額及稅項虧損為限。管理層須根據未來可能出現應課稅利潤的時間及程度以及未來稅項計劃策略作出重大判斷，以釐定可予確認的遞延稅項資產金額。進一步詳情載於歷史財務資料附註28。

估計不確定性

下文說明於有關期間未有重大風險導致於下一財政年度須對資產及負債的賬面值作出重大調整的未來相關關鍵假設以及估計不確定性的其他主要來源：

無形資產的可用年期

貴集團管理層釐定 貴集團無形資產的估計可用年期及相關攤銷開支。該項估計乃根據對同類性質及功能的無形資產過往的實際可用年期而釐定。倘可用年期少於過往估計的年期，則管理層會增加攤銷開支，或會撤銷或撤減技術上已過時或非戰略資產。實際經濟年期可能與估計可用年期有差異。定期審閱可導致可攤銷年期有所變動，因而於未來期間產生攤銷開支。

退貨及批量返利的可變代價

貴集團對附帶退貨權及批量返利的工業產品銷售交易價格中應包含的可變代價進行估計。

貴集團已制定預測售出退回的統計模型。該模型使用各項產品的歷史退貨數據估計預期退貨百分比。應用該等百分比以釐定可變代價的預期值。與過往退貨模式相比，經驗的任何重大變動將影響 貴集團估計的預期退貨百分比。

貴集團的預計批量返利乃就設有單個批量閾值的合約按每名客戶進行分析。釐定客戶是否可能獲得返利取決於客戶過往獲得返利的情況及迄今累計的採購額。

貴集團已應用統計模型估計超過一個批量閾值的合約的預期批量返利。該模型使用客戶的歷史購買模式及返利權利釐定預期返利百分比及可變代價的預期價值。與客戶的歷史購買模式及返利權利相比，經驗的任何重大變動將影響 貴集團估計的預期返利百分比。

貴集團每季更新其對預期退貨及批量返利的評估，並對退款負債作出相應調整。預期退貨及批量返利的估計對環境變動十分敏感， 貴集團過往有關退貨及返利權利的經驗不一定可代表未來客戶的實際退貨及返利權利。

附錄一

會計師報告

租賃 — 估計增量借款利率

貴集團無法輕易釐定租賃中的隱含利率，因此，其使用增量借款利率（「**增量借款利率**」）計量租賃負債。增量借款利率為 貴集團於類似經濟環境中為取得與使用權資產價值相近的資產，而以類似抵押品於類似期間借入所需資金應支付的利率。因此，增量借款利率反映了 貴集團「將須支付」的利率，當無可觀察的利率時（如就並無訂立融資交易的子公司而言）或當需要作出調整以反映租賃的條款及條件時（如當租賃並非以子公司的功能貨幣訂立時），則須作出利率估計。當可獲得可觀察輸入數據（如市場利率）時，貴集團使用可觀察輸入數據估計增量借款利率並須作出若干實體特定的估計（如子公司的獨立信貸評級）。

商譽減值

貴集團至少每年一次釐定商譽是否減值。這需要對分配商譽的現金產生單位的使用價值進行估計。估計使用價值需要 貴集團對現金產生單位的預期未來現金流量進行估計，並選擇合適的貼現率，以計算該等現金流量的現值。於2023年、2024年及2025年12月31日，商譽的賬面值分別為人民幣8,907,000元、人民幣8,907,000元及人民幣8,907,000元。進一步詳情請參閱附註15。

非金融資產(商譽除外)減值

貴集團於各有關期間末評估所有非金融資產（包括使用權資產）是否有任何減值跡象。其他非金融資產於有跡象顯示可能無法收回賬面值時進行減值測試。當一項資產或現金產生單位的賬面值超過其可收回金額（即其公允價值減出售成本與其使用價值的較高者）時則存在減值。公允價值減出售成本乃根據自類似資產的公平交易中具約束力的銷售交易可得的數據或可觀察市場價格減去出售資產的增量成本計算。當計算使用價值時，管理層須估計資產或現金產生單位的預期未來現金流量，並選用合適的貼現率，以計算該等現金流量的現值。

非上市股權投資的公允價值

非上市股權投資已根據市場法估值。該方法依賴可觀察市場數據（如可比較資產的報價或估值倍數）來估計公允價值。貴集團將該等投資的公允價值分類為第三級。於2023年、2024年及2025年12月31日，非上市股權投資的公允價值分別為人民幣3,606,000元、人民幣5,293,000元及人民幣7,315,000。

進一步詳情載於歷史財務資料附註38。

可轉換可贖回優先股及可換股貸款的公允價值

按公允價值計入損益計量的可轉換可贖回優先股及可換股貸款的公允價值乃使用混合法估值技術釐定，並結合貼現現金流量法、倒推法及購股權定價法。

該估值乃基於貼現率、缺乏市場流動性的折讓（「**缺乏市場流動性的折讓**」）及波動的關鍵參數進行，而該等參數可能存在不確定性，可能與實際結果有重大差異。於2023年、2024年及2025年12月31日，可轉換可贖回優先股的公允價值分別為人民幣643,113,000元、人民幣696,781,000元及人民幣1,245,888,000元。於2023年、2024年及2025年12月31日，可換股貸款的公允價值分別為零、人民幣183,389,000元及零。

附錄一

會計師報告

進一步詳情載於歷史財務資料附註38。

貿易應收款項及應收票據的預期信貸虧損撥備

貴集團使用撥備矩陣計算貿易應收款項及應收票據的預期信貸虧損。撥備率乃根據具有類似虧損模式(即按客戶評級劃分)的多個客戶分部組別的逾期天數釐定。

撥備矩陣初步基於 貴集團歷史觀察違約率計算。 貴集團將通過調整矩陣以調整歷史信貸虧損經驗與前瞻性資料。例如，如果預測經濟狀況預期將在未來一年內惡化，從而可能導致違約數量增加，歷史違約率將得到調整。於各有關期間末，歷史觀察違約率將予更新，並分析前瞻性估計變動。

對歷史觀察違約率、預測經濟狀況和預期信貸虧損之間的相關性的評估是一項重要估計。預期信貸虧損金額對狀況變化和預測經濟狀況相當敏感。 貴集團的歷史信貸虧損經驗和對經濟狀況的預測也可能無法代表未來客戶實際違約。有關 貴集團貿易應收款項及應收票據的預期信貸虧損的資料於歷史財務資料附註20披露。

4. 經營分部資料

管理層已根據經主要經營決策者審閱的報告釐定經營分部。主要經營決策者已被識別為 貴公司執行董事，負責分配資源及評估經營分部的表現。於有關期間， 貴集團主要從事醫藥產品的銷售及推廣。管理層為作出資源分配及績效評估決策，將 貴集團業務的經營業績作為一個經營分部進行審閱。因此， 貴公司主要經營決策者認為僅存在一個用於制定策略決策的分部。

地理資料

由於 貴集團來自外部客戶的收入主要來自其於中國內地的業務，而 貴集團的少量非流動資產位於中國內地以外，故並無呈列地理資料。

有關主要客戶的資料

	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
客戶A	159,720	91,486	*
客戶B	102,066	127,755	179,546
客戶C	91,485	92,038	195,310
客戶D	*	170,353	369,098
	<u>353,271</u>	<u>481,632</u>	<u>743,954</u>

上述客戶各自佔 貴集團收入的10%以上。

附錄一

會計師報告

5. 收入、其他收入及收益

收入分析如下：

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
客戶合約收入	<u>887,397</u>	<u>901,838</u>	<u>1,679,980</u>

客戶合約收入

(a) 收入資料細分

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
貨物或服務類型			
銷售醫藥產品	590,904	731,898	1,526,306
提供推廣服務	296,493	169,940	153,674
總計	<u>887,397</u>	<u>901,838</u>	<u>1,679,980</u>
收入確認時間			
於某一時間點轉讓的貨物	590,904	731,898	1,526,306
於某一時間點轉讓的服務	296,493	169,940	153,674
總計	<u>887,397</u>	<u>901,838</u>	<u>1,679,980</u>

下表列示於有關期間的已確認收入金額，該等金額已計入於各有關期間開始的合約負債，並自先前期間已履行的履約責任確認：

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
於報告期初計入合約負債的			
已確認收入：			
銷售醫藥產品	<u>101,582</u>	<u>121,815</u>	<u>46,255</u>

附錄一

會計師報告

(b) 履約責任

有關 貴集團履約責任的資料概述如下：

銷售醫藥產品

履約責任於醫藥產品交付時履行，且付款一般於開票日期起0至180天內到期。

提供推廣服務

履約責任於提供推廣活動時達成，且付款一般於交付予終端客戶後30至60天內到期。

貴集團管理層預期分配至各有關期間末餘下履約責任(未履行或部分未履行)的交易價格(不包括可變代價)將基本於各有關期間末起一年內確認。

	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
其他收入			
利息收入	1,138	8,211	2,426
與收入相關的政府補助及補貼	1,435	1,714	6,051
貿易應收款項減值撥回	719	370	620
其他	508	354	97
其他收入總額	3,800	10,649	9,194
收益			
匯兌差額淨額	—	979	1,708
優先股條款修訂的影響	—	—	69,741
出售經銷及推廣			
權收益	—	27,481	—
收益總額	—	28,460	71,449
其他收入及收益總額	3,800	39,109	80,643

附錄一

會計師報告

6. 除稅前(虧損)/利潤

貴集團的除稅前(虧損)/利潤乃經扣除/(計入)以下各項得出：

	附註	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
已售存貨及推廣服務成本*		384,824	345,851	804,467
物業、廠房及設備折舊	13	2,653	7,061	17,516
使用權資產折舊	14	5,915	8,753	12,296
其他無形資產攤銷	16	10,665	19,435	37,553
不計入租賃負債計量的				
租賃付款		3,856	5,985	7,984
專業費用		27,068	39,992	82,909
推廣服務費				
僱員福利開支**：		60,310	62,805	68,788
工資、薪金及花紅		197,190	218,894	280,889
退休金計劃供款		29,768	29,712	94,013
以股份為基礎的付款開支		36	—	5,250
僱員福利開支總額		226,994	248,606	380,152
匯兌差額淨額		117	(979)	(1,708)
貿易應收款項				
(減值撥回)/減值	20	(719)	(370)	(620)
出售物業、廠房及設備項目的虧損		1	151	3,030
出售產品專有權的收益		—	(27,481)	—
向投資者發行的金融工具				
公允價值變動	24	10,274	47,398	238,244
[編纂]開支		[編纂]	[編纂]	[編纂]

* 已售存貨成本及已售推廣服務成本包括與物業、廠房及設備折舊相關的開支，該等開支亦計入於上文物業、廠房及設備折舊披露的總額。已售存貨成本及已售推廣服務成本包括存貨減值，該等減值亦於上文存貨減值虧損披露。

** 有關期間的僱員福利開支計入綜合損益及其他全面收益表的「銷售成本」、「行政開支」、「銷售及經銷開支」及「研發開支」。僱員福利開支包括所有董事。

7. 融資成本

融資成本分析如下：

	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
銀行貸款利息	18,509	17,761	25,407
租賃負債利息(附註14(b))	417	479	662
總計	18,926	18,240	26,069

附錄一

會計師報告

8. 董事及最高行政人員的薪酬

根據上市規則、香港公司條例第383(1)(a)、(b)、(c)及(f)條以及公司(披露董事利益資料)規例第2部披露的董事及最高行政人員於有關期間的薪酬如下：

	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
袍金	—	—	—
其他薪酬：			
薪金、津貼及實物福利	14,068	11,156	9,319
績效相關花紅	1,480	807	600
以股份為基礎的付款開支	—	—	4,972
退休金計劃供款	179	104	165
小計	15,727	12,067	15,056
總計	15,727	12,067	15,056

於2021年及2025年，若干董事根據 貴公司2021年及2025年[編纂]前購股權計劃就彼等向 貴集團提供的服務獲授購股權，進一步詳情載於歷史財務資料附註30。該等購股權的公允價值(已於歸屬期內在損益中確認)於授出日期釐定，而有關期間的歷史財務資料所載金額已計入上述董事及最高行政人員薪酬披露。

(a) 獨立非執行董事

於有關期間的任何時間， 貴公司並無任何獨立非執行董事。於有關期間，概無應付獨立非執行董事的袍金及其他酬金。

(b) 執行董事、非執行董事及最高行政人員

	薪金、津貼及 實物福利	績效 相關花紅	以股份 為基礎的 付款開支	退休金 計劃供款	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	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
截至2023年12月31日止年度					
最高行政人員兼執行董事：					
王威先生(i)	4,605	900	—	71	5,576
執行董事：					
胡青女士(ii)	4,083	500	—	42	4,625
郝景輝先生(iv)	3,628	80	—	5	3,713
經天先生(iii)	1,752	—	—	61	1,813
小計	9,463	580	—	108	10,151
非執行董事：					
經天先生(iii)	—	—	—	—	—
胡旭宇先生	—	—	—	—	—
小計	—	—	—	—	—
總計	14,068	1,480	—	179	15,727

附錄一

會計師報告

	薪金、津貼及 實物福利	績效 相關花紅	以股份 為基礎的 付款開支	退休金 計劃供款	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
截至2024年12月31日止年度					
最高行政人員兼執行董事：					
王威先生(i).....	5,483	599	—	81	6,163
執行董事：					
胡青女士(ii).....	1,670	208	—	7	1,885
郝景輝先生(iv).....	4,003	—	—	16	4,019
小計.....	5,673	208	—	23	5,904
非執行董事：					
經天先生(iii).....	—	—	—	—	—
胡旭宇先生.....	—	—	—	—	—
小計.....	—	—	—	—	—
總計.....	11,156	807	—	104	12,067

	薪金、津貼及 實物福利	績效 相關花紅	以股份 為基礎的 付款開支	退休金 計劃供款	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
截至2025年12月31日止年度					
最高行政人員兼執行董事：					
王威先生(i).....	5,435	600	4,704	111	10,850
執行董事：					
胡青女士(ii).....	—	—	—	—	—
郝景輝先生(iii).....	3,066	—	—	12	3,078
沈華程女士(iv).....	372	—	134	21	527
林靜女士(v).....	446	—	134	21	601
小計.....	3,884	—	268	54	4,206
非執行董事：					
胡旭宇先生(vi).....	—	—	—	—	—
陳慕雨女士(vii).....	—	—	—	—	—
姜非博士(viii).....	—	—	—	—	—
陳龍先生(ix).....	—	—	—	—	—
小計.....	—	—	—	—	—
總計.....	9,319	600	4,972	165	15,056

於有關期間，概無董事或最高行政人員放棄或同意放棄任何薪酬的安排。

附註：

- (i) 王威先生於2015年11月9日獲委任為 貴公司董事長、執行董事兼首席執行官。
- (ii) 胡青女士於2015年11月9日獲委任為 貴公司執行董事兼副總裁。
- (iii) 郝景輝先生於2025年8月11日辭任。
- (iv) 沈華程女士於2025年8月15日獲委任為執行董事兼副總裁。

附錄一

會計師報告

- (v) 林靜女士於2025年8月15日獲委任為執行董事兼副總裁。
- (vi) 胡旭宇先生於2025年8月11日辭任。
- (vii) 陳慕雨女士於2025年8月22日獲委任為非執行董事。
- (viii) 姜非博士於2025年8月15日獲委任為非執行董事。
- (ix) 陳龍先生於2025年8月11日獲委任為非執行董事。
- (x) 經天先生自2021年9月6日起獲委任為執行董事，其後於2023年11月22日調任為非執行董事，並於2025年8月11日辭任。

9. 五名最高薪酬僱員

於有關期間，五名最高薪酬僱員包括三名、三名及兩名董事(包括最高行政人員)，其薪酬詳情載於上文附註8。於有關期間，餘下兩名、兩名及三名並非 貴公司董事或最高行政人員的最高薪酬僱員的薪酬詳情如下：

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
薪金、津貼及實物福利	4,727	4,751	7,464
績效相關花紅	4,900	4,067	1,945
以股份為基礎的付款開支	36	—	29
退休金計劃供款	102	144	240
總計	<u>9,765</u>	<u>8,962</u>	<u>9,678</u>

薪酬屬於以下範圍的非董事及非最高行政人員最高薪酬僱員人數如下：

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
1,000,001港元至1,500,000港元	—	—	—
1,500,001港元至2,000,000港元	—	—	—
2,000,001港元至2,500,000港元	—	—	1
2,500,001港元至3,000,000港元	—	—	—
3,000,001港元至3,500,000港元	1	—	—
3,500,001港元至4,000,000港元	—	1	1
4,000,001港元至4,500,000港元	—	—	—
4,500,001港元至5,000,000港元	—	—	—
5,000,001港元至5,500,000港元	—	—	1
5,500,001港元至6,000,000港元	—	—	—
6,000,001港元至6,500,000港元	—	1	—
6,500,001港元至7,000,000港元	—	—	—
7,000,001港元至7,500,000港元	1	—	—
總計	<u>2</u>	<u>2</u>	<u>3</u>

於2021年及2025年，根據 貴公司2021年及2025年[編纂]前購股權計劃，若干非董事及非最高行政人員最高薪酬僱員就彼等向 貴集團提供的服務獲授購股權，進一步詳情載於歷史財務資料附註30的披露。該等購股權的公允價值(已於歸屬期內在損益中確認)於授出日期釐定，而有關期間的歷史財務資料所載金額已計入上述非董事及非最高行政人員最高薪酬僱員的薪酬披露。

附錄一

會計師報告

10. 所得稅

	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
即期所得稅	3	8,727	27,236
遞延所得稅	138	(5,842)	(3,779)
年內稅項開支總額	<u>141</u>	<u>2,885</u>	<u>23,457</u>

貴公司根據2004年英屬維爾京群島公司法在英屬維爾京群島註冊成立為獲豁免有限公司，因此毋須繳納所得稅。

中國內地

根據中華人民共和國企業所得稅(「**企業所得稅**」)法及相關法規(「**企業所得稅法**」)，於有關期間，於中國內地經營的子公司須就應課稅收入按25%的稅率繳納企業所得稅，惟 貴集團於中國內地的某一子公司獲授稅務優惠並按優惠稅率繳稅除外。

杭州海曙網絡科技有限公司獲得高新技術企業資格，於2024年至2027年享有15%的所得稅優惠稅率。

香港

於香港註冊成立的子公司於有關期間須就年內於香港產生的估計應課稅利潤按16.5%的稅率繳納所得稅，惟 貴集團的一間子公司除外，該子公司為利得稅兩級制下的合資格實體。於有關期間，該子公司首2,000,000港元應課稅利潤按8.25%稅率繳稅，而餘下應課稅利潤按16.5%稅率繳稅。

英屬維爾京群島

根據英屬維爾京群島(「**英屬維爾京群島**」)的現行法律，於英屬維爾京群島註冊成立的子公司毋須繳納所得稅或資本收益稅。此外，該等子公司向其股東派付股息後，毋須繳納英屬維爾京群島預扣稅。

附錄一

會計師報告

按 貴公司及其子公司註冊所在地的中國內地法定稅率計算的經營業績適用稅項開支與按實際稅率計算的稅項開支的對賬以及適用稅率（即法定稅率）與實際稅率的對賬如下：

	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
除稅前（虧損）／利潤	(16,859)	11,458	(55,576)
按25%的法定稅率計算的稅項	(4,215)	2,865	(13,894)
不同司法權區不同稅率的影響	(5,928)	3,658	34,156
不可扣稅的開支	3,681	4,655	6,260
有關合資格研發成本的額外可扣稅撥備	(517)	(436)	—
未確認稅項虧損	7,120	3,022	12,819
過往期間已動用稅項虧損	—	(10,879)	(15,884)
年內稅項開支總額	<u>141</u>	<u>2,885</u>	<u>23,457</u>

11. 股息

於有關期間， 貴公司並無派付或宣派任何股息。

12. 貴集團應佔每股（虧損）／盈利

每股基本（虧損）／盈利金額乃根據 貴集團於有關期間應佔損益及於有關期間已發行普通股加權平均數計算。

每股攤薄（虧損）／盈利金額乃根據 貴集團於有關期間應佔損益計算，並就撥回優先股及可換股貸款的公允價值變動作出調整。計算所用普通股加權平均數為計算每股基本（虧損）／盈利所用有關期間內已發行普通股數目，以及假設所有潛在攤薄普通股被視為行使或轉換為普通股時已無償發行的普通股加權平均數。

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
（虧損）／盈利			
計算每股基本（虧損）／盈利所用的			
貴集團應佔（虧損）／利潤			
（人民幣千元）	<u>(17,000)</u>	<u>8,573</u>	<u>(79,033)</u>
股份			
用於計算每股基本盈利的有關期間			
已發行普通股加權平均數			
（千股）	<u>1,056</u>	<u>1,056</u>	<u>1,134</u>
購股權（千份）	<u>—</u>	<u>97</u>	<u>—</u>
總計	<u>1,056</u>	<u>1,153</u>	<u>1,134</u>

附錄一

會計師報告

於相關期間，可轉換可贖回優先股及可換股貸款對 貴集團的每股盈利具有反攤薄效應。

於2024年，購股權對 貴集團每股盈利有攤薄影響。

13. 物業、廠房及設備

	樓宇	傢私、裝置 及設備	汽車	租賃 物業裝修	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
於2023年1月1日：					
成本	—	5,539	2,914	6,450	14,903
累計折舊	—	(3,775)	(1,698)	(4,164)	(9,637)
賬面淨值	—	1,764	1,216	2,286	5,266
於2023年1月1日，					
扣除累計折舊	—	1,764	1,216	2,286	5,266
添置	—	89	—	7	96
出售	—	(1)	—	—	(1)
收購一間子公司	—	856	—	—	856
年內計提折舊	—	(1,045)	(318)	(1,290)	(2,653)
匯兌調整	—	38	—	—	38
於2023年12月31日，					
扣除累計折舊	—	1,701	898	1,003	3,602
於2023年12月31日：					
成本	—	6,520	2,914	6,457	15,891
累計折舊	—	(4,819)	(2,016)	(5,454)	(12,289)
賬面淨值	—	1,701	898	1,003	3,602

附錄一

會計師報告

	樓宇	傢私、裝置 及設備	汽車	租賃 物業裝修	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
於2024年1月1日：					
成本	—	6,520	2,914	6,457	15,891
累計折舊	—	(4,819)	(2,016)	(5,454)	(12,289)
賬面淨值	<u>—</u>	<u>1,701</u>	<u>898</u>	<u>1,003</u>	<u>3,602</u>
於2024年1月1日，					
扣除累計折舊	—	1,701	898	1,003	3,602
添置	—	898	749	1,544	3,191
出售	—	(110)	(41)	—	(151)
已收政府補助	—	(1,850)	—	—	(1,850)
收購一間子公司	72,339	40,517	—	—	112,856
年內計提折舊	(2,031)	(3,671)	(413)	(946)	(7,061)
匯兌調整	—	(24)	—	—	(24)
於2024年12月31日，					
扣除累計折舊	<u>70,308</u>	<u>37,461</u>	<u>1,193</u>	<u>1,601</u>	<u>110,563</u>
於2024年12月31日：					
成本	72,339	45,156	2,836	8,001	128,332
累計折舊	(2,031)	(7,695)	(1,643)	(6,400)	(17,769)
賬面淨值	<u>70,308</u>	<u>37,461</u>	<u>1,193</u>	<u>1,601</u>	<u>110,563</u>
	樓宇	傢私、裝置 及設備	汽車	租賃 物業裝修	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
於2025年1月1日：					
成本	72,339	45,156	2,836	8,001	128,332
累計折舊	(2,031)	(7,695)	(1,643)	(6,400)	(17,769)
賬面淨值	<u>70,308</u>	<u>37,461</u>	<u>1,193</u>	<u>1,601</u>	<u>110,563</u>
於2025年1月1日，					
扣除累計折舊	70,308	37,461	1,193	1,601	110,563
添置	—	296	112	—	408
出售	—	(2,454)	(411)	(165)	(3,030)
年內計提折舊	(8,124)	(8,663)	(58)	(671)	(17,516)
匯兌調整	—	36	—	—	36
於2025年12月31日，					
扣除累計折舊	<u>62,184</u>	<u>26,676</u>	<u>836</u>	<u>765</u>	<u>90,461</u>
於2025年12月31日：					
成本	72,339	42,998	2,537	7,836	125,710
累計折舊	(10,155)	(16,322)	(1,701)	(7,071)	(35,249)
賬面淨值	<u>62,184</u>	<u>26,676</u>	<u>836</u>	<u>765</u>	<u>90,461</u>

於2023年、2024年及2025年12月31日，貴集團賬面淨值分別約為零、人民幣106,071,000元及人民幣87,914,000元的若干物業、廠房及設備已抵押，作為貴集團獲授若干銀行融資的擔保。

附錄一

會計師報告

14. 租賃

貴集團作為承租人

貴集團於其營運中就多項辦公室物業擁有租賃合約。租賃土地的租期為23年。租賃辦公室及樓宇的租期一般介乎2至5年。一般而言，貴集團不得向貴集團以外實體轉讓及轉租租賃資產。

(a) 使用權資產

於有關期間，貴集團使用權資產的賬面值及變動載列如下：

	土地	辦公室及倉庫	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2023年1月1日	—	8,274	8,274
添置	—	4,393	4,393
折舊開支	—	(5,915)	(5,915)
匯兌調整	—	(35)	(35)
於2023年12月31日及2024年1月1日	—	6,717	6,717
添置	—	10,589	10,589
收購一家子公司的添置	164,444	2,077	166,521
折舊開支	(1,787)	(6,966)	(8,753)
匯兌調整	—	11	11
於2024年12月31日及2025年1月1日	162,657	12,428	175,085
添置	—	6,413	6,413
折舊開支	(7,149)	(5,147)	(12,296)
修改	—	101	101
匯兌調整	—	(5)	(5)
於2025年12月31日	<u>155,508</u>	<u>13,790</u>	<u>169,298</u>

於2023年、2024年及2025年12月31日，貴集團賬面淨值分別約為零、人民幣162,657,000元及人民幣155,508,000元的土地已抵押，作為貴集團獲授若干銀行融資的擔保。

附錄一

會計師報告

(b) 租賃負債

於有關期間，租賃負債的賬面值及變動情況如下：

	於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
年初賬面值	7,933	6,672	12,809
新租賃	4,393	10,589	6,413
收購一家子公司的添置	—	2,058	—
年內已確認利息增量	417	479	662
付款	(6,093)	(7,007)	(6,649)
租賃修改	—	—	(347)
匯兌調整	22	18	(5)
年末賬面值	6,672	12,809	12,883
分析為：			
流動部分	4,426	5,041	8,303
非流動部分	2,246	7,768	4,580

租賃負債的到期分析於歷史財務資料附註39(d)中披露。

(c) 於損益已確認的與租賃相關的金額如下：

	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
租賃負債的利息	417	479	662
使用權資產折舊開支	5,915	8,753	12,296
與短期租賃有關的開支	3,856	5,985	7,984
於損益已確認總額	10,188	15,217	20,942

(d) 租賃現金流出總額於歷史財務資料附註32(c)披露。

15. 商譽

	於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
於年初	—	8,907	8,907
收購一間子公司(附註34)	8,907	—	—
於年末	8,907	8,907	8,907

商譽減值測試

透過業務合併收購的商譽分配至DDAG產品現金產生單位(「DDAG現金產生單位」)以進行減值測試。

附錄一

會計師報告

分配至現金產生單位的商譽賬面值如下：

	於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
DDAG現金產生單位	8,907	8,907	8,907

計算DDAG現金產生單位使用價值所用的關鍵假設如下：

	年收入 增長率	最終 增長率	除稅前 貼現率	現金 流量預測期
截至2023年12月31日	4%–41%	1.0%	17.87%	5年
截至2024年12月31日	4%–16%	1.0%	18.11%	5年
截至2025年12月31日	1%–17%	1.0%	18.21%	5年

5年期間的年收入增長率 — 用於釐定分配予年收入增長率的價值的基準為緊接預算年度前一年度實現的平均年收入增長率，並根據預期市場發展情況增加。

最終增長率 — 預測最終增長率基於高級管理層的預期，且不超過與現金產生單位相關行業的長期平均增長率。

除稅前貼現率 — 所用除稅前貼現率反映與現金產生單位有關的特定風險。

分配予關鍵假設的價值與外部信息來源一致。

敏感度分析及淨空值

	於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
可收回金額			
DDAG	19,782	18,886	20,926
淨空值			
DDAG	1,396	2,080	2,860
敏感度試驗淨空值			
收入減少1%	854	1,663	2,400
最終增長率下降0.5%	778	1,717	2,318
除稅前貼現率增加0.3%	759	1,648	2,278

對假設變動的敏感度

可收回金額所依據的關鍵假設的任何合理可能變動不會導致現金產生單位的賬面值超過其可收回金額。透過應用貼現率增加若干基點，收入及最終增長率如下所示減少將導致現金產生單位的可收回金額約等於其賬面值。

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
DDAG			
收入減少	25.78%	26.33%	27.55%
最終增長率下降	10.88%	27.33%	46.56%
除稅前貼現率增加	0.63%	1.07%	1.59%

附錄一

會計師報告

16. 其他無形資產

	軟件	經銷 及推廣權	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
2023年12月31日			
於2023年1月1日的成本，扣除累計攤銷	50	49,703	49,753
添置	—	161,045	161,045
年內計提攤銷	(20)	(10,645)	(10,665)
收購一間子公司	188	7,996	8,184
於2023年12月31日	<u>218</u>	<u>208,099</u>	<u>208,317</u>
於2023年12月31日及2024年1月1日			
成本	1,168	250,242	251,410
累計攤銷	(950)	(42,143)	(43,093)
賬面淨值	<u>218</u>	<u>208,099</u>	<u>208,317</u>
2024年12月31日			
於2024年1月1日的成本，扣除累計攤銷	218	208,099	208,317
添置	—	55,352	55,352
出售	—	(107,188)	(107,188)
年內計提攤銷	(1,134)	(18,301)	(19,435)
收購一間子公司	14,021	203,720	217,741
匯兌調整	(7)	—	(7)
於2024年12月31日	<u>13,098</u>	<u>341,682</u>	<u>354,780</u>
於2024年12月31日及2025年1月1日			
成本	37,325	401,191	438,516
累計攤銷	(24,227)	(59,509)	(83,736)
賬面淨值	<u>13,098</u>	<u>341,682</u>	<u>354,780</u>
2025年12月31日			
於2025年1月1日的成本，扣除累計攤銷	13,098	341,682	354,780
添置	730	41,722	42,452
年內計提攤銷	(2,014)	(35,539)	(37,553)
匯兌調整	(49)	—	(49)
於2025年12月31日	<u>11,765</u>	<u>347,865</u>	<u>359,630</u>
於2025年12月31日			
成本	38,007	442,911	480,918
累計攤銷	(26,242)	(95,046)	(121,288)
賬面淨值	<u>11,765</u>	<u>347,865</u>	<u>359,630</u>

附錄一

會計師報告

17. 指定為按公允價值計入其他全面收益的股權投資

	於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			
非上市股權投資(按公允價值計量)	3,606	5,293	7,315

上述非上市股權投資指於Cumberland Emerging Technologies Inc.的投資。股權投資不可撤回地指定為按公允價值計入其他全面收益，原因為 貴集團認為該投資屬策略性投資。於有關期間，股權投資概無派付或宣派股息。

18. 其他非流動資產

貴集團

	於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
按金	34,319	7,872	7,699
長期資產預付款項	—	—	7,087
總計	34,319	7,872	14,786

按金被視為具有不重大的信貸風險，預期信貸虧損被確認為不重大。

貴公司

	於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
應收子公司款項	446,580	637,101	594,069
其他非流動資產	—	—	7,087
總計	446,580	637,101	601,156

19. 存貨

	於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
成品	146,564	180,680	302,027

附錄一

會計師報告

20. 貿易應收款項及應收票據

	於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
貿易應收款項	131,775	181,192	231,620
應收票據	6,643	11,210	1,231
減值撥備	(1,498)	(2,085)	(1,465)
賬面淨值	<u>136,920</u>	<u>190,317</u>	<u>231,386</u>

貴集團向若干具有良好信譽及長期關係的客戶提供信貸期。貿易應收款項的信貸期一般為0至180日，並按不同商業類別或業務規模釐定。每個客戶都有最高信用額度。貴集團尋求對其未償還應收款項維持嚴格控制，以盡量減低信貸風險。高級管理層定期審閱逾期結餘。於各有關期間末，由於貴集團19%、17%及27%的貿易應收款項以及49%、44%及47%的貿易應收款項分別來自貴集團最大債務人及五大債務人，故貴集團存在若干信貸集中風險。除上述集中信貸風險外，貴集團的貿易應收款項與大量多元化客戶有關。於2023年、2024年及2025年12月31日，應收票據須承受承兌銀行的信貸風險。貴集團並無就其貿易應收款項結餘持有任何抵押品或其他信貸增強措施。貿易應收款項及應收票據不計息。

於各有關期間末，貴集團貿易應收款項及應收票據按發票日期的賬齡分析如下：

	於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
1年內	136,618	191,934	232,342
1至2年	1,800	468	411
2至3年	—	—	98
總計	<u>138,418</u>	<u>192,402</u>	<u>232,851</u>

貿易應收款項減值虧損撥備變動如下：

	於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
於年初	2,610	1,498	2,085
減值虧損撥回(附註6)	(719)	(370)	(620)
收購一間子公司	1,759	957	—
因無法收回而撤銷的金額	(2,152)	—	—
於年末	<u>1,498</u>	<u>2,085</u>	<u>1,465</u>

貴集團採用國際財務報告準則第9號規定的方法計提預期信貸虧損。於各報告日期使用撥備矩陣進行減值分析，以計量預期信貸虧損。撥備率乃基於可資比較公司及其後結算，並就債務人的特定因素及整體經濟狀況作出調整。該計算反映概率加權結果、貨幣時間價值以及於報告日期可獲得的有關過往事件、當前狀況及未來經濟狀況預測的合理及可靠資料。

附錄一

會計師報告

以下載列有關 貴集團採用撥備矩陣的貿易應收款項及應收票據信貸風險的資料：

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
預期信貸虧損率	1.08%	1.08%	0.63%
總賬面值(人民幣千元)	138,418	192,402	232,851
預期信貸虧損(人民幣千元)	1,498	2,085	1,465

於2023年、2024年及2025年12月31日，貴集團若干貿易應收款項的賬面淨值分別約為人民幣24,000,000元、人民幣24,000,000元及人民幣24,000,000元，已抵押作為 貴集團獲授若干銀行融資的擔保(附註27)。

21. 預付款項、其他應收款項及其他資產

	於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
預付款項	6,082	3,715	2,652
按金及其他應收款項	7,390	31,711	36,752
可抵扣增值稅進項稅額	469	579	4,673
應收收購價格調整*	—	21,321	—
遞延[編纂]開支	[編纂]	[編纂]	[編纂]
總計	<u>13,941</u>	<u>57,326</u>	<u>47,040</u>

* 應收收購價格調整指因協和麒麟中國收購事項的最終購買價格調整而產生的應收款項，反映初步代價與根據最終收購協議按估值日至完成日的協定指標釐定的最終金額之間的差異

按金及其他應收款項主要指租賃按金及應收供應商按金。

計入上述結餘的金融資產與近期並無違約記錄及逾期金額的應收款項有關。於有關期間，貴集團估計其他應收款項的預期信貸虧損率極低。

22. 按公允價值計入損益的金融資產

	於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
理財產品	<u>—</u>	<u>10,000</u>	<u>—</u>

上述投資為中國內地銀行發行的理財產品。由於其合約現金流量並非純粹支付本金及利息，故彼等被分類為按公允價值計入損益的金融資產。

附錄一

會計師報告

23. 現金及現金等價物

貴集團

	於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
現金及銀行結餘	<u>175,245</u>	<u>288,319</u>	<u>608,047</u>
按以下幣種計值：			
人民幣	165,919	196,690	550,978
日圓(「日圓」)	933	569	31,221
美元(「美元」)	3,370	85,747	17,108
港元(「港元」)	309	505	510
其他	4,714	4,808	8,230
總計	<u>175,245</u>	<u>288,319</u>	<u>608,047</u>

人民幣不可自由兌換為其他貨幣。然而，根據中國內地外匯管理條例及結匯、售匯及付匯管理規定，貴集團獲准透過獲授權進行外匯業務的銀行將人民幣兌換為其他貨幣。

銀行現金根據每日銀行存款利率按浮動利率賺取利息。銀行結餘及按金存放於信譽良好且近期並無違約記錄的銀行。現金及銀行結餘的賬面值與其公允價值相若。

貴公司

	於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
現金及銀行結餘	<u>690</u>	<u>257</u>	<u>327,408</u>
按以下幣種計值：			
人民幣	626	26	327,201
美元	1	1	162
港元	63	230	45
總計	<u>690</u>	<u>257</u>	<u>327,408</u>

24. 向投資者發行的金融工具

貴集團及 貴公司

	於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
可轉換可贖回優先股(a)	643,113	696,781	1,245,888
可換股貸款(b)	—	183,389	—
總計	<u>643,113</u>	<u>880,170</u>	<u>1,245,888</u>

附錄一

會計師報告

(a) 可轉換可贖回優先股

A輪可轉換可贖回優先股

貴公司最初根據認購協議分兩批發行1,012,082股A輪可轉換可贖回優先股。該等股份附帶贖回條款，規定倘合資格首次公開發售未能在指定期間內完成，貴公司須應持有人要求贖回該等股份。

其後，貴公司分兩批向若干[編纂]前投資者購回部分A輪優先股。購回完成後，A輪優先股的其餘持有人同意修訂其權利，以與適用於B輪優先股東的條款保持一致，惟於清算事件中，A輪優先股仍須次於B輪優先股。重大修訂包括將合資格[編纂]的最後期限延長至2027年12月31日，並將適用年度回報率調整為每年8%。首次發行及後續購回的詳情如下：

- (i) 第一批發行於2018年8月完成，總現金代價為55,785,000美元；及
- (ii) 第二批發行於2020年4月完成，總現金代價為人民幣110,000,000元及10,000,000美元；
- (iii) 第一批購回於2025年8月完成，包括71,003股A輪優先股，現金代價為人民幣70,630,000元；及
- (iv) 第二批購回於2025年10月完成，包括合共261,595股優先股，總現金代價為21,044,000美元。

A輪可轉換可贖回優先股已確認為按公允價值計入損益的金融負債。

B輪可轉換可贖回優先股

貴公司根據認購協議發行896,940股B輪可轉換可贖回優先股，總代價包括現金人民幣538,015,000元及通過轉換下文(b)節所述未償還可轉換貸款償付的25,000,000美元。B輪優先股附帶贖回條款，倘合資格首次公開發售未能於2027年12月31日或之前完成，貴公司須應持有人要求贖回該等股份。該等股份的年度回報率為每年8%。

B輪可轉換可贖回優先股已確認為按公允價值計入損益的金融負債。

(b) 可換股貸款

貴公司於2024年2月向一名投資者訂立本金總額為25,000,000美元的可換股貸款融資，並收到該投資者的悉數付款。於2025年8月，25,000,000美元的全部本金已於上述B輪發行中轉換為B輪優先股。

可轉換貸款初始確認為按公允價值計入損益的金融負債。

附錄一

會計師報告

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度的可轉換可贖回優先股及可換股貸款的變動載列如下：

	可轉換 可贖回優先股	可換股貸款	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2023年1月1日	622,202	—	622,202
公允價值虧損	10,274	—	10,274
外幣換算儲備	10,637	—	10,637
於2023年12月31日及2024年1月1日	643,113	—	643,113
發行以換取現金	—	177,595	177,595
公允價值虧損	43,746	3,652	47,398
外幣換算儲備	9,922	2,142	12,064
於2024年12月31日及2025年1月1日	696,781	183,389	880,170
購回向投資者發行的金融工具	(225,332)	—	(225,332)
發行向投資者發行的金融工具	538,015	—	538,015
購回通過發行普通股結算的向投資者發行的金融工具	(93,708)	—	(93,708)
轉撥	189,656	(189,656)	—
公允價值虧損	229,353	8,891	238,244
優先股條款修訂的影響	(69,741)	—	(69,741)
外幣換算儲備	(19,136)	(2,624)	(21,760)
於2025年12月31日	1,245,888	—	1,245,888

25. 貿易應付款項

於各有關期間末，貿易應付款項按發票日期的賬齡分析如下：

	於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
一年內	35,920	66,321	134,812
一年以上	818	728	390
總計	36,738	67,049	135,202

貿易應付款項不計息，一般於1至3個月內結算。

附錄一

會計師報告

26. 其他應付款項及應計費用

	附註	於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
合約負債		154,905	46,255	39,409
應付賠償		29,672	—	—
應計費用		60,513	69,716	84,552
應付工資		37,693	55,620	66,815
其他應付稅項		3,645	16,478	15,576
應付代價	34	6,735	79,200	7,200
其他應付款項		12,038	55,646	37,659
總計		<u>305,201</u>	<u>322,915</u>	<u>251,211</u>

(i) 合約負債主要指就銷售醫藥產品收取的短期墊款及以未來採購扣減結算的銷售回扣。

(ii) 應付賠償主要與應付其中一名供應商作為提前終止合約的賠償有關。

27. 計息銀行貸款

		於2023年12月31日		
		實際利率(%)	到期	人民幣千元
流動				
銀行貸款 — 有抵押及擔保	(a)	4.45–4.90	2024年	249,042
銀行貸款 — 擔保	(b)	4.35–4.90	2024年	28,011
總計				<u>277,053</u>

		於2024年12月31日		
		實際利率(%)	到期	人民幣千元
流動				
銀行貸款 — 有抵押及擔保	(a)	4.60–4.90	2025年	203,230
銀行貸款 — 擔保	(b)	3.80–4.90	2025年	53,035
銀行貸款 — 無抵押		4.60	2025年	40,046
				<u>296,311</u>
非流動				
銀行貸款 — 有抵押及擔保	(c)	4.32	2026年–2029年	272,702
總計				<u>569,013</u>

附錄一

會計師報告

		於2025年12月31日		
		實際利率(%)	到期	人民幣千元
流動				
銀行貸款 — 有抵押及擔保	(a)	4.32–4.45	2026年	280,296
銀行貸款 — 擔保	(b)	3.80–4.30	2026年	84,513
銀行貸款 — 無抵押		4	2026年	40,006
				<u>404,815</u>
非流動				
銀行貸款 — 有抵押及擔保	(c)	4.32	2027年–2029年	210,771
總計				<u><u>615,586</u></u>

		於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
分析為：				
應付銀行貸款：				
一年內或按要求		277,053	296,311	404,815
兩年以上但五年內		—	272,702	210,771
總計		<u><u>277,053</u></u>	<u><u>569,013</u></u>	<u><u>615,586</u></u>

附註：

- (a) 於2023年、2024年及2025年12月31日，貴集團的計息銀行貸款分別為人民幣8,715,000元、人民幣2,955,000元及人民幣5,994,291元，以附註20所披露 貴公司若干子公司的貿易應收款項作抵押，並由 貴公司董事(王先生及胡女士)共同擔保。

於2023年、2024年及2025年12月31日，貴集團的計息銀行貸款分別為人民幣200,000,000元、人民幣200,000,000元及人民幣200,000,000元，由 貴公司董事(王先生及胡女士)擔保或共同擔保，並由若干子公司的股權質押作抵押。

於2023年12月31日，貴集團的計息銀行貸款為人民幣40,000,000元，以 貴公司若干子公司的商標專有權作抵押。

於2025年12月31日，貴集團的計息銀行貸款為人民幣63,302,000元，以若干子公司的權益、物業、廠房及設備以及土地作抵押，披露於附註13及附註14。

- (b) 於2023年、2024年及2025年12月31日，貴集團的計息銀行貸款分別為人民幣28,011,000元、人民幣53,035,000元及人民幣18,000,000元，由 貴公司董事(王先生及胡女士)擔保或共同擔保。

貴集團於2025年12月31日的計息銀行貸款人民幣66,146,000元由 貴公司若干子公司擔保。

- (c) 於2024年及2025年12月31日，貴集團的計息銀行貸款分別為人民幣272,702,000元及人民幣210,771,000元，乃由附註13及附註14所披露的若干子公司股權、物業、廠房及設備以及土地抵押。

附錄一

會計師報告

28. 遞延稅項

於有關期間遞延稅項資產及負債的變動如下：

遞延稅項資產

	金融 資產減值	存貨減值	可供抵銷 未來應課稅 利潤的虧損	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
於2023年1月1日的遞延稅項資產總額	15	—	1,175	1,958	84	3,232
計入損益／自損益(扣除)的遞延稅項	61	—	(274)	(354)	(41)	(608)
於2023年12月31日及2024年1月1日的						
遞延稅項資產總額	76	—	901	1,604	43	2,624
收購一間子公司	239	13,875	—	514	5,870	20,498
計入損益／自損益(扣除)的遞延稅項	19	(2,505)	2,820	992	3,683	5,009
於2024年12月31日及2025年1月1日的						
遞延稅項資產總額	334	11,370	3,721	3,110	9,596	28,131
計入損益／自損益(扣除)的遞延稅項	(334)	(7,999)	(3,721)	111	9,089	(2,854)
於2025年12月31日的遞延稅項資產總額	<u>—</u>	<u>3,371</u>	<u>—</u>	<u>3,221</u>	<u>18,685</u>	<u>25,277</u>

遞延稅項負債

	收購子公司 產生的公允 價值調整	使用權資產	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2023年1月1日的遞延稅項負債總額	—	2,043	2,043
收購一間子公司	1,207	—	1,207
計入損益的遞延稅項	(70)	(400)	(470)
於2023年12月31日及2024年1月1日的遞延稅項負 債總額	1,137	1,643	2,780
收購一間子公司	85,289	519	85,808
(計入)損益／自損益扣除的遞延稅項	(1,779)	946	(833)
於2024年12月31日及2025年1月1日的遞延稅項負 債總額	84,647	3,108	87,755
(計入)損益／自損益扣除的遞延稅項	(6,752)	119	(6,633)
於2025年12月31日的遞延稅項負債總額	<u>77,895</u>	<u>3,227</u>	<u>81,122</u>

附錄一

會計師報告

就呈列目的而言，若干遞延稅項資產及負債已於2023年、2024年及2025年12月31日的綜合財務狀況表內相互抵銷。以下為就財務報告目的編製的遞延稅項結餘分析：

	於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
於綜合財務狀況表內確認的 遞延稅項資產淨額	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
於綜合財務狀況表內確認的 遞延稅項負債淨額	<u>156</u>	<u>59,624</u>	<u>55,845</u>

以下項目並無確認遞延稅項資產：

	於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
稅項虧損	524,190	601,643	429,970
暫時性差額	133,263	127,144	81,506
總計	<u>657,453</u>	<u>728,787</u>	<u>511,476</u>

並無就該等稅項虧損及暫時性差額確認遞延稅項資產，原因為該等稅項虧損及暫時性差額產生於已錄得虧損一段時間的子公司，且認為不大可能有應課稅利潤可供抵銷虧損。

29. 股本

股份

貴公司於2015年3月13日在英屬維爾京群島註冊成立，初始法定股本為6,400美元，分為5,000,000股每股面值0.00128美元的股份，其中

- (i) 3,987,918股股份指定為每股面值0.00128美元的普通股；
- (ii) 84,000股股份指定為每股面值0.00128美元的可贖回可轉換A-1輪優先股；
- (iii) 112,100股股份指定為每股面值0.00128美元的可贖回可轉換A-2輪優先股（「A-2輪優先股」）；
- (iv) 113,379股股份指定為每股面值0.00128美元的可贖回可轉換A-3輪優先股（「A-3輪優先股」）；
- (v) 702,603股股份指定為每股面值0.00128美元的可贖回可轉換A-4輪優先股（「A-4輪優先股」）；

於2025年8月1日，貴公司的法定股份上限增加至15,000,000股，其中(i) 12,919,814股指定為普通股；(ii) 1,012,082股指定為A輪優先股；及(iii) 1,068,104股指定為B輪優先股。

附錄一

會計師報告

於2025年10月28日，貴公司透過增設15,000,000股每股面值0.001港元的股份(統稱「港元股份」)，將其法定股份由15,000,000股每股面值0.00128美元的股份(統稱「美元股份」)增加至30,000,000股。

於2025年10月28日，貴公司購回並註銷現有股東持有的所有美元股份，並同時向各現有股東配發及發行數量及類別與其持有的美元股份相等之港元股份。

於2025年10月30日，貴公司將其法定股份由30,000,000股(包括美元股份及港元股份)減至15,000,000股每股面值0.001港元的股份(包括港元股份)。

法定

	法定股份數目	股份面值 美元
於2023年及2024年12月31日		
每股面值0.00128美元的普通股	3,987,918	5,105
每股面值0.00128美元的A-1輪優先股	84,000	108
每股面值0.00128美元的A-2輪優先股	112,100	143
每股面值0.00128美元的A-3輪優先股	113,379	145
每股面值0.00128美元的A-4輪優先股	702,603	899
總計	<u>5,000,000</u>	<u>6,400</u>
	法定股份數目	股份面值 港元
於2025年12月31日		
每股面值0.001港元的普通股	12,919,814	12,920
每股面值0.001港元的A-1輪優先股	84,000	84
每股面值0.001港元的A-2輪優先股	112,100	112
每股面值0.001港元的A-3輪優先股	113,379	113
每股面值0.001港元的A-4輪優先股	702,603	703
每股面值0.001港元的B輪優先股	1,068,104	1,068
總計	<u>15,000,000</u>	<u>15,000</u>

已發行及未繳足

	於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
已發行及未繳足：			
普通股	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

附錄一

會計師報告

貴公司股本變動概要如下：

	普通股	股本
	已發行股份數目	人民幣千元
於2023年1月1日、2023年12月31日、2024年12月31日及2025年1月1日.....	1,056,254	—
發行普通股	203,129	—
於2025年12月31日	1,259,383	—

30. 購股權計劃

貴公司設有購股權計劃（「該計劃」），旨在向為貴集團業務成功作出貢獻的合資格參與者提供獎勵及回報。該計劃的合資格參與者包括貴公司董事、高級行政人員及貴集團其他僱員。

2021年[編纂]前購股權計劃

2021年[編纂]前購股權計劃於2021年12月生效，除非另行註銷或修訂，否則將自授出日期起10年內繼續有效。根據該計劃，目前允許授出的未行使購股權的最大數目，相當於其獲行使時分別佔貴公司截至2023年、2024年及2025年12月31日已發行股份的189,725股、189,725股及96,737股。所授出購股權的行使期於購股權歸屬開始日期起計一至四年的歸屬期後開始。

2025年[編纂]前購股權計劃

2025年[編纂]前購股權計劃於2025年8月生效，除非另行註銷或修訂，否則將自授出日期起10年內繼續有效。截至2025年12月31日，貴集團根據2025年[編纂]前購股權計劃累計授出193,517份購股權。所授出購股權的行使期於購股權歸屬開始日期起計一至四年的歸屬期後開始。

於有關期間的變動

以下購股權於各有關期間末根據該計劃尚未行使：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	數目	加權平均 行使價 人民幣	數目	加權平均 行使價 人民幣	數目	加權平均 行使價 人民幣
於年初	190,758	160.95	189,725	160.95	189,725	160.95
年內授出	—	—	—	—	193,517	144.73
年內沒收	—	—	—	—	—	—
年內屆滿	(1,033)	161.16	—	—	(92,988)	160.95
於年末	189,725	160.95	189,725	160.95	290,254	150.13

於有關期間，貴集團就上述購股權分別確認以股份為基礎的付款開支人民幣36,000元、零及人民幣5,250,000元。

附錄一

會計師報告

於各有關期間末尚未行使購股權的行使價及行使期如下：

於2023年12月31日			
購股權數目	行使價	行使期	
	每股人民幣元		
51,447	332.32	19-12-2021至19-12-2031	
138,278	97.20	19-12-2021至19-12-2031	
189,725			
於2024年12月31日			
購股權數目	行使價	行使期	
	每股人民幣元		
51,447	332.32	19-12-2021至19-12-2031	
138,278	97.20	19-12-2021至19-12-2031	
189,725			
於2025年12月31日			
購股權數目	行使價	行使期	
	每股人民幣元		
26,232	332.32	19-12-2021至19-12-2031	
70,505	97.20	19-12-2021至19-12-2031	
169,199	119.90	30-10-2025至30-10-2035	
24,318	317.47	30-10-2025至30-10-2035	
290,254			

購股權的公允價值

已授出購股權的公允價值乃於授出日期採用二項式模式估計，並計及授出購股權的條款及條件。下表列出該模式所使用的關鍵假設。

	2021年12月19日
股息率(%)	—
預期波幅(%)	54.55
無風險利率(%)	1.54
購股權的預期年期(年)	10.00
每股加權平均公允價值(人民幣元)	153.26
	2025年10月30日
股息率(%)	—
預期波幅(%)	55.40
無風險利率(%)	4.22
購股權的預期年期(年)	10.00
每股加權平均公允價值(人民幣元)	520.92

預期波幅反映假設歷史波幅預示未來趨勢，亦未必是實際結果。

附錄一

會計師報告

31. 儲備

貴集團

貴集團於有關期間的儲備金額及其變動呈列於歷史財務資料第[•]至[•]頁的綜合權益變動表。

股份溢價

股份溢價指已發行股份面值與已收代價之間的差額。

購股權儲備

購股權儲備指歷史財務資料附註30所載以權益結算的股份獎勵。

指定為按公允價值計入其他全面收益的股權投資公允價值儲備

公允價值儲備指於各有關期間末持有的根據國際財務報告準則第9號指定為按公允價值計入其他全面收益的股權投資公允價值累計變動淨額。

外幣換算儲備

外幣換算儲備指換算功能貨幣與 貴集團呈列貨幣不同的海外業務財務報表所產生的匯兌差額。

法定盈餘儲備

根據中國公司法及中國集團公司各自的組織章程細則，位於中國內地的 貴集團各子公司須撥付其除稅後利潤的10% (根據中國會計準則釐定) 至法定盈餘儲備 (「法定盈餘儲備」)，直至該項儲備達至其各自註冊資本的50%。

此外，由於若干中國集團公司為外資企業，故毋須提取法定盈餘儲備。根據適用於外資企業的有關中國法規，該等子公司均須將根據中國會計準則所釐定的除稅後利潤的若干部分 (不少於10%) 撥至法定準備金，直至該項準備金達至其註冊資本的50%。

附錄一

會計師報告

貴公司

	股本	股份溢價	購股權儲備	外幣換算儲備	累計虧損	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2023年1月1日	—	—	29,131	(7,455)	(156,021)	(134,345)
年內虧損	—	—	—	—	(11,473)	(11,473)
折算 貴公司的匯兌差額	—	—	—	(10,637)	—	(10,637)
以股份為基礎的付款開支	—	—	36	—	—	36
於2023年12月31日及2024年1月1日	—	—	29,167	(18,092)	(167,494)	(156,419)
年內虧損	—	—	—	—	(34,866)	(34,866)
折算 貴公司的匯兌差額	—	—	—	(12,064)	—	(12,064)
於2024年12月31日及2025年1月1日	—	—	29,167	(30,156)	(202,360)	(203,349)
發行原股票	—	93,708	—	—	—	93,708
年內虧損	—	—	—	—	(189,981)	(189,981)
折算 貴公司的匯兌差額	—	—	—	21,762	—	21,762
以股份為基礎的付款	—	—	5,250	—	—	5,250
於2025年12月31日	—	93,708	34,417	(8,394)	(392,341)	(272,610)

32. 綜合現金流量表附註

(a) 主要非現金交易

於有關期間，貴集團就物業租賃安排的使用權資產及租賃負債的非現金添置分別為人民幣4,393,000元、人民幣10,589,000元及人民幣6,413,000元。

於2025年，一項通過發行普通股結算的向投資者發行的金融工具的非現金購回金額為人民幣93,708,000元。

(b) 融資活動產生的負債變動

	銀行貸款	租賃負債	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2023年1月1日	237,793	7,933	245,726
融資現金流量變動：	20,751	(6,093)	14,658
— 已付利息	(18,472)	—	(18,472)
— 新增銀行貸款	421,714	—	421,714
— 償還銀行貸款	(382,491)	—	(382,491)
— 租賃付款	—	(6,093)	(6,093)
新租賃	—	4,393	4,393
利息開支	18,509	417	18,926
外匯變動	—	22	22
於2023年12月31日	277,053	6,672	283,725

附錄一

會計師報告

	銀行貸款	租賃負債	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2024年1月1日	277,053	6,672	283,725
融資現金流量變動：	274,199	(7,007)	267,192
— 已付利息	(17,421)	—	(17,421)
— 新增銀行貸款	568,335	—	568,335
— 償還銀行貸款	(276,715)	—	(276,715)
— 租賃付款	—	(7,007)	(7,007)
新租賃	—	10,589	10,589
利息開支	17,761	479	18,240
收購一間子公司	—	2,058	2,058
外匯變動	—	18	18
於2024年12月31日	<u>569,013</u>	<u>12,809</u>	<u>581,822</u>
於2025年1月1日	569,013	12,809	581,822
融資現金流量變動：	21,166	(6,649)	14,517
— 已付利息	(25,413)	—	(25,413)
— 新增銀行貸款	384,533	—	384,533
— 償還銀行貸款	(337,954)	—	(337,954)
— 租賃付款	—	(6,649)	(6,649)
新租賃	—	6,413	6,413
利息開支	25,407	662	26,069
修訂	—	(347)	(347)
外匯變動	—	(5)	(5)
於2025年12月31日	<u>615,586</u>	<u>12,883</u>	<u>628,469</u>

* 於報告期間向投資者發行的金融工具變動載於附註38。

(c) 租賃現金流出總額

計入綜合現金流量表的租賃現金流出總額如下：

	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
於經營活動內	3,856	5,985	7,984
於融資活動內	6,093	7,007	6,649
總計	<u>9,949</u>	<u>12,992</u>	<u>14,633</u>

33. 資產抵押

有關 貴集團以 貴集團資產作抵押的計息銀行貸款詳情載於歷史財務資料附註27。

34. 業務合併

(a) Dr. Dunner AG

2023年6月21日，香港維健醫藥集團有限公司完成收購Dr. Dunner AG 100%的股權。收購Dr. Dunner AG被管理層確定為業務合併。於收購日期，Dr. Dunner AG為一家全面營運的公司，其主要業務為生產及銷售高品質膳食補充劑及藥物。

附錄一

會計師報告

於收購日期，Dr. Dunner AG的可識別資產及負債的公允價值如下：

	所收購資產淨值
	人民幣千元
現金及現金等價物	7,606
貿易應收款項	1,506
預付款項、其他應收款項及其他資產	179
存貨	4,638
物業、廠房及設備	856
其他無形資產	8,184
貿易應付款項、其他應付款項及應計費用	(2,522)
遞延稅項負債	(1,207)
按公允價值計量的可識別資產淨值總額	19,240
收購時的商譽	8,907
總代價	28,147
以下列方式償付	
代價負債	6,454
已付現金	21,693
	28,147

自收購以來，截至2023年12月31日止年度，Dr. Dunner AG對 貴集團的收入貢獻為人民幣7,458,000元，對綜合虧損貢獻為人民幣5,206,000元。

倘合併於2023年初落實，則 貴集團於本年度的收入及 貴集團的虧損將分別為人民幣896,459,000元及人民幣19,180,000元。

收購Dr. Dunner AG的相關現金流量分析如下：

	截至2023年 12月31日止年度
	人民幣千元
現金代價	(21,693)
所收購現金及現金等價物	7,606
計入投資活動所得現金流量的現金及現金等價物流出淨額	(14,087)
現金流出淨額總額	(14,087)

(b) 協和麒麟(中國)製藥有限公司

2024年9月30日，維健投資(海外)有限公司完成收購協和麒麟(中國)製藥有限公司100%股權。收購協和麒麟(中國)製藥有限公司被管理層認定為業務合併。於收購日期，協和麒麟(中國)製藥有限公司為一家全面營運的公司，其主要業務為研究、開發、生產及銷售藥品及醫療健康產品。

附錄一

會計師報告

於收購日期，協和麒麟(中國)製藥有限公司的可識別資產及負債的公允價值如下：

	所收購資產淨值
	人民幣千元
現金及現金等價物	49,714
貿易應收款項	62,592
預付款項、其他應收款項及其他資產	33,402
存貨	82,165
物業、廠房及設備	112,856
使用權資產	166,521
其他無形資產	217,741
遞延稅項資產	20,498
貿易應付款項、其他應付款項及應計費用	(106,633)
應付所得稅	(921)
遞延稅項負債	(85,808)
租賃負債	(2,058)
按公允價值計量的可識別資產淨值總額	550,069
其他收入及收益	(38)
總代價	<u>550,031</u>
以下列方式償付	
已付現金	442,603
既有無形資產	28,228
其他應付款項	79,200
	<u>550,031</u>

財務資料乃按股東貸款根據收購條款並不隨交易轉讓並自目標公司現金中扣除基準編製。

自收購以來，截至2024年12月31日止年度，協和麒麟(中國)製藥有限公司對 貴集團的收入貢獻為人民幣231,360,000元，對綜合利潤的貢獻為人民幣26,458,000元。

倘合併於2024年初進行，貴集團持續經營業務的收入及 貴集團於本年度的利潤將分別為人民幣1,366,157,000元及人民幣6,817,000元。

有關收購協和麒麟(中國)製藥有限公司的現金流量分析如下：

	截至2024年 12月31日止年度
	人民幣千元
現金代價	(442,603)
所收購現金及現金等價物	49,714
計入投資活動所得現金流量的現金及現金等價物流出淨額	(392,889)
現金流出淨額總額	<u>(392,889)</u>

附錄一

會計師報告

35. 關聯方交易

除由 貴公司特定子公司的貿易應收款項質押作抵押或由 貴公司若干董事擔保的計息銀行貸款(詳情於附註27披露)及附註8所披露的主要管理層薪酬外，於有關期間，並無其他關聯方交易。

36. 承擔

於報告期末， 貴集團並無任何重大承擔。

37. 按類別劃分的金融工具

於各有關期間末，各類金融工具的賬面值如下：

金融資產	按攤銷成本計量的金融資產		
	於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
貿易應收款項及應收票據	136,920	190,317	231,386
計入其他非流動資產的			
金融資產	34,319	7,872	7,699
計入預付款項、其他應收款項及其他資產			
的金融資產	6,014	52,136	32,497
現金及現金等價物	175,245	288,319	608,047
總計	<u>352,498</u>	<u>538,644</u>	<u>879,629</u>
金融資產	按公允價值計量的金融資產		
	於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
按公允價值計入損益的			
金融資產	—	10,000	—
指定為按公允價值計入其他			
全面收益的股權投資	3,606	5,293	7,315
總計	<u>3,606</u>	<u>15,293</u>	<u>7,315</u>
金融負債	按攤銷成本計量的金融負債		
	於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
貿易應付款項	36,738	67,049	135,202
計入其他應付款項及			
應計費用的金融負債	48,445	134,846	44,859
計息銀行貸款	277,053	569,013	615,586
總計	<u>362,236</u>	<u>770,908</u>	<u>795,647</u>

附錄一

會計師報告

金融負債	按公允價值計入損益的金融負債		
	於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
向投資者發行的金融工具	<u>643,113</u>	<u>880,170</u>	<u>1,245,888</u>

38. 金融工具的公允價值及公允價值層級

管理層已評估現金及銀行結餘、貿易應收款項、計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產、貿易應付款項以及計入其他應付款項及應計費用的金融負債的公允價值與其賬面值相若，主要由於該等工具期限較短。

貴集團財務部由首席財務官領導，負責釐定金融工具公允價值計量的政策及程序。於各有關期間末，財務部分析金融工具的價值變動及釐定估值應用的主要輸入數據。估值須經首席財務官審核及批准。

金融資產的公允價值以自願交易方(強迫或清盤出售除外)當前交易中該工具的可交易金額入賬。

非即期計息貸款的公允價值乃按具有類似條款、信貸風險及剩餘年期的工具的現行適用利率，貼現預期未來現金流量的方式計算。計息銀行貸款的公允價值與其賬面值相若，乃由於該貸款按反映市場利率的浮動利率計息。

貴集團按公允價值計入損益的金融資產指中國內地銀行的理財產品。就結構性存款而言，公允價值基於隱含收益率的預期現金流量，而就其他理財產品而言，公允價值基於每單位資產淨值報價及缺乏流通性的折現系數。

就按公允價值計入其他全面收益的非上市股權投資的公允價值而言，貴集團已根據企業價值對銷售比率，採用企業價值對銷售倍數法估計非上市投資的公允價值。

按公允價值計入損益計量的可轉換可贖回優先股及可轉換貸款的公允價值採用貼現現金流量法及遞延法釐定，並屬於第三級公允價值計量。進一步詳情載於歷史財務資料附註24。

附錄一

會計師報告

以下為於各有關期間末金融工具估值的重大不可觀察輸入數據概要，連同定量敏感度分析：

			範圍或加權平均值			公允價值對輸入數據的敏感度		
			於12月31日			於12月31日		
	估值技術	重大不可觀察輸入數據	2023年	2024年	2025年	2023年	2024年	2025年
按公允價值計入	企業價值	企業價值	10.8	10.9	10.9	倍數增加／	倍數增加／	倍數增加／
其他全面收益的權益工	與銷售倍	與銷售比				減少1%將導	減少1%將導	減少1%將導
具	數法	率				致公允價值	致公允價值	致公允價值
						增加／減少	增加／減少	增加／減少
						1.17%。	1.09%。	1.36%。
可轉換可贖回優先股	貼現現金	貼現率	16.00%	15.00%	13.00%	倍數增加／減	倍數增加／減	倍數增加／減
	流量法					少1%將導致	少1%將導致	少1%將導致
						公允價值分	公允價值分	公允價值分
						別減少／增	別減少／增	別減少／增
						加1.89%及	加1.96%及	加1.36%及
						1.92%。	1.98%。	1.31%。
		缺乏市場	17.72%	17.12%	12.15%	倍數增加／減	倍數增加／減	倍數增加／減
		流通性折				少1%將導	少1%將導	少1%將導
		讓				致公允價值	致公允價值	致公允價值
						增加／減少	增加／減少	增加／減少
						0.17%。	0.17%。	0.12%。

缺乏市場流通性折讓指貴集團釐定的溢價及折讓金額，而市場參與者將於為投資定價時考慮。

附錄一

會計師報告

公允價值層級

下表載有 貴集團金融工具的公允價值計量層級：

按公允價值計量的資產

於2023年12月31日

	公允價值計量使用			總計
	於活躍 市場的報價 (第一級)	重大可觀察 輸入數據 (第二級)	重大不可觀察 輸入數據 (第三級)	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
指定為按公允價值計入				
其他全面收益的股權投資	—	—	3,606	3,606

於2024年12月31日

	公允價值計量使用			總計
	於活躍 市場的報價 (第一級)	重大可觀察 輸入數據 (第二級)	重大不可觀察 輸入數據 (第三級)	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
按公允價值計入損益的				
金融資產	—	10,000	—	10,000
指定為按公允價值計入				
其他全面收益的股權投資	—	—	5,293	5,293
總計	—	10,000	5,293	15,293

於2025年12月31日

	公允價值計量使用			總計
	於活躍 市場的報價 (第一級)	重大可觀察 輸入數據 (第二級)	重大不可觀察 輸入數據 (第三級)	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
指定為按公允價值計入				
其他全面收益的股權投資	—	—	7,315	7,315

附錄一

會計師報告

按公允價值計量的負債

於2023年12月31日

	公允價值計量使用			總計
	於活躍 市場的報價 (第一級)	重大可觀察 輸入數據 (第二級)	重大不可觀察 輸入數據 (第三級)	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
向投資者發行的金融工具				
— 可轉換可贖回優先股	—	—	643,113	643,113

於2024年12月31日

	公允價值計量使用			總計
	於活躍 市場的報價 (第一級)	重大可觀察 輸入數據 (第二級)	重大不可觀察 輸入數據 (第三級)	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
向投資者發行的金融工具				
— 可轉換可贖回優先股	—	—	696,781	696,781
向投資者發行的金融工具				
— 可換股貸款	—	—	183,389	183,389
總計	—	—	880,170	880,170

於2025年12月31日

	公允價值計量使用			總計
	於活躍 市場的報價 (第一級)	重大可觀察 輸入數據 (第二級)	重大不可觀察 輸入數據 (第三級)	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
向投資者發行的金融工具				
— 可轉換可贖回優先股	—	—	1,245,888	1,245,888

於有關期間，金融資產及金融負債均無第一級與第二級之間的公允價值計量轉移，第三級亦無轉入或轉出。

附錄一

會計師報告

分類為公允價值層級第三級的公允價值計量對賬：

	指定為按公允 價值計入其他 全面收益的 股權投資	向投資者發行的 金融工具
	人民幣千元	人民幣千元
於2023年1月1日的賬面值	3,200	622,202
透過損益按公允價值確認的公允價值調整收益淨額	—	10,274
按公允價值計入其他全面收益的公允價值調整收益 淨額	406	—
外匯匯率變動的影響	—	10,637
於2023年12月31日及2024年1月1日的賬面值	3,606	643,113
添置	—	177,595
透過損益按公允價值確認的公允價值調整收益淨額	—	47,398
按公允價值計入其他全面收益的公允價值調整收益 淨額	1,687	—
外匯匯率變動的影響	—	12,064
於2024年12月31日及2025年1月1日的賬面值	5,293	880,170
透過損益按公允價值確認的公允價值調整收益淨額	—	238,244
購回向投資者發行的金融工具	—	(225,332)
發行向投資者發行的金融工具	—	538,015
購回通過發行普通股結算的向投資者發行的金融工具	—	(93,708)
優先股條款修訂的影響	—	(69,741)
按公允價值計入其他全面收益的公允價值調整收益 淨額	2,162	—
外匯匯率變動的影響	(140)	(21,760)
於2025年12月31日的賬面值	7,315	1,245,888

39. 財務風險管理目標及政策

貴集團的主要金融工具包括現金及銀行結餘、短期存款、租賃負債及計息銀行貸款。此等金融工具的主要用途乃為支持貴集團業務。貴集團擁有多項因經營而直接產生的其他金融資產及負債，如貿易應收款項及貿易應付款項等。

貴集團金融工具所產生的主要風險為利率風險、外匯風險、信貸風險及流動資金風險。董事會審閱並同意管理該等風險的政策，有關風險概述如下。貴集團有關衍生工具的會計政策載於歷史財務資料附註2.3。

(a) 利率風險

貴集團面對的市場利率變動風險主要與貴集團浮息計息銀行貸款有關。管理層密切監察利率風險並評估其對貴集團表現的影響。

附錄一

會計師報告

下表載列在所有其他變數維持不變的情況下，貴集團除稅前利潤或虧損(透過浮動利率貸款所受影響)及貴集團權益對利率合理可能出現變動的敏感程度。

	基點增加	除稅前利潤／ (虧損)增加 人民幣千元	權益增加 人民幣千元
截至2023年12月31日止年度	50	7	5
截至2024年12月31日止年度	50	6,347	4,760
截至2025年12月31日止年度	50	5,813	4,360

(b) 外幣風險

外幣風險指外匯匯率變動造成損失的風險。人民幣與貴集團開展業務的其他貨幣之間的匯率波動可能會影響貴集團的財務狀況及經營業績。

下表顯示在所有其他變數維持不變的情況下，貴集團除稅前利潤或虧損(由於貨幣資產及負債的公允價值變動)及貴集團權益於各有關期間末對外幣匯率合理可能出現變動的敏感程度。

	美元／港元／ 歐元匯率 增加／(減少) %	除稅前 (虧損)／利潤 增加／(減少) 人民幣千元	權益 增加／(減少) 人民幣千元
截至2023年12月31日止年度			
倘美元兌人民幣貶值	5	115	162
倘美元兌人民幣升值	(5)	(115)	(162)
倘港元兌人民幣貶值	5	27	26
倘港元兌人民幣升值	(5)	(27)	(26)
倘歐元兌人民幣貶值	5	3,224	2,701
倘歐元兌人民幣升值	(5)	(3,224)	(2,701)
截至2024年12月31日止年度			
倘美元兌人民幣貶值	5	13,219	12,258
倘美元兌人民幣升值	(5)	(13,219)	(12,258)
倘港元兌人民幣貶值	5	38	36
倘港元兌人民幣升值	(5)	(38)	(36)
倘歐元兌人民幣貶值	5	1,390	1,162
倘歐元兌人民幣升值	(5)	(1,390)	(1,162)
截至2025年12月31日止年度			
倘美元兌人民幣貶值	5	339	320
倘美元兌人民幣升值	(5)	(339)	(320)
倘港元兌人民幣貶值	5	48	48
倘港元兌人民幣升值	(5)	(48)	(48)
倘歐元兌人民幣貶值	5	1,233	1,031
倘歐元兌人民幣升值	(5)	(1,233)	(1,031)

(c) 信貸風險

貴集團僅與認可及有信譽的客戶交易，毋須抵押擔保。貴集團的政策規定，所有欲以信貸條款進行交易的客戶均須經過信貸核實程序。此外，貴集團持續監控應收款項結餘，且貴集團所面臨的壞賬風險並不重大。

附錄一

會計師報告

最高風險及年末階段

下表列示基於 貴集團信貸政策(主要基於過往逾期資料，毋須過多成本或努力即可獲取其他資料則除外)的信貸質素及最高信貸風險敞口，以及於2023年、2024年及2025年12月31日的年末分階段分類。

所呈列的金額為金融資產的總賬面值及財務擔保合約的信貸風險。

於2023年12月31日	12個月預期 信貸虧損	全期預期信貸虧損			總計
	第1階段	第2階段	第3階段	簡化方法	
	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
貿易應收款項及應收票據	—	—	—	138,418	138,418
計入其他非流動資產的金融資產					
— 正常*	34,319	—	—	—	34,319
計入預付款項、其他應收款項及其他 資產的金融資產					
— 正常*	6,014	—	—	—	6,014
現金及現金等價物					
— 尚未逾期	175,245	—	—	—	175,245
總計	<u>215,578</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>138,418</u>	<u>353,996</u>

於2024年12月31日	12個月預期 信貸虧損	全期預期信貸虧損			總計
	第1階段	第2階段	第3階段	簡化方法	
	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
貿易應收款項及應收票據	—	—	—	192,402	192,402
計入其他非流動資產的金融資產					
— 正常*	7,872	—	—	—	7,872
計入預付款項、其他應收款項及其他 資產的金融資產					
— 正常*	52,136	—	—	—	52,136
現金及現金等價物					
— 尚未逾期	288,319	—	—	—	288,319
總計	<u>348,327</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>192,402</u>	<u>540,729</u>

附錄一

會計師報告

於2025年12月31日	12個月預期 信貸虧損	全期預期信貸虧損			總計
	第1階段	第2階段	第3階段	簡化方法	
	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
貿易應收款項及應收票據.....	—	—	—	232,851	232,851
計入其他非流動資產的金融資產					
— 正常*	7,699	—	—	—	7,699
計入預付款項、其他應收款項及其他 資產的金融資產					
— 正常*	32,497	—	—	—	32,497
現金及現金等價物					
— 尚未逾期	608,047	—	—	—	608,047
總計	<u>648,243</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>232,851</u>	<u>881,094</u>

* 計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產以及計入其他非流動資產的金融資產的信貸質素在未逾期，且並無資料顯示金融資產的信貸風險自首次確認以來大幅上升的情況下被視為「正常」。

貴集團其他金融資產(包括現金及現金等價物及其他應收款項)的信貸風險來自對手方違約，最高風險相等於該等工具的賬面值。

有關 貴集團貿易應收款項及應收票據所產生的信貸風險的進一步定量數據於歷史財務資料附註20中披露。

(d) 流動資金風險

貴集團旨在透過利用銀行貸款維持資金持續性與靈活性之間的平衡。 貴集團定期檢討其主要資金狀況，以確保其有足夠財務資源履行其財務責任。

貴集團的金融負債於各有關期間末根據合約未貼現付款的到期情況如下：

於2023年12月31日	少於12個月 或按要求	1至5年	5年以上	總計
	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.....	36,738	—	—	36,738
計入其他應付款項及 應計費用的金融負債	48,445	—	—	48,445
計息銀行貸款.....	281,539	—	—	281,539
租賃負債	4,370	2,404	—	6,774
向投資者發行的金融工具	795,857	—	—	795,857
總計	<u>1,166,949</u>	<u>2,404</u>	<u>—</u>	<u>1,169,353</u>

附錄一

會計師報告

	少於12個月 或按要求	1至5年	5年以上	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2024年12月31日				
貿易應付款項	67,049	—	—	67,049
計入其他應付款項及				
應計費用的金融負債	134,846	—	—	134,846
計息銀行貸款	313,157	315,758	—	628,915
租賃負債	5,753	8,970	922	15,645
向投資者發行的金融工具	1,079,671	—	—	1,079,671
總計	<u>1,600,476</u>	<u>324,728</u>	<u>922</u>	<u>1,926,126</u>
於2025年12月31日				
貿易應付款項	135,202	—	—	135,202
計入其他應付款項及				
應計費用的金融負債	129,411	—	—	129,411
計息銀行貸款	418,646	242,398	—	661,044
租賃負債	8,303	8,462	—	16,765
向投資者發行的金融工具	—	1,295,499	—	1,295,499
總計	<u>691,562</u>	<u>1,546,359</u>	<u>—</u>	<u>2,237,921</u>

(e) 資本管理

貴集團資本管理的主要目標是保障貴集團持續經營的能力以及維持良好資本比率以支持其業務及為股東創造最大價值。

貴集團管理其資本架構，並根據經濟狀況的變化及相關資產的風險特徵作出調整。為維持或調整資本架構，貴集團或會調整派付予股東的股息，返還資本予股東或發行新股份。貴集團毋須遵守任何外部施加的資本規定。管理資本的目標、政策或程序於有關期間概無任何變動。

貴集團根據經調整資產負債率監控其資本架構。就此而言，經調整債務包括除可轉換可贖回優先股外的所有債務組成部分。於各有關期間末的經調整資產負債率如下：

	於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
負債總額	1,268,933	1,921,241	2,328,793
減：可轉換可贖回優先股	(643,113)	(696,781)	(1,245,888)
經調整債務	<u>625,820</u>	<u>1,224,460</u>	<u>1,082,905</u>
資產總額	<u>738,138</u>	<u>1,389,142</u>	<u>1,838,897</u>
經調整資產負債率	<u>84.8%</u>	<u>88.1%</u>	<u>58.9%</u>

附 錄 一

會 計 師 報 告

40. 有關期間後事項

於有關期間結束後，概無重大事項須作出披露或作出調整。

41. 後續財務報表

貴公司、貴集團或貴集團現時旗下的任何公司概無就自2025年12月31日之後的任何期間編製經審核財務報表。

附錄一 A

有關協和麒麟中國的會計師報告

以下為獨立申報會計師安永會計師事務所(香港執業會計師)編製的報告全文，以供載入本文件。

[待插入事務所信箋]

致維健國際控股集團有限公司及華泰金融控股(香港)有限公司董事關於協和麒麟(中國)製藥有限公司的歷史財務資料會計師報告

緒言

我們就第I-[•]至I-[•]頁所載的協和麒麟(中國)製藥有限公司(「貴公司」)的歷史財務資料出具報告，該財務資料包括截至2023年12月31日止年度各年以及截至2024年9月30日止九個月(「有關期間」) 貴公司的損益及其他全面收益表、權益變動表及現金流量表，及於2023年12月31日以及2024年9月30日 貴公司的財務狀況表及 貴公司的財務狀況表以及重大會計政策資料及其他解釋資料(統稱「歷史財務資料」)。第I-[•]頁至I-[•]頁所載的歷史財務資料構成本報告的重要部分，其編製以供收錄於維健國際控股集團有限公司日期為[日期]有關維健國際控股集團有限公司股份於[編纂][編纂]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分別根據歷史財務資料附註2.1所載的編製基準編製真實及公平的歷史財務資料，及董事對其認為為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所需的內部控制負責。

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，並將我們的意見向 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聘用準則第200號投資通函內就歷史財務資料出具之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不存在重大錯誤陳述作出合理保證。

我們的工作涉及執执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，申報會計師考慮與實體分別根據歷史財務資料附註2.1所載的編製基準編製真實及公允的歷史財務資料相關的內部控制，以設計適當的程序，但目的並非對實體內部控制的有效性發表意見。我們的工作亦包括評估 貴公司董事所採用的會計政策的適當性及所作出的會計估計的合理性，以及評估歷史財務資料的整體呈列方式。

附錄一 A

有關協和麒麟中國的會計師報告

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2.1所載編製基準真實而中肯地反映 貴公司於2023年12月31日及2024年9月30日的財務狀況及 貴公司於各有關期間的財務表現及現金流量。

調整

於編製歷史財務資料時，概無對第[•]頁界定的相關財務報表作出調整。

[•]

執業會計師

香港

[日期]

附錄一 A

有關協和麒麟中國的會計師報告

I. 歷史財務資料

編製歷史財務資料

下文所載的歷史財務資料構成本會計師報告的重要部分。

貴公司於有關期間的歷史財務資料(歷史財務資料據此編製)乃經安永會計師事務所根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的香港審計準則進行審核(「相關財務報表」)。

歷史財務資料以人民幣(「人民幣」)呈列，除另有指明者外，所有數值均已約整至最接近的千位數(人民幣千元)。

附錄一 A

有關協和麒麟中國的會計師報告

損益及其他全面收益表

		截至12月31日 止年度	截至9月30日 止九個月
	附註	2023年	2024年
		人民幣千元	人民幣千元
收入.....	5	584,208	464,319
銷售成本		(213,686)	(168,914)
毛利.....		370,522	295,405
其他收入及收益.....	5	6,180	5,619
銷售及經銷開支.....		(326,076)	(223,307)
行政開支		(73,458)	(62,248)
其他開支		(17,471)	(12,579)
融資成本	7	(1,213)	(3,492)
除稅前利潤／(虧損).....	6	(41,516)	(602)
所得稅開支	8	(3,247)	(1,154)
年／期內利潤／(虧損)及全面收益／(虧損)總額 ..		(44,763)	(1,756)

附錄一 A

有關協和麒麟中國的會計師報告

財務狀況表

		於12月31日	於9月30日
	附註	2023年	2024年
		人民幣千元	人民幣千元
非流動資產			
物業、廠房及設備.....	10	120,902	112,856
使用權資產.....	11	4,369	2,077
其他無形資產.....	12	46,353	41,033
其他非流動資產.....	14	1,299	—
遞延稅項資產.....	13	25,306	27,605
非流動資產總值.....		198,229	183,571
流動資產			
存貨.....	15	137,329	82,165
貿易應收款項.....	16	91,202	62,592
預付款項、其他應收款項及其他資產.....	17	8,037	32,117
可收回所得稅.....	18	—	—
其他流動資產.....	19	21	1,286
現金及現金等價物.....	20	75,734	362,297
流動資產總值.....		312,323	540,457
流動負債			
貿易應付款項.....	21	38,100	9,081
其他應付款項及應計費用.....	22	143,503	392,696
租賃負債.....	11	2,588	1,148
應付所得稅.....		—	921
流動負債總額.....		184,191	403,846
流動負債淨額.....		128,132	136,611
資產總值減流動負債.....		326,361	320,182
非流動負債			
長期租賃負債.....	11	1,602	910
遞延收入.....	23	34,237	30,506
非流動負債總額.....		35,839	31,416
資產淨值.....		290,522	288,766
權益			
股本.....	24	247,111	247,111
儲備.....	25	43,411	41,655
權益總額.....		290,522	288,766

附錄一 A

有關協和麒麟中國的會計師報告

權益變動表

	股本	資本儲備*	法定 盈餘儲備*	保留利潤／ (累計虧損)*	權益總額
	人民幣千元 (附註23)	人民幣千元 (附註24)	人民幣千元 (附註24)	人民幣千元	人民幣千元
於2023年1月1日	247,111	(205)	88,819	8,357	344,082
年內虧損及全面虧損總額	—	—	—	(44,763)	(44,763)
向擁有人分派	—	—	—	(8,797)	(8,797)
於2023年12月31日	<u>247,111</u>	<u>(205)</u>	<u>88,819</u>	<u>(45,203)</u>	<u>290,522</u>

	股本	資本儲備*	法定 盈餘儲備*	累計虧損*	權益總額
	人民幣千元 (附註23)	人民幣千元 (附註24)	人民幣千元 (附註24)	人民幣千元	人民幣千元
於2024年1月1日	247,111	(205)	88,819	(45,203)	290,522
期內虧損及全面虧損總額	—	—	—	(1,756)	(1,756)
於2024年9月30日	<u>247,111</u>	<u>(205)</u>	<u>88,819</u>	<u>(46,959)</u>	<u>288,766</u>

該等儲備賬包括財務狀況表內於2023年12月31日及2024年9月30日分別為人民幣43,411,000元及人民幣41,655,000元的儲備。

附錄一 A

有關協和麒麟中國的會計師報告

現金流量表

		截至12月31日 止年度	截至9月30日止九個 月
	附註	2023年	2024年
		人民幣千元	人民幣千元
經營活動所得現金流量			
除稅前利潤／(虧損)：		(41,516)	(602)
就下列各項作出調整：			
融資成本	7	1,213	3,492
利息收入		(989)	(1,299)
物業、廠房及設備折舊	10	11,088	13,966
使用權資產折舊	11	2,502	1,155
其他無形資產攤銷	12	6,924	5,386
出售物業、廠房及設備項目的收益		(50)	(4)
出售提前終止租賃的使用權資產的 收益		—	(22)
貿易應收款項減值／(減值撥回)	16	318	(14)
存貨撇減至可變現淨值		26,791	11,092
		<u>6,281</u>	<u>33,150</u>
存貨(增加)／減少		(5,122)	44,071
貿易應收款項、預付款項、其他應收款項及其他資 產(增加)／減少		(16,816)	3,281
貿易應付款項、應計費用及其他應付款項(減少)／ 增加		<u>(32,496)</u>	<u>56,113</u>
經營所得現金		(48,153)	136,615
已收取利息		989	1,299
已付企業所得稅	8	<u>9,141</u>	<u>(2,532)</u>
經營活動所得現金流量淨額		<u>(38,023)</u>	<u>135,382</u>

附錄一 A

有關協和麒麟中國的會計師報告

		截至12月31日 止年度	截至9月30日止九個 月
	附註	2023年	2024年
		人民幣千元	人民幣千元
投資活動所得現金流量			
購買物業、廠房及設備項目		(62,270)	(5,983)
出售物業、廠房及設備的所得款項		50	7
應收控股公司貸款減少		40,043	—
應收控股公司貸款增加		—	—
已收利息		3	—
投資活動所用現金流量淨額		(22,174)	(5,976)
融資活動所得現金流量			
應付控股公司款項增加		60,000	390,000
應付控股公司款項減少		—	(230,000)
租賃負債付款		(2,746)	(1,043)
已付股息		(8,797)	—
已付利息		(1,077)	(1,913)
融資活動(所用)／所得現金流量淨額		47,380	157,044
現金及現金等價物(減少)／增加淨額		(12,817)	286,450
年／期初現金及現金等價物		88,326	75,734
外匯匯率變動的影響淨額		225	113
年／期末現金及現金等價物	20	75,734	362,297
現金及現金等價物結餘分析			
現金及現金等價物	20	75,734	362,297
現金流量表所載現金及現金等價物	20	75,734	362,297

附錄一 A

有關協和麒麟中國的會計師報告

歷史財務資料附註

1. 公司資料

貴公司於上海註冊成立。貴公司註冊辦公地址位於中國(上海)自由貿易試驗區龍東大道970號。

貴公司是一家醫藥產品貿易公司。於有關期間，貴公司主要從事醫藥產品貿易。

董事認為，於有關期間，貴公司的最終控股公司為協和麒麟。

2.1 編製基準

我們的歷史財務資料乃根據國際財務報告準則編製，包括由國際會計準則理事會(「國際會計準則理事會」)批准的所有準則及詮釋。在編製整個有關期間的歷史財務資料時，貴公司提前採用了對始於2025年1月1日的會計期間有效的所有國際財務報告準則會計準則以及相關的過渡性規定。

歷史財務資料採用歷史成本慣例編製。除另有說明外，該等財務報表以人民幣(「人民幣」)呈列，且所有數值均已約整至最接近的千位。

2.2 已頒佈但尚未生效的國際財務報告準則會計準則

貴公司並未於該等歷史財務資料中應用以下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。貴公司擬於其生效時應用該等準則(如適用)：

國際財務報告準則第18號	財務報表的呈列及披露 ²
國際財務報告準則第19號	無公共問責性的子公司：披露 ²
國際財務報告準則第19號(修訂本)	無公共問責性的子公司：披露 ²
國際財務報告準則第9號及	財務工具分類及計量的修訂 ¹
國際財務報告準則第7號(修訂本)	
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)	涉及依賴自然的電力的合約 ¹
國際財務報告準則第10號及	投資者與其聯營公司或合資企業之間出售或注
國際會計準則第28號(修訂本)	入資產 ³
國際財務報告準則會計準則的年度改進—第11卷	國際財務報告準則第1號、國際財務報告準則第7號、國際財務報告準則第9號、國際財務報告準則第10號及國際會計準則第7號(修訂本)

¹ 於2026年1月1日或之後開始的年度期間生效

² 於2027年1月1日或之後開始的年度／報告期間生效

³ 未確定強制生效日期但可採納

貴公司正在評估首次應用該等新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則的影響。應用國際財務報告準則第18號將不會對貴公司的綜合財務狀況表產生影響，但會對綜合損益及其他全面收益表以及綜合現金流量表的呈列產生影響。

除國際財務報告準則第18號外，到目前為止，貴公司認為其他新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則不太可能對貴公司的經營業績及財務狀況產生重大影響。

附錄一 A

有關協和麒麟中國的會計師報告

2.3 重大會計政策資料

非金融資產減值

倘有跡象顯示存在減值，或倘需就資產（不包括存貨、遞延稅項資產、金融資產及投資物業）進行年度減值測試，便會估計資產的可收回金額。資產的可收回金額為資產或現金產生單位的使用價值及其公允價值減出售成本兩者的較高者，並按個別資產計算，除非資產產生的現金流入並非大致上獨立於其他資產或多組資產的現金流入，在該情況下，可收回金額則以該資產所屬的現金產生單位計算。在測試現金產生單位減值時，若公司資產（例如，總部大樓）的賬面金額的一部分可以在合理且一致的基礎上進行分配，則分配給單個現金產生單位，否則將分配到最小的現金產生單位組。

只有資產的賬面金額超過其可收回金額時，減值虧損方予確認。評估使用價值時，估計未來現金流量乃以反映貨幣時間價值的現時市場評估及資產特定風險的除稅前貼現率貼現至其現值。減值虧損乃於產生期間計入損益賬中與減值資產相應的費用類別。

於每個有關期間末評估是否有跡象顯示過往已確認的減值虧損可能已不再存在或可能減少。如有該等跡象，則會估計可收回金額。只有在用以釐定資產（商譽除外）的可收回金額的估計方法出現變動時，方會撥回該資產過往已確認的減值虧損，但撥回的金額不可超逾假設過往年度並無就該項資產確認減值虧損而釐定的賬面值（扣除任何折舊／攤銷）。撥回減值虧損的數額，乃於其產生的期間計入損益。

關聯方

倘屬以下人士，則會被視為與 貴公司有關聯：

(a) 有關方為一名人士或該人士關係密切的家庭成員，而該人士

(i) 控制或共同控制 貴公司；

(ii) 對 貴公司有重大影響力；或

(iii) 為 貴公司或 貴公司母公司的其中一名主要管理人員；

或

(b) 有關方為符合下列任何條件的實體：

(i) 該實體與 貴公司屬同一集團的成員公司；

(ii) 該實體為另一間實體的聯營公司或合營企業（或另一間實體的母公司、子公司或同系子公司）；

(iii) 該實體與 貴公司均為同一第三方的合營企業；

(iv) 該實體為第三方實體的合營企業，而另一間實體則為該第三方實體的聯營公司；

(v) 該實體為 貴公司或與 貴公司有關連的實體就僱員利益設立的退休福利計劃；

附錄一 A

有關協和麒麟中國的會計師報告

- (vi) 該實體受(a)項所界定人士控制或受共同控制；
- (vii) 於(a)(i)項所識別人士對該實體有重大影響力或屬該實體(或該實體的母公司)主要管理人員；及
- (viii) 該實體或該實體所屬集團的任何成員，向 貴公司或 貴公司的母公司提供主要管理人員服務。

物業、廠房及設備以及折舊

除在建工程外，物業、廠房及設備按成本減累計折舊及任何減值虧損列賬。物業、廠房及設備的成本包括其購買價及使資產達致營運狀況及地點以作擬定用途的任何直接應佔成本。

物業、廠房及設備項目投入運作後產生的支出(例如維修及保養)，一般於其產生期間自損益扣除。倘確認條件已達成，主要檢查的支出作為重置費而於資產賬面值撥充資本。倘物業、廠房及設備的重大部分須不時置換，貴公司將有關部分確認為具特定使用年期的個別資產，並對該等資產相應作折舊。

折舊以直線法計算，按每項物業、廠房及設備項目的估計可使用年期撇銷其成本至其剩餘價值。就此採用的主要年率如下：

樓宇	4%–20%
傢私、裝置及設備	10%–50%

倘物業、廠房及設備項目各部分具有不同可使用年期，有關項目的成本乃按合理基礎於各部分間分配，而各部分將個別折舊。剩餘價值、可使用年期及折舊方法至少於各財政年度年結日檢討及於適當時調整。

物業、廠房及設備項目包括任何已初始確認的重大部分於出售時或預期使用或出售不會產生任何日後經濟利益時終止確認。於終止確認資產的年度在損益表中確認的出售或報廢的任何收益或虧損指有關資產銷售所得款項淨額與賬面值的差額。

其他無形資產

單獨收購的其他無形資產初始確認時按成本計量。於業務合併中購入的其他無形資產的成本為收購當日的公允價值。無形資產的可使用年期被評定為有限期或無限期。具有有限年期的其他無形資產其後按可使用經濟年期攤銷，並於該無形資產出現可能減值的跡象時作減值評估。具有有限可使用年期的其他無形資產的攤銷期間及攤銷方法須至少於每個財政年度末進行檢討。

其他無形資產按直線法於以下可使用經濟年期內攤銷：

類別	估計可使用年期	估計剩餘價值
軟件(i).....	3至5年	0%
經銷及推廣權(ii).....	15年	0%

附錄一 A

有關協和麒麟中國的會計師報告

- (i) 基於估計可使用年期，軟件的攤銷期為三至五年。
- (ii) 基於其許可所涵蓋的期間，經銷及推廣權的攤銷期為十五年。

租賃

貴公司於合約開始時評估合約是否為或包含租賃。倘合約為換取代價而給予在一段時間內控制可識別資產使用的權利，則該合約為租賃或包含租賃。

貴公司作為承租人

貴公司就所有租賃應用單一確認及計量方法，惟短期租賃及低價值資產租賃除外。貴公司確認作出租賃付款的租賃負債及代表使用相關資產權利的使用權資產。

(a) 使用權資產

使用權資產於租賃開始日期確認(即相關資產可供使用日)。使用權資產按成本減任何累計折舊及任何減值虧損計量，並就租賃負債的任何重新計量作出調整。使用權資產的成本包括已確認之租賃負債金額、已產生之初始直接成本以及於開始日期或之前作出的租賃付款減已收取之任何租賃優惠。使用權資產按直線法折舊如下：

土地使用權(i)	25年
辦公室物業	2至3年

- (i) 基於合約規定的期限，土地使用權的攤銷期為二十五年。

倘於租賃期結束時租賃資產的擁有權轉讓至貴公司或成本反映購買選擇權的行使，折舊則根據資產的估計可使用年期計算。

(b) 租賃負債

租賃負債於租賃開始日期按於租賃期內作出之租賃付款現值確認。租賃付款包括固定付款(包括實質固定付款)減任何應收租賃優惠、基於指數或利率的可變租賃付款及剩餘價值擔保下的預期應付款項。租賃付款亦包括合理確定貴公司將行使的購買選擇權的行使價，以及支付終止租賃的罰款(倘租賃條款反映貴公司行使選擇權終止租賃)。並非基於指數或利率的可變租賃付款在觸發付款的事件或條件發生的期間內確認為開支。

於計算租賃付款現值時，倘租賃中所隱含的利率不易釐定，貴公司則使用於租賃開始日期的增量借貸利率。於開始日期後，租賃負債金額會增加，以反映利息增加及就所付租賃付款作出調減。此外，倘有修訂、租賃期更改、租賃付款變動(例如，由於指數或利率變動而導致未來租賃付款變動)或購買相關資產的選擇權評估出現變動，則重新計量租賃負債的賬面值。

附錄一 A

有關協和麒麟中國的會計師報告

(c) 短期租賃及低價值資產租賃

貴公司將短期租賃確認豁免應用於其辦公室、汽車、設備及綠植的短期租賃(即從開始日期起租期為12個月或更短的租賃，且不包含購買選擇權)。其亦對被認為屬低價值的辦公室設備及盆栽植物租賃應用低價值資產租賃的確認豁免。短期租賃及低價值資產租賃的租賃付款於租期以直線法確認為開支。

投資及其他金融資產

初始確認及計量

於初始確認時，金融資產分類為其後按攤銷成本計量及按公允價值計入損益。

初始確認時的金融資產分類取決於金融資產的合約現金流量特徵以及 貴公司管理彼等的業務模式。除並無重大融資成分或 貴公司已應用可行權宜方法(即不調整重大融資成分影響)的貿易應收款項外， 貴公司初步按公允價值計量金融資產，倘金融資產並非按公允價值計入損益，則再加上交易成本。按照下文「收入確認」所載的政策，不包含重大融資部分或 貴公司已應用可行權宜方法的貿易應收款項按根據國際財務報告準則第15號所釐定的交易價計量。

為按攤銷成本或按公允價值計入其他全面收益分類及計量金融資產，該金融資產需要就未償還本金產生僅為支付本金及利息(「僅為支付本金及利息」)的現金流量。現金流量並非僅為支付本金及利息的金融資產，則按公允價值計入損益分類及計量(不論其業務模式)。

貴公司管理金融資產的業務模式指其如何管理其金融資產以產生現金流量。業務模式確定現金流量是否來自收集合約現金流量、出售金融資產，或兩者兼有。按攤銷成本分類及計量的金融資產於旨在持有金融資產以收取合約現金流量的業務模式中持有，而按公允價值計入其他全面收益進行分類及計量的金融資產於旨在同時持有金融資產以收取合約現金流量及出售的業務模式中持有。並非於上述業務模式中持有的金融資產則按公允價值計入損益進行分類及計量。

所有以常規方式購買及出售金融資產於交易日(即 貴公司承諾購買或出售資產當日)確認。常規買賣指須於市場規例或慣例一般規定的期間內交付資產的金融資產買賣。

後續計量

金融資產的後續計量取決於其如下分類：

按攤銷成本計量的金融資產(債務工具)

按攤銷成本計量的金融資產其後使用實際利率法計量，並可能受減值影響。當資產終止確認、修訂或減值時，收益或虧損於損益表中確認。

附錄一 A

有關協和麒麟中國的會計師報告

按公允價值計入損益的金融資產

按公允價值計入損益的金融資產按公允價值於財務狀況表列賬，而公允價值變動淨額於損益表中確認。

該類別包括 貴公司並無不可撤回地選擇按公允價值計入其他全面收益進行分類的股權投資。分類為按公允價值計入損益的金融資產的股權投資股息在支付權確立、與股息相關的經濟利益可能流入 貴公司及能夠可靠地計量股息金額時亦於損益表中確認為其他收入。

終止確認金融資產

金融資產(或(如適用)金融資產的一部分或一組同類金融資產的一部分)主要於下列情況下終止確認(即自 貴公司綜合財務狀況表移除)：

- 自資產收取現金流量的權利已屆滿；或
- 貴公司已轉讓自資產收取現金流的權利，或已根據一項「轉付」安排承擔責任，在並無重大延誤的情況下，將所收取的現金流全數付予第三方；且(a) 貴公司已轉讓資產的絕大部分風險及回報；或(b) 貴公司並無轉讓或保留資產的絕大部分風險及回報，但已轉讓資產的控制權。

倘 貴公司已轉讓從資產收取現金流量的權利或訂立轉付安排，則評估有否保留資產所有權的風險和回報及保留程度。倘其並無轉讓或保留資產的絕大部分風險及回報，亦無轉讓資產控制權， 貴公司以 貴公司持續參與程度為限繼續確認所轉讓資產。在該情況下， 貴公司亦確認相關負債。已轉讓資產及相關負債根據反映 貴公司所保留權利及責任的基準計量。

持續參與採取的形式為就已轉讓資產作出的一項擔保，按該資產的原賬面值與 貴公司或須償還的最高代價金額兩者的較低者計量。

金融資產減值

貴公司確認並非按公允價值計入損益持有的所有債務工具的預期信貸虧損(「**預期信貸虧損**」)撥備。預期信貸虧損乃基於根據合約到期的合約現金流量與 貴公司預期收取的所有現金流量之間的差額而釐定，並以原實際利率的近似值貼現。預期現金流量將包括出售所持抵押或組成合約條款的其他信貸提升所得現金流量。

一般方法

預期信貸虧損分兩個階段確認。就信貸風險自初始確認起未有大幅增加的信貸風險敞口而言，預期信貸虧損為因未來12個月內可能發生違約事件而導致的信貸虧損(12個月預期信貸虧損)計提撥備。就信貸風險自初始確認起已大幅增加的信貸風險敞口而言，不論何時發生違約，於餘下風險年期內的預期信貸虧損均須計提虧損撥備(全期預期信貸虧損)。

附錄一 A

有關協和麒麟中國的會計師報告

於各報告日期，貴公司評估金融工具的信貸風險自初始確認以來是否大幅增加。進行評估時，貴公司會比較報告日期就金融工具產生的違約風險與於初始確認日期就金融工具產生的違約風險，並會考慮合理及有理據且毋須花費過度成本或精力即可獲得的資料，包括歷史資料及前瞻性資料。貴公司認為，當合約付款逾期30天以上時視為信貸風險已大幅增加。

倘合約付款已逾期90天，則貴公司認為金融資產違約。然而，在若干情況下，倘內部或外部資料顯示，在計及貴公司所持有的任何信貸提升前，貴公司不大可能悉數收到未償還合約款項，則貴公司亦可能認為金融資產違約。

倘合理預期無法收回合約現金流量，則撇銷金融資產。

按攤銷成本計量的金融資產根據一般方法可予減值，並按以下階段分類以計量預期信貸虧損，惟應用下文詳述的簡化方法的貿易應收款項及合約資產除外。

第1階段	—	金融工具的信貸風險自初始確認以後並無大幅增加，其虧損撥備按等同12個月預期信貸虧損的金額計量
第2階段	—	金融工具的信貸風險自初始確認以來並無大幅增加(惟並非發生信貸減值的金融資產)，其虧損撥備按等同全期預期信貸虧損的金額計量
第3階段	—	於報告日期發生信貸減值的金融資產(惟購入或源生時並非發生信貸減值)，其虧損撥備按等同全期預期信貸虧損的金額計量

簡化方法

就不包含重大融資部分的貿易應收款項及合約資產而言，或當貴公司應用可行權宜方法不調整重大融資部分的影響時，貴公司於計算預期信貸虧損時應用簡化方法。根據簡化方法，貴公司並無追溯信貸風險變動，而是根據各報告日期的全期預期信貸虧損確認虧損撥備。貴公司已設立根據其過往信貸虧損經驗計算的撥備矩陣，並按債務人的特定前瞻性因素及經濟環境作出調整。

金融負債

初始確認及計量

金融負債於初始確認時分類為貸款及借款、應付款項(如適用)。

所有金融負債初始按公允價值確認，而貸款及借款以及應付款項則會扣除直接應佔交易成本。

貴公司的金融負債包括貿易應付款項、其他應付款項與應計款項以及計息銀行借款。

附錄一 A

有關協和麒麟中國的會計師報告

後續計量

按攤銷成本計量的金融負債(貸款及借款)

於初始確認後，計息貸款及借款後續使用實際利率法按攤銷成本計量，除非貼現影響並不重大則作別論，在此情況下，其按成本列賬。於負債終止確認時及在實際利率攤銷過程中，收益及虧損於損益中確認。

計算攤銷成本時計及收購時的任何貼現或溢價及構成實際利率一部分的費用或成本。實際利率攤銷計入損益內的融資成本。

終止確認金融負債

金融負債於負債責任解除或撤銷或屆滿時終止確認。

倘現有金融負債被同一放債人所提供但條款差異甚大的另一金融負債替代，或現有負債的條款發生重大修改，則有關替代或修改被視作終止確認原有負債並確認新負債，而各賬面值之間的差額則於損益內確認。

抵銷金融工具

倘現時存在可執行的合法權利以抵銷已確認金額，且有意按淨額基準結算，或同時變現資產及清償負債，則金融資產與金融負債可互相抵銷，並在合併財務狀況表呈報淨額。

存貨

存貨按成本及可變現淨值之較低者入賬。存貨包括藥品及醫療器械，並按成本及可變現淨值之較低者入賬。成本以加權平均成本基準釐定。可變現淨值乃基於估計售價減去完工及出售產生的任何估計成本計算。

現金及現金等價物

就現金流量表而言，現金及現金等價物包括手頭現金及活期存款，以及可隨時轉換為已知數額現金、價值變動風險不大及一般自購入後三個月內到期的短期高流動性投資，減須應要求償還並構成 貴公司現金管理不可或缺一部分的銀行透支。

就財務狀況表而言，現金及現金等價物包括用途不受限制的手頭及銀行現金(包括定期存款)以及性質與現金類似的資產。

撥備

撥備於由於過往事件引致現時責任(法定或推定)且日後或須資源流出以清還有關責任時確認，惟須對責任金額作出可靠估計。

當貼現影響屬重大，則就撥備確認的金額為預期就結清責任所需未來支出於報告期末的現值。隨時間流逝而增加的貼現現值金額計入損益表中的融資成本。

附錄一 A

有關協和麒麟中國的會計師報告

所得稅

所得稅包括即期及遞延稅項。與於損益外確認的項目有關的所得稅於損益外確認，即於其他全面收益或直接於權益中確認。

即期稅項資產及負債按於有關期間末已頒佈或實質頒佈的稅率（及稅法）並計及 貴公司業務經營所在國家的現行詮釋及慣例以預期從稅務機關收回或向其支付的金額計量。

遞延稅項採用負債法，就報告期末資產及負債的稅基與其用於財務報告的賬面值之間的所有暫時性差額計提撥備。

就所有應課稅暫時性差額確認遞延稅項負債，惟以下情況除外：

- 遞延稅項負債因於交易（並非業務合併）中初始確認商譽或資產或負債而產生且於交易時並不影響會計利潤及應課稅利潤或虧損；及
- 就與於子公司、聯營公司及合資企業的投資有關的應課稅暫時性差額而言，當撥回暫時性差額的時間可以控制及暫時性差額可能不會在可預見未來撥回時。

就所有可扣減暫時性差額及未動用稅項抵免結轉以及任何未動用稅項虧損確認遞延稅項資產。於可能獲得應課稅利潤抵銷可扣減暫時性差額及可動用未動用稅項抵免結轉以及未動用稅項虧損的情況下，確認遞延稅項資產，惟以下情況除外：

- 與可扣減暫時性差額有關的遞延稅項資產因於交易（並非業務合併）中初始確認資產或負債而產生且於交易時並不影響會計利潤及應課稅利潤或虧損；及
- 就與於子公司、聯營公司及合資企業的投資有關的可扣減暫時性差額而言，僅於暫時性差額可能會在可預見未來撥回且應課稅利潤將可抵銷可動用的暫時性差額的情況下方會確認遞延稅項資產。

遞延稅項資產的賬面值乃於有關期間各期末進行審閱，並於不再可能具有足夠應課稅利潤以動用全部或部分遞延稅項資產時作出調減。未確認的遞延稅項資產於有關期間各期末重新評估，並於可能獲得足夠應課稅利潤以收回全部或部分遞延稅項資產的情況下予以確認。

遞延稅項資產及負債乃根據於有關期間末已頒佈或實質頒佈的稅率（及稅法）按變現資產或清償負債的期間預期適用的稅率予以計量。

當且僅當 貴公司擁有可依法強制執行的權利以抵銷即期稅項資產與即期稅項負債，且遞延稅項資產及遞延稅項負債與同一稅務機關對同一應課稅實體或不同應課稅實體徵收的所得稅相關，而該等應課稅實體有意於預期有大額遞延稅項負債或資產將予結算或清償的各未來期間按淨額基準結算即期稅項負債及資產或同時變現資產及結算負債的情況下，遞延稅項資產與遞延稅項負債方會抵銷。

附錄一 A

有關協和麒麟中國的會計師報告

政府補助

倘有合理保證可獲取政府補助及將符合所有附帶條件，則有關補助按公允價值予以確認。倘補助與一項開支項目有關，則該補助在擬補償的成本支銷期間內按系統基準確認為收益。

倘補助與資產有關，則公允價值計入遞延收入賬目，並於有關資產估計可用年期內每年按等額撥至損益，或自該項資產的賬面值中扣除並透過減少折舊開支方式撥至損益。

收入確認

投資物業經營租賃收入

租金收入於租期內按時間比例確認。不取決於指數或利率的可變租賃付款，於其產生時的會計期間內確認為收入。

客戶合約收入

客戶合約收入於貨物或服務的控制權轉讓至客戶時確認，且金額反映 貴公司就交換該等貨物或服務預計有權獲得的代價。

當合約中的代價包括可變金額時，代價金額會估計作 貴公司就向客戶轉讓該等貨物或服務而有權獲得的代價。可變代價在合約開始時予以估計並受到限制，直至很可能其後會解決關於可變代價的相關不確定因素時，不會出現已確認的累計收入金額大幅撥回為止。

倘合約中包含為客戶提供超過一年的重大融資利益(撥付轉讓貨物或服務至客戶)的融資部分，則收入按應收款項的現值計量，並使用 貴公司與客戶之間於合約開始時的單獨融資交易中反映的貼現率貼現。倘合約中包含為 貴公司提供超過一年的重大融資利益的融資部分，則根據該合約確認的收入包括按實際利率法計算的合約負債所產生的利息開支。就客戶付款與轉讓承諾貨物或服務的期間為一年或以內的合約，交易價格不會就重大融資部分的影響使用國際財務報告準則第15號的可行權宜方法進行調整。

(a) 銷售產品

銷售產品所得收入於資產控制權轉移至客戶的時間點(一般為交付產品時)確認。

(b) 提供推廣服務(於某一時間點)

提供推廣服務所得收入於 貴公司履行其安排供應商向客戶提供醫藥產品的承諾時確認。

其他收入

利息收入按應計基準採用實際利率法按於金融工具的預計年期或較短期間(如適用)將估計未來現金收款準確貼現至金融資產賬面淨值的比率確認。

附錄一 A

有關協和麒麟中國的會計師報告

合約負債

合約負債於 貴公司轉移相關貨物或服務之前收到客戶付款或有關款項到期(以較早者為準)時確認。合約負債於 貴公司履行合約(即轉讓相關貨物或服務的控制權予客戶)時確認為收入。

其他僱員福利

退休金計劃

貴公司於中國內地的僱員須參與地方市政府運作的中央退休金計劃。貴公司須按其薪資成本的某一百分比向中央退休金計劃作出供款。有關供款根據中央退休金計劃規則於應付時於損益扣除。

借款成本

所有其他借款成本均於產生期間支銷。借款成本包括實體就借用資金產生的利息及其他成本。

股息

末期股息經股東在股東大會上批准後確認為負債。擬派末期股息披露於歷史財務資料附註9中。

外幣

財務報表乃以人民幣呈列。貴公司屬下各企業自行釐定其本身之功能貨幣，而各企業之財務報表項目均以功能貨幣計算。貴公司屬下企業之外幣交易初始按交易當日適用之功能貨幣匯率入賬。以外幣列賬的貨幣資產及負債按於各有關期間末適用的功能貨幣匯率換算。因結算或換算貨幣項目而產生的差額於損益表確認，惟指定為 貴公司海外業務投資淨額對沖部分的貨幣項目除外。該等項目於其他全面收益確認，直至該投資淨額被出售為止，屆時累計金額會重新分類至損益表。該等貨幣項目的匯兌差額所產生的稅項支出及抵免亦會記入其他全面收益。

以外幣按歷史成本計量的非貨幣項目採用初始交易日期的匯率進行換算。以外幣按公允價值計量的非貨幣項目採用公允價值計量日期的匯率進行換算。換算按公允價值計量的非貨幣項目產生的損益與確認該項目公允價值變動的損益處置方法一致(即於其他全面收益或損益中確認公允價值損益的項目，其換算差額也分別於其他全面收益或損益中確認)。

在釐定有關預付代價的非貨幣資產或非貨幣負債終止確認時初始確認相關資產、開支或收益使用的匯率時，初始交易日期指 貴公司初始確認預付代價產生的非貨幣資產或非貨幣負債的日期。若支付或收取多筆預付款，則 貴公司就支付或收取的每一筆預付代價釐定交易日期。

附錄一 A

有關協和麒麟中國的會計師報告

3. 重大會計判斷及估計

編製 貴公司歷史財務資料需要管理層作出影響收入、開支、資產及負債的列報金額及其附帶披露以及或然負債披露的判斷、估計及假設。該等假設及估計的不確定性可能導致可能須對未來受影響的資產或負債的賬面值進行重大調整。

判斷

管理層在應用 貴公司會計政策的過程中，除涉及估計的判斷外，亦作出下列對財務報表中確認的金額有最為重大影響的判斷：

所得稅

釐定所得稅撥備時需要對若干交易將來的稅務處理作出重大判斷。 貴公司詳細評估該等交易所帶來的稅務影響及已記錄相應的稅項撥備。 貴公司會定期檢討該等交易的稅務處理，以計入所有稅務條例的變動。

遞延稅項資產

倘很可能將有應課稅利潤可用虧損抵扣，則就未動用稅項虧損確認遞延稅項資產。須根據未來可能出現應課稅利潤的時間及數額以及未來稅項計劃策略作出重大管理層判斷，以釐定可予確認的遞延稅項資產金額。進一步詳情載於財務報表附註13。

估計不確定性

下文說明於有關期間末有重大風險導致於下一財政年度須對資產及負債的賬面值作出重大調整的未來相關關鍵假設以及估計不確定性的其他主要來源：

無形資產的可用年期

貴公司管理層釐定 貴公司無形資產的估計可用年期及相關攤銷開支。該項估計乃根據對同類性質及功能的無形資產過往的實際可用年期而釐定。倘可用年期少於過往估計的年期，則管理層會增加攤銷開支，或會撤銷或撤減技術上已過時或非戰略資產。實際經濟年期可能與估計可用年期有差異。定期審閱可導致可攤銷年期有所變動，因而於未來期間產生攤銷開支。

物業、廠房及設備項目的可用年期及餘值

於釐定物業、廠房及設備項目的可用年期及餘值時， 貴公司須考慮各項因素，包括因生產及服務提供改變或改進引致技術或商業過時、或因對資產的產品或服務輸出的市場需求改變、資產的預期使用情況、預期物理耗損、資產的維修保養及資產的使用受法律或其他類似限制。資產可用年期的估計是 貴公司根據對用途相若的類似資產的經驗得出。倘物業、廠房及設備項目的估計可用年期及／或餘值與以往的估計有差異，將計提額外折舊。可用年期及餘值於各報告期末根據環境轉變作出檢討。物業、廠房及設備的進一步詳情載於財務報表附註10。

附錄一 A

有關協和麒麟中國的會計師報告

貿易應收款項的預期信貸虧損撥備

貴公司使用撥備矩陣計算貿易應收款項的預期信貸虧損。撥備率乃基於具有類似虧損模式的不同客戶分部組別(即按地理區域、產品類型、客戶類型及評級，以及信用證及其他形式信用保險覆蓋情況劃分)的逾期天數。

撥備矩陣初始基於 貴公司的歷史觀察違約率。 貴公司將按前瞻性資料調節該矩陣以調整歷史信貸虧損經驗。例如，倘預測經濟狀況(即國內生產總值)預期將於未來一年轉差而可能導致製造業違約數目增加，則會調整歷史違約比率。於各報告日期， 貴公司會更新歷史觀察違約率及分析前瞻性估計的變動。

對歷史觀察違約率、預測經濟狀況及預期信貸虧損之間關係的評估乃重大的估計。預期信貸虧損金額易受情況的變動及預測經濟狀況影響。此外， 貴公司的歷史信貸虧損經驗及預測經濟狀況未必代表客戶未來實際違約情況。有關 貴公司貿易應收款項及合約資產的預期信貸虧損的資料分別於財務資料附註16披露。

租賃 — 估計增量借款利率

貴公司無法輕易釐定租賃中的隱含利率，因此，其使用增量借款利率(「**增量借款利率**」)計量租賃負債。增量借款利率為 貴公司於類似經濟環境中為取得與使用權資產價值相近的資產，而以類似抵押品於類似期間借入所需資金應支付的利率。因此，增量借款利率反映了 貴公司「將須支付」的利率，當無可觀察的利率時(如就並無訂立融資交易的子公司而言)或當需要對利率進行調整以反映租賃的條款及條件時(如當租賃並非以子公司的功能貨幣訂立時)，則須作出利率估計。當可獲得可觀察輸入數據(如市場利率)時， 貴公司使用可觀察輸入數據估計增量借款利率並須作出若干實體特定的估計(如子公司的獨立信貸評級)。

非金融資產(商譽除外)減值

貴公司於各有關期間末評估所有非金融資產(包括使用權資產)是否有任何減值跡象。無限年期的無形資產每年及於出現減值跡象的其他時間進行減值測試。其他非金融資產於有跡象顯示可能無法收回賬面值時進行減值測試。當一項資產或現金產生單位的賬面值超過其可收回金額(即其公允價值減出售成本與其使用價值的較高者)時則存在減值。公允價值減出售成本乃根據自類似資產的公平交易中可得的數據或可觀察市場價格減去出售資產的增量成本計算。當計算使用價值時，管理層須估計資產或現金產生單位的預期未來現金流量，並選用合適的貼現率，以計算該等現金流量的現值。

存貨的可變現淨值

存貨的可變現淨值乃在日常業務進行之估計售價，減估計銷售開支。該等估計乃以現有市況及銷售同類產品的過往經驗為基準進行。這可能因客戶口味轉變或競爭對手作出的行動而大幅變化。管理層將於各報告期間重新評估該等估計。

附錄一 A

有關協和麒麟中國的會計師報告

非金融資產(商譽除外)減值

貴公司於有關期間各期末評估所有非金融資產(包括使用權資產)是否有任何減值跡象。其他非金融資產於有跡象顯示可能無法收回賬面值時進行減值測試。當一項資產或現金產生單位的賬面值超過其可收回金額(即其公允價值減出售成本與其使用價值的較高者)時則存在減值。公允價值減出售成本乃根據自類似資產的公平交易中具約束力的銷售交易可得的數據或可觀察市場價格減去出售資產的增量成本計算。當計算使用價值時，管理層須估計資產或現金產生單位的預期未來現金流量，並選用合適的貼現率，以計算該等現金流量的現值。

貿易應收款項的預期信貸虧損撥備

貴公司利用撥備矩陣計算貿易應收款項的預期信貸虧損。撥備率乃基於多個具有類似虧損模式的客戶分部組別(即按地理區域、產品類型、客戶類型及評級，以及信用證和其他形式信用保險覆蓋情況劃分)的逾期天數釐定。

撥備矩陣初始以 貴公司歷史觀察違約率為基礎。 貴公司將校準矩陣，以利用前瞻性資料調整歷史信貸虧損經驗。舉例而言，倘預測經濟狀況預期於來年轉差，導致違約數目增加，則會調整歷史違約率。於往績記錄期間各期末， 貴公司會更新其歷史觀察違約率，並分析前瞻性估計的變動。

對歷史觀察違約率、預測經濟狀況及預期信貸虧損三者之相互關係的評估屬重大估計。預期信貸虧損的金額易受狀況變動及預測經濟狀況影響。 貴公司的歷史信貸虧損經驗及對經濟狀況的預測亦未必能反映客戶日後的實際違約情況。有關預期信貸虧損對 貴公司貿易應收款項的資料於財務報表附註15披露。

4. 經營分部資料

管理層已根據經主要經營決策者審閱的報告釐定經營分部。於有關期間， 貴公司主要從事醫藥產品的銷售及推廣。管理層為作出資源分配及績效評估決策，將 貴公司業務的經營業績作為一個經營分部進行審閱。因此， 貴公司主要經營決策者認為僅存在一個用於制定策略決策的分部。

地理資料

由於 貴公司幾乎所有非流動資產均位於中國內地，故並未根據國際財務報告準則第8號經營分部呈列地理分部資料。

有關主要客戶的資料

截至2024年9月30日止九個月及截至2023年12月31日止年度，分別有約人民幣75,673,000元及人民幣119,916,000元的持續經營業務收入來自向單一客戶作出的銷售，包括向已知與該客戶受共同控制的一組實體作出的銷售。

附錄一 A

有關協和麒麟中國的會計師報告

5. 收入、其他收入及收益

收入分析如下：

	截至12月31日 止年度	截至9月30日 止九個月
	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
客戶合約收入	584,208	464,319

(a) 收入資料細分

	截至12月31日 止年度	截至9月30日 止九個月
	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
貨物或服務類型		
銷售醫藥產品	567,056	453,942
提供諮詢服務	12,178	6,647
遞延許可經銷收入	4,974	3,730
	584,208	464,319
收入確認時間		
於某一時間點轉讓的貨物	567,056	453,942
隨時間轉讓的服務	17,152	10,377
	584,208	464,319

下表列示於有關期間的已確認收入金額，該等金額已計入於各有關期間開始的合約負債，並自先前期間已履行的履約責任確認：

	截至12月31日 止年度	截至9月30日 止九個月
	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
已計入報告期初合約負債的已確認收入：		
銷售醫藥產品	211	106

(b) 履約責任

有關 貴公司履約責任的資料概述如下：

銷售醫藥產品

履約責任於產品交付時履行，且付款一般於開票日期起35至140天內到期。

提供諮詢服務

履約責任隨時間履行，乃由於提供服務，且服務合約期限為一個月或以上，並根據所耗時間計費。

附錄一 A

有關協和麒麟中國的會計師報告

遞延許可經銷收入

履約責任隨時間履行，乃由於經銷許可協議期限為5或12年。

	截至12月31日 止年度	截至9月30日 止九個月
	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
其他收入及收益		
政府補助*	5,098	4,295
利息收入	1,032	1,299
其他	50	25
	<u>6,180</u>	<u>5,619</u>

* 並無與該等補助有關的未獲達成條件或或然事項。

6. 除稅前利潤／(虧損)

貴公司的除稅前利潤／(虧損)乃於扣除／(計入)以下各項後得出：

		截至12月31日 止年度	截至9月30日 止九個月
	附註	2023年	2024年
		人民幣千元	人民幣千元
已售存貨成本*		202,040	161,858
服務成本		11,646	7,056
物業、廠房及設備折舊	10	11,088	13,966
使用權資產折舊	11	2,502	1,155
其他無形資產攤銷	12	6,924	5,386
貿易應收款項減值／(減值撥回)	16	318	(14)
存貨撇減至可變現淨值		26,791	11,092
僱員福利開支：			
— 工資、薪金及花紅		145,567	129,491
— 退休金計劃供款		31,478	25,024
小計		<u>177,045</u>	<u>154,515</u>
匯兌差額淨額		225	113
捐贈支出		16,849	12,107

* 已售存貨成本包括與物業、廠房及設備折舊相關的開支，該等開支亦計入於上文物業、廠房及設備折舊披露的總額。
已售存貨成本包括存貨減值，該等減值亦於上文存貨減值虧損披露。

7. 融資成本

融資成本分析如下：

	截至12月31日 止年度	截至9月30日 止九個月
	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
控股公司借款利息	1,077	3,422
租賃負債利息(附註11)	136	70
	<u>1,213</u>	<u>3,492</u>

附錄一 A

有關協和麒麟中國的會計師報告

8. 所得稅

中國內地企業所得稅撥備乃按有關期間適用稅率25%就 貴公司中國內地應課稅利潤計提。

	截至12月31日 止年度	截至9月30日 止九個月
	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
即期		
即期所得稅開支.....	—	3,453
遞延		
有關暫時性差額的產生及撥回	3,247	(2,299)
年／期內稅項／開支總額	<u>3,247</u>	<u>1,154</u>

按 貴公司及其子公司註冊所在地的中國內地法定稅率計算的經營業績適用稅項開支與按實際稅率計算的稅項開支的對賬以及適用稅率(即法定稅率)與實際稅率的對賬如下：

	截至12月31日 止年度	截至9月30日 止九個月
	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
除稅前利潤／(虧損).....	(41,516)	(602)
按25%的法定稅率計算的稅項	(10,379)	(151)
不可扣稅開支	4,061	453
未確認暫時性差額.....	9,565	852
年／期內稅項開支總額	<u>3,247</u>	<u>1,154</u>

9. 股息

根據董事會於2023年的批准， 貴公司於2023年向 貴公司股東分派現金利潤總額人民幣8,797,000元。

截至2024年9月30日止九個月， 貴公司並未派付或宣派任何股息。

附錄一 A

有關協和麒麟中國的會計師報告

10. 物業、廠房及設備

	樓宇	傢私、裝置 及設備	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
於2023年1月1日：				
成本.....	55,813	145,133	45,822	246,768
累計折舊.....	(43,658)	(121,708)	—	(165,366)
賬面淨值.....	<u>12,155</u>	<u>23,425</u>	<u>45,822</u>	<u>81,402</u>
於2023年1月1日				
(扣除累計折舊).....	12,155	23,425	45,822	81,402
添置.....	—	825	54,353	55,178
轉出／(入)在建工程／固定				
資產.....	68,848	9,016	(77,864)	—
轉入無形資產.....	—	—	(4,590)	(4,590)
年內計提折舊.....	(3,687)	(7,401)	—	(11,088)
於2023年12月31日(扣除累計				
折舊).....	<u>77,316</u>	<u>25,865</u>	<u>17,721</u>	<u>120,902</u>
於2023年12月31日：				
成本.....	124,661	154,974	17,721	297,356
累計折舊.....	(47,345)	(129,109)	—	(176,454)
賬面淨值.....	<u>77,316</u>	<u>25,865</u>	<u>17,721</u>	<u>120,902</u>
	樓宇	傢私、裝置 及設備	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
於2024年1月1日：				
成本.....	124,661	154,974	17,721	297,356
累計折舊.....	(47,345)	(129,109)	—	(176,454)
賬面淨值.....	<u>77,316</u>	<u>25,865</u>	<u>17,721</u>	<u>120,902</u>
於2024年1月1日				
(扣除累計折舊).....	77,316	25,865	17,721	120,902
添置.....	—	249	5,740	5,989
轉出／(入)在建工程／固定				
資產.....	1,117	22,278	(23,395)	—
轉入無形資產.....	—	—	(66)	(66)
出售.....	—	(3)	—	(3)
期內計提折舊.....	(6,094)	(7,872)	—	(13,966)
於2024年9月30日				
(扣除累計折舊).....	<u>72,339</u>	<u>40,517</u>	<u>—</u>	<u>112,856</u>
於2024年9月30日：				
成本.....	125,778	177,498	—	303,276
累計折舊.....	(53,439)	(136,981)	—	(190,420)
賬面淨值.....	<u>72,339</u>	<u>40,517</u>	<u>—</u>	<u>112,856</u>

附錄一 A

有關協和麒麟中國的會計師報告

11. 租賃

貴公司作為承租人

貴公司就其營運中使用的各類樓宇項目訂立租賃合約。樓宇的租期一般為2至3年。

(a) 使用權資產

貴公司使用權資產的賬面值及於有關期間的變動如下：

	使用權資產
	辦公室物業
	人民幣千元
於2023年1月1日	1,910
添置	4,961
折舊開支	(2,502)
於2023年12月31日及2024年1月1日	4,369
終止使用權資產	(1,137)
折舊開支	(1,155)
於2024年9月30日	2,077

(b) 租賃負債

租賃負債的賬面值及於有關期間的變動如下：

	截至12月31日 止年度	截至9月30日 止九個月
	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
年／期初賬面值	1,839	4,190
新租賃	4,961	—
年內已確認利息增加	136	70
終止租賃	—	(1,159)
付款	(2,746)	(1,043)
年／期末賬面值	4,190	2,058
分析為：		
流動部分	2,588	1,148
非流動部分	1,602	910

附錄一 A

有關協和麒麟中國的會計師報告

於損益已確認的與租賃相關的金額如下：

	截至12月31日 止年度	截至9月30日 止九個月
	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
終止租賃收益	—	22
租賃負債利息	136	70
使用權資產折舊開支	2,502	1,155
於損益已確認總額	<u>2,638</u>	<u>1,247</u>

租賃現金流出總額於附註25(b)披露。

12. 其他無形資產

	軟件	經銷及 推廣權	其他	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
2023年12月31日				
於2023年1月1日的成本				
(扣除累計攤銷)	15,442	33,245	—	48,687
轉出在建工程	4,590	—	—	4,590
年內計提攤銷	(3,362)	(3,562)	—	(6,924)
於2023年12月31日	<u>16,670</u>	<u>29,683</u>	<u>—</u>	<u>46,353</u>
於2023年12月31日及2024年1月1日				
成本	36,392	53,429	—	89,821
累計攤銷	(19,722)	(23,746)	—	(43,468)
賬面淨值	<u>16,670</u>	<u>29,683</u>	<u>—</u>	<u>46,353</u>
2024年9月30日				
於2024年1月1日的成本				
(扣除累計攤銷)	16,670	29,683	—	46,353
轉出在建工程	66	—	—	66
期內計提攤銷	(2,714)	(2,672)	—	(5,386)
於2024年9月30日	<u>14,022</u>	<u>27,011</u>	<u>—</u>	<u>41,033</u>
於2024年9月30日				
成本	36,458	53,429	—	89,887
累計攤銷	(22,436)	(26,418)	—	(48,854)
賬面淨值	<u>14,022</u>	<u>27,011</u>	<u>—</u>	<u>41,033</u>

附錄一 A

有關協和麒麟中國的會計師報告

13. 遞延稅項

遞延稅項資產及遞延稅項負債於有關期間的變動如下：

遞延稅項資產

	資產					總計
	減值撥備	租賃負債	遞延收入	銷售返利	其他	
	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2023年1月1日的遞延稅項資產總額 (扣除自)／計入損益的	14,460	460	9,803	2,135	2,173	29,031
遞延稅項	(3,358)	588	(1,244)	191	1,190	(2,633)
於2023年12月31日及2024年1月1日的 遞延稅項資產總額	11,102	1,048	8,559	2,326	3,363	26,398
(扣除自)／計入損益的 遞延稅項	2,773	(534)	(933)	605	(185)	1,726
於2024年9月30日的遞延稅項 資產總額	<u>13,875</u>	<u>514</u>	<u>7,626</u>	<u>2,931</u>	<u>3,178</u>	<u>28,124</u>

遞延稅項負債

	使用權資產	總計
	人民幣千元	人民幣千元
於2023年1月1日	478	478
計入損益的遞延稅項	<u>614</u>	<u>614</u>
於2023年12月31日及2024年1月1日	1,092	1,092
扣除自損益的遞延稅項	<u>(573)</u>	<u>(573)</u>
於2024年9月30日	<u>519</u>	<u>519</u>

上述稅項虧損產生於中國內地，可用於抵銷未來一至五年的應課稅利潤。並未就上述項目確認遞延稅項資產，乃由於被認為不大可能將有應課稅利潤可供用於抵銷上述項目。

	於12月31日	於9月30日
	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
於財務狀況表內確認的 遞延稅項資產淨額	<u>25,306</u>	<u>27,605</u>

貴公司亦於各有關期間末在中國內地產生未動用稅項虧損約人民幣25,651,000元及零，該等虧損將於一至五年內可供抵銷未來應課稅利潤。

附錄一 A

有關協和麒麟中國的會計師報告

並未就該等未動用稅項虧損確認遞延稅項資產，乃由於 貴公司於一段時間內處於虧損狀態，且其認為應課稅利潤將不大可能於可見未來可供用於抵銷稅項虧損。

14. 其他非流動資產

	於12月31日	於9月30日
	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
預付工程款	1,299	—

15. 存貨

	於12月31日	於9月30日
	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
製成品	137,329	82,165

16. 貿易應收款項

	於12月31日	於9月30日
	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
貿易應收款項	92,172	63,548
減值	(970)	(956)
賬面淨值	91,202	62,592

貴公司於各有關期間末的貿易應收款項基於開票日期(扣除虧損撥備)的賬齡分析如下：

	於12月31日	於9月30日
	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
一年內	91,202	62,592

貿易應收款項減值虧損撥備的變動如下：

	於12月31日	於9月30日
	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
於年／期初	(652)	(970)
減值虧損淨額	(318)	14
於年／期末	(970)	(956)

附錄一 A

有關協和麒麟中國的會計師報告

下文載列有關採用撥備矩陣計算的 貴公司貿易應收款項信貸風險敞口的資料：

	於12月31日	於9月30日
	2023年	2024年
預期信貸虧損率.....	1.05%	1.50%
賬面總值(人民幣千元).....	92,172	63,548
預期信貸虧損(人民幣千元).....	(970)	(956)

17. 預付款項、其他應收款項及其他資產

	於12月31日	於9月30日
	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
應收控股公司貸款*(附註26(b)).....	—	—
其他應收控股公司款項(附註26(b)).....	4,738	15,944
其他應收款項.....	1,068	11,092
預付款項.....	2,231	5,081
總計.....	<u>8,037</u>	<u>32,117</u>

* 應收控股公司貸款包括本金及應計利息，年利率為1.35%，其屬無抵押、非貿易相關且須於一年內償還。

上述結餘中的金融資產為近期無違約記錄或逾期金額的應收款項。

18. 可收回所得稅

	於12月31日	於9月30日
	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
預付所得稅.....	<u>—</u>	<u>—</u>

19. 其他流動資產

	於12月31日	於9月30日
	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
未經核證增值稅.....	<u>21</u>	<u>1,286</u>

附錄一 A

有關協和麒麟中國的會計師報告

20. 現金及現金等價物

	於12月31日	於9月30日
	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
現金及現金等價物.....	75,734	362,297
按以下各項計值：		
人民幣.....	74,949	361,523
美元.....	754	746
日圓.....	31	28
	75,734	362,297

人民幣不可自由兌換為其他貨幣。然而，根據中國內地《外匯管理條例》及《結匯、售匯及付匯管理規定》，允許 貴公司通過獲授權經營外匯業務的銀行將人民幣兌換為其他貨幣。

現金及現金等價物按基於每日銀行存款利率的浮動利率計息。銀行結餘存放於信譽良好且近期無違約記錄的銀行。現金及現金等價物的賬面值與其公允價值相若。

21. 貿易應付款項

貿易應付款項基於發票日期的賬齡分析如下：

	於12月31日	於9月30日
	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
一年內.....	38,100	9,081
一年以上	—	—
	38,100	9,081

貿易應付款項不計息，且通常於清關後90天結算。

22. 其他應付款項及應計費用

	於12月31日	於9月30日
	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
應付控股公司貸款* (附註26(b)).....	60,145	220,064
遣散費**.....	—	92,583
其他應付款項.....	65,324	43,025
應付員工成本.....	8,621	24,996
估計銷售津貼.....	9,307	11,985
合約負債	106	43
	143,503	392,696

附錄一 A

有關協和麒麟中國的會計師報告

* 應付控股公司貸款包括應付貸款及利息。

於2023年6月1日，貴公司自控股公司獲得一筆無抵押貸款，金額為人民幣60,000,000元，年利率為2.9%，並於6個月內到期償還。該貸款於2023年12月1日進一步續期6個月，利率保持不變。人民幣60百萬元的提前還款已於2024年3月27日（續期到期日前）作出。

於2024年2月1日，貴公司自控股公司獲得一筆無抵押貸款，金額為人民幣170,000,000元，年利率為2.7%。人民幣70,000,000元及人民幣100,000,000元的部分還款已分別於2024年7月1日及2024年9月1日結算。

於2024年9月26日，貴公司自控股公司獲得一筆人民幣220,000,000元的無抵押貸款，期限為3個月，年利率為2.6%。

** 遣散費指收購 貴公司後向僱員支付的補償。

23. 遞延收入

		截至12月31日 止年度	截至9月30日 止九個月
	附註	2023年	2024年
可力洛許可經銷費.....	(1)	30,683	27,922
耐斯寶許可經銷費.....	(2)	3,554	2,584
		<u>34,237</u>	<u>30,506</u>

(1) 於2017年，該公司將其許可的可力洛經銷權轉讓予浙江醫學科技開發有限公司，轉讓期限為15年。該公司將取得的相關收入確認為遞延收入，並於2017年及剩餘轉讓期限內繼續對其進行攤銷。

(2) 於2021年，該公司將其許可的耐斯寶經銷權轉讓予浙江醫學科技開發有限公司，轉讓期限為5年。該公司將取得的相關收入確認為遞延收入，並於2021年及剩餘轉讓期限內繼續對其進行攤銷。

24. 股本

	於12月31日	於9月30日
	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
已發行及繳足.....	<u>247,111</u>	<u>247,111</u>

25. 儲備

貴公司於報告期間的儲備金額及其變動已於財務報表的權益變動表中呈列。

資本儲備

資本儲備指 貴公司的股份溢價。有關資本儲備的變動詳情載於財務報表的權益變動表。

法定儲備金

根據《中華人民共和國公司法》，中國內地公司須將法定稅後利潤的10%撥入法定儲備金，直至該儲備金累計總額達到公司註冊資本的50%。經相關中國部門批准，法定儲備金可用於抵銷任何累計虧損或增加公司註冊資本。法定儲備金不得用於向中國子公司股東作出股息分派。

附錄一 A

有關協和麒麟中國的會計師報告

26. 現金流量表附註

(a) 重大非現金交易

於有關期間，貴公司就物業租賃安排產生的使用權資產及租賃負債非現金添置分別為人民幣4,961,000元及零。

(b) 融資活動產生的負債變動

	租賃負債	其他應付款項
	人民幣千元	人民幣千元
於2023年1月1日	1,839	—
融資現金流量變動：	(2,746)	58,923
— 租賃付款本金部分	(2,610)	—
— 已付利息	(136)	(1,077)
— 應付控股公司款項增加	—	60,000
新租賃	4,961	—
利息開支	136	1,222
於2023年12月31日	<u>4,190</u>	<u>60,145</u>
於2024年1月1日	4,190	60,145
融資現金流量變動：	(1,043)	158,087
— 自控股公司收取的現金	—	390,000
— 向控股公司支付的現金	—	(230,000)
— 租賃付款本金部分	(973)	—
— 已付利息	(70)	(1,913)
利息開支	70	1,977
終止租賃	(1,159)	—
於2024年9月30日	<u>2,058</u>	<u>220,209</u>

(c) 租賃現金流出總額

計入現金流量表的租賃現金流出總額如下：

	截至12月31日 止年度	截至9月30日 止九個月
	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
融資活動內	<u>(2,746)</u>	<u>(1,043)</u>

附錄一 A

有關協和麒麟中國的會計師報告

27. 關聯方交易

(a) 貴公司於年／期內與關聯方發生以下交易：

	於12月31日	於9月30日
	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
控股公司：		
提供勞務服務.....	17,173	11,746
利息收入.....	46	—
收回關聯方貸款..... (ii)	40,000	—
自關聯方獲得貸款..... (ii)	60,000	390,000
採購貨物..... (i)	(140,100)	(67,787)
接受勞務服務.....	(3,968)	(2,346)
提供關聯方貸款..... (ii)	—	—
償還關聯方貸款..... (ii)	—	(230,000)
利息開支.....	(1,077)	(1,913)
軟件授權費用.....	(1,532)	—

(i) 採購乃向Kyowa Kirin Asia Pacific Pte.Ltd.作出，且主要包括按雙方協定的價格採購的藥品。

(ii) 貸款與協和麒麟株式會社有關，屬雙方自願行為。

(b) 與關聯方的未償還結餘賬面總值如下：

	於12月31日	於9月30日
	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
預付款項、其他應收款項及其他資產		
應收控股公司貸款.....	—	—
其他應收控股公司款項.....	4,738	15,944
貿易應付款項		
藥品採購.....	38,100	8,529
其他應付款項及應計費用		
應付控股公司貸款.....	60,145	220,064

應收關聯方款項為無抵押、不計息且須按要求償還，而應付關聯方款項為無抵押、須於30天內償還，且利率為0.9%至1.8%。

28. 財務風險管理目標及政策

貴公司的主要金融工具包括現金及現金等價物、租賃負債以及應付／應收關聯方款項。該等金融工具的主要目的是為貴公司的營運籌集資金。貴公司擁有各種其他金融資產及負債，例如貿易應收款項及貿易應付款項，其均直接來自其營運。

附錄一 A

有關協和麒麟中國的會計師報告

貴公司金融工具產生的主要風險為外幣風險及信貸風險。董事會審閱並同意管理各項該等風險的政策，且該等政策概述如下：

(a) 利率風險

由於 貴公司並未持有任何浮動利率計息的金融工具，其利率風險敞口可忽略不計。

(b) 外幣風險

貴公司存在交易貨幣風險敞口。該等風險敞口源於經營單位以該單位功能性貨幣以外的貨幣進行的採購。

下表說明於各有關期間末在所有其他變量保持不變的情況下 貴公司除稅前利潤或虧損(由於貨幣資產及負債公允價值變動)及 貴公司權益對美元兌人民幣及日圓兌人民幣匯率的合理可能變動的敏感性。

	美元／港元匯率上 升／(下降)	除稅前利潤／虧損 增加／(減少)	權益增加／(減少)
	%	人民幣千元	人民幣千元
2023年			
倘人民幣兌美元貶值	5%	38	28
倘人民幣兌美元升值	5%	(38)	(28)
倘人民幣兌日圓貶值	5%	2	1
倘人民幣兌日圓升值	5%	(2)	(1)
於2024年9月30日			
倘人民幣兌美元貶值	5%	37	28
倘人民幣兌美元升值	5%	(37)	(28)
倘人民幣兌日圓貶值	5%	1	1
倘人民幣兌日圓升值	5%	(1)	(1)

(c) 信貸風險

貴公司並無信貸集中風險。 貴公司的現金及現金等價物主要存放於中國內地的國有銀行。計入財務狀況表的貿易應收款項、其他應收款項、受限制現金、現金及現金等價物的賬面值指 貴公司與其金融資產相關的最大信貸風險敞口。 貴公司並無其他具有重大信貸風險敞口的金融資產。

貴公司預期與貿易應收款項及其他應收關聯方款項相關的信貸風險較低，乃由於關聯方在短期內具有強大的履行合約現金流量義務的能力。

貴公司僅與獲認可且信譽良好的第三方進行交易。信貸集中風險通過按客戶／交易對手方的分析進行管理。 貴公司內部並無重大信貸集中風險，乃由於 貴公司貿易應收款項及其他應收款項的客戶群分佈廣泛。此外，應收款項結餘持續進行監控。

(d) 流動性風險

貴公司使用經常性流動性規劃工具監控其資金短缺風險。該工具考慮其金融工具及金融資產(例如貿易應收款項)的到期情況以及預測營運現金流量。

附錄一 A

有關協和麒麟中國的會計師報告

貴公司的目標是通過使用銀行貸款、租賃負債及其他計息貸款，在資金連續性與靈活性之間保持平衡。

貴公司金融負債於各有關期間末基於合約未貼現付款的到期情況如下：

	一年內	一年以上	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
2023年12月31日			
貿易應付款項	38,100	—	38,100
其他應付款項及應計費用	97,027	—	97,027
租賃負債	2,820	1,747	4,567
	<u>137,947</u>	<u>1,747</u>	<u>139,694</u>
2024年9月30日			
貿易應付款項	9,081	—	9,081
其他應付款項及應計費用	234,098	—	234,098
租賃負債	1,283	963	2,246
	<u>244,462</u>	<u>963</u>	<u>245,425</u>

(e) 資本管理

貴公司資本管理的主要目標是保障 貴公司持續經營的能力，並維持健康的資本比率以支持其業務及最大化擁有人價值。

貴公司根據經濟狀況變化管理其資本架構並對其作出調整。為維持或調整資本架構，貴公司可能調整向擁有人支付的股息、向擁有人返還資本或[編纂]新股份。貴公司不受任何外部強加的資本要求規限。於有關期間，管理資本的目標、政策或流程並無作出變動。

29. 於有關期間後的事項

於有關期間結束後，並無需要披露或調整的重大事項。

附錄二

未經審核[編纂]財務資料

[編纂]

附錄二

未經審核[編纂]財務資料

[編纂]

附錄二

未經審核[編纂]財務資料

[編纂]

附錄三

本公司章程及英屬維爾京群島公司法概要

本附錄載列組織章程大綱及細則以及英屬維爾京群島公司法概要。由於下文所載資料為概要形式，故未包含所有可能對潛在投資者具有重要性的資料。組織章程大綱及細則的副本已按本文件附錄五「送呈公司註冊處處長及展示文件」一節所述，供公眾查閱。

本公司章程及英屬維爾京群島公司法概要

下文載列本公司組織章程大綱及細則若干條文以及英屬維爾京群島公司法若干方面若干條文的概要。

本公司於2015年3月13日根據英屬維爾京群島商業公司法於英屬維爾京群島註冊成立為商業有限公司。大綱及組織章程細則包括其章程。

我們的股東於[•]批准採納細則，並將於[編纂]前向英屬維爾京群島公司事務註冊處（「註冊處」）提交以使其生效。以下為細則若干條款概要：

1. 組織章程大綱

- (a) 大綱規定(其中包括)在英屬維爾京群島公司法及任何其他英屬維爾京群島法例的規限下，不論是否符合公司利益，本公司可：
 - a. 全權進行或經營任何業務或活動、採取任何行動或進行任何交易；及
 - b. 就(a)分段而言，享有全面的權利、權力及特權。
- (b) 大綱規定(其中包括)本公司股東承擔的責任以彼等各自所持本公司股份當時未繳付的金額(倘有)為限。
- (c) 本公司大綱授權發行最多[•]股每股面值[0.001]港元的單一類別普通股。

2. 組織章程細則

(a) 股份

(i) 股份類別

本公司授權股份由一類普通股組成。

(ii) 更改現有股份或股份類別的權利

在英屬維爾京群島公司法的規限下，股份或任何股份類別所附有的一切或任何特別權利(除非該類別股份的發行條款另有規定)，可由該類別已發行股份面值或總數不少於四分之三的持有人書面同意，或經由該類別股份持有人另行召開股東大會通過特別決議案批准而作出更改、

附錄三

本公司章程及英屬維爾京群島公司法概要

修改或廢除。細則內有關股東大會的條文經必要變通後將適用於各另行召開的股東大會，包括續會，所需法定人數為兩名持有或代表該類別已發行股份(不包括庫存股份)面值或總數不少於三分之一的人士或受委代表。該類別股份的每名持有人均應有權就其所持每股股份投一票。

除非有關股份的發行條款所附帶的權利另行明文規定，否則賦予任何股份或類別股份持有人的特別權利不得因增設或發行與該等股份享有同等權益的額外股份而被視為已予更改。

(iii) 更改授權股份

本公司可不時以普通決議案修訂大綱以增加或減少本公司獲授權可發行的股份數目上限或授權本公司發行無限量的股份數目。

在大綱及細則規限下，本公司可藉普通決議案：

- (a) 將其股份(包括已發行股份)合併為數目較少的股份；或
- (b) 將其股份或任何股份拆細為數目較多的股份，

惟(倘股份拆細或合併)新股份的總面值(如有)必須相等於原有股份的總面值(如有)，且如導致本公司股份數目高於本公司獲授權可發行的最大數目，則本公司不應拆細其股份。

本公司可透過修訂其大綱，將其股份分為數類，及在不影響本公司之前賦予現有股份持有人的任何特別權利的前提下使其分別附帶可能由本公司釐定的任何優先、遞延、合資格或特別權利、特權、條件或限制，惟倘本公司在任何時候發行不具投票權的股份，該等股份均須標示「無投票權」字樣，及在股本包括具有不同投票權的股份時，每一類別股份(具有最有利投票權的股份除外)均須標示「受限制投票」或「有限制投票」字樣。

(iv) 股份轉讓

所有股份轉讓均須以一般或通用格式或聯交所規定的格式或董事會可批准的其他格式的轉讓書辦理，該轉讓書可以親筆簽署，或倘轉讓人或承讓人為結算所或其代名人，則可以加親筆簽署或蓋機印簽署，或以董事會可不時批准的其他方式簽署。

儘管有上文所述，只要任何股份在聯交所[編纂]，該等[編纂]股份的擁有權可根據適用於該等[編纂]股份的法律及適用於或應當適用於該等[編纂]股份的聯交所規則及法規予以證明及轉讓。有關其[編纂]股份的股東名冊(無論是股東名冊總冊或股東名冊分冊)倘以符合適用於該等[編纂]股份的法律及適用於或應當適用於該等[編纂]股份的聯交所規則及法規所規定的其他方式記錄，則可以並非實時可讀的形式記錄英屬維爾京群島公司法第41條所規定的詳情。

轉讓書須由轉讓人及承讓人或彼等的代表簽立，惟董事會可豁免承讓人簽立轉讓書。而在有關股份以承讓人的名義登記於股東名冊前，轉讓人仍須被視為有關股份持有人。

附錄三

本公司章程及英屬維爾京群島公司法概要

董事會可全權酌情隨時將股東名冊總冊的任何股份移至任何股東名冊分冊，或將任何股東名冊分冊的任何股份移至股東名冊總冊或任何其他股東名冊分冊。

董事會可全權酌情在毋須申述任何理由的情況下拒絕登記轉讓根據任何僱員股份激勵計劃發行而轉讓仍受限制的任何股份，而其在不影響前述一般性原則的情況下，亦可拒絕登記轉讓任何股份予超過四(4)名聯名持有人或轉讓就承兌票據或為向本公司注入款項或財產或作出相關出資的其他具約束力債務而發行且本公司擁有留置權的任何股份。

董事會可拒絕承認任何轉讓書，除非已向本公司支付董事釐定的費用(不超過聯交所可能釐定須支付的最高金額)，且該轉讓書僅涉及一類股份，該轉讓書連同有關股票及董事會合理要求足以證明轉讓人轉讓權的其他證明文件(如轉讓書由其他人士代為簽立，則該名人士的授權書)送達有關登記處或註冊辦事處或存置股東名冊總冊的其他地點，或該轉讓書已妥為繳付適當印花稅(如適用)。

以公告或電子通訊或在任何報章以廣告方式或按聯交所的規定以任何其他方式發出通知後，可暫停及停止辦理過戶登記，有關時間及期限可由董事會決定。在任何年度內，停止辦理股東登記的期間合共不得超過三十(30)日。倘獲股東以普通決議案批准，則三十(30)日的期限可在任何一年內再延長一個或多個不超過三十(30)日的期限。

(v) 本公司購買其本身股份的權力

根據英屬維爾京群島公司法、大綱及細則，以及(如適用)聯交所規則及／或任何主管監管機構的規則及規例，本公司擁有英屬維爾京群島公司法賦予的一切權力，以購買或以其他方式收購自身股份，且董事會應按有關方式根據其認為合適的條款及條件行使有關權力，包括但不限於按低於公允價值的價格購買股份。

本公司根據細則購買、贖回或以其他方式收購的股份可被註銷或持作庫存股份，惟所購買、贖回或以其他方式收購的股份數目與已作為庫存股份持有的股份合計不可超過過往發行該類別股份的50%(不包括已被註銷的股份)。

董事會可接受無償放棄的任何已繳足股份。

(vi) 本公司任何子公司擁有本公司股份的權力

細則並無關於子公司擁有本公司股份之條文。

(vii) 催繳股份及沒收股份

倘股份於發行時並未繳足股款，董事可根據股份發行的條款，隨時向股東發出書面催繳股款通知，當中訂明付款日期。倘遵照細則條文發出通知而股東並無按通知要求行事，則董事可透過董事決議案，於繳付有關付款前隨時沒收及註銷該通知所涉及的股份。

附錄三

本公司章程及英屬維爾京群島公司法概要

倘任何股份被沒收，則須在沒收前向股份的持有人送呈沒收通知。發出該通知時的任何遺漏或忽略並不令沒收失效。

董事會可接受任何須予被沒收的股份交回，及在此情況下，細則中有關沒收的提述將包括交回。

當董事或秘書宣佈股份於特定日期被沒收應為具決定性的事實證據，藉此，任何人士不得宣稱擁有該股份，而該宣佈(倘有必要由本公司簽立轉讓書)應構成有效股份擁有權，且獲出售股份的人士須登記為股份持有人，並不受代價(如有)的適用約束，其股份擁有權不受有關沒收、出售及處置程序的任何違規或無效所影響。倘任何股份已被沒收，則須向緊接沒收前股份登記於其名下的股東發出宣佈通知，及沒收事宜連同該日期隨即記錄於股東名冊。發出該通知或作出任何有關記錄時的任何遺漏或忽略並不令沒收失效。

儘管存在上述任何沒收情況，董事會仍可於出售、重新配發或以其他方式處置遭沒收的任何股份之前，隨時按有關股份的所有催繳股款、應付利息及所產生開支的支付條款以及其認為適當的有關進一步條款(如有)購回所沒收的股份。

(b) 董事

(i) 委任、退任及罷免

在每屆股東週年大會上，當時三分之一董事(或倘人數並非三(3)的倍數，則須為最接近但不少於三分之一的人數)將輪值告退，惟各董事須於股東週年大會至少每三年告退一次。輪值告退的董事包括有意退任且不參加膺選連任的任何董事。任何其他須告退的董事為自上次獲選連任或聘任後任期最長的董事，但倘數名人士於同日出任董事或上次於同日獲選連任董事，則以抽籤決定須告退的董事(除非彼等另行協定)。董事及替任董事均毋須持有本公司任何股份以符合資格。此外，細則並無規定董事到達某一年齡上限時必須退任之條文。

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添現有董事會成員。任何就此獲委任的董事任期僅至獲委任後本公司首屆股東週年大會為止，屆時可膺選連任。

本公司可通過普通決議案罷免任何任期仍未屆滿的董事(包括董事總經理及其他執行董事)(惟不妨礙有關董事就其與本公司所訂立任何合約遭違反而可能提出的任何損害賠償申索)，且本公司股東可通過普通決議案委任另一名人士填補有關空缺。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。

倘出現下列情況，董事須被撤職：

(aa) 董事以書面通知向本公司辭職；

(bb) 董事神志不清或身故；

附錄三

本公司章程及英屬維爾京群島公司法概要

- (cc) 董事未就特殊情況告假而連續六(6)個月缺席董事會會議且董事會議決將其撤職；
- (dd) 董事破產或收到接管令或停止支付款項或與債權人達成還款安排協議；
- (ee) 法律禁止其出任董事；或
- (ff) 任何法律條文規定其不再出任董事或根據細則將其撤職。

董事會可委任一名或多名成員出任董事總經理、聯席董事總經理或副董事總經理或擔任本公司任何其他職位或行政職位，任期及條款概由董事會釐定，且董事會可撤回或終止任何該等委任。董事會可將其任何權力、授權及酌情權授予董事會認為適當的一名或多名董事或董事與其他人士組成的委員會，並可不時全部或部分及就任何人士或目的撤銷該項授權或撤銷委任及解散任何該等委員會，惟所組成的每個委員會在行使所授予的權力、授權及酌情權時，須遵守董事會不時對其施行的任何法規。

(ii) 配發及發行股份及認股權證的權力

在英屬維爾京群島公司法及細則條文及任何股份或類別股份持有人獲賦予的任何特別權利的規限下，任何股份均可在具有或附帶本公司可能通過修訂大綱釐定的權利或限制（不論在股息、表決、發還資本或其他方面）下發行。根據英屬維爾京群島公司法、大綱及細則，任何股份可由本公司或股份持有人選擇予以贖回的條款發行。

董事會可根據其決定的條款發行賦予持有人權利以認購本公司資本中任何類別股份或證券的認股權證或可換股證券或類似性質的證券。

根據英屬維爾京群島公司法、細則（倘適用）及聯交所規則條文以及本公司股東大會可能發出的任何指示，且在不影響任何股份或任何股份類別當時所附帶的任何特別權利或限制的情況下，本公司所有未發行股份均由董事會處置，董事會可全權酌情決定，按其認為適當的時間、代價、條款及條件向其認為適當的人士提呈發售、配發、授予購股權，或以其他方式處置該等未發行股份，惟倘本公司發行的股份附有面值，則不得以折讓方式發行股份。

在配發、提呈發售、就此授出購股權或出售股份時，倘董事會認為不辦理註冊聲明或其他特別手續，而向登記地址位於任何特定地區的股東或其他人士作出任何有關配發、提呈發售、授出購股權或出售股份即屬或可能屬違法或不可行，則本公司及董事會均無責任進行上述行為。受前句影響的股東，不論就任何目的而言，不得作為或被視為另一類別股東。

附錄三

本公司章程及英屬維爾京群島公司法概要

(iii) 出售本公司或其任何子公司資產的權力

董事無須經股東授權，即可出售、轉讓、擔保、交換或以其他方式出售本公司資產。董事亦可行使及作出本公司可行使或作出或批准的一切權力、行動及事宜，而該等權力、行動及事宜並非細則或英屬維爾京群島公司法規定須由本公司於股東大會上行使或作出。

(iv) 借貸權力

董事會可行使本公司的全部權力籌集或借入資金，以及將本公司所有業務、財產、資產及未催繳資本或其中任何部分按揭或抵押，並可在英屬維爾京群島公司法的規限下發行本公司的債權證、債券及其他證券（不論直接地或以作為本公司或任何第三方的任何債項、負債或責任的附屬抵押品方式）。

(v) 酬金

本公司可於股東大會上釐定董事的一般酬金，該筆酬金（除經表決通過的決議案另有規定外）將按董事會協議的比例及方式分派予各董事，倘未能達成協議，則由各董事平分，惟任何董事任職時間短於有關受薪期間，僅可按其任職時間比例收取酬金。

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權證的獨立會議或履行董事職務時合理預期產生或已產生的所有旅費、酒店費及其他額外開支。

倘任何董事應要求為本公司前往海外公幹或旅居海外，或履行董事會認為超逾董事日常職責範圍的工作，董事會可決定向該董事支付額外酬金，而該額外酬金將作為一般董事酬金以外的額外報酬或代替一般酬金。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行政人員，則可收取董事會不時釐定的酬金、其他福利及津貼。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（本段及下段所用該詞均包括可能或曾經擔任本公司或其任何子公司任何行政職位或任何受薪職務的現任董事或前任董事）及前任僱員及彼等的受養人或上述任何一類或多類人士，設立或同意或聯同其他公司（須為本公司的子公司或與本公司有業務聯繫的公司）設立提供退休金、醫療津貼或撫恤金、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。

董事會可在須或毋須受任何條款或條件限制下支付、訂立協議支付或授出可撤回或不可撤回的退休金或其他福利予僱員及前任僱員及彼等的受養人或上述任何人士，包括該等僱員或前任僱員或彼等的受養人根據前段所述任何有關計劃或基金享有或可能享有者以外的退休金或福利（倘有）。在董事會認為適當的情況下，任何上述退休金或福利可在僱員實際退休前、預計實際退休時或實際退休時或之後授予僱員。

附錄三

本公司章程及英屬維爾京群島公司法概要

董事會可議決將任何儲備或基金(包括損益賬)當時的進賬金額全部或任何部分撥充資本(不論該款項是否可供分派)，方式為將該等金額用於繳足未發行股份，以供配發予(i)本公司僱員(包括董事)及／或其聯屬人士(指直接或通過一家或多家中間公司間接地控制本公司或受本公司控制或與本公司受共同控制的任何個人、法團、合夥公司、聯營公司、股份公司、信託、未註冊的聯營公司或其他實體(本公司除外))，時間為根據任何股份激勵計劃或僱員福利計劃或與該等人士有關且已獲股東於股東大會上採納或批准的其他安排而授出的任何購股權或獎勵獲行使或歸屬後；或(ii)將獲本公司就運作任何股份激勵計劃或僱員福利計劃或與該等人士有關且已獲股東於股東大會上採納或批准的其他安排而予以配發及發行股份的任何信託的任何受托人。

(vi) 離職補償或付款

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的補償或有關其退任的代價(並非董事可根據合約的規定而享有者)，須由本公司在股東大會上批准。

(vii) 向董事提供貸款及貸款抵押

倘及在香港法例第622章公司條例禁止的情況下，本公司不得直接或間接向董事或其緊密聯繫人授予任何貸款，猶如本公司為於香港註冊成立的公司。

(viii) 披露與本公司或其任何子公司所訂合約中的權益

董事可於任期內兼任本公司的任何其他受薪職務或職位(本公司核數師除外)，其任期及條款由董事會釐定，並可在細則所規定或據此享有的任何酬金以外就此收取額外酬金。董事可擔任或出任由本公司創辦的任何公司或本公司擁有權益的任何其他公司的董事或其他高級人員，或擁有該等公司的權益，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、高級人員或股東，或擁有該等其他公司的權益而收取的任何酬金、利潤或其他利益。

除細則另有規定外，董事會亦可以其認為在各方面均適當的方式促使行使本公司所持有或擁有的任何其他公司的股份所賦予的表決權(包括行使表決權贊成任命董事或其中任何人士為該其他公司的董事或高級人員，或投票贊成或規定向該其他公司的董事或高級人員支付酬金的任何決議案)。

根據英屬維爾京群島公司法及細則，任何董事或建議委任或候任董事不應因其職位而失去與本公司訂立有關其兼任任何受薪職務或職位任期的合約，或作為賣方、買方或以其他方式與本公司訂立合約的資格；任何該等合約或任何董事以任何方式於其中有利益關係的任何其他合約或安排亦不會因而失效；參加訂約或有此利益關係的任何董事毋須因其擔任的職務或由此而建立的受信關係，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。董事若知悉其在與本公司所訂立或建議訂立的合約或安排中以任何方式有任何直接或間接利益，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；倘董事其後方知其擁有該合約或安排的利益或在任何其他情況下，則須於知悉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

本公司章程及英屬維爾京群島公司法概要

董事不得就批准本身或其任何緊密聯繫人有重大利益的任何合約或安排或其他建議的任何董事會決議案進行表決(亦不得計入會議的法定人數)，惟此項限制不適用於下列事項，即：

(aa) 向以下人士提供任何抵押或彌償保證：

(aaa) 應本公司或其任何子公司要求或基於本公司或其任何子公司的利益就董事或其任何緊密聯繫人借出款項或彼等任何人引致或承擔的責任的該董事或其緊密聯繫人；或

(bbb) 就董事或其緊密聯繫人因本公司或其任何子公司的債務或責任根據一項擔保或彌償保證或通過作出抵押個別或共同承擔全部或部分責任的第三方；

(bb) 任何涉及提呈發售本公司或本公司可能發起或於其中擁有權益之任何其他公司之股份、債權證或其他證券以供認購或購買的建議，而董事或其緊密聯繫人在提呈發售之包銷或分包銷中以參與者身份擁有或將擁有權益；

(cc) 供本公司或其子公司僱員受惠的任何建議或安排，包括：

(aaa) 採納、修改或實施有關董事或其緊密聯繫人可能會受惠的任何僱員股份計劃或股份獎勵或購股權計劃；或

(bbb) 採納、修改或實施同時適用於董事、其緊密聯繫人以及本公司或其任何子公司的僱員的退休金或者退休、身故、殘疾福利計劃，而且該等計劃並不為任何董事或其緊密聯繫人提供並不普遍給予該等計劃或基金的適用人士類別的任何特權或利益；

(dd) 有關董事或其緊密聯繫人只基於對本公司的股份、債權證或其他證券的權益，而與本公司的股份、債權證或其他證券的其他持有人按相同方式具有權益的任何合約或安排。

(c) 董事會議事程序

董事會可就處理事務舉行會議、休會或以其認為適當的其他方式管理會議。在任何會議上提出的問題，須由大多數票決定。倘票數相同，則會議主席有權投額外一票或決定票。

(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(惟就(i)增加或減少本公司獲授權發行股份的最高數目或(ii)合併或細分其股份而作出的修訂目的而言，該修訂僅須普通決議案批准)、修訂細則或更改本公司名稱，均須通過特別決議案批准。根據英屬維爾京群島法律，大綱或細則的修訂自於註冊處登記載入修訂的經修訂或經重訂的組織章程大綱或細則的通知當日生效。

附錄三

本公司章程及英屬維爾京群島公司法概要

(e) 股東大會

(i) 特別及普通決議案

本公司的特別決議案必須在根據細則規定正式發出通告的股東大會上由親身或由受委代表出席並有權表決的股東或(倘股東為公司)由其正式授權代表或(倘允許受委代表)由受委代表以不少於四分之三的大多數票通過。

根據細則定義，普通決議案指有權親身出席股東大會並表決的本公司股東或(倘股東為公司)其正式授權代表或(倘允許受委代表)受委代表以過半數票通過的決議案，而大會通告已根據細則正式發出。

(ii) 表決權及要求投票表決的權利

在任何股份當時所附任何有關表決的特權或限制的規限下，於任何股東大會上倘以投票方式表決，每名親身或委派代表出席的股東(倘股東為法團，則由其正式授權代表出席)每持有一股繳足股份可投一票，惟於催繳或分期支付股款前就股份繳付或入賬列為實繳的股款，就上述情況而言不得視為實繳股款。凡有權投一票以上的股東毋須盡投其票或以同一方式盡投其票。

於任何股東大會上，任何提呈大會表決的決議案概以投票方式表決，惟實際會議中大會主席可善意允許純粹有關程序或行政事宜的決議案以舉手方式表決，而在此情況下親自出席的股東(倘股東為公司，則由其正式授權代表出席)或受委代表每人可投一票；但倘股東為結算所(或其代名人)且委派超過一名代表，舉手表決時每名代表各有一票。表決(不論以舉手或投票表決方式)可按董事或大會主席可能釐定的有關方式(電子或其他方式)進行。

身為股東的任何法團可透過其董事或其他管治機構的決議授權其認為適合的人士擔任本公司任何股東大會或任何類別股東大會的代表。獲授權人士有權代表法團行使如法團為個別股東時可行使的同等權力，且就細則而言，若獲授權人士出席任何有關大會，則須視為該法團親自出席。

倘一家認可結算所(或其代名人)為本公司股東，則可授權其認為適當的一名或多名人士作為代表，出席本公司任何大會或本公司任何類別股東會議，惟倘超過一名人士獲授權，則該項授權須列明各名獲授權的人士所代表的股份數目及類別。根據本規定獲授權的人士應視為已獲正式授權而毋須其他事實證據證明且有權代表認可結算所(或其代名人)行使同等權力，猶如該名人士為該結算所(或其代名人)所持本公司股份的註冊持有人，包括發言及投票的權利，以及獲准以舉手方式表決時，個別舉手表決的權利。

所有股東擁有於股東大會上發言及投票的權利，惟聯交所規則規定股東須放棄投票批准審議中事項者除外。

附錄三

本公司章程及英屬維爾京群島公司法概要

倘本公司知悉有任何股東須根據聯交所規則放棄就本公司任何特定決議案進行表決或被限制僅可就本公司任何特定決議案投贊成票或反對票，則倘該股東或該股東的代表有任何投票違反該規定或限制，有關投票不應計算在內。

(iii) 股東週年大會及股東特別大會

本公司每個財政年度須舉行一次本公司股東週年大會，有關股東大會須於本公司財政年度結束後的六(6)個月內舉行，除非相隔較長的期間不違反聯交所的規則。

股東特別大會須在一名或以上於遞呈要求當日持有有權於股東大會投票(按一股一票基準)的本公司繳足股本不少於十分之一的股東要求下召開。有關要求須以書面向董事會或秘書提出，述明要求董事會召開股東特別大會以處理要求內訂明的任何事項或決議案。該大會須於該項要求遞呈後兩個月內舉行。倘於有關遞呈後二十一日內，董事會未有召開該大會，則遞呈要求人士可僅於一個地點(即主要會議地點(定義見下文))召開現場會議，而本公司須向遞呈要求人士償付所有由遞呈要求人士因董事會未能召開大會而產生的所有合理開支。

除非細則另有規定任何條文，任何股東大會或任何類別股東大會可透過電話、電子或其他通訊設備方式舉行以容許參與大會的所有人士彼此間進行溝通，且參與此類大會將構成出席相關大會。

(iv) 會議通告及議程

召開股東週年大會須發出不少於二十一(21)個完整日的通知。所有其他股東大會須發出至少十四(14)個完整日的通知。該通知不包括送達或視作送達通知當日及發出通知當日，且須列明(a)大會舉行時間及日期；(b)會議地點(電子會議除外)及(倘董事會根據細則釐定的會議地點為一個以上)主要會議地點(「主要會議地點」)；(c)倘股東大會為混合會議或電子會議，則通知中應載有相關聲明，說明以電子方式出席或參加會議的電子設施詳情，或本公司將於會議前於何處提供該等詳情；及(d)會上將審議的決議案詳情。

此外，每次股東大會均須向本公司全體股東(根據細則的規定或所持股份的發行條款無權自本公司獲得該等通告的股東除外)及(其中包括)本公司當時的核數師發出通告。

任何人士根據細則收到或發出的任何通知，均可通過以下方式收取或發行：

- (aa) 以專人送達有關人士；
- (bb) 以郵遞方式寄送至有關股東的註冊地址；
- (cc) 送交或留存於有關股東的註冊地址；
- (dd) 於報章或其他刊物以及根據聯交所規定(如適用)刊登廣告；

附錄三

本公司章程及英屬維爾京群島公司法概要

- (ee) 以電子通訊形式寄發或傳送至有關人士根據細則提供的電子地址，而毋須任何額外同意或通知；
- (ff) 在本公司網站或指定證券交易所網站上發佈，而毋須任何額外同意或通知；或
- (gg) 通過英屬維爾京群島法律以及其他適用法律、規則及法規所允許的其他方式並按照該等法律、規則及法規，向該等人士寄發或以其他方式提供。

所有在股東特別大會及股東週年大會上處理的事項一概視為特別事項，惟於股東週年大會上，下列各事項視為一般事項：

- (a) 宣派及批准股息；
- (b) 審議及採納賬目、資產負債表、董事會報告及核數師報告；
- (c) 選舉董事(無論輪值或以其他方式)替代退任的董事；
- (d) 委任核數師(在英屬維爾京群島公司法並無規定須就有關委任意向發出特別通告的情況下)及其他高級職員；及
- (e) 釐定核數師酬金，並就董事酬金或額外酬金投票。

(v) 會議及獨立類別股東大會的法定人數

除非於大會處理事項時股東大會人數達到法定人數，否則不得於任何股東大會上處理任何事項，惟未達法定人數仍可委任主席。股東大會的法定人數應為兩名親身(或倘股東為公司，則由其正式授權代表)或由受委代表出席並有權表決的股東，或(僅就法定人數而言)由結算所指定作為授權代表或受委代表的兩名人士。就召開批准修改類別權利的獨立類別股東大會(包括續會)而言，所需法定人數須為兩名持有或由受委代表代其持有該類別(不包括庫存股份)已發行股份面值或總額不少於三分之一的人士。

(vi) 受委代表

任何有權出席本公司大會及於會上表決之本公司股東，均有權委任另一名人士作為受委代表代其出席大會及進行表決。持有兩股或以上股份的股東可委任一名以上受委代表作其代表並於本公司股東大會或類別股東大會代其進行表決。受委代表毋須為本公司股東，並應有權代表個人股東行使權力，該等權力與所代表的股東可行使的權力相同。此外，受委代表有權代表公司股東行使權力，該等權力與所代表的股東倘屬個人股東時所能行使的權力相同。股東可親身(或倘股東為公司，則由其正式授權代表)或由受委代表代其表決。

附錄三

本公司章程及英屬維爾京群島公司法概要

(f) 賬目及審核

董事會須安排保存真實賬冊，記錄本公司收支款項，有關該等收支的事項、本公司的物業、資產、借貸及負債，以及英屬維爾京群島公司法所規定或對於真實而公平地反映本公司事務及解釋其交易屬必要的其他一切事項。

會計記錄須存置在本公司註冊辦事處或董事會決定的其他一個或多個地點，並可隨時供任何董事查閱。除獲法律授權或經董事會或本公司於股東大會上授權者外，任何股東(董事除外)概無權查閱本公司任何會計記錄、賬冊或文件。

每份將於股東大會向本公司提呈的資產負債表及損益賬(包括法律規定須附加的每份文件)的副本，連同董事會報告印刷本及核數師報告副本，須於大會舉行日期前不少於二十一(21)日與股東週年大會通告同時寄交每位按照細則規定有權收取本公司股東大會通告的人士；然而，在遵守所有適用法律，包括聯交所規則的情況下，本公司可向該等人士寄發摘錄自本公司年度賬目及董事會報告的財務報表概要，惟任何該等人士可向本公司送達書面通知，要求本公司除財務報表概要外，向其寄發本公司年度財務報表及董事會報告的完整印刷本。

在每年的股東週年大會或其後的股東特別大會上，股東須通過普通決議案任命一名核數師審核本公司賬目並且該核數師須任職至下一屆股東週年大會。此外，股東可在任何股東大會上經由普通決議案，於核數師的任期屆滿之前隨時罷免核數師，並須於該大會上以普通決議案就其餘下任期委任另一名核數師。核數師酬金須由本公司於股東大會上通過普通決議案或按股東以普通決議案決定的方式釐定及批准。

本公司的財務報表須由核數師按照可能為英屬維爾京群島以外國家或司法權區的公認審計準則進行審核。核數師須按照公認審計準則編撰有關書面報告，且該核數師報告須於股東大會上向股東提呈。

(g) 股息及其他分派方式

根據英屬維爾京群島公司法，本公司可不時於股東大會中宣佈以任何貨幣將派發予股東的股息，惟所宣派的股息不得超過董事會建議的金額。董事會倘認為本公司的利潤狀況合理，則可建議及按彼等認為適當的時間及金額向所有股東支付股息或作出分派。除非董事按合理理由信納，本公司的資產價值於緊隨派付股息或作出分派後超過其負債，而本公司有能力於債務到期時還款，否則不可建議、宣派、作出或支付任何股息或分派。董事的決議案須具此效力的聲明。

除任何股份所附的權利或發行條款另有規定外，(i)所有股息須按派息股份的繳足股款宣派及派付，惟就此而言，在催繳前已就股份所繳足的股款將不會被視為股份的繳足股款；及(ii)所

附錄三

本公司章程及英屬維爾京群島公司法概要

有股息的分配及派付，均應按就該等股份在有關派息期間任何一段或多段時間內所繳足的股款比例而作出。董事會可從本公司應付一名股東的任何股息或其他款項中或就任何股份，扣除該股東目前因催繳股款或其他原因而應付本公司的所有款項(倘有)。

倘董事會或本公司於股東大會上議決就本公司股份派付或宣派股息，董事會可進一步議決：
(a)以配發入賬列作繳足股份的方式支付全部或部分股息，惟有權獲派股息的股東可有權選擇收取該等現金股息(或其中部分)，以代替有關配股；或(b)有權收取該股息的股東將有權選擇收取獲配發入賬列作繳足的股份，以代替收取全部或董事會可能認為適當的部分股息。本公司亦可根據董事會提出的建議通過一項有關本公司任何一次特定股息的普通決議案，決議案可全部以配發入賬列作繳足股份的形式支付，而不給予股東選擇以現金來代替有關配股收取有關股息的權利。

向股份持有人以現金支付的任何股息、利息或其他應付款項，均可以支票或認股權證支付，並郵寄予持有人的登記地址，或倘屬聯名持有人，則寄往就股份名列本公司股東名冊首位持有人於股東名冊所顯示的地址，或寄往持有人或聯名持有人以書面指示的人士的地址。除持有人或聯名持有人另有指示外，每張支票或認股權證的抬頭人須為持有人，或倘屬聯名持有人，則為就相關股份名列股東名冊首位的持有人，郵誤風險概由有關持有人或聯名持有人承擔，且有關支票或認股權證一經銀行兌現，本公司的責任即獲充分解除。兩名或以上聯名持有人當中任何一名人士可就該等聯名持有人所持股份有關的任何應付股息或其他款項或可分配財產發出有效收據。

倘董事會或本公司已於股東大會上議決派付或宣派股息，董事會可進一步議決以分派任何種類的指定資產支付全部或部分該等股息。

於宣派後一年仍未獲領取的所有股息或紅利或會由董事會為本公司利益用作投資或其他用途，直至該等股息或紅利獲領取為止，而本公司概不會成為有關股息或紅利的受託人。董事會可沒收於宣派六年後仍未獲領取的所有股息或紅利，並將該等股息或紅利撥歸本公司所有。

本公司就任何股份應付的股息或其他款項概不附息。

(h) 查閱公司記錄

除非根據細則而暫停辦理登記，否則根據細則，存置於香港的股東名冊及股東名冊分冊必須於營業時間內至少有兩(2)個小時在本公司註冊辦事處或根據英屬維爾京群島公司法存置股東名冊的其他地點免費供股東查閱，而任何其他人士在繳付最高2.50港元的費用或董事會指明的較少款額後亦可查閱，倘在存置股東名冊分冊的辦事處查閱，則須先繳付最高1.00港元的費用或董事會指明的較少款額。

(i) 少數股東遭欺詐或壓制時的權利

細則並無關於少數股東遭欺詐或壓制時的權利的條文。然而，本公司股東可引用英屬維爾京群島法律下的若干補救方法，其概要載於本附錄第3(f)段。

附錄三

本公司章程及英屬維爾京群島公司法概要

(j) 清盤程序

有關本公司被法院頒令清盤或自願清盤的決議須為特別決議案。

在任何一個或多個類別股份當時所附有關於分配清盤後剩餘資產的任何特別權利、特權或限制的規限下：

- (i) 倘本公司清盤，且可供分配予本公司股東的資產超出足夠償還清盤開始時的全部已繳足股本，則超出的資產將根據該等股東分別所持股份的繳足股款額按比例分配予該等股東；及
- (ii) 倘本公司清盤，且可供分配予股東的資產不足以全數償還已繳足股本，則該等資產的分配方式應盡可能使股東按開始清盤時股東分別所持股份的已繳足或應已繳足股本比例承擔損失。

倘本公司清盤（不論為自願清盤或法院頒令清盤），清盤人可在獲得特別決議案授權及英屬維爾京群島公司法規定的任何其他批准的情況下，將本公司全部或任何部分資產以實物或按種類形式分發予股東，而不論這些資產為同類或不同類別的財產，就此目的而言，清盤人可就分發的任何一類或多類財產釐定其認為公平的價值，並決定股東或不同類別股東之間的分發方式。清盤人可在獲得同類授權的情況下，將任何部分資產歸屬予獲得類似授權的清盤人認為適當並以股東為受益人而設立的信託的受托人，惟不得強迫出資人接受任何負有債務的股份或其他財產。

3. 英屬維爾京群島公司法

本公司在英屬維爾京群島公司法的規限下在英屬維爾京群島註冊成立，因此根據英屬維爾京群島法律經營。下文所載乃英屬維爾京群島公司法若干規定的概要，但本節並非旨在包含一切適用約制及例外情況或全面檢討英屬維爾京群島公司法的一切事宜及稅務，並可能有別於有關人士可能更為熟悉的司法權區的同等條文：

(a) 公司營運

作為一家商業公司，不論是否符合公司利益，本公司可全權經營或從事任何業務或活動、採取任何行動或訂立任何交易及就前述目的而言，擁有全部權利、權力及特權。

本公司必須隨時於英屬維爾京群島設有註冊代理。註冊代理須根據1990年公司法或1990年銀行及信託公司法取得牌照。持牌註冊代理名冊由登記處備存。

(b) 股本

英屬維爾京群島公司法規定，根據公司組織章程大綱及細則，公司可發行有面值或無面值的股份。倘公司發行有面值的股份，則股份代價不得少於股份面值。公司可發行股份以換取任何形式的代價，包括金錢、承兌票據或其他注入金錢或財產的書面責任、房地產、個人財產（包括商譽及專業知識）、提供服務或未來服務合約。

附錄三

本公司章程及英屬維爾京群島公司法概要

根據公司的組織章程大綱及細則，董事有權不時發行公司股份。一家商業股份有限公司的組織章程大綱須列明(i)公司獲授權發行的股份數目上限或公司獲授權發行無限制數目股份的聲明，及(ii)公司獲授權發行的股份類別及(倘公司獲授權發行兩個或以上類別的股份)各類別股份所附的權利、特權、限制及條件。根據英屬維爾京群島公司法及公司的章程大綱或細則，可在董事可釐定的時間按董事可釐定的代價及條款向董事可釐定的人士發行股份及授予可購入公司股份的購股權。

倘某人士或該人士的授權代理並未書面同意成為股份持有人，則公司的股份發行在(i)增加該人士的負債，或(ii)令該人士對公司承擔新負債的情況下屬無效。股份於股東姓名記入公司股東名冊後視作已發行。

根據公司的組織章程大綱及細則，公司或會(a)將其股份，包括已發行股份分拆為較大數目的股份；或(b)將其股份，包括已發行股份合併為較少數目的股份。一類別或一系列股份，包括已發行股份的分拆或合併，須造成同類別或同系列股份數目的相應增減(視情況而定)。倘分拆或合併股份，則新股份的總面值須等於原有股份的總面值。倘分拆股份會導致股份數目超逾公司大綱授權公司發行的股份數目上限，則不得分拆股份。

(c) 購買公司或其控股公司股份的財務資助

英屬維爾京群島並無法定限制英屬維爾京群島商業股份有限公司提供財務資助予另一名人士以購買或認購公司本身或其控股公司的股份。因此，倘公司董事認為公司可適當提供財務資助，則英屬維爾京群島商業股份有限公司可就購買其本身或其控股公司的股份提供財務資助。於作出該類決定時，董事應合理行使其作為董事的權力，且不應作出或同意公司作出違反英屬維爾京群島公司法或公司組織章程大綱或細則的行為。

(d) 公司及其子公司購買股份及認股權證

根據英屬維爾京群島公司法條文或公司的組織章程大綱或細則中可能規定的有關購買、贖回或收購的其他條文，英屬維爾京群島商業公司可購買、贖回或以其他方式收購其本身的股份。

在未取得其股份將被購買、贖回或以其他方式收購的股東同意之前，公司不得購買、贖回或以其他方式收購其本身的股份，惟根據英屬維爾京群島公司法或其組織章程大綱或細則的任何條文，公司獲准在未取得上述同意的情況下即可購買、贖回或以其他方式收購股份則另當別論。

除非董事有合理理由信納於緊隨購買、贖回或收購股份後，公司仍可通過償債能力測試，否則不會進行股份的購買、贖回或其他收購。公司在以下情況下視為通過償債能力測試：倘(i)公司的資產價值超過其負債，及(ii)公司有能力的償還其到期債務。英屬維爾京群島公司法規定於若干情況下毋須在購買、贖回或收購股份獲批准前強制進行償債能力測試，該等情況包括：(a)公司根據英屬維爾京群島公司法第62條贖回股份；(b)公司根據股東所擁有可要求公司贖回其股

附錄三

本公司章程及英屬維爾京群島公司法概要

份或以其股份換取金錢或公司的其他財產的權利，贖回股份；(c)公司根據英屬維爾京群島公司法第179條有關按照少數股東贖回的異議者權利，併購、合併、出售資產、強制贖回或安排的條文購買、贖回或以其他方式收購股份；或(d)公司根據持有股份人士所交回的股份收購其已繳足股份。

獲購買、贖回或以其他方式收購的股份可被註銷或持作庫存股份。倘(i)公司組織章程大綱或細則並無禁止其持有庫存股份；(ii)董事議決把將予購買、贖回或以其他方式收購的股份持作庫存股份；及(iii)購買、贖回或以其他方式收購的股份數目與公司已持作庫存股份的同類別股份合共不超過公司過往發行的該類別股份數目的50%（已註銷股份除外），則公司可持有該等被購買、贖回或以其他方式收購的股份作為庫存股份。當公司持有股份作為庫存股份時，庫存股份所附的所有權利及責任將予以終止，且不得行使或針對公司行使。

根據英屬維爾京群島法律，子公司可收購及持有其控股公司股份。

公司不被禁止購買且可購買其本身的認股權證，惟須根據相關認股權證文據或證書的條款及條件及受此規限。英屬維爾京群島法律並無規定公司的組織章程大綱或其組織章程細則須載有特定條文容許該等購買。

(e) 股息及分派

根據英屬維爾京群島公司法及公司組織章程大綱及細則，倘其董事有合理理由信納，於緊隨分派或派付股息後(a)公司將能償還其到期負債，及(b)公司的資產價值超過其負債，則董事可藉決議案授權公司向其股東作出分派或派付股息。

倘公司於緊隨分派後無法通過上述償債能力測試，則公司可從股東收回已向股東派付的分派或股息，惟下列情況除外(a)股東以誠信的原則收取分派且不知悉公司未能通過償債能力測試，(b)股東因分派的有效性而已改變其身份，及(c)要求悉數退款實屬不公平或根本不公平。

倘於授權作出分派或派付股息後及實施前，董事不再有合理理由信納公司於緊隨分派後仍能通過償債能力測試，則公司所作出的任何分派或派付股息被視為未獲授權。倘董事(a)於作出授權後但實施分派前，不再有合理理由信納公司於緊隨作出分派後仍能通過償債能力測試及(b)未能採取合理措施阻止作出分派，則該董事須對公司負有償付無法向股東收回已分派款項的個人責任。

(f) 保障少數股東及股東的訴訟

英屬維爾京群島公司法包含若干機制以保障少數股東，包括：

- (i) **限制令或執行令：**倘公司或公司董事從事、擬從事或已從事違反英屬維爾京群島公司法或公司組織章程大綱及細則的行為，而公司股東或董事入稟法院，法院可應公司股

附錄三

本公司章程及英屬維爾京群島公司法概要

東或董事的申請，頒令指示公司或其董事遵守或限制公司或董事從事違反英屬維爾京群島公司法或公司組織章程大綱及細則的行為；

(ii) **衍生訴訟：**倘公司股東入稟法院，法院可給予該股東以下許可：

(aa) 以公司的名義並代表該公司提出訴訟；或

(bb) 介入公司作為訴訟一方的訴訟，以代表公司繼續進行訴訟、在訴訟中抗辯或終止訴訟；及

(iii) **不公平損害補救措施：**公司股東認為公司事務的處理方式已經、正在構成或可能構成，或公司有任何行為已經或正在構成或可能構成對該股東而言屬壓迫、不公平歧視或不公平損害，彼可向法院申請發出命令，而倘法院認為此乃公正及公平，法院(倘其認為合適)可發出命令，包括但不限於以下一個或多個命令：

(aa) 就股東而言，要求公司或任何其他人士收購股東的股份；

(bb) 要求公司或任何其他人士向股東支付賠償；

(cc) 規管公司事務的未來行為；

(dd) 修訂公司組織章程大綱或細則；

(ee) 委任公司接管人；

(ff) 根據破產法第159(1)條委任公司清盤人；

(gg) 指示糾正公司的記錄；及

(hh) 擱置由公司或其董事違反英屬維爾京群島公司法或公司組織章程大綱及細則而作出的任何決定或所採取的行動。

(iv) **個人及代表訴訟：**股東可以股東身份就公司違反對股東應負的職責向公司提起訴訟。倘股東對公司提起該訴訟及其他股東亦對公司提起相同(或大致相同)的訴訟，則法院可指定首名股東代表所有或部分與其有相同權益的股東，並就以下各項頒發命令：

(aa) 控制及進行訴訟；

(bb) 訴訟費用；及

(cc) 指示於被代表的股東之間分派被告被責令於訴訟中將予支付的任何金額。

英屬維爾京群島公司法規定，公司的任何股東倘對下列任何一項持有異議，則有權收取其股份的公允值款項：

(i) 併購(倘公司為參與公司)，惟公司為存續公司且股東繼續持有相同或相若股份則除外；

(ii) 合併(倘公司為參與公司)；

附錄三

本公司章程及英屬維爾京群島公司法概要

(iii) 並非於公司一般或日常業務過程中出售、轉讓、租賃、交換或以其他方式處置公司資產或業務50%以上，但不包括：

(aa) 根據對此事項具有司法管轄權的法院命令處置；

(bb) 為換取金錢進行處置，依據的條款規定全部或絕大部分所得款項淨額將於處置日期後一(1)年內按股東各自的權益分派予股東；或

(cc) 根據董事轉讓資產的權力就保障其資產而進行的轉讓；

(iv) 按持有公司90%或以上股份的持有人的要求，根據英屬維爾京群島公司法的條款贖回公司10%或以下已發行股份；及

(v) 獲法院准許的安排。

一般而言，股東對其公司提出的任何其他申索須基於適用於英屬維爾京群島的一般契約法或民事侵權法，或基於公司組織章程大綱及細則所確立彼等作為股東的個人權利。

(g) 出售資產

英屬維爾京群島公司法規定，在組織章程大綱及細則的規定下，倘並非於公司一般或日常業務過程中出售、轉讓、租賃、交換或以其他方式處置(按揭、抵押或相關其他產權負擔或強制執行除外)超過公司資產價值50%(根據英屬維爾京群島公司法第28(3)條所述權力所進行的轉讓除外)，則必須按英屬維爾京群島公司法第175條所規定的方式獲股東決議案批准。英屬維爾京群島公司法並無就董事出售公司資產的權力載有其他特定限制。

(h) 會計及審核規定

英屬維爾京群島商業公司須保存(a)足夠展示及解釋公司交易；及(b)能夠隨時合理準確地釐定公司財務狀況的記錄，並須在其他方面遵守英屬維爾京群島公司法及《2003年相互法律協助(稅務事宜)法案》(經修訂)的規定。

商業公司須提交年度財務申報表，申報表必須提交給其註冊代理人，並由其註冊代理人自其不再擔任註冊代理人之日起保留至少5年。申報表必須在申報表相關年度結束後9個月內提交。然而，此規定並不適用於上市公司或受規管公司。因此，只要本公司在聯交所[編纂]，就無需向其註冊代理人提交年度財務申報表。

英屬維爾京群島公司法並無年度審核或委任核數師的規定，亦無要求商業公司設定財政年度年結日的規定。

(i) 外匯管制

英屬維爾京群島並無外匯規管或貨幣限制。

附錄三

本公司章程及英屬維爾京群島公司法概要

(j) 稅項

根據英屬維爾京群島公司法註冊成立的公司獲豁免遵守英屬維爾京群島所得稅法(經修訂)的所有條文(包括有關公司應付非英屬維爾京群島居民的所有股息、利息、租金、特許權使用費、賠償及其他款項)。

非英屬維爾京群島居民就公司任何股份、債務責任或其他證券變現的資本收益亦獲豁免遵守英屬維爾京群島所得稅法的所有條文。2004年工資稅法並不適用於英屬維爾京群島商業公司，惟公司僱員(及視作僱員)完全或主要在英屬維爾京群島向公司提供服務則作別論。

非英屬維爾京群島居民毋須就公司任何股份、債務責任或其他證券繳納遺產稅、繼承稅、遺產取得稅或贈與稅、差餉、稅費、徵費或其他費用。

(k) 轉讓印花稅

轉讓英屬維爾京群島公司(並非擁有土地權的公司)的股份、債務責任或其他證券毋須繳納英屬維爾京群島印花稅。倘一間公司或其任何子公司於英屬維爾京群島任何土地中擁有權益，則該公司為擁有土地權的公司。

(l) 給予董事貸款

英屬維爾京群島公司法並無明確規定禁止公司給予其任何董事貸款。

(m) 查閱公司記錄

公眾人士在繳付象徵性費用後，可於註冊處查閱公司的公開記錄，包括(其中包括)公司註冊證書、其組織章程大綱及細則(連同任何修訂)、現任董事(包括替任董事)姓名以及迄今已付的牌照費記錄。

董事在給予合理通知後，可於董事規定的合理時間內免費查閱(及複印)公司文件及記錄。

公司股東於向公司發出書面通知後，可查閱公司的組織章程大綱及細則、股東名冊、董事名冊以及股東及其所屬類別股東的會議記錄及決議案。

在不抵觸公司組織章程大綱及細則的情況下，倘董事確信容許股東查閱任何文件或部分文件將抵觸公司的利益，董事可拒絕批准股東查閱文件或限制其查閱文件，包括限制複印記錄或從記錄中摘取資料。董事應在合理可行情況下儘快知會股東行使有關任何權力。倘公司未能或拒絕批准股東查閱文件或允許股東有限制地查閱文件，該名股東可入稟英屬維爾京群島法院申請命令，允許其查閱文件或無限制地查閱文件。

公司須保留所有董事、股東、董事委員會及股東委員會的會議記錄及所有由董事、股東、董事委員會及股東委員會同意的決議案副本。英屬維爾京群島公司法規定的賬冊、記錄及會議

附錄三

本公司章程及英屬維爾京群島公司法概要

記錄須於公司的英屬維爾京群島註冊代理辦事處或董事釐定的其他地點保存。倘記錄保存於註冊代理人辦事處以外的地方，則必須提供註冊代理人保存記錄的一個或多個地點實際地址的書面記錄，而倘地點發生變更，則必須於十四(14)天內知會註冊代理人。

(n) 股東名冊

公司須存置一份股東名冊，載有(其中包括)持有公司登記股份的人士的姓名及地址、各股東所持各類別及系列登記股份的數目、各股東姓名列入股東名冊的日期及任何人士不再為股東的日期。股東名冊可按董事批准的方式保存，然而，倘以磁力、電子或其他數據儲存方式保存，則公司必須能夠出示其內容清晰可讀的憑證，且自公司註冊日期起的股東名冊副本應存置於公司的註冊辦事處。倘姓名已列入股東名冊作為公司股份持有人，則為股份的法定所有權歸屬該名人士的主要表面憑證。

倘公司於其註冊辦事處存置股東名冊副本，則須於股東名冊出現任何變動的15日內，書面通知公司的英屬維爾京群島註冊代理人有關變動，並向公司的英屬維爾京群島註冊代理人提供原存置股東名冊的地點實際地址的書面記錄。

公司須於註冊成立日期後30日內或(如屬存續公司)於存續日期後30日內，向註冊處處長提呈其股東名冊副本。股東名冊變動須於任何變動發生後30日內向註冊處處長備案。上市公司、私人公司、專業、公募或私募投資基金、孵化或核准基金均獲豁免登記。因此，只要本公司在聯交所[編纂]，即獲豁免此備案要求。

(o) 董事及高級職員名冊

公司須存置一份名為董事名冊的登記冊，載有(其中包括)作為董事(包括替任董事)的人士的姓名及地址，以及名列登記冊的各人士獲委任的日期及不再為董事的日期。董事名冊可按董事批准的方式保存，然而，倘以磁力、電子或其他數據儲存方式保存，則公司必須能夠出示其內容清晰可讀的憑證。董事名冊副本必須存置於註冊辦事處，而該名冊為任何由英屬維爾京群島公司法指示或授權將載入該名冊的事項的表面憑證。

公司應向註冊處處長備存董事名冊副本，並通過備存載有變動的名冊副本提交董事名冊出現的任何變動。根據英屬維爾京群島公司法，註冊處處長須：

(a) 向以下各方提供公司董事名冊副本：

(i) 該公司或其註冊代理人；

(ii) 主管機關

(aa) 以便合法行使其於法令項下的權力；或

(bb) 以便處理其於法令項下有權處理的事項，包括根據其所收或所作或將向其作出的相互法律協助請求的責任；及

(iii) 合法履行調查職能或與合法行使調查權力有關的執法機關；及

附錄三

本公司章程及英屬維爾京群島公司法概要

(b) 應要求向任何其他人士提供向註冊處處長備案的公司董事名冊所載董事名單。

(p) 清盤

法院有權根據英屬維爾京群島破產法，於若干特定情況下頒令清盤，包括法院認為清盤屬公平及公正的情況。

倘公司並無負債或有能力支付其到期債項及其資產價值相等於或超過其負債，則其可按照英屬維爾京群島公司法進行自願清盤。建議委任自願清盤人時，公司董事必須：

- (i) 以認可方式作出有償債能力的聲明，表明其認為公司目前能夠並將繼續能夠於其債務到期時履行、支付債項或就此作出撥備，且公司的資產價值相等於或超過其負債；及
- (ii) 批准清盤計劃，具體說明：
 - (aa) 公司清盤理由；
 - (bb) 彼等估計公司清盤所需時間；
 - (cc) 清盤人是否獲授權經營公司的業務(如彼決定此舉乃必須或符合債權人或公司股東的最佳利益)；
 - (dd) 各將獲委任為清盤人的個人姓名及地址，以及建議向各清盤人支付的酬金；及
 - (ee) 清盤人是否須向全體股東發出由清盤人就其行動或交易而編製或促使編製的賬目報表。

於英屬維爾京群島公司法若干例外情況規限下，就自願清盤而言償債能力聲明並不足夠，除非其：

- (aa) 於委任自願清盤人的決議案日期不超過四個星期前作出；及
- (bb) 附有作出聲明前截至最後實際可行日期的公司資產及負債報表。

清盤計劃必須由董事於委任自願清盤人的決議案日期前不超過六個星期批准，方為有效。

董事在欠缺合理原因下作出認為公司能夠並將繼續能夠於其債務到期時履行及支付或就此作出撥備的償債能力聲明，乃犯罪行為，一經循簡易程序定罪，將被罰款50,000美元。

於英屬維爾京群島公司法條款規限下，公司可以下列方式委任一名自願清盤人或兩名或以上的聯席自願清盤人：

- (i) 董事決議案；或
- (ii) 股東決議案。

附錄三

本公司章程及英屬維爾京群島公司法概要

(q) 重組

涉及公司董事決議案批准的安排及向法院申請批准的建議安排，均由法定條文促成。於法院批准後，不論法院有否指示對其作出任何修訂，公司董事均須按照法院批准批准安排計劃，並向法院規定須予通知的人士發出通知或向法院命令規定的人士(如有)提交安排計劃以供批准。

(r) 強制收購

根據公司組織章程大綱或細則，持有90%有投票權的發行在外股份的公司股東，以及持有90%有投票權(作為一類)的各類發行在外股份的公司股東，可以書面指示的方式，指示公司贖回其餘股東所持的股份。公司接獲書面指示後須贖回書面指示所指定的股份，而不論該等股份是否可根據其條款予以贖回。公司須向各持有將被贖回股份的股東發出書面通知，說明贖回價及贖回的方式。

(s) 彌償保證

英屬維爾京群島法律並無限制公司組織章程細則可為其董事、高級職員及任何其他人士作出彌償的程度，惟法院裁定該等條文違反公共政策(例如聲稱為犯罪行為的後果提供彌償)則除外，而獲彌償人士的作為須誠實及真誠並以其相信符合公司最佳利益的方式作出，倘為刑事訴訟，則該人士須無合理原因相信其行為乃不合法。

(t) 經濟實質要求

根據《2018年經濟實質(公司和有限合夥)法案》(「經濟實質法案」)，在「財政期間」進行「相關活動」的「法律實體」須滿足經濟實質法案所規定的經濟實質測試。在英屬維爾京群島註冊成立的商業公司(如本公司)屬「法律實體」，除非(a)其為英屬維爾京群島以外司法權區的稅務居民及(b)該司法權區未被列入歐盟稅務不合作司法權區名單(「歐盟黑名單」)附件一。因此，只要本公司屬英為維爾京群島以外的稅務居民，且該司法權區不在歐盟黑名單上，就無需滿足經濟實質法案所規定的經濟實質測試。

4. 一般事項

本公司有關英屬維爾京群島法律的特別法律顧問康德明律師事務所已向本公司發出意見書，概述英屬維爾京群島公司法的若干方面。該函件(連同英屬維爾京群島公司法副本)可於附錄五「B.展示文件」一段查閱。任何人士如欲取得英屬維爾京群島公司法的詳細概要，或有關英屬維爾京群島公司法與其較熟悉任何司法權區的法律之間的差異的意見，建議尋求獨立法律意見。

附錄四

法定及一般資料

A. 有關本集團的進一步資料

1. 本公司的註冊成立

本公司於2015年3月13日根據英屬維爾京群島法律註冊成立為一家英屬維爾京群島商業有限公司。本公司的香港主要營業地點設在香港灣仔皇后大道東183號合和中心46樓，並已於2025年10月20日根據公司條例第16部向香港公司註冊處處長註冊為非香港公司。何詠雅女士已獲委任為本公司的授權代表，負責代表本公司在香港接收法律程序文件及通知。

由於本公司在英屬維爾京群島註冊成立，故受英屬維爾京群島公司法、組織章程大綱及細則以及英屬維爾京群島適用法律約束。組織章程大綱及細則的若干條款概要以及英屬維爾京群島公司法的相關內容載於本文件附錄三。

2. 本公司法定及已發行股份的變化

以下載列緊接本文件日期前兩年內本公司法定及已發行股份的變化：

- (a) 於2025年8月11日，我們的法定股份最高數目增加至15,000,000股股份，其中(i)12,919,814股股份被重新指定為普通股；(ii)1,012,082股被指定為A輪優先股；及(iii)1,068,104股股份被指定為B輪優先股；
- (b) 於2025年8月13日，本公司向[編纂]前投資者拱墅科技購回71,003股A-4輪優先股；
- (c) 於2025年8月13日，作為[編纂]前投資的一部分，本公司向康哲創投配發及發行222,522股B輪優先股；
- (d) 於2025年8月22日，作為[編纂]前投資的一部分，本公司向杭州拱墅配發及發行270,764股B輪優先股；
- (e) 於2025年8月29日，作為[編纂]前投資的一部分，本公司向以下[編纂]前投資者配發及發行以下數目的B輪優先股：

承配人	B輪優先股數目
杭州泰鯤	62,677
YD Capital	133,513

- (f) 於2025年10月10日，本公司向TG Sino-Dragon配發及發行44,504股B輪優先股，作為[編纂]前投資的一部分；
- (g) 於2025年10月10日，本公司向以下[編纂]前投資者配發及發行下列數目的普通股，作為[編纂]前投資的一部分：

承配人	普通股數量
LYFE Mount	85,448
LYFE Kings	63,511
凱泰民德	13,351
凱泰睿德	13,351
寧波啓茂	7,848

附錄四

法定及一般資料

- (h) 於2025年10月20日，本公司按以下現金代價向以下[編纂]前投資者購回以下A-4輪優先股：

承配人	A-4輪 優先股數目	現金代價
共青城.....	17,751	1,469,464美元
前海貝增	11,834	979,634美元

- (i) 於2025年10月20日，本公司向以下[編纂]前投資者配發及發行了以下普通股：

承配人	普通股數目
共青城.....	11,772
前海貝增	7,848

- (j) 於2025年10月20日，本公司向[編纂]前投資者LYFE Kings購回28,000股A-1輪優先股、37,367股A-2輪優先股及37,793股A-3輪優先股，總現金代價為7,928,274美元；
- (k) 於2025年10月20日，本公司向[編纂]前投資者LYFE Mount購回128,850股A-4輪優先股，總現金代價為10,666,667美元；
- (l) 於2025年10月28日，本公司透過增設15,000,000股每股面值0.001港元的股份（包括每股面值0.001港元的普通股；每股面值0.001港元的A-1輪優先股、每股面值0.001港元的A-2輪優先股、每股面值0.001港元的A-3輪優先股、每股面值0.001港元的A-4輪優先股及每股面值0.001港元的B輪優先股）（統稱「港元股份」），將其法定股份由15,000,000股每股面值0.00128美元的股份（包括每股面值0.00128美元的普通股、每股面值0.00128美元的A1輪優先股、每股面值0.00128美元的A-2輪優先股、每股面值0.00128美元的A3輪優先股、每股面值0.00128美元的A-4輪優先股及每股面值0.00128美元的B輪優先股）（統稱「美元股份」）增加至30,000,000股股份；
- (m) 於2025年10月28日，本公司購回及註銷現有股東所持之全部美元股份，並同時按相等於美元股份的數目及相同類別向各現有股東配發及發行該等數目及類別的港元股份；
- (n) 於2025年10月30日，本公司將其法定股本由30,000,000股（包括美元股份及港元股份）減至15,000,000股每股面值0.001港元的股份（包括港元股份）；及
- (o) 於2025年11月20日，本公司向以下[編纂]前投資者配發及發行下列每股面值0.001港元的B輪優先股，作為[編纂]前投資的一部分：

承配人	B輪優先股數目
杭州投資	125,354
勤智創業	37,606

附錄四

法定及一般資料

除上文及下文「4.我們的股東於[•]通過的書面決議案」所披露者外，在緊接本文件發出前兩年內，本公司法定及已發行股份數目並無變動。

3. 我們子公司股本的詳情及變化

我們子公司的詳情載於會計師報告附註1，會計師報告全文載於本文件附錄一。

我們各子公司的股本於緊接本文件日期前兩年內發生以下變動：

浙江醫學

於2024年11月13日，浙江醫學將其註冊資本由人民幣305,000,000元增加至人民幣377,000,000元。

於2025年6月23日，浙江醫學將其註冊資本由人民幣377,000,000元增加至人民幣398,000,000元。

於2025年11月17日，浙江醫學將其註冊資本由人民幣398,000,000元增加至人民幣468,000,000元。

維健騏霖醫藥科技(上海)有限公司(「維健騏霖」)

於2024年8月16日，維健騏霖在中國成立為有限公司，初始註冊資本為人民幣1,000,000元，須根據其組織章程細則繳足。

除上文所披露者外，緊接本文件發出前兩年內，本集團任何成員公司的股本均無變動。

4. 我們的股東於[•]通過的書面決議案

根據我們的股東於[•]通過的書面決議案，其中包括：

- (a) 本公司批准將所有已發行及未發行A輪優先股及B輪優先股按一比一基準重新分類及重新指定為普通股，自組織章程大綱及細則生效日期起生效；
- (b) 本公司已批准增加法定股份的最高數目並採納組織章程大綱及細則，並授權於[編纂]前向英屬維爾京群島公司事務註冊處備案，以於備案後生效；
- (c) (aa)聯交所批准已[編纂]股份及根據[編纂]及本文件所述將予[編纂]及[編纂]之股份(包括因行使[編纂]而可能[編纂]及[編纂]之股份)[編纂]及[編纂]；(bb)[編纂]已正式釐定；及(cc)[編纂]於[編纂]項下的責任成為無條件，且並無根據該協議的條款(或本文件所指明的任何條件)在各情況下於[編纂]所指明的日期及時間或之前終止；
- (i) [編纂]已獲批准，且我們的董事已獲授權根據[編纂][編纂]及[編纂][編纂]；

附錄四

法定及一般資料

- (ii) 以[編纂]的進行為條件，董事獲授權將本公司任何儲備賬戶的進賬額中的金額[編纂]港元[編纂]，並將上述款項用以全數繳足[編纂]股股份，該等股份按彼等當時各自於本公司的持股比例（並無產生零碎部分的最接近數額）以入賬列為繳足方式[編纂]及[編纂]予於通過有關決議案之日時（或該等持有人可能指示）名列本公司股東名冊的股東，使該等將予配發及發行的股份在各方面與現有已發行股份享有同等權利；
- (iii) [編纂]已獲批准，且我們的董事已獲授權於行使[編纂]時[編纂]及[編纂]股份；
- (iv) 我們的董事已獲授予一般無條件授權，以發行、配發及處理（包括提出要約或協議或授出將會或可能需要配發及發行股份的證券的權力），惟不包括根據供股或根據任何以股代息計劃或類似安排配發及發行股份以代替根據細則或根據股東於股東大會上授予的特定授權配發及發行股份的全部或部分股利，未發行股份不超過緊隨[編纂]及[編纂]完成後已發行股份總數的[編纂]%（但不計及因行使[編纂]而可能[編纂]及[編纂]的任何股份），該等授權將繼續有效，直至本公司下屆股東週年大會結束，或細則或任何適用法律規定本公司下屆股東週年大會須予舉行的期限屆滿，或直至股東於股東大會上以普通決議案撤銷或修訂為止，以較早發生者為準；
- (v) 我們的董事已獲授予一般無條件授權，授權彼等行使本公司一切權力，在[編纂]或本公司[編纂]可能[編纂]的任何其他獲證監會及聯交所就此認可的認可證券交易所購回最多相當於緊隨[編纂]及[編纂]完成後已發行股份數目10%的股份（但不計及根據行使[編纂]而可能[編纂]及[編纂]的任何股份），該等授權將繼續有效，直至本公司下屆股東週年大會結束，或細則或任何適用法律規定本公司下屆股東週年大會須予舉行的期限屆滿，或直至股東於股東大會上以普通決議案撤銷或修訂為止，以較早發生者為準；及
- (vi) 上文第(v)段所述的一般無條件授權的範圍已擴大，在我們的董事根據該一般授權可配發及發行或同意有條件或無條件配發及發行的已發行股份數目上，增加相當於本公司根據上文第(v)段所述購回股份的授權所購回的已發行股份總數的金額。

5. 本公司購回自有證券

本節包括聯交所要求在本文件中列入的有關本公司購回自有證券的資料。

附錄四

法定及一般資料

(a) 上市規則的規定

上市規則允許以聯交所為第一上市地的公司在聯交所購買其股份，但須受若干限制。

(i) 股東批准

上市規則規定以聯交所作為第一上市地的公司所有擬購回的股份(如為股份，則須繳足)須事先獲股東於股東大會上以普通決議案批准，方式為一般授權或就個別交易的特定批准。

請注意，根據股東於[•]通過的書面決議案，董事獲授一般無條件授權(「購回授權」)，授權本公司在聯交所或本公司證券可能[編纂]且獲證監會及聯交所為此認可的任何其他證券交易所購回股份，股份總數不得超過本文所述已發行及將予發行股份總數的10%，該授權的有效期限直至本公司下屆股東週年大會結束時，或任何適用法律或章程規定本公司召開下屆股東週年大會的期限屆滿時，或股東於股東大會上通過普通決議案撤銷或修訂該授權時(以最早發生者為準)。

(ii) 資金來源

購回須從根據上市規則及香港適用法例可合法作此用途的資金中撥付。上市公司不得在聯交所以現金以外的代價或以聯交所不時的交易規則規定以外的結算方式購回本身股份。

任何購回必須以根據大綱及細則以及英屬維爾京群島適用法律及法規可合法作此用途的資金撥付。

(iii) 核心關連人士

上市規則規定，本公司不得在知情情況下，在聯交所向「核心關連人士」(包括本公司或其任何子公司的董事、最高行政人員或主要股東或彼等的緊密聯繫人)購回股份，而核心關連人士亦不得在知情情況下，向本公司出售其股份。

(b) 購回的理由

董事相信，由股東授予董事一般授權令本公司於市場購回股份符合本公司及股東的整體最佳利益。視乎當時的市況及資金安排，有關購回或會提高本公司每股股份資產淨值及／或每股股份盈利，並僅當董事認為有關購回將對本公司及其股東有利時方會進行。

(c) 購回的資金

於購回股份時，本公司僅可動用根據上市規則及香港適用法例可合法撥作此用途的資金。

根據英屬維爾京群島法律，除非董事經合理判斷後信納，該公司將於緊隨購買、贖回或收購後符合償付能力測試，否則不得進行任何購買、贖回或其他收購。公司如符合以下情況(在合理基礎上)，即符合償付能力測試：(i)其資產價值超過其負債；及(ii)有能力償還其到期債務。英

附錄四

法定及一般資料

屬維爾京群島公司法規定若干情況，據此，在進行購買、贖回或收購前，償付能力測試並非強制規定。任何購回必須以根據大綱及細則以及英屬維爾京群島適用法律及法規可合法作此用途的資金撥付。有關詳情，請參閱本文件附錄三「本公司章程及英屬維爾京群島公司法概要」一節。

按照本文件所披露本集團目前的財務狀況，並經考慮本公司目前的營運資金狀況，董事認為，倘全面行使購回授權，相比本文件所披露的狀況，本集團的營運資金及／或資產負債狀況可能不會受到重大不利影響。然而，倘購回授權對本集團的營運資金或董事認為不時適合本集團的資產負債狀況有重大不利影響，董事擬不行使購回授權。

(d) 股份

按緊隨[編纂]後已[編纂][編纂]股股份(但不計及因[編纂]獲行使而可能[編纂]的任何股份)計算，悉數行使購回授權可能導致本公司於直至以下期間購回最多[編纂]股股份：

- (i) 本公司下屆股東週年大會結束時；
- (ii) 任何適用法律或細則規定本公司須舉行下屆股東週年大會的限期屆滿時；或
- (iii) 股東在股東大會上通過普通決議案撤銷或修訂購回授權的日期(以較早者為準)。

(e) 一般事項

概無董事或(據董事作出一切合理查詢後所深知)彼等的任何聯繫人(定義見上市規則)目前有意(如購回授權獲行使)向本公司或其子公司出售任何股份。

董事已向聯交所承諾，只要相關規則適用，彼等將根據上市規則及香港適用法例行使購回授權。

倘由於根據購回授權購回股份，導致股東於本公司表決權的百分比權益增加，則該增加就《香港公司收購、合併及股份回購守則》(「收購守則」)而言將被視為一項收購。因此，視乎本公司股東權益增加的水平而定，一名股東或一組一致行動(定義見收購守則)的股東可能因任何該等增加而取得或鞏固本公司的控制權，並須根據收購守則規則26作出強制性收購建議。除以上所披露者外，董事並不知悉，根據購回授權進行任何購回會產生收購守則所述的任何後果。董事現時無意行使權力購回有關股份。

倘購回授權於緊隨[編纂]完成後獲悉數行使(但不計及因[編纂]獲行使而可能[編纂]的股份)，根據購回授權將購回的股份總數將為[編纂]股股份，即基於上述假設計算的股份總數的10%。控股股東的總持股百分比將增至緊隨購回授權獲悉數行使後本公司已發行股份的約[編纂]%。任何導致公眾持有的股份數目減至低於當時已發行股份的規定百分比的股份購回，僅可在聯交所批

附錄四

法定及一般資料

准豁免上市規則第8.08條項下有關[編纂]的上市規則規定的情況下實施。然而，倘購回股份將導致[編纂]不足上市規則所規定的比例，則董事目前無意行使購回授權。

概無本公司的核心關連人士已知會本集團，表示倘購回授權獲行使，則彼現時有意向本公司出售股份，或承諾不會出售股份。

B. 有關我們業務的進一步資料

1. 重大合約概要

以下為本集團成員公司於緊接本文件日期前兩年內訂立的屬或可能屬重大的合約(並非於日常業務過程中訂立的合約)：

- (a) 維健國際有限公司、香港維健醫藥集團有限公司、浙江醫學科技開發有限公司、維健(海南)投資控股有限公司、杭州海曙網絡科技有限公司、維健商務諮詢(杭州)有限公司、海南維熠醫藥有限公司、海南樂城維健罕見病臨床醫學中心有限公司、協和麒麟(中國)製藥有限公司、王威、胡青、康哲醫藥創投(香港)有限公司、杭州拱墅產業基金有限公司及杭州泰鯤股權投資基金合夥企業(有限合夥)所訂立日期為2025年8月14日的B輪優先股購買協議，據此，康哲醫藥創投(香港)有限公司、杭州拱墅產業基金有限公司及杭州泰鯤股權投資基金合夥企業(有限合夥)已同意以總代價人民幣276,000,000元及以註銷日期為2024年2月2日的若干承兌票據的方式認購合共555,963股B輪優先股；
- (b) 維健國際有限公司與YD Capital I L.P.所訂立日期為2025年8月14日的遵守契據，據此，YD Capital I L.P.同意認購133,513股B輪優先股，總代價為人民幣106,509,000元；
- (c) 維健國際控股集團有限公司與TG Sino-Dragon Fund II L.P.所訂立日期為2025年8月14日的遵守契據，據此，TG Sino-Dragon Fund II L.P.同意認購44,504股B輪優先股，總代價為5,000,000美元；
- (d) 維健國際控股集團有限公司與杭州勤智健原創業投資合夥企業(有限合夥)所訂立日期為2025年10月30日的遵守契據，據此，杭州勤智健原創業投資合夥企業(有限合夥)同意認購37,606股B輪優先股，總代價為人民幣30,000,000元；
- (e) 杭州產業投資有限公司、協和麒麟(中國)製藥有限公司、維健國際控股集團有限公司、維健實業有限公司、維健投資(海外)有限公司、WINHEALTH PHARMA ASIA PACIFIC PTE. LTD.、香港維健醫藥集團有限公司、浙江醫學科技開發有限公司、維健(海南)投資控股有限公司、杭州海曙網絡科技有限公司、維健商務諮詢(杭州)有限公司、海南維熠醫藥有限公司、海南樂城維健罕見病臨床醫學中心有限公司、Supra Brilliant Investment Limited、Acme Gain Holdings Limited、王威及胡青所訂立日期為2025年10月30日的可轉債投資協議；

附錄四

法定及一般資料

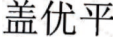
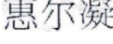
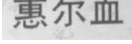
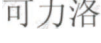
(f) 維健國際控股集團有限公司所簽署並經杭州產業投資有限公司所接納日期為2025年10月30日的認股權證文書，載列維健國際控股集團有限公司的B系列認股權證之條款及條件；及

(g) [編纂]。

2. 本集團的知識產權

(a) 商標

截至最後實際可行日期，本公司為以下我們董事認為對我們業務屬重要的商標的註冊所有人：

序號	商標	註冊編號	類別	註冊地點	註冊所有人	註冊日期	到期日期
1.		12527487	35	中國	浙江醫學	2014年10月7日	2034年10月6日
2.		1668539	5	中國	維健中國	2001年11月21日	2031年11月20日
3.		37771454	5	中國	維健中國	2019年12月14日	2029年12月13日
4.		14587970	5	中國	維健中國	2015年7月14日	2035年7月13日
5.		767007	5	中國	維健中國	1995年9月21日	2035年9月20日
6.		3146692	5	中國	維健中國	2003年6月14日	2033年6月13日
7.	WINHEALTH	62661011	1	中國	香港維健	2022年11月14日	2032年11月13日
8.	WINHEALTH	60338780	1	中國	香港維健	2022年7月7日	2032年7月6日
9.	WINHEALTH	60343917	5	中國	香港維健	2024年1月14日	2034年1月13日
10.	WINHEALTH	60339395	10	中國	香港維健	2023年10月14日	2033年10月13日
11.	WINHEALTH	60340889	16	中國	香港維健	2022年7月7日	2032年7月6日
12.	WINHEALTH	62679322	16	中國	香港維健	2023年2月21日	2033年2月20日
13.	WINHEALTH	60343921	35	中國	香港維健	2023年10月14日	2033年10月13日
14.	WINHEALTH	62659468	41	中國	香港維健	2022年11月7日	2032年11月6日
15.	WINHEALTH	60336933	41	中國	香港維健	2022年7月7日	2032年7月6日

附錄四

法定及一般資料

序號	商標	註冊編號	類別	註冊地點	註冊所有人	註冊日期	到期日期
16.	WINHEALTH	69999197	41	中國	香港維健	2024年9月7日	2034年9月6日
17.	WINHEALTH	64843706	44	中國	香港維健	2023年3月21日	2033年3月20日
18.	WINHEALTH	60350198	44	中國	香港維健	2023年10月14日	2033年10月13日
19.	維健医药	61610397	5	中國	香港維健	2022年9月28日	2032年9月27日
20.	維健医药	65459020	5	中國	香港維健	2023年7月14日	2033年7月13日
21.	維健医药	74524180	5	中國	香港維健	2024年7月7日	2034年7月6日
22.	維健医药	60317398	35	中國	香港維健	2023年10月14日	2033年10月13日
23.	維健医药	60335466	35	中國	香港維健	2022年7月7日	2032年7月6日
24.		73384820	5	中國	香港維健	2025年2月21日	2035年2月20日
25.		80565348	5	中國	香港維健	2025年9月7日	2035年9月6日
26.		25943075	35	中國	香港維健	2018年11月28日	2028年11月27日
27.		82309135	41	中國	香港維健	2025年5月28日	2035年5月27日
28.		25936744	42	中國	香港維健	2018年9月7日	2028年9月6日
29.		25948603	44	中國	香港維健	2018年11月28日	2028年11月27日
30.		82330652	44	中國	香港維健	2025年5月28日	2035年5月27日
31.		61681753	35	中國	香港維健	2022年8月28日	2032年8月27日
32.		63663090	35	中國	香港維健	2023年11月14日	2033年11月13日

附錄四

法定及一般資料

序號	商標	註冊編號	類別	註冊地點	註冊所有人	註冊日期	到期日期
33.		66374756	44	中國	香港維健	2024年5月7日	2034年5月6日
34.		68011595	44	中國	香港維健	2024年6月7日	2034年6月6日
35.		63659724	44	中國	香港維健	2022年11月28日	2032年11月27日
36.		61673345	44	中國	香港維健	2022年8月21日	2032年8月20日
37.	維健医药	87131691	41	中國	香港維健	2026年3月7日	2036年3月6日
38.		304248757	5、10、35、39	香港	香港維健	2017年8月22日	2027年8月21日
39.		304248766	5、10、35、39	香港	香港維健	2017年8月22日	2027年8月21日
40.	WINHEALTH PHARMA	216900	5	澳門	香港維健	2024年4月11日	2031年4月11日
41.	WINHEALTH PHARMA	216901	35	澳門	香港維健	2024年4月11日	2031年4月11日

(b) 域名

截至最後實際可行日期，本集團為以下我們董事認為對我們業務屬重大的域名的註冊所有人：

序號	域名	註冊 所有人名稱	註冊日期	到期日期
1.	winhealthkylin.com.cn.....	維健中國	2024年8月29日	2027年8月29日
2.	kylinpharma.com.....	維健中國	2024年8月13日	2029年8月13日
3.	kylinpharma.net.....	維健中國	2024年8月13日	2027年8月13日
4.	wtpharma.com.....	浙江醫學	2012年10月18日	2027年10月18日
5.	winhealth.asia.....	浙江醫學	2024年6月26日	2027年6月26日
6.	kken-portal.com.....	維建中國	2025年2月7日	2027年2月7日
7.	kylinpharma.cn.....	維建中國	2024年8月13日	2027年8月13日

附錄四

法定及一般資料

序號	域名	註冊 所有人名稱	註冊日期	到期日期
8.	healnet.net	杭州海曙	2019年11月18日	2027年11月18日
9.	kylinpharma.com.cn	維健中國	2024年8月13日	2027年8月13日
10.	winhealthkylin.com	維健中國	2024年8月29日	2027年8月29日
11.	boaordmc.com	海南樂城維健罕見病臨床醫學 中心有限公司	2020年12月17日	2027年12月17日
12.	kyowakirin.com.cn	維健中國	2008年7月28日	2027年7月28日
13.	winhealthkylin.net	維健中國	2024年8月29日	2027年8月29日
14.	hkwinhealth.com	浙江醫學	2024年6月12日	2027年6月12日
15.	winhealthgroups.com	浙江醫學	2021年7月20日	2027年7月20日
16.	kyowa-kirin.com.cn	維健中國	2008年7月28日	2027年7月28日
17.	winhealthkylin.cn	維健中國	2024年8月29日	2027年8月29日
18.	winhealth.hk	浙江醫學	2017年5月8日	2030年5月8日
19.	winhealthpharma.hk	維健中國	2025年12月17日	2027年12月17日
20.	winhealthpharma.cn	維健中國	2025年12月17日	2027年12月17日
21.	winhealthpharma.com.cn	維健中國	2025年12月17日	2027年12月17日

附註：

* 我們預計該等域名到期後續期不會遇到任何重大法律障礙。

C. 有關董事及主要股東的進一步資料

1. 董事

(a) 權益披露 — 本公司董事及最高行政人員於本公司及其相聯法團的股份、相關股份及債權證中的權益及淡倉

緊隨[編纂]及[編纂]完成後及假設[編纂]未獲行使，概無本公司董事或最高行政人員於本公司或其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份、相關股份及債權證中擁有如下根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉（包括根據證券及期

附錄四

法定及一般資料

貨條例的有關條文而被當作或視作由其擁有的權益或淡倉)，或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，或於本公司股份[編纂]後根據上市發行人董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉：

(i) 於本公司的權益

董事姓名	權益名稱	擁有權益的股份數目 ⁽¹⁾	概約權益百分比
王先生.....	受控法團權益 ⁽²⁾	[編纂]股股份(L)	[編纂]%
	實益擁有人 ⁽³⁾	[編纂]股股份(L)	[編纂]%
胡女士.....	受控法團權益 ⁽²⁾⁽⁴⁾	[編纂]股股份(L)	[編纂]%
沈華程女士	實益擁有人 ⁽⁵⁾	[編纂]股股份(L)	[編纂]%
林靜女士	實益擁有人 ⁽⁶⁾	[編纂]股股份(L)	[編纂]%

附註：

- (1) 字母「L」代表該名人士於股份中的好倉。
- (2) 根據一致行動契據，我們的最終控股股東已同意及確認，自彼等成為本集團股權的登記擁有人及／或實益擁有人當日直至[編纂]後及彼等任何一人不再為我們的控股股東當日止：(a)彼等一直及將繼續為一致行動人士，且彼等已同意於就本集團任何成員公司的所有重大管理事務、投票及／或商業決定（包括但不限於財務及營運事宜）作出決定、實施及達成一致意見前互相諮詢並達成一致共識；(b)彼等曾並將繼續以董事及／或股東（如適用）身份，於本集團任何成員公司的所有董事會及股東大會以及討論中，一致投票贊成或反對所有決議案；及(c)彼等已合作並將繼續互相合作，以取得、維持及鞏固本集團的控制權及管理權。請參閱「歷史、發展及公司架構」。根據證券及期貨條例，我們各最終控股股東連同彼等各自的投資控股公司（即杭州榮順及杭州青韻）均被視為於Supra Brilliant、Acme Gain、盛名、榮順科技及青韻科技直接持有的股份總數中擁有權益。因此，就證券及期貨條例第XV部而言，王先生及胡女士各自被視為於Supra Brilliant、Acme Gain、盛名、榮順科技及青韻科技持有的股份中擁有權益。
- (3) 王先生於根據[編纂]前股份激勵計劃授予王先生的獎勵相關的[編纂]股未歸屬股份中擁有權益。更多詳情請參閱下文「—D.[編纂]前股份激勵計劃」。
- (4) 胡女士被視為於盛名持有的[編纂]股股份中擁有權益。詳情請參閱本文件「與控股股東的關係」。
- (5) 沈華程女士於根據[編纂]前股份激勵計劃授予沈女士的獎勵相關的[編纂]股未歸屬股份中擁有權益。更多詳情請參閱下文「—D.[編纂]前股份激勵計劃」。
- (6) 林靜女士於根據[編纂]前股份激勵計劃授予林女士的獎勵相關的[編纂]股未歸屬股份中擁有權益。更多詳情請參閱下文「—D.[編纂]前股份激勵計劃」。

(b) 服務協議及委任函詳情

各執行董事已與本公司訂立服務協議，自獲委任或調任為執行董事日期起計為期三年，可由任何一方向另一方發出不少於三個月的書面通知予以終止。

各非執行董事及獨立非執行董事已與本公司訂立委任函，自委任日期起計為期三年，可由任何一方向另一方發出不少於三個月的書面通知予以終止。

附錄四

法定及一般資料

(c) 董事酬金

截至2023年、2024年及2025年12月31日止三個年度，向董事支付的薪酬總額(包括袍金、薪金、津貼、績效相關花紅、以股份為基礎的付款、實物福利及退休金計劃供款)分別約為人民幣15.7百萬元、人民幣12.1百萬元及人民幣15.1百萬元。有關詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註8。

各執行董事(即王先生、胡女士、沈華程女士及林靜女士)以及各非執行董事(即陳慕雨女士、姜非博士及陳龍先生)預期不會因分別擔任執行董事及非執行董事而收取任何薪酬。

我們擬分別向三箇山俊文博士、馬軍教授、彭滔博士及廖啟宇先生支付董事袍金，每年分別為10,000,000日圓、人民幣480,000元、人民幣300,000元及人民幣300,000元。除董事袍金外，預期概無獨立非執行董事因擔任獨立非執行董事職務而收取任何其他薪酬。

根據現行安排，截至2026年12月31日止年度，我們董事的薪酬總額(包括袍金、薪金、津貼、績效相關花紅、以股份為基礎的付款、實物福利及退休金計劃供款)估計不超過約人民幣18.0百萬元。

2. 主要股東

(a) 主要股東於本公司的權益

除「主要股東」所披露者外，據董事所知，緊隨[編纂]及[編纂]完成後(假設[編纂]未獲行使)，概無人士(董事及本公司最高行政人員除外)將於我們的股份或相關股份中擁有或被視為或當作擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部條文須予披露的權益及／或淡倉，或將直接或間接於本公司已發行附有表決權的股份中擁有10%或以上權益。

(b) 主要股東於本集團其他成員公司的權益

截至最後實際可行日期，我們的董事並不知悉有任何人士(董事或本公司最高行政人員除外)將有權於本集團其他成員公司的任何股東大會上行使或控制行使10%或以上已發行附有表決權的股份。

3. 已收代理費或佣金

除本文件所披露者外，於緊接本文件日期前兩年內，概無就發行或出售本集團任何成員公司的任何資本授出任何佣金、折扣、經紀佣金或其他特別條款。

4. 免責聲明

- (a) 除本節上文「—1. 董事」所披露者外，概無董事或本公司最高行政人員於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例)的股份、相關股份或債權證中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所，或根據證券及期貨條例第352條

附錄四

法定及一般資料

須記入該條所述登記冊的權益或淡倉，或於本公司股份[編纂]後根據上市發行人董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所的權益或淡倉；

- (b) 概無董事或下文「— E.其他資料—8.專家資格及同意書」項下所述的專家於創辦本公司或於緊接本文件日期前兩年內本集團任何成員公司已收購或出售或租賃或擬由本集團任何成員公司收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益；
- (c) 董事概無於本文件日期仍然有效且對本集團的整體業務而言屬重大的任何合約或安排中擁有重大權益；
- (d) 除本節上文「—1. 董事—(b) 服務協議及委任函詳情」所披露者外，概無董事與本集團任何成員公司訂立任何現有服務合約或建議訂立服務合約（惟不包括一年內屆滿，或僱主在一年內可在不予付賠償（法定賠償除外）的情況下終止的合約）；
- (e) 不計及根據[編纂]可能承購的股份，概無董事知悉任何人士（並非本公司董事或最高行政人員）將於緊隨[編纂]及[編纂]完成後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分部條文須向本公司披露的權益或淡倉，或直接或間接擁有本集團任何成員公司已發行附有表決權股份10%或以上的權益；及
- (f) 就董事所知，截至最後實際可行日期，除本文件「業務 — 供應商」及「業務 — 客戶」所披露者外，概無董事、彼等各自的緊密聯繫人（定義見上市規則）或擁有已發行股份總數5%以上權益的本公司股東於本集團五大客戶或五大供應商中擁有任何權益。

D. [編纂]股份激勵計劃

以下為本公司於2021年10月13日批准及採納並於2025年10月30日修訂及重列的[編纂]股份激勵計劃的主要條款概要。[編纂]股份激勵計劃不受上市規則第17章條文規限，並由盛名（一間於英屬維爾京群島註冊成立並由胡女士全資擁有的公司）持有的現有股份撥付資金，且不涉及發行新股或就[編纂]後本公司任何新證券授出獎勵。鑒於[編纂]股份激勵計劃項下的相關股份已發行，[編纂]股份激勵計劃項下的獎勵歸屬後，將不會對已發行股份產生任何攤薄影響。

(a) 目的

[編纂]股份激勵計劃旨在通過將承授人的利益與股東的利益聯繫起來，並通過就該等個人的出色表現給予獎勵，以期為股東帶來豐厚回報，從而促進本公司的成功及提升本公司的價值。

附錄四

法定及一般資料

(b) 管理

[編纂]股份激勵計劃由董事會或一名或多名董事會成員組成的委員會(「委員會」)管理，本公司董事會應授權其向本公司任何委員會成員、獨立董事及行政人員以外的參與者授予或修訂獎勵。

為管理[編纂]股份激勵計劃，董事會已成立委員會，其將行使董事會授予的有關權力。委員會對[編纂]股份激勵計劃、根據[編纂]股份激勵計劃授出的任何獎勵、任何獎勵協議以及委員會就[編纂]股份激勵計劃作出的所有決定及釐定對各方均為最終的、有約束力的及決定性的詮釋。

(c) 合資格參與者

合資格參與[編纂]股份激勵計劃的人士包括委員會全權酌情選定的本集團任何成員公司僱用的任何董事、顧問或諮詢人、僱員或高級職員。

(d) 期限

除非根據[編纂]股份激勵計劃的規則提早終止，否則[編纂]股份激勵計劃將自採納日期起計一段期間內有效且具效力，且於(i)[編纂]；及(ii)其十週年日提前屆滿。於[編纂]股份激勵計劃屆滿時尚未行使的任何獎勵將根據計劃條款及適用獎勵協議繼續有效。

(e) 歸屬時間表及條件

根據[編纂]股份激勵計劃的條款，委員會應釐定根據[編纂]股份激勵計劃授出的獎勵的歸屬時間表。除非[編纂]股份激勵計劃另有規定或委員會另有決定，否則於[編纂]起計第二週年前不得歸屬任何獎勵。

(f) 激勵股份來源

[編纂]股份激勵計劃項下的獎勵股份將自盛名持有的股份中授出。

(g) 獎勵附帶的權利及限制

根據[編纂]股份激勵計劃作出的任何獎勵不可轉讓。

承授人無權就股份(不論其有關獎勵是否已歸屬)行使任何表決權，除非及直至有關股份已根據[編纂]股份激勵計劃及適用法律登記於該參與者名下。

承授人並無於任何獎勵相關股份中擁有任何或然權益，除非及直至該等股份實際轉讓予承授人。相關股份與已發行繳足股份享有同等權益。此外，承授人應被視為無條件委任盛名作為代理人行使該承授人在其他情況下可能有權享有的任何表決權。

(h) 獎勵的行使

獎勵項下應付的獎勵行使價應為委員會釐定並載於本公司向承授人訂立的獎勵協議中所載明的價格。

附錄四

法定及一般資料

除非[編纂]股份激勵計劃另有規定或委員會另行釐定，已歸屬獎勵可隨時通過向本公司發出書面行使通知(列明將予購買的股份數目)並全數支付獎勵的總行使價而全部或部分行使。委員會可規定，在實現適用的績效目標並獲得任何其他監管實體認為必要的批准後，獎勵即可行使。

(i) 每名合資格參與者的最高權利及最高股份數目

[編纂]股份激勵計劃並無訂明每名合資格參與者的最高權利。根據[編纂]股份激勵計劃可授出獎勵所涉及股份最高數目為[編纂]股股份，相當於緊隨[編纂]及[編纂]完成後本公司已發行股份的約[編纂]% (不計及任何[編纂]的行使)。

(j) 已授出的獎勵及尚未行使的獎勵

[編纂]股份激勵計劃項下的所有相關股份已發行予盛名並由其作為[編纂]股份激勵計劃的控股公司持有。截至最後實際可行日期，根據[編纂]股份激勵計劃已授予12名合資格參與者可能授出的獎勵所涉及的所有股份，且概無歸屬。概無就授出獎勵支付代價。下表載列尚未行使獎勵的詳情，相當於緊隨[編纂]及[編纂]完成後本公司已發行股份總數的[編纂]% (不計及根據行使[編纂]而可能配發及發行的任何股份)。由於所有相關股份均已發行及尚未行使，緊隨[編纂]及[編纂]完成後，行使[編纂]股份激勵計劃項下的任何獎勵將不會對本公司股東的持股情況產生攤薄影響。

參與者	職位	授出獎勵項下的股份數目	緊隨[編纂]及[編纂]完成後已發行股份的概約百分比
董事			
王先生.....	董事長、執行董事兼首席執行官	[編纂]	[編纂]%
沈華程女士.....	執行董事兼副總裁	[編纂]	[編纂]%
林靜女士.....	執行董事兼副總裁	[編纂]	[編纂]%
高級管理層			
王星耀先生.....	副總裁	[編纂]	[編纂]%
王鳳強先生.....	特藥事業部負責人	[編纂]	[編纂]%
王寶龍先生.....	腎病及血液病事業部負責人	[編纂]	[編纂]%
周來明先生.....	成熟藥品事業部負責人	[編纂]	[編纂]%
其他符合獎勵資格的參與者.....		[編纂]	[編纂]%
小計.....		[編纂]	[編纂]%

附錄四

法定及一般資料

E. 其他資料

1. 遺產稅

董事獲悉，本公司或其任何子公司不大可能有重大遺產稅責任。

2. 訴訟

截至最後實際可行日期，本集團成員公司概無涉及任何重大訴訟或仲裁，而就董事所知，亦無針對本集團任何成員公司的尚未了結或對其構成威脅或提起的重大訴訟或申索。

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。獨家保薦人將就擔任[編纂]保薦人收取總額為1,000,000美元的袍金，其中200,000美元已支付，而800,000美元於截至最後實際可行日期仍為應付。

獨家保薦人已代表本公司向聯交所申請批准本文件所述所有已發行及將予發行的股份(包括因[編纂]可能發行的任何股份)[編纂]及[編纂]。本公司已作出一切必要安排，以使股份獲納入[編纂]。

4. 開辦費用

我們並無因本公司註冊成立而產生任何重大開辦費用。

5. 並無重大不利變動

除本文件所披露者外，董事確認，自2025年12月31日(即編製本集團最新經審核綜合財務資料的日期)以來，本集團的財務或貿易狀況並無重大不利變動。

6. 發起人

本公司並無發起人。於緊接本文件日期前兩年內，本公司概無就[編纂]及本文件所述相關交易而向任何發起人支付、配發或發放或擬支付、配發或發放任何現金、證券或其他利益。

7. 股份持有人的稅務

(a) 英屬維爾京群島

倘一間英屬維爾京群島商業公司並非土地持有公司，則於英屬維爾京群島轉讓其股份、債務或其他證券毋須繳納印花稅。倘一間公司或其任何子公司於英屬維爾京群島擁有任何土地權益，即屬土地持有公司。

(b) 香港

買賣及轉讓於本公司香港股東名冊分冊登記的股份須繳納香港印花稅。每位買家及賣家繳納的現行稅率為代價或被出售或轉讓股份的公允價值(以較高者為準)的0.10%。產生自或源自於香港買賣股份的盈利或亦須繳納香港利得稅。

附錄四

法定及一般資料

(c) 諮詢專業顧問

倘有意持有股份的人士對持有、出售或[編纂]股份的稅務影響有疑問，建議諮詢彼等的專業顧問。謹此強調，本公司、董事或參與[編纂]的其他各方概不會就股份持有人因持有、出售或[編纂]股份或行使其所附任何權利而產生的任何稅務影響或負債承擔責任。

8. 專家資格及同意書

以下為於本文件中發表意見或建議的專家的資格：

名稱	資格
華泰金融控股(香港)有限公司	證券及期貨條例項下可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(資產管理)受規管活動的持牌法團
安永會計師事務所	註冊會計師；根據《會計及財務匯報局條例》註冊的公眾利益實體核數師
競天公誠律師事務所	本公司有關中國法律的法律顧問
Conyers Dill & Pearman	本公司有關英屬維爾京群島法律的法律顧問
灼識行業諮詢有限公司	行業顧問

上述專家已各自就本文件的刊行發出同意書，同意以其各自出現的形式及內容載入其報告、函件、意見、意見概要及／或引述其名稱，且並無撤回其同意書。

9. 專家於本公司的權益

上文「— E.其他資料 — 8.專家資格及同意書」所述人士概無於任何股份或本集團任何成員公司的股份中擁有實益權益或其他權益，或擁有可認購或提名他人認購本集團任何成員公司的任何股份或證券的任何權利或購股權(不論是否可依法強制執行)。

10. 約束力

倘根據本文件作出申請，則本文件即具效力，使所有關連人士均須受公司(清盤及雜項條文)條例第44A及44B條所有適用規定(罰則除外)約束。

11. 其他事項

(a) 於緊接本文件日期前兩年內：

- (i) 除本文件「歷史、發展及公司架構」所披露者外，本公司或其任何子公司概無發行或同意發行繳足或部分繳足的股份或借貸資本以換取現金或現金以外的代價；

附錄四

法定及一般資料

- (ii) 本公司或其任何子公司概無任何股份或借貸資本附帶購股權或有條件或無條件同意附帶購股權；及
- (iii) 概無就認購、同意認購或促使認購或同意促使認購本公司或其任何子公司的任何股份支付或應付任何佣金；
- (b) 概無發行或同意發行本公司或其任何子公司的創始人股份、管理層股份或遞延股份或任何債權證；
- (c) 於本文件刊發日期前12個月內，本集團業務概無受到任何可能或已對本集團財務狀況構成重大影響的中斷；
- (d) 本公司於香港的股東名冊分冊將由[編纂]存置於香港。除非董事另行同意，否則所有股份過戶文件及其他所有權文件均須送交本公司於香港的股份過戶登記處辦理登記手續。本公司已作出一切必要安排，以使股份可獲准納入[編纂]；
- (e) 本集團屬下公司現時概無於任何證券交易所上市，亦無於任何交易系統進行買賣；
- (f) 概無有關放棄或同意放棄未來股息的安排；
- (g) 本公司概無任何發行在外的可換股債務證券或債權證；及
- (h) 香港及從香港以外匯入利潤或匯出資本並無任何限制。

12. 雙語文件

本文件的英文及中文版本依據香港法例第32L章公司(豁免公司及招股章程遵從條文)公告第4條訂明的豁免分別刊發。

本文件中英文版本如有歧義，概以英文版本為準。

附錄五

送呈公司註冊處處長及展示文件

A. 送呈公司註冊處處長文件

隨本文件一併送呈香港公司註冊處處長以供登記的文件包括：

- (a) 本文件附錄四「法定及一般資料 — E.其他資料 — 8.專家資格及同意書」所述同意書；及
- (b) 本文件附錄四「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」所述各項重大合約的副本。

B. 展示文件

以下文件副本將於本文件日期起計 14 日(包括該日)內在聯交所網站 www.hkexnews.hk 及本公司網站 www.winhealth.hk 刊登：

- (a) 組織章程大綱及細則；
- (b) 安永會計師事務所編製的會計師報告，其全文載於本文件附錄一；
- (c) 安永會計師事務所有關協和麒麟中國的會計師報告，其全文載於本文件附錄一A；
- (d) 安永會計師事務所就[編纂]財務資料發出的報告，其全文載於本文件附錄二；
- (e) 本集團截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度的經審核綜合財務報表；
- (f) 本公司有關中國法律的法律顧問競天公誠律師事務所就本集團於中國的業務營運出具的法律意見；
- (g) 本公司有關英屬維爾京群島法律的法律顧問Conyers Dill & Pearman的意見函，其中概述本文件附錄三所述英屬維爾京群島公司法若干方面；
- (h) 灼識諮詢報告；
- (i) 本文件附錄四「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」所述重大合約；
- (j) 本文件附錄四「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 — (b) 服務協議及委任書詳情」所述的服務合約及委任函；
- (k) 本文件附錄四「法定及一般資料 — E.其他資料 — 8.專家資格及同意書」所述同意書；及
- (l) 英屬維爾京群島公司法。