

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

Ziyond Pharmaceutical Co., Ltd. 江蘇知原藥業股份有限公司

(「本公司」)

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

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」)與證券及期貨事務監察委員會(「證監會」)的要求而刊發，僅用作提供資料予香港公眾人士。

本申請版本為草擬本，其內所載資料並不完整，亦可能會作出重大變動。閣下閱覽本文件，即代表閣下知悉、接納並向本公司、本公司的獨家保薦人、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所載資料作出任何投資決定；
- (b) 在聯交所網站登載本文件或其補充、修訂或更換附頁，並不引起本公司、本公司的獨家保薦人、整體協調人、顧問或包銷團成員在香港或任何其他司法權區必須進行發售活動的責任。本公司最終會否進行發售仍屬未知之數；
- (c) 本文件或其補充、修訂或更換附頁的內容可能會亦可能不會在最後正式的上市文件內全部或部分轉載；
- (d) 本申請版本並非最終的上市文件，本公司可能不時根據聯交所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、通知、通告、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，亦不擬構成該等勸誘；
- (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徵求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，即使提出申請亦不獲接納；
- (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) 由於本文件的發佈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。

倘於適當時候向香港公眾人士提出要約或邀請，有意投資者務請僅依據與香港公司註冊處處長註冊的本公司招股章程作出投資決定；招股章程的文本將於發售期內向公眾人士提供。

重要提示

重要提示：閣下如對本文件中任何內容有任何疑問，應徵詢獨立專業意見。

ZIYOND

Ziyond Pharmaceutical Co., Ltd.
江蘇知原藥業股份有限公司
(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

[編纂]

[編纂]的[編纂]數目：[編纂]股H股（視乎[編纂]而定）
[編纂]數目：[編纂]股H股（可予[編纂]）
[編纂]數目：[編纂]股H股（可予[編纂]及視乎[編纂]而定）
最高[編纂]：每股H股[編纂]港元，另加1.0%經紀佣金、0.00015%會財局交易徵費、0.0027%證監會交易徵費及0.00565%聯交所交易費（須於[編纂]時以港元繳足，多繳股款可予退還）
面值：每股H股人民幣[編纂]元
[編纂]：[編纂]

獨家保薦人、獨家保薦人兼整體協調人、整體協調人、[編纂]



香港交易及結算所有限公司、香港聯合交易所有限公司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部分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

本文件連同本文件附錄六「送呈公司註冊處處長及展示文件」所述文件，已按照香港法例第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。香港證券及期貨事務監察委員會及公司註冊處處長對本文件或上述任何其他文件的內容概不負責。

預期[編纂]將由[編纂]（為其本身及代表[編纂]）與本公司於[編纂]以協議釐定。[編纂]預期為[編纂]（香港時間）或前後，且無論如何不遲於[編纂]中午十二時正（香港時間）。[編纂]將不高於每[編纂]港元，且目前預計不會低於每[編纂]港元。倘[編纂]（為其本身及代表[編纂]）與本公司因任何理由未能於[編纂]中午十二時正（香港時間）之前協定[編纂]，則[編纂]將不會進行並將告失效。

[編纂]（為其本身及代表[編纂]）經我們同意後，可於遞交[編纂]截止日期上午或之前，隨時調減根據[編纂]的[編纂]數目及／或[編纂]範圍至低於本文件所述者。在此情況下，將於作出有關調減的決定後在可行情況下盡快（惟無論如何不遲於遞交[編纂]截止日期上午）在聯交所網站 www.hkexnews.hk 及本公司網站 www.ziyondpharma.com 刊發公告。詳情請參閱「[編纂]的架構」及「如何申請[編纂]」。

倘於[編纂]上午八時正之前發生若干事件，則[編纂]（為其本身及代表[編纂]）可終止[編纂]於[編纂]項下的責任。詳情請參閱「[編纂]」。

於作出[編纂]決定前，有意[編纂]應仔細考慮本文件所載所有資料，包括「風險因素」一節所載的風險因素。

[編纂]並無亦不會根據美國《證券法》或美國任何州證券法登記，且不得於美國境內[編纂]、出售、抵押或轉讓，惟根據美國《證券法》註冊規定的適用豁免條款，或在不受該等註冊規定約束的交易中進行的情況除外。[編纂]現依據S規例，於美國境外的離岸交易中進行[編纂]及出售。

[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

致有意[編纂]的重要通知

本文件由本公司僅就[編纂]及[編纂]而刊發，並不構成出售本文件所載根據[編纂]的[編纂]以外任何證券的[編纂]或[編纂]購買上述任何證券的招攬。本文件不得用作亦不構成在任何其他司法管轄區或任何其他情況下作出的[編纂]或邀請。我們並未採取任何行動以獲准在香港以外的任何司法管轄區[編纂]，亦無採取任何行動以獲准在香港以外任何司法管轄區派發本文件。於其他司法管轄區派發本文件進行[編纂]以及[編纂]及銷售[編纂]須受限制且可能無法進行，除非已根據該等司法管轄區適用證券法向有關證券監管機構登記或獲其授權或就此獲其豁免而獲准進行。

閣下應僅依賴本文件所載資料作出[編纂]決定。[編纂]僅依據本文件所載資料及所作聲明進行。我們並無授權任何人士向閣下提供與本文件所載不同的資料。對於並非本文件所載的任何資料或所作出的任何聲明，閣下不應視為經本公司、獨家保薦人、[編纂]、我們或彼等各自的任何董事、高級人員、僱員、任何彼等的代理或代表或參與[編纂]的任何其他各方授權而加以依賴。本公司網站 (www.ziyondpharma.com) 所載資料並不構成本文件的一部分。

	頁次
預期時間表.....	iv
目錄.....	vii
概要.....	1
釋義.....	12
技術詞彙表.....	21
前瞻性陳述.....	26
風險因素.....	28
豁免嚴格遵守《上市規則》.....	55
有關本文件及[編纂]的資料.....	58
董事及參與[編纂]的各方.....	62
公司資料.....	66
行業概覽.....	68

目 錄

監管概覽.....	80
歷史、發展及公司架構	93
業務	109
財務資料.....	173
與控股股東的關係	209
股本	212
主要股東.....	216
董事及高級管理層	218
未來計劃及[編纂]用途.....	228
[編纂].....	230
[編纂]的架構	240
如何申請[編纂]	248
附錄一 會計師報告	I-1
附錄二 未經審計[編纂]財務資料.....	II-1
附錄三 物業估值報告.....	III-1
附錄四 組織章程細則概要	IV-1
附錄五 法定及一般資料.....	V-1
附錄六 送呈公司註冊處處長及展示文件.....	VI-1

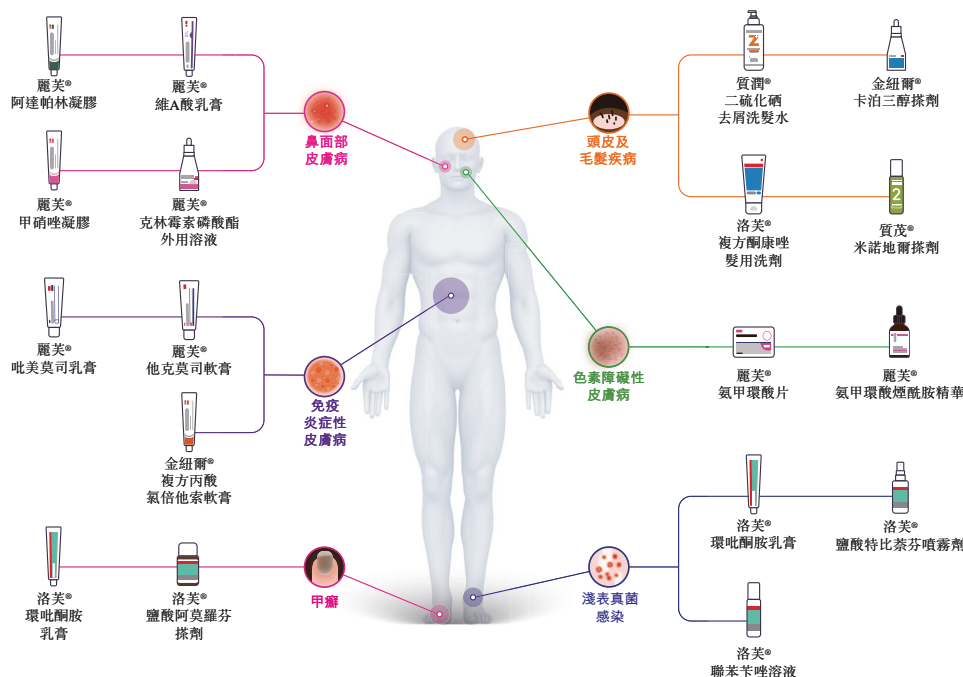
概 要

本概要旨在為閣下提供本文件所載資料的概覽。由於此為概要，故並未載有可能對閣下而言屬重要的所有資料。此外，任何投資均附帶風險。[編纂]於[編纂]的部分特定風險載於「風險因素」一節。閣下決定[編纂]於[編纂]前，務請細閱整份文件。

概覽

我們是一家專注於外用皮膚科領域的中國製藥公司，在多個治療領域均擁有品類領先的產品，提供涵蓋皮膚藥物及醫療級護膚品的「從頭到腳」的全面解決方案。通過結合數據驅動的用戶需求洞察、以臨床導向的產品開發、多劑型外用藥製造能力、具備30分鐘送達能力的全渠道商業化網絡，以及能夠反饋到用戶需求洞察的真實使用數據，我們能夠快速從用戶需求轉化為產品上市，並進一步在廣泛的治療領域中打造出行業領先的產品。根據弗若斯特沙利文的資料，我們的商業化產品覆蓋了中國的八大主要皮膚科適應症，這些適應症於2025年的現患病例合計約達8.43億例，並已在中國建立業內最廣泛的高發病率皮膚病適應症覆蓋範圍，在年患者人數超過2,000萬的疾病領域處於市場領先地位。除我們的商業化產品外，截至最後實際可行日期，我們亦已擁有涵蓋30多種候選產品的產品管線，包括三項已獲中國IND批准的創新藥候選產品、三項已完成美國臨床前IND監管備案的候選產品。根據弗若斯特沙利文的資料，於最後實際可行日期前三年內，我們在申報及獲得上市許可的皮膚科外用藥物總數，均位居中國第一。

我們的產品組合涵蓋所有皮膚部位，包括頭皮與毛髮、面部、軀幹、四肢及指甲，涉及的六大核心治療領域包括鼻面部皮膚病、淺表真菌感染、甲癬、免疫炎症性皮膚病、色素障礙性皮膚病以及頭皮及毛髮疾病。



我們的商業化產品

截至最後實際可行日期，我們已在六大核心治療領域商業化逾50款產品。根據弗若斯特沙利文的資料，2025年，我們有五款產品在線上線下所有渠道於各自類別中位居首位，另有三款產品在線上渠道於各自類別中位居首位：

- **麗芙® 甲硝唑凝膠** — 於2025年在其所有渠道同類產品中排名第一

概 要

- 洛芙®聯苯苄唑溶液 — 於2025年在其所有渠道同類產品中排名第一
- 麗芙®克林霉素磷酸酯外用溶液 — 於2025年在其所有渠道同類產品中排名第一
- 洛芙®環吡酮胺乳膏 — 於2025年在其所有渠道同類產品中排名第一
- 金紐爾®複方丙酸氯倍他索軟膏 — 於2025年在其所有渠道同類產品中排名第一
- 麗芙®阿達帕林凝膠 — 於2025年在其線上渠道同類產品中排名第一
- 麗芙®吡美莫司乳膏 — 於2025年在其線上渠道同類產品中排名第一
- 麗芙®氨甲環酸片 — 於2025年在其線上渠道同類產品中排名第一

我們亦持續展現出將所推出產品快速打造為品類領先產品的能力。於往績記錄期間推出的產品中，麗芙®克林霉素磷酸酯外用溶液及洛芙®鹽酸阿莫羅芬搽劑分別於上市後三個月內線上銷售排名第一及第二；洛芙®環吡酮胺乳膏於上市後五個月內線上銷售排名第一；麗芙®吡美莫司乳膏於上市後七個月內線上銷售排名第一；以及麗芙®氨甲環酸片於上市後十二個月內線上銷售排名第一。

下表概述截至最後實際可行日期我們的主要商業化產品：

目標領域	產品	劑型	適應症	參考零售價	國家醫保藥品目錄
鼻面部皮膚病	麗芙®甲硝唑凝膠	凝膠劑	炎症性丘疹、膿疱、玫瑰痤瘡	人民幣18.89元/20克	是
	麗芙®阿達帕林凝膠	凝膠劑	輕度至中度尋常痤瘡	人民幣19.9元/16克	是
	麗芙®維A酸乳膏	乳膏劑	痤瘡、毛周角化病	人民幣18.9元/10克	是
	麗芙®克林霉素磷酸酯外用溶液	塗劑	尋常痤瘡	人民幣31.2元/30毫升	否
淺表真菌感染	洛芙®聯苯苄唑溶液	溶液劑	手癬、足癬、體癬	人民幣39.25元/60毫升	是
	洛芙®鹽酸特比萘芬噴霧劑	噴霧劑	手癬、足癬、體癬	人民幣32.37元/40毫升	否
甲癬	洛芙®鹽酸阿莫羅芬搽劑	搽劑	甲癬（灰指甲）	人民幣137元/2毫升	否
	洛芙®環吡酮胺乳膏	乳膏劑	甲癬、足癬、體癬	人民幣37.38元/30克	是
免疫炎症性皮膚病	麗芙®吡美莫司乳膏	乳膏劑	輕度至中度特應性皮炎	人民幣110元/10克	是
	麗芙®他克莫司軟膏	軟膏劑	中度至重度特應性皮炎	人民幣64元/15克	是
	金紐爾®複方丙酸氯倍他索軟膏	軟膏劑	尋常型銀屑病	人民幣48.46元/30克	否
色素障礙性皮膚病	麗芙®氨甲環酸片	片劑	黃褐斑	人民幣160元/36片	是
頭皮及毛髮問題	金紐爾®卡泊三醇搽劑	搽劑	頭皮銀屑病	人民幣98元/30毫升	是
	質茂®米諾地爾搽劑	搽劑	雄激素性脫髮（「AGA」）、斑禿	人民幣65.8元/60毫升	否
	質潤®二硫化硒去屑洗髮水	洗髮水	—*	人民幣99元/300毫升	否

附註：

* 不適用於醫療級護膚產品

除了我們已有的商業產品組合外，截至最後實際可行日期，我們還有四款產品已獲得監管審批，且目前正在籌備商業化上市：地奈德洗劑、鹽酸沙瑞環素片、夫西地酸乳膏及度他雄胺軟膠囊。這些產品涵蓋了我們的核心治療領域，預計將在近期進一步拓展我們的商業產品。

概 要

我們的產品管線

截至最後實際可行日期，我們的產品管線已擁有30多種候選產品，並計劃於未來三至五年內推出15至20款新產品。截至最後實際可行日期，我們在研發管線中的主要候選產品包括：

創新藥候選藥物管線

截至最後實際可行日期

治療領域	產品名稱	藥物分類	適應症	開發階段	下個里程碑	權利／來源
鼻面部皮膚病	ZYG24002	改良型新藥 (2.2+2.4類)	脂溢性皮炎	I期臨床試驗	預計2027上半年 開啟II期臨床試驗	自主開發
淺表真菌感染	ZYG24004	改良型新藥 (2.2+2.4類)	足癬	IND獲批	預計2026下半年 開啟I期臨床試驗	自主開發
甲癬	ZYG24012	改良型新藥 (2.2類)	甲癬	IND獲批	預計2027上半年 開啟I期臨床試驗	自主開發

仿製藥候選藥物管線

截至最後實際可行日期

治療領域	產品名稱	劑型	適應症	監管狀況	下個里程碑
鼻面部皮膚病	克林霉素磷酸酯 過氧化苯甲酰凝膠	凝膠劑	尋常痤瘡	已提交上市許可申請	預計2027上半年獲批
	阿達帕林過氧化苯 甲酰凝膠	凝膠劑	尋常痤瘡	已提交上市許可申請	預計2027上半年獲批
免疫炎症性皮膚病	丁酸氫化可的松乳膏	乳膏劑	濕疹；皮炎	已提交上市許可申請	預計2026下半年獲批
	克立羅羅軟膏	軟膏劑	輕中度特應性皮炎	已提交上市許可申請	預計2026下半年獲批
	卡泊三醇倍他米鬆軟膏	軟膏劑	斑塊狀銀屑病	BE試驗已完成	預計2026下半年提交 上市許可申請
淺表真菌感染	鹽酸特比萘芬塗膜劑	塗膜劑	足癬	已提交上市許可申請	預計2026下半年獲批
頭皮及毛髮疾病	非那雄胺片	片劑	雄激素性脫髮	已提交上市許可申請	預計2026下半年獲批

以用戶為中心的產品引擎

在外用皮膚科領域，患者發揮關鍵作用，自主地識別病情、評估可用方案、作出購買決策，並通過數字渠道日益頻繁地在此過程的每個階段進行長期自我管理。這意味著產品的成功不僅取決於其活性成分，而且取決於其遞送方式設計、膚感、耐受性及易用性，這些均直接決定患者用藥依從性，從而影響產品能否在臨床和商業上取得成功。

針對這些行業特性，我們設計了自我強化的、以用戶為中心的產品引擎，其貫穿整個皮膚科價值鏈，融合數據驅動的用戶需求洞察、以臨床為導向的產品開發、多劑型外用藥製造能力，以及社交電商驅動的全渠道商業化能力，將用戶需求快速轉化為市場領先產品，隨後收集真實世界使用數據，將其反饋至下一輪產品迭代。我們以用戶為中心的產品引擎的主要特點包括：

以臨床為導向的研發。我們的研發以臨床價值為核心－識別在療效、耐受性或患者用藥依從性方面真實改善空間，並據此設計製劑以實現這一目標。我們的專有VertoDerm平台是一個不受劑型限制的基於聚合物的外用遞送系統，通過五個功能模塊調控藥物在靶部位的釋放、滯留、滲透、分散與穩定性－該平台可適配不同活性成分的物理化學特性、不同皮膚部位的屏障差異及不同臨床使用場景要求。配合VertoDerm平台，我們的深度皮膚藥代動力學（「**D³-PK**」）能力使我們能夠在人體臨床試驗前驗證藥物在皮膚各層的分佈，從而排除那些理論上等效但實際無法在靶部位發揮作用的製劑。

概 要

多樣化且響應迅速的生產製造。我們在外用製劑生產領域實現垂直整合，涵蓋八種劑型，包括溶液劑、凝膠劑、乳膏劑、軟膏劑、搽劑、塗劑、洗劑及噴霧劑，使我們能夠針對所識別的任何新用戶需求，為相應的皮膚部位和使用場景匹配最佳遞送形式，不受生產限制的制約。

社交電商驅動型全渠道商業化網絡。我們的全渠道網絡覆蓋醫院、零售藥房及線上平台（具備30分鐘送達能力），旨在與外用皮膚科用戶實際搜索和獲取產品的方式相契合。我們建立了專有能力，實時監測中國主要線上平台上與疾病相關的搜索意向及用戶情緒變化。由於這些平台上的疾病認知內容正在推動用戶的搜索行為，我們的產品組合覆蓋範圍廣泛，涵蓋各部位及使用場景中的高發病率適應症，使我們能夠在用戶的購買決策時刻精準承接這一搜索需求，實現持續增長，且無需依賴傳統廣告模式。

優勢

我們的優勢包括：(i)具備品類領軍產品的全方位皮膚科外用藥企業，捕捉高增長市場機遇；(ii)由臨床創新及戰略性品類擴充驅動的綜合產品組合；(iii)攻剋製劑開發與規模放大關鍵瓶頸的研發能力；(iv)具備專業多樣性及規模的整合製造平台；(v)社交電商驅動型全渠道商業化模式；及(vi)兼具製藥專業知識與數字商業執行能力且富有經驗的管理團隊。詳情請參閱「業務－優勢」。

策略

我們的策略包括：(i)深化對皮膚領域的戰略聚焦並通過技術創新鞏固核心競爭優勢；(ii)加強我們的全渠道分銷網絡以最大化產品的可及性；(iii)優化供應鏈以實現規模、效率及戰略靈活性；(iv)加速AI驅動的數字化轉型以搶佔用戶認知高地；(v)通過用戶體驗和口碑建立長期品牌價值；及(vi)尋求戰略性國際擴張。詳情請參閱「業務－策略」。

我們的銷售網絡

於往績記錄期間，我們的產品在中國銷售。我們已建立全面及全渠道的銷售網絡。我們的絕大部分收入產生自線上批發、線上零售及線下銷售。我們的銷售團隊結構旨在支持該模式。下表載列於往績記錄期間我們按渠道劃分的產品銷售收入明細：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
	(未經審計)									
	(人民幣千元，百分比除外)									
線上銷售										
批發	401,675	39.0	459,005	40.8	522,425	39.5	122,946	41.9	126,806	37.7
零售	76,533	7.4	186,931	16.6	245,496	18.5	55,497	18.9	81,259	24.1
線上銷售小計	478,208	46.4	645,936	57.4	767,921	58.0	178,443	60.8	208,065	61.8
線下銷售 ⁽¹⁾	541,490	52.5	463,819	41.2	540,299	40.8	112,526	38.4	123,439	36.6
我們的產品銷售總額 ...	1,019,698	98.9	1,109,755	98.6	1,308,220	98.8	290,969	99.2	331,504	98.4
其他 ⁽²⁾	10,862	1.1	15,945	1.4	15,450	1.2	2,226	0.8	5,274	1.6
合計	1,030,560	100.0	1,125,700	100.0	1,323,670	100.0	293,195	100.0	336,778	100.0

概 要

附註：

- (1) 我們的線下銷售主要指向分銷商的銷售。
- (2) 其他主要包括我們的技術服務及其他收入。

我們的客戶及供應商

我們的主要客戶主要包括線上批發客戶及分銷商。於2023年、2024年、2025年及截至2026年3月31日止三個月，我們於往績記錄期間各年度／期間的前五大客戶分別合共產生人民幣667.8百萬元、人民幣599.3百萬元、人民幣706.5百萬元及人民幣159.9百萬元的收入，分別佔我們總收入的64.9%、53.2%、53.4%及47.5%。

我們的主要供應商主要包括原材料供應商、成品供應商以及推廣與建設服務提供商。於2023年、2024年、2025年及截至2026年3月31日止三個月，各年度／期間向我們前五大供應商作出的採購額分別為人民幣190.8百萬元、人民幣160.4百萬元、人民幣231.5百萬元及人民幣76.1百萬元，分別佔我們採購總額的24.6%、19.7%、22.7%及26.5%。

詳情請參閱「業務－我們的客戶」及「業務－我們的供應鏈－我們的主要供應商」。

我們的市場機遇

中國外用皮膚病藥物市場由多家跨國企業及領先的國內製藥公司共同組成。根據弗若斯特沙利文的資料，在中國外用皮膚藥物細分領域，預計市場總規模將由2025年的約人民幣278億元增至2030年的約人民幣451億元，年複合增長率約為10.2%。這一增長受到疾病患病率上升、患者認知度提高及自我用藥便利性增強等結構性因素的支撐，而線上渠道預計於2025年至2030年按年複合增長率約13.4%增長，受皮膚科用戶持續轉向數字化購買及諮詢所驅動。

中國外用皮膚病藥物市場正處於快速發展階段，參與者眾多，競爭格局活躍。根據弗若斯特沙利文的資料，按2025年出廠價計算，本公司於中國所有外用皮膚病藥物製造商中排名第六，收入約為人民幣9.6億元。根據弗若斯特沙利文的資料，於截至最後實際可行日期前三年內，就外用皮膚病藥物提交及獲批上市許可申請的總數量計算，我們位於中國第一。有關我們所處市場的競爭詳情，請參閱「行業概覽」。

歷史財務資料概要

下表載列我們於往績記錄期間財務資料的概要財務數據，乃摘錄自本文件附錄一所載的會計師報告。下文所載財務數據概要應與本文件所載財務報表（包括相關附註）一併閱讀，並完整參考有關財務資料。我們的財務資料乃根據國際財務報告會計準則編製。

概 要

合併損益及其他全面收益表概要

下表列示了本公司在所示年度／期間的合併損益表：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
	(未經審計)									
	(人民幣千元，百分比除外)									
收入	1,030,560	100.0	1,125,700	100.0	1,323,670	100.0	293,195	100.0	336,778	100.0
銷售成本	(290,586)	(28.2)	(349,430)	(31.0)	(439,541)	(33.2)	(93,816)	(32.0)	(114,038)	(33.9)
毛利	739,974	71.8	776,270	69.0	884,129	66.8	199,379	68.0	222,740	66.1
其他收入	14,811	1.4	14,105	1.3	24,921	1.9	3,842	1.3	4,921	1.5
銷售費用	(407,258)	(39.5)	(456,186)	(40.5)	(475,300)	(35.9)	(110,492)	(37.7)	(147,317)	(43.7)
管理費用	(112,215)	(10.9)	(159,144)	(14.1)	(221,788)	(16.8)	(32,161)	(11.0)	(40,796)	(12.1)
研發費用	(48,784)	(4.7)	(59,512)	(5.3)	(70,971)	(5.4)	(11,537)	(3.9)	(10,781)	(3.2)
貿易及其他應收款減值 損失的轉回／(確認)	510	(0.0)	(558)	(0.1)	1,579	0.2	109	(0.0)	(1,478)	(0.5)
商譽、無形資產及持有出售 資產的減值損失	(220)	(0.0)	(39,990)	(3.6)	-	-	-	-	-	-
營業利潤	186,818	18.1	74,985	6.7	142,570	10.8	49,140	16.7	27,289	8.1
財務費用	(6,045)	(0.6)	(6,910)	(0.7)	(11,151)	(0.8)	(2,993)	(1.0)	(1,541)	(0.5)
向投資者發行的金融工具 賬面價值變動	-	-	-	-	(3,625)	(0.3)	-	-	(7,582)	(2.2)
聯營公司虧損份額	(3,127)	(0.3)	(2,506)	(0.2)	(2,315)	(0.2)	(2,358)	(0.8)	(754)	(0.2)
稅前利潤	177,646	17.2	65,569	5.8	125,479	9.5	43,789	14.9	17,412	5.2
所得稅	(31,406)	(3.0)	(19,970)	(1.7)	(30,963)	(2.4)	(6,031)	(2.0)	(4,783)	(1.5)
年度／期間利潤	146,240	14.2	45,599	4.1	94,516	7.1	37,758	12.9	12,629	3.7
歸屬於：										
本公司權益股東	146,951	14.3	48,042	4.3	95,854	7.2	38,239	13.0	12,544	3.7
少數股東權益	(711)	(0.1)	(2,443)	(0.2)	(1,338)	(0.1)	(481)	(0.1)	85	0.0
年度／期間利潤	146,240	14.2	45,599	4.1	94,516	7.1	37,758	12.9	12,629	3.7

非《國際財務報告準則》指標

為補充我們根據《國際財務報告準則》會計準則呈列的合併財務報表，我們還使用經調整淨利潤（非《國際財務報告準則》指標）作為補充財務指標，該指標並非《國際財務報告準則》會計準則所要求或依據《國際財務報告準則》會計準則呈列。我們認為，通過調整各項項目的潛在影響，經調整淨利潤（非《國際財務報告準則》指標）有助於比較不同年度及不同公司經營業績。我們認為，這些指標為[編纂]及其他人士理解和評估我們的合併經營業績提供了有用的信息。我們呈列的經調整淨利潤（非《國際財務報告準則》指標）可能無法與其他公司名稱相似的財務指標進行比較。作為分析工具，經調整淨利潤（非《國際財務報告準則》指標）存在局限性，閣下不應孤立地考慮它們，也不應將其視為對根據《國際財務報告準則》會計準則呈列的經營業績分析的替代。

我們定義的經調整淨利潤（非《國際財務報告準則》指標），是指通過加回以下各項而調整的年度／期間利潤：(i)以權益結算的股份支付（其本質為非現金性質）；(ii)向[編纂]發行的金融工

概 要

具賬面金額變動及金融負債將於[編纂]後重新分類至權益；及(iii)與我們的[編纂]相關的[編纂]費用。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度以及截至2025年及2026年3月31日止三個月，我們的經調整淨利潤（非《國際財務報告準則》指標）分別為人民幣146.6百萬元、人民幣71.5百萬元、人民幣180.9百萬元、人民幣38.1百萬元及人民幣31.4百萬元。下表列示了本公司在所示年度／期間的經調整淨利潤（非《國際財務報告準則》指標）的調節情況：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			(未經審計)	
年度／期間利潤.....	146,240	45,599	94,516	37,758	12,629
加上：					
以權益結算的股份支付.....	343	25,923	79,384	390	6,719
向投資者發行的金融工具					
賬面價值變動.....	-	-	3,625	-	7,582
[編纂]費用 ⁽¹⁾	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
所得稅影響.....	-	-	(601)	-	(797)
年度／期間經調整淨利潤（非 《國際財務報告準則》）....	<u>146,583</u>	<u>71,522</u>	<u>180,933</u>	<u>38,148</u>	<u>31,447</u>

附註：

(1) 指與本次[編纂]相關的[編纂]費用。

詳情請參閱「財務資料－經營業績的同期比較」及「財務資料－非《國際財務報告準則》財務指標」。

合併財務狀況表概要

下表載列截至所示日期我們合併財務狀況表中的節選資料。

	截至12月31日			截至3月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			
非流動資產合計.....	513,862	572,873	710,934	764,581
流動資產合計.....	493,339	629,104	729,630	693,414
流動負債合計.....	159,141	289,931	637,568	782,899
流動資產／(負債)淨額.....	334,198	339,173	92,062	(89,485)
非流動負債合計.....	196,435	234,602	214,240	163,936
淨資產.....	<u>651,625</u>	<u>677,444</u>	<u>588,756</u>	<u>511,160</u>

我們的淨資產由截至2023年12月31日的人民幣651.6百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣677.4百萬元，主要是由於年內利潤人民幣45.6百萬元及以權益結算的股份支付費用人民幣25.9百萬元，部分被過往年度宣派及批准、且於2024年確認的股息人民幣38.6百萬元所抵銷。

概 要

我們的淨資產由截至2024年12月31日的人民幣677.4百萬元減至截至2025年12月31日的人人民幣588.8百萬元，主要是由於：(i)確認向投資者發行的金融工具人民幣288.6百萬元為權益減項；(ii)購回及註銷普通股人民幣167.5百萬元；及(iii)就過往年度宣派及批准、且於2025年確認的股息人民幣25.7百萬元，部分被下列各項所抵銷：(i)發行附帶優先權的普通股所得款項人民幣256.9百萬元(扣除交易成本)；(ii)年內利潤人民幣94.5百萬元；及(iii)以權益結算的股份支付費用人民幣79.4百萬元。

我們的淨資產由截至2025年12月31日的人人民幣588.8百萬元進一步減至截至2026年3月31日的人人民幣511.2百萬元，主要是由於確認向投資者發行的金融工具人民幣96.7百萬元為權益減項，部分被下列各項所抵銷：(i)期內利潤人民幣12.6百萬元；及(ii)截至2026年3月31日止三個月的以權益結算的股份支付費用人民幣6.7百萬元。

詳情請參閱「財務資料－合併財務狀況表中的選定項目」。

合併現金流量表概要

下表載列截至所示年度我們合併現金流量表中的概要數據。詳情請參閱「財務資料－流動性和資本資源－合併現金流量表概要」。

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			(未經審計)	
經營活動所得現金淨額	183,170	161,144	206,935	39,266	12,751
投資活動所用現金淨額	(147,708)	(118,587)	(117,573)	(21,193)	(88,588)
融資活動(所用)／所得					
現金淨額	(29,275)	80,115	(23,832)	(87,773)	(14,104)
現金等價物淨增加／(減少)	6,187	122,672	65,530	(69,700)	(89,941)
匯率變動的影響	(30)	(190)	412	(120)	(255)
年初／期初現金及					
現金等價物	238,869	245,026	367,508	367,508	433,450
年末／期末現金及					
現金等價物	245,026	367,508	433,450	297,688	343,254

主要財務比率

下表載列我們截至所示日期或年度／期間的主要財務比率。詳情請參閱「財務資料－主要財務比率」。

	截至12月31日止年度			截至3月31日 止三個月／ 截至3月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年
主要財務比率				
收入增長率(%)	19.8	9.2	17.6	14.9
毛利率(%)	71.8	69.0	66.8	66.1

概 要

	截至12月31日止年度			截至3月31日 止三個月／ 截至3月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年
經調整淨利潤率 ⁽¹⁾ (非《國際財務報告準則》指標) ...	14.2	6.4	13.7	9.3
流動比率 ⁽²⁾	3.1	2.2	1.1	0.9
速動比率 ⁽³⁾	2.5	1.8	0.9	0.7
資產負債率 ⁽⁴⁾	35.3	43.6	59.1	64.9

附註：

- (1) 經調整淨利潤率(非《國際財務報告準則》指標)通過將經調整淨利潤(非《國際財務報告準則》指標)除以收入計算得出。
- (2) 流動比率通過將流動資產總額除以流動負債總額計算得出。
- (3) 速動比率等於流動資產(不包括存貨)除以流動負債。
- (4) 資產負債率按截至相關日期的負債總額(等於流動負債總額與非流動負債總額之和)除以資產總額(等於流動資產總額與非流動資產總額之和)，再乘以100%計算得出。

風險因素

我們的運營及[編纂]涉及若干風險及不確定因素，該等風險及不確定因素載於本文件「風險因素」一節。閣下於決定[編纂]本公司股份前，務請細閱該節全部內容。我們所面臨的若干主要風險包括：(i)我們的業務及未來增長前景有賴於行業發展與消費者對我們產品的需求。若我們未能樹立並進一步提升品牌知名度，或未能推動產品獲得廣泛市場認可，或未能拓展或留存我們的客戶或消費者群體，則我們的業務、經營業績及財務狀況均可能受到重大不利影響；(ii)我們所處的行業競爭激烈，如果我們未能在皮膚治療及醫療級護膚行業中成功應對現有或潛在競爭對手的競爭，我們的銷售及經營業績可能會受到不利影響；(iii)我們依賴銷售及營銷活動來推廣產品。若未能執行有效的銷售與營銷策略，可能會對我們提高產品銷量及獲得更廣泛市場認可的能力造成不利影響；(iv)我們依賴第三方電商平台及社交媒體平台在線銷售我們的產品；(v)未能維持有效的定價策略，或我們的產品定價出現任何下調，均可能對我們的業務及經營業績產生重大不利影響；(vi)我們的研發投入可能無法產生預期成果。此外，我們可能無法實現許可或合作安排項下的預期收益，從而可能引發與合作夥伴的糾紛；(vii)在我們已進入或計劃進入的市場中，我們可能無法及時或根本無法開發或商業化具備競爭力或能取得成功的新產品；(viii)我們的銷售成本及經營開支波動可能會對我們的盈利能力造成不利影響；(ix)我們過往的業務增長、收入及盈利能力未必能預示未來的業績表現；及(x)我們依賴內部銷售與營銷團隊(主要支持我們的線上銷售)推廣我們的產品。若未能執行有效的銷售與營銷策略，可能會對我們提高產品銷量及獲得更廣泛市場認可的能力造成不利影響。

控股股東

截至最後實際可行日期，徐先生、謝先生、無錫中和、無錫朗名、無錫朗威、無錫朗億、無錫朗行及無錫知問合共於本公司約64.89%的投票權中擁有權益，包括：(i)本公司執行董事兼董事會主席徐先生直接持有4,800,308股股份(約佔本公司投票權的3.47%)；(ii)本公司執行董事、首席執行官兼總經理謝先生直接持有1,200,000股股份(約佔本公司投票權的0.87%)；(iii)無錫中和持有的35,132,378股股份(約佔本公司投票權的25.43%)，根據一致行動協議，徐先生和謝先生共同控制及擁有無錫中和約61.82%的權益，據此謝先生同意與徐先生在無錫中和及本公司

概 要

董事會會議和股東大會上以一致投票的方式採取一致行動；(iv)無錫朗名、無錫朗威及無錫朗億合計持有的37,377,018股股份(約佔本公司投票權的27.05%)，該等企業均由作為普通合夥人的無錫中和控制及管理；及(v)無錫朗行及無錫知問合計持有的11,140,216股股份(約佔本公司投票權的8.07%)，該等企業均由作為普通合夥人的徐先生控制及管理。因此，徐先生、謝先生、無錫中和、無錫朗名、無錫朗威、無錫朗億、無錫朗行及無錫知問構成我們的控股股東集團。

緊隨[編纂]完成後，我們的控股股東集團將繼續控制本公司約[編纂]%的投票權(假設[編纂]未獲行使)或本公司約[編纂]%的投票權(假設[編纂]獲悉數行使)。

[編纂]前投資者

截至最後實際可行日期，本公司已吸引多名[編纂]前投資者，並通過該等投資者完成多輪增資，藉以籌集資金拓展業務。有關[編纂]前投資者的身份及背景、所籌集的金額以及所得款項用途的進一步詳情，請參閱「歷史、發展及公司架構－[編纂]前投資」。

股息

於往績記錄期間，我們每年均宣派股息。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們於股東會分別批准股息人民幣39.0百萬元(每10股人民幣3元，含稅)、人民幣38.6百萬元(每10股人民幣3元，含稅)及人民幣25.7百萬元(每10股人民幣2元，含稅)。

我們按照適用的中國法律法規(包括中國《公司法》)和組織章程細則執行股息政策。[編纂]完成後，股息可通過現金或任何其他公司章程允許的方式派發。任何關於宣派及派付股息的提案，以及股息金額，均由董事會酌情決定，並將取決於多項因素，包括我們的經營業績、現金流、財務狀況、子公司向我們支付的現金股息、業務前景、適用於我們宣派及派付股息的法定及監管限制，以及董事會可能認為相關的其他因素。任何股息的宣派及派付，以及股息金額，均須符合本公司的組織章程文件及適用法律。股東可在股東會上批准任何股息的宣派。任何股息的宣派及派付，以及股息金額，均須受本公司組織章程文件、適用的中國法律以及股東在股東會上的批准約束。我們的中國法律顧問認為，經股東在股東會上批准後，本公司可依照適用法律法規及公司章程支付股息。詳情請參閱「財務資料－股息及股息政策」。

[編纂]費用

[編纂]費用指與[編纂]相關的專業服務費、[編纂]及其他費用。[編纂]的估計總[編纂]費用(基於[編纂]的中位數，並假設[編纂]未獲行使)約為人民幣[編纂]元(相當於約[編纂]港元)，約佔我們[編纂]的[編纂]%。預計[編纂]費用總額包括(i)[編纂]費用(包括但不限於[編纂]和費用)約人民幣[編纂]元(約合[編纂]港元)，及(ii)[編纂]費用約人民幣[編纂]元(約合[編纂]港元)，其中包括法律顧問及申報會計師的費用及開支約人民幣[編纂]元(約合[編纂]港元)，以及其他費用及開支約人民幣[編纂]元(約合[編纂]港元)。預計[編纂]費用中約人民幣[編纂]元(相當於約[編纂]港元)直接歸因於向公眾發行新股，並將作為權益減項在[編纂]完成後入賬。預計在[編纂]完成之前或之時，將有約人民幣[編纂]元(相當於約[編纂]港元)計入損益。該計算將根據實際已產生或將產生的金額進行調整。上述[編纂]費用是截至最後實際可行日期的最佳估計，僅供參考。實際金額可能與該估計有所不同。

概 要

[編纂]

未來計劃及[編纂]用途

我們估計，假設[編纂]未獲行使且[編纂]為每[編纂]港元（即指示性[編纂]範圍每[編纂]港元至[編纂]港元的中位數），在扣除我們就[編纂]應付的[編纂]、費用及估計開支後，我們將收到[編纂]約[編纂]港元。我們目前擬將該等[編纂]用於以下用途：約[編纂]%或約[編纂]港元將用於為我們產品組合的擴展提供資金；約[編纂]%或約[編纂]港元將用於為我們製造平台及智能基礎設施的升級提供資金；約[編纂]%或約[編纂]港元將用於為提升品牌及市場影響力提供資金；約[編纂]%或約[編纂]港元將用於為我們在中國及海外的潛在戰略收購及投資提供資金；及約[編纂]%或約[編纂]港元將用作營運資金及一般公司用途。詳情請參閱「未來計劃及[編纂]用途」。

近期發展及無重大不利變動

本公司董事已確認，自2026年3月31日（即本文件「附錄一—會計師報告」所載的合併財務報表截止日期）起至本文件日期止，本公司的財務或經營狀況或前景未發生任何重大不利變動。

釋 義

於本文件內，除文義另有所指者外，下列詞彙具有下文所載涵義。部分其他詞彙的涵義見「技術詞彙表」。

「會計師報告」	指	本公司的會計師報告，其全文載於本文件附錄一
「一致行動協議」	指	徐先生和謝先生於2021年3月31日簽訂的一致行動協議，據此謝先生同意與徐先生在無錫中和及本公司董事會會議和股東大會上以一致投票的方式採取一致行動
「聯屬人士」	指	就任何特定人士而言，直接或間接控制有關特定人士或受有關特定人士直接或間接控制或與有關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	香港會計及財務匯報局
「組織章程細則」或「章程細則」	指	本公司組織章程細則（經不時修訂、補充或以其他方式修改），其將於[編纂]起生效，且其概要載於本文件附錄四
「聯繫人」	指	具有《上市規則》賦予該詞的涵義
「審計委員會」	指	董事會審計委員會
「董事會」	指	本公司董事會

[編纂]

「營業日」	指	香港銀行通常向公眾開門辦理一般業務的日子（星期六、星期日或香港公眾假期除外）
-------	---	--

[編纂]

「中國」或「中國內地」	指	中華人民共和國，僅就本文件而言，除文義另有所指外，不包括中華人民共和國香港、澳門特別行政區及台灣
「緊密聯繫人」	指	具有《上市規則》賦予該詞的涵義

釋 義

「《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）
「《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）
「本公司」	指	江蘇知原藥業股份有限公司（前稱江蘇聖寶羅藥業有限公司），為一家根據中國法律於1999年3月11日成立的有限責任公司，並於2020年11月27日改制為股份有限公司，如文意許可，應包括其前身
「關連人士」	指	具有《上市規則》賦予該詞的涵義
「關連交易」	指	具有《上市規則》賦予該詞的涵義
「控股股東」	指	具有《上市規則》所賦予的涵義，除文意另有所指外，指徐先生、謝先生、無錫中和、無錫朗名、無錫朗威、無錫朗億、無錫朗行及無錫知問
「核心關連人士」	指	具有《上市規則》賦予該詞的涵義
「《企業管治守則》」	指	《上市規則》附錄C1所載《企業管治守則》
「中國結算」	指	中國證券登記結算有限責任公司
「中國證監會」	指	中國證券監督管理委員會
「董事」	指	本公司董事
「企業所得稅」	指	中國企業所得稅
「《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）

[編纂]

釋 義

「極端情況」 指 香港任何政府機關因公共交通服務嚴重中斷、大面積水浸、重大山體滑坡、大規模停電或在八號或以上熱帶氣旋警告信號改發為三號或以下之前出現的任何其他不利情況而宣佈的「極端情況」

[編纂]

「弗若斯特沙利文」或「行業顧問」 指 弗若斯特沙利文(北京)諮詢有限公司上海分公司，為我們的行業顧問及一家獨立的市場研究及諮詢公司

[編纂]

「本集團」或「我們」 指 本公司及我們不時的附屬公司

「《新上市申請人指南》」 指 聯交所發佈的《新上市申請人指南》(經不時修訂、補充或以其他方式修改)

「H股」 指 本公司股本中每股面值人民幣[編纂]元的普通股，將以港元[編纂]及[編纂]並將於聯交所[編纂]

[編纂]

「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]

「香港聯交所」或「聯交所」 指 香港聯合交易所有限公司，為香港交易及結算所有限公司的全資附屬公司

[編纂]

「《國際財務報告準則》會計準則」 指 國際會計準則理事會頒布的《國際財務報告準則》會計準則

「獨立第三方」 指 並非本公司或其附屬公司關連人士的實體或人士

[編纂]

釋 義

[編纂]

「韓元」	指	韓國法定貨幣韓元
「朗潤科技」	指	朗潤醫藥科技有限公司（前稱寧波朗潤醫藥科技有限公司），是一家於2012年8月20日在中國註冊成立的有限責任公司，並於2015年12月成為我們的附屬公司，其後因業務終止，於2025年9月8日通過註銷登記自願解散
「最後實際可行日期」	指	2026年7月1日，即本文件刊發前為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、補充或以其他方式修改）
----------	---	---------------------------------------

釋 義

「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並與其並行運作
「謝先生」	指	謝宏偉先生，我們的執行董事、首席執行官兼總經理，亦為本公司控股股東成員
「徐先生」	指	徐軍先生，我們的執行董事兼董事長，亦為我們的控股股東成員
「提名委員會」	指	董事會提名委員會

[編 纂]

「中國人民銀行」	指	中國人民銀行，中國的中央銀行
「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）
「中國政府」或「國家」	指	中國中央政府，包括所有政府部門（包括省級、市級及其他地區或地方政府實體）及其機構
「中國法律顧問」	指	中倫律師事務所，我們有關中國法律的法律顧問
「中國《證券法》」	指	《中華人民共和國證券法》（經不時修訂、補充或以其他方式修改）

釋 義

[編纂]

「文件」	指	就[編纂]刊發的本文件
「S規例」	指	美國《證券法》S規例
「薪酬與考核委員會」	指	董事會薪酬與考核委員會
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「國家外匯管理局」	指	中華人民共和國國家外匯管理局
「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)
「上海證券交易所」	指	上海證券交易所
「股份」	指	本公司股本中每股面值人民幣1.00元的普通股，包括非上市股份及H股
「股東」	指	股份持有人
「深圳證券交易所」	指	深圳證券交易所
「獨家保薦人」	指	名列「董事及參與[編纂]的各方」的獨家保薦人

[編纂]

「國務院」	指	中華人民共和國國務院
「戰略及ESG委員會」	指	董事會戰略及ESG委員會
「附屬公司」	指	具有《上市規則》賦予該詞的涵義
「主要股東」	指	具有《上市規則》賦予該詞的涵義

釋 義

「往績記錄期間」	指	截至2025年12月31日止三個年度及截至2026年3月31日止三個月
「《境外上市試行辦法》」	指	《境內企業境外發行證券和上市管理試行辦法》(經不時修訂、補充或以其他方式修改)
「非上市股份」	指	本公司發行、未在任何證券交易所上市、面值為每股人民幣1.00元的普通股
「美國」	指	美利堅合眾國，其領土及屬地、美國各州及哥倫比亞特區
「美元」	指	美國法定貨幣美元
「美國《證券法》」	指	《1933年美國證券法》及其頒布之規則與規章(經不時修訂、補充或以其他方式修改)

[編纂]

「增值稅」	指	增值稅
-------	---	-----

[編纂]

「無錫朗名」	指	無錫朗名醫藥投資諮詢合夥企業(有限合夥)，前稱寧波朗名醫藥投資諮詢合夥企業(有限合夥)，一家於2014年11月27日在中國註冊成立的有限合夥企業，為本公司控股股東成員
「無錫朗威」	指	無錫朗威醫藥投資諮詢合夥企業(有限合夥)，前稱寧波朗威醫藥投資諮詢合夥企業(有限合夥)，一家於2014年11月27日在中國註冊成立的有限合夥企業，為本公司控股股東成員

釋 義

「無錫朗行」	指	無錫朗行醫藥投資合夥企業(有限合夥)，前稱深圳市朗行醫藥投資合夥企業(有限合夥)，一家於2015年9月29日在中國註冊成立的有限合夥企業，為本公司控股股東成員
「無錫朗億」	指	無錫朗億醫藥投資諮詢合夥企業(有限合夥)，前稱寧波朗易醫藥投資諮詢合夥企業(有限合夥)，一家於2015年8月13日在中國註冊成立的有限合夥企業，為本公司控股股東成員
「無錫知問」	指	無錫知問醫藥投資合夥企業(有限合夥)，一家於2017年11月1日在中國註冊成立的有限合夥企業，為本公司控股股東成員
「無錫中和」	指	無錫中和醫藥投資有限公司，一家於2014年12月5日在中國註冊成立的公司，為本公司控股股東成員。
「%」	指	百分比

為便於參考，英文版文件以中文及英文載列中國法律法規、政府機關、機構、自然人或其他實體(包括我們的附屬公司)名稱，倘有任何歧義，概以中文版為準。

本文件所載若干數額及百分比數字已約整。因此，若干表格列作合計的數字未必為其前列數字的算數總和。任何表格或圖表中若出現所示總計數額與所列數額總和不符的情況，均為約整所致。

技術詞彙表

本詞彙表載有本文件所用與我們及我們的業務有關的若干技術詞彙的釋義。這些釋義未必與行業標準釋義相符，且可能無法與其他公司採用的類似詞彙相比較。

「尋常痤瘡」	指	一種毛囊皮脂腺單位的慢性炎症性皮膚病
「特應性皮炎或特應性濕疹」	指	一種慢性複發性炎症性皮膚病，其特徵是免疫失調、皮膚屏障功能障礙、瘙癢以及濕疹樣皮損
「雄激素性脫髮」	指	雄激素性脫髮，一種由遺傳因素決定的脫髮疾病，由對雄激素的過度反應引起
「脫髮」	指	掉頭髮的醫學術語
「斑禿」	指	一種常見的炎症性非瘢痕性脫髮，其特徵是頭皮上突然出現邊界清晰的圓形脫髮斑塊
「簡略新藥申請」	指	簡略新藥申請，已獲批准品牌藥物的仿製藥版本的批准申請
「雄激素」	指	可促進男性第二性徵發育的類固醇激素
「抗生素」	指	由若干真菌、細菌及其他微生物產生或提取，或通過化學工藝製備的物質；該類物質可殺滅或抑制其他微生物生長，廣泛用於傳染病的預防與治療
「API」	指	活性藥物成分，藥物產品中具有生物活性的物質
「BE試驗」	指	生物等效性試驗，一種評估仿製藥在生化相似性方面與原研藥是否等效的評價方法
「BPO」	指	過氧化苯甲酰，在中國一種用於治療尋常痤瘡的處方藥。過氧化苯甲酰具有殺菌作用，可對抗皮膚和毛囊中的痤瘡丙酸桿菌
「BSL-2」	指	生物安全級別2，一種用於處理中度風險生物製劑的實驗室生物安全分類，此類生物製劑可能導致人類疾病，但通常可以通過標準預防措施進行管理，需要接觸受控、穿戴個人防護設備和實施特定程序保障措施
「年複合增長率」	指	年複合增長率
「環磷酸腺苷」	指	環磷酸腺苷，一種在細胞內傳遞信號的分子
「丙酸氯倍他索」	指	具有抗炎作用的皮質類固醇活性藥物成分
「CNAS」	指	中國合格評定國家認可委員會
「聯合療法」	指	使用多種藥物或方式的治療
「皮質類固醇」	指	一類類固醇激素藥物，可降低體內炎症並減少免疫系統活性

技術詞彙表

「CRO」	指	合同研究組織
「痤瘡丙酸桿菌」	指	主要存在於皮脂腺豐富區域的皮膚微生物群成員
「細胞因子」	指	在細胞信號轉導中扮演重要作用的小蛋白質大類，其釋放會影響表達相應受體的細胞的行為
「D ³ -PK」	指	深層皮膚藥代動力學
「皮膚學」	指	涉及兒童和成人皮膚、頭髮和指甲疾病的診斷和治療的醫學分支
「真皮」	指	表皮和皮下組織之間的皮膚層
「二氫睪酮」	指	一種男性性激素，是睪酮的活性形式，由身體組織中的睪酮形成
「表皮」	指	皮膚的最外層
「ERP」	指	企業資源規劃
「ESG」	指	環境、社會及管治
「FDA」	指	美國食品藥品監督管理局
「非那雄胺」	指	一種5 α -還原酶抑制劑，用於治療男性良性前列腺增生和雄激素性脫髮
「一線」	指	任何疾病的一線療法，即醫學界普遍接受的初始治療方案
「GCP」	指	良好臨床規範，一項用於開展涉及人體的藥品臨床試驗的國際倫理和科學質量標準
「仿製藥」	指	與原研藥含有相同活性成分，且在劑型、強度、質量、療效和預期用途方面具有可比性的藥品
「GMP」	指	良好生產規範，為符合控制產品生產和銷售的授權及許可的機構所推薦的指南而必須遵守的規範
「GSP」	指	良好供應規範，旨在提供質量保證並確保藥品分銷公司按照相關指引及法規分銷產品的指引和法規
「鹽酸鹽」	指	一種由金屬或鹼與鹽酸結合而成的化學物質
「多毛症」	指	男性或女性身體任何部位毛髮過度生長的一種疾病
「IL-13」	指	白細胞介素-13
「IL-4」	指	白細胞介素-4
「免疫炎症性皮膚病」	指	由免疫激活失調和慢性炎症通路驅動的一類皮膚疾病，包括銀屑病、特應性皮炎、白癜風和其他免疫介導皮膚病

技術詞彙表

「體外」	指	該詞源自拉丁語，本義為「在玻璃器皿內」，指脫離正常生物環境，對微生物、細胞或生物分子進行研究
「IND」	指	研究性新藥或研究性新藥申請，在中國或美國也稱為臨床試驗申請
「適應症」	指	致使推薦某種治療、檢查或手術的體徵、症狀或疾病狀況
「抑制劑」	指	一種能與特定酶或蛋白質結合並降低其活性，從而調節生物過程的物質；常用於治療以阻斷疾病相關通路
「IPL」	指	強脈衝光
「IQ」	指	安裝確認，一項確保設備按照製造商規格、工程要求和監管標準正確安裝的有記錄驗證活動
「IVPT」	指	體外透皮試驗，評估劑型促進或抑制其成分穿過生理屏障程度的試驗
「IVRT」	指	體外釋放試驗，用於確定藥物從外用劑型中釋放的體外釋放試驗參數
「LC-MS/MS」	指	液相色譜串聯質譜法，一種用於定量生物基質中藥物濃度的分析方法
「MAH」	指	上市許可持有人，在特定司法管轄區內持有銷售和分銷藥品的許可／合法授權的個人或實體
「作用機制」	指	特定的生化相互作用，藥物通過該作用產生藥理作用
「黃褐斑」	指	一種常見的後天性色素沉著過度疾病，特徵為對稱性的棕色至灰褐色斑塊，通常出現在臉部暴露於陽光的部位，常見於懷孕期間，或與口服避孕藥／避孕貼片或激素替代療法有關
「米諾地爾」	指	用於治療脫髮的最常用外用活性藥物成分
「單藥治療」	指	使用單一藥物治療某種疾病或病症的療法
「MSI」	指	質譜成像，一種空間分辨質譜技術，可獲取生物組織或材料中的分子信息，並重建每個位置的分析物分佈，從而實現對組織切片上藥物、代謝物、脂質和其他生物分子的無標記可視化
「NDA」	指	新藥申請
「甲癬」	指	由皮膚癬菌、酵母菌或非皮膚癬菌霉菌引起的指甲真菌感染
「OQ」	指	運行確認，一種確認設備在規定的運行範圍和條件下按預期運行的功能驗證流程

技術詞彙表

「OTC」	指	非處方藥，指無需處方即可購買的藥品和保健品
「PDE-4」	指	磷酸二酯酶-4，屬於磷酸二酯酶家族的一種酶，能夠將環磷酸腺苷(cAMP)特異性水解成其非活性形式。PDE-4通過調節細胞內的cAMP水平，在控制炎症和免疫反應以及多種細胞信號通路中發揮關鍵作用。抑制PDE-4已被證明具有抗炎作用，是某些炎症性疾病(包括慢性阻塞性肺病、銀屑病和特應性皮炎)的治療策略
「藥代動力學」	指	對藥物在體內的吸收、分佈、代謝和排洩的研究，與藥效學共同影響藥物的劑量、療效和不良反應
「一期臨床試驗」	指	將藥物用於健康受試者或患有目標疾病或病症的患者體內，以測試其安全性、劑量耐受性、吸收、代謝、分佈、排洩，以及，在可能情況下，盡早了解其療效的研究
「二期臨床試驗」	指	對有限的患者給藥，以識別可能的不良反應和安全風險，初步評估產品對特定目標疾病的療效，並確定劑量耐受性和最佳劑量的研究
「色素障礙性皮膚病」	指	一種皮膚病學分類，涵蓋以皮膚中黑色素異常增加或減少為特徵的疾病，包括因黑素細胞功能障礙、炎症或外部刺激引起的色素沉著過度、色素減退及色素脫失等
「PQ」	指	性能確認，一種旨在證明設備在實際或模擬生產條件下能夠持續穩定地運行，並滿足既定驗收標準的性能驗證活動
「前IND」	指	研究性新藥申請前階段，在提交或重新提交IND申請之前與相關監管機構進行的監管溝通
「處方藥」	指	僅可由具備資格的醫療執業人員開具處方的藥物
「銀屑病」	指	一種慢性免疫介導的炎症性皮膚病，其特徵是反覆出現紅斑鱗屑性斑塊
「PV」	指	藥物警戒，指與檢測、評估、理解和預防不良反應或任何其他藥物相關問題相關的科學和活動
「研發」	指	研究與開發
「受體」	指	一種通常位於細胞表面的蛋白質分子，可接收來自細胞外的化學信號
「類視黃醇」	指	一組基於維生素A的藥物，用於皮膚以治療痤瘡
「玫瑰痤瘡」	指	一種慢性炎症性面部皮膚病，其特徵為持續性紅斑、間歇性潮紅、毛細血管擴張和炎性丘疹或膿疱，通常與血管和免疫反應失調有關
「SCM」	指	供應鏈管理

技術詞彙表

「皮脂」	指	由皮脂腺分泌的一種油性物質，具有保護和滋潤皮膚和頭皮的作用
「類固醇」	指	天然或合成有機化合物的一個大類，其特徵為具有17個碳原子的原子核
「淺表真菌感染」	指	局限於皮膚、毛髮或指甲外層的真菌感染，通常由皮膚癬菌、酵母菌或霉菌引起，表現為局部鱗屑、紅斑、瘙癢或指甲改變，無全身受累
「他克莫司軟膏」	指	用於治療中重度特應性皮炎的處方軟膏
「TCI」	指	外用鈣調神經磷酸酶抑制劑
「TCS」	指	外用糖皮質激素，是一類類固醇藥物，用於減輕炎症，治療濕疹、銀屑病、皮炎及其他炎症性皮膚病症
「TNF- α 」	指	腫瘤壞死因子 α ，一種參與炎症反應的促炎細胞因子
「血管內皮生長因子」	指	一種刺激血管形成的蛋白質
「白癜風」	指	一種導致皮膚出現色素脫失或顏色缺失的慢性自身免疫性疾病
「WMS」	指	倉庫管理系統

前瞻性陳述

本文件載有有關我們的當前預期及對未來事件的看法的前瞻性陳述及資料。該等前瞻性陳述主要載於「概要」、「風險因素」、「行業概覽」、「業務」、「財務資料」及「未來計劃及[編纂]用途」。該等陳述與涉及已知及未知風險、不確定因素及其他因素（包括本文件「風險因素」一節所列者）的事件有關，可能導致我們的實際業績、表現或成就與前瞻性陳述所明示或暗示的任何未來業績、表現或成就有重大差異。

在若干情況下，「可能」、「或許」、「應當」、「預計」、「尋求」、「將」、「將會」、「預期」、「預料」、「旨在」、「估計」、「擬」、「可能會」、「應當」、「考慮」、「計劃」、「相信」、「預測」、「潛在」、「繼續」、「前景」、「預定」、「往後」、「很可能」等詞語或短語或其他類似用語，均可表達該等前瞻性陳述。該等前瞻性陳述包括（其中包括）與下列各項有關的陳述：

- 我們的經營及業務前景；
- 我們的財務狀況及表現；
- 我們的資本開支計劃；
- 我們與業務合作夥伴維持良好關係的能力；
- 我們經營所在或計劃進入的行業及市場的未來發展、趨勢及狀況（包括經濟、政治及營商環境）；
- 我們經營所在行業及市場的監管環境變化；
- 我們競爭對手的行動及發展；
- 第三方根據合約條款及規定履約的能力；
- 我們留住高級管理人員及主要人員以及招募合資格員工的能力；
- 我們控制或降低成本的能力；
- 我們的風控能力；
- 我們的財務狀況及表現、負債水平及資金需求；
- 我們的股息政策；
- 我們可爭取的各類商機；
- 我們的業務戰略、目標及計劃以及實現該等戰略的能力；
- 利率、匯率、股價或其他費率或價格的變動或波動，包括與中國及我們經營所在行業及市場有關的變動或波動；及
- 資本市場發展。

該等前瞻性陳述受風險、不確定因素及假設影響，其中部分並非我們所能控制。此外，該等前瞻性陳述反映我們目前對未來事件的看法，並非日後表現的保證。實際結果可能因多種因素（包括但不限於「風險因素」一節所載風險因素）而與前瞻性陳述所載資料迥然不同。

前瞻性陳述

本文件所載前瞻性陳述僅涉及截至在本文件中作出陳述當日的事件或資料。除法律所規定外，我們並無責任於作出陳述當日後公開更新或修改任何前瞻性陳述（無論是因為出現新資料、未來事件或其他原因），或反映已發生不可預料事件。閣下應完整地閱讀本文件，並應明白我們的實際未來業績或表現可能與我們所預期者存有重大差異。

於本文件中，有關我們或我們任何董事的意向的陳述或引述乃於截至本文件日期作出。任何該等意向可能因未來發展而有所改變。

風險因素

[編纂]本公司股份涉及重大風險。閣下於決定[編纂]本公司H股股份前，應審慎考慮本文件內所有資料，包括下文載述的各項風險及不確定因素、本公司財務報表及其相關附註，以及「財務資料」章節。下文所列為本公司認定的重大風險描述。下文任一風險均可能對本公司業務、財務狀況、經營業績及增長前景造成重大不利影響。倘發生任何該等情況，本公司股份[編纂]或會下挫，閣下或損失全部或部分[編纂]金額。另有若干本公司現時尚未知悉、或目前判定不屬重大之其他風險及不確定因素，亦有可能損害本公司業務運營。該等因素均為或有事項，未必會實際發生，本公司無法就任一該等或有事項發生之可能性發表看法。除另有說明外，本文所載資訊均以最後實際可行日期為準，本文件刊發後不會另行更新，且須受本文件標題為「前瞻性陳述」的章節內警示聲明所約束。

與我們業務及行業有關的風險

我們的業務及未來增長前景有賴於行業發展與消費者對我們產品的需求。若我們未能樹立並進一步提升品牌知名度，或未能推動產品獲得廣泛市場認可，或未能拓展或留存我們的客戶或消費者群體，則我們的業務、經營業績及財務狀況均可能受到重大不利影響。

我們所處的行業面臨消費者需求與趨勢快速變化。我們業務的成功在很大程度上取決於市場對我們產品的持續需求，而這最終取決於中國皮膚治療及醫療級護膚市場的大眾消費者、醫療機構及藥房對我們產品的接受度與滿意度。近年來，此類產品的行業及市場一直保持快速發展，然而其發展前景仍受到諸多我們無法控制的因素影響。

多種因素可能會影響我們產品的市場接受度，進而影響我們業務的成功，包括但不限於以下各項：我們識別並滿足客戶與消費者不斷變化的需求和偏好的能力，其中部分需求和偏好可能反過來受監管環境變化的影響；我們的研發進展，以及相較於競品我們產品啟動商業化的時間；我們產品及候選產品的安全性與有效性，包括但不限於不良藥物反應（如有）的發生率及嚴重程度；我們產品相較於競品的定價與成本效益；公眾對我們產品的認知、相較於競品的感知優勢及品牌認可度；我們的銷售與營銷工作及分銷網絡的成效，以及相較於競品我們產品的整體可及性。

如果我們的產品未能獲得或保持廣泛的市場認可，特別是在大眾消費者、醫療機構及藥房中，或者我們未能與其維持良好關係，我們的前景可能受到不利影響。如果競爭產品被認為更具優勢、更具成本效益，或者導致我們的產品過時，那麼市場對我們產品的需求也可能下降。另外，我們的品牌知名度及產品認可度在很大程度上取決於我們預判並響應消費者需求變化並提供優質產品的能力。如果我們未能預判並妥善應對這些變化，或者消費者偏好發生轉變，不再青睞我們開發、製造及銷售的產品，我們的品牌認知度、經營業績及財務狀況將受到重大不利影響。我們無法向閣下保證品牌推廣活動與研發工作將會取得成功並促進業務增長，且由此產生的收益未必始終能證明相關支出的合理性。如果對我們產品的需求未能如預期般快速增長，我們的業務及經營業績亦可能受到重大不利影響。

風險因素

我們所處的行業競爭激烈，如果我們未能在皮膚治療及醫療級護膚行業中成功應對現有或潛在競爭對手的競爭，我們的銷售及經營業績可能會受到不利影響。

皮膚治療及醫療級護膚行業競爭激烈，其特點為消費者偏好不斷變化、產品創新迅速、營銷投入巨大，且市場對新產品、療法及解決方案的接受度不斷提高。我們在多個方面均面臨來自國內外競爭對手的競爭，且預計來自現有市場參與者及新進入者的競爭將持續加劇。競爭方面包括但不限於產品的療效、功能、質量、安全性及價格，原材料的供應及成本，品牌知名度，銷售及營銷能力，研發能力，及時獲得新產品監管審批的能力，以及生產製造能力。由於部分競爭對手可能擁有更強的研發與技術能力、產品功能更先進或更具吸引力、產品組合更豐富、銷售網絡更廣泛或高效，以及擁有更雄厚的財務及其他資源，他們可能比我們更早或更成功地發現、開發競爭產品或療法並將其商業化。若我們未能持續開發或有效推廣我們的產品，或未能及時順應消費者偏好的轉變，我們無法保證能夠有效參與競爭、維持我們的市場地位或實現我們的增長目標。

此外，中國皮膚科治療及功效性護理市場的消費者需求及偏好不斷快速演變。現有競爭對手及新市場進入者可能比我們更快地洞察並把握市場趨勢，開發新產品或升級現有產品以更好地滿足市場需求或順應行業趨勢，從而取得比我們更有利的市場地位，這可能大幅削弱市場對我們產品的需求，並導致我們的產品被淘汰。因此，我們無法保證在研發新產品及提升技術能力方面所作的努力能使我們獲得或保持競爭優勢。競爭加劇可能導致定價壓力上升、銷售及營銷開支增加、盈利能力及市佔率下降，上述任何情況均可能對我們的前景、業務、經營業績及財務狀況產生不利影響。

我們依賴銷售及營銷活動來推廣產品。若未能執行有效的銷售與營銷策略，可能會對我們提高產品銷量及獲得更廣泛市場認可的能力造成不利影響。

我們通過線上及線下渠道銷售產品。於2023年、2024年及2025年以及截至2026年3月31日止三個月，我們分別有46.4%、57.4%、58.0%及61.8%的收入來自線上銷售，並分別有52.5%、41.2%、40.8%及36.6%的產品收入來自線下銷售。我們的目標是提高產品銷量、獲得更廣泛的市場認可，並與現有及潛在客戶維持可持續的關係，這在很大程度上取決於能否成功執行有效的銷售及營銷策略。我們的銷售及營銷舉措主要包括醫學循證活動、線上營銷活動及線下營銷工作，我們藉此傳達科學的產品知識、提升品牌聲譽並擴大客戶覆蓋範圍。倘我們無法聘用、培養及留任合格的銷售及營銷人員，倘我們的新銷售及營銷人員無法達到預期績效水平，或倘我們無法維持或加強與第三方行業參與者（例如大型商業製藥公司、醫療機構、藥房）的關係以及我們與電商平台的合作，我們可能無法執行銷售及營銷策略或實現我們的目標。若未能以具成本效益的方式開展銷售及營銷活動，或未能實現該等活動的預期成效，可能導致我們的市佔率下降及收入減少，對盈利能力產生負面影響，據此對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

風險因素

我們依賴第三方電商平台及社交媒體平台在線銷售我們的產品。

我們依賴第三方電商平台進行產品的線上銷售，包括阿里健康及京東健康等貨架式電商平台，以及抖音等興趣社交電商平台。尤其是，阿里健康不僅是我們主要的線上批發商之一，同時亦作為我們的客戶及推廣合作夥伴，這加深了我們對其作為批發及營銷平台的依賴。我們線上業務的未來增長，取決於我們能否持續吸引線上客戶並通過各類線上渠道促成新交易，以及能否留住訪問我們網站和社交媒體平台的用戶。有關我們維持線上影響力的詳情，請參閱「業務－銷售及營銷」。

若該等平台的服務或運營發生中斷，或未能提供令人滿意的客戶體驗以致無法吸引新用戶並留存現有用戶；若我們與該等第三方電商平台的合作終止、關係惡化或成本增加；或我們未能促使該等平台為我們在其上開設的網店引流或促進我們產品的銷售，我們的業務及經營業績可能會受到重大不利影響。特別是鑒於該等平台在中國電商行業的領先地位及重大影響力，我們無法保證能夠及時按商業上可接受的條款及條件找到替代渠道，甚至可能根本無法找到替代渠道。此外，關於該等第三方平台的任何負面輿論，或有關該等平台的任何公眾認知或指控（無論是否屬實、有據可查或已獲證實），均可能導致用戶不願訪問該等平台，進而致使我們的產品銷量下降，從而對我們的業務及經營業績產生負面影響。

除我們維持與眾多第三方平台合作關係的能力外，這些平台的成功亦取決於與線上營銷行業及消費者行為模式相關的若干因素，包括但不限於：電商平台的消費者流量，以及我們為旗下網店及所合作電商平台提升消費者流量的能力；我們應對中國線上營銷及電商行業變化的能力；網絡影響力人士對消費者偏好的影響以及我們與該等影響力人士的合作；電商及社交媒體平台的可靠性；以及相關網絡基礎設施（如線上或移動支付平台）的可用性。任何有關這些第三方電商及社交媒體平台的負面輿論、網絡購物整體熱度下降，或是我們未能識別並順應線上渠道的市場趨勢與消費者需求，均可能導致線上客戶數量減少及線上渠道吸引力減弱，進而可能對我們的前景、業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

未能維持有效的定價策略，或我們的產品定價出現任何下調，均可能對我們的業務及經營業績產生重大不利影響。

我們通常綜合考慮多種因素為產品定價，包括但不限於產品的市場需求、我們的成本及開支、不同產品線的定位、競爭產品或療法的價格、整體競爭格局、當地經濟發展水平、國家或其他第三方的報銷慣例、醫療改革舉措，以及政府定價法規。然而，我們的定價策略可能無法始終保持有效及具備競爭力以反映產品的供求關係，這可能影響我們把握市場需求及創收的能力。隨著新產品或競爭產品的推出，或競爭對手主動降價，我們可能被迫下調產品價格。我們的客戶可能會獲得更強的議價能力並要求我們降價，從而削弱我們的盈利能力。此外，如果部分下游客戶尋求壓低我們的產品價格並導致分銷商的盈利能力下降，分銷商採購及推廣我們產品的積極性可能會減弱，我們可能因而需要下調向分銷商設定的訂單價格。如果中國政府對我們的產品出台定價指導意見，可能會對我們產品的銷售價格產生不利影響。儘管我們的部分產品已納入《國家醫保藥品目錄》（「**國家醫保目錄**」），且截至最後實際可行日期，我們的一款主要產品被納入國家集

風險因素

採範圍，但我們無法保證納入國家醫保目錄或被納入國家集採範圍的產品比例不會發生變化，未來我們已商業化產品的價格可能因此受到相關政府法規或定價限制的影響。上述情況若出現任何不利進展，均可能導致我們的產品定價下降，從而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。如果我們無法在不產生大額產品改良費用的情況下緩解此類降價的不利影響，我們的淨利潤率可能會相應下降。於2023年、2024年及2025年以及截至2026年3月31日止三個月，我們的經調整淨利潤率（非《國際財務報告準則》計量）分別為14.2%、6.4%、13.7%及9.3%。如果我們的產品面臨價格下行壓力，我們無法保證能夠維持現有的毛利率水平。任何此類下滑均可能對我們的業務、盈利能力、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的研發投入可能無法產生預期成果。此外，我們可能無法實現許可或合作安排項下的預期收益，從而可能引發與合作夥伴的糾紛。

研發活動過程本質上耗時、成本高昂且充滿不確定性。自成立以來，我們深耕皮膚科外用製劑科學領域，一直致力於我們已上市產品及管線候選產品的適應症拓展，以及劑型開發與規格的擴充的研發。截至最後實際可行日期，我們的研發團隊由100多名致力於外用皮膚科產品研發的專業人員組成。於2023年、2024年及2025年以及截至2025年及2026年3月31日止三個月，我們的研發成本分別為人民幣48.8百萬元、人民幣59.5百萬元、人民幣71.0百萬元、人民幣11.5百萬元及人民幣10.8百萬元。於往績記錄期間，在上述研發成本中，臨床試驗及技術服務費合計佔比超過30%，而我們計劃未來將繼續在研發方面投入大量資金。詳情請參閱「財務資料－合併損益表的主要組成部分－研發費用」及「未來計劃及[編纂]用途」。若我們未來無法建立更強大的臨床試驗研發能力，或技術服務研發未能達到預期成果，我們的管線擴展可能會受限。我們無法保證研發工作必將取得預期成果，包括發掘新技術機遇、開發與應用新技術，或及時推出更先進的產品。我們目前的管線涵蓋多款產品，而這些產品的成功主要取決於：仿製藥能否展現出其質量與療效和原研藥一致；創新藥能否確保其療效明確、可控安全且品質穩定。我們計劃的管線將涵蓋多款候選產品，其中一些產品的成功可能取決於我們發起專利挑戰或以其他方式規避原研藥專利的能力。我們亦可能無法獲得充分的知識產權保護、無法以具備成本效益的方式取得必要的監管批准，或無法升級及採用新技術以降低替代風險。任何上述不足均可能對我們的前景、業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們可能不時建立或尋求開展合作，主要是在研發領域，例如與多家機構建立戰略合作關係，或與全球行業領導者及我們認為將有助於推進當前及未來候選產品的開發與商業化的其他第三方維持合作。詳情參閱「業務－研發」。我們在尋找合適的戰略合作夥伴方面面臨激烈競爭，談判過程耗時且複雜；此外，擁有更多資源或更強實力的其他公司可能會在競爭中勝過我們，而我們已達成的任何合作最終亦可能無法帶來預期效益。與我們合作的第三方亦可能未能妥善履行合同責任、保護其知識產權、遵守適用的監管要求或最終未能產生預期的經濟效益。此類合作關係還可能要求我們承擔高昂成本，並增加近期及長期支出。我們與合作夥伴的授權許可或其他合作安排亦涉及眾多風險，並受重大商業、經濟及競爭方面的不確定因素及突發事件的影響，其中許多因素難以預測且超出我們的控制範圍。即使我們最終通過授權許可或合作安排實現了預期收益，該等收益亦未必能在預期的時限內兌現，且我們可能會與合作夥伴產生糾紛。這類糾紛可能推遲或終止研發或進一步的商業化活動，或引發代價高昂的訴訟或仲裁，從而分散管理層的注意力及資源，對我們的業務發展產生不利影響。

風險因素

在我們已進入或計劃進入的市場中，我們可能無法及時或根本無法開發或商業化具備競爭力或能取得成功的新產品。

我們致力於不斷開發及商業化能夠滿足消費者需求的新產品，這對我們的成功至關重要。任何候選產品的成功將取決於我們以下方面的能力：預判行業趨勢與市場需求，高效完成產品開發與商業化流程，最大限度地降低獲取所需監管審批的成本與時間，優化生產與採購流程，以及時且具備商業可行性的方式生產與交付新產品，預判競爭對手的動向並與之競爭，以及提升客戶對我們新產品的認知度與接受度。我們無法保證能夠預測行業趨勢與市場需求並在新產品的開發與商業化方面取得成功，亦無法保證能夠發掘出切實可行的產品開發或商業化機遇。我們在產品開發、生產、產品註冊及營銷的任何階段均可能面臨延誤或終止的風險。

特別是，我們的產品管線包括多款針對皮膚治療領域的臨床前及臨床階段候選產品，所有該等產品均須取得相關批准，例如國家藥監局的新藥臨床試驗申請批准及藥品註冊證書，或其他相關監管部門的批准。在取得該等監管批准前，我們必須進行臨床試驗，以證明上述管線資產的安全性及有效性。倘未能及時取得該等管線資產的監管批准或註冊證書，將會阻礙我們打入皮膚治療及醫療級護膚行業，進而可能對我們的業務及財務表現造成不利影響。我們可能與第三方合作開發新產品。倘我們無法及時按可接受的條款與合適的合作方達成協議，或根本無法達成該等協議，我們可能不得不縮減產品開發規模、減少或推遲相關開發計劃或商業化進程、縮小任何銷售或營銷活動的範圍，或增加開支並自費進行開發或商業化活動。我們無法保證能夠按預期推出新產品，亦無法保證消費者會接受我們的新產品。即使我們能夠順利推出新產品，新產品亦可能需要較長時間方能獲得市場認可。因此，我們的前景、業務、經營業績及財務狀況可能會受到不利影響。

我們的銷售成本及經營開支波動可能會對我們的盈利能力造成不利影響。

我們主要從第三方供應商採購用於生產的活性藥物成分（「API」）、輔料及包裝材料，這類投入品的價格及供應情況易受供應商產能、能源價格及物流中斷等因素影響而出現波動。近年來，受通貨膨脹以及市場供需波動等因素影響，皮膚治療及醫療級護膚行業所用材料的價格出現波動。我們無法保證未來材料成本不會進一步上漲。倘我們的材料成本大幅上漲，我們的業務營運、毛利率及整體盈利能力可能會受到不利影響。我們可能未就若干關鍵投入品訂立長期或固定價格的供應安排，即使存在該等安排，亦可能須予調整或按較不利的條款予以續期。我們無法保證能夠以商業上可接受的條款採購到足量的合格材料，亦無法保證能將投入成本的任何增幅轉嫁予客戶而不會對需求產生不利影響。此外，供應商的質量問題、產出損耗或交貨延誤可能會增加我們的材料消耗及存貨持有成本，擾亂生產計劃，壓縮毛利率，並對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

我們預計我們的經營業績將受到銷售成本及經營開支波動的影響。我們的銷售成本主要包括材料成本、運輸成本、製造開支及人工成本。銷售成本的一個重要組成部分為材料成本，原材料價格或供應的波動可能會直接影響我們的營運及盈利能力。我們已投入大量精力不斷提升生產效率，包括通過升級生產設施以提高生產流程的自動化水平。然而，我們無法保證我們的成本控制措施將有效或足以抵銷原材料、勞工或其他生產成本的潛在上漲，倘未能如此，可能會對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

風險因素

銷售開支是我們經營開支的重要組成部分。銷售及營銷活動的成效對我們的財務表現至關重要，我們在銷售及營銷活動上的支出已經且預計將繼續影響我們的業績。我們藉助多種渠道和觸點，通過線上及線下營銷活動與消費者進行溝通。隨著我們不斷加大銷售及推廣力度，預期未來我們的銷售開支將進一步增加。

為持續踐行開發與擴充產品組合及管線候選產品的承諾，我們已在研發方面進行了投入。隨著候選產品臨床開發的推進，我們預計將持續產生研發費用。隨著運營規模的擴大，我們亦預計將產生額外的行政開支。若我們未能有效管理銷售成本及經營開支，可能對我們的經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

我們過往的業務增長、收入及盈利能力未必能預示未來的業績表現。

我們於往績記錄期間錄得顯著增長。我們的收入由2023年的人民幣1,030.6百萬元增至2024年的人民幣1,125.7百萬元，並進一步增至2025年的人民幣1,323.7百萬元。我們的收入由截至2025年3月31日止三個月的人民幣293.2百萬元增至截至2026年3月31日止三個月的人民幣336.8百萬元。此外，於2023年、2024年及2025年以及截至2025年及2026年3月31日止三個月，我們的毛利分別為人民幣740.0百萬元、人民幣776.3百萬元、人民幣884.1百萬元、人民幣199.4百萬元及人民幣222.7百萬元，同期毛利率分別為71.8%、69.0%、66.8%、68.0%及66.1%。然而，我們過往的增長及盈利能力未必能預示未來的表現，且我們無法保證，未來能夠維持甚至實現此等水平的顯著增長及盈利能力。

我們實現或保持增長及盈利的能力，在很大程度上取決於我們能否成功執行發展戰略，而這又受制於多項因素，包括但不限於我們能否：創新並研發新技術與新產品以應對市場需求、偏好及變化；提高產品的市場認可度；提升在消費者、零售藥店及醫療機構中的聲譽與品牌知名度；評估並審視渠道策略；提升產能與生產效率；以及充分管控成本與開支。

我們亦可能面臨不可預見的開支、困難、延誤及其他未知事件。我們無法保證能夠有效管理業務增長或順利實施各項業務戰略，若未能做到，將對我們的業務、經營業績及財務狀況產生不利影響。

我們依賴內部銷售與營銷團隊（主要支持我們的線上銷售）推廣我們的產品。若未能執行有效的銷售與營銷策略，可能會對我們提高產品銷量及獲得更廣泛市場認可的能力造成不利影響。

我們通過線上及線下銷售的方式售賣產品，我們的銷售團隊主要支持我們的線上銷售。我們的目標是提高產品銷量、獲得更廣泛的市場認可，並與現有及潛在客戶維持可持續的合作關係，這在很大程度上取決於能否成功執行有效的銷售及營銷策略。然而，我們無法保證能夠吸引、激勵並留聘具備所需專業知識的合格專業人員，亦無法保證能與其進行有效溝通。倘若我們無法聘用、培養及留任合格的銷售及營銷人員，或者新聘用的銷售及營銷人員未能達到預期的績效水平，我們可能無法順利執行銷售及營銷策略或實現我們的目標。詳情請參閱「業務—銷售及營銷—我們的銷售網絡」。

風險因素

此外，我們與大型商業製藥公司、醫療機構及藥房等第三方的合作關係，以及我們與電商及社交媒體平台的合作，在我們的銷售及營銷活動中均發揮著重要作用。我們無法保證能夠維持或鞏固與這些行業參與者的合作關係。這些行業參與者可能因任何原因退出市場、改變其業務或執業重心、停止與我們合作，或轉而與我們的競爭對手合作。因此，我們的營銷策略及相關工作可能無法成功推廣我們的產品。若我們無法按預期從與該等行業參與者的合作中獲得回報，或根本無法獲得任何回報，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

此外，我們在若干候選產品的銷售及營銷方面經驗有限，其中包括目標細分市場有別於我們已上市產品的候選產品。在候選產品實施商業化時，我們可能無法組建相應的商業化團隊、開展全面的市場分析、取得相關許可與批文，或對相關分銷商及銷售團隊進行管理。因此，候選產品的商業化可能涉及更多固有風險，耗時相對較長，且成本更高。在未來產品的實際銷售過程中，可能會出現我們在商業化前未曾預期的情況，致使我們需要調整銷售及營銷策略、招募額外人員或承擔不可預見的成本及開支。在該等情況下，我們的業務前景及相關產品的銷售可能受到重大不利影響。

若未能以符合成本效益的方式開展銷售及營銷活動且未能從銷售及營銷活動中取得預期效果，可能導致我們的市佔率下降、收入減少、盈利能力受損，並對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

我們的總收入在很大程度上依賴於分銷商，而我們對其的控制力有限，致使我們面臨重大的集中風險。

我們管理廣泛的銷售及分銷網絡，並通過買斷式銷售模式將絕大部分產品銷售給第三方分銷商。我們合作的分銷商為線下分銷商，主要為大型醫藥商業公司。我們通常與分銷商簽訂短期框架協議。我們無法向閣下保證，任何現有分銷商會在協議到期後續簽此類框架協議，也無法保證其未來向我們下達的採購訂單量能維持在當前或以往期間的水平，甚至根本無法保證其會繼續下達採購訂單。若任何分銷商大幅削減對我們產品的需求或終止與我們的業務關係，我們可能無法及時（或根本無法）找到替代客戶或彌補訂單缺口，從而導致銷售業績下滑。任何主要分銷商意外停止下單或大幅削減訂單量，都可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

截至2026年3月31日，我們擁有234家分銷商。詳情請參閱「業務－銷售及營銷」。由於分銷商眾多，我們難以監督其對監管要求及商業慣例的遵守情況。若任何分銷商未遵守適用法規下的相關許可要求，可能會對我們產品的銷售及分銷產生不利影響。此外，由於我們依賴分銷商自行管理其銷售行為，因此我們對這些分銷商最終銷售情況的控制有限。我們無法向閣下保證，分銷商將始終遵守我們的銷售政策（包括定價指導和地區限制），亦無法保證他們不會就我們產品的市占率相互競爭。如果任何分銷商未能及時向其客戶分銷我們的產品、出現庫存積壓，或採取違背我們商業戰略的行動，都可能影響我們的未來銷售。上述任何違規行為的發生，都可能進而對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，已終止分銷商與我們之間未發生任何重大爭議或訴訟。

風險因素

此外，我們的部分分銷商或會委聘次級分銷商進一步分銷我們的產品。我們並無與該等次級分銷商訂立直接協議，亦無與其維持直接關係。次級分銷商的任何不當行為，例如違反當地法規、誤導性推廣活動或欠佳的客戶服務，均可能損害我們的品牌聲譽、引發客戶不滿，並可能導致法律或監管責任。

於往績記錄期間，我們的若干產品銷往分銷商。於往績記錄期間，我們線下分銷商銷售產品的收入分別為人民幣539.7百萬元、人民幣462.5百萬元、人民幣540.1百萬元及人民幣123.4百萬元，分別約佔我們截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度以及截至2026年3月31日止三個月總收入的52.4%、41.1%、40.8%及36.6%。分銷商的業績表現，包括其銷售我們的產品、維護我們的品牌及拓展銷售網絡的能力，對我們業務的未來增長至關重要，並可能直接影響我們的銷量和盈利能力。我們預計，在可預見的未來，向分銷商的銷售額合共仍將佔到我們銷售額的很大一部分。然而，我們無法向閣下保證未來能夠與任何主要分銷商維持關係，這使我們在總收入方面面臨重大的集中風險。如果分銷商減少向我們下達的訂單或終止與我們的業務關係，我們可能無法及時以商業上可接受的條款及條件，物色到銷售業績相當的其他分銷商，從而可能對我們的經營業績及財務狀況產生重大不利影響。

我們面臨因依賴主要客戶而產生的集中風險。

於往績記錄期間，我們的大部分收入來自主要客戶。於2023年、2024年及2025年及截至2026年3月31日止三個月，來自我們五大客戶的收入分別為人民幣667.8百萬元、人民幣599.3百萬元、人民幣706.5百萬元及人民幣159.9百萬元，分別佔我們總收入的64.9%、53.2%、53.4%及47.5%。我們對該等主要客戶的依賴，使我們面臨來自該等客戶的集中度風險及交易對手風險。我們無法保證未來能夠維持與主要客戶的合作關係。此外，我們亦無法保證主要客戶不會變更其業務範圍或商業模式，或能夠繼續保持其市場地位及聲譽。主要客戶的業務營運或財務狀況若發生任何重大不利變化，均可能對其與我們的業務往來造成重大不利影響。例如，倘主要客戶停止採購我們的產品，我們可能無法在合理時間內找到具有同等需求規模的新客戶，甚至根本無法找到。倘發生上述任何情況，我們的業務、財務狀況、經營業績及盈利能力均可能受到不利影響。詳情請參閱「業務－我們的客戶」

若我們未能按計劃實施產能升級計劃，我們的業務及前景可能受到重大不利影響。

我們擬通過擴大生產基地及升級生產線以滿足對我們產品日益增長的需求。例如，我們正在同步建設我們位於無錫的新生產基地。該等舉措可能導致我們的資本開支及折舊成本增加，從而可能對我們的盈利能力、財務狀況及經營業績產生不利影響。詳情請參閱「業務－生產」。

我們無法保證產能升級計劃能夠如期順利實施，甚至無法保證其最終能否落實。我們實施產能升級計劃的能力受諸多因素影響。升級生產線可能需要耗費大量時間進行搭建與調試，若新生產線供應商延遲交付，我們的擴張計劃亦可能相應延誤。我們可能無法及時招募到充足的合資格員工或建立完備的質量控制體系，以支持製造產能的提升。產能升級計劃任何環節的實施失敗或延誤，均可能導致製造產能不足，從而無法支撐我們的業務增長、市場拓展以及候選產品的商業化，進而對我們的業務、經營業績及財務狀況產生不利影響。

風險因素

任何涉及我們自身、所處行業、我們的品牌及產品、股東、董事、高級人員或員工，以及客戶、供應商或其他合作方的負面輿論，均可能對我們的業務與聲譽造成不利影響。

我們主要在皮膚治療及醫療級護膚行業開展業務，該行業不時面臨負面媒體報道或其他負面輿論。針對該行業的此類負面輿論（無論是否與我們直接相關）均可能損害我們的聲譽，並動搖市場對我們品牌及產品的信心。例如，生產、銷售或使用質量欠佳、未經許可或不符合相關監管要求的產品，可能波及整個行業，對我們的聲譽及業務造成不利影響。此外，我們、我們的股東、董事、高級人員與員工，以及與我們合作的分銷商、供應商或其他合作方亦可能捲入負面媒體報道及宣傳，或發生違反法律法規的行為，這亦可能危及我們的聲譽並擾亂我們的日常業務運營。為應對此類負面輿論，我們可能需要耗費大量時間與資源，並承擔高額成本。因此，我們的業務及經營業績可能會受到重大不利影響。

任何有關我們、我們的聯屬人士或任何我們可能授權使用我們的品牌名稱或在其他方面與我們有關的實體以及我們的股東、董事、高級人員、員工、業務合作夥伴及管理層的負面輿論（即使失實），均可能對我們的聲譽及業務前景造成不利影響。我們無法保證有關我們、我們的股東或聯屬人士的負面輿論不會損害我們的品牌形象，且任何第三方未經授權使用我們品牌名稱的行為，亦可能對我們品牌名稱的價值、聲譽及業務產生不利影響。此外，為維護我們對品牌名稱的權利而採取的任何法律行動（包括訴訟），均可能耗費高昂成本並佔用我們有限的資源，進而可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

經濟制裁、出口管制、反腐敗、反賄賂、反洗錢及其他相關法律法規可能讓我們面臨潛在的合規風險。

我們受制於業務運營所在各個國家及地區的經濟制裁、出口管制、反腐敗、反賄賂、反洗錢及其他相關的法律法規。任何違反該等法律或法規的行為可能引發政府部門或監管機構的調查、民事罰款或刑事罰金等處罰、舉報投訴以及負面宣傳，這可能對我們的聲譽、業務、經營業績及前景造成不利影響。此外，應對任何執法行動可能嚴重分散管理層的注意力，產生巨額辯護成本及其他專業費用。

美國及其他司法管轄區或組織通過行政令、立法或其他政府手段，對若干國家或司法管轄區、此類國家或司法管轄區的各類人士或各類組織，或特定產業部門、公司集團或人士實行經濟制裁或出口管制限制等措施。我們無法保證能夠防止或發現所有無意中與受制裁各方進行的業務往來或將貨物運送給較高風險或被禁止的最終用途。我們無法預測與我們或受國際制裁或其他制裁的國家中的業務夥伴當前進行或未來發生的任何活動或我們的業務活動受出口管制限制相關的美國聯邦、州或地方層面的政府政策，或其他適用的司法管轄區的任何政策的解釋或執行情況。因此，我們無法向閣下保證我們的未來業務不會面臨在此類司法管轄區受制裁或出口管制限制的風險，無法保證我們能夠令業務符合美國當局或主張按治外法權實施制裁或出口管制限制的任何其他政府或組織（不論是否對我們的業務具有司法管轄權）的預期及規定。倘美國或任何其他政府或組織的主管部門裁定我們的任何活動違反其施加的制裁或出口管制限制或為將制裁罪名或其他限制加諸我們提供理據，我們的業務及聲譽可能受到不利影響。此外，隨著眾多制裁計劃持續演變，全新的規定或限制可能生效，這可能增加對我們的業務審查或導致其他的合規風險。

風險因素

我們的業績取決於能否留用及激勵關鍵人員及員工。

我們目前的經營業績及未來的成功在很大程度上取決於高級管理層成員的能力與貢獻。全體執行董事及其他關鍵人員均在研發、製造、銷售、營銷、財務管理、人力資源或風險管理等領域具備行業專長、專有技術或豐富經驗。任何該等人員的流失均可能對我們維持及發展業務的能力造成重大不利影響。我們無法保證關鍵人員不會加入競爭對手或創辦競爭性業務，亦無法保證其會嚴格遵守僱傭合同的條款及條件。

我們絕大部分商業化產品均於我們的全資生產設施進行製造。倘我們的生產設施發生任何重大中斷、損壞或毀壞（包括因火災或其他突發事件引發的中斷），我們的業務營運及財務表現可能會受到重大不利影響。

截至最後實際可行日期，我們在位於江蘇省無錫市及重慶市的生產設施開發及製造產品。儘管我們定期進行檢查並採取相關措施防範生產廠房受到干擾、損壞或毀壞，但不可預見事件仍可能不時發生，且無法完全消除未來發生任何這些事件的風險。倘這類干擾波及無錫市及重慶市的部分或全部地區，對我們業務造成的干擾可能會更為嚴重。詳情請參閱「業務－生產－生產工廠」。因設備故障、電力中斷、惡劣天氣、火災或其他自然災害而導致生產設施出現嚴重的計劃外停工，可能造成我們的營運中斷或延誤交貨進度。我們生產所用的部分材料高度易燃，因此面臨火災風險。我們目前的保險範圍可能不足以彌補包括火災在內的所有潛在損失。若任何一家生產工廠因火災或其他突發事件受損或停產，將暫時削減我們的產能並影響向客戶供貨的能力，進而可能對我們的銷售額、業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

我們的部分成品亦向合資格第三方生產商採購，並委託合同生產商生產部分產品。這使我們能夠整合資源並強化產品組合，同時保持靈活性，避免對新生產線進行重大前期投入。雖然我們對第三方生產商應用嚴格的篩選標準，並確保所有第三方生產商取得有效的藥品生產許可證及GMP證書，但由於未來固有的不可預測性，無法完全排除發生不可預見事件的可能性。第三方生產商的生產設施可能遭遇中斷，導致我們的營運或交貨進度延誤。

未能符合或持續遵守相關生產標準，以及生產活動出現任何其他中斷或暫停，均可能對我們的收入及盈利能力產生重大不利影響。

為維持或更新我們業務及運營所需的許可證、執照、證書及其他監管備案，我們的生產設施須定期或非定期接受相關政府部門的檢查。此類檢查要求我們遵守藥品GMP法規等相關規定。我們無法保證能夠充分遵守此類藥品的GMP法規或其他監管要求並做好完備的合規記錄。國家藥監局或其他同等監管機構在檢查我們的生產設施時，可能會根據藥品GMP要求或其他監管要求發現相關缺陷。缺陷整改工作可能耗費大量人力、時間及成本。此外，國家藥監局或其他同等監管機構通常會對相關設施進行複查，以確認缺陷是否已整改至其滿意的程度，並可能在複查過程中發現新的缺陷。若未能通過上述監管檢查，我們可能被要求推遲、暫停或停止生產活動，從而影響我們履行產品訂單及銷售產品的能力，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。如果我們的生產設施運營受到嚴重干擾，我們可能無法更換設備或存貨，亦可能無法以合法、及時且符合成本效益的方式，通過改用其他場地或委託第三方承包商來繼續生產，甚至完全無法繼續生產。生產場地運作受阻或產品製造過程中出現的任何問題，均可能導致我們無法履行合同責任或滿足產品的市場需求，進而可能對我們的業務、收入及盈利能力造成重

風險因素

大不利影響。製造技術的進步可能導致我們的設施和設備不敷使用或面臨淘汰，因此，我們可能還需要研發並引入先進的製造技術與工藝控制，以充分利用現有設施，或者需要對設施進行升級改造乃至建設新設施。若無法落實上述舉措，我們的經營業績可能會受到不利影響。

我們已經並預計將繼續委託第三方供應我們產品製造所需的若干材料，若我們無法獲得數量充足或質量及價格均可接受的該等材料，我們的業務可能會受到不利影響。

於往績記錄期間，我們主要採購用於我們產品的材料，以支持產品開發與交付。於2023年、2024年及2025年以及截至2025年及2026年3月31日止三個月，我們的材料成本分別為人民幣238.5百萬元、人民幣271.8百萬元、人民幣341.9百萬元、人民幣76.0百萬元及人民幣91.4百萬元。我們已上市產品的主要原材料包括API、輔料及包裝材料。我們已建立系統的材料採購管理制度，以確保原材料質量持續穩定且達標，並長期獲取有利的供應價格。詳情請參閱「業務－生產－原材料供應商及採購」。

儘管我們已採取預防措施，但倘第三方材料供應商面臨運營問題、財務不穩或其他不可預見的情況，我們對該等供應商的依賴仍可能導致供應中斷。此外，我們對第三方所供材料的數量及質量控制有限。倘材料供應出現任何暫時或突發性短缺，或交貨週期延長，均可能影響我們的生產，進而導致產品延遲交付，造成供應不足或聲譽受損。該等材料質量的任何下降均可能影響我們的產品質量，導致潛在的聲譽受損及客戶信任流失。再者，原材料成本的變動可能影響我們的運營成本及利潤率，進而對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

此外，我們的供應商亦可能出於監管、商業或競爭等多種原因而選擇終止與我們的業務關係。我們亦可能與供應商發生合同糾紛或其他爭議。另外，儘管我們在將此類材料投入生產流程前已實施質量檢驗程序，並要求供應商維持高標準的質量，但我們無法保證能夠發現所用物料中的全部質量問題，無法保證供應商能夠滿足我們的規格、必要標準、屬性，以及我們對材料及其他物料可能設定的其他參數和要求，亦無法保證供應商能夠維持和續期其運營所需的全部執照、許可證和批准，或遵守所有適用的法律法規。我們可能無法及時以有利條款找到滿足我們需求的替代材料或供應商並獲准使用，甚至根本無法尋獲替代來源，這可能導致材料供應延誤及生產中斷。

我們的產品及候選產品面臨漫長且存在不確定性的監管審批流程，且仍須持續履行合規義務，這可能對我們的業務及前景產生重大不利影響。

我們的產品及候選產品在審批前及獲批後均須遵守廣泛且不斷演變的監管要求，而取得及維持該等批准的過程漫長、耗資巨大且難以預測。立法及監管變動可能會影響我們管線資產的審批，對獲批後的活動施加規範，並影響我們實現產品商業化盈利的能力。為取得批准，我們必須開展臨床試驗以驗證安全性與療效，然而臨床開發本身具有固有的不確定性，可能遭遇導致審批延遲或無法獲批的意外事件。即使取得批准，亦可能受限於適應證範圍、附加條件（如耗資巨大的上市後研究），或在定價及標籤方面受到限制，所有該等情況均可能對商業前景造成不利影響。

我們在各個階段均面臨無法滿足監管要求的風險，包括與監管機構在試驗設計上存在分歧、數據不充分或欠佳、未能通過GCP或GMP核查，或因審批政策變更導致我們的數據不再充分。監管機構還可能要求提供補充信息，或不認可在其他司法管轄區開展的臨床試驗，這意味著在一個司法管轄區獲批並不能保證在其他地區同樣獲批。

風險因素

已獲批產品仍須持續履行有關生產、標籤、包裝、倉儲、廣告、營銷、推廣、記錄保存以及提交上市後數據的各項義務。若未遵守相關規定，可能引發調查、行政程序或面臨處罰。此外，我們的產品直接或通過分銷商銷往零售藥房與醫療機構，而在遵守反腐敗與反商業賄賂法律，以及有關虛假廣告和禁止誤導性療效宣傳的法規等方面，該等機構正面臨日益嚴格的監管審查。消費者醫療健康行業不斷加大的執法力度可能會推高合規成本，使我們面臨法律責任和聲譽受損的風險，進而對產品的銷售業績產生不利影響。

此外，由於我們並未密切監控或直接參與醫療機構及從業人員使用我們產品開展的診療活動，因此可能面臨因第三方使用或操作不當帶來的風險。監管機構還可能撤銷相關批准、縮窄適應證的人群範圍，或施加限制產品商業化的標籤要求。任何未能及時甚至根本無法取得或維持相關批准的情況，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。

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

我們將面臨員工、分銷商、客戶、供應商或與我們簽約的其他業務合作夥伴可能涉及非法、欺詐、不當或不道德行為的風險。該等個人和機構的不當行為可能包括違反相關法律法規的故意、輕率及／或疏忽行為，相關法律法規包括要求向監管機構報告真實、完整且準確的信息和數據、數據隱私和安全、產品質量、功效宣稱和製造標準的法律法規以及中國其他相關法律法規。該等不當行為還可能涉及欺詐、腐敗、賄賂（如提供或接受可能構成賄賂的回扣及回佣）、逃稅及其他非法行為。此外，我們的業務合作夥伴（如醫療機構及分銷商）在其銷售及運營過程中可能會面臨更嚴格的監管審查，尤其是其對適用的反賄賂及稅務法律法規的遵守情況。

具體而言，我們行業的銷售、市場營銷和其他業務安排均受旨在防止欺詐、賄賂、不當行為、回扣、內部交易及其他濫用行為的廣泛法律法規所規限。近年來，涉及醫院等醫療機構的銷售、市場營銷和其他業務安排的監管審查及執法力度均有所增加，且我們或我們業務合作夥伴所在行業的監管日後或會進一步收緊。我們可能因員工、分銷商、客戶、供應商或其他業務合作夥伴所採取的違反中國或其他國家反賄賂、反腐敗及其他相關法律法規、且我們可能無法完全控制的行為，而承擔潛在責任，並遭受相關的負面輿論。我們的員工或其他第三方可能未能遵守該等法律法規，且相關政府部門可能以與我們的理解不一致的方式解釋法律法規，這都可能使我們面臨潛在的風險及處罰。儘管我們過去並未因任何違反此類法律法規的行為而受到罰款或處罰，但我們無法保證我們未來不會遭受任何此類罰款或處罰。鑒於近期的監管審查，我們的員工、分銷商、客戶、供應商或其他業務合作夥伴的違規風險（不論有意或無意）亦可能增加。我們可能無法識別和阻止上述人員的任何不當行為，且我們為發現和防止此類不當行為而採取的預防措施可能無法有效控制未知或未經管理的風險或損失，也可能無法有效保護我們免受因未遵守此類法律或法規而引起的政府調查或其他行動或訴訟。倘對我們採取任何此類行動，且我們未能成功為自身辯護或維護我們的權利，則該等行為可能會嚴重擾亂我們的業務運營，或導致我們無法繼續營銷和銷售我們的產品並無法獲得我們在研產品的監管批准。有關政府部門可能會扣押我們的員工

風險因素

及其他第三方涉及任何非法或不當行為的產品，而我們可能會面臨索賠、罰款或暫停運營。倘我們因員工及其他業務合作夥伴的非法、欺詐、不當或不道德行為或任何此類指控而被牽涉入任何潛在責任以及負面輿論，我們的品牌和聲譽、業務、經營業績及財務狀況可能會受到不利影響。

未能按對我們產品的需求水平維持及預測存貨水平可能會導致我們損失銷售額或面臨存貨過剩的風險，而上述任何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。

為成功經營業務及滿足客戶的需求和預期，我們必須就產品維持一定水平的存貨，以確保在需要的情況下能夠實時交付。我們的分銷商及客戶通常逐筆下達訂單訂購我們的產品。我們根據營銷計劃、銷售報告、歷史客戶訂單的內部數據庫及存貨水平預測對我們產品的需求。因此，我們須維持適當水平的存貨，以作商業化生產。於2023年、2024年、2025年及截至2026年3月31日止三個月，我們的存貨分別為人民幣98.1百萬元、人民幣105.1百萬元、人民幣129.6百萬元及人民幣137.4百萬元。同期，我們的庫存周轉天數分別為116天、105天、96天和105天。詳情請參閱「財務資料－合併財務狀況表中的選定項目－存貨」。

然而，我們根據內部預測維持存貨水平存在固有的不確定性。倘我們的需求預測低於實際需求，我們可能無法維持充足的產品存貨水平或及時生產我們的產品，並可能令銷售額及市佔率流向競爭對手。另一方面，由於產品或原材料存貨積壓過剩，我們可能面臨更大的存貨風險。存貨水平過高可能增加我們的存貨持有成本，以及存貨過時或撇銷的風險。詳情請參閱「業務－物流及存貨管理」。

我們無法向閣下保證，我們收集的存貨信息完整及準確，或該等信息可令我們有效管理我們的存貨水平。倘我們未能根據我們產品需求水平維持和預測存貨水平，我們的業務、財務狀況及經營業績將受到重大不利影響。

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

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

我們針對客戶的交付與退貨政策可能對我們的經營業績產生不利影響。

我們採取的交付政策未必會將全部物流成本轉嫁給客戶。我們亦實行客戶友好政策，在符合既定條件及法律法規的前提下允許客戶退貨。此外，我們還可能因法律規定而不時需要出台新的退貨政策或修訂現有政策。這些政策提升了客戶體驗與客戶忠誠度，進而有助我們獲取並留存客戶。然而，相關政策亦使我們面臨額外成本與開支。若我們的交付及退貨政策遭到大量客戶濫用，或者退貨率超出歷史記錄或出現其他大幅上升的情形，我們的成本可能會顯著增加，從而可能對我們的經營業績造成重大不利影響。若我們修改上述政策，則可能會引發客戶不滿，導致現有客戶流失或無法以理想速度獲取新客戶，進而對我們的經營業績產生重大不利影響。

風險因素

我們面臨與產品倉儲有關的風險。

在向客戶或分銷商寄發產品前，我們將產品暫存於自有倉庫或第三方倉儲服務商提供的倉庫中。若我們或委託的任何第三方倉儲服務商未能在最佳條件（如最佳溫濕度水平）下儲存產品，產品的質量和保質期可能會受到不利影響。我們未購買承保倉庫受損的保險。為確保物料和產品的安全與質量，我們將倉庫劃分為不同區域，並按其性質和用途將物料與產品分類存放，以防混淆。然而，若發生意外事故導致存放在自有倉庫的產品受損，我們可能無法及時甚至根本無法向客戶或分銷商供貨，從而對我們的經營業績產生不利影響。

我們可能無法維持或續期業務及運營所需的各項必要許可證、執照、證書及其他監管備案。

我們業務運營的主要方面（包括產品註冊或備案、生產、包裝、銷售及分銷、定價、環境保護等）均受全面的地方、區域及國家監管制度規管。相關許可、執照、證書及其他監管備案須經有關政府部門定期審查及續期，且該等審查及續期的標準可能不時發生變化。儘管截至最後實際可行日期，我們已從中國相關政府部門取得在所有重大方面開展業務運營所需的全部執照、許可、證書及其他監管備案，但我們無法保證有關部門未來仍會批准該等執照、許可、證書及其他監管備案的申請或續期。

在不同司法管轄區取得監管批准並持續遵守適用的法律法規，需要耗費大量的時間及財務資源。在藥物開發、審批或獲批後階段的任何時期，若未能遵守我們目前或未來計劃開展業務的司法管轄區內的適用監管要求，我們均可能面臨行政或司法制裁。上述任何情況的發生均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

未能遵守中國有關繳納社會保險及住房公積金的法律法規，可能對我們的業務及財務表現造成不利影響。

在中國營運的公司須參與政府規定的各項員工福利計劃，包括若干社會保險、住房公積金及其他福利性繳款義務。根據適用的中國法律法規，僱主必須開立社會保險登記賬戶及住房公積金賬戶，並為員工繳納社會保險費及住房公積金。於往績記錄期間，我們並未根據相關中國法律法規為部分員工足額繳納社會保險及住房公積金，且我們的少數中國實體委聘第三方人力資源機構為其員工辦理社會保險及住房公積金繳納事宜。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們概無接獲相關監管機構就中國社會保險及住房公積金對我們作出的任何重大行政處罰。然而，我們無法保證，任何新的中國法律法規或現行中國法律法規在實施方面的任何變動，將不會要求我們補繳任何供款差額，或對我們處以滯納金及罰款，從而對我們的經營業績及財務狀況造成不利影響。

風險因素

我們的部分租賃物業未能遵守中國房地產相關法律法規，可能會對我們的業務及財務表現產生不利影響。

截至最後實際可行日期，一處租賃用作員工宿舍的物業尚未取得不動產權證書，且我們尚未就該物業向相關房屋行政管理部門辦理租賃登記備案手續。此外，我們亦未就其他兩處租賃物業向相關房屋行政管理部門辦理租賃登記備案手續。據我們的中國法律顧問告知，未向相關政府部門辦理租賃協議的登記或備案，並不影響該等租賃協議的效力及可強制執行性；然而，相關政府部門可能會責令我們在規定期限內為相關租賃協議辦理登記，倘我們未能遵從，則可能會就每份未登記的租賃協議被處以人民幣1,000元至人民幣10,000元的罰款。倘政府採取任何行動，我們可能會被要求糾正違規行為或調整我們的業務，這可能會對我們的財務狀況及經營業績產生不利影響。

我們可能捲入訴訟、索賠、政府調查或行政訴訟，這可能對我們的業務、經營業績、財務狀況及聲譽造成不利影響。

我們可能不時面臨日常業務過程中產生的各類訴訟、法律或合同糾紛、調查或行政訴訟，包括但不限於與我們自身的員工、供應商、客戶、承包商、消費者、許可方、業務合作夥伴及我們為業務運營所聘用的其他第三方之間的或他們提起的各種糾紛或申索，不論是否直接與我們有關或因我們而引起。截至最後實際可行日期，我們並未捲入任何可能對我們的業務運營造成重大影響的訴訟或法律程序。未決或可能發生的訴訟、法律或合同糾紛、調查或行政訴訟可能分散管理層的注意力並消耗他們的時間及我們的其他資源。此外，牽涉我們或我們員工的任何類似申索、糾紛或法律程序可能會招致損害賠償或法律責任、法律及其他成本，並可能分散管理層的注意力。此外，任何原本並不重大的訴訟、法律或合同糾紛、調查或行政訴訟均可能因案件的事實及情況、敗訴的可能性、所涉金額以及所涉各方等多項因素而升級演變為對我們具有重大影響的事件。倘我們被指控侵犯我們的業務合作夥伴或任何第三方的知識產權，在此類指控得到解決之前，我們可能會受到禁令或其他臨時命令的約束，無論訴訟結果如何，這可能會延遲甚至阻止我們開發和商業化受影響的產品或在研產品。倘作出對我們不利的任何判決或裁決或倘我們與任何第三方達成和解，我們可能須支付高額金錢損害賠償、承擔其他責任，甚至須暫停或終止受影響的業務項目。與我們的業務合作夥伴發生的糾紛（包括與我們在研產品的研發、知識產權和商業化相關的糾紛）亦可能導致喪失與受影響產品或在研產品有關的權利以及導致業務關係惡化或終止。此外，因訴訟、法律或合同糾紛、調查或行政訴訟所帶來的負面輿論可能會損害我們的聲譽，並對我們的品牌形象造成不利影響。因此，我們的業務、經營業績及財務狀況或會受到重大不利影響。此外，任何與我們產品相關的質量問題均可能導致客戶及銷售額流失，並可能使我們面臨產品責任索賠。

我們可能無法充分保護自身的知識產權。侵犯或濫用知識產權（包括違反保密義務）的行為可能會損害我們的品牌價值，並對業務產生不利影響。

我們的成功在一定程度上取決於我們通過取得、維持及行使知識產權（包括專利權），保護專有技術、產品及候選產品免受競爭影響的能力。我們倚賴所使用的商標及專利來保護旗下品牌以及專有信息、技術和工藝。為知識產權及其他無形資產建立與維持保護需要耗費大量資金和時

風險因素

間，我們未必能以合理成本或及時提交所有必要或有利的專利申請並推進其審查程序。我們亦可能無法及時識別研發成果中可申請專利的部分，進而喪失專利保護，致使無法阻止競爭對手在所有相關領域及地區開發競爭產品並將其商業化。喪失任何專利保護均可能對我們的一項或多項主要產品和技術乃至整體業務造成重大不利影響。截至最後實際可行日期，我們在中國及美國分別擁有238項及1項已註冊專利、130項及2項專利申請。我們在歐洲擁有3項專利申請，以及9項PCT專利申請。截至同日，我們在全球擁有1,231個已註冊商標。詳情請參閱「業務—知識產權」。

取得及維持我們的專利保護取決於我們遵守政府專利機構規定的各項程序性要求的情況，若未能遵守該等要求或中國或其他司法管轄區的專利法發生變更，我們的專利保護可能會被削弱甚至完全喪失。任何不合規事件均可能導致專利或專利申請被作廢或失效。於往績記錄期間，我們並無發生任何未能遵守該等規定的重大事件。然而，我們無法保證日後不會發生該等不合規情況，一旦發生，我們的競爭對手或能得以進入市場，進而對我們的業務造成重大不利影響。

除已授權專利及待決專利申請外，我們亦依賴商業秘密（包括未獲專利的專有技術、技術及其他專有信息）來維持競爭地位，並保護我們的產品及候選產品。我們尋求保護該等商業秘密，部分通過與員工及合作方等相關方訂立不披露及保密協議，或在相關協議中納入該等承諾。然而，相關方可能會違反該等協議並披露我們的專有信息，而我們可能無法就此類違約行為獲得充分的法律救濟。針對非法披露或盜用商業秘密的一方主張索賠往往困難重重、成本高昂且費時費力，且最終結果難以預料。

我們的商標是支撐我們的品牌及消費者對我們產品認知的寶貴資產。我們已註冊或未註冊的商標或商號可能受到質疑、侵權、規避、被宣告為通用名稱或被裁定為侵犯其他標識。我們可能無法保護自身對上述商標及商號享有的權益，而這對於我們在目標市場的潛在合作夥伴或客戶中樹立知名度不可或缺。在某些情況下，競爭對手可能採用與我們相似的商號或商標，從而阻礙我們建立品牌辨識度，並可能引發市場混淆。

此外，我們或我們的許可合作夥伴可能會遭受前員工、合作方或於我們擁有或授權引進的專利、專利申請、商業秘密或其他知識產權中擁有權益的其他第三方的申索。倘我們或我們的許可合作夥伴於任何一項針對我們擁有或授權引進的知識產權提起的專利抵觸程序或其他優先權或效力糾紛（包括任何專利異議）中敗訴，或倘我們或我們的許可合作夥伴違反許可協議，我們可能因失去一項或多項專利或專利申請而失去有價值的知識產權；或我們專利權利要求範圍可能縮小、失效或不可強制執行。此外，倘我們或我們的許可合作夥伴在任何針對我們或彼等提起的發明權糾紛中敗訴，我們可能失去寶貴的知識產權（如獨佔權）。倘我們或我們的許可合作夥伴於任何一項專利抵觸程序或其他優先權或發明權糾紛中敗訴，我們可能須自第三方（包括涉及任何該等專利抵觸程序或其他優先權或發明權糾紛的各方）取得及持有許可。該等許可未必按商業上的合理條款取得，或根本無法取得，或可能為非獨佔權。倘我們未能取得及維持該等許可，我們可能須終止一種或多種候選產品的開發、製造及商業化。喪失獨佔權，或我們（或許可合作夥伴）的專利權利要求範圍被縮窄，均可能限制我們阻止他人使用或商業化與我們的候選產品類似或相同之產品的能力。上述任何一種情況均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績或前景造成重大不利影響。即使我們在任何有關優先權、有效性、所有權或發明權的糾紛中勝訴，此類訴訟亦可能會耗費大量成本，並分散我們管理層及員工的注意力。

風險因素

我們強制執行或保護自身專有權利的舉措可能無法奏效，且可能為保護或強制執行知識產權而捲入訴訟，此類訴訟可能耗資巨大、曠日持久且無法勝訴。截至最後實際可行日期，我們並未捲入任何已經或預計會對我們業務產生重大影響，且涉及第三方質疑我們專利有效性或可強制執行性的重大法律程序。然而，我們無法保證未來不會捲入此類法律程序。

任何政府補助或稅收優惠的取消、減少或延遲支付，均可能對我們的業務產生不利影響。

於往績記錄期間，我們受益於若干政府補助及稅收優惠。於2023年、2024年及2025年以及截至2025年及2026年3月31日止三個月，我們分別於其他收入中錄得政府補助人民幣13.7百萬元、人民幣14.4百萬元、人民幣24.9百萬元、人民幣3.4百萬元及人民幣5.1百萬元。於往績記錄期間，我們的中國附屬公司適用25%的中國企業所得稅（「企業所得稅」）稅率；但根據《中華人民共和國企業所得稅法》（「《企業所得稅法》」）及其實施條例，部分附屬公司被認定為「高新技術企業」，因而在此期間享受15%的優惠所得稅稅率，另有部分附屬公司因被認定為小型微利企業而享受5%的優惠企業所得稅稅率。如果我們不再享有稅收優惠待遇，我們的所得稅開支可能會增加，進而對我們的經營業績產生不利影響。我們無法保證未來能繼續獲得同等水平的政府補助或稅收優惠待遇，甚至可能完全無法獲得相關補助或待遇，在此情況下，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到不利影響。

我們面臨與貿易應收款項相關的信貸風險。

我們通常給予交易對手方提供自開票之日起計30至90天的信用期。截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年3月31日，我們的貿易應收款項分別為人民幣57.1百萬元、人民幣69.3百萬元、人民幣38.6百萬元及人民幣60.0百萬元。於2023年、2024年及2025年以及截至2026年3月31日止三個月，我們的貿易應收款項周轉天數分別為22天、20天、15天和13天。我們於2024年及截至2026年3月31日止三個月確認貿易應收款項及應收票據的減值虧損。我們的高級管理層定期審查貿易應收款項逾期結餘的可收回性，並視需要計提減值準備。鑒於我們許多交易對手方的財務或公開資料有限，儘管我們努力對其開展信用評估，我們仍無法向閣下保證，所有交易對手方均信譽良好且不會在未來發生違約。因此，我們面臨交易對手方可能無法履行合同項下義務的風險。

商譽及無形資產可能發生的減值虧損，或會對我們的經營業績及財務狀況產生不利影響。

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年3月31日，我們的商譽分別為人民幣28.2百萬元、人民幣1.3百萬元、人民幣1.3百萬元及人民幣1.3百萬元。我們的商譽主要源於為推進我們的戰略佈局而進行的收購。我們會每年對商譽進行減值測試，或在有跡象表明可能發生減值時更頻繁地進行測試。此外，我們在評估商譽價值時會作出若干假設，包括關於減值測試的假設。這些假設存在固有的不確定性。我們無法保證這些假設最終會被證明屬正確。假設的任何變動都可能要求我們重新評估商譽，進而可能導致減值虧損。重大的商譽減值虧損可能會對我們的財務狀況及經營業績產生重大不利影響，並可能進而限制我們未來獲得融資的能力。

我們的無形資產主要包括資本化的開發成本、專利、許可以及其他知識產權。截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年3月31日，我們的無形資產金額分別為人民幣79.4百萬元、人民幣74.6百萬元、人民幣82.0百萬元及人民幣82.0百萬元。我們參考擬從使用這些資產中

風險因素

獲取未來經濟利益的預計期間，來確定其他無形資產的預計可使用年期及相關攤銷。若可使用年期與此前估計的不同，管理層將修訂攤銷費用。實際經濟年期可能與預計可使用年期存在差異。定期審查可能會導致可使用年期發生變化，進而影響未來期間的攤銷開支。此外，如果任何估計未能實現，或者我們的業務表現與有關估計不符，我們可能需要對其他無形資產進行重大撇銷並計提減值虧損，這可能會進而對我們的經營業績及財務狀況產生不利影響。

我們的業務可能受到季節性相關風險的影響。

與中國皮膚治療及醫療級護膚品行業趨勢一致，我們的產品通常在歷年第二及第四季度迎來更高的客戶需求。因此，我們的收入、經營業績和財務狀況可能會在不同期間出現顯著波動，且任何報告期的經營及財務業績均未必能反映我們的整體表現。此外，我們的成本和費用不一定與收入確認的時間一致。我們預計未來收入、經營業績和財務狀況仍將受到季節性波動的影響。

我們的信息技術系統對我們的業務至關重要。系統集成、實施方面的問題或安全漏洞均可能擾亂我們的運營。

我們依賴信息技術系統高效且不間斷地運行。所有的信息技術系統都容易因各種因素而受損或中斷。隨著業務規模不斷擴大、複雜程度日益增加，這種增長已經並將繼續對我們的信息技術系統提出極高的要求。我們預計將繼續投入大量資金，用於維護、保障和升級我們的技術基礎設施。

由於信息系統、網絡及其他技術對我們的諸多經營活動至關重要，系統關閉或服務中斷以及影響我們公司或向我們提供信息系統、網絡或其他信息技術服務的供應商的信息泄露所帶來的風險日益增加。此類事件可能由計算機黑客攻擊、網絡釣魚攻擊、勒索軟件、傳播計算機病毒、蠕蟲及其他破壞性或干擾性軟件、拒絕服務攻擊及其他惡意活動引起，亦可能因停電、自然災害（包括極端天氣）、恐怖襲擊或其他類似事件所致。此類事件可能會對我們及我們的業務產生不利影響，包括導致數據及機密信息丟失、信息技術系統受損、運營中斷、聲譽受損或收入損失。此外，我們的保險覆蓋範圍可能不足以彌補與該等事件相關的任何虧損。

如果我們或供應商的信息技術系統遭到重大破壞，市場對我們安全措施有效性的認知可能會受到負面影響，我們的聲譽與信譽亦可能因而受損。我們可能需要耗費大量資金及其他資源來修復或更換信息系統或網絡。此外，我們還可能面臨監管行動，及／或面臨個人與團體在民事訴訟中提出的索賠，此類訴訟涉及與數據收集和使用慣例及其他數據隱私法律法規相關的隱私問題，其中包括因數據濫用、不當披露以及不公平或欺騙性行為而引發的索賠。

對ESG事項的日益關注可能導致出台更嚴格的法律法規，進而增加我們的合規成本。

我們須遵守眾多環境、健康及安全法律法規。我們的業務運營會產生固體廢棄物及部分其他污染物。我們通常與具備相應資質的第三方機構簽訂合同，委託其收集、轉移或處置相關廢棄物及污染物。然而，我們無法完全消除因使用、儲存或處置該等物質而引發意外污染或人身傷害的風險。若發生此類事故，我們可能須對由此造成的任何損害承擔責任，並承擔與民事或刑事罰款及處罰相關的費用。

風險因素

隨著各界對ESG議題日益關注，未來或會出台更嚴格的法律法規，包括廢棄物、溫室氣體排放及環境保護等方面的規定。因此，我們可能需要投入更多精力與資源，以確保遵守該等法律法規。有關我們為確保遵守ESG相關法律法規所採取措施的更多詳情，請參閱「業務－環境、社會及管治」。然而，我們無法保證該等風險管理措施定能有效緩解相關風險，並協助我們應對不斷演變的監管環境。現有ESG相關法律法規的變動或新ESG相關法律法規的頒布可能會增加我們的合規成本，若我們未能遵守該等ESG相關法律法規，我們的業務、經營業績及財務表現可能會受到不利影響。

我們的保險保障範圍可能不足以覆蓋我們可能承擔的責任。

我們根據中國法律法規的要求，結合對自身運營需求和行業慣例的評估，購買並維持相關保險。我們投保多種類型的保險，包括臨床試驗責任保險、安全生產責任保險及財產全險。詳情請參閱「業務－保險」。與中國行業慣例一致，我們選擇不投保某些類型的保險，例如業務中斷險。我們的保險範圍可能不足以涵蓋因產品責任、固定資產受損或員工傷亡而引發的任何索賠。我們的設施或人員遭受或造成的、超出保險覆蓋範圍的任何責任或損害，均可能導致我們承擔巨額費用並造成資源分散。

與我們經營所在司法管轄區有關的風險

我們的業務受到我們經營所在司法管轄區的經濟、政治或社會狀況或政府政策變化的影響。

我們的業務、財務狀況、經營業績及前景受我們經營所在司法管轄區（主要為中國）的經濟、政治及法律狀況所規限。更多詳情請參閱「監管概覽」。與我們行業相關的法律、法規及政策將繼續演變並經歷變動或調整，遵守該等法律、法規及政策可能令我們產生額外成本。倘我們無法完全遵守該等法律、法規及政策，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到影響。

我們所處的行業在中國受到監管嚴格且不斷演變。相關法規的變動可能會影響我們候選產品的審批及商業化，或導致我們須遵守新的或更為嚴苛的政策。

中國的皮膚治療及醫療級護膚行業受政府的全面監管與監督，其中包括規範並涵蓋這些行業相關產品的審批、註冊、生產、包裝、許可及營銷流程的嚴格政策。

我們須遵守藥品相關法律法規，主要包括《藥品管理法》、《藥品註冊管理辦法》、《藥物非臨床研究質量管理規範》、《藥品生產監督管理辦法》、《藥品生產質量管理規範》、《藥品委託生產監督管理規定》、《藥品經營質量管理規範》以及《藥品經營和使用質量監督管理辦法》。有關更多詳情，請參閱「監管概覽－與藥品有關的法律與法規」。

風險因素

我們目前在中國開展研發與商業化活動，中國對該等活動實施深入且詳盡的監管，導致監管合規工作高度複雜且成本高昂。獲得監管審批並遵守適用法律法規的過程需要耗費大量的時間與財務資源。在產品開發、審批或審批後階段（如生產環節）的任何時候，若未能遵守適用要求，均可能導致申請人面臨行政或司法處罰。該等處罰可能包括監管機構拒絕批准待決申請、撤銷審批、吊銷許可證、自願或強制召回產品、扣押產品、全面或部分暫停生產或分銷、下達禁令、處以罰款、拒絕授予政府合同、責令退賠、沒收違法所得，或追究民事及刑事責任。未能遵守該等法規可能導致我們產生額外的合規成本。我們無法保證，我們、我們的客戶及其他業務夥伴始終能夠及時或完全遵守相關法律法規。我們的客戶及其他業務夥伴可能無法遵守監管規定，致使我們可能不得不終止與其的合作；若我們未能遵守相關規定，他們亦可能終止與我們的合作。因此，我們可能會面臨收入下降、開支增加以及遭遇負面輿論等情況，所有該等情況均將對我們的業務、經營業績及財務狀況產生不利影響。

未能遵守有關數據保護的法律或適應其變動可能對我們的業務造成重大不利損害。

數據的訪問、收集、使用、儲存、共享、傳輸、披露及安全在中國受嚴格監管。任何違反該等法律法規或政策的行為均可能導致政府部門或其他機構對我們進行質詢及其他訴訟或行動，以及對我們的聲譽及品牌造成負面輿論及損害，而各種情況均可能致使我們失去客戶。例如，2021年12月28日，網信辦會同其他相關主管部門共同發佈經修訂的《網絡安全審查辦法》（自2022年2月15日起施行），據此，關鍵信息基礎設施運營者（「**關鍵信息基礎設施運營者**」）採購網絡產品和服務，網絡平台運營者開展數據處理活動，影響或者可能影響國家安全的，應當進行網絡安全審查。此外，掌握超過100萬用戶個人信息的網絡平台運營者赴國外上市，必須申報網絡安全審查。儘管上述法規並未對「國外上市」作出進一步解釋或說明，但根據中國網絡安全審查認證和市場監管大數據中心（「**網數中心**」）的訪談立場，在香港上市不屬於「國外上市」的範疇。此外，經修訂的《網絡安全審查辦法》賦予政府主管部門自由裁量權，若其認為任何數據處理活動影響或可能影響國家安全，均可對該等活動主動發起網絡安全審查。因此，我們無法排除相關政府部門可能據此對我們實施網絡安全審查的可能性。若我們的任何活動被要求接受網絡安全審查，我們將積極配合國家網信辦開展該等審查工作。任何未能從監管機構獲得該等審批或許可的情況，均可能嚴重限制我們的流動性，並對我們的業務運營及財務業績產生重大不利影響，尤其是當我們需要額外資本或融資時。

國務院於2024年9月30日發佈《網絡數據安全管理條例》（「**數據安全條例**」），並自2025年1月1日起施行。《數據安全條例》重申和細化了網絡數據處理活動的一般規定及個人信息保護、重要數據安全保護、網絡數據跨境安全管理、網絡平台服務提供商義務的規定。尤其是，《數據安全條例》規定，網絡數據處理者的網絡數據處理活動影響或者可能影響國家安全的，應根據相關法規進行國家安全審查。但是，《數據安全條例》並未對確定「影響或者可能影響國家安全」的風險的認定標準作出進一步說明或解釋。此外，由於《數據安全條例》仍相對較新，該條例的詮釋及實施或會進一步演變及發展。

風險因素

於2022年7月7日，網信辦頒布《數據出境安全評估辦法》（「《安全評估辦法》」），自2022年9月1日起施行。《安全評估辦法》規定，任何數據處理者處理或向境外提供的個人信息超過該辦法所規定數量的，在將任何個人信息提供到境外之前，應當向國家網信部門申報安全評估。安全評估規定亦適用於向中國境外提供重要數據。截至最後實際可行日期，我們在日常業務運營中並無涉及任何可能需要監管機構進行安全評估申報的重要數據或大量個人信息的跨境傳輸。然而，我們無法保證相關監管機構將採取相同的觀點。倘監管機構認為我們若干活動構成數據出境，我們將須遵守相關規定。倘制定或頒布新法律法規，或對現有隱私及數據保護法律法規進行新詮釋及應用，我們對若干數據的訪問及使用可能會受進一步限制，並且我們可能需要實施新或加強的安全措施。因此，我們可能須遵守額外的備案、評估或企業管治規定，而該等規定可能產生額外成本並耗費大量時間。未能滿足該等規定可能導致我們的產品停止運營、遭受處罰、承擔責任或引發負面輿論等後果。進一步制定或頒布此類法律法規可能（其中包括）大幅增加我們的合規成本。

我們亦將部分臨床試驗外包給中國聲譽好的第三方。如果這些機構或人員未經同意洩露受試者的私人或醫療記錄，其將對此行為造成的損失承擔責任。我們的第三方合作夥伴對受試者數據的任何洩露或濫用都可能被受試者認為是我們失敗的結果。數據保護和隱私法律法規一般要求臨床試驗發起人和經營者及其工作人員保護受試者的隱私，禁止未經授權披露個人信息。這些法律法規可能以與我們的臨床試驗實踐不一致的方式被解釋和應用。此外，此類法律法規的任何變更都可能影響我們使用醫療數據的能力，並使我們對此類數據用於先前允許的目的承擔責任。如果我們未能或被視為未能遵守隱私政策、法律或法規，可能會對我們的業務產生負面影響。

閣下於向我們及我們的管理層送達法律程序文件，以及執行針對我們和管理層的判決時可能會遇到困難。

我們的大多數運營附屬公司，以及我們和該等附屬公司各自的大部分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的運營附屬公司和高級人員送達法律程序文件，或對位於中國內地的運營附屬公司或高級人員執行法院判決。特別是，中國尚未與美國、英國、日本等許多國家簽訂關於相互執行法院判決的條約。

於2006年7月14日，香港與中國內地簽訂《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》（或稱《安排》），據此，倘香港法院在民商事案件中作出終局判決，要求當事人根據書面管轄協議繳付款項，當事人可申請在中國內地承認及執行該項判決。同樣地，根據書面管轄協議，在民商事案件中被中國內地法院最終判決要求支付款項的一方，可申請在香港承認和執行該判決。書面管轄協議是指在《安排》生效日期後，當事人之間訂立的任何書面協議，當中明確指定香港法院或中國內地法院為對有關糾紛具單一司法管轄權的法院。

風險因素

於2019年1月18日，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》」），旨在建立一套更加透明、明確的機制，以在香港特別行政區與中國內地相互認可和執行更廣泛的民商事案件判決。《新安排》取消對雙邊承認和執行的法院選擇協議的規定且《新安排》現已取代《安排》。

《安排》已於2024年1月29日《新安排》生效時被取代，但仍適用於《新安排》生效前訂立的「書面管轄協議」。然而，《新安排》並不適用於某些特定的民商事案件判決。此外，在中國境內就承認和執行該等判決與仲裁裁決提出任何申請，其結果仍存在不確定性。

我們須遵守適用於我們業務的藥品廣告相關法律法規。

我們通過各種線上及線下渠道（主要包括電子商務平台及大型醫藥商業公司等）宣傳及推廣我們的品牌與產品，該等活動須受適用的中國法律法規規管。詳情請參閱「業務－銷售及營銷－線下銷售－向分銷商銷售」。《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》規定，藥品廣告不得含有任何虛假或誤導性內容。廣告主應當對藥品、醫療器械、保健食品及特殊醫學用途配方食品廣告內容的真實性與合法性負責。

倘若未來我們被認定違反任何相關法律法規，我們可能面臨嚴厲處罰，包括罰款、吊銷營業執照及停止廣告活動。此外，我們可能因具有誤導性或不準確的廣告而被提起政府訴訟及民事索賠。此外，倘員工或我們聘請的第三方服務商未能遵守有關法律法規，或有關政府部門（在法律法規詮釋方面具有廣泛自由裁量權）在行政執法過程中最終持有的觀點與我們理解的不一致，則我們可能面臨潛在風險及處罰。我們可能須耗費大量資源對相關訴訟進行抗辯，該等訴訟或會損害我們的聲譽，導致收入減少並對我們的經營業績產生負面影響。

我們是一家中國內地企業，須就全球收入繳納中國內地稅項，而出售H股的任何收益以及H股股息可能須繳納中國內地所得稅。

根據適用中國稅法及法規，包括《企業所得稅法》、《個人所得稅法》及其實施條例，並受任何適用協議待遇或類似安排所規限，中國居民企業向非中國居民投資者支付的股息以及該等投資者轉讓中國居民企業股份所獲得的收益可能須繳納中國所得稅。若干優惠預扣稅待遇可能適用於H股的非中國居民個人持有人。更多詳情請參閱「監管概覽」。截至2026年3月31日，中國稅務規則尚未明確規定須就非中國居民個人轉讓於境外證券交易所上市的中國居民企業股份所獲得的收益徵收個人所得稅。倘就轉讓我們H股所獲得的收益或向我們非中國居民[編纂]支付的股息徵收中國所得稅，閣下於我們H股的[編纂]價值可能受到不利影響。此外，倘我們的股東的居住司法管轄區與中國訂有協議待遇或安排，可能不符合該等協議待遇或安排項下的優惠待遇資格。

風險因素

倘我們未遵守環境、健康及安全法律法規，我們可能會被處以罰金、處罰或產生成本，這會對我們業務的成功造成重大不利影響。

我們須遵守多項環境、健康及安全法律法規，包括但不限於與在我們的業務經營過程中處理及排放環境污染物有關的法律法規。詳情請參閱「監管概覽」。此外，我們的生產線僅可於中國或若干其他司法管轄區負責環境保護及健康安全的相關行政機關檢查及批准相關設施後投入運作。我們無法保證我們能及時取得生產的所有監管批准，甚至根本無法取得。延誤或未能為我們的該等設施獲得所有必要監管批准可能影響我們按計劃開發、生產及商業化我們的產品的能力。由於該等法律法規所施加的規定可能發生變化，且可能會採納更加嚴厲的法律或法規，我們可能無法遵守該等法律法規或準確預測遵守該等法律法規造成的任何潛在大額成本。倘若我們無法遵守環境保護法律法規，我們可能面臨責令整改、巨額罰款、潛在重大金錢損害賠償或業務營運停產。

貨幣兌換相關法規可能對閣下的[編纂]價值造成不利影響，且股息派付須遵守中國法律法規。

人民幣兌換外幣以及在某些情況下將外幣匯出中國內地，均須遵守相關法律法規。我們預計未來絕大部分收入將以人民幣計價，且需要將人民幣兌換為外幣，以便向股份持有人支付股息（如有）。外幣供應短缺可能會限制我們匯出足夠外幣以派付股息或以其他方式履行外幣計價義務的能力。

根據現行外匯管理法規，經常項目下的支付（包括股息派付、利息支付及交易支出），在遵守特定程序要求的前提下可直接以外幣支付，無需國家外匯管理局事先批准。但是，若需將人民幣兌換為外幣並匯出中國內地以支付資本性支出（如償還以外幣計價的銀行貸款），則必須獲得相關政府主管部門的批准。此外，政府相關政策可能會限制經常項目交易獲取外幣。若外匯管理體制導致我們無法獲得充足外幣以滿足資金需求，我們可能無法及時支付某些到期費用，或無法以外幣支付股息。

我們向外國[編纂]應付的股息以及出售我們H股的收益，可能根據中國稅法須繳納預扣稅。

根據全國人民代表大會常務委員會頒布的《企業所得稅法》及其實施條例，中國「居民企業」向「非居民企業」投資者（即根據外國法律成立且各自實際管理機構位於中國境外，但於中國境內設有機構或場所的企業，或於中國境內未設有機構或場所但源於中國境內收入之企業）支付的股息，倘該等股息源自中國境內，則須繳納10%的中國所得稅。同樣，倘該等收益被視為源於中國境內之收入，則該等企業轉讓股份所實現的任何收益亦須繳納10%的企業所得稅。10%預扣稅之一項限制例子為，根據中國與香港之間於2006年12月8日生效的協議待遇，於香港註冊成立的

風險因素

公司如持有中國註冊成立公司25%或以上權益，則其自該公司收取的股息須按5%稅率繳納預扣稅；如持有權益低於25%，則按10%稅率繳納。倘我們根據《企業所得稅法》須就向我們外國股東應付的股息預扣企業所得稅，或倘閣下須就轉讓閣下的H股繳納中國所得稅，則閣下於我們H股的[編纂]價值可能受到重大不利影響。

與[編纂]有關的風險

我們的股份目前並無[編纂]；我們的股份可能不會形成活躍的[編纂]，且股份[編纂]可能下跌或出現波動。

在[編纂]前，我們的股份概無[編纂]。我們股份的初步[編纂]乃由本公司、[編纂]與[編纂]（為其本身及代表[編纂]）經協商釐定，且[編纂]可能與[編纂]後我們股份的[編纂]存在重大差異。我們已申請批准我們的股份在香港聯交所[編纂]及[編纂]。我們無法保證，[編纂]定能促使我們的股份形成活躍且具流動性的[編纂]。

我們的股份[編纂]及[編纂]可能出現大幅波動。若干因素（其中部分非我們所能控制），如經營業績變動、定價政策調整、新技術湧現、開展戰略聯盟或收購、核心人員入職或離職、財務分析師的盈利預測或推薦建議變更、信用評級機構調整評級、發生訴訟或解除股份交易限制等，均可能導致我們股份的[編纂]及[編纂]出現大幅驟變。

此外，香港聯交所不時出現影響香港聯交所上市公司證券市價的重大價格及交易量波動。因此，不論我們的經營業績或前景如何，我們股份[編纂]所持股份的[編纂]或會出現波動，且其股份[編纂]可能會下跌。

股份的[編纂]及[編纂]可能會波動，而這可能致使[編纂]蒙受重大損失。

股份的[編纂]及[編纂]可能因多項我們無法控制的因素（包括香港及世界各地證券的整體市況）而大幅波動。尤其是，其他從事類似業務公司的業務及表現以及股份市價或會影響我們股份的[編纂]及[編纂]。除市場及行業因素外，股份的[編纂]及[編纂]可能因特定業務原因而大幅波動，如影響皮膚治療及醫療級護膚行業的監管發展及其他相關事宜、我們的收入、盈利、現金流量、投資及開支的波動、與供應商的關係、核心人員的變動或活動，或競爭對手採取的行動。此外，在聯交所上市且在中國有龐大業務及資產的其他公司的股份在過去曾遭遇[編纂]波動，因此股份可能發生與我們業績無直接關聯的價格變化。

閣下將面臨即時大幅攤薄，且未來可能面臨進一步攤薄。

為拓展我們的業務，我們可能考慮未來[編纂]及[編纂]額外股份。倘我們未來按低於當時每股有形資產淨值的價格[編纂]額外股份，股份[編纂]將面臨其股份每股有形資產淨值的攤薄。此外，我們可能根據股份激勵計劃[編纂]股份，這將進一步攤薄本公司的股東權益。

風險因素

我們的歷史股息未必能代表我們的未來股息政策，且我們無法保證我們將於未來宣派及分派任何金額的股息。

我們無法保證在[編纂]後，將於何時以何種形式就股份派付股息。股息宣派及分派由董事會全權酌情決定，而我們向股東派付股息或作出其他分派的能力受多項因素限制，包括我們的業務及財務表現、資本及監管規定以及總體業務情況。未來我們可能無法擁有足夠或任何利潤使我們能夠向股東分派股息，即使我們的財務報表顯示我們的業務已屬盈利。由於上述原因，我們無法保證未來我們將就股份派付股息。詳情請參閱「財務資料－股息及股息政策」。

若我們留存大部分或全部可用資金及[編纂]後的任何未來收益為我們管線候選產品的開發及商業化提供資金，我們預期可能不會於可見未來派付任何現金股息。因此，閣下可能無法倚賴對股份的[編纂]作為未來股息收入來源。

即使董事會決定宣派及派付股息，未來股息的時間、數額及形式(如有)將取決於我們的未來經營業績及現金流量、資本需求及盈餘、我們自附屬公司收取的分派數額(如有)、財務狀況、合同限制及董事會認為相關的其他因素。因此，閣下[編纂]股份的回報將可能完全取決於未來的股價上升。概無保證[編纂]後股份將增值，甚至無法保證可將股價維持在閣下購買股份時的價格。閣下可能無法實現[編纂]股份的回報，甚至可能損失對股份的全部[編纂]。

未來在[編纂]出售或預期會出售大量股份可能會對股份的現行[編纂]及我們未來籌集資金的能力產生重大不利影響。

於[編纂]前，股份尚無[編纂]。現有控股股東於[編纂]後未來出售或預期出售股份，可能會導致股份的現行[編纂]大幅下跌。由於對[編纂]及[編纂]新股的合同及監管限制，緊隨[編纂]後僅有限數目的當前發行在外的股份可供出售或發行。然而，於該等限制失效後或倘其獲豁免，未來在[編纂]大量出售股份或預期可能發生該等出售，則可能會顯著降低股份的現行[編纂]及削弱我們未來籌集股本的能力。

我們對如何運用[編纂]具有重大酌情權，而閣下未必同意我們的使用方式。

我們的管理層可能以閣下未必認同或無法為我們的股東取得可觀回報的方式使用[編纂]。我們計劃將[編纂]用於以下用途，包括支持我們管線產品的研發活動，擴大我們產能及能力，擴大我們的營銷網絡和強化我們的品牌形象，以及投資我們的運營及信息系統數字化。詳情請參閱「未來計劃及[編纂]用途」。然而，我們的管理層將酌情決定[編纂]的實際用途。閣下將資金委託予我們的管理層，以用於本次[編纂]的特定用途，而閣下須依賴我們管理層的判斷。

風險因素

本文件中有關中國經濟及我們經營所在行業的事實、預測及統計數據未必完全可靠。

本文件中有關我們經營所在行業的事實、預測及統計數據均來自政府官方刊物及由我們委聘的弗若斯特沙利文編製的報告等我們認為可靠的各項來源。然而，我們無法保證這些來源的質量或可靠性。我們、獨家保薦人、[編纂]及我們或其各自的聯屬人士或顧問均未曾驗證來自該等來源的事實、預測及統計數據，亦未曾確認該等事實、預測及統計數據所依賴的相關經濟假設。由於收集方法可能存在缺陷或無效，或公佈的資料與真實資料存在差異等問題，本文件中有關我們經營所在市場的統計數據可能不準確，閣下不應對其過分依賴。我們不會就從各項來源取得的該等事實、預測及統計數據的準確性作出任何聲明。此外，該等事實、預測及統計數據涉及風險及不確定因素，並可能因各項因素而發生變化，因此對其不應過度依賴。

閣下應仔細閱讀整份文件，並僅依賴本文件所載資料作出[編纂]決定，我們強烈警告閣下不要依賴報章或其他媒體報道所載有關我們、我們股份或[編纂]的任何資料。

於本文件日期後但在[編纂]完成前，可能有關於我們及[編纂]的報章及媒體報道，當中可能包含(但不限於)有關我們及[編纂]的若干財務資料、預測、估值及其他前瞻性資料。我們並無授權報章或其他媒體披露任何有關資料，就有關報章或其他媒體報道的準確性或完整性概不負責。我們對有關我們的任何預測、估值或其他前瞻性資料的適當性、準確性、完整性或可靠性不發表任何聲明。如果有關陳述與本文件所載資料不一致或矛盾，我們概不就有關陳述承擔任何責任。因此，有意[編纂]務請僅按照本文件所載資料作出[編纂]決定，而不應依賴任何其他資料。

閣下在作出有關我們股份的[編纂]決定時，應僅依賴本文件及我們於香港作出的任何正式公告所載資料。對於報章或其他媒體報道的任何資料的準確性或完整性，以及報章或其他媒體就股份、[編纂]或我們所發表的任何預測、觀點或意見的公正性或適當性，我們概不負責。我們對任何該等資料或刊物的適當性、準確性、完整性或可靠性概不發表任何聲明。因此，有意[編纂]在決定是否[編纂]我們的[編纂]時不應依賴任何該等資料、報告或刊物。倘於[編纂]中申請購買股份，即表示閣下已同意閣下將不會依賴本文件所載者以外的任何資料。

本[編纂]文件內的前瞻性資料或會被證實為不準確。

本文件載有與我們相關的若干前瞻性陳述及資料，此類陳述及資料乃根據管理層所信及管理層所作假設及目前可得資料作出。本文件就與本公司或管理層相關事宜採用「旨在」、「預期」、「相信」、「可」、「繼續」、「可能」、「估計」、「預計」、「展望未來」、「擬」、「應會」、「或」、「或許」、「計劃」、「潛在」、「推測」、「預測」、「尋求」、「應該」、「將」、「將會」等詞彙及類似表述時，即表示有關陳述為前瞻性陳述。詳情請參閱「前瞻性陳述」。

風險因素

此類前瞻性陳述反映管理層當前對未來事件、運營、流動性及資本資源的看法，而當中部分看法可能不會實現或可能改變。此類陳述受若干風險、不確定性及假設影響，當中包括本文件所述的其他風險因素。在《上市規則》有關規定的規限下，我們不擬因新資料、未來事件或其他原因而公開更新或另行修訂本文件所載的前瞻性陳述。**[編纂]**不應過分依賴此類前瞻性陳述及資料。

豁免嚴格遵守《上市規則》

為籌備[編纂]，我們已申請豁免嚴格遵守《上市規則》的以下相關條文：

管理層人員留駐香港

根據《上市規則》第8.12條，我們須有足夠的管理層人員留駐香港。此一般是指至少須有兩名執行董事常居於香港。《上市規則》第19A.15條進一步規定，《上市規則》第8.12條的規定可於考慮(其中包括)申請人為與聯交所維持定期溝通的安排後予以豁免。

本集團管理層、業務經營及資產主要位於香港境外。我們的總部及業務經營位於中國，並於中國管理及運作。由於執行董事在本公司的業務經營中扮演著非常重要的角色，彼等駐紮於本集團擁有重大經營的地點符合本公司的最佳利益。我們認為通過令執行董事搬遷至香港或委任其他執行董事，安排兩名執行董事常居於香港，在實際操作方面較為困難並且在商業方面不合理。因此，我們並未且於可預見未來將不會有足夠的管理層人員留駐香港以符合《上市規則》的規定。

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8.12及19A.15條。本公司已作出下列安排以維持聯交所與我們的有效溝通：

- (i) 根據《上市規則》第3.05條，我們已委任並將繼續維持兩名授權代表(「授權代表」)，即謝先生及區泳嫻女士，彼等將作為本公司與聯交所的主要溝通渠道。聯交所可隨時通過電話及電郵與授權代表聯繫，以確保立即處理聯交所的查詢，授權代表亦可應聯交所要求於合理期間內與聯交所會面以討論任何事宜；
- (ii) 當聯交所因任何事宜而欲聯繫董事時，各授權代表均擁有所有必要隨時立即聯繫所有董事(包括獨立非執行董事)的方式。倘任何董事預期會外出旅行或不在辦公室，其將向授權代表提供可聯繫的電話號碼。根據《上市規則》第3.20條，本公司每位董事均須向聯交所提供其電話號碼、手機號碼、傳真號碼(如有)、電郵地址(如有)、住宅地址及通訊地址。據我們所深知及盡悉，並非常居於香港的各董事持有或可申請有效旅行證件來港，並可應聯交所的要求，在合理期間內與聯交所會面；
- (iii) 我們已按《上市規則》第3A.19條委任大華繼顯(香港)有限公司為我們於[編纂]後的合規顧問(「合規顧問」)，任期自[編纂]起至我們就於[編纂]後開始的首個完整財政年度的財務業績符合《上市規則》第13.46條當日止。當授權代表不在場時，合規顧問將作為與聯交所溝通的額外渠道，並可隨時聯絡授權代表、董事及高級管理層，彼等將按合規顧問合理要求提供《上市規則》第三A章所列與其履行職責相關的資料及協助；及

豁免嚴格遵守《上市規則》

- (iv) 我們將在[編纂]後委任其他專業顧問（包括香港法律顧問），以協助處理香港聯交所可能提出的任何問題，並確保與香港聯交所保持及時有效的溝通。

根據《上市規則》，我們將就授權代表及／或合規顧問的任何變動在切實可行的情況下盡快知會聯交所。

委任聯席公司秘書

根據《上市規則》第3.28條及第8.17條，我們必須委任一名公司秘書，該名人士必須為聯交所認為在學術或專業資格或有關經驗方面足以履行公司秘書職責的人士。

根據《新上市申請人指南》第3.10章，聯交所將基於具體事實和情況，考慮有關《上市規則》第3.28條及第8.17條的豁免申請。聯交所將考慮的因素包括：

- (i) 申請人的主要業務活動是否位於香港境外；
- (ii) 申請人能否證明其有必要委任不具有認可資格及有關經驗的人士出任公司秘書；及
- (iii) 為何董事認為擬委任公司秘書適合擔任發行人的公司秘書。

此外，根據《新上市申請人指南》第3.10章，豁免（如批准）適用於指定期間（「豁免期」），並附帶條件如下：

- (i) 擬委任的公司秘書在豁免期須獲得擁有《上市規則》第3.28條所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) 若申請人嚴重違反《上市規則》，有關豁免可予撤銷。

本集團的主要業務運營位於中國。我們認為，除符合《上市規則》的專業資格或有關經驗規定外，其公司秘書亦需具備(i)與本公司業務有關經驗；(ii)與董事會聯繫；及(iii)與本公司管理層保持密切工作關係，以便履行公司秘書職能及以最有效和高效的方式採取必要的行動。委任熟悉本公司業務及事務的人士擔任公司秘書對本公司有利。

本公司已委任吳琳女士（「吳女士」）為聯席公司秘書之一。由於吳女士在董事會及公司管理事務方面擁有豐富經驗，本公司委任其為聯席公司秘書。本公司認為，委任具備本集團董事會及公司治理相關經驗的吳女士作為聯席公司秘書，符合本公司及本集團企業管治的最佳利益。由於吳女士目前並未具備《上市規則》第3.28條及第8.17條規定的任何專業資格，本身未能完全符合《上市規則》的規定。因此，我們已委任香港公司治理公會會員及英國特許公司治理公會會員區

豁免嚴格遵守《上市規則》

泳嫻女士（「區女士」）（其完全滿足《上市規則》第3.28條及第8.17條的要求）擔任另一聯席公司秘書，自[編纂]起計首個三年期間協助吳女士，使吳女士能夠獲得《上市規則》第3.28條附註2規定的「有關經驗」，從而完全符合《上市規則》第3.28條及第8.17條載列的要求。有關吳女士及區女士的履歷詳情，請參閱「董事及高級管理層」。

鑒於區女士的專業資格及經驗，其將有能力向吳女士及本公司解釋《上市規則》及其他適用香港法律法規的相關規定。區女士亦將協助吳女士組織董事會會議及股東大會以及履行公司秘書職責附帶的本公司其他事務。預計區女士將與吳女士密切合作並與吳女士、本公司董事及高級管理層保持定期聯絡。吳女士將遵守《上市規則》第3.29條的年度職業培訓規定，並於[編纂]起三年期間內增進對《上市規則》的了解。我們將進一步確保吳女士在持續遵守《上市規則》及適用法律法規的事宜上，獲得合規顧問及香港法律顧問的協助。

由於吳女士並不具備《上市規則》第3.28條規定的公司秘書所需的正式資格，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，因而吳女士可獲委任為本公司聯席公司秘書。該豁免自[編纂]起首個三年期間有效，前提條件是(i)吳女士將得到區女士（其具有《上市規則》第3.28條規定的資格及經驗，且在整個豁免期內獲委任為聯席公司秘書）的協助；及(ii)倘及當區女士不再作為聯席公司秘書向吳女士提供協助，或倘本公司嚴重違反《上市規則》，該豁免將立即撤銷。

於首三年期間屆滿前，本公司將會重新評估吳女士的資格，以確定是否符合《上市規則》第3.28條及第8.17條的要求及是否需要繼續協助。我們將聯絡聯交所，使其評估吳女士經過區女士三年以來的協助，是否取得履行公司秘書職責所需的技能及《上市規則》第3.28條附註2所界定的有關經驗，從而無需再給予豁免。

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

名稱	地址	國籍
----	----	----

執行董事

徐軍先生	中國 廣東省 深圳市 羅湖區 清水河街道 銀湖社區 三九花園 39棟402號	中國
------	---	----

謝宏偉先生	中國 廣東省 深圳市 羅湖區 金湖一街49號 銀翠苑 2棟1B單元	中國
-------	---	----

尤斌先生	中國 江蘇省 無錫市 錫山區 東翔路 百和國際花園 1單元703室	中國
------	---	----

蔡蓓蕾博士	中國 江蘇省 海門市 海門鎮 通源新村 807棟303室	中國
-------	---	----

非執行董事

徐大成先生	中國 上海 浦東新區 明月路188弄 9號1101室	中國
-------	--	----

楊小龍先生	香港 灣仔 軒尼詩道180號 15樓184室	中國
-------	---------------------------------	----

董事及參與[編纂]的各方

獨立非執行董事

張維炯博士	中國 上海市 徐匯區 田林十四村 35號905室	中國
吳麗萍博士	香港 九龍 秀竹園道11-13號 鳳華閣2樓A室	中國(香港)
夏立軍博士	中國 上海市 楊浦區 國定路777號	中國

詳情請參閱「董事及高級管理層」。

董事及參與[編纂]的各方

參與[編纂]的各方

獨家保薦人

中信證券(香港)有限公司
香港
金鐘道88號
太古廣場一期18樓

獨家保薦人兼整體協調人、
整體協調人、[編纂]

中信里昂證券有限公司
香港
金鐘道88號
太古廣場一期18樓

本公司法律顧問

有關香港及美國法律：
科律香港律師事務所
香港
中環
康樂廣場8號
交易廣場2座35樓

有關中國法律：
中倫律師事務所
中國
上海市
浦東新區
世紀大道8號
國金中心二期
10/11/16/17層

獨家保薦人及[編纂]的法律顧問

有關香港及美國法律：
眾達國際法律事務所
香港
中環
皇后大道中15號
置地廣場
公爵大廈31樓

有關中國法律：
德恒上海律師事務所
中國
上海市
虹口區
東大名路501號
上海白玉蘭廣場22-23層

董事及參與[編纂]的各方

申報會計師及獨立審計師

畢馬威會計師事務所
執業會計師
根據《會計及財務匯報局條例》
註冊的公眾利益實體審計師
香港
中環
遮打道10號
太子大廈8樓

行業顧問

弗若斯特沙利文(北京)諮詢有限公司上海分公司
中國
上海
南京西路1717號
會德豐國際廣場2504室

[編纂]

公司資料

註冊辦事處、總部及中國主要營業地點	中國 江蘇省 無錫市 錫山區 錫北鎮工業園區涇新路35號
香港主要營業地點	香港 灣仔 皇后大道東248號 大新金融中心40樓
公司網站	[www.ziyondpharma.com] (該網站所載資料並不構成本文件的一部分)
聯席公司秘書	吳琳女士 中國 江蘇省 無錫市 錫山區 錫北鎮工業園區涇新路35號 區泳嫻女士 (香港公司治理公會及英國特許公司治理公會的會員) 香港 灣仔 皇后大道東248號 大新金融中心40樓
授權代表	謝宏偉先生 中國 江蘇省 無錫市 錫山區 錫北鎮工業園區涇新路35號 區泳嫻女士 香港 灣仔 皇后大道東248號 大新金融中心40樓
審計委員會	夏立軍博士(主席) 張維炯博士 吳麗萍博士
提名委員會	張維炯博士(主席) 徐軍先生 吳麗萍博士

公司資料

薪酬與考核委員會

張維炯博士 (主席)
徐軍先生
夏立軍博士

戰略及ESG委員會

徐軍先生 (主席)
謝宏偉先生
蔡蓓蕾博士
徐大成先生
張維炯博士

合規顧問

大華繼顯(香港)有限公司
香港
告士打道39號
夏慤大廈6樓

[編纂]

主要往來銀行

寧波銀行股份有限公司無錫分行
中國
江蘇省
無錫市
太湖新城
金融三街6號

招商銀行股份有限公司無錫分行
中國
江蘇省
無錫市
濱湖區
金融一街6-107及6-108號

行業概覽

本節及本文件其他章節所載的資料及統計數據摘錄自政府官方刊物、其他公開可得來源以及弗若斯特沙利文編製的獨立行業報告（「弗若斯特沙利文報告」）。本公司聘請弗若斯特沙利文編製與[編纂]相關的弗若斯特沙利文報告。來自官方政府來源的資料未經我們、任何獨家保薦人、[編纂]、其各自的任何董事和顧問，或參與[編纂]的任何其他人士或各方獨立核實，並且不對其準確性作出任何陳述。與本集團行業有關風險的討論的詳情，請參閱「風險因素—與我們的業務及行業有關的風險」。

中國皮膚治療及醫療級護膚市場

中國皮膚治療及醫療級護膚市場由兩個具協同效應的細分市場組成：皮膚治療及醫療級護膚。兩個細分市場共同構成一個綜合生態系統，滿足從急性疾病治療到長期屏障修復與日常保養的多種皮膚健康管理需求。

皮膚治療是指專門為治療、緩解或管理皮膚、毛髮和指甲疾病而開發的藥物干預，包括處方藥和非處方藥。此等產品依賴於循證醫學干預，並採用精準靶向作用設計，從而與特定的病理途徑相互作用。由於藥用性質，產品受到嚴格監管且需要進行嚴苛的臨床試驗，以驗證其安全性和療效。

相比之下，醫療級護膚是指含有活性成分且其功效得到醫學證據支持的護膚產品。與一般化妝品不同，此類產品的特點是具有能夠解決特定皮膚問題的針對性功效，例如敏感、痘肌和衰老，並具備基於皮膚生物學科學研究的明確效果。皮膚治療是解決疾病病因的核心醫療干預手段，而醫療級護膚對皮膚屏障護理和複發預防發揮著重要的協同作用。

中國皮膚治療及醫療級護膚的市場規模

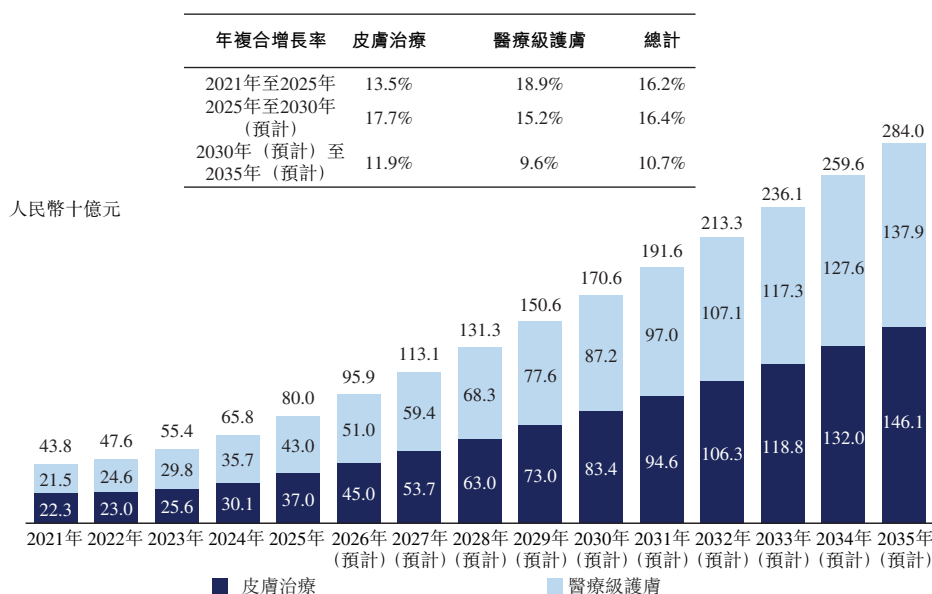
中國皮膚治療及醫療級護膚市場經歷快速增長，預計將保持強勁增長勢頭。受皮膚病負擔加重、診斷率不斷提高、消費者對醫用級護膚品需求不斷增長以及公眾對整體皮膚健康和審美提高的需求日益增長的推動，預計以零售額計的合併市場規模將由2021年的人民幣438億元增至2025年的人民幣800億元，年複合增長率為16.2%。展望未來，預計市場將進入持續擴張階段。預計總市場規模將在2025年至2030年間增長近一倍，達到人民幣1,706億元，年複合增長率為16.4%。預計到2035年，市場規模將達到人民幣2,840億元。

在此背景下，醫療級護膚細分市場勁頭十足，受大眾對皮膚外觀關注度提升和人們對皮膚屏障健康日益增強意識的推動下，其增長速度超過治療性產品，2021年至2025年的年複合增長率為18.9%。與此同時，在慢性皮膚病診斷和治療路徑標準化的推動下，皮膚治療細分市場在同一時期也保持強勁增長，年複合增長率為13.5%。

總體而言，中國皮膚治療及醫療級護膚市場正由單一疾病治療場景，向覆蓋規範治療、長期管理、屏障修復、日常護理及線上可及性的綜合型市場發展；皮膚治療產品及醫療級護膚產品分別對應治療端和管理端，共同受益於患者意識提升、慢性復發性疾病管理需求增加、線上渠道發展及產品劑型不斷創新。

行業概覽

中國皮膚治療及醫療級護膚市場規模，2021年至2035年（預計）



資料來源：弗若斯特沙利文分析

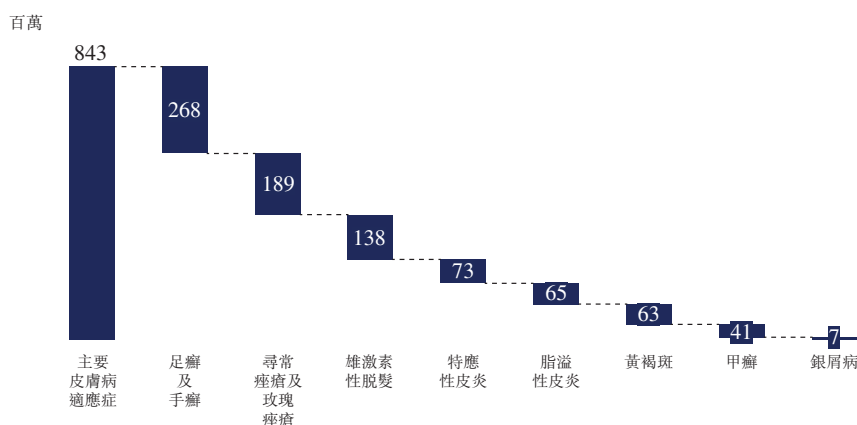
中國外用皮膚藥物市場

外用皮膚藥物是皮膚疾病管理的基本治療方式，其優勢在於能夠針對病變部位發揮作用，且全身不良反應相對有限。相較部分全身治療藥物，部分外用皮膚藥物在中國目前的醫療保健框架下受集中採購影響相對有限，使得此類藥物能夠通過市場競爭和產品差異化實現相對穩定的收入增長。現已有針對皮膚病的多樣病理生理特徵、病變部位和臨床表現的多種外用劑型問世。每種劑型在皮膚滲透性、作用範圍、易用性和患者依從性方面都具有不同的特點，使其適用於不同類型和階段的皮膚疾病。

中國皮膚疾病涵蓋範圍廣泛，患者群體龐大。流行病學數據顯示，中國普通人群的皮膚病負擔整體較重，發病率估計為53.78%。中國皮膚疾病負擔沉重。根據弗若斯特沙利文的資料，2025年，中國八大主要皮膚科適應症的現患病例合計約達8.43億例（病例可能存在重疊情形）。下圖展示了截至2025年中國主要皮膚病的患病人數。

行業概覽

2025年中國主要皮膚疾病患病人數

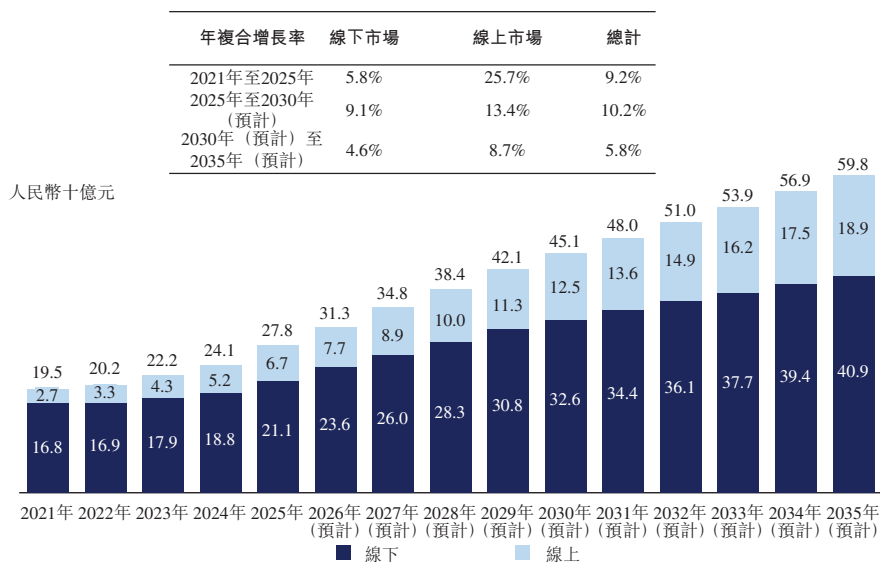


資料來源：弗若斯特沙利文分析

中國皮膚疾病外用藥物的市場規模

受皮膚病患率上升、患者意識提高以及自我用藥便利性的推動，中國皮膚疾病外用藥物市場呈現強勁增長態勢。尤其是，市場增長的特點是向線上渠道發展的結構性轉變。下圖展示了2021年至2035年（預計）中國皮膚病外用藥物的市場規模。

中國皮膚疾病外用藥物的市場規模：線上及線下渠道，2021年至2035年（預計）



資料來源：弗若斯特沙利文分析

行業概覽

外用皮膚藥物市場的准入門檻

監管審批和臨床合規要求。在中國，外用皮膚藥物受到嚴格的監管審批要求，包括製劑一致性、質量控制驗證以及臨床療效和安全性評價。由於外用皮膚藥物製劑旨在局部發揮作用而非通過全身性暴露產生療效，傳統的藥代動力學生物等效性方法往往並不適用，因此需要更複雜的方法來證明生物等效性。因此，外用皮膚藥品被FDA歸類為複雜產品。中國的監管框架正逐步與該國際標準接軌。監管機構日益重視標準化的臨床數據和技術指南的合規性。對於皮膚外用的創新藥、改良型新藥、仿製藥等，企業需要開展本地臨床試驗、橋接研究或其他支持性研究，從而增加開發週期及前期投入，此類研發能力和平台形成了對市場新參與者的重要准入壁壘。

製劑技術和生產能力。外用皮膚藥物需要精密的製劑設計，以確保藥物穩定性、皮膚滲透性、生物利用度和患者耐受性。先進的遞送系統需要專業的知識和生產基礎設施。此外，大規模生產的一致性和長期的質量保證提高了技術門檻，只有擁有成熟的製劑技術和完善的生產體系的公司才能成功進入市場。

臨床認可和醫生處方習慣。市場准入很大程度上受到皮膚科醫生處方行為和臨床認可的影響。醫生往往更傾向於選擇具有確鑿臨床證據、顯著差異化優勢及可預測治療效果的產品，尤其是在治療慢性或複發性疾病方面。市場新參與者必須在醫學教育、醫學推廣和真實世界臨床驗證方面投入巨資，以建立信任並改變處方模式，這構成了巨大的商業化壁壘。

分銷渠道和品牌知名度。要進入醫院和零售藥店渠道（包括網絡醫院和電子藥店），需要成熟的分銷網絡、渠道合規能力和品牌信譽。在外用皮膚領域，患者用藥依從性和重複使用與品牌知名度和感受到的療效密切相關。缺乏現有渠道關係或消費者認知度的市場新參與者將面臨更高的獲客成本和更慢的市場接受度。

中國外用皮膚藥物市場的主要增長驅動因素

線上醫療保健渠道的快速發展改善了患者的就醫體驗。中國不斷發展壯大的數字醫療保健生態系統，包括電子藥房、互聯網醫院和皮膚科醫生主導的線上諮詢平台，顯著改善了患者獲得外用皮膚藥物的途徑。此類模式有效地減少了地理障礙，提高了治療啟動效率，增強了用藥依從性，從而為需求增長提供持續支持。

患者對皮膚疾病的患病率和認識不斷提高。受生活方式改變和環境因素的影響，痤瘡、玫瑰痤瘡和色素障礙性皮膚病等疾病的患病率持續上升。同時，通過醫學教育舉措和專業內容傳播，公眾對慢性及複發性皮膚疾病的認識得到提升，從而更容易接受標準化治療和管理方法。

患者尋求及時皮膚治療的意願日益增強。中國患者越來越積極主動地就醫。收入水平的提高、皮膚科醫療資源覆蓋範圍的擴大以及獲得專業指導機會的改善，都促使人們對處方和非處方外用藥物的接受度提高。這種早期干預的趨勢支撐多種外用藥物類別的穩定需求增長。

外用皮膚藥物受定價政策的影響相對較小。與系統性用藥相比，外用藥的用藥頻次較低、療程較短，單個患者的累計用藥支出有限，對醫保整體預算的衝擊較小，因而在醫保談判及價格管控政策中的優先級相對靠後。雖然某些成熟產品的競爭可能會加劇，但許多外用製劑，特別是處方產品和差異化劑型，其定價仍然主要由市場競爭決定。在這種環境下，企業可以通過產品差異化和渠道優化實現相對穩定的收入增長。

行業概覽

中國外用皮膚藥物市場的未來趨勢

濃度、製劑和組合方面的創新。外用皮膚治療領域的創新越來越集中在優化藥物濃度、多樣化劑型以及開發組合產品上。為提高皮膚滲透效率、增強耐受性並減少刺激，現已採用了先進遞送系統。針對需要多模式管理的疾病，整合多種活性成分的聯合療法也越來越受歡迎。

從短期症狀處理向長期皮膚疾病管理轉變。隨著皮膚疾病認知提升、複診管理意識增強以及循證治療理念的普及，中國患者對外用皮膚藥物的使用場景正由短期緩解症狀，逐步延伸至復發預防、維持治療及長期管理。對於痤瘡、特應性皮炎、銀屑病、甲癬及色素障礙性皮膚病等慢性或易復發皮膚病，患者對安全性、耐受性、使用便利性及長期用藥依從性的關注持續提升。該趨勢有助於推動外用皮膚藥物從單次治療需求轉向更持續的用藥需求，並促進劑型優化、組合治療及配套皮膚護理方案的發展。

線上銷售增長帶動整體市場擴張。線上渠道已成為外用皮膚藥物市場的重要增長動力。在電子商務平台、互聯網醫院及電子藥房等線上醫療健康基礎設施的支持下，患者可在合規處方流轉及藥品零售監管框架下，更便捷地獲得皮膚科諮詢、購藥及後續用藥管理服務。線上非處方藥銷售及合規處方藥配送渠道的發展，有助於提升患者購藥便利性、複購效率及長期治療用藥依從性，並支持企業更有效地擴大產品覆蓋範圍，觸達更廣泛的區域市場。

外用藥物與皮膚護理協同場景增加。隨著皮膚疾病管理理念逐步深化，患者對治療後屏障修復、刺激緩解、復發預防及日常維護的需求持續提升。對於痤瘡、特應性皮炎、玫瑰痤瘡、色素障礙性皮膚病及頭皮相關疾病等場景，外用藥物通常用於疾病控制及症狀改善，而醫療級護膚品則更多承擔輔助護理、耐受性改善及長期維護作用。該趨勢推動外用皮膚藥物與皮膚護理產品在使用場景上形成互補，並支持處方藥、非處方藥及醫療級護膚品類別的協同發展。

中國外用皮膚藥物市場的競爭格局

中國外用皮膚藥物市場中既有知名跨國企業，也有領先的國內製藥公司。2025年，市場競爭依然激烈，領先企業通過品牌知名度、渠道覆蓋和多樣化的產品組合脫穎而出。

本公司為行業領先企業。根據弗若斯特沙利文的資料，按2025年出廠價計算，本公司在中國所有外用皮膚藥物生產商中排名第六，收入約為人民幣9.6億元。下表載列2025年中國收入（按出廠價計）排名前8位的外用皮膚藥物生產商：

排名	公司（英文／中文）	收入（人民幣十億元）
1	公司A	1.43
2	公司B	1.36
3	公司C	1.29
4	公司D	1.23
5	公司E	1.00
6	知原藥業	0.96
7	公司F	0.87
8	公司G	0.80

資料來源：弗若斯特沙利文分析

行業概覽

痤瘡與玫瑰痤瘡市場

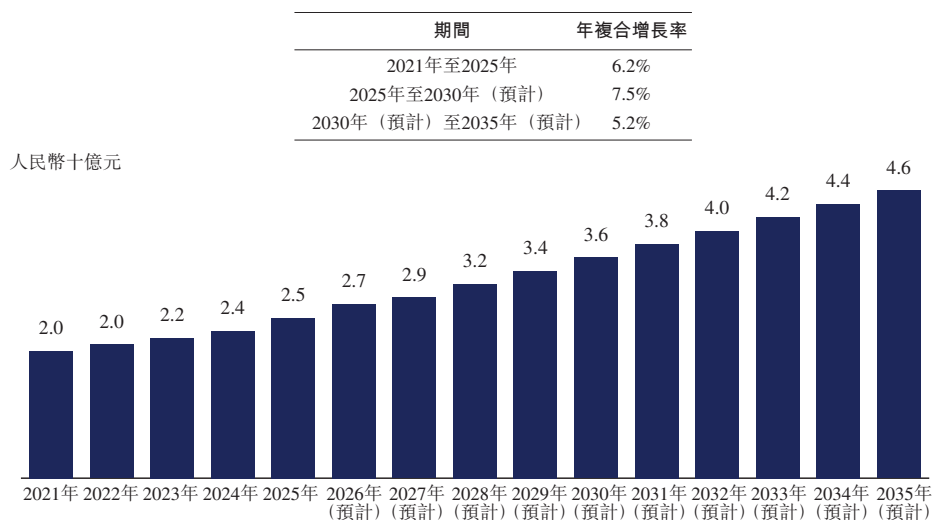
概述

尋常痤瘡及玫瑰痤瘡是影響面部皮膚的兩種主要慢性炎症性面部皮膚病，嚴重影響患者的外貌和心理健康。尋常痤瘡主要影響青少年和年輕人。該疾病的中國患者群體龐大而穩定。根據弗若斯特沙利文的資料，2025年中國尋常痤瘡患者人數約為121.8百萬人。相比之下，玫瑰痤瘡主要影響中年人。由於診斷標準的改進，被確診為玫瑰痤瘡的病例數量激增。2025年中國玫瑰痤瘡患者人數約為67.2百萬人，預計到2030年將迅速增長至81.2百萬人。

痤瘡與玫瑰痤瘡外用藥物的市場規模

在對科學皮膚健康管理日益增長需求的推動下，痤瘡與玫瑰痤瘡外用藥物市場表現出強大增長勢頭。展望未來，隨著玫瑰痤瘡診斷率的持續攀升以及痤瘡「長期維護」理念成為主流，市場有望加速發展。下圖展示了2021年至2035年（預計）中國尋常痤瘡及玫瑰痤瘡外用藥物的市場規模。

中國尋常痤瘡及玫瑰痤瘡的外用藥物的市場規模，2021年至2035年（預計）



資料來源：弗若斯特沙利文分析

真菌皮膚感染市場

概述

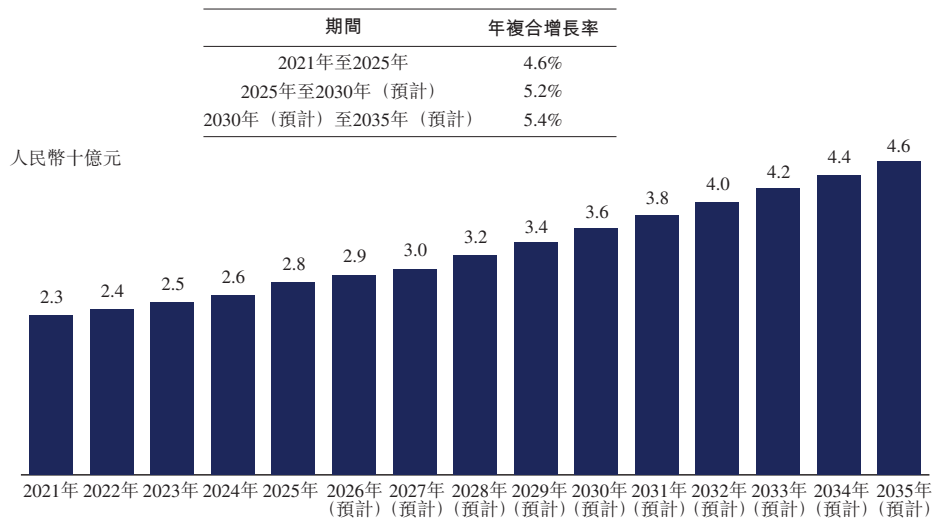
足癬和手癬是由皮膚癬菌引起的常見淺表真菌感染，其特徵是瘙癢、脫屑、水皰和裂隙。此類疾病在中國發病率極高，其誘發因素包括多汗、穿著不透氣的鞋襪以及溫暖潮濕的環境。基於疾病特點，中國足癬和手癬患者群體龐大且相對穩定，支撐了外用抗真菌藥物的持續需求。根據弗若斯特沙利文的資料，2025年中國足癬和手癬患者總人數約為268.5百萬人。預計患病人數將保持穩定，略有上升趨勢，估計到2030年將達到269.1百萬人。

行業概覽

足癬和手癬外用藥物的市場規模

外用抗真菌藥物在療效與安全性方面優勢顯著，始終是絕大多數淺表真菌感染的一線標準療法。這些真菌感染的高度複發性推動了足癬和手癬外用藥物市場的穩步增長。下圖展示了2021年至2035年（預計）中國足癬和手癬的外用藥物市場規模。展望未來，隨著多個需求端因素共同推動，市場預計將加速增長。由於公眾對淺表真菌感染及其反覆發作性的認識不斷提高，患者更加願意主動尋求持續治療，從而提升了診斷及治療率。同時，家庭可支配收入的持續增長增強了患者對有效療法的支付能力及意願，推動向高端及高價值製劑的逐步轉變。結合人們對便捷、速效解決方案的持續需求，該等因素預計會推動外用抗真菌分部的銷量及價值雙重增長。

中國足癬和手癬外用藥物的市場規模，2021年至2035年（預計）



資料來源：弗若斯特沙利文分析

甲癬市場

概述

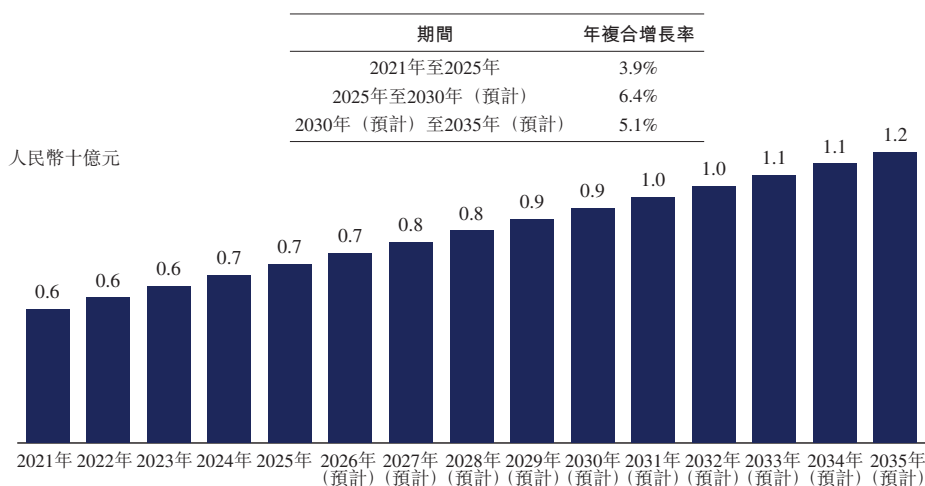
甲癬是一種慢性真菌感染，會導致指甲增厚、變色、變脆。甲癬常見於老年群體中，由於外周循環減少、指甲生長緩慢以及合併症等原因，其患病率隨著年齡的增長顯著增加。受中國人口快速老齡化的影響，甲癬的患病率呈現結構性上升趨勢。根據弗若斯特沙利文的資料，中國甲癬患者人數由2025年的40.8百萬人增至2030年的估計43.8百萬人。隨著人口結構變化加劇，預計到2035年，患者群體將進一步擴大至46.6百萬人。

甲癬外用藥物的市場規模

鑒於臨床治療中老年人群體傾向於選擇外用治療而非全身性抗真菌治療，以減少潛在的藥物相互作用及全身安全性問題，甲癬外用藥物市場有望邁入長期增長軌道。下圖展示了2021年至2035年（預計）中國甲癬外用藥物的市場規模。

行業概覽

中國甲癬外用藥物的市場規模，2021年至2035年（預計）



資料來源：弗若斯特沙利文分析

免疫介導的皮膚病市場

免疫介導的皮膚病是指由免疫系統失調引發的一類慢性、複發性炎症性皮膚病。以銀屑病和特應性皮炎為主要代表，這類疾病具有持續性炎症、皮膚屏障缺陷及典型免疫學特徵的共同表現。

銀屑病

概述

銀屑病是一種慢性、免疫介導的非傳染性皮膚病，其特徵是皮膚細胞快速過度增殖，導致局部或全身性鱗屑和炎症。最常見類型為斑塊狀銀屑病。除身體上的表徵外，銀屑病還與嚴重的合併症有關，包括銀屑病關節炎和心血管疾病。根據弗若斯特沙利文的資料，銀屑病在中國影響著相當數量且穩定的患者群體。2025年患病人數約為6.7百萬，預計到2030年將達6.8百萬。

銀屑病外用藥物的市場規模

外用糖皮質激素（「TCS」）及複方製劑仍是治療輕中度銀屑病急性發作的主要手段，而外用銀屑病藥物市場的發展主要受強效、速效解決方案的需求的推動。除該確定的基礎外，隨著對銀屑病發病機制的深入了解，新的治療靶點不斷得以發現並驗證，進一步推動了市場的擴展。特別是，作用於新發現的機制（如芳烴受體及磷酸二酯酶-4（「PDE-4」））的非甾體類外用藥物的出現，拓寬了可用治療方案的範圍，有助於克服持續使用皮質類固醇所帶來的長期局限，例如皮膚萎縮及快速耐受。加上患者意識及診斷率不斷提高，該等創新預計會進一步推動提高外用業務的市場滲透率及價值增長。下圖展示了2021年至2035年（預計）中國銀屑病外用藥物的市場規模。

行業概覽

中國銀屑病外用藥物的市場規模，2021年至2035年（預計）



資料來源：弗若斯特沙利文分析

特應性皮炎

概述

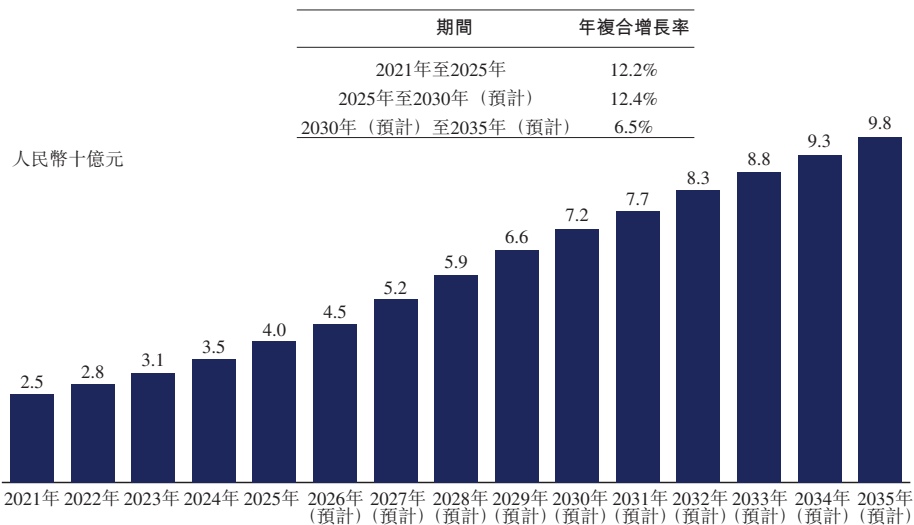
特應性皮炎又稱特應性濕疹，是一種最常見的慢性炎症性皮膚病，其特徵是劇烈瘙癢、皮膚乾燥和反覆出現的濕疹樣皮損，尤其累及嬰幼兒。由於城市化、生活方式改變、環境暴露變化、過敏性疾病增加等因素，特應性皮炎在中國的患病率日益上升。根據弗若斯特沙利文的資料，2025年患者人數為73.0百萬。患者群體中有相當一部分為兒童，這形成一個高度敏感的市場，安全性和減少類固醇用量成為首要的決定因素。

特應性皮炎外用藥物的市場規模

在兒童診斷率上升和更安全的非甾體類藥物選擇日益普及的推動下，特應性皮炎外用藥物市場正迅速擴張。這種高增長率主要得益於類固醇替代療法的普及應用，如將外用鈣調神經磷酸酶抑制劑（「TCI」）與TCS療法搭配使用。下圖展示了2021年至2035年（預計）中國特應性皮炎外用藥物的市場規模。

行業概覽

中國特應性皮炎外用藥物的市場規模，2021年至2035年（預計）



資料來源：弗若斯特沙利文分析

色素障礙性皮膚病市場

色素障礙性皮膚病涉及皮膚內黑色素的異常分佈，主要表現為色素沉著過度（黑色素過多）或色素沉著不足（黑色素缺失）。主要以黃褐斑和白癩風為代表的這類疾病，不僅給患者帶來顯著的社交困擾，更造成深遠的心理社會負擔。

黃褐斑

概述

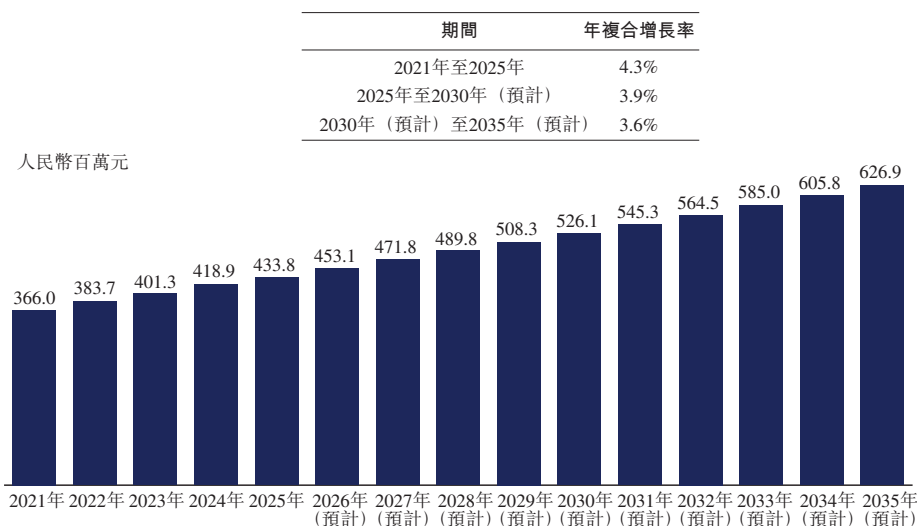
黃褐斑是一種常見的後天性色素障礙性皮膚病，其特徵是日曬部位（尤其是面部）出現對稱的色素沉著斑。該病通常累及青年至中年人，並表現出明顯的性別差異，女性患者約佔90%。黃褐斑與激素波動（例如懷孕、口服避孕藥）、紫外線照射和遺傳傾向密切相關。作為一種影響面部外觀的慢性複發性疾病，它給患者帶來了巨大的心理負擔。根據弗若斯特沙利文的資料，到2025年，患者人數已達62.9百萬。

黃褐斑藥物的市場規模

得益於結合系統調節（如口服氨甲環酸）與外用護理的綜合管理理念，中國黃褐斑藥物及護理產品市場呈現增長趨勢。下圖展示了2021年至2035年（預計）中國黃褐斑藥物的市場規模。

行業概覽

中國黃褐斑藥物的市場規模，2021年至2035年（預計）

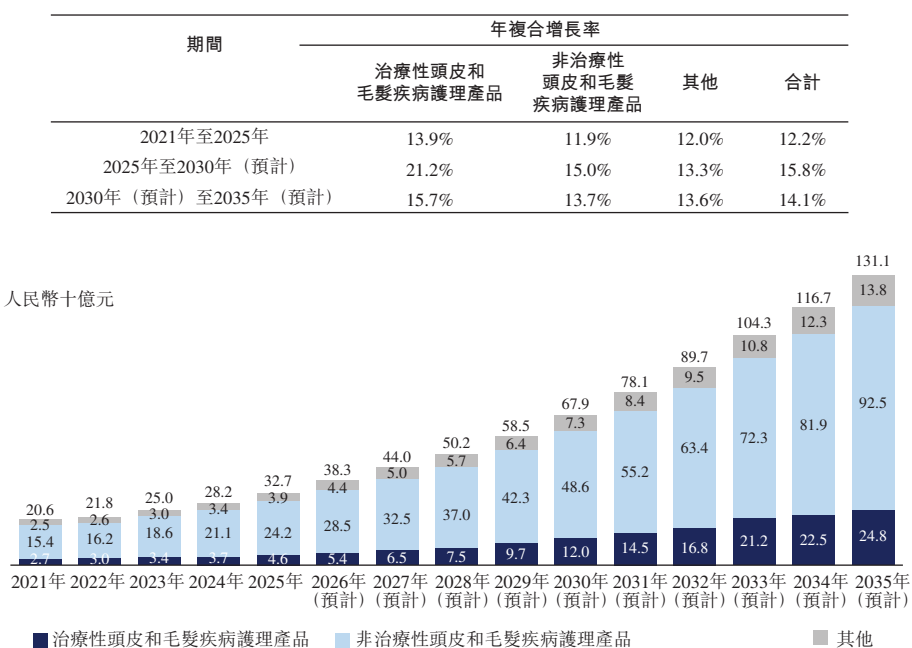


資料來源：文獻檢索、弗若斯特沙利文分析

頭皮和毛髮疾病護理市場

頭皮和毛髮疾病涵蓋多種皮膚病，這些疾病會影響頭皮皮膚和毛囊，從而嚴重影響患者的外貌和生活質量。市場主要受雄激素性脫髮（「AGA」）（一種由激素和遺傳因素引起的進行性脫髮疾病）和脂溢性皮炎、頭皮屑相關病症等頭皮問題的驅動。該市場可進一步細分為治療性頭皮和毛髮疾病護理產品、非治療性頭皮和毛髮疾病護理產品和其他產品。隨著脫髮治療意識提升、消費者對頭皮健康及外觀管理的關注度增強、線上診療及購藥渠道可及性提高，以及循證治療產品和配套頭皮護理產品的持續滲透，頭皮和毛髮疾病護理細分市場呈現加速增長態勢。下圖展示了2021年至2035年（預計）中國頭皮和毛髮疾病護理市場規模。

中國頭皮和毛髮疾病護理市場規模，2021年至2035年（預計）



資料來源：弗若斯特沙利文分析

行業概覽

資料來源

我們委託弗若斯特沙利文對中國外用皮膚病藥物行業進行市場調研，並編製了弗若斯特沙利文報告。弗若斯特沙利文是一家獨立的全球諮詢公司，於1961年在紐約成立，致力於提供行業研究和市場戰略。我們訂約向弗若斯特沙利文支付人民幣600,000元以編製弗若斯特沙利文報告。

在編製弗若斯特沙利文報告時，弗若斯特沙利文進行了詳盡的初級研究，包括與若干行業領先參與者討論行業現狀並與相關各方進行訪談。弗若斯特沙利文亦開展了次級研究，包括審閱公司報告、獨立研究報告以及基於其自身研究數據庫的數據。弗若斯特沙利文通過分析歷史數據，並結合宏觀經濟數據和關鍵行業驅動因素，得出了估計市場總規模的數據。其市場工程預測方法學將多種預測技術與基於市場工程測量的系統相結合，並依靠分析師團隊的專業知識整合在項目研究階段所調查的關鍵市場要素。這些要素主要包括基於專家意見的預測方法、市場驅動因素與制約因素的整合、市場挑戰、市場工程測量趨勢和計量經濟變量。

董事經採取合理謹慎後確認，自弗若斯特沙利文報告發佈之日起，整體市場信息並未發生任何將會嚴重限定、違背或影響該等信息的重大不利變化。

監管概覽

本節簡要說明我們認為與我們業務及運營有關的主要中國法律、規則及法規。

監管機構

在中國，國家藥品監督管理局（「**國家藥監局**」）是藥品及醫藥企業的主要監管機構，負責監管藥品生命週期中的幾乎所有關鍵階段。藥品審評中心是國家藥監局下屬機構，負責對每項藥品及生物製品申請進行技術審評，以評估每款候選藥物的安全性及有效性。

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

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

與藥品有關的法律與法規

簡介

《中華人民共和國藥品管理法》（「**《藥品管理法》**」）由全國人民代表大會常務委員會（「**全國人大常委會**」）於1984年9月20日頒布，並於2019年8月26日作最後修訂，自2019年12月1日起施行。為進一步貫徹《藥品管理法》，國務院於2002年8月4日頒布了《中華人民共和國藥品管理法實施條例》，該條例於2026年1月16日作最後修訂，自2026年5月15日起施行。國家藥監局亦就《藥品管理法》配套制定了多項部門規章，其中以《藥品註冊管理辦法》為臨床試驗申請、上市審批及上市後變更與再註冊的主要規範，該辦法由國家市場監管總局於2020年1月22日作最後修訂，並自2020年7月1日起施行。

藥品註冊申請

根據《藥品註冊管理辦法》，藥品註冊是指藥品註冊申請人依照法定程序和相關要求提出藥物臨床試驗、藥品上市許可、再註冊等申請以及補充申請，由藥品監督管理部門基於法律法規和現有科學認知進行安全性、有效性和質量可控性等審查，決定是否同意其申請的活動。藥品註冊證書有效期為五年。在有效期內，藥品註冊證書持有人應當持續保證上市藥品的安全性、有效性和質量可控性，並在有效期屆滿前六個月申請藥品再註冊。

非臨床研究

國家藥監局要求申報進口及國產藥品註冊時提供臨床前數據。根據《藥品註冊管理辦法》，非臨床安全性研究應在通過《藥物非臨床研究質量管理規範》（由原中國國家食品藥品監督管理總局（「**國家食藥監總局**」）於2003年8月6日頒布，並於2017年7月27日修訂）認證的機構中開展，並遵循該規範。

監管概覽

臨床試驗批准

為啟動臨床試驗，申辦人須先申請臨床試驗核准。所有在中國為新藥註冊目的而開展的臨床試驗，必須獲得核准，並在根據國家藥監局與衛健委於2019年11月29日頒布，並自2019年12月1日起施行的《藥物臨床試驗機構管理規定》備案的藥物臨床試驗機構內進行。

藥物臨床試驗登記

獲得臨床試驗批准後，在啟動臨床試驗之前，申辦人應在藥物臨床試驗登記和信息公示平台上登記臨床試驗的方案及其他有關信息。在藥物臨床試驗期間，申辦人應持續更新登記信息；藥物臨床試驗結束後，應當登記藥物臨床試驗結果信息。上述登記信息應在該平台上予以公示，且申辦人應對該信息的真實性負責。

臨床試驗流程及良好臨床實踐

通常，根據《藥品註冊管理辦法》，中國的藥物臨床試驗應分為四個階段—I期臨床試驗、II期臨床試驗、III期臨床試驗和IV期臨床試驗。國家藥監局要求中國不同階段的臨床試驗均須分別獲得倫理委員會批准，並遵守中國藥物臨床試驗質量管理規範的有關要求。在研發期間，申辦人應定期於藥品評審中心網站提交安全性更新報告。對於在臨床試驗過程中出現的可疑且意外的嚴重不良反應以及其他潛在的重大安全風險，申辦人應及時向藥品評審中心報告。

藥品上市許可申請

在完成支持藥品上市註冊的藥學、藥理毒理學和藥物臨床試驗等研究，確定質量標準，完成商業規模生產工藝驗證，並做好接受藥品註冊核查檢驗的準備後，申請人應提出藥品上市許可申請。仿製藥、按照藥品管理的體外診斷試劑以及其他符合條件的情形，經申請人評估，認為無需或者不能開展藥物臨床試驗，符合豁免藥物臨床試驗條件的，申請人可以直接提出藥品上市許可申請。

藥品評審中心應當組織藥學、醫學和其他技術人員，按要求對已受理的藥品上市許可申請進行審評。綜合審評結論通過的，批准藥品上市，發給藥品註冊證書。

藥品生產

根據《藥品管理法》以及由原國家食藥監總局於2002年12月11日頒布，國家市場監督管理總局於2020年1月22日最後修訂，並自2020年7月1日起施行的《藥品生產監督管理辦法》，在中國從事藥品生產的所有企業，必須向其註冊地所在的省、自治區或者直轄市的藥品監督管理部門申請領取藥品生產許可證。該藥品生產許可證有效期為五年，並應於到期前六個月辦理換證。委託其他單位生產製劑的藥品上市許可持有人，應當符合《藥品生產監督管理辦法》的規定，與具

監管概覽

有資質的藥品生產者簽訂委託協議和質量協議，並向藥品上市許可持有人所在地的省級藥品監督管理部門提交有關協議及實際生產場所的申請材料，申請辦理藥品生產許可。

由中國衛生部（現為衛健委）於1988年3月頒布，於2011年1月最後修訂，並自2011年3月1日起施行的《藥品生產質量管理規範》，對藥品製造企業在多個層面提出了系統性規範。該規範建立了全面要求，以確保在產品全生命週期內符合藥品質量標準。

藥品委託生產

根據原國家食藥監總局於2014年8月頒布的《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因技術改造暫不具備生產條件或產能不足的情況下，則其可以將該藥品的生產委託予另一家國內藥品生產商。該委託生產安排須獲得國家藥監局省級分支機構的審批。《藥品委託生產監督管理規定》禁止若干特殊藥品的委託生產，包括但不限於麻醉藥品、精神藥品、藥品類易制毒化學品及其複方製劑、醫療用毒性藥品，生物製品，多組分生化藥品，中藥注射劑和活性藥物成分。

藥品經營

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

根據自2024年1月1日施行的《藥品經營和使用質量監督管理辦法》，藥品經營許可證的有效期為五年。每一藥品經營許可證持有人須於有效期屆滿前六個月至兩個月期間申請延續。

於2016年7月13日最後修訂並施行的《藥品經營質量管理規範》（「藥品經營質量管理規範」），規定了藥品經營管理的基本標準，適用於在中國境內從事藥品經營的企業，要求藥品供應商實施嚴格管控。根據《藥品管理法》，藥品經營者不再需要取得藥品經營質量認證，但仍須遵循《藥品經營質量管理規範》。

藥品廣告

對於藥品廣告，廣告內容在發佈前須經有關主管部門審查。根據國家市場監管總局於2019年12月24日發佈並自2020年3月1日起施行的《藥品、醫療器械、保健食品、特殊醫學用途配方食品廣告審查管理暫行辦法》，藥品廣告不得含有任何虛假或引人誤解的內容。廣告主應對藥品、醫療器械、保健食品以及特殊醫學用途配方食品廣告內容的真實性與合法性承擔責任。

監管概覽

與化妝品有關的法規

根據自2021年5月1日起施行的《化妝品註冊備案管理辦法》，化妝品及化妝品新原料的註冊人或備案人於申請註冊或辦理備案時，應當遵守有關法律、行政法規、強制性國家標準和技術規範的要求，對提交材料的真實性與科學性負責。化妝品及化妝品新原料的註冊人與備案人應依法履行產品註冊或備案義務，並對化妝品及新原料的質量與安全負責。

根據2021年1月1日起施行的《化妝品監督管理條例》，特殊化妝品經國務院藥品監督管理部門註冊後方可生產、進口。國產普通化妝品應當在上市銷售前向備案人所在地省、自治區、直轄市人民政府藥品監督管理部門備案。

根據自2016年12月1日起施行的《化妝品安全技術規範（2015年版）》，在中國境內生產經營的化妝品，應符合該規範所規定的化妝品安全與技術要求，包括總則、禁止與限用原料要求、允許使用原料要求以及檢驗與評價方法。化妝品應進行安全風險評估，以確保在正常、合理且可預見的使用條件下不會對人體健康造成危害。化妝品生產應符合化妝品生產規範要求。化妝品應符合產品質量與安全的有關要求，經檢驗合格後方可出廠。

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

與醫療器械經營有關的法律法規

根據國家市場監管總局於2022年3月10日頒布並於2022年5月1日施行的《醫療器械經營監督管理辦法》，從事醫療器械經營的企業應當具備與其經營規模和範圍相適應的經營場所和儲存條件，並應當設置質量管理部門或配備與其經營的醫療器械相適應的質量管理人員。從事第三類醫療器械經營的企業，應當向市級藥品監督管理部門提出申請，並取得醫療器械經營許可證；從事第二類醫療器械經營的企業，應當向市級藥品監督管理部門備案，並提交符合從事醫療器械經營有關條件的證明材料；經營第一類醫療器械不需要許可和備案。

監管概覽

有關電子商務及網絡交易的法律法規

根據全國人大常委會於2018年8月31日頒布並自2019年1月1日起施行的《中華人民共和國電子商務法》，電子商務經營者應當依法辦理市場主體登記（法律、行政法規規定不需要進行登記的除外），並取得從事相關經營活動需要依法取得的相關行政許可。

國家市場監管總局於2021年3月15日頒布，並於2025年3月18日修訂的《網絡交易監督管理辦法》（修訂本自2025年5月1日起施行），規範了在中國境內通過互聯網等信息網絡銷售商品或者提供服務的所有經營活動，以及市場監督管理部門對該類活動的監督管理。網絡交易經營者不得違反法律、法規、國務院決定的規定，從事無證無照經營。此外，網絡交易經營者應當全面、真實、準確、及時地披露商品或者服務信息，保障消費者的知情權和選擇權。

於2021年4月16日，國家互聯網信息辦公室（「網信辦」）、公安部、商務部、文化和旅遊部、國家稅務總局、國家市場監管總局、國家廣播電視總局聯合發佈《網絡直播營銷管理辦法（試行）》，自2021年5月25日起施行。從事網絡直播營銷活動，應當遵守法律法規，遵循公序良俗，恪守商業道德，堅持正確導向，弘揚社會主義核心價值觀，營造良好網絡生態。

與產品責任有關的法律法規

根據全國人大常委會於1993年2月22日頒布，並於2000年7月8日、2009年8月27日及2018年12月29日分別修訂的《中華人民共和國產品質量法》，消費者因購買產品而遭受損失的，銷售者應當承擔賠償責任。

根據全國人大於2020年5月28日頒布並於2021年1月1日施行的《中華人民共和國民法典》，患者因藥品缺陷受到損害的，可以向藥品上市許可持有人請求賠償，也可以向醫療機構請求賠償。

《中華人民共和國消費者權益保護法》於1993年10月31日頒布，並分別於2009年8月27日及2013年10月25日修訂，旨在保護消費者在購買、使用商品或接受服務時的權益。所有經營者在生產、銷售商品及／或向消費者提供服務時，均須遵守該法。

與環境保護及消防安全有關的法律法規

於2026年3月12日，全國人民代表大會頒布《中華人民共和國生態環境法典》。該法典將於2026年8月15日施行，並取代現行的10部環境保護法律，成為規範中國生態環境保護工作的綜合性、統一性基礎法律。

環境保護

《中華人民共和國環境保護法》（「《環境保護法》」）由全國人大常委會於1989年12月26日頒布，於2014年4月24日修訂並於2015年1月1日生效，該法明確了各級環境保護監管部門的職權

監管概覽

與職責。生態環境部獲授權制定國家環境質量標準和污染物排放標準，並監督中國的環境保護體系。

環境影響評估

根據國務院於1998年11月29日頒布、2017年7月16日修訂並於2017年10月1日生效的《建設項目環境保護管理條例》，建設單位須根據建設項目對環境的影響程度，提交環境影響報告書或環境影響報告表，或者填報環境影響登記表。

根據2002年10月28日頒布、2003年9月1日生效並於2018年12月29日最新修訂的《中華人民共和國環境影響評價法》，國家根據建設項目對環境的影響程度，對建設項目的環境影響實行分類管理。建設單位應當編製環境影響報告書、環境影響報告表或者填報環境影響登記表（「**環境影響評價文件**」），以履行報批或備案手續。建設項目的環境影響評價文件未經審批部門依法審查，或者經審查後未予批准的，建設單位不得開工建設。

排污許可

根據生態環境部於2024年4月1日發佈並自2024年7月1日起施行的《排污許可管理辦法》，納入排污許可管理的企業事業單位和其他生產經營者應當申請取得排污許可證；未按規定取得排污許可證的，不得排放污染物。

根據生態環境部於2019年12月20日發佈並同日施行的《固定污染源排污許可分類管理名錄（2019年版）》，排污許可管理根據污染物產生量、排放量、環境影響程度等因素，分別實行重點管理、簡化管理和登記管理；僅實行登記管理的排污單位無需申請排污許可證。

國務院於2021年1月24日頒布《排污許可管理條例》，並自2021年3月1日起施行，以進一步加強排污管理。

危險化學品

國務院於2002年1月26日頒布《危險化學品安全管理條例》（「**《危險化學品條例》**」），於2013年12月7日最新修訂，並自此實行。《危險化學品條例》對安全生產、儲存、使用、經營及運輸危險化學品提出監管規定。中國政府對危險化學品的生產和儲存實施嚴格的整體規劃及合理佈局控制，並對涉及危險化學品生產或儲存的建設項目進行安全條件審查。

監管概覽

有關安全生產的法規

根據相關施工安全法律法規，包括全國人大常委會於2002年6月29日頒布並於2021年6月10日最新修訂的《中華人民共和國安全生產法》，生產經營單位必須制定安全生產目標和措施，有計劃、有步驟地改善工人的作業環境和條件，並且建立安全生產保障制度，實行安全生產崗位責任制。此外，生產經營單位必須安排安全生產培訓，並向員工提供符合國家標準或行業標準的個人防護裝備。

有關土地、規劃及項目建設的法律法規

根據全國人民代表大會常務委員會於1986年6月25日頒布並於2019年8月26日最新修訂的《中華人民共和國土地管理法》，以及國務院於1991年1月4日頒布並於2021年7月2日最新修訂的《中華人民共和國土地管理法實施條例》，中華人民共和國境內的土地屬於國家所有或集體所有。除法律規定屬於國家所有的土地或依法徵收為國有的土地外，其餘土地均屬集體所有。國有土地使用權可通過出讓、劃撥、租賃、作價出資及其他形式由第三方使用。

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

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

有關租賃的法律法規

於2010年12月1日，住房和城鄉建設部頒布《商品房屋租賃管理辦法》，該辦法於2011年2月1日施行。根據該辦法，租賃合同訂立後30日內，房屋租賃當事人應當到租賃房屋所在地直轄市、城市或縣建設主管部門或房地產主管部門辦理房屋租賃登記備案。

根據最高人民法院於2020年12月29日頒布並於2021年1月1日施行的《最高人民法院關於審理城鎮房屋租賃合同糾紛案件具體應用法律若干問題的解釋（2020修正）》，租賃房屋在承租人按照租賃合同佔有期限內發生所有權變動，承租人請求房屋受讓人繼續履行原租賃合同的，人民法院應予以支持，但房屋在出租前已設立抵押權，因抵押權人實現抵押權發生所有權變動的除外。

監管概覽

與僱傭及社會保障有關的法律法規

僱傭

規管僱傭關係的主要中國法律法規為《中華人民共和國勞動法》(由全國人大常委會於1994年7月5日頒布、於1995年1月1日施行以及於2009年8月27日及2018年12月29日修訂)、《中華人民共和國勞動合同法》(「《勞動合同法》」)(由全國人大常委會於2007年6月29日頒布及於2008年1月1日施行，其後於2012年12月28日修訂)及《中華人民共和國勞動合同法實施條例》(由國務院於2008年9月18日頒布及於同日施行)。根據上述法律法規，用人單位與僱員間的勞動關係須以書面形式訂立。如法律法規所規定，用人單位應當保證僱員有權休息及有權收取不低於當地最低工資標準的工資。

社會保障及住房公積金

中國法律法規要求境內企業參與若干員工福利計劃，包括社會保險(即養老保險、醫療保險、失業保險、工傷保險及生育保險)及住房公積金，並須按企業經營地或所在地地方政府不時規定的比例，就員工的工資(包括獎金及津貼)向相關計劃或基金繳款。根據《中華人民共和國社會保險法》及《社會保險費徵繳暫行條例》，未繳納社會保險費的用人單位，可能被責令限期改正並補繳應繳費用，並可能被按日加收最高0.05%或0.2%(視乎情況而定)的滯納金。若用人單位逾期仍未補繳，可能被處以欠繳數額一倍以上三倍以下的罰款。

根據2025年9月1日生效的《最高人民法院關於審理勞動爭議案件適用法律問題的解釋(二)》，用人單位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，勞動者根據《勞動合同法》第三十八條第三項規定請求解除勞動合同、由用人單位支付經濟補償的，人民法院依法予以支持。有前款規定情形，用人單位依法補繳社會保險費後，請求勞動者返還已支付的社會保險費補償的，人民法院依法予以支持。

根據《住房公積金管理條例》，未繳存住房公積金的企業，可能被責令限期改正並補繳應繳款項；否則，可以申請當地人民法院強制執行。

與知識產權有關的法律法規

專利

根據全國人大常委會於1984年3月12日頒布、於2020年10月17日最新修訂及於2021年6月1日施行的《中華人民共和國專利法》，發明專利，是指對產品、方法或者其改進所提出的新的技術

監管概覽

方案。實用新型專利，是指對產品的形狀、構造或者其結合所提出的適於實用的新的技術方案。外觀設計專利，是指對產品的形狀、圖案或者其結合以及色彩與形狀、圖案的結合所作出的富有美感並適於工業應用的新設計。發明專利、實用新型專利及外觀設計專利的有效期限分別為自申請之日起計20年、10年及15年。

商標

商標受全國人大常委會於1982年8月23日頒布、於1983年3月1日施行並於2019年4月23日作出上一次修訂且於2019年11月1日施行（而其於2026年6月6日作出最新修訂，並將於2027年1月1日起施行）的《中華人民共和國商標法》及國務院於2002年8月3日頒布、於2002年9月15日施行、於2014年4月29日修訂且於2014年5月1日施行的《中華人民共和國商標法實施條例》保護。國家市場監管總局轄下商標局負責商標註冊並就註冊商標授出為期十年的有效期。註冊商標有效期滿，需要繼續使用的，可每次續展十年的有效期。商標註冊人可以通過簽訂商標使用許可合同許可、授權他人使用其註冊商標。商標使用許可合同應當向商標局備案。

著作權

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

與外匯及境外投資有關的法律法規

於1996年1月29日，國務院頒布《中華人民共和國外匯管理條例》，其於1996年4月1日施行並於1997年1月14日及2008年8月5日修訂。境內機構、境內個人向境外直接投資或者從事境外證券、衍生產品發行、交易，應當按照國務院外匯管理部門的規定辦理登記。

根據國家外匯管理局於2016年6月9日頒布並施行《國家外匯管理局關於改革和規範資本項目結匯管理政策的通知》（部分條款被2023年12月4日頒布並施行的《國家外匯管理局關於進一步深化改革促進跨境貿易投資便利化的通知》修訂），境內機構資本項目外匯收入實行意願結匯政策，即有關政策已經明確實行意願結匯的資本項目外匯收入（包括外匯資本金、外債資金和境外上市調回資金等），可根據境內機構的實際經營需要在銀行辦理結匯。

監管概覽

根據國家外匯管理局於2019年10月23日施行並於2023年12月4日最新修訂的《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》，相關政策已明確便利外商投資企業境內再投資項下股權轉讓資金和境外上市募集資金支付使用，並將資本項目資產變現賬戶調整為資本項目結算賬戶。境內股權出讓方（含機構和個人）接收境內主體以外幣支付的股權轉讓對價資金，以及境內企業境外上市募集的外匯資金，可直接匯入資本項目結算賬戶，而資本項目結算賬戶內資金可自主結匯使用。

中國人民銀行、國家外匯管理局於2025年12月26日頒布了《關於境內企業境外上市資金管理有關問題的通知》（「《通知》」），並於2026年4月1日實施。《通知》：(i)統一本外幣資金管理政策，明確境外上市募集資金及境內股東在境外上市後減持或轉讓股份所得可選擇以人民幣或外幣調回，參與H股「全流通」的上市公司向境內股東分紅應在境內以人民幣派發；(ii)便利募集資金境內使用及匯率風險管理，允許以外幣調回的募集資金自主結匯使用，並支持上市主體在境內自主開展匯率風險對沖安排；(iii)簡化管理程序，授權銀行完成相關登記，並延長相關登記時限；及(iv)強化資金監管，原則要求募集資金及未完成交易資金及時回流，同時允許符合條件的企業在規定範圍內將資金留存境外使用。

與稅項有關的法律法規

企業所得稅

於2007年3月16日，全國人民代表大會頒布《中華人民共和國企業所得稅法》（「《企業所得稅法》」），自2008年1月1日起施行以及於2017年2月24日及2018年12月29日修訂，隨後於2007年12月6日，國務院頒布《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》（「《企業所得稅法實施條例》」），自2008年1月1日起施行及於2019年4月23日及2024年12月6日修訂，為規管中國企業所得稅的主要法律及法規。25%的統一所得稅稅率適用於在中國境內設立機構、場所的所有居民企業及非居民企業，且該等居民企業及非居民企業的有關所得來源於其在中國境內設立的機構或場所，或發生在中國境外但與其在中國所設機構、場所有實際聯繫。國家對重點扶持和鼓勵發展的產業和項目，給予企業所得稅優惠。國家重點扶持的高新技術企業可享受15%的企業所得稅優惠稅率。

增值稅

根據全國人大常委會於2024年12月25日頒布並於2026年1月1日施行的《中華人民共和國增值稅法》，在中國境內銷售貨物、服務、無形資產或不動產，以及進口貨物的單位和個人，為增值稅的納稅人，應當依照規定繳納增值稅。納稅人發生一項應稅交易涉及兩個以上稅率、徵收率的，按照應稅交易的主要業務適用稅率、徵收率。

監管概覽

股息稅

根據《企業所得稅法》及《企業所得稅法實施條例》，如非居民企業在中國境內未設立機構、場所，或有設立機構、場所，但收入來源並無與有關機構、場所實際聯繫，須就中國來源收入按10%稅率繳納預扣稅。根據國家稅務總局於2006年8月21日頒布並於2006年12月8日實行的《內地和香港特別行政區關於對所得避免雙重徵稅和防止偷漏稅的安排》（「《安排》」），如符合若干條件，中國企業向持有其25%以上股權的香港股東派付股息的預扣稅率可下調至5%。

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

根據《安排》，中國政府可就中國居民企業向香港居民（包括居民個人及居民實體）派付的股息徵稅，但稅項金額不得超過中國居民企業應付股息總額的10%，但如一名香港居民在中國居民企業直接持有25%或以上股權，則該稅項不得超過中國居民企業應付股息總額的5%。《〈內地和香港特別行政區關於對所得避免雙重徵稅和防止偷漏稅的安排〉第五議定書》於2019年12月6日施行，增加了享受安排優惠的資格判定。

與公司成立及外商投資有關的法律法規

《中華人民共和國公司法》

根據全國人大常委會於1993年12月29日頒布並分別於1999年12月25日、2004年8月28日、2005年10月27日、2013年12月28日、2018年10月26日及2023年12月29日修訂的《中華人民共和國公司法》，其最新修訂版本於2024年7月1日施行，《公司法》適用於在中國設立的所有公司。《公司法》規範公司的成立、公司架構及管理，也適用於外商投資公司。

外商投資

外國投資者在中國的投資活動主要受商務部及國家發改委於2024年9月6日頒布並於2024年11月1日施行的《外商投資准入特別管理措施（負面清單）（2024年版）》（就外商投資准入方面集中

監管概覽

列明特別管理措施)以及商務部及國家發改委於2025年12月15日頒布並於2026年2月1日施行的《鼓勵外商投資產業目錄(2025年版)》(列明外商投資的鼓勵類產業)所規管。

外商投資企業

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

與網絡安全及數據保護有關的法規

於2016年11月，全國人大常委會頒布《中華人民共和國網絡安全法》(「《網絡安全法》」)，該法自2017年6月1日起生效，於2025年10月28日最後修訂並於2026年1月1日生效。網絡安全法規定，建設、運營網絡或者通過網絡提供服務，應當依照法律、行政法規的規定和國家標準的強制性要求，採取技術措施和其他必要措施，保障網絡安全、穩定運行，有效應對網絡安全事件，防範網絡犯罪活動，保護網絡數據的完整性、保密性和可用性。

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

於2021年6月10日，全國人大常委會頒布《中華人民共和國數據安全法》(「《數據安全法》」)，於2021年9月1日施行。數據安全法主要載明有關建立數據安全管理基礎制度的具體規定，包括數據分類分級管理制度、風險評估制度、監測預警制度及應急處置制度。

全國人大常委會於2021年8月20日頒布並於2021年11月1日起施行的《中華人民共和國個人信息保護法》，進一步強調處理者在個人信息保護方面的義務及責任，並要求對敏感個人信息處理採取更高等級的保護措施。

於2024年9月24日，國務院頒布《網絡數據安全管理條例》，自2025年1月1日起施行。《網絡數據安全管理條例》旨在落實《網絡安全法》、《數據安全法》及《個人信息保護法》對數據安全管理的整體規定。該條例重申了數據處理活動的一般規定、個人信息保護規則、重要數據安全、網絡數據跨境安全管理、網絡平台服務提供商義務。

監管概覽

與境外上市有關的法規

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

於2023年2月24日，中國證監會及三個其他有關政府機構共同頒布《關於加強境內企業境外發行證券和上市相關保密和檔案管理工作的規定》（「《保密規定》」），於2023年3月31日施行。根據《保密規定》，境內企業向有關證券公司、證券服務機構、境外監管機構及其他單位和個人提供或者公開披露任何涉及國家秘密和國家機關工作秘密的文件、資料的，應當依法報有審批權限的主管部門批准，並報同級保密行政管理部門備案。

歷史、發展及公司架構

概覽

我們的歷史可追溯至1999年3月，當時，我們的前身江蘇聖寶羅藥業有限公司（後更名為江蘇知原藥業有限公司）根據中國《公司法》成立。在我們的董事長兼執行董事徐先生，以及我們的執行董事、首席執行官兼總經理謝先生的領導下，經過多年的發展，我們已成為中國一家專注於外用皮膚科藥物的企業，在多個治療領域擁有產品，提供涵蓋皮膚科藥物和醫用級護膚品的「從頭到腳」的解決方案。2020年11月27日，本公司的前身變更為股份有限公司，即江蘇知原藥業股份有限公司。截至最後實際可行日期，本公司的註冊資本為人民幣138,168,000.00元，分為138,168,000股每股面值為人民幣1.00元的股份。

重要里程碑

以下為本集團重要發展里程碑的摘要：

年份	里程碑
1999年	本公司前身江蘇聖寶羅藥業有限公司成立（後更名為江蘇知原藥業有限公司）。
2019年	我們成立無錫朗潤醫藥有限公司，從而加強藥品銷售和渠道管理。 我們優化以外用皮膚病藥物為重點的戰略。
2020年	本公司改制為股份有限公司。
2021年	我們成立無錫知妍生物科技有限公司（「知妍生物科技」），以擴充醫用級護膚產品。
2022年	我們獲認定為國家級專精特新「小巨人」企業。
2023年	我們的麗芙吡美莫司乳膏上市，且其後按當年線上銷售額計位居全國第一。 我們的外用皮膚科藥物申報數量位居全國第一。
2024年	我們獲認定為國家專精特新重點「小巨人」企業。
2025年	12月，我們完成2025年增資計劃。

歷史、發展及公司架構

我們的主要附屬公司

截至最後實際可行日期，我們擁有16家附屬公司。下表載列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重大貢獻的附屬公司的若干資料：

序號	附屬公司名稱	成立日期及地點	主要業務活動	註冊資本 (人民幣元)	截至最後實際 可行日期的 所有權
1	無錫朗潤醫藥有限公司	2019年3月29日，中國	主要從事藥品的銷售	25,000,000.00	100.00%
2	知妍生物科技	2021年7月5日，中國	主要從事醫用級護膚 產品的研發和銷售	20,000,000.00	80.00%
3	重慶市藥研院製藥 有限公司	1986年11月13日，中國	主要從事中成藥的研發、 生產和銷售	28,000,000.00	84.29%
4	無錫知妍電子商務 有限公司	2019年5月30日，中國	主要從事醫用級護膚 產品的在線銷售	5,000,000.00	80.00%
5	重慶知原大藥房 有限公司	2022年11月29日，中國	主要從事皮膚科藥品 的在線銷售	10,000,000.00	100.00%

本公司的發展及主要股權變動

改制為股份有限公司前的主要股權變動

本公司成立及早期發展

1999年3月11日，本公司的前身由無錫市坊前房地產開發公司（「坊前房地產公司」）、過建陽先生以及本公司其他十二名早期個人投資者（均為獨立第三方）共同在無錫成立，初始註冊資本為人民幣5.00百萬元，其中坊前房地產公司持有本公司當時註冊資本的51.00%，過建陽先生與其他十二名早期個人投資者合計持有剩餘的49.00%。

歷史、發展及公司架構

自本公司成立直至2014年11月曾進行一系列股權轉讓及增資。截至2015年1月29日，本公司由無錫知原醫藥投資有限公司（前稱寧波知原醫藥投資有限公司）（「無錫知原投資」）持有66.67%股份權益、過建陽先生持有20.00%股份權益及珍寶路投資有限公司（「珍寶路」）持有13.33%股份權益，註冊資本為人民幣42.0百萬元。

徐先生取得本公司控制權

徐先生通過其之前的行業經驗與過建陽先生相識。徐先生認識到本公司的發展潛力，隨後獲得本公司的控制權，並領導其管理團隊推動本公司的戰略發展。於2015年2月9日完成工商登記後，由徐先生控制的無錫中和收購了無錫知原投資59.38%的股本權益。通過控制無錫知原投資，徐先生獲得對本公司的實際控制權。依托徐先生及其團隊豐富的行業經驗和資源，以及其紮實的運營能力和市場洞察力，本公司在控制權變更後加強了戰略規劃與執行，並更加明確地聚焦於皮膚科領域。

2021年3月31日，為加強本公司的公司治理結構並穩定其控制權，徐先生與謝先生簽訂一致行動協議，確認雙方在無錫中和及本公司中的協同行動。根據一致行動協議，謝先生同意與徐先生在無錫中和及本公司董事會會議和股東大會上以一致投票的方式採取一致行動。截至最後實際可行日期，徐先生與謝先生有權共同行使本公司已發行股本中約64.89%的表決權。

通過股份置換收購朗潤科技

朗潤科技成立於2012年8月，主要從事藥品推廣業務，當時由無錫中和間接控制。

根據2015年11月6日簽訂的出資協議，朗潤科技當時的七名股東認購本公司人民幣60,666,710.00元的追加註冊資本。該等認購的對價以其各自於朗潤科技的股本權益抵付，該等股本權益經參考獨立估值師確定的人民幣61,012,200.00元的評估淨資產值，經公平協商定值為人民幣60,666,710.00元。交易完成後，本公司的註冊資本由人民幣42,000,000.00元增至人民幣102,666,710.00元。

2020年增資

根據本公司、徐先生、謝先生、下文所述投資者及本公司當時的部分股東於2020年8月3日簽訂的出資協議，該等投資者同意認購本公司的新增註冊資本（「2020年增資」）。2020年增資的詳情如下：

投資者	已認購註冊資本 (人民幣元)	對價 (人民幣元)
江蘇中德服貿產業投資基金（有限合夥） （「江蘇中德」） ⁽¹⁾	2,933,335.00	30,000,000.00
湖北通瀛股權投資基金合夥企業（有限合夥） （「湖北通瀛」） ⁽¹⁾	1,466,668.00	15,000,000.00

歷史、發展及公司架構

投資者	已認購註冊資本 (人民幣元)	對價 (人民幣元)
無錫金靈醫養創業投資合夥企業(有限合夥) (「無錫金靈」)	1,271,112.00	13,000,000.00
無錫市金程創業投資有限公司(「無錫市金程」) ⁽²⁾	782,223.00	8,000,000.00

附註：

- (1) 根據2025年1月27日的股東決議，並鑒於本公司部分投資者的商業考量，我們已進行如下股份回購：(i) 向江蘇中德回購2,950,237股股份，對價為人民幣38,327,125.48元，及(ii)向湖北通瀛回購1,475,119股股份，對價為人民幣19,163,562.30元。股份回購完成後，江蘇中德及湖北通瀛不再是本公司的股東。所有回購股份均已註銷，且本公司註冊資本已於股份回購完成後相應減少。
- (2) 根據2022年3月21日簽訂的股份轉讓協議，且因投資集團內部股權重組，無錫市金程將786,730股股份轉讓予無錫金程和風創業投資合夥企業(有限合夥)(「無錫金程和風」)，對價為人民幣8.00百萬元，並於2022年3月29日全額結算。

改制為股份有限公司及改制後的主要股權變動

改制為股份有限公司

2020年11月27日，本公司改制為股份有限公司。改制完成後，本公司註冊資本為人民幣124,500,000.00元，分為124,500,000股每股面值人民幣1.00元的股份。改制完成後，本公司的股權結構如下：

序號	股東	持股數量	持股比例(%)
(1)	無錫中和	35,132,378	28.22
(2)	無錫朗名	16,240,955	13.04
(3)	無錫朗威	12,476,416	10.02
(4)	港甬有限公司(「港甬」)	9,701,587	7.79
(5)	無錫朗行	8,684,691	6.98
(6)	無錫朗億	8,659,647	6.96
(7)	無錫金潤陽	8,448,400	6.79
(8)	珍寶路	5,632,267	4.52
(9)	無錫知問	4,455,525	3.58
(10)	港寧控股有限公司(「港寧」)	3,496,232	2.81
(11)	江蘇中德	2,950,237	2.37
(12)	無錫博頤投資管理合夥企業(有限合夥) (「無錫博頤」)	2,394,855	1.92
(13)	深圳市金易股權投資企業(有限合夥) (「深圳市金易」)	1,851,743	1.49
(14)	湖北通瀛	1,475,119	1.18
(15)	無錫金靈	1,278,436	1.03

歷史、發展及公司架構

序號	股東	持股數量	持股比例(%)
(16)...	無錫知越醫藥投資合夥企業(有限合夥) (「無錫知越」)	834,782	0.67
(17)...	無錫市金程	786,730	0.63
	合計	124,500,000	100.00

歷史名義持有人安排及其終止

2005年4月，根據2004年1月19日和2005年2月28日通過的股東決議，坊前房地產公司將其於本公司的股本權益轉讓予過建陽先生，同時早期個人投資者之間亦進行了一系列股權轉讓。作為股權轉讓的一部分，某些登記在冊的個人股東開始代表最終實益擁有人持有本公司的股本權益，從而建立歷史名義持有人安排(「歷史名義持有人安排」)。投資者與本公司同意歷史名義持有人安排，以減輕管理投資者的行政負擔。

2011年12月至2014年11月，本公司進行了多輪增資。過建陽先生認購合計人民幣7.40百萬元的註冊資本增資，該增資由過建陽先生及其各實益擁有人根據其實際股本權益按比例出資。隨後，根據2017年10月20日的股份轉讓協議，過建陽先生將其註冊股本權益(代表註冊資本人民幣8.40百萬元)轉讓予新設立的持股平台——無錫金潤陽投資合夥企業(有限合夥)(「無錫金潤陽」)，對價為人民幣8.4百萬元。

2020年12月至2021年3月，為使股權所有權正規化，並基於受讓方對本公司未來前景的信心，在無錫金潤陽內部進行了一系列合夥權益轉讓，以解除名義持有安排。通過這些轉讓，相關受讓方獲得無錫金潤陽的合夥權益，從而間接持有本公司的股份。截至2021年3月2日，無錫金潤陽已就上述轉讓完成變更登記。於完成該等變更登記後，歷史名義持有人安排已全面解除並終止。

2021年增資

根據本公司、徐先生、謝先生、下文所述投資者及本公司當時的部分股東於2021年6月10日簽訂的出資協議，該等投資者同意認購本公司的新增註冊資本(「2021年增資」)。2021年增資詳情如下：

投資者	認購股份	對價 (人民幣元)
平潭文周瑞璽投資合夥企業(有限合夥) (「平潭文周」) ⁽¹⁾	3,000,000	45,000,000.00
無錫雲林產業發展投資基金(有限合夥) (「無錫雲林」) ⁽¹⁾	1,000,000	15,000,000.00

歷史、發展及公司架構

投資者	認購股份	對價 (人民幣元)
揚州嘉泰創業投資合夥企業(有限合伙) (「揚州嘉泰」) ⁽¹⁾	866,667	13,000,000.00
無錫金程新高投資合夥企業(有限合伙) (「無錫金程新高」) ⁽¹⁾	533,333	8,000,000.00

附註：

(1) 根據2025年1月27日的股東決議，並鑒於本公司部分投資者的商業考量，我們已進行如下股份回購：(i)向平潭文周回購3,000,000股股份，對價為人民幣55,657,917.81元，(ii)向無錫雲林回購1,000,000股股份，對價為人民幣18,618,904.11元，(iii)向揚州嘉泰回購866,667股股份，對價為人民幣15,954,027.14元，以及(iv)向無錫金程新高回購533,333股股份，對價為人民幣9,926,575.60元。股份回購完成後，平潭文周、無錫雲林、揚州嘉泰及無錫金程新高不再是本公司的股東。所有回購股份均已註銷，且本公司註冊資本已於股份回購完成後相應減少。

2025年增資及股份轉讓

根據本公司、徐先生、謝先生、下文所述投資者及本公司當時的部分股東於2025年9月28日簽訂的出資協議，該等投資者同意認購本公司的新增註冊資本(「2025年增資」)。2025年增資詳情如下：

投資者	認購股份	對價
SDF ZY Investment Limited	6,663,321	20,000,000.00美元
凱輝創美未來(上海)私募投資基金合夥企業 (有限合伙)(「上海凱輝創美」).	4,659,665	人民幣100,000,000.00元
Yue Investments Capital L.P. (「Yue Investments」).	799,598	2,400,000.00美元
嘉興浩程勵悅創業投資合夥企業(有限合伙) (「嘉興浩程」).	223,664	人民幣4,800,000元

根據珍寶路與SDF ZY Investment Limited、Yue Investments、嘉興浩程及阿里健康科技(中國)有限公司(「阿里健康」)於2025年12月25日簽訂的股份轉讓協議(「2025年股份轉讓」)，珍寶路向該等受讓人轉讓共計5,632,267股股份。具體而言，(i) SDF ZY Investment Limited收購2,982,665股股份，對價約為7.16百萬美元，(ii) Yue Investments收購249,875股股份，對價為0.60百萬美元，(iii)嘉興浩程收購69,895股股份，對價為人民幣1.20百萬元，以及(iv)阿里健康收購2,329,832股股份，對價為人民幣40.00百萬元。

2025年僱員激勵股份回購

我們於2024年12月至2025年11月為僱員激勵目的回購、註銷並發行股份，導致股份數目減少4,078,248股。詳情請參閱本文件附錄五中的「本公司的股本變動」。

歷史、發展及公司架構

僱員持股平台

為表彰僱員的貢獻並激勵僱員進一步推動本集團的發展，我們通過以下僱員持股平台實施僱員激勵計劃（「僱員激勵計劃」）。徐先生是各僱員持股平台的普通合夥人。鑒於僱員激勵計劃不涉及在[編纂]後授予本公司新股或新股期權，因此不受《上市規則》第17章條款的約束。

以下為僱員持股平台的結構：

僱員持股平台	截至最後實際可行日期	
	於本公司的持股	有限合夥人
無錫朗行 ⁽¹⁾	4.84%	徐先生（執行董事，持有約5.43%的有限合夥權益）、謝先生（執行董事，持有約28.46%的有限合夥權益）、蔡蓓蕾博士（執行董事，持有約3.01%的有限合夥權益）、鄧偉先生（高級管理人員，持有約17.98%的有限合夥權益），以及本集團的16名現任或前任僱員及其受讓人
無錫知問 ⁽²⁾	3.23%	徐先生（執行董事，持有約33.63%的有限合夥權益）、蔡蓓蕾博士（執行董事，持有約8.82%的有限合夥權益）、尤斌先生（執行董事，持有約3.39%的有限合夥權益）、鄧偉先生（高級管理人員，持有約0.67%的有限合夥權益），以及本集團34名現任或前任僱員及其受讓人，其中每人持有的有限合夥權益均少於10.00%

附註：

- (1) 無錫朗行於2015年11月通過收購朗潤科技成為本公司股東，其以持有的朗潤科技股本權益換取本公司的股本權益。無錫朗行隨後成為本集團的僱員持股平台。詳情請參閱本節的「一 通過股份置換收購朗潤科技」。
- (2) 根據董事會2017年11月20日的決議，無錫知問認購本公司註冊資本人民幣4.43百萬元，對價為人民幣15.95百萬元。無錫知問隨後成為本集團的僱員持股平台。

重大收購、合併及出售

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們未進行任何我們認為對本公司屬重大的收購、合併或出售。

歷史、發展及公司架構

[編纂]前投資

[編纂]前投資摘要

下表列示[編纂]前投資的詳細摘要⁽¹⁾：

	2015年增資	2017年增資	2020年增資	2021年增資	2025年增資
已認購的註冊資本金額 . . .	人民幣5,600,000元	人民幣6,000,000元	人民幣6,453,338元	人民幣5,400,000元	人民幣12,346,248元
已支付的對價金額	人民幣8,000,000元	人民幣21,600,000元	人民幣66,000,000元	人民幣81,000,000元	人民幣264,960,000元
我們的投前估值	人民幣52,000,000元	人民幣386,400,276元	人民幣12.00億元	人民幣18.70億元	人民幣25.50億元
我們的投後估值	人民幣60,000,000元	人民幣408,000,276元	人民幣12.70億元	人民幣19.50億元	人民幣28.20億元
全部對價的支付日期	2015年3月5日	2017年11月21日	2020年8月11日	2021年9月2日	2025年11月13日
[編纂]前投資中支付的每股成本(約數)	人民幣1.43元	人民幣3.60元	人民幣10.23元	人民幣15.00元	人民幣21.46元
較[編纂] ⁽²⁾	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
對價基準	每輪[編纂]前投資的對價乃相關各方按公平原則協商確定，並已充分考慮投資時機、我們的發展階段及商業化前景。				
所得款項用途	我們將[編纂]前投資的所得款項用於本集團的主要業務，包括研發、製造以及補充營運資金。截至最後實際可行日期，[編纂]前投資所得款項淨額已全部使用完畢。				
估值增加的原因	我們於2015年至2025年估值持續上升，主要由我們的戰略性業務擴張、不斷取得的產品成果及機構投資者認可度提升所驅動。我們持續強化我們的商業化能力、擴大市場覆蓋並達成關鍵產品及研發里程碑，從而提升自身競爭地位及增長前景。在該等營運成果、預期未來盈利能力及有利市場環境的支撐下，我們吸引更多資深外部投資者參與，推動我們的估值逐步上升。				
禁售期	根據適用中國法律法規，於[編纂]後12個月內，任何現有股東(包括[編纂]前投資者)不得出售其持有的任何股份。				
戰略效益	[編纂]前投資不僅推動了我們的研發和業務運營，亦體現了投資者對我們業務運營、優勢及增長前景的信心。本集團可受益於[編纂]前投資者不時提供的商業資源及潛在商機。部分[編纂]前投資者為專業投資實體，彼等為我們帶來寶貴的行業優勢、市場拓展經驗和商業戰略見解，並就我們的公司治理、財務報告和內部控制提供建議。				

歷史、發展及公司架構

附註：

- (1) 上表未包含股份轉讓，因相關轉讓的對價乃由相關受讓方支付予相關轉讓人，而非支付予本公司。該等對價乃各方經公平協商確定，並綜合考慮多項因素，例如交易時本公司的估值及發展階段、各方之間過去或現在的關係，以及各方在確定對價時的談判議價能力。將本公司股本權益轉讓予其他股東並因此不再是本公司股東的原股東，不被視為[編纂]前投資者。

2025年股份轉讓：上述對價已於2026年3月19日全額結算。該等轉讓的每股成本為人民幣17.17元。較[編纂]約[編纂]%。

- (2) 較[編纂]乃基於以下假設計算：[編纂]為每股[編纂]港元（即[編纂]的中位數），並假設[編纂]未獲行使。

[編纂]前投資者的特殊權利

[編纂]前投資者獲授予某些慣常的特殊權利，包括但不限於優先購買權、清算優先權、跟售權、反稀釋權、贖回權和知情權。根據《新上市申請人指南》第4.2章第13段的規定及根據日期為2026年5月31日的終止協議，贖回權已於本公司首次向聯交所提交[編纂]（「[編纂]」）之前終止。由本公司承擔責任的贖回權將在以下最早發生的情況下自動恢復：(a)本公司撤回[編纂]，或[編纂]失效，及本公司在[編纂]撤回或失效後六個月內未能續期[編纂]；(b)[編纂]被中國證監會、聯交所或香港證券及期貨事務監察委員會駁回；或(c)若[編纂]未能於2029年3月31日或之前完成。其他特殊權利將於[編纂]時終止。

獨家保薦人確認

基於以下前提：(i)[編纂]前投資的對價已於我們首次向聯交所提交首次[編纂]之日前28個整日以上結清，及(ii)未向任何[編纂]前投資者授予任何特殊權利，獨家保薦人確認，[編纂]前投資符合《新上市申請人指南》第4.2章的規定。

有關[編纂]前投資者的資料

下文列示本公司的主要[編纂]前投資者，該等投資者於緊接[編纂]前，各自或合計持有本公司已發行股本總額的1.00%以上。據我們的董事所知，除下文披露者外，各[編纂]前投資者均獨立於且與本公司或其附屬公司的任何董事、首席執行官或主要股東，或其各自的緊密聯繫人無關聯，且各[編纂]前投資者之間亦相互獨立。

港甬及無錫博頤

港甬是一家於2013年5月31日在香港註冊成立的有限責任公司。港甬由蔡慧瑜持有99.00%股權。無錫博頤是一家於2017年4月27日在中國成立的有限合夥企業。其普通合夥人為徐大成，他是本公司的非執行董事，亦是蔡慧瑜的配偶。無錫博頤的唯一有限合夥人為楊美娣（徐大成的視為關連人士），持有99.00%的合夥權益。

歷史、發展及公司架構

SDF ZY Investment Limited

SDF ZY Investment Limited是一家於2024年7月4日在香港註冊成立的有限責任公司。SDF ZY Investment Limited是Sinovation Disrupt Fund, L.P. (「**Sinovation Disrupt Fund**」) 的投資公司並受其控制，且Sinovation Disrupt Fund股東並無持有其30%或以上合夥權益。彼等均為獨立第三方。Sinovation Disrupt Fund是創新工場品牌旗下的投資基金，而創新工場是一家由李開復博士領導的團隊於2009年創立的科技風險投資公司。

無錫金潤陽

無錫金潤陽是一家於2017年9月26日在中國成立的有限合夥企業。該合夥企業由陳偉良作為普通合夥人進行管理。無錫金潤陽有16名有限合夥人，其中無人持有30.00%或以上的合夥權益。彼等均為獨立第三方。

上海凱輝創美

上海凱輝創美為一家根據中國法律成立的有限合夥企業。上海凱輝創美主要從事股權投資，重點投資護膚、護髮、彩妝和醫學美容品牌，包括供應鏈、上游和數字相關解決方案等。上海凱輝創美由(i)其普通合夥人凱輝(泉州)私募基金管理有限公司(「**凱輝泉州**」) 擁有0.40%權益，該公司由蔡明潑最終控制；(ii)上海美次方投資有限公司擁有50.00%權益，該公司由歐萊雅最終控制；(iii)上海靜安產業引導股權投資基金有限公司擁有32.67%權益，該公司由上海市靜安區國有資產監督管理委員會最終控制；及(iv)其他四名有限合夥人持有剩餘權益，但概無持有該合夥企業30.00%或以上權益。彼等各自均為獨立第三方。

港寧

港寧是一家於2013年5月27日在香港註冊成立的有限責任公司。港寧由任芷蘋及李凌君分別持有35.33%。概無其他股東持有30.00%或以上股本權益。彼等均為獨立第三方。

阿里健康

阿里健康是一家於2015年8月3日在中國成立的有限責任公司。該公司由在聯交所上市的阿里健康信息技術有限公司(股份代號：00241) 間接全資擁有。阿里健康是阿里巴巴集團整合線上線下醫藥和健康行業資源，提供一站式醫療解決方案的旗艦平台。阿里健康的主營業務包括醫藥自營業務、醫藥電商平台業務、醫療健康及數字化服務業務。

深圳市金易

深圳市金易是一家於2015年10月9日在中國成立的有限合夥企業。深圳市金易的普通合夥人為獨立第三方馮定強，持有約73.77%的合夥權益。深圳市金易有四名有限合夥人，且彼等均為獨立第三方。

歷史、發展及公司架構

此前A股上市嘗試

2023年4月，本公司提交了關於本公司股份在深圳證券交易所主板上市的申請（「此前A股上市申請」）。其後，於2024年10月，經綜合考慮（其中包括）當時的市場狀況及監管政策等因素，本公司自願撤回此前A股上市申請。截至我們撤回此前A股上市申請之時，深圳證券交易所未提出任何未處理意見。

我們的董事認為，聯交所為我們進入國際資本市場和拓展全球業務版圖提供了良好的平台。[編纂]將為我們提供資金，幫助我們擴大業務範圍、增強業務前景，從而提高我們的競爭力；在聯交所[編纂]將提高我們的知名度和品牌名稱的市場認知度，並為我們提供進一步擴大[編纂]基礎的機會。經考慮（其中包括）上述因素及本集團的長期業務發展策略，我們的董事認為聯交所是進入國際股票市場的更合適場所，而[編纂]將符合本公司及股東的整體最佳利益。

我們的董事未獲悉在此前A股上市申請的審查過程中發現的、已提請其注意且可能對[編纂]產生重大不利影響的任何問題，亦未獲悉任何可能對本公司是否適合[編纂]造成重大不利影響的事項。我們的董事進一步確認，就此前A股上市申請而言，並無其他事項需要提請聯交所或有意[編纂]注意。綜合考慮上述因素及獨家保薦人開展的獨立盡職調查工作，獨家保薦人未發現任何可能合理導致其不同意董事上述觀點的重大事項。

公眾持股量

根據《上市規則》第19A.13A(1)條，假設[編纂]未獲行使，(i)按每股[編纂]港元的[編纂]（即[編纂]的下限）計算，本公司於[編纂]時的預期市值為[編纂]港元，而適用於本公司股份的最低法定公眾持股量百分比為[編纂]%；(ii)按每股[編纂]港元的[編纂]（即[編纂]的中位數）計算，本公司於[編纂]時的預期市值為[編纂]港元，而適用於本公司股份的最低法定公眾持股量百分比為[編纂]%；及(iii)按每股[編纂]港元的[編纂]（即[編纂]的上限）計算，本公司於[編纂]時的預期市值為[編纂]港元，而適用於本公司股份的最低法定公眾持股量百分比為[編纂]%。

[編纂]完成（假設[編纂]未獲行使）及非上市股份轉換為H股後，[編纂]股非上市股份將轉換為H股並於聯交所[編纂]。截至最後實際可行日期，無錫中和持有的[編纂]股內資股將不會被視為公眾持股量的一部分，此乃由於該等股份將不會於[編纂]完成時轉換為H股並於聯交所[編纂]。

歷史、發展及公司架構

[編纂]完成(假設[編纂]未獲行使)及非上市股份轉換為H股後，我們若干股東持有的或者我們核心關連人士直接或間接控制的H股將不會計入公眾持股量。該等股東的詳情載列如下：

- 徐先生、謝先生、無錫中和、無錫朗名、無錫朗威、無錫朗億、無錫朗行及無錫知問為一組控股股東，且其持有的[編纂]股H股將不計入公眾持股量；
- 港甬是一家有限責任公司，由徐大成先生(我們的非執行董事)的配偶蔡慧瑜女士持有99.00%股權。因此，其持有的[編纂]股H股將不計入公眾持股量；
- 無錫博頤是一家有限合夥企業，由其普通合夥人徐大成先生(我們的非執行董事)管理。因此，其持有的[編纂]股H股將不計入公眾持股量；
- 尤斌先生為我們的執行董事，且其持有的[編纂]股H股將不計入公眾持股量；及
- 蔡蓓蕾博士為我們的執行董事，且其持有的[編纂]股H股將不計入公眾持股量。

[編纂]完成且非上市股份轉換為H股後，假設(i)[編纂]股H股於[編纂]中發行；(ii)[編纂]未獲行使；(iii)[編纂]股非上市股份將轉換為H股；及(iv)[編纂]股股份於[編纂]完成後已發行並計入本公司股本，[編纂]股股份(約佔已發行股份總數的[編纂]%)將計入公眾持股量，並符合《上市規則》第19A.13A(1)條的規定。

自由流通量

《上市規則》第19A.13C條規定，如新申請人屬中國發行人而在上市時並無其他上市股份，這一般指尋求上市的H股由公眾人士持有，且不受(無論是合約、《上市規則》、適用法律或其他規定下的)任何禁售規定所限的一部分，於上市時必須符合以下其中一項條件：(a)佔於上市時H股所屬類別股份已發行股份總數(不包括庫存股份)的至少10%，以及上市時的預期市值不少於50,000,000港元；或(b)上市時的預期市值不少於600,000,000港元。

綜合考慮本公司已發行股本數目、[編纂]項下擬發行的[編纂]、受中國法律法規禁售限制的現有股東所持股份，根據《上市規則》第19A.13C條，[編纂]時由公眾持有且不受任何出售限制的H股的預計市值將約為[編纂]港元(假設每股[編纂]的[編纂]為[編纂]港元，即[編纂]的下限，且[編纂]未獲行使)。因此，本公司將於[編纂]時符合《上市規則》第19A.13C條所規定的自由流通量要求。

歷史、發展及公司架構

本公司資本結構

下表列示本公司截至最後實際可行日期以及[編纂]完成且非上市股份轉換為H股時的資本結構（假設[編纂]未獲行使）：

序號	股東	截至最後實際可行日期		緊隨[編纂]完成及非上市股份轉換為H股後（假設[編纂]未獲行使）					持有股份佔 已發行股本 總額的百分比
		非上市 股份數目	佔已發行股本 總額的百分比	H股數目	H股的 持股比例	內資股數目	內資股的 持股比例	股份總數	
(1)....	無錫中和	35,132,378	25.43%	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
(2)....	無錫朗名	16,240,955	11.75%	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
(3)....	無錫朗威	12,476,416	9.03%	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
(4)....	港甬	9,701,587	7.02%	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
(5)....	SDF ZY Investment Limited	9,645,986	6.98%	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
(6)....	無錫朗億	8,659,647	6.27%	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
(7)....	無錫朗行	6,684,691	4.84%	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
(8)....	無錫金潤陽	5,515,200	3.99%	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
(9)....	徐先生	4,800,308	3.47%	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
(10)....	上海凱輝創美	4,659,665	3.37%	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
(11)....	無錫知問	4,455,525	3.23%	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
(12)....	港寧	3,496,232	2.53%	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
(13)....	無錫博頓	2,394,855	1.73%	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
(14)....	阿里健康	2,329,832	1.69%	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
(15)....	深圳市金易	1,851,743	1.34%	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
(16)....	無錫金靈	1,278,436	0.93%	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
(17)....	田志會先生	1,240,000	0.90%	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
(18)....	謝先生	1,200,000	0.87%	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
(19)....	Yue Investments	1,049,473	0.76%	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
(20)....	無錫知越	834,782	0.60%	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
(21)....	無錫金程和風	786,730	0.57%	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
(22)....	黃俊楠先生	630,000	0.46%	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
(23)....	尤斌先生	600,000	0.43%	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
(24)....	蔡蓓蕾博士	600,000	0.43%	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
(25)....	張宇麗女士	600,000	0.43%	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
(26)....	鄧偉先生	300,000	0.22%	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
(27)....	吳琳女士	300,000	0.22%	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
(28)....	馮傑先生	300,000	0.22%	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
(29)....	嘉興浩程	293,559	0.22%	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
(30)....	王標女士	110,000	0.08%	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
(31)....	參與[編纂]的[編纂]	-	-	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
	合計	138,168,000	100%	[編纂]	100%	[編纂]	100%	[編纂]	100%

歷史、發展及公司架構

附註：

- (1) 無錫朗行和無錫知問是本公司的僱員持股平台，徐先生是兩家公司的普通合夥人。根據一致行動協議，徐先生與謝先生共同持有無錫中和約61.82%的股本權益。無錫中和是無錫朗威及無錫朗億的普通合夥人。
- (2) 詳情請參閱「歷史、發展及公司架構—[編纂]前投資—有關[編纂]前投資者的資料」及「歷史、發展及公司架構—本公司資本結構」。
- (3) 重慶市藥研院製藥有限公司的其餘股本權益由重慶市藥研院科技開發有限公司持有，該公司為本公司的獨立第三方。
- (4) 重慶奇方迪泰醫藥科技有限公司的其餘股本權益由重慶九乘醫藥有限公司持有，該公司為本公司的獨立第三方。
- (5) 知研生物科技的其餘股本權益由無錫卓妍企業管理服務合夥企業(有限合夥)(「無錫卓妍企業」)持有。無錫卓妍企業(「無錫卓妍企業」)持有。無錫卓妍企業為本公司副總經理田志會先生，其持有47.50%的合夥權益。無錫卓妍企業的有限合夥人之一為蔡蓓蓓博士(我們的執行董事)，持有32.50%的合夥權益。

業 務

概覽

我們是誰

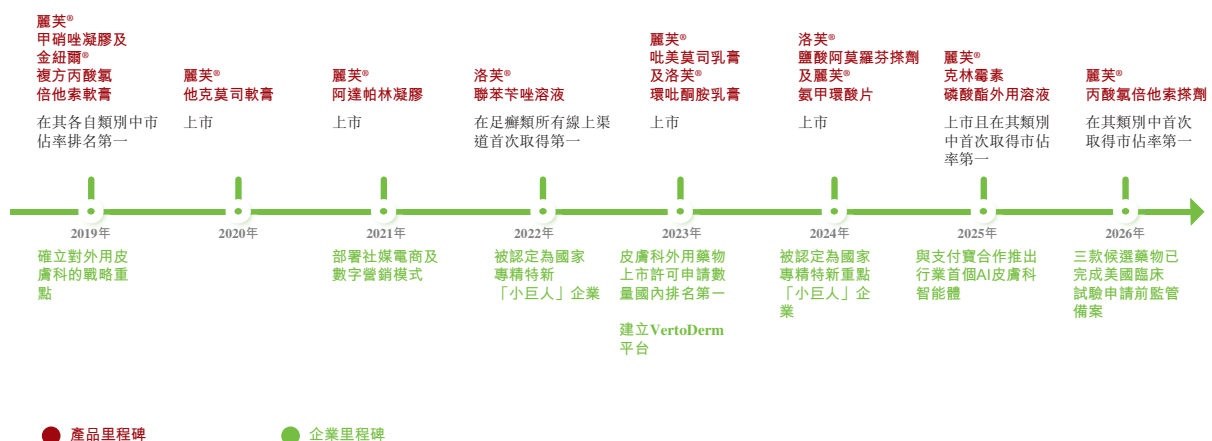
我們是一家專注於外用皮膚科領域的中國製藥公司，在多個治療領域均擁有品類領先的產品，提供涵蓋皮膚藥物及醫療級護膚品的「從頭到腳」的全面解決方案。我們的業務建立於皮膚科領域的顯著特點之上：患者通常自主地識別症狀、評估治療方案、作出購買決策，並在高度自主的情況下進行長期自我護理。此過程的每個階段日益頻繁地通過數字渠道進行。我們很早就意識到以用戶為中心的特性，並以此為基礎建立了我們的商業模式，由此打造出一個能夠帶來商業上可重複取得成功的產品引擎：通過結合數據驅動的用戶需求洞察、以臨床為基礎的產品開發、多劑型外用藥製造能力、具備30分鐘送達能力的全渠道商業化網絡，以及能夠反饋到用戶需求洞察的真實使用數據，我們能夠快速從用戶需求轉化為產品上市，並進一步在廣泛的治療領域中打造出行業領先的產品。

根據弗若斯特沙利文的資料，我們已在中國建立業內最廣泛的高發病率皮膚病適應症覆蓋範圍，在年患者人數超過2,000萬的疾病領域處於市場領先地位。截至最後實際可行日期，我們已在六大核心治療領域推出逾50款商業化產品，已在中國提交三款創新候選藥物的臨床試驗申請，所有候選藥物均已獲得IND批准，且這三款候選藥物已完成美國臨床前IND監管備案。根據弗若斯特沙利文的資料，於截至最後實際可行日期前三年內，我們在申報及獲得上市許可的皮膚科外用藥物總數，均位居中國第一。2025年，我們有五款產品（洛芙®聯苯苄唑溶液、麗芙®甲硝唑凝膠、麗芙®克林霉素磷酸酯外用溶液、洛芙®環吡酮胺乳膏及金紐爾®複方丙酸氯倍他索軟膏）的全渠道銷售在所屬品類位居首位，另有三款產品（麗芙®阿達帕林凝膠、麗芙®吡美莫司乳膏及麗芙®氫甲環酸片）的線上銷售在所屬品類位居首位。

我們亦持續展現出將所推出產品快速打造為品類領先產品的能力。在2025年我們的品類領先產品中，於往績記錄期內推出的產品均以顯著的速度在線上躋身品類前列：麗芙®克林霉素磷酸酯外用溶液及洛芙®鹽酸阿莫羅芬搽劑分別在上市後3個月內達成這一目標；洛芙®環吡酮胺乳膏在5個月內；麗芙®吡美莫司乳膏在7個月內；麗芙®氫甲環酸片在12個月內，而洛芙®聯苯苄唑溶液及麗芙®甲硝唑凝膠在往績記錄期之前已位居市場第一，以及金紐爾®複方丙酸氯倍他索軟膏為我們的專有獨家藥物。

我們致力於臨床創新，專注於滿足用戶的實際需求，這為我們贏得了政府機關和行業機構的認可：我們於2022年首次被認定為國家專精特新「小巨人」企業，於2024年進一步被認定為國家專精特新重點「小巨人」企業，並於2024年獲批設立專門從事皮膚領域的博士後科研工作站。我們亦與江蘇省藥品監督檢驗研究院共同建立聯合實驗室，以及在皮膚輔料方面與Lubrizo1以及在透皮分析方面與Logan Instruments運營聯合技術開發平台。

下表載列我們公司及產品組合發展歷程中的關鍵里程碑：



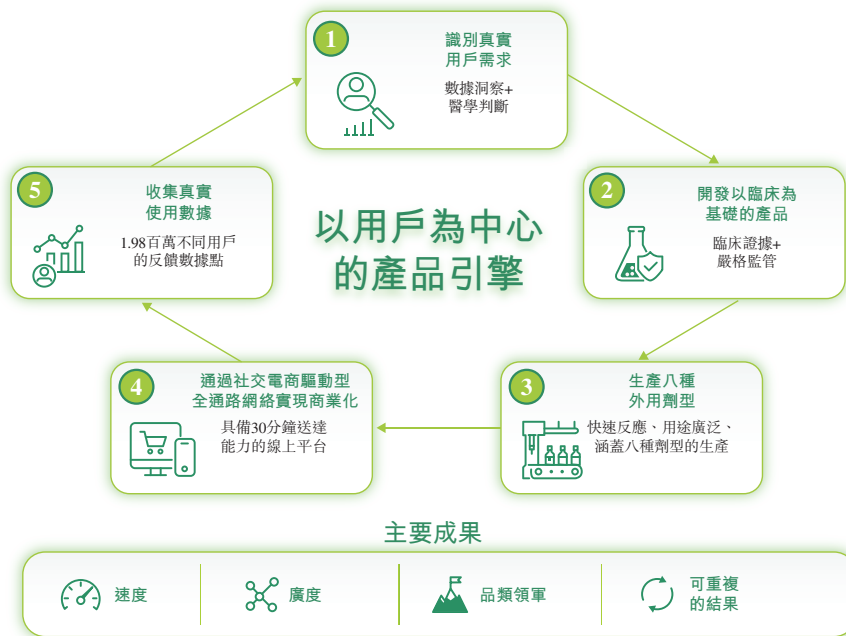
業 務

以用戶為中心的產品引擎

外用皮膚科領域具有以用戶為中心的特性，對該領域企業的構建方式有著根本性的影響。與許多主要由基礎活性成分決定競爭優勢的藥品類別不同，外用皮膚科領域是一個由患者發揮關鍵作用的領域，患者發揮關鍵作用，自主地識別病情、評估可用方案、作出購買決策，並通過數字渠道日益頻繁地在此過程的每個階段進行長期自我管理。這意味著產品的成功不僅取決於其活性成分，而且取決於遞送方式設計、膚感、耐受性及易用性，這些均直接決定患者用藥依從性，從而影響產品能否在臨床和商業上取得成功。

這些行業特性決定了我們以用戶為中心的產品引擎架構，這種架構循環貫穿於我們整個皮膚科價值鏈並自我強化。我們融合數據驅動的用戶需求洞察、以臨床為導向的產品開發、多劑型外用藥製造能力，以及全渠道商業化能力，將用戶需求快速轉化為市場領先產品，隨後收集真實世界使用數據，將其反饋至下一輪產品迭代。

以下圖表概述了我們以用戶為中心的理念如何驅動產品引擎，並助力實現速度、廣度及類別領導地位：



快速識別用戶需求。我們通過同步交叉參照臨床指南與現實世界的用戶行為，在市場關注度還不高的情形下就能夠識別出未被滿足的需求和製劑缺口。我們的團隊監測各大數字平台上的疾病認知度趨勢、搜索意圖、內容互動及用戶反饋，並可查閱約1.98百萬條用戶產品評論，我們對各治療領域的用藥模式、耐受性信號及用戶偏好的動態變化進行實時分析，從中提煉出可直接指導決策的洞察。這一需求洞察機制使我們能夠大幅縮短從發現市場空白到啟動臨床開發應對之間的週期，從而支撐我們在六個治療領域中快速且持續地實現類別領導地位的往績記錄。

業 務

以臨床為導向的研發。我們的研發以臨床價值為核心－識別在療效、耐受性或患者用藥依從性方面真實改善空間，並據此設計製劑以實現這一目標。該設計的主要載體為我們的專有 VertoDerm 平台，其是一個不受劑型限制的基於聚合物的外用遞送系統，通過五個功能模塊調控藥物在靶部位的釋放、滯留、滲透、分散與穩定性－該平台可適配不同活性成分的物理化學特性、不同皮膚部位的屏障差異及不同臨床使用場景要求。其已在皮膚、頭皮、足部及指甲適應症中得到驗證，並形成項目級製劑專利及獲批臨床試驗支撐，且其設計旨在提升局部藥物暴露量、降低全身吸收、延長滯留時間、改善製劑穩定性並解決患者用藥依從性－這些正是外用藥最常見難以將實驗室結果轉化為真實世界結果的臨床維度。配合 VertoDerm 平台，我們的 D³-PK 能力使我們能夠在人體臨床試驗前驗證藥物在皮膚各層的分佈，從而排除那些理論上等效但實際無法在靶點發揮作用的製劑，從而提升研發的成功率和效率。

多樣化且響應迅速的生產製造。我們在外用製劑生產領域實現垂直整合，涵蓋八種劑型，包括溶液劑、凝膠劑、乳膏劑、軟膏劑、搽劑、塗劑、洗劑及噴霧劑，使我們能夠針對所識別的任意新用戶需求，為相應的皮膚部位和使用場景匹配最佳遞送形式，不受生產限制的制約。我們的生產設施採用數字化過程控制系統，涵蓋供應鏈管理（「SCM」）、倉庫管理、工藝驗證、文檔管理及藥品追溯等環節，從而實現全生命週期追溯，並在商業化規模下確保質量的一致性。我們的生產製造專為應對外用製劑的複雜性而設計，具備充足的運營能力，可支持我們計劃在未來三到五年內推出 15 至 20 款新產品。

社交電商驅動的全渠道商業化。我們通過覆蓋醫院、零售藥房及線上平台（包括具備 30 分鐘送達能力的按需配送平台）的一體化全渠道網絡進行產品商業化，使我們的分銷網絡與外用皮膚科用戶實際搜索和獲取產品的方式相契合，並通過持續監測這些平台上的內容趨勢和用戶情緒獲得有價值的見解。這些洞察，結合我們產品組合覆蓋各皮膚部位及使用場景中高患病率適應症的廣度，有助於在用戶搜索相關解決方案時提高我們產品的可見性。隨著專業內容持續提升疾病認知，我們得以高效承接由此帶來的自然搜索用戶，加速潛在客戶的轉化。於 2025 年，我們在監測的線上平台上觸達合計約 30.6 百萬筆付費用戶購買交易。

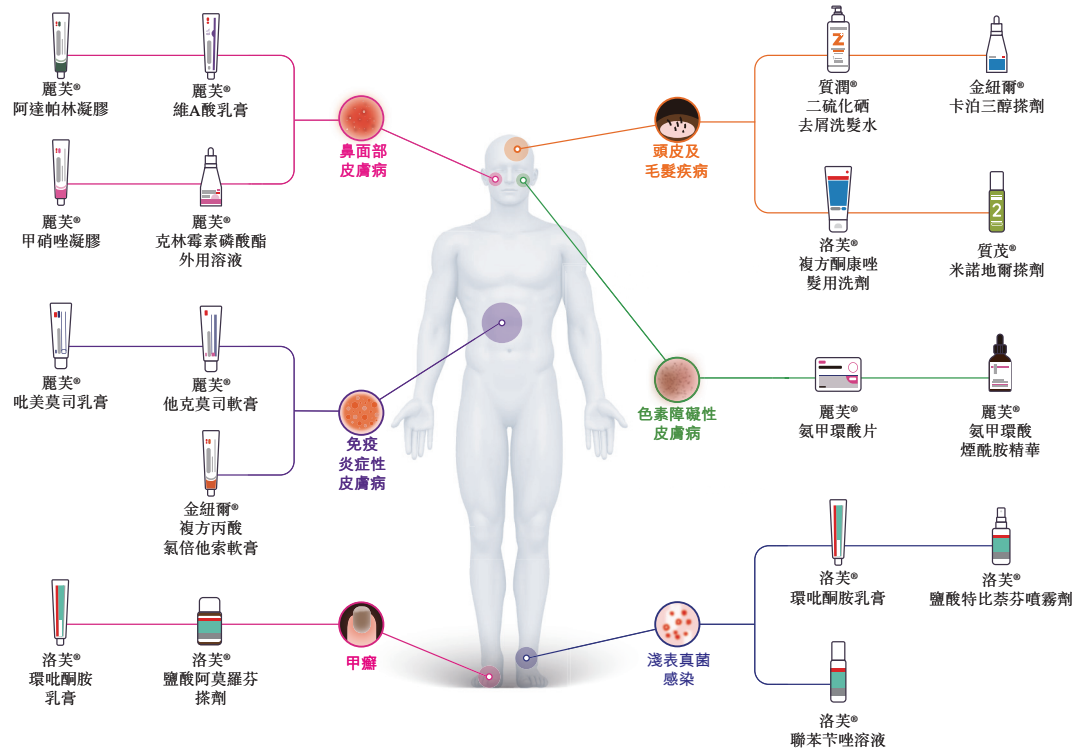
真實世界用戶反饋。我們的全渠道基礎設施同時也作為現實世界數據收集機制發揮作用：用戶購買模式、復購率、平台反饋及渠道參與度數據均得到系統化採集，並回饋至引擎的需求識別與研發階段，啟動下一輪產品洞察及產品組合拓展週期。

「從頭到腳」的產品組合覆蓋

我們憑藉以用戶為中心的產品引擎，打造出中國市場上覆蓋範圍最廣、商業成功度最高的外用皮膚科產品組合之一。根據弗若斯特沙利文的資料，在每年患者超過 2,000 萬的中國高發病率皮膚病適應症領域，我們已建立最全面的覆蓋範圍。我們的產品組合涵蓋所有皮膚部位，包括頭皮與毛髮、面部、軀幹、四肢及指甲，涉及的主要治療領域包括鼻面部皮膚病、淺表真菌感染、甲癬、免疫炎症性皮膚病、色素障礙性皮膚病以及頭皮及毛髮疾病。根據弗若斯特沙利文的資料，我們的商業化產品覆蓋了中國的八大主要皮膚科適應症，中國八大主要皮膚科適應症的現患病例於 2025 年合計約達 8.43 億例。截至最後實際可行日期，我們已在六個核心治療領域實現超過 50 款產品的商業化，並擁有一條涵蓋逾 30 款候選藥物的管線，這些候選藥物處於不同開發階段。

業 務

下圖展示了我們產品組合的廣度，以及其在主要皮膚部位及治療領域從頭到腳的覆蓋範圍：



覆蓋範圍的廣度僅是我們產品組合競爭優勢的一個方面。在我們的六個核心治療領域中，我們已推出在各自品類中處於領先地位且佔據市場主導地位的產品，涵蓋從臉部至頭皮再到指甲的各個身體部位。就2025年彼等各自品類而言：在鼻面部皮膚病領域，麗芙®甲硝唑凝膠在玫瑰痤瘡品類所有渠道中排名第一，麗芙®克林霉素磷酸酯外用溶液在痤瘡抗生素品類所有渠道中排名第一，以及麗芙®阿達帕林凝膠在外用維A酸類痤瘡品類線上銷售中排名第一；在淺表真菌感染領域，洛芙®聯苯苄唑溶液在所有渠道中排名第一；在甲癬領域，洛芙®環吡酮胺乳膏在所有渠道中排名第一，以及洛芙®鹽酸阿莫羅芬搽劑在線上銷售排名第二；在免疫炎症性皮膚病領域，麗芙®吡美莫司乳膏在特應性皮炎和濕疹類線上銷售中排名第一，以及金紐爾®複方丙酸氯倍他索軟膏，在銀屑病品類的所有渠道中排名第一；在色素障礙性皮膚病領域，麗芙®氨甲環酸片在黃褐斑線上銷售中排名第一；以及在頭皮及毛髮疾病領域，質潤®二硫化硒去屑洗髮水作為我們針對頭屑及頭皮健康的醫用級頭皮護理解決方案，已迅速佔領市場領導地位。

我們產品組合的獨特之處，在於它並非一套依賴既有品種、止步不前的靜態佈局，而是憑藉產品引擎持續以穩定的節奏與速度孵化新的品類領軍品種。在上述於往績記錄期間上市的产品中，麗芙®克林霉素磷酸酯外用溶液及洛芙®鹽酸阿莫羅芬搽劑分別在上市後3個月內佔據線上品類領先地位；洛芙®環吡酮胺乳膏在5個月內；麗芙®吡美莫司乳膏在7個月內；以及麗芙®氨甲環酸片在12個月內，同時洛芙®聯苯苄唑溶液及麗芙®甲硝唑凝膠於往績記錄期間之前已是排名第一的市場領軍產品，以及金紐爾®複方丙酸氯倍他索軟膏為我們的專有獨家藥物。正是這股曾孕育出該等品類領導者的動力，持續推動著我們的研發產出：根據弗若斯特沙利文的資料，在截至最後實際可行日期前三年內，我們在申報及獲得上市許可的外用皮膚科藥物總數方面位居中國第一。此往績記錄反映了一種可複製的商業模式：識別需求、開發合適的製劑、快速進入市場，並系統地佔據品類領導地位。憑藉一條30多種處於不同研發階段的候選藥物管線、3款已獲得中國IND批准的創新候選藥物、3款已完成美國臨床試驗申請前監管備案的候選藥物，以及計劃於未來三到五年內推出的15至20款新產品，構建我們當前產品組合的引擎將繼續在新的適應症和治療領域打造行業領導者。

業 務

我們的市場機遇和財務表現

我們已成為中國皮膚藥物及醫療級護膚品市場結構性擴張的主要受益者。相關疾病患者人群的規模相當龐大。弗若斯特沙利文估計，皮膚病在中國大眾中的發病率估計為53.78%，2025年，中國八大主要皮膚科適應症的現患病例合計約達8.43億例。預計中國皮膚治療及醫療級護膚市場將由2025年的人民幣800億元增至2030年的人民幣1,706億元，年複合增長率約為16.4%，到2035年將達到人民幣2,840億元。

在中國外用皮膚藥物細分領域，預計市場總規模將由2025年的約人民幣278億元增至2030年的約人民幣451億元，年複合增長率約為10.2%。以絕對數值計算，該細分市場中的線上和線下渠道均在擴大，反映了整個市場的廣泛需求。受皮膚科患者持續轉向數字化購藥和諮詢的推動，預計2025年至2030年線上渠道（包括網上藥店、網絡醫院及線上平台）將以13.4%的年複合增長率增長。線下渠道（包括醫院藥房和零售藥房網絡）仍是市場中一個重要且不斷增長的組成部分，預計同期將以9.1%的年複合增長率增長。我們的一體化全渠道商業化模式旨在把握這兩個層面的增長機遇。

該市場的增長在結構上得益於相互促進的驅動因素，這些因素直接有利於我們的商業模式：疾病患病率和認知度的提高、尋求及時和標準化皮膚病護理意願的增強、線上醫療渠道（包括網上藥店及網絡醫院）的快速擴張，以及可及性和長期用藥依從性的提高。展望未來，製劑和先進遞送系統的持續創新、線上銷售向下沉市場的滲透，以及從單純治療向健康維護和預防保健的結構性轉變，預計將維持處方藥、非處方藥和醫療級護膚品類別的需求增長。

我們迄今為止的財務業績反映了我們把握這些趨勢所帶來增長的能力。我們的收入由2023年的人民幣1,030.6百萬元增至2024年的人民幣1,125.7百萬元，並於2025年進一步達到人民幣1,323.7百萬元，截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度的毛利率分別為71.8%、69.0%及66.8%。我們的收入渠道構成直接反映了上述市場結構性轉變：2023年線上銷售佔總收入的46.4%，2024年增至57.4%，2025年進一步增至58.0%；而線下銷售在收入中的佔比則由2023年的52.5%降至2025年的40.8%。2023年經調整淨利潤（非《國際財務報告準則》指標）為人民幣146.6百萬元，2024年為人民幣71.5百萬元以及2025年為人民幣180.9百萬元，其中2024年的數據反映了由不具有重複性的若干單次事件而導致的商譽及若干無形資產減值。2023年經營活動產生的淨現金為人民幣183.2百萬元，2024年為人民幣161.1百萬元以及2025年為人民幣206.9百萬元；截至2025年12月31日，現金及現金等價物為人民幣433.5百萬元，總資產為人民幣1,440.6百萬元。持續的營收增長、高毛利率以及強勁的經營現金，共同證明了我們的產品引擎已取得顯著的財務成功。進入2026年，截至2026年3月31日止三個月收入較截至2025年3月31日止三個月收入增長14.9%，達到人民幣336.8百萬元，表明整個產品組合的勢頭持續強勁。

優勢

具備品類領軍產品的全方位皮膚科外用藥企業，捕捉高增長市場機遇

我們已在中國外用皮膚行業建立強勢地位，並由涵蓋研發、製造及全渠道商業化的完全整合產品引擎支持。通過我們以用戶為中心的戰略，我們已建立解決全方位皮膚需求的綜合能力。我們的領先地位體現在產品覆蓋範圍、市占率、研發，以及製造及商業化能力等方面：

- **高發病率皮膚病適應症最廣泛的產品覆蓋。**根據弗若斯特沙利文的資料，我們已建立中國最廣泛的高發病率皮膚病適應症覆蓋，在每年患者逾2,000萬人次的疾病領域中處於市場領先地位。截至最後實際可行日期，我們已在六大核心治療領域商業化逾50款產品，並擁有逾30款候選產品的管線，提供「從頭到腳」的全方位覆蓋，滿足用戶在不同皮膚部位和使用場景下的全方位皮膚科需求。

業 務

- **能夠快速佔據領先地位的品類領軍產品。**2025年，我們有五款產品在所有渠道位居首位，另有三款產品的線上銷售在所屬品類位居首位。我們的產品引擎始終展現出快速確立品類領導地位的能力：在於往績記錄期間上市的产品中，麗芙®克林霉素磷酸酯外用溶液及洛芙®鹽酸阿莫羅芬搽劑分別在上市後3個月內佔據線上品類領先地位；洛芙®環吡酮胺乳膏在5個月內；麗芙®吡美莫司乳膏在7個月內；以及麗芙®氮甲環酸片在12個月內。
- **外用皮膚科領域領先的研發成果。**根據弗若斯特沙利文的資料，截至最後實際可行日期，我們在截至最後實際可行日期前三年內申報及批准上市許可的皮膚科外用藥物總數位居國內第一。截至最後實際可行日期，我們已在中國提交三款創新候選藥物的臨床試驗申請，所有候選藥物均已獲得IND批准，且這三款候選藥物已完成美國臨床試驗申請前監管備案。
- **專業化生產能力及規模化全渠道商業化。**我們具備生產八種不同外用劑型（溶液劑、凝膠劑、乳膏劑、軟膏劑、搽劑、塗劑、洗劑及噴霧劑）的能力，使我們能夠針對特定適應症、皮膚部位及使用場景定製藥物遞送系統。我們的全渠道商業化模式覆蓋醫院、零售藥店及線上平台，其中包括具備30分鐘送達能力的按需配送，於2025年在所監測的線上平台上已觸達合計約30.6百萬筆付費用戶購買交易。

由臨床創新及戰略性品類擴充驅動的綜合產品組合

我們已構建一個全面的產品組合，旨在通過「從頭到腳」覆蓋策略解決全方位的皮膚需求。我們的產品組合開發由以下原則指導，包括針對高發病症的精準治療、劑型與給藥部位的匹配性、經臨床證實的療效及皮膚、毛髮及指甲的整體管理。根據弗若斯特沙利文的資料，我們的商業化產品覆蓋了中國的八大主要皮膚科適應症，這些適應症於2025年的現患病例合計約達8.43億例，確保我們為絕大多數皮膚問題提供針對性解決方案。

以品類領軍旗艦產品為核心的全面商業化產品組合

我們已建立業內結構最完整的外用皮膚產品組合之一。我們的策略專注於通過高影響力旗艦產品迅速實現市場領導地位。該等產品通過針對性的劑型創新，例如用於有毛髮區域的搽劑、用於面部的非油膩凝膠劑，解決滲透差、皮膚刺激或患者用藥依從性低等特定臨床痛點。憑藉此策略，我們已在各核心治療領域建立領先品類市場地位。

截至最後實際可行日期，我們的旗艦產品已在多個細分領域取得領先市場地位：

- **麗芙®甲硝唑凝膠（痤瘡與玫瑰痤瘡）：**中國首款獲批的甲硝唑凝膠。於2025年在所有渠道市佔率第一。與傳統軟膏劑不同，其水基凝膠基質改善面部使用的透氣性及用藥依從性，解決往往導致治療中斷的「油膩感」。進一步地，基於臨床用藥場景及消費者使用習慣的持續洞察，公司在原有鋁管包裝基礎上，升級推出首個甲硝唑凝膠泵裝規格。相較於傳統鋁管包裝，泵裝設計的真​​空裝置杜絕空氣與藥物直接接觸，保證了產品的質量穩定性，且更加契合面部局部用藥中高頻、少量、重複取用的使用特點，有助於減少反覆擠壓、開蓋及直接接觸膏體帶來的不便，提升取用過程的衛生性、便利性和劑量可控性，同時更便於日常儲存及外出攜帶。
- **麗芙®阿達帕林凝膠（痤瘡）：**一種第三代維A酸類藥物，於2025年取得線上銷售市佔率第一。與傳統維A酸類藥物相比，其具有優越的光穩定性，並作為輕度至中度痤瘡的一線療法。

業 務

- **麗芙®克林霉素磷酸酯外用溶液(痤瘡)**：於2025年在所有渠道中取得其類別市佔率第一。我們通過專用噴嘴使該產品差異化，以實現360°覆蓋，專門解決手動塗抹困難的「背部痤瘡」臨床需求。
- **洛芙®聯苯苄唑溶液(真菌感染)**：於2025年在所有渠道中位居其類別市佔率第一。其獨特的噴霧形式便於患者將其噴灑於足部和鞋襪，切斷再感染的環境來源 — 這是相對於僅有乳膏劑的競爭對手的關鍵優勢。
- **麗芙®吡美莫司乳膏(濕疹/AD)**：首款同類國產仿製藥，迅速超越原研品牌，於2025年位居線上銷量第一。其為長期使用類固醇禁忌的敏感區域(面部、頸部)提供關鍵的非激素替代方案。
- **金紐爾®複方丙酸氯倍他索軟膏(尋常型銀屑病)**：專有獨家藥物，臨床上定位為尋常型銀屑病及其他伴有異常角化的炎症性皮膚病的一線療法。結合強效皮質類固醇丙酸氯倍他索與維A酸類藥物，代表一項治療創新解決方案。
- **質潤®二硫化硒去屑洗髮水(頭皮屑)**：我們的旗艦醫學護膚產品，以1%藥用級二硫化硒為核心活性成分——該成分經皮膚科臨床指南推薦用於脂溢性皮炎及頭皮屑治療，通過抑制馬拉色菌增殖、調節表皮細胞更新節律及皮脂分泌，從病理根源干預頭皮屑的發生與複發。我們選擇二硫化硒，正因其具備臨床指南認證的臨床地位，以此確保我們的醫學護膚產品能夠真正實現功效，而非單純的護膚效果。其功效已通過國內外權威機構及中國三甲醫院開展的臨床研究和檢驗加以認證，證實了其顯著的控油與去屑能力，且停用後仍可減少複發。依托自主研發的懸浮及抗氧化專利技術，我們突破了二硫化硒長期面臨的配方瓶頸，將這一臨床級活性成分轉化為質感細膩、適於日常使用的洗髮產品，成功彌合了臨床治療與日常護理之間的鴻溝。

已獲批待發佈的產品

除了我們已有的商業產品組合外，截至最後實際可行日期，我們還有四款產品已獲得監管審批，且目前正在籌備商業化上市：地奈德洗劑、鹽酸沙瑞環素片、夫西地酸乳膏及度他雄胺軟膠囊。這些產品涵蓋了我們的核心治療領域，預計將在近期進一步拓展我們的商業產品。

地奈德洗劑是一種低效力、非氟化外用皮質類固醇，用於治療特應性皮炎及脂溢性皮炎。雖然地奈德乳膏在中國廣泛應用，但先前尚無國產洗劑製劑獲批，而我們的產品正填補這一市場空白。與乳膏製劑相比，洗劑劑型具有更易塗抹、更輕盈且不油膩的質地，因此特別適用於大面積皮膚塗抹及濕疹或頭皮問題的患者 — 在這些臨床情況下，傳統的乳膏製劑對患者及處方者而言均存在局限性。

鹽酸沙瑞環素片是一種新型、每日一次的窄譜四環素類抗生素，適用於治療中度至重度尋常痤瘡，為40多年來中國首個獲批用於痤瘡的新化學實體抗生素。該產品最初由一家美國製藥公司開發並於2018年獲FDA批准，於2025年11月獲得國家藥監局的藥品註冊證書。與多西環素等廣譜四環素類藥物不同，鹽酸沙瑞環素具有窄抗菌譜，旨在最大限度地減少對腸道微生物群的破壞，並減少前庭副作用的發生率 — 解決現有口服抗生素治療痤瘡的兩個最重要臨床局限。

業 務

專注於臨床創新藥物的創新驅動型管線

我們的產品管線策略聚焦於能夠帶來可量化臨床價值的創新。我們並非單純複製現有仿製藥，相反，我們專注於改良型新藥（2類）及難以製造的複雜仿製藥，以解決特定的臨床局限。截至最後實際可行日期，我們的管線包括30多種候選產品。

關鍵的後期及高潛力資產包括：

- **克林霉素磷酸酯過氧化苯甲酰凝膠（痤瘡）**：該產品是一種含有1%克林霉素及5%過氧化苯甲酰（「BPO」）的複方凝膠劑，該方案被全球指南廣泛認可為輕度至中度痤瘡的一線療法。我們於2025年5月國內首家提交該產品的簡略新藥申請（「ANDA」）。該組合利用協同機制：BPO作為強效氧化劑殺滅細菌並溶解粉刺，而克林霉素抑制細菌蛋白質合成以減輕炎症。至關重要的是，BPO的氧化作用有助於減輕抗生素耐藥性的發展，這是單藥抗生素療法面臨的常見挑戰。我們的製劑技術成功克服結合強氧化劑與抗生素所固有的穩定性挑戰，提供進口品牌的高質量、穩定替代品，並且提高了多機制發病的痤瘡患者同時使用多種外用製劑的用藥依從性。
- **ZYG24002（脂溢性皮炎）**：ZYG24002為一款用於治療脂溢性皮炎的2.2+2.4類改良型新藥候選產品。我們已於2025年11月獲得其臨床試驗批准。ZYG24002為乳液製劑，針對面部、皮脂分泌旺盛及多毛部位用藥場景進行設計，旨在改善傳統乳膏製劑可能存在的厚重、油膩及不易塗抹等問題，從而提升患者用藥體驗及用藥依從性。該產品採用低黏度及流變學優化的乳液體系，以支持局部塗抹、皮膚表層遞送及局部滯留。非臨床研究顯示，ZYG24002在脂溢性皮炎動物模型中於皮損外觀、炎症因子及組織病理方面表現出改善作用。該產品亦加入舒緩性輔料並採用計量真空泵包裝，以提高局部耐受性、給藥準確性及使用便利性，使其成為一種安全、非皮質類固醇的長期疾病管理選擇。
- **ZYG24012（甲癬／灰指甲）**：2.2類改良型新藥。該候選產品的臨床試驗申請已於2026年3月獲批。其利用過飽和遞送系統滲透甲板的緻密角蛋白，旨在減少給藥頻率，提高患者依從性，同時避免與口服抗真菌藥物相關的全身肝毒性風險。

業 務

攻剋製劑開發與規模放大關鍵瓶頸的研發能力

我們不僅將外用皮膚產品開發視為製劑開發，更視為一門複雜的工程學科。與口服藥物不同，外用製劑必須克服嚴格的物理化學限制：活性成份必須滲透角質層屏障到達特定靶組織，最大限度地減少刺激。同時，製劑必須保持熱力學穩定性並具有確保患者用藥依從性的感官屬性。此外，將該等產品從實驗室擴大至商業生產代表一個重大的行業瓶頸，因為複雜的多相系統對剪切力及溫度控制等工藝參數高度敏感。為克服該等技術壁壘，我們已建立錨定於以下專門專有技術能力的研發系統：

- **VertoDerm平台**：VertoDerm平台是我們專有的基於聚合物的外用局部遞送系統，其核心價值在於突破傳統外用製劑「一種劑型、一類場景」的固有限制——通過將功能性聚合物作為通用工程工具，針對每種活性成分的物理化學特性、每個給藥部位的屏障差異及每類臨床場景的實際需求，靈活調配製劑技術組合，實現精準的局部藥物遞送。這一能力由五個相互獨立又可按需組合的技術模塊共同支撐：(i)局部滯留模塊通過聚合物介導的流變學控制將藥物「固定」於靶組織，在最大化局部藥物濃度的同時將全身吸收降至最低；(ii)應用體驗模塊精確調控制劑黏度與鋪展行為，解決頭皮、足底、趾間等給藥困難部位出現的藥物流失與分佈不均問題；(iii)成膜緩釋模塊在皮膚或甲板表面形成持久的藥物儲存庫，實現長效持續釋放、降低給藥頻率，從根本上改善患者用藥依從性；(iv)經皮及經甲遞送模塊結合溶劑蒸發濃縮與聚合物抑晶技術，突破指甲板等緻密角蛋白屏障，顯著提升藥物在甲床的滲透深度及滯留濃度；及(v)穩定性模塊則通過聚合物網絡構建與微環境工程，同時解決乳劑物理穩定性差及水敏性活性成分在水性製劑中易降解兩大難題。該平台已在皮膚、頭皮、足部及指甲多個治療領域完成技術驗證，支撐多個內部創新藥物項目，並已獲得項目級製劑專利授權及臨床試驗批准。
- **D³-PK (深度皮膚藥代動力學)**：深度皮膚藥代動力學解決了外用藥物療效測量的根本難題，即血液濃度並非有效的替代指標。在由30多名專業技術人士組成的多學科團隊的支持下，我們採用高靈敏度LC-MS/MS系統和數十個經皮擴散池，並運用先進的分析技術(包括質譜成像(「MSI」)、膠帶剝離和皮膚層分離)，精確地可視化和量化藥物在皮膚深度各層中的分佈。此項能力使我們能夠在開展人體臨床試驗之前確認藥物在皮內的分佈情況，並在開發30多種複雜製劑的過程中發揮了重要作用。我們與Logan Instruments和Thermo Fisher建立了聯合實驗室，共同開發符合FDA和國家藥監局要求的標準化檢測方法。
- **外用製劑工藝放大**：將複雜的外用製劑從實驗室規模擴大至工業生產規模，歷來是行業的主要瓶頸，因為敏感的多相體系在批量生產條件下往往變得不穩定。我們的外用製劑工藝放大通過使用先進的模擬及數據分析彌合研發與商業製造之間的差距。我們基於長期以來在小試、中試和商業化生產中積累的大量數據對放大參數進行預判，將我們中試設備的關鍵工藝參數(如剪切速率、冷卻曲線及攪拌速度)與我們的商業生產罐進行映射。這允許我們以數學方式預測並抵銷放大效應，確保技術轉移的高成功率以及商業規模下批次間的一致性。

業 務

- **質量控制參數：**為應對外用製劑的複雜性，我們控制20多項微觀結構參數（包括液滴粒徑、晶癖和流變），設定高於監管要求的閾值，並根據每種產品和劑型的具體需求進行校準。這種更高的標準確保我們生產的每支產品均保持有效長期治療所需的精準一致性及穩定性。

具備專業多樣性及規模的整合製造平台

我們已建立中國最成熟的專注於外用皮膚的專業製造平台之一。與通用製造商不同，我們的生產系統專為處理外用製劑的複雜性而設計。我們擁有在商業規模上製造八種不同外用劑型的全面能力—包括溶液劑、凝膠劑、乳膏劑、軟膏劑、搽劑、塗劑、洗劑及噴霧劑。這種多功能性使我們能夠將臨床製劑迅速轉化為大眾市場產品，同時適應不同的物理化學性質、包裝要求及患者使用習慣。

我們的製造佈局乃經過戰略規劃，具備大規模擴展能力。我們目前位於江蘇省無錫的生產基地總建築面積約32,000平方米，集研發與生產製造於一體。為支持我們的快速商業擴張及旗艦特許經營權的產量提升，我們正在執行戰略擴張計劃。到2027年，我們旨在建立26條自動化生產線，打造中國最全面的專業外用皮膚製劑製造平台之一。建成後，該設施將提供約160百萬支的年生產能力，確保我們能夠滿足全國銷售網絡不斷增長的需求而無供應瓶頸。

我們通過致力於數字化過程控制及嚴格質量標準使自身脫穎而出。我們已在數字化方面投入巨資以確保一致的產品質量及運營效率。我們的設施利用供應鏈管理系統（「SCM」）、倉庫管理系統（「WMS」）、質量文檔管理系統（「DMS」）、藥物追溯系統和藥物警戒（「PV」）的綜合套件，實現產品全生命週期可追溯性，並確保每批產品均符合嚴格的安全及療效標準。

為進一步提升我們的工藝能力，我們與江蘇省藥品監督檢驗研究院成立聯合實驗室，可確保我們的質量和合規標準與不斷變化的監管要求保持同步。在工業方面，我們已與Lubrizol在皮膚輔料方面以及與Logan Instruments在透皮分析方面建立聯合技術開發平台，使我們能夠直接獲取專業的材料科學及分析技術，從而加速將製劑創新轉化為可商業化規模生產的產品。

社交電商驅動型全渠道商業化模式

對於輕度至中度皮膚病，用戶愈來愈傾向於通過數字渠道進行自我護理管理，自行完成「認知—決策—購買—使用」的全流程，即皮膚科患者識別症狀、評估解決方案、購買產品並進行長期自我護理的自主循環，尤其是對於非處方藥及醫療級護膚品而言。我們的商業化模式正是基於這一特性。我們建立了專有能力，實時監測中國主要數字平台上與疾病相關的搜索意向及用戶情緒變化。結合我們覆蓋不同皮膚部位、適應症及使用場景的廣泛產品組合，這些洞察使我們能夠確保產品精準佈局於用戶搜尋需求所在之處，並在購買決策時點實現便捷可得。由此形成一個自我強化的正向循環：疾病認知內容驅動用戶搜索行為，我們的產品在轉化環節精準承接這一搜索需求，增長持續疊加複利——而這一切均無需依賴傳統廣告模式。

業 務

該模式由兩套相互補充的洞察體系支撐：

- **臨床及教育洞察：**我們的醫學事務團隊系統地追蹤疾病患病趨勢的變化，並識別公眾健康知識的差距。通過聚焦於線上討論中反映出的臨床未滿足需求，我們將用戶畫像與特定疾病及劑型偏好進行匹配，從而確保我們的產品能夠回應比如小紅書、抖音及Bilibili等平台上討論的確切痛點。
- **數據驅動的反饋循環：**我們的用戶反饋系統植根於線上渠道，可查看超過1.98百萬條用戶產品評價，這使得我們能夠實時分析使用場景和用戶反饋的實際效果，並直接指導產品迭代。

我們應用該等洞察開展精準的、基於解決方案的營銷。例如，在足癬領域，用戶反饋顯示，傳統乳膏製劑難以徹底清除周圍環境中的真菌滋生地，而這正是導致足癬高複發率的關鍵因素。為此，我們研發並推出洛芙®聯苯苄唑溶液，噴霧形式直接解決了這一痛點：用戶可將其噴灑於患處皮膚和鞋襪上，從而消除作為導致反覆感染主因的殘留真菌。由於該等製劑創新，洛芙®聯苯苄唑溶液榮登同品類線上銷量榜首。

該模式亦支持我們實現顯著規模化增長。我們已與阿里健康、京東健康、抖音及拼多多等領先電商及本地生活服務平台建立戰略合作夥伴關係，我們的產品組合持續在各自品類中保持領先表現。於2025年，我們在所監測的線上平台上已觸達合計約30.6百萬筆付費用戶購買交易，而通過線上渠道產生的收入約佔我們總收入的58%。我們的線下渠道（包括醫院和零售藥房網絡）仍然是我們商業化佈局中一個重要且不斷增長的組成部分，並且我們的全渠道模式旨在滿足用戶獲取皮膚科產品的全方位需求。

兼具製藥專業知識與數字商業執行能力且富有經驗的管理團隊

本公司由一支經驗豐富的行業資深人士組成的管理團隊領導，彼等兼具傳統製藥治理經驗及現代數字商業執行能力的獨特優勢。核心領導團隊擁有長期的專業合作歷史，曾共同在朗生醫藥擔任高級職務。這種穩定性及共同的運營理念對於構建我們完全整合的平台至關重要，確保戰略決策平衡醫學嚴謹性與商業敏捷性：

- **董事長徐軍先生：**徐先生擁有30多年的製藥行業經驗。他曾於2002年至2013年擔任朗生醫藥執行董事兼首席執行官，負責監督公司的戰略方向及資本市場運作。彼之背景亦包括在三九醫藥貿易負責非處方藥及處方藥業務，提供對中國製藥行業的深刻洞察。
- **董事兼總經理謝宏偉先生：**謝先生擁有30多年的醫藥行業及運營專業知識，負責監督我們的業務執行。他曾擔任朗生醫藥附屬公司的總經理及營銷總監十年。彼之職業生涯始於與徐先生在三九醫藥貿易共事，展示在銷售管理及市場擴張方面的良好記錄。
- **董事兼副總經理蔡蓓蕾博士：**蔡博士統籌科學研發、醫學與臨床相關工作。彼為英國格拉斯哥大學免疫學博士，師從英國皇家科學院院士劉富友教授。彼制定研發戰

業 務

略、搭建技術平台，推動產學研與產品國際申報。彼入選無錫市「太湖人才計劃」，並兼任高校校外指導教師及醫藥科技成果轉化專家。

- **副總經理田志會先生：**田先生領導我們的數字商業化策略。彼在我們旗艦產品麗芙®及洛芙®的品牌運營中發揮關鍵作用，並統籌我們質潤®醫療級護膚品系列的市場發佈。作為行業知名人物，彼目前擔任中國醫藥物資協會執行副會長及其工業電商分會會長。

為執行我們內容及搜索意圖驅動的社交商業策略，我們構建商業組織以反映我們運營所在的數字平台的敏捷性。我們的數字商業化團隊以與我們核心用戶群體的人口統計特徵一致。團隊成員的平均年齡在29歲以下，且大多數人擁有電商運營或數字營銷的過往經驗。我們維持扁平的組織層級以提升決策效率，使該團隊能夠維持我們的線上渠道競爭優勢。

我們的增長也來自於多元化股東群體的進一步支持，彼等帶來超越資本的戰略價值。我們的股東包括專注於醫療保健的領先基金，如創新工場(「SDF」)、凱輝資本及阿里健康。彼等的支持驗證了我們的商業模式並提供通往寶貴行業網絡的途徑。

策略

我們擬推行以下策略，以鞏固我們的市場領導地位並推動可持續的長期增長：

深化對皮膚領域的戰略聚焦並通過技術創新鞏固核心競爭優勢

我們堅定不移地履行「專注皮膚」承諾，深信與多元化方法相比，深度專業化產生優越的長期回報。我們將進一步細化我們的戰略聚焦，以識別及捕捉特定皮膚細分領域內的高價值機遇。通過利用我們的用戶洞察能力，我們旨在查明新興的未滿足需求及不斷演變的偏好，將我們的研發投資集中於提供精準治療結果及優越療效的產品。

我們的開發路線圖優先考慮首仿藥、複雜製劑及外用複方。我們將持續投入我們的專有技術平台來支持產品開發。我們將深化我們在經皮遞送系統方面的科學專業知識，包括塗膜劑及洗劑技術，以創造具有難以模仿的優越性能特徵的產品。通過打造專有知識產權與技術壁壘，我們致力於在藥物遞送系統、用戶體驗以及活性成分等方面實現產品差異化。

加強我們的全渠道分銷網絡以最大化產品的可及性

我們將持續升級所有渠道的分銷能力以最大化市場覆蓋。我們的全渠道策略體現了不同用戶群體的購買行為差異，並據此在數字渠道及實體渠道建立全面佈局。

- **電商及數字渠道：**我們將深化在現有電商平台的佈局，同時主動擴展至新興數字渠道。我們計劃通過利用數據分析增強定位精度及營銷效率完善我們的數字營銷能力。

業 務

- **30分鐘配送：**我們將擴大與30分鐘配送平台的合作，為用戶提供快速獲取產品的渠道，結合線上訂購與本地履約能力，以滿足用戶對快速獲取藥品的需求。
- **專業及零售渠道：**在醫院渠道，我們將加強循證醫學推廣力度，投資於醫學教育以確保我們的產品仍是醫療專業人士的首選。同時，我們將通過與全國連鎖藥店更深度的合作擴大我們的零售足跡，實施商品推廣計劃以推動實體銷售點的轉化。

優化供應鏈以實現規模、效率及戰略靈活性

我們將持續投資於我們的供應鏈能力以支持我們的增長目標同時提高運營效率。到2027年，我們計劃建成26條自動化生產線，建立中國最全面的專用外用皮膚製劑製造平台之一。擴張後高達160百萬支的產能將支持我們的長期增長軌跡，並為市場需求激增預留緩衝空間。

除擴大產能外，我們將通過逐步以自主開發產品取代由合資格第三方公司生產的貼牌產品以改善我們的成本結構及供應鏈安全，獲取更大利潤，並考慮整合上游關鍵原材料以確保戰略獨立性。為支持我們多樣化的分銷模式，我們將優化倉儲及物流運營，投資於專門系統，使我們能夠同時在B2B批發分銷及高速直接面向用戶履約方面實現卓越運營。

加速AI驅動的數字化轉型以搶佔用戶認知高地

我們將擁抱人工智能及數字技術以轉型我們的運營，深知用戶注意力及決策的戰場正經歷根本性的範式轉變。歷來，患者通過搜索引擎及隨後的社交媒體平台獲取醫療信息。我們現在正進入一個新時代，用戶越來越依賴生成式AI回答有關皮膚狀況及治療選擇的問題。在這個新格局中，洞察搜索結果已不再足夠。我們致力於在AI驅動的用戶搜索領域確立競爭優勢。

為搶佔該戰略高地，我們正在實施前瞻性AI策略。一個典型的例子是我們與支付寶AI健康服務平台「螞蟻阿福」的戰略合作夥伴關係。通過該合作，將我們專有的皮膚知識圖譜及臨床洞察整合至其AI大模型中。這確保當用戶在平台上查詢皮膚狀況時，彼等能獲得滿足其個性化、精確和專業需求的權威、科學準確的答案——這一理念會貫穿於他們整個的認知—決策—購買—使用週期。我們在日益數字化的源頭影響決策過程。在內部，我們將利用AI轉型我們的價值鏈，利用先進分析進行研發中的製劑優化及提高製造中的預測準確性。

通過用戶體驗和口碑建立長期品牌價值

我們不斷完善商業模式，以強化品牌驅動的長期價值創造。隨著資訊管道日益多元化及便捷，皮膚健康消費者越來越傾向於根據自身需求作購買決定—其參考專業內容、真實使用體驗及同儕推薦，而非被動響應廣告。

我們的品牌建立策略是基於每年數千萬用戶觸點、長期產品滿意度記錄及我們產品組合中累積的真實用戶回饋。皮膚健康產品領域的用戶非常積極尋找資訊、分享其體驗並推薦有效的產品。通過提供涵蓋各種適應症的廣泛且不斷發展的產品系列及使用情境，我們能夠將用戶對單一

業 務

產品的正面體驗轉化為對我們廣泛產品組合的認知和喜愛 — 形成一個由產品性能及口碑驅動的自我強化增長循環。

我們秉承嚴謹的品牌定位策略，確保旗下每一品牌均以其獨特方式建立清晰、鮮明的品牌形象。麗芙®是我們專注於鼻面部疾患的外用藥品牌，依托一系列經臨床驗證的外用藥物，覆蓋痤瘡、玫瑰痤瘡等多種高發皮膚疾患。洛芙®是我們在外用抗真菌治療領域的權威品牌，以多劑型產品組合精準覆蓋足癬等淺表性真菌感染的多元臨床需求，確立其臨床領先地位。質潤®是我們的醫學級護膚產品線，以藥用級活性成分為基礎，致力於在日常護膚中實現真正的功效 — 架起臨床皮膚科與大眾皮膚健康管理之間的橋樑。

為了維持這一戰略，我們建立了一個專門的用戶和品牌中心。這個部門是我們市場洞察和產品開發之間的戰略接口，系統性地收集真實用戶反饋，確保品牌發展始終緊跟用戶需求的變化。通過制度化這一反饋機制，我們確保我們的品牌保持相關性、權威性，並與我們的核心消費群體的理性消費價值觀保持一致。

尋求戰略性國際擴張

我們擬推行多管齊下的國際擴張戰略，以多元化我們的收入基礎並深度融入全球皮膚生態系統。我們將積極尋求與全球製藥及生物技術合作夥伴的戰略研發合作及許可引進機會。我們的重點並非簡單地分銷製成品，而是獲取補充我們內部研發能力的、有前景的臨床階段候選產品及新型遞送技術的權利。通過參與共同開發及許可安排，我們旨在加速將全球創新引入我們的平台，以解決複雜皮膚需求的差異化資產豐富我們的管線。

憑藉我們擴張後的製造產能及先進的質量體系，我們計劃作為國際品牌的高質量生產合作夥伴。隨著我們計劃將產能提升至高達160百萬支，擴展至11種不同的外用劑型及憑藉對嚴格質量標準的堅持，我們完全有能力為全球製藥公司提供合同開發及生產服務。該策略使我們能夠最大化設施利用率，同時與國際合作夥伴建立深度運營聯繫，進一步驗證我們製造標準的全球競爭力。

與此同時，我們將推動我們專有產品的國際註冊及商業化，優先考慮具有強大臨床數據及對受監管市場有明顯差異化的資產。我們旨在通過直接註冊及當地分銷合作夥伴關係相結合的方式建立全球佈局。通過在這三個維度上執行，我們旨在將我們的組織從國內領導者轉變為全球綜合企業，能夠從源頭實現創新、規模化製造並在國際皮膚市場有效競爭。

我們的主要產品

截至最後實際可行日期，我們已建立全面的商業化產品組合，覆蓋皮膚科六個核心疾病領域，包括鼻面部皮膚病、淺表真菌感染、甲癬、免疫炎症性皮膚病、色素障礙性皮膚病以及頭皮及毛髮問題。該多元化的產品矩陣使我們能夠提供全週期的疾病管理解決方案 — 從急性醫療治療到長期日常護理 — 從而最大化患者用藥依從性及我們銷售渠道間的商業協同效應。

業 務

下表概述截至最後實際可行日期我們的主要商業化產品：

目標領域	產品	劑型	適應症	參考零售價	國家醫保藥品目錄
鼻面部皮膚病	麗芙®甲硝唑凝膠	凝膠劑	炎症性丘疹、膿疱、玫瑰痤瘡	人民幣18.89元/20克	是
	麗芙®阿達帕林凝膠	凝膠劑	輕度至中度尋常痤瘡	人民幣19.9元/16克	是
	麗芙®維A酸乳膏	乳膏劑	痤瘡、毛周角化病	人民幣18.9元/10克	是
淺表真菌感染	麗芙®克林霉素磷酸酯外用溶液	塗劑	尋常痤瘡	人民幣31.2元/30毫升	否
	洛芙®聯苯苄唑溶液	溶液劑	手癬、足癬、體癬	人民幣39.25元/60毫升	是
甲癬	洛芙®鹽酸特比萘芬噴霧劑	噴霧劑	手癬、足癬、體癬	人民幣32.37元/40毫升	否
	洛芙®鹽酸阿莫羅芬搽劑	搽劑	甲癬（灰指甲）	人民幣137元/2毫升	否
免疫炎症性皮膚病	洛芙®環吡酮胺乳膏	乳膏劑	甲癬、足癬、體癬	人民幣37.38元/30克	是
	麗芙®吡美莫司乳膏	乳膏劑	輕度至中度特應性皮炎	人民幣110元/10克	是
	麗芙®他克莫司軟膏	軟膏劑	中度至重度特應性皮炎	人民幣64元/15克	是
色素障礙性皮膚病	金紐爾®複方丙酸氯倍他索軟膏	軟膏劑	尋常型銀屑病	人民幣48.46元/30克	否
	麗芙®氨甲環酸片	片劑	黃褐斑	人民幣160元/36片	是
頭皮及毛髮問題	金紐爾®卡泊三醇搽劑	搽劑	頭皮銀屑病	人民幣98元/30毫升	是
	質茂®米諾地爾搽劑	搽劑	雄激素性脫髮（「AGA」）、斑禿	人民幣65.8元/60毫升	否
	質潤®二硫化硒去屑洗髮水	洗髮水	—*	人民幣99元/300毫升	否

附註：

* 不適用於醫療級護膚產品

下表載列於所示期間我們按目標領域劃分的產品銷售收入明細：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
	(未經審計)									
	(人民幣千元，百分比除外)									
免疫炎症性皮膚病	191,185	18.6	253,001	22.5	324,389	24.5	88,774	30.3	71,907	21.4
淺表真菌感染	263,390	25.6	288,469	25.6	283,440	21.4	55,778	19.0	53,052	15.8
鼻面部皮膚病	284,075	27.6	248,414	22.1	272,029	20.6	52,206	17.8	57,077	16.9
頭皮及毛髮疾病	36,415	3.5	118,741	10.5	142,708	10.8	38,203	13.0	61,386	18.2
甲癬	3,626	0.3	53,173	4.7	104,080	7.9	21,103	7.2	30,267	9.0
色素障礙性皮膚病	-	-	6,671	0.6	34,637	2.5	7,764	2.7	7,265	2.1
皮膚科產品小計	778,691	75.6	968,469	86.0	1,161,283	87.7	263,828	90.0	280,954	83.4
自身免疫性風濕病產品	217,962	21.2	124,904	11.1	134,802	10.2	24,195	8.2	46,599	13.8
其他產品	23,045	2.1	16,382	1.5	12,135	0.9	2,946	1.0	3,951	1.2
產品總銷售額	1,019,698	98.9	1,109,755	98.6	1,308,220	98.8	290,969	99.2	331,504	98.4
其他 ⁽¹⁾	10,862	1.1	15,945	1.4	15,450	1.2	2,226	0.8	5,274	1.6
總計	1,030,560	100.0	1,125,700	100.0	1,323,670	100.0	293,195	100.0	336,778	100.0

附註：

(1) 其他主要包括我們的技術服務、技術使用、委託加工及其他收入。

業 務

鼻面部皮膚病

鼻面部皮膚病是指一類主要影響面部中心區域（特別是鼻子、臉頰及口周區域）的炎症性疾病。該類別中的高發疾病包括尋常痤瘡、玫瑰痤瘡及面部脂溢性皮炎。特別是痤瘡，是一種以高患病率及頻繁複發為特徵的慢性炎症性疾病，影響從青少年到成人的廣泛人群。由於病變通常顯現於暴露的面部區域，該病症對患者造成巨大的社會及心理壓力，從而產生由強烈及主動的尋求治療意願驅動的韌性市場。

在病理上，痤瘡由一系列複雜的因素驅動，包括毛囊皮脂腺導管的異常角化、皮脂分泌過多、痤瘡丙酸桿菌定植及炎症反應。因此，有效的管理需要涵蓋控油、角質調節、抑菌及抗炎的綜合干預策略。然而，現有療法往往面臨重大臨床挑戰，包括抗生素耐藥性上升、皮膚刺激問題及因需長期堅持用藥而導致的患者用藥依從性差。

為應對該等挑戰，我們已開發一套綜合解決方案，結合用於輕度至中度病例的外用製劑與用於中度至重度病例的系統性口服治療，實現針對疾病多種致病因素的整體干預，同時平衡療效與皮膚耐受性。

麗芙®甲硝唑凝膠

— 於2025年在其所有渠道同類產品中排名第一 —

麗芙®甲硝唑凝膠是一種外用抗厭氧菌及抗原蟲製劑，被歸類為乙類非處方藥產品。作為中國首款獲批的甲硝唑凝膠製劑，其已成為市場領導者，於2025年位居所有渠道銷量第一。甲硝唑凝膠主要適用於炎症性丘疹、膿疱及玫瑰痤瘡的局部治療。其通過雙重機制發揮作用：抑制引發局部炎症的厭氧菌及蠕形蟎，同時通過抑制中性粒細胞產生的活性氧物質發揮抗氧化及免疫調節作用。這能迅速減少組織炎症及紅腫。作為一種非激素療法，甲硝唑凝膠避免與長期面部使用類固醇相關的風險（如糖皮質激素依賴性皮炎），使其成為玫瑰痤瘡等慢性疾病的安全維持療法。針對玫瑰痤瘡患者常見的皮膚屏障受損問題，甲硝唑凝膠採用水基凝膠劑基質而非油膩的軟膏劑。該親水性製劑具有優越的透氣性及美容雅觀度，能夠迅速吸收而不堵塞毛孔，顯著提高面部用藥的患者舒適度及依從性。

基於臨床用藥場景及消費者使用習慣的持續洞察，公司在原有鋁管包裝基礎上，升級推出首個甲硝唑凝膠泵裝規格。相較於傳統鋁管包裝，泵裝設計的真​​空裝置杜絕空氣與藥物直接接觸，保證了產品的質量穩定性，且更加契合面部局部用藥中高頻、少量、重複取用的使用特點，有助於減少反覆擠壓、開蓋及直接接觸膏體帶來的不便，提升取用過程的衛生性、便利性和劑量可控性，同時更便於日常儲存及外出攜帶。

麗芙®阿達帕林凝膠

— 於2025年在其線上渠道同類產品中排名第一 —

麗芙®阿達帕林凝膠是一種第三代外用維A酸類藥物，被歸類為乙類非處方藥產品。阿達帕林凝膠在臨床上被視為痤瘡的基石療法，被國內外指南推薦為輕度至中度痤瘡的一線治療藥物以及預防複發的長期維持首選藥物。於2025年，阿達帕林凝膠在線上銷量中取得第一的市占率，超越原研品牌產品。與前幾代維A酸類藥物相比，阿達帕林凝膠在化學穩定性及局部耐受性方面表現出顯著的技術優勢。其提供優越的光穩定性，克服傳統維A酸類藥物常伴隨的光敏性問題。在藥理學上，阿達帕林凝膠通過選擇性結合維A酸核受體使毛囊細胞分化正常化並溶解粉刺。與非選擇性維A酸類藥物相比，該選擇性結合特徵最大限度地減少刺激，顯著減少紅斑及脫屑等不良事件。阿達帕林凝膠採用專為油性、易長痘皮膚需求而設的水基凝膠製劑。其多功能性使其能有效用於大面積表面（如胸部及背部），既可作為輕度病例的單一療法，亦可作為中度至重度病例聯合療法的基礎藥物。

業 務

麗芙®維A酸乳膏

麗芙®維A酸乳膏是一種第一代維A酸類藥物，被歸類為國家基本藥物及甲類非處方藥產品。作為全球首款獲批使用的維A酸類藥物，維A酸乳膏仍是角化障礙及痤瘡的護理標準。受益於其作為享受全額醫保報銷的基本藥物地位，維A酸乳膏在基層醫療機構及零售終端實現廣泛滲透，於2025年位居線上銷量第一。維A酸乳膏具有廣譜藥理活性，調節表皮細胞有絲分裂及更新以促進正常的角質形成細胞分化。除溶解粉刺及排出黑頭外，維A酸乳膏亦能有效逆轉光老化及改善色素沉著過度，在治療性皮膚科及醫學美容中均具有臨床價值。我們提供特定濃度以實現精準治療。0.025%濃度定位於建立耐受性及抗衰老，適合敏感皮膚或治療黑頭及皮膚萎縮的初次使用者。0.1%濃度定位於強力靶向肥厚性病變、嚴重的角化障礙（如魚鱗病）及頑固性痤瘡。維A酸乳膏採用旨在平衡維A酸效力與皮膚舒適度的乳膏劑基質，以確保吸收及依從性。

麗芙®克林霉素磷酸酯外用溶液

— 於2025年在其所有渠道同類產品中排名第一

麗芙®克林霉素磷酸酯外用溶液是一種外用抗生素，被歸類為甲類非處方藥產品。根據《中國痤瘡治療指南（2019修訂版）》推薦，克林霉素因其對痤瘡丙酸桿菌的強效抑制及抗炎活性，被指定為輕度至中度痤瘡的一線外用抗感染藥物。於2025年，該產品在同類產品中取得第一的市占率。在藥理學上，克林霉素磷酸酯是一種化學合成衍生物，吸收後水解為活性克林霉素。與標準克林霉素相比，其表現出優越的脂溶性及滲透性，確保有效滲透至毛囊皮脂腺單元。除抗菌作用外，克林霉素通過抑制炎症趨化因子及細胞因子的生成以及減少皮膚表面的游離脂肪酸，發揮直接及間接的抗炎作用。我們將該產品設計為溶液而非凝膠劑或乳膏劑，使其比傳統軟膏劑顯著更輕盈清爽。其優點包括透皮吸收快、質地不油膩及不致粉刺特性，極大提高患者依從性。為解決背部及胸部難以觸及的痤瘡問題，我們為產品配備專用噴嘴。這支持360°覆蓋，確保藥物均勻到達受限區域。該創新設計不僅減輕手部塗抹造成繼發感染的風險，亦確保一致的藥物分佈，完全符合治療多部位痤瘡的臨床要求。

除該等旗艦製劑外，我們營銷更廣泛的痤瘡治療產品組合，包括克林霉素磷酸酯凝膠、維胺酯維E乳膏及異維A酸軟膠囊，確保為不同患者需求提供全面的治療選擇。

淺表真菌感染

淺表真菌感染以高患病率及持續複發為特徵，其中足癬（俗稱腳氣）是全球最普遍的皮膚病之一。受龐大的患者群體、高傳染率及嚴重瘙癢等症狀對生活質量的顯著影響所驅動，該類別代表一個巨大的韌性市場，患者對快速止癢及徹底治癒有明確而迫切的需求。

在病理上，足癬主要由紅色毛癬菌等皮膚癬菌感染足部引起。足部相對較厚的角質層及通常潮濕、封閉的環境加劇該病症，促進真菌的定植及持久性。傳播很容易通過直接接觸或通過受污染的物品（如鞋襪）發生，導致頻繁的再感染。傳統治療面臨重大挑戰，包括外用乳膏劑難以滲透厚或過度角化的皮膚層、因療程長導致患者依從性差及鞋襪中殘留真菌形成環境儲存庫導致高複發率。

業 務

同時，近年來隨著抗真菌藥物的廣泛使用，淺表真菌（如皮膚癬菌及念珠菌等）的臨床耐藥率不斷攀升，導致傳統單一成分藥物在應對複雜、頑固或複發性感染時面臨療效局限，成為當前抗真菌治療領域的重大臨床挑戰。

為應對該等挑戰，我們的產品策略集中於症狀管理及複發控制。我們針對特定臨床類型及使用場景匹配製劑，旨在提高治療完成率並阻斷環境傳播路徑。

洛芙®聯苯苄唑溶液

— 於2025年在其所有渠道同類產品中排名第一

洛芙®聯苯苄唑溶液是一種廣譜唑類抗真菌劑，被歸類為乙類非處方藥產品。於2025年，其在該類別的所有渠道中取得銷量排名第一的地位。該產品適用於淺表真菌感染，如手癬、足癬及體癬。在藥理學上，聯苯苄唑通過抑制麥角固醇（真菌細胞膜的重要成分）的合成發揮殺菌作用。其具有廣泛的抗微生物譜，對皮膚癬菌、酵母菌及霉菌有效，並具有起效快及在角質層中保留濃度高的特點。

我們通過獨特的溶液及噴霧形式使該產品差異化，直接解決傳統乳膏劑的局限性。

- **優越的滲透性：**與乳膏劑或軟膏劑不同，溶液製劑提供優越的滲透性，使活性成分能夠有效覆蓋並滲透受影響的皮膚層。
- **阻斷真菌生存環境：**傳統乳膏製劑難以清除患者周圍環境中的真菌，這是導致足癬複發率較高的關鍵因素之一。針對此項缺陷，洛芙®聯苯苄唑溶液採用噴霧形式研發而成，專門彌補該不足：使用者既能將藥劑塗敷於患處皮膚，亦可噴灑於鞋襪，殺滅做為二次感染主要源頭的殘留真菌，從而在完成治療後降低疾病的複發風險。

洛芙®鹽酸特比萘芬噴霧劑

洛芙®鹽酸特比萘芬噴霧劑是一種外用抗真菌藥物，被歸類為甲類非處方藥產品。該產品適用於淺表真菌感染，包括手癬、足癬及體癬。在藥理學上，特比萘芬是一種烯丙胺類抗真菌藥物，通過抑制角鯊烯環氧化酶（真菌固醇生物合成的關鍵酶）發揮殺菌作用。這種阻斷作用會抑制麥角固醇（真菌細胞膜不可或缺的結構成分）的合成，同時導致細胞內角鯊烯積聚，進而引發真菌細胞死亡。特比萘芬對皮膚癬菌具有強效活性，能在角質層中實現高局部濃度，且具備良好的外用安全性，使其成為在外用抗真菌領域中最具臨床可靠性的藥物之一。我們將該藥物設計為噴霧劑而非乳膏劑，以直接解決傳統外用抗真菌藥物的實際局限。噴霧劑能夠均勻塗抹不規則或難以觸及的皮膚表面，可快速揮發且不留油膩殘留物，並能讓活性成分滲透至趾間及其他狹窄的給藥部位，而乳膏劑往往難以均勻塗抹該等部位。這一劑型選擇反映了我們更廣泛的策略，即根據各適應症的具體臨床及患者體驗需求來調整劑型。

除我們的旗艦抗真菌產品以外，我們還佈局了涵蓋多種活性成分及不同劑型的抗真菌產品組合，例如曲安奈德益康唑乳膏、硝酸益康唑溶液等，為患者提供多樣化的治療方案。

業 務

甲癬

甲癬（俗稱灰指甲）的特徵在於治療週期長、複發風險高及與足癬（腳氣）頻繁共病。由於該病症顯著影響指甲外觀及日常功能 — 導致增厚、變色及變脆 — 患者通常尋求有效治癒。此外，家庭及公共環境內的交叉感染風險產生對有效管理以預防傳播的迫切需求。

然而，指甲的獨特結構對治療構成巨大的障礙。真菌在角化的甲板及甲床定植，導致結構破壞及甲板分離。臨床治療歷來面臨療效與安全性之間的兩難：口服抗真菌藥提供較高的治癒率，但帶有肝毒性風險，限制其在老年或受損人群中的使用；相反，傳統外用乳膏劑往往無法有效滲透堅硬的甲板。

為解決該問題，我們的產品策略專注於克服滲透障礙以平衡療效與安全性。我們強調先進的遞送技術 — 如成膜搽劑及高滲透乳膏劑 — 以增強藥物在甲板內的保留。該方法旨在提供與口服療法相當的臨床結果，同時保持外用治療的安全性。

洛芙®鹽酸阿莫羅芬搽劑

— 於2025年在其線上渠道同類產品中排名第二

洛芙®鹽酸阿莫羅芬搽劑是一種強效、廣譜抗真菌劑，被歸類為甲類非處方藥產品。於2025年，其在同類產品的線上銷量中排名第二。該產品專為克服甲板的滲透障礙而設計。阿莫羅芬是一種嗎啉類抗真菌藥，通過干擾真菌甾醇的生物合成發揮作用，改變細胞膜通透性並導致真菌死亡。其對皮膚癬菌、酵母菌及霉菌表現出廣譜活性。

我們通過先進的成膜技術使該產品差異化。與傳統乳膏劑不同，該搽劑在幾分鐘內乾燥，在指甲表面形成防水、不可見的薄膜。該薄膜充當藥物儲庫，持續將活性成分釋放到甲板及甲床中長達七天。這種緩釋機制允許每週一次的給藥方案，與每日用藥相比顯著減輕患者負擔。該製劑實現高局部濃度而全身吸收極低，有效解決效力與全身安全性之間的臨床衝突。

洛芙®環吡酮胺乳膏

— 於2025年在其所有渠道同類產品中排名第一

洛芙®環吡酮胺乳膏是一種高滲透、廣譜抗真菌藥，被歸類為甲類非處方藥產品。其於2025年在線上銷量中排名第一。在臨床上，其定位為針對頑固性真菌感染（包括甲癬及過度角化性足癬）的多功能解決方案。環吡酮胺採用獨特的作用機制：其螯合真菌細胞內的必需金屬陽離子（如三價鐵）並破壞細胞轉運，同時充當殺菌劑及抗炎劑。

該產品的關鍵競爭優勢在於其卓越的滲透性。其可滲透表皮、毛囊甚至堅硬的甲板。這使其對我們的甲膚同治策略特別有效。由於甲癬常與周圍皮膚的真菌感染共存，將該乳膏劑應用於指甲及甲周組織可切斷交叉感染途徑，解決僅針對指甲的製劑可能遺漏的主要複發原因。

業 務

免疫炎症性皮膚病

特應性皮炎、濕疹及銀屑病等免疫炎症性皮膚病以其慢性性質及高複發易感性為特徵，通常需要長期甚至終身管理。該等病症由免疫系統功能障礙引起，涉及炎症通路的過度激活及皮膚屏障受損。患者遭受持續症狀，最顯著的是劇烈瘙癢及可見病變（如紅斑及鱗屑），顯著影響生活質量及社交自信。

該治療領域的一個關鍵挑戰是平衡快速症狀控制的需求與長期維持所需的安全性。雖然外用糖皮質激素(TCS)對急性發作有效，但長期使用帶有不良反應風險，如皮膚萎縮、毛細血管擴張及依賴性。因此，臨床需求已轉向序貫管理策略：使用強效藥物迅速抑制急性炎症，隨後使用安全、非激素的維持療法以預防複發並修復皮膚屏障。我們的產品組合通過用於急性重症病例的強效皮質類固醇複方製劑以及用於長期管理及敏感區域的非激素鈣調神經磷酸酶抑制劑應對該連續性。

麗芙®吡美莫司乳膏

— 於2025年在其線上渠道同類產品中排名第一 —

麗芙®吡美莫司乳膏是一種非激素外用鈣調神經磷酸酶抑制劑(TCI)，適用於輕度至中度特應性皮炎。作為中國首款獲批的仿製藥版本，其迅速奪取市占率，於2025年超越原研品牌，位居線上銷量第一。該產品解決治療不可長期外用皮質類固醇敏感皮膚區域的關鍵需求。

吡美莫司的主要優勢在於其高安全性。其選擇性抑制炎症細胞因子的釋放，而不會引起皮膚萎縮、糖皮質激素依賴或毛細血管擴張。這使其成為面部、頸部及皮膚褶皺等嬌嫩區域以及三個月及以上兒科患者長期管理的理想選擇。通過提供安全的替代方案，其解決父母及患者中普遍存在的類固醇恐懼，促進對維持方案的更好用藥依從性。

麗芙®他克莫司軟膏

麗芙®他克莫司軟膏是一種專為中度至重度特應性皮炎設計的強效非激素鈣調神經磷酸酶抑制劑。於2025年，其在同類產品的線上銷量中排名第二。在臨床上，其作為對傳統治療反應不佳或需要節省類固醇選項以控制實質性炎症的患者的基石療法。通過提供強效抗炎機制而無長期使用皮質類固醇的相關副作用，其為慢性皮炎的安全長期管理提供關鍵解決方案。

他克莫司通過抑制鈣調神經磷酸酶阻斷T淋巴細胞活化，有效抑制驅動疾病的免疫反應。我們採用濃度分層策略服務不同患者群體：0.03%製劑獲批用於兒科使用（兩歲及以上），平衡兒童的療效與安全性，而0.1%製劑為成人患者提供更強的效力。這種靈活性允許醫生根據患者年齡及疾病嚴重程度調整治療強度，確保有效控制發作，同時最大限度地減少與全身免疫抑制相關的風險。

業 務

金紐爾®複方丙酸氯倍他索軟膏

— 於2025年在其所有渠道同類產品中排名第一

金紐爾®複方丙酸氯倍他索軟膏是專有獨家藥物。其在臨床上定位為尋常型銀屑病及其他伴有異常角化的炎症性皮膚病的一線療法。該產品結合強效皮質類固醇丙酸氯倍他索與維A酸類藥物，代表一項重大創新。

該組合利用協同機制最大化療效同時減輕副作用。氯倍他索提供快速強效的抗炎作用以控制紅腫及瘙癢，而維A酸直接靶向與銀屑病相關的病理性過度角化，使細胞分化正常化。至關重要的是，添加維A酸有助於抵銷通常與強效類固醇相關的皮膚變薄效應，提高長期使用的安全性。我們利用納米脂質載體技術改良該製劑，該技術促進藥物精確遞送至表皮靶組織，同時最大限度地減少全身吸收，有效創建皮膚靶向遞送系統。

色素障礙性皮膚病

黃褐斑及白癜風等色素障礙性皮膚病是皮膚科中最難治療的病症之一。其特徵在於慢性性質、複雜的發病機制以及對患者心理及社交自信的深遠影響。黃褐斑通常由色素過度生成及潛在血管炎症驅動，而白癜風則源於黑素細胞的自身免疫破壞。臨床管理面臨獨特挑戰：傳統的黃褐斑外用藥往往無法解決血管成分，導致頻繁複發，而白癜風治療通常能成功阻止疾病進展，但難以誘導實際的色素再生。

為滿足該等未被滿足的需求，我們已開發系統性與外用相結合的策略。我們利用口服系統性藥物解決根源問題 — 如血管炎症及內部代謝通路 — 同時部署靶向外用製劑以直接刺激色素恢復或抑制黑色素轉移。該綜合方法旨在打破複發循環並實現可見的美學修復。

麗芙®氨甲環酸片

— 於2025年在其線上渠道同類產品中排名第一

麗芙®氨甲環酸片是一種經典的系統性治療藥物，被歸類為乙類處方藥。其在國內外臨床指南中被廣泛認可為黃褐斑的一線基礎療法。於2025年，其同類產品的線上銷量中排名第一。

該產品通過靶向色素及血管的雙重機制使自己差異化。與僅作用於表面黑色素的外用藥不同，口服氨甲環酸作為抗纖維蛋白溶酶劑，從源頭阻斷黑色素合成通路。至關重要的是，其亦抑制血管內皮生長因子，有效抑制通常是頑固性黃褐斑基礎的毛細血管增生及炎症。這種同時治療色素沉著過度及血管紅斑的能力使其優於單一靶點療法。此外，其作為醫學美容中的關鍵輔助療法。當與基於能量的程序（如激光及IPL）結合使用時，其穩定黑素細胞活性，顯著降低炎症後色素沉著的風險，以確保更安全及更可持續的美學結果。

業 務

頭皮及毛髮疾病

頭皮在皮膚科領域構成了獨特的治療挑戰。在給藥部位，濃密頭髮的存在使得乳膏劑、軟膏劑等傳統外用製劑難以塗抹，通常會導致藥物吸收差及令人不悅的油膩黏稠感，從而嚴重阻礙了患者的用藥依從性。在臨床上，該領域的未滿足需求主要由三大類高發疾病主導：首先是頭皮脂溢性皮炎，其主要特徵為持續的頭皮屑增多、紅斑及伴隨的劇烈頭癢，極易反覆發作；其次是雄激素性脫髮，這是一種影響數以億計人群的進行性毛髮脫落疾病；此外，還包括炎症性頭皮疾病（如頭皮銀屑病），以影響超過50%銀屑病患者的頑固、厚鱗屑斑塊為特徵。這三大疾病均需要長期的外用疾病管理，這使得藥物的劑型選擇與活性成分同等重要。

針對上述複雜且相互關聯的頭皮及毛髮健康需求，我們的策略是構建全面的疾病管理產品組合，並引入專為有毛髮區域設計的給藥劑型。通過結合藥用級及醫用級護膚產品，我們旨在融入患者的日常生活，為患者提供從核心病理治療到日常頭皮維穩養護的全方位解決方案。

金紐爾®卡泊三醇搽劑

金紐爾®卡泊三醇搽劑是一種適用於治療頭皮銀屑病的維生素D3衍生物。於2024年7月，我們獲得該產品的註冊批准，成為國內首家在中國推出仿製藥版本的企業。此次推出打破原研進口品牌的長期壟斷，建立雙頭壟斷的市場格局。

該產品的核心優勢在於其專門的搽劑形式。用於頭皮銀屑病的傳統軟膏劑難以透過頭髮塗抹，且留下的油膩殘留物難以清洗——這是日間使用的主要阻礙。我們的搽劑使用揮發性醇基載體，可迅速滲透頭髮到達頭皮病變處，並快速乾燥而不留黏性殘留物。在藥理學上，卡泊三醇結合維生素D受體以使角質形成細胞的增殖及分化正常化，直接糾正銀屑病的病理性鱗屑，同時抑制局部炎症。這種療效與美容雅觀度的結合將其定義為長期維持的護理標準。

質茂®米諾地爾搽劑

質茂®米諾地爾搽劑是一種適用於AGA及斑禿的外用血管擴張劑。我們於2025年5月獲得註冊批准，將其作為錨定我們頭髮健康產品組合的基礎產品推出。米諾地爾是僅有的兩種獲FDA批准用於脫髮的藥物之一。

在機制上，米諾地爾充當鉀通道開放劑，擴張毛囊周圍的毛細血管，增強營養及氧氣供應，同時誘導靜止期毛囊進入活躍生長期，並延長其生長持續時間。通過將該產品製成搽劑，我們確保了藥物能深入毛囊，同時保持不油膩的特性，適合每日兩次使用。為此，我們全面佈局了2%與5%兩種濃度的米諾地爾產品以滿足精準治療的臨床需求：5%濃度是臨床指南推薦的男性雄激素性脫髮一線標準療法，具有更強效的毛髮促生作用；而2%濃度則廣泛適用於女性脫髮患者及輕度／敏感人群，在保障療效的同時降低了局部刺激及面部多毛症的風險。其加入我們的管線使我們能夠把握脫髮市場的強勁需求，並與我們更廣泛的抗炎及頭皮護理產品組合產生協同效應，提供全面的頭皮健康解決方案。

業 務

質潤®二硫化硒去屑洗髮水

質潤®二硫化硒去屑洗髮水是一種專為管理脂溢性皮炎、嚴重頭皮屑及瘙癢而設計的專業功效性洗髮水。作為我們功能性頭皮護理組合中的旗艦產品，其成功彌合臨床治療方案與日常用戶護理之間的差距。

該產品含有1%進口醫用級二硫化硒，該有效成分為臨床治療脂溢性皮炎及頭皮屑的指南推薦，經優化以平衡治療效力與安全性。在藥理學上，二硫化硒發揮雙重作用機制：其有效抑制馬拉色菌（頭皮屑的真菌病因）的增殖，同時提供細胞抑制作用以使表皮細胞更新正常化，從而減少脫屑。此外，其調節過多的皮脂分泌，解決助長複發的「油性頭皮」環境的根源問題。國內外權威機構及國內三甲醫院進行的療效研究已證實其顯著的控油及去屑能力，即使在停用後仍觀察到持續的複發預防。

我們通過解決與二硫化硒相關的長期製劑挑戰，為該產品建立高技術壁壘。利用專有的懸浮技術，我們設計一種結合卡波姆基質的液晶基質。這項創新解決傳統製劑中常見的沉澱問題，確保活性成分均勻分佈而無需劇烈搖晃。此外，我們專門的抗氧化系統通過精確調節表面活性劑分佈及氧化還原平衡，防止活性成分在儲存期間降解或變色。該等技術將通常粗糙的藥用製劑轉變為具有光滑、化妝品級質地的產品，顯著提高患者依從性。

我們的產品管線

截至最後實際可行日期，我們的研發管線包括處於不同開發階段的30多種候選產品。該等候選產品旨在解決特定的未滿足醫療需求，如改善患者用藥依從性、增強藥物向難治組織的遞送或減少全身副作用。我們已建立多元化的管線，戰略性地圍繞與我們商業組合相同的六個核心疾病領域。通過將我們的管線開發與已建立的商業化產品組合保持一體化，我們確保利用現有品牌資產及渠道資源的創新產品的持續流通，以推動可持續增長。

創新藥候選藥物管線

截至最後實際可行日期

治療領域	產品名稱	藥物分類	適應症	開發階段	下個里程碑	權利／來源
鼻面部皮膚病	ZYG24002	改良型新藥(2.2+2.4類)	脂溢性皮炎	I期臨床試驗	預計2027上半年 開啟II期臨床試驗	自主開發
淺表真菌感染	ZYG24004	改良型新藥(2.2+2.4類)	足癬	IND獲批	預計2026下半年 開啟I期臨床試驗	自主開發
甲癬	ZYG24012	改良型新藥(2.2類)	甲癬	IND獲批	預計2027上半年 開啟I期臨床試驗	自主開發

仿製藥候選藥物管線

截至最後實際可行日期

治療領域	產品名稱	劑型	適應症	監管狀況	下個里程碑
鼻面部皮膚病	克林霉素磷酸酯 過氧化苯甲酰凝膠	凝膠劑	尋常痤瘡	已提交上市許可申請	預計2027上半年獲批
	阿達帕林過氧化苯 甲酰凝膠	凝膠劑	尋常痤瘡	已提交上市許可申請	預計2027上半年獲批
免疫炎症性皮膚病	丁酸氫化可的鬆乳膏	乳膏劑	濕疹；皮炎	已提交上市許可申請	預計2026下半年獲批
	克立硼羅軟膏	軟膏劑	輕中度特應性皮炎	已提交上市許可申請	預計2026下半年獲批
	卡泊三醇倍他米鬆軟膏	軟膏劑	斑塊狀銀屑病	BE試驗已完成	預計2026下半年提交 上市許可申請
淺表真菌感染	鹽酸特比萘芬塗膜劑	塗膜劑	足癬	已提交上市許可申請	預計2026下半年獲批
頭皮及毛髮疾病	非那雄胺片	片劑	雄激素性脫髮	已提交上市許可申請	預計2026下半年獲批

業 務

鼻面部皮膚病

ZYG24002

ZYG24002為一款用於治療脂溢性皮炎的2.2+2.4類改良型新藥候選產品。我們已於2025年11月獲得其臨床試驗批准。ZYG24002為乳液製劑，針對面部、皮脂分泌旺盛及多毛部位用藥場景進行設計，旨在改善傳統乳膏製劑可能存在的厚重、油膩及不易塗抹等問題，從而提升患者用藥體驗及用藥依從性。該產品採用低黏度及流變學優化的乳液體系，以支持局部塗抹、皮膚表層遞送及局部滯留。非臨床研究顯示，ZYG24002在脂溢性皮炎動物模型中於皮損外觀、炎症因子及組織病理方面表現出改善作用。該產品亦加入舒緩性輔料並採用計量真空泵包裝，以提高局部耐受性、給藥準確性及使用便利性。該等特徵將ZYG24002定位為長期疾病管理的安全、非皮質類固醇替代品。

克林霉素磷酸酯過氧化苯甲酰凝膠

該產品是一種含有1%克林霉素及5%BPO的複方凝膠劑，該方案被全球指南廣泛認可為輕度至中度痤瘡的一線療法。我們於2025年5月國內首家提交該產品的ANDA。該組合利用協同機制：BPO作為強效氧化劑殺滅細菌並溶解粉刺，而克林霉素抑制細菌蛋白質合成以減輕炎症。至關重要的是，BPO的氧化作用有助於減輕抗生素耐藥性的發展，這是單藥抗生素療法面臨的常見挑戰。我們的製劑技術成功克服結合強氧化劑與抗生素所固有的穩定性挑戰，提供進口品牌的高質量、穩定替代品，並且提高了多機制發病的痤瘡患者同時使用多種外用製劑的用藥依從性。

阿達帕林過氧化苯甲酰凝膠

阿達帕林過氧化苯甲酰凝膠是一種外用複方製劑，結合了第三代類視黃醇阿達帕林與BPO。我們已於2025年5月提交此產品的ANDA，並預期將於2027年上半年獲得批准。此複方製劑能同時針對痤瘡的三種主要致病機制：阿達帕林透過選擇性結合核內視黃酸受體，調節毛囊角化並發揮抗炎作用，而過氧化苯甲酰則透過釋放氧自由基，直接殺死痤瘡丙酸桿菌，從而實現快速的殺菌作用。重要的是，過氧化苯甲酰的氧化機制亦能降低抗生素抗藥性的風險，而這正是單一藥劑抗生素療法長期以來的限制。透過於單一製劑中結合兩種互補機制，相較於同時使用多個獨立產品，本產品簡化了治療方案，預期將顯著提升患者用藥依從性。我們專有的製劑技術使此複方製劑保持穩定，克服了將類視黃醇與強氧化劑結合時固有的相容性挑戰。

淺表真菌感染

鹽酸特比萘芬塗膜劑

鹽酸特比萘芬塗膜劑是一種新型外用製劑，旨在優化足癬（腳氣）及其他淺表真菌感染的治療。我們於2024年8月提交該產品的ANDA，預計於2026年下半年度獲得批准。與傳統乳膏劑不同，該產品利用專有的成膜技術，在使用後於皮膚表面形成不可見的載藥儲庫。該儲庫促進鹽酸特比萘芬持續、緩釋進入角質層，維持長時間的殺菌濃度。該機制通過實現簡化的給藥方案，減少使用頻率或所需的總治療持續時間，從而解決依從性差的問題。

業 務

ZYG24004

ZYG24004是一種2.2+2.4類改良型新藥，目前處於臨床前開發階段。該候選產品的臨床試驗申請已於2026年3月獲批。該候選產品專為足癬開發，旨在探索單次應用或較短程療法的潛力，但須經過臨床驗證。其利用先進的聚合物遞送系統，旨在單次使用後最大化藥物在角質層中的沉積及保留。通過僅一次給藥即可維持長效殺菌濃度，ZYG24004尋求減少每日用藥依從性的負擔，而這正是傳統外用療法治療失敗的常見原因。

甲癬

ZYG24012

ZYG24012是專為治療甲癬而設計的2.2類改良型新藥。該候選產品的臨床試驗申請已於2026年3月獲批。針對甲板滲透的障礙，該製劑利用過飽和遞送系統結合聚合物薄膜技術。其旨在產生熱力學驅動力，迫使抗真菌劑穿過甲板的緻密角蛋白，與標準外用治療相比，在甲床中實現顯著更高的藥物濃度。該高滲透加緩釋的特徵旨在減輕與長期甲癬治療相關的每日給藥負擔。

免疫炎症性皮膚病

丁酸氫化可的鬆乳膏

丁酸氫化可的鬆乳膏是一種中效、無鹵素的外用皮質類固醇，適用於治療濕疹及皮炎。我們已於2025年1月提交此產品的ANDA，並預期將於2026年下半年獲得批准，屆時該產品將成為首個依據此產品的新監管分類獲得批准的國內仿製藥。作為一種無鹵素類固醇，丁酸氫化可的鬆在臨床上佔據著重要地位，介於療效有限的低效力藥劑，與可能引發皮膚萎縮及全身吸收等較高不良反應風險的高效力氟化類固醇之間。通過在C-17位點將氫化可的鬆與丁酸進行酯化反應，該分子相較於普通氫化可的鬆，不僅顯著提升了皮膚滲透性與抗炎效力，同時仍保有與未經鹵素取代相關的安全性特徵。這種療效與安全性之間的平衡，使其成為濕疹及皮炎管理中具有臨床應用價值的外用糖皮質激素選擇，尤其適用於需要兼顧抗炎療效與局部耐受性的治療場景。

克立硼羅軟膏

克立硼羅軟膏是一種非類固醇小分子PDE-4抑制劑，適用於治療輕度至中度AD。我們已於2025年1月提交此產品的ANDA，並預期將於2026年下半年獲得批准。克立硼羅通過選擇性抑制PDE-4，阻斷cAMP的細胞內分解，進而抑制促炎細胞因子（包括IL-4、IL-13及TNF- α ）的產生與釋放，這些細胞因子在特應性皮炎的病理機制中扮演關鍵角色。作為非類固醇製劑，克立硼羅不會產生與TCS相關的皮膚萎縮、毛細血管擴張或下丘腦－垂體－腎上腺軸抑制等風險。此特性使其非常適合用於長期維持治療，以及適用於通常限制使用皮質類固醇的敏感部位，例如臉部、頸部及皮膚褶皺處。

業 務

卡泊三醇倍他米鬆軟膏

卡泊三醇倍他米鬆軟膏是一種固定劑量複方外用製劑，適用於治療斑塊型銀屑病。我們已完成此產品的BE試驗，並擬於2026年下半年提交ANDA。該製劑結合了合成維生素D3類似物卡泊三醇，以及強效氟化皮質類固醇二丙酸倍他米鬆。這兩種活性成分通過互補且相互促進的機制發揮功效：卡泊三醇通過與維生素D受體結合，對角質形成細胞異常增殖與分化進行調控，直接解決導致銀屑病特徵性鱗屑斑塊的表皮細胞過度更新問題；而二丙酸倍他米鬆則通過抑制促炎細胞因子的釋放，同時發揮強效的抗炎與免疫抑制作用。這種雙重作用機制所產生的臨床反應，比單獨使用任一藥劑更快且更持久，而加入卡泊三醇，可降低所需的累積類固醇劑量，從而減輕長期使用所導致的類固醇相關不良反應風險。此複合製劑已獲主要國際皮膚科指南認可為斑塊型銀屑病的一線療法，鑒於目前該適應症仍依賴進口原研藥品牌，此療法具有顯著的商業機會。

頭皮及毛髮疾病

非那雄胺片

非那雄胺片(1mg)是FDA唯一獲批用於治療男性AGA的口服 5α -還原酶抑制劑。我們於2024年12月提交該產品的ANDA。在藥理學上，其通過阻斷睪酮轉化為二氫睪酮(導致毛囊微型化的關鍵雄激素)發揮作用。非那雄胺加入我們的產品組合完成我們在脫髮管理中的戰略閉環，使我們能夠利用非那雄胺及米諾地爾提供口服加外用聯合療法。該組合被臨床認可為治療脫髮並促進再生的有效方案，使我們能夠滿足頭髮健康市場的全方位患者需求。

研發

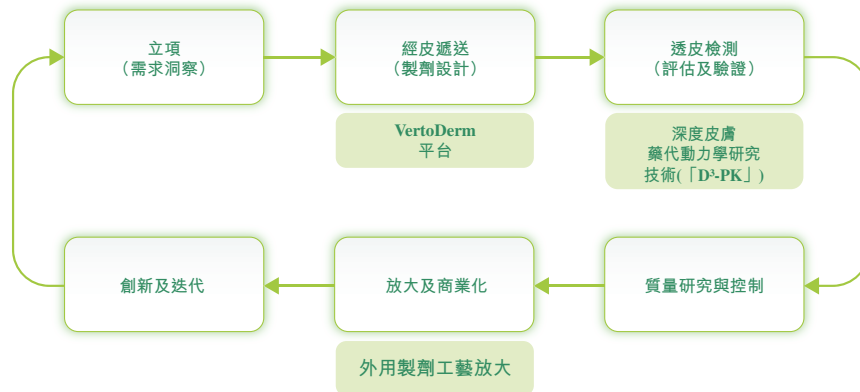
研發是我們業務戰略及競爭定位的核心。我們已建立專注於外用皮膚科製劑科學的綜合研發能力，使我們能夠開發差異化產品，解決未滿足的需求並創造可持續的競爭優勢。

研發流程

我們的研發理念以臨床價值為核心，著重藥物在臨床實踐及患者日常使用中的真實世界表現。對於慢性及易復發的皮膚疾病而言，臨床價值不僅取決於藥物的活性成分，亦同樣取決於其劑型配方：質地、對敏感肌膚的耐受性及於毛髮覆蓋部位的延展性等實際特性，均會直接影響患者的依從性，進而影響治療效果。基於患者的實際使用情境、給藥部位及疾病機制的綜合考量，我們設計藥物遞送系統，作為具有明確臨床優勢及較高技術壁壘的改良型新藥及複雜仿製藥的開發基礎。我們於整個開發過程中整合專有技術平台，於產品推出市場前對各候選產品進行驗證及優化，旨在實現藥物有效遞送至病灶部位，同時改善患者用藥體驗，並支持患者長期維持治療依從性。

業 務

下圖說明我們整合的六步研發流程，突出我們的戰略立項、專有技術平台及持續生命週期管理之間的交互：



立項 (需求洞察)

我們的研發項目源自一套結構化的內部評估流程，在該流程中，我們參照臨床治療指南，並結合真實世界患者行為及處方模式進行評估。當有關分析識別出現有標準治療與尚未滿足的患者需求之間存在明確缺口時，我們便會啟動相關研發項目，而非僅根據專利到期時間表或整體市場規模數據作出決定。

皮膚病因類型、給藥部位及患者人口統計特徵而顯著不同。面部痤瘡的治療需要與過度角化足癬治療截然不同的感官特徵。在立項階段，我們系統地評估現有療法在臨床實踐中的缺點：劑型與應用部位之間不匹配是否削弱療效，安全隱患是否限制類固醇的使用時長，或複雜的應用流程是否導致患者放棄療程。

我們採用數據驅動的評估模型量化各候選項目的潛力。通過整合流行病學數據（包括患者人群趨勢、診斷率及治療路徑特徵）與競爭環境及報銷政策動態的分析，我們評估每個機會的科學可行性及商業生存能力。該流程確保我們的研發資源專注於我們能夠提供可衡量臨床改善的項目，確保我們不僅是在開發另一種無差異化的仿製替代品。

經皮遞送 (製劑設計)

VertoDerm 平台

VertoDerm 平台是我們專有的基於聚合物的外用局部遞送平台。該平台專為皮膚、頭皮、足部和指甲板的皮膚病局部治療而設計，採用功能性聚合物和結構化製劑設計，可精確控制在局部組織內的藥物釋放、滯留、滲透、分散和穩定性。這顯著改進了外用藥物局部暴露量、產品穩定性和患者便利性。

與傳統的外用製劑（通常以單一劑型為主，例如乳膏劑、凝膠劑、溶液劑）不同，VertoDerm 平台不受任何特定劑型或材料的定義或限制。它是一個通用型製劑技術系統，可靈活適配不同 API 的物理化學特性、不同靶點部位的屏障特性及不同臨床使用場景的實際要求。該平

業 務

台已成功解決外用製劑開發中最長期存在的多項挑戰，包括：難以維持局部藥物高濃度；藥物從溶液劑中結晶析出；製劑在不規則或難以給藥的部位流失；指甲板滲透性差；乳劑和分散系統不穩定；API在水性製劑中不穩定；以及因高頻率給藥要求而導致的患者用藥依從性不足。

VertoDerm平台目前已被部署於多個內部外用創新藥物計劃，涵蓋針對頭皮的局部遞送、免疫抗炎外用乳劑、甲癬治療、針對足癬的長效成膜治療，以及含水敏性小分子API的外用製劑。在這些計劃中，該平台已被驗證其在以下方面具備優越性能：局部藥物高滯留率、低全身性暴露、防水成膜、緩釋、增強經皮和經甲遞送、分散系統穩定性及化學穩定性保持，所有相關的技術驗證均已完成並確認已達到其性能目標。

憑藉已獲授權的項目級製劑專利、臨床試驗批文及已建立的管線資產，VertoDerm平台已發展成為一項可持續擴展的外用製劑技術資產。我們進一步推進下一代專有聚合物材料的開發，預計這將增強平台在更多外用治療應用中的技術差異化及產品孵化能力。

VertoDerm平台通過五個專業技術模塊運行，每個模塊針對不同的製劑挑戰類別：

模塊I：局部滯留及低全身性暴露

該模塊主要適用於高活性小分子、針對頭皮的療法及外用藥物，其中以最大限度降低全身性吸收為臨床優先考量。

通過聚合物介導的對局部藥物滯留和製劑流變學特性的精確控制，該模塊可實現靶向給藥，顯著提高治療部位的藥物暴露量，同時抑制不必要的全身性吸收。該技術已在頭皮局部治療計劃中得到驗證，在這些計劃中，傳統製劑方法歷來難以同時滿足雙重要求：最大限度地提高局部治療濃度，同時最大限度降低全身性暴露及確保舒適的應用體驗。

模塊II：流變學控制與應用體驗優化

該模塊旨在解決給藥困難或結構不規則的部位（包括頭皮、足底、趾間、甲周區域和大面積皮膚病變）所帶來的應用挑戰。

該模塊利用聚合物控制製劑的黏度、鋪展性和流動行為，解決了在這些部位施用外用治療時常見的滴落、過度黏稠和產品分佈不均等問題，顯著改善患者的體驗。在ZYG24002的開發中，該模塊解決了乳劑分散系統穩定性、應用質地及在頭皮和鼻面部給藥部位的經皮遞送等綜合挑戰。通過構建聚合物網絡來穩定分散系統，從而改善物理穩定性、鋪展性和藥物遞送效率。

模塊III：成膜局部藥物儲存庫及緩釋

該模塊特別適用於足癬、甲癬以及其他需要在足底、甲板或角質層進行長效治療的疾病。

業 務

該模塊通過在給藥部位形成穩定的薄膜狀局部儲存庫，實現藥物的長時間持續釋放，延長藥物的局部滯留時間，並支持降低給藥頻率，從而直接提升患者的用藥依從性。該模塊已被應用於足癬和甲癬治療方案。在ZYG24004的開發中，核心技術挑戰在於足底皮膚容易受到摩擦磨損及清洗的影響，削弱了傳統乳膏製劑的療效，因此需要頻繁重複塗抹。該模塊採用防水成膜及緩釋設計，支持約一次給藥方案，直接解決了傳統抗真菌療法在治療該適應症時常見的用藥依從性限制。

模塊IV：經皮和經甲遞送及局部過飽和控制

該模塊專為面臨指甲板或角質層緻密滲透屏障的外用藥物而設計，在局部組織中達到臨床有效濃度本身極具挑戰性。

該模塊採用多管齊下的方法（溶劑蒸發後局部濃度增加、聚合物介導的結晶抑制及局部藥物儲存庫設計），顯著提高藥物遞送效率，延長藥物在皮膚和指甲板的組織暴露時間。在開發ZYG24012用於治療甲癬的過程中，核心挑戰在於指甲板對藥物滲透的頑強抵抗。將成膜型局部儲存庫設計與經甲遞送工程相結合，可提升指甲滲透率、局部高滯留率以及在甲床的持續藥物暴露。

模塊V：分散系統穩定性及化學穩定性增強

該模塊旨在解決乳劑、懸浮液和油滴分散系統以及活性成分在水性環境中不穩定的外用製劑所特有的製劑挑戰。

通過在製劑內進行聚合物網絡構建及微環境工程，該模塊可提升分散系統的物理穩定性，並增強活性成分的化學穩定性，而不影響局部藥物遞送效率。該技術已被成功應用於含有水敏性小分子API的外用製劑，為易於在水性載體系統中水解的藥物物質提供可行的製劑途徑。

技術優勢

VertoDerm平台的核心優勢在於其在各種遞送場景中的通用性。傳統的外用製劑受限於特定劑型，乳膏劑發揮乳膏劑的作用，凝膠劑發揮凝膠劑的作用。VertoDerm平台則將功能性聚合物視為一種通用的工程工具，結合不同的聚合物模塊以滿足每個靶點部位和臨床應用的特定API物理化學特性和不同給藥部位的需求。該平台具備跨劑型的靈活性，能夠作為一種自適應製劑解決方案層，而非受限於劑型。

透皮檢測（評價及驗證）

外用藥研發最大的技術風險是「虛假等效」— 創造出一種看似與參比藥物相同但未能將活性成分遞送至靶組織的製劑。與口服藥物中血液濃度作為評價藥物療效的可靠指標不同，外用藥物一般不入血，因此缺乏一種直接簡單成熟可用於評估藥物療效的方法。而採用臨床終點的臨床試驗耗時耗力，我們開發了透皮研究技術可用於預測外用藥物的皮內分佈。

業 務

深度皮膚藥代動力學研究技術(D³-PK)

我們的D³-PK技術使我們能夠定量繪製我們製劑的「深度皮膚藥代動力學」圖譜。我們建立了基於IVPT、膠帶剝離及高靈敏度LC-MS/MS定量檢測的D³-PK深度皮膚藥代動力學評價平台，用於定量分析外用製劑活性成分在皮膚不同層次中的滲透、分佈及滯留特徵。該平台不僅關注藥物透過皮膚後的累積透過量，也進一步分析藥物在角質層及其他皮膚組織中的分佈情況，從而為外用製劑的處方篩選、工藝優化及候選產品開發決策提供定量依據。

為支持該平台的持續運行，公司組建了20餘人的IVPT專職研究團隊，並配置10套全自動透皮擴散系統、合計120個擴散池，以及三套高靈敏度LC-MS/MS檢測系統。該配置使我們能夠對多種製劑、批次及條件進行平行的IVPT和皮膚分層定量研究，滿足極微量的檢測（低至1pg/mL）、多API複合檢測以及混懸樣品分析需求。公司日常研發中通常每週可以完成超過360個樣品及3,600次檢測，積累了30多個活性成分的透皮檢測研究。

我們已與該領域的國際領導者建立深度合作關係，包括與Logan Instruments及Thermo Fisher建立聯合實驗室，共同開發符合最嚴格FDA及國家藥監局要求的標準化測試方法。通過該平台，我們部署先進的分析技術，如膠帶剝離、皮膚分層及MSI，以逐層可視化及量化藥物分佈。該能力使我們能夠驗證抗真菌藥物是否集中在角質層或抗炎藥物是否到達真皮等，更加科學和精準地指導外用藥物的開發。該嚴格的驗證過程有助於30多種複雜製劑的開發，包括我們的鹽酸特比萘芬塗膜劑及吡美莫司乳膏。

質量研究與控制

外用製劑是複雜的多相系統——通常含有油、水、表面活性劑及懸浮液滴——比口服固體劑量對工藝參數及環境因素更為敏感。冷卻速率、混合速度或儲存溫度的輕微偏差可能會改變乳膏劑的微觀結構，影響其黏度、釋放速率及最終臨床療效。因此，傳統的質量標準往往不足以保證外用產品的一致性。

質量控制參數

為應對外用製劑的複雜性，我們控制20多個微觀結構參數，包括液滴大小、晶癖和流變等，根據不同產品及劑型的特定需要，我們設定高於法規標準要求的參數指標進行控制。這一更高標準確保我們生產的每一個單位都能保持有效的長期治療所需的精確一致性和穩定性。

這些指標涵蓋了製劑的微觀結構和基於性能的屬性。它們包括預測乳膏劑在皮膚上鋪展性的流變；影響穩定性和吸收的液滴粒徑分佈；影響溶出速率的晶癖；以及影響微生物穩定性的水活度。我們還進行嚴格的IVRT並評估製劑與其包裝系統之間的相互作用。通過在研發階段嚴格控制這些關鍵質量屬性，我們確保產品從實驗室階段過渡到大規模生產時，其性能保持穩健和一致。

業 務

工藝放大及商業化

從實驗室批量到商業化批量的過渡往往是外用產品的關鍵難點。放大效應 — 即較大體積下熱量及質量傳遞速率的變化改變產品的物理性質 — 可能導致批次失敗或不穩定。我們通過科學嚴謹的工程方法而非反覆試驗來應對該風險。

外用製劑工藝放大

我們的外用製劑工藝放大通過使用先進的模擬及數據分析彌合研發與商業製造之間的差距。我們基於長期以來在小試、中試和商業化生產中積累的大量數據對放大參數進行預判，將我們中試設備的關鍵工藝參數（如剪切速率、冷卻曲線及攪拌速度）與我們的商業生產罐進行映射。這允許我們以數學方式預測並抵消放大效應，確保技術轉移的高成功率。

該平台與智能製造設備整合，包括支持實時數據監控的真空均質機。我們採用在線質量控制，在製造過程中持續追蹤pH值、黏度及液滴粒徑分佈等關鍵指標，確保批次間的均勻性。此外，該平台將GMP合規性直接整合至工藝放大過程中，涵蓋全面的設備確認(IQ/OQ/PQ)及清潔驗證。該整體方法確保我們的工藝不僅在技術上穩健，而且完全符合監管標準，促進快速商業化。

創新及迭代

我們的研發過程並不隨產品發佈而結束。我們將商業應用視為新一輪創新週期的開始。我們積極監控上市後反饋及臨床使用數據以識別餘下的未滿足需求，隨後將其反饋至立項階段，以推動產品創新及迭代。該等創新通過我們的研發週期進行驗證並重新推向市場，創造產品演變及可持續市場競爭的可持續引擎。

研發組織及能力

截至最後實際可行日期，我們的研發組織由100多名專注於外用皮膚科產品開發的專業人員組成。我們的團隊包括製劑科學、分析化學、皮膚科研究、監管事務及臨床開發方面的專家，提供跨越開發生命週期的綜合能力。

我們多次作為企業代表，參與CDE皮膚外用領域相關研究技術指導原則的專家討論會，包括《局部起效化學仿製藥IVRT及IVPT研究技術指導原則》，同時參與中國食品藥品檢定研究院《化妝品原料透皮試驗方法標準》的制訂工作。此外，我們與江蘇省藥品監督檢驗研究院圍繞透皮分析技術開展合作，並聯合無錫市檢驗檢測認證研究院推進透皮擴散儀相關標準規範的研製。

我們的研發設施位於我們的無錫園區，擁有約3,000平方米的實驗室及中試規模製造空間。我們的設施包括用於製劑開發、分析測試、穩定性研究及小規模製造的專用設備。我們運營一個CNAS認證的實驗室和一個用於皮膚科研究的BSL-2生物安全實驗室。

業 務

與合同研究組織合作

除內部研發活動外，我們亦與具備良好聲譽的合同研究組織合作，以管理、進行及支持我們的臨床前研究及臨床開發。根據所需具體服務，我們訂立項目服務協議，或在某些情況下，訂立框架協議，其後根據該框架協議執行個別項目安排，詳細列明工作範圍、程序、交付成果、時間表及付款條款。

於選定合同研究組織合作夥伴時，我們會考慮多項因素，如其專業資格、相關研究經驗、服務質量及效率、業界聲譽及定價競爭力。我們合作的多家合同研究組織均屬備受認可的業界翹楚。我們對合同研究組織合作夥伴實施密切監督，以確保其表現完全符合我們的協議及所有適用法規。我們要求我們的合同研究組織合作夥伴提供有關項目執行的常規或定期進展更新，且我們會對他們進行定期審核。這種嚴格的監督有助於保護我們研究和試驗所產生數據的完整性和真實性。

我們通常與合同研究組織簽訂的協議的主要條款如下：

- **服務。**合同研究組織提供相關服務，包括臨床前研究、實驗室測試、藥物技術開發、臨床試驗技術服務及其他與我們需求相符的專門任務，如協議所述。合同研究組織須於協定時間表內完成相關項目。
- **付款。**我們根據雙方同意的合同價格或付款時間表進行支付，可能包括項目完成後的一次性付款、按里程碑分期付款或定期結算，具體取決於服務的性質。
- **知識產權。**如適用，我們保留項目產生的研究成果及相關知識產權的所有權。
- **風險分擔。**各方應對因其自身過失或重大疏忽所導致的損失承擔責任。倘項目因技術困難或其他不可控制的情形而失敗，各方應自行承擔由此產生的損失。

主要授權安排

鹽酸沙瑞環素片的授權協議

於2025年12月，我們與一家美國生物製藥公司訂立一份獨家授權協議及一份供應協議，據此，我們取得於中國內地、香港及澳門進口、重新包裝及商業化鹽酸沙瑞環素片的獨家授權。根據該協議，我們同意支付3.0百萬歐元的預付款及合計最高5.0百萬歐元的里程碑款項，該等里程碑款項將於產品首次商業上市、首次商業銷售、首次達成若干年度淨銷售額門檻及達成若干供應價格下調目標時支付，並按授權產品年度淨銷售額支付分層銷售分成，比例介乎個位數百分比。

鹽酸特比萘芬噴霧劑的授權協議

於2021年10月，我們與一家總部設於中國的製藥公司訂立一份授權協議，據此，對方同意以獨家方式向我們轉讓鹽酸特比萘芬噴霧劑在中國內地的藥品上市許可持有人（「MAH」）資格，以及在中國內地開發、生產及商業化該產品的相應獨家權利。我們同意支付合計固定對價約人民幣6.7百萬元，於簽署協議以及MAH變更及生產場地變更獲受理及／或批准後分期支付。根據該協議，無需支付銷售分成或銷售里程碑款項。

業 務

枸橼酸鐵片的授權協議

於2025年9月，我們與一家總部設於中國的生物製藥公司訂立一份授權協議，且隨後於2026年1月訂立該協議的補充協議，據此，我們授予對方於中國內地開發、生產及商業化枸橼酸鐵片的獨家授權，同時保留該產品於中國內地以外地區的所有權利。對方同意向我們支付人民幣5.0百萬元的預付款，而我們有權於達成若干開發、監管、市場准入、營運及銷售里程碑後收取合計最高人民幣290.0百萬元的里程碑款項，並有權按年度淨銷售額相關分段的毛利潤計算收取分級雙位數銷售分成。

吡美莫司乳膏的授權協議

於2021年1月，我們與一家總部設於中國的生物製藥公司訂立一份授權協議，該協議隨後經四份補充協議補充，據此，對方同意以獨家方式向我們轉讓吡美莫司乳膏在中國內地的MAH資格，以及在中國內地開發、生產及商業化該產品的相應獨家權利。我們同意支付合計固定款項人民幣3.4百萬元，於協議簽署及生效、產品註冊申請獲受理及產品取得上市批准後分期支付。產品商業化後，訂約各方將根據年度銷量按分層基準分享授權產品的銷售所得。

生產

我們的醫藥產品主要由內部生產，以確保我們產品的質量、安全及穩定供應。於往績記錄期間，我們持有所運營的所有車間及生產線的有效生產許可證及最新GMP認證。我們已建立靈活且可擴展的生產能力，旨在滿足皮膚科產品不斷增長的市場需求。為支持我們未來的增長及新產品的推出，我們正在同步建設我們位於無錫的新生產基地。我們認為，我們現有的設施結合我們的擴張計劃，足以滿足我們在可見未來的生產需求。

此外，我們的部分成品亦向合格第三方生產商採購，並委託合同生產商生產部分產品。該等安排主要基於產品組合規劃及業務戰略考量，使我們能夠高效豐富產品種類、優化資源配置。針對所有第三方採購產品或合同生產商生產的產品，我們設有嚴格的供應商資格與品質監管流程，確保產品完全符合我們的要求。

生產流程

我們為各種劑型的藥品生產量身定制的生產流程，主要包括半固體制劑（凝膠劑、乳膏劑、軟膏劑）、液體制劑（洗劑、搽劑、塗劑、溶液劑、噴霧劑）、固體制劑（片劑）及中成藥產品。

半固體制劑

我們半固體制劑產品（包括軟膏劑、乳膏劑、凝膠劑）的生產流程通常涉及稱重、製劑、灌裝及包裝。製劑階段涉及活性藥物成分及輔料的混合、均質乳化，被確定為關鍵工藝步驟，其中攪拌速度、過程溫度及液滴大小等關鍵參數受到嚴格控制，以確保產品的均勻性及穩定性。下圖概述我們半固體制劑的生產流程。

業 務



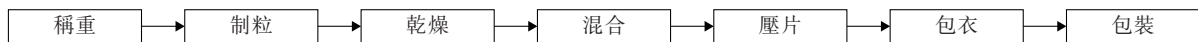
液體製劑

我們液體製劑產品（包括溶液劑、洗劑、噴霧劑、搽劑、塗劑）的生產流程通常涉及稱重、製劑、灌裝及包裝。製劑階段涉及活性藥物成分及輔料的混合攪拌，被確定為關鍵工藝步驟，其中攪拌速度、過程溫度及黏度等關鍵參數受到嚴格控制，以確保產品的均勻性及穩定性。下圖概述我們液體製劑的生產流程。



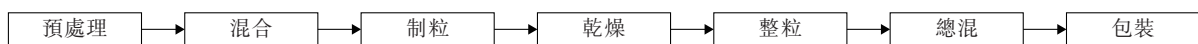
固體製劑

我們固體製劑產品（片劑）的生產流程通常涉及稱重、制粒、乾燥、混合、壓片、包衣及包裝。我們將制粒、混合及壓片確定為關鍵工藝步驟；其中，水分、混合時間、粒徑、含量等關鍵參數受到嚴格監測及控制，以確保藥物含量的一致性。下圖概述我們固體製劑的生產流程。



中成藥

我們中成藥產品的生產流程通常涉及預處理、混合、制粒、乾燥、整粒、總混及包裝。我們將制粒、乾燥、整粒和混合確定為關鍵步驟；其中，顆粒的均勻度、水分等關鍵參數受到嚴格監測及控制，以確保藥物含量的一致性。下圖概述我們中成藥的生產流程。



生產工廠

我們目前擁有兩個位於江蘇省無錫及重慶的生產工廠。我們的無錫工廠作為半固體製劑、液體製劑和固體製劑的主要生產中心，佔地面積約37,700平方米。截至最後實際可行日期，我們的無錫工廠擁有9個GMP認證車間及20條生產線，能夠生產包括軟膏劑、乳膏劑、凝膠劑、塗劑、搽劑、噴霧劑、溶液劑、洗劑及片劑在內的多種劑型。我們的重慶工廠作為我們自有專利中成藥的生產中心，佔地面積約39,910平方米。截至最後實際可行日期，我們的重慶工廠擁有2個GMP認證車間及3條生產線，能夠生產包括片劑、顆粒劑在內的多種劑型。截至最後實際可行日期，我們認為我們的設施及設備處於良好的工作狀態，且我們並無因設備或機械故障而經歷任何對我們生產過程造成的重大或長期中斷。

業 務

下表載列於往績記錄期間用於生產半固體制劑、液體制劑及固體制劑的生產線的設計產能、實際產量及利用率：

生產線	單位	截至12月31日止年度									截至3月31日止三個月		
		2023年			2024年			2025年			2026年		
		設計產能 ⁽¹⁾	產量	利用率 ⁽²⁾	設計產能 ⁽¹⁾	產量	利用率 ⁽²⁾	設計產能 ⁽¹⁾	產量	利用率 ⁽²⁾	設計產能 ⁽¹⁾	產量	利用率 ⁽²⁾
				(%)			(%)			(%)			(%)
半固體制劑	千支	22,500	22,098	98.2	65,400	21,380	32.7	65,400	23,773	36.3	16,350	5,780	35.4
液體制劑...	千支	35,000	25,080	71.7	35,000	28,230	80.7	35,000	26,880	76.8	8,750	5,340	61.0
固體制劑...	千片	400,000	5,960	1.5	400,000	28,320	7.1	400,000	157,792	39.5	100,000	44,800	44.8
中成藥....	千片	176,040	63,010	35.8	160,875	23,400	14.6	160,875	32,175	20.0	40,219	30,000	74.6

附註：

- (1) 設計產能根據設備理論運行速度測算，按單班制、每班6.5小時、年有效工作日約250日及每季度有效工作日約63日計算。
- (2) 利用率通過產量除以設計產能計算。

於往績記錄期間，我們半固體制劑的利用率在2024年相對偏低，主要由於我們為配合產品管線的推進，主動增設額外生產線，而該等新設生產線仍處於產能爬坡初期階段。固體制劑的利用率在2023年及2024年亦相對偏低，原因是相關產品處於待獲批狀態，或剛獲批准。相反，我們中成藥因2023年新廠區搬遷，提前進行備貨，故產能利用率和產量相對偏高。2024年8月新廠區通過符合性檢查後，新廠區產品逐步起量生產。

我們的生產計劃乃基於每年年初對市場需求的年度、季度及月度滾動預測制定，並參考歷史銷售記錄及預期銷售訂單水平，該計劃將根據實際需求及存貨水平進行調整。詳情請參閱「一 物流及存貨管理－存貨管理」。

原材料供應商及採購

用於生產我們藥品的主要原材料主要包括活性藥物成分、輔料及包裝材料。於往績記錄期間採購的關鍵活性藥物成分包括聯苯苄唑、吡美莫司、硫酸羥氯喹、甲硝唑、丙酸氯倍他索及他克莫司。我們的原材料供應主要基於國內供應鏈，我們大部分原材料向中國供應商採購。我們對國際供應商的原材料並無重大依賴。有關供應商管理政策的詳情請參閱「一 質量管理－供應商管理及質量控制」。

我們一般與主要供應商保持長期業務關係，以確保關鍵原材料的穩定供應。對於若干戰略原材料（如我們核心產品的活性藥物成分），我們通常訂立年度框架協議或長期供應合同，以鎖定

業 務

供應量並減輕價格波動。我們原材料的採購價格主要基於類似質量原材料的現行市場價格。我們的供應商一般負責安排將原材料運送至我們的生產工廠，費用由其自行承擔。我們有權退回任何不符合我們要求的原材料。

我們的大部分主要原材料一般可通過多個供應商在市場上隨時獲得。我們相信我們擁有質量及價格相當的主要原材料替代來源。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無經歷任何原材料供應的重大短缺或延誤，亦無經歷主要原材料價格的任何重大上漲或原材料成本的波動，而對我們的經營業績或毛利率產生重大不利影響。詳情請參閱「風險因素－與我們業務及行業有關的風險－我們已經並預計將繼續委託第三方供應我們產品製造所需的若干材料，若我們無法獲得數量充足或質量及價格均可接受的該等材料，我們的業務可能會受到不利影響」。

質量管理

我們認為，穩健有效的質量管理體系是我們業務可持續性及品牌聲譽的基石。我們秉承「質量源於設計」和「全流程控制」的質量管理理念，確保產品質量貫穿產品全生命週期管理，涵蓋研發、商業化生產及上市後監測的每個階段。截至最後實際可行日期，我們已獲得我們所有在營生產車間及生產線的有效藥品生產許可證及適用的GMP認證。為確保質量監督的獨立性及權威性，我們已建立專門的質量管理部門，由質量保證及質量控制兩個職能模塊組成。我們的生產工廠亦已獲得ISO 9001質量管理體系認證。我們質量控制及保證程序的關鍵方面如下：

產品設計與開發中的質量控制

我們恪守「質量源於設計」理念，在產品開發的最初階段即融入質量管理考量。我們的研發質量管理體系覆蓋從項目立項、小試實驗到中試放大與技術轉移的研發全流程。我們在臨床前研究及臨床試驗中，嚴格遵循良好實驗室規範與藥物臨床試驗質量管理規範標準。針對實驗記錄、數據完整性及樣品管理，我們均已建立標準操作規程，以確保研究數據的可靠性與可追溯性。我們建立了從實驗室到商業化生產的系統化技術轉移流程。在從小規模試驗放大至規模化生產的過程中，我們對關鍵工藝參數進行嚴格驗證，確保最終商業化產品的質量屬性與臨床或驗證批次保持一致。

供應商管理及質量控制

我們實施嚴格的供應商管理體系，以確保上游材料的安全性及可追溯性。我們僅向經過嚴格篩選並獲准加入我們獲批供應商名單的供應商採購原材料、輔料及包裝材料。我們的採購及質量管理部門共同對潛在供應商進行全面審計，包括審查其資質、質量管理體系及生產能力。我們採用動態管理方法，對現有供應商進行定期績效審查，並剔除未能滿足我們要求的供應商。我們對現有供應商進行定期審核及績效審查，包括對關鍵材料供應商進行現場審計。收到原材料後，我們執行嚴格的入廠檢驗。我們的倉儲人員核實包裝及文件，將材料存放在指定的待檢區，直至我們的質量控制團隊根據我們的內部標準（通常比國家標準要求更嚴格）進行抽樣及檢測。只有通過該類檢測並經我們質量人員放行的材料方可用於生產。

業 務

產品過程質量控制

我們的質量控制程序貫穿整個生產過程，以確保產品質量一致性並持續符合GMP標準。我們已為每個生產步驟建立詳細的標準管理程序及標準操作程序。我們的生產管理人員和質量保證人員對生產過程進行定期現場監控及監督，以確保所有產品按照批准的生產工藝生產。為防止污染及交叉污染，我們在每批次生產完成後執行嚴格的清場及清潔程序，所有清場及清潔程序均按照GMP要求完成內部驗證，以確保清潔程序的有效性。我們利用計算機化系統監控潔淨室的環境條件，如溫度、濕度及壓差，並定期監測潔淨室微生物水平，以確保生產環境符合規定的潔淨度標準。

最終產品質量控制

我們對最終產品執行嚴格的兩步放行機制。首先，每批成品均由我們的質量控制團隊進行全面的實驗室檢測，通常涵蓋含量、雜質及微生物限度等指標。其次，我們的質量授權人對整批文件進行整體審查，包括生產批次記錄、過程控制數據及實驗室檢驗記錄。質量授權人擁有最終權限，僅在確認所有質量屬性均在質量標準範圍內時方可放行產品進行上市銷售。不符合我們質量標準的產品將被嚴格隔離和調查，並根據我們的不合格產品程序進行銷毀。我們亦對每批產品進行留樣，並在有效期內進行定期留樣觀察；同時我們對每個產品進行持續的穩定性考察，以監測產品在有效期內的質量穩定性和可靠性。

倉儲及物流質量

我們的WMS旨在確保產品在接收、存儲、裝運及運輸過程中的準確性及完整性。為適應不同類型材料及產品貯存要求，我們設有指定存儲區域，並確保符合受控溫度及濕度條件，包括適用情況下的危險品特定區域。我們利用WMS追蹤存貨並確保遵循「先進先出」原則。在物流方面，我們聘請合資格的第三方物流提供商，並要求其遵守GMP/GSP標準。我們核實其運輸能力，特別是對於在運輸過程中需要特定溫度控制的產品，以確保我們的產品以最佳狀態送達客戶。

藥物警戒及客戶服務

我們高度重視上市後監測及客戶反饋。根據《藥物警戒質量管理規範》，我們已建立專門的藥物警戒職能部門以監測及報告藥品不良反應。我們已制定系統化流程，用於收集、評估及向監管機構報告安全信息。我們擁有完善的客戶投訴處理機制。我們專門的客戶服務團隊接收用戶及分銷商的諮詢及投訴。收到與質量有關的投訴後，我們的質量部門會啟動調查，追溯相關批次的生產記錄，並在必要時測試留樣。我們致力於迅速回應客戶的擔憂並採取適當的糾正措施。截至最後實際可行日期，我們並無經歷任何對我們的業務產生重大不利影響的重大產品召回或與質量有關的糾紛。

業 務

知識產權

知識產權保護是公司業務發展的核心戰略支撐。公司設立專業的知識產權部門，構建了覆蓋項目立項、研發、臨床研究、產品上市及上市後全鏈條、全週期的知識產權保護體系，為核心技術與產品構建持續穩固的創新壁壘。公司未來的商業成功，在一定程度上取決於我們在知識產權領域的綜合能力，包括持續獲取並有效維護核心技術的知識產權保護、積極捍衛與實施公司專利組合、嚴格保障商業秘密的保密性與安全性，以及確保經營活動不侵犯任何第三方的知識產權，通過體系化、前置化的知識產權管理與戰略佈局，為技術創新與長期可持續發展提供堅實保障。

截至最後實際可行日期，我們在中國擁有238項授權專利及在美國擁有1項授權專利，並在中國擁有130項專利申請及在美國擁有2項專利申請。我們在歐洲擁有3項專利申請，以及9項PCT專利申請。截至同日在全球擁有1,231項註冊商標。

我們主要通過自主開發獲取專利。截至最後實際可行日期，我們擁有我們所有專利及專利申請的所有權，並無與第三方共有或共享我們專利及專利申請的安排。

銷售及營銷

我們的銷售網絡

於往績記錄期間，我們的產品在中國銷售。我們已建立全面及全渠道的銷售網絡。我們的絕大部分收入產生自線上批發、線上零售及線下渠道。我們的銷售團隊結構旨在支持該模式。我們已建立專門的團隊負責電商運營、連鎖藥店的大客戶管理及醫療專業人員的學術推廣。該結構使我們能夠有效管理我們多樣化的產品組合。

下表載列於往績記錄期間我們按渠道劃分的產品銷售收入明細：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)						(未經審計)			
線上銷售										
批發	401,675	39.0	459,005	40.8	522,425	39.5	122,946	41.9	126,806	37.7
零售	76,533	7.4	186,931	16.6	245,496	18.5	55,497	18.9	81,259	24.1
線上銷售小計	478,208	46.4	645,936	57.4	767,921	58.0	178,443	60.8	208,065	61.8
線下銷售 ⁽¹⁾	541,490	52.5	463,819	41.2	540,299	40.8	112,526	38.4	123,439	36.6
產品銷售總額	1,019,698	98.9	1,109,755	98.6	1,308,220	98.8	290,969	99.2	331,504	98.4
其他 ⁽²⁾	10,862	1.1	15,945	1.4	15,450	1.2	2,226	0.8	5,274	1.6
合計	1,030,560	100.0	1,125,700	100.0	1,323,670	100.0	293,195	100.0	336,778	100.0

附註：

- (1) 我們的線下銷售主要指向分銷商的銷售。
- (2) 其他主要包括我們的技術服務及其他收入。

業 務

線上銷售

線上批發

在我們的線上批發模式下，我們與主要電商平台開展合作出售我們的產品。該等平台在買斷基準上直接向我們購買產品，並通過其自身的在線平台轉售予用戶。我們利用其龐大的用戶群、完善的物流基礎設施及強大的平台背書，實現廣泛的市場滲透及快速的銷量增長。根據弗若斯特沙利文的資料，採用線上批發模式為中國外用皮膚科藥物行業的行業慣例。

截至2026年3月31日，我們與七家線上批發客戶開展合作。於往績記錄期間，我們通過線上批發渠道銷售產品產生的收入分別為人民幣401.7百萬元、人民幣459.0百萬元、人民幣522.4百萬元及人民幣126.8百萬元，分別約佔我們截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度以及截至2026年3月31日止三個月總收入的39.0%、40.8%、39.5%及37.7%。

下表載列以下所示期間我們線上批發客戶數量的變動：

	截至12月31日止年度			截至3月31日 止三個月
	2023年	2024年	2025年	2026年
年初／期初線上批發客戶數量	7	14	15	14
新增線上批發客戶	7	1	3	—
終止合作的現有線上批發客戶	—	—	4	7
線上批發客戶淨增加／(減少).	7	1	(1)	(7)
年末／期末線上批發客戶數量	14	15	14	7

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們與終止合作的線上批發客戶之間並無重大糾紛或訴訟。

我們與線上批發客戶訂立批發協議。我們與線上批發客戶訂立的協議的主要條款包括：

- **期限**。我們的協議一般為期一年，經雙方同意可續期。
- **付款協議**。我們通常通過銀行轉賬與線上批發客戶結算。
- **定價**。我們按協定的供應價格向線上批發客戶銷售產品。
- **銷售目標及最低採購要求**。我們在與線上批發客戶的協議中並無設定銷售目標或任何最低年度採購額。
- **信貸期**。付款根據協定的信貸期結算，通常為發票開具或產品驗收後30至60天。在少數情況下，我們採用款到發貨的結算方式。
- **存貨水平**。我們不要求線上批發客戶維持最低存貨水平。
- **退貨**。我們已制定藥品退貨管理制度，對退貨的接收、評估、處理及記錄全流程進行規範管理。

業 務

- **終止**。如果發生(其中包括)以下情況，我們可終止協議：線上批發客戶的任何重大違約，如在其指定平台之外進行銷售；或線上批發客戶的任何其他違約未在規定時間內補救。

線上零售

在我們的線上零售銷售模式下，我們主要通過我們在抖音、快手及拼多多等第三方電商及社交媒體平台上的自營旗艦店直接向客戶銷售產品。隨著用戶日益將品牌自營旗艦店視為值得信賴的購買渠道，我們已於該等平台投入資源建立專屬的線上零售業務，以迎合此日益增長的消費者偏好。在該模式下，我們一般保留產品的所有權並承擔存貨風險，直至產品交付予終端用戶並獲其驗收。我們與該等平台訂立框架協議，據此，平台向我們提供IT基礎設施、流量支持及支付處理服務，以換取服務費或佣金。我們在產品銷售予終端客戶時確認收入。

線下銷售

向分銷商銷售

我們將產品銷售予第三方分銷商，彼等為我們的直接客戶。我們聘用的分銷商均為線下分銷商，且為大型醫藥商業公司。通過分銷模式，我們能夠藉助分銷商的本地優勢和市場知識，有效開拓新客戶並進軍新的區域市場。我們對分銷商採用買斷銷售模式，據此，我們產品的所有權控制權及風險於交付及驗收後轉移予分銷商。該等分銷商負責將我們的產品分銷至線下終端，包括公立醫院、私立診所及零售連鎖藥店。該分層分銷結構使我們能夠以具成本效益的方式覆蓋中國龐大的醫療機構及藥店網絡。我們的分銷商一般負責管理其自身的存貨及銷售活動，並須遵守我們分銷協議的條款。該模式使我們能夠利用廣泛的網絡實現廣泛的市場覆蓋。根據弗若斯特沙利文的資料，聘請分銷商為中國外用皮膚科藥物行業的行業慣例。

據我們董事所知，我們的所有分銷商均為獨立第三方，且我們的分銷商概無由我們現任或前任僱員全資擁有或多數控制。此外，我們的分銷商與我們之間概無其他關係或安排(包括過去或現在的家庭、業務、融資、擔保或其他關係)。

截至2026年3月31日，我們的分銷網絡包括234家分銷商。於往績記錄期間，我們通過分銷商銷售產品產生的收入分別為人民幣539.7百萬元、人民幣462.5百萬元、人民幣540.1百萬元及人民幣123.4百萬元，分別約佔我們截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度以及截至2026年3月31日止三個月總收入的52.4%、41.1%、40.8%及36.6%。

下表載列以下所示期間我們分銷商數量的變動：

	截至12月31日止年度			截至3月31日 止三個月
	2023年	2024年	2025年	2026年
年初／期初分銷商數量	357	321	327	340
新增分銷商	89	105	118	43
終止合作的現有分銷商	125	99	105	149
分銷商淨增加／(減少)	(36)	6	13	(106)
年末／期末分銷商數量	321	327	340	234

業 務

於往績記錄期間，我們的分銷商數目出現一定波動，主要由於我們持續優化分銷網絡，既整合部分地區渠道，亦積極拓展新的分銷商以擴大客戶覆蓋範圍。截至2026年3月31日止三個月的分銷商數目顯著減少，主要由於部分年度合作協議於2025年年底自然到期，以及我們根據市場情況主動調整若干小型分銷商，而此均屬我們日常渠道管理的一部分。因此，我們預期有關變動不會對我們的整體經營業績造成重大影響。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，終止合作的分銷商與我們之間並無重大糾紛或訴訟。

我們與分銷商訂立的協議的主要條款包括：

- **期限**。我們的協議一般為期一年，經雙方同意可續期。
- **授權及區域**。我們授予分銷商在指定地理區域內及向特定醫院或藥店終端銷售指定產品的非獨家權利。嚴禁分銷商在其授權區域或渠道之外銷售我們的產品。
- **付款協議**。我們通常通過銀行轉賬與分銷商結算。
- **定價**。採購價格在協議或單獨的採購訂單中指定。
- **銷售目標及最低採購要求**。我們通常不會為分銷商設定年度或季度銷售目標。我們不設定任何最低年度採購額。
- **信貸期**。付款根據協定的信貸期結算，通常為發票開具或產品驗收後30至90天。在少數情況下，我們採用款到發貨的結算方式。
- **存貨水平**。我們不要求分銷商維持最低存貨水平。
- **退貨**。除收貨後確認存在質量缺陷、發貨錯誤、流標或渠道變更等特定特殊情形外，我們通常不接受產品退換貨。
- **終止**。如果發生(其中包括)以下情況，我們可終止分銷協議：分銷商的任何重大違約，如在其授權區域或渠道之外進行銷售；或分銷商的任何其他違約未在規定時間內補救。

分銷商管理

我們已為分銷商建立有效的管理體系。我們嚴格遵循我們的管理體系以維持與分銷商的穩定關係。我們重視與分銷商的長期關係。我們的主要分銷商管理策略包括：

- **選擇及准入**。我們基於對其藥品分銷資質(GSP認證)、倉儲及物流能力、財務實力及聲譽的嚴格評估選擇分銷商。我們進行背景調查及年度審查以確保其持續合規。
- **價格管理**。我們提供建議零售價以指導市場。我們積極監控不同渠道中我們產品的市場價格。我們擁有成熟的定價管理體系以審查及批准定價策略。如果我們發現可能擾亂市場秩序的異常定價行為，我們將採取糾正措施。

業 務

- **防竄貨管理**。我們嚴格執行渠道管理體系，通過對分銷商施加區域限制以防止竄貨。被發現違反區域限制的分銷商將受到處罰，包括罰款或終止分銷協議。
- **渠道填塞管理**。我們採用買斷模式運營，意味著我們的分銷商購買產品用於轉售並承擔主要存貨風險。我們建議其採購訂單基於確定的訂單或來自終端客戶的需求預測。
- **存貨管理**。在我們的買斷模式下，分銷商負責管理其自身的存貨。我們要求主要分銷商提供定期存貨及銷售流向數據。
- **次級分銷**。我們不禁止分銷商聘用次級分銷商。我們的部分分銷商可能會使用次級分銷商。我們概不與次級分銷商簽訂協議或直接建立關係，亦也不與分銷商所聘用的次級分銷商存在合同關係或對其擁有控制權，相關分銷商對其各自的次級分銷商負有主要監督責任。
- **反腐敗**。我們與主要分銷商簽訂的協議中包含反腐敗相關條款。雙方均嚴格履行協議。

營銷

我們始終堅持以用戶為中心、以科學為驅動的營銷理念。憑藉在皮膚科領域的深厚認知，我們實施定制化品牌傳播策略，高效傳遞科學循證理念，同時重點突出產品的功效與安全性。我們依托自主數字化運營能力開展營銷工作，搭建起複雜醫學知識與用戶日常護膚需求之間的溝通橋樑。

我們組建了具備敏銳市場洞察力的專門線上營銷團隊，專注於在各類社交媒體及電商平台開展營銷活動。我們不依賴外部代言，而是通過數據分析與趨勢研判，挖掘並把握內容驅動型產品機遇。通過密切關注線上趨勢變化與用戶反饋，我們識別未被滿足的用戶需求，並以針對性的產品供應予以響應。我們的線上推廣以科學指南與臨床學術資源為依托，確保面向用戶的宣傳內容均基於學術團體對我們產品的權威解讀及臨床指南。該模式通過提供可靠、優質的內容，有效將線上流量轉化為銷量，並培養高客戶黏性。針對我們的皮膚治療產品及醫療級護膚品，我們開展嚴謹的醫學循證活動，提升在醫療專業人士中的品牌知名度。上述舉措有助於擴大我們的學術影響力，搭建銜接學術界與醫療界的專業網絡，進一步夯實以技術領先、品質可靠為核心的專業品牌形象。

定價

我們採用以市場為導向的定價策略，綜合考慮市場需求、產品定位、競爭格局及生產成本等因素。我們實施符合相關法律法規的具競爭力且有效的定價政策。我們就競爭對手的價格進行市場調研及分析，並考慮產品成本及客戶反饋等各種因素分析及估計產品銷售情況，以確定我們產品的價格。我們根據終端客戶類型以及產品類型實行差異化定價。

業 務

產品退貨及召回

為保障患者用藥安全、維護公眾健康權益，我們已建立並持續完善一套系統化、嚴謹且全程可追溯的產品退貨與召回管理制度。該制度依據《中華人民共和國藥品管理法》、藥品GMP、《藥品召回管理辦法》等相關法律法規及行業標準制定，確保對可能存在或已產生質量風險的藥品進行及時、有效、合規的管控與處置。

我們已制定藥品退貨管理制度，對退貨產品的接收、評估、處理及記錄全流程進行規範管理。退貨產品須在隔離狀態下接受嚴格評估，並根據其儲存條件及質量狀態判定是否可經重新包裝或複檢後放行。對質量不合格、包裝不可恢復或來源不明的退貨產品，一律予以銷毀，嚴禁重新銷售。我們對退貨情況留存完整記錄，確保每一批次退貨產品均可追溯至原始生產批次、退貨客戶、退貨原因、評估結果及最終處置方式，實現閉環管理。

我們高度重視藥品安全預警與主動風險管理，已建立分級、高效、快速響應的藥品召回流程。我們通過上市後監測、客戶投訴分析、藥品監管部門通知、內部質量審核等多種渠道主動識別潛在風險，且一經確認產品存在安全隱患需實施召回，立即啟動召回程序，並向省級藥品監督管理部門報告。通過銷售網絡迅速通知所有相關分銷商、醫療機構或藥品使用者，確保召回信息傳遞準確、及時。依托產品追溯系統，精準鎖定待召回產品的批次、分銷流向及數量。我們亦定期組織模擬召回演練（每三年至少一次），檢驗召回系統的響應速度、追溯能力及協同效率，並根據演練結果及監管要求更新，持續優化召回應急預案及流程。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無收到任何對我們的業務、運營或財務狀況產生重大不利影響的與產品質量有關的重大投訴；亦無經歷任何重大產品退貨或召回。

我們的供應鏈

我們的主要供應商

我們的主要供應商主要包括原材料供應商、成品供應商以及推廣與建設服務提供商。於2023年、2024年、2025年及截至2026年3月31日止三個月，各年度／期間向我們前五大供應商作出的採購額分別為人民幣190.8百萬元、人民幣160.4百萬元、人民幣231.5百萬元及人民幣76.1百萬元。於往績記錄期間各期間向我們前五大供應商作出的採購額分別佔我們採購總額的24.6%、19.7%、22.7%及26.5%。於往績記錄期間各年度／期間，我們所有的前五大供應商均為獨立第三方。

業 務

下表載列於往績記錄期間各年度／期間我們前五大供應商的詳情：

截至2023年12月31日止年度

序號	供應商	所提供產品／服務	採購額	佔採購總額 百分比	信貸期	與我們的 業務關係 開始年份
			(人民幣千元)			
1	供應商A ⁽¹⁾	原材藥和輔料	79,306.9	10.2%	款到發貨	2013年
2	供應商B ⁽²⁾	生產項目的建設服務	35,623.4	4.6%	按項目進度付款	2022年
3	供應商C ⁽³⁾	營銷活動服務	32,486.4	4.2%	預付款	2019年
4	供應商D ⁽⁴⁾	營銷及推廣服務	23,222.6	3.0%	預付款	2021年
5	供應商E ⁽⁵⁾	護膚品	20,154.9	2.6%	出貨後當月20日	2020年
總計 . . .			190,794.2	24.6%		

附註：

- (1) 一家於1997年在中國註冊成立的股份有限公司，於上海證券交易所和聯交所雙重上市，主要從事醫藥研發、生產、分銷及零售藥房業務。
- (2) 一家於2009年在中國註冊成立的有限責任公司，主要從事建築工程。
- (3) 一家於1996年在香港註冊成立的公司（屬一家聯交所上市公司的全資附屬公司），是一家領先的數字醫療平台，主要從事醫藥直銷、醫藥電子商務平台業務、醫療及數字服務。
- (4) 一家於2020年在中國註冊成立的有限責任公司，主要從事皮膚科醫生線上科普推廣業務。
- (5) 一家於1993年在中國註冊成立的合資有限責任公司，主要從事護膚品研發及生產。

截至2024年12月31日止年度

序號	供應商	所提供產品／服務	採購額	佔採購總額 百分比	信貸期	與我們的業務 關係開始年份
			(人民幣千元)			
1	供應商C	見上文	46,067.5	5.7%	預付款	2019年
2	供應商A	見上文	36,980.8	4.5%	款到發貨	2013年
3	供應商F ⁽¹⁾	線上平台服務與推廣服務	30,417.2	3.7%	收到發票後 15天	2020年
4	供應商D	見上文	23,656.7	2.9%	收到發票後 10天	2021年
5	供應商G ⁽²⁾	藥品	23,281.1	2.9%	預付款	2024年
總計 . . .			160,403.3	19.7%		

附註：

- (1) 一家於2016年在中國註冊成立的股份有限公司，主要從事處方藥的銷售與推廣。
- (2) 一家於2005年在中國註冊成立的有限責任公司，主要從事藥品批發。

業 務

截至2025年12月31日止年度

序號	供應商	所提供產品／服務	採購額 (人民幣千元)	佔採購總額 百分比	信貸期	與我們的業務 關係開始年份
1.....	供應商H ⁽¹⁾	生產基地和研發中心的 建設服務	69,357.6	6.8%	按項目進度 付款	2024年
2.....	供應商I ⁽²⁾	原材料	42,524.9	4.2%	款到發貨	2022年
3.....	供應商J ⁽³⁾	原材料	40,076.2	3.9%	收到發票後 30天	2021年
4.....	供應商F	見上文	39,922.6	3.9%	收到發票後 15天	2020年
5.....	供應商C	見上文	39,648.5	3.9%	預付款	2019年
總計 ...			231,529.8	22.7%		

附註：

- (1) 一家於1952年在中國註冊成立的股份有限公司，主要從事建築工程。
- (2) 一家於2019年在中國註冊成立的有限責任公司，主要從事中成藥及化學活性藥物成分批發業務。
- (3) 一家於2001年在中國註冊成立並於上海證券交易所上市的股份有限公司，主要從事創新藥及高端仿製藥的研發與生產。

截至2026年3月31日止三個月

序號	供應商	所提供產品／服務	採購額 (人民幣千元)	佔採購總額 百分比	信貸期	與我們的業務 關係開始年份
1.....	供應商K ⁽¹⁾	生產基地和研發中心的 工程服務	16,094.5	5.6%	按項目進度 付款	2025年
2.....	供應商A	見上文	15,672.7	5.5%	款到發貨	2013年
3.....	供應商L ⁽²⁾	市場推廣服務	15,531.2	5.4%	雙方對賬後 5天	2022年
4.....	供應商H	見上文	15,223.3	5.3%	按項目進度 付款	2024年
5.....	供應商F	見上文	13,549.5	4.7%	收到發票後 15天	2020年
總計 ...			76,071.2	26.5%		

附註：

- (1) 一家於1997年在中國註冊成立的有限責任公司，主要從事建築工程。
- (2) 一家於2017年在中國註冊成立的有限責任公司，主要從事互聯網短視頻內容創作及運營、直播電商及品牌營銷業務。

業 務

我們一般與主要供應商訂立框架協議或長期戰略合作協議，並輔以單獨的採購訂單。我們與主要供應商訂立的協議的主要條款通常包括：

- **期限**。我們協議的期限為一至三年，經雙方同意可續期。
- **信貸期**。我們的主要原材料及成品藥供應商於收到貨款後交付貨品。對於其他供應商（如包裝材料供應商），我們可在其開具發票後獲得30至90天的信貸期。
- **價格**。價格在採購訂單中指定。
- **付款協議**。我們通常通過銀行轉賬與供應商結算。
- **風險轉移**。風險在我們完成檢驗並確認收到產品後轉移予我們。
- **產品退換**。我們有權因各種原因（包括不符合產品質量、產品規格或下單數量）拒收、更換或退回產品。
- **終止**。如果供應商發生重大違約（如持續的質量故障或無法滿足交付時間表），我們可終止協議。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們與主要供應商訂立的協議具有法律約束力，且並無遭遇任何可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響的重大違約。

我們已實施嚴格及多方位的流程用於供應商的選擇及持續管理，以確保我們供應鏈的質量及可靠性。有關供應商管理政策的詳情請參閱「－質量管理－供應商管理及質量控制」及「－環境、社會及管治－供應鏈管理」。

我們的客戶

於往績記錄期間，我們的主要客戶主要包括線上批發客戶及分銷商。於2023年、2024年、2025年及截至2026年3月31日止三個月，我們於往績記錄期間各年度／期間的前五大客戶分別合共產生人民幣667.8百萬元、人民幣599.3百萬元、人民幣706.5百萬元及人民幣159.9百萬元的收入，分別佔我們總收入的64.9%、53.2%、53.4%及47.5%。於往績記錄期間各年度／期間，我們所有的前五大客戶均為獨立第三方。

業 務

下表載列於往績記錄期間各年度／期間我們前五大客戶的詳情：

截至2023年12月31日止年度

序號	客戶	所銷售產品	收入 (人民幣千元)	佔總收入百分比	信貸期	與我們的 業務關係 開始年份
1.....	客戶A ⁽¹⁾	藥品及醫療級護膚品	236,806.9	23.0%	收到發票後 30/45天	2019年
2.....	客戶B ⁽²⁾	藥品	170,674.5	16.6%	收到發票後30天	2012年
3.....	客戶C ⁽³⁾	藥品	117,614.3	11.4%	收到發票後30天	2013年
4.....	客戶D ⁽⁴⁾	藥品及醫療級護膚品	74,836.7	7.3%	款到發貨	2021年
5.....	客戶E ⁽⁵⁾	藥品及醫療級護膚品	67,835.5	6.6%	款到發貨	2019年
總計 ...			667,767.9	64.9%		

附註：

- (1) 一家於1996年在香港註冊成立的公司，並為一家聯交所上市公司的全資附屬公司。該公司是領先的數字醫療平台，主要從事藥品直銷、藥品電商平台業務、醫療保健及數字服務。我們的其中一位[編纂]前投資者為客戶A的全資附屬公司。
- (2) 一家於2007年在中國註冊成立的公司，亦為一家聯交所上市公司的全資附屬公司，主要從事藥品分銷及物流、零售藥房業務、藥品製造及相關供應鏈服務。
- (3) 一家於1997年在中國註冊成立的公司，在上海證券交易所及聯交所雙重上市，主要從事藥品研發、生產、分銷及零售藥房業務。
- (4) 一家於2000年在中國註冊成立的有限責任公司，主要從事藥品、醫療器械及保健產品的批發與零售，以及互聯網信息服務。
- (5) 一家於2016年在中國註冊成立的股份有限公司，主要從事藥品的銷售及推廣。

截至2024年12月31日止年度

序號	客戶	所銷售產品	收入 (人民幣千元)	佔總收入百分比	信貸期	與我們的 業務關係 開始年份
1.....	客戶A	見上文	253,838.2	22.5%	收到發票後30/45天	2019年
2.....	客戶C	見上文	95,246.8	8.5%	收到發票後30天	2013年
3.....	客戶B	見上文	87,826.4	7.8%	收到發票後30天	2012年
4.....	客戶D	見上文	87,799.8	7.8%	款到發貨	2021年
5.....	客戶E	見上文	74,637.2	6.6%	款到發貨	2019年
總計			599,348.4	53.2%		

業 務

截至2025年12月31日止年度

序號	客戶	所銷售產品	收入	佔總收入百分比	信貸期	與我們的 業務關係 開始年份
			(人民幣千元)			
1	客戶A	見上文	264,195.0	20.0%	收到發票後30天	2019年
2	客戶C	見上文	134,098.1	10.1%	收到發票後30天	2013年
3	客戶B	見上文	105,456.7	8.0%	收到發票後30天	2012年
4	客戶E	見上文	102,300.3	7.7%	款到發貨	2019年
5	客戶D	見上文	100,405.6	7.6%	款到發貨	2021年
總計			706,455.7	53.4%		

截至2026年3月31日止三個月

序號	客戶	所銷售產品	收入	佔總收入百分比	信貸期	與我們的 業務關係 開始年份
			(人民幣千元)			
1	客戶A	見上文	45,438.8	13.5%	收到發票後30天	2019年
2	客戶D	見上文	35,977.5	10.7%	款到發貨	2021年
3	客戶E	見上文	35,760.0	10.6%	款到發貨	2019年
4	客戶C	見上文	23,692.4	7.0%	收到發票後30天	2013年
5	客戶B	見上文	19,050.7	5.7%	收到發票後30天	2012年
總計			159,919.4	47.5%		

據我們所知及截至最後實際可行日期，除客戶A以外，於往績記錄期間的各年度/ 期間，我們所有的前五大客戶均為獨立第三方。我們並不知悉任何會導致我們與任何主要客戶關係終止的信息或安排。我們的董事及其各自的聯繫人或擁有已發行股份總數5%或以上的股東概無於往績記錄期間各年度於我們的任何前五大客戶中擁有任何權益。

客戶集中度

於往績記錄期間，我們各年度前五大客戶合共產生的收入分別佔我們於2023年、2024年、2025年及截至2026年3月31日止三個月總收入的64.9%、53.2%、53.4%及47.5%。於往績記錄期間的客戶集中度主要歸因於中國分銷市場的結構性特徵，該市場中數量相對較少的大型分銷商及線上平台代表製造商共同掌控終端市場銷售的相當大份額。因此，通過分銷商或線上平台銷售產

業 務

品的公司，其收入自然有相當一部分來自數量有限的領先分銷或數字平台合作夥伴。根據弗若斯特沙利文的資料，我們的客戶集中度符合行業慣例。詳情請參閱「風險因素－與我們業務及行業有關的風險－我們面臨因依賴主要客戶而產生的集中風險」。

於往績記錄期間，我們的客戶集中度呈現出持續且顯著的下降趨勢，由2023年的64.9%降至2024年的53.2%，並進一步降至截至2026年3月31日止三個月的47.5%。此外，於往績記錄期間，我們最大客戶（客戶A）的收入貢獻由2023年的23.0%降至2025年的20.0%，並進一步降至截至2026年3月31日止三個月的13.5%。這反映了我們持續致力於拓寬客戶群，並通過多元化渠道深化市場滲透。此外，於往績記錄期間，我們前五大客戶的構成總體保持穩定，這反映了客戶關係的長期性及持續性。我們與前五大客戶均保持長達5至14年的穩固業務關係。基於上述情況，董事認為，我們的客戶集中度反映了市場內的結構性特徵，並且隨著我們擴大銷售網絡和客戶群，該集中度預計將持續逐步下降。我們認為，客戶關係發生重大不利變化的風險有限。

我們的客戶與供應商重疊

於往績記錄期間，我們擁有下列主要重疊客戶及供應商：

於往績記錄期間各年度，客戶A／供應商C為我們的五大客戶及供應商之一。於往績記錄期間，我們主要向客戶A／供應商C銷售藥物及醫療級護膚品，並向其採購營銷活動服務。該等關係的產生是因為作為一家數字醫療平台，客戶A／供應商C在其日常運營中進行產品分銷並提供服務。於2023年、2024年、2025年及截至2026年3月31日止三個月，客戶A／供應商C向我們貢獻了(i)分別為人民幣236.8百萬元、人民幣253.8百萬元、人民幣264.2百萬元及人民幣45.4百萬元的收入，佔我們同期收入的23.0%、22.5%、20.0%及13.5%；及(ii)分別為人民幣32.5百萬元、人民幣46.1百萬元、人民幣39.6百萬元及人民幣6.2百萬元的總採購金額，佔我們同期總採購金額的4.2%、5.7%、3.9%及2.2%。

於往績記錄期間各年度，客戶B為我們的五大客戶之一，亦為供應商。於往績記錄期間，我們主要向客戶B銷售藥物，並向其採購倉儲服務。該等關係的產生是因為作為一家醫藥商業公司，客戶B擁有廣泛的倉儲基礎設施，並向包括我們在內的業務合作夥伴提供倉儲服務，這是其正常運營的一部分。於2023年、2024年、2025年及截至2026年3月31日止三個月，客戶B向我們貢獻了(i)分別為人民幣170.7百萬元、人民幣87.8百萬元、人民幣105.5百萬元及人民幣19.1百萬元的收入，佔我們同期總收入的16.6%、7.8%、8.0%及5.7%；及(ii)分別為人民幣2.8百萬元、人民幣2.7百萬元、人民幣2.3百萬元及零的總採購金額，佔我們同期總採購金額的0.4%、0.3%、0.2%及零。

客戶C／供應商A於往績記錄期間為我們的五大客戶之一，於2023年、2024年、2025年及截至2026年3月31日止三個月亦為我們的五大供應商之一。於往績記錄期間，我們主要向客戶C／供應商A銷售藥物，並向其採購原材料和輔料。客戶C／供應商A是一組受最終共同控制的實體，於往績記錄期間各期間均合併作為單一客戶／供應商集團列報。本公司同期於該客戶C／供應商A集團內不同實體實現收入，並向其採購產品。該等關係的產生是因為客戶C／供應商A下的不同實體在日常運營中進行產品分銷及原材料交易。於2023年、2024年、2025年及截至2026年3月31日止三個月，客戶C／供應商A向我們貢獻了(i)分別為人民幣117.6百萬元、人民幣95.2百萬元、人民幣134.1百萬元及人民幣23.7百萬元的收入，佔我們同期總收入的11.4%、8.5%、10.1%及7.0%；及(ii)分別為人民幣79.3百萬元、人民幣37.0百萬元、人民幣24.4百萬元及人民幣15.7百萬元的總採購金額，佔我們同期總採購金額的10.2%、4.5%、2.4%及5.5%。

業 務

於往績記錄期間各年度，客戶D為我們的五大客戶之一，亦為供應商。於往績記錄期間，我們主要向客戶D銷售藥物及醫療級護膚品，並向其採購營銷和推廣服務。該等關係的產生是因為客戶D在其日常運營中進行產品分銷並提供服務。於2023年、2024年、2025年及截至2026年3月31日止三個月，客戶D向我們貢獻了(i)分別為人民幣74.8百萬元、人民幣87.8百萬元、人民幣100.4百萬元及人民幣36.0百萬元的收入，佔我們同期總收入的7.3%、7.8%、7.6%及10.7%；及(ii)分別為人民幣2.7百萬元、人民幣0.4百萬元、人民幣0.4百萬元及人民幣0.01百萬元的總採購金額，分別佔我們總採購金額的0.3%、0.05%、0.04%及0.01%。

於往績記錄期間，客戶E／供應商F為我們的五大客戶之一，於2024年、2025年及截至2026年3月31日止三個月亦為我們的五大供應商之一。於往績記錄期間，我們主要向客戶E／供應商F銷售藥物及醫療級護膚品，並向其採購線上平台服務和推廣服務。客戶E／供應商F是一組受最終共同控制的實體，於往績記錄期間各期間均合併作為單一客戶集團。本公司同期於該客戶E／供應商F集團內不同實體實現收入，並向其採購服務。該等關係的產生是因為客戶E／供應商F下的不同實體在正常運營中進行產品分銷並提供服務。於2023年、2024年、2025年及截至2026年3月31日止三個月，客戶E／供應商F向我們貢獻了(i)分別為人民幣67.8百萬元、人民幣74.6百萬元、人民幣102.3百萬元及人民幣35.8百萬元的收入，佔我們同期總收入的6.6%、6.6%、7.7%及10.6%；及(ii)分別為人民幣19.2百萬元、人民幣30.4百萬元、人民幣39.9百萬元及人民幣13.5百萬元的總採購金額，佔我們同期總採購金額的2.5%、3.7%、3.9%及4.7%。

供應商I為我們2025年的五大供應商之一，亦為客戶。於往績記錄期間，我們主要向供應商I採購原料，並向其銷售藥物。該等關係的產生是因為供應商I在其日常運營中進行產品分銷及原材料交易。於2023年、2024年、2025年及截至2026年3月31日止三個月，供應商I向我們貢獻了(i)分別為人民幣1.9百萬元、人民幣4.6百萬元、人民幣7.1百萬元及人民幣2.0百萬元的收入，佔我們同期總收入的0.2%、0.4%、0.5%及0.6%；及(ii)分別為人民幣0.5百萬元、人民幣1.8百萬元、人民幣42.5百萬元及人民幣9.0百萬元的總採購金額，佔我們同期總採購金額的0.1%、0.2%、4.2%及3.2%。

供應商J為我們2025年的五大供應商之一，亦為我們的客戶。於往績記錄期間，我們主要向供應商J採購原料，並向其銷售技術測試服務。來自供應商J的收入規模有限，源於一項已終止的獨立技術測試服務協議。於2023年、2024年、2025年及截至2026年3月31日止三個月，供應商J向我們貢獻了(i)分別為人民幣0.04百萬元、零、零及零的收入，佔我們同期總收入的0.003%、零、零及零；及(ii)分別為人民幣6.4百萬元、人民幣22.9百萬元、人民幣40.1百萬元及人民幣9.9百萬元的總採購金額，佔我們同期總採購金額的0.8%、2.8%、3.9%及3.4%。

於往績記錄期間，針對重疊的客戶及供應商，我們在正常業務範圍內根據具體情況逐一協商銷售及採購協議的條款，且彼此之間不互為條件。於往績記錄期間，概無捆綁或背對背的交易安排，重疊的客戶及供應商之間的主要條款通常與我們其他客戶及供應商的條款一致。我們向該等重疊客戶的所有銷售及自該等重疊供應商的所有採購，均與其他客戶及供應商適用相同的內部控制要求及審批程序。根據弗若斯特沙利文的數據，這種重疊關係符合行業慣例。我們的董事認為，該等安排乃於我們的日常業務過程中按照正常商業條款訂立。

業 務

物流及存貨管理

物流

我們聘請合資格的第三方物流服務提供商向客戶交付產品。我們根據地理覆蓋範圍、運輸能力(特別是針對冷鏈要求)及服務質量選擇物流合作夥伴。在分銷模式下，我們通常將產品交付至分銷商指定的交付地點，隨後由分銷商將產品交付予其各自的客戶。我們要求物流提供商在運輸過程中遵守GMP和GSP標準。對於溫度敏感產品，我們強制使用溫度監測設備以確保在整個運輸過程中維持產品質量。於往績記錄期間，我們並無經歷任何重大物流中斷。

存貨管理

我們的存貨主要包括原材料、在製品及製成品。我們利用企業資源規劃(「ERP」)系統、SCM系統和WMS系統實時追蹤存貨水平，並已實施「先進先出」政策。我們的生產計劃乃基於銷售部門提供的年度、季度及月度滾動市場需求預測制定，同時考慮歷史銷售記錄、預期銷售訂單及若干皮膚科產品的季節性。

我們根據市場需求波動及交付時間維持關鍵原材料及製成品的動態安全庫存水平。我們就原材料及成品實施分類安全庫存管理制度，並就不同類別的原材料及成品制定差異化的安全庫存管理策略，以保障供應鏈安全及韌性。我們設有配備受控溫度及濕度的指定倉庫，以確保我們材料及產品的穩定性。危險化學品的材料使用專門的存儲設施。我們進行定期實物盤點以確保我們存貨記錄的準確性，並及時識別任何滯銷或陳舊項目以進行減值評估。

數據安全

我們高度重視數據安全及個人信息保護。我們已建立全面的信息安全管理體系，涵蓋收集、存儲、使用、加工、傳輸、提供及刪除等數據處理的全生命週期。我們的IT部門負責監督我們的數字化發展及維護數據安全。我們已制定並實施一系列內部政策，如《信息系統安全應急預案》、《網絡安全管理規定》及《數據備份與恢復管理規定》，以指導我們的日常運營。

我們的信息架構由穩健的IT系統支持，包括作為核心運營樞紐的ERP系統、用於內部協作的OA系統及用於數據分析的商業智能系統。我們已採取標準保護措施，包括嚴格的訪問控制、數據加密及定期數據備份，以防止未經授權的訪問、洩露、不當使用或數據丟失。

數據收集及處理

對於我們的線上銷售，我們主要通過第三方電商平台運營。我們一般不直接從該等平台收集或存儲用戶的敏感個人信息。相反，我們依賴平台提供的數據處理及脫敏機制。當訂單信息傳輸至我們的內部系統進行履約時，電話號碼等敏感字段會被加密或屏蔽。我們已實施嚴格的權限控制，僅限授權人員訪問該等數據。

業 務

在我們的研發活動（特別是臨床試驗）中，我們嚴格遵守適用的數據保護法律。我們僅在獲得受試者知情同意的情況下收集必要數據。為保護患者隱私，我們在研究過程中使用匿名代碼進行數據標識。物理記錄安全存儲在臨床現場，電子數據通過安全渠道傳輸，不包含可直接識別的個人信息。

數據存儲及跨境傳輸

我們在中國境內收集的所有關鍵業務數據及個人信息均存儲在位於中國內地的服務器上。我們結合使用本地服務器及安全雲服務以確保數據的可用性與安全性。我們進行定期全量及增量備份，以確保系統故障時的業務連續性。我們並無在中國境外部署任何服務器，亦無從事任何需要監管機構進行安全評估的敏感個人信息跨境傳輸。

競爭

中國外用皮膚病藥物市場由多家跨國企業及領先的國內製藥公司共同組成。根據弗若斯特沙利文的資料，在中國外用皮膚藥物細分領域，預計市場總規模將由2025年的約人民幣278億元增至2030年的約人民幣451億元，年複合增長率約為10.2%。這一增長受到疾病患病率上升、患者認知度提高及自我用藥便利性增強等結構性因素的支撐，而線上渠道預計於2025年至2030年按年複合增長率約13.4%增長，受皮膚科用戶持續轉向數字化購買及諮詢所驅動。

中國外用皮膚病藥物市場正處於快速發展階段，參與者眾多，競爭格局活躍。根據弗若斯特沙利文的資料，按2025年出廠價計算，本公司於中國所有外用皮膚病藥物製造商中排名第六，收入約為人民幣9.6億元。根據弗若斯特沙利文的資料，按在截至最後實際可行日期前三年內就外用皮膚病藥物提交及批准上市許可申請的總數量計算，我們位於中國第一。詳情請參閱「行業概覽－中國外用皮膚藥物市場的競爭格局」。

僱員

截至2026年3月31日，我們擁有750名全職僱員。下表載列按職能劃分的僱員人數：

僱員職能	僱員人數	佔總數百分比
研發	102	13.6
生產及質量	275	36.7
銷售及營銷	270	36.0
行政	103	13.7
總計	750	100.0

為簡化人力資源管理，我們已建立一套全面的內部管理辦法，列明發展與培訓、薪酬福利等方面的程序及標準。詳情請參閱「一 環境、社會及管治－僱員權益」。

業 務

根據中國法律法規的要求，我們參與由相關當地市級及省級政府組織的各種僱員社會保障計劃，包括住房、養老、醫療、工傷、生育及失業福利計劃，據此，我們按僱員薪金的特定百分比作出供款。於往績記錄期間，我們未就部分員工按照相關中國法律法規全額繳納社會保險及住房公積金，且部分中國實體委託第三方人力資源機構代為其僱員辦理社會保險及住房公積金繳費。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們未收到任何相關監管機構就中國社會保險及住房公積金作出的重大行政處罰。詳情請參閱「風險因素－與我們業務及行業有關的風險－未能遵守中國有關繳納社會保險及住房公積金的法律法規，可能對我們的業務及財務表現造成不利影響」。

我們認為我們與僱員保持良好的工作關係，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無經歷任何重大勞資糾紛或在為業務招聘員工方面遇到任何困難。

環境、社會及管治

我們深刻認識到，可持續發展不僅是企業的環境與社會責任，也是推動企業長期發展的核心要素。基於此，我們將ESG因素逐步融入我們的治理及日常運營，並致力於可持續發展工作的穩步推進。[編纂]後，我們將遵循《環境、社會及管治報告守則》(附錄C2)的要求，定期發佈ESG報告，主動識別與評估可能影響我們業務運營及財務表現的實際及潛在ESG風險，同時將ESG議題的考量納入我們的業務、戰略規劃及財務規劃當中。

ESG事宜的管治

董事會高度重視ESG管理，將其視為推動企業可持續發展的戰略基石，董事會是ESG事宜的最高層決策及風險監督機構，確保ESG工作與我們的長期發展戰略保持一致。

董事會已制定《董事會戰略及ESG委員會工作細則》，下設戰略及ESG委員會，作為董事會的專門工作機構，負責指導ESG戰略制定和監督ESG事宜，其職責主要包括：(i) 對公司長期發展戰略規劃、重大投融資方案、重大資本運作及資產經營項目進行研究並提出建議；(ii) 研究、分析及評估ESG相關事項，並對ESG戰略、目標、治理架構及重要制度等提出建議；(iii) 協助董事會識別及評估ESG相關影響、風險和機遇，指導有關職能部門採取適當應對措施；(iv) 審閱並向董事會提交ESG相關報告；及(v) 監督ESG戰略和目標的實施情況並提出意見。

董事會切實落實環境保護責任，持續關注公司在污染物排放、資源消耗等方面的表現，督促管理層將環保理念融入生產運營全流程。董事會積極履行社會責任，關注員工權益保障、產品的質量與安全等議題，確保公司在追求經濟效益的同時，切實維護員工、合作夥伴及其他利益相關方的合法權益。董事會將重點關注具備雙重重要性的ESG議題，並將ESG因素逐步融入決策考量，以促進企業的可持續發展。

業 務

我們亦致力於推動董事會構成的多元化。在董事會提名及繼任計劃中，我們將綜合考慮性別、年齡、文化背景及教育背景、專業經驗、技能、地區及行業經驗等多種因素，以構建均衡且包容的董事會。這有助於確保董事會從多元視角有效推動公司的ESG相關事宜，進而提升企業的決策質量及治理水平。

ESG實質性議題、風險及機遇的識別與評估

ESG實質性議題是我們開展可持續發展管理的重要發力點。我們基於經營活動、業務關係、商業模式、所處行業特點及價值鏈佈局等情況，參考監管規定及主流ESG評級機構的關注要點，通過對包括員工、投資者及股東、客戶、消費者及患者、供應商及合作夥伴、政府及監管機構、社區及公眾等利益相關方的調查，從「財務重要性」和「影響重要性」雙維度，識別和評估了與我們有關的ESG議題，包括但不限於：環境合規管理、應對氣候變化、污染物排放管理、員工權益保障、職業健康與安全、員工培訓與發展、產品和服務質量與安全、研發創新、供應鏈管理、商業道德與反腐敗等。

我們深刻認識到，ESG相關風險及機遇對企業的業務運營、財務表現及長期可持續發展具有重要影響。為持續完善風險管理和識別機制，我們定期採取了一系列內部及外部監測與管控措施，主要包括：定期開展污染物排放及能耗相關環境監測、安全隱患排查、職業健康風險識別、員工舉報及隱患報告、應急預案制定與演練等。此外，我們將致力於培養合規文化，旨在確保所有僱員都能充分了解並遵守相關ESG相關法規和要求。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在所有重大方面均遵守適用於我們業務運營的健康、安全及環境法律法規，未因違反健康、安全或環境法律法規而遭受任何罰款或其他行政處罰，亦未發生對我們的業務、財務狀況或經營業績產生重大不利影響的事件。

環境合規管理

我們高度重視環境管理，並嚴格遵守適用於我們業務運營的環境法律法規。為系統化識別和管理可能面臨的環境風險，我們已建立並實施標準化的環境管理體系，並通過ISO 14001認證。

為保障環境管理的系統性、可操作性與規範化運行，我們制定了《環境及職業健康安全管理工作手冊》《環境因素識別、危險源識別和風險評價控制程序》《風險和機遇管理程序》《環境安全績效考核管理程序》等一系列內部管理制度。

我們定期進行環境保護培訓，培訓主題包括但不限於環境法律法規、危險廢棄物管理、環境應急預案等，助力提升全體僱員的環境合規意識，推動公司環境合規管理工作的有效執行。

業 務

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在所有重大方面均遵守有關環境規定的所有適用法律及法規，且未因違反環境法律法規而遭受任何罰款或其他處罰。

環境指標及目標

為更好地評估並管控業務運營過程中產生的環境及氣候相關風險，我們對各項關鍵環境指標實施持續監測。

下表載列我們於所示年度的環境量化指標：

環境指標	單位	截至12月31日止年度			截至3月31日 止三個月
		2023年	2024年	2025年	2026年
溫室氣體排放量(範圍1)	噸二氧化碳當量	617.34	1,049.89	1,455.03	488.08
溫室氣體排放量(範圍2)	噸二氧化碳當量	2,812.24	3,871.22	3,953.56	712.74
溫室氣體排放總量 (範圍1及範圍2)	噸二氧化碳當量	3,429.58	4,921.10	5,408.59	1,200.83
天然氣消耗量	兆瓦時	3,086.72	5,249.43	7,275.15	2,440.42
外購電力消耗量	兆瓦時	5,300.12	7,865.21	8,270.02	1,452.84
耗水總量	噸	66,570.00	96,650.00	80,557.00	17,730.00
有害廢棄物	噸	70.60	90.11	107.38	29.74
無害廢棄物	噸	48.97	115.68	145.01	87.48

附註：

- (1) 範圍1排放指直接溫室氣體排放，主要來自生產運營過程中天然氣的直接燃燒。
- (2) 範圍2排放指間接溫室氣體排放，主要來自外購電力的消耗。
- (3) 天然氣的排放因子參考中國國家發展和改革委員會辦公廳發佈的《工業其他行業企業溫室氣體排放核算方法與報告指南(試行)》計算。
- (4) 中國內地電力的溫室氣體排放因子參考生態環境部及國家統計局《關於發佈2023年電力二氧化碳排放因子的公告》所列全國平均電力排放因子計算。
- (5) 有害廢棄物，主要包括報廢藥品、化學品廢包裝、污泥、活性炭及實驗室廢液。
- (6) 無害廢棄物，主要包括可回收垃圾、廢過濾棉及藥渣。
- (7) 各類能源的消耗量，根據《綜合能耗計算通則》(GB/T 2589-2020)所訂明的折算系數將相關能源類型折算為標準煤當量進行計算。

於往績記錄期間，我們消耗的主要資源為天然氣、電力及水資源，生產經營中產生的溫室氣體排放主要源於天然氣及外購電力的消耗，環境量化指標的增加主要歸因於我們業務增長、生產結構調整以及生產產量逐年提升。

業 務

我們致力於踐行可持續發展理念，戰略及ESG委員會、公司相關部門將根據《環境、社會及管治報告守則》及[編纂]後的其他相關規則，定期評估重大關鍵績效指標的相關目標，確保目標持續適配公司的發展需求。在設定環境類關鍵績效指標的目標時，我們會綜合考慮往績記錄期間的環境指標，並審慎考量我們未來的業務擴展規劃，力求在業務增長與環境保護之間實現平衡，推動可持續發展。

能源消耗及溫室氣體排放管理

我們高度重視資源管理與能效提升，嚴格遵守《中華人民共和國能源法》等適用於我們業務運營的環境法律法規，建立了系統化的能源管理體系，並通過ISO 50001認證。我們已制定《能源管理體系程序文件》《資源能源控制程序》等內部管理政策，持續推動資源能源管理工作的規範化。我們已建立職責清晰、權責分明的能源管理組織體系，由廠務管理部作為歸口管理部門，牽頭組織開展能源消耗的監測和管理工作。

為響應國家碳中和目標，我們致力於節能及減少溫室氣體排放，為構建清潔、低碳、高效的能源利用體系，我們採取了一系列措施，包括但不限於：執行溫控與節電管理，推廣使用變頻空調；在廠區部署太陽能路燈、採購光伏發電綠電，逐步提高可再生能源的使用比例；實行無紙化線上辦公流程；通過中水回用、節水設備、包裝減量化等措施，實現資源節約與循環利用。

我們將持續優化綠色生產運營流程，積極探索更多可再生能源替代方案與技術減排路徑，優化能源結構和效率，持續提升企業綠色低碳運營水平。

污染物排放管理

我們高度重視污染物排放管理，嚴格遵守適用於我們業務運營的環境法律法規，按照ISO 14001環境管理體系的要求，已制定《環境與設施控制程序》等相關內部管理政策，以此全面規範污染物的排放管理工作。

我們已建立職責清晰及層級明確的污染物排放管理組織體系，由廠務管理部作為歸口管理部門，負責組織對污染物排放的監測和管理。我們在生產過程中產生的主要污染物包括廢水、廢氣、固體廢棄物及噪聲。為減少污染物的排放，我們採取的措施主要包括：

廢氣管理：有機廢氣經二級活性炭吸附處理後達標排放；粉塵廢氣採用布袋除塵工藝處理，部分工序中效過濾器處理後排放。

業 務

廢水管理：工業廢水經污水處理站處理後，達標排放；製劑廠區工業廢水經污水站處理後回用至冷卻塔，實現中水回用；生活污水經廠內化糞池預處理後達標排放。

固體廢棄物管理：我們生產運營過程中產生的固體廢棄物，按屬性分為有害廢棄物和無害廢棄物兩類進行管理。針對有害廢棄物，嚴格制定並執行全流程管理程序，專設暫存間，對各類有害廢棄物明確物料類別、規範黏貼標籤，實行分類分區存放；同時指定專人負責有害廢棄物的全流程管理工作，且委託具備相應資質的第三方專業機構進行處置。針對無害廢棄物，根據廢棄物類別分類管理，並委託第三方機構收集處置。

在固體廢棄物處理環節，我們確立了「減量化、再利用和再循環」原則，實施了一系列系統性的固體廢棄物減排措施，包括但不限於：推行綠色設計和清潔生產；通過數字化環境管理平台對廢棄物的產生、分類、貯存、轉移進行全流程追蹤；通過引入除渣車壓縮藥渣水分、採用雙效濃縮器減少浸膏濃縮液產生等具體工藝改進，從生產層面進一步降低固體廢棄物的產生量與排放量。

憑藉在環境保護領域的持續投入與實踐，我們榮獲無錫市工業和信息化局評定的「2023年度無錫市綠色工廠」稱號。

氣候變化

氣候風險

就可能影響我們的重大氣候變化相關風險而言，我們在綜合考慮面臨的內外部環境、業務性質等因素的基礎上，採用宏觀政策研究、同行對標等方式，識別與評估重大氣候風險對經營活動、財務的影響。我們可能面臨的氣候相關風險可分為兩大類：物理風險和轉型風險。

物理風險：其主要包括(i)急性物理風險，例如颱風及洪水等極端惡劣天氣加劇；及(ii)受長期氣候模式變化影響的慢性物理風險，例如平均氣溫上升變化等。氣候變化可能給原材料和製成品的存儲、運輸帶來挑戰，產生額外的維修及更換成本。

為應對上述物理風險，我們持續制定和完善應急預案，強化倉儲與物流環節的應急調度能力，盡可能減少運營中斷風險。同時，我們通過嚴格執行辦公與生產場所的溫控管理、推廣使用變頻空調與節能設備、在倉儲廠房採用環保保溫材料等措施，提升能效與設施適應性，以增強運營韌性。

轉型風險：其主要來自向低碳經濟轉型過程中涉及政策法律、市場等方面的變化。例如，因全球碳排放管制與減排標準日趨嚴格，加之用戶環保意識的提高及偏好轉變，均可能增加企業的合規成本和節能減排技術相關的資本支出。

業 務

為應對上述轉型風險，我們持續推進可再生能源應用，廠區安裝太陽能路燈、採購光伏發電，並引入新型節能建材與保溫技術，提升能源利用效率。此外，我們將密切關注碳排放相關政策及市場偏好變化趨勢，據此持續優化應對策略，增強對氣候相關轉型風險的適應能力，保持經營的前瞻性與韌性。

由於我們的業務性質，我們受上述氣候風險的影響有限。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們的業務、營運及財務狀況並無受到任何氣候相關事件的重大影響。

氣候機遇

在應對氣候變化帶來的挑戰同時，我們也積極挖掘其中蘊含的氣候機遇，以推動我們的長期可持續發展。我們識別可能涉及的氣候相關機遇，主要包括：

資源機遇：開展生產運營端能源管理、水資源及物料的循環利用，推行綠色生產和物流等舉措，能夠提升公司資源利用效率，降低運營成本。

產品發展和市場機遇：氣候變化導致某些新型疾病或需求的出現，若我們針對該類疾病研發攻關，可以有效提升市場競爭地位，增加營業收入；同時，我們積極響應氣候變化相關激勵政策，可能有望獲得政策紅利或專項經濟支持。

責任與品牌提升機遇：積極參與氣候行動和可持續發展項目，有助於進一步提升公司的社會責任形象和品牌價值。

為把握氣候相關機遇，我們已落地多項舉措，例如工業廢水經處理後回用冷卻塔，實現中水回用、節約水資源；升級改造生產設備，逐步替換高能耗機型；持續關注疾病譜的變化並及時調整產品策略。展望未來，我們將持續關注氣候變化與政策發展，按照《環境、社會及管治報告守則》的要求定期發佈ESG報告，披露氣候行動實踐成果，同時加強與環保組織和社區的密切合作。

僱員權益

我們高度重視僱員權益保障，致力於營造和諧、健康、公平的工作環境，為全體員工提供平等機會，我們嚴格遵守《中華人民共和國勞動法》《中華人民共和國勞動合同法》等相關法律法規，與全體員工簽訂個人勞動合同，並與工會簽訂《工資集體協商、勞動安全衛生、職業病保護、女職工特殊保護協議》等集體合同。在內部管理制度方面，我們制定了《薪酬管理制度》《績效管理制度》與《員工手冊》，為招聘錄用、薪酬福利、績效考核、發展與培訓等勞工管理工作，建立了明確、公正的制度框架。

業 務

在薪酬待遇方面，我們建立了「固定薪酬+浮動薪酬+補貼津貼」的多元化薪酬結構，將員工薪酬與個人工作貢獻、公司整體業績緊密結合，以有效吸引、激勵與留用人才；在福利保障方面，除為員工繳納社會保險及住房公積金外，我們還提供商業保險，嚴格落實女職工孕產期、哺乳期休假的相關規定，保障已婚男員工依法享有護理假、育兒假等權益。此外，我們內部設有讀書角、母嬰室、員工體育館及心理諮詢室等配套設施，旨在全方位關愛員工身心健康，增強員工的歸屬感與整體幸福感。

截至2026年3月31日，我們的女性僱員佔比達58.93%，我們堅持公平及透明的員工管理政策，努力提升員工性別與年齡結構的多元化，營造包容、平等的工作環境。

職業健康與安全

我們高度重視職業健康與安全生產，嚴格遵守《中華人民共和國安全生產法》《中華人民共和國職業病防治法》等相關法律法規。我們制定了《環境及職業健康安全手冊》，實施標準化的職業健康安全體系，並通過ISO 45001認證。

在職業健康方面，我們建立了系統化、動態化的職業健康風險管控機制，通過工作危害分析、安全檢查表等專業方法，全面識別公司運營流程中的職業健康風險，並針對性採取工程技術措施、管理措施及個體防護措施等多級防控措施。同時，我們為員工配備符合標準的防護用品並規範監督使用，定期開展職業健康培訓與宣傳教育，持續提升員工的職業健康防護意識與能力。

在安全生產方面，我們構建了安全風險分級管控與隱患排查治理雙重預防機制。通過設備安全技術改造，加裝安全聯鎖、緊急停車系統等裝置，提升設備設施的安全水平。同時，我們建立員工隱患報告機制，鼓勵全員參與安全管理，開展安全培訓與文化宣導，並組建專兼職應急救援隊伍、定期開展演練，全面提升員工安全意識和應急處置能力。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們的營運並未發生任何重大事故，且未因違反職業健康或安全生產法律法規而遭受任何罰款或其他處罰。

供應鏈管理

我們持續加強供應鏈管理，制定了《採購管理制度》《供應商管理規程》，覆蓋供應商准入、考核評價、日常管理等全流程管控，以確保供應鏈活動規範透明、風險可控。

業 務

我們對供應商實行嚴格的准入機制，要求關鍵材料供應商符合GMP標準。我們通過調查問卷的形式，要求供應商就生產用水、廠房的環境控制情況、定期進行員工培訓、GMP培訓計劃和記錄、質量檢驗等情況進行說明，將其作為供應商准入的先決條件。同時，我們與供應商簽訂正式協議，明確約定反商業賄賂等合規要求。我們定期從質量、交付及時性、服務響應度、合規性等多維度對供應商開展績效評估，依據評估結果實施分級管理，切實保障供應鏈穩定運行與質量可控。

我們構建了供應鏈風險管理機制，重點圍繞合規、質量、供應中斷、外部環境等關鍵風險點，制定專項應對方案。此外，我們依托供應鏈信息化平台建設，進行供應商檔案管理、准入審核、考核評價等全流程信息的線上化運轉，持續提升供應鏈協同效率與管控水平。

商業道德與反腐敗

我們始終堅決反商業賄賂與反貪污，嚴格遵守《中華人民共和國反不正當競爭法》等相關法律法規，制定並持續完善《員工職務行為管理》《員工違規違紀責任追究辦法》等內部管理制度，明確禁止任何形式的貪污、賄賂及其他不正當利益交換行為，致力於培養廉潔透明的企業文化。

我們由內部審計部門牽頭，建立健全反商業賄賂與反貪污監督機制，對關鍵業務環節進行常態化風險排查與審計監督，並要求合作方遵守商業道德，嚴格禁止以任何不正當手段獲取商業機會。同時，我們設立「線上+線下」「內部+外部」相結合的舉報渠道，公開投訴電話、郵箱與地址，推動形成有效的監督體系。

社會公益

我們積極踐行企業社會責任，深耕公益慈善與志願服務領域，全面覆蓋行業發展、文化教育、醫療衛生、慈善救助、社區服務等多個維度。同時，我們積極倡導並組織全體員工參與各類社會公益活動，以切實行動傳遞企業溫度，彰顯社會責任擔當。

教育支持與鄉村振興：自2021年8月起，我們啟動開展連續三年「思源凌雲木計劃」金秋助學項目，於2025年1月啟動第二輪幫扶，既為村內家庭經濟困難學生提供助學資金支持，以緩解其就學壓力，也為優秀畢業生提供實習與就業機會，助力鄉村人才振興。

科研基金投入：我們於2020年與江蘇省藥學會聯合啟動設立公益性「靳培英」科研基金，自2021年起每年投入不低於人民幣30萬元，專項用於支持江蘇省內高等院校、科研院所及醫療機構開展皮膚相關領域的基礎研究、臨床應用研究及成果轉化，助力行業技術創新發展。

業 務

社會關懷與物資捐贈：我們定期向公安民警、環衛工人、教育工作者等一線工作群體捐贈防護用品等物資，以實際行動傳遞社會關懷與企業溫暖。

憑藉在公益領域的持續投入與貢獻，我們先後榮獲江蘇省紅十字會頒發的「2024年度表現突出捐贈人」，無錫市紅十字會頒發的「紅十字功勳獎」「2019-2023年度紅十字捐贈工作突出貢獻獎」「2023年度募捐工作紅十字博愛獎」「錫紅公益聯盟單位」，以及錫山區紅十字會頒發的「2022年度愛心捐贈紅十字功勳獎」「2023年度愛心捐贈紅十字博愛獎」等多項榮譽。

物業

我們的主要執行辦公室位於中國江蘇省。本文件附錄三中載列的獨立物業估值師艾華迪的物業估值報告，載列了截至2026年4月30日我們選擇性物業權益的詳細。截至2026年4月30日，艾華迪對該等物業權益的估值為人民幣492.9百萬元。除艾華迪物業估值報告所載物業權益外，根據《上市規則》第5.01A條，截至2026年3月31日，概無單一物業權益(i)構成我們物業活動部分且賬面值佔我們總資產的1%或以上；或(ii)構成我們非物業活動部分且賬面值佔我們總資產的15%或以上。

自有物業

截至最後實際可行日期，我們在中國擁有9項物業，總建築面積約48,918.9平方米，主要用於我們的業務運營。

租賃物業

截至最後實際可行日期，我們主要在中國租賃45項物業，總建築面積超過17,623平方米，主要用作倉儲、企業管理及住宅用途。我們認為中國內地有充足的物業供應，我們並不依賴現有租賃進行業務營運。我們認為我們目前的設施足以滿足我們當前的需求。

截至最後實際可行日期，有一處租賃物業尚未取得不動產所有權證書，且我們尚未就該物業向相關住房管理部門完成租賃登記備案。此外，其他兩處租賃物業亦未向相關住房管理部門完成租賃登記備案。根據相關中國法律法規，未能完成租賃協議的登記及備案不會影響租賃協議的有效性，但如果我們在收到相關主管部門通知後的規定期限內未能整改該等不合規行為，我們可能會就每份未登記租賃被處以人民幣1,000元至人民幣10,000元的罰款。詳情請參閱「風險因素－與我們業務及行業有關的風險－我們的部分租賃物業未能遵守中國房地產相關法律法規，可能會對我們的業務及財務表現產生不利影響」。

保險

我們投購保單以覆蓋我們業務營運的各個方面並管理我們的運營風險。具體而言，我們已購買臨床試驗責任險以覆蓋與我們研發活動相關的潛在風險，購買安全生產責任險以保障我們的

業 務

製造運營，並購買環境污染責任險以減輕環境風險。我們亦投購財產一切險以覆蓋我們的固定資產，並為我們的僱員投購補充商業保險。根據弗若斯特沙利文的資料，我們的產品責任保險範圍符合市場慣例。我們及時審查我們的保單以確保其符合法定中國法律法規。我們認為我們現有的保險覆蓋範圍對我們的業務運營而言屬足夠，並符合一般市場慣例。

於往績記錄期間，我們並無受到任何重大保險申索。儘管如此，我們仍可能面臨超出我們保險覆蓋範圍的申索及責任。詳情請參閱「風險因素－與我們業務及行業有關的風險－未能遵守中國有關繳納社會保險及住房公積金的法律法規，可能對我們的業務及財務表現造成不利影響」。

牌照、批准及許可

下表載列我們業務營運所需的重大牌照及許可的詳情：

牌照／許可	持有人	授予日期	屆滿日期
藥品生產許可證	本公司	2026年5月20日	2030年11月14日
藥品生產許可證	無錫朗潤醫藥有限公司 (「無錫朗潤」)	2026年1月15日	2027年2月25日
藥品生產許可證	重慶市藥研院製藥有限 公司	2026年5月22日	2031年3月9日
藥品經營許可證	無錫朗潤	2025年11月25日	2029年7月14日
藥品經營許可證	重慶知原大藥房有限公 司	2025年4月2日	2028年2月5日
醫療器械生產許可證	本公司	2026年3月17日	2031年5月19日
第一類醫療器械生產備案 . . .	本公司	2024年7月5日	不適用
第二類醫療器械經營備案 . . .	無錫朗潤	2021年4月9日	不適用

法律程序及合規

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無捲入任何未決的法律、仲裁或行政程序(包括任何破產或接管程序)，而我們認為該等程序會對我們的業務、經營業績、財務狀況或聲譽及合規情況造成重大不利影響。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無捲入任何導致重大行政處罰的不合規事項，而我們認為該等事項會對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

風險管理及內部控制

我們已建立且目前維持風險管理及內部控制系統，包括我們認為適合我們業務營運的政策及程序。我們致力於不斷改進該等系統。我們已在業務營運的各個方面採納並實施風險管理政策。我們的董事會負責全面建立、監督及更新我們的內部控制系統。其每年審查我們風險管理政策的有效性。審計委員會通過監控內部控制程序的日常實施、審查內部審計報告及評估重大風險敞口支持董事會。我們設有內部審計部門，負責對我們的內部控制進行獨立評估，識別缺陷並建議糾正措施。

業 務

運營風險管理

我們面臨源於我們日常活動的各種運營風險，包括生產安全、質量控制及供應鏈穩定性。為管理該等風險，我們已在所有關鍵業務職能中建立標準化操作程序。我們嚴格遵守國家安全標準並實施安全生產責任制，據此，我們進行定期安全檢查、隱患排查治理及應急演練以盡量減少事故風險。在質量控制方面，我們維持覆蓋整個產品生命週期的嚴格質量管理體系以減輕與質量有關的風險。此外，為管理供應鏈風險，我們已對關鍵原材料實施多源採購策略並維持安全庫存以緩衝市場波動。我們的政策劃分每個部門的主要運營風險及相應的控制措施。

財務報告風險管理

為管理與財務報告有關的風險並確保我們財務報表的準確性及可靠性，我們已實施穩健的會計政策及內部控制框架。該框架包括我們的財務管理手冊、預算管理政策及資金管理規程。我們利用先進的IT系統(如我們的ERP系統)將財務數據與業務運營整合，實現財務表現及預算執行的實時監控。我們的財務部門按月審查管理賬目以識別及調查任何重大差異。此外，我們為財務人員提供定期培訓，以確保彼等了解最新的會計準則及稅務法規。

合規風險管理

我們在受到高度監管的行業運營，並須遵守中國不斷演變的法律法規。為管理合規風險，我們已建立專門的法律及合規職能，由指定人員負責定期監控國家藥監局及其他相關政府部門發佈的法律法規更新。這確保我們及時獲得及更新我們業務營運所需的所有必要牌照、許可及批准。我們的內部政策及規程不斷更新以反映法律、法規及行業標準的變化。

知識產權風險管理

我們已建立內部知識產權管理體系並實施各種政策以妥善管理我們的知識產權組合並減輕侵權訴訟風險。我們已實施專利申請、商標註冊及商業秘密保護政策。我們積極監控市場活動以識別對我們知識產權的潛在侵權，並在必要時採取適當的法律行動。作為一家技術密集型公司，我們可能面臨第三方指控侵權的申索。因此，我們可能會被敦促獲得其技術許可。詳情請參閱「風險因素－與我們業務及行業有關的風險－我們可能無法充分保護自身的知識產權。侵犯或濫用知識產權(包括違反保密義務)的行為可能會損害我們的品牌價值，並對業務產生不利影響」。

業 務

獎項及表彰

直至最後實際可行日期，我們已獲得有關我們產品、技術及創新的獎項及表彰，其中的重大獎項及表彰載列如下：

獎項／表彰	頒獎機構	授予年份
國家級數字化轉型典型案例（數字三品（品種、品質及品牌）方向）.....	工業和信息化部消費品工業司	2026年
國家知識產權示範企業創建對象.....	國家知識產權局	2026年
國家級專精特新重點「小巨人」企業.....	國家工業和信息化部	2024年
CNAS實驗室認證.....	中國合格評定國家認可委員會	2025年
國家專精特新「小巨人」企業.....	國家工業和信息化部	2022年
國家高新技術企業.....	江蘇省科學技術廳	2025年
國家BSL-2備案.....	無錫市衛生健康委員會	2025年
國家專利產業化樣板企業培育庫入庫企業.....	江蘇省知識產權局	2025年
江蘇省院士專家創新中心.....	江蘇省科學技術協會	2025年
江蘇省先進級智能工廠.....	江蘇省工業和信息化廳	2025年
國家博士後科研工作站.....	江蘇省人力資源和社會保障廳	2024年
江蘇省質量信用AAA級企業.....	江蘇省市場監督管理局	2024年
江蘇省工程研究中心.....	江蘇省發展和改革委員會	2023年

財務資料

以下討論應結合本集團的合併財務報表及附註一併閱讀，相關內容載於本文件的附錄一。歷史財務資料是根據《國際財務報告準則》會計準則編製的，在某些重要方面可能與其他司法管轄區（包括美國）的公認會計原則有所不同。[編纂]應閱讀本文件附錄一所載的全部歷史財務資料，而不應僅依賴本節所載信息。

以下討論與分析包含前瞻性陳述，反映了我們對未來事件及財務表現的當前觀點。這些陳述基於我們的假設和分析，綜合考慮了我們的經驗、對歷史趨勢、當前狀況及預期未來發展的認知，以及我們認為在當前情況下適用的其他因素。然而，實際結果和進展能否符合我們的預期和預測，取決於諸多我們無法控制的風險和不確定性。在評估我們的業務時，您應仔細考慮本文件中提供的信息，包括但不限於標題為「風險因素」和「業務」的章節。

概述

我們是一家專注於外用皮膚科領域的中國製藥公司，在多個治療領域均擁有品類領先的產品，提供涵蓋皮膚藥物及醫療級護膚品的「從頭到腳」的全面解決方案。我們的業務建立於皮膚科領域的顯著特點之上：患者通常自主地識別症狀、評估治療方案、作出購買決策，並在高度自主的情況下進行長期自我護理。此過程的每個階段日益頻繁地通過數字渠道進行。我們很早就意識到以用戶為中心的特性，並以此為基礎建立了我們的商業模式。由此打造出一個能夠帶來商業上可重複取得成功的產品引擎：通過結合數據驅動的用戶需求洞察、以臨床為基礎的產品開發、多劑型外用藥製造能力、具備30分鐘送達能力的全渠道商業化網絡，以及能夠反饋到用戶需求洞察的真實使用數據，我們能夠快速從用戶需求轉化為產品上市，並進一步在廣泛的治療領域中打造出行業領先的產品。除商業化產品外，截至最後實際可行日期，我們亦已建立擁有30多種候選產品的研發管線，包括三項已獲中國IND批准的創新藥候選產品及三項已完成美國臨床試驗申請前監管備案的候選產品。根據弗若斯特沙利文的資料，在最後實際可行日期前三年內，我們在申報及獲得上市許可的皮膚科外用藥物總數方面，均位居中國第一。

於往績記錄期間，隨著外用皮膚科產品銷量的增長，我們的收入實現了穩步增長。於2023年、2024年、2025年以及截至2025年及2026年3月31日止三個月，我們的收入分別為人民幣1,030.6百萬元、人民幣1,125.7百萬元、人民幣1,323.7百萬元、人民幣293.2百萬元及人民幣336.8百萬元。同期，我們的毛利分別為人民幣740.0百萬元、人民幣776.3百萬元、人民幣884.1百萬元、人民幣199.4百萬元及人民幣222.7百萬元，毛利率分別為71.8%、69.0%、66.8%、68.0%和66.1%。於2023年、2024年、2025年以及截至2025年及2026年3月31日止三個月，我們的年度／期間利潤分別為人民幣146.2百萬元、人民幣45.6百萬元、人民幣94.5百萬元、人民幣37.8百萬元及人民幣12.6百萬元。

隨著我們推進產品管線並推動現有商業化產品組合的市場滲透，預計未來幾年我們將繼續在研發、產能擴張和數字化商業化方面進行大量投資。[編纂]後，受新產品獲批及上市時間、線上銷售渠道擴張速度、產品組合變化，以及維持核心治療領域市場領導地位所需的銷售和營銷支出水平等因素影響，本公司的財務表現可能在各期間出現波動。

財務資料

影響本公司經營業績及財務狀況的關鍵因素

我們的業務、經營業績和財務狀況一直且預計將繼續受到若干關鍵因素的持續且重大影響，包括以下方面：

對本公司產品的市場需求

我們的財務表現和經營業績在很大程度上取決於中國市場對皮膚病藥物及醫用級護膚品的需求水平。由於環境變化、生活方式的轉變以及消費者意識的提升，包括鼻面部皮膚病、淺表真菌感染、甲癬、免疫炎症性皮膚病、色素障礙性皮膚病以及頭皮及毛髮疾病在內的常見皮膚病發病率持續上升。與此同時，皮膚科的獨特特性－患者通常自主地識別症狀、評估治療方案、作出購買決策並通過數字渠道進行長期自我護理－加速了皮膚科消費模式從醫院購買向線上自我診斷和自主購買的轉變。

根據弗若斯特沙利文的資料，代表消費者購買力的人均可支配收入與人均美容及保健產品支出之間通常呈正相關。從2021年到2025年，中國的人均可支配收入從人民幣35,128元增長至人民幣43,377元，年複合增長率為5.4%。於整個往績記錄期間，中國消費者購買力的提升推動了本公司產品的銷售增長。據弗若斯特沙利文的資料，在疾病患病率上升、診斷率提高以及公眾皮膚健康意識增強的推動下，中國外用藥物市場呈現強勁增長態勢。預計該市場規模將從2025年的人民幣278億元增長至2030年的人民幣451億元，年複合增長率約為10.2%。展望未來，在疾病患病率上升、健康意識增強以及消費結構向線上渠道轉移的推動下，預計到2035年市場規模將進一步增長至人民幣598億元。特別是，透過線上渠道的銷售額預計將佔中國皮膚病外用藥物銷售額中日益增長的比重，從2025年約24.1%上升至2030年約27.7%，年複合增長率為13.4%，並進一步增至2035年約31.6%，年複合增長率為8.7%。這些趨勢反映出，針對各類高發病率皮膚病，市場對有效且基於科學依據的皮膚科解決方案存在強勁且持續的需求。

我們的產品銷售收入從2023年的人民幣1,019.7百萬元增至2024年的人民幣1,109.8百萬元，並進一步增至2025年的人民幣1,308.2百萬元。截至2025年及2026年3月31日止三個月，我們的產品銷售收入分別達到人民幣291.0百萬元及人民幣331.5百萬元。具體而言，本公司皮膚科產品的銷售收入從2023年的人民幣778.7百萬元增至2024年的人民幣968.5百萬元，並進一步增至2025年的人民幣1,161.3百萬元，截至2025年及2026年3月31日止三個月分別為人民幣263.8百萬元及人民幣281.0百萬元，分別佔我們相應年度／期間收入總額的75.6%、86.0%、87.7%、90.0%、83.4%。這些增長反映了本公司產品（尤其是皮膚科產品）的強勁增長能力和日益增長的市場需求。鑒於本公司擁有覆蓋所有主要外用皮膚科品類的全面產品組合，以及社交電商驅動型全渠道商業化模式，我們相信本公司已做好充分準備，能夠把握中國皮膚科市場持續擴張的機遇。

社交電商驅動的全渠道銷售與分銷網絡

我們的經營業績在很大程度上取決於以數字化為核心的商業模式的執行情況及其可擴展性。對於輕度至中度皮膚病，尤其是對於非處方藥及醫療級護膚品，越來越多的用戶自主完成認識、決策、購買、使用的過程，皮膚科患者傾向於自主地識別症狀、評估解決方案、購買產品，並通過數字渠道進行長期自我護理。我們的商業化模式正是基於這一特性，旨在監測中國主要數字平台上與疾病相關的搜索意向及用戶情緒變化。結合我們覆蓋不同皮膚部位、適應症及使用場景的廣泛產品組合，這些洞察使我們能夠確保產品精準佈局於用戶搜尋需求所在之處，並在購買

財務資料

決策時點實現便捷可得。2025年，該戰略使我們實現約30.6百萬次付費用戶購買交易，即在我們監測的線上平台上完成產品購買支付的獨立用戶。於往績記錄期間，我們的線上銷售業務顯著增長，推動了總收入的提升。於2023年、2024年及2025年以及截至2025年及2026年3月31日止三個月，通過抖音、天貓及其他電商平台上的線上銷售，我們分別產生人民幣478.2百萬元、人民幣645.9百萬元及人民幣767.9百萬元、人民幣178.4百萬元及人民幣208.1百萬元，佔同期總收入的46.4%、57.4%、58.0%、60.8%及61.8%。隨著我們持續加大我們的在線營銷投入，預計未來在線銷售將進一步增長，這將推動業務增長，並從長遠來看改善我們的經營業績。

皮膚科產品組合及研發管線的實力與廣度

我們實現營收增長和維持盈利能力的的能力，與我們多元化的外用皮膚科產品組合的表現密切相關。我們已建立起業內最全面且結構最完善的外用皮膚病治療產品組合之一。截至最後實際可行日期，我們的商業化產品組合涵蓋六大核心治療領域，包含超過50種產品，其中包括我們的旗艦產品，如治療痤瘡與玫瑰痤瘡的麗芙®甲硝唑凝膠、治療痤瘡的麗芙®阿達帕林凝膠、治療痤瘡的麗芙®克林霉素磷酸酯外用溶液；治療足癬及真菌感染的洛芙®聯苯苄唑溶液；治療特應性皮炎的麗芙®吡美莫司乳膏、用於治療尋常型銀屑病的金紐爾®複方丙酸氯倍他索軟膏，以及用於治療頭皮屑及頭皮護理的質潤®二硫化硒洗髮水。根據弗若斯特沙利文的資料，我們的商業化產品覆蓋中國八種皮膚病適應症，於2025年的現患病例合計約達8.43億例，確保我們能夠為絕大多數皮膚科就診患者提供針對性解決方案。於2023年、2024年及2025年以及截至2025年及2026年3月31日止三個月，皮膚科產品產生的收入分別佔公司總收入的75.6%、86.0%、87.7%、90.0%及83.4%。皮膚科產品收入的增長趨勢，彰顯了我們在憑藉商業化產品佔據市場主導地位方面的競爭實力。

除現有核心產品外，截至最後實際可行日期，我們已建立起一個涵蓋30餘個候選產品的多維度產品管線，其中包括創新藥物、改良型新藥及複雜仿製藥，例如克林霉素磷酸酯過氧化苯甲酰凝膠、阿達帕林過氧化苯甲酰凝膠、丁酸氫化可的鬆乳膏、ZYG24002、鹽酸特比萘芬塗膜劑、ZYG24004、ZYG24012、克立硼羅軟膏、卡泊三醇倍他米鬆軟膏及非那雄胺片。這些候選產品的成功商業化將進一步拓寬我們的收入來源，並鞏固我們的長期增長軌跡。

我們有效開展品牌推廣與營銷活動的能力

我們採用以社交電商為驅動的全渠道商業化模式，整合我們在皮膚外用藥領域的深入洞察、涵蓋不同皮膚部位、適應症及使用場景的產品組合，以中國主要數字平台上與疾病相關的搜索意圖及用戶情緒的實時監測為基礎的專有算法流量優化能力，並結合多平台曝光，使我們能夠有效與消費者互動、樹立品牌形象，並吸引新消費者及潛在消費者。此外，我們的品牌建設方法基於每年數千萬次的用戶觸點、長期積累的產品滿意度的往績記錄，以及涵蓋我們產品組合的真實用戶反饋，這些要素共同指引並強化我們商業化策略的各個環節。此模式以中國主流數字平台（包括小紅書、抖音及Bilibili）上的消費者分析及社交媒體營銷為核心，作為提升疾病認知、品牌建設及用戶獲取的主要驅動力。通過系統性地將社交媒體產生的流量轉化為線上及線下銷售，此方法在提升品牌認知度、深化市場滲透，以及實現核心治療領域持續收入增長方面發揮了關鍵作用。

於2023年、2024年及2025年以及截至2025年及2026年3月31日止三個月，我們的銷售費用分別佔總收入的39.5%、40.5%、35.9%、37.7%及43.7%。儘管營銷費用佔運營成本的比重較大，但我們相信這些投資既支撐了短期銷售增長，也奠定了長期品牌資產的基礎。持續投資於內容質量、平台影響力以及以用戶為中心的品牌建設，對於維持品牌首選度、提升轉化率及保持客戶終身價值至關重要。長遠來看，我們亦致力於採取多種措施以更有效地實施營銷活動，例如基於歷史經驗制定預算、定期分析營銷活動並據此進行調整。

財務資料

編製依據

歷史財務資料是根據國際會計準則理事會（「IASB」）頒布的所有適用《國際財務報告準則》會計準則編製的。所採用的重要會計政策信息的進一步詳情載於本文件附錄一中的會計師報告附註2。國際會計準則理事會已頒布多項新的和修訂後的《國際財務報告準則》會計準則。為編製本歷史財務數據，我們已採用於往績記錄期間內生效的所有適用新訂及經修訂《國際財務報告準則》會計準則，惟尚未於往績記錄期間生效之任何新準則或詮釋除外。已頒布但尚未於相關期間生效之經修訂及新訂會計準則與詮釋，載於本文件附錄一之會計師報告附註34。

歷史財務資料亦符合《香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）證券上市規則》的適用披露規定。

重大會計政策及估計

根據《國際財務報告準則》會計準則編製財務報表，要求本公司管理層作出判斷、估計及假設，這些判斷、估計及假設會影響所呈列的開支、資產及負債金額、相關披露，以及本公司財務數據中所呈報的或有負債披露。在應用這些會計政策時，我們會根據經驗及各種其他因素作出重大判斷，這些判斷往往需要對本質上存在不確定性的事項作出估計。這些判斷、估計和假設會持續接受審查，其依據歷史經驗以及我們認為在當時情況下合理的其他因素，包括對未來事件的預期。實際結果可能與這些判斷、估計和假設存在差異。有關我們重大會計政策、判斷和估計的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註2和3。

合併損益表

下表列示了本公司在所示年度／期間的合併損益表：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
	(未經審計)									
	(人民幣千元，百分比除外)									
收入	1,030,560	100.0	1,125,700	100.0	1,323,670	100.0	293,195	100.0	336,778	100.0
銷售成本	(290,586)	(28.2)	(349,430)	(31.0)	(439,541)	(33.2)	(93,816)	(32.0)	(114,038)	(33.9)
毛利	739,974	71.8	776,270	69.0	884,129	66.8	199,379	68.0	222,740	66.1
其他收入	14,811	1.4	14,105	1.3	24,921	1.9	3,842	1.3	4,921	1.5
銷售費用	(407,258)	(39.5)	(456,186)	(40.5)	(475,300)	(35.9)	(110,492)	(37.7)	(147,317)	(43.7)
管理費用	(112,215)	(10.9)	(159,144)	(14.1)	(221,788)	(16.8)	(32,161)	(11.0)	(40,796)	(12.1)
研發費用	(48,784)	(4.7)	(59,512)	(5.3)	(70,971)	(5.4)	(11,537)	(3.9)	(10,781)	(3.2)
貿易及其他應收款減值										
損失的轉回／(確認)	510	(0.0)	(558)	(0.1)	1,579	0.2	109	(0.0)	(1,478)	(0.5)
商譽、無形資產及待售資產的										
減值損失	(220)	(0.0)	(39,990)	(3.6)	-	-	-	-	-	-
營業利潤	186,818	18.1	74,985	6.7	142,570	10.8	49,140	16.7	27,289	8.1
財務費用	(6,045)	(0.6)	(6,910)	(0.7)	(11,151)	(0.8)	(2,993)	(1.0)	(1,541)	(0.5)
向投資者發行的金融工具										
賬面價值變動	-	-	-	-	(3,625)	(0.3)	-	-	(7,582)	(2.2)
聯營公司虧損份額	(3,127)	(0.3)	(2,506)	(0.2)	(2,315)	(0.2)	(2,358)	(0.8)	(754)	(0.2)

財務資料

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
	(未經審計)									
	(人民幣千元，百分比除外)									
稅前利潤.....	177,646	17.2	65,569	5.8	125,479	9.5	43,789	14.9	17,412	5.2
所得稅.....	(31,406)	(3.0)	(19,970)	(1.7)	(30,963)	(2.4)	(6,031)	(2.0)	(4,783)	(1.5)
年度／期間利潤.....	146,240	14.2	45,599	4.1	94,516	7.1	37,758	12.9	12,629	3.7
歸屬於：										
本公司權益股東.....	146,951	14.3	48,042	4.3	95,854	7.2	38,239	13.0	12,544	3.7
非控股股東權益.....	(711)	(0.1)	(2,443)	(0.2)	(1,338)	(0.1)	(481)	(0.1)	85	0.0
年度／期間利潤.....	146,240	14.2	45,599	4.1	94,516	7.1	37,758	12.9	12,629	3.7

非《國際財務報告準則》財務指標

為補充我們根據《國際財務報告準則》會計準則呈列的合併財務報表，我們還使用經調整淨利潤（非《國際財務報告準則》指標）作為補充財務指標，該指標並非《國際財務報告準則》會計準則所要求或依據《國際財務報告準則》會計準則呈列。我們認為，通過調整各項項目的潛在影響，經調整淨利潤（非《國際財務報告準則》指標）有助於比較不同年度及不同公司經營業績。我們認為，這些指標為[編纂]及其他人士理解和評估我們的合併經營業績提供了有用的信息。我們呈列的經調整淨利潤（非《國際財務報告準則》指標）可能無法與其他公司名稱相似的財務指標進行比較。作為分析工具，經調整淨利潤（非《國際財務報告準則》指標）存在局限性，閣下不應孤立地考慮它們，也不應將其視為對根據《國際財務報告準則》會計準則呈列的經營業績分析的替代。

經調整淨利潤（非《國際財務報告準則》指標）

我們定義的經調整淨利潤（非《國際財務報告準則》指標），是指通過加回以下各項而調整的年度／期間利潤：(i)以權益結算的股份支付（其本質為非現金性質）；(ii)向[編纂]發行的金融工具賬面價值變動及金融負債將於[編纂]後重新分類至權益）；及(iii)與我們的[編纂]相關的[編纂]費用。

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度以及截至2025年及2026年3月31日止三個月，我們的經調整淨利潤（非《國際財務報告準則》指標）分別為人民幣146.6百萬元、人民幣71.5百萬元、人民幣180.9百萬元、人民幣38.1百萬元及人民幣31.4百萬元。下表列示了本公司在所示年度／期間的經調整淨利潤（非《國際財務報告準則》指標）的調節情況：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
	(未經審計)				
	(人民幣千元)				
本年度／期間利潤.....	146,240	45,599	94,516	37,758	12,629
加上：					
以權益結算的股份支付.....	343	25,923	79,384	390	6,719
向投資者發行的金融工具					
賬面價值變動.....	—	—	3,625	—	7,582
[編纂]費用 ⁽¹⁾	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
所得稅影響.....	—	—	(601)	—	(797)
經調整淨利潤（非《國際財務報告準則》指標）.....	146,583	71,522	180,933	38,148	31,447

財務資料

附註：

- (1) 指與[編纂]相關的[編纂]費用。

合併損益表的主要組成部分

收入

於往績記錄期間，本公司的收入來源於：(i)皮膚科產品銷售，主要包括涵蓋六大核心治療領域，包括鼻面部皮膚病、淺表真菌感染、甲癬、免疫炎症性皮膚病、色素障礙性皮膚病，以及頭皮與毛髮疾病，(ii)自身免疫性風濕病產品銷售，(iii)其他已商業化產品的銷售，及(iv)其他收入，包括技術服務及其他。於2023年、2024年及2025年以及截至2025年及2026年3月31日止三個月，本公司的收入分別為人民幣1,030.6百萬元、人民幣1,125.7百萬元、人民幣1,323.7百萬元、人民幣293.2百萬元及人民幣336.8百萬元。下表列示了本公司在所示年度／期間按主要產品或服務線劃分的收入明細及相應佔比：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)						(未經審計)			
產品銷售額	1,019,698	98.9	1,109,755	98.6	1,308,220	98.8	290,969	99.2	331,504	98.4
其他 ⁽¹⁾	10,862	1.1	15,945	1.4	15,450	1.2	2,226	0.8	5,274	1.6
總計	1,030,560	100.0	1,125,700	100.0	1,323,670	100.0	293,195	100.0	336,778	100.0

註：

- (1) 其他主要包括本公司技術服務及其他收入。

按治療領域劃分的收入

下表列示於所示年度／期間本公司按主要治療領域劃分的收入明細（以絕對金額及佔產品銷售收入的百分比表示）：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)						(未經審計)			
免疫炎症性皮膚病	191,185	18.6	253,001	22.5	324,389	24.5	88,774	30.3	71,907	21.4
淺表真菌感染	263,390	25.6	288,469	25.6	283,440	21.4	55,778	19.0	53,052	15.8
鼻面部皮膚病	284,075	27.6	248,414	22.1	272,029	20.6	52,206	17.8	57,077	16.9
頭皮及毛髮疾病	36,415	3.5	118,741	10.5	142,708	10.8	38,203	13.0	61,386	18.2
甲癬	3,626	0.3	53,173	4.7	104,080	7.9	21,103	7.2	30,267	9.0
色素障礙性皮膚病	-	-	6,671	0.6	34,637	2.5	7,764	2.7	7,265	2.1
皮膚科產品小計	778,691	75.6	968,469	86.0	1,161,283	87.7	263,828	90.0	280,954	83.4
自身免疫性風濕病產品	217,962	21.2	124,904	11.1	134,802	10.2	24,195	8.2	46,599	13.8
其他產品	23,045	2.1	16,382	1.5	12,135	0.9	2,946	1.0	3,951	1.2
產品總銷售額	1,019,698	98.9	1,109,755	98.6	1,308,220	98.8	290,969	99.2	331,504	98.4
其他 ⁽¹⁾	10,862	1.1	15,945	1.4	15,450	1.2	2,226	0.8	5,274	1.6
總計	1,030,560	100.0	1,125,700	100.0	1,323,670	100.0	293,195	100.0	336,778	100.0

財務資料

註：

- (1) 其他主要包括本公司技術服務及其他收入。

我們的皮膚科產品組合涵蓋六大核心治療領域，包括鼻面部皮膚病、淺表真菌感染、甲癬、免疫炎症性皮膚病、色素障礙性皮膚病，以及頭皮與毛髮疾病，並包括治療痤瘡與玫瑰痤瘡的麗芙®甲硝唑凝膠及麗芙®阿達帕林凝膠，治療真菌感染的洛芙®聯苯苄唑溶液、治療甲癬的洛芙®鹽酸阿莫羅芬搽劑、治療濕疹的麗芙®吡美莫司乳膏，以及治療頭皮與毛髮疾病的質潤®二硫化硒去屑洗髮露等旗艦產品，合計分別佔我們2023年、2024年及2025年以及截至2025年及2026年3月31日止三個月收入的75.6%、86.0%、87.7%、90.0%及83.4%。

按銷售渠道劃分的收入

於往績記錄期間，我們通過(i)線上銷售；(ii)線下銷售；及(iii)其他方式銷售我們的產品。下表列示於所示年度／期間按銷售渠道劃分的收入明細，包括絕對金額及佔產品銷售收入的百分比：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)						(未經審計)			
線上銷售額										
批發	401,675	39.0	459,005	40.8	522,425	39.5	122,946	41.9	126,806	37.7
零售	76,533	7.4	186,931	16.6	245,496	18.5	55,497	18.9	81,259	24.1
在線銷售小計	478,208	46.4	645,936	57.4	767,921	58.0	178,443	60.8	208,065	61.8
線上銷售額 ⁽¹⁾	541,490	52.5	463,819	41.2	540,299	40.8	112,526	38.4	123,439	36.6
產品總銷售額	1,019,698	98.9	1,109,755	98.6	1,308,220	98.8	290,969	99.2	331,504	98.4
其他 ⁽²⁾	10,862	1.1	15,945	1.4	15,450	1.2	2,226	0.8	5,274	1.6
總計	1,030,560	100.0	1,125,700	100.0	1,323,670	100.0	293,195	100.0	336,778	100.0

註：

- (1) 我們的線下銷售主要代表向分銷商的銷售。
 (2) 其他主要包括本公司技術服務及其他收入。

於2023年、2024年及2025年及截至2025年及2026年3月31日止三個月，我們的線上銷售渠道的收入分別佔總收入的46.4%、57.4%、58.0%、60.8%及61.8%。於往績記錄期間，我們的線上銷售渠道的絕對收入呈現穩步增長，這得益於我們的社交電商驅動型全渠道商業化模式，在這種模式下，社交媒體及電商平臺在我們的銷售渠道中所佔的份額越來越大，以及我們有效的社交媒體推廣及廣告策略，極大地提升了我們的旗艦產品，如質潤®二硫化硒去屑洗髮水的品牌知名度，並推動了線上銷售收入的持續增長。

於2023年、2024年及2025年及截至2025年及2026年3月31日止三個月，我們的線下銷售渠道的收入分別佔總收入的52.5%、41.2%、40.8%、38.4%和36.6%，線下銷售渠道的收入分別從截至2023年12月31日止年度下降到截至2025年12月31日止年度，這主要是由於隨著我們戰略性地縮減第三方產品昆仙膠囊的銷售，我們的產品組合發生轉變。從截至2025年3月31日止三個月到截至2026年3月31日止三個月，我們的線下銷售渠道收入的有所增加，這是由於硫酸羥氯喹片納入集中採購後銷售增加及我們的線下分銷網絡的持續擴張，以及我們不斷增長的在線品牌存在的協同效應的支持。

財務資料

銷售成本

我們的銷售成本主要包括：(i)材料成本，(ii)運輸成本，(iii)製造費用，(iv)員工成本，及(v)其他成本。於2023年、2024年及2025年以及截至2025年及2026年3月31日止三個月，本公司的銷售成本分別為人民幣290.6百萬元、人民幣349.4百萬元、人民幣439.5百萬元、人民幣93.8百萬元及人民幣114.0百萬元，佔同期總收入的28.2%、31.0%、33.2%、32.0%及33.9%。下表列示了本公司於所示年度／期間銷售成本的構成及各構成部分佔銷售成本總額的百分比：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)						(未經審計)			
材料成本.....	238,540	82.1	271,785	77.8	341,929	77.8	75,990	81.0	91,438	80.2
運輸成本.....	11,725	4.0	22,798	6.5	28,844	6.5	6,097	6.5	8,592	7.5
製造費用.....	18,428	6.3	20,522	5.9	25,503	5.8	5,449	5.8	6,141	5.4
員工成本.....	15,479	5.3	16,435	4.7	22,797	5.2	4,661	5.0	6,037	5.3
其他 ⁽¹⁾	6,414	2.3	17,890	5.1	20,468	4.7	1,619	1.7	1,830	1.6
總計.....	290,586	100.0	349,430	100.0	439,541	100.0	93,816	100.0	114,038	100.0

註：

- (1) 其他主要包括服務成本及其他成本。

毛利與毛利率

我們的毛利等於收入減去銷售成本，毛利率等於毛利佔我們收入的百分比。於2023年、2024年及2025年以及截至2025年及2026年3月31日止三個月，我們的毛利分別為人民幣740.0百萬元、人民幣776.3百萬元、人民幣884.1百萬元、人民幣199.4百萬元及人民幣222.7百萬元，同期毛利率分別為71.8%、69.0%、66.8%、68.0%及66.1%。下表列示於所示年度／期間按主要產品或服務線劃分的毛利及毛利率明細：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)
	(人民幣千元，百分比除外)						(未經審計)			
產品銷售額.....	733,890	72.0	765,179	69.0	875,624	66.9	198,562	68.2	218,471	65.9
其他 ⁽¹⁾	6,084	56.0	11,091	69.6	8,505	55.0	817	36.7	4,269	80.9
總計.....	739,974	71.8	776,270	69.0	884,129	66.8	199,379	68.0	222,740	66.1

註：

- (1) 其他主要包括本公司技術服務及其他業務的毛利。

財務資料

按治療領域劃分的毛利及毛利率

下表列示於所示年度／期間按產品主要治療領域劃分的毛利及毛利率：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)
	(未經審計)									
	(人民幣千元，百分比除外)									
免疫炎症性皮膚病	151,559	79.3	184,027	72.7	226,611	69.9	62,284	70.2	47,396	65.9
淺表真菌感染	175,796	66.7	197,277	68.4	204,865	72.3	39,835	71.4	38,520	72.6
鼻面部皮膚病	215,779	76.0	185,561	74.7	193,340	71.1	37,834	72.5	40,788	71.5
頭皮及毛髮疾病	18,270	50.2	82,635	69.6	102,904	72.1	27,089	70.9	45,768	74.6
甲癬	2,602	71.8	28,712	54.0	67,934	65.3	13,179	62.5	21,816	72.1
色素障礙性皮膚病	–	–	4,400	66.0	22,128	63.9	5,076	65.4	4,844	66.7
皮膚科產品小計	564,006	72.4	682,612	70.5	817,782	70.4	185,297	70.2	199,132	70.9
自身免疫性風濕病產品	158,653	72.8	74,809	59.9	56,159	41.7	12,801	52.9	18,056	38.7
其他產品	11,231	48.7	7,758	47.4	1,683	13.9	464	15.8	1,283	32.5
產品總銷售額	733,890	72.0	765,179	69.0	875,624	66.9	198,562	68.2	218,471	65.9
其他 ⁽¹⁾	6,084	56.0	11,091	69.6	8,505	55.0	817	36.7	4,269	80.9
總計	739,974	71.8	776,270	69.0	884,129	66.8	199,379	68.0	222,740	66.1

註：

(1) 其他主要包括本公司技術服務及其他業務的毛利。

按銷售渠道劃分的毛利潤及毛利率

下表列示於所示年度／期間按銷售渠道劃分的毛利潤及毛利率明細：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)
	(未經審計)									
	(人民幣千元，百分比除外)									
線上銷售										
批發	284,354	70.8	313,977	68.4	356,139	68.2	85,467	69.5	90,724	71.5
零售	57,450	75.1	138,047	73.8	186,458	76.0	41,232	74.3	61,595	75.8
線上銷售小計	341,804	71.5	452,024	70.0	542,597	70.7	126,699	71.0	152,319	73.2
線下銷售	392,086	72.4	313,155	67.5	332,027	61.6	71,863	63.9	66,152	53.6

財務資料

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)
							(未經審計)			
	(人民幣千元，百分比除外)									
產品總銷售.....	733,890	72.0	765,179	69.0	875,624	66.9	198,562	68.2	218,471	65.9
其他 ⁽¹⁾	6,084	56.0	11,091	69.6	8,505	55.0	817	36.7	4,269	80.9
總計.....	<u>739,974</u>	<u>71.8</u>	<u>776,270</u>	<u>69.0</u>	<u>884,129</u>	<u>66.8</u>	<u>199,379</u>	<u>68.0</u>	<u>222,740</u>	<u>66.1</u>

註：

- (1) 其他主要包括本公司技術服務及其他業務的毛利。

其他收入

我們的其他收入主要包括：(i)來自銀行存款的利息收入；(ii)政府補助，主要指從地方政府獲得的補貼，用於資助我們的創新研發活動、支持我們的人才招聘，以及補償我們建設製造設施和購置設備的資本支出；(iii)理財產品的收益；以及(iv)其他，主要包括我們的慈善捐贈，以及處置不動產、廠房及設備及使用權資產產生的淨收益或損失。於2023年、2024年及2025年以及截至2025年及2026年3月31日止三個月，我們分別錄得其他收入人民幣14.8百萬元、人民幣14.1百萬元、人民幣24.9百萬元、人民幣3.8百萬元及人民幣4.9百萬元。下表列示於所示年度／期間本公司其他淨收入的明細：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
	(未經審計)				
	(人民幣千元)				
利息收入.....	1,919	3,000	1,601	721	139
政府補助.....	13,730	14,356	24,928	3,376	5,075
理財產品的收益.....	13	32	119	84	—
其他.....	(851)	(3,283)	(1,727)	(339)	(293)
合計.....	<u>14,811</u>	<u>14,105</u>	<u>24,921</u>	<u>3,842</u>	<u>4,921</u>

銷售費用

我們的銷售費用主要包括：(i)營銷及推廣費用，主要包括電商平台營銷費用、廣告費用及線下營銷活動；(ii)員工成本，主要包括營銷及推廣人員的薪資和福利；(iii)辦公及差旅費用；(iv)倉儲服務費；(v)面向銷售及營銷人員的以權益結算的股份支付費用；以及(vi)其他費用。於2023年、2024年及2025年以及截至2025年及2026年3月31日止三個月，我們於相同期間的銷售費用分別為人民幣407.3百萬元、人民幣456.2百萬元、人民幣475.3百萬元、人民幣110.5百萬元

財務資料

及人民幣147.3百萬元。下表列示於所示年度／期間本公司銷售費用的絕對金額及佔總銷售費用比例的明細：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)						(未經審計)			
營銷及推廣費用	312,148	76.6	356,200	78.1	383,470	80.7	89,589	81.1	122,289	83.0
員工成本	73,911	18.1	72,415	15.9	69,796	14.7	16,869	15.3	20,450	13.9
辦公及差旅費用	8,822	2.2	8,442	1.9	8,735	1.8	1,390	1.3	2,019	1.4
倉儲服務費	3,840	0.9	6,146	1.3	6,260	1.3	1,143	1.0	974	0.7
以權益結算的股份支付	-	-	5,836	1.3	1,253	0.3	280	0.3	675	0.5
其他	8,537	2.2	7,147	1.5	5,786	1.2	1,221	1.0	910	0.5
總計	407,258	100.0	456,186	100.0	475,300	100.0	110,492	100.0	147,317	100.0

管理費用

我們的管理費用主要包括：(i)員工成本；(ii)辦公及差旅費用；(iii)折舊及攤銷；(iv)專業服務費，主要是審計、諮詢及法律服務費；(v)稅費及附加費；(vi)面向管理層的以權益結算的股份支付費用；及(vii)其他費用。於2023年、2024年及2025年以及截至2025年及2026年3月31日止三個月，我們的管理費用分別為人民幣112.2百萬元、人民幣159.1百萬元、人民幣221.8百萬元、人民幣32.2百萬元及人民幣40.8百萬元，分別佔相同期間收入的10.9%、14.1%、16.8%、11.0%及12.1%。下表列示了我們在所示年度／期間內管理費用的明細，包括絕對金額及其佔管理費用總額的百分比：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)						(未經審計)			
員工成本	51,382	45.8	64,700	40.7	63,080	28.4	15,275	47.5	15,177	37.2
以權益結算的股份支付	343	0.3	20,053	12.6	77,735	35.0	44	0.1	5,582	13.7
辦公及差旅費用	16,570	14.8	16,493	10.4	17,179	7.7	3,367	10.5	3,411	8.4
折舊和攤銷	13,827	12.3	16,846	10.6	17,590	7.9	4,622	14.4	4,682	11.5
專業服務費	8,034	7.2	16,007	10.1	17,012	7.7	1,283	4.0	6,502	15.9
稅費及附加費	10,989	9.8	11,773	7.4	13,116	5.9	2,972	9.2	2,916	7.1
其他	11,070	9.8	13,272	8.2	16,076	7.4	4,598	14.3	2,526	6.2
總計	112,215	100.0	159,144	100.0	221,788	100.0	32,161	100.0	40,796	100.0

研發費用

我們的研發費用主要包括：(i)臨床試驗和技術服務費，主要用於我們的臨床前研究和臨床試驗；(ii)員工成本，包括研發人員的薪金、以權益結算的股份支付及其他福利；(iii)材料成本，主要包括研發活動所用試劑及其他材料、對照藥物和耗材；(iv)折舊及攤銷費用；(v)註冊及申報費；以及(vi)其他費用，包括差旅費以及與研發活動相關的其他雜項費用。於2023年、2024年及

財務資料

2025年以及截至2025年及2026年3月31日止三個月，我們的研發費用分別為人民幣48.8百萬元、人民幣59.5百萬元、人民幣71.0百萬元、人民幣11.5百萬元及人民幣10.8百萬元，分別佔相同期間收入的4.7%、5.3%、5.4%、3.9%及3.2%。下表列示了我們在所示年度／期間的研發費用明細，包括絕對金額及佔研發總費用的百分比：

	截至12月31日止年度						截至3月31日止三個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
	(未經審計)									
	(人民幣千元，百分比除外)									
臨床試驗及技術服務費	17,632	36.1	22,311	37.5	25,442	35.8	3,612	31.3	1,446	13.4
員工成本	12,578	25.8	15,627	26.3	19,246	27.1	3,862	33.5	6,144	57.0
材料成本	9,074	18.6	11,064	18.6	12,633	17.8	1,568	13.6	602	5.6
折舊及攤銷費用	3,965	8.1	4,014	6.7	4,668	6.6	892	7.7	1,488	13.8
註冊及申報費	2,252	4.6	1,698	2.9	2,578	3.6	1,338	11.6	436	4.0
其他	3,283	6.8	4,798	8.0	6,404	9.1	265	2.3	665	6.2
總計	48,784	100.0	59,512	100.0	70,971	100.0	11,537	100.0	10,781	100.0

商譽、無形資產及持有出售資產的減值損失

於往績記錄期間，本公司的金融資產減值損失包括：(i)商譽減值損失；(ii)無形資產減值損失；及(iii)持有出售資產減值損失。我們在2023年及2024年就商譽、無形資產及持有出售資產的減值損失分別為人民幣0.2百萬元及人民幣40.0百萬元。於2025年以及截至2025年及2026年3月31日止三個月，商譽、無形資產和持有出售資產均未發生減值。

財務費用

財務費用包括銀行貸款及租賃負債利息支出。下表列示了指定年度／期間內本公司財務費用的組成部分，包括絕對金額及佔財務費用總額的百分比：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
	(未經審計)				
	(人民幣千元，百分比除外)				
銀行貸款利息支出	6,709	7,893	11,138	2,926	1,731
租賃負債利息支出	471	250	230	67	103
	7,180	8,143	11,368	2,993	1,834
減：資本化計入不動產、廠房及設備的利息支出	(1,135)	(1,233)	(217)	—	(293)
財務費用	6,045	6,910	11,151	2,993	1,541

財務資料

向投資者發行的金融工具賬面價值變動

於2025年，本公司與外部投資人簽署相關投資協議，授予相關投資方附帶贖回權、優先清算權等特殊權利的優先股權益。根據相關投資條款約定，若我們未能在約定時間內完成合格[編纂]，或實際控制人發生變更或其他觸發事項時，相關投資者有權要求我們按投資者支付的投資金額加單利(扣除所有已宣派累積股息)回購相應股份。如發生公司清算、解散、重大資產處置、控制權變更等實際或視同清算事項，投資方享有優先清算收益，可優先收取實繳出資加每年單利(扣除所有已分派累積股息)與按持股比例分得清算資產二者孰高金額。

由於上述所有特定或有事件並非全部處於我們控制範圍內，我們並無無條件權利避免以現金贖回我們的股本，因此我們已確認最初按該等贖回金額最高現值計量的金融負債。該等金融負債其後按預期於贖回時向投資者支付的金額計量，該金額可能於各報告期末該等事件發生時應付，而負債賬面值的變動於「向投資者發行的金融工具賬面價值變動」中確認。

於2025年及截至2026年3月31日止三個月，我們於合併損益表中確認向投資者發行的金融工具賬面金額的變動分別為人民幣3.6百萬元及人民幣7.6百萬元。於[編纂]後，投資者所獲特殊權利終止，向投資者發行的金融工具從負債重新分類至權益。

所得稅

本公司的所得稅包括有關年度／期間內所得稅準備及遞延所得稅。本公司按實體原則就本集團成員公司註冊地及經營所在的稅務管轄區產生的或來源於該等管轄區的利潤繳納所得稅。於2023年、2024年及2025年以及截至2025年及2026年3月31日止三個月，本公司的所得稅分別為人民幣31.4百萬元、人民幣20.0百萬元、人民幣31.0百萬元、人民幣6.0百萬元及人民幣4.8百萬元。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，本公司與相關稅務機關之間不存在任何重大爭議或未解決的稅務問題。詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註7。

經營業績的同期比較

截至2026年3月31日止三個月與截至2025年3月31日止三個月的比較

收入

我們的收入從截至2025年3月31日止三個月的人民幣293.2百萬元增長至截至2026年3月31日止三個月的人民幣336.8百萬元，增幅為14.9%，主要歸因於我們商業化產品銷量的增長。

本公司皮膚科產品的銷售收入從截至2025年3月31日止三個月的人民幣263.8百萬元增至截至2026年3月31日止三個月的人民幣281.0百萬元，增幅為6.5%。該增長主要歸因於：(i)質潤®二硫化硒去屑洗髮水收入增加人民幣23.2百萬元；(ii)甲癬產品收入增加人民幣9.2百萬元，主要得益於洛芙®鹽酸阿莫羅芬搽劑銷量的增長。

我們來自自身免疫風濕病產品銷售的收入從截至2025年3月31日止三個月的人民幣24.2百萬元增加至截至2026年3月31日止三個月的人民幣46.6百萬元，增幅為92.6%，主要歸因於：(i)硫酸羥氯喹片納入集中採購後的需求增加；以及(ii)昆仙膠囊分銷網絡的擴展，推動該產品銷量的增長。

財務資料

銷售成本

我們的銷售成本從截至2025年3月31日止三個月的人民幣93.8百萬元增至截至2026年3月31日止三個月的人民幣114.0百萬元，增幅為21.6%，主要歸因於：(i)材料成本增加人民幣15.4百萬元，或增長20.3%，這主要源於產品產量隨收入增長而增加；(ii)運輸成本增加人民幣2.5百萬元，增幅40.9%，主要原因是線上銷售收入大幅增長及相應的配送成本增加。

毛利與毛利率

我們的毛利潤從截至2025年3月31日止三個月的人民幣199.4百萬元增至截至2026年3月31日止三個月的人民幣222.7百萬元，增幅為11.7%，而毛利率則從68.0%下降至66.1%。毛利率下降主要歸因於我們產品結構變化，其中我們自身免疫風濕病產品的收入佔我們總收入的比例從截至2025年3月31日止三個月的8.2%增至截至2026年3月31日止三個月的13.8%，主要由於硫酸銜氯喹片納入集中採購後帶動需求增加，以及昆仙膠囊銷量上升，而該等產品的利潤率相對較低。

其他收入

我們的其他收入從截至2025年3月31日止三個月的人民幣3.8百萬元增加28.1%至截至2026年3月31日止三個月的人民幣4.9百萬元，主要源於地方政府為鼓勵產業發展而提供的政府補助增加了人民幣1.7百萬元，部分被銀行存款利息收入減少人民幣0.6百萬元所抵銷。

銷售費用

本公司的銷售費用從截至2025年3月31日止三個月的人民幣110.5百萬元增加33.3%至截至2026年3月31日止三個月的人民幣147.3百萬元，主要歸因於營銷及推廣費用增加人民幣32.7百萬元，乃由於我們分階段加大電商渠道營銷及推廣投入，該等投入與質潤®二硫化硒去屑洗髮水近期完成配方升級後的營銷及推廣開支有關。

管理費用

本公司的管理費用從截至2025年3月31日止三個月的人民幣32.2百萬元增加26.8%至截至2026年3月31日止三個月的人民幣40.8百萬元，主要原因包括：(i)因2025年股份激勵計劃而導致以股份為基礎的支付費用增加人民幣5.5百萬元；以及(ii)主要與[編纂]準備相關的專業服務費增加人民幣5.2百萬元。

研發費用

本公司的研發費用從截至2025年3月31日止三個月的人民幣11.5百萬元減少6.6%至截至2026年3月31日止三個月的人民幣10.8百萬元，主要歸因於臨床試驗及技術服務費減少人民幣2.2百萬元，主要因部分研發項目階段性完成或經不同階段推進，部分被員工成本增加人民幣2.3百萬元所抵銷，乃主要由於就新研發活動僱傭新員工，以支持我們的產品管線擴張。

財務費用

本公司的財務費用從截至2025年3月31日止三個月的人民幣3.0百萬元減至截至2026年3月31日止三個月的人民幣1.5百萬元，減幅為48.5%，主要原因是銀行貸款的平均餘額減少以及銀行貸款利息支出相應減少。

財務資料

聯營公司虧損份額

截至2025年3月31日止三個月及截至2026年3月31日止三個月，我們分別錄得聯營公司虧損份額人民幣2.4百萬元和人民幣0.8百萬元，主要歸因於我們的聯營公司山東艾格林製藥有限公司（其當時處於建設階段，尚未實現盈利）及重慶九秉醫藥有限公司（該公司於2025年第一季度產生虧損，乃由於2025年第一季度與若干產品早期商業化有關的銷售開支增加所致）。

所得稅

本公司的所得稅從截至2025年3月31日止三個月的人民幣6.0百萬元減少20.7%至截至2026年3月31日止三個月的人民幣4.8百萬元，主要原因是稅前利潤減少。

期內利潤

綜上所述，本公司的期內利潤從截至2025年3月31日止三個月的人民幣37.8百萬元減少66.6%至截至2026年3月31日止三個月的人民幣12.6百萬元。

截至2025年12月31日與截至2024年12月31日的比較

收入

我們的收入從2024年的人民幣1,125.7百萬元增長至2025年的人民幣1,323.7百萬元，增幅為17.6%，主要歸因於我們產品商業化穩步推進，帶動銷量增加所致。

本公司皮膚科產品的銷售收入從2024年的人民幣968.5百萬元增至2025年的人民幣1,161.3百萬元，增幅為19.9%。該增長主要歸因於：(i) 麗芙®吡美莫司乳膏收入增加人民幣66.9百萬元；(ii) 甲癬產品收入增加人民幣50.9百萬元，主要得益於洛芙®鹽酸阿莫羅芬搽劑和洛芙®環吡酮胺乳膏收入的增長；(iii) 質潤®二硫化硒去屑洗髮水收入增加人民幣26.5百萬元，主要得益於該產品的配方升級及社交媒體曝光度提升；及(iv) 麗芙®克林霉素磷酸酯外用溶液和麗芙®氨甲環酸片的商業化，2025年合計錄得收入人民幣49.2百萬元。

我們來自自身免疫風濕病產品銷售的收入於2024年及2025年保持穩定，分別為人民幣124.9百萬元及人民幣134.8百萬元。

銷售成本

我們的銷售成本從2024年的人民幣349.4百萬元增加至2025年的人民幣439.5百萬元，增幅為25.8%，主要歸因於：(i) 原材料成本增加人民幣70.1百萬元，或增長25.8%，從2024年的人民幣271.8百萬元增至2025年的人民幣341.9百萬元，這主要源於本公司產品產量隨收入增長而增加；及(ii) 員工成本增加人民幣6.4百萬元，增幅為38.7%，從2024年的人民幣16.4百萬元增至2025年的人民幣22.8百萬元，主要原因是隨著收入增長及產品需求增加，我們擴大了生產隊伍。

財務資料

毛利與毛利率

我們的毛利潤從2024年的人民幣776.3百萬元增加到2025年的人民幣884.1百萬元，增幅為13.9%，而毛利率則從69.0%下降至66.8%。下降主要由於我們的產品組合發生變動所致，主要受以下因素推動：(i) 硫酸羥氯喹片納入集中採購計劃，令毛利率相對較低的自身免疫風濕產品收入貢獻增加；及(ii) 我們的甲癩產品銷售收入大幅增長，而該等產品的毛利率亦相對較低。

其他收入

我們的其他收入從2024年的人民幣14.1百萬元增加76.7%至2025年的人民幣24.9百萬元，主要源於地方政府為鼓勵產業發展而提供的政府補助增加了人民幣10.6百萬元。

銷售費用

本公司的銷售費用從2024年的人民幣456.2百萬元增加至2025年的人民幣475.3百萬元，增幅為4.2%，主要歸因於營銷及推廣費用增加人民幣27.3百萬元，源於為提升在線市占率及消費者覆蓋率而加大對電商渠道推廣的投資。同期，銷售費用佔收入的比例由40.5%下降至35.9%，反映我們成本結構的持續優化。

管理費用

我們的管理費用從2024年的人民幣159.1百萬元增至2025年的人民幣221.8百萬元，增幅為39.4%，主要原因包括：(i) 因2025年股權激勵計劃而導致以權益結算的股份支付增加人民幣57.7百萬元；以及(ii) 與[編纂]籌備相關的專業服務費增加人民幣1.0百萬元。

研發費用

本公司的研發費用從2024年的人民幣59.5百萬元增加至2025年的人民幣71.0百萬元，增幅為19.3%，主要歸因於：(i) 員工成本增加人民幣3.6百萬元，源於為支持研發管線擴展而增聘員工；及(ii) 臨床試驗及技術服務費增加人民幣3.1百萬元，反映本公司研發項目的持續推進，包括在ZYG24002的I期臨床試驗於2025年11月獲批後的非臨床研究及前期準備工作，以及為ZYG24004及ZYG24012計劃於2025年第四季度提交臨床試驗申請而開展的臨床前及註冊活動。

商譽、無形資產及持有出售資產的減值損失

2025年，我們未確認任何商譽、無形資產或持有出售資產的減值損失。與2024年確認的人民幣40.0百萬元減值損失相比，該變動主要歸因於2024年的減值損失乃因若干一次性事件引起。2025年並無觸發事項，因此，並未錄得減值損失。

財務費用

本公司的財務費用從2024年的人民幣6.9百萬元增加至2025年的人民幣11.2百萬元，增幅為61.4%，主要原因是銀行貸款的平均餘額增加，導致銀行貸款利息支出相應增加。

財務資料

聯營公司虧損份額

2024年及2025年，我們分別錄得聯營公司權益虧損人民幣2.5百萬元和人民幣2.3百萬元，主要原因是我們的聯營公司山東艾格林製藥有限公司正處於建設階段，尚未實現盈利。

所得稅

本公司的所得稅從2024年的人民幣20.0百萬元增加至2025年的人民幣31.0百萬元，增幅為55.0%，主要原因是稅前利潤增加。

年內利潤

綜上所述，本公司的年內利潤從2024年的人民幣45.6百萬元增加至2025年的人民幣94.5百萬元，增幅達107.3%。

截至2024年12月31日與截至2023年12月31日期間的比較

收入

我們的收入從2023年的人民幣1,030.6百萬元增加至2024年的人民幣1,125.7百萬元，增幅為9.2%，主要由於我們產品的商業化，包括麗芙®吡美莫司乳膏、質潤®二硫化硒去屑洗髮水及洛芙®鹽酸阿莫羅芬搽劑，該等產品帶動了銷售量的增加。

皮膚科產品的銷售收入從2023年的人民幣778.7百萬元增長至2024年的人民幣968.5百萬元，增幅為24.4%。該增長主要歸因於：(i)2024年，麗芙®吡美莫司乳膏商業化的收入為人民幣66.5百萬元；(ii)質潤®二硫化硒去屑洗髮水的上市，該產品在2024年創造了人民幣75.8百萬元的收入；以及(iii)洛芙®鹽酸阿莫羅芬搽劑的商業化，該產品在2024年貢獻了人民幣43.3百萬元的收入。

我們來自自身免疫性風濕病產品銷售的收入從2023年的人民幣218.0百萬元下降至人民幣124.9百萬元，降幅為42.7%，主要歸因於我們戰略性地將資源重新優先配置至皮膚科產品。

銷售成本

我們的銷售成本從2023年的人民幣290.6百萬元增加至2024年的人民幣349.4百萬元，增幅為20.3%，主要原因包括：(i)材料成本增加人民幣33.2百萬元，從2023年的人民幣238.5百萬元增至2024年的人民幣271.8百萬元，這主要源於隨著收入增長，產品銷量增加；及(ii)運輸成本增加人民幣11.1百萬元，增幅94.4%，從2023年的人民幣11.7百萬元增至2024年的人民幣22.8百萬元，主要原因是線上銷售的收入大幅增長及相應的配送成本增加。

毛利與毛利率

我們的毛利從2023年的人民幣740.0百萬元增加至2024年的人民幣776.3百萬元，增幅為4.9%，而毛利率則從71.8%下降至69.0%。毛利率下降主要歸因於產品組合變動，其中來自自身免疫性風濕病產品的收入佔我們總收入的比例從2023年的21.2%大幅下降至2024年的11.1%，主要由於(i)主要由於甲癬和色素障礙性皮膚病類別產品商業化利潤率相對較低，導致我們皮膚科產品毛利率由2023年的72.4%下降至2024年的70.5%；及(ii)由於戰略上縮減了第三方產品昆仙膠囊的銷售規模，我們自身免疫性風濕病產品毛利率下降。

財務資料

其他收入

我們的其他收入保持相對穩定，於2023年及2024年分別為人民幣14.8百萬元及人民幣14.1百萬元。

銷售費用

我們的銷售費用增加了12.0%，從2023年的人民幣407.3百萬元增至2024年的人民幣456.2百萬元，主要歸因於：(i)營銷及推廣費用增加人民幣44.1百萬元，主要源於加大對電商渠道推廣的投資，並加強與主要電商平台的合作以提升在線市占率和消費者覆蓋率；(ii)向主要銷售和營銷人員授予的以股份為基礎的支付增加人民幣5.8百萬元；以及(iii)倉儲服務費增加人民幣2.3百萬元，反映了本公司線上銷量的增長及相應的履約和倉儲需求增加。

管理費用

本公司的行政費用從2023年的人民幣112.2百萬元增加至2024年的人民幣159.1百萬元，增幅為41.8%，主要歸因於：(i)因授予關鍵管理人員的以權益結算的股份支付費用增加人民幣19.7百萬元；(ii)因人員規模增長及新增若干高級管理人員，導致員工成本增加人民幣13.3百萬元；及(iii)專業服務費增加人民幣8.0百萬元，因自願撤回在深圳證券交易所主板的首次上市申請，而一次性確認了與上市申請相關的專業服務費。

研發費用

我們的研發費用從2023年的人民幣48.8百萬元增加至2024年的人民幣59.5百萬元，增幅為22.0%，主要歸因於：(i)隨著研發管線的持續推進，臨床試驗和技術服務費增加了人民幣4.7百萬元，包括地奈德洗劑項目、丁酸氫化可的鬆乳膏項目和克立硼羅軟膏項目；(ii)研發活動所消耗的材料成本增加人民幣2.0百萬元，因於2024年10月推進至工藝驗證階段，導致材料支出相應增加；及(iii)員工成本增加人民幣3.0百萬元，主要源於擴充研發團隊及提高研發人員薪酬。

商譽、無形資產及持有出售資產的減值損失

2023年和2024年，我們分別計提了商譽、無形資產及持有出售資產的減值損失人民幣0.2百萬元和人民幣40.0百萬元。顯著增加主要源於：(i)商譽減值損失人民幣27.0百萬元，該損失源於本公司向皮膚科產品轉型的戰略調整，導致自身免疫及風濕類產品的優先級降低(ii)無形資產減值損失人民幣10.6百萬元，因一項研發項目缺乏短期銷售計劃，導致該資產閒置且可預見的轉讓機會極少；及(iii)因處置枸橼酸托法替尼藥品批准證書產生的持有出售資產減值損失人民幣2.4百萬元，該資產的轉讓價格低於其賬面價值。這些減值損失由不具有重複性的若干單次事件導致。

財務費用

我們的財務費用從2023年的人民幣6.0百萬元增加至2024年的人民幣6.9百萬元，增幅為14.3%，這主要是由於銀行貸款增加導致利息支出增加人民幣1.2百萬元。

聯營公司虧損份額

2023年和2024年，我們分別錄得聯營公司虧損份額人民幣3.1百萬元和人民幣2.5百萬元，主要歸因於我們的聯營公司山東艾格林製藥有限公司正處於建設階段，尚未實現盈利。

所得稅

我們的所得稅從2023年的人民幣31.4百萬元減少至2024年的人民幣20.0百萬元，降幅為36.4%，主要原因是稅前利潤減少。

年內利潤

鑒於上述情況，年內利潤從2023年的人民幣146.2百萬元下降至2024年的人民幣45.6百萬元，降幅為68.8%。

財務資料

合併財務狀況表中的選定項目

	截至12月31日			截至3月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			
非流動資產				
不動產、廠房及設備	300,756	342,205	445,521	485,962
使用權資產	33,366	82,859	78,025	85,316
無形資產	79,400	74,555	81,966	81,970
商譽	28,244	1,284	1,284	1,284
聯營企業投資	56,343	53,837	51,522	50,768
遞延所得稅資產	6,686	5,021	6,500	8,976
其他非流動資產	9,067	13,112	46,116	50,305
非流動資產合計	513,862	572,873	710,934	764,581
流動資產				
存貨	98,053	105,093	129,560	137,406
貿易及其他應收款項	143,161	151,786	161,903	208,037
現金及現金等價物	245,026	367,508	433,450	343,254
持有出售資產	7,099	4,717	4,717	4,717
流動資產合計	493,339	629,104	729,630	693,414
總資產	1,007,201	1,201,977	1,440,564	1,457,995
流動負債				
貿易及其他應付款項	99,962	180,721	214,264	199,156
合同負債	17,139	7,801	6,472	12,595
銀行貸款	29,441	90,465	109,124	160,243
租賃負債	3,504	2,809	1,311	2,905
向投資者發行的金融工具	–	–	292,244	396,524
遞延收入	–	3,311	3,182	3,648
應付所得稅	9,095	4,824	10,971	7,828
流動負債合計	159,141	289,931	637,568	782,899
流動資產／(負債)淨額	334,198	339,173	92,062	(89,485)
總資產減去流動負債	848,060	912,046	802,996	675,096
非流動負債				
銀行貸款	149,336	187,206	166,620	106,470
租賃負債	1,999	2,887	2,100	8,460
遞延收入	38,166	41,892	43,359	46,956
遞延所得稅負債	6,934	2,617	2,161	2,050
非流動負債合計	196,435	234,602	214,240	163,936
淨資產	651,625	677,444	588,756	511,160
資本及儲備				
股本	129,900	129,900	138,168	138,168
儲備	502,019	529,231	432,738	355,057
歸屬於本公司權益股東的權益總額	631,919	659,131	570,906	493,225
非控股權益	19,706	18,313	17,850	17,935
權益總額	651,625	677,444	588,756	511,160

財務資料

不動產、廠房及設備

我們的不動產、廠房及設備主要包括建築物、機械、辦公及其他設備、租賃物業裝修以及在建工程。下表列示了本公司截至所示日期的不動產、廠房及設備賬面淨值明細：

	截至12月31日			截至3月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			
建築物	152,474	240,403	230,970	228,720
機械	64,672	88,429	92,991	91,907
辦公及其他設備	6,556	6,301	5,763	5,600
租賃物業裝修	545	1,474	3,023	3,012
在建工程	76,509	5,598	112,774	156,723
合計	300,756	342,205	445,521	485,962

我們的不動產、廠房及設備總額從2023年12月31日的人民幣300.8百萬元增加至2024年12月31日的人民幣342.2百萬元，主要原因在於：(i)我們在重慶建設了製造設施，該項目於2024年完工，並從在建工程轉入建築物；以及(ii)我們購置了機械及其他設備，以支持業務擴張及研發需求。

我們的不動產、廠房及設備總額從2024年12月31日的人民幣342.2百萬元增加至2025年12月31日的人民幣445.5百萬元，主要歸因於與無錫新藥生產基地及研發試驗中心建設相關的在建工程增加人民幣107.2百萬元。

我們的不動產、廠房及設備總額從2025年12月31日的人民幣445.5百萬元增加至2026年3月31日的人民幣486.0百萬元，主要歸因於與無錫新藥生產基地及研發試驗中心建設相關的在建工程增加人民幣43.9百萬元，部分被日常業務過程中的折舊所抵消。

使用權資產

本公司的使用權資產包括自用租賃房產、機動車輛及土地使用權。下表列示了截至所示日期的使用權資產明細：

	截至12月31日			截至3月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			
自用租賃物業	5,660	6,426	3,864	11,557
機動車輛	1,582	663	–	–
土地使用權	26,124	75,770	74,161	73,759
合計	33,366	82,859	78,025	85,316

註：

- (1) 在中國，土地使用權採用一次性預付方式，根據土地租賃條款，無需支付後續款項。

財務資料

我們的使用權資產從2023年12月31日的人民幣33.4百萬元大幅增加至2024年12月31日的人民幣82.9百萬元。該增長源於土地使用權增加人民幣49.6百萬元，歸因於為建設新藥生產基地及研發試驗中心而在無錫購置新土地使用權所支付的一次性款項。

我們的使用權資產從2024年12月31日的人民幣82.9百萬元減少至2025年12月31日的人民幣78.0百萬元，主要歸因於租賃協議的終止。

我們的使用權資產從2025年12月31日的人民幣78.0百萬元增加至2026年3月31日的人民幣85.3百萬元，主要歸因於杭州擴大辦公場地租賃面積。

無形資產

我們的無形資產主要包括資本化的開發成本、專利和許可、軟件以及商標。下表列示了截至所示日期本公司無形資產賬面淨值的明細：

	截至12月31日			截至3月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			
資本化開發成本	31,418	26,752	30,293	31,170
專利和許可	38,671	40,060	45,911	45,633
軟件	5,507	4,486	3,184	2,760
商標	3,804	3,257	2,578	2,407
合計	79,400	74,555	81,966	81,970

我們的無形資產從截至2023年12月31日的人民幣79.4百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣74.6百萬元，主要原因是：(i)就一項研發項目的資本化開發成本確認了人民幣10.6百萬元的減值，由於該管線產品沒有短期銷售計劃，相關資產處於閒置狀態，且可預見的轉讓機會極少；以及(ii)截至2024年，無形資產的攤銷額為人民幣7.4百萬元。

我們的無形資產從截至2024年12月31日的人民幣74.6百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣82.0百萬元，主要原因包括：(i)隨著本公司持續收購多款管線產品的生產許可及相關技術以豐富產品管線，所獲得的專利及許可有所增加；及(ii)內部研發項目持續推進，導致符合資本化條件的研發費用增加，部分增幅被2025年人民幣8.5百萬元的無形資產攤銷所抵消。

截至2025年12月31日和2026年3月31日，我們的無形資產保持穩定，均為人民幣82.0百萬元及人民幣82.0百萬元。

商譽

我們的商譽源於2020年11月收購重慶多原企業管理有限公司（「重慶多原」）98%的股權，通過此次收購，本公司間接獲得了重慶多原的子公司——重慶藥研院。此次收購旨在擴大我們在免疫學和風濕病學領域的業務版圖，並支持當時潛在的業務組合協同效應。

財務資料

我們的商譽從截至2023年12月31日的人民幣28.2百萬元大幅減少至截至2024年12月31日的人民幣1.3百萬元，主要原因是確認了人民幣27.0百萬元的商譽減值損失。該減值源於本公司向皮膚科產品轉型的戰略調整，導致自身免疫及風濕類產品的優先級降低。

截至2024年12月31日、2025年12月31日及2026年3月31日，我們的商譽保持穩定，均為人民幣1.3百萬元。

存貨

我們的存貨主要包括原材料、在製品及成品。下表列示了截至所示日期我們存貨的主要構成：

	截至12月31日			截至3月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			
原材料	32,242	43,271	55,471	58,452
在製品	—	792	382	522
成品	65,811	61,030	73,707	78,432
總計	98,053	105,093	129,560	137,406

我們的存貨從截至2023年12月31日的人民幣98.1百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣105.1百萬元，主要源於隨著本公司產品收入及銷量增長而增加的原材料及在製品，且存貨水平的變化與本公司業務規模的增長相一致。

我們的存貨從截至2024年12月31日的人民幣105.1百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣129.6百萬元，主要因為我們積極進行戰略性囤積，增加了原材料和成品的存貨水平，以應對銷售爬坡階段的市場需求增加，以支持新產品的商業化和推廣，從而確保供應穩定和運營連續性。

我們的存貨從截至2025年12月31日的人民幣129.6百萬元增加至截至2026年3月31日的人民幣137.4百萬元，主要源於隨著我們的產品收入及銷量增長而增加的成品。

下表列示了各年度／期間的存貨周轉天數：

	截至12月31日止年度			截至3月31日 止三個月
	2023年	2024年	2025年	2026年
存貨周轉天數 ⁽¹⁾	116	105	96	105

註：

- (1) 按年度／期間的存貨年／期初結餘及年／期末結餘的平均值除以相關年度／期間的銷售成本再乘以各自期間的天數（即，全年為360天，三個月為90天）計算。

財務資料

得益於庫存管理水平的提升和生產計劃的優化，我們的庫存周轉天數從2023年的116天降至2024年的105天，並進一步降至2025年的96天。截至2026年3月31日三個月庫存周轉天數增至105天，主要因在夏季銷售高峰期到來之前積極囤貨及戰略庫存儲備的積累。

截至2026年5月31日，截至2026年3月31日的存貨中，約人民幣98.4百萬元（佔存貨的70.0%）已被使用或售出。因此，我們預計存貨不存在任何重大的可收回性問題。

貿易及其他應收款項

我們的貿易及其他應收款項主要歸類為流動資產，包括貿易應收款項、應收票據、其他應收款項、押金、預付供應商款項、[編纂]費用預付款項以及應收增值稅。我們的貿易應收款項是指應收客戶的外用皮膚科產品未支付款項。我們的應收票據是指從客戶收到、代替現金支付的短期銀行承兌匯票。預付供應商款項主要包括就採購、營銷費用及設備採購向供應商預付的款項。押金主要包括租金押金及其他保證金。應收增值稅是指我們就採購所繳付的增值稅，該款項可用於抵扣未來的應付增值稅。下表列示了我們截至所示日期的貿易及其他應收款項：

	截至12月31日			截至3月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			
貿易應收款項.....	60,426	73,052	40,464	63,205
減：貿易應收款項虧損撥備.....	(3,315)	(3,795)	(1,834)	(3,157)
	57,111	69,257	38,630	60,048
應收票據.....	41,032	33,281	75,893	64,358
貿易應收款項及應收票據.....	98,143	102,538	114,523	124,406
其他應收款項.....	26	356	1,223	3,581
減：其他應收款項虧損撥備.....	(2)	(18)	(45)	(153)
	24	338	1,178	3,428
押金.....	17,887	18,214	16,471	16,906
預付供應商款項.....	25,631	28,797	28,020	59,760
[編纂]費用預付款項.....	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
應收增值稅.....	1,476	1,899	279	160
其他應收款項、押金及預付款項....	45,018	49,248	47,380	83,631
合計.....	143,161	151,786	161,903	208,037

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98.1百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣102.5百萬元，並進一步增至截至2025年12月31日的人民幣114.5百萬元隨後於截至2026年3月31日增至人民幣124.4百萬元，主要由於我們的收入及銷量持續增長，導致應收客戶款項相應增加。

財務資料

我們的貿易應收款項通常在發票日期後30至90天內到期，且部分銷售需預收貨款。貿易應收款項管理涉及持續的信用評估和監控程序。

我們按相當於貿易應收款項整個存續期預期信用損失的金額計提虧損撥備。截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年3月31日，我們的貿易應收款項虧損撥備分別為人民幣3.3百萬元、人民幣3.8百萬元、人民幣1.8百萬元及人民幣3.2百萬元。

下表載列按發票日期劃分的本公司貿易應收賬款賬齡分析：

	截至12月31日			截至3月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			
1年內	56,981	69,005	38,408	59,831
1年至2年	64	233	179	170
2年至3年	66	19	43	47
總計	57,111	69,257	38,630	60,048

下表列示了本公司在所示年度／期間的貿易應收賬款周轉天數：

	截至12月31日止年度			截至3月31日
	2023年	2024年	2025年	止三個月
	(人民幣千元)			2026年
貿易應收賬款周轉天數 ⁽¹⁾	22	20	15	13

註：

- (1) 按年度／期間的貿易應收款項(扣除撥備)年／期初結餘及年／期末結餘的平均值除以相關年度／期間的收入再乘以360/90天計算。

我們的貿易應收款項周轉天數由2023年的22天下降至2024年的20天，主要得益於我們持續優化應收賬款管理，從而進一步加快了現金回收速度。我們的貿易應收款項周轉天數保持平穩，2025年為15天，截至2026年3月31日止三個月為13天。

截至2026年5月31日，已結清人民幣53.2百萬元，佔截至2026年3月31日貿易應收賬款的84.2%。因此，我們預計在貿易應收賬款方面不會出現任何重大的收款問題。

我們的其他應收款、押金和預付款項從截至2023年12月31日的人民幣45.0百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣49.2百萬元，主要是由於預付款項增加了人民幣3.2百萬元。我們的其他應收款、押金和預付款項從截至2024年12月31日的人民幣49.2百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣47.4百萬元，主要是由於相關政府部門退還土地押金，導致押金減少人民幣1.7百萬元。我們的其他應收款、押金和預付款項從截至2025年12月31日的人民幣47.4百萬元增加至截至2026年3月31日的人民幣83.6百萬元，主要是由於預付款項增加了人民幣31.7百萬元，原因是：(i)向供應商的預付款項大幅增加，歸因於為迎接夏季銷售旺季，主動提前採購原材料；及(ii)預付營銷費用顯著上升，歸因於我們持續投資於廣告、電商推廣及其他營銷活動的開支。

財務資料

貿易及其他應付款項

本公司的貿易及其他應付款項主要歸類為流動負債，包括貿易應付賬款、應付工資及福利、應付股息以及其他應付款及應計費用。下表列示了本公司截至所示日期的貿易及其他應付款項：

	截至12月31日			截至3月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			
貿易應付賬款.....	30,715	47,619	95,396	103,935
應付工資.....	29,520	34,012	31,580	18,877
應付股息.....	–	38,622	526	–
其他應付款及應計費用.....	39,727	60,468	86,762	76,344
合計	99,962	180,721	214,264	199,156

貿易應付賬款

貿易應付賬款主要包括因採購、工程及設備而應付給供應商的款項。隨著業務規模的擴大，我們的貿易應付賬款從截至2023年12月31日的人民幣30.7百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣47.6百萬元。截至2025年12月31日，該等金額進一步顯著增加至人民幣95.4百萬元，隨後增至截至2026年3月31日的人民幣103.9百萬元，主要歸因於我們無錫新藥生產基地及研發試驗中心的開工建設，為此我們根據項目進度在年末及期末計提了預計未付工程款。供應商通常給予我們30至60天的貿易應付賬款信用期。

下表列示了截至所示日期的貿易應付賬款賬齡分析（按發票日期計算）：

	截至12月31日			截至3月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			
1年內.....	26,082	43,501	83,958	98,368
1年至2年.....	2,211	915	8,175	2,410
2年以上.....	2,422	3,203	3,263	3,157
總計	30,715	47,619	95,396	103,935

下表列示了本公司在所示年度／期間的貿易應付賬款周轉天數：

	截至12月31日止年度			截至3月31日 止三個月
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			
貿易應付賬款周轉天數 ⁽¹⁾	39	40	59	79

註：

- (1) 按年度／期間的貿易應付賬款年／期初結餘及年末結餘的平均值除以相關年度／期間的銷售成本再乘以360/90天計算。

財務資料

2023年及2024年，本公司的貿易應付賬款周轉天數分別為39天和40天，保持相對穩定。2025年，貿易應付賬款周轉天數增至59天，隨後增至截至2026年3月31日的79天，主要原因是2025年啟動了無錫新藥生產基地及研發試驗中心的建設。期末，根據項目進度，預計應付工程款顯著增加，導致貿易應付賬款餘額大幅上升。由於這些應付工程款尚未計入銷售成本，貿易應付賬款周轉天數隨之延長。

截至2026年5月31日，約人民幣45.1百萬元（佔截至2026年3月31日貿易應付賬款的43.4%）已支付。

應付工資及福利、應付股息、其他應付款及應計費用

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2025年及2026年3月31日，本公司的應付工資、應付股息、其他應付款項及應計費用總額分別為人民幣69.2百萬元、人民幣132.5百萬元、人民幣133.1百萬元、人民幣91.6百萬元及人民幣95.2百萬元。與2023年12月31日相比，截至2024年12月31日，這些項目的增加主要是由於上一年度的已宣派及應計股息，導致截至2024年12月31日應付股息增加。該等股息其後於2025年支付，導致於2025年12月31日的相應餘額減少。

應付工資、應付股息、其他應付款項及應計費用總額從2025年12月31日的人民幣118.9百萬元減少至2026年3月31日的人民幣95.2百萬元，主要原因包括：其他應付款及應計費用減少人民幣10.4百萬元，公司加大廣告費用、電商推廣等市場活動，導致應付營銷費用顯著上升；部分被應付工資減少人民幣12.7百萬元所抵消，歸因於支付年終績效獎金。

合同負債

合同負債指因收到客戶預付款或應收客戶款項而產生的履約義務。該等金額在相關履約義務履行完畢時確認為收入。本公司的合同負債從2023年12月31日的人民幣17.1百萬元減少至2024年12月31日的人民幣7.8百萬元。該減少主要歸因於來自某些客戶的預收款項減少。截至2024年12月31日和2025年12月31日，合同負債分別為人民幣7.8百萬元和人民幣6.5百萬元，保持相對穩定。本公司的合同負債從2025年12月31日的人民幣6.5百萬元增加至2026年3月31日的人民幣12.6百萬元。該增加主要歸因於本期新增客戶支付預付款項。

遞延收入

我們的所有的遞延收入均與政府補助有關。截至2023年、2024年、2025年12月31日及2026年3月31日，我們的遞延收入總額分別為人民幣38.2百萬元、人民幣45.2百萬元、人民幣46.5百萬元及人民幣50.6百萬元。該增長主要歸因於同期收到的政府補貼增加。與資產相關的補貼在收到時確認為遞延收入，並在相關資產的使用壽命內按系統性方法進行攤銷，並計入損益。

財務資料

流動資產淨額

下表列示了截至所示年度／期間的本公司流動資產和流動負債明細：

	截至12月31日			截至3月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			
流動資產				
存貨	98,053	105,093	129,560	137,406
應收賬款及其他應收款	143,161	151,786	161,903	208,037
現金及現金等價物	245,026	367,508	433,450	343,254
持有出售資產	7,099	4,717	4,717	4,717
流動資產合計	493,339	629,104	729,630	693,414
流動負債				
貿易及其他應付款	99,962	180,721	214,264	199,156
合同負債	17,139	7,801	6,472	12,595
銀行貸款	29,441	90,465	109,124	160,243
租賃負債	3,504	2,809	1,311	2,905
向投資者發行的金融工具	–	–	292,244	396,524
遞延收益	–	3,311	3,182	3,648
應付所得稅	9,095	4,824	10,971	7,828
流動負債合計	159,141	289,931	637,568	782,899
流動資產／(負債)淨額	334,198	339,173	92,062	(89,485)

我們的流動資產淨額從2023年12月31日的人民幣334.2百萬元增加至2024年12月31日的人民幣339.2百萬元。這主要是由於：(i)現金及現金等價物增加人民幣122.5百萬元，主要由於2024年收入增長帶來的經營現金流入增加，及新增銀行貸款所致，部分被(ii)貿易及其他應付款項增加人民幣80.8百萬元所抵銷，反映我們業務的持續擴張、產品結構的多元化、春節前已支付的年末款項及原材料採購以及營銷及推廣相關費用的相應增加；及(iii)短期銀行貸款增加人民幣61.0百萬元，主要為落實2025年股份回購計劃而預先取得貸款。

我們的流動資產淨額從2024年12月31日的人民幣339.2百萬元減少至2025年12月31日的人民幣92.1百萬元。這主要是由於：(i)向投資者發行的金融工具增加人民幣292.2百萬元，2025年發行的股權確認為金融負債，該項負債是本期流動資產淨額大幅下降的核心原因，部分被(ii)現金及現金等價物增加人民幣65.9百萬元所抵銷，主要由於2025年收入增長帶來的經營現金流入增加及融資活動所得款項；(iii)存貨增加人民幣24.5百萬元，反映我們為預期更強勁的市場需求及支持新產品推出和推廣而主動進行的原材料及產成品的戰略儲備；及(iv)短期銀行貸款增加人民幣18.7百萬元以補充日常營運資金。

我們的流動資產淨額從截至2025年12月31日的人民幣92.1百萬元人民幣減少至截至2026年3月31日流動負債淨額人民幣89.5百萬元。主要原因由於：(i)向投資者發行的金融工具增加人民幣104.3百萬元，乃主要由於2026年確認向投資者發行的金融工具所致；(ii)短期銀行貸款增加人民幣51.1百萬元，主要由於我們將部分長期銀行貸款置換為短期貸款；及(iii)現金及現金等價物減少人民幣90.2百萬元，主要由於為夏季銷售旺季提前採購原材料的預付款項增加人民幣31.7百萬元。

財務資料

流動性和資本資源

概述

於往績記錄期間，我們的現金主要用於經營活動、資本支出和股息分配。過去，我們主要通過經營活動產生的現金流和銀行借款為運營提供資金。

合併現金流量表概要

下表列示了本公司在所示年度／期間的現金流量：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			(未經審計)	
經營活動所得現金淨額	183,170	161,144	206,935	39,266	12,751
投資活動所用現金淨額	(147,708)	(118,587)	(117,573)	(21,193)	(88,588)
融資活動(所用)／所得					
現金淨額	(29,275)	80,115	(23,832)	(87,773)	(14,104)
現金等價物淨增加／(減少)	6,187	122,672	65,530	(69,700)	(89,941)
匯率變動的影響	(30)	(190)	412	(120)	(255)
年初／期初現金及					
現金等價物	238,869	245,026	367,508	367,508	433,450
年末／期末現金及					
現金等價物	245,026	367,508	433,450	297,688	343,254

經營活動所得現金淨額

截至2026年3月31日止三個月，本公司經營活動所得現金淨額為人民幣12.8百萬元，這主要源於稅前利潤人民幣17.4百萬元，經非現金及非經營性項目和營運資金變動調整後，並扣除已付所得稅人民幣10.5百萬元。非現金及非經營項目主要包括(i)以權益結算的股份支付費用人民幣6.7百萬元，(ii)折舊和攤銷人民幣10.6百萬元，以及(iii)向投資者發行的金融工具賬面價值變動人民幣7.6百萬元。營運資金變動主要包括：(i)存貨增加人民幣7.8百萬元；(ii)應收款項增加人民幣44.1百萬元；以及(iii)應付款項增加人民幣30.6百萬元。

2025年，本公司經營活動所得現金淨流入為人民幣206.9百萬元，這主要源於稅前利潤人民幣125.5百萬元，經非現金及非經營性項目以及營運資金變動調整後，並扣除已付所得稅人民幣26.8百萬元得出。非現金及非經營項目的調整主要包括：(i)以權益結算的股份支付費用人民幣79.4百萬元，及(ii)投資者持有的金融工具賬面值變動人民幣3.6百萬元。營運資金變動主要包括(i)存貨增加人民幣24.5百萬元，(ii)應收款項增加人民幣9.3百萬元，及(iii)應付款項增加人民幣6.9百萬元。

財務資料

於2024年，本公司經營活動所得現金淨額為人民幣161.1百萬元，主要來自除稅前溢利人民幣65.6百萬元，經非現金及非經營性項目以及營運資金變動調整後，扣除已付所得稅人民幣26.9百萬元。非現金及非經營性項目主要包括：(i)減值損失人民幣40.0百萬元，主要涉及商譽、無形資產及持有出售資產；(ii)折舊及攤銷人民幣32.2百萬元；及(iii)以權益結算的股份支付費用人民幣25.9百萬元。營運資金變動主要包括：(i)存貨增加人民幣7.2百萬元，(ii)應收款項增加人民幣14.7百萬元，以及(iii)應付款項增加人民幣36.8百萬元。

2023年，本公司經營活動所得現金淨流入為人民幣183.2百萬元，該數值是基於人民幣177.6百萬元的稅前利潤，經非現金及非經營性項目和營運資金變動調整，並扣除已繳納所得稅人民幣28.9百萬元後計算得出。非現金及非經營性項目的調整主要包括：折舊及攤銷人民幣27.3百萬元。營運資金的變化主要包括：(i)存貨增加人民幣10.8百萬元；(ii)應收款增加人民幣17.1百萬元；以及(iii)應付款增加人民幣25.2百萬元。

投資活動所用現金淨額

截至2026年3月31日止三個月，本公司投資活動所用的現金淨額為人民幣88.6百萬元，主要源於購置不動產、廠房及設備支出人民幣88.6百萬元。

2025年，本公司投資活動所用現金淨額為人民幣117.6百萬元，主要源於：(i)購置不動產、廠房及設備支出人民幣122.0百萬元；以及(ii)按公允價值計入損益的理財產品付款人民幣90.0百萬元；部分被出售按公允價值計入損益的理財產品所得款項人民幣90.1百萬元所抵銷。

2024年，本公司投資活動所用現金淨額為人民幣118.6百萬元，主要源於：(i)購置不動產、廠房及設備支出人民幣120.2百萬元，以及(ii)按公允價值計入損益的理財產品付款人民幣17.5百萬元；部分被處置按公允價值計入損益的理財產品所得款項人民幣17.5百萬元所抵銷。

2023年，本公司投資活動所用現金淨額為人民幣147.7百萬元，主要源於：(i)購置不動產、廠房及設備、土地使用權和無形資產支出人民幣115.7百萬元；(ii)對聯營企業的投資支出人民幣35.0百萬元；以及(iii)按公允價值計入損益的理財產品付款人民幣18.0百萬元；部分被處置按公允價值計入當期損益的理財產品所得款項人民幣18.0百萬元所抵銷。

融資活動所得／(所用)現金淨額

截至2026年3月31日止三個月，本公司融資活動所用現金淨額為人民幣14.1百萬元，主要歸因於：(i)償還銀行貸款人民幣136.0百萬元；以及(ii)已付銀行貸款利息支出人民幣1.7百萬元，部分被銀行貸款所得款項人民幣127.0百萬元所抵銷。

2025年，本公司融資活動所用現金淨額為人民幣23.8百萬元，主要源於：(i)償還銀行貸款人民幣231.5百萬元；(ii)就股份獎勵計劃購回股份人民幣43.1百萬元；(iii)用於股份註銷的股份回購人民幣167.5百萬元；(iv)已付股息人民幣63.8百萬元；及(v)已付銀行貸款利息人民幣11.2百萬元；部分被以下款項抵銷：(i)發行附帶優先認購權的普通股所得款項(扣除交易成本後)人民幣256.9百萬元；(ii)銀行貸款所得款項人民幣229.6百萬元；以及(iii)股份獎勵計劃所得款項人民幣9.6百萬元。

財務資料

2024年，本公司融資活動所得現金淨額為人民幣80.1百萬元，主要源於：銀行貸款所得人民幣163.0百萬元，部分被(i)償還銀行貸款人民幣64.2百萬元；(ii)就股份獎勵計劃購回股份人民幣9.2百萬元；及(iii)已付銀行貸款利息人民幣7.8百萬元所抵銷。

2023年，本公司融資活動所用現金淨額為人民幣29.3百萬元，主要源於：(i)償還銀行貸款人民幣108.8百萬元；(ii)支付股息人民幣42.4百萬元；(iii)收購一間附屬公司非控股權益的付款人民幣18.0百萬元，以及(iv)銀行貸款利息支出人民幣6.7百萬元，部分被銀行貸款所得款項人民幣149.7百萬元所抵銷。

營運資金

考慮到我們可用的財務資源，包括經營活動產生的現金流、我們目前的現金及現金等價物，以及[編纂]的預期[編纂]，董事認為我們擁有足夠的營運資金，足以滿足自本文件日期起至少12個月的當前需求。

資本支出

於往績記錄期間，我們的資本支出主要用於購買與研發和生產設施的建設及升級相關的不動產、廠房及設備，以及收購無形資產。

下表列出了截至所示年度／期間的資本支出的明細。

	截至12月31日			截至3月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			
購買物業、廠房及設備、土地使用權 以及無形資產的付款	115,692	120,196	121,997	88,590

隨著業務的擴展，我們預計將繼續產生資本支出。我們可能會根據發展計劃、市場狀況以及我們認為合適的其他因素，調整任何特定財政年度的資本支出。此外，我們預計將主要通過經營活動產生的現金流、銀行借款以及本次[編纂]來滿足未來的資本需求。詳情請參閱「未來計劃及[編纂]用途」。

資本承諾

下表列示了截至所示日期的資本承諾：

	截至12月31日			截至3月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			
定約收購物業、廠房及設備 以及無形資產	53,412	35,500	207,454	166,095

財務資料

已簽訂但未計提的資本承諾主要與新建生產基地的建設以及獲取藥品註冊證書相關。這些承諾在2025年顯著增加，反映了我們無錫新藥生產基地及研發試驗中心的建設已正式啟動。

負債

下表列示了截至所示日期我們的負債詳情。

	截至12月31日			截至3月31日	截至5月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年	2026年
					(未經審計)
	(人民幣千元)				
流動					
銀行貸款.....	29,441	90,465	109,124	160,243	150,800
租賃負債.....	3,504	2,809	1,311	2,905	2,748
向投資者發行 的金融工具.....	–	–	292,244	396,524	400,147
小計	32,945	93,274	402,679	559,672	553,695
非流動					
銀行貸款.....	149,336	187,206	166,620	106,470	128,030
租賃負債.....	1,999	2,887	2,100	8,460	7,922
小計	151,335	190,093	168,720	114,930	135,952
合計	184,280	283,367	571,399	674,602	689,647

銀行貸款

我們的銀行貸款包括有擔保和無擔保的銀行貸款。截至2023年、2024年及2025年12月31日及2026年3月31日，本公司部分銀行貸款以土地使用權及不動產、廠房和設備作為擔保。更多詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註24。

銀行貸款總額從2023年12月31日的人民幣178.8百萬元增加至2024年12月31日的人民幣277.7百萬元，主要原因是落實2025年股份回購計劃而預先取得貸款。截至2024年12月31日，銀行貸款總額為人民幣277.7百萬元，截至2025年12月31日為人民幣275.7百萬元及截至2026年3月31日為人民幣266.7百萬元，保持相對穩定。

租賃負債

我們的租賃負債總額從2023年12月31日的人民幣5.5百萬元增加至2024年12月31日的人民幣5.7百萬元。該增加主要源於隨著業務擴張，我們在南京新增了研發實驗室租賃。截至2025年12月31日，我們的租賃負債總額減少至人民幣3.4百萬元，主要原因是2025年期間部分租賃合同到期。我們的租賃負債總額從2025年12月31日的人民幣3.4百萬元增加至2026年3月31日的人民幣11.4百萬元。該增長主要源於杭州新增營銷辦公場地租賃。

向投資者發行的金融工具

截至2025年12月31日，我們向投資者發行的金融工具為人民幣292.2百萬元，主要由於2025年確認向投資者發行的金融工具人民幣288.6百萬元。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註26。截至2026年3月31日，向投資者發行的金融工具為人民幣396.5百萬元，增加人民幣104.3百萬元，主要歸因於截至2026年3月31日止三個月確認向投資者發行的金融工具人民幣96.7百萬元，以及因向投資者發行的金融工具賬面價值變動而增加人民幣7.6百萬元所致。

財務資料

債務聲明

截至2026年5月31日，本集團擁有(i)人民幣94.9百萬元的銀行貸款，以我們的土地使用權作抵押；(ii)人民幣183.9百萬元的銀行貸款，無抵押；(iii)租賃負債人民幣10.7百萬元；及(iv)向投資者發行的金融工具人民幣400.1百萬元。

除上文所述外，截至2026年5月31日(即債務報表日)，我們不存在任何未償還的抵押、押記、債券、借貸資本、債務證券、貸款、銀行透支或其他類似債務、融資租賃或分期付款購買承諾、承兌票據項下的負債(正常貿易票據除外)、承兌信用，無論其為擔保、無擔保、有抵押或無抵押，亦不存在擔保或其他或有負債。截至最後實際可行日期，我們的債務中不存在任何可能顯著限制我們未來融資能力的重大限制性契約。截至2026年5月31日，我們沒有其他重大外部債務融資計劃。

本公司董事確認：(i)自2026年3月31日起至最後實際可行日期止，本公司的債務未發生任何重大不利變化；及(ii)於往績記錄期間及直至本文件日期，本公司未發生任何重大債務違約或違反契約的情況。

或有負債

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無任何重大或有負債。

主要財務比率

下表載列我們截至所示日期或年度／期間的主要財務比率：

	截至12月31日止年度／截至12月31日			截至3月31日 止三個月／ 截至3月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年
主要財務比率				
收入增長率(%)	19.8	9.2	17.6	14.9
毛利率(%)	71.8	69.0	66.8	66.1
經調整淨利潤率(%) ⁽¹⁾ (非《國際財務報告準則》指標)	14.2	6.4	13.7	9.3
流動比率 ⁽²⁾	3.1	2.2	1.1	0.9
速動比率 ⁽³⁾	2.5	1.8	0.9	0.7
資產負債率 ⁽⁴⁾	35.3	43.6	59.1	64.9

註：

- (1) 經調整淨利潤率(非《國際財務報告準則》指標)通過將經調整淨利潤(非《國際財務報告準則》指標)除以收入計算得出。
- (2) 流動比率通過將流動資產總額除以流動負債總額計算得出。
- (3) 速動比率等於流動資產(不包括存貨)除以流動負債。
- (4) 資產負債率按截至相關日期的負債總額(等於流動負債總額與非流動負債總額之和)除以資產總額(等於流動資產總額與非流動資產總額之和)，再乘以100%計算得出。

財務資料

收入增長率與毛利率

有關於往績記錄期間影響本公司收入增長率和毛利率的因素的討論，請參閱「一經營業績的同期比較」。

經調整淨利潤率（非《國際財務報告準則》指標）

更多詳情，請參閱「一非《國際財務報告準則》財務指標」。

流動比率與速動比率

本公司的流動比率從2023年12月31日的3.1下降至2024年12月31日的2.2；速動比率從2023年12月31日的2.5下降至2024年12月31日的1.8。這些下降主要由於本公司流動負債的顯著增加，其原因包括：(i)貿易及其他應付款增加人民幣80.8百萬元，主要歸因於截至2024年12月31日的應付股息；以及(ii)短期銀行貸款增加人民幣61.0百萬元，主要源於為籌備2025年股份回購計劃而提前提取的貸款。

本公司的流動比率從2024年12月31日的2.2下降至2025年12月31日的1.1；速動比率從2024年12月31日的1.8下降至2025年12月31日的0.9。這些下降主要由於2025年向投資者發行金融工具時，將發行的權益確認為金融負債而產生人民幣292.2百萬元的增加，從而使我們的流動負債大幅增加。

本公司的流動比率從截至2025年12月31日的1.1下降至截至2026年3月31日的0.9；速動比率從截至2025年12月31日的0.9下降至截至2026年3月31日的0.7。這些下降主要由於本期預付款項增加，其驅動因素為本公司為夏季銷售旺季提前採購原料、跨境產品，以及本公司在全零售渠道的營銷投入增加，最終導致預付營銷費用大幅上升。

資產負債率

資產負債率由截至2023年12月31日的35.3%增至截至2026年3月31日的64.9%，主要歸因於2025年及截至2026年3月31日止三個月向投資者發行的金融工具確認為金融負債，導致往績記錄期間的總負債增加。有關於往績記錄期間影響我們資產負債率相關因素的討論詳情，請參閱「一合併財務狀況表中的選定項目」。

[編纂]費用

[編纂]費用指與[編纂]相關的專業服務費、[編纂]及其他費用。[編纂]的估計總[編纂]（基於[編纂]的中位數，並假設[編纂]未獲行使）約為人民幣[編纂]元（相當於約[編纂]港元），約佔我們[編纂]的[編纂]%。預計[編纂]費用總額包括(i)[編纂]費用（包括但不限於[編纂]和費用）約人民幣[編纂]元（約合[編纂]港元），及(ii)[編纂]費用約人民幣[編纂]元（約合[編纂]港元），其中包括法律顧問及申報會計師的費用及開支約人民幣[編纂]元（約合[編纂]港元），以及其他費用及開支約人民幣[編纂]元（約合[編纂]港元）。預計[編纂]費用中約人民幣[編纂]元（相當於約[編纂]港元）直接歸因於向公眾發行新股，並將作為權益減項在[編纂]完成後入賬。預計在[編纂]完成之前或之時，將有約人民幣[編纂]元（相當於約[編纂]港元）計入損益。該計算將根據實際已產生或將產生的金額進行調整。上述[編纂]費用是截至最後實際可行日期的最佳估計，僅供參考。實際金額可能與該估計有所不同。

財務資料

股息及股息政策

於往績記錄期間，我們每年均宣派股息。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們於股東會分別批准股息人民幣39.0百萬元（每10股人民幣3元，含稅）、人民幣38.6百萬元（每10股人民幣3元，含稅）及人民幣25.7百萬元（每10股人民幣2元，含稅）。

我們按照適用的中國法律法規（包括中國《公司法》）和組織章程細則執行股息政策。[編纂]完成後，股息可通過現金或任何其他公司章程允許的方式派發。任何關於宣派及派付股息的提案，以及股息金額，均由董事會酌情決定，並將取決於多項因素，包括我們的經營業績、現金流、財務狀況、子公司向我們支付的現金股息、業務前景、適用於我們宣派及派付股息的法定及監管限制，以及董事會可能認為相關的其他因素。任何股息的宣派及派付，以及股息金額，均須符合本公司的組織章程文件及適用法律。股東可在股東會上批准任何股息的宣派。任何股息的宣派及派付，以及股息金額，均須受本公司組織章程文件、適用的中國法律以及股東在股東會上的批准約束。我們的中國法律顧問認為，經股東在股東會上批准後，本公司可依照適用法律法規及公司章程支付股息。

根據適用的中國法律法規（包括《中華人民共和國公司法》）及本公司章程，股息僅可在完成以下分配後，從稅後利潤中支付：彌補上一年度的虧損；將稅後利潤的10%計入法定儲備金，然而，如果法定儲備金總額達到我們註冊資本的50%或以上，我們可能會選擇不這樣做；以及將股東大會批准的稅後利潤比例計入任意公積金。我們致力於嚴格執行本方案，以確保利潤分配政策的連貫性，並維護股東的合法權益。

可分配儲備

截至2026年3月31日，可供分配予本公司股東的保留利潤為人民幣322.9百萬元。

表外安排

截至最後實際可行日期，我們未進行任何表外交易。

關聯方交易

於往績記錄期間，本公司已完成多項關聯方交易，主要包括採購商品及服務、銷售商品及提供服務。董事認為，本文件附錄一會計師報告附註33所載的各項關聯方交易均是在正常業務過程中按公平交易原則進行的。董事認為，這些關聯方交易並未導致本公司經營業績出現任何失真，亦未致使本公司的歷史業績無法反映往績記錄期間的表現。於往績記錄期間，本公司部分銀行貸款由關聯方提供擔保。截至最後實際可行日期，該等擔保仍未解除。有關本公司的關聯方交易、結餘及安排的更多詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告的附註33。

財務資料

物業權益及物業估值報告

截至最後實際可行日期，我們在中國擁有九項物業，總建築面積約48,918.9平方米，主要用於我們的業務運營。詳情請參閱「業務－物業－自有物業」。本集團的物業估值師艾華迪評估諮詢有限公司已對本集團截至2026年4月30日的選擇性物業權益進行估值，估值金額為人民幣492.9百萬元。估值詳情摘要載於本文件附錄三。

市場風險分析

我們面臨各種市場風險，包括因正常業務運營而產生的信貸風險、流動性風險、利率風險及外匯風險。我們對這些風險進行管理和監控，以確保及時有效地採取適當措施。更多詳情，請參閱本文件附錄一所載的會計師報告附註31。

信貸風險

信貸風險是指交易對手方未能履行其合同義務，從而導致本公司遭受財務損失的風險。本集團的信貸風險主要源於貿易應收款。由於現金及現金等價物以及應收票據的交易對手均為經本集團確認信貸風險較低的銀行及金融機構，因此由此產生的信貸風險敞口有限。鑒於其他應收款及應收關聯方款項的交易對手均無重大違約記錄，預計此類金融資產亦不存在重大信貸風險。本集團未提供任何可能導致本集團面臨信貸風險的擔保。

我們已制定信貸風險管理政策，根據該政策，對所有申請超過一定金額信貸的客戶均進行個別信用評估。這些評估側重於客戶過往的按時付款記錄及當前的償付能力，並綜合考慮客戶特定信息及其所處經營環境的經濟狀況。貿易應收款通常在開票之日起30至90天內到期。我們在客戶所經營的行業或國家中不存在重大的信貸風險集中問題。

流動性風險

我們的流動性風險管理政策旨在確保維持充足的現金儲備，定期監控流動性需求，監督銀行借款的使用情況，並確保遵守貸款契約。

利率風險

利率風險是指金融工具的公允價值或未來現金流因市場利率變化而波動的風險。我們主要面臨與租賃負債有關的公允價值利率風險及與計息借款及浮動利率銀行結餘有關的現金流量風險。目前，我們尚未制定任何利率對沖政策來管理該風險；但管理層會持續監控我們的利率風險敞口，並在必要時考慮對沖重大利率風險。

匯率風險

本公司主要在中國內地開展業務，且大部分貨幣資產和負債以人民幣計價。管理層認為本公司面臨的匯率風險微乎其微。

財務資料

未經審計[編纂]經調整有形淨資產報表

以下歸屬於本公司股東的未經審計[編纂]經調整合併有形淨資產表是根據《上市規則》第4.29條編製，僅供說明之用，並載於本節以說明擬議[編纂]對本集團截至2026年3月31日歸屬於本公司股東的經審計合併有形淨資產的影響，以及截至2026年3月31日歸屬於本公司股東的經審計合併有形淨資產將受到何種影響。

本公司所有者應佔未經審計[編纂]經調整合併有形淨資產表僅供說明之用，且因其假設性質，可能無法真實反映截至2026年3月31日或[編纂]後的任何未來日期本公司所有者應佔的合併有形淨資產。

詳情請參閱本文件的附錄二。

無重大不利變動

本公司董事已確認，自2026年3月31日（即本文件「附錄一—會計師報告」所載的合併財務報表截止日期）起至本文件日期止，本公司的財務或經營狀況或前景未發生任何重大不利變動。

上市規則要求的披露

除本文件中另有披露外，董事確認，截至最後實際可行日期，他們未獲悉任何可能導致須根據《上市規則》第13章第13.13至13.19條履行披露義務的情況。

與控股股東的關係

控股股東

截至最後實際可行日期，徐先生、謝先生、無錫中和、無錫朗名、無錫朗威、無錫朗億、無錫朗行及無錫知問合共於本公司約64.89%的投票權中擁有權益，包括：(i)本公司執行董事兼董事會主席徐先生直接持有4,800,308股股份（約佔本公司投票權的3.47%）；(ii)本公司執行董事、首席執行官兼總經理謝先生直接持有1,200,000股股份（約佔本公司投票權的0.87%）；(iii)無錫中和持有的35,132,378股股份（約佔本公司投票權的25.43%），根據一致行動協議，徐先生和謝先生共同控制及擁有無錫中和約61.82%的權益，據此謝先生同意與徐先生在無錫中和及本公司董事會會議和股東大會上以一致投票的方式採取一致行動；(iv)無錫朗名、無錫朗威及無錫朗億合計持有的37,377,018股股份（約佔本公司投票權的27.05%），該等企業均由作為普通合夥人的無錫中和控制及管理；及(v)無錫朗行及無錫知問合計持有的11,140,216股股份（約佔本公司投票權的8.07%），該等企業均由作為普通合夥人的徐先生控制及管理。因此，徐先生、謝先生、無錫中和、無錫朗名、無錫朗威、無錫朗億、無錫朗行及無錫知問構成我們的控股股東集團。

緊隨[編纂]完成後，我們的控股股東集團將繼續控制本公司約[編纂]%的投票權（假設[編纂]未獲行使）或本公司約[編纂]%的投票權（假設[編纂]獲悉數行使）。

競爭

各控股股東的成員確認，除本集團業務外，其並未在與我們的業務直接或間接構成或可能構成競爭的業務中擁有須根據《上市規則》第8.10條作出披露的任何權益。

獨立性

經考慮以下因素，董事信納，[編纂]後我們能獨立於控股股東及其緊密聯繫人開展業務。

管理獨立性

[編纂]後，董事會將由九名董事組成，包括四名執行董事、兩名非執行董事及三名獨立非執行董事。我們能夠從管理的角度獨立於控股股東開展我們的業務。

執行董事及高級管理層團隊負責我們業務的日常管理。儘管徐先生及謝先生在董事會身兼數職，但我們的董事認為，本公司可獨立於控股股東運作，理由如下：

- (a) 所有獨立非執行董事均獨立於徐先生及謝先生，且董事會的決策須經董事會成員過半數投票批准；
- (b) 每一名董事均知悉董事的受信責任，其中包括要求其必須為本集團的利益及以符合本集團最佳利益的方式行事，不得允許其作為董事的責任與其個人利益之間出現任何衝突；

與控股股東的關係

- (c) 如本公司與我們的董事之間將予達成的交易存在潛在的利益衝突，擁有利益關係的董事將於董事會有關會議上就該等交易放棄投票，且不應計入法定人數；
- (d) 我們有三名獨立非執行董事，本公司的若干事務必須始終交由獨立非執行董事審核；
- (e) 我們已採納一系列企業管治措施以管理本集團與我們的控股股東之間的利益衝突（如有），以支持我們的獨立管理；及
- (f) 我們的日常管理及營運由本公司的高級管理層團隊進行，團隊全體成員在本公司所處行業擁有深厚經驗，故將能作出符合本集團最佳利益的商業決策。

基於上文所述，我們的董事認為，[編纂]後董事會整體連同高級管理層能夠獨立於我們的控股股東及其緊密聯繫人（本集團除外）履行本集團的管理職責。

營運獨立性

我們擁有獨立的運營能力及管理體系。在研發、生產、業務發展、人員配置及行政管理（包括財務與會計管理、人力資源及信息技術）方面，我們均不依賴控股股東或其緊密聯繫人（本集團除外）的任何營運或行政資源。我們擁有獨立的渠道接觸供應商和客戶，並有獨立的管理團隊處理我們的日常運營。我們亦擁有開展及經營業務所需的許可證、證書、設施及知識產權，並在資金及僱員方面擁有足夠的運營能力以獨立運營。

基於上文所述，我們的董事信納[編纂]後我們能夠獨立於我們的控股股東及其緊密聯繫人（本集團除外）開展經營活動。

財務獨立性

我們已建立獨立於控股股東及其各自的緊密聯繫人（本集團除外）的自身財務部門，擁有財務職員團隊，負責本公司的財務控制、會計、報告、集團信貸及內部控制職能。我們具備獨立財務決策權，控股股東及其各自的緊密聯繫人不會干預我們的財務事務。我們亦已建立獨立審核系統、標準化財務及會計系統以及完整財務管理系統。此外，我們能夠不藉助控股股東或其緊密聯繫人（本集團除外）提供的任何擔保或抵押而以合理的成本自第三方獲得融資。

於往績記錄期間，本集團部分銀行貸款由兩名控股股東成員徐先生及謝先生提供擔保（「**獲擔保貸款**」）。截至2026年3月31日經相關金融機構確認，獲擔保貸款已由本集團悉數償還或解除，且不存在控股股東或其各自聯繫人（本集團除外）應付或應收的任何非貿易性質未償還貸款、墊款及結餘，且我們無意於日後依賴任何控股股東成員。我們擁有足夠的資本獨立經營我們的業務，並擁有充足的內部資源以支持我們的日常經營和業務。

與控股股東的關係

基於上文所述，我們的董事認為，我們能夠於[編纂]後獨立於且並不過分依賴我們的控股股東及其各自的緊密聯繫人開展業務。

企業管治措施

我們將遵守《企業管治守則》的條文，《企業管治守則》載有良好企業管治的原則。

我們的董事明白良好企業管治對保障股東權益的重要性。我們將採取以下措施來維護良好的企業管治標準，避免本集團與我們的控股股東之間的潛在利益衝突：

- (a) 倘須召開股東大會審議控股股東或其各自的任何聯繫人於其中有重大利益的擬定交易，控股股東不得就決議案投票，且不得計入投票的法定人數；
- (b) 我們已建立確認關連交易的內部控制機制。[編纂]後，倘我們與我們的控股股東或彼等各自的任何聯繫人訂立關連交易，則我們將遵守適用的《上市規則》；
- (c) 我們已委任三名獨立非執行董事，且相信我們的獨立非執行董事具備足夠經驗。彼等將提供公正及專業的意見，以保障少數股東的利益；
- (d) 倘我們的董事合理要求獨立專業人士（如財務顧問）提供意見，則委聘有關獨立專業人士的費用將由本公司承擔；及
- (e) 我們已委聘大華繼顯（香港）有限公司為合規顧問，以就遵守《上市規則》（包括有關企業管治的各項規定）向我們提供意見及指引。

基於上文所述，我們的董事信納，我們已採取充足的企業管治措施，以管理[編纂]後本集團與我們的控股股東之間可能產生的利益衝突及保障少數股東的利益。

股本

[編纂]完成前

截至最後實際可行日期，本公司的已發行股本為人民幣138,168,000.00元，包括138,168,000股每股面值人民幣1.00元的股份。

[編纂]完成後

緊隨[編纂]完成及非上市股份轉換為H股後，並假設[編纂]未獲行使，本公司的股本將如下所列。

股份描述	股份數目	佔本公司股本 總額的概約百分比 (%)
已發行內資股	[編纂]	[編纂]
將由非上市股份轉換的H股 ⁽¹⁾	[編纂]	[編纂]
根據[編纂]將予發行的H股	[編纂]	[編纂]
合計	[編纂]	100.00

附註：

(1) 關於[編纂]後將非上市股份轉換為H股的詳情，請參閱「歷史、發展及公司架構－本公司資本結構」。

緊隨[編纂]完成及非上市股份轉換為H股後，並假設[編纂]獲悉數行使，本公司的股本將如下所列：

股份描述	股份數目	佔本公司股本 總額的概約百分比 (%)
已發行內資股	[編纂]	[編纂]
將由非上市股份轉換的H股 ⁽¹⁾	[編纂]	[編纂]
根據[編纂]將予發行的H股	[編纂]	[編纂]
合計	[編纂]	100.00

附註：

(1) 關於[編纂]後將非上市股份轉換為H股的詳情，請參閱「歷史、發展及公司架構－本公司資本結構」。

我們的股份

[編纂]完成後將予發行且由非上市股份轉換而來的H股以及非上市股份均為本公司股本中的普通股。除若干合資格的中國境內機構[編纂]、通過滬港通及深港通的合資格中國[編纂]以及依據中國有關法律法規或經任何主管部門批准有權持有H股的其他人士外，中國[編纂]一般不可[編纂]或[編纂]H股。H股僅可以港元[編纂]及[編纂]。

股本

根據組織章程細則，非上市股份與H股被視為同一類別股份，並將在所有其他方面享有同等權益，具體而言，將同樣享有本文件日期後宣派、派付或作出的一切股息或分派。根據適用法律法規，我們的股份涉及的所有股息將由我們以港元或以人民幣（視情況而定）支付。除現金外，股息可以股份形式派付。

非上市股份轉換為H股

非上市股份目前未於任何證券交易所[編纂]或[編纂]。

根據中國證監會的法規及我們的組織章程細則，該等非上市股份持有人可自行選擇授權本公司向中國證監會申請於[編纂]時將其各自持有的非上市股份轉換為H股，惟該等經轉換股份的轉換、[編纂]及[編纂]經中國證監會批准方可於境外證券交易所[編纂]及[編纂]。此外，有關轉換、[編纂]及[編纂]須符合內部審批程序的任何要求，並在所有方面遵守國務院證券監管機構制定的規定以及相關境外證券交易所制定的規定、要求及程序。

若任何非上市股份轉換為H股並作為H股在聯交所[編纂]及[編纂]，則該等轉換需經任何內部審批程序及／或中國相關監管機構（包括中國證監會）的批准，並須獲得聯交所的批准。根據下文所載有關非上市股份轉換為H股的程序，我們可於[編纂]後的任何建議轉換進行前申請將所有或任何部分的非上市股份作為H股於聯交所[編纂]，以確保轉換過程可於通知聯交所及交付股份於[編纂]登記後及時完成。由於聯交所通常會認為，我們在聯交所[編纂]後，任何額外股份的[編纂]僅屬行政事項，故我們在香港[編纂]時無需事先作出[編纂]。我們[編纂]後，經轉換股份在聯交所[編纂]的任何[編纂]均須事先以公告形式將任何建議轉換告知股東及公眾。

在獲得所有必要批准後，相關非上市股份將從股東名冊撤回，且本公司將在我們存置於香港的[編纂]上重新登記該等股份並指示[編纂]發行H股股票。在本公司[編纂]上登記惟須符合下列條件：(i) [編纂]致函聯交所，確認相關H股已在[編纂]上妥善登記，並已正式寄發H股股票；及(ii) H股獲准根據《上市規則》及不時生效的《香港結算一般規則》以及《香港結算運作程序規則》在聯交所進行[編纂]。經轉換股份在本公司的[編纂]重新登記前，有關股份不得作為H股[編纂]。

境內程序

申請參與H股全流通的股東（「全流通參與股東」）在下列有關轉換並[編纂]的登記、存管及交易結算的安排程序完成後，方可進行股份交易：

- (i) 我們將委任中國結算為名義持有人，將相關證券記存於中國結算（香港），中國結算（香港）再以自身的名義將證券記存於香港結算。中國結算作為全流通參與股東的名義持有人，將為全流通參與股東處理已轉換H股涉及的所有存管、持有詳細記錄、跨境結算和公司行為等；

股本

- (ii) 我們將聘請一家境內證券公司（「境內證券公司」），提供經轉換H股的賣出指令及成交回報傳遞等服務。境內證券公司將委託一間香港證券公司（「香港證券公司」）辦理股份交易的交收事宜。我們將向中國結算深圳分公司申請保存我們股東持有的經轉換H股的詳細初始持有記錄。同時，我們將提交境內交易委託代碼及簡稱申請，該申請須經深圳證券交易所（「深交所」）授權的中國結算深圳分公司確認；
- (iii) 深交所授權深圳證券通信有限公司提供有關境內證券公司與香港證券公司之間的經轉換H股交易指令和成交回報傳遞服務，以及H股實時行情轉發服務；
- (iv) 根據《中國人民銀行、國家外匯管理局關於境內企業境外上市資金管理有關問題的通知》，境內全流通參與股東減持或擬減持H股的，應在減持前後30個工作日內向所在地銀行申請辦理減持登記。增持H股的，應在擬增持前20個工作日內向所在地國家外匯管理局分局申請辦理增持登記；及
- (v) 全流通參與股東應通過境內證券公司提交經轉換H股的交易指令。全流通參與股東有對相關股份的交易指令將通過境內證券公司在香港證券公司開立的證券交易賬戶提交予聯交所。於交易完成後，香港證券公司與中國結算（香港）、中國結算（香港）與中國結算、中國結算與境內證券公司及境內證券公司與全流通參與股東分別進行結算。

由於轉換股份，在我們註冊股本中的相關全流通參與股東的股權應扣除已轉換的非上市股份數目，而增加就此轉換的H股數目。

持有未轉為H股的非上市股份的股東可根據組織章程細則，在[編纂]後按本文件規定的程序與本公司合作（如有意願），以將非上市股份轉換為H股，惟該等非上市股份轉換為H股並[編纂]須待本公司取得中國有關監管部門（包括中國證監會）的批准、聯交所的批准及符合《上市規則》的公眾持股量規定後方可進行。

股份轉讓限制

根據中國《公司法》，任何公司在[編纂]股份前發行的股份，自該等公開[編纂]股份在相關證券交易所[編纂]進行[編纂]之日起一年內不得轉讓。因此，本公司於[編纂]H股前發行的股份將自[編纂]起計一年內受該法定轉讓限制規限。

本公司的董事及高級管理層成員應當申報持有的本公司股份及其持股的任何變動。董事及高級管理層成員在任職期間每年轉讓的股份不得超過其各自所持有本公司股份總數的25%。前述

股本

人士所持本公司股份自股份[編纂]之日起一年內及其自本公司離職後半年內不得轉讓。組織章程細則可對董事及高級管理層成員轉讓其所持本公司股份作出其他限制性規定。

主要股東

就董事所知，緊隨[編纂]（假設[編纂]未獲行使）及非上市股份轉換為H股完成後，以下人士將於股份或相關股份中擁有須根據《證券及期貨條例》第XV部第2及3分部條文向本公司披露的權益及／或淡倉，或將直接或間接擁有附帶權利可於任何情況下在本公司股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益：

股東姓名／名稱	權益性質	股份描述	截至最後實際可行日期		緊隨[編纂]完成後(假設[編纂]未獲行使)		
			非上市 股份數目	佔本公司權益 的概約百分比	股份數目	佔內資股/ H股權益的 概約百分比 (如適用) ⁽¹⁾	佔本公司 權益的 概約百分比 ⁽¹⁾
徐先生	實益擁有人； 與其他人士共同持有的權益 ⁽²⁾	非上市股份	89,649,920	64.89%	[編纂]	[編纂]	[編纂]
		H股	-	-	[編纂]	[編纂]	[編纂]
謝先生	實益擁有人； 與其他人士共同持有的權益 ⁽²⁾	非上市股份	89,649,920	64.89%	[編纂]	[編纂]	[編纂]
		H股	-	-	[編纂]	[編纂]	[編纂]
無錫中和	實益擁有人； 與其他人士共同持有的權益 ⁽²⁾	非上市股份	89,649,920	64.89%	[編纂]	[編纂]	[編纂]
		H股	-	-	[編纂]	[編纂]	[編纂]
無錫朗名	實益擁有人； 與其他人士共同持有的權益 ⁽²⁾	非上市股份	89,649,920	64.89%	[編纂]	[編纂]	[編纂]
		H股	-	-	[編纂]	[編纂]	[編纂]
無錫朗威	實益擁有人； 與其他人士共同持有的權益 ⁽²⁾	非上市股份	89,649,920	64.89%	[編纂]	[編纂]	[編纂]
		H股	-	-	[編纂]	[編纂]	[編纂]
無錫朗行	實益擁有人； 與其他人士共同持有的權益 ⁽²⁾	非上市股份	89,649,920	64.89%	[編纂]	[編纂]	[編纂]
		H股	-	-	[編纂]	[編纂]	[編纂]
無錫朗億	實益擁有人； 與其他人士共同持有的權益 ⁽²⁾	非上市股份	89,649,920	64.89%	[編纂]	[編纂]	[編纂]
		H股	-	-	[編纂]	[編纂]	[編纂]
無錫知問	實益擁有人； 與其他人士共同持有的權益 ⁽²⁾	非上市股份	89,649,920	64.89%	[編纂]	[編纂]	[編纂]
		H股	-	-	[編纂]	[編纂]	[編纂]
SDF ZY Investment							
Limited	實益擁有人	非上市股份	9,645,986	6.98%	[編纂]	[編纂]	[編纂]
		H股	-	-	[編纂]	[編纂]	[編纂]
港甬	實益擁有人 ⁽³⁾	非上市股份	9,701,587	7.02%	[編纂]	[編纂]	[編纂]
		H股	-	-	[編纂]	[編纂]	[編纂]
無錫博頤	實益擁有人 ⁽³⁾⁽⁴⁾	非上市股份	2,394,855	1.73%	[編纂]	[編纂]	[編纂]
		H股	-	-	[編纂]	[編纂]	[編纂]
徐大成先生	受控法團權益 ⁽⁵⁾	非上市股份	12,096,442	8.75%	[編纂]	[編纂]	[編纂]
		H股	-	-	[編纂]	[編纂]	[編纂]
蔡慧瑜女士	受控法團權益 ⁽⁵⁾	非上市股份	12,096,442	8.75%	[編纂]	[編纂]	[編纂]
		H股	-	-	[編纂]	[編纂]	[編纂]

(1) 該計算基於[編纂]時已發行的[編纂]股內資股及[編纂]股H股總數，包括(i)將轉換自未上市股份的[編纂]股H股；及(ii)根據[編纂]將予[編纂]的[編纂]股H股（不計及因行使[編纂]而發行的H股之總數）。

主要股東

- (2) 根據一致行動協議，謝先生同意與徐先生在無錫中和及本公司董事會會議和股東大會上以一致投票的方式採取一致行動。截至最後實際可行日期，(i)無錫中和是無錫朗名、無錫朗威及無錫朗億的普通合夥人；及(ii)徐先生是無錫朗行及無錫知問的普通合夥人。因此，根據《證券及期貨條例》，徐先生、謝先生、無錫中和、無錫朗名、無錫朗威、無錫朗億、無錫朗行及無錫知問各自被視為於其各自擁有權益的所有股份中擁有權益。有關更多詳情，請參閱「與控股股東的關係」。
- (3) 截至最後實際可行日期，蔡慧瑜女士持有港甬99.00%的權益。無錫博頤為一家有限合夥企業，由徐大成先生（蔡慧瑜女士的配偶）作為普通合夥人管理。因此，根據《證券及期貨條例》，蔡慧瑜女士與徐大成先生被視為於港甬及無錫博頤所持有的合共12,096,442股股份中擁有權益。
- (4) 由於該實體將不會於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，亦不會直接或間接擁有附帶權利可於任何情況下在本公司股東大會上投票的任何類別股本面值10.00%或以上的權益，故該實體並非主要股東。為完整起見，該實體於本表披露。

除上文所披露者外，董事並不知悉任何人士將於緊隨[編纂]完成（假設[編纂]未獲行使）及非上市股份轉換為H股後，於本公司的股份或相關股份中擁有任何根據《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及／或淡倉，或直接或間接擁有附帶權利可在所有情況下於本公司或本集團任何其他成員公司的股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益。

董事及高級管理層

董事

[編纂]後，董事會將由四名執行董事、兩名非執行董事及三名獨立非執行董事組成。董事任期為三年，任期屆滿後可連選連任。下表載列有關董事的若干資料。

姓名	年齡	職位	職責	獲委任為董事的日期	加入本集團的日期
徐軍先生.....	55歲	董事長兼執行董事	負責戰略發展方向及監督本公司業務戰略的實施情況	2015年11月6日	2015年2月9日
謝宏偉先生.....	53歲	執行董事、 首席執行官兼總經理	負責整體管理及運營	2014年11月21日	2012年6月1日
尤斌先生.....	55歲	執行董事兼副總經理	負責生產、質量、基建、 供應鏈等職能工作	2018年12月28日	2013年1月1日
蔡蓓蕾博士.....	48歲	執行董事兼副總經理	負責監督研發及產品管線	2020年1月1日	2013年7月1日
徐大成先生.....	58歲	非執行董事兼副董事長	負責就業務發展提供 戰略建議	2015年11月6日	2015年11月6日
楊小龍先生.....	45歲	非執行董事	負責就業務發展 提供戰略建議	2025年9月25日	2025年9月25日
張維炯博士.....	72歲	獨立非執行董事	負責向董事會提供 獨立意見及判斷	2020年11月12日	2020年11月12日
吳麗萍博士.....	57歲	獨立非執行董事	負責向董事會提供 獨立意見及判斷	2026年6月15日	2026年6月15日
夏立軍博士.....	50歲	獨立非執行董事	負責向董事會提供 獨立意見及判斷	2026年6月15日	2026年6月15日

董事及高級管理層

執行董事

徐軍先生，55歲，自2015年11月起擔任董事兼董事長。徐先生於2026年6月獲重新委任為執行董事。在加入本集團前，徐先生於1992年至2001年任職於深圳華潤三九醫藥貿易有限公司（「三九醫藥」）（前稱深圳市三九醫藥貿易有限公司），其最後職位為副總經理。自2002年1月至2005年8月，他擔任朗生醫藥（深圳）有限公司（「朗生深圳」）董事長兼總經理。自2005年8月至2013年3月，他亦擔任朗生深圳的董事會副主席兼首席執行官。自2010年4月至2013年4月，徐先生擔任朗生醫藥控股有限公司（「朗生醫藥控股」）的執行董事兼首席執行官，朗生醫藥控股先前於聯交所上市，並於2023年12月通過協議計劃方式私有化後退市。

徐先生於1992年7月在中國獲得中國人民大學經濟學學士學位，並於2003年4月在中國獲得中歐國際工商學院工商管理碩士學位。

謝宏偉先生，53歲，自2014年11月起擔任董事，並自2018年12月起擔任總經理。謝先生於2026年6月獲重新委任為執行董事。在加入本集團前，謝先生於1994年至2001年任職於三九醫藥，其離職前最後職位為銷售渠道總監。2002年1月至2005年8月，他擔任朗生深圳及寧波朗生醫藥有限公司（「寧波朗生」）（兩者均為朗生醫藥控股旗下附屬公司）市場部總監及銷售部總監。自2005年9月至2012年2月，他亦擔任寧波朗生總經理。2013年6月至2015年11月，其擔任朗潤科技董事兼總經理。

謝先生於1994年7月在中國吉林大學白求恩醫學部（前稱白求恩醫科大學）獲得信息學（醫學及藥學）學士學位。

尤斌先生，55歲，自2015年12月起擔任副總經理，並自2018年12月起擔任董事。尤先生於2026年6月獲重新委任為執行董事。在加入本集團前，尤先生於1995年8月至2005年8月先後擔任南京白敬宇製藥有限責任公司（前稱為南京白敬宇製藥廠）的車間主任、項目辦公室副主管及製劑事業部副部長。自2005年9月至2012年12月，其擔任寧波立華製藥有限公司副總經理。

尤先生於1993年7月獲得中國南京工業大學（前身為南京化工學院）腐蝕與防護學學士學位。尤先生於1999年9月獲工程師職稱。

蔡蓓蕾博士，48歲，自2015年12月起擔任副總經理，並自2020年1月起擔任董事。蔡博士於2026年6月獲重新委任為執行董事。2013年7月至2015年11月，蔡博士亦擔任朗潤科技業務拓展總監。加入本集團前，其於2010年11月至2013年2月擔任寧波朗生市場策略經理。

蔡博士於2001年6月獲得中國揚州大學醫學院臨床醫學學士學位。她分別於2003年12月及2008年12月獲得英國格拉斯哥大學醫學遺傳學碩士學位及免疫學博士學位。

董事及高級管理層

非執行董事

徐大成先生，58歲，自2015年11月起擔任董事，並於2026年6月獲重新委任為非執行董事。2001年3月至2007年6月，其擔任富國基金管理有限公司基金經理。自2010年7月起，其擔任上海博頤資產管理中心(普通合夥)普通合夥人。自2017年4月起，其擔任本公司股東無錫博頤投資管理合夥企業(有限合夥)(前稱寧波梅山保稅港區博頤投資管理合夥企業(有限合夥))普通合夥人。

徐先生於1992年7月獲得中國西安交通大學電磁測量與儀錶學學士學位，並於2002年2月獲得中國上海財經大學經濟學碩士學位。

楊小龍先生，45歲，自2025年9月起擔任董事，並於2026年6月獲重新委任為非執行董事。自2006年3月至2020年2月，他共同創辦北京六間房科技有限公司，並先後在該集團擔任不同管理職務。自2020年3月起，楊先生擔任Sinovation Disrupt Fund Management, Ltd.普通合夥人的主要負責人。自2020年3月至2024年7月，他亦擔任創新工場(北京)企業管理股份有限公司的資深顧問。自2024年7月起，楊先生擔任創新工場(香港)投資管理有限公司的高級合夥人，且自2025年7月起擔任創新工場集團及創新工場(香港)投資管理有限公司的管理合夥人，於該等機構主導專注於生產力技術、醫療健康及生命科學領域的投資。

楊先生於2004年5月獲得美國聖路易斯華盛頓大學工商管理學學士學位。

楊先生曾任北京快子科技有限公司(一家於中國成立的有限公司)的董事；該公司因停業超過六個月，營業執照已於2024年4月19日被吊銷。楊先生確認，截至最後實際可行日期，並無針對他提起任何索賠，且他亦不知悉因上述公司營業執照被吊銷而針對他的任何威脅提起或潛在的索賠。

獨立非執行董事

張維炯博士，72歲，自2020年11月起擔任本公司獨立董事，並於2026年6月重新獲委任為本公司獨立非執行董事。自1997年5月起，彼一直任職於中歐國際工商學院，歷任行政工商管理碩士項目主任、教務副院長、副院長及中方教務長等職務。彼自2010年3月起擔任上海華誼控股集團有限公司董事，自2015年5月起擔任上海證券交易所上市公司華域汽車系統股份有限公司(股票代碼：600741)董事，並自2018年10月起擔任睿遠基金管理有限公司獨立董事。

張博士於1982年1月獲得中國上海交通大學動力機械學學士學位。他分別於1989年5月和1997年5月獲得加拿大不列顛哥倫比亞大學工商管理碩士學位和工商管理博士學位。

董事及高級管理層

吳麗萍博士，57歲，於2026年6月獲委任為本公司獨立董事，並於2026年6月重新獲委任為本公司獨立非執行董事。吳博士於1997年12月加入香港科技大學。此後，她在該校擔任多項領導職務，包括商學院副院長以及本科招生及入學事務主任。自2025年9月起，她亦出任機構發展(全球事務)助理副校長及金融系兼職教授。自2012年1月至2017年12月，她擔任香港消費者委員會委員。自2020年3月至2021年3月，她擔任香港中文大學工商管理學院主任及副院長。自2020年8月至2024年12月，她擔任香港交通諮詢委員會委員。自2022年8月起，她擔任香港管理專業協會學術總監及副會長。

吳博士於1992年8月獲得英國倫敦政治經濟學院計量經濟學和數理經濟學學士學位，並於1997年12月獲得美國斯坦福大學經濟學博士學位。

夏立軍博士，50歲，於2026年6月獲委任為本公司獨立董事，並於2026年6月重新獲委任為本公司獨立非執行董事。1997年12月至2000年8月，夏博士在江蘇吳江華正會計師事務所擔任審計助理、註冊會計師。2006年7月至2011年1月，他擔任上海財經大學會計學院教授。自2011年3月起，夏博士擔任上海交通大學安泰經濟與管理學院教授和博士生導師。

夏博士曾擔任多家上市公司的獨立董事，包括於2018年10月至2024年7月任職於盛泰智造集團股份有限公司(上海證券交易所上市公司，股份代號：605138)；於2019年11月至2025年11月任職於深圳惠泰醫療器械股份有限公司(上海證券交易所上市公司，股份代號：688617)；於2020年1月至2023年1月任職於東方財富信息股份有限公司(深圳證券交易所上市公司，股份代號：300059)；及自2020年4月至2026年6月，擔任上海同濟科技實業股份有限公司(上海證券交易所上市公司，股份代號：600846)的獨立董事。夏博士於2021年3月至2024年11月亦擔任東方證券股份有限公司(聯交所上市公司，股份代號：03958；上海證券交易所上市公司，股份代號：600958)監事。夏博士自2021年6月起擔任江蘇瑞科生物技術股份有限公司(聯交所上市公司，股份代號：02179)的獨立董事；自2024年6月起擔任上海振華重工(集團)股份有限公司(上海證券交易所上市公司，股份代號：600320)的獨立董事，並自2026年5月起擔任中銀國際證券股份有限公司(上海證券交易所上市公司，股份代號：601696)的獨立董事。

夏博士於1997年獲得中國杭州電子科技大學(前稱為杭州電子工業學院)統計學學士學位。他分別於2003年3月及2006年3月獲得中國上海財經大學會計學碩士學位及博士學位。2000年6月，夏博士獲得中國財政部頒發的中國註冊會計師資格。

高級管理層

下表載列本公司高級管理層的若干資料。

姓名	年齡	職位	職責	獲委任為高級管理人員的日期	加入本集團的日期
謝宏偉先生.....	53歲	執行董事、 首席執行官兼總經理	負責整體管理 及運營	2015年12月22日	2012年6月1日

董事及高級管理層

姓名	年齡	職位	職責	獲委任為高級管理人員的日期	加入本集團的日期
尤斌先生.....	55歲	執行董事兼副總經理	負責生產、質量、 基建、EHS、供應鏈等 相關職能工作	2015年12月22日	2013年1月1日
蔡蓓蕾博士.....	48歲	執行董事兼副總經理	負責監督研發 及產品管線	2015年12月22日	2013年7月1日
田志會先生.....	43歲	副總經理	負責推動業務發展、 市場准入戰略、商業化 和品牌形象	2021年6月18日	2013年2月1日
張宇麗女士.....	44歲	首席財務官兼副總經理	負責監督財務 和法律事務	2015年12月22日	2015年1月1日
鄧偉先生.....	52歲	副總經理	負責業務運營 及協助處理政府事務	2026年1月30日	2021年1月1日
吳琳女士.....	38歲	董事會秘書	負責監督企業管治及 投資者關係， 並推動人力資源戰略	2026年1月30日	2024年3月11日

有關謝先生、尤斌先生及蔡博士的履歷詳情，請參閱本節「一 董事」。

田志會先生，43歲，自2021年6月起擔任本公司副總經理。2005年7月至2013年2月，彼在朗生深圳及寧波朗生（兩者均為朗生醫藥控股旗下附屬公司）先後擔任銷售主管及區域總經理。2013年2月至2025年9月，彼在朗潤科技先後擔任北京區域經理、銷售總監助理、市場醫學總監、創新業務部總監及總經理職務。

田先生於2005年7月獲得中國長春大學會計學學士學位。

董事及高級管理層

張宇麗女士，44歲，自2015年12月起擔任本公司首席財務官。在加入本集團前，張女士於2003年10月至2004年10月在恒健會計師行有限公司審計部擔任審計師。2004年10月至2005年3月，她在摩斯倫•馬賽會計師事務所審計部擔任助理。2005年3月至2010年2月，她先後在德勤•關黃陳方會計師行擔任會計師、高級會計師及審計部經理。2010年7月至2014年10月，她擔任朗生醫藥控股有限公司財務部高級財務經理。

張女士於2003年11月獲得香港科技大學會計學學士學位，並於2014年10月獲得香港理工大學企業管治碩士學位。她於2013年9月成為特許公認會計師公會的資深會員，並於2015年4月取得香港公司治理公會的特許秘書及企業管治專業資格。

鄧偉先生，52歲，自2026年1月起擔任本公司副總經理。在此之前，鄧先生從2021年1月至2025年6月擔任本公司監事。1995年7月至2002年12月，鄧先生擔任三九醫藥廣東省處方藥經理。2003年1月至2008年12月，彼擔任廣東樂健醫藥科技有限公司總經理。2008年12月至2020年1月，彼擔任上海合健佳投資管理諮詢有限公司執行董事兼總經理。

鄧先生於1995年6月畢業於中國廣東藥科大學（前身為廣東藥學院）。

吳琳女士，38歲，自2026年1月起擔任本公司董事會秘書。在此之前，吳女士從2024年3月至2026年1月擔任董事會主席助理。2009年7月至2015年4月，吳女士任職於上海證券交易所發行與上市部。2015年5月至2019年3月，她擔任中國金融信息中心市值管理部經理。2019年4月至2023年8月，她擔任野村東方國際證券有限公司機構業務部副總裁。

吳女士於2009年7月獲得上海立信會計金融學院（前稱為上海金融學院）信息管理與信息系統學士學位。她於2018年12月獲得中國華東政法大學法學碩士學位。

一般資料

截至最後實際可行日期，據董事作出一切合理查詢後所知、盡悉及確信，

- (i) 除上文所披露者外，概無董事或高級管理層於緊接本文件日期前三年內擔任任何上市公司（其證券在香港或海外任何證券市場上市）的董事職務；
- (ii) 概無本公司董事或高級管理層成員與任何其他董事及高級管理層成員存在任何關係；
- (iii) 除「法定及一般資料」所披露者外，概無董事或首席執行官在股份中持有根據《證券及期貨條例》第XV部所規定須予披露的任何權益；及

董事及高級管理層

- (iv) 概無有關委任董事的任何其他事項須提請股東留意，亦無有關董事的任何其他資料須根據《上市規則》第13.51(2)條規定予以披露。

董事確認

《上市規則》第8.10條

截至最後實際可行日期，董事及其各自的緊密聯繫人概無於直接或間接與本集團業務存在或可能存在競爭關係，而須根據《上市規則》第8.10條予以披露的任何業務中擁有任何權益。

《上市規則》第3.09D條

各董事確認其已(i)於2026年6月就《上市規則》第3.09D條所述事項取得法律意見；及(ii)明白其作為[編纂]發行人董事根據《上市規則》須履行的責任。

《上市規則》第3.13條

本公司各獨立非執行董事均已確認：(i)其就《上市規則》第3.13(1)至(8)條所述各項因素而言均屬獨立；(ii)截至最後實際可行日期，其並無過往或現時於本公司或其附屬公司業務中擁有財務或其他權益，亦無與《上市規則》下本公司任何核心關連人士存在任何聯繫；及(iii)於其獲委任時不存在可能影響其獨立性的其他因素。倘其後發生任何可能影響其獨立性的情事變更，各獨立非執行董事將在實際可行的情況下盡快通知我們及聯交所。

聯席公司秘書

我們已於2026年6月1日委任吳琳女士及區泳嫻女士擔任我們的聯席公司秘書，自當日起生效。

有關吳琳女士的履歷詳情，請參閱上文「－高級管理層」。

區泳嫻女士，於2026年6月1日獲委任為我們的聯席公司秘書之一。區女士在公司秘書領域擁有逾10年經驗，負責為上市公司及私營企業提供公司服務。

區女士現任方圓企業服務集團(香港)有限公司(一家專門提供公司服務的專業服務供應商)的助理經理。區女士於2015年7月獲得工商管理學士學位。她是香港公司治理公會和英國特許公司治理公會的會員。

董事會委員會

我們已根據中國相關法律法規、組織章程細則及《企業管治守則》設立了四個董事會委員會，即審計委員會、提名委員會、薪酬與考核委員會以及戰略及ESG委員會。

董事及高級管理層

審計委員會

我們已根據《上市規則》第3.21條及《企業管治守則》第D.3段成立審計委員會，並制定書面職權範圍。審計委員會由三名董事組成，即夏立軍博士、吳麗萍博士及張維炯博士，目前由夏立軍博士擔任主席。夏立軍博士已具備《上市規則》第3.10(2)及3.21條所規定的適當專業經驗。審計委員會的主要職責包括但不限於以下各項：(i)向董事會提議委任或更換外聘核數師，監察外聘核數師的獨立性並評估其表現；(ii)審查本公司的財務資料及審閱本公司的財務報告及報表；(iii)審查本公司的財務申報制度、風險管理及內部監控系統，監督其合理性、效率及實施情況，並向董事會提出建議；及(iv)處理董事會授權的其他事項。

提名委員會

我們已根據《上市規則》第3.27A條及《企業管治守則》第B.3段成立提名委員會，並制定書面職權範圍。提名委員會由三名董事組成，即徐先生、張維炯博士及吳麗萍博士，目前由張維炯博士擔任主席。提名委員會的主要職責包括但不限於以下各項：(i)進行廣泛物色，並向董事會提供董事、總經理和其他高級管理層成員的合適人選；(ii)每年至少檢討一次董事會的架構、規模及組成(包括但不限於性別、年齡、文化及教育背景、種族、技能、知識及經驗)，並就董事會的任何建議變動提出建議，以配合我們的企業策略；(iii)研究制定董事會成員、總經理和高級管理層成員的選舉標準和程序，並向董事會提出建議；(iv)評估獨立非執行董事的獨立性；及(v)處理董事會授權的其他事項。

薪酬與考核委員會

我們已根據《上市規則》第3.25條及《企業管治守則》第E.1段成立薪酬與考核委員會，並制定書面職權範圍。薪酬與考核委員會由三名董事組成，即徐先生、張維炯博士及夏立軍博士，目前由張維炯博士擔任主席。薪酬與考核委員會的主要職責包括但不限於以下各項：(i)就董事及高級管理層的整體薪酬方案及架構以及就釐定本公司薪酬政策而設立透明正式程序向董事會提供建議；(ii)監察本公司薪酬制度的實施情況；(iii)就董事及高級管理層的薪酬方案提出建議；及(iv)董事會授予的其他職責。

戰略及ESG委員會

我們已成立戰略及ESG委員會，由五名董事組成，即徐先生、謝先生、蔡蓓蕾博士、徐大成先生及張維炯博士，目前由徐先生擔任主席。戰略及ESG委員會的主要職責包括但不限於以下各項：(i)研究並向董事會建議長期發展戰略及計劃；(ii)就本公司重大融資計劃、重要投資決策及其他影響本公司發展的重大戰略事項向董事會提出建議；(iii)就我們的ESG策略、目標、管治架構及主要政策進行研究並提出建議；及(iv)審查以上事項的實施情況。

董事及高級管理層

董事會多元化政策

我們已採納董事會多元化政策，當中列明實現及維持董事會多元化的目標與方針，以提高董事會的效能。董事會候選人的最終遴選將基於其能力及對董事會的潛在貢獻，同時適當考慮董事會多元化的益處以及本公司的具體需求，而非僅側重單一多元化因素。本公司董事具備均衡的知識與技能組合，涵蓋整體管理、戰略發展及不同領域的知識和經驗。彼等持有金融學、經濟學、臨床醫學及工商管理等多元學科的學位。此外，董事會擁有不同的年齡和性別比例。董事會目前由兩名女性董事及七名男性董事組成，年齡介乎45歲至72歲。

關於董事會性別多元化，我們認識到性別多元化的特殊重要性。我們已經採取並將繼續採取措施以推進本公司各個層面的性別多元化，包括但不限於董事會及高級管理層層面。我們在招聘中高層員工時將保持對性別多元化的關注，以培養潛在的女性董事會繼任人選。經考慮我們目前的業務模式及具體需求以及董事的不同背景，董事會的組成符合董事會多元化政策。

[編纂]後，提名委員會將不時討論並商定確保董事會多元化的預期目標，並審查及在必要時更新董事會多元化政策，以確保該政策持續有效。我們將披露每位董事的履歷，及在年度公司管治報告中匯報董事會多元化政策的實施情況（包括我們是否實現了董事會多元化）。

董事薪酬及五名最高薪酬人士的薪酬

從本公司收取薪酬的董事及高級管理層成員以薪金及其他實物福利、酌情花紅、退休福利計劃供款及以股份為基礎的付款等形式獲得薪酬。董事及高級管理層成員的薪酬乃參照可比公司支付的薪酬及本公司主要經營指標的完成情況釐定。

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度以及截至2026年3月31日止三個月，向董事支付的薪酬總額（包括董事袍金、薪金、津貼及實物福利、酌情花紅、退休計劃供款及以權益結算的股份支付）分別為人民幣5.3百萬元、人民幣10.7百萬元、人民幣82.2百萬元及人民幣5.1百萬元。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度以及截至2026年3月31日止三個月，本集團五名最高薪酬人士（不包括董事）所獲薪酬總額（包括董事袍金、薪金、津貼及實物福利、酌情花紅、退休計劃供款及以權益結算的股份支付）分別為人民幣10.4百萬元、人民幣21.4百萬元、人民幣8.9百萬元及人民幣2.9百萬元。

根據現行薪酬安排，我們估計截至2026年12月31日止年度董事應計的稅前薪酬總額（包括估計基於股份薪酬）約為人民幣18.7百萬元。2026年董事的實際薪酬可能與預期薪酬不同。

我們確認，於往績記錄期間，本公司並無向董事或五名最高薪酬人士支付薪酬，且彼等並無應收薪酬，作為加入本公司或加入本公司後的獎勵，或作為與本公司或本公司任何附屬公司管理職務有關的離職補償。

董事及高級管理層

於往績記錄期間，概無董事放棄任何薪酬。除上文所披露者外，於往績記錄期間，本公司或我們的附屬公司並無其他已付或應付予董事或五名最高薪酬人士的款項。

合規顧問

我們已遵從《上市規則》第3A.19條委任大華繼顯(香港)有限公司為合規顧問。合規顧問將就對《上市規則》及其他適用法律、規則、守則及指引的遵守情況向我們提供指導和建議。根據《上市規則》第3A.23條，合規顧問將於若干情況下向本公司提供建議，包括：(i)在發佈任何監管公告、通函或財務報告之前；(ii)如擬進行可能須予公佈或可能屬關連交易的交易(包括股份發行和股份回購)；(iii)如我們建議動用[編纂]的方式與本文件所詳述者不同，或我們的業務活動、發展或業績偏離本文件所載的任何預測、估計或其他資料；及(iv)如聯交所根據《上市規則》第13.10條向本公司作出查詢。

根據《上市規則》第3A.24條，合規顧問將及時就香港聯交所公佈的對《上市規則》的任何修訂或補充知會本公司。合規顧問還將通知本公司任何適用於我們的新的或經修訂的香港法律、法規或守則，並就《上市規則》及適用法律法規的持續要求向我們提供建議。

委任年期自[編纂]開始，預計將於本公司於[編纂]後開始的首個完整財政年度的財務業績符合《上市規則》第13.46條之日結束。

未來計劃及[編纂]用途

未來計劃

有關我們未來業務計劃的詳細說明，請參閱「業務－策略」。

[編纂]用途

我們估計，假設[編纂]為每股股份[編纂]港元（即本文件所述[編纂]的中位數），且假設[編纂]未獲行使，在扣除我們就[編纂]應付的[編纂]、費用及估計開支後，我們將收到[編纂]約[編纂]港元。

我們目前擬將該等[編纂]用於以下用途：

- (a) 約[編纂]%或約[編纂]港元將用於為我們產品組合的擴展提供資金，其中：
 - (i) 約[編纂]%或約[編纂]港元將用於增強我們的內部研發能力及持續擴展我們的產品組合，包括：
 - 約[編纂]%或約[編纂]港元將用於加速我們現有候選藥物管線的研發進度，包括：(i)[編纂]%用於ZYG24002治療脂溢性皮炎的臨床試驗；(ii)[編纂]%用於ZYG24012治療甲癬的臨床試驗；(iii)[編纂]%用於ZYG24004治療足癬的臨床試驗；(iv)[編纂]%用於我們的其他候選藥物；
 - 約[編纂]%或約[編纂]港元將用於根據我們多元化的創新策略啟動新產品開發項目，以提升分層式研發管線的建設，並進一步優化我們的產品結構體系。
 - (ii) 約[編纂]%或約[編纂]百萬港元將用於通過商業合作迅速擴展我們的產品組合。除了內部開發，我們將利用對用戶需求的精準洞察，識別細分市場中未被滿足的利基市場，並尋求與國內及海外擁有高質量且匹配度高的產品（尤其是能夠有效補充我們產品矩陣的產品）的合作夥伴進行授權及合作的機會，從而構建更具競爭力的品牌產品組合。
- (b) 約[編纂]%或約[編纂]港元將用於為我們製造平台及智能基礎設施的升級提供資金，其中：
 - (i) 約[編纂]%或約[編纂]港元將用於為我們產品製造平台的升級提供資金，包括[編纂]%用於我們將於無錫建設的新生產基地的智能基礎設施發展；[編纂]%用於我們現有生產基地新智能製造車間的建設，以及[編纂]%用於現有設備的改造和升級，以提升我們生產線的整體智能製造能力，並支持經擴展產品組合的商業規模生產；

未來計劃及[編纂]用途

- (ii). 約[編纂]%或約[編纂]港元將用於為我們的數字及人工智能基礎設施的發展提供資金。此外，我們擬強化人工智能驅動服務的發展及消費者層面的需求分析，並通過深入洞察皮膚科藥品的終端用戶需求，精準掌握並有效應對快速變化的消費者需求。
- (iii). 約[編纂]%或約[編纂]港元將用於為我們的科技研發平台的建設及升級，以及我們產品製造流程的設計及優化提供資金。這包括研究新興治療機制、製造工藝的銜接以及製劑轉化技術升級，以支持我們在產品研發方面技術能力的整體提升。
- (c) 約[編纂]%或約[編纂]港元將用於為提升品牌及市場影響力提供資金，其中：
 - (i). 約[編纂]%或約[編纂]港元將用於為我們銷售網絡及分銷渠道的擴展提供資金，壯大銷售團隊，以及實施涵蓋線上和線下渠道的全渠道營銷策略，最終擴大我們的市場影響力及覆蓋範圍。
 - (ii). 約[編纂]%或約[編纂]港元將用以為我們通過一系列營銷活動來實現市場滲透提供資金，包括持續進行系統化培訓計劃、加強品牌宣傳活動，以及與知名機構建立合作關係，以拓寬市場覆蓋範圍、提升競爭地位及提高品牌知名度。
- (d) 約[編纂]%或約[編纂]港元將用於為我們在中國及海外的潛在戰略收購及投資提供資金。未來，我們可能會選擇性地收購產品組合互補的同業公司或行業內上下游企業，以拓展產品矩陣。我們還可能尋求收購或與擁有專有技術平台的公司開展合作，以進一步增強我們的技術研發能力。
- (e) 約[編纂]%或約[編纂]港元將用作營運資金及一般公司用途。

倘所定[編纂]水平高於或低於本文件所述[編纂]的中位數，則上述[編纂]的分配將按比例予以調整。倘[編纂]定為每股股份[編纂]港元（即[編纂]的上限），則[編纂]將增加約[編纂]港元。倘[編纂]定為每股股份[編纂]港元（即[編纂]的下限），則[編纂]將減少約[編纂]港元。

倘[編纂]獲悉數行使，並假設[編纂]為每股股份[編纂]港元（即[編纂]的中位數），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]未立即用於上述用途，並在適用法律法規允許的範圍內，我們將僅將[編纂]存入持牌商業銀行及／或其他獲授權金融機構（定義見《證券及期貨條例》或其他司法管轄區的適用法律法規）的短期計息賬戶。倘上述[編纂]擬定用途發生任何重大變化，我們將刊發適當公告。

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編 纂]

[編纂] 的 架 構

[編 纂]

[編纂] 的 架 構

[編 纂]

[編纂] 的 架 構

[編 纂]

[編纂] 的 架 構

[編 纂]

[編纂] 的 架 構

[編 纂]

[編纂] 的 架 構

[編 纂]

[編纂] 的 架 構

[編 纂]

[編纂] 的 架 構

[編 纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

如何申請 [編纂]

[編纂]

以下為本公司申報會計師畢馬威會計師事務所（香港執業會計師）所出具的報告全文，載於第I-[1]至I-[63]頁，以供載入本文件。



就歷史財務資料致江蘇知原藥業股份有限公司董事及中信證券（香港）有限公司的會計師報告

緒言

我們就第I-[4]至I-[63]頁所載江蘇知原藥業股份有限公司（「貴公司」）及其附屬公司（統稱「貴集團」）的歷史財務資料發出報告，其中包括 貴集團及 貴公司於2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年3月31日的合併財務狀況表及財務狀況表、 貴集團截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度各年及截至2026年3月31日止三個月（「往績記錄期間」）的合併損益表、合併損益及其他全面收益表、合併權益變動表及合併現金流量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」）。載於第I-[4]至I-[63]頁的歷史財務資料構成本報告的一部分，乃為載入 貴公司日期為[日期]的文件（「文件」）而編製，內容有關 貴公司股份於香港聯合交易所有限公司主板[編纂]。

董事就歷史財務資料須承擔的責任

貴公司董事負責按照歷史財務資料附註1所載的編製及呈列基準編製真實而公平之歷史財務資料，並落實 貴公司董事認為就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。

申報會計師的責任

我們的責任是就歷史財務資料發表意見，並向 閣下報告我們的意見。我們已根據香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒布的《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的會計師報告」進行我們的工作。該準則要求我們遵守道德規範，並規劃及執行工作，以就歷史財務資料是否不存在重大錯誤陳述獲取合理保證。

我們的工作涉及執行情序以獲取有關歷史財務資料中的金額及披露事項的證據。所選取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而導致歷史財務資料存在重大錯誤陳述的風險。在進行該等風險評估時，申報會計師會考慮與實體按照歷史財務資料附註1所載的編製

及呈列基準編製真實而公平之歷史財務資料相關的內部控制，以設計在具體情況下屬恰當的程序，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價董事所採用會計政策的恰當性及所作會計估計的合理性以及評價歷史財務資料的整體呈列方式。

我們相信，我們所獲得的證據屬充分及適當，可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1所載的編製及呈列基準，真實而公平地反映 貴公司及 貴集團於2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年3月31日的財務狀況以及 貴集團於往績記錄期間的財務表現及現金流量。

審閱追加期間相應財務資料

我們已審閱 貴集團的追加期間相應財務資料，其中包括截至2025年3月31日止三個月的合併損益表、合併損益及其他全面收益表、合併權益變動表及合併現金流量表以及其他解釋資料（「追加期間相應財務資料」）。 貴公司董事負責按照歷史財務資料附註1所載的編製及呈列基準編製及呈列追加期間相應財務資料。我們的責任是基於我們的審閱對追加期間相應財務資料發表結論。我們已根據香港會計師公會頒布的《香港審閱聘用準則》第2410號「由實體的獨立核數師對中期財務資料進行審閱」進行我們的審閱。審閱包括主要向負責財務及會計事務的人員作出查詢，並應用分析及其他審閱程序。審閱的範圍遠小於根據《香港審計準則》進行審計的範圍，故不能保證我們會知悉在審計中可能被發現的所有重大事項。因此，我們不會發表審計意見。基於我們的審閱，並無引起我們注意的事項令我們相信，就會計師報告而言，追加期間相應財務資料在所有重大方面未有按照歷史財務資料附註1所載的編製及呈列基準編製。

根據《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》及《公司（清盤及雜項條文）條例》須報告的事項

調整

在編製歷史財務資料時，並無對第I-[4]頁所定義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30(c)，當中包含有關 貴公司就往績記錄期間派付股息的資料。

畢馬威會計師事務所

執業會計師

香港中環

遮打道10號

太子大廈8樓

[日期]

歷史財務資料

下文載列構成本會計師報告一部分的歷史財務資料。

作為歷史財務資料基礎的 貴集團於往績記錄期間的合併財務報表由畢馬威會計師事務所根據與 貴公司另行訂立的委聘條款，按照香港會計師公會頒布的《香港審計準則》進行審計（「相關財務報表」）。

附錄一

會計師報告

合併損益表

(以人民幣(「人民幣」)列示)

	附註	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
		2023年	2024年	2025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 (未經審計)	人民幣千元
收入	4	1,030,560	1,125,700	1,323,670	293,195	336,778
銷售成本		(290,586)	(349,430)	(439,541)	(93,816)	(114,038)
毛利		739,974	776,270	884,129	199,379	222,740
其他收入	5	14,811	14,105	24,921	3,842	4,921
銷售費用		(407,258)	(456,186)	(475,300)	(110,492)	(147,317)
管理費用		(112,215)	(159,144)	(221,788)	(32,161)	(40,796)
研發費用		(48,784)	(59,512)	(70,971)	(11,537)	(10,781)
貿易及其他應收款項減值 損失的轉回／(確認)		510	(558)	1,579	109	(1,478)
商譽、無形資產及持有出售資產的減值損失	6(c)	(220)	(39,990)	–	–	–
營業利潤		186,818	74,985	142,570	49,140	27,289
財務費用	6(a)	(6,045)	(6,910)	(11,151)	(2,993)	(1,541)
向投資者發行的金融工具賬面價值變動	26	–	–	(3,625)	–	(7,582)
聯營公司虧損份額	16	(3,127)	(2,506)	(2,315)	(2,358)	(754)
稅前利潤	6	177,646	65,569	125,479	43,789	17,412
所得稅	7(a)	(31,406)	(19,970)	(30,963)	(6,031)	(4,783)
年度／期間利潤		146,240	45,599	94,516	37,758	12,629
歸屬於：						
貴公司權益股東		146,951	48,042	95,854	38,239	12,544
少數股東權益		(711)	(2,443)	(1,338)	(481)	85
年度／期間利潤		146,240	45,599	94,516	37,758	12,629
每股盈利	10					
基本及攤薄(人民幣元)		1.13	0.37	0.79	0.31	0.09

隨附附註構成歷史財務資料的一部分。

附錄一

會計師報告

合併損益及其他全面收益表

(以人民幣列示)

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2023年	2024年	2025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 (未經審計)	人民幣千元
年度／期間利潤.....	146,240	45,599	94,516	37,758	12,629
年度／期間其他全面收益(稅後)					
已經或其後可能重新分類至損益的項目：					
換算海外附屬公司財務報表的匯兌差額.....	(19)	(31)	(187)	(132)	(246)
年度／期間其他全面收益.....	(19)	(31)	(187)	(132)	(246)
年度／期間全面收益總額.....	146,221	45,568	94,329	37,626	12,383
歸屬於：					
貴公司權益股東.....	146,932	48,011	95,667	38,107	12,298
少數股東權益.....	(711)	(2,443)	(1,338)	(481)	85
年度／期間全面收益總額.....	146,221	45,568	94,329	37,626	12,383

隨附附註構成歷史財務資料的一部分。

附錄一

會計師報告

合併財務狀況表

(以人民幣列示)

	附註	於12月31日			於3月31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
非流動資產					
不動產、廠房及設備	11	300,756	342,205	445,521	485,962
使用權資產	12	33,366	82,859	78,025	85,316
無形資產	13	79,400	74,555	81,966	81,970
商譽	14	28,244	1,284	1,284	1,284
於聯營公司的投資	16	56,343	53,837	51,522	50,768
遞延稅項資產	29	6,686	5,021	6,500	8,976
其他非流動資產	17	9,067	13,112	46,116	50,305
		<u>513,862</u>	<u>572,873</u>	<u>710,934</u>	<u>764,581</u>
流動資產					
存貨	18	98,053	105,093	129,560	137,406
貿易及其他應收款項	19	143,161	151,786	161,903	208,037
現金及現金等價物	20	245,026	367,508	433,450	343,254
持有出售資產	21	7,099	4,717	4,717	4,717
		<u>493,339</u>	<u>629,104</u>	<u>729,630</u>	<u>693,414</u>
流動負債					
貿易及其他應付款項	22	99,962	180,721	214,264	199,156
合同負債	23	17,139	7,801	6,472	12,595
銀行貸款	24	29,441	90,465	109,124	160,243
租賃負債	25	3,504	2,809	1,311	2,905
向投資者發行的金融工具	26	–	–	292,244	396,524
遞延收入	27	–	3,311	3,182	3,648
應付所得稅	29	9,095	4,824	10,971	7,828
		<u>159,141</u>	<u>289,931</u>	<u>637,568</u>	<u>782,899</u>
流動資產／(負債)淨額		<u>334,198</u>	<u>339,173</u>	<u>92,062</u>	<u>(89,485)</u>
總資產減流動負債		<u>848,060</u>	<u>912,046</u>	<u>802,996</u>	<u>675,096</u>
非流動負債					
銀行貸款	24	149,336	187,206	166,620	106,470
租賃負債	25	1,999	2,887	2,100	8,460
遞延收入	27	38,166	41,892	43,359	46,956
遞延稅項負債	29	6,934	2,617	2,161	2,050
		<u>196,435</u>	<u>234,602</u>	<u>214,240</u>	<u>163,936</u>
淨資產		<u>651,625</u>	<u>677,444</u>	<u>588,756</u>	<u>511,160</u>
資本及儲備					
股本	30(b)	129,900	129,900	138,168	138,168
儲備	30(d)	502,019	529,231	432,738	355,057
歸屬於 貴公司權益					
股東的權益總額		631,919	659,131	570,906	493,225
少數股東權益		19,706	18,313	17,850	17,935
權益總額		<u>651,625</u>	<u>677,444</u>	<u>588,756</u>	<u>511,160</u>

隨附附註構成歷史財務資料的一部分。

附錄一

會計師報告

貴公司財務狀況表

(以人民幣列示)

	附註	於12月31日			於3月31日
		2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2026年 人民幣千元
非流動資產					
不動產、廠房及設備	11	212,861	222,797	332,253	370,969
使用權資產	12	17,267	70,615	68,445	67,903
無形資產	13	53,757	48,368	52,596	53,574
於附屬公司的投資	15	238,970	239,394	223,729	231,685
於聯營公司的投資	16	56,343	53,837	51,522	50,768
遞延稅項資產		5,838	6,042	4,725	5,568
其他非流動資產	17	6,882	5,726	43,065	46,172
		<u>591,918</u>	<u>646,779</u>	<u>776,335</u>	<u>826,639</u>
流動資產					
存貨	18	45,790	66,636	84,801	84,215
貿易及其他應收款項	19	105,263	98,213	150,306	188,753
現金及現金等價物	20	64,742	269,516	319,419	265,080
持有出售資產	21	7,099	4,717	4,717	4,717
		<u>222,894</u>	<u>439,082</u>	<u>559,243</u>	<u>542,765</u>
流動負債					
貿易及其他應付款項	22	76,437	143,092	204,731	193,787
合同負債	23	7,063	6,803	5,876	11,419
銀行貸款	24	17,013	71,562	84,845	128,908
租賃負債	25	95	755	704	713
向投資者發行的金融工具	26	–	–	292,244	396,524
遞延收入	27	–	2,544	2,424	2,822
應付所得稅		5,067	1,783	4,564	3,316
		<u>105,675</u>	<u>226,539</u>	<u>595,388</u>	<u>737,489</u>
流動資產／(負債)淨額		<u>117,219</u>	<u>212,543</u>	<u>(36,145)</u>	<u>(194,724)</u>
總資產減流動負債		<u>709,137</u>	<u>859,322</u>	<u>740,190</u>	<u>631,915</u>
非流動負債					
銀行貸款	24	101,801	121,819	141,620	106,470
租賃負債	25	–	2,599	2,015	2,038
遞延收入	27	24,648	22,401	20,621	24,512
遞延稅項負債		2,597	–	–	–
非流動負債合計		<u>129,046</u>	<u>146,819</u>	<u>164,256</u>	<u>133,020</u>
淨資產		<u>580,091</u>	<u>712,503</u>	<u>575,934</u>	<u>498,895</u>
資本及儲備					
股本	30(b)	129,900	129,900	138,168	138,168
儲備	30(d)	450,191	582,603	437,766	360,727
權益總額		<u>580,091</u>	<u>712,503</u>	<u>575,934</u>	<u>498,895</u>

隨附附註構成歷史財務資料的一部分。

合併權益變動表
(以人民幣列示)

附註	歸屬於 貴公司權益股東							少數股東 權益	權益總額
	股本	股份溢價	資本儲備	法定儲備	匯兌儲備	保留利潤	合計		
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元		
於2023年1月1日的結餘	129,900	200,207	9,193	19,131	127	168,812	527,370	32,701	560,071
2023年權益變動：									
年度利潤	-	-	-	-	-	146,951	146,951	(711)	146,240
其他全面收益	-	-	-	-	(19)	-	(19)	-	(19)
年度全面收益總額	-	-	-	-	(19)	146,951	146,932	(711)	146,221
少數股東權益注資	-	-	-	-	-	-	-	1,960	1,960
收購一間附屬公司的少數股東權益	-	(3,756)	-	-	-	-	(3,756)	(14,244)	(18,000)
就過往年度宣派及批准的股息	-	-	-	-	-	(38,970)	(38,970)	-	(38,970)
以權益結算的股份支付	-	-	343	-	-	-	343	-	343
撥充法定儲備	-	-	-	10,571	-	(10,571)	-	-	-
於2023年12月31日的結餘	129,900	196,451	9,536	29,702	108	266,222	631,919	19,706	651,625

隨附附註構成歷史財務資料的一部分。

附錄一

會計師報告

附註	歸屬於 貴公司權益股東							少數股東 權益	權益總額
	股本	股份溢價	就股份獎勵計劃 持有的股份	資本儲備	法定儲備	匯兌儲備	保留利潤		
	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
於2024年1月1日的結餘	129,900	196,451	-	9,536	29,702	108	266,222	631,919	651,625
2024年權益變動：									
年度利潤	-	-	-	-	-	-	48,042	48,042	45,599
其他全面收益	-	-	-	-	-	(31)	-	(31)	(31)
年度全面收益總額	-	-	-	-	-	(31)	48,042	48,011	45,568
少數股東權益注資	-	-	-	-	-	-	-	-	1,540
就股份獎勵計劃購回股份	-	-	(9,180)	-	-	-	-	(9,180)	(9,180)
根據股份獎勵計劃授予股份	-	-	9,180	(8,100)	-	-	-	1,080	1,080
就過往年度宣派及批准的股息	-	-	-	-	-	-	(38,622)	(38,622)	(39,112)
以權益結算的股份支付	-	-	-	25,923	-	-	-	25,923	25,923
撥充法定儲備	-	-	-	-	15,321	-	(15,321)	-	-
於2024年12月31日的結餘	129,900	196,451	-	27,359	45,023	77	260,321	659,131	677,444

隨附附註構成歷史財務資料的一部分。

附錄一

會計師報告

歸屬於 貴公司權益股東

附註	股本	股份溢價	就股份獎勵計劃持有的股份	資本儲備	法定儲備	匯兌儲備	其他儲備	保留利潤	合計	少數股東權益	權益總額
	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	人民幣千元
於2025年1月1日的結餘	129,900	196,451	-	27,359	45,023	77	-	260,321	659,131	18,313	677,444
2025年權益變動：											
年度利潤	-	-	-	-	-	-	-	95,854	95,854	(1,338)	94,516
其他全面收益	-	-	-	-	-	(187)	-	-	(187)	-	(187)
年度全面收益總額	-	-	-	-	-	(187)	-	95,854	95,667	(1,338)	94,329
少數股東權益注資	-	-	-	-	-	-	-	-	-	875	875
購回及註銷普通股	(10,985)	(156,523)	-	-	-	-	-	-	(167,508)	-	(167,508)
發行附帶優先權的普通股 (扣除交易成本)	12,346	244,510	-	-	-	-	-	-	256,856	-	256,856
確定向投資者發行的金融工具	-	-	-	-	-	-	(288,619)	-	(288,619)	-	(288,619)
根據股份獎勵計劃認購股份	6,907	-	(4,800)	-	-	-	-	-	2,107	-	2,107
就股份獎勵計劃贖回股份	-	-	(43,091)	-	-	-	-	-	(43,091)	-	(43,091)
根據股份獎勵計劃授予股份	-	-	43,091	(40,398)	-	-	-	-	2,693	-	2,693
就過往年度宣派及批准的股息	-	-	-	-	-	-	-	(25,714)	(25,714)	-	(25,714)
以權益結算的股份支付	-	-	-	79,384	-	-	-	-	79,384	-	79,384
撥充法定儲備	-	-	-	-	4,732	-	-	(4,732)	-	-	-
於2025年12月31日的結餘	138,168	284,438	(4,800)	66,345	49,735	(110)	(288,619)	325,729	570,906	17,850	588,756

隨附附註構成歷史財務資料的一部分。

附錄一

會計師報告

歸屬於 貴公司權益股東

附註	股本	股份溢價	就股份獎勵計劃持有的股份	資本儲備	法定儲備	匯兌儲備	其他儲備	保留利潤	合計	少數股東權益	權益總額
	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	人民幣千元
於2026年1月1日的結餘	138,168	284,438	(4,800)	66,345	49,755	(110)	(288,619)	325,729	570,906	17,850	588,756
截至2026年3月31日止											
三個月權益變動：											
期間利潤	-	-	-	-	-	-	-	12,544	12,544	85	12,629
其他全面收益	-	-	-	-	-	(246)	-	-	(246)	-	(246)
期間全面收益總額	-	-	-	-	-	(246)	-	12,544	12,298	85	12,383
確認向投資者發行的金融工具	26	-	-	-	-	-	(96,698)	-	(96,698)	-	(96,698)
以權益結算的股份支付	28	-	-	6,719	-	-	-	-	6,719	-	6,719
於2026年3月31日的結餘	138,168	284,438	(4,800)	73,064	49,755	(356)	(385,317)	338,273	493,225	17,935	511,160

隨附附註構成歷史財務資料的一部分。

歸屬於貴公司權益股東

附註	股本	股份溢價	資本儲備	法定儲備	匯兌儲備	保留利潤	合計	少數股東權益	權益總額
	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
(未經審計)									
於2025年1月1日的結餘	129,900	196,451	27,359	45,023	77	260,321	659,131	18,313	677,444
截至2025年3月31日止									
三個月權益變動：									
期間利潤	-	-	-	-	-	38,239	38,239	(481)	37,758
其他全面收益	-	-	-	-	(132)	-	(132)	-	(132)
期間全面收益總額	-	-	-	-	(132)	38,239	38,107	(481)	37,626
少數股東權益注資	-	-	-	-	-	-	-	700	700
購回普通股	-	(167,508)	-	-	-	-	(167,508)	-	(167,508)
以權益結算的股份支付	-	-	390	-	-	-	390	-	390
於2025年3月31日的結餘	129,900	28,943	27,749	45,023	(55)	298,560	530,120	18,532	548,652

隨附附註構成歷史財務資料的一部分。

附錄一

會計師報告

合併現金流量表

(以人民幣列示)

	附註	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
		2023年	2024年	2025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 (未經審計)	人民幣千元
經營活動：						
經營所得現金	20(b)	212,097	188,037	233,686	45,482	23,264
已付所得稅		(28,927)	(26,893)	(26,751)	(6,216)	(10,513)
經營活動產生的現金淨額		183,170	161,144	206,935	39,266	12,751
投資活動：						
購置不動產、廠房及設備、 土地使用權及無形資產付款		(115,692)	(120,196)	(121,997)	(24,510)	(88,590)
處置不動產、廠房及設備所得款項		2,971	1,877	3,685	3,233	2
購置按公允價值計入損益的理財產品付款		(18,000)	(17,500)	(90,000)	(40,000)	–
出售按公允價值計入損益的 理財產品所得款項		18,013	17,532	90,119	40,084	–
於聯營公司的投資的付款		(35,000)	–	–	–	–
其他		–	(300)	620	–	–
投資活動所用現金淨額		(147,708)	(118,587)	(117,573)	(21,193)	(88,588)
融資活動：						
銀行貸款所得款項	20(c)	149,700	163,000	229,619	129,600	126,966
償還銀行貸款	20(c)	(108,795)	(64,183)	(231,480)	(8,000)	(135,990)
支付銀行貸款利息	20(c)	(6,697)	(7,816)	(11,204)	(2,931)	(1,738)
支付股息		(42,359)	(490)	(63,810)	(38,622)	(526)
僱員根據股份獎勵計劃認購股份所得款項		–	1,080	9,600	–	–
就股份獎勵計劃購回股份		–	(9,180)	(43,091)	–	–
購回股份以供註銷		–	–	(167,508)	(167,508)	–

附錄一

會計師報告

	附註	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
		2023年	2024年	2025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 (未經審計)	人民幣千元
發行附帶優先權的普通股所得款項 (扣除交易成本)		-	-	256,856	-	-
收購一間附屬公司的少數股東權益付款		(18,000)	-	-	-	-
支付[編纂]		[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
已收少數股東權益持有人的注資		1,960	1,540	875	700	-
支付租賃租金的資本部分	20(c)	(4,613)	(3,586)	(2,290)	(945)	(663)
支付租賃租金的利息部分	20(c)	(471)	(250)	(230)	(67)	(103)
融資活動(所用)/所得現金淨額		<u>(29,275)</u>	<u>80,115</u>	<u>(23,832)</u>	<u>(87,773)</u>	<u>(14,104)</u>
現金及現金等價物增加/(減少)淨額		6,187	122,672	65,530	(69,700)	(89,941)
年初/期初現金及現金等價物		238,869	245,026	367,508	367,508	433,450
外匯匯率變動影響		(30)	(190)	412	(120)	(255)
年末/期末現金及現金等價物	20(a)	<u>245,026</u>	<u>367,508</u>	<u>433,450</u>	<u>297,688</u>	<u>343,254</u>

隨附附註構成歷史財務資料的一部分。

歷史財務資料附註

1 歷史財務資料的編製及呈列基準

江蘇知原藥業股份有限公司（「貴公司」）於1999年3月11日根據《中國公司法》在中華人民共和國（「中國」）江蘇省無錫市成立為有限公司。於2020年11月27日，貴公司改制為股份有限公司。

貴公司及其附屬公司（「貴集團」）主要在中國從事皮膚科藥物及醫療級護膚品的研發、製造及銷售。

貴公司截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度的法定財務報表乃根據中國財政部頒布的《企業會計準則》編製，並由天健會計師事務所（特殊普通合夥）審計。

於報告日期，貴公司於下列主要附屬公司中擁有直接或間接權益，所有該等公司均為私人公司。

公司名稱	註冊成立／成立及 營業地點以及註冊成立／ 成立日期	已發行及 實繳資本詳情	所有權權益比例		主要業務
			由 貴公司 直接持有	由 貴公司 間接持有	
無錫朗潤醫藥有限公司 ^{*/*/*}	中國內地， 2019年3月29日	人民幣25百萬元／ 人民幣25百萬元	100%	–	產品銷售
無錫知妍電子商務有限公司 （前稱無錫朗潤電子商務 有限公司） ^{*/*}	中國內地， 2019年5月30日	人民幣5百萬元／ 人民幣5百萬元	–	80%	產品銷售
無錫知妍生物科技有限公司 ^{*/*/*}	中國內地， 2021年7月5日	人民幣20百萬元／ 人民幣20百萬元	80%	–	產品的研發及銷售
重慶市藥研院製藥有限公司 ^{*/*}	中國內地， 1986年11月13日	人民幣28百萬元／ 人民幣28百萬元	–	84%	產品的研發、生產 及銷售
重慶知原大藥房有限公司 ^{*/*/*}	中國內地， 2022年11月29日	人民幣10百萬元／ 人民幣10百萬元	100%	–	產品銷售

* 上述實體的官方名稱為中文，英文名稱僅供識別。

** 無錫知妍電子商務有限公司截至2024年12月31日止年度的法定財務報表由無錫東林會計師事務所有限公司審計。截至2023年12月31日止年度並無編製法定財務報表。截至2025年12月31日止年度的法定財務報表於報告日期尚未發出。

無錫知妍生物科技有限公司截至2023年及2025年12月31日止年度的法定財務報表由江蘇公勤會計師事務所有限公司審計，而截至2024年12月31日止年度的法定財務報表由無錫東林會計師事務所有限公司審計。

重慶市藥研院製藥有限公司截至2023年12月31日止年度的法定財務報表由重慶永和會計師事務所審計，而截至2024年及2025年12月31日止年度的法定財務報表由重慶中隆信會計師事務所審計。

*** 該等實體於往績記錄期間並無編製法定財務報表。

貴集團旗下所有公司均採用12月31日為其財政年度結算日。

歷史財務資料乃按 貴集團將繼續按持續經營基準經營編製，儘管 貴集團於2026年3月31日錄得流動負債淨額人民幣89,485,000元，這主要是由於將向投資者發行的金融工具人民幣396,524,000元確認為流動負債（見附註26）。授予投資者的所有特別權利將於 貴公司[編纂]時終止，向投資者發行的金融工具將從負債重新分類為權益。經審閱管理

層編製的 貴集團現金流量預測，並計及涵蓋自2026年3月31日起計未來十二個月的預期營運資金需求後， 貴公司董事信納 貴集團有充足財務資源以履行其到期的財務義務，並在可預見未來維持其營運。因此， 貴公司董事認為按持續經營基準編製歷史財務資料屬恰當。

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」）頒布的所有適用《國際財務報告準則》會計準則編製。所採納的重大會計政策資料進一步詳情載於附註2。

國際會計準則理事會已頒布多項新訂及經修訂《國際財務報告準則》會計準則。為編製本歷史財務資料，除任何於往績記錄期間尚未生效的修訂、新準則或詮釋外， 貴集團已就往績記錄期間採納所有適用之新訂及經修訂《國際財務報告準則》會計準則。於往績記錄期間已頒布但尚未生效的經修訂及新會計準則與詮釋載於附註34。

歷史財務資料亦符合《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》的適用披露規定。

下文所載的會計政策已於歷史財務資料所呈列的所有期間內貫徹應用。

追加期間相應財務資料已按照就歷史財務資料採納之相同編製及呈列基準編製。

歷史財務資料及追加期間相應財務資料以人民幣呈列，除另有指明外，所有金額均約整至最接近的千位（人民幣千元）。

2 重大會計政策資料

(a) 計量基準

編製歷史財務資料所採用的計量基準為歷史成本基準，惟附註2(f)及2(q)所載的資產及負債除外。

持有出售資產按賬面價值與公允價值減出售成本兩者中的較低者列賬（見附註2(x)）。

(b) 運用估計及判斷

按照《國際財務報告準則》會計準則編製歷史財務資料要求管理層作出會影響政策應用以及資產、負債、收入及費用呈報金額的判斷、估計及假設。估計及相關假設乃基於過往經驗及在有關情況下被認為屬合理的各項其他因素，其結果構成對無法從其他來源輕易確定之資產及負債賬面價值作出判斷的基準。實際結果可能與該等估計有別。

估計及相關假設會持續進行審閱。倘會計估計的修訂僅影響修訂估計的期間，則於該期間確認；倘修訂同時影響當前及未來期間，則於修訂期間及未來期間確認。

管理層在應用對歷史財務資料有重大影響的《國際財務報告準則》會計準則時作出的判斷及估計不確定性的主要來源在附註3討論。

(c) 附屬公司及少數股東權益

附屬公司為受 貴集團控制的實體。倘 貴集團因參與一間實體而承擔可變回報的風險或享有可變回報的權利，並有能力透過其對實體的權力影響該等回報，則 貴集團控制該實體。附屬公司的財務報表自控制權開始之日起至控制權終止之日止計入合併財務報表。

集團內結餘及交易以及集團內交易所產生的任何未變現收入及費用（外幣交易收益或虧損除外）均予對銷。集團內交易所產生的未變現虧損按與未變現收益相同的方法對銷，惟僅以無減值跡象為限。

就各項業務合併而言， 貴集團可選擇按公允價值或按少數股東權益（「少數股東權益」）應佔附屬公司可識別淨資產的比例份額，計量任何少數股東權益。少數股東權益於合併財務狀況表權益項下呈列，並與歸屬於 貴公司權益股東的權益分開呈列。 貴集團業績中的少數股東權益於合併損益表及合併損益及其他全面收益表呈列為年內少數股東權益與 貴公司權益股東之間的利潤或虧損總額及全面收益總額分配。

貴集團於附屬公司的權益變動而並無導致失去控制權，則作為權益交易入賬。

當 貴集團失去對一間附屬公司的控制權時，其會終止確認該附屬公司的資產及負債以及任何相關少數股東權益及權益的其他組成部分。由此產生的任何收益或虧損於損益中確認。於失去控制權時，於該前附屬公司保留的任何權益按公允價值計量。

於 貴公司的財務狀況表中，於附屬公司的投資按成本減減值損失列賬（見附註2(j)(ii)）。

(d) 聯營公司

聯營公司為 貴集團或 貴公司對其財務及經營政策擁有重大影響力，但並無控制權或共同控制權的實體。

於聯營公司的權益採用權益法入賬，除非其分類為持有出售（或計入分類為持有出售的處置組別）（見附註2(x)）。其初始按成本（包括交易成本）確認。其後，合併財務報表包括 貴集團應佔該等被投資方的利潤或虧損及其他全面收益（「其他全面收益」），直至重大影響力或共同控制權終止之日止。

當 貴集團應佔虧損超過其於聯營公司的權益時， 貴集團的權益會減至零並終止確認進一步的虧損，除非 貴集團已產生法定或推定義務或代表被投資方付款。就此而言， 貴集團的權益為權益法下的投資賬面價值加上實質上構成 貴集團於聯營公司淨投資一部分的任何其他長期權益（在適用的情況下對該等其他長期權益應用預期信貸虧損模型後（見附註2(j)(i)））。

與按權益入賬的被投資方交易所產生的未變現收益按 貴集團於被投資方的權益比例對銷投資。未變現虧損按與未變現收益相同的方法對銷，惟僅以無減值跡象為限。

於 貴公司的財務狀況表中，於聯營公司的投資採用權益法入賬，除非其分類為持有出售。

(e) 商譽

收購業務所產生的商譽按成本減累計減值損失計量，並須每年進行減值測試（見附註2(j)(ii)）。

(f) 其他證券投資

貴集團就證券投資（於附屬公司及聯營公司的投資除外）的政策載列如下。

證券投資於 貴集團承諾購買／出售投資當日確認／終止確認。投資初始按公允價值加直接應佔交易成本列賬，惟按公允價值計入損益（「按公允價值計入損益」）的投資的交易成本直接於損益確認。有關 貴集團如何釐定金融工具公允價值的解釋，見附註31(e)。該等投資其後視乎其分類入賬如下。

(i) 非權益投資

非權益投資分類為下列其中一種計量類別：

- 攤銷成本，倘持有該投資旨在收取僅為支付本金及利息的合同現金流量。預期信貸虧損、使用實際利率法計算的利息收入、外匯收益及虧損於損益確認。終止確認的任何收益或虧損於損益確認。
- 按公允價值計入其他全面收益－可轉回，倘投資的合同現金流量僅為支付本金及利息，且投資於旨在收取合同現金流量及出售兩者的業務模式下持有。預期信貸虧損、利息收入（使用實際利率法計算）以及外匯收益及虧損於損益確認，計算方式與金融資產按攤銷成本計量相同。公允價值與攤銷成本之間的差額於其他全面收益確認。當投資被終止確認時，於其他全面收益累計的金額自權益轉回至損益。
- 按公允價值計入損益，倘投資不符合按攤銷成本或按公允價值計入其他全面收益（可轉回）的計量標準。投資的公允價值變動（包括利息）於損益確認。

(ii) 權益投資

股本證券投資分類為按公允價值計入損益，除非該投資並非持作買賣用途且於初步確認時 貴集團作出不可撤回的選擇，將該投資指定為按公允價值計入其他全面收益（不可轉回），以使公允價值的後續變動於其他全面收益中確認。該等選擇按每項工具作出，但僅當從發行人角度來看該投資符合權益定義時方可作出。倘對特定投資作出該選擇，於出售時，累計於公允價值儲備（不可轉回）的金額將轉撥至保留盈利，而不會轉回損益。股本證券投資的股息（無論分類為按公允價值計入損益或按公允價值計入其他全面收益）作為其他收入於損益確認。

(g) 不動產、廠房及設備

不動產、廠房及設備按成本（包括資本化借款成本）減累計折舊及任何累計減值損失列賬（見附註2(j)(ii)）。

附錄一

會計師報告

在建工程指在建不動產、廠房及設備以及待安裝設備，初始按成本確認。成本包括材料成本、直接勞工成本、拆卸及移除項目以及修復項目所在地點的初步估計成本（如相關）以及適當比例的生產間接費用及借款成本（見附註2(w)）。當資產實質上已準備就緒可作擬定用途時，在建工程轉撥至不動產、廠房及設備。

出售不動產、廠房及設備項目的任何收益或虧損於損益中確認。

折舊乃按直線法於估計可使用年內撇銷不動產、廠房及設備項目的成本或估值減其估計剩餘價值（如有），並通常於損益中確認如下：

樓宇	20至50年
機器	5至15年
辦公及其他設備	3至5年
租賃物業裝修	可使用年期或租期兩者中較短者

倘不動產、廠房及設備項目的各部分具有不同的可使用年期，則該項目的成本按合理基準分配至各部分，而各部分則分別折舊。折舊方法、可使用年期及剩餘價值於各報告日期進行審閱，並於適當情況下予以調整。

(h) 無形資產（商譽除外）

研究活動的支出於產生時在損益確認。僅當開發支出能可靠計量、產品或過程具有技術及商業可行性、未來經濟利益很有可能產生，且 貴集團有意圖並有充足資源完成開發並使用或出售所產生資產時，開發支出方予資本化。否則，其於產生時在損益確認。資本化開發支出其後按成本減累計攤銷及任何累計減值損失計量（見附註2(j)(ii)）。

貴集團收購的具有有限可使用年期的其他無形資產（包括專利及許可、軟件及商標）按成本減累計攤銷及任何累計減值損失計量（見附註2(j)(ii)）。

具有有限可使用年期的無形資產攤銷於資產估計可使用年內按直線法在損益扣除。以下具有有限可使用年期的無形資產自可供使用之日起攤銷，其估計可使用年期如下：

可供使用之資本化開發成本	10年
軟件	3至10年
專利及許可	5至10年
商標	5至10年

攤銷方法及可使用年期於各報告日期進行審閱，並於適當情況下予以調整。

具有無限可使用年期或未可供使用的無形資產不予攤銷，但每年單獨或於現金產生單位層面進行減值測試。減值測試將無形資產的可收回金額與其賬面價值進行比較。具有無限年期的無形資產的可使用年期每年進行審閱，以釐定無限年期評估是否繼續合理。倘不合理，則可使用年期評估由無限改為有限，並按前瞻性基準入賬。

(i) 租賃資產

於合同開始時， 貴集團評估合同是否為或包含租賃。倘合同為換取對價而給予在一段時間內控制已識別資產使用的權利，則該合同為或包含租賃。當客戶既有權主導已識別資產的使用，亦有權從該使用中獲得絕大部分經濟利益時，即轉移控制權。

(i) 作為承租人

倘合同包含租賃組成部分及非租賃組成部分， 貴集團已選擇不區分非租賃組成部分，並將各租賃組成部分及任何相關非租賃組成部分作為所有租賃的單一租賃組成部分入賬。

於租賃開始日期， 貴集團確認一項使用權資產及一項租賃負債，惟租期為12個月或以下的短期租賃及低價值資產租賃除外。當 貴集團訂立低價值項目的租賃時， 貴集團會逐項租賃決定是否資本化該租賃。倘不資本化，相關租賃付款會於租期內按系統基準在損益確認。

倘租賃被資本化，租賃負債初步按租期內應付租賃付款的現值確認，採用租賃所隱含的利率貼現，或倘該利率無法輕易釐定，則採用相關增量借款利率。初步確認後，租賃負債按攤銷成本計量，而利息費用則採用實際利率法確認。不取決於指數或利率的可變租賃付款不計入租賃負債的計量內，並於產生時在損益扣除。

當租賃被資本化時確認的使用權資產初步按成本計量，該成本包括租賃負債的初始金額，經就開始日期或之前作出的任何租賃付款作出調整，加上產生的任何初始直接成本及估計拆卸及移除相關資產或修復相關資產或其所在地的成本，減去收取的任何租賃獎勵。使用權資產其後按成本減累計折舊及減值損失列賬（見附註2(g)及2(j)(ii)）。

可退還的租金按金根據適用於按攤銷成本列賬的非股本證券投資的會計政策，與使用權資產分開入賬（見附註2(f)(i)及2(j)(i)）。按金面值超過初始公允價值的任何差額作為已作出的額外租賃付款入賬，並計入使用權資產成本。

倘因指數或利率變動而導致未來租賃付款發生變動、倘貴集團對根據剩餘價值擔保預期應付的金額的估計發生變動，或倘貴集團改變對是否行使購買、續期或終止選擇權的評估，則重新計量租賃負債。當以這種方式重新計量租賃負債時，會對使用權資產的賬面價值作出相應調整，或倘使用權資產的賬面價值已減至零，則在損益中列賬。

倘發生租賃修改（即租賃範圍或租賃對價發生原租賃合同中未規定的變更），且該修改並未作為獨立租賃入賬，則租賃負債亦須重新計量。在這種情況下，租賃負債會根據經修訂租賃付款及租期，採用修改生效日期的經修訂貼現率進行重新計量。

在合併財務狀況表中，長期租賃負債的流動部分釐定為於報告期後十二個月內到期結算的合同付款現值。

(j) 信貸虧損及資產減值

(i) 金融工具及應收租賃款項的信貸虧損

貴集團就下列項目確認預期信貸虧損（「預期信貸虧損」）虧損撥備：

- 按攤銷成本計量的金融資產（包括現金及現金等價物以及貿易及其他應收款項）。

預期信貸虧損的計量

預期信貸虧損為信貸虧損的概率加權估計。一般而言，信貸虧損按合同與預期金額之間所有預期現金差額的現值計量。

倘影響重大，預期現金差額採用以下利率貼現：

- 固定利率金融資產、貿易及其他應收款項：初步確認時釐定的實際利率或其近似值；
- 浮動利率金融資產：現行實際利率；

估計預期信貸虧損時考慮的最長期限為貴集團面臨信貸風險的最長合同期限。

預期信貸虧損按以下基準計量：

- 12個月預期信貸虧損：此為報告日期後12個月內（或如工具的預期年期少於12個月，則為較短期間）可能發生的違約事件所產生的預期信貸虧損部分；及
- 全期預期信貸虧損：此為預期信貸虧損模型適用項目的預期年期內所有可能發生的違約事件所產生的預期信貸虧損。

貴集團按相等於全期預期信貸虧損的金額計量虧損撥備，惟下列各項除外，其按12個月預期信貸虧損計量：

- 於報告日期釐定為信貸風險較低的金融工具；及
- 信貸風險（即金融工具於預期年期內發生違約的風險）自初步確認以來並無顯著增加的其他金融工具。

貿易應收賬款的虧損撥備始終按相等於全期預期信貸虧損的金額計量。

信貸風險顯著增加

在釐定金融工具的信貸風險自初步確認以來是否顯著增加及在計量預期信貸虧損時，貴集團會考慮在無須耗費過多成本或努力即可獲得的相關、合理且可靠的資料。這包括基於貴集團過往經驗及明智信貸評估的定量及定性資料與分析，當中包括前瞻性資料。

具體而言，在評估信貸風險自初步確認以來是否顯著增加時，會考慮以下資料：

- 未能於合同到期日支付本金或利息；
- 金融工具外部或內部信貸評級（如有）發生實際或預期的顯著惡化；
- 債務人經營業績發生實際或預期的顯著惡化；及
- 技術、市場、經濟或法律環境現有或預測的變動，對債務人履行對 貴集團的義務的能力產生重大不利影響。

當債務人不大可能向 貴集團全數支付其信貸義務，而 貴集團並無採取如變現擔保品（如持有）等追討行動時， 貴集團認為金融資產發生違約。

預期信貸虧損於各報告日期進行重新計量，以反映金融工具信貸風險自初步確認以來的變動。預期信貸虧損金額的任何變動於損益確認為減值收益或虧損。 貴集團就所有金融工具確認減值收益或虧損，並透過虧損撥備賬對其賬面價值作出相應調整，惟按公允價值計入其他全面收益（可轉回）的非股本證券投資除外，其虧損撥備於其他全面收益確認並累計於公允價值儲備（可轉回），且不會減少金融資產於財務狀況表中的賬面價值。

已發生信貸減值的金融資產

於各報告日期， 貴集團評估金融資產是否已發生信貸減值。當發生一項或多項對金融資產估計未來現金流量有不利影響的事件時，金融資產即已發生信貸減值。

金融資產已發生信貸減值的證據包括以下可觀察事件：

- 債務人發生重大財務困難；
- 違反合同，如違約或逾期超過90天；
- 貴集團基於其原本不會考慮的條款給予重組貸款或墊款；
- 債務人很可能破產或進行其他財務重組；或
- 由於發行人財務困難導致證券活躍市場消失。

撤銷政策

倘無實際可收回前景，金融資產或應收租賃款項的賬面總值即予撤銷。這通常發生在 貴集團釐定債務人並無資產或收入來源可產生充足現金流量以償還須撤銷的金額時。

先前撤銷的資產其後收回，於收回期間的損益中確認為減值轉回。

(ii) 其他非流動資產減值

於各報告日期， 貴集團審閱其非金融資產（存貨及遞延稅項資產除外）的賬面價值，以釐定是否有任何減值跡象。倘存在任何該等跡象，則估計資產的可收回金額。商譽每年進行減值測試。

就減值測試而言，資產歸類為可自持續使用產生現金流入的最小資產組別，該等現金流入主要獨立於其他資產或現金產生單位（「現金產生單位」）的現金流入。業務合併產生的商譽分配至預期將受惠於合併協同效應的現金產生單位或現金產生單位組別。

資產或現金產生單位的可收回金額為其使用價值與其公允價值減處置成本兩者中的較高者。使用價值基於估計未來現金流量，採用反映現時市場對貨幣時間價值及資產或現金產生單位特定風險評估的稅前貼現率貼現至現值。

倘資產或現金產生單位的賬面價值超過其可收回金額，則確認減值損失。

減值損失於損益確認。其首先分配以減少分配至現金產生單位的任何商譽賬面價值，之後按比例減少現金產生單位內其他資產的賬面價值。

商譽的減值損失不得轉回。就其他資產而言，減值損失僅在產生的賬面價值不超過倘無確認減值損失將會釐定之賬面價值（扣除折舊或攤銷）的情況下轉回。

附錄一

會計師報告

(k) 存貨

存貨按成本與可變現淨值兩者中的較低者計量。

成本採用加權平均成本公式計算，包括所有採購成本、加工成本及使存貨達致目前地點及狀態所產生的其他成本。

可變現淨值為日常業務過程中的估計售價減估計完工成本及進行銷售所需的估計成本。

當存貨出售時，該等存貨的賬面價值於確認相關收入的期間確認為費用。將存貨撇減至可變現淨值的任何金額及所有存貨虧損均於發生撇減或虧損期間確認為費用。存貨撇減的任何轉回金額於發生轉回期間確認為存貨確認費用金額的減少。

(l) 合同負債

當客戶在貴集團確認相關收入前支付不可退還的對價時，即確合同負債（見附註2(u)(i)）。倘貴集團在確認相關收入前無條件權利收取不可退還的對價，亦確合同負債。在後者的情況下，亦確認相應的應收款項（見附註2(m)）。

倘合同包含重大融資成分，合同結餘包括根據實際利率法應計的利息（見附註2(u)(ii)）。

(m) 貿易及其他應收款項

當貴集團有無條件權利收取對價，且僅需隨著時間推移即到期支付該對價時，即確認應收款項。

不包含重大融資成分的貿易應收賬款初步按其交易價格計量。包含重大融資成分的貿易應收賬款及其他應收款初步按公允價值加交易成本計量。所有應收款項其後按攤銷成本列賬（見附註2(j)(i)）。

(n) 現金及現金等價物

現金及現金等價物包括銀行存款及手頭現金、於銀行及其他金融機構的活期存款以及到期日短、流動性高、可隨時轉換為已知金額現金且價值變動風險極小的投資，該等投資於收購時的到期日為三個月內。

(o) 貿易及其他應付款項

貿易及其他應付款項初步按公允價值確認。初步確認後，貿易及其他應付款項按攤銷成本列賬，除非貼現影響並不重大，在該情況下，其按發票金額列賬。

(p) 計息借款

計息借款初步按公允價值減交易成本計量。其後，該等借款採用實際利率法按攤銷成本列賬。利息費用根據附註2(w)確認。

(q) 向投資者發行的金融工具

即使貴公司購買的義務取決於交易對手行使贖回權，包含以現金或另一金融資產購買貴公司權益工具義務的合同仍會產生金融負債。向投資者發行的金融工具初步按贖回金額現值確認為金融負債，並自權益重新分類。其後，金融負債的賬面價值變動於損益確認。

當且僅當貴集團的義務獲解除、取消或屆滿時，貴集團終止確認金融負債。終止確認的金融工具賬面價值計入權益。

(r) 僱員福利

(i) 短期僱員福利及定額供款退休計劃供款

短期僱員福利於提供相關服務時支銷。倘貴集團因僱員過往提供的服務而產生現時法定或推定義務須支付該金額，且該義務能可靠估計，則確認為負債。

定額供款退休計劃供款義務於提供相關服務時支銷。

附錄一

會計師報告

(ii) 股份支付

授予僱員的以權益結算的股份支付的公允價值確認為僱員成本，並相應增加權益內的資本儲備。授出日期公允價值採用估值技術計量，計及授予以權益結算的股份支付獎勵的條款及條件。倘僱員須滿足歸屬條件方可無條件獲授以權益結算的股份支付獎勵，則以權益結算的股份支付獎勵的估計公允價值總額於歸屬期內分攤，並計及以權益結算的股份支付獎勵歸屬的概率。

確認為費用的金額會作出調整，以反映預期滿足相關服務條件的獎勵數目，從而最終確認的金額乃基於在歸屬日期滿足相關服務條件的獎勵數目。從承授人收取的認購價（於獎勵被沒收時可予退還）在獎勵歸屬前確認為按金負債。

(iii) 終止福利

終止福利於 貴集團不再能撤回該等福利的要約時及 貴集團確認重組成本時（以較早者為準）支銷。

(s) 所得稅

所得稅費用包括即期稅項及遞延稅項。除與業務合併或直接於權益或於其他全面收益確認的項目相關的稅項外，其於損益確認。

即期稅項包括年內應課稅收入或虧損的估計應付或應收稅項以及就過往年度應付或應收稅項的任何調整。即期應付或應收稅項金額為反映任何與所得稅相關的不確定性的預期已付或已收稅項金額的最佳估計。其按於報告日期已頒布或實質已頒布的稅率計量。即期稅項亦包括股息產生的任何稅項。

即期稅項資產及負債僅在符合若干標準時方可抵銷。

遞延稅項就資產及負債的財務報告賬面價值與用於稅務目的的金額之間的暫時差額確認。就以下情況而言，不確認遞延稅項：

- 在並非業務合並且不影響會計或應課稅利潤或虧損，亦不會產生同等應課稅及可抵扣暫時差額的交易中初步確認資產或負債時產生的暫時差額；
- 與於附屬公司、聯營公司及合資企業的投資相關的暫時差額，且 貴集團能夠控制暫時差額的轉回時間，且其在可預見將來很可能不會轉回；
- 初步確認商譽時產生的應課稅暫時差額；及
- 與根據實施經濟合作與發展組織發佈的支柱二模型規則的已頒布或實質已頒布稅法產生的所得稅相關的差額。

貴集團就其租賃負債及使用權資產分別確認遞延稅項資產及遞延稅項負債。

遞延稅項資產就未動用稅項虧損、未動用稅項抵免及可抵扣暫時差額確認，惟以可能有未來應課稅利潤可用作抵銷者為限。未來應課稅利潤基於相關應課稅暫時差額的轉回釐定。倘應課稅暫時差額金額不足以全數確認遞延稅項資產，則基於 貴集團個別附屬公司的業務計劃，考慮經就現有暫時差額轉回作調整的未來應課稅利潤。遞延稅項資產於各報告日期進行審閱，並在不再可能有相關稅項利益可供變現時予以扣減；當未來應課稅利潤的概率提高時，該等扣減會予以轉回。

遞延稅項資產及負債僅在符合若干標準時方可抵銷。

(t) 撥備及或有負債

撥備通常按稅前利率貼現預期未來現金流量釐定，該利率反映現時市場對貨幣時間價值及該負債特定風險的評估。

倘不大可能需要流出經濟利益或金額無法可靠估計，該義務則披露為或有負債，除非經濟利益流出的可能性極低。存在與否僅由一項或多項未來事件的發生或不發生來確認的可能義務，亦披露為或有負債，除非經濟利益流出的可能性極低。

倘結算撥備所需的部分或全部支出預期將由另一方報銷，則任何預期報銷（如幾乎確定）將確認為獨立資產。就報銷確認的金額以撥備賬面價值為限。

附錄一

會計師報告

(u) 收入及其他收入

收入於日常業務過程中提供商品銷售、提供服務或由他人使用 貴集團租賃項下資產產生時被 貴集團分類為收入。

貴集團收入及其他收入確認政策的進一步詳情如下：

(i) 客戶合同收入

貴集團為其收入交易的主事人，並按總額基準確認收入。在釐定 貴集團為主事人或代理人時，其會考慮是否在產品轉讓予客戶前取得產品的控制權。控制權指 貴集團主導產品使用並從產品中獲得幾乎所有剩餘利益的能力。

收入於商品或服務的控制權轉讓予客戶時確認，金額為 貴集團預期有權獲得的承諾對價。收入不包括增值稅，並已扣除任何貿易回扣。

就銷售皮膚科藥物及醫療級護膚品而言，收入於商品控制權轉讓時（即貨物交付至客戶指定地點且客戶接受產品時）的某一時點確認。提供服務的收入透過計量該履約義務的進度隨時間確認。 貴集團利用《國際財務報告準則》第15號第63段的實際權宜方法，由於融資期為12個月或以下，故不就任何重大融資成分的影響調整對價。

(ii) 利息收入

利息收入採用實際利率法確認。「實際利率」為將金融資產預期年期內的估計未來現金收款精確貼現至金融資產賬面總值的利率。在計算利息收入時，實際利率應用於資產的賬面總值（當資產未發生信貸減值時）。然而，對於在初步確認後發生信貸減值的金融資產，利息收入按實際利率應用於金融資產的攤銷成本計算。倘資產不再發生信貸減值，則利息收入的計算恢復至總額基準。

(iii) 政府補助

政府補助於合理保證將可收取且 貴集團將遵守其附帶條件時，初步在財務狀況表確認。

補償 貴集團所產生費用的補助，於產生費用的相同期間按系統基準於損益確認為收入。

補償 貴集團資產成本的補助確認為遞延收入，其後於資產的可使用年期限內按系統基準於損益確認。

(v) 外幣換算

外幣交易按交易日期的集團公司各自功能貨幣匯率換算。

以外幣計值的貨幣資產及負債按報告日期的匯率換算為功能貨幣。以外幣公允價值計量的非貨幣資產及負債按釐定公允價值時的匯率換算為功能貨幣。以外幣歷史成本計量的非貨幣資產及負債按交易日期的匯率換算。外幣差額通常於損益確認。

海外業務的資產及負債（包括商譽及收購產生的公允價值調整）按報告日期的匯率換算為人民幣。海外業務的收入及費用按交易日期的匯率換算為人民幣。

外幣差額於其他全面收益確認並累計於匯兌儲備，惟換算差額分配至少數股東權益者除外。

(w) 借款成本

直接歸屬於收購、建設或生產必然需要較長時間準備作擬定用途或出售的資產的借款成本資本化為該資產成本的一部分。其他借款成本於產生期間支銷。

當資產的支出已產生、借款成本已產生且準備資產作其擬定用途或出售所必需的活動正在進行時，借款成本開始資本化為合資格資產成本的一部分。當準備合資格資產作其擬定用途或出售所必需的絕大部分活動中斷或完成時，借款成本暫停或停止資本化。

附錄一

會計師報告

(x) 持有出售非流動資產

非流動資產倘很可能主要透過出售而非持續使用收回，則分類為持有出售。

該等資產通常按其賬面價值與公允價值減出售成本兩者中的較低者計量。處置組別的任何減值損失首先分配至商譽，之後按比例分配至其餘資產及負債，惟不向遞延稅項資產、僱員福利資產及金融資產（於附屬公司、聯營公司及合資企業的投資除外）分配虧損，該等資產繼續根據 貴集團的其他會計政策計量。初步分類為持有出售減值損失以及重新計量的後續收益及虧損於損益確認。

一旦分類為持有出售，無形資產及不動產、廠房及設備將不再攤銷或折舊，而任何按權益入賬的被投資方將不再按權益入賬。

(y) 關聯方

(a) 倘屬以下情況，一名人士或該人士的家庭近親成員與 貴集團有關聯：

- (i) 對 貴集團擁有控制權或共同控制權；
- (ii) 對 貴集團擁有重大影響力；或
- (iii) 為 貴集團或 貴集團母公司的關鍵管理人員成員。

(b) 倘符合以下任何條件，一間實體與 貴集團有關聯：

- (i) 該實體與 貴集團為同一集團的成員公司（即各母公司、附屬公司及同系附屬公司彼此有關聯）；
- (ii) 一間實體為另一間實體的聯營公司或合資企業（或另一間實體所屬集團成員公司的聯營公司或合資企業）；
- (iii) 兩間實體均為同一第三方的合資企業；
- (iv) 一間實體為第三間實體的合資企業，而另一間實體為該第三方的聯營公司；
- (v) 該實體為就 貴集團或與 貴集團有關聯的實體的僱員福利而設的離職後福利計劃；
- (vi) 該實體受(a)項所識別人士控制或受共同控制；
- (vii) (a)(i)項所識別人士對該實體有重大影響力或為該實體的關鍵管理人員成員（或實體母公司的關鍵管理人員成員）；或
- (viii) 該實體或其所屬集團的任何成員公司向 貴集團或 貴集團母公司提供關鍵管理人員服務。

一名人士的家庭近親成員為與實體進行交易時預期可影響該人士或受該人士影響的家庭成員。

(z) 分部報告

經營分部及財務報表中所呈報各分部項目的金額，乃自為分配資源至 貴集團各業務線及地理位置以及評估績效而定期向 貴集團最高行政管理層提供的財務資料中識別。

就財務報告而言，個別重大經營分部不會合併，除非各分部具備類似經濟特徵，且在產品及服務性質、生產過程性質、客戶類型或類別、用於分銷產品或提供服務的方法以及監管環境性質方面相似。若非個別重大經營分部符合大部分該等標準，則可予以合併。

3 會計判斷及估計

(a) 應用 貴集團會計政策時的重大會計判斷

在應用 貴集團會計政策的過程中，管理層作出以下會計判斷：

(i) 開發支出

貴集團管線產生的開發支出僅在 貴集團能證明完成無形資產的技術可行性使其可供使用或出售、貴集團完成的意圖及 貴集團使用或出售資產的能力、資產將如何產生未來經濟利益、具備完成管線的資源以及能可靠計量開發期間的支出時予以資本化並遞延。不符合該等標準的開發支出於產生時支銷。管理層評估各研發項目的進度並釐定符合資本化的標準。

附錄一

會計師報告

(b) 估計不確定性的來源

附註14及28包含有關商譽及以權益結算的股份交易的假設及其風險因素的資料。應用 貴集團會計政策過程中估計不確定性的其他主要來源如下：

(i) 折舊及攤銷

使用權資產、不動產、廠房及設備以及無形資產於資產估計可使用年期內按直線法折舊或攤銷。 貴集團定期審閱資產的估計可使用年期，以釐定於任何報告期內記錄的折舊及攤銷費用金額。可使用年期基於 貴集團類似資產的過往經驗。倘與過往估計有重大變動，未來期間的折舊及攤銷費用會作出調整。

(ii) 確認遞延稅項資產

就有關結轉稅項虧損及可抵扣暫時差額的遞延稅項資產而言，乃根據相關資產及負債賬面價值的預期變現或結算方式，採用於各報告期末已頒布或實質已頒布的稅率確認及計量。在釐定遞延稅項資產賬面價值時，估計預期應課稅利潤涉及多項與 貴集團經營環境相關的假設，且需要董事行使重大程度的判斷。該等假設及判斷的任何變動將影響將確認的遞延稅項資產賬面價值，從而影響未來年度的淨利潤。

(iii) 貿易及其他應收款項減值

貴集團管理層根據對所有預期現金差額的現值評估，釐定貿易及其他應收款項的預期信貸虧損撥備。該等估計基於有關過往事件、當前狀況及未來經濟狀況預測的資料。 貴集團管理層於各報告期末重新評估虧損撥備。

(iv) 存貨的可變現淨值

存貨的可變現淨值為日常業務過程中的估計售價，減估計完工將產生的成本及銷售成本。該等估計乃基於當前市場狀況及銷售類似性質產品的過往經驗。其可能因競爭對手應對市場狀況變動而採取的行動而發生重大變化。假設的任何變動將增加或減少存貨撇減或相關撇減轉回的金額，並影響 貴集團的損益及資產淨值。

4 收入及分部報告

(a) 收入

(i) 收入分類

客戶合同收入按主要產品或服務線的分類如下：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2023年	2024年	2025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 (未經審計)	人民幣千元
《國際財務報告準則》第15號範圍內的					
客戶合同收入					
產品銷售.....	1,019,698	1,109,755	1,308,220	290,969	331,504
其他.....	10,862	15,945	15,450	2,226	5,274
	<u>1,030,560</u>	<u>1,125,700</u>	<u>1,323,670</u>	<u>293,195</u>	<u>336,778</u>

客戶合同收入按收入確認時間的分類如下：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2023年	2024年	2025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 (未經審計)	人民幣千元
按收入確認時間分類					
— 於某一時點.....	1,023,654	1,113,450	1,314,094	292,026	332,943
— 隨時間.....	6,906	12,250	9,576	1,169	3,835
	<u>1,030,560</u>	<u>1,125,700</u>	<u>1,323,670</u>	<u>293,195</u>	<u>336,778</u>

由於 貴集團絕大部分合同的原預定期限為一年或以內， 貴集團應用《國際財務報告準則》第15號第121段的實際權宜方法，不披露分配至剩餘履約義務的交易價格。

附錄一

會計師報告

(b) 分部報告

《國際財務報告準則》第8號經營分部要求根據為分配資源及評估績效而定期向貴公司主要營運決策者提供的內部財務報告，識別及披露經營分部資料。有基於此，貴公司釐定其僅有一個經營分部，即皮膚科藥物及醫療級護膚品的研發、製造及銷售。

(i) 地理資料

由於貴集團的收入及營業利潤絕大部分來自中國的活動，且貴集團的絕大部分非流動資產在地理或營運上位於中國，故並無呈列地理資料。

(ii) 有關主要客戶的資料

於往績記錄期間，與其交易超過貴集團收入10%的貴集團客戶如下：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2023年	2024年	2025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 (未經審計)	人民幣千元
客戶A	236,807	253,838	264,195	57,456	45,439
客戶B	170,674	不適用*	不適用*	不適用*	不適用*
客戶C	117,614	不適用*	134,098	不適用*	不適用*
客戶D	不適用*	不適用*	不適用*	不適用*	35,978
客戶E	不適用*	不適用*	不適用*	不適用*	35,760

* 少於各期間貴集團收入的10%。

5 其他收入

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2023年	2024年	2025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 (未經審計)	人民幣千元
利息收入	1,919	3,000	1,601	721	139
政府補助(i)	13,730	14,356	24,928	3,376	5,075
理財產品收益	13	32	119	84	-
其他	(851)	(3,283)	(1,727)	(339)	(293)
	<u>14,811</u>	<u>14,105</u>	<u>24,921</u>	<u>3,842</u>	<u>4,921</u>

(i) 政府補助主要指就貴集團對當地經濟增長的貢獻而向貴集團提供的獎勵及補貼。

6 稅前利潤

稅前利潤乃經扣除／(計入)以下各項後達致：

(a) 財務費用：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2023年	2024年	2025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 (未經審計)	人民幣千元
財務費用					
銀行貸款利息費用	6,709	7,893	11,138	2,926	1,731
租賃負債利息費用	471	250	230	67	103
	<u>7,180</u>	<u>8,143</u>	<u>11,368</u>	<u>2,993</u>	<u>1,834</u>
減：資本化至不動產、廠房及 設備的利息費用	(1,135)	(1,233)	(217)	-	(293)
財務費用	<u>6,045</u>	<u>6,910</u>	<u>11,151</u>	<u>2,993</u>	<u>1,541</u>

附錄一

會計師報告

(b) 員工成本：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2023年	2024年	2025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 (未經審計)	人民幣千元
薪金、工資及其他福利	140,341	153,686	158,942	36,887	42,502
退休計劃供款(i)	13,009	15,457	15,581	3,714	4,844
以權益結算的股份支付費用 (附註28)	343	25,923	79,384	390	6,719
	<u>153,693</u>	<u>195,066</u>	<u>253,907</u>	<u>40,991</u>	<u>54,065</u>

(i) 根據中國相關勞動規則及法規，貴公司及其於中國的附屬公司參與由當地政府部門組織的定額供款退休福利計劃（「該等計劃」），據此，貴公司及其於中國的附屬公司須按合資格僱員薪金的若干百分比向該等計劃供款。當地政府部門負責向退休僱員支付全部養老金義務。

除上述年度供款外，貴集團概無其他支付養老金福利的重大義務。

(c) 其他項目：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2023年	2024年	2025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 (未經審計)	人民幣千元
折舊及攤銷					
— 自有不動產、廠房及設備	16,573	20,687	26,477	6,357	6,942
— 使用權資產	5,001	4,534	4,853	1,156	1,326
— 無形資產	6,441	7,361	8,466	2,249	2,288
減：資本化為開發成本的金額	(722)	(403)	(319)	(134)	(6)
	<u>27,293</u>	<u>32,179</u>	<u>39,477</u>	<u>9,628</u>	<u>10,550</u>
確認的減值損失					
— 無形資產	—	10,648	—	—	—
— 商譽	220	26,960	—	—	—
— 持有出售資產	—	2,382	—	—	—
	<u>220</u>	<u>39,990</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
研發費用(i)	48,784	59,512	70,971	11,537	10,781
[編纂]費用	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
已售存貨成本(ii)	276,214	320,421	408,789	87,469	105,259

(i) 截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度以及截至2025年及2026年3月31日止三個月的研發費用分別包括人民幣16,543,000元、人民幣19,641,000元、人民幣23,914,000元、人民幣4,754,000元（未經審計）及人民幣7,632,000元，與員工成本及折舊及攤銷費用相關，該等金額亦已計入上文或附註6(b)中就每類費用單獨披露的各自總額中。

(ii) 截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度以及截至2025年及2026年3月31日止三個月的已售存貨成本分別包括人民幣24,980,000元、人民幣27,754,000元、人民幣40,016,000元、人民幣8,775,000元（未經審計）及人民幣10,417,000元，與員工成本及折舊及攤銷費用相關，該等金額亦已計入上文或附註6(b)中就每類費用單獨披露的各自總額中。

附錄一

會計師報告

7 所得稅

(a) 合併損益及其他全面收益表內的稅項指：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2023年	2024年	2025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 (未經審計)	人民幣千元
年度／期間所得稅撥備	32,648	22,622	32,898	7,968	7,370
遞延稅項	(1,242)	(2,652)	(1,935)	(1,937)	(2,587)
	<u>31,406</u>	<u>19,970</u>	<u>30,963</u>	<u>6,031</u>	<u>4,783</u>

(b) 按適用稅率計算的所得稅費用與會計利潤的對賬：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2023年	2024年	2025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 (未經審計)	人民幣千元
稅前利潤	177,646	65,569	125,479	43,789	17,412
按相關稅務司法管轄區的利潤適用稅率					
計算的稅前利潤名義稅項(i)	44,412	16,392	31,370	10,947	4,353
優惠稅率的影響(ii)	(11,334)	(6,398)	(7,517)	(3,593)	(3,143)
不可抵扣費用的稅務影響	2,215	14,958	14,322	284	1,810
未確認的可抵扣暫時差額及未動用稅項					
虧損的稅務影響，扣除動用過往期間					
未確認遞延稅項資產的稅項虧損	1,961	994	(389)	(875)	2,763
研發費用加計扣除的稅務影響(iii)	(6,530)	(7,222)	(7,170)	(1,086)	(1,113)
其他	682	1,246	347	354	113
實際所得稅費用	<u>31,406</u>	<u>19,970</u>	<u>30,963</u>	<u>6,031</u>	<u>4,783</u>

(i) 根據《中國企業所得稅(「企業所得稅」)法》，貴公司及其於中國內地的附屬公司須按25%的稅率繳納企業所得稅。

由於位於香港及韓國的附屬公司於往績記錄期間並無應課稅利潤，故並無就香港利得稅及韓國企業所得稅作出撥備。

(ii) 於往績記錄期間，若干附屬公司符合高新技術企業(「高新技術企業」)資格，並享有15%的企業所得稅優惠稅率，且若干附屬公司因被認定為小型微利企業而享有5%的企業所得稅優惠稅率。

(iii) 根據中國國家稅務總局頒布的新稅收優惠政策，自2023年1月1日起，產生的合資格研發費用可從應課稅收入中額外扣除100%。

附錄一

會計師報告

8 董事及監事酬金

截至2023年12月31日止年度

	董事袍金 人民幣千元	薪金、津貼及 實物福利 人民幣千元	酌情花紅 人民幣千元	退休計劃供款 人民幣千元	以權益結算的 股份支付(i) 人民幣千元	合計 人民幣千元
執行董事：						
徐軍先生.....	-	1,221	-	19	-	1,240
謝宏偉先生.....	-	1,116	-	13	-	1,129
尤斌先生.....	-	970	100	12	-	1,082
蔡蓓蕾博士.....	-	1,288	200	15	-	1,503
非執行董事：						
徐大成先生.....	-	-	-	-	-	-
任芷蘋女士.....	-	-	-	-	-	-
獨立非執行董事：						
張維炯博士.....	120	-	-	-	-	120
李援朝先生.....	120	-	-	-	-	120
蔣德權先生.....	120	-	-	-	-	120
監事：						
鄧偉先生.....	-	498	-	16	-	514
王學政先生.....	-	537	80	19	-	636
王晶女士.....	-	404	210	13	-	627
	<u>360</u>	<u>6,034</u>	<u>590</u>	<u>107</u>	<u>-</u>	<u>7,091</u>

截至2024年12月31日止年度

	董事袍金 人民幣千元	薪金、津貼及 實物福利 人民幣千元	酌情花紅 人民幣千元	退休計劃供款 人民幣千元	以權益結算的 股份支付(i) 人民幣千元	合計 人民幣千元
執行董事：						
徐軍先生.....	-	1,221	-	21	2,868	4,110
謝宏偉先生.....	-	1,117	-	13	1,215	2,345
尤斌先生.....	-	968	-	12	352	1,332
蔡蓓蕾博士.....	-	1,257	250	14	856	2,377
非執行董事：						
徐大成先生.....	-	-	-	-	-	-
任芷蘋女士.....	-	-	-	-	-	-
獨立非執行董事：						
張維炯博士.....	180	-	-	-	-	180
李援朝先生.....	180	-	-	-	-	180
蔣德權先生.....	180	-	-	-	-	180
監事：						
鄧偉先生.....	-	466	-	17	1,278	1,761
王學政先生.....	-	413	-	19	133	565
王晶女士.....	-	395	160	13	221	789
	<u>540</u>	<u>5,837</u>	<u>410</u>	<u>109</u>	<u>6,923</u>	<u>13,819</u>

附錄一

會計師報告

截至2025年12月31日止年度

	董事袍金	薪金、津貼及 實物福利	酌情花紅	退休計劃供款	以權益結算的 股份支付(i)	合計
	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
執行董事：						
徐軍先生.....	—	1,219	—	21	75,941	77,181
謝宏偉先生.....	—	1,117	—	13	520	1,650
尤斌先生.....	—	971	—	12	234	1,217
蔡蓓蕾博士.....	—	1,384	—	14	260	1,658
非執行董事：						
徐大成先生.....	—	—	—	—	—	—
任芷蘋女士(ii).....	—	—	—	—	—	—
楊小龍先生(iii).....	—	—	—	—	—	—
獨立非執行董事：						
張維炯博士.....	180	—	—	—	—	180
李援朝先生(v).....	180	—	—	—	—	180
蔣德權先生(v).....	180	—	—	—	—	180
監事：						
鄧偉先生(iv).....	—	215	—	8	—	223
王學政先生(iv).....	—	187	—	6	—	193
王晶女士(iv).....	—	179	75	6	—	260
	540	5,272	75	80	76,955	82,922

截至2026年3月31日止三個月

	董事袍金	薪金、津貼及 實物福利	酌情花紅	退休計劃供款	以權益結算的 股份支付(i)	合計
	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
執行董事：						
徐軍先生.....	—	305	200	5	—	510
謝宏偉先生.....	—	280	200	3	1,582	2,065
尤斌先生.....	—	243	100	3	791	1,137
蔡蓓蕾博士.....	—	353	150	4	791	1,298
非執行董事：						
徐大成先生.....	—	—	—	—	—	—
楊小龍先生.....	—	—	—	—	—	—
獨立非執行董事：						
張維炯博士.....	45	—	—	—	—	45
李援朝先生.....	45	—	—	—	—	45
蔣德權先生.....	45	—	—	—	—	45
	135	1,181	650	15	3,164	5,145

附錄一

會計師報告

截至2025年3月31日止三個月（未經審計）

	董事袍金	薪金、津貼及 實物福利	酌情花紅	退休計劃供款	以權益結算的 股份支付(i)	合計
	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
執行董事：						
徐軍先生.....	—	305	—	5	—	310
謝宏偉先生.....	—	280	—	3	—	283
尤斌先生.....	—	243	—	3	—	246
蔡蓓蕾博士.....	—	352	—	4	—	356
非執行董事：						
徐大成先生.....	—	—	—	—	—	—
任芷蘋女士.....	—	—	—	—	—	—
獨立非執行董事：						
張維炯博士.....	45	—	—	—	—	45
李援朝先生.....	45	—	—	—	—	45
蔣德權先生.....	45	—	—	—	—	45
監事：						
鄧偉先生.....	—	112	—	4	—	116
王學政先生.....	—	93	—	3	—	96
王晶女士.....	—	97	19	3	—	119
	135	1,482	19	25	—	1,661

- (i) 該等金額指根據 貴公司股份獎勵計劃授予 貴公司董事及監事的受限制股份之估計價值。該等受限制股份的價值乃根據附註2(r)(ii)所載有關股份支付交易的 貴集團會計政策計量。股份支付交易詳情於附註28披露。
- (ii) 任芷蘋女士於2025年9月不再擔任 貴公司非執行董事。
- (iii) 楊小龍先生於2025年9月獲委任為 貴公司非執行董事。
- (iv) 鄧偉先生、王學政先生及王晶女士於2025年6月不再擔任 貴公司監事，而 貴公司亦於同月廢除監事會。
- (v) 李援朝先生及蔣德權先生於2026年6月停止擔任 貴公司獨立非執行董事。
- (vi) 吳麗萍博士及夏立軍博士於2026年6月獲任命為 貴公司獨立非執行董事。

於往績記錄期間， 貴集團概無向董事或監事或下文附註9所載任何最高薪酬人士支付任何款項作為加入或加入 貴集團時的獎勵或作為離職補償。於往績記錄期間，並無任何安排致使董事或監事放棄或同意放棄任何薪酬。

附錄一

會計師報告

9 最高薪酬人士

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度以及截至2025年及2026年3月31日止三個月之五名最高薪酬人士中，分別有兩名、兩名、三名、一名(未經審計)及三名為董事，其酬金於附註8披露。於往績記錄期間，其餘三名、三名、兩名、四名(未經審計)及兩名人士的酬金總額如下：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2023年	2024年	2025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 (未經審計)	人民幣千元
薪金、津貼及實物福利	8,771	5,020	3,973	1,636	741
酌情花紅	1,575	2,059	4,500	1,030	520
退休福利計劃供款	34	36	26	13	7
以權益結算的股份支付	67	14,309	403	–	1,582
	<u>10,447</u>	<u>21,424</u>	<u>8,902</u>	<u>2,679</u>	<u>2,850</u>

非董事或非監事且為 貴集團五名最高薪酬人士的酬金介乎以下範圍：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
零至1,000,000港元	–	–	–	2	–
1,000,001港元至1,500,000港元	–	–	–	2	1
1,500,001港元至2,000,000港元	1	–	–	–	1
2,500,001港元至3,000,000港元	–	1	–	–	–
4,500,001港元至5,000,000港元	1	–	1	–	–
5,000,001港元至5,500,000港元	1	–	1	–	–
7,000,001港元至7,500,000港元	–	1	–	–	–
13,000,001港元至13,500,000港元	–	1	–	–	–

10 每股盈利

(a) 每股基本盈利

每股基本盈利之計算乃基於歸屬於 貴公司普通權益股東的利潤及往績記錄期間內已發行普通股之加權平均數，計算如下：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
歸屬於 貴公司普通權益股東的年度 /					
期間利潤(人民幣千元)	146,951	48,042	93,997	38,239	11,085
普通股加權平均數(千股)	<u>129,900</u>	<u>129,900</u>	<u>119,225</u>	<u>125,228</u>	<u>117,300</u>
每股基本盈利(人民幣元)	<u>1.13</u>	<u>0.37</u>	<u>0.79</u>	<u>0.31</u>	<u>0.09</u>

附錄一

會計師報告

歸屬於 貴公司權益股東的年度／期間利潤：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2023年	2024年	2025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 (未經審計)	人民幣千元
歸屬於 貴公司權益股東的利潤	146,951	48,042	95,854	38,239	12,544
分配予向投資者發行的附帶優先權的 普通股之年度／期間利潤(附註26)	—	—	(1,857)	—	(1,459)
貴公司普通權益股東應佔利潤	<u>146,951</u>	<u>48,042</u>	<u>93,997</u>	<u>38,239</u>	<u>11,085</u>

普通股加權平均數：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
	千股	千股	千股	千股 (未經審計)	千股
於1月1日已發行普通股	129,900	129,900	129,900	129,900	138,168
發行新股的影響(扣除購回及註銷股份)	—	—	(7,837)	(4,672)	—
向投資者發行的附帶優先權的普通股之 影響	—	—	(2,365)	—	(16,068)
股份獎勵計劃下股份之影響	—	—	(473)	—	(4,800)
於年末／期末已發行普通股之加權平均數	<u>129,900</u>	<u>129,900</u>	<u>119,225</u>	<u>125,228</u>	<u>117,300</u>

(b) 每股攤薄盈利

攤薄每股盈利的計算乃基於上文所示歸屬於 貴公司普通股權益股東的利潤及普通股之加權平均數(攤薄)，計算方式如下：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
	千股	千股	千股	千股 (未經審計)	千股
於年末／期末已發行普通股之加權平均數	129,900	129,900	119,225	125,228	117,300
股份獎勵計劃下股份之影響	—	—	—	—	519
於年末／期末已發行普通股之 加權平均數(攤薄)	<u>129,900</u>	<u>129,900</u>	<u>119,225</u>	<u>125,228</u>	<u>117,819</u>

向投資者發行的附帶優先權的普通股(附註26)及根據 貴公司股份獎勵計劃授出的受限制股份(附註28)(上文所披露截至2026年3月31日止三個月除外)並未計入每股攤薄利潤之計算中，因其影響將具有反攤薄作用。因此，於相關期間，每股攤薄利潤與每股基本利潤相同。

附錄一

會計師報告

11 不動產、廠房及設備

貴集團

	樓宇	機器	辦公及 其他設備	租賃物業裝修	在建工程	合計
	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
成本：						
於2023年1月1日	122,882	88,727	7,374	5,983	30,789	255,755
添置	126	4,406	3,551	606	101,805	110,494
轉撥	52,519	2,679	887	–	(56,085)	–
出售	–	(1,300)	(78)	–	–	(1,378)
於2023年12月31日及 2024年1月1日	175,527	94,512	11,734	6,589	76,509	364,871
添置	–	17,813	807	1,052	44,513	64,185
轉撥	96,252	18,545	627	–	(115,424)	–
出售	(1,630)	(784)	(354)	–	–	(2,768)
於2024年12月31日及 2025年1月1日	270,149	130,086	12,814	7,641	5,598	426,288
添置	1,027	20,840	1,112	1,759	109,003	133,741
轉撥	1,370	457	–	–	(1,827)	–
出售	(2,838)	(2,148)	(382)	–	–	(5,368)
於2025年12月31日及 2026年1月1日	269,708	149,235	13,544	9,400	112,774	554,661
添置	–	3,189	237	10	43,949	47,385
出售	–	(5)	(51)	–	–	(56)
於2026年3月31日	269,708	152,419	13,730	9,410	156,723	601,990
累計折舊：						
於2023年1月1日	(18,098)	(20,764)	(3,916)	(5,795)	–	(48,573)
年內費用	(4,955)	(10,040)	(1,329)	(249)	–	(16,573)
因出售而撥回	–	964	67	–	–	1,031
於2023年12月31日及 2024年1月1日	(23,053)	(29,840)	(5,178)	(6,044)	–	(64,115)
年內費用	(6,693)	(12,215)	(1,656)	(123)	–	(20,687)
因出售而撥回	–	398	321	–	–	719
於2024年12月31日及 2025年1月1日	(29,746)	(41,657)	(6,513)	(6,167)	–	(84,083)
年內費用	(8,992)	(15,676)	(1,599)	(210)	–	(26,477)
因出售而撥回	–	1,089	331	–	–	1,420
於2025年12月31日及 2026年1月1日	(38,738)	(56,244)	(7,781)	(6,377)	–	(109,140)
期內費用	(2,250)	(4,273)	(398)	(21)	–	(6,942)
因出售而撥回	–	5	49	–	–	54
於2026年3月31日	(40,988)	(60,512)	(8,130)	(6,398)	–	(116,028)
賬面淨值：						
於2023年12月31日	152,474	64,672	6,556	545	76,509	300,756
於2024年12月31日	240,403	88,429	6,301	1,474	5,598	342,205
於2025年12月31日	230,970	92,991	5,763	3,023	112,774	445,521
於2026年3月31日	228,720	91,907	5,600	3,012	156,723	485,962

於2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年3月31日，賬面淨值分別為人民幣211,872,000元、人民幣110,853,000元、零及零的不動產、廠房及設備被抵押作為銀行貸款的抵押品。

附錄一

會計師報告

貴公司

	樓宇	機器	辦公及 其他設備	租賃物業裝修	在建工程	合計
	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
成本：						
於2023年1月1日	122,871	80,945	5,648	–	22,252	231,716
添置	–	4,368	3,142	–	27,684	35,194
轉撥	30,486	1,380	–	–	(31,728)	138
出售	–	(333)	(23)	–	–	(356)
於2023年12月31日及 2024年1月1日	153,357	86,360	8,767	–	18,208	266,692
添置	–	16,041	681	1,047	9,909	27,678
轉撥	19,169	3,041	309	–	(22,519)	–
出售	(503)	(334)	(283)	–	–	(1,120)
於2024年12月31日及 2025年1月1日	172,023	105,108	9,474	1,047	5,598	293,250
添置	–	19,140	1,011	1,708	107,964	129,823
轉撥	1,240	–	–	–	(1,240)	–
出售	–	(1,740)	(102)	–	–	(1,842)
於2025年12月31日及 2026年1月1日	173,263	122,508	10,383	2,755	112,322	421,231
添置	–	3,026	219	10	40,814	44,069
出售	–	(5)	(48)	–	–	(53)
於2026年3月31日	173,263	125,529	10,554	2,765	153,136	465,247
累計折舊：						
於2023年1月1日	(18,098)	(17,733)	(3,077)	–	–	(38,908)
年內費用	(4,955)	(9,229)	(1,050)	–	–	(15,234)
因出售而撥回	–	293	18	–	–	311
於2023年12月31日及 2024年1月1日	(23,053)	(26,669)	(4,109)	–	–	(53,831)
年內費用	(5,380)	(10,595)	(1,202)	–	–	(17,177)
因出售而撥回	–	296	259	–	–	555
於2024年12月31日及 2025年1月1日	(28,433)	(36,968)	(5,052)	–	–	(70,453)
年內費用	(5,907)	(12,611)	(1,171)	–	–	(19,689)
因出售而撥回	–	1,077	87	–	–	1,164
於2025年12月31日及 2026年1月1日	(34,340)	(48,502)	(6,136)	–	–	(88,978)
期內費用	(1,487)	(3,563)	(301)	–	–	(5,351)
因出售而撥回	–	5	46	–	–	51
於2026年3月31日	(35,827)	(52,060)	(6,391)	–	–	(94,278)
賬面淨值：						
於2023年12月31日	130,304	59,691	4,658	–	18,208	212,861
於2024年12月31日	143,590	68,140	4,422	1,047	5,598	222,797
於2025年12月31日	138,923	74,006	4,247	2,755	112,322	332,253
於2026年3月31日	137,436	73,469	4,163	2,765	153,136	370,969

附錄一

會計師報告

12 使用權資產

貴集團

	土地使用權 人民幣千元	自用租賃物業 人民幣千元	機動車輛 人民幣千元	合計 人民幣千元
成本：				
於2023年1月1日	29,780	13,874	1,913	45,567
添置	–	2,769	–	2,769
終止租賃的影響	–	(6,779)	–	(6,779)
於2023年12月31日及2024年1月1日	29,780	9,864	1,913	41,557
添置	50,664	4,827	–	55,491
終止租賃的影響	–	(4,995)	(966)	(5,961)
於2024年12月31日及2025年1月1日	80,444	9,696	947	91,087
添置	–	635	–	635
終止租賃的影響	–	(663)	(947)	(1,610)
於2025年12月31日及2026年1月1日	80,444	9,668	–	90,112
添置	–	8,617	–	8,617
終止租賃的影響	–	(4,207)	–	(4,207)
於2026年3月31日	80,444	14,078	–	94,522
累計折舊：				
於2023年1月1日	(3,060)	(4,533)	(104)	(7,697)
年內費用	(596)	(4,178)	(227)	(5,001)
終止租賃的影響	–	4,507	–	4,507
於2023年12月31日及2024年1月1日	(3,656)	(4,204)	(331)	(8,191)
年內費用	(1,018)	(3,327)	(189)	(4,534)
終止租賃的影響	–	4,261	236	4,497
於2024年12月31日及2025年1月1日	(4,674)	(3,270)	(284)	(8,228)
年內費用	(1,609)	(3,197)	(47)	(4,853)
終止租賃的影響	–	663	331	994
於2025年12月31日及2026年1月1日	(6,283)	(5,804)	–	(12,087)
期內費用	(402)	(924)	–	(1,326)
終止租賃的影響	–	4,207	–	4,207
於2026年3月31日	(6,685)	(2,521)	–	(9,206)
賬面淨值：				
於2023年12月31日	26,124	5,660	1,582	33,366
於2024年12月31日	75,770	6,426	663	82,859
於2025年12月31日	74,161	3,864	–	78,025
於2026年3月31日	73,759	11,557	–	85,316

於2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年3月31日，賬面淨值分別為人民幣26,124,000元、人民幣8,825,000元、人民幣49,229,000元及人民幣48,976,000元的土地使用權被抵押作為銀行貸款的抵押品。

貴公司

	土地使用權 人民幣千元	自用租賃物業 人民幣千元	合計 人民幣千元
成本：			
於2023年1月1日	20,506	2,098	22,604
添置	–	410	410
終止租賃的影響	–	(2,098)	(2,098)
於2023年12月31日及2024年1月1日	20,506	410	20,916
添置	50,664	3,732	54,396
終止租賃的影響	–	(410)	(410)
於2024年12月31日、2025年12月31日及 2026年3月31日	71,170	3,732	74,902

附錄一

會計師報告

	土地使用權	自用租賃物業	合計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
累計折舊：			
於2023年1月1日	(2,983)	(985)	(3,968)
年內費用.....	(410)	(305)	(715)
終止租賃的影響.....	-	1,034	1,034
於2023年12月31日及2024年1月1日	(3,393)	(256)	(3,649)
年內費用.....	(832)	(216)	(1,048)
終止租賃的影響.....	-	410	410
於2024年12月31日及2025年1月1日	(4,225)	(62)	(4,287)
年內費用.....	(1,423)	(747)	(2,170)
於2025年12月31日及2026年1月1日	(5,648)	(809)	(6,457)
期內費用.....	(356)	(186)	(542)
於2026年3月31日	(6,004)	(995)	(6,999)
賬面淨值：			
於2023年12月31日	17,113	154	17,267
於2024年12月31日	66,945	3,670	70,615
於2025年12月31日	65,522	2,923	68,445
於2026年3月31日	65,166	2,737	67,903

已支付一次性預付款項以收購中國的土地使用權，授出時的租期為50年，且根據土地租賃條款無須持續付款。

貴集團通過租賃協議獲得使用物業及車輛的權利。租約的初始期限通常為2至5年。

於 貴集團損益確認的與租賃有關的費用項目分析如下：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2023年	2024年	2025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	人民幣千元
按相關資產類別劃分的使用權資產折舊費用：					
－ 自用租賃物業.....	4,178	3,327	3,197	726	924
－ 土地使用權.....	596	1,018	1,609	402	402
－ 機動車輛	227	189	47	28	-
	5,001	4,534	4,853	1,156	1,326
租賃負債利息.....	471	250	230	67	103
短期租賃費用.....	3,942	3,862	6,431	1,320	967

附錄一

會計師報告

13 無形資產

貴集團

	未可供 使用之資本 化開發成本	可供 使用之資本 化開發成本	專利及許可	軟件	商標	合計
	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
成本：						
於2023年1月1日	24,110	8,113	44,360	6,353	5,487	88,423
添置	7,308	–	9,898	2,367	–	19,573
轉撥至待售資產(附註21)	–	(8,113)	–	–	–	(8,113)
於2023年12月31日及 2024年1月1日	31,418	–	54,258	8,720	5,487	99,883
添置	5,982	–	6,472	710	–	13,164
於2024年12月31日及 2025年1月1日	37,400	–	60,730	9,430	5,487	113,047
添置	3,541	–	12,103	409	–	16,053
出售	–	–	(201)	–	–	(201)
於2025年12月31日及 2026年1月1日	40,941	–	72,632	9,839	5,487	128,899
添置	877	–	1,415	–	–	2,292
於2026年3月31日	41,818	–	74,047	9,839	5,487	131,191
攤銷及減值：						
於2023年1月1日	–	(879)	(11,107)	(1,936)	(1,134)	(15,056)
年內費用	–	(135)	(4,480)	(1,277)	(549)	(6,441)
轉撥至待售資產(附註21)	–	1,014	–	–	–	1,014
於2023年12月31日及 2024年1月1日	–	–	(15,587)	(3,213)	(1,683)	(20,483)
年內費用	–	–	(5,083)	(1,731)	(547)	(7,361)
已確認減值損失	(10,648)	–	–	–	–	(10,648)
於2024年12月31日及 2025年1月1日	(10,648)	–	(20,670)	(4,944)	(2,230)	(38,492)
年內費用	–	–	(6,076)	(1,711)	(679)	(8,466)
因出售而撥回	–	–	25	–	–	25
於2025年12月31日及 2026年1月1日	(10,648)	–	(26,721)	(6,655)	(2,909)	(46,933)
期內費用	–	–	(1,693)	(424)	(171)	(2,288)
於2026年3月31日	(10,648)	–	(28,414)	(7,079)	(3,080)	(49,221)
賬面淨值：						
於2023年12月31日	31,418	–	38,671	5,507	3,804	79,400
於2024年12月31日	26,752	–	40,060	4,486	3,257	74,555
於2025年12月31日	30,293	–	45,911	3,184	2,578	81,966
於2026年3月31日	31,170	–	45,633	2,760	2,407	81,970

附錄一

會計師報告

貴公司

	未可供 使用之資本化 開發成本	可供 使用之資本化 開發成本	專利及許可	軟件	商標	合計
	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
成本：						
於2023年1月1日	23,160	8,113	15,636	5,894	180	52,983
添置	4,656	—	8,298	2,367	—	15,321
轉撥至待售資產 (附註21)	—	(8,113)	—	—	—	(8,113)
於2023年12月31日及						
2024年1月1日	27,816	—	23,934	8,261	180	60,191
添置	2,484	—	6,271	710	—	9,465
於2024年12月31日及						
2025年1月1日	30,300	—	30,205	8,971	180	69,656
添置	3,528	—	5,137	409	—	9,074
於2025年12月31日及						
2026年1月1日	33,828	—	35,342	9,380	180	78,730
添置	890	—	1,415	—	—	2,305
於2026年3月31日	34,718	—	36,757	9,380	180	81,035
累計攤銷：						
於2023年1月1日	—	(879)	(1,366)	(1,802)	(22)	(4,069)
年內費用	—	(135)	(2,013)	(1,213)	(18)	(3,379)
轉撥至待售資產 (附註21)	—	1,014	—	—	—	1,014
於2023年12月31日及						
2024年1月1日	—	—	(3,379)	(3,015)	(40)	(6,434)
年內費用	—	—	(2,521)	(1,667)	(18)	(4,206)
已確認減值損失	(10,648)	—	—	—	—	(10,648)
於2024年12月31日及						
2025年1月1日	(10,648)	—	(5,900)	(4,682)	(58)	(21,288)
年內費用	—	—	(3,181)	(1,647)	(18)	(4,846)
於2025年12月31日及						
2026年1月1日	(10,648)	—	(9,081)	(6,329)	(76)	(26,134)
期內費用	—	—	(913)	(409)	(5)	(1,327)
於2026年3月31日	(10,648)	—	(9,994)	(6,738)	(81)	(27,461)
賬面淨值：						
於2023年12月31日	27,816	—	20,555	5,246	140	53,757
於2024年12月31日	19,652	—	24,305	4,289	122	48,368
於2025年12月31日	23,180	—	26,261	3,051	104	52,596
於2026年3月31日	24,070	—	26,763	2,642	99	53,574

未可供使用之資本化開發成本無須攤銷，並基於現金產生單位（「現金產生單位」）之可收回金額每年進行減值測試，或當有事件或情況變動顯示其可能減值時，會更頻繁地進行減值測試。相關現金產生單位位於產品層面。減值評估由委聘的獨立估值師進行，以估計公允價值減出售成本作為可收回金額。公允價值乃基於多期超額收益法，而貴集團根據臨床開發及監管審批的時間安排、實現預期峰值收入潛力的商業化提升以及產品的獨佔期長短，估計每項產品的預測期。估計收入基於管理層對商業化時間的預期。成本及營運費用乃根據當前利潤率水平（已就反映預期未來價格變動作出調整）估計為收入預測期內的百分比。所採用的貼現率為稅前，並反映貴集團的一般業務及市場風險。貼現率透過計及適用的市場數據（如無風險利率、市場溢價、貝塔系數、公司特定風險及規模溢價等），自資本資產定價模型得出。

根據評估結果，截至2024年12月31日止年度已確認減值損失人民幣10,648,000元。

附錄一

會計師報告

14 商譽

	金額
	人民幣千元
成本：	
於2023年1月1日、2023年12月31日、2024年12月31日、2025年12月31日及2026年3月31日	28,627
累計減值損失：	
於2023年1月1日	(163)
減值損失	(220)
於2023年12月31日及2024年1月1日	(383)
減值損失	(26,960)
於2024年12月31日、2025年12月31日及2026年3月31日	(27,343)
賬面價值：	
於2023年12月31日	28,244
於2024年12月31日	1,284
於2025年12月31日	1,284
於2026年3月31日	1,284

商譽產生自於2020年11月向獨立第三方收購股權。

截至各報告期末，貴集團委聘獨立估值師協助進行商譽的減值測試，且現金產生單位的可收回金額乃基於使用價值計算釐定。

下表載列現金產生單位使用價值計算的主要假設。

	截至12月31日止年度			於3月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年
預測期內的年度收入增長率...	5.76% ~ 28.07%	2.17% ~ 48.15%	1.00% ~ 48.00%	0.73% ~ 48.15%
毛利率	83.20% ~ 84.90%	63.86% ~ 73.17%	62.68% ~ 71.97%	62.59% ~ 71.92%
稅前貼現率	14.21%	13.84%	14.30%	14.80%
預測期後的增長率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

15 於附屬公司的投資

貴公司於附屬公司的投資的賬面價值列示如下：

	於12月31日			於3月31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
於附屬公司的投資	248,009	248,433	228,410	236,366
減：減值損失撥備(i)	(9,039)	(9,039)	(4,681)	(4,681)
	238,970	239,394	223,729	231,685

(i) 減值損失撥備主要針對該等已停止營運的附屬公司投資。貴集團已對存在減值跡象的附屬公司投資的可收回金額進行評估，並於貴公司的損益表中確認相關減值損失。

主要附屬公司的進一步詳情載於附註1。

附錄一

會計師報告

16 於聯營公司的投資

(a) 於資產負債表中確認的結餘如下：

貴集團及 貴公司

	於12月31日			於3月31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
合併財務報表中個別不重大的聯營公司的賬面總值.....	56,343	53,837	51,522	50,768
貴集團應佔該等聯營公司年度／期間業績的總額.....	(3,127)	(2,506)	(2,315)	(754)
其他全面收益.....	—	—	—	—
全面收益總額.....	(3,127)	(2,506)	(2,315)	(754)

聯營公司於財務報表中採用權益法入賬。

(b) 於各報告期末，貴集團於下列聯營公司中擁有權益：

聯營公司名稱	註冊成立／成立及營業地點以及註冊成立／成立日期	註冊及繳足資本詳情	貴集團持有的實際權益				主要業務
			於12月31日		於3月31日		
			2023年	2024年	2025年	2026年	
山東艾格林製藥有限公司.....	中國內地， 2020年12月9日	人民幣120百萬元／ 人民幣120百萬元	25%	25%	25%	25%	藥品生產
重慶九秉醫藥有限公司.....	中國內地， 2021年7月30日	人民幣10百萬元／ 人民幣10百萬元	30%	30%	30%	30%	藥品銷售

17 其他非流動資產

貴集團

	於12月31日			於3月31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
不動產、廠房及設備的預付款項.....	9,067	13,112	18,890	23,079
獨家商業化權利的預付款項(i).....	—	—	27,226	27,226
	9,067	13,112	46,116	50,305

貴公司

	於12月31日			於3月31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
不動產、廠房及設備的預付款項.....	6,882	5,726	15,839	18,946
獨家商業化權利的預付款項(i).....	—	—	27,226	27,226
	6,882	5,726	43,065	46,172

(i) 於2025年12月，貴公司與第三方訂立獨家授權協議，據此，貴公司獲准在中國內地、香港及澳門將若干藥品商業化。貴公司將預付款項人民幣27,226,000元確認為其他非流動資產，並將於該藥品在上述地區首次商業上市時攤銷。

附錄一

會計師報告

18 存貨

(a) 合併財務狀況表中的存貨包括：

	於12月31日			於3月31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
原材料	32,242	43,271	55,471	58,452
在製品	–	792	382	522
製成品	65,811	61,030	73,707	78,432
	<u>98,053</u>	<u>105,093</u>	<u>129,560</u>	<u>137,406</u>

貴公司財務狀況表中的存貨包括：

	於12月31日			於3月31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
原材料	22,090	33,848	45,805	49,314
在製品	–	357	–	522
製成品	23,700	32,431	38,996	34,379
	<u>45,790</u>	<u>66,636</u>	<u>84,801</u>	<u>84,215</u>

(b) 確認為費用並計入損益的存貨金額分析如下：

	截至12月31日止年度			截至3月31日 止三個月
	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
已售存貨賬面價值	276,214	320,421	408,789	105,259
存貨撇減	<u>2,647</u>	<u>6,211</u>	<u>1,908</u>	<u>187</u>

19 貿易及其他應收款項

貴集團

	於12月31日			於3月31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
貿易應收款項				
– 應收第三方款項	60,295	73,040	40,464	63,205
– 應收關聯方款項	131	12	–	–
減：貿易應收款項虧損撥備	(3,315)	(3,795)	(1,834)	(3,157)
	<u>57,111</u>	<u>69,257</u>	<u>38,630</u>	<u>60,048</u>
應收票據	41,032	33,281	75,893	64,358
其他應收款項	26	356	1,223	3,581
減：其他應收款項虧損撥備	(2)	(18)	(45)	(153)
	<u>24</u>	<u>338</u>	<u>1,178</u>	<u>3,428</u>
按金	17,887	18,214	16,471	16,906
向供應商作出的預付款項	25,631	28,797	28,020	59,760
[編纂]費用預付款項	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
可收回增值稅	1,476	1,899	279	160
	<u>143,161</u>	<u>151,786</u>	<u>161,903</u>	<u>208,037</u>

附錄一

會計師報告

貴公司

	於12月31日			於3月31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
貿易應收款項				
－ 應收第三方款項	46,024	53,275	22,839	32,050
－ 應收附屬公司款項	6,407	11,296	175	12,835
－ 應收關聯方款項	19	12	–	–
減：貿易應收款項虧損撥備	(2,573)	(2,960)	(1,206)	(1,661)
	49,877	61,623	21,808	43,224
應收票據	15,965	1,899	59,892	47,848
其他應收款項				
－ 應收第三方款項	25	323	310	995
－ 應收附屬公司款項	12,856	10,106	53,221	63,993
減：其他應收款項虧損撥備	(2)	(16)	(17)	(21)
	12,879	10,413	53,514	64,967
按金	5,628	7,328	4,396	4,385
向供應商作出的預付款項	20,914	16,950	9,264	24,952
[編纂]費用預付款項	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
	105,263	98,213	150,306	188,753

所有貿易及其他應收款項預期將於一年內收回或確認為費用。

(a) 賬齡分析

於各報告期末，基於發票日期及扣除虧損撥備之貿易應收賬款（計入貿易及其他應收款項）之賬齡分析如下：

貴集團

	於12月31日			於3月31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
1年內	56,981	69,005	38,408	59,831
1至2年	64	233	179	170
2至3年	66	19	43	47
	57,111	69,257	38,630	60,048

貴公司

	於12月31日			於3月31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
1年內	49,769	61,371	21,586	43,019
1至2年	64	233	179	170
2至3年	44	19	43	35
	49,877	61,623	21,808	43,224

貴集團貿易應收賬款產生的信貸政策及信貸風險之詳情載於附註31(a)。

附錄一

會計師報告

20 現金及現金等價物及其他現金流量資料

(a) 現金及現金等價物

貴集團

	於12月31日			於3月31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
銀行存款及手頭現金	245,026	367,508	433,450	343,254

貴公司

	於12月31日			於3月31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
銀行存款及手頭現金	64,742	269,516	319,419	265,080

(b) 稅前利潤與經營所得現金的對賬：

	附註	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
		2023年	2024年	2025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 (未經審計)	人民幣千元
稅前利潤		177,646	65,569	125,479	43,789	17,412
就以下各項作出調整：						
折舊及攤銷						
－ 自有不動產、廠房及設備		16,071	20,290	26,171	6,229	6,936
－ 使用權資產		5,001	4,534	4,853	1,156	1,326
－ 無形資產		6,221	7,355	8,453	2,243	2,288
減值損失	6(c)					
－ 無形資產		–	10,648	–	–	–
－ 商譽		220	26,960	–	–	–
－ 持有出售資產		–	2,382	–	–	–
財務費用	6(a)	6,045	6,910	11,151	2,993	1,541
向投資者發行的金融工具賬面價值變動	26	–	–	3,625	–	7,582
理財產品收益	5	(13)	(32)	(119)	(84)	–
分佔聯營公司業績	16(a)	3,127	2,506	2,315	2,358	754
處置物業、廠房及設備淨虧損／(收益)		164	(55)	248	(3)	–
以權益結算的股份支付費用	28(c)	343	25,923	79,384	390	6,719
外匯虧損／(收益)		12	159	(599)	(11)	9
其他收益		–	–	(412)	–	–
營運資金變動						
存貨增加		(9,239)	(7,040)	(24,467)	(15,569)	(7,846)
經營應收款項增加		(18,656)	(14,829)	(9,283)	(9,720)	(44,075)
經營應付款項增加		25,155	36,757	6,887	11,711	30,618
經營所得現金		212,097	188,037	233,686	45,482	23,264

附錄一

會計師報告

(c) 融資活動產生的負債對賬：

	銀行貸款	租賃負債	向投資者發行的 金融工具	合計
	人民幣千元 (附註24)	人民幣千元 (附註25)	人民幣千元 (附註26)	人民幣千元
於2023年1月1日	137,860	9,483	–	147,343
融資現金流量變動：				
銀行貸款所得款項	149,700	–	–	149,700
償還銀行貸款	(108,795)	–	–	(108,795)
支付銀行貸款利息	(6,697)	–	–	(6,697)
支付租賃租金的資本部分	–	(4,613)	–	(4,613)
支付租賃租金的利息部分	–	(471)	–	(471)
融資現金流量變動總額	34,208	(5,084)	–	29,124
其他變動：				
利息費用	6,709	471	–	7,180
年內因訂立新租賃而增加的租賃負債	–	2,769	–	2,769
年內終止租賃	–	(2,136)	–	(2,136)
其他變動總額	6,709	1,104	–	7,813
於2023年12月31日及2024年1月1日	178,777	5,503	–	184,280
融資現金流量變動：				
銀行貸款所得款項	163,000	–	–	163,000
償還銀行貸款	(64,183)	–	–	(64,183)
支付銀行貸款利息	(7,816)	–	–	(7,816)
支付租賃租金的資本部分	–	(3,586)	–	(3,586)
支付租賃租金的利息部分	–	(250)	–	(250)
融資現金流量變動總額	91,001	(3,836)	–	87,165
其他變動：				
利息費用	7,893	250	–	8,143
年內因訂立新租賃而增加的租賃負債	–	4,827	–	4,827
年內終止租賃	–	(1,048)	–	(1,048)
其他變動總額	7,893	4,029	–	11,922
於2024年12月31日及2025年1月1日	277,671	5,696	–	283,367
融資現金流量變動：				
銀行貸款所得款項	229,619	–	–	229,619
償還銀行貸款	(231,480)	–	–	(231,480)
支付銀行貸款利息	(11,204)	–	–	(11,204)
支付租賃租金的資本部分	–	(2,290)	–	(2,290)
支付租賃租金的利息部分	–	(230)	–	(230)
確認向投資者發行的金融工具	–	–	288,619	288,619
融資現金流量變動總額	(13,065)	(2,520)	288,619	273,034
其他變動：				
利息費用	11,138	230	–	11,368
向投資者發行的金融工具賬面價值變動	–	–	3,625	3,625
年內因訂立新租賃而增加的租賃負債	–	635	–	635
年內終止租賃	–	(630)	–	(630)
其他變動總額	11,138	235	3,625	14,998
於2025年12月31日及2026年1月1日	275,744	3,411	292,244	571,399

附錄一

會計師報告

	銀行貸款	租賃負債	向投資者發行的 金融工具	合計
	人民幣千元 (附註24)	人民幣千元 (附註25)	人民幣千元 (附註26)	人民幣千元
融資現金流量變動：				
銀行貸款所得款項	126,966	-	-	126,966
償還銀行貸款	(135,990)	-	-	(135,990)
支付銀行貸款利息	(1,738)	-	-	(1,738)
支付租賃租金的資本部分	-	(663)	-	(663)
支付租賃租金的利息部分	-	(103)	-	(103)
確認向投資者發行的金融工具	-	-	96,698	96,698
融資現金流量變動總額	(10,762)	(766)	96,698	85,170
其他變動：				
利息費用	1,731	103	-	1,834
向投資者發行的金融工具賬面價值變動	-	-	7,582	7,582
期內因訂立新租賃而增加的租賃負債	-	8,617	-	8,617
其他變動總額	1,731	8,720	7,582	18,033
於2026年3月31日	266,713	11,365	396,524	674,602

	銀行貸款	租賃負債	合計
	人民幣千元 (附註24)	人民幣千元 (附註25)	人民幣千元
<i>(未經審計)</i>			
於2025年1月1日	277,671	5,696	283,367
融資現金流量變動：			
銀行貸款所得款項	129,600	-	129,600
償還銀行貸款	(8,000)	-	(8,000)
支付銀行貸款利息	(2,931)	-	(2,931)
支付租賃租金的資本部分	-	(945)	(945)
支付租賃租金的利息部分	-	(67)	(67)
融資現金流量變動總額	118,669	(1,012)	117,657
其他變動：			
利息費用	2,926	67	2,993
期內終止租賃	-	(3)	(3)
其他變動總額	2,926	64	2,990
於2025年3月31日	399,266	4,748	404,014

(d) 租賃現金流出總額

計入合併現金流量表的租賃金額包括以下各項：

	截至12月31日止年度			於3月31日	
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2025年 人民幣千元 (未經審計)	2026年 人民幣千元
經營現金流量內	(3,942)	(3,862)	(6,431)	(1,320)	(967)
投資現金流量內	-	(50,664)	-	-	-
融資現金流量內	(5,084)	(3,836)	(2,520)	(1,012)	(766)
	(9,026)	(58,362)	(8,951)	(2,332)	(1,733)

附錄一

會計師報告

21 持有出售資產

	於12月31日			於3月31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
無形資產 (附註13)	7,099	7,099	7,099	7,099
減：減值損失撥備	–	(2,382)	(2,382)	(2,382)
	<u>7,099</u>	<u>4,717</u>	<u>4,717</u>	<u>4,717</u>

於往績記錄期間，貴集團與第三方訂立協議以轉讓若干無形資產，因此該等無形資產被分類為持有出售資產，並其後根據附註2(x)所載會計政策計量。該轉讓已於2026年5月完成。

22 貿易及其他應付款項

貴集團

	於12月31日			於3月31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
貿易應付賬款	30,715	47,619	95,396	103,935
應付工資	29,520	34,012	31,580	18,877
應付股息	–	38,622	526	–
其他應付款及應計費用	39,727	60,468	86,762	76,344
	<u>99,962</u>	<u>180,721</u>	<u>214,264</u>	<u>199,156</u>

貴公司

	於12月31日			於3月31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
貿易應付賬款	18,739	32,283	82,671	96,285
應付附屬公司款項	17,799	13,800	34,500	34,500
應付工資	18,152	21,552	20,005	11,328
應付股息	–	38,622	526	–
其他應付款及應計費用	21,747	36,835	67,029	51,674
	<u>76,437</u>	<u>143,092</u>	<u>204,731</u>	<u>193,787</u>

於各報告期末，貿易應付賬款的賬齡分析 (基於發票日期) 如下：

貴集團

	於12月31日			於3月31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
1年內	26,082	43,501	83,958	98,368
1年至2年	2,211	915	8,175	2,410
2年以上	2,422	3,203	3,263	3,157
	<u>30,715</u>	<u>47,619</u>	<u>95,396</u>	<u>103,935</u>

貴公司

	於12月31日			於3月31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
1年內	15,705	30,526	77,884	92,296
1年至2年	623	65	3,035	2,343
2年以上	2,411	1,692	1,752	1,646
	<u>18,739</u>	<u>32,283</u>	<u>82,671</u>	<u>96,285</u>

附錄一

會計師報告

23 合同負債

貴集團

	截至12月31日止年度			於3月31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
合同負債				
預收客戶款項	17,139	7,801	6,472	12,595
合同負債變動				
於1月1日的結餘	7,219	17,139	7,801	6,472
因年度／期間確認計入年初／期初合同負債的收入而導致合同負債減少	(6,511)	(15,028)	(5,578)	(2,111)
因收到現金而導致合同負債增加	16,431	5,690	4,249	8,234
於12月31日／3月31日的結餘	17,139	7,801	6,472	12,595

貴公司

	截至12月31日止年度			於3月31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
合同負債				
預收客戶款項	7,063	6,803	5,876	11,419
合同負債變動				
於1月1日的結餘	7,213	7,063	6,803	5,876
因年度／期間確認計入年初／期初合同負債的收入而導致合同負債減少	(6,505)	(5,004)	(4,617)	(1,874)
因收到現金而導致合同負債增加	6,355	4,744	3,690	7,417
於12月31日／3月31日的結餘	7,063	6,803	5,876	11,419

24 銀行貸款

(a) 合併財務狀況表中的銀行貸款賬面價值分析如下：

	於12月31日			於3月31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
流動				
短期銀行貸款	18,066	58,447	41,073	91,270
長期銀行貸款的流動部分	11,375	32,018	68,051	68,973
	29,441	90,465	109,124	160,243
非流動				
長期銀行貸款	149,336	187,206	166,620	106,470
	178,777	277,671	275,744	266,713

貴公司財務狀況表中的銀行貸款賬面價值分析如下：

	於12月31日			於3月31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
流動				
短期銀行貸款	11,059	55,444	19,814	59,935
長期銀行貸款的流動部分	5,954	16,118	65,031	68,973
	17,013	71,562	84,845	128,908
非流動				
長期銀行貸款	101,801	121,819	141,620	106,470
	118,814	193,381	226,465	235,378

附錄一

會計師報告

(b) 截至各報告期末，銀行貸款應償還如下：

貴集團

	於12月31日			於3月31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
1年內	29,441	90,465	109,124	160,243
1年後但2年內	38,347	85,880	90,280	15,340
2年後但5年內	89,137	77,521	50,240	45,455
5年後	21,852	23,805	26,100	45,675
	<u>178,777</u>	<u>277,671</u>	<u>275,744</u>	<u>266,713</u>

貴公司

	於12月31日			於3月31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
1年內	17,013	71,562	84,845	128,908
1年後但2年內	25,920	77,976	73,280	15,340
2年後但5年內	75,881	43,843	42,240	45,455
5年後	–	–	26,100	45,675
	<u>118,814</u>	<u>193,381</u>	<u>226,465</u>	<u>235,378</u>

(c) 截至各報告期末，貴集團銀行貸款的抵押情況如下：

	於12月31日			於3月31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
銀行貸款				
– 有抵押及有擔保(i)(ii)	43,946	53,260	–	–
– 有抵押及無擔保(i)	–	–	36,020	63,048
– 無抵押及有擔保(ii)	69,211	105,794	95,771	–
– 無抵押及無擔保	65,620	118,617	143,953	203,665
	<u>178,777</u>	<u>277,671</u>	<u>275,744</u>	<u>266,713</u>

(i) 若干銀行貸款由貴集團若干資產作抵押，賬面淨值如下：

	於12月31日			於3月31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
不動產、廠房及設備	211,872	110,853	–	–
使用權資產	26,124	8,825	49,229	48,976
	<u>237,996</u>	<u>119,678</u>	<u>49,229</u>	<u>48,976</u>

(ii) 若干銀行貸款由貴集團董事徐軍先生及謝宏偉先生以及貴集團監事王學政先生擔保。

附錄一

會計師報告

25 租賃負債

截至各報告期末，租賃負債應償還如下：

貴集團

	於12月31日			於3月31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
1年內	3,504	2,809	1,311	2,905
1年後但2年內	1,999	992	860	2,589
2年後但5年內	–	1,895	1,240	5,871
	1,999	2,887	2,100	8,460
	5,503	5,696	3,411	11,365

貴公司

	於12月31日			於3月31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
1年內	95	755	704	713
1年後但2年內	–	704	778	787
2年後但5年內	–	1,895	1,237	1,251
	–	2,599	2,015	2,038
	95	3,354	2,719	2,751

26 向投資者發行的金融工具

貴集團及 貴公司

	金額
	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	–
確認向投資者發行的金融工具	288,619
賬面價值變動	3,625
於2025年12月31日	292,244
確認向投資者發行的金融工具	96,698
賬面價值變動	7,582
於2026年3月31日	396,524

根據 貴公司與其投資者於2025年訂立的協議，若干投資者獲授予優先權，主要條款概述如下：

贖回權

若干投資者有權於發生若干事件（包括但不限於：(i) 合資格[編纂]並無於指定日期前發生；(ii) 貴公司的實際控制人發生變更）時要求 貴公司以現金贖回彼等之股本。

贖回價為投資者已付投資額，加上自投資額支付日期至贖回結算日期按投資額每年8%的單利計算的金額，扣除所有累計已分派股息。

清算優先權

倘 貴公司發生任何清算、解散、清盤或任何視同清算事件，貴集團的所有資產及資金（「可分派清算資產」）應按股東協議規定的順序進行分派。若干投資者有權優先收取 貴集團的可分派清算資產，金額為以下兩者中較高者：

附錄一

會計師報告

(i)投資者已付投資額，加上自投資額支付日期至結算日期按投資額每年8%的單利計算的金額，扣除所有累計已分派股息；及(ii)按比例分佔 貴集團可分派清算資產。

視同清算事件包括(i)出售或轉讓 貴集團全部或重大部分資產或業務，或(ii)因 貴集團合併、收購、重組或兼併而導致 貴公司控制權發生變更。

呈列及分類

由於並非所有指定的或有事件均在 貴公司的控制範圍內，故 貴公司並無無條件的權利避免以現金贖回其股本。 貴公司根據附註2(q)所載會計政策，初步按該等贖回金額的最高現值計量確認為金融負債。該等金融負債其後按於各報告期末發生該等事件時可能應付的投資者預期贖回金額計量，負債賬面價值變動於「向投資者發行的金融工具賬面價值變動」確認。

27 遞延收入

貴集團

	於12月31日			於3月31日
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2026年 人民幣千元
於年初／期初	25,518	38,166	45,203	46,541
添置	15,000	9,990	4,897	5,000
計入損益	(2,352)	(2,953)	(3,559)	(937)
於年末／期末	38,166	45,203	46,541	50,604
遞延收入－流動	—	3,311	3,182	3,648
遞延收入－非流動	38,166	41,892	43,359	46,956

貴公司

	於12月31日			於3月31日
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2026年 人民幣千元
於年初／期初	25,209	24,648	24,945	23,045
添置	1,700	2,990	847	5,000
計入損益	(2,261)	(2,693)	(2,747)	(711)
於年末／期末	24,648	24,945	23,045	27,334
遞延收入－流動	—	2,544	2,424	2,822
遞延收入－非流動	24,648	22,401	20,621	24,512

該等結餘主要指就補償 貴集團的資本支出而自當地政府收取的補貼，其將於相關資產的預期可使用年內按直線法確認為「其他收入」。

28 以權益結算的股份支付

貴公司已採納股份獎勵計劃（「股份獎勵計劃」），據此， 貴公司董事會可酌情向合資格僱員授出受限制股份，以促進 貴公司長遠發展。根據股份獎勵計劃， 貴公司已按指定認購價向持有人授出若干受限制股份。

(a) 授出條款及條件如下：

	受限制股份數目	認購價	歸屬條件
	千股	人民幣元	
向合資格僱員授出的受限制股份：			
－ 於2024年11月14日	1,058	8.50	3年
－ 於2024年11月14日	2,898	8.50	無
－ 於2024年12月5日	1,080	1.00	無
－ 於2025年11月25日	4,800	1.00	3年
－ 於2025年11月25日	4,800	1.00	無

附錄一

會計師報告

(b) 股份獎勵計劃下 貴公司相關股份數目變動載列如下：

	於12月31日						於3月31日	
	2023年		2024年		2025年		2026年	
	加權平均 公允價值 人民幣元	受限制 股份數目 千股	加權平均 公允價值 人民幣元	受限制 股份數目 千股	加權平均 公允價值 人民幣元	受限制 股份數目 千股	加權平均 公允價值 人民幣元	受限制 股份數目 千股
於年初／期初未行使.....	6.43	370	–	–	4.43	1,058	13.76	5,858
年度／期間授出.....	–	–	6.04	5,036	15.82	9,600	–	–
年度／期間歸屬.....	6.43	(370)	6.47	(3,978)	15.82	(4,800)	–	–
於年末／期末未行使.....			4.43	1,058	13.76	5,858	13.76	5,858

(c) 以權益結算的股份支付費用已在合併損益表中扣除如下：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2023年	2024年	2025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 (未經審計)	人民幣千元
銷售費用.....	–	5,836	1,253	280	675
管理費用.....	343	20,053	77,735	44	5,582
研發費用.....	–	34	396	66	462
	343	25,923	79,384	390	6,719

(d) 受限制股份的公允價值及假設

就授出的受限制股份而收取的服務公允價值乃參考授出的受限制股份的公允價值計量。

貴公司採用收益法釐定於2024年授出的受限制股份的公允價值。管理層得出的貼現現金流考慮 貴集團的未來業務計劃、特定業務及財務風險、貴集團營運的發展階段以及影響 貴集團業務、行業及市場的經濟及競爭因素。

貴公司採用權益分配模型釐定於2025年授出的受限制股份的公允價值。

用於釐定受限制股份公允價值的主要估值假設如下。

	2024年
加權平均資本成本(「加權平均資本成本」).....	9.70%
市場溢價.....	6.31%
無風險利率.....	2.15%
	2025年
行使價.....	1.00
預期股息收益率.....	8.00%

29 合併財務狀況表內的所得稅

(a) 合併財務狀況表內的即期稅項指：

	於12月31日			於3月31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
於年初／期初.....	5,374	9,095	4,824	10,971
年度／期間所得稅撥備.....	32,648	22,622	32,898	7,370
年度／期間付款.....	(28,927)	(26,893)	(26,751)	(10,513)
	9,095	4,824	10,971	7,828

附錄一

會計師報告

(b) 已確認遞延稅項資產及負債：

(i) 遞延稅項資產及負債各組成部分變動

於合併財務狀況表確認的遞延稅項資產／(負債) 組成部分及於往績記錄期間的變動如下：

	存貨撥備及 信貸虧損 撥備	遞延收入	未變現 利潤	使用權資產	租賃負債	長期資產 折舊及攤銷	業務合併 產生的公允 價值調整	其他	合計
	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
遞延稅項產生自：									
於2023年1月1日	765	3,781	579	(2,074)	1,887	(2,949)	(3,479)	-	(1,490)
計入／(扣除自) 損益	190	(84)	286	754	(718)	375	439	-	1,242
於2023年12月31日及									
2024年1月1日	955	3,697	865	(1,320)	1,169	(2,574)	(3,040)	-	(248)
計入／(扣除自) 損益	801	45	(601)	124	(131)	377	440	1,597	2,652
於2024年12月31日及									
2025年1月1日	1,756	3,742	264	(1,196)	1,038	(2,197)	(2,600)	1,597	2,404
(扣除自)／計入損益	(819)	(285)	2,161	520	(458)	377	439	-	1,935
於2025年12月31日及									
2026年1月1日	937	3,457	2,425	(676)	580	(1,820)	(2,161)	1,597	4,339
計入／(扣除自) 損益	251	643	427	(1,941)	2,074	94	110	929	2,587
於2026年3月31日	1,188	4,100	2,852	(2,617)	2,654	(1,726)	(2,051)	2,526	6,926

(ii) 合併財務狀況表對賬

	於12月31日			於3月31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
遞延稅項資產淨額	6,686	5,021	6,500	8,976
遞延稅項負債淨額	(6,934)	(2,617)	(2,161)	(2,050)
	(248)	2,404	4,339	6,926

(c) 未確認遞延稅項資產

根據附註2(s)所載會計政策，於2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年3月31日，貴集團尚未就累計稅項虧損及可抵扣暫時差額人民幣46,080,000元、人民幣22,753,000元、人民幣16,930,000元及人民幣19,522,000元確認遞延稅項資產，因在相關稅務司法管轄區及實體內不大可能有未來應課稅利潤可供動用該等虧損及可抵扣暫時差額。自中國內地營運產生的稅項虧損可自其產生之年度起結轉最多五年（一般企業）及十年（高新技術企業），以抵銷其後年度的應課稅利潤。

附錄一

會計師報告

30 資本、儲備及股息

(a) 權益組成部分變動

貴集團合併權益各組成部分之期初及期末結餘之對賬載於合併權益變動表。於往績記錄期初及期末 貴公司各權益組成部分之變動詳情載列如下：

	股本	股份溢價	就受限制 股份計劃 持有的股份	資本儲備	其他儲備	法定儲備	保留利潤	權益總額
	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
於2023年1月1日的結餘	129,900	195,464	—	2,067	—	19,070	167,059	513,560
全面收益總額	—	—	—	—	—	—	105,708	105,708
收購一間附屬公司的少數股東 權益	—	(550)	—	—	—	—	—	(550)
就過往年度宣派及批准的股息	—	—	—	—	—	—	(38,970)	(38,970)
以權益結算的股份支付	—	—	—	343	—	—	—	343
撥充法定儲備	—	—	—	—	—	10,571	(10,571)	—
於2023年12月31日的結餘	129,900	194,914	—	2,410	—	29,641	223,226	580,091
全面收益總額	—	—	—	—	—	—	153,211	153,211
就股份獎勵計劃購回股份	—	—	(9,180)	—	—	—	—	(9,180)
根據股份獎勵計劃授出的 股份	—	—	9,180	(8,100)	—	—	—	1,080
就過往年度宣派及批准的股息	—	—	—	—	—	—	(38,622)	(38,622)
以權益結算的股份支付	—	—	—	25,923	—	—	—	25,923
撥充法定儲備	—	—	—	—	—	15,321	(15,321)	—
於2024年12月31日的結餘	129,900	194,914	—	20,233	—	44,962	322,494	712,503
全面收益總額	—	—	—	—	—	—	47,323	47,323
根據股份獎勵計劃認購股份	6,907	—	(4,800)	—	—	—	—	2,107
發行附帶優先權的普通股 (扣除交易成本)	12,346	244,510	—	—	—	—	—	256,856
確認向投資者發行的金融工具	—	—	—	—	(288,619)	—	—	(288,619)
就股份獎勵計劃購回股份	—	—	(43,091)	—	—	—	—	(43,091)
根據股份獎勵計劃授出的 股份	—	—	43,091	(40,398)	—	—	—	2,693
購回及註銷普通股	(10,985)	(156,523)	—	—	—	—	—	(167,508)
就過往年度宣派及批准的股息	—	—	—	—	—	—	(25,714)	(25,714)
以權益結算的股份支付	—	—	—	79,384	—	—	—	79,384
撥充法定儲備	—	—	—	—	—	4,732	(4,732)	—

附錄一

會計師報告

	股本	股份溢價	就受限制	資本儲備	其他儲備	法定儲備	保留利潤	權益總額
			股份計劃					
	人民幣千元	人民幣千元	持有的股份 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2025年12月31日的結餘.....	138,168	282,901	(4,800)	59,219	(288,619)	49,694	339,371	575,934
全面收益總額.....	-	-	-	-	-	-	12,940	12,940
確認向投資者發行的金融工具..	-	-	-	-	(96,698)	-	-	(96,698)
以權益結算的股份支付.....	-	-	-	6,719	-	-	-	6,719
於2026年3月31日的結餘.....	138,168	282,901	(4,800)	65,938	(385,317)	49,694	352,311	498,895

(b) 股本

	普通股數目	普通股面值 人民幣千元
已發行及繳足普通股：		
於2023年1月1日、2023年及2024年12月31日.....	129,900,000	129,900
購回及註銷普通股(i).....	(10,985,356)	(10,985)
發行附帶優先權的普通股(扣除交易成本)(ii).....	12,346,248	12,346
根據股份獎勵計劃認購股份(iii).....	6,907,108	6,907
於2025年12月31日及2026年3月31日.....	138,168,000	138,168

- (i) 於2025年1月，貴公司與若干投資者訂立股份購回協議，據此，貴公司向若干投資者購回貴公司10,985,356股普通股，對價為人民幣167,508,000元。所購回普通股於2025年4月註銷。
- (ii) 於2025年9月，貴公司與C輪投資者訂立協議，據此，C輪投資者認購貴公司12,346,248股普通股，對價為人民幣263,538,000元。對價人民幣263,538,000元超出股本增加人民幣12,346,000元(扣除交易成本人民幣6,682,000元)的差額人民幣244,510,000元計入股份溢價。
- (iii) 於2025年11月，貴公司根據股份獎勵計劃向合資格僱員發行6,907,108股普通股，認購價為人民幣6,907,000元。

(c) 股息

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，貴公司分別批准股息人民幣38,970,000元、人民幣38,622,000元及人民幣25,714,000元，建議派付每股股息分別為人民幣0.30元、人民幣0.30元及人民幣0.20元。

(d) 儲備之性質及用途

(i) 股份溢價

根據中國規則及法規，除在清盤情況下，股份溢價不可分派，且可用作業務擴充或透過向股東按其現有股權比例發行新股或增加股東目前所持股份的面值，以轉換為普通股。

(ii) 就股份獎勵計劃持有的股份

於2024年12月，貴集團以總對價人民幣9,180,000元購回1,080,000股自有普通股，用於股份獎勵計劃。於2024年12月，1,080,000股普通股全部授予合資格僱員，認購價為人民幣1,080,000元。

於2025年7月，貴集團以總對價人民幣43,091,000元購回2,693,200股自有普通股，用於股份獎勵計劃。於2025年11月，2,693,200股普通股全部授予合資格僱員，認購價為人民幣2,693,000元。

於2025年11月，自承授人收取的認購價人民幣4,800,000元(於獎勵被沒收時可予退還)根據附註2(r)所載的會計政策確認為按金負債。

於2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年3月31日，就股份獎勵計劃持有的股份分別為零股、零股、4,800,000股及4,800,000股。

附錄一

會計師報告

(iii) 資本儲備

資本儲備主要指以權益結算的股份支付（見附註28）。

(iv) 法定儲備

根據《中國公司法》，貴集團內之中國實體須將其稅後利潤之10%（抵銷過往年度之虧損後）轉撥至法定儲備，直至儲備結餘達到其註冊資本之50%為止。

(v) 匯兌儲備

匯兌儲備包括換算貴集團內若干附屬公司財務報表產生之所有外匯差額。

(vi) 其他儲備

其他儲備主要包括附註26所述之確認向投資者發行的金融工具。

(e) 收購一間附屬公司的少數股東權益

於2023年，貴集團以對價人民幣18,000,000元收購重慶市藥研院製藥有限公司的12.86%股權，並分別確認少數股東權益及股份溢價減少人民幣14,244,000元及人民幣3,756,000元。

(f) 資本風險管理

貴集團管理資本之主要目標為保障貴集團持續經營之能力，使貴集團能透過為產品及服務制定與風險水平相稱之價格及以合理成本確保獲得融資，繼續為股東提供回報及為其他利益相關者帶來利益。

貴集團積極及定期審閱及管理其資本結構，以維持較高借貸水平可能帶來之較高股東回報與穩健資本狀況帶來之優勢及安全性兩者間之平衡，並因應經濟狀況之變動對資本結構作出調整。

貴集團基於經調整淨債務對資本比率監控其資本結構。就此而言，經調整淨債務定義為總債務（包括銀行貸款及租賃負債，但不包括向投資者發行的金融工具）減現金及現金等價物。經調整資本包括權益及向投資者發行的金融工具的所有組成部分。

貴集團於2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年3月31日的經調整淨債務對資本比率如下：

	附註	於12月31日			於3月31日
		2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2026年 人民幣千元
流動負債：					
銀行貸款.....	24	29,441	90,465	109,124	160,243
租賃負債.....	25	3,504	2,809	1,311	2,905
		<u>32,945</u>	<u>93,274</u>	<u>110,435</u>	<u>163,148</u>
非流動負債：					
銀行貸款.....	24	149,336	187,206	166,620	106,470
租賃負債.....	25	1,999	2,887	2,100	8,460
		<u>151,335</u>	<u>190,093</u>	<u>168,720</u>	<u>114,930</u>
總債務.....		<u>184,280</u>	<u>283,367</u>	<u>279,155</u>	<u>278,078</u>
減：現金及現金等價物.....	20	<u>(245,026)</u>	<u>(367,508)</u>	<u>(433,450)</u>	<u>(343,254)</u>
經調整淨債務.....		<u>(60,746)</u>	<u>(84,141)</u>	<u>(154,295)</u>	<u>(65,176)</u>
資本總額.....		<u>651,625</u>	<u>677,444</u>	<u>492,058</u>	<u>511,160</u>
向投資者發行的金融工具.....	26	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>292,244</u>	<u>396,524</u>
經調整資本.....		<u>651,625</u>	<u>677,444</u>	<u>784,302</u>	<u>907,684</u>
經調整淨債務對資本比率.....		<u>不適用</u>	<u>不適用</u>	<u>不適用</u>	<u>不適用</u>

31 金融風險管理及金融工具公允價值

貴集團於日常業務過程中面臨信貸、流動性、利率及貨幣風險。貴集團面臨的該等風險以及貴集團用於管理該等風險的財務風險管理政策及慣例如下所述。

(a) 信貸風險

信貸風險指交易對手不履行其合同義務而導致貴集團產生財務虧損的風險。貴集團的信貸風險主要來自貿易應收賬款。貴集團因現金及現金等價物以及應收票據而面臨的信貸風險有限，因為交易對手為經貴集團確認信貸風險較低的銀行及金融機構。

貴集團亦預期與其他應收款相關的信貸風險並不重大，因為該等金融資產的交易對手並無重大違約記錄。

貴集團並無提供任何會令貴集團面臨信貸風險的擔保。

貿易應收賬款

貴集團已建立信貸風險管理政策，據此，對所有需要超過一定金額信貸的客戶進行個別信貸評估。該等評估重點關注客戶於到期時付款的過往記錄及目前的付款能力，並考慮特定於客戶及其營運所在經濟環境的資料。貿易應收賬款通常於開單日期起計30至90天內到期。

貴集團於客戶經營的行業中並無重大集中的信貸風險。貴集團按相當於全期預期信貸虧損的金額計量貿易應收賬款的虧損撥備，該撥備採用撥備矩陣計算。下表提供有關貴集團貿易應收賬款的信貸風險及預期信貸虧損敞口的資料：

	於2023年12月31日		
	預期虧損率	賬面總值	虧損撥備
	%	人民幣千元	人民幣千元
即期及逾期少於1年	5%	59,922	2,941
逾期1至3年	12%	148	18
逾期超過3年	100%	356	356
		<u>60,426</u>	<u>3,315</u>
	於2024年12月31日		
	預期虧損率	賬面總值	虧損撥備
	%	人民幣千元	人民幣千元
即期及逾期少於1年	5%	72,475	3,470
逾期1至3年	12%	286	34
逾期超過3年	100%	291	291
		<u>73,052</u>	<u>3,795</u>
	於2025年12月31日		
	預期虧損率	賬面總值	虧損撥備
	%	人民幣千元	人民幣千元
即期及逾期少於1年	4%	40,180	1,772
逾期1至3年	12%	252	30
逾期超過3年	100%	32	32
		<u>40,464</u>	<u>1,834</u>

附錄一

會計師報告

	於2026年3月31日		
	預期虧損率	賬面總值	虧損撥備
	%	人民幣千元	人民幣千元
即期及逾期少於1年	5%	62,880	3,049
逾期1至3年	12%	247	30
逾期超過3年	100%	78	78
		<u>63,205</u>	<u>3,157</u>

預期虧損率乃根據過往虧損經驗釐定。該等比率會進行調整，以反映收集過往數據期間的經濟狀況、當前狀況及 貴集團對應收款項預期年內經濟狀況的看法之間的差異。

於往績記錄期間，貿易應收賬款的虧損撥備賬變動如下：

	於12月31日			於3月31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
於年初／期初	3,826	3,315	3,795	1,834
確認的減值(轉回)／損失	(511)	543	(1,606)	1,323
年度／期間撤銷金額	—	(63)	(355)	—
於年末／期末	<u>3,315</u>	<u>3,795</u>	<u>1,834</u>	<u>3,157</u>

(b) 流動性風險

貴集團的政策為定期監控流動資金需求，確保其維持充足的現金儲備及主要金融機構的充足承諾資金限額，以滿足其短期和長期流動資金需求。

下表顯示 貴集團非衍生金融負債於各報告期末的剩餘合同到期日，乃基於合同未貼現現金流量(包括採用合同利率計算的利息付款，或倘屬浮動利率，則基於各報告期末的現行利率)及 貴集團可被要求付款的最早日期：

	於2023年12月31日					
	合同未貼現現金流出					
	1年內 或按要求	1年後但 2年內	2年後但 5年內	5年後	合計	賬面價值
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	
銀行貸款	35,663	43,508	93,910	23,849	196,930	178,777
貿易及其他應付款項	57,186	—	—	—	57,186	57,186
租賃負債	3,750	2,052	—	—	5,802	5,503
	<u>96,599</u>	<u>45,560</u>	<u>93,910</u>	<u>23,849</u>	<u>259,918</u>	<u>241,466</u>

	於2024年12月31日					
	合同未貼現現金流出					
	1年內 或按要求	1年後但 2年內	2年後但 5年內	5年後	合計	賬面價值
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	
銀行貸款	98,948	90,981	79,928	25,308	295,165	277,671
貿易及其他應付款項	136,370	—	—	—	136,370	136,370
租賃負債	2,901	1,111	2,151	—	6,163	5,696
	<u>238,219</u>	<u>92,092</u>	<u>82,079</u>	<u>25,308</u>	<u>437,698</u>	<u>419,737</u>

附錄一

會計師報告

	於2025年12月31日					
	合同未貼現現金流出					
	1年內 或按要求	1年後但 2年內	2年後但 5年內	5年後	合計	賬面價值
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	
銀行貸款.....	115,323	93,732	53,301	27,973	290,329	275,744
貿易及其他應付款項.....	173,889	—	—	—	173,889	173,889
租賃負債.....	1,442	943	1,290	—	3,675	3,411
向投資者發行的金融工具.....	292,244	—	—	—	292,244	292,244
	<u>582,898</u>	<u>94,675</u>	<u>54,591</u>	<u>27,973</u>	<u>760,137</u>	<u>745,288</u>

	於2026年3月31日					
	合同未貼現現金流出					
	1年內 或按要求	1年後但 2年內	2年後但 5年內	5年後	合計	賬面價值
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	
銀行貸款.....	165,847	17,962	50,558	48,642	283,009	266,713
貿易及其他應付款項.....	167,088	—	—	—	167,088	167,088
租賃負債.....	3,380	2,939	6,560	—	12,879	11,365
向投資者發行的金融工具.....	396,524	—	—	—	396,524	396,524
	<u>732,839</u>	<u>20,901</u>	<u>57,118</u>	<u>48,642</u>	<u>859,500</u>	<u>841,690</u>

(c) 利率風險

利率風險指金融工具的公允價值或未來現金流量因市場利率變動而波動的風險。

貴集團主要因租賃負債而面臨公允價值利率風險，並因計息借款及浮動利率銀行結餘而面臨現金流量風險。貴集團目前並無降低利率風險的利率對沖政策；儘管如此，管理層會監控利率風險敞口，並會在需要時考慮對沖重大利率風險。

(i) 管理層監控的 貴集團利率情況載列如下。

	於12月31日						於3月31日	
	2023年		2024年		2025年		2026年	
	利率	人民幣千元	利率	人民幣千元	利率	人民幣千元	利率	人民幣千元
	%			%		%		
固定利率：								
租賃負債.....	3.45%-4.75%	(5,503)	3.45%-4.75%	(5,696)	3.45%-4.75%	(3,411)	3.45%-4.75%	(11,365)
流動銀行貸款.....	2.9%-3.85%	(21,418)	2.6%-3.85%	(64,658)	2.11%-4.5%	(53,546)	2.11%-4.5%	(71,420)
非流動銀行貸款.....	3.6%-3.85%	(58,412)	3.1%-3.85%	(56,458)	2.7%-3.3%	(25,000)	2.34%	(9,980)
向投資者發行的金融工具.....	—	—	—	—	8.00%	(292,244)	8.00%	(396,524)
		<u>(85,333)</u>		<u>(126,812)</u>		<u>(374,201)</u>		<u>(489,289)</u>
浮動利率：								
現金及現金等價物.....	0.01%-1.5%	245,026	0.01%-1.55%	367,508	0.01%-1.12%	433,450	0.01%-0.83%	343,254
流動銀行貸款.....	一年期		一年期		一年期		一年期	
	LPR-0.45%至+0.45%或五年期		LPR-0.4%至+0.4%或五年期		LPR-0.59%至+0.4%		LPR-0.88%至+0.4%	
非流動銀行貸款.....	LPR-0.45%一年期	(8,023)	LPR-0.45%一年期	(25,807)	一年期	(55,578)	一年期	(88,823)
	LPR-0.45%至+0.5%或五年期		LPR-0.4%至+0.4%或五年期		LPR-0.59%至+0.4%或五年期		LPR-0.67%至-0.4%或五年期	
	LPR-0.45%	(90,924)	LPR-0.45%	(130,748)	LPR-0.74%	(141,620)	LPR-0.74%	(96,490)
風險淨額.....		<u>146,079</u>		<u>210,953</u>		<u>236,252</u>		<u>157,941</u>

附錄一

會計師報告

(ii) 敏感度分析

於2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年3月31日，估計在所有其他變量保持不變的情況下，利率普遍上升／下降100個基點將導致 貴集團的稅後利潤及保留利潤分別增加／減少約人民幣1,096,000元、人民幣1,582,000元、人民幣1,772,000元及人民幣1,185,000元。

上述敏感度分析顯示 貴集團稅後利潤（及保留盈利）及合併權益的其他組成部分的即時變動，假設利率變動發生於各報告期末，並應用於重新計量 貴集團持有的於各報告期末使 貴集團面臨公允價值利率風險的該等金融工具。就 貴集團於各報告期末持有的浮動利率非衍生工具產生的現金流量利率風險敞口而言，對 貴集團稅後利潤（及保留盈利）及合併權益的其他組成部分的影響乃估計為該等利率變動對利息費用或收入的年度化影響。

(d) 貨幣風險

貴集團主要在中國內地營運，且 貴集團的大部分貨幣資產及負債以人民幣計值。管理層認為 貴集團面臨的貨幣風險並不重大。

(e) 公允價值計量

(i) 按公允價值計量的金融資產及負債

公允價值層級

下表列示 貴集團於各報告期末按經常性基準計量的金融工具的公允價值，該等金融工具分類為《國際財務報告準則》第13號「公允價值計量」所界定的三級公允價值層級。公允價值計量所屬的層級乃參照估值技術中所用輸入值的可觀察性及重要性釐定如下：

- 第一級估值： 僅使用第一級輸入值（即於計量日期在活躍市場中相同資產或負債的未經調整報價）計量的公允價值
- 第二級估值： 使用第二級輸入值（即未能符合第一級的可觀察輸入值）且未使用重大不可觀察輸入值計量的公允價值。不可觀察輸入值為無法取得市場數據的輸入值。
- 第三級估值： 使用重大不可觀察輸入值計量的公允價值

於往績記錄期間，第一級與第二級之間並無轉撥，亦無轉入或轉出第三級。 貴集團的政策為於轉撥發生時的各報告期末確認公允價值層級之間的轉撥。

截至各報告期末， 貴集團並無按公允價值計量的資產及負債。

(ii) 並非按公允價值列賬的金融資產及負債的公允價值

於2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年3月31日， 貴集團按成本或攤銷成本列賬的金融工具的賬面價值與其公允價值並無重大差異。

32 資本承諾

於2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年3月31日，未在合併財務報表中計提撥備的未償還資本承諾如下：

	於12月31日			於3月31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
定約收購不動產、廠房及設備 以及無形資產	53,412	35,500	207,454	166,095

33 重大關聯方交易

(a) 於往績記錄期間與 貴集團有重大交易的關聯方名稱及關係

關聯方名稱	關係
徐軍先生	控股股東兼董事之一
謝宏偉先生	控股股東兼董事之一
王學政先生(i)	監事之一
無錫中和醫藥投資有限公司及其附屬公司	由控股股東控制的集團
重慶九秉醫藥有限公司	貴公司的聯營公司
山東艾格林製藥有限公司	貴公司的聯營公司

(i) 王學政先生於2025年6月不再擔任 貴公司監事。

附錄一

會計師報告

(b) 與關聯方的交易

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2023年	2024年	2025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 (未經審計)	人民幣千元
採購商品及服務	493	1,273	184	–	–
銷售商品及提供服務	3,091	3,829	2,145	15	1,056

(c) 關聯方結餘

	於12月31日			於3月31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	人民幣千元
貿易及其他應收款項	131	12	–	–	–

	於12月31日			於3月31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	人民幣千元
貿易及其他應付款項	–	30	30	30	30

所有關聯方結餘均屬貿易性質。

(d) 關聯方提供的擔保

	於12月31日			於3月31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	人民幣千元
已擔保銀行貸款	113,157	159,054	95,771	–	–

(e) 關鍵管理人員薪酬

貴集團關鍵管理人員（包括向附註8所披露的貴公司董事以及向附註9所披露的若干最高薪酬僱員支付的金額）的薪酬如下：

	截至12月31日止年度			截至3月31日止三個月	
	2023年	2024年	2025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 (未經審計)	人民幣千元
薪金、津貼及實物福利	10,072	7,744	8,008	2,017	2,304
酌情花紅	400	1,740	2,000	400	1,270
退休福利計劃供款	84	87	87	22	44
以權益結算的股份支付	–	14,324	77,302	–	5,537
	10,556	23,895	87,397	2,439	9,155

附錄一

會計師報告

34 於往績記錄期間已頒布但尚未生效的修訂、新準則及詮釋的可能影響

截至本報告日期，國際會計準則理事會已頒布多項修訂、新準則及詮釋，該等修訂、新準則及詮釋於往績記錄期間尚未生效，且並無於編製歷史財務資料時獲採納。該等發展包括：

	於以下日期或之後 開始的會計期間生效
《國際財務報告準則》第18號「財務報表的呈列及披露」	2027年1月1日
《國際財務報告準則》第19號「無公眾問責性的附屬公司：披露」	2027年1月1日
《國際會計準則》第21號修訂本「換算為惡性通貨膨脹呈列貨幣」	2027年1月1日
《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的資產出售或注資」	待定

貴集團目前正評估預期該等發展於首次應用期間將產生的影響。迄今為止，其結論為，除下列各項外，採納該等發展不大可能對貴集團的合併財務報表產生重大影響。

《國際財務報告準則》第18號「財務報表的呈列及披露」

《國際財務報告準則》第18號將取代《國際會計準則》第1號「財務報表的呈列」，旨在提高實體財務報表有關資料的透明度及可比性。《國際財務報告準則》第18號適用於2027年1月1日或之後開始的年度報告期間，並將追溯應用。

除其他變更外，根據《國際財務報告準則》第18號，實體須將損益表內的所有收入及費用分為五類，即經營、投資、融資、已終止經營及所得稅類別。實體亦須於財務報表的單一附註中就管理層定義的績效指標提供特定披露。

貴集團並無計劃提早採納《國際財務報告準則》第18號。《國際財務報告準則》第18號將影響財務報表的呈列，預期不會對貴集團的財務表現及狀況產生重大影響。

35 期後事項

於2026年6月15日，貴公司批准股息人民幣52,504,000元。

36 最終控股方

於本報告日期，貴公司董事認為貴集團的最終控股方為徐軍先生及謝宏偉先生。

期後財務報表

貴公司及其組成貴集團的附屬公司概無就2026年3月31日之後的任何期間編製任何經審計財務報表。

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]

以下為獨立估值師艾華迪評估諮詢有限公司就本公司所持物業權益於[2026年4月30日]的估值而編製的函件全文、估值概要及估值證書，以供載入本文件。



香港灣仔告士打道108号光大中心24樓2401-06室

电话：+852 3702 7338 传真：+852 3914 6388
info@avaval.com
www.avaval.com

敬啟者：

指示

根據江蘇知原藥業股份有限公司（「貴公司」）的指示，吾等對 貴公司所持位於中華人民共和國（「中國」）的物業權益（「該等物業」）進行估值，吾等確認已進行視察、作出有關查詢及查冊，並已取得吾等認為必要的其他資料，以便就該物業於[2026年4月30日]（「估值日期」）的市值向 閣下提供意見。

估值基準及估值準則

吾等的估值乃按市值基準進行，市值基準則被英國皇家特許測量師學會界定為「資產或負債經過適當推銷後，自願買方與自願賣方各自在知情、審慎及不受脅迫的情況下，於估值日期以公平交易將其易手可取得的估計金額」。

對該等物業進行估值時，吾等已遵照由香港聯合交易所有限公司頒布的證券上市規則（「上市規則」）第5章及第12項應用指引、由英國皇家特許測量師學會（「RICS」）刊發的英國皇家特許測量師學會估值－全球準則（2024年版）及由國際估值準則理事會不時刊發的國際估值準則所載一切規定。

物業權益的分類

於估值過程中，吾等首先根據 貴公司持有的權益類型對受評估物業進行分類，並分為以下組別：

組別I－ 貴公司於中國持作業主自用的物業權益

組別II－ 貴公司於中國持作發展的物業權益

估值假設

吾等對該等物業的估值不包括因特別條款或情況（例如反常融資、售後租回安排、任何與銷售相關的人士給予的特別對價或優惠，或任何特殊價值元素或買賣成本或任何相關稅項抵銷）引致的估計價格增減。

吾等的報告並無考慮接受估值的任何物業的任何押記、按揭或欠款或出售時可能產生的任何費用或稅項。除另有說明外，吾等假設該等物業並無附帶可影響其價值的繁重產權負擔、限制及支銷。

在對位於中國的該等物業進行估值的過程中，吾等倚賴 貴公司及其法律顧問北京市中倫律師事務所（「中國法律顧問」）就該等物業業權所提供的意見。

對該等物業進行估值時，吾等倚賴中國法律顧問於[●]就該等物業提供的法律意見（「中國法律意見」）。除另有說明外， 貴公司已合法取得該等物業的土地使用權。

概無接獲命令進行或編製環境影響研究。吾等假設已完全遵守適用的國家、省級及當地環境法規及法律。

估值方法

對組別I物業進行估值時，由於標的物業的樓宇及結構物的性質使然，概無即時可取得的市場銷售可資比較資料。吾等按折舊重置成本對物業權益進行估值。折舊重置成本定義為「將一項資產置換為現時等效資產的當前成本，減去外在損耗及所有相關形式的陳舊及優化的扣減」，並根據現有土地用途的估計市值，另加該樓宇的當前重置（重建）（包括改造）成本，減去有關外在損耗及所有相關形式的陳舊及優化的扣減計算。

對組別II物業進行估值時，倘相關物業於估值日期正在興建中，吾等假設其將根據 貴公司向吾等提供之最新發展建議發展及竣工。吾等假設該等建議已獲批准。於達致吾等之估值意見時，吾等已採用比較法，參考相關市場可取得之土地可資比較銷售證據，並已計及於估值日期與建築階段相關之應計建築成本及專業費用，以及完成發展項目預期產生之餘下成本及費用。吾等依賴 貴公司就標的物業於估值日期之不同建築階段提供之應計建築成本及專業費用資料，吾等並無發現與其他類似發展項目者有任何重大不一致之處。

業權調查

吾等已獲提供有關位於中國的該等物業業權的文件副本。在可能的情況下，吾等已檢查文件正本，以核實位於中國的該等物業的現有業權及該等物業可能附帶的任何重大產權負擔或任何租賃修訂。所有文件僅供參考，所有尺寸、量度及面積均為近似值。於估值過程中，吾等相當倚賴中國法律顧問就位於中國的該等物業的業權有效性發出的中國法律意見。

實地勘察

吾等已視察標的物業的外部，並在可能的情況下視察其內部。實地視察由Arya Lin (經理) 及Zoey Zhuang (高級分析師) 於2026年6月5日進行。Arya Lin為資產評估師。彼等於中國物業估值方面分別擁有逾5年及3年經驗。

吾等於視察過程中並無發現任何嚴重損壞。然而，吾等並無進行實地勘查以確定地面狀況及設施是否適合於其上進行任何開發，亦無進行結構測量以確定該等標的物業是否並無腐朽、蟲蛀或任何其他結構損壞。此外，吾等並無對任何公用事業服務設施進行測試。吾等的估值乃基於該等方面皆令人滿意的假設而編製。吾等進一步假設該地區並無可能影響任何未來發展的嚴重污染或毒害。

資料來源

除另有說明外，吾等相當倚賴 貴公司、中國法律顧問或其他專業顧問就有關事項向吾等提供的資料，如法定通告、規劃許可、分區、地役權、年期、樓宇竣工日期、開發計劃、物業識別、佔用詳情、佔地面積、建築面積、有關年期、租期事宜及所有其他相關事宜。

吾等概無理由質疑 貴公司向吾等提供有關資料的真實性及準確性。吾等亦尋求 貴公司確認，所提供資料並無遺漏任何重大因素。吾等認為吾等已獲提供充足資料以達致知情意見且吾等概無理由懷疑任何重要資料遭隱瞞。

吾等並無進行詳細測量以核實有關物業的面積是否正確，但已假設吾等獲提供的業權文件及官方地盤圖所示面積均屬正確。所有文件及合同僅供參考，所有尺寸、量度及面積均為近似值。吾等並無進行實地測量。

限制條件

本報告內容乃摘錄及翻譯自獲提供的相關中文文件，倘用語有歧義，概以原文件為準。

貨幣

除另有說明外，本報告所述的所有貨幣金額以人民幣列值。

下文載列吾等之估值概要，且隨函附奉估值證書。

此致

中國
江蘇省無錫市錫山區
錫北鎮工業園區涇新路35號
江蘇知原藥業股份有限公司
董事會 台照

為及代表
艾華迪評估諮詢有限公司
管理合夥人
彭頌邦
MRICS CFA FCPA FCPA (澳洲)
RICS註冊估值師
謹啟

2026年[●]

附註：彭頌邦先生為英國皇家特許測量師學會(RICS)會員及RICS註冊估值師。彼於香港、中國、美國及東亞和東南亞的物業估值方面擁有超過15年經驗。

估值概要

組別I – 貴公司於中國持作業主自用的物業權益

序號	物業	於[2026年4月30日] 現況下之市值 人民幣元	貴公司 應佔權益	於[2026年4月30日] 貴公司應佔市值 人民幣元
1.	中國江蘇省無錫市錫山區錫北鎮涇新路35號	[174,880,000]	100%	[174,880,000]
	小計：	<u>[174,880,000]</u>		<u>[174,880,000]</u>

組別II – 貴公司於中國持作發展的物業權益

序號	物業	於[2026年4月30日] 現況下之市值 人民幣元	貴公司 應佔權益	於[2026年4月30日] 貴公司應佔市值 人民幣元
1.	中國江蘇省無錫市錫山區錫北鎮西新路東、 涇新路北	[317,990,000]	100%	[317,990,000]
	小計：	<u>[317,990,000]</u>		<u>[317,990,000]</u>
	總計：	<u>[492,870,000]</u>		<u>[492,870,000]</u>

估值證書

組別I－貴公司於中國持作業主自用的物業權益

序號	物業	描述及年期	佔用詳情	於[2026年4月30日] 現況下之市值 人民幣元
1.	中國江蘇省 無錫市錫山區 錫北鎮涇新路 35號	該物業包括十棟1層至3層的工業樓宇，總建築面積約32,682.05平方米。 於估值日期，該物業持作業主自用。 據 貴公司告知，該物業於2014年至2023年分期竣工。 該物業位於無錫市錫山區涇新路，距離無錫東站約12公里，距離蘇南碩放國際機場約26公里。 該物業獲授土地使用權的期限至2062年3月21日，作工業用途。	於估值日期，該物業由 貴公司佔用，作製藥用途。	[174,880,000] (貴公司應佔 100%權益： [174,880,000])

附註：

- 根據無錫市自然資源和規劃局出具的不動產權證－蘇(2024)無錫市不動產權第0039196號，該物業的土地使用權（總佔地面積約37,746.00平方米，於2062年3月21日屆滿，作工業用途）及該物業的樓宇所有權（總建築面積約32,682.05平方米，作工業用途）已歸屬於江蘇知原藥業股份有限公司（「知原」）。
- 在進行估值過程中，由於知原尚未取得樓宇所有權的適當業權證明，故吾等並無對總建築面積約338.50平方米的結構物賦予任何商業價值。就參考目的，吾等認為結構物使用權於估值日期的估計價值將為人民幣420,000元（假設其使用權可在不受法律阻礙的情況下於市場上自由轉讓）。
- 據 貴公司告知，該物業的詳情載列如下：

分類	用途	建築面積 (平方米)
組別I－貴公司於中國持作業主自用的物業權益	工業	24,130.32
	倉庫	3,137.34
	辦公樓	4,186.35
	輔助	1,228.04
	總計：	32,682.05

4. 吾等已獲提供中國法律意見，其中包括以下內容：-
 - a. 貴公司已根據不動產權證的條款取得該物業的土地使用權及樓宇所有權；及
 - b. 該物業並無抵押、查封，亦不附帶任何其他產權負擔。
5. 於估值過程中，吾等假設該物業可在不受法律阻礙的情況下轉讓。
6. 吾等根據以下基準及分析作出估值：

吾等進行土地使用權估值時已考慮及分析附近區域的3處土地出售可資比較物業。作工業用途的土地出售的經調整地盤價介乎每平方米人民幣543元至每平方米人民幣544元。估值採用的單價在就位置、時間及面積等方面進行適當調整後與相關可資比較物業的單價一致。

就樓宇部分而言，樓宇的當前重置成本乃通過釐定與所估值樓宇具有相同服務能力的新式替代樓宇的建設成本進行評估。根據吾等對當地建設成本的研究，工業樓宇的經調整重置成本介乎每平方米人民幣4,900元至每平方米人民幣5,900元，倉庫的經調整重置成本介乎每平方米人民幣4,200元至每平方米人民幣4,500元，辦公樓宇的經調整重置成本介乎每平方米人民幣5,400元至每平方米人民幣5,800元及輔助樓宇的經調整重置成本介乎每平方米人民幣5,200元至每平方米人民幣7,100元。估值採用的重置成本與吾等的研究結果一致。

估值證書

組別II－貴公司於中國持作發展的物業權益

序號	物業	描述及年期	佔用詳情	於[2026年4月30日] 現況下之市值 人民幣元
1.	中國江蘇省 無錫市錫山區 錫北鎮西新路 東、涇新路北	<p>該物業包括一幅佔地面積約81,814.00平方米的土地，現正發展為一個工業發展項目，規劃總建築面積約為48,274.00平方米（「發展項目」）。</p> <p>於估值日期，該物業正在發展中，預期於2026年8月竣工。於竣工後，該物業的規劃總建築面積將約為48,274.00平方米。</p> <p>據 貴公司告知，該物業的總建築成本估計約為人民幣291,095,210元，其中人民幣118,498,616元已於估值日期支付。</p> <p>分類、用途及面積詳情載於附註6。</p> <p>該發展項目位於無錫市錫山區西新路，距離無錫東站約12公里，距離蘇南碩放國際機場約26公里。</p> <p>該發展項目獲授土地使用權的期限至2074年8月8日，作工業用途。</p>	於估值日期，該物業仍在興建中。	[317,990,000] (貴公司應佔 100%權益： [317,990,000])

附錄三

物業估值報告

附註：

1. 根據無錫市自然資源和規劃局與江蘇知原藥業股份有限公司（「知原」）訂立日期為2024年8月5日的土地使用權出讓合同－3202832024CR0016，一幅佔地面積約81,814.00平方米的土地的土地使用權已授予知原作工業用途，為期50年，總地價約為人民幣49,090,000元。

據前述合同所披露，該地塊受以下重大開發條件所限：

獲准用途	:	工業
容積率	:	≥1.5
最低許可可計容建築面積	:	122,721平方米
上蓋面積	:	待根據獲批規劃方案確定
綠地率	:	待根據獲批規劃方案確定
高度限制	:	無高度限制，惟須符合相關省級及市政法規。
建築契約	:	2025年8月13日前動工並於2027年8月13日前竣工

2. 根據無錫市自然資源和規劃局出具的不動產權證（土地）－蘇(2024)無錫市不動產權第0131506號，該發展項目的土地使用權（總佔地面積約81,814.00平方米）已授予知原，於2074年8月8日屆滿，作工業用途。
3. 根據建築用地規劃許可證－地字第3202052024YG0058486號，一幅總佔地面積約81,814.00平方米的土地規劃許可證已授予知原。
4. 根據2份以知原為受益人的建築工程規劃許可證－建字第3202052024GG0144411號及建字第3202052025GG0030519號，總建築面積約48,274.00平方米的發展項目建築工程已獲批准施工。
5. 根據2份以知原為受益人的建築工程施工許可證－第320205202412310201號及第320205202504100101號，有關地方當局已批准總建築面積約48,274.00平方米的發展項目建築工程開始施工。
6. 據 貴公司告知，該物業的詳情載列如下：

分類	用途	規劃建築面積 (平方米)
組別II－貴公司於中國持作發展的物業權益.....	工業	20,759.00
	倉庫	12,611.00
	辦公樓	11,384.00
	輔助	3,520.00
	總計：	48,274.00

7. 吾等已獲提供中國法律意見，其中包括以下內容：-
 - a. 貴公司已根據不動產權證的條款取得該物業的土地使用權；
 - b. 貴公司已就該物業的相應建築階段取得必要的批准及許可證；及
 - c. 該物業的土地使用權已抵押予招商銀行股份有限公司無錫分行；
 - d. 該物業不附帶任何其他產權負擔。
8. 於估值過程中，吾等假設該物業可在不受法律阻礙的情況下轉讓。
9. 吾等根據以下基準及分析作出估值：

吾等進行土地使用權估值時已考慮及分析附近區域的3處土地出售可資比較物業。作工業用途的土地出售的經調整地盤價介乎每平方米人民幣595元至每平方米人民幣596元。估值採用的單價在就位置、時間及面積等方面進行適當調整後與相關可資比較物業的單價一致。

就樓宇部分而言，樓宇的當前重置成本乃通過釐定與所估值樓宇具有相同服務能力的新式替代樓宇的建設成本進行評估。根據吾等對當地建設成本的研究，工業樓宇的經調整重置成本介乎每平方米人民幣5,900元至每平方米人民幣6,800元，倉庫的經調整重置成本介乎每平方米人民幣5,200元至每平方米人民幣5,400元，辦公樓宇的經調整重置成本介乎每平方米人民幣6,900元至每平方米人民幣7,500元及輔助樓宇的經調整重置成本介乎每平方米人民幣6,200元至每平方米人民幣8,000元。估值採用的重置成本與吾等的研究結果一致。

本文件載列組織章程細則的概要，主要目的是向有意[編纂]提供組織章程細則的概覽。由於本文件所載資料僅為概要，故可能未有盡錄對有意[編纂]而言屬重要的資料。

概覽

本附錄載有組織章程細則的主要條款概要。本公司的組織章程細則將自H股於聯交所[編纂]之日起生效。

股份及註冊資本

本公司發行的所有股份均為普通股。本公司發行的所有股份均以人民幣計值。

本公司的股份應按照公開、公平和公正的原則發行。同種類的每一股份應當具有同等權利。

同次發行的同種類股份，其發行條件和價格須相同。任何單位或者個人所認購的股份，每股應當支付相同價格。

股份的增加、減少、回購及轉讓

股份增加

本公司根據經營和發展的需要，依照法律、法規及本公司股份[編纂]地的證券監管規則，經股東會分別作出決議案，可以採用下列方式增加資本：

- (i) 向不特定對象發行股份；
- (ii) 向特定對象發行股份；
- (iii) 向現有股東配發紅股；
- (iv) 以公積金轉增股本；或
- (v) 法律、行政法規、中國證監會及本公司股份[編纂]地證券交易所的證券監管機構規定的其他方法。

減少資本

本公司可以減少其註冊資本。減少本公司註冊資本應遵守中國《公司法》、其他相關法規以及組織章程細則規定的程序。

股份購回

本公司不得收購其股份，但以下情況除外。

- (i) 減少本公司註冊資本；
- (ii) 與持有本公司股份的其他公司合併；
- (iii) 將股份用於僱員持股計劃或作為股份激勵；

- (iv) 股東因對任何股東會作出的本公司合併或分立決議持異議，要求本公司收購其股份；
- (v) 將股份用於轉換本公司發行的可轉換為股票的公司債券；或
- (vi) 本公司為維護公司價值及股東權益所必需。

轉讓股份

本公司的股份應根據法律進行轉讓。

本公司[編纂]前已發行的股份，自本公司股份在證券交易所[編纂]交易之日起一年內不得轉讓。

本公司董事及高級管理層應當向本公司申報所持有的本公司的股份及其變動情況，在任職期間每年轉讓的股份不得超過其所持有本公司股份總數的25%（因司法強制執行、繼承、遺贈、依法分割財產等導致股份變動的除外）；所持本公司股份自本公司股票[編纂]之日起一年內不得轉讓；上述人員離職後半年內，不得轉讓其所持有的本公司股份。

本公司[編纂]地的證券監管規則對本公司股份的轉讓限制另有規定的，從其規定。

股東和股東會

股東

本公司依據獲批准的證券登記機構提供的憑證建立股東名冊。股東名冊是證明股東持有本公司股份的充分證據。股東按其所持有股份的類別享有相關權利，承擔相關義務。持有同一類別股份的股東，享有同等權利，承擔同種義務。本公司應當提供股東名冊香港分冊供股東查閱，但本公司可根據適用法律法規及本公司[編纂]地證券監管機構的規則暫停辦理股東登記手續。

本公司擬召開股東會、分配股息、進入清算及從事其他需要確認股東身份的行為時，由董事會或者股東會召集人確定股權登記日，股權登記日收市後登記在冊的股東為享有相關權益的股東。

股東的權利和義務

本公司普通股股東享有下列權利：

- (i) 按所持股份數目的比例收取股息及其他分派；
- (ii) 依法申請召開、召集、主持、參加或者委派代表參加股東會，並行使相應的表決權；
- (iii) 對本公司的業務經營進行監督，並提出建議或者質詢；

- (iv) 依照法律、行政法規及本公司[編纂]地證券監管機構的規則轉讓、贈與或者質押其所持有的股份；
- (v) 查閱、複製組織章程細則、股東名冊（包括H股股東名冊）、公司債券存根、股東會會議記錄、董事會決議案和財務會計報告；根據法律法規，連續180日以上單獨或者合計持有本公司3%以上股份的股東可查閱本公司會計賬簿和會計憑證；
- (vi) 本公司終止或者清算時，按其所持有的股份份額參加本公司剩餘財產的分配；
- (vii) 對股東會作出的公司合併、分立決議持異議的股東，要求本公司收購其股份；及
- (viii) 法律、行政法規、部門規章、本公司股份[編纂]地的證券監管規則及組織章程細則規定的其他權利。

本公司普通股股東承擔下列義務：

- (i) 遵守法律、行政法規及組織章程細則；
- (ii) 根據其認購的股份及獲得該等股份的方法，支付股份認購價格；
- (iii) 除非法律和行政法規另有規定，否則不得撤回資本；
- (iv) 不得濫用股東權利損害本公司或者其他股東的利益；不得濫用本公司法人獨立地位或股東有限責任損害本公司債權人的利益；及
- (v) 法律、行政法規、本公司股份[編纂]地的證券監管規則及組織章程細則規定應當承擔的其他義務。

本公司股東濫用股東權利給本公司或者其他股東造成損失的，應當依法承擔賠償責任。本公司股東濫用本公司法人獨立地位和股東有限責任，逃避債務，嚴重損害本公司債權人利益的，應當對本公司債務承擔連帶責任。

股東會的一般規則

股東會是本公司的權力機構，依法行使下列職權：

- (i) 選舉和更換非由職工代表擔任的董事，決定有關董事的報酬事項；
- (ii) 審議批准董事會的報告；
- (iii) 審議批准本公司的利潤分配方案和彌補虧損方案；

- (iv) 對本公司增加或者減少註冊資本作出決議；
- (v) 對發行本公司債券作出決議；
- (vi) 對本公司合併、分立、解散、清算或者變更公司形式作出決議；
- (vii) 修改組織章程細則；
- (viii) 對本公司聘用、解聘承辦本公司審計業務的會計師事務所作出決議；
- (ix) 審議批准組織章程細則第46條規定的擔保事項；
- (x) 審議批准本公司在一年內購買、出售重大資產超過本公司最近一期經審計總資產30%的事項；
- (xi) 審議批准變更[編纂]用途事項；
- (xii) 審議本公司股權激勵計劃和員工持股計劃；及
- (xiii) 審議法律、行政法規、部門規章、本公司股份[編纂]地的其他證券監管規則或者本組織章程細則規定應當由股東會決定的其他事項。

股東會可以授權董事會對發行公司債券作出決議。

本公司經股東會決議，或者經組織章程細則、股東會授權由董事會決議，可以發行股票、可轉換為股票的公司債券，具體執行應當遵守法律、行政法規、中國證監會及證券交易所的規定。

股東會包括股東周年大會及股東特別大會。股東周年大會每年召開一次，應當於上一個財政年度結束後的六個月內舉行。

有下列情形之一的，本公司在事實發生之日起兩個月以內召開股東特別大會：

- (i) 董事人數不足《公司法》規定人數或者組織章程細則所定人數的三分之二時；
- (ii) 本公司未彌補的虧損達實收股本總額三分之一時；
- (iii) 由單獨或合計持有本公司已發行的有表決權股份（不包括庫存股）不少於10%的股東書面提出請求時；
- (iv) 董事會認為必要時；
- (v) 審計委員會提議召開該會議時；或

- (vi) 法律、行政法規、部門規章、本公司股份[編纂]地的其他證券監管規則及組織章程細則規定的其他情形。

股東會的提案與通知

提案的內容應當屬於股東會職權範圍，有明確議題和具體決議事項，並且符合法律、行政法規、本公司股份[編纂]地的證券監管規則和組織章程細則的有關規定。

董事會、審計委員會以及單獨或者合計持有本公司不少於1%股份的股東，有權向本公司提出提案。

單獨或者合計持有本公司不少於1%股份的股東，可以在股東會召開十日前提出臨時提案並書面提交召集人。召集人應當在收到提案後兩日內發出股東會補充通知，公告臨時提案的內容。

除前段規定的情形外，召集人在發出股東會通知後，不得修改股東會通知中已列明的提案或者增加新的提案。

召集人應當在股東周年大會召開前21日通知各股東，或於股東特別大會召開前15日通知各股東，該通知應以公告方式刊發。

股東會的通知須包括以下內容：

- (i) 會議的時間、地點和會議期限；
- (ii) 提交會議審議批准的事項和提案；
- (iii) 以明顯的文字說明：全體股東有權出席股東會，並可以書面委託代表出席會議和參加表決，該代表不必是本公司的股東；
- (iv) 有權出席股東會股東的股權登記日；
- (v) 會務常設聯繫人姓名和電話號碼；
- (vi) 網絡或者其他方式的表決時間及表決程序；及
- (vii) 其他需要說明的事項。

股東會的召開

股權登記日登記在冊的本公司全體股東或者其代表，均有權出席股東會，並依照有關法律法規及組織章程細則行使表決權。

股東可以親自出席股東會，也可以委託代表代為出席和表決。

股東會由董事長主持。董事長不能履行職務或者不履行職務時，由副董事長主持；副董事長不能履行職務或者不履行職務時，由過半數的董事共同推舉的一名董事主持。

股東會的表決和決議

股東會決議分為普通決議和特別決議。股東會作出普通決議，應當由出席股東會的股東（包括代表）所持表決權的過半數通過。股東會作出特別決議，應當由出席股東會的股東（包括代表）所持表決權（不包括庫存股，如有）的至少三分之二通過。

本公司持有的本公司股份並無附帶任何表決權，且該等股份不計入出席股東會的股東所代表的有表決權的股份總數。

下列事項由股東會以特別決議通過：

- (i) 本公司增加或者減少註冊資本；
- (ii) 本公司的分立、分拆、合併、解散、清算及變更公司形式；
- (iii) 組織章程細則的修改；
- (iv) 本公司在一年內購買、出售重大資產或者向他人提供擔保的金額超過本公司最近一期經審計總資產30%的；
- (v) 股權激勵計劃；
- (vi) 法律、行政法規、本公司組織章程細則或本公司[編纂]地的證券監管規則規定的其他事項，以及股東會以普通決議認定會對本公司產生重大影響的、需要以特別決議通過的事項。

股東（包括代表）以其所持有的有表決權的股份數目行使表決權，每一股份享有一票表決權。

董事和董事會

董事

非由職工代表擔任的董事經股東會選舉或者更換，並可在任期屆滿前由股東會解除其職務。董事任期三年，任期屆滿可根據本公司股份[編纂]地證券監管機構的規定連選連任。

董事任期從就任之日起計算，至本屆董事會任期屆滿時為止。董事任期屆滿未及時改選，在改選出的董事就任前，原董事仍應當依照法律、行政法規、部門規章和組織章程細則的規定，履行董事職務。

董事可以由經理或其他高級管理層成員兼任，但兼任經理或其他高級管理層職務的董事以及由職工代表擔任的董事，總計不得超過本公司董事總數的二分之一。

董事應當遵守法律、行政法規和組織章程細則的規定，對本公司負有下列忠實義務：

- (i) 不得侵佔本公司資產、挪用本公司資金；
- (ii) 不得將本公司資產或資金以其個人名義或者其他個人名義開立賬戶存儲；
- (iii) 不得利用職權收受賄賂或者其他非法收入；
- (iv) 未向股東會或者董事會報告，並按照組織章程細則的規定經董事會或者股東會決議通過，不得直接或者間接與本公司訂立合同或者進行交易；
- (v) 不得利用職務便利，為自己或者他人謀取屬於本公司的商業機會，但向董事會或者股東會報告並經股東會決議批准，或者本公司根據法律、行政法規或者本組織章程細則的規定，不能利用該商業機會的除外；
- (vi) 未向董事會或者股東會報告，並經股東會決議通過，不得自營或者為他人經營與本公司同類的業務；
- (vii) 不得接受他人與本公司交易的佣金歸為己有；
- (viii) 不得擅自披露本公司秘密；
- (ix) 不得利用其關聯關係損害本公司利益；或
- (x) 法律、行政法規、部門規章、組織章程細則及本公司股份[編纂]地的證券監管規則規定的其他忠實義務。

董事違反前段規定所得的收入，應當歸本公司所有；給本公司造成損失的，應當承擔賠償責任。

董事應當遵守法律、行政法規和組織章程細則的規定，對本公司負有下列勤勉義務：

- (i) 應謹慎、認真、勤勉地行使本公司賦予的權利，以保證本公司的商業行為符合國家法律、行政法規以及國家各項經濟政策的要求，商業活動不超過營業執照規定的業務範圍；
- (ii) 應公平對待所有股東；

- (iii) 及時了解本公司業務經營管理狀況；
- (iv) 應當對本公司定期報告簽署書面確認意見，保證本公司所披露的信息真實、準確、完整；
- (v) 應當如實向審計委員會提供有關情況和資料，不得妨礙審計委員會行使職權；及
- (vi) 法律、行政法規、部門規章、組織章程細則及本公司股份[編纂]地的證券監管規則規定的其他勤勉義務。

董事會

本公司設董事會，董事會由九名董事組成，設董事長一人，副董事長一人。

董事會行使下列職權：

- (i) 召集股東會，並向股東會報告工作；
- (ii) 執行股東會的決議；
- (iii) 決定本公司的經營計劃和投資方案；
- (iv) 制訂本公司的利潤分配方案和彌補虧損方案；
- (v) 制訂本公司增加或者減少註冊資本、發行債券或者其他證券及股份[編纂]方案；
- (vi) 擬訂本公司重大收購、收購本公司股票或者合併、分立及解散的方案；
- (vii) 在股東會授權範圍內，決定本公司對外投資、收購出售資產、資產抵押、對外擔保事項、委託理財、關聯交易、對外捐贈等事項；
- (viii) 決定本公司內部管理機構的設置；
- (ix) 決定聘任或者解聘本公司經理、董事會秘書及其他高級管理人員，並決定其報酬事項和獎懲事項；根據經理的提名，決定聘任或者解聘本公司副經理、財務總監等高級管理人員，並決定其報酬事項和獎懲事項；
- (x) 制定本公司的基本管理制度；
- (xi) 制訂組織章程細則的修改方案；
- (xii) 管理本公司信息披露事項；
- (xiii) 向股東會提請聘請或者更換為本公司審計的會計師事務所；

- (xiv) 聽取本公司經理的工作匯報並檢查本公司經理的工作；及
- (xv) 法律、行政法規、組織章程細則及本公司股份[編纂]地的證券監管規則規定的其他職責，以及股東會授予的其他權力。

董事會會議應有過半數的董事出席方可舉行。董事會作出決議，必須經全體董事的過半數通過。董事會決議的表決應實行一人一票。

高級管理層

本公司設經理一名，由董事會委任或解聘。本公司設副經理若干名，由董事會委任或解聘。經理、副經理、財務總監、董事會秘書以及由經理提名並經董事會確認的其他高級管理人員，均為公司高級管理人員。

經理對董事會負責，並行使下列職權：

- (i) 主持本公司的生產經營管理工作，組織實施董事會決議，並向董事會報告工作；
- (ii) 組織實施本公司年度業務計劃和投資計劃；
- (iii) 草擬本公司內部管理機構的設立方案；
- (iv) 擬訂本公司的基本管理制度；
- (v) 制定本公司的具體規章；
- (vi) 向董事會提議委聘或解聘本公司副經理及財務負責人；
- (vii) 委聘或解聘除應由董事會委聘或解聘以外的管理人員；及
- (viii) 本公司股份[編纂]地證券監管規則、組織章程細則或董事會授予的其他職權。

經理應列席董事會會議。

審計委員會

根據《公司法》及《上市公司章程指引》的規定，本公司董事會已設立審計委員會，以行使《公司法》規定的監事會職權。審計委員會由三名不擔任本公司高級管理層的董事組成，其中包括兩名獨立非執行董事。該委員會會議由獨立非執行董事中的會計專業人士召集。董事會中的職工代表可擔任審計委員會成員。

審計委員會至少每季度召開一次會議。經兩名或以上成員提議或在召集人認為必要時，可召開臨時會議。審計委員會會議須有三分之二以上成員出席方可舉行。審計委員會作出決議須經全體成員以多數票通過。審計委員會表決決議時實行一人一票制。審計委員會的議事程序由董事會制定。

審計委員會負責審查本公司的財務資料及其披露情況，並監督及評估內外部審計工作與內部控制工作。下列事項須經審計委員會全體成員以多數票通過後，方可提交董事會審議：

- (i) 財務會計報告及定期報告中的財務資料披露，以及內部控制評價報告；
- (ii) 聘用或解聘負責審計本公司的會計師事務所；
- (iii) 委聘或解聘公司財務負責人；
- (iv) 因會計準則變更以外的原因作出的會計政策變更、會計估計變更或重大會計差錯更正；
- (v) 法律、行政法規、中國證監會、本公司股份[編纂]地證券監管規則以及組織章程細則規定的其他事項。

財務會計制度、利潤分配與審計

財務會計制度

本公司應當依照法律、行政法規、國家主管部門的規定以及本公司股份[編纂]地證券監管規則，建立財務會計制度。

本公司應當於各會計年度結束後四個月內，編製並向本公司股份[編纂]所在的證券交易所披露年度報告。本公司應當於各會計年度上半年結束後三個月內，編製並向本公司股份[編纂]所在的證券交易所披露半年度報告。

上述定期報告應當按照有關法律、行政法規及本公司股份[編纂]地證券監管規則編製。

利潤分派

本公司的利潤分派政策如下：

(i) 本公司利潤分派政策的基本原則

本公司實行持續、穩定的利潤分派政策，具體利潤分派方式應結合本公司盈利情況、現金流狀況及股本規模確定。

(ii) 利潤分派政策的明細

(1) 利潤分派形式

本公司可採取現金、股票或現金與股票相結合的方式分配股息；在條件允許的情況下，優先採用現金方式分派利潤。

(2) 本公司分派當年稅後利潤時，應當提取利潤的10%列作本公司法定公積金。倘本公司法定公積金總額達到本公司註冊股本的50%以上，則可不再提撥。

倘公司法定公積金不足以彌補先前年度的虧損，則在依照前款規定提撥法定公積金前，應當先動用當年利潤彌補有關虧損。本公司從稅後利潤中提取法定公積金後，經股東會決議，還可以從稅後利潤中提撥一筆酌情公積金。在彌補虧損並提取公積金後，若仍有稅後利潤剩餘，則該利潤應按各股東所持股份的比例進行分配，除非本公司組織章程細則另有規定。本公司自身持有的股份不參與利潤分派。

內部審計

本公司已建立內部審計制度，明確內部審計工作的領導架構、職責、人員配備、經費、審計結果運用及對內部審計運作的問責。本公司內部審計制度經董事會批准後實施，並予以公示。

本公司內部審計部門負責對業務活動、風險管理、內部控制、財務資料及其他相關事項進行監督與檢查。

本公司的合併、拆分、增資及減資

本公司合併時，應當簽訂合併協議，並編製資產負債表及財產清單。本公司應當自作出合併決議之日起十日內通知債權人，並於30日內通過指定的本公司信息披露媒體或國家企業信用信息公示系統予以公告。債權人自接到該通知之日起30日內，或自公告發佈之日起45日內（對於未接到通知的債權人），有權要求本公司清償債務或提供相應保證。

公司合併時，合併方的債務及負債由合併後存續的公司或新設公司承繼。

本公司拆分時，其財產作相應分割。

本公司拆分時，應當編製資產負債表及財產清單。本公司應當自作出拆分決議之日起十日內通知債權人，並於30日內通過指定的本公司信息披露媒體或國家企業信用信息公示系統予以公告。

本公司拆分前的債務由拆分後的公司承擔共同及各別責任，但本公司在拆分前與債權人就債務清償達成的書面協議另有約定者除外。

當本公司需要減少註冊資本時，必須編製資產負債表及財產清單。

附錄四

組織章程細則概要

本公司應當自作出減少註冊資本決議之日起十日內通知債權人，並於30日內通過指定的本公司信息披露媒體或國家企業信用信息公示系統予以公告。債權人自接到該通知之日起30日內，或自公告發佈之日起45日內（對於未接到通知的債權人），有權要求本公司清償債務或提供相應保證。

本公司在減少註冊股本時，應當按股東各自的持股比例減少股東的出資額或所持股份，但法律或組織章程細則另有規定者除外。

本公司的解散及清算

在下列任何情形下，本公司應當依法解散：

- (i) 本公司組織章程細則規定的營業期限屆滿，或發生本公司組織章程細則規定的其他解散事由；
- (ii) 股東會議議決解散本公司；
- (iii) 因本公司合併或分立必須解散；
- (iv) 本公司被吊銷營業執照、被責令停業或依法註銷；或
- (v) 本公司經營管理發生嚴重困難，繼續存續會使股東利益遭受重大損失，且通過其他途徑無法解決，在此情況下，持有本公司全體股東表決權10%以上的股東，可請求人民法院解散本公司。

若發生本章程第188條第(1)及(2)款所述情形，且財產尚未分配予股東，本公司可通過修訂組織章程細則或經股東會決議繼續存續。

依照前款規定對本公司組織章程細則所作修訂，須經出席股東會議的股東所持表決權的三分之二以上通過。倘本公司因組織章程細則第188條第(1)、(2)、(4)及(5)款規定的事由解散，則應在15日內成立清算委員會，以啟動清算程序。清算委員會由董事組成，除非本公司組織章程細則另有規定或股東會決議另選其他人士。清算義務人未及時履行清算義務，給本公司或債權人造成損失的，應當承擔賠償責任。

清算委員會應當自成立之日起十日內通知債權人，並在60日內通過指定的本公司信息披露媒體或國家企業信用信息公示系統予以公告。債權人應當自收到書面通知之日起30日內，或未收到書面通知的，則自公告之日起45日內，向清算委員會申報債權。債權人申報債權時，應當說明債權相關明細並提交證明材料。清算委員會應當登記債權。在債權申報期間，清算委員會不得向債權人償還債務。

清算委員會清算本公司財產並編製資產負債表和財產清單後，應當制定清算方案，並提交股東會或本公司註冊地的人民法院確認。

在支付清算開支、員工的薪資、社會保險費及法定賠償金、應繳稅款以及本公司所有債務後，本公司剩餘財產應由本公司按各股東所持股份比例向其分配。清算期間，本公司仍繼續存續，但不得從事與清算無關的任何經營活動。在按照前段規定清償債務前，本公司財產不得分配予股東。

清算委員會清算本公司財產並編製資產負債表和財產清單後，如果發現本公司財產不足以清償全部債務，應當依法向人民法院申請宣告破產。人民法院裁定宣告本公司破產後，清算委員會應當將清算事務移交由具管轄權的人民法院指定的破產管理人。

修訂組織章程細則

在以下任何情形下，本公司應當修訂組織章程細則：

- (i) 在中國《公司法》或本公司[編纂]地的相關法律、行政法規或證券監管規則修訂後，組織章程細則中規定的事項與上述經修訂的法律、行政法規或證券監管規則的規定相抵觸；
- (ii) 本公司情況發生變化，與組織章程細則記載的事項不符；或
- (iii) 股東會議議決修訂組織章程細則。

如果股東會決議批准的組織章程細則修訂事項須經主管部門批准，則應將有關修訂提交相關主管部門審批。如果有關修訂涉及本公司登記事項，應當依法辦理變更登記。

A. 有關本集團的其他資料

1. 成立本公司

本公司於1999年3月11日在中國成立為有限公司，並於2020年11月27日改制為股份有限公司。我們的註冊辦事處位於中國江蘇省無錫市錫山區錫北鎮工業園區經新路35號。本公司在香港設有營業地點，地址為香港灣仔皇后大道東248號大新金融中心40樓，並已於2026年7月2日根據《公司條例》第16部註冊為非香港公司。區泳嫻女士獲委任為我們的獲授權代理，於香港代為接收法律程序文件及通知，其通訊地址與我們香港營業地點的地址一致。

由於本公司在中國成立，我們的公司架構及組織章程細則須遵守中國相關法律法規。組織章程細則相關條文的概要載於「附錄四－組織章程細則概要」。

2. 本公司的股本變動

除下文及「歷史、發展及公司架構」所披露者外，本公司的股本於本文件日期前兩年內並無變動。

根據於2024年12月5日舉行的2024年第二次臨時股東大會批准的2024年傑出貢獻激勵計劃，本公司按每股人民幣8.50元的價格向無錫金潤陽回購合共2,240,000股股份。此外，根據於2025年1月27日舉行的2025年第一次臨時股東大會批准，本公司於2025年4月1日完成註銷1,160,000股向無錫金潤陽回購但尚未根據2024年傑出貢獻激勵計劃授出的股份。因此，本公司股本總額由人民幣129,900,000.00元（含129,900,000股股份）減至人民幣128,740,000.00元（含128,740,000股股份）。

根據於2025年11月25日舉行的2025年第七次臨時股東大會批准的2025年股份激勵計劃，本公司於同日按每股人民幣1.00元的授予價格，以發行新股份及轉讓回購股份的方式，向十名激勵參與者完成授予合共9,600,308股股份。其中，6,907,108股股份由本公司向激勵參與者新發行。因此，本公司股本總額由人民幣131,260,892.00元（含131,260,892股股份）增至人民幣138,168,000.00元（含138,168,000股股份）。

3. 本公司附屬公司的股本變動

公司資料的概要及我們附屬公司的詳情載於會計師報告。

除下文所披露者外，附屬公司的股本於緊接本文件日期前兩年內並無變動。

朗潤科技

2025年9月8日，由於業務終止，朗潤科技自願根據中國法律註銷，註冊股本為人民幣20,418,668元。

無錫知明醫藥科技有限公司

2025年12月24日，由於業務終止，無錫知明醫藥科技有限公司自願根據中國法律註銷，註冊股本為人民幣20,000,000元。

無錫倍潤企業管理有限公司

2025年12月25日，由於業務終止，無錫倍潤企業管理有限公司自願根據中國法律註銷，註冊股本為人民幣5,000,000元。

Zhiyan Bio Korea Co., Ltd.

2025年1月8日，Zhiyan Bio Korea Co., Ltd.的註冊股本由900,000,000韓元增至1,240,000,000韓元。2026年1月5日，Zhiyan Bio Korea Co., Ltd.的註冊股本由1,240,000,000韓元增至1,910,000,000韓元。

重慶知芙大藥房有限公司

重慶知芙大藥房有限公司於2026年3月20日根據中國法律註冊成立，註冊股本為人民幣5,000,000元。

4. 股東決議

根據於2026年6月16日正式召開的臨時股東會通過的決議案，決議如下（其他事項除外）：

- (a) 本公司發行每股面值人民幣1.00元的H股且該等H股於聯交所[編纂]；
- (b) 根據[編纂]擬發行的H股數量，以及向[編纂]（或其代表）授予的[編纂]不超過根據[編纂]初步可供認購H股數量的15%；
- (c) 在履行向中國證監會備案的程序前提下，於[編纂]完成後，由現有股東所持有的[編纂]股非上市股份將按一比一的比例轉換為H股；
- (d) 待[編纂]完成後，向董事會授予一般授權，以於直至下屆股東周年大會結束日期或股東通過特別決議案撤銷或更改有關授權當日（以較早者為準）止的期間，按有關條款及條件以及有關目的，隨時向董事會全權酌情認為合適的有關人士配發及發行新股份或出售及／或轉讓庫存股份，並對組織章程細則作出有關必要修訂，惟將發行的股份數目不得超過截至[編纂]已發行H股數目的20%（並無計及[編纂]獲行使後可能發行的任何H股及庫存股份（如有））；
- (e) 待[編纂]完成後，向董事會授予一般授權，以於直至下屆股東周年大會結束日期或股東通過特別決議案撤銷或更改有關授權當日（以較早者為準）止的期間，隨時回購在聯交所發行的H股，並完成所有必要的程序，惟將回購的H股數目不得超過截至[編纂]已發行的H股總數的10%（並無計及[編纂]獲行使後可能發行的任何H股及庫存股份（如有））；
- (f) 待[編纂]完成後，採用於[編纂]生效的組織章程細則，並授權董事會為[編纂]的目的對組織章程細則作出必要修訂；及
- (g) 授權董事會或其授權人士處理與[編纂]及[編纂]相關之一切事宜。

附錄五

法定及一般資料

5. 股份購回的限制

有關本公司股份回購限制的詳情，請參閱「附錄四－組織章程細則概要」。

B. 有關我們業務的其他資料

1. 重大合約概要

於緊接本文件日期前兩年內，我們[已]訂立下列屬重大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) [編纂]

2. 知識產權

商標

截至最後實際可行日期，我們已註冊以下我們認為對我們的業務而言屬重大的商標。

序號	商標	註冊編號	擁有人	註冊地點	類別	到期日
1....		307145857	本公司	中國香港	3、5、10、35、44	2035年12月29日
2....		1472605	本公司	中國	5	2030年11月13日
3....		1472606	本公司	中國	5	2030年11月13日
4....		3554642	本公司	中國	5	2035年4月20日
5....		14206451	本公司	中國	5	2035年4月27日
6....		59748964	本公司	中國	3	2032年3月27日
7....		59771836	本公司	中國	5	2032年3月27日
8....		76887294	本公司	中國	3	2034年7月27日
9....	知原	55141485	本公司	中國	3	2032年5月20日
10...	知原	10073467	本公司	中國	5	2033年1月6日
11...	朗杰	11962867	本公司	中國	5	2034年6月13日
12...	玉雅	12613762	本公司	中國	5	2035年3月20日
13...		22281992	無錫知妍生物 科技有限公司 (「知妍生物 科技」)	中國	3	2028年1月27日
14...	质润	69370664	知妍生物科技	中國	3	2033年9月6日
15...	修芙世家	67651351	知妍生物科技	中國	3	2033年4月13日
16...		1343330	重慶藥研院	中國	5	2029年12月13日

附錄五

法定及一般資料

專利

截至最後實際可行日期，我們已註冊以下我們認為對我們的業務屬重大的專利。

序號	擁有人	專利名稱	到期日	類別	註冊地點
1.....	本公司	一種用於壬二酸透皮檢測的方法	2043年3月22日	發明	中國
2.....	本公司	一種用反相色譜法檢測他克莫司軟膏中雜質XV含量的方法	2041年12月28日	發明	中國
3.....	本公司	一種他克莫司軟膏及其製備方法	2043年1月3日	發明	中國
4.....	本公司	一種皮炎用乳膏及其生產工藝及其生產設備	2043年7月5日	發明	中國
5.....	本公司	一種硫酸羥氯喹藥物組合物及製備方法	2041年12月18日	發明	中國
6.....	本公司	一種聯苯苄唑溶液及其製備工藝	2043年4月11日	發明	中國
7.....	本公司	一種可噴霧甲硝唑凝膠組合物	2034年8月18日	發明	中國
8.....	本公司	一種卡泊三醇搽劑有關物質的檢測方法	2042年7月27日	發明	中國
9.....	本公司	一種含維A酸包合物及丙酸氯倍他索軟膏劑及其製備方法	2033年8月26日	發明	中國
10.....	本公司	一種二硫化硒去屑洗髮水及提高二硫化硒去屑洗髮水穩定性的方法	2041年12月9日	發明	中國
11.....	本公司	一種地奈德乳膏的製備工藝	2042年12月29日	發明	中國
12.....	本公司	複方丙酸氯倍他索與維A酸軟膏劑	2032年5月16日	發明	中國
13.....	本公司	包含丙酸氯倍他索和維A酸的固體分散體及其製備方法	2033年1月29日	發明	中國
14.....	知妍生物科技	一種祛痘修復的外用化妝品組合物及其應用	2043年7月13日	發明	中國

附錄五

法定及一般資料

序號	擁有人	專利名稱	到期日	類別	註冊地點
15.....	知妍生物科技	一種祛痘潔面慕斯及其製備方法和使用方法	2042年1月25日	發明	中國
16.....	知妍生物科技	一種防止二硫化硒變色的組合物及洗髮水	2042年11月24日	發明	中國
17.....	重慶藥研院	一種用於製備火把花根片提取物的過濾裝置	2041年12月30日	發明	中國
18.....	重慶藥研院	一種藥材揀選裝置及其使用方法	2042年7月25日	發明	中國
19.....	重慶藥研院	一種用於火把花根片提取物的濃縮裝置及其濃縮方法	2042年8月4日	發明	中國
20.....	重慶藥研院	一種火把花根中主要活性成分提取方法及在製備膜性腎病藥物中的應用	2043年3月22日	發明	中國

版權

截至最後實際可行日期，我們已註冊以下我們認為對我們的業務而言屬重大的版權。

序號	版權名稱	擁有人	註冊日期	註冊地點
1.....	知原徽標	本公司	2023年5月24日	中國
2.....	洛芙®新品系列包裝	本公司	2023年10月30日	中國
3.....	甲硝唑凝膠	本公司	2024年5月8日	中國
4.....	氨甲環酸片	本公司	2024年5月16日	中國
5.....	克林霉素磷酸酯外用溶液	本公司	2025年1月24日	中國
6.....	質潤®二硫化硒去屑洗髮水	知妍生物科技	2024年6月13日	中國
7.....	質潤®美白淡斑祛痘精華霜	知妍生物科技	2024年8月30日	中國
8.....	質潤®二硫化硒洗髮水(橙瓶)	知妍生物科技	2025年9月4日	中國
9.....	質潤®	知妍生物科技	2025年12月4日	中國
10.....	質潤®Z + 徽標	知妍生物科技	2025年12月4日	中國

附錄五

法定及一般資料

域名

截至最後實際可行日期，我們已註冊下列我們認為對我們業務屬重大的域名：

序號	域名	擁有人	註冊日期	到期日
1.....	ziyondpharma.com	本公司	2026年2月6日	2027年2月6日
2.....	zhirunskin.com	知妍生物科技	2022年7月12日	2027年7月12日

C. 有關董事及主要股東的其他資料

1. 董事服務合約詳情

我們[已]與每位董事訂立服務合約，其中載有關於服務期限及終止等條款。服務合約可根據組織章程細則及適用規則續約。

除「董事及高級管理層」及上文所披露者外，我們並未與任何董事（以其各自作為董事的身份）訂立亦不擬訂立任何服務合約（不包括在一年內到期或可由本集團任何成員公司於一年內終止而無須支付賠償（法定賠償除外）的協議）。

2. 董事薪酬

有關董事薪酬的詳情，請參閱本文件「董事及高級管理層」及「附錄一—會計師報告—歷史財務資料附註—附註8.董事及監事薪酬」。

權益披露

本公司董事及最高行政人員的權益

除下文所披露者外，緊隨[編纂]完成（假設[編纂]未獲行使）及非上市股份轉換為H股後，據董事所悉，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H股在聯交所[編纂]後根據《證券及期貨條例》第XV部第7及8分部將須知會本公司及聯交所的任何權益及／或淡倉（包括根據《證券及期貨條例》有關條文而被當作或視作由彼等擁有的權益或淡倉），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及／或淡倉，或根據《上市規則》附錄C3所載《上市發行人董事進行證券交易的標準守則》須知會本公司及聯交所的任何權益及／或淡倉。

姓名	職位	權益性質	股份描述	持有股份數目	佔相關類別	佔本公司股本
					股份的概約 持百分比 ⁽¹⁾	總額的概約 持百分比 ⁽¹⁾
徐先生.....	董事長兼執行董事	實益擁有人；	內資股	[編纂]	[編纂]	[編纂]
		與其他人士共同持有的權益 ⁽²⁾	H股	[編纂]	[編纂]	[編纂]

附錄五

法定及一般資料

姓名	職位	權益性質	股份描述	持有股份數目	佔相關類別股份的概約持股百分比 ⁽¹⁾	佔本公司股本總額的概約持股百分比 ⁽¹⁾
謝先生	本公司執行董事、首席執行官兼總經理	實益擁有人； 與其他人士共同持有的權益 ⁽²⁾	內資股 H股	[編纂] [編纂]	[編纂] [編纂]	[編纂] [編纂]
徐大成先生.	非執行董事兼副董事長	受控法團權益 ⁽³⁾	非上市股份 H股	[編纂] [編纂]	[編纂] [編纂]	[編纂] [編纂]
尤斌先生...	本公司執行董事兼副總經理	實益擁有人	內資股 H股	[編纂] [編纂]	[編纂] [編纂]	[編纂] [編纂]
蔡蓓蕾博士.	本公司執行董事兼副總經理	實益擁有人	內資股 H股	[編纂] [編纂]	[編纂] [編纂]	[編纂] [編纂]

附註：

- (1) 該計算基於[編纂]時已發行的[編纂]股內資股及[編纂]股H股總數，包括(i)將轉換自非上市股份的合共[編纂]股H股；及(ii)根據[編纂]將予發行的[編纂]股H股（不計及因行使[編纂]而可能發行的H股）。
- (2) 根據一致行動協議，謝先生同意與徐先生在無錫中和及本公司董事會會議和股東大會上以一致投票的方式採取一致行動。截至最後實際可行日期，(i)無錫中和是無錫朗名、無錫朗威及無錫朗億的普通合夥人；及(ii)徐先生是無錫朗行及無錫知問的普通合夥人。因此，根據《證券及期貨條例》，徐先生、謝先生、無錫中和、無錫朗名、無錫朗威、無錫朗億、無錫朗行及無錫知問各自被視為於其擁有權益的所有股份中擁有權益。詳情請參閱「與控股股東的關係」。
- (3) 無錫博頤為一家有限合夥企業，由徐大成先生作為普通合夥人管理。港甬由蔡慧瑜女士（徐大成先生的配偶）擁有99.00%的權益。因此，根據《證券及期貨條例》，徐大成先生被視為於港甬及無錫博頤所持有的合共12,096,442股股份中擁有權益。

主要股東的權益

除本文件「主要股東」所披露者外，董事並不知悉有任何人士（本公司董事或最高行政人員除外）於緊隨[編纂]完成（假設[編纂]未獲行使）及非上市股份轉換為H股後，將於本公司的股份或相關股份中擁有任何根據《證券及期貨條例》第XV部第2及3分部的條文須向本公司及聯交所披露的權益及／或淡倉，或將直接或間接擁有附帶權利可在所有情況下於本公司或本集團任何其他成員公司的股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益。

3. 已收代理費或[編纂]

[編纂]將根據[編纂]收取[編纂]。請參閱「[編纂]」一節。除與[編纂]有關者外，緊接本文件日期前兩年內，本集團概無就發行或銷售本公司或本集團任何其他成員公司的任何資本或證券而

向任何人士（包括董事、發起人及下文「－其他資料－專家資格」所指的專家）授出任何[編纂]、折扣、經紀佣金或其他特別條款。

於緊接本文件日期前兩年內，概無就[編纂]、同意[編纂]、促使[編纂]或同意促使[編纂]本公司的任何股份或債權證而已付或應付的任何[編纂]。

4. 免責聲明

- (i) 除「歷史、發展及公司架構」所披露者外，董事或列於下文「－其他資料－專家資格」一段的任何專家概無在本公司的創辦或緊接本文件日期前兩年內本集團任何成員公司所收購或出售或租賃，或本集團任何成員公司擬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；
- (ii) 除與[編纂]相關之外，董事概無在本文件日期仍然存續且對本集團整體業務而言屬重要的任何合約或安排中擁有重大權益；
- (iii) 於往績記錄期間，概無董事或其各自的緊密聯繫人或任何股東（據董事所知擁有我們已發行股份的5%以上，不包括庫存股份）在我們的五大客戶或五大供應商中擁有任何權益；及
- (iv) 除「董事及高級管理層」中披露外，概無董事為於本公司股份及相關股份中擁有權益或淡倉的公司的董事或僱員，而須根據《證券及期貨條例》第XV部第2及3分部向本公司作出披露。

D. 其他資料

1. 遺產稅

董事獲告知，本公司或我們的附屬公司無須承擔任何重大遺產稅責任。

2. 訴訟

截至最後實際可行日期，本集團成員公司並無參與任何重大訴訟、仲裁、行政程序或申索，且據我們所知，概無尚未了結或對本集團任何成員公司構成威脅的重大訴訟、仲裁、行政程序或申索。

3. 獨家保薦人

獨家保薦人已代表本公司向聯交所申請批准根據[編纂]將予[編纂]的H股及由非上市股份轉換的H股於聯交所主板[編纂]及[編纂]。獨家保薦人將就擔任[編纂]的獨家保薦人收取總額500,000美元的費用。

獨家保薦人符合適用於保薦人的獨立標準（載於《上市規則》第3A.07條）。

附錄五

法定及一般資料

4. 籌備費用

本公司並未產生任何重大籌備費用。

5. 發起人

在轉制為股份有限公司前，於2020年11月27日，本公司的發起人均為本公司當時的17名股東。於緊接本文件日期前兩年內，並無就[編纂]及本文件所述的關聯交易已支付、配發、給予或擬支付、配發、給予任何發起人任何現金、證券或其他利益。

6. 專家資格

以下為於本文件提供意見或建議的專家資格：

名稱	資格
中信證券(香港)有限公司	根據《證券及期貨條例》持有牌照可從事第4類(就證券提供意見)及第6類(就機構融資提供意見)的受規管活動
畢馬威會計師事務所	執業會計師 根據《會計及財務匯報局條例》註冊的公眾利益實體審計師
中倫律師事務所	本公司有關中國法律的法律顧問
弗若斯特沙利文(北京)諮詢 有限公司上海分公司	獨立行業顧問
艾華迪評估諮詢有限公司	物業估值師

7. 專家同意書

上述專家已各自就本文件的刊發發出書面同意書，表示同意按本文件所載形式及內容載列其報告、函件或意見(視情況而定)及提述其名稱，且[並無撤回該等同意書]。

截至最後實際可行日期，概無任何名列上文的專家於本集團任何成員公司中擁有任何持股或認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的權利(不論能否依法執行)。

8. 印花稅

出售、購買及轉讓H股須繳納香港印花稅。向各賣家及買家徵收的現行稅率為所出售或轉讓H股的對價或公允價值(以較高者為準)的0.1%。

9. 約束力

倘根據本文件提出申請，本文件即具效力，使所有相關人士須受《公司(清盤及雜項條文)條例》第44A及44B條的所有條文(罰則條文除外)約束(如適用)。

10. 雙語文件

本文件的中英文版本乃依據香港法例第32L章《公司（豁免公司及招股章程遵從條文）公告》第4條的豁免條文而分別刊發。

11. 其他事項

- (a) 除「財務資料」、「歷史、發展及公司架構」及「[編纂]」所披露者外，在緊接本文件刊發前兩年內：
 - (i) 本集團任何成員公司概無發行或同意發行或擬發行任何股份或債權證以換取現金或任何以非現金繳足或部分繳足之股份或債權證；
 - (ii) 本集團任何成員公司股份或債權證概無附有或有條件或無條件同意附有任何購股權；
 - (iii) 本集團任何成員公司概無就發行或出售任何資本而授出任何[編纂]、折扣、經紀佣金或其他特別條款；及
 - (iv) 概無就[編纂]、同意[編纂]、促使[編纂]或同意促使[編纂]本公司任何股份或債權證已付或應付的[編纂]。
- (b) 本公司概無創辦者股份、管理人員股份或遞延股份。
- (c) 並無影響本公司從香港境外向香港匯入利潤或匯回資本的限制。
- (d) 並無放棄或同意放棄未來股息的安排。
- (e) 本集團並無訂立為期一年以上與本集團業務有重大關係的廠房租用或租購合約。
- (f) 於過去12個月我們的業務並無出現可能對或已經對我們財務狀況構成重大影響的中斷情況。
- (g) 本公司概無股權或債務證券在任何證券交易所[編纂]或[編纂]，亦無尋求或同意尋求在聯交所以外的任何證券交易所[編纂]或[編纂]。
- (h) 本公司並無發行在外的可換股債務證券或債權證。

A. 送呈香港公司註冊處處長的文件

隨附本文件一併送呈香港公司註冊處處長登記的文件包括：

- (i) 本文件附錄五「法定及一般資料－D.其他資料－7.專家同意書」一節所述的書面同意；及
- (ii) 本文件附錄五「法定及一般資料－B.有關我們業務的其他資料－1.重大合約概要」一段所述的重大合約副本。

B. 展示文件

於自本文件日期起計14日期間內，以下文件的副本將於聯交所網站 www.hkexnews.hk 及我們的網站 [www.ziyondpharma.com] 上展示：

- (i) 組織章程細則；
- (ii) 畢馬威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；
- (iii) 本集團截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度以及截至2026年3月31日止三個月的經審計綜合財務報表；
- (iv) 畢馬威會計師事務所就本集團未經審計[編纂]財務資料編製的報告，全文載於本文件附錄二；
- (v) 本文件附錄五「法定及一般資料－D.其他資料－7.專家同意書」一段所述的書面同意書；
- (vi) 本文件附錄五「法定及一般資料－B.有關我們業務的其他資料－1.重大合約概要」一段所述的重大合約；
- (vii) 本文件附錄五中標題為「法定及一般資料－C. 有關董事及主要股東的進一步資料－1.董事服務合約詳情」的段落所述服務合約及委任函件；
- (viii) 我們的中國法律顧問中倫律師事務所根據中國法律就(其中包括)本集團的一般公司事宜及物業權益出具的中國法律意見；
- (ix) 弗若斯特沙利文出具的行業報告，其概要載於「行業概覽」一節；
- (x) 艾華迪評估諮詢有限公司編製的物業估值報告，其全文載於本文件附錄三；及
- (xi) 中國《公司法》、中國《證券法》及《境外上市試行辦法》連同其非官方英文譯本。