概　要

本概要旨在為　閣下概述本文件所載的資料。由於其為概要，並未包含所有對　閣下而言可能屬重要的資料。　閣下在決定[編纂][編纂]前，務請詳閱本文件全文。

任何[編纂]均存在風險。[編纂][編纂]的若干特定風險已載於「風險因素」。　閣下在決定[編纂][編纂]前，務請詳閱該章節。

概覽

我們是中國的一家民營連鎖中醫醫療服務供應商，在北方地區擁有尤其強大且穩固的根基。我們的業務主要透過自建自營的線下持牌醫療機構網絡（包括中醫門診及中醫診所）運營，該等機構合共貢獻了我們絕大部分的收入。我們提供的中醫醫療服務將(i)醫療診症及處方藥物配發（包括個性化中藥臨方製劑及院內製劑）與(ii)輔助療法（包括治療性按摩、正骨推拿、刮痧、拔罐、針灸及艾灸）整合為一個單一、連貫的治療方案，主要針對胸痹、中風、眩暈、不寐、消渴、未病及康養的慢性病治療。根據弗若斯特沙利文的資料，按二零二五年中醫門診中心及中醫診所產生的總收入計，我們在中國所有民營連鎖中醫醫療服務供應商中排名第五，市場份額為2.3%。

我們於中國的中醫醫療服務行業營運。該行業的市場規模由二零二一年的人民幣7,683億元持續擴大至二零二五年的人民幣10,318億元，複合年增長率為7.7%，且預期將由二零二六年的人民幣11,028億元增長至二零三零年的人民幣15,063億元，複合年增長率為8.1%。尤其是，近年來多項利好政府政策的出台，例如《「十五五」中醫藥發展規劃》、《中醫藥振興發展重大工程實施方案》及《「健康中國2030」規劃綱要》，一直激發包括我們在內的中醫醫療服務供應商的發展潛力。更多資料請參閱本文件「行業概覽」一節。

我們的業務於往績記錄期間實現顯著快速增長。我們的線下醫療機構數目由二零二三年的14間增至二零二四年的31間，於二零二五年增至47間，並於二零二六年五月三十一日止五個月進一步增至59間。我們的收入由二零二三年的人民幣150.0百萬元增加至二零二四年的人民幣215.2百萬元，並進一步增加至二零二五年的人民幣399.7百萬元，並由截至二零二五年五月三十一日止五個月的人民幣127.7百萬元增加至截至二零二六年五月三十一日止五個月的人民幣182.8百萬元。我們的純利由二零二三年的人民幣20.5百萬元增加至二零二四年的人民幣27.1百萬元，並進一步增加至二零二五年的人民幣70.5百萬元，並由截至二零二五年五月三十一日止五個月的人民幣18.1百萬元增加至截至二零二六年五月三十一日止五個月的人民幣26.2百萬元。更多資料請參閱本文件「財務資料」一節。

我們的業務及收入模式

我們提供的中醫醫療服務將(i)醫療診症及處方藥物配發（包括個性化中藥臨方製劑及院內製劑）與(ii)輔助療法（包括治療性按摩、正骨推拿、刮痧、拔罐、針灸及艾灸）整合為一個單一、連貫的治療方案。截至最後實際可行日期，我們經營一個由61間自建自營的線下持牌醫療機構及一個線上平台組成的中醫醫療服務網絡。我們根據每名患者的健康狀況、疾病複雜程度、治療階段及所在地，為年齡通常為60歲或以上患有慢性病的患者提供個性化醫療服務，確保提供連貫且以患者為中心的醫療體驗。

我們的運營模式採用「線下為主，線上為輔」的框架。在此框架下，患者初診必須於我們的線下持牌醫療機構親身進行。患者可選擇於我們線下醫療機構或線上平台進行複診。線上複診並非獨立的醫療服務，僅限於已完成線下初診的患者方可使用。雖然線上複診可為患者提供便利並減輕地域限制，但絕大部分患者仍選擇於我們線下持牌醫療機構親身進行複診。我們線下醫療機構的醫師負責初診及複診，並進行處方、續藥及調整中藥臨方制劑；而我們線上平台的醫師則負責複診，並進行處方、續藥及調整院內製劑。

於往績記錄期間，我們的收入主要來自於北方地區透過我們的線下持牌醫療機構提供中醫醫療服務，涵蓋黑龍江、吉林、遼寧、河北、山東及天津等多個省份及城市。

下表載列我們於所示期間按服務／產品類型劃分的總收入明細：

	截至十二月三十一日止年度						截至五月三十一日止五個月			
	二零二三年		二零二四年		二零二五年		二零二五年		二零二六年	
	人民幣千元	*佔總收入百分比*	*人民幣千元*	*佔總收入百分比*	*人民幣千元*	*佔總收入百分比*	*人民幣千元*	*佔總收入百分比*	*人民幣千元*	*佔總收入百分比*
							(未經審核)			
就診及診斷	1,318	0.9	1,728	0.8	2,665	0.7	927	0.7	1,116	0.6
處方調配	145,506	97.0	206,215	95.8	375,241	93.9	120,610	94.4	168,981	92.4
院內製劑	2,581	1.7	7,118	3.3	21,781	5.4	6,165	4.8	12,738	7.0
其他[(i)]	618	0.4	160	0.1	38	0.0[(ii)]	19	0.0[(ii)]	–	–
總計	**150,023**	**100.0%**	**215,221**	**100.0%**	**399,725**	**100.0%**	**127,721**	**100.0%**	**182,835**	**100.0%**

附註：

(i)　此乃來自輔助業務活動的收入，主要包括：(i)二零二三年及二零二四年因派遣本公司醫師至第三方醫療機構而獲得的服務費；及(ii)HQFM 的外用貼片銷售額。

(ii)　少於0.1%。

我們就提供服務向患者收取醫療服務費，包括(i)醫師診症及診斷的醫療診症費；(ii)針對我們線下的臨方製劑及線上開立處方的院內製劑的藥費；及(iii)物理治療的服務費。我們各服務或產品的醫療服務費定價主要基於市場導向模式。最終價格主要取決於同類服務的現行市場價格及競爭對手定價。其後，我們會根據內部財務參數（包括醫師薪酬、直接材料成本（主要包括中藥飲片及藥用原料）及經營開支）對該等市場衍生價格進行評估。

我們依賴由不同級別醫師及其他醫療專業人士組成的醫師團隊向患者提供醫療服務，包括診症、診斷、處方及物理治療。此外，中藥飲片及藥材等中藥原材料對治療患者疾病至關重要。因此，醫師薪酬及原材料構成本集團營運成本的兩大組成部分，並對我們的財務表現產生重大影響。

我們的競爭優勢

我們相信，以下競爭優勢有助於我們在中國中醫醫療服務行業取得成功並實現可持續增長。

- 中國一家民營連鎖中醫醫療服務供應商，在北方地區擁有尤其強大且穩固的根基。
- 我們採用線上線下融合的中醫醫療服務模式，提供符合監管規定的線下初診服務，並以支援可選線上複診及中醫醫療服務的線上平台為輔助。
- 專有非遺膏劑與院內製劑，由綜合性內部生產體系提供支持。
- 科技賦能的線上平台，融合中醫醫療服務與技術創新。
- 我們擁有具凝聚力的專業結構，將全職醫療專業人員與策略研發委員會以及健全的人才招聘機制相結合，凸顯我們的臨床卓越性及營運一致性。
- 一支經驗豐富且具遠見的管理團隊，由頂尖學術顧問指導。

詳情請參閱「業務－我們的優勢」。

我們的業務策略

我們有意進一步鞏固競爭優勢，並實施以下策略。

- 進一步深化區域佈局，加速中醫醫療服務網絡覆蓋。
- 提升生產能力並優化供應鏈整合。
- 系統性改善我們的資訊科技系統，以建立一個智能中醫醫療服務生態系統。
- 透過我們的「研究－臨床」計劃，持續發展和優化我們的中醫醫療服務。
- 透過提升客戶認知度、信任與忠誠度，追求可持續增長。

詳情請參閱「業務－我們的策略」。

我們的主要營運及財務資料

下表載列於往績記錄期間各期間我們來自線下持牌醫療機構的總收入明細，按主要地理區域進一步細分，並列示若干其他主要營運及財務資料。

	截至十二月三十一日止年度															截至五月三十一日止五個月				
	二零二三年					二零二四年					二零二五年					二零二六年				
	機構數目	收入	佔總收入%	患者就診次數	每名患者就診平均收入[1]	機構數目	收入	佔總收入%	患者就診次數	每名患者就診平均收入	機構數目	收入	佔總收入%	患者就診次數	每名患者就診平均收入	機構數目	收入	佔總收入%	患者就診次數	每名患者就診平均收入
		(人民幣千元)			*(人民幣元)*		*(人民幣千元)*			*(人民幣元)*		*(人民幣千元)*			*(人民幣元)*		*(人民幣千元)*			*(人民幣元)*
線下持牌醫療機構																				
–遼寧省	8	74,921	49.9	202,739	370	17	102,384	47.6	269,273	380	19	150,967	37.8	381,638	396	21	62,054	33.9	153,481	404
–黑龍江省	5	66,378	44.2	168,048	395	8	70,458	32.7	191,515	368	12	111,913	28.0	231,016	484	12	42,978	23.5	89,790	479
–吉林省	1[2]	–	–	–	–	2	25,712	11.9	64,614	398	5	55,156	13.8	120,181	459	6	23,612	12.9	52,039	454
–山東省	–	–	–	–	–	3	4,251	2.0	12,050	353	7	37,872	9.5	81,957	462	11	29,311	16.0	61,047	480
–河北省	–	–	–	–	–	1	3,061	1.4	9,965	307	2	13,796	3.5	31,355	440	5	7,380	4.0	16,944	436
–天津市	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	2	7,740	1.9	16,342	474	3	4,530	2.5	10,146	446
–江蘇省	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	1[3]	–	–	–	–
總計	**14**	**141,299**	**94.1%**	**370,787**	**381**	**31**	**205,866**	**95.6%**	**547,417**	**376**	**47**	**377,444**	**94.5%**	**862,490**	**438**	**59**	**169,865**	**92.8%**	**383,447**	**443**

附註：

(1)　每名患者就診平均收入乃按收入除以患者就診次數計算。
(2)　該吉林省線下持牌醫療機構已於二零二三年十二月二十九日取得其《醫療機構執業許可證》。
(3)　該江蘇省線下持牌醫療機構已於二零二六年五月取得其《醫療機構執業許可證》，並於二零二六年六月開始營運。

於往績記錄期間各期間，我們的線下醫療機構數目、收入及患者就診次數有所增加，主要由於(i)我們持續致力拓展業務；及(ii)中醫醫療服務需求強勁，與日益增長的中醫醫療服務行業相符。於二零二四年，我們每名患者就診平均收入維持於人民幣376元，與二零二三年的人民幣381元相比，整體維持相對穩定。每名患者就診平均收入由二零二四年的人民幣376元增加至二零二五年的人民幣438元，並進一步增加至截至二零二六年五月三十一日止五個月的人民幣443元，主要由於(i)我們定期調整服務費及藥費以反映成本變動，及(ii)我們的高價值藥物銷售增加。

截至最後實際可行日期，我們在北方地區經營由60家線下持牌醫療機構組成的中醫醫療服務網絡。該等持牌醫療機構均為我們自建自營，確保整個中醫醫療服務網絡運作標準的統一、臨床方案的整合以及照護質量的一致性。所有60家持牌醫療機構均為民營營利性的全資擁有實體。其採用統一的管治和管理架構，而所有場所均以經營租賃方式持有。該集中化、自建自營的模式是我們的策略基石，能夠實現資源的精簡配置，高效實施我們中醫醫療服務模式，並保持強大的品牌一致性。

我們的線下持牌醫療機構乃按照可複製藍圖設計。一般機構的總建築面積介乎400至800平方米，主要位於高密度社區核心地段，包括人口稠密住宅區的街面舖位，確保方便目標患者群識別及到達。一間標準機構的預計初始投資（包括裝潢、設備及推出相關費用）介乎約人民幣1百萬元至2百萬元。各機構均須配置一支醫療團隊，由一至四名主治醫師或以上人員組成，並由一至五名醫師提供支援，以提供綜合性中醫醫療服務模式。標準人員配置包括六名醫師及五名醫療專業人員，確保從初診階段至處方調配的全流程服務。此外，截至最後實際可行日期38名高級醫師（主要為主任醫師及助理主任醫師）會依據病患需求及排班狀況，在中醫醫療服務網絡內巡診。

有關我們業務的其他主要運營及財務數據，請參閱「業務－我們的中醫醫療服務—我們的中醫醫療服務網絡—我們的地理佈局及線下持牌醫療機構的主要營運及財務資料」。

我們的客戶及供應商

我們的客戶

我們在中醫醫療服務行業多年耕耘，已積累龐大的客戶群。我們的客戶群主要包括在中國使用我們中醫醫療服務的個人患者。鑒於客戶群分散，我們並無重大依賴任何單一客戶。於往績記錄期間，我們五大客戶於往績記錄期間各期間貢獻的收入佔我們總收入少於3%。

於往績記錄期間，我們的客戶群顯著增長及客戶參與度顯著提升，證明我們的客戶獲取及留存策略奏效，這從下列關鍵指標已可反映：(i)於二零二三年、二零二四年、二零二五年以及截至二零二六年五月三十一日止五個月，我們分別成功吸引9,950名、30,894名、49,547名及21,046名新客戶；及(ii)於二零二四年、二零二五年以及截至二零二六年五月三十一日止五個月，患者就診次數分別為17次、15次及13次。該等指標共同凸顯了我們不僅能夠拓展客戶群，同時亦能與客戶建立持久、緊密的關係。

我們的供應商

我們主要向供應商採購中藥飲片、藥材及健康管理產品，同時亦包括資本開支供應商，例如提供設備及建築服務供應商。我們與供應商簽訂的協議通常賦予我們權利，在交付及檢驗後可要求退換不符合我們內部質量標準或隨附質量文件所列規格的材料。在我們質量控制團隊的支持下，此體系可確保不合規格材料不會進入我們的生產及配藥流程。

於往績記錄期間各期間來自我們最大單一供應商（不包括資本本質供應商）的採購額於二零二三年、二零二四年、二零二五年以及截至二零二六年五月三十一日止五個月分別佔總採購額的38.3%, 15.5%、16.4%及9.5%，而於往績記錄期間各期間來自五大供應商（不包括資本本質供應商）的採購額則分別佔同期總採購額的51.7%, 22.7%、32.5%及28.1%。

定價

根據適用中國法律法規（包括《關於非公立醫療機構醫療服務實行市場調節價有關問題的通知》），民營營利性醫療機構及線上醫療平台有權自主決定其醫療服務的定價。該項以市場為本的定價機制可以根據成本結構、服務價值及當地市場動態靈活設定費用。

我們各服務或產品的定價策略遵循市場導向模式。最終價格主要取決於可資比較服務的現行市場價格及競爭對手的定價。該等市場價格其後會根據我們的內部財務參數進行評估，包括醫生薪酬、原材料的直接成本（主要包括中藥飲片及藥材）及營運費用。此評估可確保財務可持續性，同時亦考慮了每項服務的具體因素，例如治療的複雜程度、所需的醫師專業知識以及當地市場狀況。該方法讓我們能夠保持市場競爭力及快速響應市場變化，同時堅持必要的紀律，以持續投資於臨床質量、專業人才及服務創新。

我們以市場為本的定價自主性支持多個策略目標：(i)允許根據區域經濟狀況及患者人口結構進行本地化價格調整；(ii)促進多元化服務層級及創新治療方案的開發；及(iii)透過與服務價值掛鉤的具競爭力薪酬結構，增強我們吸引及挽留優秀醫療專業人員的能力。該項定價靈活性是我們品牌定位的重要組成部分，並支持我們在多元化服務網絡中的長期增長。

我們提供中藥臨方製劑藥物的預付療程，由患者自行選擇，通常包含臨方製劑藥物及物理治療，並由醫師根據患者的健康狀況進行動態調整。相較於我們的隨用隨付療程，我們的預付療程提供(i)複診患者可享約10%的購買價格折扣，及(ii)為患者帶來便利，因慢性病通常需要長期治療與康復。有關療程通常包含價格相對較高的症群治療藥物，以及價格相對較低的長期健康管理藥物。有關療程通常包括以辨證施治為基礎的治療用藥（價格相對較高）以及長期健康管理用藥（價格相對較低），全部均為處方藥物。治療用藥通常用於治療性目的，設計劑量較高，以反映其即時臨床目標；相反，長期健康管理用藥則以相對較低劑量給予，適合持續服用。儘管在劑量上存在差異，兩類藥物的核心配方基本相似，並無重大性質差異。有關療程於線下初診所開立的藥物通常為期兩週或一個月，而複診（主要透過線下醫療機構，少部分透過線上平台）所開立的藥物則通常為期三至十二個月（以三個月為主）。預付療程的平均月費介乎人民幣833元（均為健康管理用藥）至人民幣2,900元（均為治療用藥），毛利率相若。儘管有關療程屬預付性質，惟於每次用藥前，患者均須親身前往醫師處開立處方，並相應將合約負債確認為收入。未交付的預付藥物將記錄為合約負債，並在任何情況下均不會確認為收入。患者對未使用的藥物享有全額退款權利，且不設時限。因此，我們與患者之間並無沒收安排。我們的醫師可根據患者的健康狀況調整處方，該等處方調整通常不會對我們的盈利能力產生重大影響，原因為我們各種預付療程的毛利率相若。我們的預付療程提供：(i)複診患者可享有購買價格約10%的折扣；(ii)患者便利，因為慢性疾病通常需要長期治療及調養。

風險因素

我們業務面臨的風險包括「風險因素」一節所述的各項風險。由於不同投資者在釐定風險的重要性時可能存在不同解讀與標準，　閣下應在決定投資我們的**[編纂]**前完整閱讀「風險因素」一節。我們面臨的部分主要風險包括：

- 中國對中醫醫療服務行業監管制度的變化，尤其是中醫醫療改革政策的變化，可能會對我們的業務營運和未來擴張產生重大影響。
- 我們身處競爭非常激烈的行業。倘我們未能成功與經營所在行業的新或現有競爭對手競爭，我們的業務、財務狀況和經營業績可能會受到重大不利影響。
- 我們的業務營運專注於中醫醫療服務，該服務於中國的接受度可能會發生變化，且我們的業務、經營業績和財務狀況可能會因此受到重大影響。
- 我們從事受嚴格監管的中醫醫療服務行業及需持續承擔合規成本。

- 我們的業務可能會因技術和療法的變化或醫生或客戶對替代療法的偏好轉變而受到損害。
- 倘我們未能取得任何許可證、許可或證書，或及時更新任何現有的許可證、許可或證書，我們可能無法維持我們的業務營運。
- 我們並無投購醫療責任保險，因此可能須就針對我們的任何申索承擔損失及法律責任。

我們的控股股東

郭陽先生為我們的董事會主席兼執行董事。郭陽先生連同高立福先生、譽研堂投資、志同道合投資、志同道合一代及志同道合二代構成我們的控股股東。作為一組，彼等於緊接**[編纂]**前持有本公司已發行股本約97.16%。緊隨**[編纂]**完成後，假設根據**[編纂]**並無發行新股份，我們的控股股東將持有本公司已發行股本**[編纂]**。

有關我們控股股東的更多詳情，請參閱「與控股股東的關係」一節。

歷史財務資料摘要

下表載列於往績記錄期間的綜合財務資料的財務數據摘要，乃摘錄自本文件附錄一所載的會計師報告：

綜合損益及其他全面收益表摘要

下表載列我們於所示期間之損益及其他全面收益表摘要：

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止五個月	
	二零二三年	二零二四年	二零二五年	二零二五年	二零二六年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元（未經審核）*	*人民幣千元*
收入	**150,023**	**215,221**	**399,725**	**127,721**	**182,835**
銷售成本	(65,922)	(90,292)	(149,775)	(47,801)	(71,055)
毛利	**84,101**	**124,929**	**249,950**	**79,920**	**111,780**
其他收入及收益	331	256	1,846	91	291
銷售及分銷開支	(33,610)	(50,064)	(94,656)	(32,232)	(46,783)
行政開支	(27,926)	(42,618)	(72,422)	(24,177)	(33,538)
其他開支	(24)	(123)	(85)	(64)	(25)
融資成本	(482)	(1,060)	(1,833)	(654)	(1,021)
除稅前溢利	**22,390**	**31,320**	**82,800**	**22,884**	**30,704**
所得稅開支	(1,894)	(4,242)	(12,333)	(4,742)	(4,542)
年／期內溢利	**20,496**	**27,078**	**70,467**	**18,142**	**26,162**
將不會於其後期間重新分類至損益的其他全面收益：					
指定為按公平值計入其他全面收益的權益投資公平值變動	–	–	210	–	–
年內／期內其他全面收益，扣除稅項	–	–	210	–	–
年內／期內全面收益總額	20,496	27,078	70,677	18,142	26,162
下列人士應佔：					
母公司擁有人	20,692	25,582	67,297	17,142	24,220
非控股權益	(196)	1,496	3,380	1,000	1,942
	20,496	**27,078**	**70,677**	**18,142**	**26,162**

非國際財務報告準則計量

為補充我們根據國際財務報告準則呈列的綜合財務報表，我們亦採用國際財務報告會計準則並無規定或並非按照國際財務報告準則呈列的經調整淨溢利（非國際財務報告準則計量）作為一項額外財務計量。

我們認為，此項計量為投資者及其他人士提供有用資料，協助彼等以與管理層相同的方式理解及評估綜合經營業績。然而，我們所呈列的經調整淨溢利（非國際財務報告準則計量）未必可與其他公司呈列的類似計量進行比較。使用此項非國際財務報告準則計量作為分析工具存在局限性，　閣下不應視其為獨立於或可取代我們根據國際財務報告準則所呈報經營業績或財務狀況的分析。此外，非國際財務報告準則計量的定義可能與其他公司所使用的類似詞彙有所不同。

我們將經調整淨溢利（非國際財務報告準則計量）界定為經加回(i)權益結算以股份為基礎的付款開支及(ii)與**[編纂]**有關的**[編纂]**作出調整的年／期內溢利。該調整於往績紀錄期間持續進行。權益結算以股份為基礎的付款開支屬於非現金項目。**[編纂]**屬一次性性質。

下表列示所呈列於二零二三年、二零二四年、二零二五年以及截至二零二五年及二零二六年五月三十一日止五個月的經調整純利（非國際財務報告準則計量）與根據國際財務報告準則所呈列的期內溢利對賬：

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止五個月	
	二零二三年	二零二四年	二零二五年	二零二五年	二零二六年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元（未經審核）*	*人民幣千元*
年／期內溢利與經調整年／期內溢利（非國際財務報告準則計量）的對賬：					
年／期內溢利	20,496	27,078	70,467	18,142	26,162
加：					
－權益結算以股份為基礎的付款開支	–	–	3,691	777	1,783
－**[編纂]**	**[編纂]**	**[編纂]**	**[編纂]**	**[編纂]**	**[編纂]**
經調整純利（非國際財務報告準則計量）	**20,496**	**27,078**	**82,504**	**18,919**	**31,436**
經調整純利率（非國際財務報告準則計量）	**13.7%**	**12.6%**	**20.6%**	**14.8%**	**17.2%**

收入

於往績記錄期間，我們的收入主要來自於北方地區透過線下持牌醫療機構提供中醫醫療服務。我們採用一體化中醫醫療服務模式，醫療問診與中醫處方藥物調配為單一患者治療歷程中密不可分的環節。作為民營連鎖中醫醫療服務供應商，我們的業務重點是透過自建自營的醫療機構及線上平台，為個人客戶提供全面的中醫醫療服務。詳情請參閱「業務－我們的中醫醫療服務」。

我們的收益由二零二三年的人民幣150.0百萬元增加至二零二四年的人民幣215.2百萬元，並進一步增至二零二五年的人民幣399.7百萬元，並由截至二零二五年五月三十一日止五個月的人民幣127.7百萬元增加至截至二零二六年五月三十一日止五個月的人民幣182.8百萬元，乃由於：(i)現有醫療機構增長；及(ii)透過開拓新地區（如吉林省），及於現有地區（主要為黑龍江省及遼寧省）設立新醫療機構，持續致力擴展我們的業務及服務網絡所致。具體而言，我們於二零二四年進軍吉林省、山東省及河北省市場，於二零二五年進軍天津市，並於截至二零二六年五月三十一日止五個月進軍江蘇省。因此，我們的線下醫療機構總數由二零二三年的14間增至二零二四年的31間、於二零二五年增至47間，並於截至二零二六年五月三十一日止年度進一步增至59間。為實現擴張計劃，我們在物業、廠房及設備方面投入了大量前期投資，於二零二三年、二零二四年、二零二五年以及截至二零二六年五月三十一日止五個月物業、廠房及設備現金付款分別為人民幣11.1百萬元、人民幣35.0百萬元、人民幣22.9百萬元及人民幣10.2百萬元。

毛利及毛利率

我們的毛利指收入減銷售成本後之數額。我們的毛利由二零二三年的人民幣84.1百萬元增加至二零二四年的人民幣124.9百萬元，並進一步增至二零二五年的人民幣250.0百萬元，並由截至二零二五年五月三十一日止五個月的人民幣79.9百萬元增加至截至二零二六年五月三十一日止年度的人民幣111.8百萬元，是由於我們的規模化業務，例如線下醫療機構數目及客戶數目增加。

我們的毛利率指毛利除以收入之數額，以百分比表示。我們的毛利率由二零二三年的56.1%增加至二零二四年的58.0%，主要由於我們的高價值藥物銷售增加。我們的毛利率由二零二四年的58.0%進一步上升至二零二五年的62.5%，主要由於每名患者就診的平均收入增加所致。我們的毛利率於截至二零二六年五月三十一日止五個月維持穩定於61.1%，而截至二零二五年五月三十一日止五個月則為62.6%。

詳情請參閱「財務資料－經營業績關鍵組成部分說明」。

綜合財務狀況表摘要

	截至十二月三十一日			截至五月三十一日
	二零二三年	二零二四年	二零二五年	二零二六年
	人民幣千元			
非流動資產總額	27,354	82,374	115,710	146,382
流動資產總額	39,810	66,013	156,202	111,790
流動負債總額	52,006	88,056	141,564	126,898
流動資產／(負債)淨額	**(12,196)**	**(22,043)**	**14,638**	**(15,108)**
總資產減流動負債	**15,158**	**60,331**	**130,348**	**131,274**
非流動負債總額	6,645	22,248	30,877	46,553
淨資產	**8,513**	**38,083**	**99,471**	**84,721**

有關資產負債表項目的詳情，請參閱「財務資料－若干綜合財務狀況表關鍵項目的討論」。

流動資產／負債淨額

截至二零二五年十二月三十一日，我們錄得流動資產淨額人民幣14.6百萬元，而截至二零二三年十二月三十一日，流動負債淨額人民幣12.2百萬元、截至二零二四年十二月三十一日為人民幣22.0百萬元，而截至二零二六年五月三十一日則為人民幣15.1百萬元，主要由於(i)以現金購置物業、廠房及設備，及(ii)為新醫療機構訂立新租賃協議，導致流動租賃負債增加，反映我們持續拓展業務的努力。

截至二零二六年五月三十一日，我們的流動負債淨額為人民幣15.1百萬元，其中流動資產總額為人民幣111.8百萬元，流動負債總額為人民幣126.9百萬元；而截至二零二五年十二月三十一日，我們的流動資產淨額為人民幣14.6百萬元。該變動主要歸因於現金及現金等價物減少人民幣48.9百萬元，是由於股息款項以及新醫療機構的前期投資，部分被其他應付款項及應計費用減少人民幣21.5百萬元所抵銷，該減少主要與薪資及福利應付款項以及合約負債有關。

截至二零二五年十二月三十一日，我們錄得流動淨資產人民幣14.6百萬元，包括流動資產總額人民幣156.2百萬元及流動負債總額人民幣141.6百萬元，而截至二零二四年十二月三十一日則錄得流動負債淨額人民幣22.0百萬元。此增加乃主要由於因我們持續的收入增長導致經營活動產生的現金及現金等價物增加人民幣90.2百萬元，部分被以下各項所抵銷：(i)其他應付款項及應計費用增加人民幣45.7百萬元（主要與應付薪金及福利以及合約負債有關）；及(ii)租賃負債增加人民幣5.9百萬元，兩者均與我們的業務擴展一致。

截至二零二四年十二月三十一日，我們錄得流動負債淨額人民幣22.0百萬元，包括流動資產總額人民幣66.0百萬元及流動負債總額人民幣88.1百萬元，而截至二零二三年十二月三十一日則錄得流動負債淨額人民幣12.2百萬元。此流動負債淨額狀況乃主要由於(i)其他應付款項及應計費用增加人民幣29.8百萬元（與因招聘新僱員而產生的應付薪金及福利以及因業務擴展而產生的合約負債有關）；及(ii)因我們就醫療機構及其他處所訂立新租賃協

議而導致租賃負債增加人民幣5.6百萬元，均與我們的業務擴展一致。流動負債淨額的增加部分被以下各項所抵銷：(i)因整體收入增長及盈利能力提升而導致的現金及現金等價物增加人民幣20.7百萬元；及(ii)預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣4.7百萬元（主要與增值稅退稅以及裝修、租金及專業服務的預付款項有關），兩者均與我們的業務擴展一致。

截至二零二三年十二月三十一日，我們錄得流動負債淨額人民幣12.2百萬元，包括流動資產人民幣39.8百萬元及流動負債人民幣52.0百萬元。

淨資產

我們的淨資產由截至二零二三年十二月三十一日的人民幣8.5百萬元增加至截至二零二四年十二月三十一日的人民幣38.1百萬元，主要由於(i)二零二四年的年內溢利人民幣27.1百萬元；及(ii)二零二四年的注資人民幣2.5百萬元。我們的淨資產由截至二零二四年十二月三十一日的人民幣38.1百萬元進一步增加至截至二零二五年十二月三十一日的人民幣99.5百萬元，主要由於(i)二零二五年的年內溢利人民幣70.5百萬元；(ii)注資人民幣3.6百萬元；及(iii)確認以權益結算的股份付款人民幣3.7百萬元，被(i)已宣派股息人民幣13.0百萬元及(ii)已付股息人民幣4.3百萬元所抵銷。我們的淨資產由截至二零二五年五月三十一日的人民幣99.5百萬元減少至截至二零二六年五月三十一日的人民幣84.7百萬元，主要是由於(i)我們的已付股息人民幣42.7百萬元，部分被截至二零二六年五月三十一日止五個月的期內溢利人民幣26.2百萬元所抵銷；及(ii)確認以股權結算的股份基礎款項人民幣1.8百萬元。

綜合現金流量表摘要

下表載列於往績記錄期間我們的現金流量概要：

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止五個月	
	二零二三年	二零二四年	二零二五年	二零二五年	二零二六年
	人民幣千元	*人民幣千元*	*人民幣千元*	*人民幣千元* （未經審核）	*人民幣千元*
經營活動所得的淨現金流量.....	39,623	61,926	145,644	46,012	19,677
投資活動所用的淨現金流量.....	(14,109)	(38,051)	(23,332)	(9,819)	(10,181)
融資活動所用的淨現金流量.....	(4,773)	(3,213)	(35,895)	(16,816)	(58,431)
現金及現金等價物增加淨額.....	20,741	20,662	86,417	19,377	(48,935)
年／期初的現金及現金等價物.....	13,038	33,779	54,441	54,441	140,858
年／期末的現金及現金等價物.....	**33,779**	**54,441**	**140,858**	**73,818**	**91,923**

我們於二零二三年、二零二四年、二零二五年及截至二零二六年五月三十一日止五個月分別錄得營運現金流入淨額人民幣39.6百萬元、人民幣61.9百萬元、人民幣145.6百萬元及人民幣19.7百萬元，主要由於業務擴張所產生的強勁現金流。

我們的融資活動所用現金流淨額由截至二零二五年五月三十一日止五個月的人民幣16.8百萬元大幅增加至截至二零二六年五月三十一日止五個月的人民幣58.4百萬元。具體而言，截至二零二六年五月三十一日止五個月內，我們的融資活動所用現金淨額包括(i)醫療機構及其他物業的租賃付款人民幣12.7百萬元；(ii)已支付股息人民幣42.7百萬元；及(iii)**[編纂]**人民幣3.1百萬元。

有關我們現金流量的詳情，請參閱「財務資料－流動性及資本資源」。

主要財務比率

下表載列截至各日期及截至所示期間我們的若干主要財務比率：

	截至十二月三十一日止年度			截至五月三十一日止五個月
	二零二三年	二零二四年	二零二五年	二零二六年
盈利率		%		
收入增長率	不適用	43.5	85.7	43.2
毛利率[1]	56.1	58.0	62.6	61.1
淨利率[2]	13.7	12.6	14.2	14.3
資產回報率[3]	38.2	25.1	34.7	不適用

	截至十二月三十一日			截至五月三十一日
	二零二三年	二零二四年	二零二五年	二零二六年
流動性比率				
流動比率[4]	0.8	0.7	1.1	0.9
資本充足率				
槓桿比率(%)[5]	–	11.5	–	–

附註：

(1) 毛利率乃按毛利除以收入再乘以100%計算。
(2) 淨利率乃按期內溢利除以收入再乘以100%計算。
(3) 資產回報率乃按年內溢利除以期初及期末資產總額餘額的算術平均值，再乘以100%計算。
(4) 流動比率乃按相應期末流動資產總額除以流動負債總額計算。
(5) 槓桿比率乃按各期末計息銀行借款總額除以截至同日權益總額，再乘以100%計算。

競爭

我們所營運的行業競爭激烈且高度分散。我們的持牌醫療機構面臨來自區內其他中醫醫療服務供應商的直接競爭，包括：(i)綜合醫院的中醫科室；(ii)公立中醫院；(iii)民營中醫院；及(iv)其他民營中醫診所。這些競爭對手在人才、設備、服務範圍及服務質量等關鍵競爭領域各具不同優勢。

此外，中國中醫醫療服務市場參與者眾多，行業競爭激烈。根據弗若斯特沙利文的數據，截至二零二五年十二月三十一日，中國有逾100,000家中醫醫療服務供應商。近年民營市場顯著增長，根據相同資料來源，就二零二五年的收入而言，民營中醫醫療服務供應商佔市場的約26.7%。例如，二零二五年中國民營中醫醫療服務供應商的中醫門診及中醫診所總收入約為人民幣177億元，根據弗若斯特沙利文的數據，而按中醫門診及中醫診所產生的收入計排名前五大的民營連鎖中醫醫療服務供應商僅佔總收入約21.0%。這行業競爭格局主要受多項關鍵競爭因素影響：醫療服務質量及穩定性、整體患者服務體驗、獲得關鍵醫療資源（特別是經驗豐富的中醫醫療專業人士）的能力，以及客戶可及性和便利性等。

我們相信，透過以下優勢，我們能夠有效地與競爭對手抗衡：(1)我們擁有自主設立並自主營運的線下醫療機構，以確保：(i)透過對日常運營的直接控制，遵循統一標準；(ii)透過對臨床治療及客戶服務的質量控制，保障服務質素；(iii)維護品牌聲譽，以避免受第三方不當行為風險所影響；(iv)擁有更大自主權以升級服務能力及產品組合，並且緊貼行業趨勢，而無需依賴特許經營品牌；及(v)與特許經營及收購醫療機構比較，由於無需支付特許經營費或利潤分成安排，投資回報周期較短；(2)我們專注於慢性病及中藥臨方製劑膏劑領域。尤其是中藥臨方製劑膏劑，性質通常溫和且服用方便，有助於提高患者的依從性，並符合長期慢性病治療和持續健康管理的需求；及(3)透過靈活高效的資深醫師派遣機制，聘用全職醫師，確保醫師的穩定性和服務品質，並提高醫師配置和醫師能力利用的靈活性，而部分競爭對手則使用兼職醫師或單一醫療機構的常駐醫師。有關我們所處行業及市場的更詳細討論，請參閱「行業概覽」。

合規情況及法律程序

我們致力於在業務中遵守適用法律及法規，並保持最高的合規標準。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無被施加任何重大行政處罰。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無涉及任何具系統性或對我們的業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響的違規事件。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並未牽涉於任何可能對我們的業務、財務狀況或經營業績產生重大不利影響的訴訟、仲裁或行政程序。截至最後實際可行日期，我們的董事並未牽涉於任何實際或潛在的重大索賠或訴訟。然而，我們可能不時面臨在日常業務過程中產生的各種法律或行政索賠及程序。有關法律或行政程序可能對我們產生的影響，請參閱「風險因素－與我們業務及行業有關的風險－倘我們面臨訴訟、法律或合約糾紛、政府調查、仲裁或行政程序，管理層的注意力可能因此分散，且我們可能因此產生重大成本與責任」。

[編纂]統計數據[(1)]

	基於[編纂]每股H股[編纂]港元	基於[編纂]每股H股[編纂]港元
股份市值[(2)]	**[編纂]**百萬港元	**[編纂]**百萬港元
[編纂]母公司擁有人應佔本集團每**[編纂]**經調整綜合有形資產淨值[(3)]	**[編纂]**	**[編纂]**

附註：

*(1)　表格中所有**[編纂]**統計數據均假設**[編纂]**未獲行使。*
*(2)　股份市值乃基於緊隨**[編纂]**完成後預期將予發行的**[編纂]**計算。*

*(3)　假設**[編纂]**已於二零二六年五月三十一日完成，且未計及因**[編纂]**[**編纂**]而可能獲配發及發行的任何股份，於二零二六年五月三十一日母公司擁有人應佔本集團每股**[編纂]**經調整**[編纂]**乃經本文件附錄二所述調整後，並以**[編纂]**股已發行股份為基礎計算。*

[編纂]開支

我們的**[編纂]**開支主要包括**[編纂]**佣金、支付予法律顧問、申報會計師及其他專業人士的專業費用，用於支付彼等為**[編纂]**及**[編纂]**所提供的服務。根據**[編纂]**[**編纂**]範圍的中位數計算，並假設**[編纂]**未獲行使，**[編纂]**的估計**[編纂]**總額約為**[編纂]**[**編纂**]。於往績記錄期間，我們產生**[編纂]**，其中**[編纂]**已於損益表中確認，而**[編纂]**將於上市時作為權益扣除入賬。於往績記錄期間後，我們預計**[編纂]**完成後將產生**[編纂]**，其中**[編纂]**預計將於我們的損益表中確認為開支，**[編纂]**則預計將於**[編纂]**時作為權益扣除入賬。於往績記錄期間後將產生的**[編纂]**開支包括(1)**[編纂]**開支**[編纂]**；及(2)**[編纂]**開支**[編纂]**，包括(a)應付法律顧問及申報會計師的費用**[編纂]**；及(b)其他費用及開支**[編纂]**。上述**[編纂]**開支為最新可行估值，僅供參考，實際金額可能與該估值不同。

股息

我們根據中國法律註冊成立。我們派付的任何股息將由董事酌情決定，並將取決於我們的未來營運及盈利、資本需求及盈餘、整體財務狀況、合約限制及董事認為相關的其他因素。股東可於股東大會上批准宣派任何股息，惟不得超過董事會建議的金額。我們目前並無正式的股息政策或預定派息比率。

根據適用的中國法律法規，在中國註冊成立的公司在彌補先前年度的累計虧損（如有）後，每年須提取其至少10%的除稅後溢利，以繳納若干法定公積金，直至該等法定公積金的繳納總額達到其註冊資本的50%。公司在彌補累計虧損並繳納上述法定公積金後可從除稅後溢利中支付股息。誠如我們的中國法律顧問告知，我們的中國公司若處於累計虧損狀態，則無法支付股息。

於二零二三年、二零二四年、二零二五年及截至二零二六年五月三十一日止五個月，我們已宣派股息人民幣11.9百萬元、零、人民幣13.0百萬元及人民幣42.0百萬元。於二零二三年宣派的股息人民幣11.9百萬元用於抵銷股東貸款。此外，於二零二五年及截至二零二六年五月三十一日止五個月，我們分別向本公司股東以現金支付股息人民幣13.0百萬元及人民幣42.0百萬元，而兩家附屬公司則於同一期間分別向其非控股權益支付股息人民幣4.3百萬元及人民幣0.7百萬元。除非從合法可供分派的溢利及儲備中提取股息，否則不得宣派或派付股息。董事可全權酌情決定根據我們的章程文件及相關法律建議派付任何股息。我們無法向　閣下保證本公司將能夠每年或於任何年度宣派任何金額的股息。

未來計劃及[編纂]

假設**[編纂]**為每股**[編纂][編纂]**港元（即**[編纂]**的中位數），經扣除我們就**[編纂]**已付及應付的**[編纂]**佣金及其他估計開支後，並假設**[編纂]**未獲行使，我們估計將自**[編纂]**收取**[編纂]**約**[編纂]**百萬港元。

我們擬將**[編纂][編纂]**淨額用於下列用途：

- 約33.0%（或**[編纂]**百萬港元），輔以我們經營活動所得現金，將用於透過開設新的持牌醫療機構，從而擴大我們中醫醫療服務網絡的地域覆蓋範圍；
- 約24.0%（或**[編纂]**百萬港元）將用於透過擴大生產能力及於各業務結合先進技術以提升我們的產能；
- 約10.0%（或**[編纂]**百萬港元）將用於開發智能系統並加強我們的基礎資訊科技基礎設施；
- 約10.0%（或**[編纂]**百萬港元）將用於執行全面的品牌提升活動；
- 約8.0%（或**[編纂]**百萬港元）將用於人才招募與團隊建設；
- 約5.0%（或**[編纂]**百萬港元）將用於優化我們的中醫醫療服務，重點提升我們的研發能力，尤其是院內製劑領域；及
- 約10.0%（或**[編纂]**百萬港元）將用於營運資金及其他一般企業用途。

詳情請參閱「未來計劃及**[編纂]**」。

近期發展

於往績記錄期間後，我們正在積極拓展業務版圖，在山東省、遼寧省、河北省、天津市及江蘇省正在建設16間新持牌醫療機構。該擴張計劃標誌著我們旨在提高地區市場滲透率，優化資源配置，並逐步提升我們的市場影響力的舉措。

無重大不利變動

經董事進行其認為適當的充分盡職調查工作，並經審慎考慮後，董事確認，直至本文件日期，自二零二六年五月三十一日（即本文件附錄一所載會計師報告所示我們最新綜合財務報表的結算日）以來我們的財務及貿易狀況或前景並無重大不利變動，且自二零二六年五月三十一日以來，並無任何事宜會對本文件「附錄一－會計師報告」所載資料構成重大影響。