

## 概 要

本概要旨在為閣下提供本文件所載資料的概覽，其應與載於本文件其他部分的更詳盡資料及財務資料一併閱讀，以確保其完整性。由於僅為概要，故並無載有對閣下而言可能屬重要的一切資料，務請閣下於作出[編纂]決定前細閱整份文件。任何[編纂]均涉及風險。[編纂][編纂]的部分特定風險載於本文件「風險因素」一節。閣下於決定[編纂][編纂]前應細閱該節。

## 概覽

我們是中國最大的人用破傷風抗毒素（「人用TAT」）提供商和出口商，也是全產業鏈貫通的抗血清平台商。破傷風抗毒素是一種抗血清，通過中和破傷風梭菌（導致破傷風的細菌）產生的毒素，為破傷風感染提供即時保護及治療。抗血清是指一類含有免疫球蛋白（也稱為抗體，即主要由漿細胞產生的蛋白質，被免疫系統用來識別及中和病原體或毒素）或免疫球蛋白F(ab')<sub>2</sub>片段的生物製品，由免疫的血漿製備而成。免疫血漿指從已接種疫苗或接觸特定病原體或毒素的動物身上採集的血液中的液體成分，含有能夠識別並對抗該病原體或毒素的抗體。抗血清被用於通過直接給予抗體和即時保護來提供被動免疫，並提供針對多種嚴重醫療狀況（包括破傷風、蛇傷中毒（指蛇咬傷導致的中毒）及狂犬病，該等疾病需立即干預以消滅病原體或中和毒素並挽救生命）的治療。該等疾病持續構成重大公共衛生挑戰，尤其是於醫療資源相對有限的發展中國家及地區。中國及全球人用抗血清市場巨大，具有顯著的增長潛力。根據弗若斯特沙利文的資料，全球人用抗血清市場從2019年的320.9百萬美元增加至2024年的408.6百萬美元，複合年增長率為4.9%，預計到2028年將繼續增加至821.1百萬美元，2033年達到2,094.5百萬美元，2024年至2028年及2028年至2033年的複合年增長率分別為19.1%及20.6%。中國人用抗血清市場從2019年的48.0百萬美元增加至2024年的64.1百萬美元，複合年增長率為5.9%，預計到2028年將繼續增加至132.4百萬美元，2033年達到290.9百萬美元，2024年至2028年及2028年至2033年的複合年增長率分別為19.9%及17.0%。

根據弗若斯特沙利文的資料，我們是中國及全球最大的人用TAT提供商，按2024年銷量計，市場份額分別為65.8%及36.6%。於2024年，我們的人用TAT總銷量為25.4百萬支，其中在中國銷售13.2百萬支，向海外市場出口12.2百萬支。根據弗若斯特沙利文的資料，就2024年的收入而言，我們亦是中國最大的人用TAT提供商，市場份額為66.8%。根據弗若斯

---

## 概 要

---

特沙利文的資料，我們於中國人用TAT市場一直佔據主導地位，市場份額連續18年保持50%以上。於往績記錄期間，我們的人用TAT出口至亞洲及非洲的逾30個國家和地區，佔中國出口量的近100%。根據弗若斯特沙利文的資料，按2024年的銷量計，我們分別是菲律賓及埃及最大的人用TAT提供商，市場份額為約90%。

## 概要

我們已建立人用藥和獸藥的協同產品組合。除人用TAT外，我們的現有產品包括獸用破傷風抗毒素、孕馬血清促性腺激素（「PMSG」）以及若干用於補充或支持PMSG治療的激素類藥物，這些產品將在完成上市批准的重新註冊後投放市場。我們還建立了針對不同市場分部的多樣化產品管線，包括豐富的人用抗蛇毒血清、馬狂犬病免疫球蛋白F(ab')<sub>2</sub>及多種獸用抗感染藥物。下表概述截至最後實際可行日期我們的主要現有產品及候選產品的開發狀態：

產品	類別	適應症	自研/許可引進	工藝研究	臨床前/IND	臨床 <sup>(1)</sup>	申請/再註冊批准上市	批准上市	即將達成的里程碑	目標司法管轄區及主管部門
人用破傷風抗毒素	抗血清產品	破傷風感染	自研	取得上市批准並實現商業化					/	中國，NMPA <sup>(2)</sup>
抗蛇毒血清	抗血清產品	蝮蛇毒感染	自研	自2023年4月起正在進行III期臨床試驗					2025年下半年完成III期臨床試驗	中國，NMPA
抗五步蛇毒血清	抗血清產品	五步蛇毒感染	自研	IND備案					2026年初啟動III期臨床試驗	中國，NMPA
多價抗蛇毒血清	抗血清產品	多價蛇毒感染	自研	正在進行的工藝研究					2027年完成工藝研究	中國，NMPA
馬狂犬病免疫球蛋白F(ab') <sub>2</sub>	抗血清產品	狂犬病毒感染	自研	正在進行的工藝研究					2027年完成工藝研究	中國，NMPA
獸用破傷風抗毒素 <sup>(3)</sup>	抗血清產品	動物破傷風感染	自研	準備再註冊申請					2025年第四季度提交再註冊申請	中國，MOA
PMSG <sup>(4)</sup>	血清衍生產品	促進家畜卵胞發育及飼養管理	自研	準備再註冊申請					2025年第四季度提交再註冊申請	中國，MOA
雞法氏藥素注射液 <sup>(5)</sup>	抗感染藥物	增強雞及鵝的體液免疫功能	許可引進	NVDA備案					2025年第四季度獲得新獸藥證書	中國，MOA
豬轉轉移因子 <sup>(6)</sup>	抗感染藥物	增強豬的細胞免疫功能	許可引進	已獲上市批准					2026年第三季度實現商業化	中國，MOA
重組豬干擾素alpha <sup>(6)</sup>	抗感染藥物	新傳染性胃腸炎	許可引進	準備NVDA					2025年第四季度提交新獸藥申請	中國，MOA

縮寫：NMPA = 國家藥品監督管理局（前身為國家食品藥品監督管理總局）；MOA = 中華人民共和國農業農村部；NVDA = 新獸藥申請。

附註：

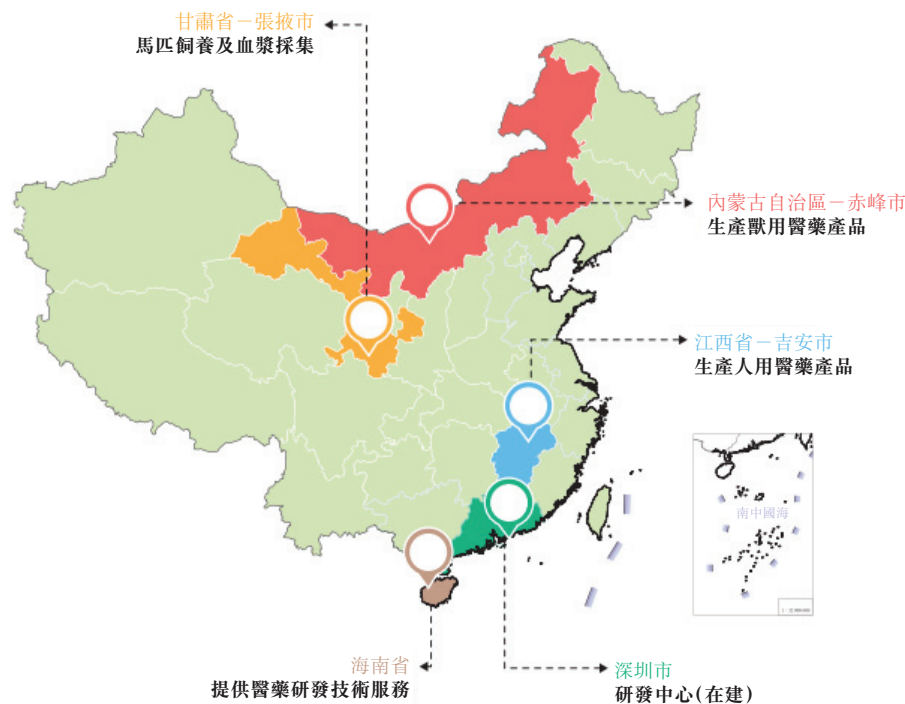
- 人用藥品開發通常需經多階段（通常為I期至III期）臨床試驗方可提交新藥申請（「新藥申請」），而獸用生物製藥產品的開發流程並非必需通過I期至III期臨床試驗，因此在臨床試驗設計方面為獸藥開發人員提供了更大的靈活性。
- 我們的獸用TAT及PMSG以及若干用於補充或支持PMSG治療的激素類藥物將在完成上市批准的重新註冊後投放市場。於2020年成為我們子公司的赤峰博恩藥業，曾於2018年在中國取得獸用TAT及PMSG的上市批准，該等批准已於2023年到期。收購完成後，我們決定重新設計赤峰的獸藥生產設施，進行技術升級及工藝改進，以符合中國農業農村部於2020年頒佈的最新版《中國獸藥典》所規定的若干更嚴格的质量標準。因此，該生產設施自2021年初起暫停生產，且相關上市批准於到期後未續期。我們計劃於2025年第四季度在中國提交再註冊申請。
- 我們按非獨家基準獲許可引進該等候選產品的生產及商業化權利。
- 往錄記錄期間，除國內銷售外，我們的人用TAT已出口至亞洲及非洲的30多個國家及地區。

## 概 要

根據弗若斯特沙利文的資料，我們是中國及全球少數實現全產業鏈整合的抗血清公司之一，具備橫跨全產業價值鏈的端到端能力 — 涵蓋從動物養殖、抗原的開發及測試、宿主動物免疫、免疫血漿採集到抗體純化及製劑。我們的動物免疫及抗血清製備工藝以全面技術平台為依託，整合了先進的純化及製劑技術，使我們得以保持較高的技術壁壘，並確保產品的質量與療效。根據弗若斯特沙利文的資料，我們是全球唯一一家使用重組蛋白、mRNA及無血清抗原開發抗血清產品的公司。處於抗血清行業的質量提升及技術升級前沿，根據弗若斯特沙利文的資料，我們是中國首家及唯一一家為人用TAT採用去防腐劑包裝及巴氏病毒去除／滅活技術的公司。

我們擁有中國最大的根據GMP標準運營的馬匹飼養及免疫血漿採集設施，確保了抗血清及血清衍生產品優質原材料的穩定供應。我們已就人用及獸用藥品設立內部生產設施，以確保具備可擴展性、質量和成本效益。

下圖顯示截至2025年6月30日我們主要生產設施和營運基地的地理分佈：



---

## 概 要

---

我們的銷售及分銷網絡遍佈全球，其中包括在中國覆蓋省、市、縣級的完善分銷網絡。該網絡確保產品對23,500多家醫療機構(包括1,500多家三級醫療機構)的廣泛市場覆蓋和高效交付。此外，我們的人用TAT被列入國家甲類醫保品種、國家基本藥目錄及國家急(搶)救藥品目錄，享有較高的市場認可度，且擁有全額醫保報銷的優勢。

於往績記錄期間，我們的業務增長強勁。我們的總收入從2022年的人民幣142.0百萬元大幅增長至2024年的人民幣220.8百萬元，複合年增長率為24.7%。我們的收入從截至2024年6月30日止六個月的人民幣88.3百萬元增加13.0%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣99.7百萬元。我們的年度利潤也從2022年的人民幣26.5百萬元激增至2024年的人民幣75.1百萬元，複合年增長率高達68.5%。我們的期內利潤從截至2024年6月30日止六個月的人民幣16.9百萬元增加118.0%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣36.8百萬元。我們計劃進一步鞏固我們在人用TAT市場的領導地位、快速推進人用抗血清產品管線的開發、加速我們獸藥產品的開發及市場滲透、進一步優化技術和工藝以提升產品品質及效力及進一步提升我們的全產業鏈能力，最大化我們的增長及創新潛力。利用我們廣泛的全產業鏈技術優勢，我們旨在建立具有穩固基礎的抗血清平台商，並開發醫藥產品以解決全球尚未滿足的醫療需求。

### 我們的競爭優勢

我們認為，我們擁有以下競爭優勢：

- 中國最大的人用TAT提供商及出口商，並通過人用藥和獸藥的協同產品組合驅動，致力於把握市場機遇，成為龐大的全球抗血清市場中全產業鏈貫通的生物製藥平台
- 差異化的人用藥及獸藥候選產品管線面向頗具潛力的市場分部，創造重要的收入增長點
- 專注於動物免疫及抗血清制備的持續工藝優化及創新，擁有完整技術平台
- 完善的商業能力與全球銷售及分銷網絡

---

## 概 要

---

- 獨特的全產業鏈貫通能力和嚴謹的質控體系保證產品穩定供應、助力降本增效
- 極具行業洞見的資深管理團隊

### 我們的業務策略

我們計劃實施以下策略：

- 進一步鞏固我們在人用TAT市場的領導地位
- 快速推進人用抗血清產品管線的開發
- 加速我們獸藥產品的開發及市場滲透
- 進一步優化技術和工藝以提升產品品質及效力
- 進一步提升我們的全產業鏈能力

### 我們的產品及服務

於往績記錄期間，我們的主要收入來源為銷售人用TAT，分別佔我們截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年6月30日止六個月總收入的93.9%、93.0%、93.3%、92.4%及96.0%。除銷售人用TAT外，我們亦通過銷售其他產品以及我們的其中一家子公司海南藥物研究所有限責任公司（「海南藥物研究所」）提供的技術服務獲得收入。其他產品的銷售收入分別佔我們於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月總收入的1.1%、1.5%、3.4%、3.2%及0.6%，而技術服務收入分別佔我們於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月總收入的5.0%、5.6%、3.3%、4.4%及3.4%。

### 我們的現有產品組合

#### 人用TAT

人用TAT是含有抗體的抗血清產品，用於預防及治療破傷風（由破傷風梭狀芽胞菌引起的急性感染）。其主要用於高危人群的破傷風預防及破傷風症狀患者的治療。我們的人用TAT已被列入國家甲類醫保品種、國家基本藥目錄及國家急（搶）救藥品目錄，因其穩定的質量、可靠性及易於管理而得到認可。該產品的療效確切，價格合理，在臨床實踐中得到了廣泛認可。

---

## 概 要

---

本集團的歷史可追溯至江西生物製品研究所，其於1997年就人用TAT獲得中國相關政府部門批准上市。於2022年、2023年及2024年，人用TAT的銷售收入分別為人民幣133.2百萬元、人民幣184.1百萬元及人民幣205.9百萬元，2022年至2024年的複合年增長率為24.3%，分別佔同期總收入的93.9%、93.0%及93.3%。我們的收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣81.5百萬元增加8.3%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣95.7百萬元，分別佔同期總收入的92.4%及96.0%。於2024年，我們的人用TAT總銷售量達25.4百萬支，包括在中國市場銷售13.2百萬支，及通過國內外分銷商出口至海外市場12.2百萬支。

我們的人用TAT通過肌內注射或皮下注射給藥，保護期約為兩週。於往績記錄期間，我們通過銷售人用TAT注射劑產生收入，該注射劑有四種即用型規格：主要為0.75毫升裝安瓶(含1,500 IU)，均為每10支裝在一個盒子中。我們已於2025年10月推出新包裝，即0.75毫升裝西林瓶(含1,500 IU)。此外，我們還出售人用TAT原液(一種半成品)，有兩種濃度可供選擇，即2,500 IU/ml和3,000 IU/ml。

中國及全球人類破傷風預防及治療市場巨大，預計將長期穩定增長。該市場在主動免疫和被動免疫相結合的雙重機制下運作。臨床路徑顯示，這兩種方法具有互補作用：主動免疫領域由疫苗主導，涉及注射刺激免疫力的抗原，以激發身體的免疫反應，從而產生抗體。主動免疫需要時間激發抗體的產生，因此未必對每個人均有效。被動免疫通過直接注射特定抗體，提供即時保護，彌補了這些局限性，並為創傷暴露病例提供即時中和作用。結合兩種破傷風免疫方法可以增強感染預防並保護易感人群。

破傷風被動免疫市場表現出強勁的增長勢頭。根據弗若斯特沙利文的資料，全球破傷風被動免疫市場規模由2019年的233.5百萬美元增加至2024年的293.5百萬美元，預計於2028年將繼續增加至483.7百萬美元，2033年達到793.7百萬美元，2024年至2028年及2028年至2033年的複合年增長率分別為13.3%及10.4%。中國破傷風被動免疫市場規模由2019年的156.6百萬美元增加至2024年的205.4百萬美元，預計於2033年將繼續增加至259.9百萬美元。破傷風被動免疫市場分為多克隆抗體及單克隆抗體，而多克隆抗體可進一步分為馬血漿源多克隆抗體(即人用TAT及馬破傷風免疫球蛋白F(ab')<sub>2</sub>)及人血漿源多克隆抗體(即HTIG)。多克隆抗體包含能結合抗原上多個表位的混合抗體，而單克隆抗體則包含能結合

---

## 概 要

---

抗原上單一特異性表位的相同抗體，並由單一克隆的B細胞產生。人用TAT是應用最廣泛的破傷風被動免疫產品，佔有顯著的市場份額。根據弗若斯特沙利文的資料，全球人用TAT市場規模由2019年的60.9百萬美元增加至2024年的84.6百萬美元，複合年增長率為6.8%，預計於2028年將繼續增加至199.9百萬美元，2033年達到386.1百萬美元，2024年至2028年及2028年至2033年的複合年增長率分別為24.0%及14.1%。中國人用TAT市場規模由2019年的21.6百萬美元增加至2024年的33.5百萬美元，複合年增長率為9.1%，預計於2028年將繼續增加至66.2百萬美元，到2033年達到87.5百萬美元，2024年至2028年及2028年至2033年的複合年增長率分別為18.6%及5.7%。

人用TAT市場展現高市場集中度，且我們保持無可爭議的領先地位。根據弗若斯特沙利文的資料，我們於中國人用TAT市場一直佔據主導地位，市場份額連續18年保持50%以上。根據弗若斯特沙利文的資料，我們是中國及全球最大的人用TAT提供商，按2024年銷量計，市場份額分別為65.8%及36.6%。根據弗若斯特沙利文的資料，我們亦是中國最大的人用破傷風被動免疫產品提供商，2024年的人用TAT銷量佔人用破傷風被動免疫市場規模的41.1%。

### **其他現有產品**

我們的現有產品亦包括多種獸藥產品的上市批准，包括獸用破傷風抗毒素及PMSG，以及用於補充或支持PMSG治療的若干激素類藥物。於往績記錄期間，我們專注於獸用破傷風抗毒素及PMSG的技術升級及工藝改進，這導致暫時停止對該等產品的銷售。這些產品將在完成上市批准的重新註冊後投放市場。此外，於往績記錄期間，我們售出採購自第三方供應商的若干醫藥產品。

### **獸用破傷風抗毒素**

我們的獸用破傷風抗毒素是一種用於預防及治療動物破傷風感染的藥物，尤其適用於動物創傷或手術等破傷風感染風險較高的情況。通過中和破傷風毒素並防止其對動物神經系統的影響，我們的獸用破傷風抗毒素提供快速的被動免疫保護。

根據弗若斯特沙利文的資料，獸用破傷風抗毒素市場預計將從2024年中國的2.2百萬美元及全球的30.2百萬美元增長至2028年中國的9.1百萬美元及全球的76.8百萬美元，複合年增長率分別為42.8%及26.3%，預計到2033年中國及全球的市場規模將進一步達到24.9百萬美元及103.2百萬美元，複合年增長率分別為22.3%及6.1%。截至最後實際可行日期，中國僅有四家公司獲得了中國農業部的獸用破傷風抗毒素上市批准。

赤峰博恩藥業(自2020年起成為本公司的子公司)此前於2018年在中國獲得獸用破傷風抗毒素的上市批准，該等上市批准於2023年到期。我們已建立一條新的獸用破傷風抗毒素生產線，進行了技術升級及工藝改進，並計劃於2025年第三季度在中國提交再註冊上市批准申

---

## 概 要

---

請。憑藉我們在人用抗血清產品方面的豐富經驗及深厚的專業知識以及我們的全產業鏈能力，我們將致力於快速實現獸用破傷風抗毒素的商業化及銷售擴張。

### *PMSG*

PMSG是一種從懷孕母馬血清中提取的複雜糖蛋白激素。它是一種血清衍生產品，已被廣泛用於提高家畜的繁殖性能及管理。

PMSG市場對畜牧飼養業至關重要，市場需求龐大且穩定增長。根據弗若斯特沙利文的資料，全球獸用PMSG市場規模預計將由2024年的253.0百萬美元增長至2028年的306.4百萬美元及2033年的377.2百萬美元，2024年至2028年及2028年至2033年的複合年增長率分別為4.9%及4.2%。中國獸用PMSG市場預計由2024年的71.3百萬美元增長至2028年的89.9百萬美元及2033年的128.3百萬美元，2024年至2028年及2028年至2033年的複合年增長率分別為6.0%及7.4%。

赤峰博恩藥業(自2020年起成為本公司的子公司)此前分別於2019年及2018年在中國獲得了PMSG原料藥(「原料藥」)及注射劑的上市批准，該等上市批准於2024年及2023年到期。我們將建設一條新的PMSG生產線，進行技術升級和工藝改進，以確保符合最新版《中國獸藥典》及歐盟GMP標準。我們計劃於2026年第三季度在中國提交經更新工藝的再註冊上市批准的申請。我們目標是在2026年第四季度於中國推出PMSG，並將開拓多個出口市場。

### 我們的在研產品管線

我們正在擴大我們的人用抗血清產品組合，同時開發蛇咬傷抗毒血清及馬狂犬病免疫球蛋白F(ab')<sub>2</sub>。此外，我們已引進獸用抗感染藥物管線的生產及商業化的許可權。

### 候選抗蛇毒血清

蛇毒中含有神經毒素、細胞毒素及血液毒素，可導致嚴重的局部組織損傷及全身中毒症狀。抗蛇毒血清的作用機制是通過中和蛇毒中的毒素，減輕並阻止中毒症狀的進一步發展，從而有效降低發病率及死亡率。根據弗若斯特沙利文的資料，2024年全球及中國毒蛇咬傷的數量分別為2.7百萬例及0.28百萬例。根據弗若斯特沙利文的資料，被毒蛇咬傷有嚴重的負面後果，可能導致永久性毀容及／或殘疾，包括截肢，甚至死亡。中國抗毒血清市場供應嚴重不足，為我們的候選產品產生有意義的影響提供了大量機會。若以世界衛生組織建議的劑量每人四至六西林瓶計算，中國整體市場需求在每年1.2至1.8百萬西林瓶之間，市場缺口超過1百萬西林瓶。

---

## 概 要

---

我們的抗蛇毒血清產品管線主要包括抗蝮蛇毒血清、抗五步蛇毒血清及多價抗蛇毒血清。

- 抗蝮蛇毒血清：該產品專門用於治療蝮蛇咬傷所致中毒的特效藥物。我們目前正在進行I期臨床試驗，並預計於2027年初提交上市批准申請。
- 抗五步蛇毒血清：該產品專門用於治療五步蛇咬傷所致中毒的特效藥物。我們預計於2026年初啟動I期臨床試驗，並於2028年初提交上市批准申請。
- 多價抗蛇毒血清：該產品旨在中和多種蛇毒中的毒素，解決在蛇種不明情況下的臨床治療難題，因此在臨床應用中具有重要價值。我們計劃在2027年完成其工藝研究，隨後進行臨床前研究，並在2029年提交IND申請。

### 候選馬狂犬病免疫球蛋白F(ab')<sub>2</sub>

我們的馬狂犬病免疫球蛋白F(ab')<sub>2</sub>目前正在進行製程研究。我們設計的馬狂犬病免疫球蛋白F(ab')<sub>2</sub>針對新型抗原，提高了宿主馬產生的抗體純度，同時最大限度地減少了非特异性抗體的形成，從而提高治療效果及安全性。此外，我們利用先進的純化和配方技術提高馬狂犬病免疫球蛋白F(ab')<sub>2</sub>的純度及品質。根據弗若斯特沙利文的資料，中國每年約有50百萬人暴露於狂犬病風險中。根據世界衛生組織指南，建議狂犬病III級暴露患者使用被動免疫製劑，因為疫苗誘導的免疫反應產生前，病毒可能已侵入神經系統。根據弗若斯特沙利文的資料，中國狂犬病三級暴露數量從2019年的14.2百萬例增加至2024年的15.5百萬例，預計2033年將繼續增加至17.1百萬例。2024年，於該等15.5百萬例高風險人群中，僅有11.9%（約1.5百萬例）接受被動免疫治療，表明存在顯著的未滿足臨床需求。我們預計將於2027年完成馬狂犬病免疫球蛋白F(ab')<sub>2</sub>的工藝研究，隨後進行臨床前研究，並計劃於2029年為該候選產品提交IND申請。

### 在研獸藥產品

除人用藥物外，我們還獲得了一系列獸用抗感染藥物的非獨家製造及商業化權利，包括雞法氏囊素注射液、豬脾轉移因子及重組豬干擾素alpha（「rPoIFN- $\alpha$ 」）。詳情請參閱「業務 — 合作及許可安排」。這些許可產品旨在增強動物免疫力，預防及治療感染性疾病。

- 雞法氏囊素注射液：雞法氏囊素注射液是一種從雞法氏囊中提取的免疫調節劑，適用於增強豬、雞的體液免疫功能。其已提交一份新獸藥申請（「**新獸藥申請**」），

---

## 概 要

---

預計將於2025年第四季度獲得新獸藥註冊證書。雞法氏囊素注射液為第一類新獸藥。

- 豬脾轉移因子：豬脾轉移因子是一種從豬脾中提取的免疫調節劑，能適用於增強豬的細胞免疫功能。我們於2025年9月取得豬脾轉移因子新獸藥註冊證書。豬脾轉移因子為第三類新獸藥。
- rPoIFN- $\alpha$ ：rPoIFN $\alpha$ 是一種抗感染治療藥物，適應於豬傳染性胃腸炎。其已完成臨床研究，預計將於2025年第四季度提交新獸藥申請。PoIFN $\alpha$ 為第一類新獸藥。

隨著全球對安全有效的傳統畜禽抗生素替代品的需求不斷增加，加上我們的先發優勢，我們認為，我們獲許可引進的候選獸用抗感染藥物將能夠抓住巨大的市場機會。

### 技術服務

除銷售醫藥產品外，我們亦通過我們的子公司海南藥物研究所提供的技術服務獲得收入。該等服務包括藥品檢測和檢驗、藥品研發、藥物安全評價及相關技術服務。截至2022年、2023年、2024年12月31日止年度及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們自該等技術服務產生的收入分別為人民幣7.1百萬元、人民幣11.1百萬元、人民幣7.4百萬元及人民幣3.9百萬元及人民幣3.4百萬元，分別佔同期總收入的5.0%、5.6%、3.3%、4.4%及3.4%。

### 研發

我們的研發工作以推進動物多克隆抗體療法為戰略重點，特別注重抗血清產品的研究及創新。我們主要側重於抗原開發、動物免疫和抗體純化技術，提高產品的安全性、有效性和可擴展性。憑藉我們的專有平台技術及垂直整合供應鏈，我們旨在解決生物毒素中和及感染性疾病治療中尚未滿足的關鍵醫療需求。

截至2025年6月30日，我們擁有一支由44名全職成員組成的專門內部研發團隊。該等專家在藥理學、生物技術、健康管理和動物免疫學等關鍵領域擁有專業知識，為我們的創新驅動增長提供強有力的技術支持。有關更多詳情，請參閱「業務 — 研發」。

---

## 概 要

---

於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的研發開支分別為人民幣16.4百萬元、人民幣24.2百萬元、人民幣13.7百萬元、人民幣6.4百萬元及人民幣9.3百萬元，分別佔同年總收入的11.5%、12.2%、6.2%、7.3%及9.3%。有關我們研發開支的進一步詳情，請參閱「財務信息 — 綜合損益及其他全面收益表的組成部分的說明 — 研發開支」。

### 銷售、營銷和分銷

根據行業慣例，我們採用經銷商模式且我們通常不直接向醫院或其他醫療機構銷售我們的產品。截至2025年6月30日，我們共有338個經銷商，均為我們的直接客戶，並負責將我們的產品銷售並配送到醫院及其他醫療機構。

於往績記錄期間，我們主要將我們的產品銷往中國國內的經銷商，彼等都是位於中國的醫藥商業公司，且隨後將我們的產品分銷至中國的醫院和其他醫療機構。截至2025年6月30日，我們已在中國建立了全面的省、市、縣級分銷網絡，確保我們產品能夠廣泛覆蓋市場，並高效配送至超過27,000家醫療機構，其中包括中國1,700多家三級醫療機構。於往績記錄期間，截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年6月30日止六個月，人用TAT的國內銷售收入分別為人民幣102.0百萬元、人民幣135.0百萬元、人民幣161.9百萬元及人民幣71.5百萬元，分別佔同期人用TAT銷售總收入的76.5%、73.3%、78.6%及74.7%。

此外，我們還向國內經銷商銷售產品用於出口、銷售以及直接向海外經銷商出口產品，主要針對東南亞及非洲市場，如菲律賓、埃及及印度。於往績記錄期間，2022年、2023年及2024年以及截至2025年6月30日止六個月，人用TAT的出口銷售收入分別為人民幣31.3百萬元、人民幣49.1百萬元、人民幣44.0百萬元及人民幣24.2百萬元，分別佔我們同期人用TAT銷售總收入的23.5%、26.7%、21.4%及25.3%。

---

## 概 要

---

### 我們的客戶

於往績記錄期間，我們的絕大部分收入來自銷售人用TAT。我們人用TAT的客戶為經銷商。終端客戶主要包括公立醫院、私立醫院、診所及其他醫療機構。於往績記錄期間，我們於2022年、2023年及2024年以及截至2025年6月30日止六個月各年／期間向五大客戶作出的銷售額分別為人民幣44.7百萬元、人民幣58.0百萬元、人民幣64.4百萬元及人民幣34.7百萬元，分別佔我們同年／期總銷售額的31.5%、29.3%、29.2%及34.8%。於2022年、2023年及2024年以及截至2025年6月30日止六個月，我們來自各年／期間的最大客戶的收入分別為人民幣18.3百萬元、人民幣18.5百萬元、人民幣28.6百萬元及人民幣12.1百萬元，佔相應期間總收入的12.9%、9.3%、13.0%及12.1%。據董事所深知，於往績記錄期間，我們各年／期間的所有五大客戶均為獨立第三方。於往績記錄期間，概無董事、彼等各自的緊密聯繫人或據董事所知截至最後實際可行日期擁有我們已發行股本5%以上的任何股東於我們各年／期間的任何五大客戶中擁有任何權益。

### 我們的供應商

生產人用TAT所用的關鍵材料是免疫馬血漿，主要由我們自行生產。於往績記錄期間，我們主要向中國供應商採購馬匹、飼料及醫藥包裝材料。此外，我們委聘第三方推廣商及CRO，以支持我們的運營。於往績記錄期間，於2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年6月30日止六個月，我們向各年／期間的五大供應商作出的採購額分別為人民幣18.1百萬元、人民幣26.2百萬元、人民幣15.1百萬元及人民幣7.6百萬元，分別佔同年／期間總採購額的31.8%、35.7%、22.8%及28.1%。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年6月30日止六個月，我們向各年／期間的最大供應商的採購額分別為人民幣5.3百萬元、人民幣8.9百萬元、人民幣3.7百萬元及人民幣2.3百萬元，佔我們於相應期間的採購總額的9.3%、12.2%、5.6%及8.7%。於2022年及2023年，我們的五大供應商之一為由敬女士及／或其聯繫人控制的一組實體。除上文所披露者外，據董事所深知，於往績記錄期間，我們各年／期間的所有五大供應商均為獨立第三方，且於往績記錄期間，概無董事、彼等各自的緊密聯繫人或據董事所知截至最後實際可行日期擁有我們已發行股本5%以上的任何股東於我們各年／期間的任何五大供應商中擁有任何權益。

## 概 要

### 定價

我們已為上市產品人用TAT制定及實施合理的定價策略，以保持其競爭力及盈利能力。在釐定定價時，我們考慮多項因素，主要包括我們的研發、製造及營銷成本、產品價值、市場份額及競爭格局。於往績記錄期間，我們國內銷售的人用TAT的售價亦受醫藥行業法規及政策(包括推出集中帶量採購(「VBP」)方案)的影響。我們密切關注影響中國醫藥產品定價的新政策，持續更新定價策略，以適應不斷變化的監管環境，應對不同省份的地方政策與競爭。出口銷售的人用TAT以及獸用產品的銷售定價更多受市場驅動，並受當地購買力、競爭動態、區域醫療政策等因素影響較大。有關我們產品平均售價的詳情，請參閱「財務資料 — 綜合損益及其他全面收益表的組成部分的說明 — 收入」。

於2023年8月，我們的人用TAT參與京津冀醫藥聯盟組織的VBP計劃，並被選為獨家得標者，獲分配份額為100%。於2023年12月，我們的人用TAT參與了由廣東省牽頭的覆蓋27個省市的「易短缺和急搶救產品」VBP計劃。我們贏得了最高投標，並獲分配72%的份額。我們的人用TAT在VBP計劃中的中標導致我們向國內銷售經銷商提供的人用TAT的平均售價增加。具體而言，我們在VBP計劃下的成功投標增強了我們與經銷商的議價能力，使我們能夠實現更高的平均售價。

納入VBP計劃的期限通常為三年。下表載列於往績記錄期間，VBP計劃項下人用TAT國內銷售產生的收入：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年	2025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
VBP計劃	—	4,426	87,325	17,660	56,607
非VBP計劃	101,952	130,524	74,587	53,260	14,844
總計	<u>101,952</u>	<u>134,951</u>	<u>161,912</u>	<u>70,920</u>	<u>71,452</u>

按VBP計劃項下人用TAT國內銷售產生的收入除以人用TAT國內銷售產生的總收入計算，我們的VBP覆蓋率由2022年的零增加至2023年的3.3%，並進一步增加至2024年的53.9%及2025年上半年的79.2%。2024年及2025年上半年的大幅上升主要由於2023年下半年我們的人用TAT中標若干區域性VBP計劃，其後VBP計劃項下的銷售額逐步增加。

## 概 要

下表載列於往績記錄期間，VBP計劃項下人用TAT銷售的銷量及平均售價：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2023年	
	銷量	平均售價	銷量	平均售價	銷量	平均售價	銷量	平均售價	銷量	平均售價
	人民幣元		人民幣元		人民幣元		人民幣元		人民幣元	
	千支	/支	千支	/支	千支	/支	千支	/支	千支	/支
VBP計劃	—	—	548	8.1	7,091	12.3	1,514	11.7	4,512	12.6
非VBP計劃	9,293	11.0	12,670	10.3	6,119	12.2	4,338	12.2	1,314	11.3
<b>總計</b>	<b>9,293</b>	<b>11.0</b>	<b>13,218</b>	<b>10.2</b>	<b>13,209</b>	<b>12.3</b>	<b>5,852</b>	<b>12.1</b>	<b>5,826</b>	<b>12.3</b>

藥品一旦納入VBP計劃，其價格及向公立醫院供應的基準銷售量將依據該計劃釐定。然而，VBP方案僅設定醫院應付的採購價格，而經銷商向生產商應付的價格則須通過單獨的商業協商確定。由於我們的人用TAT在若干省份及城市統一組織的VBP計劃中被選為獨家得標者，並獲分配100%份額，或以72%的分配份額中標。因此，彼等無需投入大量資源及工作來推廣我們的產品，此舉增強了我們的議價能力，使我們得以實現向經銷商的更高平均售價。

### 歷史財務資料概要

下表載列我們於往績記錄期間綜合財務資料的財務數據概要，摘錄自本文件附錄一所載會計師報告。

## 概 要

	截至12月31日止年度				截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2025年	
	生物資產及農產品公允價值調整前的業績	生物資產及農產品公允價值變動	生物資產及農產品公允價值調整前的業績	生物資產及農產品公允價值變動	生物資產及農產品公允價值調整前的業績	生物資產及農產品公允價值變動	生物資產及農產品公允價值調整前的業績	生物資產及農產品公允價值變動
收入	141,956	—	198,021	—	220,755	88,261	99,704	—
銷售成本	(28,844)	(6,105)*	(49,027)	(14,689)*	(25,664)	(6,798)	(17,738)	(7,694)
<b>毛利</b>	<b>113,112</b>	<b>(6,105)</b>	<b>148,994</b>	<b>(14,689)</b>	<b>168,121</b>	<b>62,597</b>	<b>81,966</b>	<b>(7,694)</b>
其他收入	4,897	—	2,144	—	3,538	1,363	1,837	—
預期信貸虧損模型項下之減值虧損，	—	—	—	—	—	—	—	—
扣除轉回	706	—	333	—	118	495	(1,097)	—
其他收益及虧損	(462)	—	393	—	114	(38)	3,612	—
研發開支	(16,392)	—	(24,231)	—	(13,681)	(6,423)	(9,261)	—
分銷成本	(34,735)	—	(33,028)	—	(26,860)	(10,283)	(8,243)	—
行政開支	(28,886)	—	(29,158)	—	(32,346)	(18,812)	(15,317)	—
融資成本	(1,379)	—	(667)	—	(2,226)	(341)	(17)	—
於收購時按公允價值減銷	—	—	—	—	—	—	—	—
售成本初始確認農產品	—	3,829	—	16,474	—	5,935	—	11,477
產生的收益	—	—	—	—	—	—	—	—
生物資產公允價值減銷	(2,832)	(2,832)	—	(2,971)	(6,326)	(3,371)	(1,376)	(1,376)
成本變動產生的虧損	(編纂)	(編纂)	(編纂)	(編纂)	(編纂)	(編纂)	(編纂)	(編纂)
<b>除稅前利潤</b>	<b>36,861</b>	<b>(5,108)</b>	<b>64,780</b>	<b>(1,186)</b>	<b>93,118</b>	<b>28,558</b>	<b>40,972</b>	<b>2,407</b>
所得稅開支	(5,285)	—	(8,113)	—	(16,625)	(7,427)	(6,541)	—
<b>期內利潤</b>	<b>31,576</b>	<b>(5,108)</b>	<b>56,667</b>	<b>(1,186)</b>	<b>76,493</b>	<b>21,131</b>	<b>34,431</b>	<b>2,407</b>

附註：

\* 主要包括農產品公允價值調整的影響，其產生自農產品（如血漿）收購時的公允價值減出售成本與生產過程中產生的及向其分配的實際成本之間的差額。

## 概 要

### 非國際財務報告準則計量

我們將「經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量)」定義為經調整[編纂]開支後的年內或期內利潤。該等[編纂]開支乃因[編纂]而產生。我們亦認為，此非國際財務報告準則財務計量能為[編纂]及其他人士提供有用資料，使其能與管理層相同方式理解及評估我們的綜合經營業績及財務狀況，並比較不同會計期間的財務表現。惟此非國際財務報告準則計量不應單獨考量，亦不應被視為可替代根據國際財務報告準則編製的最直接可比財務計量。該等非國際財務報告準則財務計量並未依據國際財務報告準則定義或編製，且作為分析工具存在局限性，其中一項主要限制在於其未反映影響我們經營的所有收益及開支項目。我們鼓勵[編纂]將歷史非國際財務報告準則計量與最直接可比的國際財務報告準則計量進行比較。此處呈列的非國際財務報告準則計量可能無法與其他公司採用類似名稱的計量比較，因不同公司對此類計量的計算方式可能存在差異，從而限制其作為與我們數據比較的實用性。我們建議[編纂]及其他人士完整審閱我們的財務資料，而非依賴單一財務計量。

下表將我們的經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量)與年／期內利潤進行對賬。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2024年 人民幣千元 (未經審計)	2025年 人民幣千元
年／期內利潤	26,468	55,481	75,140	16,897	36,838
加回：					
[編纂]開支	—	—	[編纂]	—	12,508
經調整淨利潤(非國際財務 報告準則計量)	<u>26,468</u>	<u>55,481</u>	<u>[編纂]</u>	<u>16,897</u>	<u>49,346</u>

## 概 要

### 收入

於往績記錄期間，我們的收入主要通過銷售醫藥及其他產品以及提供技術服務獲得。我們的總收入由2022年的人民幣142.0百萬元增至2023年的人民幣198.0百萬元，並進一步增至2024年的人民幣220.8百萬元。這一增長主要是由人用TAT的銷售收入增加所推動的，其銷售收入從2022年的人民幣133.2百萬元增至2023年的人民幣184.1百萬元，並進一步增至2024年的人民幣205.9百萬元。於2023年銷售人用TAT的收入增加主要是由於我們成功擴展國內外市場的市場滲透率。2024年收入增加主要由於國內銷售收入上升所致，此項增長主要歸因於平均售價由2023年每單位人民幣10.2元上升至2024年每單位人民幣12.3元。平均售價上升主要受惠於我們已建立的分銷網絡、產品競爭力及客戶認可度所帶來的定價能力提升。我們的人用TAT在VBP計劃中中標，使銷量高度透明及確定，也使我們能夠與分銷商協商更優惠的定價條款。此外，我們的收入從截至2024年6月30日止六個月的人民幣88.3百萬元增長至截至2025年6月30日止六個月的人民幣99.7百萬元，主要是由於我們銷售人用TAT收入增加，主要原因為出口銷售收入增加。此外，其他產品的收入從2022年的人民幣1.6百萬元增至2023年的人民幣2.9百萬元，並進一步增至2024年的人民幣7.5百萬元。其他產品的收入從截至2024年6月30日止六個月的人民幣2.8百萬元減少至截至2025年6月30日止六個月的人民幣0.6百萬元。

我們亦為醫藥及生物科技公司提供技術服務，包括醫藥檢測及檢驗、醫藥研發、藥物安全評估及相關技術服務，技術服務收入由2022年的人民幣7.1百萬元增至2023年的人民幣11.1百萬元，其後因服務需求變動而於2024年減少至人民幣7.4百萬元。來自技術服務收入的收入於截至2024年及2025年6月30日止六個月保持相對穩定，分別為人民幣3.9百萬元及人民幣3.4百萬元。更多詳情，請參閱本文件「財務資料 — 綜合損益及其他全面收益表的組成部分的說明」。下表載列我們於所示年度按業務分部劃分的收入(均以絕對金額呈列)及其佔我們總收入的百分比明細：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025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	%
	(未經審計)									
醫藥及其他產品銷售										
人用TAT	133,231	93.9	184,069	93.0	205,901	93.3	81,537	92.4	95,681	96.0
其他*	1,609	1.1	2,888	1.5	7,487	3.4	2,847	3.2	585	0.6
小計	<u>134,840</u>	<u>95.0</u>	<u>186,957</u>	<u>94.4</u>	<u>213,388</u>	<u>96.7</u>	<u>84,384</u>	<u>95.6</u>	<u>96,266</u>	<u>96.6</u>
技術服務收入	<u>7,116</u>	<u>5.0</u>	<u>11,064</u>	<u>5.6</u>	<u>7,367</u>	<u>3.3</u>	<u>3,877</u>	<u>4.4</u>	<u>3,438</u>	<u>3.4</u>
總計	<u>141,956</u>	<u>100.0</u>	<u>198,021</u>	<u>100.0</u>	<u>220,755</u>	<u>100.0</u>	<u>88,261</u>	<u>100.0</u>	<u>99,704</u>	<u>100.0</u>

## 概 要

附註：

\* 主要包括我們自第三方供應商採購的若干獸藥產品

於往績記錄期間，我們醫藥及其他產品銷售產生的收入主要來自人用TAT的銷售。

於往績記錄期間，我們亦從其他產品的銷售中產生收入，主要為我們自第三方供應商採購的若干獸藥產品。有關其他產品的詳細描述，請參閱本文件中「業務 — 我們的現有產品組合 — 其他產品」。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，其他產品的銷售收入分別為人民幣1.6百萬元、人民幣2.9百萬元、人民幣7.5百萬元、人民幣2.8百萬元及人民幣0.6百萬元，分別佔總收入的1.1%、1.5%、3.4%、3.2%及0.6%。

### 人用TAT的銷售

國內銷售（「國內銷售」）乃指銷售給國內的經銷商，其後由該等經銷商將我們的產品分銷至中國的醫院及其他醫療機構。除國內銷售外，我們向國內經銷商銷售人用TAT以供出口銷售，並直接向海外經銷商出口產品。除國內銷售外，我們向國內經銷商銷售產品以供出口銷售（「間接出口銷售」），並直接向海外經銷商出口產品（「直接出口銷售」，連同間接出口銷售統稱「出口銷售」）。對於出口銷售，我們的經銷商通常負責管理目標進口國的海關清關程序。下表列示所示期間內，我們按地理市場劃分的人用TAT銷售收入明細。

	截至12月31日止年度									截至6月30日止六個月					
	2022年			2023年			2024年			2024年			2025年		
	收入	銷量 <sup>(1)</sup>	平均售價	收入	銷量 <sup>(1)</sup>	平均售價	收入	銷量 <sup>(1)</sup>	平均售價	收入	銷量 <sup>(1)</sup>	平均售價	收入	銷量 <sup>(1)</sup>	平均售價
人民幣千元	千支	人民幣元/支	人民幣千元	千支	人民幣元/支	人民幣千元	千支	人民幣元/支	人民幣千元	千支	人民幣元/支	人民幣千元	千支	人民幣元/支	
國內銷售	101,952	9,293	11.0	134,951	13,218	10.2	161,912	13,209	12.3	70,920	5,852	12.1	71,452	5,826	12.3
出口銷售 <sup>(2)</sup>															
間接出口銷售															
— 菲律賓	10,406	2,601	4.0	23,087	5,880	3.9	10,587	2,655	4.0	—	—	—	9,364	2,320	4.0
— 印度	4,475	1,575	2.8	4,726	1,775	2.4	7,979	2,588	3.1	2,519	810	3.1	—	—	—
— 埃塞俄比亞	340	100	3.4	340	100	3.4	6,794	1,961	3.5	340	100	3.4	5,995	1,699	3.5
— 孟加拉	3,722	825	4.5	4,207	900	4.7	5,213	1,125	4.6	1,029	225	4.6	1,027	225	4.6
— 喀麥隆	1,979	660	3.0	5,043	1,656	3.1	690	206	3.4	447	140	3.2	95	26	3.7
— 其他 <sup>(3)</sup>	8,622	2,959	2.9	8,696	2,844	3.1	4,703	1,301	3.6	3,422	932	3.7	5,583	1,514	3.7
	29,544	8,720	3.4	46,099	13,155	3.5	35,966	9,836	3.7	7,757	2,207	3.5	22,064	5,784	3.8
直接出口銷售															
— 剛果民主共和國	—	—	—	1,651	500	3.3	4,969	1,518	3.3	1,691	517	3.3	1,445	401	3.6
— 喀麥隆	413	130	3.2	—	—	—	1,295	380	3.4	1,024	300	3.4	—	—	—
— 其他 <sup>(4)</sup>	1,322	430	3.1	1,368	348	3.9	1,759	508	3.5	145	40	3.6	720	174	4.1
	1,735	560	3.1	3,019	848	3.6	8,023	2,406	3.3	2,860	857	3.3	2,165	575	3.8
出口銷售，小計/平均小計	31,279	9,280	3.4	49,118	14,003	3.5	43,989	12,242	3.6	10,617	3,064	3.5	24,229	6,359	3.8
總計	133,231	18,573	N/M <sup>(2)</sup>	184,069	27,221	N/M <sup>(2)</sup>	205,901	25,451	N/M <sup>(2)</sup>	81,537	8,916	N/M	95,681	12,185	N/M

---

## 概 要

---

附註：

- (1) 除另有指明外，不同規格的人用TAT產品的銷量均基於每單位含1,500 IU抗毒素活性成分的假設計算得出。
- (2) 倘同時考慮國內銷售及出口銷售，人用TAT的平均銷售價格意義不大，乃由於其僅為人用TAT總收入與總銷量的加權平均值。
- (3) 其他主要包括埃及、加納、剛果民主共和國及尼日利亞。
- (4) 其他主要包括貝寧、加納及尼日利亞。
- (3) 就間接出口銷售而言，此地域劃分反映我們國內經銷商的目標進口國家；就直接出口銷售而言，此地域劃分反映我們海外經銷商所在的國家。

於往績記錄期間，我們人用TAT的出口銷售主要服務東南亞及非洲市場，該等地區的特點為購買力相對較低。出於人道考慮且作為我們在該等市場搶佔先機的戰略工作的一部分，我們為出口銷售設定低於國內銷售的平均售價。此外，由於具有競爭力的定價政策，旨在爭取更大的市場份額並確保更廣泛的可及性，我們人用TAT國內銷售的平均售價由2022年的每支人民幣11.0元降至2023年的每支人民幣10.2元。

於2023年，國內銷售的銷量有所增長，主要是由於疫情後的復甦，經濟活動恢復且醫療保健系統重建應急醫療儲備，導致對我們的人用TAT需求增加。然而，於2024年，就國內銷量而言，銷量保持穩定，而平均售價上漲主要由於我們憑藉完善的經銷網絡、產品競爭力及客戶認可，增強了定價能力。我們於VBP計劃項下成功中標，亦使我們能夠與經銷商磋商更優惠的定價條款。截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們國內銷售的收入、銷量及平均售價保持相對穩定。就出口銷售而言，其於2023年的增長乃由於我們的策略重點為拓展主要國際市場，尤其是東南亞及非洲。於2024年，國際航運成本大幅增加。該等增加促使許多經銷商採取觀望態度並延遲採購，導致出口銷售的銷量下降。截至2025年6月30日止六個月，我們出口銷售的收入、銷量及平均售價有所增長。隨著海外市場不斷擴張，本公司適當調整新採購訂單定價，令平均售價增加。

### 毛利及毛利率

我們的毛利指收入減銷售成本，我們的毛利率指毛利佔收入的百分比。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的毛利分別為人民幣107.0百萬元、人民幣134.3百萬元、人民幣155.1百萬元、人民幣55.8百萬元及人

## 概 要

人民幣74.3百萬元，相同期間的毛利率分別為75.4%、67.8%、70.3%、63.2%及74.5%。於往績記錄期間，我們的毛利主要來自人用TAT的銷售，截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年6月30日止六個月分別為人民幣108.8百萬元、人民幣134.4百萬元、人民幣163.2百萬元、人民幣64.0百萬元及人民幣75.8百萬元。

### 按業務分部劃分的毛利及毛利率

下表載列我們於所示期間按業務分部劃分的毛利／(毛損)及毛利／(毛損)率明細：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	毛利／ (毛損)	率	毛利／ (毛損)	率	毛利／ (毛損)	率	毛利／ (毛損)	率	毛利／ (毛損)	率
	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	%
人用TAT的銷售										
國內銷售	90,428	88.7	110,351	81.8	136,450	84.3	59,868	84.4	64,059	89.7
出口銷售	18,333	58.6	24,081	49.0	26,758	60.8	4,114	38.8	11,731	48.4
人用TAT銷售，小計	108,761	81.6	134,432	73.0	163,208	79.3	63,982	78.5	75,790	79.2
其他產品*	(1,646)	(102.4)	(1,993)	(69.0)	(9,537)	(127.4)	(9,057)	(318.1)	(2,080)	(356.3)
醫藥及其他產品銷售，小計	107,115	79.4	132,439	70.8	153,671	72.0	54,925	65.1	73,704	76.6
技術服務	(108)	(1.5)	1,866	16.9	1,469	19.9	874	22.5	568	16.5
總計／平均	107,007	75.4	134,305	67.8	155,140	70.3	55,799	63.2	74,272	74.5

附註：

\* 主要包括我們自第三方供應商採購的若干獸藥產品。

於往績記錄期間，我們的毛利顯著增加，其與我們的收入增長相一致。

我們截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024及2025年6月30日止六個月人用TAT銷售的毛利分別為人民幣108.8百萬元、人民幣134.4百萬元、人民幣163.2百萬元、人民幣64.0百萬元及人民幣75.8百萬元。相同期間，我們人用TAT銷售的毛利率分別為81.6%、73.0%、79.3%、78.5%及79.2%。人用TAT國內銷售的毛利由2022年的人民幣90.4百萬元增至2023年的人民幣110.4百萬元，並進一步增至2024年的人民幣136.5百萬元。

---

## 概 要

---

元。這一增長主要是由於人用TAT的銷量和平均售價的變化。銷量的變化乃主要得益於我們在中國分銷網絡的擴張以及通過集中VBP計劃穩定基礎銷量。國內銷售人用TAT的平均售價由2022年的每單位人民幣11.0元下降至2023年的每單位人民幣10.2元，這是由於我們旨在捕獲更大市場份額並確保更廣泛的可及性的競爭性定價策略所致。於實施VBP計劃後，我們人用TAT的平均售價增加至2024年的每單位人民幣12.3元，此乃由於VBP計劃下的定價動態對產品定價產生了積極影響。國內銷售的毛利率由2022年的88.7%下降至2023年的81.8%，原因是國內銷售人用TAT的平均售價下降，以及2023年用於生產的馬血漿成本相對較高所致。國內銷售的毛利率於2024年增至84.3%，乃由於國內銷售人用TAT平均售價上升，以及2024年用於生產的馬血漿成本較低所致。

出口銷售的毛利由2022年的人民幣18.3百萬元增加至2023年的人民幣24.1百萬元，並進一步增加至2024年的人民幣26.8百萬元。出口銷售毛利率由2022年的58.6%下降至2023年的49.0%，但2024年回升至60.8%，此乃主要由於各年度用於生產的馬血漿成本波動導致銷售成本波動。於2022年COVID-19疫情期間，我們在新馬匹採購和種群更新方面遭遇階段性困難，導致2023年免疫成功率與用於生產的血漿效價雙雙下降，進而推高了馬血漿相關成本。然而，隨著該情況改善，與馬血漿相關的成本相應減少。人用TAT出口銷售的平均售價於往績記錄期間基本保持穩定。

我們其他產品銷售的毛損於截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2024年及2025年6月30日止六個月分別為人民幣1.6百萬元、人民幣2.0百萬元、人民幣9.5百萬元、人民幣9.1百萬元及人民幣2.1百萬元，各期間毛損率分別為102.4%、69.0%、127.4%、318.1%及356.3%。其他產品的毛損率主要源自於2022年、2023年及2024年以及截至2024年6月30日止六個月就若干獸藥產品(主要為孕馬血漿)計提的存貨撥備。由於我們自有的獸藥生產設施停產，因此，於往績記錄期間大量孕馬血漿(用於PSMG生產的關鍵原材料)被存儲而未被使用，存貨撥備乃根據其賬面值與現行市價之間的差額作出。更多詳情，請參閱「財務資料 — 綜合損益及其他全面收益表的組成部分的說明 — 銷售成本」。2025年的負利潤率乃主要由於我們的其他產品銷售收入減少，主要原因為(i)馬血漿的銷量於2025年上半年下降，主要由於客戶需求發生變化；及(ii)因預期於2025年開啟我們自有的獸藥生產線，我們停止售賣自第三方供應商採購的獸藥產品，而我們的銷售成本並無相應減少。

## 概 要

由於往績記錄期間毛利增加，我們的淨利潤由2022年的人民幣26.5百萬元增加至2023年的人民幣55.5百萬元，並進一步增加至2024年的人民幣75.1百萬元，而我們的淨利潤從截至2024年6月30日止六個月的人民幣16.9百萬元增長至截至2025年6月30日止六個月的人民幣36.8百萬元。

### 綜合資產負債表概要

下表載列我們截至所示日期的綜合財務狀況表的選定資料，該等資料摘錄自本文件附錄一所載經審核綜合財務報表：

	截至12月31日			截至
	2022年	2023年	2024年	6月30日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	2025年 人民幣千元
非流動資產	303,414	308,091	295,441	310,011
流動資產	215,454	194,179	192,081	194,158
流動負債	124,809	139,271	83,364	63,019
流動資產淨值	90,645	54,908	108,717	131,139
總資產減流動負債	394,059	362,999	404,158	441,150
總權益	392,624	361,924	403,223	440,061
非流動負債	1,435	1,075	935	1,089

我們的流動資產淨值由截至2022年12月31日的人民幣90.6百萬元減少至截至2023年12月31日的人民幣54.9百萬元，主要是由於(i)應付關聯方款項增加人民幣40.3百萬元，及(ii)按公允價值計入損益的金融工具減少人民幣27.0百萬元，部分被(i)銀行借款減少人民幣17.7百萬元；及(ii)貿易應收款項及應收票據增加人民幣11.4百萬元所抵銷。截至2024年12月31日，我們的流動資產淨值大幅增加至人民幣108.7百萬元，主要是由於(i)應付關聯方款項減少人民幣32.1百萬元；及(ii)銀行借款減少人民幣19.9百萬元。我們的流動資產淨值隨後增加至截至2025年6月30日的人民幣131.1百萬元，主要是由於(i)應付關聯方款項減少人民幣9.0百萬元，及(ii)貿易及其他應付款項減少人民幣8.2百萬元。

我們的資產淨值由截至2022年12月31日的人民幣392.6百萬元減少至截至2023年12月31日的人民幣361.9百萬元，主要是由於股息分派人民幣86.2百萬元，部分被年內利潤人民幣55.5百萬元所抵銷。截至2024年12月31日，我們的資產淨值增加至人民幣403.2百萬元，主要是由於年內利潤人民幣75.1百萬元，部分被股息分派人民幣40.8百萬元所抵銷。我們的資產淨值隨後增加至截至2025年6月30日的人民幣440.1百萬元，主要歸因於期內利潤人民幣36.8百萬元，這與我們的業務運營一致。

## 概 要

### 現金流量表概要

我們的現金使用主要與投資活動、融資活動及資本支出相關。我們過往主要通過結合營運活動產生的現金流量及銀行借款為我們的經營提供資金。

下表載列我們於所示期間的現金流量資料概要：

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2024年 人民幣千元 (未經審計)	2025年 人民幣千元
經營活動產生的現金流量淨額	70,188	68,606	104,055	35,679	10,044
投資活動所用現金流量淨額	(115,111)	(1,039)	(16,298)	(22,706)	(11,885)
融資活動所得／(所用)現金流量淨額	38,308	(63,293)	(91,350)	(14,893)	(12,221)
<b>現金及現金等價物(減少)增加淨額</b>	<b>(6,615)</b>	<b>4,274</b>	<b>(3,593)</b>	<b>(1,920)</b>	<b>(14,062)</b>
截至年／期初的現金及現金等價物	60,253	53,831	58,199	58,199	54,673
外匯匯率變動的影響，淨額	193	94	67	40	(6)
<b>截至年／期末的現金及現金等價物</b>	<b>53,831</b>	<b>58,199</b>	<b>54,673</b>	<b>56,319</b>	<b>40,605</b>

### 主要財務比率

下表載列我們於所示期間或截至所示日期的主要財務比率：

	截至12月31日／截至12月31日止年度			截至6月30日／截至6月30日止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2024年 人民幣千元 (未經審計)	2025年 人民幣千元
毛利率 <sup>(1)</sup> (%)	75.4	67.8	70.3	63.2	74.5
淨利率 <sup>(2)</sup> (%)	18.6	28.0	34.0	19.1	36.9
股本回報率 <sup>(3)</sup> (%)	7.4	14.7	19.6	4.6	8.7
流動比率 <sup>(4)</sup>	1.7	1.4	2.3	—	3.1
速動比率 <sup>(5)</sup>	1.2	1.0	1.6	—	2.1
資產負債比率 <sup>(6)</sup> (%)	10.4	17.5	2.7	—	0.5
債務權益比率 <sup>(7)</sup> (%)	—	1.4	—	—	—

---

## 概 要

---

附註：

- (1) 毛利率乃按各期間的毛利除以收入計算得出。
- (2) 淨利率乃按各期間的除稅後淨利潤除以收入計算得出。
- (3) 權益回報率按各期間淨利潤除以年初及年末總權益結餘的平均值再乘以100%計算得出。
- (4) 流動比率按於相關日期的流動資產總額除以於相關日期的流動負債總額計算得出。
- (5) 速動比率按於相關日期的流動資產總額減存貨除以於相關日期的流動負債總額計算得出。
- (6) 資產負債比率乃根據借款總額(包括銀行借款、關聯方貸款及租賃負債)除以截至相關日期的權益總額再乘以100%計算。
- (7) 債務與股本權益比率乃根據借款總額(包括銀行借款、關聯方貸款及租賃負債)減去截至相關日期的現金及現金等價物除以權益總額再乘以100%計算。截至2022年及2024年12月31日以及2025年6月30日，債務與股本權益比率並無意義，原因為借款總額(包括銀行借款、關聯方貸款及租賃負債)減現金及現金等價物後得出負值。

### 競爭格局

製藥和生物製藥行業的特點是技術進步迅速、競爭激烈。我們面臨來自其他製藥公司(包括大型、成熟的製藥公司以及一些較小的新興製藥公司)的競爭。

我們的產品及候選產品目前主要集中在抗血清及抗感染領域，且我們主要在功效、安全性、定價、市場普遍接受度及認知度方面與適應症與我們產品類似的產品競爭。我們主要競爭對手的身份因產品而異，在若干情況下，我們的競爭對手可能比我們擁有更多的財務及研發資源，可能選擇將該等資源集中於開發、進口或引入及營銷可替代我們產品的產品上，且可能擁有更廣泛的銷售及營銷基礎設施如此行事。有關我們產品主要競爭對手的更多詳情，請參閱「行業概覽」。

我們相信，我們持續的成功將取決於以下能力：涵蓋整個行業價值鏈的端到端能力 — 涵蓋從動物養殖、抗原的開發及測試、宿主動物免疫、免疫血漿採集到抗體純化及製劑；開

---

## 概 要

---

發創新產品及先進技術的能力；吸引、挽留及培養人才的能力；維持高質量標準的能力；獲得及維持監管批准的能力；有效營銷及推廣產品的能力；及擴展海外市場的能力。

### 風險因素

[編纂]本公司股份有一定風險。有關風險因素的詳細討論載於「風險因素」一節。主要風險因素概要載列如下。下列任何發展可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響：

- 我們的人用TAT於往績記錄期間產生大部分收入及利潤。如果我們不能維持或增加人用TAT的銷量、定價水平及利潤率，並有效地使我們的產品供應結構多樣化，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能會受到不利影響。
- 我們在競爭激烈的環境中運營，如果我們無法與當前及未來的競爭對手進行有效競爭，或者如果我們的競爭對手開發出比我們更先進且更有效的產品，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能會受到重大不利影響。
- 倘我們的產品從國家、省級或其他政府資助的醫療保險計劃中被剔除或移除，我們的銷量、盈利能力及業務前景或會受到重大不利影響。
- 若我們製造的產品未達到必要的質量標準，這可能會損害我們的業務及聲譽，而我們的收入及盈利能力或會受到不利影響。
- 倘我們無法以商業上可接受的成本獲得數量充足且符合質量需求的原材料及生物資產，我們的業務可能會受到損害。
- 倘我們無法成功完成臨床開發、取得監管批准及實現候選產品商業化，或上述事項出現重大延遲，則我們的業務將嚴重受損。
- 藥品的研究、開發及商業化在所有重要方面均受到嚴密監管。倘我們或我們的業務夥伴未能遵守與我們的產品及候選產品的開發、生產、推廣、銷售及分銷相關的法律法規，我們開展業務的能力可能會受到重大傷害。

---

## 概 要

---

- 我們無法通過知識產權來獲得並維持我們的產品及候選產品的專利保護，或倘獲得的該等知識產權範圍不夠廣泛，則第三方可能直接與我們競爭，而我們成功將所開發的任何候選產品商品化的能力可能會受到不利影響。

於做出[編纂][編纂]的決定前，閣下應閱讀本文件「風險因素」整個章節。

### 股息

於2023年5月及2023年10月，我們根據截至2022年12月31日的合併保留利潤，向現有股東宣派股息人民幣10.0百萬元及人民幣76.0百萬元。於2024年9月，我們根據截至2023年12月31日的合併保留利潤，向現有股東宣派股息人民幣40.1百萬元。截至最後實際可行日期，我們已宣派的股息已悉數派付。

於[編纂]完成後，我們可能會以現金形式或我們的公司章程允許的其他方式派付股息。任何建議的股息分派均須由董事會確定並須經股東批准。未來宣派或派付股息的決定以及股息的金額將取決於多種因素，包括我們的收益及財務狀況、營運需求、資本需求、業務前景，及與我們宣派及派付股息有關的法定、監管及合約限制以及董事會可能認為重要的其他因素。

無法保證將於任何年度宣派或派付任何金額的股息。截至最後實際可行日期，我們並無任何股息政策。

中國法律規定，僅可使用根據中國會計原則計算的年內利潤支付股息。我們將根據適用的中國法律及我們的公司章程支付股息。

### 我們的控股股東

截至最後實際可行日期，我們的執行董事兼董事長敬女士可透過(i)海南至正（一家根據中國法律成立的有限公司且由敬女士持有99%權益）持有的4,875,000股股份及(ii)前海天正（一家根據中國法律成立的有限公司且由海南至正全資擁有）持有的203,687,250股股份行使本公司約76.64%的表決權。

---

## 概 要

---

緊隨[編纂]完成後(假設[編纂]未獲行使)，敬女士將有權行使本公司約[編纂]%的表決權。因此，敬女士、海南至正及前海天正將根據上市規則構成本公司的一組控股股東。

有關詳情，請參閱本文件「與控股股東的關係」。

### **[編纂]前投資**

本公司透過認購本公司增資股本從[編纂]前投資者取得三輪投資，合計募集資金約人民幣90百萬元。截至最後實際可行日期，[編纂]前投資所得款項淨額均已動用。

根據適用中國法律，[編纂]後12個月內，所有現有股東(包括[編纂]前投資者)不得出售彼等持有的任何股份。

有關詳情，請參閱本文件「歷史、發展及公司架構 — [編纂]前投資 — (1)[編纂]前投資的主要條款」。

### **持續關連交易**

我們已訂立若干交易，該等交易於[編纂]後將構成上市規則第14A章項下完全獲豁免的持續關連交易。有關該等交易的進一步詳情載於本文件「關連交易」一節。

### **申請於聯交所[編纂]**

基於(其中包括)我們符合上市規則第8.05(1)條的盈利測試且經參考(a)截至2024年12月31日止財政年度，我們的利潤約為人民幣75.14百萬元，超過35百萬港元；及(b)截至2022年及2023年12月31日止兩個財政年度，我們的利潤總額約為人民幣81.96百萬元，超過45百萬港元，我們已向聯交所申請根據[編纂](包括因[編纂]獲行使而可能[編纂]的任何H股)及將由內資股轉換的H股批准H股[編纂]及獲准[編纂]。

## 概 要

### [編纂]統計數據

	基於[編纂] [編纂]港元	基於[編纂] [編纂]港元
股份[編纂] <sup>(1)</sup>	[編纂]港元	[編纂]港元
未經審計[編纂]每股經調整有形資產淨值 <sup>(2)</sup>	[編纂]港元	[編纂]港元

附註：

- (1) [編纂]乃基於緊隨[編纂]完成後(假設[編纂]未獲行使)預期將[編纂]的[編纂]股股份計算。
- (2) 用於計算本公司擁有人應佔本集團未經審計[編纂]每股經調整綜合有形資產淨值的股份數目乃基於假設[編纂]於2025年6月30日完成時已發行的[編纂]股股份。該計算並未計及(i)因[編纂]獲行使而可能[編纂]及發行的任何股份或(ii)本公司根據一般授權可能發行或購回的任何股份。

有關進一步詳情，請參閱本文件中「附錄二 — 未經審計[編纂]財務資料 — A.本公司擁有人應佔本集團的未經審計[編纂]經調整綜合有形資產淨值報表」。

### [編纂]用途

我們估計，假設每股[編纂]的[編纂]為[編纂]港元(即本文件所述[編纂]範圍的中位數)，經扣除我們就[編纂]應付的[編纂]費用、佣金及估計開支，並假設[編纂]未獲行使後，我們將從[編纂]收取[編纂]淨額約為[編纂]百萬港元。

- 約[編纂]%，或[編纂]百萬港元將用於我們候選產品的研發。
- 約[編纂]%，或[編纂]百萬港元將用於建設並擴展新基地及生產線。
- 約[編纂]%，或[編纂]百萬港元將用於優化我們的技術及流程。
- 約[編纂]%，或[編纂]百萬港元將用於加強我們的銷售及營銷能力。
- 約[編纂]%，或[編纂]百萬港元將用作一般營運資金及一般企業用途。

---

## 概 要

---

### [編纂]開支

我們將承擔的[編纂]開支估計約為人民幣[編纂]百萬元（[編纂]百萬港元），包括[編纂]（按[編纂]每股股份[編纂]港元（即本文件所述[編纂]範圍的中位數），並假設[編纂]未獲行使），其中(i)[編纂]相關[編纂]（包括[編纂]及其他開支）約人民幣[編纂]百萬元（[編纂]百萬港元）及(ii)非[編纂]相關開支約人民幣[編纂]百萬元（[編纂]百萬港元），包括(a)法律顧問及會計師的費用及開支約人民幣[編纂]百萬元（[編纂]百萬港元）及(b)其他費用及開支約人民幣[編纂]百萬元（[編纂]百萬港元）。截至2025年6月30日，我們產生[編纂]開支合共人民幣[編纂]百萬元（[編纂]百萬港元），其中人民幣[編纂]百萬元（[編纂]百萬港元）已於我們的損益表中確認，而人民幣[編纂]百萬元（[編纂]百萬港元）直接歸因於發行股份並將於[編纂]後自權益扣除。

假設[編纂]未獲行使，並基於每股[編纂][編纂]港元（即本文件所述[編纂]範圍的中位數）的[編纂]計算，我們估計，本公司將產生額外[編纂]開支約人民幣[編纂]百萬元（[編纂]百萬港元）（包括[編纂]約人民幣[編纂]百萬元（[編纂]百萬港元）），其中約人民幣[編纂]百萬元（[編纂]百萬港元）預期將於我們的損益表中扣除，而約人民幣[編纂]百萬元（[編纂]百萬港元）預期將於[編纂]後自權益扣除。假設[編纂]為每股股份[編纂]港元（即本文件所述[編纂]範圍的中位數）且[編纂]未獲行使，我們的[編纂]開支佔[編纂]總額的百分比為[編纂]%。上述[編纂]開支乃最新的實際可行估計，僅供參考，實際金額可能與此估計不同。

### 近期發展及無重大不利變動

自往績記錄期間結束以來，我們繼續擴展業務。我們人用TAT的銷量由2024年前七個月的10.0百萬支增加至2025年前七個月的12.9百萬支。

自往績記錄期間末及直至最後實際可行日期，我們管線的近期發展包括：

- 我們於2025年9月提交了抗五步蛇毒血清的IND申請。
- 我們於2025年9月收到豬脾轉移因子的新獸藥註冊證。

我們預計截至2025年12月31日止年度的淨利潤或會減少，主要是由於與[編纂]相關的[編纂]開支大幅增加。

---

## 概 要

---

我們的董事確認，直至本文件日期，自2025年6月30日（即本公司最近期經審核綜合財務資料的編製日期）以來，我們的財務或貿易狀況並無任何重大不利變動，且2025年6月30日以來並無任何事件會對本文件附錄一會計師報告所載綜合財務報表所載資料造成重大影響。