

## 財務資料

閣下閱讀以下討論與分析時，應一併閱讀本文件附錄一會計師報告所載我們截至2022年、2023年、2024年12月31日止年度各年以及截至2025年6月30日止六個月的歷史財務資料及其附註。我們的歷史財務資料已根據會計師報告附註2.1所載的編製及呈列基準編製，以呈列財務狀況、經營業績及現金流量。

以下討論及分析載有反映我們目前對未來事件及財務表現的觀點的前瞻性陳述。該等陳述乃基於我們根據經驗及對過往趨勢、當前狀況及預期未來發展的看法，以及我們認為在有關情況下屬適當的其他因素而作出的假設及分析。然而，實際結果及發展會否與我們的預期及預測一致，則取決於多項風險及不確定因素。我們的實際業績可能由於多項因素而與該等前瞻性陳述的預測結果有所差異，該等因素包括「前瞻性陳述」及「風險因素」所載因素。評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件所提供的資料，包括但不限於「風險因素」及「業務」章節。

### 概覽

我們是一家專注於腎臟及血液疾病治療的中國領先綜合性製藥企業，擁有集藥物開發、生產及商業化於一體的綜合實力。我們致力於通過提供創新且有價值的治療方案，解決腎臟與血液疾病及其他重大疾病治療領域尚未滿足的巨大臨床需求。我們已打造多元且差異化的產品組合，全面覆蓋腎臟與血液疾病領域，並延伸至呼吸、心腦血管疾病等其他重大疾病領域。截至最後實際可行日期，我們的產品組合涵蓋超20種商業化藥物及1種候選藥物，其中包括我們作為協和麒麟中國收購事項的一部分獲得的五種藥物、四種在中國獨家許可引進的藥物及超10種採用CSO模式銷售及／或推廣的第三方藥物。我們致力將全球領先製藥公司的原研藥及創新藥引進中國，通過專注於在國際上具有紮實臨床證據並經治療實證的專利保護產品，我們使自己與仿製藥供應商形成差異化優勢，並帶來經過驗證的高質量解決方案，以解決中國市場未滿足的醫療需求。

## 財務資料

我們已構建由多元戰略(包括併購、許可引進、戰略合作及CSO模式)驅動的穩健且充滿活力的業務發展模式，這一模式已成為我們實現增長及鞏固行業領導地位的核心優勢。我們致力於在核心治療領域(即腎臟及血液疾病治療領域)之外，積極尋找並評估業務拓展機遇。此外，我們擁有集藥物開發、生產與商業化於一體的綜合實力，形成高效運作的良性循環。在堅守最高安全與質量標準的同時，我們正全力推進藥物開發進程，力求以最快速度實現商業化落地。我們將持續投資藥物開發、生產及商業化能力建設，不斷完善全產業鏈整合，驅動業務可持續發展。

憑藉我們在腎臟及血液疾病治療領域的市場領先地位、多管齊下的業務模式以及集藥物開發、生產與商業化於一體的綜合實力，我們的財務業績實現顯著提升。我們於截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度分別錄得收入人民幣723.5百萬元、人民幣887.4百萬元及人民幣901.8百萬元，於截至2022年及2023年12月31日止年度分別錄得虧損人民幣92.8百萬元及人民幣17.0百萬元，並於截至2024年12月31日止年度錄得利潤人民幣8.6百萬元。截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們亦分別錄得收入人民幣362.6百萬元及人民幣797.4百萬元以及利潤人民幣23.1百萬元及人民幣24.0百萬元。

### 編製及呈列基準

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

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

儘管本集團於截至2025年6月30日分別錄得流動負債淨額及負債淨額人民幣816.0百萬元及人民幣504.0百萬元，但歷史財務資料仍按持續經營基準編製。於2025年6月30日，

---

## 財務資料

---

金額為人民幣761.4百萬元之可轉換可贖回優先股計入流動負債。本集團以經營活動產生現金的能力評估其流動資金。根據管理層之營運資金預測，預期可轉換可贖回優先股將不會被贖回。

### 影響我們經營業績的關鍵因素

我們的業務、財務狀況及經營業績受多項因素影響，其中許多因素可能並非我們所能控制。我們認為以下是影響我們經營業績的關鍵因素。

### 中國醫藥市場的增長及相關法規

我們相信，中國醫藥市場的整體增長已經並將繼續影響我們的經營業績。中國醫藥市場的增長取決於多項因素，包括持續的經濟增長、不斷增長的人均可支配收入及醫療保健開支、不斷擴大的醫療保險覆蓋範圍、人口結構、市場競爭環境、相關法律法規及中國的政府政策。

除該等整體市場因素外，我們的產品能否獲採納及銷量亦受其是否獲納入中國國家、省級或其他政府資助的醫療保險計劃所影響。一項醫藥產品獲納入該等計劃通常會大幅增加需求及潛在銷量，儘管獲納入的產品須遵守相關定價規定。總體而言，我們相信，於往績記錄期間，納入中國該等醫療保險計劃的裨益遠超相關成本，且我們相信，在可預見的未來，獲納入該等計劃的裨益將有助於我們的業務增長。

### 我們產品的市場需求，包括我們的自研藥物、許可引進藥物及我們通過CSO模式銷售的第三方藥物

我們的經營業績受到中國醫藥產品市場需求的顯著影響，包括我們的自研藥物、許可引進藥物及我們通過CSO模式銷售的第三方藥物。我們醫藥產品的需求進而受到多項因素影響，如我們產品所治療的各類疾病的發病率、罹患此類疾病且接受治療的患者數量、醫生對我們產品的認可與處方情況以及替代產品的可及性。截至最後實際可行日期，我們的產品組合涵蓋超20種商業化藥物及一種候選藥物，包括五種我們自主

---

## 財務資料

---

研發的藥物、四種我們在中國獨家許可引進的藥物，以及超過10種我們根據CSO模式銷售及／或推廣的第三方藥物。有關我們於往績記錄期間按產品劃分的收入明細，請參閱「—經營業績主要組成部分的說明—收入」。有關我們各主要醫藥產品的描述，請參閱本文件「業務—我們的產品—產品組合及管線」及「業務—我們銷售及／或推廣的第三方產品」。

除中國醫藥市場的整體增長外，我們維持或增加產品市場需求的能力取決於多項因素，其中許多因素非我們所能控制。由於我們的產品基本上全部銷售予醫院及通過零售藥房及主要電商平台銷售，我們能否持續成功取決於我們通過擴大經銷網絡進一步滲透該等渠道的能力。此外，我們營銷、推廣及銷售技巧(尤其是在我們尋求擴展業務時，針對新產品或新地域的技巧)的成效將影響我們發展該網絡及推動需求的能力。再者，我們的產品能否獲納入國家、省級或其他政府資助的醫療保險計劃亦會影響我們產品在中國的需求。

### 產品組合

我們的經營業績及財務表現受我們產品組合的構成及演變所影響。我們專注於腎臟與血液疾病的治療，同時正積極向呼吸系統疾病、心腦血管疾病及皮膚疾病等其他重大疾病領域拓展。經過多年深耕發展，我們已構建起豐富且多元化的產品組合，包括我們的自研藥物、許可引進藥物及CSO模式下的第三方藥物，可覆蓋該等疾病領域的治療。由於各類產品的利潤率存在差異，我們產品組合中的產品結構及其各自的銷售額，可能會對我們的經營業績及財務表現產生重大影響。

我們持續評估我們的產品組合，以將資源投向具備市場前景與盈利潛力的產品。我們擬根據當前市場狀況、我們所聚焦的治療領域內產品的預期臨床需求，以及我們的研發計劃與業務戰略，繼續拓展及多元化我們的產品組合。為此，我們開發及商業化新產品、擴大許可引進及CSO產品供應、以我們核心治療領域的額外候選產品補充我們的管線、通過戰略性收購獲取新產品，以及進一步將我們的產品組合多元化至該等領域以外的能力，已經並將繼續對我們的業務前景產生重大影響。

## 財務資料

我們的經營業績將受我們產品上市後的市場接受度影響，而這一接受度可能受產品的療效、質量與價格以及客戶的採購趨勢的影響。倘我們的新產品未獲得市場認可，我們的經營業績可能會受到重大不利影響。此乃部分取決於我們成功將新產品商業化及推動市場滲透的能力。我們計劃繼續加強我們的專業銷售及營銷網絡，並擴大我們成熟的內部銷售隊伍，我們預期這將有助於我們產品的銷售增長。

### 我們有效控制成本及開支的能力

我們的盈利能力受成本結構影響，其中主要包括銷售成本、銷售及經銷開支、研發開支以及行政開支。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們的銷售成本佔收入的百分比分別為49.0%、43.4%、38.3%、40.2%及41.6%。在銷售成本中，與採購醫藥產品相關的採購成本為最大組成部分，於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，分別佔總銷售成本的98.3%、98.5%、97.5%、98.0%及99.0%。我們通過嚴格的供應商甄選及存貨管理密切監控採購成本，旨在優化採購價格並維持充足的存貨水平以支持銷售增長。採購成本的波動(包括供應商定價、產品組合及存貨減值的變動)會影響我們的毛利及整體財務表現。

與我們控制銷售成本的能力相比，我們有效控制營運開支的能力對我們的盈利能力有更大的影響。我們的營運開支包括銷售及經銷開支、研發開支以及行政及其他營運開支。銷售及經銷開支是我們營運開支的最大組成部分，於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，分別佔我們收入的42.5%、36.9%、36.1%、38.1%及26.6%。未來，我們擬繼續控制我們的銷售及經銷開支，並通過為銷售人員提供更多定製化培訓及開展更具針對性的營銷活動，提升銷售效率。

### 重大會計政策與關鍵估計及判斷

我們根據國際財務報告準則編製綜合財務資料，該準則要求我們作出影響收入、開支、資產及負債的呈報金額以及其隨附披露，及或然資產及負債披露的判斷、估計及假設。我們根據最新可得資料、我們本身的過往經驗及在有關情況下被認為合理的

---

## 財務資料

---

各種其他假設持續評估該等估計及假設，其結果構成對無法從其他來源輕易得知的資產及負債賬面值作出判斷的基礎。鑒於應用該等估計為財務報告過程的完整部分，實際結果可能有別於估計。日後，我們將繼續評估我們的假設及估計。

我們認為下文所討論的政策是對我們綜合財務資料的理解，因為其應用對我們管理層的判斷提出了重大要求。有關我們的重大會計政策以及重大會計判斷及估計的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註2.3及3。

### 重大會計政策

#### 收入確認

##### 客戶合約收入

客戶合約收入於貨物或服務控制權轉移至客戶時確認，其金額反映本集團預期就交換該等貨物或服務而有權獲得的代價。

倘合約的代價包括可變金額，則代價金額估計為本集團因向客戶轉移貨物或服務而有權換取的金額。可變代價於合約起始時估計並以此為限，直至與可變代價相關的不確定性於其後消除時，已確認的累計收入金額極有可能不會發生重大收入撥回為止。本集團的合約並不包含重大融資成分。

本集團的收入來自銷售醫藥產品及提供推廣服務。有關本集團收入確認政策的進一步詳情如下：

##### (a) 銷售醫藥產品

銷售醫藥產品的收入於收到貨物後產品控制權轉移至客戶的時間點確認。

一些工業產品銷售合約向客戶提供批量返利，導致可變代價。

## 財務資料

### (b) 提供推廣服務 — 於時間點

當本集團履行其安排供應商向客戶提供醫藥產品的承諾時，確認提供推廣服務。

### 業務合併及商譽

業務合併乃採用收購法入賬。所轉讓的代價按收購日期的公允價值計量，而公允價值為本集團所轉讓資產於收購日期的公允價值、本集團向被收購方原擁有人承擔的負債及本集團為交換被收購方的控制權而發行的股本權益的總和。就各業務合併而言，本集團選擇是否按公允價值或按應佔被收購方可識別資產淨值的比例計量於被收購方的非控股權益，該等非控股權益為現時擁有權權益，並賦予其持有人於清盤時按比例分佔資產淨值的權利。非控股權益的所有其他組成部分按公允價值計量。收購相關成本於產生時支銷。

當所購得的一組活動及資產包括一項投入及一個實質性的過程且兩者共同對創造產出的能力作出重大貢獻，則本集團釐定其已收購一項業務。

本集團於收購一項業務時，會根據合約條款以及截至收購日期的經濟環境與相關條件，評估將承擔的金融資產及負債，以作出合適的分類及指定。其中包括將被收購方主合約中的嵌入式衍生工具進行分離。

收購方將轉讓的任何或然代價按收購日期的公允價值確認。分類為資產或負債的或然代價按公允價值計量，而公允價值變動則於損益確認。分類為權益的或然代價不會重新計量，而其後結算於權益入賬。

商譽初始按成本計量，即已轉讓代價、非控股權益的確認金額及本集團先前持有的被收購方股本權益的任何公允價值總額，與所收購可識別資產及所承擔負債之間的差額。倘該代價與其他項目的總和低於所收購資產淨值的公允價值，則差額經重新評估後於損益確認為議價購買收益。

---

## 財務資料

---

初始確認後，商譽按成本減任何累計減值虧損計量。商譽每年進行減值測試，倘有事件或情況變化顯示賬面值可能出現減值，則進行更為頻密的減值測試。本集團會於截至12月31日對其商譽進行年度減值測試。就進行減值測試而言，業務合併中收購的商譽自收購日期起，被分配至預期將從合併的協同效應中受益的本集團各現金產生單位(或現金產生單位組別)，不論本集團其他資產或負債是否被分配至該等單位或單位組別。

減值按對與商譽有關的現金產生單位(現金產生單位組別)可收回金額進行的評估釐定。倘現金產生單位(現金產生單位組別)的可收回金額少於其賬面值，則確認減值虧損。就商譽確認的減值虧損不會於隨後期間撥回。

倘商譽已被分配至現金產生單位(或現金產生單位組別)且該單位內的部分業務被出售，則於釐定出售的收益或虧損時，與出售業務相關的商譽將計入該業務的賬面值。於該等情況下出售的商譽將以出售業務和保留的現金產生單位部分相對價值為基礎作計量。

### 公允價值計量

本集團於各往績記錄期間末按公允價值計量我們的投資物業及若干金融工具。公允價值為市場參與者於計量日期在有序交易中出售資產所收取的價格或轉讓負債所支付的價格。公允價值計量乃根據假設出售資產或轉讓負債的交易於資產或負債主要市場或(在無主要市場情況下)資產或負債最具優勢市場進行而作出。主要或最具優勢市場須為本集團可進入的市場。資產或負債的公允價值乃使用市場參與者為資產或負債定價所用假設計量(假設市場參與者以其最佳經濟利益行事)。

非金融資產的公允價值計量須計及市場參與者通過最大限度使用該資產達致最佳用途，或將該資產出售予將最大限度使用該資產達致最佳用途的其他市場參與者而產生經濟效益的能力。

## 財務資料

本集團採用於不同情況屬適當且具備充分數據以供計量公允價值的估值技術，當中會盡量使用相關的可觀察輸入數據及盡量減少使用不可觀察輸入數據。

所有於歷史財務資料計量或披露公允價值的資產及負債乃基於對公允價值計量整體而言屬重大的最低層輸入數據按以下公允價值層級分類：

- 第一級 — 基於相同資產或負債於活躍市場的報價(未經調整)
- 第二級 — 基於對公允價值計量而言屬重大的最低層輸入數據為可觀察(直接或間接)的估值技術
- 第三級 — 基於對公允價值計量而言屬重大的最低層輸入數據為不可觀察的估值技術

就按經常性基準於歷史財務資料確認的資產及負債而言，本集團通過於各往績記錄期間末重新評估分類(基於對公允價值計量整體而言屬重大的最低層輸入數據)釐定是否發生層級內不同等級的轉移。

### 關鍵估計及判斷

#### 可轉換可贖回優先股及可換股貸款的公允價值

按公允價值計入損益計量的可轉換可贖回優先股及可換股貸款的公允價值乃使用混合法估值技術釐定，並結合貼現現金流量法、倒推法及購股權定價法。

該估值乃基於貼現率、缺乏市場流動性的折讓(「缺乏市場流動性的折讓」)及波動的關鍵參數進行，而該等參數可能存在不確定性，可能與實際結果有重大差異。截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，可轉換可贖回優先股的公允價值分別為人民幣622,202,000元、人民幣643,113,000元、人民幣696,781,000元及人民幣761,368,000元。截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，可換股貸款的公允價值分別為零、零、人民幣183,389,000元及人民幣187,443,000元。

---

## 財務資料

---

進一步詳情載於本文件附錄一所載會計師報告附註37。

### **貿易應收款項及應收票據的預期信貸虧損撥備**

本集團使用撥備矩陣計算貿易應收款項及應收票據的預期信貸虧損。撥備率乃根據具有類似虧損模式(即按地區、產品類型、客戶類型及評級，以及信用證及其他形式信貸保險的覆蓋範圍)的多個客戶分部組別的逾期天數釐定。

撥備矩陣初步基於本集團的歷史觀察違約率。本集團將通過調整矩陣以調整歷史信貸虧損經驗與前瞻性資料。例如，如果預測經濟狀況將在未來一年內惡化，這可能導致違約數量增加，歷史違約率將得到調整。於各往績記錄期間末，歷史觀察違約率都會被更新，並分析前瞻性估計的變化。

對歷史觀察違約率、預測經濟狀況和預期信貸虧損之間的相關性的評估是一項重要估計。預期信貸虧損金額對環境變化和預測經濟狀況很敏感。本集團的歷史信貸虧損經驗和對經濟狀況的預測也可能無法代表未來客戶實際違約。有關本集團貿易應收款項及應收票據的預期信貸虧損的資料於本文件附錄一會計師報告附註20披露。

## 財務資料

### 綜合損益及其他全面收益表

下表載列於所示期間我們的損益表：

	截至12月31日止年度			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
				(未經審核)	
收入.....	723,507	887,397	901,838	362,560	797,368
銷售成本.....	(354,460)	(384,824)	(345,851)	(145,719)	(331,967)
<b>毛利.....</b>	<b>369,047</b>	<b>502,573</b>	<b>555,987</b>	<b>216,841</b>	<b>465,401</b>
其他收入及收益.....	7,260	3,800	39,109	32,299	7,599
銷售及經銷開支.....	(307,465)	(327,619)	(325,899)	(138,094)	(211,929)
研發開支.....	(17,271)	(19,362)	(11,865)	(5,949)	(3,377)
行政開支.....	(107,471)	(127,452)	(166,156)	(75,194)	(105,176)
其他開支.....	(5,288)	(19,599)	(14,080)	(1,885)	(12,031)
融資成本.....	(16,973)	(18,926)	(18,240)	(6,360)	(13,101)
向投資者發行的金融工具 公允價值變動.....	(9,767)	(10,274)	(47,398)	(1,762)	(72,545)
<b>除稅前(虧損)/利潤.....</b>	<b>(87,928)</b>	<b>(16,859)</b>	<b>11,458</b>	<b>19,896</b>	<b>54,841</b>
所得稅(開支)/抵免.....	(4,872)	(141)	(2,885)	3,174	(30,805)
<b>年/期內(虧損)/利潤.....</b>	<b>(92,800)</b>	<b>(17,000)</b>	<b>8,573</b>	<b>23,070</b>	<b>24,036</b>

### 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，我們亦使用非國際財務報告準則計量(即經調整EBITDA)作為額外財務計量，該等計量並非國際財務報告準則要求或根據國際財務報告準則呈列。我們認為，此類非國際財務報告準則計量通過消除部分項目的潛在影響，有助於比較不同時期及公司之間的經營業績。我們相信，該等計量為投資者及其他人士提供有用資料，使彼等可採用與我們管理層相同的方式了解並評估我們的綜合經營業績。

## 財務資料

然而，我們呈列的經調整EBITDA未必可與其他公司採用類似名稱呈列的計量作比較。採用該等非國際財務報告準則計量作為分析工具存在局限，閣下不應獨立考慮有關計量，或以此取代分析我們根據國際財務報告準則呈報的經營業績或財務狀況。

我們將經調整EBITDA定義為經增加(i)以股份為基礎的付款；(ii)向投資者發行的金融工具公允價值變動及(iii)[編纂]開支而調整的年／期內EBITDA(即年／期內利潤／(虧損)加上所得稅抵免／(開支)、折舊及攤銷開支以及融資成本)。

下表將我們所呈列的年／期內經調整EBITDA與根據國際財務報告準則計算及呈列的最直接可比財務指標進行對賬。

	截至12月31日			截至6月30日	
	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
年／期內(虧損)／利潤 .....	(92,800)	(17,000)	8,573	23,070	24,036
加／(減)：				(未經審核)	
折舊及攤銷 .....	18,954	19,233	35,249	10,442	35,709
融資成本 .....	16,973	18,926	18,240	6,360	13,101
所得稅開支／(抵免).....	4,872	141	2,885	(3,174)	30,805
<b>EBITDA</b> .....	<b>(52,001)</b>	<b>21,300</b>	<b>64,947</b>	<b>36,698</b>	<b>103,651</b>
以股份為基礎的付款 .....	1,505	36	—	—	—
[編纂]開支 .....	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
向投資者發行的金融工具公允價值 變動 .....	9,767	10,274	47,398	1,762	72,545
<b>經調整EBITDA</b> (非國際財務報告準則).....	<b>(40,729)</b>	<b>31,610</b>	<b>112,345</b>	<b>38,460</b>	<b>179,461</b>

## 財務資料

### 經營業績主要組成部分的說明

#### 收入

於往績記錄期間，我們自(i)銷售醫藥產品；及(ii)提供推廣服務產生收入。

下表載列於所示期間我們按業務線劃分的收入明細：

	截至12月31日止年度						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	%
	(未經審核)									
<b>貨品或服務類型</b>										
銷售醫藥產品.....	490,299	67.8	590,904	66.6	731,898	81.2	266,372	73.5	746,669	93.6
提供推廣服務.....	233,208	32.2	296,493	33.4	169,940	18.8	96,188	26.5	50,699	6.4
<b>總計.....</b>	<b>723,507</b>	<b>100.0</b>	<b>887,397</b>	<b>100.0</b>	<b>901,838</b>	<b>100.0</b>	<b>362,560</b>	<b>100.0</b>	<b>797,368</b>	<b>100.0</b>

下表載列於所示期間不同疾病領域按產品劃分的收入明細：

	截至12月31日止年度						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	%
	(未經審核)									
腎臟疾病.....	164,530	22.7	209,976	23.7	341,320	37.8	100,472	27.7	299,818	37.6
呼吸道與 感染性疾病....	267,604	37.0	321,009	36.2	183,949	20.4	82,029	22.6	200,402	25.1
血液疾病.....	—	—	—	—	61,709	6.8	—	—	158,563	19.9
其他.....	291,373	40.3	356,412	40.1	314,860	35.0	180,059	49.7	138,585	17.4
<b>總計.....</b>	<b>723,507</b>	<b>100.0</b>	<b>887,397</b>	<b>100.0</b>	<b>901,838</b>	<b>100.0</b>	<b>362,560</b>	<b>100.0</b>	<b>797,368</b>	<b>100.0</b>

#### 銷售成本

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

## 財務資料

下表載列於所示期間我們按業務線劃分的銷售成本明細：

	截至12月31日止年度						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	%
	(未經審核)									
銷售醫藥產品.....	348,502	98.3	378,866	98.5	337,314	97.5	142,740	98.0	328,496	99.0
提供推廣服務.....	5,958	1.7	5,958	1.5	8,537	2.5	2,979	2.0	3,471	1.0
總計.....	<b>354,460</b>	<b>100.0</b>	<b>384,824</b>	<b>100.0</b>	<b>345,851</b>	<b>100.0</b>	<b>145,719</b>	<b>100.0</b>	<b>331,967</b>	<b>100.0</b>

### 毛利及毛利率

我們的毛利指我們的收入減去銷售成本，而我們的毛利率指毛利佔收入的百分比。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369.0百萬元、人民幣502.6百萬元、人民幣556.0百萬元、人民幣216.8百萬元及人民幣465.4百萬元，毛利率分別為51.0%、56.6%、61.7%、59.8%及58.4%。於該等期間，提供推廣服務的毛利率分別為97.4%、98.0%、95.0%、96.9%及93.2%，乃因提供推廣服務的主要成本已計入我們的銷售及經銷開支。

下表載列我們於所示期間按業務線劃分的毛利及毛利率：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025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
	(未經審核)									
銷售醫藥產品.....	141,797	28.9	212,038	35.9	394,584	53.9	123,632	46.4	418,173	56.0
提供推廣服務.....	227,250	97.4	290,535	98.0	161,403	95.0	93,209	96.9	47,228	93.2
總計.....	<b>369,047</b>	<b>51.0</b>	<b>502,573</b>	<b>56.6</b>	<b>555,987</b>	<b>61.7</b>	<b>216,841</b>	<b>59.8</b>	<b>465,401</b>	<b>58.4</b>

## 財務資料

### 其他收入及收益

我們的其他收入主要包括(i)利息收入；及(ii)與收入相關的政府補助及補貼；及(iii)貿易應收款項及應收票據的減值撥回淨額。我們的其他收益主要包括(i)出售經銷及推廣權的收益，即向第三方轉讓若干藥品的產品權利所產生的收益；及(ii)匯兌差額淨額。

下表載列我們於所示期間按性質劃分的其他收入及收益明細：

	截至12月31日止年度			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
					(未經審核)
<b>其他收入</b>					
利息收入 .....	1,237	1,138	8,211	4,463	1,503
與收入相關的政府補助 及補貼 .....	1,197	1,435	1,714	287	5,920
貿易應收款項減值撥回 .....	772	719	370	—	—
其他 .....	630	508	354	68	20
其他收入總額 .....	<u>3,836</u>	<u>3,800</u>	<u>10,649</u>	<u>4,818</u>	<u>7,443</u>
<b>收益</b>					
出售經銷及推廣權的 收益 .....	109	—	27,481	27,481	—
匯兌差額淨額 .....	3,315	—	979	—	156
	<u>3,424</u>	<u>—</u>	<u>28,460</u>	<u>27,481</u>	<u>156</u>
其他收入及收益總額 .....	<u>7,260</u>	<u>3,800</u>	<u>39,109</u>	<u>32,299</u>	<u>7,599</u>

## 財務資料

### 銷售及經銷開支

我們的銷售及經銷開支主要包括(i)員工成本、(ii)推廣服務開支、(iii)維護及一般開支，包括業務招待開支、差旅開支，以及折舊及攤銷開支。

下表載列於所示期間按性質劃分的銷售及經銷開支明細：

	截至12月31日止年度						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	%
	(未經審核)									
員工成本 .....	140,699	45.8	145,722	44.5	151,509	46.5	63,703	46.1	115,859	54.7
推廣服務開支 .....	142,589	46.4	143,600	43.8	139,010	42.7	59,693	43.3	68,891	32.5
維護及一般開支 .....	24,177	7.8	38,297	11.7	35,380	10.9	14,698	10.6	27,179	12.8
總計 .....	<u>307,465</u>	<u>100.0</u>	<u>327,619</u>	<u>100.0</u>	<u>325,899</u>	<u>100.0</u>	<u>138,094</u>	<u>100.0</u>	<u>211,929</u>	<u>100.0</u>

### 研發開支

我們的研發開支包括(i)員工成本，包括我們研發人員的薪金及其他福利；(ii)臨床試驗開支；及(iii)其他，主要包括差旅開支及產品註冊費。

員工成本為研發開支的最大組成部分。我們於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月分別錄得員工成本人民幣10.6百萬元、人民幣10.8百萬元、人民幣9.8百萬元、人民幣4.9百萬元及人民幣2.4百萬元，佔各期間研發開支總額的61.4%、55.8%、82.7%、83.1%及70.7%。

## 財務資料

### 行政開支

我們的行政開支包括(i)員工成本，包括我們管理及行政人員的薪金及其他福利；(ii)諮詢費；(iii)營運開支，主要包括差旅開支、招待開支及辦公物業管理費；(iv)折舊及攤銷開支；及(v)其他。

下表載列我們於所示期間按性質劃分的行政開支明細：

	截至12月31日止年度						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	%
	(未經審核)									
員工成本 .....	67,441	62.7	70,197	55.1	82,647	49.7	40,311	53.6	56,735	53.9
諮詢費.....	14,161	13.2	27,708	21.7	42,204	25.4	19,938	26.5	15,792	15.0
營運開支 .....	11,844	11.0	18,197	14.3	20,624	12.4	7,059	9.4	17,450	16.6
折舊及攤銷開支...	9,586	8.9	10,505	8.2	16,429	9.9	5,770	7.7	12,322	11.7
其他.....	4,439	4.2	845	0.7	4,252	2.6	2,116	2.8	2,877	2.8
	<b>107,471</b>	<b>100.0</b>	<b>127,452</b>	<b>100.0</b>	<b>166,156</b>	<b>100.0</b>	<b>75,194</b>	<b>100.0</b>	<b>105,176</b>	<b>100.0</b>

### 其他開支

我們的其他開支包括(i)對慈善基金會的捐贈；(ii)無法收回的按金及墊款；及(iii)其他。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，我們的其他開支分別為人民幣5.3百萬元、人民幣19.6百萬元、人民幣14.1百萬元、人民幣1.9百萬元及人民幣12.0百萬元。

## 財務資料

### 融資成本

我們的融資成本包括(i)銀行貸款利息；及(ii)租賃負債利息。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，我們的融資成本分別為人民幣17.0百萬元、人民幣18.9百萬元、人民幣18.2百萬元、人民幣6.4百萬元及人民幣13.1百萬元。

下表載列於所示期間按性質劃分的融資成本明細：

	截至12月31日止年度			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
銀行貸款利息.....	16,591	18,509	17,761	6,203	12,756
租賃負債利息.....	382	417	479	157	345
總計.....	<u>16,973</u>	<u>18,926</u>	<u>18,240</u>	<u>6,360</u>	<u>13,101</u>

### 向投資者發行的金融工具公允價值變動

我們向投資者發行的金融工具包括(i)可轉換可贖回優先股；及(ii)可換股貸款。更多詳情請參閱「—綜合財務狀況表中的主要項目描述—流動資產及流動負債—向投資者發行的金融工具」。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，我們的向投資者發行的金融工具公允價值變動分別為人民幣9.8百萬元、人民幣10.3百萬元、人民幣47.4百萬元、人民幣1.8百萬元及人民幣72.5百萬元。

### 所得稅開支

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，我們的所得稅開支／(抵免)分別為人民幣4.9百萬元、人民幣0.1百萬元、人民幣2.9百萬元、人民幣(3.2)百萬元及人民幣30.8百萬元。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們與相關稅務機關並無任何爭議或未解決問題。我們須按不同司法權區的不同所得稅率繳稅。以下概述影響我們在中國內地、香港及英屬維爾京群島適用稅項的主要因素。

---

## 財務資料

---

### 英屬維爾京群島

根據英屬維爾京群島的現行法律，本公司毋須繳納所得稅或資本收益稅。此外，英屬維爾京群島並無就向股東支付股息徵收預扣稅。

### 香港

我們於香港註冊成立的子公司須就年內於香港產生的估計應課稅利潤按16.5%的稅率繳納所得稅，惟符合利得稅兩級制的一家香港子公司除外。該子公司首2,000,000港元應課稅利潤按8.25%稅率繳稅，而任何餘下應課稅利潤按16.5%稅率繳稅。

### 中國內地

中國企業所得稅撥備乃根據中國企業所得稅法釐定的中國子公司應課稅利潤的法定企業所得稅率25%計算，惟我們其中一家中國子公司杭州海曙網絡科技有限公司除外，該公司被當地政府機關認定為「高新技術企業」，因此有權於2024年至2027年享有15%的優惠企業所得稅率。

## 經營業績

### 截至2025年6月30日止六個月與截至2024年6月30日止六個月比較

#### 收入

我們的收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣362.6百萬元大幅增加至截至2025年6月30日止六個月的人民幣797.4百萬元，此乃由我們醫藥產品銷售強勁增長所推動，部分被推廣服務收入下降所抵銷。

銷售醫藥產品的收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣266.4百萬元大幅增加至截至2025年6月30日止六個月的人民幣746.7百萬元，主要由於於2024年9月協和麒麟中國收購事項後，我們的產品組合擴大，銷量增加，從而利用規模及協同效應。

---

## 財務資料

---

推廣服務收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣96.2百萬元減少47.3%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣50.7百萬元，主要由於與協和麒麟中國若干藥品相關的收入確認發生變化。於2024年9月協和麒麟中國收購事項之前，該等銷售的收入記錄在提供推廣服務的業務線下。收購事項後，該等交易分類為集團內公司間交易，並根據適用會計準則自綜合收入對銷。

### 銷售成本

我們的銷售成本由截至2024年6月30日止六個月的人民幣145.7百萬元大幅增加至截至2025年6月30日止六個月的人民幣332.0百萬元，主要是由於與我們的醫藥產品業務銷售增長相關的採購成本增加。

### 毛利及毛利率

由於上述原因，我們的毛利由截至2024年6月30日止六個月的人民幣216.8百萬元大幅增加至截至2025年6月30日止六個月的人民幣465.4百萬元，主要是由於2024年9月協和麒麟中國收購事項後，醫藥產品銷售毛利增加，主要歸因於該業務線的銷量增加及成本結構改善。該增加部分被推廣服務的毛利減少所抵銷，主要是由於上文所述與協和麒麟中國若干藥品相關的收入確認發生變化。

我們的毛利率由截至2024年6月30日止六個月的59.8%輕微下降至截至2025年6月30日止六個月的58.4%，主要是由於推廣服務的毛利率較低，反映收入組合轉向利潤率較低的CSO產品，部分被醫藥產品銷售的較高毛利率所抵銷。

### 其他收入及收益

我們的其他收入及收益由截至2024年6月30日止六個月的人民幣32.3百萬元減少76.5%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣7.6百萬元，即截至2024年6月30日止六個月向第三方轉讓藥品的產品權利產生的一次性收益人民幣27.5百萬元。

---

## 財務資料

---

### 銷售及經銷開支

我們的銷售及經銷開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣138.1百萬元增加53.5%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣211.9百萬元，主要由於(i)員工成本由人民幣63.7百萬元增加至人民幣115.9百萬元，主要由於我們在協和麒麟中國收購事項後擴大銷售團隊，以及在2025年收入表現強勁的情況下增加銷售相關花紅；(ii)支持醫藥產品市場拓展的推廣服務開支由人民幣59.7百萬元增加至人民幣68.9百萬元；及(iii)租金及折舊開支等其他成本由人民幣10.0百萬元增加至人民幣16.5百萬元。

### 研發開支

我們的研發開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣5.9百萬元減少43.2%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣3.4百萬元。這主要由於員工成本由人民幣4.9百萬元減少至人民幣2.4百萬元，與我們可沛維®的開發進度一致，因為我們於2024年底完成了其臨床試驗。

### 行政開支

我們的行政開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣75.2百萬元增加39.9%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣105.2百萬元，主要由於協和麒麟中國收購事項後員工成本由人民幣40.3百萬元增加至人民幣56.7百萬元，以及營運開支由人民幣7.1百萬元增加至人民幣17.5百萬元。

### 其他開支

我們的其他開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣1.9百萬元增加至截至2025年6月30日止六個月的人民幣12.0百萬元，主要由於對慈善基金會的捐贈大幅增加，由人民幣0.5百萬元增加至人民幣9.5百萬元。

### 融資成本

我們的融資成本由截至2024年6月30日止六個月的人民幣6.4百萬元增加至截至2025年6月30日止六個月的人民幣13.1百萬元，主要由於銀行貸款利息增加，主要由於我們於2024年8月為2024年9月協和麒麟中國收購事項獲得一筆長期銀行貸款。

---

## 財務資料

---

### **向投資者發行的金融工具的公允價值變動**

我們向投資者發行的金融工具的公允價值變動由截至2024年6月30日止六個月的人民幣1.8百萬元大幅增加至截至2025年6月30日止六個月的人民幣72.5百萬元。該增加主要歸因於我們的優先股公允價值隨我們於2024年9月協和麒麟中國收購事項後估值上升而增加。

### **除稅前利潤**

我們的除稅前利潤由截至2024年6月30日止六個月的人民幣19.9百萬元大幅增加至截至2025年6月30日止六個月的人民幣54.8百萬元。

### **所得稅開支**

我們錄得截至2024年6月30日止六個月的所得稅抵免人民幣3.2百萬元，以及截至2025年6月30日止六個月的所得稅開支人民幣30.8百萬元，主要由於我們的業務增長。

### **期內利潤**

因上述因素，我們的期內利潤由截至2024年6月30日止六個月的人民幣23.1百萬元增加4.2%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣24.0百萬元。

### **截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度的比較**

#### **收入**

我們的收入由截至2023年12月31日止年度的人民幣887.4百萬元增加1.6%至截至2024年12月31日止年度的人民幣901.8百萬元，主要受銷售醫藥產品的增長所推動，惟部分被我們的推廣服務收入下降所抵銷。

銷售醫藥產品的收入由截至2023年12月31日止年度的人民幣590.9百萬元增加23.9%至截至2024年12月31日止年度的人民幣731.9百萬元，主要由於於2024年9月協和麒麟中國收購事項後，我們的產品組合擴大，銷量增加，從而利用規模及協同效應。

---

## 財務資料

---

推廣服務產生的收入由截至2023年12月31日止年度的人民幣296.5百萬元減少42.7%至截至2024年12月31日止年度的人民幣169.9百萬元，主要由於與協和麒麟中國若干藥品相關的收入確認發生變化。於2024年9月協和麒麟中國收購事項之前，該等銷售的收入記錄在提供推廣服務的業務線下。收購事項後，該等交易分類為集團內公司間交易，並根據適用會計準則自綜合收入對銷。

### 銷售成本

我們的銷售成本由截至2023年12月31日止年度的人民幣384.8百萬元減少10.1%至截至2024年12月31日止年度的人民幣345.9百萬元，主要反映了有利的產品組合及該業務線成本結構的改善。

### 毛利及毛利率

因上述因素，我們的毛利由截至2023年12月31日止年度的人民幣502.6百萬元增加10.6%至截至2024年12月31日止年度的人民幣556.0百萬元，主要是由於2024年9月協和麒麟中國收購事項後，醫藥產品銷售毛利增加，主要歸因於該業務線的銷量增加及成本結構改善。該增加部分被推廣服務的毛利減少所抵銷，主要是由於上文所述與協和麒麟中國若干藥品相關的收入確認發生變化。

我們的毛利率由截至2023年12月31日止年度的56.6%增加至截至2024年12月31日止年度的61.7%，主要是由於醫藥產品銷售的毛利率較高，反映了有利的產品組合及該業務線成本結構的改善，部分被推廣服務的較低毛利率所抵銷，這是由於收入組合轉向利潤率較低的CSO產品。

### 其他收入及收益

我們的其他收入及收益由截至2023年12月31日止年度的人民幣3.8百萬元大幅增加至截至2024年12月31日止年度的人民幣39.1百萬元，主要由於(i)截至2024年6月30日止六個月向第三方轉讓藥品的產品權利產生的一次性收益人民幣27.5百萬元及(ii)我們於2024年的定期存款應計利息導致利息收入增加人民幣7.1百萬元。

---

## 財務資料

---

### 銷售及經銷開支

我們的銷售及經銷開支於截至2023年及2024年12月31日止年度保持相對穩定，分別為人民幣327.6百萬元及人民幣325.9百萬元。

### 研發開支

我們的研發開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣19.4百萬元減少38.7%至截至2024年12月31日止年度的人民幣11.9百萬元，主要由於我們於2023年就可沛維<sup>®</sup>錄得臨床試驗開支人民幣4.6百萬元。

### 行政開支

我們的行政開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣127.5百萬元增加30.4%至截至2024年12月31日止年度的人民幣166.2百萬元，主要由於就股權融資及收購向專業人士支付的諮詢費、員工成本及營運開支增加，此與我們業務的增長相符。

### 其他開支

我們的其他開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣19.6百萬元減少28.2%至截至2024年12月31日止年度的人民幣14.1百萬元，主要由於我們於2023年錄得與供應商擔保按金有關的不可收回按金及墊款撇銷人民幣15.7百萬元，該按金於我們於2024年因市場需求減少而策略性終止一款產品後變得不可收回。

### 融資成本

我們的融資成本於截至2023年及2024年12月31日止年度保持相對穩定，分別為人民幣18.9百萬元及人民幣18.2百萬元。

### 向投資者發行的金融工具的公允價值變動

我們向投資者發行的金融工具的公允價值變動由截至2023年12月31日止年度的人民幣10.3百萬元大幅增加361.3%至截至2024年12月31日止年度的人民幣47.4百萬元。該增加主要歸因於我們的優先股公允價值隨我們於2024年9月協和麒麟中國收購事項後估值上升而增加。

---

## 財務資料

---

### 所得稅開支

我們的所得稅開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣0.1百萬元增加至截至2024年12月31日止年度的人民幣2.9百萬元，主要由於即期所得稅增加與我們的業務增長一致。

### 年度(虧損)/利潤

因上述因素，我們錄得截至2024年12月31日止年度利潤人民幣8.6百萬元，而截至2023年12月31日止年度則錄得虧損人民幣17.0百萬元。

### 截至2023年12月31日止年度與截至2022年12月31日止年度的比較

#### 收入

我們的收入由截至2022年12月31日止年度的人民幣723.5百萬元增加22.7%至截至2023年12月31日止年度的人民幣887.4百萬元，歸因於我們的兩條業務線均實現增長所致。

銷售醫藥產品的收入由截至2022年12月31日止年度的人民幣490.3百萬元增加20.5%至截至2023年12月31日止年度的人民幣590.9百萬元，主要由於我們持續優化營銷策略並提升在各經銷渠道的市場滲透率。

推廣服務收入由截至2022年12月31日止年度的人民幣233.2百萬元增加27.1%至截至2023年12月31日止年度的人民幣296.5百萬元，主要受中國市場對我們產品組合中藥品的強勁需求所推動。

#### 銷售成本

我們的銷售成本由截至2022年12月31日止年度的人民幣354.5百萬元增加8.6%至截至2023年12月31日止年度的人民幣384.8百萬元，主要由於與我們的醫藥產品業務銷售增長相關的採購成本增加。

---

## 財務資料

---

### 毛利及毛利率

因上述因素，我們的毛利由截至2022年12月31日止年度的人民幣369.0百萬元增加36.2%至截至2023年12月31日止年度的人民幣502.6百萬元，這歸因於我們兩個業務線的增長。

我們的毛利率由截至2022年12月31日止年度的51.0%增加至截至2023年12月31日止年度的56.6%，主要由於毛利率較高的推廣服務收入佔比提高，以及我們的醫藥產品銷售業務的銷售組合向利潤率較高的產品轉變的有利影響。

### 其他收入及收益

我們的其他收入由截至2022年12月31日止年度的人民幣7.3百萬元減少47.7%至截至2023年12月31日止年度的人民幣3.8百萬元，主要由於2022年錄得匯兌收益淨額人民幣3.3百萬元，而2023年則無相關收益，此主要歸因於匯率的波動。

### 銷售及經銷開支

我們的銷售開支由截至2022年12月31日止年度的人民幣307.5百萬元增加6.6%至截至2023年12月31日止年度的人民幣327.6百萬元，主要由於(i)推廣服務開支增加，主要是因為我們的產品及我們銷售及／或推廣的第三方產品的醫藥推廣及營銷服務增加及(ii)員工成本增加，主要歸因於我們銷售團隊的擴張。

### 研發開支

我們的研發開支由截至2022年12月31日止年度的人民幣17.3百萬元增加12.1%至截至2023年12月31日止年度的人民幣19.4百萬元，主要由於我們於2023年就可沛維<sup>®</sup>錄得臨床試驗開支人民幣4.6百萬元。

### 行政開支

我們的行政開支由截至2022年12月31日止年度的人民幣107.5百萬元增加18.6%至截至2023年12月31日止年度的人民幣127.5百萬元，主要由於諮詢費、員工成本及營運開支增加，此與我們業務的增長相符。

---

## 財務資料

---

### **其他開支**

我們的其他開支由截至2022年12月31日止年度的人民幣5.3百萬元增加至截至2023年12月31日止年度的人民幣19.6百萬元，主要由於我們於2023年錄得與供應商擔保按金有關的不可收回按金及墊款撇銷人民幣15.7百萬元，該按金於我們於2024年因市場需求減少而策略性終止一款產品後變得不可收回。

### **融資成本**

我們的融資成本於截至2022年及2023年12月31日止年度保持相對穩定，分別為人民幣17.0百萬元及人民幣18.9百萬元。

### **向投資者發行的金融工具的公允價值變動**

我們向投資者發行的金融工具的公允價值變動於截至2022年及2023年12月31日止年度保持相對穩定，分別為人民幣9.8百萬元及人民幣10.3百萬元。

### **所得稅開支**

我們的所得稅開支由截至2022年12月31日止年度的人民幣4.9百萬元減少97.1%至截至2023年12月31日止年度的人民幣0.1百萬元，主要由於一家中國子公司因銷售磷酸奧司他韋膠囊（一種用於治療流行性感冒的藥物）實現盈利。

### **年度虧損**

因上述因素，我們的年度虧損由截至2022年12月31日止年度的人民幣92.8百萬元減少至截至2023年12月31日止年度的人民幣17.0百萬元。

## 財務資料

### 綜合財務狀況表主要項目說明

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

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023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
非流動資產總值.....	108,822	265,468	662,500	652,707
流動資產總值.....	567,920	472,670	726,642	850,170
<b>資產總值</b> .....	<b>676,742</b>	<b>738,138</b>	<b>1,389,142</b>	<b>1,502,877</b>
流動負債總額.....	1,176,410	1,266,531	1,581,147	1,666,166
非流動負債總額.....	3,469	2,402	340,094	340,727
<b>負債總額</b> .....	<b>1,179,879</b>	<b>1,268,933</b>	<b>1,921,241</b>	<b>2,006,893</b>
流動負債淨額.....	(608,490)	(793,861)	(854,505)	(815,996)
<b>負債淨額</b> .....	<b>(503,137)</b>	<b>(530,795)</b>	<b>(532,099)</b>	<b>(504,016)</b>
股本.....	—	—	—	—
儲備.....	(503,137)	(530,795)	(532,099)	(504,016)
<b>權益總額</b> .....	<b>(503,137)</b>	<b>(530,795)</b>	<b>(532,099)</b>	<b>(504,016)</b>

## 財務資料

### 流動資產及流動負債

下表載列我們截至所示日期的流動資產、流動負債及流動負債淨額：

	截至12月31日			截至6月30日	截至9月30日
	2022年	2023年	2024年	2025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
					(未經審核)
<b>流動資產</b>					
存貨.....	121,157	146,564	180,680	209,982	228,950
貿易應收款項及應收票據.....	293,081	136,920	190,317	264,505	184,511
預付款項、其他應收款項及 其他資產.....	31,890	13,941	57,326	52,342	42,118
按公允價值計入損益的金融資產 ..	—	—	10,000	—	—
現金及現金等價物.....	121,792	175,245	288,319	323,341	478,902
<b>流動資產總值</b> .....	<b>567,920</b>	<b>472,670</b>	<b>726,642</b>	<b>850,170</b>	<b>934,481</b>
<b>流動負債：</b>					
向投資者發行的金融工具.....	622,202	643,113	880,170	948,811	897,423
貿易應付款項.....	66,460	36,738	67,049	86,598	53,664
其他應付款項及應計費用.....	245,491	305,201	322,915	307,136	247,079
計息銀行貸款.....	237,793	277,053	296,311	287,629	296,959
租賃負債.....	4,464	4,426	5,041	5,817	5,296
應付所得稅.....	—	—	9,661	30,175	647
<b>流動負債總額</b> .....	<b>1,176,410</b>	<b>1,266,531</b>	<b>1,581,147</b>	<b>1,666,166</b>	<b>1,501,068</b>
<b>流動負債淨額</b> .....	<b>(608,490)</b>	<b>(793,861)</b>	<b>(854,505)</b>	<b>(815,996)</b>	<b>(566,587)</b>

截至各報告日期我們錄得流動負債淨額，主要受向投資者發行的金融工具的影響。有關向投資者發行的金融工具詳情，請參閱「— 綜合財務狀況表主要項目說明 — 流動資產及流動負債 — 向投資者發行的金融工具」。

## 財務資料

下表載列截至所示日期我們的非流動資產及負債明細：

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023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
<b>非流動資產</b>				
物業、廠房及設備.....	5,266	3,602	110,563	100,541
使用權資產.....	8,274	6,717	175,085	172,199
商譽.....	—	8,907	8,907	8,907
其他無形資產.....	49,753	208,317	354,780	346,046
指定為按公允價值計入其他全面 收益的股權投資.....	3,200	3,606	5,293	6,295
遞延稅項資產.....	1,189	—	—	—
其他非流動資產.....	41,140	34,319	7,872	18,719
<b>非流動資產總額.....</b>	<b>108,822</b>	<b>265,468</b>	<b>662,500</b>	<b>652,707</b>
<b>非流動負債</b>				
計息銀行貸款.....	—	—	272,702	271,669
租賃負債.....	3,469	2,246	7,768	7,407
遞延稅項負債.....	—	156	59,624	61,651
<b>非流動負債總額.....</b>	<b>3,469</b>	<b>2,402</b>	<b>340,094</b>	<b>340,727</b>
<b>非流動資產淨額.....</b>	<b>105,353</b>	<b>263,066</b>	<b>322,406</b>	<b>311,980</b>

## 財務資料

### 存貨

我們的存貨主要包括製成品。

下表列示我們截至所示日期存貨的賬齡分析：

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023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
一年內.....	121,157	146,564	138,840	190,051
一年以上 .....	—	—	41,840	19,931
	<u>121,157</u>	<u>146,564</u>	<u>180,680</u>	<u>209,982</u>

我們的存貨由截至2022年12月31日的人民幣121.2百萬元增加21.0%至截至2023年12月31日的人民幣146.6百萬元，並增加23.3%至截至2024年12月31日的人民幣180.7百萬元，主要由於我們的業務增長及於2024年9月進行協和麒麟中國收購事項，並進一步增加16.2%至截至2025年6月30日的人民幣210.0百萬元，主要反映我們業務的增長及擴張。

我們的存貨週轉天數(按有關期間期初與期末存貨的賬面價值除以相同期間的銷售醫藥產品的銷售成本，再乘以360天(截至2022年及2023年12月31日止年度)及180天(截至2025年6月30日止六個月)計算)於截至2022年及2023年12月31日止年度以及2025年6月30日止六個月分別為218天、228天及131天。

出於比較目的，我們已估計截至2024年12月31日止年度的存貨週轉天數，猶如我們於2024年9月收購的協和麒麟中國自2024年1月1日起已成為我們業務的一部分。該計算將協和麒麟中國期初的存貨可變現淨值計入分子，並將其截至2024年9月30日止九個月的銷售成本計入分母，測得結果為239天。

存貨週轉天數由2022年的218天增加至2023年的228天，主要是由於我們預計2023年經濟反彈而做出增加醫藥產品庫存水平的戰略決定。從2024年至截至2025年6月30日止六個月，存貨週轉天數呈現顯著下降趨勢主要是由於銷售成本上升，與醫藥產品銷量增長一致。

## 財務資料

截至2025年9月30日，我們截至2025年6月30日的存貨未償還結餘中約人民幣75.4百萬元或32.9%已出售。

### 貿易應收款項及應收票據

我們的貿易應收款項及應收票據包括(i)貿易應收款項，指應收客戶的結餘；(ii)應收票據，指我們自客戶收取以代替現金付款的由中國內地信譽良好的銀行發行的銀行承兌票據；及(iii)減值撥備，指根據客戶信譽、歷史違約率及其他相關因素的評估，就貿易應收款項及應收票據的預期信貸虧損計提的撥備。

下表列示我們截至所示日期按性質劃分的貿易應收款項及應收票據明細：

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023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
貿易應收款項 .....	283,087	131,775	181,192	267,017
應收票據 .....	12,604	6,643	11,210	93
減值撥備 .....	(2,610)	(1,498)	(2,085)	(2,605)
賬面淨值 .....	<u>293,081</u>	<u>136,920</u>	<u>190,317</u>	<u>264,505</u>

我們的貿易應收款項及應收票據由截至2022年12月31日的人民幣293.1百萬元減少53.3%至截至2023年12月31日的人民幣136.9百萬元，主要由於貿易應收款項由截至2022年12月31日的人民幣283.1百萬元減少53.5%至截至2023年12月31日的人民幣131.8百萬元，此主要歸因於我們於2023年加強信貸控制政策及結算力度，從而於2023年能夠結清更多貿易應收款項。

我們的貿易應收款項及應收票據由截至2023年12月31日的人民幣136.9百萬元增加39.0%至截至2024年12月31日的人民幣190.3百萬元，主要是由於我們的貿易應收款項由截至2023年12月31日的人民幣131.8百萬元增加37.5%至截至2024年12月31日的人民幣181.2百萬元，與我們於2024年9月協和麒麟中國收購事項後的銷售增長一致。

我們的貿易應收款項及應收票據由截至2024年12月31日的人民幣190.3百萬元增加39.0%至截至2025年6月30日的人民幣264.5百萬元，主要由於我們的貿易應收款項由截至2024年12月31日的人民幣181.2百萬元增加47.4%至截至2025年6月30日的人民幣267.0百萬元，此與我們業務的增長相符。

## 財務資料

下表列示我們截至所示日期按發票日期劃分的貿易應收款項及應收票據賬齡分析：

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023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
一年內.....	293,389	136,618	191,934	267,064
一至兩年.....	1,042	1,800	468	46
兩至三年.....	1,260	—	—	—
總計.....	<u>295,691</u>	<u>138,418</u>	<u>192,402</u>	<u>267,110</u>

我們的貿易應收款項通常於發票日期起0至180天內到期。我們對未償還應收款項實施嚴格的信貸控制，並設有信貸控制部門以盡量降低信貸風險。高級管理層會定期審閱逾期結餘。於往績記錄期間，概無就貿易應收款項確認減值虧損。

我們的貿易應收款項週轉天數(按有關期間期初與期末貿易應收款項及應收票據的淨值除以相同期間的收入，再乘以360天(截至2022年及2023年12月31日止年度)及180天(截至2025年6月30日止六個月)計算)於截至2022年及2023年12月31日止年度以及2025年6月30日止六個月分別為131天、87天及51天。

出於比較目的，我們已估計截至2024年12月31日止年度的貿易應收款項週轉天數，猶如我們於2024年9月收購的協和麒麟中國自2024年1月1日起已成為我們業務的一部分。該計算將協和麒麟中國貿易應收款項的期初淨值計入分子，並將其截至2024年9月30日止九個月的收入計入分母，測得結果為55天。

貿易應收款項週轉天數由2022年的131天減少至2023年的87天，主要是由於我們在2023年經濟反彈的情況下實現業務增長以及加大了收款力度。貿易應收款項週轉天數由2024年的55天進一步減少至截至2025年6月30日止六個月的51天，主要是由於我們優化了經銷商篩選標準(傾向於結算週期更短的經銷商)，並持續提升收款效率。

截至2025年9月30日，我們截至2025年6月30日的貿易應收款項未償還結餘中約人民幣261.3百萬元或97.9%已獲結清。

## 財務資料

下表列示我們截至所示日期貿易應收款項減值虧損撥備的變動情況：

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023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
截至年初／期初.....	3,382	2,610	1,498	2,085
(減值虧損撥回)／減值虧損.....	(772)	(719)	(370)	520
收購一間子公司.....	—	1,759	957	—
因無法收回而撇銷的金額.....	—	(2,152)	—	—
於年末／期末.....	<u>2,610</u>	<u>1,498</u>	<u>2,085</u>	<u>2,605</u>

下表列示我們截至所示日期採用撥備矩陣計算的本集團貿易應收款項及應收票據信貸風險敞口資料：

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
	預期信貸虧損率.....	0.88%	1.08%	1.08%
賬面總值(人民幣千元).....	295,691	138,418	192,402	267,110
預期信貸虧損(人民幣千元).....	2,610	1,498	2,085	2,605

### 預付款項、其他應收款項及其他資產

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產包括(i)應收收購價格調整款項，指因協和麒麟中國收購事項的最終收購價格調整而產生的應收款項，反映初步代價與最終收購協議項下基於估值日與完成日之間的協定指標釐定的最終金額之間的差異；(ii)按金及其他應收款項；(iii)預付款項；及(iv)可抵扣進項增值稅。

## 財務資料

下表載列我們截至所示日期按性質劃分的預付款項、其他應收款項及其他資產的明細：

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023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
應收收購價調整款項 .....	—	—	21,321	—
按金及其他應收款項 .....	9,263	7,390	31,711	34,916
預付款項 .....	21,872	6,082	3,715	16,779
可抵扣進項增值稅.....	755	469	579	647
<b>總計</b> .....	<b>31,890</b>	<b>13,941</b>	<b>57,326</b>	<b>52,342</b>

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產由截至2022年12月31日的人民幣31.9百萬元減少56.3%至截至2023年12月31日的人民幣13.9百萬元，主要是由於預付款項由截至2022年12月31日的人民幣21.9百萬元減少72.2%至截至2023年12月31日的人民幣6.1百萬元，而此預付款項減少主要與我們2022年採購藥品相關。

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產由截至2023年12月31日的人民幣13.9百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣57.3百萬元，主要是由於(i)我們的按金及其他應收款項由截至2023年12月31日的人民幣7.4百萬元大幅增加至截至2024年12月31日的人民幣31.7百萬元，此增幅主要由於(i)將按金人民幣23.7百萬元由非流動資產重新分類至流動資產，導致按金及其他應收款項由截至2023年12月31日的人民幣7.4百萬元大幅增加至截至2024年12月31日的人民幣31.7百萬元。按金與香港維健向一名主要供應商購買藥品有關，並可於2025年6月30日合約屆滿後退還；及(ii)截至2024年12月31日的應收收購價調整款項為人民幣21.3百萬元。

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產由截至2024年12月31日的人民幣57.3百萬元減少8.7%至截至2025年6月30日的人民幣52.3百萬元，主要是由於(i)於2025年初收回該款項後，應收收購價調整款項由截至2024年12月31日的人民幣21.3百萬元減少至截至2025年6月30日的零，及(ii)同期預付款項由人民幣3.7百萬元增加至人民幣16.8百萬元。

## 財務資料

### 按公允價值計入損益的金融資產

截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，我們入賬列為流動資產的按公允價值計入損益的金融資產分別為零、零、人民幣10.0百萬元及零。我們的流動金融資產包括中國內地銀行發行的理財產品。由於其合約現金流量並非純粹支付本金及利息，故彼等被分類為按公允價值計入損益的金融資產。

### 現金及銀行結餘

截至2022年、2023年及2024年12月31日以及截至2025年6月30日，我們的現金及銀行結餘分別為人民幣121.8百萬元、人民幣175.2百萬元、人民幣288.3百萬元及人民幣323.3百萬元。

於往績記錄期間，我們的現金及銀行結餘主要以人民幣、美元及港元計值。

### 向投資者發行的金融工具

我們向投資者發行的金融工具包括(i)可贖回可轉換優先股，與我們向若干[編纂]投資者發行的A輪優先股有關。我們將該等優先股指定為按公允價值計入損益的金融負債；及(ii)可換股貸款，與2024年2月向投資者發行的可換股貸款融資有關。該等貸款將在合格股權融資後自動轉換為B輪優先股。該等貸款已於2025年8月悉數轉換為我們的B輪優先股。請參閱本文件附錄一會計師報告附註24。

下表載列截至所示日期我們向投資者發行的金融工具明細：

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023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
可轉換可贖回優先股 .....	622,202	643,113	696,781	761,368
可換股貸款 .....	—	—	183,389	187,443
總計 .....	<u>622,202</u>	<u>643,113</u>	<u>880,170</u>	<u>948,811</u>

## 財務資料

我們的優先股負債由截至2022年12月31日的人民幣622.2百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣643.1百萬元及截至2024年12月31日的人民幣696.8百萬元，並進一步增加至截至2025年6月30日的人民幣761.4百萬元。我們的優先股負債增加乃主要由於本集團估值增加，導致優先股的公允價值增加。我們的可換股貸款負債包括向一名投資者發行的可換股貸款融資，該融資於2025年8月悉數轉換為我們的B輪優先股。

### 貿易應付款項

下表載列我們截至所示日期按發票日期劃分的貿易應付款項賬齡分析：

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023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
一年內.....	66,187	35,920	66,321	85,923
一年以上.....	273	818	728	675
<b>總計.....</b>	<b>66,460</b>	<b>36,738</b>	<b>67,049</b>	<b>86,598</b>

於往績記錄期間，我們的貿易應付款項波動主要歸因於臨近各報告期末藥品採購及結算的時差。當採購集中在接近報告日期時，應付款項結餘往往較高，因為該等款項尚未結算。

我們的貿易應付款項週轉天數(按有關期間期初與期末貿易應付款項的賬面價值的平均結餘除以相同期間的銷售成本，再乘以360天(截至2022年及2023年12月31日止年度)及180天(截至2025年6月30日止六個月)計算)於截至2022年及2023年12月31日止年度以及2025年6月30日止六個月分別為73天、56天及43天。

出於比較目的，我們已估計截至2024年12月31日止年度的貿易應付款項週轉天數，猶如我們於2024年9月收購的協和麒麟中國自2024年1月1日起已成為我們業務的一部分。該計算將協和麒麟中國貿易應付款項的期初賬面價值計入分子，並將其截至2024年9月30日止九個月的銷售成本計入分母，測得結果為52天。

貿易應付款項週轉天數由2022年的73天減少至2023年的56天，主要反映出整體經濟復甦及市況改善，為供應鏈動態更加穩定提供了支撐。貿易應付款項週轉天數由2023

## 財務資料

年的56天及2024年的52天減少至截至2025年6月30日止六個月的43天，主要是由於我們的經營現金流入改善，使我們能夠縮短付款週期並加強與長期供應商的關係。

截至2025年9月30日，我們截至2025年6月30日的貿易應付款項總額中人民幣79.4百萬元或91.6%已隨後結清。

### 其他應付款項及應計費用

我們的其他應付款項及應計費用主要包括(i)應計費用；(ii)應付代價；(iii)應付薪酬；(iv)其他應付款項，(主要為客戶按金)；(v)合約負債，即在我們轉讓相關貨品或服務前，自客戶收取的款項或應向客戶收取的款項(以較早者為準)；(vi)其他應付稅項；(vii)應付補償款。

下表載列我們於所示日期按性質劃分的其他應付款項及應計費用的明細：

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023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
應計費用 .....	40,325	60,513	69,716	70,220
應付代價 .....	—	6,735	79,200	79,200
應付薪酬 .....	29,191	37,693	55,620	50,611
其他應付款項 .....	7,774	12,038	55,646	48,525
合約負債 .....	101,582	154,905	46,255	35,009
其他應付稅項 .....	18,983	3,645	16,478	23,571
應付補償款 .....	47,636	29,672	—	—
<b>總計 .....</b>	<b>245,491</b>	<b>305,201</b>	<b>322,915</b>	<b>307,136</b>

我們的其他應付款項及應計費用由截至2022年12月31日的人民幣245.5百萬元增加24.3%至截至2023年12月31日的人民幣305.2百萬元，主要是由於合約負債增加人民幣53.3百萬元，主要歸因於香港維健自一名主要供應商收取的墊款增加，該供應商因預計其進口藥品許可證將續期，而增購我們一款CSO產品。

截至2024年12月31日，我們的其他應付款項及應計費用進一步增加5.8%至人民幣322.9百萬元，主要由於(i)應付代價增加人民幣72.5百萬元，反映確認與協和麒麟中國收

## 財務資料

購事項相關的購買價款義務；(ii)其他應付款項增加人民幣43.6百萬元；及(iii)應付薪酬增加人民幣17.9百萬元，部分被合約負債減少人民幣108.7百萬元所抵銷，該減少主要是由於2024年交付預售藥品。

我們的其他應付款項及應計費用保持相對穩定，截至2024年12月31日為人民幣322.9百萬元，截至2025年6月30日為人民幣307.1百萬元。

### 租賃負債

於往績記錄期間，我們的租賃負債保持相對穩定，截至2022年、2023年及2024年12月31日以及截至2025年6月30日分別為人民幣7.9百萬元、人民幣6.7百萬元、人民幣12.8百萬元及人民幣13.2百萬元。

### 應付所得稅

我們的應付所得稅指應付企業所得稅。截至2022年及2023年12月31日，我們的應付所得稅均為零，因為我們的主要經營實體於該等期間錄得稅項虧損。截至2024年12月31日及2025年6月30日，我們的應付所得稅分別為人民幣9.7百萬元及人民幣30.2百萬元，主要由於若干子公司(包括協和麒麟中國)產生的應課稅利潤。

### 物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包括(i)樓宇，(ii)傢俬、裝置及設備，(iii)汽車，及(iv)租賃物業裝修。下表載列截至所示日期我們的物業、廠房及設備賬面淨值明細：

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023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
樓宇.....	—	—	70,308	66,246
傢俬、裝置及設備.....	1,764	1,701	37,461	32,111
汽車.....	1,216	898	1,193	962
租賃物業裝修.....	2,286	1,003	1,601	1,222
總計.....	<u>5,266</u>	<u>3,602</u>	<u>110,563</u>	<u>100,541</u>

## 財務資料

我們的物業、廠房及設備由截至2022年12月31日的人民幣5.3百萬元減少至截至2023年12月31日的人民幣3.6百萬元，主要由於租賃物業裝修減少人民幣1.3百萬元。

我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣3.6百萬元大幅增加至截至2024年12月31日的人民幣110.6百萬元，主要由於2024年9月協和麒麟中國收購事項導致樓宇、傢俬、裝置及設備增加。

我們的物業、廠房及設備維持相對穩定，截至2024年12月31日為人民幣110.6百萬元及截至2025年6月30日為人民幣100.5百萬元。

### 使用權資產

我們的使用權資產主要包括租賃土地及辦公室物業的所有權權益，剩餘租期分別為23年及2至5年。下表載列截至所示日期我們的使用權資產賬面淨值明細：

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023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
租賃土地 .....	—	—	162,657	159,082
辦公室物業 .....	8,274	6,717	12,428	13,117
總計 .....	<u>8,274</u>	<u>6,717</u>	<u>175,085</u>	<u>172,199</u>

我們的使用權資產由截至2022年12月31日的人民幣8.3百萬元減少18.8%至截至2023年12月31日的人民幣6.7百萬元，主要由於2023年租賃辦公室物業折舊導致辦公室物業減少。

我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣6.7百萬元大幅增加至截至2024年12月31日的人民幣175.1百萬元，主要由於確認與作為協和麒麟中國收購事項的一部分而收購的租賃土地相關的人民幣164.4百萬元。

截至2024年12月31日及截至2025年6月30日，我們的使用權資產維持相對穩定，分別為人民幣175.1百萬元及人民幣172.2百萬元。

## 財務資料

### 商譽

截至2025年6月30日，我們的商譽來自我們於2023年收購Dr. Dünner AG。截至2023年及2024年12月31日以及截至2025年6月30日，我們分別錄得商譽人民幣8.9百萬元。由於我們於2023年收購該公司，商譽賬面值人民幣8.9百萬元已分配至Dr. Dünner AG。

### 其他無形資產

我們的其他無形資產主要包括(i)軟件；及(ii)經銷及推廣權，指授予我們獨家或非獨家權利以經銷及／或推廣由第三方擁有或許可的藥品的合約協議。兩部分均按直線法於可使用經濟年期內攤銷，並進行減值評估。經銷及推廣權的估計可使用年期為3至15年。截至2022年、2023年及2024年12月31日以及截至2025年6月30日，董事並未發現與該等產品相關的無形資產有任何重大減值。

下表載列截至所示日期按產品劃分的無形資產明細：

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023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
軟件.....	50	218	13,098	11,259
經銷及推廣權.....	49,703	208,099	341,682	334,787
<b>總計.....</b>	<b>49,753</b>	<b>208,317</b>	<b>354,780</b>	<b>346,046</b>

我們的無形資產由截至2022年12月31日的人民幣49.8百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣208.3百萬元，主要由於取得可沛維®等新產品的權利所致。

我們的無形資產由截至2023年12月31日的人民幣208.3百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣354.8百萬元，主要是由於收購後取得多個協和麒麟中國產品的權利所致。

我們的無形資產保持相對穩定，截至2024年12月31日為人民幣354.8百萬元，截至2025年6月30日為人民幣346.0百萬元。

## 財務資料

### 流動資金及資本來源

#### 現金流量

下表載列我們於所示期間現金流量表中的選定現金流量數據：

	截至12月31日止年度			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
				(未經審核)	
經營活動(所用)／					
所得現金流量淨額.....	(13,687)	202,002	31,589	(25,308)	65,600
投資活動(所用)／					
所得現金流量淨額.....	1,509	(162,645)	(364,800)	71,065	(3,481)
融資活動(所用)／					
所得現金流量淨額.....	(111,919)	14,658	444,787	172,525	(26,340)
現金及現金等價物(減少)／					
增加淨額.....	(124,097)	54,015	111,576	218,282	35,779
年／期初現金及現金等價物.....	246,162	121,792	175,245	175,245	288,319
年／期末現金及現金等價物.....	121,792	175,245	288,319	392,460	323,341

#### 經營活動(所用)／所得現金淨額

截至2025年6月30日止六個月，我們經營活動所得現金流量淨額為人民幣65.6百萬元，主要由於除稅前利潤人民幣54.8百萬元，並主要經以下項目調整：(i)向投資者發行的金融工具公允價值變動人民幣72.5百萬元；(ii)無形資產攤銷人民幣18.8百萬元；(iii)融資成本人民幣13.1百萬元；及(iv)營運資金變動。營運資金變動調整主要包括(i)貿易應收款項及應收票據增加人民幣74.7百萬元；及(ii)存貨增加人民幣31.0百萬元，部分被(iv)貿易應付款項、應計費用及其他應付款項增加人民幣6.5百萬元所抵銷。

截至2024年12月31日止年度，我們經營活動所得現金流入淨額為人民幣31.6百萬元，主要由於人民幣11.5百萬元的除稅前利潤，並主要經以下項目調整：(i)向投資者發行的金融工具公允價值變動人民幣47.4百萬元；(ii)無形資產攤銷人民幣19.4百萬元；及(iii)融

## 財務資料

資成本人民幣18.2百萬元，該等金額部分被(iv)出售經銷及推廣權收益人民幣27.5百萬元及(v)營運資金變動所抵銷。營運資金變動的調整主要包括貿易應付款項、應計費用及其他應付款項減少人民幣128.0百萬元，該減少部分被存貨減少人民幣43.8百萬元所抵銷。

截至2023年12月31日止年度，我們經營活動所得現金流入淨額為人民幣202.0百萬元，主要由於人民幣16.9百萬元的除稅前虧損，並主要經以下項目調整：(i)存貨減值人民幣45.8百萬元；(ii)融資成本人民幣18.9百萬元；及(iii)營運資金變動，該等金額部分被(iv)利息收入人民幣1.1百萬元所抵銷。營運資金變動的調整主要包括(i)貿易應收款項及應收票據減少人民幣164.2百萬元；(ii)預付款項、其他應收款項及其他資產減少人民幣24.9百萬元，該等減少部分被(iii)存貨增加人民幣66.6百萬元所抵銷。

截至2022年12月31日止年度，我們經營活動所用現金流出淨額為人民幣13.7百萬元，主要由於人民幣87.9百萬元的除稅前虧損，並主要經以下項目調整：(i)存貨減值人民幣48.7百萬元；(ii)融資成本人民幣17.0百萬元；及(iii)無形資產攤銷人民幣10.6百萬元；該等金額部分被(iv)外匯匯兌差額淨額人民幣3.3百萬元及(v)營運資金變動所抵銷。營運資金變動的調整主要包括(i)貿易應付款項、應計費用及其他應付款項增加人民幣33.4百萬元；(ii)預付款項、其他應收款項及其他資產減少人民幣32.1百萬元；該等金額部分被(iii)貿易應收款項及應收票據增加人民幣60.5百萬元及(iv)存貨增加人民幣22.5百萬元所抵銷。

### 投資活動(所用)／所得現金淨額

截至2025年6月30日止六個月，我們投資活動所用現金流量淨額為人民幣3.5百萬元。該現金流出淨額主要是由於(i)新增其他無形資產人民幣13.4百萬元；及(ii)處置按公允價值計入損益的金融資產所得款項人民幣10.0百萬元。

截至2024年12月31日止年度，我們投資活動所用現金流量淨額為人民幣364.8百萬元。該現金流出淨額主要是由於(i)收購子公司人民幣399.6百萬元；及(ii)出售產品權利人民幣106.4百萬元。

截至2023年12月31日止年度，我們投資活動所用現金流量淨額為人民幣162.6百萬元。該現金流出淨額主要是由於(i)新增其他無形資產人民幣148.5百萬元；及(ii)收購子公司人民幣14.1百萬元。

---

## 財務資料

---

截至2022年12月31日止年度，我們投資活動所得現金流量淨額為人民幣1.5百萬元。該現金流入淨額主要是由於出售產品權利人民幣1.9百萬元。

### 融資活動(所用)／所得現金淨額

截至2025年6月30日止六個月，我們融資活動所用現金流量淨額為人民幣26.3百萬元。該現金流出淨額主要是由於(i)償還銀行貸款人民幣234.0百萬元；及(ii)銀行貸款所得款項人民幣224.0百萬元。

截至2024年12月31日止年度，我們融資活動所得現金流量淨額為人民幣444.8百萬元。該現金流入淨額主要是由於(i)銀行貸款所得款項人民幣568.3百萬元；及(ii)償還銀行貸款人民幣276.7百萬元。

截至2023年12月31日止年度，我們融資活動所得現金流量淨額為人民幣14.7百萬元。該現金流入淨額主要是由於(i)銀行貸款所得款項人民幣421.7百萬元；及(ii)償還銀行貸款人民幣382.5百萬元。

截至2022年12月31日止年度，我們融資活動所用現金流量淨額為人民幣111.9百萬元。該現金流出淨額主要是由於(i)償還銀行貸款人民幣331.8百萬元；及(ii)銀行貸款所得款項人民幣242.5百萬元。

### 營運資金充足性

我們現金的主要用途為營運及投資購買藥品權利及戰略性收購合適目標。於往績記錄期間，我們主要透過經營活動所得現金、銀行貸款及股東注資為我們的營運提供資金。我們將密切監控營運資金水平，並認真審閱未來現金流需求，並於必要時調整我們的營運及擴張計劃，以確保我們維持足夠的營運資金支持業務營運。

考慮到我們的經營現金流量、**[編纂][編纂]**以及我們可獲得的財務資源，在無不可預見情況下，我們的董事認為，且獨家保薦人同意董事的看法，即自本文件日期起至少12個月，我們擁有足夠營運資金應對目前所需。

## 財務資料

### 負債

我們的負債僅包括計息銀行貸款及租賃負債。下表載列我們截至所示日期的負債明細：

	截至12月31日			截至6月30日	截至9月30日
	2022年	2023年	2024年	2025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 (未經審核)
<b>非流動</b>					
計息銀行貸款.....	—	—	272,702	271,669	230,380
租賃負債.....	3,469	2,246	7,768	7,407	6,405
<b>流動</b>					
計息銀行貸款.....	237,793	277,053	296,311	287,629	296,959
租賃負債.....	4,464	4,426	5,041	5,817	5,296
<b>總計.....</b>	<b>245,726</b>	<b>283,725</b>	<b>581,822</b>	<b>572,522</b>	<b>539,040</b>

### 計息銀行貸款

我們計息銀行貸款的流動部分主要用於日常營運。截至2024年12月31日及2025年6月30日，我們錄得的計息銀行貸款非流動部分主要用於為協和麒麟中國收購事項融資。於往績記錄期間，我們計息銀行貸款的利率介乎3.8%至5.5%。

我們的計息銀行貸款主要透過以各類資產作質押擔保，包括若干子公司的貿易應收款項、若干子公司的股權以及物業、廠房及設備及土地，並由我們的若干董事擔保，詳情請參閱本文件附錄一附註27。我們預期該等董事擔保將於[編纂]後解除，詳情請參閱「與控股股東的關係—獨立於控股股東—財務獨立性」。

## 財務資料

下表載列我們截至所示日期的計息銀行貸款到期情況：

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023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
一年內.....	237,793	277,053	296,311	287,629
一年後但兩年內.....	—	—	—	—
兩年後但五年內.....	—	—	272,702	271,669
<b>計息銀行貸款總額.....</b>	<b>237,793</b>	<b>277,053</b>	<b>569,013</b>	<b>559,298</b>

我們的計息銀行貸款協議包含商業銀行貸款常見的標準條款、條件及契約。我們的董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們的負債中並無重大限制性契約，不會大幅限制我們進行額外債務或權益融資的能力。我們的董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在獲取計息銀行貸款方面並無遇到任何困難，亦無出現計息銀行貸款償還違約或契約違反情況。鑒於我們的信貸記錄及目前信貸狀況，我們相信未來在獲取額外計息銀行貸款時不會遇到重大困難。

除上文所披露者外，截至2025年9月30日（即釐定我們債務的最後實際可行日期），我們並無任何其他重大按揭、押記、債權證、借貸資本、債務證券、貸款、銀行透支或其他類似債務、融資租賃或租購承擔、承兌負債（一般貿易票據除外）、承兌信貸（不論為擔保、無擔保、有抵押或無抵押）或擔保或其他或然負債。我們的董事確認，自2025年9月30日起直至本文件日期，我們的債務並無任何重大變動。

### 租賃負債

我們於租賃開始日按租賃期內應付租賃款項的現值確認租賃負債。該等租賃負債主要與我們的土地及辦公場所租賃相關。

截至2022年、2023年及2024年12月31日，我們錄得租賃負債人民幣7.9百萬元、人民幣6.7百萬元、人民幣12.8百萬元及截至2025年6月30日人民幣13.2百萬元，主要歸因於新租賃及付款。

## 財務資料

### 資本開支

截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及2025年6月30日止六個月，我們的資本開支分別為人民幣0.4百萬元、人民幣162.6百萬元、人民幣461.2百萬元及人民幣13.5百萬元。於往績記錄期間，我們的資本開支包括(i)購買物業、廠房及設備項目；(ii)新增其他無形資產；及(iii)收購子公司。

下表載列我們於所示期間資本開支的明細：

	截至12月31日止年度			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	止六個月
	2022年	2023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
購買物業、廠房及設備項目.....	(396)	(96)	(3,191)	(107)
新增其他無形資產.....	—	(148,464)	(58,425)	(13,374)
收購子公司.....	—	(14,087)	(399,624)	—
	<u>(396)</u>	<u>(162,647)</u>	<u>(461,240)</u>	<u>(13,481)</u>

我們擬透過股東注資、銀行貸款及經營活動產生的現金為我們的計劃資本開支提供資金。我們的實際資本開支可能與上文載列金額存在差異，原因包括多項因素，例如我們未來的現金流量、經營業績及財務狀況、市場經濟環境以及監管環境變動。此外，在尋求新機遇以拓展業務的過程中，我們可能會不時產生額外資本開支。

### 資產負債表外安排

截至最後實際可行日期，我們並未訂立任何資產負債表外安排。

## 財務資料

### 合約承擔

下表載列我們截至所示日期的合約承擔：

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023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
設備.....	—	—	7	—
軟件.....	—	—	—	690
經銷及推廣權.....	—	—	—	10,444
總計.....	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>7</u>	<u>11,134</u>

截至2025年6月30日，我們的未履行合約承擔為人民幣11.1百萬元，主要包括與收購我們產品組合中現有及新藥物產品相關的經銷及推廣權相關的義務人民幣10.4百萬元。

### 關聯方交易

除上文「— 債務 — 計息銀行貸款」所討論由若干子公司的多項資產貿易應收款項抵押或由若干董事擔保的計息銀行貸款及本文件附錄一會計師報告附註8所披露的主要管理層人員的薪酬外，於往績記錄期間概無其他關聯方交易。

我們的計息銀行貸款主要以多項資產(包括若干子公司的貿易應收款項、若干子公司的股權以及物業、廠房及設備以及土地)作抵押，並由若干董事擔保，詳情請參閱本文件附錄一附註27。我們預期該等董事擔保將於[編纂]後解除，詳情請參閱「與控股股東的關係 — 獨立於控股股東 — 財務獨立性」。

## 財務資料

### 主要財務比率

下表載列我們截至所示日期或於所示期間的若干選定財務比率：

	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
流動比率 <sup>(1)</sup> .....	48%	37%	46%	51%
速動比率 <sup>(2)</sup> .....	38%	26%	35%	38%

附註：

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

我們的流動比率保持相對穩定，截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日分別為48%、37%、46%及51%。我們的速動比率保持相對穩定，截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日分別為38%、26%、35%及38%。

### 財務風險管理目標及政策

本集團的主要金融工具包括現金及銀行結餘、短期存款、租賃負債以及計息銀行貸款。與該等金融工具相關的風險包括利率風險、外匯風險、信貸風險及流動性風險。有關更多資料，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註39。

### 利率風險

本集團面臨的市場利率變動風險主要與本集團的浮息計息銀行貸款相關。管理層密切監控利率風險，並評估其對本集團業績的影響。

---

## 財務資料

---

### 外匯風險

本集團存在交易貨幣風險。該等風險源於經營單位以其功能性貨幣以外的貨幣進行銷售或採購，以及以該等貨幣開展融資活動。管理層定期檢查各貨幣的風險及結算情況，並會在有需要時考慮對重大外匯風險進行對沖。有關更多資料，請參閱本文件附錄一會計師報告附註39。

### 信貸風險

信貸風險指本集團交易對手方未履行合約義務，導致本集團面臨財務虧損的風險。本集團的信貸風險主要源於貿易應收款項、計入其他非流動資產的金融資產、計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產，以及銀行結餘。本集團並未就貿易應收款項結餘持有任何抵押品或其他信貸增強工具。貿易應收款項及應收票據不計息。有關更多資料，請參閱本文件附錄一會計師報告附註20。

### 流動性風險

我們的主要目標是透過使用銀行貸款，在資金的連續性與靈活性之間維持平衡。我們定期檢討主要資金狀況，以確保我們有充足的財務資源履行財務責任。更多詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註39。

### 資本管理

我們資本管理的主要目標是保障我們持續經營的能力，並維持穩健的資本比率，以支持其業務並為股東創造最大價值。

我們管理資本架構並根據經濟狀況及相關資產風險特徵的變化對其作出調整。為維持或調整資本架構，我們可能會調整向股東派付的股息、向股東返還資本或發行新股。於往績記錄期間，管理資本的目標、政策或流程概無變動。

## 財務資料

### 股息及股息政策

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

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

### 可分配儲備

截至2025年6月30日，我們並無任何可分配儲備。

### [編纂]開支

[編纂]開支指與[編纂]有關的專業費用、[編纂]及其他費用。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及2025年6月30日止六個月，已發生的[編纂]開支分別為[編纂]、[編纂]、[編纂]及[編纂]港元。我們預期總[編纂]開支約為[編纂]港元(按每股[編纂][編纂]港元的[編纂]計算，即[編纂]範圍的[編纂])。於往績記錄期間，計入損益的金額為[編纂]港元。總[編纂]開支包括約[編纂]港元的[編纂]費用(包括證監會交易徵費、聯交所交易費

---

## 財務資料

---

及會財局交易徵費)，以及約[編纂]港元的[編纂]費用，主要包括(i)獨家保薦人、法律顧問及申報會計師費用約[編纂]港元；及(ii)其他費用及開支約[編纂]港元。在總[編纂]開支中，預期約[編纂]港元將計入損益；而約[編纂]港元與股份[編纂]直接相關的開支，預期將在[編纂]完成後從權益中扣除。我們的總[編纂]開支估計佔[編纂][編纂]總額的[編纂]%。上述[編纂]開支為最後實際可行的估計數，僅供參考，實際金額可能與該估計數存在差異。

### [編纂]經調整綜合有形資產淨值表

有關我們[編纂]經調整綜合有形資產淨值表的進一步詳情，請參閱本文件附錄二「[編纂]財務資料」。

### 近期發展及無重大不利變動

有關我們於往績記錄期後的近期發展，請參閱「概要 — 近期發展」。

經審慎周詳考慮後，董事確認，直至本文件日期，自2025年6月30日以來，我們的財務及交易狀況或前景並無重大不利變動，自2025年6月30日以來，概無發生會對本文件附錄一所載會計師報告所載資料產生重大影響的事件。

### 上市規則規定的披露事項

我們確認，截至最後實際可行日期，概無任何須根據上市規則第13.13至13.19條作出披露規定的情況。