

標的集團財務資料

閣下應將以下討論及分析連同本通函「附錄——標的集團會計師報告」所載標的集團的經審核綜合財務報表以及隨附的附註一併閱讀。標的集團的綜合財務資料乃按照香港財務報告準則（「香港財務報告準則會計準則」）編製，而香港財務報告準則可能在重大方面有別於其他司法權區的公認會計原則。閣下應閱讀整份標的集團會計師報告，而非僅依賴本節所載資料。

以下討論及分析包含前瞻性陳述，有關陳述反映當前對未來事件及財務表現的看法。有關陳述基於標的集團根據其經驗以及對歷史趨勢、當前狀況及預期未來發展的看法，以及標的集團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，實際結果及發展是否會符合標的集團的期望及預測，取決於標的集團無法控制的多項風險及不確定性。詳情請參閱「前瞻性陳述」及「風險因素」。

概覽

標的集團是一家綜合型的專業生物製藥公司。通過向跨國公司收購品牌藥物資產，以及從全球生物製藥公司授權引進創新專利藥物的開發及商業化權利，標的集團已建立富有競爭優勢的原研藥及創新藥組合。標的集團歷經逾二十年的營運，已成功完成多款創新藥在中國上市，彰顯其強大的臨床開發及管理能力。此外，標的集團於其過往資產收購中，獲跨國公司轉讓生產設施及管理體系，通過營運該等生產設施及管理體系，標的集團展示了優質的製造、供應鏈管理、技術轉移及質量控制體系。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，標的集團的收入分別為人民幣2,073.8百萬元、人民幣2,303.8百萬元、人民幣2,546.0百萬元、人民幣1,373.3百萬元及人民幣1,135.5百萬元。同期的毛利率分別為66.0%、65.4%、67.4%、67.3%及66.9%，表明標的集團強勁的盈利能力。

影響標的集團經營業績的關鍵因素

標的集團產品的需求及銷售

標的集團的財務表現及未來增長取決於標的集團產品的增長、其獲取更大市場份額的能力、其營運所在主要治療領域的增長以及醫藥行業的監管框架。標的集團選擇了在中國若干最大或增長最快的治療領域（包括抗感染、CVD、呼吸系統疾病及腫瘤）具有高需求的藥物。潛在未予滿足的需求及對標的集團產品的需求，以及對黃金標準及差異化藥物的策略選擇，使標的集團的整體收入由2022年的人民幣2,073.8百萬元增加至2024年的人民幣2,546.0百萬元。

標的集團財務資料

具體而言，標的集團的穩可信為萬古霉素（治療耐甲氧西林金黃色葡萄球菌（「MRSA」）感染的黃金標準）的原研產品，以2022年、2023年、2024年及2025年上半年的銷售收入計，穩可信佔中國萬古霉素藥物市場的57.7%、61.5%、65.0%及78.7%份額。同樣，根據弗若斯特沙利文報告，標的集團的希刻勞劑袋於2022年、2023年、2024年及2025年上半年在中國的頭孢克洛零售渠道銷售額中佔72%、77%、79%及83%的市場份額，穩居主導地位且持續增長。此外，標的集團的億瑞平為新一代ICS霧化劑，是中國治療哮喘及COPD的基礎藥物。該等產品帶來的持續收入增長將繼續成為標的集團未來財務表現的主要驅動力。

此外，標的集團成功推出了新的創新產品，該等產品正處於上市或商業推廣的關鍵時期，未來有可能在廣闊的治療市場中佔據重要份額。Vascepa於2023年5月及2024年6月分別獲得國家藥監局批准用於治療嚴重HTG及CRR的新藥申請，成為中國唯一獲批用於降低心血管風險的降TG藥物，具有巨大的市場上升空間。此外，Mulpleta於2023年6月成功獲得國家藥監局批准，隨後於2024年被納入國家醫保目錄，從而使2024年的毛收入大幅增加。自2024年4月景助達獲國家藥監局批准以來，標的集團亦開始為景助達提供推廣活動，於2024年錄得收入人民幣1.9百萬元。該等產品未來取得成功亦將成為標的集團收入的主要驅動力。

盈利能力及產品組合

標的集團的多元化產品組合有助標的集團確保強勁財務表現，且讓標的集團更靈活敏捷應對市場及監管變化。由於產品組合之中不同產品的銷量、售價及毛利率並不相同，故標的集團的盈利能力會受到產品組合的影響。

於2022年至2024年，標的集團透過其商業化產品的銷量普遍增長，整體毛利穩步上升，同時維持相對一致的售價。標的集團的毛利由2022年的人民幣1,368.4百萬元增加至2024年的人民幣1,716.3百萬元，而其整體毛利率由2022年的66.0%上升至2024年的67.4%。毛利率強勁主要歸因於一方面主要產品銷售強勁，另一方面運營持續優化，隨著標的集團獲得控制權成為該等產品的上市許可持有人，這兩個方面變得更加明顯。例如，自標的集團在中國成為上市許可持有人以來，其希刻勞銷售額由2022年的人民幣759.3百萬元增加至2024年的人民幣914.7百萬元，原因是標的集團進行有效的銷售及營銷工作並優化了其生產及供應鏈管理。同樣，由於標的集團於2020年成為中國億瑞平的上市許可持有人，標的集團提高了市場滲透率同時增加了銷售額，並降低了存貨成本。

標的集團財務資料

標的集團的毛利由截至2024年6月30日止六個月的人民幣924.1百萬元降至截至2025年6月30日止六個月的人民幣759.6百萬元，與收入趨勢一致。其整體毛利率保持穩健，僅輕微下降，由截至2024年6月30日止六個月的67.3%降至截至2025年6月30日止六個月的66.9%。

展望未來，在過去兩年中獲得批准的Vascepa、Mulpleta及景助達等產品仍處於商業推廣階段，預期將對收入作出越來越大的貢獻。隨著標的集團產品組合的發展及標的集團持續開發及商業化新產品，其產品組合將繼續變化，進而影響其財務狀況。

標的集團的成本結構

標的集團的成本結構主要包括銷售成本及營運開支(包括銷售及分銷開支、行政開支及研發開支)。標的集團的盈利能力得益於並將繼續受標的集團對成本及開支的控制及標的集團提高營運效率的能力的影響。例如，雖然其銷售成本一般隨產品銷量而波動，但內部本地化生產及標的集團供應鏈的不斷優化，使得其於營業紀錄期間提高了效率並簡化了成本結構。標的集團已逐步成為多個主要產品的上市許可持有人，在其自有設施中生產希刻勞及億瑞平，並管理穩可信及Mulpleta的供應鏈。標的集團進一步進行本地化生產的計劃預期將繼續有助於優化其成本結構。此外，隨著規模的增加，標的集團實現了規模經濟效益，降低了每單位固定生產成本，這將繼續影響其未來的財務狀況。

標的集團有效管理其營運效率的能力也將影響標的集團的盈利能力。於2022年至2024年，標的集團致力提高其銷售及營銷活動的效率及成效，銷售及分銷開支控制於收入的24%至27%範圍內。同樣，於2022年至2024年，標的集團的行政開支一般約為收入的8%，惟2022年因撥回若干以權益結算以股份為基礎的付款開支除外。由於標的集團不斷擴大其產品組合，標的集團預計會根據藥物開發的節奏繼續產生研發開支。隨著日後業務及規模的擴大，標的集團的成本結構將繼續發生演變。

產品收購融資的利息開支

2019年10月，根據一系列收購安排，標的集團完成收購禮來的穩可信及希刻勞的上市許可以及其他資產，總代價分別為360.5百萬美元及人民幣489.6百萬元。於2020年5月，標的集團以總代價52.5百萬英鎊(相當於人民幣484.3百萬元)成功取得億瑞平的進口藥註冊證(「IDL註冊證」)及上市許可(「上市許可」)以及從GSK手中獲得於中國生產億瑞平的技術轉讓權。收購的更多詳情請參閱「標的集團業務－收購及授權引進安排」。

標的集團財務資料

標的集團透過計息銀行及其他借款為該等收購提供部分資金。有關詳情，請參閱「－債務－銀行及其他借款」及本通函附錄一所載標的集團會計師報告附註28。標的集團的銀行及其他借款減已抵押存款（主要包括銀行貸款的已抵押存款）於2025年6月30日為人民幣2,083.5百萬元。標的集團通過銷售其產品所得的現金流量及再融資（如有必要）的方式償還該等貸款。於營業紀錄期間，標的集團採取多種措施改善其債務狀況，包括減少計息銀行及其他借款及延長到期日。例如，於2024年7月及8月，標的集團已與若干應該分別於2024年10月及8月到期的借款的貸方訂立協議。根據該等協議，短期貸款到期日已延長至2025年10月及9月。於2024年10月，標的集團主要通過優先定期貸款借款人的55百萬美元新貸款償還於2022年10月自Abax借入，要求內部收益率為17.5%，未償還結餘為67.5百萬美元（包括本金55百萬美元加應計利息）的貸款。關於該新貸款，標的集團已向新借款人質押相當於未償還本金及三個月利息總額的現金。新貸款的淨利率（計及貸款利率4.5%及已質押現金利息收入3%）為1.5%。憑藉該等措施，標的集團的計息銀行及其他借款減已抵押存款（主要包括銀行貸款的已抵押存款）由2022年12月31日的人民幣2,369.2百萬元減少至2025年6月30日的人民幣2,083.5百萬元，且標的集團預期其財務成本將逐步減少。標的集團日後可能繼續產生財務成本，其金額將視乎標的集團償還有關貸款或議定更優惠利率的能力而定。

呈列及編製基準

綜合財務資料乃按照香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則會計準則及香港公認會計原則編製。標的集團在編製整個營業紀錄期間的綜合財務資料時，已提早採納於2025年1月1日起開始的會計期間生效的所有香港財務報告準則會計準則連同相關過渡條文，且於整個營業紀錄期間貫徹應用。詳情請參閱本通函附錄一所載標的集團會計師報告附註2.1。

重大會計政策、判斷及估計

編製標的集團的財務報表需要標的集團的管理層作出影響收入、開支、資產及負債的呈報金額、其相應披露及或然負債披露的判斷、估計及假設。該等假設及估計的不確定性可能導致未來需要對受影響的資產或負債的賬面值作出重大調整。標的集團

標的集團財務資料

的重大會計政策、判斷及估計詳情載列於本通函附錄一所載標的集團會計師報告附註2.3及附註3。下文載列標的集團認為對理解標的集團的財務狀況及經營業績最為重要的重大會計政策。

收入確認

藥品銷售

藥品銷售收入在資產控制權轉移予客戶的時間點(一般為交付藥品時)確認。有關標的集團確認向分銷商的銷售額詳情，請參閱「標的集團業務－銷售及營銷－銷售及分銷－分銷商管理」。部分工業產品銷售合同為客戶提供銷售返利，引致可變代價。

附有可變返利的藥品銷售的交易價包含標的集團估計的可變代價。

若干客戶可根據合同中規定的條款獲得銷售返利。返利用於抵銷客戶應付的款項。對具有超過一定銷售量的合同，標的集團應用統計模型估計預期銷售返利。該模型使用客戶過往的採購模式及所獲返利釐定預期返利百分比及可變代價的預期數值。倘實際返利相較客戶過往的採購模式及所獲返利出現重大變動，則會影響本集團估計的預期返利百分比。

為估計預期未來返利的可變代價，對單一交易量門檻的合同採用最可能金額法，而對超過一個交易量門檻的合同採用期望價值法。選擇的預測可變代價金額的最佳方法，主要取決於合同的交易量門檻數額。應用約束可變代價估計的規定，並確認預期未來返利的退款負債。退款負債乃就向客戶退還部分或全部已收(或應收)代價的責任確認，並按標的集團最終預期須退還予客戶的金額計量。

標的集團定期更新對預期銷售返利的評估，並相應調整退款負債。對預期銷售返利的估計易受情況變化影響，標的集團過往有關退貨及所獲返利的經驗未必能反映未來客戶所獲返利。於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，就預期銷售返利確認為退款負債的金額分別為人民幣37.1百萬元、人民幣31.8百萬元、人民幣50.1百萬元及人民幣26.3百萬元。

標的集團財務資料

服務收入

服務收入於標的集團提供服務後的某一時點確認。

貿易應收款項的預期信貸虧損撥備

標的集團使用撥備矩陣計算貿易應收款項的預期信貸虧損（「預期信貸虧損」）。

撥備矩陣首先基於客戶的信用等級及標的集團所知過往違約率，然後由標的集團根據前瞻性資料予以校準以調整客戶的信用等級及過往信貸虧損經驗。例如，若預測經濟狀況（即國內生產總值）預期在下一年轉差，可能導致醫藥行業有更多違約，則調整過往違約率。於各報告日期更新過往違約率，並分析前瞻性估計的變化。

評估所知過往違約率及客戶的信用等級、預測經濟狀況及預期信貸虧損之間的關連程度屬於重大估計。預期信貸虧損金額會隨情況及預測經濟狀況的變化增減。標的集團所知過往違約率及經濟狀況預測亦未必能反映客戶未來的實際違約。有關標的集團貿易應收款項成本的預期信貸虧損的資料，披露於本通函附錄一所載標的集團會計師報告附註21。

稅務相關賬項

所有可扣減暫時性差異、結轉的未動用稅項抵免及未動用稅項虧損均確認為遞延稅項資產。如可能會有可用於抵銷可扣減暫時性差異的應課稅利潤，則可扣減暫時性差異確認為遞延稅項資產。釐定可確認的遞延稅項資產金額，需要管理層依據未來應課稅利潤可能的時間及水平連同未來稅務規劃策略作出重大判斷。進一步詳情載於本通函附錄一所載標的集團會計師報告附註18。標的集團的經營受到不同地區的稅務管轄，管理層須對各種相應的稅務影響進行評價及評估。

以股份為基礎的付款

標的集團已委聘一名獨立估值師協助釐定以股份為基礎的付款的公允價值。公允價值經考慮多項參數釐定，包括但不限於：股息率、預期波幅、無風險利率、購股權

標的集團財務資料

預期年期及加權平均股價。估值結論乃基於公認估值程序及慣例，依賴廣泛使用多種假設及考慮許多不確定因素，而並非所有假設及不確定因素均可輕易量化或確定。

租賃 – 估計增量借款利率

標的集團無法輕易釐定租賃內所隱含的利率，因此標的集團使用增量借款利率（「增量借款利率」）計量租賃負債。增量借款利率為標的集團於類似經濟環境中為取得與使用權資產價值相近的資產，而以類似抵押品按類似年期借入所需資金應付的利率。因此，增量借款利率反映了標的集團「應付」的利率，當無可觀察的利率時（如就並無訂立融資交易的附屬公司而言）或當須對利率進行調整以反映租賃的條款及條件時（如當租賃並非以附屬公司的功能貨幣訂立時），則須作出利率估計。當可觀察輸入數據可用時，標的集團使用可觀察輸入數據（如市場利率）估算增量借款利率並須作出若干實體特定的估計（如附屬公司的獨立信用評級）。

商譽減值

標的集團至少每年釐定商譽是否已減值，這需要估計獲分配商譽的現金產生單位的使用價值，而估計使用價值需要其估計現金產生單位的預期未來現金流量並選擇合適的貼現率，以計算該等現金流量的現值。於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，商譽賬面值保持在人民幣112.1百萬元不變。減值金額通過評估商譽所屬的現金產生單位（現金產生單位組別）的可收回金額而確定。如果現金產生單位（現金產生單位組別）的可收回金額低於賬面值，則確認減值虧損。就商譽所確認的減值虧損不會於其後期間撥回。如果商譽分配至現金產生單位（或現金產生單位組別），而該單位其中部分業務已出售，則於確定出售的盈虧時，有關所出售業務的商譽計入相關業務的賬面值。在該等情況下出售的商譽根據所出售業務與所保留的部分現金產生單位的相對價值計量。進一步詳情載於本通函附錄一所載標的集團會計師報告附註16。

希刻勞生產及銷售現金產生單位之可收回金額乃按照使用價值計算釐定，使用價值乃根據高級管理層批准之五年期財務預算作出之現金流量預測計算。於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，現金流量預測所用的貼現率分別為19.29%、18.93%、19.24%及19.35%。於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，應用於五年期後現金流量的增長率分別為2.3%、2.3%、2.0%及2.0%，與醫藥產品行業之長期平均上升幅度相同。

標的集團財務資料

計算於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日之希刻勞生產及銷售現金產生單位的使用價值採用假設，包括預算毛利率及貼現率。用作釐定預算毛利率價值之基準為緊接預算年度前年度所錄得之平均毛利率，且因預期效率提高及預期市場發展而增加。所用之貼現率為稅前貼現率，反映有關單位之特定風險。就希刻勞產品之市場發展及貼現率所作主要假設獲分配之價值符合外部資料來源。

據標的公司董事估計，於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，可收回金額分別超出賬面值人民幣475.6百萬元、人民幣491.4百萬元、人民幣555.6百萬元以及人民幣594.6百萬元。於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，貼現率分別由19.29%增至29.78%、18.93%增至46.77%、19.24%增至57.03%及19.35%增至61.71%，或各預測期間的預算毛利率分別減少16%、21%、18%及23%會導致現金產生單位的賬面值超過其可收回金額。標的公司董事認為，計算可收回金額所用其他主要假設的任何合理可能變動不會導致現金產生單位的賬面值超過其可收回金額。

存貨

存貨按成本及可變現淨值兩者中的較低者入賬，成本按加權平均基準確定，而在製品與製成品方面，成本包括直接原材料、直接勞工及適當比例的經常開支。可變現淨值則按預計售價減完成及出售時所產生的任何估計成本計算。

非金融資產(商譽除外)減值

標的集團於各報告期末評估所有非金融資產是否有任何減值跡象。可使用年期無限的無形資產及尚不可用的無形資產每年測試減值，如有減值跡象時，亦在其他時候測試減值。其他非金融資產在有跡象表明賬面值可能無法收回時進行減值測試。當資產或現金產生單位的賬面值超過其可收回金額(即公允價值減銷售成本與使用價值兩者中的較高者)時，即存在減值。公允價值減銷售成本的計算基於類似資產的公平交易中具有約束力的銷售交易的現有數據，或可觀察市場價格減去出售資產的增量成本。進行使用價值計算時，標的集團的管理層必須估計資產或現金產生單位的預計未來現金流量，並選擇合適的貼現率，以計算該等現金流量的現值。更多詳情載於本通函附錄一所載標的集團會計師報告附註17。

標的集團財務資料

無形資產的可使用年期

標的集團釐定其無形資產的估計可使用年期。估計基於性質及功能相若的無形資產的實際可使用年期的過往經驗。估計可能因技術創新或競爭對手為應對嚴峻的行業週期所採取的行動而發生重大變化。如可使用年期低於早前估計的可使用年期，標的集團的管理層會增加攤銷費用，或會撇銷或撇減已被廢棄或出售的技術上已過時或非戰略性資產。

分部資料

為方便管理，標的集團的業務分為兩個呈報的營運分部，即(i)藥品生產與分銷；及(ii)新藥研究及開發。標的集團的管理層分別監察營運分部的業績，以便作出有關資源分配和表現評估的決策。營業紀錄期間標的集團所有收入均計入生產及分銷分部。有關標的集團營運分部的詳情，請參閱本通函附錄一所載標的集團會計師報告附註4。

標的集團財務資料

綜合損益及其他全面收益表若干項目說明

下表載列所示期間標的集團的綜合損益及其他全面收益表概要。下文所示標的集團的過往業績未必代表未來期間的預期業績。

	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(百分比除外)					(未經審核)				
收入	2,073,754	100.0%	2,303,788	100.0%	2,546,044	100.0%	1,373,322	100.0%	1,135,542	100.0%
銷售成本	(705,320)	(34.0)%	(798,095)	(34.6)%	(829,759)	(32.6)%	(449,195)	(32.7)%	(375,925)	(33.1)%
毛利	1,368,434	66.0%	1,505,693	65.4%	1,716,285	67.4%	924,127	67.3%	759,617	66.9%
其他收入及收益	3,724	0.2%	10,813	0.5%	105,292	4.1%	26,381	1.9%	13,351	1.2%
銷售及分銷開支	(545,653)	(26.3)%	(546,897)	(23.7)%	(659,572)	(25.9)%	(314,718)	(22.9)%	(236,758)	(20.8)%
行政開支	(67,989)	(3.3)%	(182,196)	(7.9)%	(205,995)	(8.1)%	(79,763)	(5.8)%	(126,271)	(11.1)%
研發開支	(95,320)	(4.6)%	(124,974)	(5.4)%	(121,866)	(4.8)%	(58,495)	(4.3)%	(72,713)	(6.4)%
分銷權、藥品許可證及商標的攤銷	(25,609)	(1.2)%	(36,459)	(1.6)%	(71,343)	(2.8)%	(32,330)	(2.4)%	(37,000)	(3.3)%
金融資產減值虧損撥回／(減值虧損)淨額	311	0.0%	(32)	0.0%	671	0.0%	179	0.0%	(17)	(0.0)%
其他開支	(19,365)	(0.9)%	(18,695)	(0.8)%	(26,358)	(1.0)%	(12,749)	(0.9)%	(29,076)	(2.6)%
財務成本淨額	(293,255)	(14.2)%	(276,234)	(12.1)%	(254,632)	(10.0)%	(139,497)	(10.2)%	(93,975)	(8.3)%
除稅前利潤	325,278	15.7%	331,019	14.4%	482,482	19.0%	313,135	22.8%	177,158	15.6%
所得稅開支	(18,933)	(0.9)%	(23,000)	(1.0)%	(94,596)	(3.7)%	(41,122)	(3.0)%	(62,592)	(5.5)%
年度／期間利潤	<u>306,345</u>	<u>14.8%</u>	<u>308,019</u>	<u>13.4%</u>	<u>387,886</u>	<u>15.2%</u>	<u>272,013</u>	<u>19.8%</u>	<u>114,566</u>	<u>10.1%</u>

標的集團財務資料

	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(百分比除外)														
(未經審核)															
以下人士應佔：															
母公司擁有人	306,345	14.8%	308,019	13.4%	387,886	15.2%	272,013	19.8%	114,566	10.1%					
非控股權益	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-					
於後續期間可能重新分類至															
損益的其他全面收益：															
換算海外業務的匯兌差額	95,915	4.6%	17,234	0.7%	6,404	0.3%	862	0.1%	699	0.1%					
於後續期間可能重新															
分類至損益的其他全面															
收益淨額	95,915	4.6%	17,234	0.7%	6,404	0.3%	862	0.1%	699	0.1%					
於後續期間不會重新分類															
至損益的其他全面收益：															
由功能貨幣換算為呈列															
貨幣的匯兌差額	7,022	0.3%	(2,864)	(0.1)%	17,103	0.7%	7,242	0.5%	(2,725)	(0.2)%					
於後續期間不會重新分類至															
損益的其他全面收益淨額															
年／期內其他全面收益，	7,022	0.3%	(2,864)	(0.1)%	17,103	0.7%	7,242	0.5%	(2,725)	(0.2)%					
已扣除稅項															
	<u>102,937</u>	<u>5.0%</u>	<u>14,370</u>	<u>0.6%</u>	<u>23,507</u>	<u>0.9%</u>	<u>8,104</u>	<u>0.6%</u>	<u>(2,026)</u>	<u>(0.2)%</u>					
年／期內全面收益總額															
	<u>409,282</u>	<u>19.7%</u>	<u>332,389</u>	<u>14.4%</u>	<u>411,393</u>	<u>16.2%</u>	<u>280,117</u>	<u>20.4%</u>	<u>112,540</u>	<u>9.9%</u>					
以下人士應佔：															
母公司擁有人	409,282	19.7%	332,389	14.4%	411,393	16.2%	280,117	20.4%	112,540	9.9%					
非控股權益	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-					

標的集團財務資料

收入

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，標的集團的收入分別為人民幣2,073.8百萬元、人民幣2,303.8百萬元、人民幣2,546.0百萬元、人民幣1,373.3百萬元及人民幣1,135.5百萬元。於營業紀錄期間，標的集團僅自美國產生極低的收入。

標的集團的收入乃按淨額基準呈列，即毛收入扣除銷售返利及營業稅。標的集團的收入來源於藥品銷售，其中少部分來自提供推廣服務。

按照行業慣例，標的集團給予分銷商銷售返利。銷售返利是基於多項因素協商的商業條款，包括(i)有關藥品的市場狀況、規模、成熟程度及定價；及(ii)標的集團與分銷商的關係及相對於分銷商的議價能力。根據管理層對標的集團與分銷商將敲定的實際返利預計，標的集團在綜合損益及其他全面收益表中入賬銷售返利總撥備。於營業紀錄期間，標的集團給予分銷商銷售返利的方式，一般是(i)數量折扣，通常並非分銷協議中的固定比率，而是逐個情況協商；及(ii)分銷商在獲授的信貸期到期日結束前付款可以獲得1.5%的提前付款折扣。

有關標的集團用於估計年度或期間內所確認銷售收入的銷售返利金額的考慮因素詳情，請參閱本通函附錄一標的集團會計師報告附註3。

按業務劃分的收入

營業紀錄期間，標的集團的收入主要來自藥品銷售。有關標的集團產品的說明，請參閱「標的集團業務－標的集團的產品組合」。標的集團亦錄得服務收入，即為景助達提供推廣活動及為GB491及GB268提供業務支援服務的收入。由於兩票制，標的集團於2023年5月與泰州億騰景昂就景助達訂立一份再許可協議，並於2024年上半年開始為景助達提供推廣活動而非進行產品銷售。有關景助達再許可協議的詳情，請參閱「標的集團業務－收購及授權引進安排－授權引進安排－景助達」。本集團於2025年分別就GB491及GB268與標的集團按公平原則訂立一系列合作協議。根據該等合作協議，本集團指定及委任標的集團為GB491於中國的境內負責人及就GB491納入國家醫保藥品目錄的申請以及納入後於中國的實施工作的獨家代理服務提供商，且標的集團

標的集團財務資料

須就GB491於中國的研發、生產、進口、分銷、招標及後續本地化生產及營銷向本集團提供業務支援服務。此外，標的集團須就GB268的研發及生產向本集團提供業務支援服務。詳情請參閱「標的集團業務－具有健全的資產內部發現管道，在腫瘤及自身免疫性疾病領域潛力巨大」。

下表載列於所示期間標的集團按業務劃分的收入明細：

	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(百分比除外)																
(未經審核)																	
藥品銷售	2,073,754	100.0%	2,303,788	100.0%	2,544,098	99.9%	1,371,376	99.9%	1,112,948	98.0%							
服務收入	-	-	-	-	1,946	0.1%	1,946	0.1%	22,594	2.0%							
總計	2,073,754	100.0%	2,303,788	100.0%	2,546,044	100.0%	1,373,322	100.0%	1,135,542	100.0%							

標的集團財務資料

按產品類型劃分的收入

標的集團於本通函按總額呈列按產品劃分的收入，乃根據扣除銷售返利及營業稅前的收入計算。銷售返利及營業稅並未分配至各產品，因此按產品劃分的收入明細並無計及該等項目。標的集團認為，按總額對標的集團按產品劃分的財務表現進行討論及分析對評估標的集團的業務具有重要意義。下表載列標的集團於所示期間按產品劃分的毛收入明細，以及毛收入與淨收入的對賬：

	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(百分比除外)					(未經審核)								
原研產品														
穩可信	1,007,081	48.6%	1,068,828	46.4%	1,262,893	49.6%	711,588	51.8%	716,719	63.1%				
希刻勞	759,313	36.6%	835,711	36.3%	914,714	35.9%	358,283	26.1%	264,347	23.3%				
億瑞平	195,336	9.4%	287,365	12.5%	215,466	8.5%	198,459	14.5%	46,837	4.1%				
原研產品小計	1,961,730	94.6%	2,191,904	95.1%	2,393,073	94.0%	1,268,330	92.4%	1,027,903	90.5%				
創新產品														
Vascepa	16,599	0.8%	61,377	2.7%	77,495	3.0%	50,165	3.7%	72,259	6.4%				
Mulpleta	-	-	10,764	0.5%	237,320	9.3%	130,983	9.5%	3,797	0.3%				
創新產品小計	16,599	0.8%	72,141	3.2%	314,815	12.4%	181,148	13.2%	76,056	6.7%				
其他產品⁽¹⁾	68,118	3.3%	67,318	2.9%	75,306	3.0%	32,990	2.4%	38,939	3.4%				
終止產品⁽²⁾	140,676	6.8%	151,174	6.6%	29,843	1.2%	29,844	2.2%	-	-				
服務收入⁽³⁾	-	-	-	-	1,946	0.1%	1,946	0.1%	22,594	2.0%				
毛收入	2,187,123	105.5%	2,482,537	107.8%	2,814,983	110.6%	1,514,258	110.3%	1,165,492	102.6%				
減：														
銷售返利	(104,791)	(5.1)%	(168,744)	(7.3)%	(256,575)	(10.1)%	(136,859)	(10.0)%	(26,262)	(2.3)%				
營業稅	(8,578)	(0.4)%	(10,005)	(0.5)%	(12,364)	(0.5)%	(4,077)	(0.3)%	(3,688)	(0.3)%				
收入	2,073,754	100.0%	2,303,788	100.0%	2,546,044	100.0%	1,373,322	100.0%	1,135,542	100.0%				

標的集團財務資料

- (1) 指羅可曼。
- (2) 指標的集團於2024年12月31日已終止的產品，包括西力欣、複達欣及安命諾注射液。
- (3) 指(a)自2024年上半年起為景助達進行推廣活動的收入。詳情請參閱「標的集團業務－收購及授權引進安排－授權引進安排－景助達」及「標的集團的財務資料－若干綜合損益及其他全面收益表項目的描述－收入」；及(b)自2025年上半年起為GB491及GB268提供業務支援服務的收入。詳情請參閱「標的集團業務－具有健全的潛在資產內部發現管道，在腫瘤及自身免疫性疾病領域潛力巨大」。

營業紀錄期間，標的集團主要通過原研產品賺取收入。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，該等產品的毛收入合共分別為人民幣1,961.7百萬元、人民幣2,191.9百萬元、人民幣2,393.1百萬元、人民幣1,268.3百萬元及人民幣1,027.9百萬元，分別佔標的集團各自同期毛收入總額的89.7%、88.3%、85.0%、83.8%及88.2%。

營業紀錄期間，標的集團的創新產品亦產生收入。為應對進口藥物緊急臨床需求，於2020年12月，標的集團與一名分銷商訂立獨家分銷協議，以根據中國法律法規在海南博鰲先行區試點銷售Vascepa。Vascepa於2023年5月獲得新藥申請批准，標的集團於2023年9月正式啟動商業化銷售。因此，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，標的集團分別自Vascepa產生毛收入人民幣16.6百萬元、人民幣61.4百萬元、人民幣77.5百萬元、人民幣50.2百萬元及人民幣72.3百萬元。標的集團也在2023年6月獲得新藥申請批准後啟動Mulpleta的商業化銷售，於2023年產生毛收入人民幣10.8百萬元。Mulpleta其後於2024年1月被納入國家醫保目錄，因此，標的集團來自Mulpleta的毛收入大幅增加至2024年的人民幣237.3百萬元。此外，標的集團的Mulpleta毛收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣131.0百萬元大幅減少至截至2025年6月30日止六個月的人民幣3.8百萬元，主要由於中國低線城市競爭產品的負面營銷活動的暫時影響。我們計劃調整Mulpleta的銷售策略，更專注於主要城市的重點醫院，以從該等競爭產品造成的暫時負面影響中恢復。

標的集團亦自其他產品（如羅可曼及景助達）獲得收入。標的集團自2018年起在中國獨家銷售羅可曼。標的集團於2024年6月開始景助達的商業銷售。有關該等產品的詳情，請參閱「標的集團業務－標的集團的產品組合－其他產品」。標的集團於截至2025年6月30日止六個月並無自景助達產生收入，主要由於景助達於2024年下半年納入國家醫保藥品目錄前，向分銷商銷售的景助達週轉緩慢。景助達已於2025年8月通過納入國家醫保藥品目錄申請的初步審查。根據弗若斯特沙利文報告，藥品被納入國家醫保藥品目錄可成為其銷售的強勁增長動力。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，該等產品產生的毛收入合計分別

標的集團財務資料

為人民幣68.1百萬元、人民幣67.3百萬元、人民幣77.3百萬元、人民幣34.9百萬元及人民幣61.5百萬元，分別佔標的集團各自同期毛收入總額的3.1%、2.7%、2.7%、2.3%及5.3%。

於營業紀錄期間，標的集團亦自己終止的產品（包括西力欣、複達欣及安命諾注射液）錄得收入。有關該等產品的詳情，請參閱「標的集團業務－標的集團的產品組合－終止產品」。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，該等終止產品產生的毛收入合計分別為人民幣140.7百萬元、人民幣151.2百萬元、人民幣29.8百萬元、人民幣29.8百萬元及零，分別佔標的集團各自同期毛收入總額的6.4%、6.1%、1.1%、2.0%及零。

營業紀錄期間，標的集團在產品控制權轉移至標的集團分銷商時確認分銷商銷售收入。詳情請參閱「標的集團業務－銷售及營銷－銷售及分銷－分銷商管理」。

下表載列營業紀錄期間標的集團各原研產品的平均售價（「平均售價」）或價格範圍（視情況而定）及銷量：

	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	
	平均售價／ 價格範圍 (人民幣元) ⁽¹⁾	銷量 ⁽²⁾								
穩可信	85	11,903	84	12,705	84	15,014	84	8,466	83	8,646
希刻勞										
希刻勞劑袋 ⁽³⁾	17~26	29,331	18~26	30,119	18~26	30,079	18~26	9,970	18~26	3,622
希刻勞膠囊 ⁽³⁾	24~47	1,264	26~50	1,683	26~50	2,180	26~50	1,125	26~50	1,263
希刻勞緩釋片 ⁽⁴⁾	27~54	5,998	28~54	6,128	28~54	8,001	28~54	3,866	28~54	4,423
總計 ⁽³⁾	17~54	36,593	18~54	37,930	18~54	40,261	18~54	14,961	18~54	9,309
億瑞平	9	21,914	9	30,595	9	24,371	9	21,050	8	5,618

(1) 上述平均售價或價格範圍（視情況而定）按扣除銷售返利及營業稅前的毛收入計算。

(2) 銷量以千劑計。

(3) 反映不同規格的希刻勞劑袋、希刻勞膠囊或希刻勞緩釋片的價格範圍及總銷量。

標的集團財務資料

標的集團穩可信的銷量從2022年的11.9百萬劑增加至2023年的12.7百萬劑，主要是由於逐漸從COVID-19疫情的影響中恢復。穩可信主要用於醫院重症監護室、血液科、神經外科、骨科、心胸外科、呼吸科及傳染病科等科室，這些科室在疫情期間面臨運作限制，進而抑制了產品銷售。於COVID-19疫情期間，由於醫院運作(特別是這些科室)受全球COVID-19疫情限制，導致穩可信於2022年的銷售量受到衝擊。例如，生產穩可信使用的小藥瓶亦用於COVID-19疫苗生產。因此於2022年及2023年，在COVID-19疫苗大量生產的推動下，對該等包裝材料的需求增加，從而導致向標的集團供應材料的交貨時間延長。然而，標的集團在營業紀錄期間從海外CMO獲取必需的穩可信供應方面並無面臨重大困難，原因為標的集團已實施措施來確保海外CMO的充足、及時供應。標的集團穩可信的銷量於2024年進一步增加至15.0百萬劑，與強勁的市場需求及標的集團滿足有關需求的能力相符。此外，標的集團已於2024年下半年啟動穩可信生產本地化，此舉將帶來對藥品供應的更多控制權。預計穩可信的本地化生產將於2026年年底前完成。標的集團Vancocin的銷量保持相對穩定，截至2024年6月30日止六個月為8.5百萬劑，截至2025年6月30日止六個月為8.6百萬劑。營業紀錄期間，穩可信的平均售價維持穩定。

標的集團希刻勞的銷量一路攀升，從2022年的36.6百萬劑增至2024年的40.3百萬劑，主要由於標的集團將擴張希刻勞的醫院外的零售渠道作為戰略重點。標的集團的希刻勞銷量由截至2024年6月30日止六個月的15.0百萬劑減少至截至2025年6月30日止六個月的9.3百萬劑，主要由於2025年上半年希刻勞零售市場受到中國抗菌藥物市場放緩的影響，原因包括更多抗菌藥物被納入集中採購，降低了價格及壓縮了市場，以及COVID-19疫情後抗菌藥物使用正常化(此前處於高水平)。希刻勞屬早期頭孢菌素類抗生素，在集採制度下面臨多種通用替代品的激烈競爭，導致承受銷售壓力。疫情期間，醫療人員常給COVID-19患者開具抗生素處方，以預防性治療潛在的繼發性細菌感染，尤其是當診斷檢測受限制時。此外，標的集團已調整其零售銷售策略，據此，其優先與全國及地區連鎖藥房客戶合作，並減少與小型批發商的業務往來，導致其跌幅高於行業趨勢。然而，隨著創新抗菌藥物的逐步增加及相關適應症患病率的緩慢上升，標的集團的零售業務於下半年持續增長，與其戰略計劃符合一致。營業紀錄期間，希刻勞的平均售價維持穩定。

標的集團財務資料

標的集團億瑞平的銷量由2022年的21.9百萬劑增加至2023年的30.6百萬劑。有關增加主要由於標的集團於2020年5月成為億瑞平的中國上市許可持有人後的營銷推廣很到位，同時擴大銷售團隊，從而提高了市場滲透率。具體而言，標的集團成功地將億瑞平引進不同省市的更多醫院及藥店，億瑞平的銷量相應增加。標的集團的FPN銷量於2024年減少至24.4百萬劑，並由截至2024年6月30日止六個月的21.1百萬劑減少至截至2025年6月30日止六個月的5.6百萬劑，主要由於FPN於2024年實現國產化，且標的集團正在進行國產FPN在中國的市場准入更新。在此期間，標的集團須更新招標程序並實施新的分銷安排(如適用)。標的集團預計將於2026年逐步從市場准入更新中恢復。儘管中國不同省份當局制定的定價政策有所不同，但預期在開始國內生產後，億瑞平的製造成本將會下降。於2024年1月，標的集團於其蘇州霧化劑生產設施取得億瑞平生產許可，標的集團藉此將億瑞平製造成本降低近40%。營業紀錄期間，億瑞平的平均售價維持穩定。

銷售成本

標的集團已售存貨的銷售成本主要指原材料採購成本、生產相關勞動力成本、折舊及攤銷與其他間接成本，以及標的集團自醫藥公司供應商採購製成品的成本。標的集團的銷售成本亦包括有關標的集團提供的推廣服務的小額成本，主要為提供該等服務的運營人員的勞動力成本。下表載列所示期間標的集團按性質劃分的銷售成本明細：

	截至12月31日止年度					截止6月30日止六個月											
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年								
	人民幣千元(百分比除外)																
(未經審核)																	
已售存貨的成本	705,320	100.0%	798,095	100.0%	822,744	99.2%	449,047	100.0%	347,652	92.5%							
已提供服務的成本	-	-	-	-	7,015	0.8%	148	0.0%	28,273	7.5%							
總計	<u>705,320</u>	<u>100.0%</u>	<u>798,095</u>	<u>100.0%</u>	<u>829,759</u>	<u>100.0%</u>	<u>449,195</u>	<u>100.0%</u>	<u>375,925</u>	<u>100.0%</u>							

標的集團財務資料

下表載列所示期間標的集團按性質劃分的已售存貨成本明細：

	截至12月31日止年度					截止6月30日止六個月				
	2022年		2023年		2024年		2024年		2025年	
	人民幣千元(百分比除外)					(未經審核)				
原材料	243,318	34.5%	265,527	33.2%	300,510	36.5%	149,285	33.2%	139,228	40.0%
生產費用	240,430	34.1%	254,230	31.9%	253,315	30.8%	132,410	29.5%	131,427	37.8%
發出產品	135,627	19.2%	188,788	23.7%	175,229	21.3%	123,272	27.5%	31,181	9.0%
專有技術攤銷	71,674	10.2%	74,840	9.4%	77,470	9.4%	37,838	8.4%	41,075	11.8%
勞動力	14,271	2.0%	14,710	1.8%	16,220	2.0%	6,242	1.4%	4,741	1.4%
已售存貨總成本	705,320	100.0%	798,095	100.0%	822,744	100.0%	449,047	100.0%	347,652	100.0%

標的集團財務資料

毛利及毛利率

按產品類型劃分的毛利及毛利率

與按產品分類的收入類似，標的集團於本通函按總額呈列按產品類型分類的毛利及毛利率，此乃根據扣除銷售返利及營業稅前的收入計算。銷售返利及營業稅並無分配至各產品，因此，按產品類型劃分的毛利明細及毛利率計算並無計及該等項目。標的集團認為，按總額對標的集團按產品類型劃分的財務表現進行討論及分析對評估標的集團的業務具有重要意義。下表載列標的集團於所示期間按產品類型劃分的毛利及毛利率，以及毛利與毛利率由按總額轉為淨額計算的對賬：

	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
人民幣千元(百分比除外) (未經審核)										
原研產品	1,333,963	68.0%	1,508,831	68.8%	1,693,974	70.8%	891,014	70.3%	711,432	69.2%
創新產品	14,991	90.3%	59,623	82.6%	229,541	72.9%	134,880	74.5%	57,048	75.0%
其他產品	47,991	70.5%	47,432	70.5%	47,459	61.4%	24,918	71.3%	21,087	34.3%
終止產品										
西力欣	81,427	62.2%	68,557	45.3%	14,250	47.7%	14,251	47.8%	-	-
複達欣	2,368	34.0%	-	-	-	-	-	-	-	-
Hepa	1,064	36.7%	-	-	-	-	-	-	-	-
終止產品小計	84,859	60.3%	68,557	45.3%	14,250	47.7%	14,251	47.8%	-	-
減：										
銷售返利	(104,791)	不適用	(168,744)	不適用	(256,575)	不適用	(136,859)	不適用	(26,262)	不適用
營業稅	(8,578)	不適用	(10,005)	不適用	(12,364)	不適用	(4,077)	不適用	(3,688)	不適用
毛利總額 / 整體毛利率										
整體毛利率	<u>1,368,434</u>	66.0%	<u>1,505,693</u>	65.4%	<u>1,716,285</u>	67.4%	<u>924,127</u>	67.3%	<u>759,617</u>	66.9%

標的集團財務資料

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，標的集團的毛利分別為人民幣1,368.4百萬元、人民幣1,505.7百萬元、人民幣1,716.3百萬元、人民幣924.1百萬元及人民幣759.6百萬元，而同期標的集團的毛利率分別為66.0%、65.4%、67.4%、67.3%及66.9%。

其他收入及收益

標的集團的其他收入主要包括(i)銀行利息收入；及(ii)標的集團從中國地方政府獲得的各種政府補助。標的集團的其他收益主要包括(i)補償收益。標的集團於2023年錄得補償收益人民幣0.8百萬元，大多數為分銷商因未能達到銷售表現目標而向標的集團支付違約金所產生的收益。標的集團於2024年錄得補償收益人民幣84.7百萬元，即根據協議及雙方磋商，其終止產品的合作夥伴由標的集團收取的款項所得收益；及(ii)出售物業、廠房及設備項目收益。下表載列所示期間標的集團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				
(未經審核)					
其他收入					
利息收入	2,040	8,070	13,747	5,528	10,072
政府補助	1,539	1,929	6,857	4,776	3,210
其他	—	—	—	175	69
小計	3,579	9,999	20,604	10,479	13,351

標的集團財務資料

	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				
(未經審核)					

其他收益

補償收益	—	814	84,688	15,902	—
出售物業、廠房及 設備項目收益	145	—	—	—	—
小計	145	814	84,688	15,902	—
總計	3,724	10,813	105,292	26,381	13,351

銷售及分銷開支

標的集團的銷售及分銷開支主要包括銷售及營銷人員的員工成本以及標的集團在學術推廣工作中舉辦或參加醫學會議的開支。此外，標的集團的銷售及分銷開支亦包括(i)業務發展、差旅及通訊成本；及(ii)有關跨境服務費的稅款。下表載列所示期間標的集團的銷售及分銷開支明細：

	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(百分比除外)					(未經審核)				
員工成本	321,645	58.9%	324,268	59.3%	371,907	56.4%	182,412	58.0%	146,881	62.0%
會議開支	140,766	25.8%	166,114	30.4%	222,910	33.8%	104,414	33.2%	64,031	27.0%
業務發展、差旅及通訊成本	21,793	4.0%	27,454	5.0%	30,319	4.6%	12,997	4.1%	13,955	6.0%
有關跨境服務費的稅款	20,043	3.7%	16,548	3.0%	20,745	3.1%	8,846	2.8%	5,717	2.4%
其他 ⁽¹⁾	41,406	7.6%	12,513	2.3%	13,691	2.1%	6,049	1.9%	6,174	2.6%
總計	545,653	100.0%	546,897	100.0%	659,572	100.0%	314,718	100.0%	236,758	100.0%

(1) 其他主要包括用於其銷售及分銷活動的使用權資產及固定資產的折舊及攤銷，以及向第三方支付的產品推廣及物流費用的營銷服務費。

標的集團財務資料

行政開支

標的集團的行政開支主要包括員工成本及授予管理層及行政人員的股份激勵計劃有關的以權益結算以股份為基礎的付款開支，以及標的集團就一系列產品收購交易及相關融資交易委聘的專業第三方的專業服務費。此外，標的集團的行政開支亦包括(i)行政活動所用無形資產、使用權資產及固定資產折舊及攤銷；及(ii)租金、業務發展、內部會議及差旅以及通訊開支。下表載列所示期間標的集團的行政開支明細：

	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(百分比除外)																
(未經審核)																	
員工成本	59,602	87.6%	74,183	40.8%	74,931	36.4%	39,443	49.5%	47,266	37.4%							
專業服務費	31,115	45.8%	49,982	27.4%	69,335	33.7%	15,629	19.6%	14,690	11.6%							
以權益結算以股份 為基礎的付款開支	(39,589)	(58.2)%	33,570	18.4%	33,294	16.2%	15,291	19.2%	32,832	26.0%							
折舊及攤銷	11,501	16.9%	11,233	6.2%	13,719	6.7%	6,881	8.6%	23,456	18.6%							
租金、業務發展、內部會議及 差旅以及通訊費	2,730	4.0%	11,554	6.3%	12,701	6.2%	1,898	2.4%	5,209	4.1%							
其他 ⁽¹⁾	2,630	3.9%	1,674	0.9%	2,015	1.0%	621	0.8%	2,818	2.2%							
總計	67,989	100.0%	182,196	100.0%	205,995	100.0%	79,763	100.0%	126,271	100.0%							

(1) 其他主要指有關銀行開支、IT服務、保險及其他雜項的費用。

標的集團的行政開支由截至2022年12月31日止年度的人民幣68.0百萬元增加至截至2023年12月31日止年度的人民幣182.2百萬元，乃主要由於隨著行政人員增加，標的集團的員工成本增加及以權益結算以股份為基礎的付款開支由撥回轉為確認該等開支，以及專業服務費增加。標的集團的行政開支進一步增加至截至2024年12月31日止年度的人民幣206.0百萬元，主要由於專業服務費增加。標的集團的行政開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣79.8百萬元增加至截至2025年6月30日止六個月的人民幣126.3百萬元，主要由於標的集團於2024年底向僱員授出購股權導致以權益結算以股份為基礎的付款開支增加，以及因生產調整而將閒置產能重新分類為行政開支導致折舊及攤銷增加。

標的集團財務資料

研發開支

標的集團的研發開支主要包括研發人員的員工成本、折舊及攤銷、標的集團正在進行或計劃進行臨床開發與註冊的產品所產生的第三方合同成本。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，標的集團的研發開支分別為人民幣95.3百萬元、人民幣125.0百萬元、人民幣121.9百萬元、人民幣58.5百萬元及人民幣72.7百萬元，佔有關期間銷售和分銷開支、行政開支及研發開支總額的13.4%、14.6%、12.3%、12.9%及16.7%。

分銷權、藥品許可證及商標的攤銷

標的集團的分銷權、藥品許可證及商標的攤銷於營業紀錄期間內有所波動，主要由於分銷權、藥品許可證及商標的結餘以及相關攤銷測試的波動。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，標的集團的分銷權、藥品許可證及商標的攤銷分別為人民幣25.6百萬元、人民幣36.5百萬元、人民幣71.3百萬元、人民幣32.3百萬元及人民幣37.0百萬元。有關營業紀錄期間內各期末分銷權、藥品許可證及商標結餘的詳情，請參閱「－若干綜合財務狀況表項目的描述－其他無形資產」。

金融資產減值虧損撥回／減值虧損淨額

標的集團的金融資產減值虧損撥回／減值虧損淨額主要指標的集團就貿易應收款項以及預付款項、其他應收款項及其他資產錄得的減值撥備。標的集團的金融資產減值虧損撥回／減值虧損淨額於營業紀錄期間出現波動，主要由於貿易應收款項結餘的波動所致。於截至2022年及2024年12月31日止年度，標的集團分別錄得金融資產減值虧損撥回淨額人民幣0.3百萬元及人民幣0.7百萬元。於2023年及截至2025年6月30日止六個月，標的集團錄得金融資產減值虧損淨額分別為人民幣32,000元及人民幣17,000元。

標的集團財務資料

其他開支

標的集團的其他開支主要包括：

- **外匯虧損淨額**，主要因人民幣和美元、歐元和其他外幣的匯率波動而產生。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，標的集團分別錄得外匯虧損淨額人民幣3.1百萬元、人民幣3.1百萬元、人民幣19.9百萬元、人民幣11.4百萬元及人民幣20.9百萬元，主要由於營業紀錄期間美元與人民幣之間的匯率波動所致。為盡量減低貨幣波動的影響，標的集團實施了以下措施：(i)以相應功能貨幣進行大部分付款及收款，大幅降低匯率波動的影響；(ii)定期評估以外幣計值的應付賬款風險，與多家銀行合作選擇最優匯率，提前進行匯兌操作，有效降低匯兌成本；及(iii)定期進行內部審閱，以計算匯率波動的潛在影響，確保財務穩定。
- **非流動資產減值**，主要指有關獨家藥品權的預付款項及其他非流動資產的減值。於2023年，標的集團就其可能不再開發的於2014年獲授權引進管線新藥獨家藥品權的預付款項錄得非流動資產減值人民幣11.8百萬元。於2024年，標的集團錄得非流動資產減值人民幣2.3百萬元，主要與若干陳舊設備有關。於2022年和截至2024年及2025年6月30日止六個月，標的集團並無錄得非流動資產減值。
- **存貨減值**，主要指標的集團的存貨中製成品的減值。於2022年，人民幣14.0百萬元的減值主要與若干滯銷的西力欣及羅可曼產品存貨預計將於近期過期有關。於2023年，人民幣2.9百萬元的減值主要與若干滯銷的西力欣產品存貨預計將於近期過期有關。於2024年以及截至2025年6月30日止六個月，標的集團錄得相對較低的存貨減值分別為人民幣1.6百萬元及人民幣0.5百萬元，主要原因是標的集團加強其存貨管理。
- **出售無形資產**，主要指有關Mulpleta在中國的獨家分銷權，其於標的集團收購Mulpleta的專有技術許可及醫療權益後被入賬列為出售事項，部分以交換標的集團現有藥品分銷權的方式支付。詳情請參閱「標的集團業務－收購及授權引進安排－收購安排－Mulpleta」。

標的集團財務資料

- 終止租賃虧損，主要指終止標的集團生產設施租賃而產生的虧損。

下表載列所示期間標的集團其他開支的明細：

	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					(未經審核)
外匯虧損淨額	3,081	3,083	19,898	11,388	20,869
非流動資產減值	–	11,835	2,263	–	–
存貨減值	13,986	2,903	1,589	1,308	485
出售無形資產	–	–	1,488	–	–
捐贈開支	412	–	567	–	–
出售物業、廠房及 設備的虧損	–	842	266	–	–
終止租賃虧損	1,857	–	–	–	–
其他	29	32	287	53	7,722
總計	19,365	18,695	26,358	12,749	29,076

標的集團財務資料

財務成本淨額

標的集團的財務成本淨額主要包括(i)計息銀行貸款及其他借款的利息及相關費用，(ii)貼現票據利息(有關售予進口商的若干產品)，(iii)租賃負債利息，(iv)標的集團根據有關貸款相關的新2016 ABAX認股權證、新2017 ABAX認股權證及CS夾層認股權證發行的可回售普通股的負債部分的利息，詳情請參閱「－綜合財務狀況表若干項目說明－可回售普通股的負債部分」。標的集團以2022年10月及2023年2月獲得的貸款對該等貸款進行再融資，詳情見「－債務」，及(v)計息銀行貸款及其他借款的修改收益，乃關於夾層貸款及優先過渡貸款的再融資，其中按原實際利率貼現的經修改合約現金流量的現值與現有貸款的賬面值之間的差額入賬列作修改收益。有關標的集團計息銀行貸款及其他借款的詳情，請參閱「－債務－銀行及其他借款」。

下表載列所示期間標的集團財務成本淨額的明細：

	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					
				(未經審核)	
計息銀行貸款及其他					
借款的利息	250,277	249,549	231,197	124,024	80,138
貼現票據利息	16,496	24,801	25,968	14,220	12,495
租賃負債利息	2,591	1,758	1,654	887	949
其他長期應付款利息	–	126	747	366	393
可回售普通股的負債					
部分的利息	23,891	–	–	–	–
計息銀行貸款及其他					
借款的修改收益	–	–	(4,934)	–	–
總計	<u>293,255</u>	<u>276,234</u>	<u>254,632</u>	<u>139,497</u>	<u>93,975</u>

標的集團財務資料

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，標的集團的所得稅開支分別為人民幣18.9百萬元、人民幣23.0百萬元、人民幣94.6百萬元、人民幣41.1百萬元及人民幣62.6百萬元。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，標的集團的實際所得稅率(即所得稅開支除以除稅前利潤)分別為5.8%、6.9%、19.6%、13.0%及35.3%。所得稅開支及實際所得稅率的波動，主要是由於動用及確認過往年度未確認的稅項虧損／可扣減暫時性差異，以及根據標的集團稅務自查作出的調整。

根據開曼群島規則及法規，標的集團毋須在開曼群島繳納任何所得稅。標的集團現時主要透過標的集團在中國的附屬公司經營業務，根據企業所得稅法，其法定稅率為應課稅利潤的25%。由於符合若干認定，標的集團兩間附屬公司按15%的稅率繳納所得稅。標的集團在澳門、馬來西亞及香港亦有附屬公司，該等司法權區應課稅利潤的稅項按該等司法權區現行或適用的稅率計算。於2021年1月1日前，根據澳門稅務法例，標的集團的澳門附屬公司為離岸公司，已獲准豁免所得稅。由於澳門離岸牌照相關法例出現變動，標的集團的澳門附屬公司自2021年1月1日起須繳納企業所得稅。

經營業績

標的集團於本通函按總額呈列按產品類型劃分的收入、毛利及毛利率，乃根據扣除銷售返利及營業稅前的收入計算。詳情請參閱「－綜合損益及其他全面收益表若干項目說明－收入－按產品類型劃分的收入」及「－綜合損益及其他全面收益表若干項目說明－毛利及毛利率」。

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

標的集團的收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣1,373.3百萬元減少17.5%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣1,135.5百萬元，主要反映來自原研產品的收入減少。

標的集團來自原研產品的毛收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣1,268.3百萬元減少19.0%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣1,027.9百萬元。標的集團穩可信的銷量保持相對穩定，截至2024年6月30日止六個月為8.5百萬劑，截至2025年6

標的集團財務資料

月30日止六個月為8.6百萬劑。標的集團的希刻勞銷量由截至2024年6月30日止六個月的15.0百萬劑減少至截至2025年6月30日止六個月的9.3百萬劑，主要由於2025年上半年希刻勞零售市場受到中國抗菌藥物市場放緩的影響，原因包括更多抗菌藥物被納入集中採購，降低了價格及壓縮了市場，以及COVID-19疫情後抗菌藥物使用正常化(此前處於高水平)。希刻勞屬早期頭孢菌素類抗生素，在集採制度下面臨多種通用替代品的激烈競爭，導致承受銷售壓力。疫情期間，醫療人員常給COVID-19患者開具抗生素處方，以預防性治療潛在的繼發性細菌感染，尤其是當診斷檢測受限制時。此外，標的集團已調整其零售銷售策略，據此，其優先與全國及地區連鎖藥房客戶合作，並減少與小型批發商的業務往來，導致其跌幅高於行業趨勢。然而，隨著創新抗菌藥物的逐步增加及相關適應症患病率的緩慢上升，標的集團的零售業務於下半年持續增長，與其戰略計劃符合一致。標的集團的FPN銷量由截至2024年6月30日止六個月的21.1百萬劑減少至截至2025年6月30日止六個月的5.6百萬劑，主要由於標的集團正在進行國產FPN在中國的市場准入更新。標的集團預計將於2026年逐步從市場准入更新中恢復。儘管中國不同省份當局制定的定價政策有所不同，但預期在開始國內生產後，億瑞平的製造成本將會下降。於2024年1月，標的集團於其蘇州霧化劑生產設施取得億瑞平生產許可，標的集團藉此將億瑞平製造成本降低近40%。

銷售成本

標的集團的銷售成本由截至2024年6月30日止六個月的人民幣449.2百萬元減少16.3%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣375.9百萬元，與標的集團的收入趨勢一致。

毛利及毛利率

標的集團的毛利由截至2024年6月30日止六個月的人民幣924.1百萬元減少17.8%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣759.6百萬元，與標的集團的收入趨勢一致。標的集團的毛利率於同期由67.3%輕微下降至66.9%，主要由於希刻勞銷量下降導致其單位固定生產成本上升，毛利率下降，部分被穩可信因國際物流成本下降導致毛利率上升所抵銷，原因是標的集團於重續與其國際物流服務供應商訂立的協議後爭取到更有利的定價條款。

標的集團財務資料

其他收入及收益

標的集團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26.4百萬元減少至截至2025年6月30日止六個月的人民幣13.4百萬元，主要是由於標的集團於截至2024年6月30日止六個月產生補償收益人民幣15.9百萬元，主要來自與終止若干終止產品有關的協商和解。

銷售及分銷開支

標的集團的銷售及分銷開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣314.7百萬元減少24.8%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣236.8百萬元，主要由於花紅減少導致員工成本減少人民幣35.5百萬元，以及標的集團微調營銷策略導致若干營銷活動減少，會議開支減少人民幣39.4百萬元。

行政開支

標的集團的行政開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣79.8百萬元增加58.3%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣126.3百萬元，主要由於(i)標的集團於2024年底向僱員授出購股權導致以權益結算以股份為基礎的付款開支增加人民幣17.5百萬元，及(ii)因生產調整而將閒置產能重新分類為行政開支導致員工成本增加人民幣7.8百萬元及折舊及攤銷增加人民幣16.6百萬元。

研發開支

標的集團的研發開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣58.5百萬元增加24.3%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣72.7百萬元，主要由於標的集團新項目(包括生物製劑及產品本地化)的開發。

分銷權、藥品許可證及商標的攤銷

標的集團的分銷權、藥品許可證及商標的攤銷由截至2024年6月30日止六個月的人民幣32.3百萬元增加14.4%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣37.0百萬元，主要由於標的集團於2024年上半年就截至2024年6月30日止六個月的一筆里程碑付款錄得的分銷權攤銷相對較少。

標的集團財務資料

金融資產減值虧損／減值虧損撥回淨額

標的集團於截至2025年6月30日止六個月錄得金融資產減值虧損淨額人民幣17.0千元，而截至2024年6月30日止六個月則錄得金融資產減值虧損撥回淨額人民幣0.2百萬元，主要由於貿易應收款項及應收票據的結餘減少。

其他開支

標的集團的其他開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣12.7百萬元增加128.1%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣29.1百萬元，主要由於美元兌人民幣匯率波動導致外匯虧損增加人民幣9.5百萬元。

財務成本淨額

標的集團的財務成本淨額由截至2024年6月30日止六個月的人民幣139.5百萬元減少32.6%至截至2025年6月30日止六個月的人民幣94.0百萬元，主要由於標的集團於2024年下半年及2025年上半年償還若干銀行貸款及其他借款，導致計息銀行貸款及其他借款的利息減少人民幣43.9百萬元。

所得稅開支

標的集團的所得稅開支由截至2024年6月30日止六個月的人民幣41.1百萬元增加至截至2025年6月30日止六個月的人民幣62.6百萬元，實際稅率同期由13.0%上升至35.3%，主要反映2025年6月30日前本公司根據與有關政府部門就有關費用分類若干詮釋內容的溝通作出的自願稅務調整，預期金額為人民幣29百萬元。我們的中國法律顧問認為，根據相關稅務機構頒佈的確認，標的集團的中國實體於營業紀錄期間並無尚未支付之稅項。

期內利潤

由於上述原因，標的集團於截至2025年6月30日止六個月的期內利潤由人民幣272.0百萬元減少57.9%至人民幣114.6百萬元（與2024年同期比較）。

標的集團財務資料

截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度比較

收入

標的集團的收入由截至2023年12月31日止年度的人民幣2,303.8百萬元增加10.5%至截至2024年12月31日止年度的人民幣2,546.0百萬元，主要反映來自原研產品的收入增加。

標的集團來自原研產品的毛收入由截至2023年12月31日止年度的人民幣2,191.9百萬元增加9.2%至截至2024年12月31日止年度的人民幣2,393.1百萬元。標的集團的穩可信銷量由截至2023年12月31日止年度的12.7百萬劑增加至截至2024年12月31日止年度的15.0百萬劑，符合穩可信的強勁市場需求以及標的集團滿足該等需求的能力。標的集團的希刻勞銷量由截至2023年12月31日止年度的37.9百萬劑增加至截至2024年12月31日止年度的40.3百萬劑，主要由於希刻勞的醫院外零售銷售增加。標的集團的FPN銷量由截至2023年12月31日止年度的30.6百萬劑減少至截至2024年12月31日止年度的24.4百萬劑，主要由於FPN於2024年實現國產化，且標的集團正在進行國產FPN在中國的市場准入更新。在此期間，標的集團須更新招標程序並實施新的分銷安排(如適用)。標的集團預計將於2026年逐步從市場准入更新中恢復。

銷售成本

標的集團的銷售成本由截至2023年12月31日止年度的人民幣798.1百萬元增加4.0%至截至2024年12月31日止年度的人民幣829.8百萬元，與標的集團的收入增長一致。

毛利及毛利率

標的集團的毛利由截至2023年12月31日止年度的人民幣1,505.7百萬元增加14.0%至截至2024年12月31日止年度的人民幣1,716.3百萬元，與標的集團的收入增加一致。

標的集團的毛利率由截至2023年12月31日止年度的65.4%增加至截至2024年12月31日止年度的67.4%，主要原因為(i)穩可信的毛利率增加，乃由於2024年銷量增加，而規模經濟降低了穩可信的單位商品成本；(ii)希刻勞的毛利率增加，主要由於更高產量形成的規模經濟降低了單位固定製造成本，及標的集團採取多項措施提高生產效率；及(iii)由於產品組合，特別是包括毛利率高於平均水平的Mulpleta，毛利率整體改善。

標的集團財務資料

其他收入及收益

標的集團的其他收入及收益由截至2023年12月31日止年度的人民幣10.8百萬元大幅增加至截至2024年12月31日止年度的人民幣105.3百萬元，主要是由於標的集團於截至2024年12月31日止年度產生補償收益人民幣84.7百萬元，主要來自與終止若干終止產品有關的協商和解。

銷售及分銷開支

標的集團的銷售及分銷開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣546.9百萬元增加20.6%至截至2024年12月31日止年度的人民幣659.6百萬元，主要是由於為配合標的集團業務擴張，標的集團招募更多銷售及營銷人員並進行更多宣傳及推廣，令會議開支增加人民幣56.8百萬元及員工成本增加人民幣47.6百萬元。標的集團的銷售及分銷開支佔收入的百分比於同期上升，主要與為支持標的集團的業務擴張而增加銷售及營銷活動相符。

行政開支

標的集團的行政開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣182.2百萬元增加13.1%至截至2024年12月31日止年度的人民幣206.0百萬元，主要由於(i)專業服務費增加人民幣19.4百萬元，及(ii)折舊及攤銷增加人民幣2.5百萬元。標的集團的行政開支佔收入的百分比於同期維持相對穩定。

研發開支

標的集團的研發開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣125.0百萬元減少2.5%至截至2024年12月31日止年度的人民幣121.9百萬元，主要與標的集團管線新藥的開發有關。標的集團的研發開支佔收入的百分比因規模經濟於同期有所降低。

分銷權、藥品許可證及商標的攤銷

標的集團的分銷權、藥品許可證及商標的攤銷由截至2023年12月31日止年度的人民幣36.5百萬元增加至截至2024年12月31日止年度的人民幣71.3百萬元，主要由於分銷權、藥品許可證及商標的結餘增加。

標的集團財務資料

金融資產減值虧損／減值虧損撥回淨額

標的集團於截至2023年12月31日止年度錄得金融資產減值虧損淨額人民幣32,000元，而於截至2024年12月31日止年度則錄得金融資產減值虧損撥回淨額人民幣0.7百萬元，主要由於貿易應收款項及應收票據的結餘減少。

其他開支

標的集團的其他開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣18.7百萬元增加41.0%至截至2024年12月31日止年度的人民幣26.4百萬元，主要由於外匯虧損因美元與人民幣之間的匯率波動而增加人民幣16.8百萬元，部分被標的集團確認的非流動資產減值撥備由截至2023年12月31日止年度的人民幣11.8百萬元減少至截至2024年12月31日止年度的人民幣2.3百萬元所抵銷，主要因為(i)於2023年，標的集團就有關其不再開發的於2014年獲授權引進管線新藥的獨家藥品權的預付款項錄得減值撥備，及(ii)2024年，標的集團就若干陳舊設備錄得減值。

財務成本淨額

標的集團的財務成本淨額由截至2023年12月31日止年度的人民幣276.2百萬元減少7.8%至截至2024年12月31日止年度的人民幣254.6百萬元，主要由於標的集團於2024年償還若干銀行貸款及其他借款導致計息銀行貸款及其他借款的利息減少人民幣18.4百萬元。

所得稅開支

標的集團的所得稅開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣23.0百萬元增加至截至2024年12月31日止年度的人民幣94.6百萬元，且標的集團的實際所得稅稅率由截至2023年12月31日止年度的6.9%增加至截至2024年12月31日止年度的19.6%，主要由於2024年的除稅前利潤增加以及動用及確認可扣減暫時性差異。

年內利潤

由於上述原因，標的集團的年內利潤由截至2023年12月31日止年度的人民幣308.0百萬元增加25.9%至截至2024年12月31日止年度的人民幣387.9百萬元。

標的集團財務資料

截至2023年12月31日止年度與截至2022年12月31日止年度比較

收入

標的集團的收入由截至2022年12月31日止年度的人民幣2,073.8百萬元增加11.1%至截至2023年12月31日止年度的人民幣2,303.8百萬元，主要反映了原研產品所得收入增加。

標的集團原研產品的毛收入由截至2022年12月31日止年度的人民幣1,961.7百萬元增加11.7%至截至2023年12月31日止年度的人民幣2,191.9百萬元。標的集團穩可信的銷量由2022年的11.9百萬劑增加至2023年的12.7百萬劑，主要由於疫情過後，醫院全面恢復運營。標的集團希刻勞的銷量由2022年的36.6百萬劑增加至2023年的37.9百萬劑，主要是由於標的集團繼續擴大院外零售銷售渠道。標的集團億瑞平的銷量由2022年的21.9百萬劑增長至2023年的30.6百萬劑，主要由於標的集團成功將億瑞平的銷售網絡擴張至更多醫院。

銷售成本

標的集團的銷售成本由截至2022年12月31日止年度的人民幣705.3百萬元增加13.2%至截至2023年12月31日止年度的人民幣798.1百萬元，與標的集團增加的收入保持一致。

毛利及毛利率

標的集團的毛利由截至2022年12月31日止年度的人民幣1,368.4百萬元增加10.0%至截至2023年12月31日止年度的人民幣1,505.7百萬元，與標的集團增加的收入保持一致。

標的集團的毛利率由截至2022年12月31日止年度的66.0%略微減少至截至2023年12月31日止年度的65.4%，主要歸因於穩可信的毛利率略有下降，這主要是由於國際物流成本增加，惟部分被希刻勞的毛利率增加所抵銷，後者主要由於希刻勞更高產量形成的規模經濟降低了希刻勞的單位固定製造成本；亦被億瑞平的毛利率增加所抵銷，這主要是由於(i)標的集團成為億瑞平的上市許可持有人後，標的集團能夠於2022年協商降低億瑞平的採購價，並逐步出售在成為上市許可持有人之前以較高價格購入的商品，及(ii)標的集團擴大億瑞平的銷售渠道，以覆蓋更多醫院，並將銷售更多地集中於標的集團能夠以較高價格銷售億瑞平的高線城市。

標的集團財務資料

其他收入及收益

標的集團的其他收入及收益由截至2022年12月31日止年度的人民幣3.7百萬元增加至截至2023年12月31日止年度的人民幣10.8百萬元，主要是由於利息收入增加人民幣6.0百萬元，其主要來自標的集團應收控股股東款項。

銷售及分銷開支

標的集團的銷售及分銷開支由截至2022年12月31日止年度的人民幣545.7百萬元增加至截至2023年12月31日止年度的人民幣546.9百萬元，主要是為了配合標的集團的業務擴張。標的集團的銷售及分銷開支佔收入的百分比因規模經濟於同期有所降低。

行政開支

標的集團的行政開支由截至2022年12月31日止年度的人民幣68.0百萬元增加168.0%至截至2023年12月31日止年度的人民幣182.2百萬元，乃主要由於(i)隨著行政人員增加，標的集團的員工成本增加人民幣14.6百萬元及2022年以權益結算以股份為基礎的付款開支由撥回人民幣39.6百萬元轉為2023年確認該等開支人民幣33.6百萬元，及(ii)專業服務費增加人民幣18.9百萬元。

研發開支

標的集團的研發開支由截至2022年12月31日止年度的人民幣95.3百萬元增加31.1%至截至2023年12月31日止年度的人民幣125.0百萬元，主要與標的集團的管線新藥開發有關。

分銷權、藥品許可證及商標的攤銷

標的集團的分銷權、藥品許可證及商標的攤銷由截至2022年12月31日止年度的人民幣25.6百萬元增加至截至2023年12月31日止年度的人民幣36.5百萬元，乃由於分銷權、藥品許可證及商標的結餘增加。

金融資產減值虧損／減值虧損撥回淨額

於截至2022年12月31日止年度，標的集團錄得金融資產減值虧損撥回淨額人民幣0.3百萬元，而截至2023年12月31日止年度則錄得金融資產減值虧損淨額人民幣32,000元，主要由於貿易應收款項及應收票據的結餘增加。

標的集團財務資料

其他開支

標的集團的其他開支由截至2022年12月31日止年度的人民幣19.4百萬元減少至截至2023年12月31日止年度的人民幣18.7百萬元，主要由於標的集團的銷售及存貨管理有所改善，存貨減值減少人民幣11.1百萬元，部分被確認的長期資產減值撥備人民幣11.8百萬元所抵銷，該減值撥備與標的集團可能不再開發的於2014年獲授權引進管線新藥的獨家藥品權預付款項有關。

財務成本淨額

標的集團的財務成本淨額由截至2022年12月31日止年度的人民幣293.3百萬元減少5.8%至截至2023年12月31日止年度的人民幣276.2百萬元，主要是因為標的集團於2022年確認可贖回普通股的負債部分的利息人民幣23.9百萬元，且標的集團於2023年不再錄得可贖回普通股的負債部分。

所得稅開支

標的集團的所得稅開支由截至2022年12月31日止年度的人民幣18.9百萬元增加至截至2023年12月31日止年度的人民幣23.0百萬元，而標的集團的實際所得稅率由截至2022年12月31日止年度的5.8%增加至截至2023年12月31日止年度的6.9%，主要由於動用及確認往年未確認的稅項虧損／可扣減暫時性差異。

年內利潤

由於上述原因，標的集團的年內利潤由截至2022年12月31日止年度的人民幣306.3百萬元增加0.5%至截至2023年12月31日止年度的人民幣308.0百萬元。

標的集團財務資料

綜合財務狀況表若干項目說明

下表載列於所示日期標的集團的綜合財務狀況表概要：

	於12月31日				人民幣千元
	2022年	2023年	2024年	於6月30日 2025年	
非流動資產					
物業、廠房及設備	258,667	271,171	270,153	275,786	
預付款項、其他應收款項及					
其他資產	405,724	231,992	166,544	168,321	
遞延稅項資產	9,796	40,026	37,357	47,236	
使用權資產	34,844	49,434	50,636	63,454	
商譽	112,055	112,055	112,055	112,055	
其他無形資產	2,710,705	2,979,919	3,053,266	2,951,185	
以公允價值計量且其變動					
計入損益的金融資產	<u>50,000</u>	<u>50,000</u>	<u>50,000</u>	<u>50,000</u>	
非流動資產總值	<u>3,581,791</u>	<u>3,734,597</u>	<u>3,740,011</u>	<u>3,668,037</u>	
流動資產					
存貨	368,073	306,151	552,776	534,866	
貿易應收款項及應收票據	362,835	367,810	319,524	137,475	
預付款項、其他應收款項及					
其他資產	38,258	45,715	82,575	75,887	
應收關聯方款項	-	-	120	120	
應收控股股東款項	172,460	223,304	237,582	238,944	
已抵押存款	428	404	395,740	335,630	
現金及現金等價物	<u>537,635</u>	<u>467,127</u>	<u>111,703</u>	<u>778,462</u>	
流動資產總值	<u>1,479,689</u>	<u>1,410,511</u>	<u>1,700,020</u>	<u>2,101,384</u>	

標的集團財務資料

	於12月31日				人民幣千元
	2022年	2023年	2024年	於6月30日 2025年	
流動負債					
貿易應付款項	248,173	187,764	332,164	196,142	
其他應付款項及應計費用	367,967	417,604	451,232	317,395	
退款負債	37,059	31,823	50,141	26,331	
計息銀行及其他借款	1,647,619	2,382,929	1,993,140	1,888,436	
應付股息	10,813	49,525	50,264	50,144	
可回售普通股的負債部分	69,646	-	-	-	
應付稅項	20,693	29,075	60,899	93,941	
租賃負債	8,074	14,525	13,951	18,868	
流動負債總額	2,410,044	3,113,245	2,951,791	2,591,257	
流動負債淨額	930,355	1,702,734	1,251,771	489,873	
資產總值減流動負債	2,651,436	2,031,863	2,488,240	3,178,164	
非流動負債					
計息銀行借款	722,051	-	-	530,720	
遞延稅項負債	1,935	2,149	11,563	13,810	
租賃負債	14,943	24,133	27,038	35,794	
其他負債	-	40,706	40,077	42,906	
非流動負債總額	738,929	66,988	78,678	623,230	
資產淨值	1,912,507	1,964,875	2,409,562	2,554,934	

標的集團財務資料

物業、廠房及設備

標的集團的物業、廠房及設備包括樓宇、租賃物業裝修、廠房及機器、辦公室及其他設備、汽車及在建工程。標的集團的物業、廠房及設備由2022年12月31日的人民幣258.7百萬元增加至2023年12月31日的人民幣271.2百萬元，主要是由於標的集團在蘇州建造億瑞平生產基地。標的集團於2024年1月獲得國家藥監局的生產批准，並於2024年2月開始生產億瑞平。標的集團的物業、廠房及設備於2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日分別保持穩定於人民幣271.2百萬元、人民幣270.2百萬元及人民幣275.8百萬元。

預付款項、其他應收款項及其他資產

標的集團的預付款項、其他應收款項及其他資產主要包括(i)新藥獨家權利預付款項，主要指標的集團就獲授權引進藥物（例如Vascepa、Mulpleta及景助達）的開發及商業化權利以及臨床試驗相關開發成本所支付的預付款項及里程碑付款，其於符合藥品批准及商業化里程碑後將重新分類為無形資產，並將按直線法攤銷；(ii)長期資產預付款項，主要指標的集團在蘇州建造生產基地及購買生產基地的設備的預付款項，已於完工後重新分類為物業、廠房及設備，並將按直線法折舊，以及標的集團與Mulpleta美國資產有關的收購付款，已於完成後重新分類為無形資產；(iii)於標的集團的營運中作出的其他預付款項；(iv)其他應收款項，主要與若干可退回預付海外稅項及一名合

標的集團財務資料

作夥伴將根據相互協商支付的補償有關；(v)標的集團國內業務的可抵扣進項稅額；及(vi)按金。下表載列於所示日期標的集團的預付款項、其他應收款項及其他資產詳情：

	於12月31日				於6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年	
	人民幣千元				
非流動部分					
新藥獨家權利預付款項	400,467	231,671	163,697	162,976	
長期資產預付款項	2,071	9,421	-	-	
按金	<u>3,376</u>	<u>3,039</u>	<u>3,029</u>	<u>5,682</u>	
小計	<u>405,914</u>	<u>244,131</u>	<u>166,726</u>	<u>168,658</u>	
流動部分					
預付款項	6,990	15,127	33,057	20,934	
按金	3,268	1,019	2,814	2,818	
其他應收款項	25,907	28,081	40,225	43,646	
可抵扣進項稅額	<u>2,121</u>	<u>1,549</u>	<u>6,648</u>	<u>8,559</u>	
小計	<u>38,286</u>	<u>45,776</u>	<u>82,744</u>	<u>75,957</u>	
減：減值撥備	(218)	(12,200)	(351)	(407)	
總計	<u>443,982</u>	<u>277,707</u>	<u>249,119</u>	<u>244,208</u>	

標的集團的新藥獨家權利預付款項由2022年12月31日的人民幣400.5百萬元減少至2023年12月31日的人民幣231.7百萬元，主要由於Vascepa及Mulpleta分別於2023年5月及2023年6月獲得國家藥監局的新藥申請批准，從而將相關預付款項結餘重新分類為無形資產。標的集團的新藥獨家權利預付款項由2023年12月31日的人民幣231.7百萬元減少至2024年12月31日的人民幣163.7百萬元，主要是由於(i)標的集團於2024年12月31日不再錄得有關Vascepa的獨家權利預付款項，及(ii)景助達於2024年4月獲得國家藥監局的新藥申請批准，從而將相關預付款項結餘重新分類為無形資產。此外，標的集團的新藥獨家權利預付款項保持相對穩定，於2024年12月31日為人民幣163.7百萬元及於2025年6月30日為人民幣163.0百萬元。詳情請參閱「標的集團業務－標的集團的產品組合－主要產品－創新產品」。

標的集團財務資料

於2022年12月31日，標的集團長期資產預付款項人民幣2.1百萬元主要與標的集團在蘇州建造生產基地及購買生產基地的設備的預付款項有關。標的集團已於2022年完成億瑞平生產基地的建造。於2023年12月31日，標的集團長期資產預付款項增加至人民幣9.4百萬元，主要由於標的集團於2023年12月31日錄得專有技術預付款項人民幣7.4百萬元，主要為與Mulpleta美國資產有關的收購付款。標的集團於2024年上半年開始攤銷被重新分類為無形資產的Mulpleta美國資產的專有技術，故於2024年12月31日及2025年6月30日並無錄得專有技術預付款項。

標的集團預付款項的流動部分由2022年12月31日的人民幣7.0百萬元增加至2023年12月31日的人民幣15.1百萬元，並進一步增加至2024年12月31日的人民幣33.1百萬元，與業務增長大致一致。標的集團的其他應收款項由2022年12月31日的人民幣25.9百萬元增加至2023年12月31日的人民幣28.1百萬元，主要與鹽野義在上市許可持有人根據資產購買協議轉讓Mulpleta美國資產前的商業信貸有關。標的集團的其他應收款項進一步增加至2024年12月31日的人民幣40.2百萬元及2025年6月30日的人民幣43.6百萬元，主要由於若干可退回預付海外稅項增加。

於2025年10月31日，標的集團於2025年6月30日的預付款項及其他應收款項的流動部分人民幣7.4百萬元(或11.4%)已結清。

使用權資產

標的集團就土地及辦公場所租賃確認使用權資產。標的集團的使用權資產由2022年12月31日的人民幣34.8百萬元增加至2023年12月31日的人民幣49.4百萬元，主要由於標的集團於2023年為研發基地簽訂新租約。標的集團的使用權資產於2024年12月31日增加至人民幣50.6百萬元，主要是由於辦公場所租賃數目增加。此外，標的集團的使用權資產由2024年12月31日的人民幣50.6百萬元增加至2025年6月30日的人民幣63.5百萬元，主要由於其於2025年為標的集團的研發設施訂立新租賃並續租其倉庫。

標的集團財務資料

其他無形資產

標的集團的其他無形資產指專有技術許可及醫療權益以及若干藥物、軟件及商標的獨家分銷權。於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，標的集團的其他無形資產保持相對穩定，分別為人民幣2,710.7百萬元、人民幣2,979.9百萬元、人民幣3,053.3百萬元及人民幣2,951.2百萬元。下表載列於所示日期標的集團的其他無形資產詳情：

	於12月31日				於6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年	
	人民幣千元				
專有技術許可					
穩可信	1,472,654	1,441,816	1,406,688	1,375,087	—
希刻勞	319,676	305,782	290,747	280,277	—
億瑞平	419,741	426,858	413,372	401,583	—
Mulpleta	—	—	101,369	94,101	—
小計	2,212,071	2,174,456	2,212,176	2,151,048	—
獨家分銷權及藥品許可證					
億瑞平	1,853	377	—	—	—
Vascepa	—	228,816	329,424	309,680	—
Mulpleta	—	101,567	5,072	2,502	—
羅可曼	22,414	18,295	14,016	11,717	—
景助達	—	—	53,302	50,472	—
小計	24,267	349,055	401,814	374,371	—
商標					
穩可信	269,057	263,422	257,005	251,232	—
希刻勞	170,228	162,831	154,823	149,248	—
小計	439,285	426,253	411,828	400,480	—
其他⁽¹⁾	35,082	30,155	27,448	25,286	—
總計	2,710,705	2,979,919	3,053,266	2,951,185	—

(1) 指用於標的集團產品設計及支持其日常運營管理的軟件。

標的集團財務資料

於營業紀錄期間各期間末，標的集團的所有無形資產均具有限可使用年期。標的公司董事考慮與評估專有技術許可的受益期計及多種因素，例如產品安全與效用、適應症範圍、藥物經濟學及生產過程。標的公司董事亦考慮相關協議並無規定有效期的事實。因此，標的公司董事根據該等因素作出了最佳估算，即專有技術許可的可使用年期為10至30年。根據弗若斯特沙利文，該可使用年期與基於其他上市公司專有技術可使用年期相關公開信息的市場慣例一致。詳情請參閱「一重大會計政策、判斷及估計－無形資產的可使用年期」。

於2023年12月31日，標的集團的億瑞平專有技術許可為尚未可使用的無形資產。於2019年，標的集團與一名獨立第三方簽訂協議，據此，標的集團同意收購億瑞平的專有技術許可。該專有技術許可預計用於2023年的藥物生產。於2020年5月底，上述收購已妥善合法交割。於2022年及2023年12月31日，專有技術的賬面值分別為人民幣420百萬元及人民幣427百萬元。於2022年及2023年12月31日，與無形資產有關的該專有技術許可尚未可使用，因此須根據會計準則每年進行減值測試。根據減值測試，並無確認減值虧損。標的集團於2024年1月獲得國家藥監局的生產批准，並於2024年2月開始生產億瑞平及於2024年2月開始攤銷專有技術許可。

標的集團使用收入法評估該無形資產的可收回金額，涉及相關現金產生單位的現金流量預測。

該現金產生單位的可收回金額根據現金流量預測計算的使用價值而定，詳細預測期為由各報告期末起直至2026年(即預期生產將達致穩定狀況時)止。已自2024年2月開始在中國大陸本地化生產中運用該專有技術許可。基於管理估計，將需再經過三年方可達到穩定生產。

計算該現金產生單位於2022年及2023年12月31日的使用價值時使用了假設。下文說明管理層用於進行可收回金額減值測試的現金流量預測所依據的主要假設：

貼現率－2022年及2023年的稅前貼現率分別為21.2%及21.7%。

損耗率－所採用損耗率乃參考平均市場水平釐定，反映了技術隨時間的損耗率。

標的集團財務資料

據標的公司董事估計，於2022年及2023年12月31日，相關現金產生單位的可收回金額分別超出賬面值人民幣317.3百萬元及人民幣411.6百萬元。

標的公司董事認為，於2022年及2023年12月31日，貼現率分別由21.2%增至32.8%及21.7%增至39.7%將導致賬面值超出可收回金額。於2022年及2023年12月31日，損耗率由4%增至12%及4%增至14%將分別導致相關現金產生單位的賬面值超出可收回金額，而可收回金額所依據的其他重大假設的任何合理可能變動不會導致專有技術許可的賬面值超出其可收回金額。

於2024年2月，標的集團開始在當地生產該藥物，且標的集團自此開始攤銷該專有技術許可。

於營業紀錄期間，由於沒有發現減值指標，故標的集團並未對無形資產（不包括億瑞平專有技術許可）進行減值測試。於2024年2月開始攤銷專有技術許可後，標的集團不再對億瑞平的專有技術許可進行減值測試。

商譽

於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，標的集團錄得商譽人民幣112.1百萬元，主要涉及標的集團收購希刻勞。標的集團至少每年釐定商譽是否減值。

透過業務合併取得的商譽分配至希刻勞生產及銷售現金產生單位，以進行減值測試。

希刻勞生產及銷售現金產生單位之可收回金額乃按照使用價值計算釐定，使用價值計算乃根據標的集團管理層批准之五年期財政預算作出之現金流量預測得出。於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，現金流量預測所用的貼現率分別為19.29%、18.93%、19.24%及19.35%，於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，應用於五年期後現金流量的增長率分別為2.3%、2.3%、2.0%及2.0%，與醫藥產品行業之長期平均增長率相同。

於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，標的集團管理層在現金流量預測方面採納的主要假設如下：

- 預算毛利率－用作釐定預算毛利率價值之基準為緊接預算年度前年度所錄得之平均毛利率，且因預期效率提高及預期市場發展而增加。

標的集團財務資料

- 貼現率－所用之貼現率為稅前貼現率，反映有關單位之特定風險。

就希刻勞產品之市場發展及貼現率所作主要假設獲分配之價值符合外部資料來源。

據標的公司董事估計，於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，可收回金額分別超出賬面值人民幣475.6百萬元、人民幣491.4百萬元、人民幣555.6百萬元及人民幣594.6百萬元。

標的公司董事認為，於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，貼現率分別由19.29%增至29.78%、18.93%增至46.77%、19.24%增至57.03%及19.35%增至61.71%，或各預測期間的預算毛利率分別減少16%、21%、18%及23%會導致現金產生單位的賬面值超過其可收回金額。計算可收回金額所用其他主要假設的任何合理可能變動不會導致現金產生單位的賬面值超過其可收回金額。

存貨

標的集團的存貨包括原材料、備料、在製品及製成品。下表載列於所示日期標的集團的存貨詳情及所示期間的存貨週轉天數：

	於 6月30日／ 截至該日			
	於12月31日／截至該日止年度		止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2025年
人民幣千元				
原材料	148,444	143,653	177,572	151,286
備料	8,464	8,276	8,657	8,836
在製品	30,889	49,869	58,651	38,943
製成品	186,719	107,551	309,068	336,638
減：減值	(6,443)	(3,198)	(1,172)	(837)
總計	368,073	306,151	552,776	534,866
存貨週轉天數 ⁽¹⁾	193	154	189	263

(1) 存貨週轉天數乃按該期間存貨期初及期末餘額的算術平均數除以相應期間的銷售成本，再乘以365日（完整年度期間）或182日（六個月期間）計算。

標的集團財務資料

標的集團的存貨由2022年12月31日的人民幣368.1百萬元減少至2023年12月31日的人民幣306.2百萬元，主要由於標的集團原研產品的存貨因優化存貨管理而減少。標的集團的存貨增加至2024年12月31日的人民幣552.8百萬元，主要是由於標的集團在制定有關銷售預測及採購決策階段，為應對預計銷量增長而增加製成品。標的集團的存貨保持相對穩定，於2024年12月31日為人民幣552.8百萬元及於2025年6月30日為人民幣534.8百萬元。標的集團的存貨週轉天數由2022年的193日減少至2023年的154日，主要由於標的集團持續加強存貨管理能力。標的集團的存貨週轉天數其後增加至2024年的189日，主要是由於存貨水平增加。標的集團的存貨週轉天數其後於截至2025年6月30日止六個月增加至263天，主要由於標的集團在制定有關銷售預測及採購決策階段，為應對預計銷量增長而維持相對較高的存貨水平。我們一直密切監查銷售表現，並據此調整採購節奏。由於我們有效的庫存管理，我們的庫存水平自2025年6月30日至2025年10月31日有所下降。

下表載列於所示日期標的集團各類產品的存貨明細：

	於12月31日		於6月30日	
	2022年	2023年	2024年	2025年
人民幣千元				
原研產品				
穩可信	174,205	164,223	216,175	158,000
希刻勞	44,002	53,382	77,959	80,666
億瑞平	<u>84,225</u>	<u>51,041</u>	<u>89,345</u>	<u>77,345</u>
小計	<u>302,432</u>	<u>268,646</u>	<u>383,479</u>	<u>316,011</u>
創新產品				
Vascepa	1,652	7,570	109,028	88,741
Mulpleta	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>54,782</u>	<u>116,208</u>
小計	<u>1,652</u>	<u>7,570</u>	<u>163,810</u>	<u>204,949</u>
其他產品				
羅可曼	<u>9,237</u>	<u>14,317</u>	<u>5,487</u>	<u>13,906</u>
終止產品	<u>54,752</u>	<u>15,618</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
總計	<u>368,073</u>	<u>306,151</u>	<u>552,776</u>	<u>534,866</u>

標的集團財務資料

下表載列於所示日期標的集團存貨的賬齡分析：

	於12月31日		於6月30日	
	2022年	2023年	2024年	2025年
人民幣千元				
一年內	324,910	244,475	517,645	399,133
一至兩年	35,066	54,112	26,927	127,069
兩年以上	8,097	7,564	8,204	8,664
總計	368,073	306,151	552,776	534,866

於營業紀錄期間，標的集團賬齡超過兩年的存貨主要包括用於機械維護的備料。該等備料並無到期日，因此不需要就存貨減值計提任何撥備。就賬齡為一至兩年的存貨而言，主要包括製成品以及原研產品及創新產品的原材料，尤其是Vascepa、希刻勞及億瑞平，少量備料用於機械維護。該等製成品及原材料於營業紀錄期間後逐步消耗及出售。於營業紀錄期間，標的集團的存貨並無遭遇任何重大可回收問題且標的集團保持充足的存貨週轉率。

於各資產負債表日，存貨按照成本與可變現淨值的較低者計量。倘成本被視為超出可變現淨值，標的集團就任何項目的存貨減值確認撥備。此外，標的集團會對所有將在六個月內到期的製成品計提全額撥備。標的公司董事認為，於營業紀錄期間標的集團存貨減記的撥備充足且標的集團的存貨並無遭遇任何重大減值問題，原因是標的集團已嚴格根據相關會計準則估計存貨的可變現淨值。

於2025年10月31日，標的集團於2025年6月30日的存貨中的人民幣206.5百萬元(或38.6%)其後已獲動用。

標的集團財務資料

貿易應收款項及應收票據

標的集團的貿易應收款項及應收票據指應收客戶的欠款。於營業紀錄期間，標的集團一般根據標的集團的評估按個別情況向信譽良好的區域分銷商授予30日至60日的信貸期。標的集團要求進口商交付不可撤銷信用證。下表載列於所示日期標的集團的貿易應收款項及應收票據詳情及所示期間的貿易應收款項及應收票據週轉天數：

	於 6月30日／ 截至該日			
	於12月31日／截至該日止年度		止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2025年
人民幣千元				
貿易應收款項	362,008	356,475	320,457	138,368
應收票據	2,530	12,968	-	-
減值	<u>(1,703)</u>	<u>(1,633)</u>	<u>(933)</u>	<u>(893)</u>
總計	<u>362,835</u>	<u>367,810</u>	<u>319,524</u>	<u>137,475</u>
貿易應收款項及應收 票據週轉天數 ⁽¹⁾	79	58	49	37

(1) 貿易應收款項及應收票據週轉天數透過將該期間的期初及期末貿易應收款項及應收票據餘額的算術平均值，除以相應期間收入，再乘以365日(完整年度期間)或182日(六個月期間)而計算。

標的集團的貿易應收款項及應收票據保持相對穩定，於2022年12月31日為人民幣362.8百萬元，於2023年12月31日為人民幣367.8百萬元。標的集團的貿易應收款項及應收票據於2024年12月31日減少至人民幣319.5百萬元及於2025年6月30日進一步減少至人民幣137.5百萬元，主要由於結算加速。

標的集團的貿易應收款項及應收票據週轉天數由2022年的79日減少至2023年的58日。標的集團的貿易應收款項及應收票據週轉天數由2022年至2023年出現減少，主要是由於(i)其通過加快結算加強對標的集團的貿易應收款項及應收票據的管理；及(ii)其於2023年委聘新的進口商及為其現有進口商獲取更佳的結算條款。詳情請參閱「標的集團業務－銷售及營銷－銷售及分銷」。標的集團的貿易應收款項及應收票據週轉天數由2023年的58日減少至2024年的49日，並進一步減少至截至2025年6月30日止六個月的37日，主要由於其通過加速結算加強其對貿易應收款項及應收票據的管理。

標的集團財務資料

下表載列於所示日期標的集團貿易應收款項的賬齡分析(基於發票日期，扣除虧損撥備)：

	於12月31日				於6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年	
	人民幣千元				
90日內	337,885	354,842	319,524	137,373	
91至180日	20,382	–	–	102	
181至360日	2,038	–	–	–	
總計	360,305	354,842	319,524	137,475	

於2025年10月31日，標的集團於2025年6月30日的貿易應收款項及應收票據中的人民幣111.7百萬元(或81.2%)其後已結清。

於營業紀錄期間，標的集團的貿易應收款項沒有存在任何嚴重的可收回性問題，標的集團根據相關會計準則為其貿易應收款項結餘計提適當的撥備。

已抵押存款

標的集團的已抵押存款主要包括有關銀行貸款的已抵押存款。於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，標的集團的已抵押存款分別為人民幣0.4百萬元、人民幣0.4百萬元、人民幣395.7百萬元及人民幣335.6百萬元。2024年12月31日的已抵押存款大幅增加主要是由於有關優先定期貸款的已抵押存款。此外，於2025年6月30日的已抵押存款減少，主要是因為標的集團償還了部分產生已抵押存款的貸款本金。詳情請參閱「－債務－銀行及其他借款－附註(3)」。

標的集團財務資料

現金及現金等價物

標的集團的現金及現金等價物主要包括銀行現金。營業紀錄期間，標的集團的現金及現金等價物大部分以人民幣或美元計值。下表載列於所示日期標的集團的現金及現金等價物明細：

	於12月31日				於6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年	
	人民幣千元				
銀行現金	538,063	467,531	507,443	1,114,092	
減：					
有關銀行貸款的已抵押存款	428	404	395,740	335,630	
總計	537,635	467,127	111,703	778,462	

標的集團的現金及現金等價物由2022年12月31日的人民幣537.6百萬元減少至2023年12月31日的人民幣467.1百萬元，主要是由於償還若干借款。標的集團的現金及現金等價物進一步減少至2024年12月31日的人民幣111.7百萬元，主要是由於有關銀行貸款的已抵押存款增加。標的集團的現金及現金等價物其後增加至2025年6月30日的人民幣778.5百萬元，主要由於標的集團提取了新的銀行貸款並加快了貿易應收款項及應收票據的結算。詳情請參閱「－債務－銀行及其他借款－附註(3)」。

以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產

標的集團以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產為2021年於泰州億騰景昂的股權投資。泰州億騰景昂為綜合生物醫藥公司，專注創新腫瘤產品的發現、研發和商業化。因此，於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，標的集團分別錄得以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產為人民幣50.0百萬元、人民幣50.0百萬元、人民幣50.0百萬元及人民幣50.0百萬元。

標的集團在選擇投資目標時，會進行全面的市場及可行性分析，而投資決策須符合組織章程細則規定，例如須經董事會審閱及批准。建議合併後，標的集團對該等以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的投資將遵照上市規則第14章進行。

標的集團財務資料

貿易應付款項

標的集團的貿易應付款項主要指應付標的集團供應商款項，包括藥物生產商及原材料供應商。下表載列於所示日期貿易應付款項金額及所示期間標的集團的貿易應付款項週轉天數：

	於 6月30日／ 截至該日			
	於12月31日／截至該日止年度		止六個月	
	2022年	2023年	2024年	2025年
人民幣千元				
貿易應付款項	248,173	187,764	332,164	196,142
貿易應付款項週轉天數 ⁽¹⁾	106	100	114	128

(1) 透過將該期間的期初及期末貿易應付款項餘額的算術平均值，除以相應期間銷售成本，再乘以365日（完整年度期間）或182日（六個月期間）而計算。

標的集團的貿易應付款項由2022年12月31日的人民幣248.2百萬元減少至2023年12月31日的人民幣187.8百萬元，主要由於標的集團於2023年結清一筆金額較大的貿易應付款項。標的集團的貿易應付款項增加至2024年12月31日的人民幣332.2百萬元，與銷售及採購增加一致。標的集團的貿易應付款項由2024年12月31日的人民幣332.2百萬元減少至2025年6月30日的人民幣196.1百萬元，主要由於標的集團於2025年上半年結算了較大金額的貿易應付款項。標的集團的貿易應付款項週轉天數由2022年的106日減少至2023年的100日，主要是由於2023年12月31日的貿易應付款項減少所致。標的集團的貿易應付款項週轉天數其後增加至2024年12月31日的114日，主要反映我們截至2024年底的貿易應付款項增加。標的集團的貿易應收款項及應收票據週轉天數其後於截至2025年6月30日止六個月增加至128天，主要受其相應的銷售成本下降及2025年上半年收入下降所帶動。

標的集團財務資料

下表載列於所示日期標的集團貿易應付款項的賬齡分析(基於發票日期)：

	於12月31日				於6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年	
	人民幣千元				
90日內	230,725	181,593	258,911	57,232	
91至180日	17,126	4,282	53,653	85,309	
超過180日	322	1,889	19,600	53,601	
總計	248,173	187,764	332,164	196,142	

於2025年10月31日，標的集團於2025年6月30日的貿易應付款項中的人民幣120.6百萬元(或61.5%)已於其後結清。

其他應付款項及應計費用

標的集團的其他應付款項及應計費用主要包括(i)應計費用(主要指應計營運開支及第三方服務費)，(ii)應付工資，(iii)其他應付款項(主要指差旅及其他開支報銷、按金及其他無形資產應付款項)，(iv)合約負債(主要指已收客戶的短期墊款)，及(v)其他應付稅項。下表載列於所示日期標的集團的其他應付款項及應計費用詳情：

	於12月31日				於6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年	
	人民幣千元				
應計費用	126,640	144,885	161,372	105,582	
應付工資	106,626	127,977	141,818	97,487	
其他應付款項	99,581	114,614	110,690	80,838	
合約負債	8,313	1,920	8,992	7,514	
其他應付稅項	26,807	28,208	28,360	25,974	
總計	367,967	417,604	451,232	317,395	

標的集團財務資料

標的集團的其他應付款項及應計費用由2022年12月31日的人民幣368.0百萬元增加至2023年12月31日的人民幣417.6百萬元，主要由於標的集團的僱員增加而導致應付工資增加人民幣21.4百萬元。標的集團的其他應付款項及應計費用由2023年12月31日的人民幣417.6百萬元增加至2024年12月31日的人民幣451.2百萬元，主要由於應計費用因第三方服務費增加而增加人民幣16.5百萬元及應付工資因標的集團因業務擴張僱員增加而增加人民幣13.8百萬元。標的集團的其他應付款項及應計費用由2024年12月31日的人民幣451.2百萬元減少至2025年6月30日的人民幣317.4百萬元，主要由於支付營運相關及第三方服務費導致應計費用減少人民幣55.8百萬元，以及因架構調整及效率提升導致僱員人數減少，應付工資減少人民幣44.3百萬元。

於2025年10月31日，標的集團於2025年6月30日的其他應付款項中的人民幣40.6百萬元(或50.2%)其後已結清。

退款負債

標的集團的退款負債指預計向若干客戶提供的銷售返利，而該等返利尚未滿足合約資格以供相關客戶贖回。滿足合約資格以供相關客戶贖回後，銷售返利金額將根據香港財務報告準則會計準則於標的集團支付前重新歸類為其他應付款項。標的集團的退款負債由2022年12月31日的人民幣37.1百萬元減至2023年12月31日的人民幣31.8百萬元，主要是由於標的集團加快結清銷售返利。標的集團的退款負債由2023年12月31日的人民幣31.8百萬元增加至2024年12月31日的人民幣50.1百萬元，主要與其產品銷售收入的增加一致。標的集團的退款負債由2024年12月31日的人民幣50.1百萬元減少至2025年6月30日的人民幣26.3百萬元，主要與其收入趨勢一致。

應付稅項

標的集團於資產負債表結算日的應付稅項反映了當時應付稅項的水平。標的集團的應付稅項由2022年12月31日的人民幣20.7百萬元增加至2023年12月31日的人民幣29.1百萬元，並進一步增至2024年12月31日的人民幣60.9百萬元，其後增加至2025年6月30日的人民幣93.9百萬元。

標的集團財務資料

可回售普通股的負債部分

可回售普通股的負債部分指新2016 ABAX認股權證、新2017 ABAX認股權證及CS夾層認股權證行使後，標的集團於2020年8月發行的可回售普通股的預期贖回代價的貼現價值。標的集團於2021年11月購回有關新2017 ABAX認股權證的股份。標的公司於2022年10月購回有關CS夾層認股權證的股份。據此，於2022年12月31日的可回售普通股的負債部分金額為人民幣69.6百萬元。標的集團於2023年1月購回關於新2016 ABAX認股權證的股份。因此，於2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，標的集團不再入賬可回售普通股的負債部分。詳情請參閱「一債務－銀行及其他借款」。

租賃負債

標的集團的租賃負債涉及標的集團的辦公場所及生產基地。根據香港財務報告準則第16號，標的集團就所有租賃(短期租賃及低價值資產租賃除外)確認租賃負債。於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，標的集團分別錄得租賃負債人民幣23.0百萬元、人民幣38.7百萬元、人民幣41.0百萬元及人民幣54.7百萬元。

其他負債

標的集團的其他負債指(i)標的集團向鹽野義(Mulpleta授權方)作出的里程碑付款責任的非即期部分。有關更多詳情，請參閱「標的集團業務－收購及授權引進安排－收購安排－Mulpleta」；及(ii)作為機器設備資本支出的財務補貼而收到的遞延及攤銷的政府補助。於2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，標的集團分別錄得其他負債人民幣40.7百萬元、人民幣40.1百萬元及人民幣42.9百萬元。

流動資金及資本資源

營運資金

鑑於經營活動所產生／將產生的現金及目前可供動用的財務資源，經擴大集團董事已確認經擴大集團具備充足的營運資金以應付本通函日期起計未來至少12個月的現時需要。

於營業紀錄期間，標的集團現金的主要用途是為其營運資金提供資金、擴大產品組合及償還銀行貸款。於營業紀錄期間，標的集團主要以經營現金流量、銀行貸款及其他借款滿足標的集團的營運資金需求。於2025年10月31日(即釐定標的集團債務的

標的集團財務資料

最後可行日期)，標的集團的現金及現金等價物為人民幣148.0百萬元。標的集團定期監督標的集團的現金用途及現金流量，並努力維持能滿足標的集團營運資金需求的最佳流動資金。

儘管標的集團於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日錄得流動負債淨額，但經考慮標的集團可用的財務資源(包括內源資金、可用的銀行及其他融資)，標的公司董事認為標的集團可用的營運資金足以滿足目前及本通函日期起至少未來12個月的需求。該等因素的詳情載列如下：

- 一次性收購的銀行及其他借款減少。標的集團獲得若干計息銀行及其他借款，為標的集團於2019年10月戰略性收購有關穩可信及希刻勞及於2020年5月收購有關億瑞平的長期資產提供資金，而相關負債於標的集團資產負債表中反映為計息銀行及其他借款及可回售普通股的負債部分(「收購借款」)。有關詳情，請參閱本節「－債務－銀行及其他借款」及「－綜合財務狀況表若干項目說明－可回售普通股的負債部分」及本通函附錄一所載標的集團會計師報告附註28及29。該等負債為一次性借款，目的為實現標的集團的戰略業務升級及發展。收購穩可信、希刻勞及億瑞平後，標的集團自該等產品獲取的收入、毛利及現金均有所增加。儘管標的集團因部分長期借款在一年內到期而於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日分別錄得相對較高的流動負債淨額人民幣930.4百萬元、人民幣1,702.7百萬元、人民幣1,251.8百萬元及人民幣489.9百萬元，但由於標的集團結算部分收購借款及結算所有收購借款附帶的認股權證，因此收購借款總餘額持續減少。標的集團的整體債務狀況持續優化，標的集團的債務權益比率由2022年12月31日的1.24下降至2025年6月30日的0.95。標的集團已利用再融資措施結算收購借款的當前部分。有關詳情，請參閱「－債務」。

標的集團財務資料

- 經營產生的現金流量。由於標的集團優化產品組合及成本結構、增加原研產品銷量以及繼續發展業務，標的集團於截至2022年12月31日止年度、截至2023年12月31日止年度、截至2024年12月31日止年度及截至2025年6月30日止六個月錄得經營活動所得現金流量淨額分別為人民幣944.8百萬元、人民幣758.9百萬元、人民幣915.7百萬元及人民幣295.1百萬元，並預期於可見將來會產生穩定的經營現金流入，該等現金流入將用於標的集團的營運資金。
- 銀行貸款及融資。標的集團過去能在需要時獲得銀行借款，包括短期營運資金貸款，從而對貸款進行再融資。憑藉標的集團獲得再融資的能力，以及標的集團以經營活動產生的現金流量淨額逐步結清其收購借款，標的集團認為，標的集團的債務及流動資金將於日後最終達到最佳水平。標的集團預計未來繼續如此將不存在任何阻礙。
- 嚴格的現金管理。標的集團密切監管及管理自身現金狀況及現金需求，確保業務所需營運資金充足。標的集團的財務部門負責管理營運資金及收回應收款項和結算應付款項。標的集團每週檢討現金狀況及現金需求，確定標的集團營運過程中現金的用途及分配、優化資本結構及滿足營運資金需求。標的集團根據每週現金需求，管理應收款項和應付款項的結算時間。標的集團於必要時也會利用短期銀行借款及獲取銀行融資來滿足現金需求。

標的集團財務資料

流動負債淨額

下表載列於所示日期標的集團的流動資產及負債概要：

	於12月31日		人民幣千元	於6月30日 2025年	於10月31日 2025年
	2022年	2023年			
	2024年	2025年			
流動資產					
存貨	368,073	306,151	552,776	534,866	467,944
貿易應收款項及應收票據	362,835	367,810	319,524	137,475	283,470
預付款項、其他應收款項					
及其他資產	38,258	45,715	82,575	75,887	125,674
應收關聯方款項	-	-	120	120	2,517
應收控股股東款項	172,460	223,304	237,582	238,944	241,591
已抵押存款	428	404	395,740	335,630	400
現金及現金等價物	537,635	467,127	111,703	778,462	148,013
流動資產總值	<u>1,479,689</u>	<u>1,410,511</u>	<u>1,700,020</u>	<u>2,101,384</u>	<u>1,269,609</u>

標的集團財務資料

	於12月31日			於6月30日	於10月31日
	2022年	2023年	2024年	2025年	2025年
人民幣千元					
(未經審核)					

流動負債

貿易應付款項	248,173	187,764	332,164	196,142	154,523
其他應付款項及應計費用	367,967	417,604	451,232	317,395	284,937
退款負債	37,059	31,823	50,141	26,331	26,098
計息銀行及其他借款	1,647,619	2,382,929	1,993,140	1,888,436	636,518
應付股息	10,813	49,525	50,264	50,144	49,693
可回售普通股的負債部分	69,646	-	-	-	-
應付稅項	20,693	29,075	60,899	93,941	69,913
租賃負債	8,074	14,525	13,951	18,868	18,317
 流動負債總額	 <u>2,410,044</u>	<u>3,113,245</u>	<u>2,951,791</u>	<u>2,591,257</u>	<u>1,239,998</u>
 流動(負債)／資產淨額	 <u>(930,355)</u>	<u>(1,702,734)</u>	<u>(1,251,771)</u>	<u>(489,873)</u>	<u>29,610</u>

標的集團的流動負債淨額由2022年12月31日的人民幣930.4百萬元增加至2023年12月31日的人民幣1,702.7百萬元，主要由於計息銀行及其他借款的即期部分增加人民幣735.3百萬元，主要由於2022年10月取得的夾層貸款105百萬美元及於2023年2月取得的110百萬美元加120百萬港元的優先定期貸款，於2023年12月31日成為流動負債。若干該等貸款於2024年下半年償還或延期。詳情請參閱「一 債務」。

標的集團的流動負債淨額由2023年12月31日的人民幣1,702.7百萬元減少至2024年12月31日的人民幣1,251.8百萬元，主要由於(i)因償還若干銀行貸款，計息銀行及其他借款的即期部分減少人民幣389.8百萬元，及(ii)由於標的集團擴大生產規模，並通過在2024年底前積極備貨為2025年的銷售做準備而導致製成品增加，存貨增加人民幣246.6百萬元，部分被因銷售及採購增加而導致貿易應付款項增加人民幣144.4百萬元所抵銷。

標的集團財務資料

標的集團的流動負債淨額由2024年12月31日的人民幣1,251.8百萬元減少至2025年6月30日的人民幣489.9百萬元，主要由於標的集團提取了新的銀行貸款並加快了貿易應收款項及應收票據的結算，導致現金及現金等價物增加人民幣666.8百萬元。

標的集團由2025年6月30日的流動負債淨額人民幣489.9百萬元變為2025年10月31日的流動資產淨額人民幣29.6百萬元，主要由於計息銀行及其他借款減少人民幣1,251.9百萬元以及貿易應收款項及應收票據增加人民幣146.0百萬元，部分被現金及現金等價物減少人民幣630.4百萬元以及已抵押存款減少人民幣335.2百萬元所抵銷所致。

標的集團相信，其可憑藉以下各項改善其流動負債淨額狀況：(i)經營活動所得現金流量淨額。由於標的集團優化產品組合及成本結構、增加原研產品銷量以及繼續發展業務，標的集團於營業紀錄期間錄得經營活動所得現金流量淨額，並預期於可見將來會產生穩定的經營現金流入。此外，雖然其銷售成本一般隨產品銷量而波動，但內部本地化生產及標的集團供應鏈的不斷優化，使得其於營業紀錄期間提高了效率並簡化了成本結構；(ii)標的集團的再融資措施。標的集團計劃為營運資金目的及減少其流動負債獲得額外長期融資；及(iii)嚴格的現金管理。標的集團密切監管及管理自身現金狀況及現金需求，確保業務所需營運資金充足。標的集團的財務部門負責管理營運資金及收回應收款項和結算應付款項。標的集團每週檢討現金狀況及現金需求，確定標的集團營運過程中現金的用途及分配、優化資本結構及滿足營運資金需求。標的集團根據每週現金需求，管理應收款項和應付款項的結算時間。詳情亦請參閱上文「—營運資金」。

標的集團財務資料

現金流量

下表載列所示期間標的集團的綜合現金流量表概要：

	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	2024年	2025年
人民幣千元					
				(未經審核)	
營運資金變動前的經營					
現金流量	745,136	810,535	975,552	572,372	433,605
營運資金變動	221,211	(6,748)	(8,716)	(209,415)	(101,454)
經營所得現金	966,347	803,787	966,836	362,957	332,151
已付稅項	(21,534)	(44,922)	(51,109)	(20,899)	(37,059)
經營活動所得現金流量淨額	944,813	758,865	915,727	342,058	295,092
投資活動(所用)／所得					
現金流量淨額	(269,560)	(370,675)	(592,737)	(76,675)	41,753
融資活動(所用)／所得					
現金流量淨額	(731,608)	(462,204)	(683,178)	(229,188)	331,353
現金及現金等價物(減少)／					
增加淨額	(56,355)	(74,014)	(360,188)	36,195	668,198
年／期初現金及現金等價物	577,076	537,635	467,127	467,127	111,703
匯率變動影響淨額	16,914	3,506	4,764	1,916	(1,439)
年／期末現金及現金等價物	537,635	467,127	111,703	505,238	778,462

標的集團財務資料

經營活動

截至2025年6月30日止六個月，標的集團的經營活動所得現金流量淨額為人民幣295.1百萬元，主要反映其除稅前利潤人民幣177.2百萬元，並經就非現金及非經營項目及已付所得稅作出調整。非現金及非經營項目的調整主要包括財務成本淨額人民幣94.0百萬元及其他無形資產攤銷人民幣91.3百萬元。有關金額因營運資金的負面變動而進一步調整，包括(i)其他應付款項及應計費用減少人民幣151.0百萬元，(ii)貿易應付款項減少人民幣131.5百萬元，部分被貿易應收款項及應收票據減少人民幣182.1百萬元所抵銷。

截至2024年12月31日止年度，標的集團的經營活動所得現金流量淨額為人民幣915.7百萬元，主要反映其除稅前利潤人民幣482.5百萬元，並經就非現金及非經營項目及已付所得稅作出調整。非現金及非經營項目的調整主要包括財務成本淨額人民幣254.6百萬元及其他無形資產攤銷人民幣157.5百萬元。有關金額因營運資金的負面變動而進一步調整，包括(i)存貨增加人民幣222.2百萬元，及(ii)預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣34.7百萬元，部分被(i)貿易應付款項增加人民幣154.6百萬元，(ii)貿易應收款項及應收票據減少人民幣49.0百萬元，及(iii)其他應付款項及應計費用增加人民幣26.4百萬元所抵銷。

截至2023年12月31日止年度，標的集團的經營活動所得現金流量淨額為人民幣758.9百萬元，主要反映標的集團的除稅前利潤人民幣331.0百萬元(已就非現金及非經營項目以及已付所得稅作出調整)。有關非現金及非經營項目的調整主要包括財務成本淨額人民幣276.2百萬元及其他無形資產攤銷人民幣117.1百萬元。該金額已就營運資金負變動進一步調整，包括(i)貿易應付款項減少人民幣60.9百萬元，(ii)預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣6.9百萬元，(iii)退款負債減少人民幣5.2百萬元，及(iv)貿易應收款項及應收票據增加人民幣4.9百萬元，部分被(i)存貨減少人民幣59.0百萬元，及(ii)其他應付款項及應計費用增加人民幣12.2百萬元所抵銷。

截至2022年12月31日止年度，標的集團的經營活動所得現金流量淨額為人民幣944.8百萬元，主要反映標的集團的除稅前利潤人民幣325.3百萬元(已就非現金及非經營項目以及已付所得稅作出調整)。有關非現金及非經營項目的調整主要包括財務成本淨額人民幣293.3百萬元、其他無形資產攤銷人民幣103.8百萬元及以權益結算以股份為基礎的付款開支撥回人民幣39.6百萬元。該金額已就營運資金正變動進一步調整，包括(i)貿易應收款項及應收票據減少人民幣168.8百萬元；(ii)貿易應付款項增加人民幣85.8百萬元；及(iii)預付款項、其他應收款項及其他資產減少人民幣42.5百萬元，部分被(i)退款負債減少人民幣61.6百萬元；及(ii)其他應付款項及應計費用減少人民幣8.9百萬元所抵銷。

標的集團財務資料

投資活動

截至2025年6月30日止六個月，標的集團的投資活動所得現金淨額為人民幣41.8百萬元，主要歸因於提取已抵押存款人民幣60.1百萬元，部分被購買物業、廠房及設備項目人民幣23.9百萬元所抵銷。

截至2024年12月31日止年度，標的集團的投資活動所用現金淨額為人民幣592.7百萬元，主要由於(i)存入已抵押存款人民幣395.3百萬元，及(ii)購買其他無形資產人民幣161.2百萬元。

截至2023年12月31日止年度，標的集團的投資活動所用現金淨額為人民幣370.7百萬元，主要由於(i)向控股股東提供貸款人民幣208.5百萬元；及(ii)其他長期資產增加人民幣124.6百萬元。

截至2022年12月31日止年度，標的集團的投資活動所用現金淨額為人民幣269.6百萬元，主要由於(i)向控股股東提供貸款人民幣172.5百萬元；(ii)其他長期資產增加人民幣49.0百萬元；及(iii)購買物業、廠房及設備項目人民幣48.4百萬元。

融資活動

截至2025年6月30日止六個月，標的集團的融資活動所得現金淨額為人民幣331.4百萬元，主要由於新增銀行貸款及其他借款人民幣1,142.7百萬元，部分被(i)償還銀行貸款及其他借款人民幣737.3百萬元，及(ii)已付利息人民幣62.6百萬元所抵銷。

截至2024年12月31日止年度，標的集團的融資活動所用現金淨額為人民幣683.2百萬元，主要由於(i)償還銀行貸款及其他借款人民幣1,653.4百萬元；及(ii)已付利息人民幣256.8百萬元，部分被新增銀行貸款及其他借款人民幣1,245.1百萬元所抵銷。

截至2023年12月31日止年度，標的集團的融資活動所用現金淨額為人民幣462.2百萬元，主要由於(i)償還銀行貸款及其他借款人民幣1,910.2百萬元；及(ii)已付利息人民幣184.4百萬元，部分被新增銀行貸款及其他借款人民幣1,817.5百萬元所抵銷。

截至2022年12月31日止年度，標的集團的融資活動所用現金淨額為人民幣731.6百萬元，主要由於(i)償還銀行貸款及其他借款人民幣874.9百萬元；及(ii)已付利息人民幣260.2百萬元，部分被新增銀行貸款及其他借款人民幣571.0百萬元所抵銷。

標的集團財務資料

債務

於2025年10月31日，標的集團的未償還銀行及其他借款總額約為人民幣1,480.1百萬元及租賃負債約為人民幣48.2百萬元。於2025年10月31日，標的集團未動用銀行融資為人民幣219.0百萬元。

下表載列截至所示日期標的集團債務的結餘及明細：

	於12月31日		於6月30日		於10月31日	
	2022年	2023年	2024年	2025年	2025年	
人民幣千元						
計息銀行及其他借款	2,369,670	2,382,929	1,993,140	2,419,156	1,480,063	
租賃負債	23,017	38,658	40,989	54,662	48,171	
總計	2,392,687	2,421,587	2,034,129	2,473,818	1,528,234	

標的公司董事已確認，(i)於營業紀錄期間及直至最後可行日期，標的集團並無拖欠或延遲支付任何款項或違反財務契諾；及(ii)直至最後可行日期，除下文「－銀行及其他借款」所披露者外，標的集團的債務及或然負債自2025年10月31日起並無重大變動。

標的集團財務資料

銀行及其他借款

營業紀錄期間，標的集團的銀行貸款及其他借款主要用於收購藥物資產及補充營運資金。下表載列於所示日期標的集團的銀行及其他借款明細。

	於2025年6月30日		
	實際利率 (%)	到期時間	金額 人民幣千元
即期			
銀行貸款－無抵押	1-5	2025年至 2026年	542,529
銀行貸款－有抵押 ⁽³⁾	4-5	2025年	333,284
長期銀行貸款的即期部分－無抵押	4	2025年	49,500
長期銀行貸款的即期部分－有抵押 ⁽²⁾⁽³⁾	7-19	2025年	963,123
			1,888,436

非即期			
其他有抵押銀行貸款 ⁽⁴⁾	7-8	2026年	530,720
			530,720
總計			2,419,156

	於2024年12月31日		
	實際利率 (%)	到期時間	金額 人民幣千元
即期			
銀行貸款－無抵押	1-5	2025年	404,809
銀行貸款－有抵押 ⁽³⁾	4-5	2025年	420,406
長期銀行貸款的即期部分－無抵押	4-5	2025年	89,990
長期銀行貸款的即期部分－有抵押 ⁽²⁾⁽³⁾	9-19	2025年	1,077,935
			1,993,140

標的集團財務資料

於2023年12月31日

即期	實際利率 (%)	到期時間	金額 人民幣千元
銀行貸款－無抵押	3-5	2024年	621,344
長期銀行貸款的即期部分－無抵押	4	2024年	89,490
長期銀行貸款的 即期部分－有抵押 ⁽²⁾⁽³⁾	10-20	2024年	1,672,095
			<u>2,382,929</u>

於2022年12月31日

即期	實際利率 (%)	到期時間	金額 人民幣千元
銀行貸款－無抵押	2-5	2023年	508,493
長期銀行貸款的即期部分－有抵押 ⁽²⁾	13	2023年	1,139,126
非即期			
其他有抵押銀行貸款 ⁽³⁾	18-20	2024年	722,051
總計			<u>2,369,670</u>

附註：

- (1) 於2020年4月，標的集團與瑞士信貸銀行股份有限公司新加坡分行（「瑞信」）訂立夾層貸款協議，承擔總額為110.0百萬美元。此貸款獲倪昕先生擔保，且以Excellent Apex Group Limited已發行股份（包括日後發行的任何其他股份）及資產的按揭等作質押。於2022年10月，標的集團償還貸款，且上述聯屬人士提供的所有質押／擔保已悉數解除，且於過往年度就貸款發行的所有可回售普通股已購回。
- (2) 於2020年2月，標的集團的附屬公司峰酷有限公司與瑞信（其中包括）訂立一份貸款協議，金額為200百萬美元，期限為三年。於2020年4月，峰酷有限公司將貸款規模擴大至220百萬美元。有關該筆貸款的擔保人及抵押詳情，請參閱本通函附錄一所載標的集團會計師報告附註28(b)。於2022年12月31日，尚未償還結餘為人民幣1,139.1百萬元。

於2023年2月，標的集團將2020年2月借入的貸款進行再融資，由中國銀行股份有限公司澳門分行及中國銀行股份有限公司蘇州工業園區分行牽頭，信貸額度總額為150百萬美元。該筆融資的期限為18個月，若干財務條款的測試結果令人滿意，則可將期限延長至31個月。於2023年2月，標的集團收到貸款項下的110百萬美元，擔保隔夜融資利率上浮3%。於2023

標的集團財務資料

年3月，標的集團收到貸款項下的120百萬港元，利率為香港銀行同業拆息上浮3%。該筆貸款的擔保及抵押措施包括倪先生作出的擔保、抵押標的集團蘇州的生產基地及質押若干設備、商標以及標的集團在部分附屬公司的股權。

於2024年8月前，標的集團償還部分優先定期貸款。於2024年8月，標的集團將應於2024年8月到期的借款延期至2025年9月。於2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，尚未償還結餘分別為人民幣864.6百萬元及人民幣667.9百萬元及人民幣536.9百萬元。詳情請參閱本通函附錄一所載標的集團會計師報告附註28(b)。

於2025年7月，標的公司償還貸款，而上述關聯方提供的部分質押／擔保仍在解除過程中。

- (3) 於2022年10月，標的集團與Abax及浦銀國際(香港)有限公司訂立貸款協議，以分別獲取貸款55百萬美元及50百萬美元，要求內部收益率為17.5%。該筆貸款由倪先生作擔保。有關該筆貸款的擔保及抵押詳情，請參閱本通函附錄一所載標的集團會計師報告附註28(c)。經扣除相關使用要求明確規定用於支付貸款的利息的款項後，該等貸款會直接匯至瑞信，作為結算與瑞信、浦銀國際(香港)有限公司及Ace City Venture Limited訂立的夾層貸款110百萬美元(如上文附註(2)所述)的部分代價。前述夾層貸款的剩餘部分以現金結算。於2024年7月，標的集團已與貸款方訂立協議，將50百萬美元夾層貸款的到期日延長至2025年10月。

於2024年10月，標的集團主要通過優先定期貸款借款人的55百萬美元新貸款償還於2022年10月自Abax借入，要求內部收益率為17.5%，未償還結餘為67.5百萬美元(包括本金55百萬美元加應計利息)的貸款。關於該新貸款，標的集團已向新借款人質押相當於未償還本金及三個月利息總額的現金。新貸款的淨利率(計及貸款利率4.5%及已質押現金利息收入3%)為1.5%。於2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，來自浦銀國際(香港)有限公司、Abax及中國銀行股份有限公司澳門分行的尚未償還結餘分別為人民幣722.1百萬元、人民幣807.5百萬元、人民幣802.5百萬元及人民幣759.5百萬元。

於2025年7月，標的公司償還了中國銀行股份有限公司澳門分行的貸款人民幣333.3百萬元，所有已質押現金均已解除。

- (4) 於2025年6月，峰酷有限公司以上海浦東發展銀行牽頭的新優先定期貸款為2023年2月及3月借入的貸款進行再融資，總信貸額度為人民幣762.8百萬元。該信貸額度的期限為21個月，並可選擇在若干財務條款的測試結果令人滿意後將期限延長至36個月。標的集團於2025年6月提取了一筆金額為人民幣543.8百萬元的貸款，利率為5.8%。該等貸款由倪昕先生、標的公司、億騰醫藥(亞洲)澳門、Eddingpharm Group Company Limited、蘇州工業園區峰酷醫藥有限公司、億騰醫藥(蘇州)有限公司(前稱蘇州西克羅製藥有限公司)、蘇州億騰藥品銷售有限公司、上海愛汀醫藥科技有限公司、Vancocin Italia S.r.L.及Excellent Apex Group Limited擔保，以蘇州生產設施的按揭及若干設備、商標及標的公司於若干附屬公司的股權作抵押。

於2025年6月30日，尚未償還結餘為人民幣530.7百萬元。

標的集團的銀行借款協議包含商業銀行貸款的常見標準條款、條件及契諾，包括動用條件、有關貸款償還及預付的條款、利率、擔保、彌償及與查閱標的集團資料及財務狀況有關的契約。標的公司董事確認，於營業紀錄期間及直至最後可行日期，標的集團從未出現拖欠支付銀行借款或不遵守任何貸款協議的條款、條件及契約而對標的集團業務、經營及前景有重大不利影響的情況。鑑於標的集團的信用紀錄及現有信用狀況，標的集團相信未來獲取額外銀行借款不會遇到任何重大困難。

標的集團財務資料

於最後可行日期，除本小節「一 債務」所披露者外，標的集團並無任何尚未償還的按揭、抵押、債權證、其他已發行債務股本、銀行透支、借款、承兌負債或其他類似債務、任何擔保或其他重大或然負債。自2025年10月31日（釐定債務聲明的最後可行日期）起至最後可行日期，標的集團的債務並無重大變動。

租賃負債

標的集團的租賃負債與標的集團的辦公場所及生產基地有關。於2022年、2023年及2024年12月31日、2025年6月30日及2025年10月31日，標的集團分別錄得流動租賃負債人民幣8.1百萬元、人民幣14.5百萬元、人民幣14.0百萬元、人民幣18.9百萬元及人民幣18.3百萬元。於上述日期，標的集團分別錄得非流動租賃負債人民幣14.9百萬元、人民幣24.1百萬元、人民幣27.0百萬元、人民幣35.8百萬元及人民幣29.9百萬元。

資本開支

標的集團於營業紀錄期間的資本開支主要涉及建設及升級生產基地、採購設備及機器以及(i)標的集團於2020年收購億瑞平，及(ii)Vascepa及Mulpleta（由於其於2023年取得新藥申請批准，因此標的集團在2023年為獲得Vascepa及Mulpleta的藥物權利而支付的金額從預付款項重新分類為無形資產）的相關無形資產。標的集團預計其2025年的資本開支將主要用於擴大及升級生產基地。

	截至 6月30日			
	截至12月31日止年度			止六個月
	2022年	2023年	2024年	2025年
人民幣千元				
在建工程	58,297	33,236	28,405	10,857
辦公室及其他設備	120	577	834	544
汽車	–	–	452	7,348
租賃物業裝修	–	4,631	337	–
廠房及機器	53	–	47	689
其他無形資產	2,686	347,838	297,116	241
總計	61,156	386,282	327,191	19,679

(1) 標的集團資本開支金額指添置物業、廠房及設備，包括在建工程、辦公室及其他設備、汽車、租賃物業裝修、廠房及機器以及其他無形資產。

標的集團財務資料

重大關聯方交易

營業紀錄期間，標的集團與倪先生進行了兩項重大關聯方交易。交易為(i)標的集團於2022年提供給倪先生的貸款，已於2023年初通過標的集團購回股份結清，詳情請參閱「標的集團的歷史、發展及公司架構－標的集團主要股權變更－E輪股份購回」，將於緊接建議合併前償還予標的集團，詳情請參閱「與經擴大集團控股股東的關係－獨立於經擴大集團控股股東－財務獨立」及(ii)標的集團於2023年3月及4月向倪先生提供的總額為30.45百萬美元的另一筆貸款，預計將於緊接建議合併前償還，詳情請參閱「與經擴大集團控股股東的關係－獨立於經擴大集團控股股東－財務獨立」。此外，於2023年5月，標的集團與泰州億騰景昂就景助達訂立一份再許可協議，後者獲Syndax Pharmaceuticals, Inc.授予在中國進行與景助達相關的開發、監管批准、商業化及生產活動的獨家再許可權。標的集團的首付款人民幣40.0百萬元於2023年12月31日確認為預付款項，並於景助達在2024年4月取得新藥申請批准後重新分類至無形資產。與泰州億騰景昂的合作詳情請參閱「標的集團業務－收購及授權引進安排－授權引進安排－景助達」。

下表載列於所示日期標的集團的應收關聯方款項詳情：

	於12月31日		於6月30日	
	2022年	2023年	2024年	2025年
人民幣千元				
應收倪先生款項(非貿易性質) ⁽¹⁾	172,460	223,304	237,582	238,944
藥品許可證預付款：泰州億騰景昂				
藥業股份有限公司(貿易性質) ⁽²⁾	–	40,000	–	–
應收關聯方款項：泰州億騰景昂藥業股份有限公司(貿易性質) ⁽³⁾	–	–	120	120

標的集團財務資料

附註：

- (1) 該等貸款預計將於緊接建議合併前償還。亦請參閱本通函附錄一所載標的集團會計師報告附註23。
- (2) 該結餘已於景助達取得新藥申請批准後重新分類至無形資產。
- (3) 該等款項指自2024年為景助達進行推廣活動而應付標的集團的款項。

標的公司董事認為，該等關聯方交易乃按公平基準進行，不會歪曲標的集團的過往業績或導致標的集團的過往業績不能反映標的集團未來的表現。

關鍵財務比率

下表載列於所示日期或期間標的集團的關鍵財務比率：

	於6月30日 或截至 該日止 六個月			
	於12月31日或截至該日止年度		2024年	2025年
	2022年	2023年	2024年	2025年
毛利率 ⁽¹⁾	66.0%	65.4%	67.4%	66.9%
淨利潤率 ⁽²⁾	14.8%	13.4%	15.2%	10.1%
平均股本回報率 ⁽³⁾	17.4%	15.9%	17.7%	9.3% ⁽⁸⁾
平均資產回報率 ⁽⁴⁾	6.1%	6.0%	7.3%	4.1% ⁽⁸⁾
流動比率 ⁽⁵⁾	0.61	0.45	0.58	0.81
速動比率 ⁽⁶⁾	0.46	0.35	0.39	0.60
債務權益比率 ⁽⁷⁾	1.24	1.21	0.83	0.95

- (1) 等於年度毛利除以期內收入並乘以100%。
- (2) 等於年度利潤除以期內收入並乘以100%。
- (3) 等於年度利潤除以該期初與期末的權益總額平均餘額並乘以100%。
- (4) 等於年度利潤除以該期初與期末的資產總值平均餘額並乘以100%。
- (5) 流動比率是總流動資產除以同日的總流動負債。
- (6) 速動比率是總流動資產減去存貨，然後除以同日的總流動負債。
- (7) 債務權益比率按銀行及其他借款總額除以各期末的權益總額計算。
- (8) 該等比率已按期內利潤除以182並乘以365，然後再除以該期初與該期末的權益總額或資產總值(視情況而定)平均餘額並乘以100%進行年化計算。

標的集團財務資料

毛利率及淨利潤率

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，標的集團的毛利率分別為66.0%、65.4%、67.4%、67.3%及66.9%，標的集團的淨利潤率分別為14.8%、13.4%、15.2%、19.8%及10.1%。詳情請參閱「－經營業績」。

平均股本回報率

標的集團的平均股本回報率由2022年的17.4%輕微減少至2023年的15.9%，主要是由於標的集團的權益總額增加。標的集團的平均股本回報率其後增加至2024年的17.7%，主要由於標的集團的淨利潤增加。標的集團的平均股本回報率其後於截至2025年6月30日止六個月減少至9.3%，主要由於標的集團的權益總額增加。

平均資產回報率

標的集團的平均資產回報率於2022年及2023年保持相對穩定，分別為6.1%及6.0%。標的集團的平均資產回報率由2023年的6.0%增長至2024年的7.3%，主要是由於標的集團的淨利潤增加。標的集團的平均資產回報率其後於截至2025年6月30日止六個月減少至4.1%，主要是由於標的集團的淨利潤減少。

流動比率及速動比率

標的集團的流動比率由2022年12月31日的0.61降至2023年12月31日的0.45。標的集團的速動比率由2022年12月31日的0.46降至2023年12月31日的0.35。標的集團的流動比率及速動比率下降，主要是由於標的集團的銀行及其他借款的即期部分同期增加，因為標的集團的銀行及其他借款陸續接近到期。標的集團的流動比率由2023年12月31日的0.45增加至2024年12月31日的0.58。標的集團的速動比率亦由2023年12月31日的0.35增加至2024年12月31日的0.39。標的集團的流動比率及速動比率增加主要是因為標的集團的銀行及其他借款的即期部分減少。標的集團的流動比率由2024年12月31日的0.58增加至2025年6月30日的0.81。標的集團的速動比率亦由2024年12月31日的0.39增加至2025年6月30日的0.60。標的集團的流動比率及速動比率增加主要是因為標的集團的銀行及其他借款的即期部分減少。

債務權益比率

標的集團的債務權益比率於2022年12月31日及2023年12月31日保持相對穩定，分別為1.24及1.21。標的集團的債務權益比率下降至2024年12月31日的0.83，主要是

標的集團財務資料

由於(i)同期標的集團的銀行及其他借款總額持續減少，乃由於標的集團一直以業務經營所得現金償還銀行及其他借款；及(ii)標的集團的權益因標的集團的業務運營產生利潤而有所增加。標的集團的債務權益比率於2025年6月30日保持穩定於0.95。

資本承擔

營業紀錄期間標的集團的資本承擔主要與採購設備及機器（用於生產與研究及開發）的合同承擔及無形資產有關。下表載列標的集團於所示日期的資本承擔：

	於12月31日		於6月30日	
	2022年	2023年	2024年	2025年
人民幣千元				
已訂約但未撥備：				
廠房及機器	13,814	10,434	7,632	3,859
無形資產	54,095	43,906	33,146	17,699
 總計	<u>67,909</u>	<u>54,340</u>	<u>40,778</u>	<u>21,558</u>

資產負債表外承諾及安排

截至最後可行日期，除本通函所披露者外，標的集團並無重大資產負債表外安排。

有關市場風險的定量及定性披露

標的集團面臨多種市場風險，包括下文載列的外幣風險、信貸風險及流動資金風險。標的集團管理及監察該等風險，以確保及時有效實施適當的措施。有關進一步詳情（包括相關敏感度分析），請參閱本通函附錄一所載標的集團會計師報告附註40。

標的集團財務資料

外幣風險

標的集團面臨交易性貨幣風險。該等風險因經營單位的買賣與投資控股單位的投資及融資活動以該等單位功能貨幣外的貨幣進行而產生。

有關營業紀錄期間各期間標的集團的除稅前利潤及權益的詳情，以及對美元及歐元匯率合理可能變化的敏感度分析（所有其他可變因素維持不變），請參閱本通函附錄一所載標的集團會計師報告附註40。

信貸風險

標的集團僅與公認且信譽良好的第三方交易。標的集團的政策是，所有希望以記賬方式進行交易的客戶，必須經過信用核實程序。此外，應收款項餘額受到持續監督，標的集團的壞賬風險不大。

有關營業紀錄期間的各期間末基於標的集團的信貸政策的信用質量及最高信貸風險敞口的詳情及分析，請參閱本通函附錄一所載標的集團會計師報告附註40。

流動資金風險

標的集團透過衡量金融工具及金融資產（例如貿易應收款項）兩者的到期日與經營活動預測現金流量監測資金短缺風險。標的集團密切監控將於12個月內到期的計息銀行及其他借款，並制定可靠的計劃以延長債務或為債務再融資。有關營業紀錄期間各期間末標的集團金融負債的詳情及到期情況，請參閱本通函附錄一所載標的集團會計師報告附註40。

可供分派儲備

於2025年6月30日，標的集團的可供分派儲備為人民幣937.7百萬元。

股息

於2022年8月，標的集團宣派股息10百萬美元。於2023年2月，標的集團宣派另外一筆股息10百萬美元。於最後可行日期，第一筆股息已派付8.4百萬美元，第二筆股息已派付4.6百萬美元。標的集團計劃於建議合併前全數結算上述兩筆股息中未派付部分。

標的集團財務資料

據標的集團開曼群島法律顧問告知，根據公司法及大綱與細則，標的集團可以利潤或股份溢價賬宣派及支付股息，惟倘若派付後可能導致標的公司無法償還日常業務過程到期應付的債務，則無論如何均不可以股份溢價賬宣派或支付股息。標的公司或會不時於股東大會宣佈向股東派付任何股息。宣派及支付股息以及股息金額須遵守標的集團組織章程文件、公司法及有關支付股息的任何合約限制。

日後的股息派付亦可能取決於自中國標的集團公司收取股息的情況。中國法律規定，股息僅可以根據中國會計準則釐定的淨利潤派付，而中國會計準則在多方面有別於其他司法權區的公認會計準則（包括香港財務報告準則會計準則）。中國法律亦規定，外商投資企業須將淨利潤的一部分用於填補虧損（如有）及撥作法定儲備，不得作為現金股息分配。倘標的集團公司有債務或虧損，或根據標的集團或標的集團公司日後可能訂立的銀行信貸融資或其他協議的任何限制契諾，來自標的集團公司的分派或會受到限制。不能保證標的集團能按董事會任何計劃所載金額宣派或分派股息，甚至可能無法宣派或分派任何股息。除本文所披露者外，標的集團並無任何股息政策，亦無意於近期宣派或支付任何股息。

交易費用

交易費用指已或將產生的與反向收購有關的上市費用、專業費用及其他開支。有關反向收購的交易費用估計約為101.7百萬港元，其中45.9百萬港元預期將於營業紀錄期間後的綜合損益表中反映。估計的交易費用為最新的最佳估算，僅供參考。

經擴大集團備考財務資料

經擴大集團於2025年6月30日之未經審核備考資產淨值將約為人民幣3,455.0百萬元（摘錄自經擴大集團未經審核備考綜合財務狀況表），猶如建議合併於2025年6月30日完成。經擴大集團於截至2025年6月30日止六個月之未經審核備考利潤將約為人民幣15.7百萬元（摘錄自經擴大集團未經審核綜合損益及其他全面收益表），猶如建議合併於2025年1月1日完成。有關經擴大集團備考財務資料的詳情，請參閱本通函附錄三「經擴大集團備考財務資料」。

標的集團財務資料

重大不利變動

標的公司董事確認，直至本通函日期，據彼等所知，自2025年6月30日（即本通函「附錄一一標的集團會計師報告」所載標的集團最新的經審核綜合財務報表日期）以來，標的集團的財務、經營狀況或前景並無發生重大不利變動。

上市規則規定的披露

標的公司董事確認，於最後可行日期，據彼等所知並無任何將會導致上市規則第13.13至13.19條的披露規定的情況。