

## 財務資料

閣下應一併閱讀下列討論與載於本文件附錄一會計師報告的綜合財務報表及隨附附註，其乃根據國際財務報告準則會計準則以及本文件其他章節所載的選定歷史財務資料及經營數據編製。

以下討論及分析載有反映我們對日後事件及財務表現的現時看法的前瞻性陳述。該等陳述乃以我們根據經驗及對過往走勢的見解、現狀及預期未來發展，以及我們認為於當時情況下屬合適的其他因素作出的假設及分析為依據。然而，實際結果及發展是否會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。在評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件「風險因素」、「前瞻性陳述」及其他章節所提供的資料。

### 概覽

我們是一家面向全球、創新驅動的生物製藥公司，致力於創新疫苗的研究、開發、生產及商業化。憑藉對技術創新及產品開發的不懈追求，我們已形成「階梯有序、重點突破、多產品儲備」的產品研發格局。我們的戰略重心聚焦於「超級細菌疫苗」及「成人疫苗」兩大重大未滿足醫療需求領域。

與眾多尚未產生收入的生物技術公司不同，我們擁有一個成熟、強大的商業化平台，並實現三款產品的商業化：吸附破傷風疫苗、Hib結合疫苗及AC結合疫苗。根據灼識諮詢報告，憑藉我們強大的商業化能力，我們的吸附破傷風疫苗於往績記錄期間在中國保持領先的市場地位，按2022年至2024年批簽發計，其市場份額超過80%。我們已實現商業化的產品組合是我們業務持續發展的基石，不僅能產生穩定的現金流，亦為我們高潛力、全球首創疫苗管線的開發，在資金和項目推進方面奠定了堅實的基礎。

根據灼識諮詢報告，我們擁有全球對抗「超級細菌」最全面的疫苗研發管線，涵蓋五大1.1類超級細菌疫苗候選產品，即rFSAV、rHPV、rFPAV、rABV及GAS疫苗。此外，我們正在積極探索開發「超級細菌」聯合疫苗，結合多種該等細菌靶點，以實現對多種抗藥性感染的廣泛防護。鑒於全球範圍內針對這些超級細菌尚無同類產品商業化，我們預期公司的超級細菌候選產品擁有廣闊的市場前景。此外，憑藉我們卓越的國際商務拓展能力，我們在尋求重要的海外授權機會方面已佔據有利地位。

## 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，我們的收入分別為人民幣546.7百萬元、人民幣494.3百萬元、人民幣586.1百萬元、人民幣225.5百萬元及人民幣305.1百萬元。

### 影響我們經營業績的因素

我們的財務狀況、經營業績及各期間財務結果的可比性，已受到並預期將繼續受到若干因素的影響，主要包括以下所載因素：

#### 中國疫苗市場的增長

我們的財務表現及未來增長取決於中國疫苗市場的整體增長。該市場預計將大幅擴張，其由強勁的長期趨勢（包括持續的技術創新、人口老齡化加速以及公眾衛生意識及可負擔性的提升）驅動。根據灼識諮詢報告，中國疫苗市場預期由2024年的人民幣1,020億元增加至2035年的人民幣3,825億元，複合年增長率為12.8%。預防性醫療解決方案需求的持續增長推動此次擴張，尤其是更易感染傳染病的成年人及老年人群體。具體而言，人口老齡化導致慢性病盛行並更易受感染，由此催生了以成年人為主的大量疫苗需求，且該需求正持續增長。我們戰略性地聚焦於「成人疫苗」及創新性的「超級細菌疫苗」，旨在直接應對及抓住該等重要且不斷擴大的市場領域。

#### 政府政策及監管環境

我們的業務受到廣泛的政府監管及監督，既創造機遇也帶來風險。與疫苗採購、定價、報銷及納入國家免疫規劃相關的政策，對我們的運營及盈利能力具有直接且重大的影響。目前，我們已實現商業化的產品主要分類為第二類疫苗，消費者自願接種及自費。與第一類疫苗相比，第二類疫苗整體上給予我們更多的定價自主權，並有潛力獲得更高的利潤率。第一類疫苗為政府強制並集中採購，用於國家免疫規劃，且往往面臨顯著的定價壓力。然而，監管環境動態變化。中國政府政策未來的變動（如對第二類疫苗實施新定價機制、擴展集中採購模式或調整國家免疫規劃）將持續塑造行業競爭環境。儘管這些發展情況可能影響我們的定價和盈利能力，但也可能為我們的產品創造重大機遇，實現更廣泛的市場准入和銷量增長。這些政策調整對我們的銷售額、收入及盈利能力的最終影響，將取決於具體政策內容及我們的戰略調整能力。有關中國疫苗市場及其監管框架的更多詳情，請參閱「行業概覽」。

---

## 財務資料

---

### 我們成功開發及商業化創新候選疫苗研發管線的能力

我們長期的增長及未來的成功，主要取決於我們推動候選疫苗完成臨床開發、獲得監管批准及成功實現商業化的能力。我們的研發戰略專注於「超級細菌疫苗」及「成人疫苗」兩大未滿足醫療需求的重點領域。

我們領先的管線產品rFSAV具有成為全球首創疫苗的潛力，乃支撐我們未來發展戰略的基石。倘若取得成功，rFSAV有望為預防金黃色葡萄球菌感染（全球重大健康威脅）確立新治療標準，並可能成為推動我們未來收入增長的主要驅動力。截至最後實際可行日期，我們已完成其關鍵性III期臨床試驗的患者入組工作，並預計於2026年上半年對數據進行揭盲。然而，概無絕對保證臨床試驗能夠取得成功的結果。試驗時間表延遲、臨床數據不佳或rFSAV或我們其他的候選疫苗（如已在澳大利亞獲批開展I期臨床試驗的rHPV）未能獲得NDA批准，都將顯著推遲或阻礙該等產品產生收入，從而可能對我們的業務、經營業績、財務狀況及前景造成不利影響。

### 我們的收入、盈利能力及產品組合

我們的財務表現與我們已實現商業化的產品銷售量及定價直接相關。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年6月30日止六個月，我們的收入主要源於三款已實現商業化的產品（其中吸附破傷風疫苗為主要來源），於該等期間分別佔我們總收入的80.1%、93.7%、91.4%及87.9%。對單一產品的高度依賴使我們面臨與市場競爭、定價壓力或其生產或供應中任何突發問題相關的風險。

因此，我們未來的增長及盈利能力高度取決於我們產品組合的戰略性轉變。我們管線產品潛在的商業化，尤其是像rFSAV高價值的創新產品，將重點改變該等組合。該等演變預期將使我們的收入來源多樣化，並可能顯著擴大我們的整體毛利率，推動我們自穩定成熟的產品組合轉變為包含高增長創新疫苗的產品組合，該等疫苗具有不同的定價及利率水平。此次轉型的時機及成功將成為我們未來盈利能力的決定性因素。

## 財務資料

### 我們的成本結構

我們的經營業績受到成本結構的重大影響，其主要由銷售成本、研發開支、銷售及分銷開支以及行政開支構成。研發活動是我們業務模式的基礎。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，我們的研發開支分別為人民幣122.0百萬元、人民幣114.7百萬元、人民幣134.2百萬元、人民幣75.3百萬元及人民幣58.8百萬元。我們預期該等開支仍屬重大，並可能隨着下列各項產生的重大成本而增加：rFSAV關鍵性第III期臨床試驗進入最後階段、早期候選藥物推進至成本更高的中後期臨床開發階段，以及研發人員規模的擴充。

此外，我們對研發成本的會計處理方式影響我們的財務業績。在滿足作為無形資產資本化的具體標準之前，我們的研發成本於產生時支銷。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年6月30日止六個月，我們所增加的開發成本分別為人民幣97.3百萬元、人民幣64.6百萬元、人民幣96.8百萬元及人民幣6.5百萬元予以資本化。此項會計政策可能導致我們報告的收益淨額波動，因為根據我們開發項目的具體階段及進展，資本化與支銷的時機在不同期間可能存在顯著差異。我們亦預計銷售及分銷費用及行政開支將有所增加，因為我們準備潛在新產品的上市及成為一家於香港[編纂]的公司需產生額外成本。

### 我們為維持運營提供充足資金的能力

我們歷來通過銷售產生的現金、銀行借款及股權融資（包括我們在上海證券交易所的上市）相結合的方式為運營提供資金。截至2022年、2023年及2024年12月31日以及截至2025年6月30日，我們的銀行貸款總額分別為人民幣125.0百萬元、人民幣233.2百萬元、人民幣361.2百萬元及人民幣387.6百萬元。

持續推進我們龐大的管線，需要持續大量投入以支持我們大規模的臨床試驗、將生產能力擴大至商業化級別的標準、構建產品上市所需的商業基礎設施及滿足整體的營運資金。我們為該等重要運營提供資金的能力至關重要。展望未來，我們預期將通過銷售產生的現金、[編纂]產生的[編纂]淨額及潛在的額外銀行借款及／或其他股權或債務融資為我們的運營提供資金。我們以商業化可接受的條款獲得此資金的能力對執行我們的長期戰略至關重要。倘無法獲得充足融資，可能迫使我們推遲、縮減或取消我們的研發規劃或商業化舉措，從而對我們的業務、現金流量及經營業績產生重大不利影響。

---

## 財務資料

---

### 編製及列報歷史財務資料的基準

截至2022年、2023年及2024年12月31日止各年度的歷史財務資料，均已根據國際會計準則理事會頒佈的所有適用的國際財務報告準則會計準則編製。國際會計準則理事會已頒佈多項新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則。就編製本歷史財務資料而言，本集團已始終如一地採納相關期間所有適用的新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則，惟於2025年1月1日開始的會計期間尚未生效的任何新訂準則或詮釋除外。

歷史財務資料亦符合上市規則適用的披露條文。

中期財務資料乃就歷史財務資料採納的相同編製及列報基準而編製。除非另有說明，歷史財務資料及中期財務資料均以人民幣列示，約整至最近的千位數（「人民幣千元」）。

### 重要的會計政策及重大估計

我們已確定若干會計政策，我們認為該等政策對編製合併財務報表屬最重大。我們的若干重要會計政策涉及主觀假設及估計以及我們管理層對會計項目作出的複雜判斷。該等估計及相關假設乃基於我們的過往經驗及各項我們相信於有關情況下屬合理之其他因素，而其結果為判斷該等無法輕易自其他資料來源得出之資產及負債賬面價值提供基準。實際結果可能有別於該等估計。

以下列示我們認為對我們至關重要或涉及於編製我們財務報表時所用的重大估計、假設及判斷的該等會計政策。本文件附錄一所載會計師報告的附註2及附註3詳細列示我們重要的會計政策以及會計判斷及估計。

#### 重要會計政策

##### 確認收入及其他收益

當收益源於本集團的日常經營活動中商品銷售或服務提供時，本集團將其分類為收入。

---

## 財務資料

---

有關本集團的收入及其他收益確認政策的進一步詳情如下：

(i) 與客戶所訂合約的收入

對於疫苗產品的銷售，收入於客戶取得產品所有權及驗收產品時確認。付款條款及條件因客戶而異，以與客戶簽訂的合約或採購訂單中規定的賬單時間表為基礎，惟本集團一般在客戶接受後3至6個月內為客戶提供信貸期。本集團利用國際財務報告準則第15號第63段中的實際權宜之計，不就重大融資部分的任何影響調整代價，原因為融資期限為12個月或更短。

(ii) 來自其他來源的收入及其他收益

(a) 利息收益

利息收益以實際利率法於產生時確認，使用為將於金融資產的預期壽命內估計的未來現金收入準確折現至該金融資產的賬面總值的比率。以攤銷成本計量的金融資產未發生信貸減值，則將實際利率應用於該資產的賬面總值。對於信貸減值的金融資產，實際利率適用於資產的攤銷成本（即賬面總值扣除虧損撥備）。

(b) 政府補助

直至合理保證將會收取補助時及本集團符合政府補助附帶的條件，政府補助將初步在綜合財務狀況表確認。補償本集團所產生開支的補助於開支產生的相同期間按系統化基準確認為損益中的收益。

(c) 經營租賃的租金收益

經營租賃的租金收益於租期內按直線法於損益確認。所授予的租賃優惠於租期內確認為租金收益總額的組成部分。不取決於指數或利率的可變租賃付款在賺取的會計期間確認為收益。

---

## 財務資料

---

### 研發開支

研發開支包括所有直接歸屬於研發活動或可合理分配至該等活動的開支。研發開支於其產生期間確認為開支。

研究活動支出於其產生期間確認為開支。倘開發活動支出可確認為直接因新開發的疫苗或相關產品而產生，並能滿足以下所有條件，則該等開發活動支出應作為開發成本予以資本化：

- 完成開發項目以供使用或銷售的技術可行性；
- 完成開發項目以使用或銷售該疫苗或相關產品的意圖；
- 使用或銷售該疫苗或相關產品的能力；
- 開發項目未來可能為我們產生經濟利益的方式；
- 完成開發項目並使用或銷售該疫苗或相關產品所需充足的技術、財務及其他資源的可用性；以及
- 該資產於開發期間應佔的支出能可靠計量。

我們按以下方式確認開發成本：

開發階段始於基本開展III期臨床試驗。當滿足上述六項標準時，III期臨床試驗的開發成本確認為資產。資本化的支出僅包括與臨床試驗直接相關的成本（如臨床試驗費、樣本測試費及與臨床試驗相關的差旅開支）。資本化開發成本按成本減去累計攤銷及減值虧損列報。不滿足上述標準的開發活動支出於產生時確認為損益。

資本化的開發成本採用直線法於相關疫苗及相關產品的壽命期進行攤銷。攤銷應於資產可供使用時開始。

每年對攤銷方法、使用壽命及殘值進行審核及調整（如適用）。

---

## 財務資料

---

尚未可使用的無形資產毋須進行攤銷，並於每年進行減值測試，或當有事件出現或情況變動顯示可能出現減值跡象時，則會更頻繁地進行減值測試。

### 會計判斷及估計

持續評估編製財務報表時所採用的判斷及估計，乃基於過往經驗及其他因素，包括在當時情況下被認為是對未來事件的合理預期。其他導致重大估計不確定性的重要來源如下：

### 研發開支

研發活動的支出僅在滿足以下條件時予以資本化及遞延：能夠證明完成該無形資產的技術可行性，確保其可供使用或銷售；具備完成該資產的意圖及使用或銷售該資產的能力；該資產未來將產生經濟利益的方式；完成該研發管線藥物的資源可用性；以及能夠證明於開發中可靠計量支出的能力。

未滿足該等標準的開發開支於產生時支銷。我們的管理層將評估每個研發項目的進展，並確定其是否滿足資本化的相關標準。

### 確認遞延所得稅資產

遞延所得稅資產乃就可結轉稅項虧損以及可抵扣暫時性差異進行確認及計量，相關計量按相關資產及負債賬面值的預期變現或結算方式，並使用各報告日結束時已頒佈或實質頒佈的稅率進行。於確定遞延所得稅資產的賬面值時，對預期應課稅利潤作出估計，這涉及到與我們經營環境有關的諸多假設，需要董事作出重大判斷。該等假設和判斷的任何變化都會影響將予確認的遞延所得稅資產的賬面值，從而影響到未來年度的淨利潤。

### 貿易及其他應收款項的預期信貸虧損

貿易及其他應收款項的預期信貸虧損乃基於對違約風險及預期信貸虧損率的假設確定。我們於作出假設及選定輸入數據計算該等減值虧損時採用判斷，主要基於可獲得的客戶歷史數據、現有市場狀況（包括各報告期末的前瞻性估計）。

## 財務資料

### 經營業績

下表概述我們於所示期間的綜合損益及全面收益表：

	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 (未經審核)	人民幣千元 (未經審核)
收入 .....	546,676	494,287	586,104	225,472	305,113
營業成本.....	(42,161)	(34,278)	(34,913)	(13,877)	(23,346)
毛利 .....	504,515	460,009	551,191	211,595	281,767
其他收益／(虧損)淨額....	25,830	(3,362)	3,651	(1,062)	1,463
銷售及分銷開支.....	(288,394)	(257,806)	(302,900)	(102,821)	(145,278)
行政開支.....	(58,949)	(59,730)	(70,570)	(34,745)	(25,144)
研發開支.....	(121,987)	(114,729)	(134,235)	(75,288)	(58,778)
貿易及其他應收款項					
減值虧損.....	(12,302)	(1,587)	(10,376)	(21,915)	(31,837)
運營產生的利潤／(虧損) ..	48,713	22,795	36,761	(24,236)	22,193
財務成本.....	(5,065)	(7,178)	(14,459)	(6,483)	(7,509)
除稅前利潤／(虧損).....	43,648	15,617	22,302	(30,719)	14,684
所得稅 .....	(17,072)	(4,175)	(6,583)	-	(1,453)
年度／期間利潤／(虧損)					
及全面收益總額 .....	<u>26,576</u>	<u>11,442</u>	<u>15,719</u>	<u>(30,719)</u>	<u>13,231</u>
應佔：					
本公司權益股東.....	26,576	17,556	20,757	(29,947)	13,197
非控股權益.....	-	(6,114)	(5,038)	(2,772)	34
每股盈利／(虧損)					
基本(以人民幣元計).....	0.07	0.04	0.05	(0.07)	0.03
攤薄(以人民幣元計).....	<u>0.07</u>	<u>0.04</u>	<u>0.05</u>	<u>(0.07)</u>	<u>0.03</u>

## 財務資料

### 綜合損益及全面收益表的主要組成部分說明

#### 收入

於往績記錄期間，我們銷售商業化疫苗產品產生收入。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，我們分別產生收入人民幣546.7百萬元、人民幣494.3百萬元、人民幣586.1百萬元、人民幣225.5百萬元及人民幣305.1百萬元。

下表載列我們於所示期間按商業化產品類別劃分的收入明細，以實際金額及佔總收入百分比列示：

	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 (未經審核)	%	人民幣千元 (未經審核)	%
吸附破傷風疫苗 . . . . .	437,653	80.1	462,960	93.7	535,781	91.4	211,565	93.8	268,291	87.9
其他 <sup>(1)</sup> . . . . .	109,023	19.9	31,327	6.3	50,323	8.6	13,907	6.2	36,822	12.1
總計 . . . . .	<u>546,676</u>	<u>100.0</u>	<u>494,287</u>	<u>100.0</u>	<u>586,104</u>	<u>100.0</u>	<u>225,472</u>	<u>100.0</u>	<u>305,113</u>	<u>100.0</u>

附註：

(1) 其他主要包括Hib結合疫苗及AC結合疫苗。

下表列示我們於所示期間吸附破傷風疫苗的平均售價明細：

	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
	人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元	人民幣元
吸附破傷風疫苗 . . . . .	138.3	147.0	159.3	154.0	155.5

## 財務資料

### 營業成本

我們的營業成本主要包括：(i)直接人工；(ii)直接材料；(iii)製造費用；(iv)運輸成本；及(v)稅收及附加費。直接人工主要包括我們生產車間人員的薪資、福利及其他薪酬，以及根據實際完成的工作量自配套部門（如質量部門）分配的成本。直接材料主要指與生產直接相關的材料成本，包括關鍵原材料以及灌裝及包裝材料。製造費用主要包括燃料及動力成本、折舊及攤銷成本以及自輔助生產部門分配的其他費用。運輸成本主要指與我們產品交付相關的運費。稅收及附加費主要指與我們銷售有關的政府徵稅及附加費。

下表列示我們於所示期間營業成本的主要組成部分及該等組成部分佔總銷售成本的百分比：

	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 (未經審核)	%	人民幣千元 (未經審核)	%
直接人工.....	8,864	21.0	5,909	17.2	5,424	15.5	2,193	15.8	3,993	17.1
直接材料.....	6,298	14.9	4,158	12.1	5,017	14.4	1,904	13.7	3,136	13.4
製造費用.....	14,502	34.4	11,570	33.8	11,752	33.7	4,784	34.5	9,000	38.6
運輸.....	8,948	21.2	9,320	27.2	9,004	25.8	3,396	24.5	4,740	20.3
稅金及附加費.....	3,549	8.5	3,321	9.7	3,716	10.6	1,600	11.5	2,477	10.6
合計.....	<u>42,161</u>	<u>100.0</u>	<u>34,278</u>	<u>100.0</u>	<u>34,913</u>	<u>100.0</u>	<u>13,877</u>	<u>100.0</u>	<u>23,346</u>	<u>100.0</u>

## 財務資料

### 毛利及毛利率

下表列示我們於所示期間按產品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
	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)		(未經審核)	
吸附破傷風疫苗.....	415,942	95.0	442,441	95.6	512,041	95.6	202,505	95.7	253,345	94.4
其他 <sup>(1)</sup> .....	88,573	81.2	17,568	56.1	39,150	77.8	9,090	65.4	28,422	77.2
合計.....	<u>504,515</u>	<u>92.3</u>	<u>460,009</u>	<u>93.1</u>	<u>551,191</u>	<u>94.0</u>	<u>211,595</u>	<u>93.8</u>	<u>281,767</u>	<u>92.3</u>

附註：

- (1) 其他主要包括Hib結合疫苗及AC結合疫苗。

### 其他收益／(虧損)淨額

其他收益／(虧損)淨額主要包括：(i)銀行存款利息收益；(ii)政府補助；(iii)按公允價值計量且其變動計入當期損益(「按公允價值計量且其變動計入當期損益」)的金融資產的已變現及未變現收益淨額；(iv)存貨撇減；(v)處置物業、廠房及設備的(虧損)／收益淨額；以及(vi)其他。政府補助主要指自各級政府機構獲得的補貼收入，以支持本集團的運營、研發活動及資產建設。按公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的已變現及未變現收益淨額主要與我們對由中國的銀行及證券公司發行的理財產品投資相關。存貨撇減主要指根據我們的內部政策，對距其到期日六個月內的疫苗產品以及臨近到期日的原液及半成品計提撥備。處置物業、廠房及設備的(虧損)／收益淨額主要包括處置若干固定資產產生的淨影響。其他主要包括其他業務產生的收益淨額(如租金收益)及營業外收益淨額。

## 財務資料

下表列示我們於所示期間其他收益的組成部分及該等組成部分佔其他收益總額的百分比：

	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 (未經審核)	人民幣千元 (未經審核)
銀行存款利息收益 .....	3,846	2,554	4,508	903	425
政府補助 .....	27,181	15,759	10,133	3,810	7,486
按公允價值計量且其變動計入 當期損益的金融資產的 已變現及未變現收益淨額 .....	3,701	1,042	856	179	151
存貨撇減 .....	(8,749)	(23,368)	(12,982)	(6,756)	(7,313)
處置物業、廠房及設備的 (虧損)/收益淨額 .....	(147)	(150)	(31)	-	9
其他 .....	(2)	801	1,167	802	705
合計 .....	<b>25,830</b>	<b>(3,362)</b>	<b>3,651</b>	<b>1,062</b>	<b>1,463</b>

### 銷售及分銷開支

銷售及分銷開支主要包括：(i)人工成本；(ii)辦公、差旅及交際開支；(iii)促銷服務費；(iv)運費及雜費；以及(v)其他。促銷服務費乃我們銷售及分銷開支的重要組成部分，其主要支付予協助我們進行疫苗產品專業推廣及營銷的專業第三方服務供應商。根據相關服務協議條款，該等費用乃基於產品銷售計提。

## 財務資料

下表列示我們於所示期間銷售開支的組成部分及該等組成部分佔銷售開支總額的百分比：

	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 (未經審核)	%	人民幣千元 (未經審核)	%
人工成本.....	15,519	5.4	12,649	4.9	13,438	4.4	4,566	4.4	5,620	3.9
辦公、差旅及交際開支....	5,178	1.8	5,420	2.1	4,522	1.5	2,362	2.3	1,975	1.4
促銷服務費.....	244,748	84.9	217,939	84.5	253,899	83.8	84,122	81.8	121,918	83.9
運費及雜費.....	17,490	6.0	14,116	5.5	19,838	6.5	7,664	7.5	12,213	8.4
其他.....	5,459	1.9	7,682	3.0	11,203	3.8	4,107	4.0	3,552	2.4
合計.....	<u>288,394</u>	<u>100.0</u>	<u>257,806</u>	<u>100.0</u>	<u>302,900</u>	<u>100.0</u>	<u>102,821</u>	<u>100.0</u>	<u>145,278</u>	<u>100.0</u>

### 行政開支

行政開支主要包括：(i)人工成本；(ii)以權益結算之股份付款；(iii)折舊及攤銷；(iv)辦公、差旅及交際開支；(v)專業諮詢費；(vi)測試及驗證費；及(vii)其他。人工成本主要包括我們行政人員的薪資及福利。測試及驗證費主要指為確保我們的生產符合相關監管標準而產生的成本。其他主要包括銀行手續費及雜項開支。

## 財務資料

下表列示我們於所示期間行政開支的組成部分及該等組成部分佔行政開支總額的百分比：

	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 (未經審核)	%	人民幣千元 (未經審核)	%
人工成本.....	22,177	37.6	24,621	41.2	28,500	40.4	10,911	31.4	12,609	50.1
以權益結算之股份付款....	2,165	3.7	5,188	8.7	1,638	2.3	5,147	14.8	(7,974)	(31.7)
折舊及攤銷.....	7,046	12	6,299	10.5	8,362	11.8	3,563	10.3	7,706	30.6
辦公、差旅及交際開支....	3,353	5.7	5,901	9.9	4,428	6.3	2,205	6.3	2,361	9.4
專業諮詢費.....	2,475	4.2	2,251	3.8	2,780	3.9	2,063	5.9	1,680	6.7
測試及驗證費.....	15,517	26.3	7,230	12.1	12,859	18.2	6,889	19.8	1,489	5.9
其他.....	6,216	10.5	8,240	13.8	12,003	17.1	3,967	11.5	7,273	29.0
合計.....	<u>58,949</u>	<u>100.0</u>	<u>59,730</u>	<u>100.0</u>	<u>70,570</u>	<u>100.0</u>	<u>34,745</u>	<u>100.0</u>	<u>25,144</u>	<u>100.0</u>

### 研發開支

我們的研發開支主要包括：(i)研發僱員的薪酬；(ii)原材料開支；(iii)技術轉讓費；(iv)技術服務費（主要包括根據許可或合作協議支付的費用，用於使用或獲取我們候選管線的技術權利）；(v)用於研發活動的資產折舊及攤銷；(vi)與我們臨床試驗管理及執行相關的臨床試驗費；及(vii)其他，主要包括與我們研發設施及活動相關的燃料及動力開支、辦公及差旅開支以及工藝驗證及測試費。

## 財務資料

下表列示我們於所示期間研發開支的組成部分及該等組成部分佔研發開支總額的百分比：

	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 (未經審核)	%	人民幣千元 (未經審核)	%
僱員報酬.....	23,434	19.2	31,453	27.4	33,885	25.2	16,193	21.5	11,431	19.4
原材料.....	17,008	13.9	23,248	20.3	17,512	13.0	7,671	10.2	14,026	23.9
技術轉讓費.....	40,000	32.8	4,000	3.5	20,000	14.9	20,000	26.6	8,000	13.6
技術服務費.....	22,091	18.1	14,572	12.7	19,051	14.2	7,571	10.1	7,728	13.1
折舊及攤銷.....	9,399	7.7	12,946	11.3	14,610	10.9	7,107	9.4	7,063	12.0
臨床試驗費.....	317	0.3	10,788	9.4	16,572	12.3	10,913	14.5	2,613	4.4
其他.....	9,738	8.0	17,722	15.4	12,605	9.5	5,833	7.7	7,917	13.6
合計.....	<u>121,987</u>	<u>100.0</u>	<u>114,729</u>	<u>100.0</u>	<u>134,235</u>	<u>100.0</u>	<u>75,288</u>	<u>100.0</u>	<u>58,778</u>	<u>100.0</u>

### 貿易及其他應收款項減值虧損

我們的貿易及其他應收款項減值虧損，主要指基於賬齡分析及根據適用會計準則規定的撥備政策，對貿易及其他應收款項確認的預期信貸虧損。

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，貿易及其他應收款項減值虧損分別為人民幣12.3百萬元、人民幣1.6百萬元、人民幣10.4百萬元、人民幣21.9百萬元及人民幣31.8百萬元。

## 財務資料

### 財務成本

財務成本主要包括：(i)計息銀行及其他借款利息；以及(ii)租賃負債利息。下表列示我們於所示期間財務成本的組成部分及該等組成部分佔財務成本總額的百分比：

	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 (未經審核)	%	人民幣千元 (未經審核)	%
銀行貸款利息.....	4,796	94.7	6,842	95.3	14,284	98.8	6,375	98.3	7,454	99.3
租賃負債利息.....	269	5.3	336	4.7	175	1.2	108	1.7	55	0.7
合計 .....	<b>5,065</b>	<b>100.0</b>	<b>7,178</b>	<b>100.0</b>	<b>14,459</b>	<b>100.0</b>	<b>6,483</b>	<b>100.0</b>	<b>7,509</b>	<b>100.0</b>

### 所得稅

所得稅開支主要指即期稅項及遞延稅項的總和。下表列示我們於所示期間所得稅開支的明細：

	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	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元 (未經審核)
即期稅項－中國稅收.....	19,261	8,541	10,972	–	1,453
遞延稅項.....	(2,189)	(4,366)	(4,389)	–	–
合計 .....	<b>17,072</b>	<b>4,175</b>	<b>6,583</b>	<b>–</b>	<b>1,453</b>

本公司及本集團的附屬公司均於中國註冊成立。根據中國相關企業所得稅法律及配套法規，除非下文另有規定，於往績記錄期間，本公司及本集團旗下附屬公司均按法定稅率25%繳納企業所得稅。

根據中國所得稅法律及其相關法規，符合高新技術企業認定標準的實體有權享受15%的優惠所得稅稅率。本公司於2020年9月11日及2023年10月16日獲得高新技術企業認定證書，因此自2020年1月1日起三年期間及自2023年1月1日起三年期間，享受15%的優惠所得稅稅率。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度，我們的實際稅率分別為39.1%、26.7%、29.5%。截至2025年6月30日止六個月，我們的實際稅率為9.9%。

## 財務資料

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，根據中國所得稅法律及其相關法規，產生的額外100%的合資格研發開支允許自應課稅收益中扣除。

### 各期間經營業績比較

#### 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225.5百萬元增加人民幣79.6百萬元(或35.3%)至截至2025年6月30日止六個月的人民幣305.1百萬元。該增加主要得益於吸附破傷風疫苗產生的收入顯著增長。

- **吸附破傷風疫苗**：吸附破傷風疫苗的收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣211.6百萬元增加人民幣56.7百萬元(或26.8%)至截至2025年6月30日止六個月的人民幣268.3百萬元。該增長主要由於銷售量由1,374千劑增加25.5%至1,725千劑，原因是成功落實目標產品改良和市場滲透策略。銷量增加的具體原因主要有(i)我們不斷推廣吸附破傷風疫苗的預充式注射器劑型，該劑型更便於醫療專業人士給藥，因此獲得廣泛使用；(ii)我們攜手一家領先的全國性預防醫療協會推出試點項目，旨在完善破傷風綜合防治。該戰略計劃加強了我們的市場准入，提升了我們吸附破傷風疫苗產品的醫院渠道接受度和利用率；及(iii)作為與上述醫療協會合作的一部分，我們廣泛開展學術推廣及醫生教育工作，以提升醫療人員對創傷後破傷風的標準防治方案意識，提升了醫院對破傷風疫苗接種預防的認可度和接受度，從而提高了我們產品的需求。吸附破傷風疫苗平均售價保持相對穩定，略微增加1.0%。
- **其他**：其他(主要包括AC結合疫苗和Hib結合疫苗)的收入由截至2024年6月30日止六個月的人民幣13.9百萬元增加人民幣22.9百萬元(或164.8%)至截至2025年6月30日止六個月的人民幣36.8百萬元。該大幅增加主要受AC結合疫苗的售價大幅上漲所推動，反映下文所述該疫苗在安徽省免疫規劃下低價出售的時代已成過去式。增長的另一原因是兩種疫苗的銷量在我們加大營銷努力下雙雙增加，合計由截至2024年6月30日止六個月的195千劑增至截至2025年6月30日止六個月的242千劑。

## 財務資料

### 營業成本

我們的營業成本由截至2024年6月30日止六個月的人民幣13.9百萬元增加人民幣9.5百萬元(或68.2%)至截至2025年6月30日止六個月的人民幣23.3百萬元。該增加主要由於期內銷量增加，導致製造費用、直接人工成本、運輸成本和直接材料成本相應增加。此外，營業成本的增長率超過同期收入的增長率。該情況主要由於劑型組合轉變，產品生產單價上漲，尤其是吸附破傷風疫苗的預充式注射器劑型的銷售佔比增加，該劑型與西林瓶劑型相比單價更高。

### 毛利及毛利率

我們的毛利由截至2024年6月30日止六個月的人民幣211.6百萬元增加人民幣70.2百萬元(或33.2%)至截至2025年6月30日止六個月的人民幣281.8百萬元。我們的整體毛利率同期由93.8%小幅減至92.3%。該減少主要是由於吸附破傷風疫苗的毛利率下降，而我們銷售的絕大部分為吸附破傷風疫苗。

- **吸附破傷風疫苗**：我們銷售吸附破傷風疫苗的毛利由截至2024年6月30日止六個月的人民幣202.5百萬元增加人民幣50.8百萬元(或25.1%)至截至2025年6月30日止六個月的人民幣253.3百萬元。我們銷售吸附破傷風疫苗的毛利率由截至2024年6月30日止六個月的95.7%減少至截至2025年6月30日止六個月的94.4%，主要是由於劑型組合發生變化，預充式注射器劑型銷售佔比上升導致其單位成本增加，因此與西林瓶劑型相比，利潤率較低。
- **其他**：我們銷售其他產品的毛利由截至2024年6月30日止六個月的人民幣9.1百萬元增加人民幣19.3百萬元(或212.7%)至截至2025年6月30日止六個月的人民幣28.4百萬元。我們銷售其他產品的毛利率由截至2024年6月30日止六個月的65.4%增加至截至2025年6月30日止六個月的77.2%。該利潤率的增加主要得益於2024年安徽省級免疫規劃(先前我們以較低的價格提供AC結合疫苗)結束後，AC結合疫苗的平均售價上漲，及單位營業成本降低，乃由於截至2024年6月30日止六個月的銷售額包括在產量較低期間製造的若干批次，導致單位成本增加。

---

## 財務資料

---

### 其他收益／(虧損)淨額

截至2024年6月30日止六個月，我們錄得虧損淨額人民幣1.1百萬元。截至2025年6月30日止六個月，我們錄得收益淨額人民幣1.5百萬元。該增加主要由於政府補助由人民幣3.8百萬元增加至人民幣7.5百萬元。具體而言，我們於2025年上半年確認若干補貼的政府補助，且2024年同期並無就政府補助進行相應確認。該增加部分被存貨撇減較高所抵銷，存貨撇減由人民幣6.8百萬元增至人民幣7.3百萬元，乃由於就若干產品臨近有效期限而作出撥備所致。

### 銷售及分銷開支

我們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102.8百萬元增加人民幣42.5百萬元(或41.3%)至截至2025年6月30日止六個月的人民幣145.3百萬元。該增長主要是由於我們為推動收入增長而加強推廣力度，使得促銷服務費增加人民幣37.8百萬元。

### 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34.7百萬元減少人民幣9.6百萬元(或27.6%)至截至2025年6月30日止六個月的人民幣25.1百萬元。該減少主要是由於2025年上半年撥回人民幣8.0百萬元以權益結算之股份付款，而2024年同期支銷人民幣5.1百萬元。該撥回產生自不可行使購股權攤銷的撇減。然而，該減少被折舊及攤銷由人民幣3.6百萬元增至人民幣7.7百萬元所部分抵銷。此增長主要是由於2024年底轉入固定資產的新建生產設施折舊。由於該等設施尚未投入生產，相關折舊費用已計入行政開支。

### 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75.3百萬元減少人民幣16.5百萬元(或21.9%)至截至2025年6月30日止六個月的人民幣58.8百萬元。該減少主要是由於比較期間基準較高，其中包括：(i)流感候選疫苗的技術轉讓費人民幣20.0百萬元已確認，而本期為人民幣8.0百萬元；及(ii)臨床試驗費增加人民幣10.9百萬元，主要用於AC結合疫苗批准後研究，而本期僅為人民幣2.6百萬元。

---

## 財務資料

---

### 貿易及其他應收款項減值虧損

我們的貿易及其他應收款項減值虧損由截至2024年6月30日止六個月的人民幣21.9百萬元增加人民幣9.9百萬元(或45.3%)至截至2025年6月30日止六個月的人民幣31.8百萬元。該增加主要是由於我們更高的預期信貸虧損撥備已於不斷增長的貿易應收款項結餘確認，其與我們的收入增長趨勢保持一致。

### 財務成本

我們的財務成本由截至2024年6月30日止六個月的人民幣6.5百萬元增加人民幣1.0百萬元(或15.8%)至截至2025年6月30日止六個月的人民幣7.5百萬元。該增加主要是由於我們在該期間為了向運營及資本支出撥資，未償還銀行貸款的平均餘額有所增加，帶動了銀行貸款利息上升。

### 除稅前利潤／(虧損)

由於上文所述，我們的業績顯著改善，截至2024年6月30日止六個月除稅前虧損為人民幣30.7百萬元，而截至2025年6月30日止六個月除稅前利潤為人民幣14.7百萬元。

### 所得稅

截至2024年6月30日止六個月，由於我們錄得除稅前虧損，從而未產生即期所得稅開支。截至2025年6月30日止六個月，由於我們恢復盈利能力，我們的所得稅開支為人民幣1.5百萬元。

### 期間利潤／(虧損)及全面收益總額

由於上文所述，我們於該期間的業績顯著改善，截至2024年6月30日止六個月虧損人民幣30.7百萬元，而截至2025年6月30日止六個月利潤為人民幣13.2百萬元。

---

## 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

我們的收入由截至2023年12月31日止年度的人民幣494.3百萬元增加人民幣91.8百萬元(或18.6%)至截至2024年12月31日止年度的人民幣586.1百萬元。該增加主要是由於我們關鍵商業化產品吸附破傷風疫苗的收入持續增加，以及我們其他疫苗產品的收入大幅增長。

- **吸附破傷風疫苗**：吸附破傷風疫苗收入由人民幣463.0百萬元增加人民幣72.8百萬元(或15.7%)至人民幣535.8百萬元，主要是由於2024年成功推出預充式注射器劑型，從而銷售量增加6.8%。
- **其他**：我們的其他疫苗產品(主要包括AC結合疫苗及Hib結合疫苗)的收入由截至2023年12月31日止年度的人民幣31.3百萬元增加人民幣19.0百萬元(或60.6%)至截至2024年12月31日止年度的人民幣50.3百萬元，這一增長主要受AC結合疫苗的平均售價大幅上漲所推動。此前，我們於2024年在安徽完成了一項省級免疫計劃，並以較低的單價向該計劃提供了AC結合疫苗。

#### 營業成本

儘管收入同期增加18.6%，我們的營業成本保持相對穩定，由截至2023年12月31日止年度的人民幣34.3百萬元增加人民幣0.6百萬元(或1.9%)至截至2024年12月31日止年度的人民幣34.9百萬元，反映我們的運營效率及成本控制顯著改善。其主要是由於我們實施提升勞動效率及自動化的舉措，使直接人工成本由2023年的人民幣5.9百萬元減少8.2%至2024年的人民幣5.4百萬元，部分被直接材料成本由2023年的人民幣4.2百萬元增加20.7%至2024年的人民幣5.0百萬元所抵銷，其與銷量增加保持一致。

---

## 財務資料

---

### 毛利及毛利率

我們的毛利由截至2023年12月31日止年度的人民幣460.0百萬元增加人民幣91.2百萬元(或19.8%)至截至2024年12月31日止年度的人民幣551.2百萬元。我們的整體毛利率由截至2023年12月31日止年度的93.1%增加至截至2024年12月31日止年度的94.0%，主要是由於其他產品的銷售利潤率大幅回升。

- **吸附破傷風疫苗**：我們銷售吸附破傷風疫苗的毛利由截至2023年12月31日止年度的人民幣442.4百萬元增加人民幣69.6百萬元(或15.7%)至截至2024年12月31日止年度的人民幣512.0百萬元。我們銷售吸附破傷風疫苗的毛利率於各年度保持穩定，分別為95.6%及95.6%。
- **其他**：我們銷售其他產品的毛利由截至2023年12月31日止年度的人民幣17.6百萬元增加人民幣21.6百萬元(或122.8%)至截至2024年12月31日止年度的人民幣39.2百萬元。我們銷售其他產品的毛利率由截至2023年12月31日止年度的56.1%上升至截至2024年12月31日止年度的77.8%。這主要是由於對安徽省的省級免疫項目的銷售於2024年完成，我們的AC結合疫苗的平均售價大幅上漲。

### 其他收益／(虧損)淨額

截至2024年12月31日止年度，我們錄得其他收益淨額人民幣3.7百萬元，而截至2023年12月31日止年度錄得其他虧損淨額人民幣3.4百萬元。該變動主要是由於該年度需撥備的臨近到期產品減少，導致存貨撇減由2023年的人民幣23.4百萬元減少至2024年的人民幣13.0百萬元。該增長部分被政府補助由人民幣15.8百萬元減少至人民幣10.1百萬元所抵銷，因為我們於2023年獲得若干大額非經常性補貼(如與我們於上海證券交易所科創板首次公開發售相關的人民幣8.5百萬元獎勵)。

---

## 財務資料

---

### 銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣257.8百萬元增加人民幣45.1百萬元（或17.5%）至截至2024年12月31日止年度的人民幣302.9百萬元。該增加主要是由於：(i)促銷服務費增加人民幣36.0百萬元；及(ii)運費及雜費增加人民幣5.7百萬元，其均與我們於該年度業務增長及銷售活動擴大相符。

### 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59.7百萬元增加人民幣10.8百萬元（或18.1%）至截至2024年12月31日止年度的人民幣70.6百萬元。該增加主要是由於：(i)測試及驗證費由人民幣7.2百萬元增加至人民幣12.9百萬元，其與我們2024年為維持我們已商業化疫苗產品生產的GMP認證而開展的若干工作有關；及(ii)折舊及攤銷由人民幣6.3百萬元增加至人民幣8.4百萬元，主要是由於我們新建生產設施尚未投產，其折舊計入2024年的行政開支。

### 研發開支

我們的研發開支由2023年的人民幣114.7百萬元增加人民幣19.5百萬元（或17.0%）至2024年的人民幣134.2百萬元。該增加主要是由於：(i)技術轉讓費增加，根據與供應商C的協議，就轉讓其MDCK-XF06細胞系及相關技術用於開發我們流感候選疫苗的許可，我們已於2024年確認許可費人民幣20.0百萬元；而2023年為人民幣4.0百萬元；(ii)臨床試驗費由人民幣10.8百萬元增加至人民幣16.6百萬元，因為我們推進了AC結合疫苗的批准後研究。

### 貿易及其他應收款項減值虧損

我們的貿易及其他應收款項減值虧損由截至2023年12月31日止年度的人民幣1.6百萬元增加人民幣8.8百萬元（或553.8%）至截至2024年12月31日止年度的人民幣10.4百萬元。該增加主要是由於(i)我們於2024年的收入增長，導致我們的應收貿易款項相應增加；及(ii)長期應收貿易款項增加，乃由於若干CDC客戶的財政撥款及行政程序導致其結算週期延長，從而導致預期信貸虧損撥備增加。

---

## 財務資料

---

### 財務成本

我們的財務成本由截至2023年12月31日止年度的人民幣7.2百萬元增加人民幣7.3百萬元(或101.4%)至截至2024年12月31日止年度的人民幣14.5百萬元。該增加主要是由於2024年為支持我們的運營及資本支出需求，未償還銀行借款的平均結餘增加，使銀行貸款利息由人民幣6.8百萬元增加至人民幣14.3百萬元。

### 除稅前利潤

由於上文所述，我們的除稅前利潤由截至2023年12月31日止年度的人民幣15.6百萬元增加人民幣6.7百萬元(或42.8%)至截至2024年12月31日止年度的人民幣22.3百萬元。

### 所得稅

我們的所得稅開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣4.2百萬元增加人民幣2.4百萬元(或57.7%)至截至2024年12月31日止年度的人民幣6.6百萬元，主要是由於我們的除稅前利潤上升。

### 年度利潤及全面收益總額

由於上文所述，我們的年度利潤及全面收益總額由截至2023年12月31日止年度的人民幣11.4百萬元增加人民幣4.3百萬元(或37.4%)至截至2024年12月31日止年度的人民幣15.7百萬元。

### 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546.7百萬元減少人民幣52.4百萬元(或9.6%)至截至2023年12月31日止年度的人民幣494.3百萬元。該減少主要是由於我們的其他疫苗產品(包括AC結合疫苗及Hib結合疫苗)產生的收入減少，其部分被我們吸附破傷風疫苗收入的增長所抵銷。

- **吸附破傷風疫苗**：我們吸附破傷風疫苗產生的收入由人民幣437.7百萬元增加人民幣25.3百萬元(或5.8%)至人民幣463.0百萬元。該增加主要是由於整體報價更為有利導致平均售價上漲6.3%。銷售量於該期間保持相對穩定。

---

## 財務資料

---

- **其他：**我們其他產品的收益由2022年的人民幣109.0百萬元減少人民幣77.7百萬元（或71.3%）至2023年的人民幣31.3百萬元。該減少是由於銷量下跌45.4%（由2022年的1,043,000瓶至2023年的570,000瓶），以及我們其他疫苗產品平均售價大幅下跌。下跌主要是由於(i)Hib結合疫苗及AC結合疫苗的市場需求減少，乃由於來自中國多種競爭性商業化產品的市場競爭加劇，導致銷售額下降；及(ii) AC結合疫苗的平均售價下降，主要由於我們作出戰略決定，即於2022年下半年參與由安徽省疾控中心組織的針對AC結合疫苗的大型省級免疫接種計劃。該計劃的採購價格遠低於同類II類疫苗的現行市價。我們實施該策略是為了實現全面迅速進入縣區級疾控中心市場，加速產品滲透到疫苗接種點，尤其是醫院，培養醫務人員使用習慣，從而於該計劃落實後為我們的AC結合疫苗迅速拓展至安徽省更廣泛的II類疫苗市場。我們相信這一戰略將隨著計劃落實而提升未來收益前景。

### 營業成本

我們的營業成本由截至2022年12月31日止年度的人民幣42.2百萬元減少人民幣7.9百萬元（或18.7%）至截至2023年12月31日止年度的人民幣34.3百萬元。該減少主要是由於銷量由2022年的4.2百萬瓶下降至2023年的3.7百萬瓶。

### 毛利及毛利率

我們的毛利從截至2022年12月31日止年度的人民幣504.5百萬元減少人民幣44.5百萬元（或8.8%）至截至2023年12月31日止年度的人民幣460.0百萬元。我們的整體毛利率於截至2022年及2023年12月31日止年度保持相對穩定，分別為92.3%及93.1%。

- **吸附破傷風疫苗：**我們銷售吸附破傷風疫苗的毛利由截至2022年12月31日止年度的人民幣415.9百萬元增加人民幣26.5百萬元（或6.4%）至截至2023年12月31日止年度的人民幣442.4百萬元。我們該產品的毛利率於截至2022年及2023年12月31日止年度保持相對穩定，分別為95.0%及95.6%。

---

## 財務資料

---

- **其他**：我們銷售其他產品的毛利由截至2022年12月31日止年度的人民幣88.6百萬元減少人民幣71.0百萬元（或80.2%）至截至2023年12月31日止年度的人民幣17.6百萬元。其他產品的毛利率由2022年的81.2%減少至截至2023年的56.1%。該減少主要是由於(i)我們的AC結合疫苗的售價有所減少，主要是由於我們採取以具競爭力的價格提供疫苗的戰略，以進入上文所述的安徽省大規模免疫項目；及(ii)其他疫苗產品產量較低，導致單位成本較高。

### 其他收益／(虧損)淨額

截至2023年12月31日止年度，我們錄得其他虧損淨額人民幣3.4百萬元，而截至2022年12月31日止年度錄得其他收益淨額人民幣25.8百萬元。該人民幣29.2百萬元的變動主要是由於：(i)政府補助由2022年的人民幣27.2百萬元減少至2023年的人民幣15.8百萬元，因為2022年的金額包括若干與技術創新及地方經濟貢獻相關的大額非經常性補助；(ii)存貨撇減由2022年的人民幣8.7百萬元增加至2023年的人民幣23.4百萬元，主要是由於若干臨近到期日的AC結合疫苗及Hib結合疫苗批次計提撥備。

### 銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由截至2022年12月31日止年度的人民幣288.4百萬元減少人民幣30.6百萬元（或10.6%）至截至2023年12月31日止年度的人民幣257.8百萬元。該減少主要是由於：(i)支付予第三方營銷服務提供商的促銷服務費減少人民幣26.8百萬元，其與我們收入的整體減少保持一致及(ii)銷售及營銷員工的人工成本減少人民幣2.9百萬元，其大體上與我們銷售減少保持一致。

### 行政開支

截至2022年及2023年12月31日止年度，我們的行政開支保持相對穩定，分別為人民幣58.9百萬元及人民幣59.7百萬元。

---

## 財務資料

---

### 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122.0百萬元減少人民幣7.3百萬元(或5.9%)至截至2023年12月31日止年度的人民幣114.7百萬元。該減少主要是由於2023年與供應商C訂立的協議中規定的不同付款里程碑完成付款事宜相關的技術轉讓費已確認，其較2022年有所減少。該減少部分被臨床試驗費及僱員薪酬成本增加(由於我們擴大研發團隊及推進管線項目)所抵銷。

### 貿易及其他應收款項減值虧損

我們的貿易及其他應收款項減值虧損由截至2022年12月31日止年度的人民幣12.3百萬元減少人民幣10.7百萬元或87.1%至截至2023年12月31日止年度的人民幣1.6百萬元。該減少主要歸因於兩個因素的共同影響：(i)由於2023年的收入減少，年內產生的應收貿易賬款餘額減少；及(ii)同期客戶未償還貿易應收款項的回款情況有所改善。

### 財務成本

我們的財務成本由截至2022年12月31日止年度的人民幣5.1百萬元增加人民幣2.1百萬元(或41.7%)至截至2023年12月31日止年度的人民幣7.2百萬元。該增加主要是由於2023年為支持我們的運營，未償還銀行貸款的平均結餘增加，使銀行貸款利息由人民幣4.8百萬元增加至人民幣6.8百萬元。

### 除稅前利潤

由於上文所述，我們的除稅前利潤由截至2022年12月31日止年度的人民幣43.6百萬元減少人民幣28.0百萬元(或64.2%)至截至2023年12月31日止年度的人民幣15.6百萬元。

### 所得稅

我們的所得稅開支由2022年的人民幣17.1百萬元減少至2023年的人民幣4.2百萬元，主要是由於我們的除稅前利潤減少。

### 年度利潤及全面收益總額

由於上文所述，我們的年度利潤及全面收益總額由截至2022年12月31日止年度的人民幣26.6百萬元減少人民幣15.1百萬元(或56.9%)至截至2023年12月31日止年度的人民幣11.4百萬元。

## 財務資料

### 綜合財務狀況報表中若干重要項目的說明

#### 流動資產及流動負債

下表列示我們截至所示日期流動資產及流動負債的明細：

	截至12月31日			截至6月30日	截至10月31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 (未經審核)	人民幣千元 (未經審核)
<b>流動資產：</b>					
存貨 .....	78,522	72,116	85,682	76,037	69,891
貿易及其他應收款項 .....	498,141	497,003	580,803	630,244	697,801
按公允價值計量且其變動					
計入當期損益的金融資產 .....	90,000	-	17,500	17,600	47,600
受限制存款 .....	8,121	6,536	6,382	6,384	6,384
現金及現金等價物 .....	261,111	355,535	217,777	177,938	103,813
<b>流動資產總值 .....</b>	<b>935,895</b>	<b>931,190</b>	<b>908,144</b>	<b>908,203</b>	<b>925,489</b>
<b>流動負債：</b>					
貿易及其他應付款項 .....	414,142	414,187	474,553	476,494	544,711
合約負債 .....	6,712	3,622	511	622	2,488
租賃負債 .....	4,559	3,816	639	2,621	4,203
銀行貸款 .....	95,000	55,890	111,620	83,330	87,260
即期稅項 .....	9,461	3,736	9,442	1,453	1,453
<b>流動負債總額 .....</b>	<b>529,874</b>	<b>481,251</b>	<b>596,765</b>	<b>564,520</b>	<b>640,115</b>
<b>流動資產淨值 .....</b>	<b>406,021</b>	<b>449,939</b>	<b>311,379</b>	<b>343,683</b>	<b>285,374</b>

## 財務資料

我們的流動資產淨值由截至2022年12月31日的人民幣406.0百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣449.9百萬元。流動資產淨值的增加主要是由於我們流動負債總額的減少超過了流動資產總值的減少。我們的流動資產總值由截至2022年12月31日的人民幣935.9百萬元減少人民幣4.7百萬元至截至2023年12月31日的人民幣931.2百萬元，主要是由於贖回理財產品導致按公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產減少人民幣90.0百萬元。其部分被現金及現金等價物增加人民幣94.4百萬元所抵銷，主要是由於新增銀行借款產生所得款項。我們的流動負債總額由截至2022年12月31日的人民幣529.9百萬元減少人民幣48.6百萬元至截至2023年12月31日的人民幣481.3百萬元，主要是由於：(i)按計劃償還導致銀行貸款減少人民幣39.1百萬元；(ii)於該年度繳付稅項導致即期稅項減少人民幣5.7百萬元；及(iii)合約負債減少人民幣3.1百萬元，該筆款項與我們於2022年就貨物交付收到的客戶預付款一致。

我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣449.9百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣311.4百萬元。流動資產淨值的減少主要是由於我們流動資產總值減少及流動負債總額增加。我們的流動資產總值由截至2023年12月31日的人民幣931.2百萬元減少人民幣23.1百萬元至截至2024年12月31日的人民幣908.1百萬元，主要是由於我們動用現金支付臨床試驗費、進行固定資產投資及購買新的理財產品，導致現金及現金等價物減少人民幣137.8百萬元。該減少部分被以下因素所抵銷：(i)貿易及其他應收款項增加人民幣83.8百萬元，與我們的收入增長保持一致；(ii)存貨增加人民幣13.6百萬元，主要由於增加預充式注射器組件及研發項目原材料的採購；(iii)按公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產增加人民幣17.5百萬元（因為我們投資私募股權基金）。我們的流動負債總額由截至2023年12月31日的人民幣481.3百萬元增加人民幣115.5百萬元至截至2024年12月31日的人民幣596.8百萬元，主要是由於：(i)貿易及其他應付款項增加人民幣60.4百萬元，主要反映促銷服務費及原材料應付款項增加；及(ii)銀行貸款增加人民幣55.7百萬元以支持我們的營運資金需求。

我們的流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣311.4百萬元增加至截至2025年6月30日的人民幣343.7百萬元，主要是由於我們的流動負債總額減少。我們的流動資產總值保持相對穩定，截至2024年12月31日為人民幣908.1百萬元及截至2025年6月30日為人民幣908.2百萬元。我們的流動負債總額由截至2024年12月31日的人民幣596.8百萬元減少人民幣32.3百萬元至截至2025年6月30日的人民幣564.5百萬元，主要是由於按計劃償還導致銀行貸款減少人民幣28.3百萬元。

我們的流動資產淨值由截至2025年6月30日的人民幣343.7百萬元減至截至2025年10月31日的人民幣285.4百萬元，主要由於我們的流動負債總額增長超過了流動資產總值的增長。我們的流動資產總值由截至2025年6月30日的人民幣908.2百萬元增加人民幣17.3百萬元至截至2025年10月31日的人民幣925.5百萬元，主要由於(i)貿易及其

## 財務資料

他應收款項增加人民幣67.6百萬元，這與我們在2025年下半年的收入增長趨勢一致；及(ii)因我們認購理財產品導致按公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產增加人民幣30.0百萬元，部分被因動用現金購買理財產品及支付收購成都新諾明15%股權的款項而導致的現金及現金等價物減少人民幣74.1百萬元所抵銷。我們的流動負債總額由截至2025年6月30日的人民幣564.5百萬元增加人民幣75.6百萬元至截至2025年10月31日的人民幣640.1百萬元，主要由於貿易及其他應付款項增加人民幣68.2百萬元，主要歸因於(i)應產品需求增長，採購增加；及(ii)由於我們獲得新的銀行貸款以支持營運，銀行貸款增加人民幣3.9百萬元。

### 存貨

我們的存貨主要包括原材料、自製半成品及庫存商品。原材料主要包括包裝材料、過濾器及試劑。自製半成品主要包括在產品及完工半成品（如發酵儲液）。庫存商品指我們已得到批簽發批准的疫苗產品。

下表載列截至所示日期我們的存貨結餘概要：

	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 (未經審核)
原材料 .....	12,158	7,914	12,381	9,669
自製半成品 .....	50,230	55,413	58,326	51,860
庫存商品 .....	22,181	19,564	22,814	21,855
	84,569	82,891	93,521	83,384
減：存貨撇減 .....	(6,047)	(10,775)	(7,839)	(7,347)
	<b>78,522</b>	<b>72,116</b>	<b>85,682</b>	<b>76,037</b>

我們的存貨由截至2022年12月31日的人民幣78.5百萬元減少至截至2023年12月31日的人民幣72.1百萬元。這主要是由於存貨減值從截至2022年12月31日的人民幣6.0百萬元增至截至2023年12月31日的人民幣10.8百萬元，主要是由於某些存貨項目接近其到期日，撥備增加。

## 財務資料

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣72.1百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣85.7百萬元。該增加主要是由於(i)因我們採購更多預充式注射器組件用於生產吸附破傷風疫苗及Hib結合疫苗，以及儲備物資用於流感疫苗研發項目而使原材料增加人民幣4.5百萬元；及(ii)因年內得到批准上市的生產量超過已銷售的產品量而使庫存商品增加人民幣3.3百萬元。庫存商品消耗低於預期主要是由於我們的AC結合疫苗及Hib結合疫苗銷售量減少；及(iii)撇減減少人民幣2.9百萬元，導致存貨賬面淨值增加。該撥備的減少主要是由於與去年相比，截至年末，我們的小部分存貨臨近保質期。

我們的存貨由截至2024年12月31日的人民幣85.7百萬元減少至截至2025年6月30日的人民幣76.0百萬元，主要由於(i)由於研發試驗消耗原材料，原材料消耗減少人民幣2.7百萬元；(ii)在產品減少人民幣6.5百萬元，主要由於我們在正常生產過程中消耗半成品及撇銷已超過保質期的若干批次。

當存貨的可變現淨值低於其賬面成本時，我們對其進行撇減。為確定存貨撇減撥備，我們考慮存貨庫齡、預計未來消耗及保質期等因素。具體而言，基於審慎原則，我們為即將在六個月內過期的成品疫苗計提全額撥備。我們認為我們的存貨撇減政策合理，且截至各日期的計提撥備充足。

下表載列於所示期間我們的平均存貨周轉天數：

	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
平均存貨周轉天數 <sup>(1)</sup>	490	524	606	426

附註：

- (1) 任何特定期間的平均存貨周轉率天數乃按該特定期間的天數除以存貨周轉率計算。存貨周轉率為銷售成本及研發成本中原材料費用之總和，除以期初及期末存貨餘額的平均值。

## 財務資料

我們的平均存貨周轉天數由2022年的490天增加至2023年的524天，主要是由於為滿足未來生產需求而囤積半成品。我們的平均存貨周轉天數由2023年的524天增加至2024年的606天，主要是由於持續增加半成品存貨以供日後生產。我們的平均存貨周轉天數由2024年的606天減少至截至2025年6月30日止六個月的426天，主要是由於生產及研發活動大量消耗原材料。

我們於往績記錄期間的平均存貨周轉天數保持在相對較高水平，主要是因為我們將發酵儲液等自製半成品在戰略上維持在合理水平（就用於製造我們的吸附破傷風疫苗的溶液而言，可儲存長達36個月），以確保我們的商業化疫苗產品的穩定及時供應及為滿足未來的生產需求。這使得自製半成品結餘相對於我們當前的銷售成本而言更高。

下表載列截至所示日期我們的存貨賬齡分析：

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
1年內 . . . . .	57,846	66,318	66,698	48,564
1年至2年 . . . . .	24,126	11,115	15,034	15,837
2年至3年 . . . . .	2,597	5,458	11,789	18,983
合計 . . . . .	<b>84,569</b>	<b>82,891</b>	<b>93,521</b>	<b>83,384</b>

截至2025年10月31日，我們截至2025年6月30日的存貨人民幣10.2百萬元（或12.3%）已隨後結清。

### 貿易及其他應收款項

我們的貿易及其他應收款項主要包括(i)貿易應收款項、(ii)應收票據、(iii)其他應收款項及(iv)預付款項。我們一般向我們的客戶（主要為中國縣級或區級疾控中心）授予90至180天的信用期。對於血液製品生產公司等其他客戶，信用期通常為自發票日期起30至90天。

我們力求嚴格控制我們的未償還應收款項，以最大程度降低信貸風險。我們的管理層定期審閱逾期結餘。我們一般不對貿易應收款項結餘持有任何抵押品。貿易應收款項不計息。

## 財務資料

下表載列截至所示日期我們的貿易及其他應收款項明細：

	截至12月31日			截至6月30日
	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元 (未經審核)
貿易應收款項.....	523,950	525,743	611,109	693,879
減：虧損撥備.....	(32,779)	(34,495)	(44,688)	(76,765)
貿易應收款項淨額...	491,171	491,248	566,421	617,114
應收票據.....	522	300	3,931	160
其他應收款項.....	4,054	1,239	1,327	2,419
減：虧損撥備.....	(270)	(141)	(324)	(75)
其他應收款項淨額...	3,784	1,098	1,003	2,344
預付款項.....	2,664	4,357	9,448	10,626
合計.....	<b>498,141</b>	<b>497,003</b>	<b>580,803</b>	<b>630,244</b>

我們的貿易及其他應收款項保持相對穩定，截至2022年12月31日為人民幣498.1百萬元，截至2023年12月31日為人民幣497.0百萬元。

我們的貿易及其他應收款項由截至2023年12月31日的人民幣497.0百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣580.8百萬元，主要由於(i)我們的貿易應收款項隨整體收入增長而增加；及(ii)由於更多客戶使用銀行承兌匯票付款，銀行承兌應收票據截至2024年12月31日尚未到期，因此應收票據增加；及(iii)原材料預付款項增加。

我們的貿易及其他應收款項由截至2024年12月31日的人民幣580.8百萬元增加至截至2025年6月30日的人民幣630.2百萬元，主要由於(i)業務持續擴張導致貿易應收款項增加；(ii)其他應收款項增加，主要由於員工預支款尚未結清所致。該等預支款一般需在年底前歸還。

下表載列於所示期間我們的平均貿易應收款項周轉天數：

	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
平均貿易應收款項 周轉天數 <sup>(1)</sup> .....	290	382	349	385

附註：

- (1) 某期間的平均貿易應收款項周轉天數為期初及期末貿易應收款項平均結餘除以收入，再乘以有關期間的天數。

## 財務資料

我們的平均貿易應收款項周轉天數由2022年的290天增加至2023年的382天，主要由於當地現行財政狀況及我們CDC客戶延長內部付款批准程序。截至2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年6月30日止六個月，我們的平均貿易應收款項周轉天數保持相對穩定，分別為382天、349天及385天。

下表載列截至所示日期我們的貿易應收款項及應收票據的賬齡分析：

	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 (未經審核)
1年內 .....	405,359	398,903	437,157	288,787
1年至2年 .....	81,479	84,337	114,614	268,055
2年至3年 .....	4,686	7,448	17,396	52,329
3年以上 .....	169	860	1,185	8,103
合計 .....	<b>491,693</b>	<b>491,548</b>	<b>570,352</b>	<b>617,274</b>

截至2025年6月30日，賬齡超過一年的貿易應收款項及應收票據為人民幣328.5百萬元，佔我們貿易應收款項及應收票據的53.2%。就該等賬齡較長的貿易應收款項而言，我們的董事經評估其可回收性後，認為該等貿易應收款項不會發生信貸減值，且已計提的信貸虧損撥備充足。該評估乃基於以下關鍵因素：

- **客戶群信用狀況**：我們絕大多數客戶為中國區縣級疾控中心。彼等為政府下屬實體，儘管結算週期較長，但信用狀況良好，具有履行付款義務的歷史。
- **歷史付款記錄**：我們的客戶已與我們建立長期合作關係，且與我們保持一致的歷史還款記錄。結算延遲通常並非由客戶財務困難所致。
- **付款延遲的性質**：結算週期較長，主要是因為政府機關本身的預算及資金撥付過程通常需要多重內部審批才能撥付款項。該等延遲本質上為程序上的問題，並非表明無力支付。

## 財務資料

- **積極的管理及收款行動：**我們的財務及銷售團隊定期與該等客戶進行溝通，以監察未償還結餘狀況並推動付款過程。基於該等溝通與我們的持續評估，我們並未獲悉任何具體情況，可能表明該等結餘具有高違約風險。

董事認為，我們於往績記錄期間的平均貿易應收款項周轉天數範圍符合中國疫苗供應商市場的慣例。根據灼識諮詢報告，對於中國疫苗生產商而言，貿易應收款項周轉天數相對較長為行業慣例。這主要是由於我們的主要客戶為疾控中心，在集中的採購模式下運作，並受到政府預算週期及行政付款程序的限制，與商業企業相比，這通常會導致付款期限延長。

因此，據灼識諮詢所告知，中國主要疫苗生產商的平均貿易應收款項周轉天數約為200天至500天。我們於往績記錄期間的平均貿易應收款項周轉天數為290天至385天，均在此行業範圍內。

截至2025年10月31日，我們截至2025年6月30日的貿易應收款項人民幣215.6百萬元（或31.1%）已隨後結清。

### 按公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產

我們按公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產包括(i)中國商業銀行及證券公司發佈的理財產品及(ii)本公司作為有限合夥人對私募股權基金的投資。

下表載列截至所示日期我們按公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的賬面值：

	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 (未經審核)
理財產品.....	90,000	—	15,000	15,000
其他 <sup>(1)</sup> .....	—	—	2,500	2,600
合計.....	<b>90,000</b>	<b>—</b>	<b>17,500</b>	<b>17,600</b>

附註：

- (1) 於2024年11月，我們作為有限合夥人投資了一隻專注於疫苗的生物製藥私募股權基金，以支持外部管線擴張及補充我們的內部研發。作為顧問諮詢委員會召集人，我們利用行業專業知識指導投資選擇。投資結餘由截至2024年12月31日的人民幣2.5百萬元增至截至2025年6月30日的人民幣2.6百萬元，反映了期內出資。

---

## 財務資料

---

### 理財產品

我們的理財產品主要為存放於中國信譽良好的商業銀行的結構性存款。該等產品通常具有與外匯匯率等財務指標掛鈎的浮動回報，本金及回報均在到期時支付。初始期限一般較短，介乎約一週至六個月之間，而預期年化收益率介乎0.5%至4.14%之間。

截至2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，我們的理財產品投資分別為人民幣90.0百萬元、零、人民幣15.0百萬元及人民幣15.0百萬元。該波動主要是由於在我們的資金管理活動中，我們為獲得更高回報，同時確保擁有充裕的流動資金以滿足運營需求，而部署剩餘現金。2023年的減少主要是由於贖回到期結構性存款及將資金用於經營及資本開支，隨後於2024年及2025年的投資反映了向低風險金融產品分配可用盈餘現金。

### 我們的投資政策與風險管理措施

我們致力維持適當水平的現金及現金等價物，以支持日常營運、資本支出及研發活動。我們將閒置短期資金配置於信譽良好金融機構發行的低風險及／或高評級理財產品，以在保障流動性與本金的前提下優化回報。本公司不從事投機性交易活動。為規範此類投資行為、管控風險並保障資產安全，我們已建立《對外投資管理制度》，所有投資項目均須經過嚴格的評估與審批流程。

我們針對投資活動的內部控制措施包括以下內容：

#### 審批層級及決策制定機構

我們已根據投資的重大性與重要性實施分級審批流程。任何投資均須經由相應治理機構授權方可執行：

- **股東大會**：股東大會是重大投資的最高決策機構。凡交易金額、總資產價值或相關財務比率超過本公司經審計財務指標50%的投資案，或依相關法規及公司章程規定需經股東批准者，均須嚴格取得股東同意。
- **董事會**：董事會負責審批符合特定重大性門檻的投資案，並制定整體投資策略。

---

## 財務資料

---

- **董事長**：對於低於董事會決策門檻的投資事項，在董事會授權的特定範圍與限額內，由董事長授權批准相關交易。

### 金融與證券投資特別管控措施

針對證券投資、委託財富管理及衍生性商品業務，本公司實施強化監控機制。依據本政策規定，此類業務須遵循嚴格界定的決策程序：

- **權力不可轉授**：證券投資、委託財富管理或衍生工具交易之核准權限，僅由董事會或股東大會專屬行使。董事會與股東不得將此特定核准權限轉授予個別董事或高級管理人員。
- **資金來源限制**：證券投資、委託財富管理或衍生工具投資之資金來源，嚴格限定為本公司自有資金。
- **可行性分析**：執行任何此類投資前，負責部門必須進行可行性分析，評估潛在收益與風險，確保投資符合本公司的財務狀況。

### 職責分離及監管

我們嚴格區分投資決策、執行與財務管理的職責，以確保權力制衡機制：

- **職能分離**：負責證券投資操作的人員與負責資金及財務管理的人員在職能上相互分離。此舉可實現相互監督，防止單方面掌控資產。
- **託管控制**：實施嚴格的證券託管制度，要求實施聯名控制。政策規定任何單一人員不得獨立操作投資資產；任何投資資產的存入或提取，均須經至少兩名授權人員共同簽署或授權。
- **賬戶管理**：財務部負責開立及管理特定投資賬戶。用於投資的資金必須指定用途及按照嚴格的財務程序管理。

## 財務資料

### 執行、監控和投後管理

- **執行**：總經理負責在外部投資獲批後統籌實施工作。財務部門負責籌措資金、辦理財務手續及執行付款。
- **短期投資規劃**：針對短期投資，投資分析師須依據宏觀經濟環境預先篩選投資標的，並根據標的的收益性與安全性編製年度短期投資計劃。該計劃須依規定權限提交董事長、董事會或股東審核批准。
- **持續追蹤與報告**：投資持有期間，財務部門負責定期監控證券投資資金之使用狀況與餘額。若投資項目發生重大變動（如重大虧損、訴訟或仲裁），負責部門須立即向董事會報告以利即時決策。
- **審計與監督**：每年度結算時進行長期及短期投資項目全面盤點，由審計部門與財務部門共同監督投資項目執行狀況，並對違規事項進行整頓。

### 現金及現金等價物及受限制現金

下表載列截至所示日期我們的現金及現金等價物及受限制現金明細：

	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 (未經審核)
現金及銀行結餘 . . . . .	269,232	362,071	224,159	184,322
減：				
受限制銀行存款 . . . . .	(8,121)	(6,536)	(6,382)	(6,384)
合計 . . . . .	<u>261,111</u>	<u>355,535</u>	<u>217,777</u>	<u>177,938</u>

截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，我們的現金及現金等價物分別為人民幣261.1百萬元、人民幣355.5百萬元、人民幣217.8百萬元及人民幣177.9百萬元。

---

## 財務資料

---

2022年12月31日至2023年12月31日的現金及現金等價物的增加，主要是由於(i)我們加強管理銷售收款，導致結算貿易應收款項的現金流入增加；及(ii)新增銀行借款所得款項增加。

隨後截至2024年12月31日及截至2025年6月30日的現金及現金等價物的減少，主要是由於我們將現金用於(i)推進產品管線時與臨床試驗開支相關的款項；(ii)投資固定資產時的資本開支；及(iii)購買理財產品作為我們資金管理活動的一部分。

我們的現金及現金等價物主要以人民幣計值。人民幣不能與其他貨幣自由兌換，然而，根據《中國外匯管理條例》及《結匯、售匯及付匯管理規定》，我們可通過已授權經營外匯業務的銀行將人民幣兌換為其他貨幣。銀行現金根據每日銀行存款利率按浮動利率賺取利息。我們的銀行結餘存放於信譽良好且近期並無違約記錄的銀行。

董事確認，我們的現金及現金等價物維持在足以滿足我們目前營運需求的水平。

### 受限制現金

截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，我們擁有的受限制現金分別為人民幣8.1百萬元、人民幣6.5百萬元、人民幣6.4百萬元及人民幣6.4百萬元。

我們的受限制現金主要指已收到的政府補助，待該等補助滿足若干條件(如項目驗收)後，我們方可動用資金。2023年受限制現金減少主要是由於我們於年內滿足相關條件後，部分補助不再受限制。其後截至最後實際可行日期，結餘保持相對穩定。

### 貿易及其他應付款項

我們的貿易及其他應付款項主要包括應付票據、原材料、與物業、廠房及設備相關的應付款項、應計工資及福利、其他應付稅項及應付營銷服務費。授予我們的信用期於往績記錄期間並未發生任何重大變動。

## 財務資料

下表載列截至所示日期我們的貿易及其他應付款項：

	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 (未經審核)
應付票據.....	4,811	—	—	—
貿易應付款項.....	40,796	15,676	16,359	13,516
與物業、廠房及 設備有關的應付款項.....	14,308	2,675	42,292	41,837
應付營銷服務費.....	303,310	329,696	349,041	365,864
其他應付款項.....	31,826	48,001	46,800	48,693
以攤銷成本計量的				
金融負債.....	395,051	396,048	454,492	469,910
應計薪酬及福利.....	14,596	13,808	15,196	425
其他應付稅項.....	4,408	3,118	4,333	4,423
其他應計費用.....	87	1,213	532	1,736
	<b>414,142</b>	<b>414,187</b>	<b>474,553</b>	<b>476,494</b>

截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，我們的貿易及其他應付款項結餘分別為人民幣414.1百萬元、人民幣414.2百萬元、人民幣474.6百萬元及人民幣476.5百萬元。

我們的貿易及其他應付款項保持相對穩定，截至2022年12月31日為人民幣414.1百萬元，截至2023年12月31日為人民幣414.2百萬元。

我們的貿易及其他應付款項由截至2023年12月31日的人民幣414.2百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣474.6百萬元，主要是由於(i)與物業、廠房及設備有關的應付款項增加人民幣39.6百萬元，該增加主要由於與生產設施建設有關的設備尚未結算付款所致；及(ii)應付營銷服務費增加人民幣19.4百萬元，主要由於營銷服務提供者的應計費用增加所致，這與我們期內收入增加大體一致。

我們的貿易及其他應付款項保持相對穩定，截至2024年12月31日為人民幣474.6百萬元，截至2025年6月30日為人民幣476.5百萬元。

## 財務資料

下表載列截至所示日期我們的貿易應付款項、應付票據及與物業、廠房及設備有關的應付款項賬齡分析：

	截至12月31日		截至6月30日	
	2022年	2023年	2024年	2025
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
1年內 .....	47,248	6,781	48,451	36,168
1至2年 .....	12,092	6,868	4,388	12,749
2至3年 .....	102	4,173	3,312	3,516
3年以上 .....	473	529	2,500	2,920
	<b>59,915</b>	<b>18,351</b>	<b>58,651</b>	<b>55,353</b>

下表載列於所示期間我們的貿易應付款項周轉天數：

	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 2025年
貿易應付款項				
周轉天數 <sup>(1)</sup> .....	238	297	165	115

附註：

- (1) 貿易應付款項的周轉天數計算乃按相關年內／期內的期初及期末貿易應付款項平均結餘除以銷售成本，再乘以相關年內／期內的天數得出。

---

## 財務資料

---

貿易應付款項的周轉天數指我們向供應商支付現金所需的平均時間。截至2022年、2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年6月30日止六個月，我們的平均貿易應付款項周轉天數分別為238天、297天、165天及115天。

我們的平均貿易應付款項周轉天數由2022年的238天增加至2023年的297天，主要是由於我們對支付計劃實施策略管理以優化營運資金及保持流動資金所致。其後，我們的平均貿易應付款項周轉天數於2024年減少至165天，並進一步減少至截至2025年6月30日止六個月的115天。該減少主要由於我們的收入及盈利表現有所改善，從而使我們可加快付款週期，並更及時與供應商結清款項。

截至2025年10月31日，我們截至2025年6月30日的貿易應付款項及與物業、廠房及設備有關的應付款項人民幣25.5百萬元(或46.1%)已隨後結清。

### 合約負債

我們的合約負債主要指我們從客戶(主要為血液製品公司客戶)收取的墊款。截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，我們擁有的合約負債分別為人民幣6.7百萬元、人民幣3.6百萬元、人民幣0.5百萬元及人民幣0.6百萬元。

我們的合同負債由截至2022年12月31日的人民幣6.7百萬元減少至截至2023年12月31日的人民幣3.6百萬元，主要由於在2023年後續交付產品時確認的收入與2022年收到的一家主要客戶的預付款有關。

我們的合同負債由截至2023年12月31日的人民幣3.6百萬元進一步減少至截至2024年12月31日的人民幣0.5百萬元，主要由於(i)2022年從主要客戶收取的預付款所對應的產品已於2024年完成交付；(ii)2023年12月從主要血液製品企業客戶收取的預付款所對應的產品已於2024年1月完成交付。

我們的合約負債保持相對穩定，截至2024年及2025年12月31日分別為人民幣0.5百萬元及人民幣0.6百萬元。

## 財務資料

### 非流動資產及非流動負債

下表列示截至所示日期我們的非流動資產及非流動負債：

	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>				
物業及設備.....	380,242	430,302	579,369	591,244
使用權資產.....	19,834	15,846	11,858	21,111
無形資產.....	128,099	192,305	288,906	296,777
遞延稅項資產.....	6,995	11,361	15,750	15,750
其他非流動資產.....	5,244	28,887	558	690
	<b>540,414</b>	<b>678,701</b>	<b>896,441</b>	<b>925,572</b>
<b>非流動負債</b>				
銀行貸款.....	29,990	177,288	249,532	304,242
遞延收益.....	20,113	19,978	24,786	23,249
租賃負債.....	4,486	611	–	7,344
	<b>54,589</b>	<b>197,877</b>	<b>274,318</b>	<b>334,835</b>

### 物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要指我們的生產機器與設備、汽車及在建工程。截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，我們的物業、廠房及設備分別為人民幣380.2百萬元、人民幣430.3百萬元、人民幣579.4百萬元及人民幣591.2百萬元。

我們的物業、廠房及設備由截至2022年12月31日的人民幣380.2百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣430.3百萬元，主要是由於(i)與我們成都生產基地的生產設施建設相關的在建工程增加；及(ii)購置新機器、設備及汽車，部分被年內扣除的折舊所抵銷。

---

## 財務資料

---

我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣430.3百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣579.4百萬元，主要是由於持續投資於在建工程以購置新機器及設備。

我們的物業、廠房及設備由截至2024年12月31日的人民幣579.4百萬元增加至截至2025年6月30日的人民幣591.2百萬元，主要是由於在我們的車間安裝新機器及設備的在建工程持續增加，以及新設備的添置，部分被期內扣除的折舊所抵銷。

### 使用權資產

我們的使用權資產指(i)生產場地的土地使用權(於2010年4月開始攤銷，攤銷期為50年)；及(ii)用於研發基地的租賃物業。

截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，我們的使用權資產分別為人民幣19.8百萬元、人民幣15.8百萬元、人民幣11.9百萬元及人民幣21.1百萬元。

我們的使用權資產由截至2022年12月31日的人民幣19.8百萬元減少至截至2023年12月31日的人民幣15.8百萬元，主要是由於年內使用權資產的持續攤銷。我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣15.8百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣11.9百萬元，主要是由於年內使用權資產的持續攤銷。我們的使用權資產由截至2024年12月31日的人民幣11.9百萬元增加至截至2025年6月30日的人民幣21.1百萬元，主要是由於我們就研發基地訂立新的租賃安排後確認新的使用權資產。

### 無形資產

我們的無形資產主要包括(i)為候選疫苗資本化的開發成本；及(ii)用於生產、質量控制及財務的軟件。於往績記錄期間，我們的無形資產賬面值持續增加，由截至2022年12月31日的人民幣128.1百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣192.3百萬元、截至2024年12月31日的人民幣288.9百萬元及截至2025年6月30日的人民幣296.8百萬元。該增加主要是由於與我們的rFSAV候選臨床試驗相關的開發成本持續資本化，反映了患者入組及試驗活動的進展。我們軟件的賬面值因新增軟件系統及持續攤銷而出現波動。

## 財務資料

### 其他非流動資產

其他非流動資產指物業、廠房及設備預付款項及臨床試驗成本預付款項。

下表載列截至所示日期我們的其他非流動資產：

	截至12月31日止年度			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 (未經審核)
物業、廠房及設備				
預付款項.....	5,244	23,393	558	690
臨床試驗成本預付款項 ....	–	5,494	–	–
	<b>5,244</b>	<b>28,887</b>	<b>558</b>	<b>690</b>

我們的其他非流動資產由截至2022年12月31日的人民幣5.2百萬元增加至截至2023年12月31日的人民幣28.9百萬元，主要是由於我們擴建生產設施而使得我們的物業、廠房及設備預付款項由人民幣5.2百萬元快速增加至人民幣23.4百萬元。該增加亦是由於臨床試驗成本預付款項結餘人民幣5.5百萬元，該臨床試驗成本乃根據入組進度將我們的候選rFSAV的III期臨床試驗費用進行重新分類而產生。

我們的其他非流動資產由截至2023年12月31日的人民幣28.9百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣0.6百萬元，主要是由於設備交付而使得我們的物業、廠房及設備預付款項由人民幣24.0百萬元減少至人民幣0.6百萬元。

我們的其他非流動資產保持相對穩定，截至2024年及2025年12月31日為人民幣0.5百萬元及人民幣0.7百萬元。

### 遞延收益

我們的遞延收益指就我們資產收到的政府補助。若干補助須待我們滿足特定要求（例如達到指定的項目建設里程碑）後，方可動用資金。

## 財務資料

下表載列截至所示日期我們的遞延收益：

	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 (未經審核)
政府補助.....	20,113	19,978	24,786	23,249

我們的遞延收益保持相對穩定，截至2022年及2023年12月31日分別為人民幣20.1百萬元及人民幣20.0百萬元。

我們的遞延收益由截至2023年12月31日的人民幣20.0百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣24.8百萬元。該增加主要由於我們收到與建設項目相關的新政府補助，部分被補助結餘的持續攤銷所抵銷。

我們的遞延收益由截至2024年12月31日的人民幣24.8百萬元減少至截至2025年6月30日的人民幣23.2百萬元。該減少主要是由於該補助於2025年上半年攤銷。

## 債務

截至2022年、2023年及2024年12月31日、2025年6月30日及2025年10月31日止期間，我們擁有銀行貸款及租賃負債形式的債務。下表載列截至所示日期我們的債務明細：

	截至12月31日			截至6月30日	截至10月31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 (未經審核)	人民幣千元 (未經審核)
銀行貸款					
流動部分.....	95,000	55,890	111,620	83,330	87,260
非流動部分.....	29,990	177,288	249,532	304,242	284,372
租賃負債					
流動部分.....	4,559	3,816	639	2,621	4,203
非流動部分.....	4,486	611	-	7,344	7,680

## 財務資料

### 銀行貸款

於往績記錄期間，我們的銀行貸款包括有抵押及無抵押的長期銀行貸款及短期銀行貸款以及主要用於補充營運資金的銀行貸款。下表載列截至所示日期我們的借款：

於往績記錄期間，我們的銀行貸款包括有抵押銀行貸款及無抵押銀行貸款。

下表載列截至所示日期我們的銀行貸款：

	截至12月31日			截至6月30日	截至10月31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 (未經審核)	人民幣千元 (未經審核)
有抵押銀行貸款.....	30,000	79,048	222,712	228,752	224,292
無抵押銀行貸款.....	94,990	154,130	128,440	138,920	127,440
有擔保銀行貸款.....	—	—	10,000	19,900	19,900
	<u>124,990</u>	<u>233,178</u>	<u>361,152</u>	<u>387,572</u>	<u>371,632</u>

截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，我們的有抵押銀行貸款的年利率分別為4.35%至5.15%、4.5%至4.5%、3.45%至4.5%及3.8%至4.2%。

該等貸款以本公司若干金額的物業、廠房及設備、貿易應收款項及使用權資產作抵押。下表載列截至所示日期抵押我們的有抵押銀行貸款的資產詳情：

	截至12月31日止年度			截至6月30日	截至10月31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 (未經審核)	人民幣千元 (未經審核)
物業、廠房及設備.....	—	—	51,327	50,452	49,867
貿易及其他應收款項.....	—	—	150,000	150,000	150,000
使用權資產.....	—	—	10,318	10,171	10,074
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>211,645</u>	<u>210,623</u>	<u>209,941</u>

## 財務資料

截至2022年、2023年及2024年12月31日以及2025年6月30日，我們的無抵押銀行貸款的年利率分別為3.5%至4.55%、3.45%至4.5%、3.9%至4.5%及3.5%至4.26%。

我們的銀行借款協議載有商業銀行貸款慣常的標準條款、條件及契諾。董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在取得銀行借款、拖欠銀行借款或違反契諾方面並無遇到任何困難。

截至2025年6月30日，金額為人民幣19.9百萬元的銀行貸款由單一最大股東集團之一提供擔保。董事向聯交所承諾，有關銀行貸款將於[編纂]前償還。有關進一步詳情，請參閱本文件「與單一最大股東集團的關係」。

截至2025年10月31日，我們擁有銀行融資為人民幣620.0百萬元，其中人民幣248.4百萬元未動用。

### 租賃負債

我們的租賃負債指使用權資產的未來租賃付款的現值。該等租賃負債主要與我們租賃的物業有關。

下表載列截至所示日期我們的租賃負債明細：

	截至12月31日止年度			截至6月30日	截至10月31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 (未經審核)	人民幣千元 (未經審核)
流動部分.....	4,559	3,816	639	2,621	4,203
非流動部分.....	4,486	611	–	7,344	7,680
合計.....	<b>9,045</b>	<b>4,427</b>	<b>639</b>	<b>9,965</b>	<b>11,883</b>

---

## 財務資料

---

截至2022年、2023年及2024年12月31日、2025年6月30日及2025年10月31日，我們分別錄得租賃負債人民幣9.0百萬元、人民幣4.4百萬元、人民幣0.6百萬元、人民幣10.0百萬元及人民幣11.9百萬元。2022年12月31日至2024年12月31日租賃負債的減少主要是由於現有租賃合約的正常還款，該還款逐漸減少了我們的租賃負債。我們的租賃負債由截至2024年12月31日的人民幣0.6百萬元增加至截至2025年6月30日的人民幣10.0百萬元。該增加主要是由於我們於2025年上半年就研發基地訂立了新的租賃協議。我們的租賃負債進一步增加至截至2025年10月31日的人民幣11.9百萬元，主要是由於2025年新增了一項租賃。

### 債務聲明

董事確認，截至最後實際可行日期，我們的任何未償還債務概無重大契諾，且於往績記錄期間及直至最後實際可行日期概無違反任何契諾的情況。董事進一步確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，本集團在取得銀行貸款及其他借款、拖欠銀行貸款及其他借款或違反契諾方面並無遇到任何困難。

除上文所披露者外，以及除集團內部負債及一般貿易應付款項外，截至2025年10月31日，我們並無任何其他重大按揭、抵押、債權證、借入資本、債務證券、貸款、銀行透支或其他類似債務、融資租賃或租購承諾、承兌負債（一般貿易票據除外）、承兌信貸（無論其是否有擔保、無擔保、有抵押或無抵押）或擔保或其他重大或然負債。董事確認，自2025年10月31日起及直至最後實際可行日期，我們的債務概無出現任何重大變動。

### 流動資金及資本資源

#### 現金流量分析

於往績記錄期間，我們主要通過業務運營所得現金、銀行借款、債務融資及股權融資為我們的營運及其他資本需求提供資金。

[編纂]完成後，我們預期將主要通過業務運營所得現金流量、銀行借款、債務融資及股權融資（包括本公司[編纂][編纂]淨額）滿足營運資金需求。

## 財務資料

下表列示我們於所示期間現金流量的概要：

	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	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元 (未經審核)
經營活動(所用)／所得現金淨額	(21,693)	49,808	(5,737)	(55,840)	(17,633)
投資活動所用現金淨額	(56,994)	(78,843)	(223,934)	(168,514)	(39,191)
融資活動所得現金淨額	100,528	123,459	91,913	98,023	16,985
現金及現金等價物增加／(減少) 淨額	21,841	94,424	(137,758)	(126,331)	(39,839)
年初／期初現金及現金等價物	239,270	261,111	355,535	355,535	217,777
年末／期末現金及現金等價物	<b>261,111</b>	<b>355,535</b>	<b>217,777</b>	<b>229,204</b>	<b>177,938</b>

### 經營活動(所用)／所得現金流量淨額

於往績記錄期間，經營活動所用現金淨額主要包括除稅前利潤及營運資金變動，如貿易及其他應付款項減少以及受限制存款減少。

截至2025年6月30日止六個月，我們經營活動所用現金流量淨額為人民幣17.6百萬元。該現金流出淨額主要歸因於(i)除稅前利潤人民幣14.7百萬元；(ii)營運資金變動前正調整總額人民幣54.5百萬元，主要反映(a)貿易及其他應收款項減值虧損的正調整人民幣31.8百萬元，(b)物業及設備折舊的正調整人民幣17.8百萬元，及(c)融資成本的正調整人民幣7.5百萬元；(iii)營運資金負變動人民幣77.4百萬元，主要反映貿易及其他應收款項增加人民幣81.3百萬元，部分被(a)存貨減少人民幣2.3百萬元及(b)貿易及其他應付款項增加人民幣3.0百萬元所抵銷；及(iv)已付中國企業所得稅人民幣9.4百萬元。

截至2024年12月31日止年度，我們經營活動所用現金流量淨額為人民幣5.7百萬元。該現金流出淨額主要歸因於(i)除稅前利潤人民幣22.3百萬元；(ii)營運資金變動前正調整總額人民幣75.4百萬元，主要反映(a)物業及設備折舊的正調整人民幣31.2百萬元，(b)融資成本的正調整人民幣14.5百萬元，及(c)貿易及其他應收款項減值虧損的正

## 財務資料

調整人民幣10.4百萬元；(iii)營運資金負變動人民幣98.2百萬元，主要反映(a)貿易及其他應收款項增加人民幣94.2百萬元及(b)存貨增加人民幣26.5百萬元，部分被貿易及其他應付款項增加人民幣20.7百萬元所抵銷；及(iv)已付中國企業所得稅人民幣5.3百萬元。

截至2023年12月31日止年度，我們經營活動所得現金流量淨額為人民幣49.8百萬元。該現金流入淨額主要歸因於(i)除稅前利潤人民幣15.6百萬元；(ii)營運資金變動前的正調整總額人民幣73.7百萬元，主要反映(a)物業及設備折舊的正調整人民幣29.4百萬元、(b)財務成本的正調整人民幣7.2百萬元及(c)存貨減值虧損的正調整人民幣23.4百萬元；(iii)營運資金負變動人民幣25.3百萬元，主要反映貿易及其他應付款項減少人民幣6.2百萬元，部分被受限制存款增加人民幣1.6百萬元所抵銷；及(iv)中國企業所得稅人民幣14.3百萬元。

截至2022年12月31日止年度，我們經營活動所用現金流量淨額為人民幣21.7百萬元。該現金流出淨額主要歸因於(i)除稅前利潤人民幣43.6百萬元；(ii)營運資金變動前的正調整總額人民幣57.0百萬元，主要反映(a)物業及設備折舊的正調整人民幣28.6百萬元，及(b)貿易及其他應收款項減值虧損的正調整人民幣12.3百萬元；(iii)營運資金負變動人民幣108.5百萬元，主要反映貿易及其他應收款項增加人民幣164.4百萬元，部分被貿易及其他應付款項增加人民幣61.1百萬元所抵銷；及(iv)中國企業所得稅人民幣13.8百萬元。

### 投資活動所用現金流量淨額

截至2025年6月30日止六個月，我們投資活動所用現金淨額為人民幣39.2百萬元。該現金流出淨額主要歸因於(i)購買物業、廠房及設備、無形資產及其他非流動資產的付款人民幣39.3百萬元及(ii)購買按公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的付款人民幣35.1百萬元，部分被按公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產到期所得款項人民幣35.2百萬元所抵銷。

截至2024年12月31日止年度，我們投資活動所用現金淨額為人民幣223.9百萬元。該現金流出淨額主要歸因於(i)購買按公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產付款人民幣236.5百萬元及(ii)購買物業、廠房及設備、無形資產及其他非流動資產付款人民幣207.3百萬元，部分被按公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產到期所得款項人民幣219.9百萬元所抵銷。

## 財務資料

截至2023年12月31日止年度，我們投資活動所用現金淨額為人民幣78.8百萬元。該現金流出淨額主要歸因於(i)購買物業、廠房及設備、無形資產及其他非流動資產的付款人民幣169.9百萬元及(ii)購買按公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的付款人民幣60.0百萬元，部分被按公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產到期所得款項人民幣151.0百萬元所抵銷。

截至2022年12月31日止年度，我們投資活動所用現金淨額為人民幣57.0百萬元。該現金流出淨額主要歸因於(i)購買物業、廠房及設備、無形資產及其他非流動資產的付款人民幣200.7百萬元及(ii)購買按公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的付款人民幣325.0百萬元，部分被按公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產到期所得款項人民幣468.7百萬元所抵銷。

### 融資活動所得現金流量淨額

截至2025年6月30日止六個月，我們融資活動所得現金淨額為人民幣17.0百萬元。該現金流入淨額主要來自新增銀行貸款所得款項人民幣95.0百萬元，部分被(i)償還銀行貸款人民幣68.6百萬元及(ii)已付利息人民幣7.5百萬元所抵銷。

截至2024年12月31日止年度，我們融資活動所得現金淨額為人民幣91.9百萬元。該現金流入淨額主要由於新增銀行貸款所得款項人民幣206.8百萬元，部分被(i)償還銀行貸款人民幣78.9百萬元、(ii)支付股息人民幣15.4百萬元、(iii)已付利息人民幣14.3百萬元及(iv)支付股份回購人民幣2.4百萬元所抵銷。

截至2023年12月31日止年度，我們融資活動所得現金淨額為人民幣123.5百萬元。該現金流入淨額主要歸因於(i)新增銀行貸款所得款項人民幣208.2百萬元、(ii)非控制性權益注資所得款項人民幣16.7百萬元及(iii)發行受限制及歸屬股份所得款項合共人民幣10.4百萬元。該等流入部分被(a)償還銀行貸款人民幣100.1百萬元及(b)已付利息人民幣6.8百萬元所抵銷。

截至2022年12月31日止年度，我們融資活動所得現金淨額為人民幣100.5百萬元。該現金流入淨額主要歸因於(i)新增銀行貸款所得款項人民幣130.0百萬元、(ii)非控制性權益注資所得款項人民幣17.6百萬元，部分被(a)償還銀行貸款人民幣40.0百萬元及(b)已付利息人民幣4.8百萬元所抵銷。

## 財務資料

### 營運資金充足性

我們過去主要通過經營活動及融資活動所得現金流量為我們的營運資金需求提供資金。經計及本集團可動用財務資源（包括經營活動所得現金流量、現有借款及[編纂]預計[編纂]淨額），董事經審慎周詳查詢後認為，我們擁有充足的可動用營運資金以滿足自本文件日期起計至少未來12個月的現時需求。

### 資本開支

我們於往績記錄期間的資本開支主要包括物業及設備、使用權資產及無形資產。截至2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年6月30日止六個月，我們的資本開支分別為人民幣174.8百萬元、人民幣211.3百萬元及人民幣41.3百萬元。

我們預計2025年及2026年產生資本開支人民幣154.9百萬元，該資本開支主要與現有生產線的升級有關。我們預計主要通過經營活動所得現金、銀行借款及[編纂][編纂]淨額為該等資本開支提供資金。

我們於任何未來期間的現有資本開支計劃可能會發生變動，我們可能會根據我們的未來現金流量、經營業績及財務狀況、我們的業務計劃、市場狀況及其他各種因素調整我們的資本開支。

### 資本承擔

截至2022年、2023年、2024年12月31日及2025年6月30日，並未於財務報表內撥備的未履行資本承擔如下：

	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 (未經審核)
已訂約在建工程 . . . . .	189,312	185,002	200,787	175,420

## 財務資料

### 或然負債

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們概無重大或然負債。

### 資產負債表外安排

於往績記錄期間，我們概無任何重大資產負債表外安排，或於為我們提供融資、流動資金、財務風險或信貸支持的任何未合併實體中擁有任何可變權益。此外，我們概無訂立任何與我們股權掛鉤並歸類為所有者權益的衍生品合約。截至最後實際可行日期，我們並無進行任何資產負債表外交易。

### 重大關聯方交易

於往績記錄期間，除向主要管理人員支付薪酬外，我們還與關聯方進行若干關聯方交易，有關詳情載於本文件附錄一會計師報告附註30。

董事認為，關聯方交易乃根據一般商業條款按公平基準進行，該等條款具有同獨立第三方提供的條款一樣有利的條件，屬公平合理，且符合本公司及股東的整體利益。

### 主要財務比率

下表載列截至所示日期及於所示期間我們的若干主要財務比率：

	截至12月31日止年度			截至6月30日
	2022年	2023年	2024年	2025年
流動比率 <sup>(1)</sup> . . . . .	1.8	1.9	1.5	1.6
資產負債率 <sup>(2)</sup> . . . . .	0.2	0.3	0.4	0.4
速動比率 <sup>(3)</sup> . . . . .	1.6	1.8	1.4	1.5

附註：

- (1) 流動比率等於期末流動資產除以流動負債。
- (2) 資產負債率等於期末負債總額除以同期期末權益總額。負債總額包括所有銀行貸款及租賃負債。
- (3) 我們的速動比率等於各期末流動資產減去存貨後再除以流動負債。

---

## 財務資料

---

### 流動比率

截至2022年及2023年12月31日，我們的流動比率保持相對穩定，分別為1.8及1.9。我們的流動比率從2023年12月31日的1.9下降至截至2024年12月31日的1.5，主要由於(i)流動資產減少，乃由於我們將現金用於業務運營及投資，現金及現金等價物有所減少所致；(ii)流動負債增加，乃受貿易及其他應付款項增加以及銀行貸款增加以支持營運資金帶動所致。截至2024年12月31日及截至2025年6月30日，我們的流動比率保持相對穩定，分別為1.5及1.6。

### 資產負債率

截至2022年、2023年及2024年12月31日，我們的資本負債比率為0.2、0.3及0.4。該增加主要由於用於支持我們的營運資金及業務運營的銀行貸款總額增加。截至2024年12月31日及截至2025年6月30日，我們的資產負債率保持穩定，分別為0.4及0.4。

### 速動比率

我們的速動比率由截至2022年12月31日的1.6增加至截至2023年12月31日的1.8，主要由於流動負債總額特別是償還銀行貸款及結算本期稅項（尤其是償還銀行貸款及結清本期稅項）減少超過流動資產的減少所致。我們的速動比率由截至2023年12月31日的1.8減少至截至2024年12月31日的1.4，主要由於(i)現金及現金等價物大幅減少；以及(ii)流動負債（包括貿易應付款項及銀行貸款）有所增加。截至2024年12月31日及2025年6月30日，我們的速動比率保持相對穩定，分別保持在1.4及1.5。

### 市場風險的定量及定性分析

我們於日常業務過程中面臨若干財務風險，包括外幣風險、信貸風險及流動資金風險。有關財務風險管理的進一步詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註28。

### 信貸風險

信貸風險指交易對方違反其合約責任而導致本集團出現財務虧損的風險。本集團的信貸風險主要歸因於貿易應收款項。本集團受到現金及現金等價物、受限制存款以及應收票據產生的信貸風險的影響有限，因為交易對方為本集團認為信貸風險較低的銀行、支付寶及微信支付。本集團並未提供可能導致其面臨信貸風險的任何其他擔保。

---

## 財務資料

---

### 流動資金風險

管理流動資金風險時，我們監察並維持我們管理層認為充足的現金及現金等價物水平，從而為我們的運營提供資金，並減少現金流量波動帶來的影響。我們監察銀行借款的使用情況，確保遵守貸款契諾。

### 利率風險

利率風險指金融工具的公允價值或未來現金流量因市場利率變動出現波動的風險。我們的利率風險主要來自銀行現金、受限制存款、以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產、銀行貸款及租賃負債。按浮動利率及固定利率發行的金融資產及負債使我們分別面臨現金流量利率風險及公允價值利率風險。

### 貨幣風險

由於我們並無涉及以外幣計值的交易，故我們並無面臨重大的貨幣風險。

### 股息

根據《中華人民共和國公司法》等中國法律法規並根據組織章程細則規定的股息政策，在滿足現金股息條件的情況下，本公司在最近三年累計分派現金股息的派息率不得低於該最近三年年度平均可分配利潤的30%。此外，董事會已實施差異化的現金股息計劃，現金股息一般佔利潤分配的20%至80%，視乎本公司的發展階段及其資本性開支安排的重要性而定。未來的利潤分配可採用現金股息或股票股息或二者相結合的形式。我們並無固定的股息分配比率。提議分派任何股息均須由董事會酌情決定並經股東會議批准。董事會可能經計及我們的經營業績、財務狀況、經營需求、資本需求、股東利益及董事會認為相關的任何其他條件後，於未來提出股息分派的建議。

## 財務資料

於往績記錄期間，我們向股東宣派或派付了現金股息。於2024年6月19日，按截至分配方案股權登記日登記在冊的股份總數為基數，董事會向本公司A股股東宣派現金股息，每股現金股息為人民幣0.038元（含稅）。按截至分配方案股權登記日的股份總數406,158,000股計算，現金股息金額為人民幣15,434,000元（含稅）。

於往績記錄期間，本公司或構成本集團的其他實體概無派付或宣派其他股息。

### 可供分配儲備

截至2025年6月30日，本公司的留存收益為人民幣132.1百萬元，為截至同日可供分派予本公司股東儲備金額。

### [編纂]開支

我們的[編纂]開支主要包括[編纂]費用及佣金，以及就其於[編纂]中提供的服務而支付予法律顧問及服務供應商的專業費用。假設[編纂]及[編纂]未獲行使，按每股[編纂][編纂]港元的指示性[編纂]（即最高[編纂]）計算，我們預計將產生[編纂]開支約人民幣[編纂]元。截至2025年12月31日止年度，我們預計將產生[編纂]開支人民幣[編纂]元，將於[編纂]時全部自權益直接扣除。[編纂]開支指與[編纂]有關的專業費用及其他費用，包括[編纂]佣金。上述[編纂]開支為截至最後實際可行日期的最佳估計，僅供參考，實際金額或不同於該估計。

### 無重大不利變動

經進行董事認為適當的充分盡職調查工作及審慎周祥考慮後，董事確認，直至最後實際可行日期，自2025年6月30日（即附錄一所載會計師報告所述期間）以來，我們的財務或貿易狀況或前景並無發生重大不利變動，且自2025年6月30日以來，概無發生會對本文件附錄一會計師報告所載資料造成重大影響的事件。

### 根據上市規則第13.13至13.19條所作披露

董事確認，截至最後實際可行日期，概無根據上市規則第13.13至13.19條需要作出披露的情況。

---

## 財務資料

---

### 未經審核[編纂]經調整有形資產淨值報表

有關我們的未經審核[編纂]經調整有形資產淨值的詳情，請參閱本文件附錄二A。