

財務資料

閣下閱讀以下討論與分析時，應一併閱讀附錄一會計師報告所載綜合財務資料，連同各自隨附附註。我們的綜合財務資料乃根據《國際財務報告準則》擬備。

以下討論與分析載有前瞻性陳述，反映我們目前對未來事件及財務表現的看法。該等陳述乃基於我們根據經驗及對過往趨勢、現時狀況及預期未來發展的看法，以及我們認為在該等情況下屬適當的其他因素所作的假設及分析而作出。然而，實際結果及發展會否符合我們預期及預測，取決於多項我們無法控制或預測的風險及不明朗因素。評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件所提供的所有資料，包括本文件「風險因素」、「業務」章節以及本文件其他章節。有關進一步資料，請參閱「前瞻性陳述」。

概覽

我們為一家中國領先的綜合一體化生物製藥公司，致力為患有自身免疫性及炎症性疾病、腫瘤免疫學疾病及免疫系統本身惡性腫瘤的患者提供全面的免疫治療解決方案。我們的歷史可追溯至海正藥業的生物製劑業務部門，我們已發展成為一家具有前瞻性的領軍企業，聚焦於推動中國免疫學治療領域的發展。根據弗若斯特沙利文的資料，按自身免疫性疾病生物製劑所得收入計，我們自2023年起連續兩年在中國製藥企業中位列第一。

我們戰略性地聚焦於免疫療法，這是一類利用免疫科學來調節免疫功能的靶向治療手段，旨在應對那些免疫失調起關鍵作用的疾病。該等免疫功能失調包括自身免疫性及炎症性疾病中的免疫反應過度活躍、各種惡性腫瘤及免疫系統的惡性腫瘤中的免疫監視功能受損。

憑藉我們對免疫機制深刻的洞察及對高價值未獲滿足醫療需求的嚴謹辨識，我們已建立業界最具競爭力且最全面的免疫產品組合之一。我們的產品組合以八種已商業化產品為支柱，並由具有同類首創及同類最佳潛力的不斷擴展的創新管線賦能。我們已經擁有的一系列成熟商業化業績的生物製劑，可以創造持續穩定的收入用於投資於新一代靶向治療藥物。

財務資料

於往績記錄期間，我們的收入主要來自藥品銷售。於截至2023年及2024年12月31日止年度及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的藥品銷售收入分別為人民幣1,179.7百萬元、人民幣1,492.5百萬元、人民幣1,165.2百萬元及人民幣1,230.9百萬元，分別佔同期收入總額的93.9%、92.0%、92.8%及89.3%。

編製基準

我們的歷史財務資料乃根據國際會計準則理事會（「國際會計準則理事會」）頒佈的所有適用之國際財務報告準則會計準則。所採用重大會計政策資料之進一步詳情載於本文件附錄一所載會計師報告附註2。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，我們已於2025年1月1日開始之會計期間採用所有適用的新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則，惟任何尚未生效的新準則或解釋除外。

影響我們的經營業績的關鍵因素

我們認為，影響本公司經營業績及財務狀況之最重要因素包括以下各項：

醫藥市場的增長與我們的核心治療領域

我們的財務表現與未來增長乃基於中國及全球醫療及醫藥市場的整體發展，尤其是中國免疫學及腫瘤學領域。根據弗若斯特沙利文的資料，受人口增長、人口老齡化、公眾健康意識提升、新興市場的城市化、患者宣傳帶來的滲透率日益增長、醫療保險體系完善以及國家醫保政策日益優化等因素驅動，中國自身免疫疾病藥物市場展增長顯著，從2020年的人民幣174億元增加至2024年的人民幣328億元，預計至2035年達到人民幣2,899億元，2024年至2035年的複合年增長率為21.9%。受腫瘤免疫藥物獲批及其臨床適應症範圍擴大的推動，中國腫瘤免疫藥物市場從2020年的人民幣148億元增長至2024年的人民幣293億元，複合年增長率為18.5%，預計到2035年將進一步擴大至人民幣4,954億元，2024年至2035年間的複合年增長率達29.3%。在中國，隨著靶向血液惡性腫瘤的免疫生物製劑獲批以及患者存活率的提升，血液惡性腫瘤用藥市場從2020年的人民幣366億元增至2024年的人民幣622億元，複合年增長率為14.2%，預估到2035年市場規模將達人民幣2,933億元，2024年至2035年的複合年增長率為15.1%。

憑藉我們兼備短期商業態勢與長期創新潛力的差異化產品組合，於往績記錄期間，我們出現收入大幅增長。我們始終引領中國免疫學治療領域的發展，根據弗若斯特沙利文的資料，按自身免疫性疾病生物製劑收入計，我們在中國製藥公司中自2023年起連續兩年位居第一。憑藉全面的產品及候選產品組合，加上與關鍵行業參與者建立的合作關係，我們相信我們準備充分，可從行業的正面發展趨勢中獲益。

財務資料

我們的藥品成功商業化及拓展市場份額的能力

於往績記錄期間，我們來自藥品銷售的收入於2023年、2024年及截至2024年及2025年9月30日止九個月分別為人民幣1,179.7百萬元、人民幣1,492.5百萬元、人民幣1,165.2百萬元及人民幣1,230.9百萬元，佔相應期間收入總額的93.9%、92.0%、92.8%及89.3%。我們的產品組合以八款商業化藥物為核心，並依託不斷擴展的創新研發管線，具備成為行業首創和最佳候選藥物的潛力。憑藉我們專有的ADC平台，我們亦正開發一系列以推動未來增長潛在的首個及最佳ADC候選藥物。我們拓展藥品銷售業務的能力，取決於能否持續推出新候選藥及擴大現有藥品的市場佔有率。

我們能否成功推出新候選藥物，取決於候選藥物能否及時通過臨床前研究、臨床開發及監管審批流程的進展，以及我們在獲批後能否擴大生產規模並執行商業化計劃。開發、審批或市場轉化應用任何階段的延誤或阻礙，都可能對新產品貢獻收入的時間點及規模產生不利影響。截至最後實際可行日期，我們有八款處於不同開發階段的候選藥物。有關詳情，見「業務 — 產品及候選產品」。

我們的財務業績亦受到拓展現有產品市場份額的能力所影響。截至最後實際可行日期，我們具差異化的產品組合包含八款上市產品。關鍵驅動因素包括提升醫生認知度與處方採用率、擴大醫院及渠道覆蓋範圍、患者能獲取更多的治療方案及支付能力的提高，以及透過現實世界證據呼上市後研究強化產品臨床定位。此外，有效的銷售執行、具競爭力的定價策略及生命週期管理措施，均可進一步支持更廣泛的市場滲透率與持續的收益增長。我們正在積極透過國家醫保藥品目錄及帶量採購等政府資助醫療報銷計劃以及零售，為各產品實施商業策略。截至2025年9月30日，我們七款已上市產品獲納入國家醫保藥品目錄，包括一款創新生物製劑產品（即安瑞昔）及六款成熟產品（即安健寧、安佰欣、安佰特、安舒正、安佰諾及安瑞澤）。於同日，我們兩款已上市產品（即安佰諾及安舒正）獲納入省級帶量採購計劃。該等產品納入國家醫保藥品目錄及帶量採購令我們能夠實現更佳的市場准入，並承諾致力於支持中國醫療保險體系內廣泛患者可及性的定價框架。

財務資料

展望未來，我們相信，多元化的候選藥物管線連同已商業化產品的組合，將持續作為我們創收及業務增長的主要驅動力。通過推進候選管線產品的開發與商業化，同時擴增現有產品的市場滲透率，我們旨在為製藥業務奠定可持續發展基礎。

與關鍵行業參與者達成的合作安排

我們使收入來源多元化的能力基於產品組合優勢及成熟的商業化能力。憑藉產品的臨床價值及市場競爭力，我們能夠在藥物銷售範疇以外與行業合作夥伴合作，從而透過多項商業模式實現能力變現。在與貝達藥業的合作中，我們授予浙江貝達藥業在大中華區關於安瑞澤的獨家經銷權及商業事務權，使我們能運用安瑞澤成熟的銷售網絡與渠道覆蓋，擴大我們產品的市場份額。根據與UCB的合作協議，UCB委任我們為獨家CSO，負責在中國內地營銷及推廣比奇珠單抗。透過有關合作模式，我們能夠直接將產品優勢與商業化專業知識變現，使收入來源多元化及實現持續增長。

同時，擴大我們與行業夥伴的合作安排可能導致我們的運營成本及開支增加。隨著我們擴大有關合作的範圍及深度，我們可能產生額外推廣及服務相關成本，包括與市場開發活動有關的開支，以及支持產品定位、生命週期管理及特定合作需求的增量研發開支。雖然有關擴大的合作在早期合作階段爭取市場佔有率可能對我們的成本結構施加壓力，惟我們相信，隨著時間的推移，該等投資有助於提高我們產品組合的長期價值並支持我們業務的可持續增長。

我們將開發能力轉化為商業價值的能力

我們的財務表現受到研發及技術能力的重大影響，該等能力直接影響我們的創收能力。持續改進藥物設計、臨床開發及試驗執行，可提升產品療效、安全性及差異化優勢，進而為醫生用藥指導及患者需求提供更多支持。此外，強大的研發實力使我們透過臨床及監管里程碑能更高效地推動候選管線產品，加速產品上市時間並擴增商業化產品陣容。這些能力亦支持合作、許可及對外許可機會，除直接產品銷售外，可創造服務或許可收入並使收入來源多元化。我們已建立世界一流的臨床開發及監管能力，這一舉措從發現階段至商業化能夠高效推動創新療法，具備完整的全球註冊條件。我們的臨床及監管團隊具備覆蓋臨床研發全流程的出色業務能力。

財務資料

與此同時，我們的研發及技術開發活動對成本結構產生顯著影響。持續投入研究計劃、臨床試驗、技術平台及知識產權開發，導致研發支出增加，在若干情況下，資本化開發成本列賬為無形資產。我們亦可能產生有關授權安排的前期付款、里程碑付款或特許權使用費，以及與維護及保護專利組合相關的成本。儘管該等支出短期內會增加經營開支，但對維持長期創新能力及競爭力至關重要。於往績記錄期間，我們分別於2023年、2024年及截至2024年及2025年9月30日止九個月產生研發開支人民幣205.4百萬元、人民幣244.9百萬元、人民幣171.0百萬元及人民幣219.5百萬元，分別佔同期收入總額的16.3%、15.1%、13.6%及15.9%。

我們相信，持續研發投入將能持續建立市場准入門檻並強化我們的市場領導地位，進而使我們能夠實現持續業務發展。然而，有關研發能力投資將使研發成本絕對值上升，可能影響我們的經營業績及財務狀況。

我們有效控制成本及開支的能力

我們的盈利能力部分取決於我們管理成本及提高運營效率的能力。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的利潤分別為人民幣19.0百萬元、人民幣91.3百萬元、人民幣101.5百萬元及人民幣121.8百萬元。隨著我們努力擴大上市產品的銷售，同時採取有效的成本控制措施，我們旨在保持盈利能力，同時穩步增加對我們以創新為重點的管線投資。

我們的銷售成本主要包括原材料成本、員工成本、其他生產費用及折舊及攤銷，其波動可能直接影響我們的毛利率。我們的經營開支包括研發開支、管理開支以及銷售及分銷開支。銷售及分銷開支佔我們整個往績記錄期間經營開支的較大部分，反映我們對獲批藥品商業化的持續承諾。於2023年、2024年及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的銷售及分銷開支分別為人民幣665.9百萬元、人民幣751.3百萬元、人民幣564.0百萬元及人民幣562.5百萬元，分別佔同期收入總額的53.0%、46.3%、44.9%及40.8%，該等持續降低主要受有所增強的規模經濟所推動。我們的盈利能力亦受研發開支波動影響。有關詳情，請參閱「— 我們將開發能力轉化為商業價值的能力」。隨著我們擴大業務規模，我們預期銷售成本及經營開支的絕對金額將於短期內增加，我們認為，有關投資最終將轉化為我們的業務增長及增強規模經濟。

財務資料

具體而言，我們於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月分別產生大額員工成本人民幣427.2百萬元、人民幣507.2百萬元、人民幣392.5百萬元及人民幣407.9百萬元，分別佔同期收入總額的34.0%、31.2%、31.3%及29.6%。我們預期繼續產生大額員工成本(以權益結算的股份支付)以進一步挽留、招聘及激勵人才，以支持我們的業務增長。

主要會計政策及重大會計判斷及估計

於編製符合國際財務報告準則會計準則的歷史財務資料時，管理層須作出判斷、估計及假設，而此等判斷、估計及假設將影響政策的應用及資產、負債、收益及開支的呈報金額。我們的估計及相關假設乃根據過往經驗及在有關情況下被認為合理的各種其他因素，其結果構成對無法從其他來源輕易得知的資產及負債賬面值作出判斷的基礎。實際結果可能有別於該等估計。該等估計及相關假設按持續基準檢討。對會計估計進行修訂時，如修訂僅影響進行修訂的期間，則修訂會計估計會在該期間確認，或如修訂影響當期及未來期間，則在修訂期間及未來期間確認。

下文載列我們認為對理解經營業績及財務狀況最為重要的重要會計政策、判斷及估計。有關我們的重要會計政策、判斷及估計的詳細說明，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註2及有關財務項目或交易的其他附註。

收益及其他收入

我們將在日常業務過程中銷售商品、提供服務或他人以租賃形式使用我們的資產時產生的收益歸類為收益。

客戶合約收益

藥品銷售收益

收益於產品交付至分銷商指定地點及獲驗收後確認，因為貨品的控制權被視為已轉移至分銷商。我們利用國際財務報告準則第15號第63段中的可行權宜方法，且由於融資期間為12個月或更短，故並無就重大融資組成部分的任何影響調整代價。

財務資料

對於包含可變代價的合約(如銷售返利)，我們使用預期價值法估計其有權獲得的代價金額，該方法能更好地預測我們將有權獲得的代價金額。可變代價的估計金額僅在高度可能的情況下被納入交易價格，即在與可變代價相關的不確定性隨後得到解決且納入將不會導致未來產生重大收益撥回的情況下，方會被納入交易價格。

於各報告期末，我們會更新估計交易價格(包括更新對可變代價估計是否受限的評估)，以真實反映報告期末的情況以及往績記錄期間內的情況變化。

提供服務的收益

合約生產組織(「CMO」)服務

提供CMO服務的收益於服務完成的時間點確認，由於客戶於完成並接受每項服務之前，不能控制服務或消費利益且並無義務付款。

合約開發和製造組織(「CDMO」)服務

我們透過有償服務(「有償服務」)合約向我們的客戶提供研究服務賺取收益。

我們簽訂按有償服務基準的合約均包含多個可交付單位。我們於客戶驗收可交付單位時確認合約內容的收益。合約包括要求於服務期間達到若干特定里程碑的階段收費的付款時間表。我們履約所創造的資產無法用於其他客戶，故視為不會創造可用作日後其他用途的資產，且我們於驗收可交付單位時，有權同時就已履行的服務向客戶收取費用。因此，我們董事信納該等合約的履約責任於某一時點履行，及收益於某一時點確認。

其他來源的收益及其他收入

經營租賃租金收入

經營租賃的租金收入在租期內以直線法在損益確認。授予的租賃獎勵被確認為租賃期內總租金收入的組成部分。不取決於指數或比率的可變租賃付款在其賺取的會計期間確認為收入。

財務資料

利息收入

利息收入採用實際利率法確認。「實際利率」為將金融資產預計年期內的預計未來現金收入準確貼現至金融資產賬面總值的利率。在計算利息收入時，實際利率適用於資產的賬面總值(當資產未出現信用減值時)。然而，就於初步確認後發生信用減值的金融資產而言，利息收入的計算方法是將實際利率應用於金融資產的攤銷成本。倘資產不再出現信用減值，則利息收入的計算將恢復到總額基礎。

政府補助

倘可合理保證將收取政府補助且我們符合補助所附條件，則政府補助初步於財務狀況表確認。

補償我們所產生開支的補助金於開支產生的相同期間有系統地於損益確認為收入。

補償資產成本的補助應確認為遞延收入並於該資產的可使用年限內按系統基準於損益表內逐步確認。

無形資產(商譽除外)

研發開支

研究活動的開支於產生時在損益確認。開發開支僅於有關開支能可靠計量、產品或工序在技術上及商業上屬可行、有可能獲得未來經濟利益，且我們擬及具有足夠資源完成開支以及使用或出售所得資產方會資本化。否則，開發支出在產生時於損益確認。資本化開發支出其後按成本減累計攤銷及任何累計減值虧損計量。

引進許可權

單獨購入的無形資產於初始確認時按成本計量。

若干無形資產為開發中知識產權的許可，附帶不可退還預付款、里程碑付款及特許權使用費。預付款於支付時撥充資本。里程碑付款在發生時資本化為無形資產並提高無形資產的預期未來經濟利益，除非該付款為外包研發工作支付，則遵循本文件附錄一所載會計師報告附註2(i)中的資本化政策處理。特許權使用費將按相關銷售進行累計並確認為銷售成本。

財務資料

引進許可權攤銷將於該等權利可供使用時開始。

專利與非專利技術

無論單獨取得，或作為企業合併之組成部分取得，或自開發成本轉移之專利與非專利技術均按歷史成本確認為無形資產，並按其估計可使用年期以直線法攤銷，而該可使用年期乃根據預計可使用年限及管理階層的估計釐定。該估計乃計及專利與非專利技術之技術進步程度而作出。其隨後按成本減累計攤銷及減值損失入賬。

無形資產的可使用年期分為有限期或無限期。有限期的無形資產隨後於可供商業使用時按可使用經濟年期攤銷，並於有跡象顯示無形資產可能減值時評估減值。具有限可使用年期的無形資產的攤銷期及攤銷方法至少於往績記錄期間各報告期末審查一次。具無限使用年期或尚未可供商業使用的無形資產將不會攤銷，惟每年單獨或於現金產生單位層面進行減值測試。該減值測試將比較引進許可資產的可收回金額與賬面值。具無限年期的無形資產的可使用年期每年進行審查，以釐定無限年期的評估是否繼續得到支持。如否，則將可使用年期評估由無限改為有限的變動按前瞻性基準入賬。

我們所收購並具有有限可使用年期的其他無形資產按成本減去累計攤銷及任何累計減值虧損計量，見本文件附錄一所載會計師報告附註2(k)。

攤銷按為於無形資產的估計可使用年期(如有)內使用直線法將其成本減去估計餘值計算，並一般於損益確認。

估計可使用年期如下：

專利與非專利技術	10年
軟件	10年

每年檢討及調整折舊法、可使用年期及餘值(如適用)。

關鍵會計判斷及估計

於應用會計政策過程中，我們已作出下列會計判斷及估計並列舉估計不確定性的主要來源。

財務資料

研發開支

僅當我們能證明該無形資產具備完成技術可行性，可供使用或銷售，我們完成該資產意圖及使用或銷售該資產的能力，該資產將產生未來經濟利益的方式；完成研發管線所需資源的可用性以及能可靠地計量開發期間支出的能力時，方會將研發管線所產生的研發開支資本化並遞延。未符合上述條件的研發開支將於產生時支銷。管理層將評估各項研發項目的進度，並釐定符合資本化標準的條件。

確認遞延稅項資產

遞延稅項資產乃就可抵扣暫時性差異及累計稅項虧損而確認。由於該等遞延稅項資產僅得於未來可供抵減的應課稅利潤極可能存在時方會認列，故須做出判斷以評估未來產生應課稅利潤的可能性。管理層的評估將持續進行檢討，若未來應課稅利潤極可能足以收回遞延稅項資產，則將確認額外遞延稅項資產。

折舊及攤銷

物業、廠房及設備以及無形資產項目均按直線法於資產的估計可使用年期內折舊或攤銷，並已計及估計剩餘價值。我們定期檢討資產的估計可使用年期，以釐定於各報告期間應記錄的折舊及攤銷開支金額。可使用年期乃基於我們過往擁有類似資產的經驗，並計及預期技術變動而釐定。倘與過往估計出現重大變動，未來期間的折舊及攤銷開支將予以調整。

尚未投入商業使用的無形資產減值

尚未投入商業使用的無形資產不予攤銷，並每年進行減值測試；若發生事件或情況變動顯示其可能發生減值，則須更頻繁地進行測試。可收回金額指公允價值減除出售成本與使用價值兩者中的較高者。於釐定使用價值時須將資產產生的預計未來現金流量折現至現值，該過程需對收入水平及經營成本金額作出重大判斷。我們運用所有可獲得資料，以合理近似估算可收回金額，包括基於合理且具支持性的假設與預測所作的收入水平及經營成本金額估計。此等估計的變動可能對資產可收回金額產生重大影響，並可能導致未來期間產生額外減值費用或減值撥回。

財務資料

非國際財務報告準則計量

我們的綜合財務資料乃根據國際財務報告準則編製。為補充我們根據國際財務報告準則編製及呈列的綜合業績，我們使用並非國際財務報告準則規定或按其呈列的經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量)、EBITDA(非國際財務報告準則計量)及經調整EBITDA(非國際財務報告準則計量)作為額外財務計量。我們認為，該等計量通過消除若干項目(如若干非現金項目)的潛在影響，有助於比較不同期間及不同公司的經營表現。使用該等非國際財務報告準則計量作為分析工具存在局限性，閣下不應將其視為獨立於、替代、分析或優於我們根據國際財務報告準則所呈報的經營業績或財務狀況。此外，該等非國際財務報告準則財務計量的定義可能有別於其他公司使用的類似術語，且可能無法與其他公司使用的其他類似名稱的計量進行比較。

我們將經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量)定義為經加回贖回負債賬面值變動及以權益結算的股份支付而予以調整的年／期內淨利潤。下表載列我們根據國際財務報告準則所呈列年內或期內經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量)與年內或期內利潤的對賬：

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	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)	%
年／期內利潤 . . .	19,005	1.5	91,295	5.6	101,520	8.1	121,836	8.8
加：								
贖回負債賬面值								
變動	3,308	0.3	21,115	1.3	13,021	1.0	24,084	1.7
以權益結算的股份								
支付	9,094	0.7	10,719	0.7	8,040	0.6	9,483	0.7
經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量).	<u>31,407</u>	<u>2.5</u>	<u>123,129</u>	<u>7.6</u>	<u>122,581</u>	<u>9.8</u>	<u>155,403</u>	<u>11.3</u>

財務資料

我們將EBITDA(非國際財務報告準則計量)定義為經加回所得稅開支、折舊及攤銷及融資成本及扣除銀行存款及按公允價值計入其他綜合收益的金融資產利息收入而予以調整的年/期內利潤。我們將經調整EBITDA(非國際財務報告準則計量)定義為通過加回贖回負債賬面值變動及以權益結算的股份支付而予以調整的EBITDA(非國際財務報告準則計量)。下表載列我們於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月的EBITDA(非國際財務報告準則計量)及經調整EBITDA(非國際財務報告準則計量)最接近根據國際財務報告準則所編製計量的對賬：

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	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)	%
年/期內利潤 . . .	19,005	1.5	91,295	5.6	101,520	8.1	121,836	8.8
加：								
所得稅	19,530	1.6	25,247	1.6	22,339	1.8	6,001	0.4
折舊及攤銷	109,336	8.7	151,208	9.3	116,406	9.3	147,268	10.8
財務成本	18,114	1.4	18,231	1.1	14,127	1.1	12,142	0.9
減：								
銀行存款利息收入	(13,338)	(1.1)	(13,180)	(0.8)	(10,927)	(0.9)	(8,218)	(0.6)
按公允價值計入其 他綜合收益的金 融資產利息收入	(83)	(0.0)	(2,868)	(0.2)	(1,567)	(0.1)	(2,372)	(0.2)
EBITDA								
(非國際財務 報告準則計量)	152,564	12.1	269,933	16.6	241,898	19.3	276,657	20.1
加：								
贖回負債賬面值 變動	3,308	0.3	21,115	1.3	13,021	1.0	24,084	1.7
以權益結算的股份 支付	9,094	0.7	10,719	0.7	8,040	0.6	9,483	0.7
經調整EBITDA(非 國際財務 報告準則計量)	164,966	13.1	301,767	18.6	262,959	20.9	310,224	22.5

財務資料

收益

按產品及服務劃分的收益

於往績記錄期間，我們主要自以下各項產生收益：(i)銷售藥品及(ii)提供服務。下表載列所示期間的收益明細(以絕對金額及佔收入總額之百分比列示)：

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	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)							
銷售藥品收益	1,179,738	93.9	1,492,543	92.0	1,165,194	92.8	1,230,935	89.3
成熟產品	1,169,088	93.1	1,215,669	74.9	971,192	77.3	956,899	69.5
安健寧(阿達木								
單抗).	898,976	71.7	843,498	52.0	680,282	54.2	658,040	47.7
安佰特(英夫利西								
單抗).	50,747	4.0	83,846	5.2	63,228	5.0	92,168	6.7
安佰欣(託珠單抗).	—	—	12,004	0.7	2,763	0.2	62,032	4.6
安佰諾(TNFR2-Fc).	104,814	8.3	66,434	4.1	57,540	4.6	41,549	3.0
安舒正(枸橼酸托法								
替布).	7,590	0.6	6,943	0.4	5,450	0.4	4,293	0.3
安瑞澤(曲妥珠								
單抗).	106,961	8.5	202,944	12.5	161,929	12.9	98,817	7.2
創新產品	10,650	0.8	276,874	17.1	194,002	15.5	274,036	19.8
安瑞昔(澤貝妥								
單抗).	10,650	0.8	276,874	17.1	194,002	15.5	274,036	19.8
提供服務收益	71,545	5.7	122,795	7.6	83,879	6.7	139,742	10.1
其他 ⁽¹⁾	5,484	0.4	7,739	0.4	6,324	0.5	7,929	0.6
總計	<u>1,256,767</u>	<u>100.0</u>	<u>1,623,077</u>	<u>100.0</u>	<u>1,255,397</u>	<u>100.0</u>	<u>1,378,606</u>	<u>100.0</u>

附註：

(1) 其他主要指銷售研發耗材及材料產生的收益。

銷售藥品收益

我們在自身免疫疾病及腫瘤學方面維持多元化的免疫產品組合及候選產品，涵蓋創造收益的成熟產品以及具有全球首創及同類最優潛力的創新療法管線擴展。

財務資料

我們的成熟產品組合指六種基準療法 — 獲批准且獲得商業成功的藥物在其各自領域已當作確立的治療標準，包括安健寧、安瑞澤、安佰特、安佰欣、安佰諾及安舒正。根據弗若斯特沙利文的資料，按2024年的銷售收入計，這些產品已於中國市場取得領導地位，其中最突出的是透過三款獲批產品(阿達木單抗、英夫利西單抗、TNFR2-Fc)在TNF- α 抑制劑市場佔據首位。這六款商業化產品涵蓋各種高發疾病領域 — 從類風濕性關節炎、強直性脊柱炎、銀屑病、IBD到HER2陽性惡性腫瘤 — 服務於免疫學領域自身免疫疾病及腫瘤學方面的不同患者群體。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，成熟產品收益分別為人民幣1,169.1百萬元、人民幣1,215.7百萬元、人民幣971.2百萬元及人民幣956.9百萬元，分別佔同期收入總額的93.1%、74.9%、77.3%及69.5%。

於2025年5月，我們與貝達藥業簽訂曲妥珠單抗協議，據此我們授予貝達藥業於大中華區開展有關安瑞澤的分銷活動及業務事務之獨家權利。根據曲妥珠單抗協議，貝達藥業亦須盡商業上合理的努力，以達成曲妥珠單抗協議中規定的年度採購承諾。由於該分銷安排，安瑞澤的商業模式已由主要自營銷售方式轉變為合作夥伴主導分銷結構。於該模式下由於定價及結算結構的變化，我們自產品銷售確認的收入可能受到影響，惟我們不再承擔過往與自營銷售活動有關的若干銷售、營銷及分銷相關開支。經計及收益影響以及銷售及分銷開支的相應減少，我們認為該安排可能提高我們商業化工作的效率。

我們的創新產品組合以全球首創及同類最優資產為特色，解決重大未滿足醫療需求。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們自銷售澤貝妥單抗(中國首款且唯一用於DLBCL的1類創新抗CD20單抗)產生的收益分別為人民幣10.7百萬元、人民幣276.9百萬元、人民幣194.0百萬元及人民幣274.0百萬元，分別佔同期收入總額的0.8%、17.1%、15.5%及19.8%。我們的創新產品組合亦包括比奇珠單抗(一種全球首創IL-17A/F mAB)。有關比奇珠單抗的收益詳情請參閱請「— 綜合損益表的選定組成部分描述 — 收益 — 按產品及服務劃分的收益 — 提供服務收益」。

財務資料

提供服務收益

我們提供服務收益主要包括產生自(i)與UCB就比奇珠單抗營銷及推廣訂立的合作協議；及(ii)與貝達藥業就貝伐珠單抗注射液製造訂立的合作協議之收入。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們來自提供服務的收入分別為人民幣71.5百萬元、人民幣122.8百萬元、人民幣83.9百萬元及人民幣139.7百萬元，分別佔同期收入總額的5.7%、7.6%、6.7%及10.1%。

2024年10月28日，本公司及上海博之銳與UCB簽訂推廣服務協議，據此UCB同意委任我們為獨家CSO，以於中國內地營銷及推廣比奇珠單抗。根據推廣服務協議，UCB同意按季度支付我們服務費，每年可予作出輕微調整。年度服務費通過年度淨銷售額（經扣除已識別囤積庫存）的適用分級百分比費率（起始為35%並就經修正的關鍵績效指標進行調整）釐定。

於往績記錄期間，我們亦向貝達藥業提供貝伐珠單抗注射液的製造服務，其中包括CMO與CDMO服務。針對CMO服務，我們收取供應費及按該產品淨銷售額一定比例計算的銷售分成權利金，我們有權根據CDMO服務項下為擴大產能的若干生產基地轉移安排就貝伐珠單抗注射液收取里程碑付款。

按地區市場劃分的收益

於往績記錄期間，我們於中國內地產生絕大部分收益，於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月分別為人民幣1,254.1百萬元、人民幣1,616.8百萬元、人民幣1,250.0百萬元及人民幣1,372.9百萬元。下表載列於所示期間按地理市場（按客戶註冊所在地釐定）劃分的收益明細：

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	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)	%
中國內地	1,254,142	99.8	1,616,835	99.6	1,250,022	99.6	1,372,889	99.6
其他	2,625	0.2	6,242	0.4	5,375	0.4	5,717	0.4
總計	<u>1,256,767</u>	<u>100.0</u>	<u>1,623,077</u>	<u>100.0</u>	<u>1,255,397</u>	<u>100.0</u>	<u>1,378,606</u>	<u>100.0</u>

財務資料

銷售成本

我們的銷售成本主要包括(i)折舊及攤銷主要與物業、廠房及設備以及無形資產相關，乃由於相關產品商業化後開始進行攤銷所致；(ii)有關採購原液及製劑的原料成本；(iii)其他生產費，指我們產品的生產成本及水電成本；(iv)員工成本，主要指負責生產藥品之員工的薪金、津貼及福利；(v)推廣服務成本，指根據與UCB合作協議推廣比奇珠單抗所產生的成本，包括相關僱員成本；(vi)稅項及附加費；及(vii)產品運送的運費。下表載列所示期間按性質劃分的銷售成本明細(以絕對金額及佔銷售成本總額之百分比列示)：

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	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)	%
折舊及攤銷	78,282	35.0	124,099	36.8	97,484	37.8	121,814	34.5
原材料成本	47,673	21.3	73,224	21.7	56,894	22.1	63,589	18.0
其他生產費用	41,595	18.6	61,689	18.3	47,136	18.3	58,714	16.6
員工成本	28,494	12.8	44,933	13.3	32,950	12.8	44,362	12.5
推廣服務成本	—	—	—	—	—	—	29,635	8.4
稅項及附加費	7,180	3.2	8,187	2.4	5,986	2.3	13,132	3.7
運費	9,456	4.2	8,692	2.6	6,941	2.7	6,989	2.0
其他 ⁽¹⁾	10,798	4.9	16,297	4.9	10,536	4.0	15,070	4.3
總計	223,478	100.0	337,121	100.0	257,927	100.0	353,305	100.0

(未經審核)

附註：

(1) 主要包括製造設施所產生的維護成本及廢棄物處理費用。

財務資料

其他收入

我們的其他收入包括(i)地方政府機關的政府補助，以支持研發活動、人才招聘及為建造製造設施及設備所產生的資本支出；(ii)銀行存款的利息收入；(iii)按公允價值計入其他綜合收益(「按公允價值計入其他綜合收益」)的金融資產的利息收入，相當於中國的銀行定期存單利息收入，(iv)政府機關支持先進製造企業的增值稅加計扣除；及(v)租賃物業租金收入。下表載列所示期間的其他收入明細(以絕對金額及佔其他收入總額之百分比列示)：

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	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)							
政府補助	26,585	56.8	32,337	57.5	20,691	54.3	20,601	60.7
銀行存款的利息 收入	13,338	28.5	13,180	23.4	10,927	28.7	8,218	24.2
按公允價值計入其 他綜合收益的金 融資產的利息收 入	83	0.2	2,868	5.1	1,567	4.1	2,372	7.0
增值稅加計扣除 . .	5,271	11.3	6,129	10.9	3,844	10.1	1,854	5.5
租金收入	1,537	3.2	1,738	3.1	1,050	2.8	889	2.6
總計	46,814	100.0	56,252	100.0	38,079	100.0	33,934	100.0

財務資料

其他虧損淨額

我們的其他虧損淨額主要包括(i)透過慈善基金會向患者捐贈藥品；(ii)以美元支付所產生的外匯虧損淨額；(iii)出售物業、廠房及設備之虧損淨額，主要反映閒置設備處置損失；(iv)出售無形資產之收益淨額，由於出售引進許可權及相關研發材料所致；及(v)與終止從第三方引進的研發管線候選項目相關的減值虧損。下表載列所示期間的其他虧損淨額明細(以絕對金額及佔其他虧損淨額總額之百分比列示)。

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	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)							
捐贈	57,873	96.3	66,419	86.7	52,646	81.4	32,630	343.6
外匯虧損淨額 . . .	309	0.5	529	0.7	639	1.0	863	9.1
出售物業、廠房及 設備之虧損淨額	331	0.6	1,820	2.4	—	—	2	0.0
出售無形資產之收 益淨額	—	—	(4,717)	(6.2)	—	—	(24,528)	(258.3)
引進許可權之減值 虧損	—	—	10,377	13.5	10,377	16.1	—	—
其他 ⁽¹⁾	1,577	2.6	2,168	2.9	977	1.5	529	5.6
總計	60,090	100.0	76,596	100.0	64,639	100.0	9,496	100.0

附註：

(1) 主要包含保險賠償及逾期付款附加費。

財務資料

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支主要包括(i)會議及營銷開支，包括參與學術會議、研討會及座談會的開支；及(ii)員工成本，主要指銷售人員的薪金、津貼、福利及以權益結算的股份支付。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們分別錄得銷售及分銷開支人民幣665.9百萬元、人民幣751.3百萬元、人民幣564.0百萬元及人民幣562.5百萬元，分別佔同期收入總額的53.0%、46.3%、44.9%及40.8%。下表載列所示期間的銷售及分銷開支明細(以絕對金額及佔銷售及分銷開支總額之百分比列示)。

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	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)	%
會議及營銷開支	365,745	54.9	424,365	56.5	306,930	54.3	322,460	57.3
員工成本	270,873	40.7	297,452	39.6	233,779	41.5	220,465	39.2
其他 ⁽¹⁾	29,320	4.4	29,513	3.9	23,326	4.2	19,563	3.5
總計	665,938	100.0	751,330	100.0	564,035	100.0	562,488	100.0

附註：

- (1) 主要包括與營銷及推廣活動相關的業務開發及差旅開支、辦公開支以及直接與營銷及推廣活動相關的若干其他開支。

財務資料

研發開支

於往績記錄期間，我們的研發開支主要包括(i) CRO服務開支，指與研發活動相關的臨床試驗開支、測試費用及其他支出；(ii)員工成本，主要指研發人員的薪金、津貼、福利及以權益結算的股份支付；(iii)與研發活動相關的材料成本及水電費用；及(v)與研發活動相關的設備及無形資產折舊及攤銷。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們分別錄得研發開支人民幣205.4百萬元、人民幣244.9百萬元、人民幣171.0百萬元及人民幣219.5百萬元，分別佔同期收入總額的16.3%、15.1%、13.6%及15.9%。下表載列所示期間的研發開支明細(以絕對金額及佔研發開支總額之百分比列示)：

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	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)							
CRO服務開支 . . .	63,362	30.8	65,817	26.9	42,671	25.0	74,916	34.1
員工成本	68,349	33.3	89,320	36.5	65,936	38.6	72,898	33.2
材料成本及水電								
費用	43,807	21.3	65,721	26.8	45,293	26.5	42,630	19.4
折舊及攤銷	15,350	7.5	10,975	4.5	7,577	4.4	11,959	5.4
其他 ⁽¹⁾	14,576	7.1	13,022	5.3	9,492	5.5	17,063	7.9
總計	205,444	100.0	244,855	100.0	170,969	100.0	219,466	100.0

附註：

(1) 主要包括研發活動所產生的開支、差旅開支、註冊費用及其他開支。

貿易及其他應收款項之減值撥回／(虧損)

於2023年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們分別錄得貿易及其他應收款項之減值撥回人民幣0.5百萬元、人民幣0.3百萬元及人民幣0.3百萬元，於2024年，我們錄得貿易及其他應收款項之減值虧損人民幣0.4百萬元，主要受到貿易及其他應收款項的預期信貸虧損影響。

財務資料

財務成本

我們的財務成本主要包括(i)銀行貸款之利息，以支持我們的日常運營；及(ii)租賃負債之利息，與我們的租賃物業相關。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的財務成本分別為人民幣18.1百萬元、人民幣18.2百萬元、人民幣14.1百萬元及人民幣12.1百萬元。有關進一步詳情，請參閱「—債務」。

分佔一間聯營公司虧損

於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們分別錄得分佔一間聯營公司虧損人民幣1.7百萬元、人民幣1.9百萬元、人民幣1.1百萬元及人民幣1.5百萬元，與我們的聯營公司Sapienologics Limited的經營虧損有關。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註16。

贖回負債之賬面值變動

我們的贖回負債主要源自本公司在若干事件發生時以現金購買其權益工具的合約義務。於往績記錄期間，贖回負債乃按本公司不時可能須支付之最高贖回金額計量。贖回負債賬面值變動指一名投資者之額外投資及贖回負債應計利息所致之變動。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們分別錄得贖回負債之賬面值變動人民幣3.3百萬元、人民幣21.1百萬元、人民幣13.0百萬元及人民幣24.1百萬元。進一步詳情見本文件附錄一所載會計師報告附註27。

所得稅

我們的所得稅開支主要包括按相關法律法規所釐定之適用於我們稅前應課稅利潤法的法定稅率所計算的即期稅項。於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的所得稅分別為人民幣19.5百萬元、人民幣25.2百萬元、人民幣22.3百萬元及人民幣6.0百萬元。董事確認，於往績記錄期間，我們已按規定在中國的相關稅務機構進行稅務備案，且我們並未發現與此等稅務機構有任何未決或潛在糾紛。

中國

根據中國企業所得稅法，自2008年1月1日起，中國法定所得稅為25%。除另有訂明外，我們於中國的附屬公司須按25%繳納中國所得稅。

財務資料

根據中國企業所得稅法及其有關條例，符合高新技術企業（「**高新技術企業**」）條件的實體享有15%的優惠所得稅率。於往績記錄期間，我們及附屬公司杭州博之銳享有15%的優惠所得稅率。

根據中國內地國家稅務總局於2023年3月頒佈，自2023年1月1日起施行的稅收優惠政策，符合條件的已產生研發費用可自應課稅收入中加計扣除100%。

美國

根據美國所得稅規則及法規，我們於美國的附屬公司於往績記錄期間須按21%的稅率繳納聯邦稅及按8.84%的稅率繳納州利得稅。就所得稅而言，在美國的業務經營已產生累計經營虧損淨額，故於往績記錄期間並無計提所得稅撥備。

香港

我們於香港的附屬公司的所得稅撥備乃按應課稅利潤16.5%的稅率計算。於往績記錄期間並無計提香港利得稅撥備，原因為我們於香港註冊成立的附屬公司並無須繳納香港利得稅的應課稅利潤。

實際稅率

我們的實際稅率（按所得稅開支除以稅前利潤計算）由2023年的50.7%降至2024年的21.7%，並由截至2024年9月30日止九個月的18.0%下降至截至2025年9月30日止九個月的4.7%，主要乃由於各附屬公司的盈利能力波動所致。

各期間的經營業績比較

截至2025年9月30日止九個月與截至2024年9月30日止九個月的比較

收益

我們的收入由截至2024年9月30日止九個月的人民幣1,255.4百萬元增加9.8%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣1,378.6百萬元。

- **藥品銷售收益**：我們的藥品銷售收益由截至2024年9月30日止九個月的人民幣1,165.2百萬元增長5.6%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣1,230.9百萬元：
 - **成熟產品**：我們成熟產品收益由截至2024年9月30日止九個月的人民幣971.2百萬元下降1.5%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣956.9百萬元，主要由於(i)安瑞澤的收益減少人民幣63.1百萬元，乃由於與貝達藥業的合作安

財務資料

排，據此，安瑞澤分銷模式的變化導致與我們安瑞澤銷售相關的收益及銷售相關費用下降；(ii)安健寧的收益減少人民幣22.2百萬元，乃由於我們為推廣其他產品而戰略性配置資源令安健寧的銷量下降；及(iii)安佰諾的收益減少人民幣16.0百萬元，乃由於自2024年獲納入省級帶量採購計劃起單價下降；部分被以下各項抵銷：(i)安佰欣的收益增加人民幣59.3百萬元，乃由於上市及隨後銷售增長，及(ii)安佰特的收益增加人民幣28.9百萬元，乃由於我們對安佰特開展的持續營銷工作及推廣效率的提高。有關與貝達藥業合作的財務影響的詳情，見「— 綜合損益表的選定組成部分描述 — 收益 — 按產品及服務劃分的收益 — 銷售藥品收益」。

- **創新產品**：我們安瑞昔收益由截至2024年9月30日止九個月的人民幣194.0百萬元增長41.3%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣274.0百萬元，乃由於強勁市場需求及臨床應用擴展(原因為其獲納入國家醫保目錄的積極影響)推動其銷量增加。
- **提供服務收益**：我們的提供服務收益由截至2024年9月30日止九個月的人民幣83.9百萬元增加66.6%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣139.7百萬元，主要由於在市場需求增長帶動下我們與貝達藥業就生產貝伐珠單抗注射液訂立合作安排所產生的收入增長。

銷售成本

我們的銷售成本由截至2024年9月30日止九個月的人民幣257.9百萬元增加37.0%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣353.3百萬元，主要與我們的業務成長一致。具體而言，有關增加乃主要由於(i)推廣服務成本增加人民幣29.6百萬元，歸因於根據我們與優時比的合作安排增強了推廣活動；(ii)折舊及攤銷因安佰欣的銷售增長而增加人民幣24.3百萬元所致；及(iii)員工成本增加人民幣11.4百萬元，由於我們人員總人數及平均薪酬水平上升所致。更多詳情，請參閱「業務 — 合作及許可安排」章節。

財務資料

毛利及毛利率

由於上述收益及銷售成本的變動，我們的整體毛利由截至2024年9月30日止九個月的人民幣997.5百萬元增加2.8%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣1,025.3百萬元。我們的毛利率由截至2024年9月30日止九個月的79.5%下降至截至2025年9月30日止九個月的74.4%：

- **藥品銷售毛利率：**我們藥品銷售毛利率由截至2024年9月30日止九個月的80.0%下降至截至2025年9月30日止九個月的78.1%，乃由於我們與貝達藥業的合作安排，據此，安瑞澤分銷模式的變化導致與我們安瑞澤銷售相關的收益及銷售相關費用下降，而銷售相關成本維持相對穩定。參見「— 綜合損益表的選定組成部分描述 — 收益 — 按產品及服務劃分的收益 — 銷售藥品收益」。
- **提供服務毛利率：**我們提供服務的毛利率由截至2024年9月30日止九個月的71.4%下降至截至2025年9月30日止九個月的42.7%，主要由於與UCB合作協議下的初期推廣服務啟動所產生的成本較高。

其他收入

我們的其他收入由截至2024年9月30日止九個月的人民幣38.1百萬元減少10.9%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣33.9百萬元，主要由於(i)利率下調導致銀行存款利息收入減少人民幣2.7百萬元，及(ii)與杭州博之銳建築採購有關的可抵扣額減少，增值稅超額抵扣減少人民幣2.0百萬元。

其他淨虧損

我們的其他淨虧損由截至2024年9月30日止九個月的人民幣64.6百萬元減少85.3%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣9.5百萬元，主要乃由於(i)有關一個候選藥物的回購安排無形資產處置收益增加人民幣24.5百萬元，我們已於2025年就此完成樣本交接；(ii)捐贈減少人民幣20.0百萬元所致。

銷售及分銷開支

截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的銷售及分銷開支分別維持穩定於人民幣564.0百萬元及人民幣562.5百萬元。

財務資料

行政開支

我們的行政開支由截至2024年9月30日止九個月的人民幣84.1百萬元增加21.9%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣102.5百萬元，主要乃由於(i)員工成本增加人民幣10.4百萬元，員工成本增加由於行政人員平均薪酬水平提升所致；(ii)由於已產生的持續強化我們的合規體系的較高成本及就我們業務發展產生的諮詢費增加，專業服務開支增加人民幣3.6百萬元。

研發開支

我們的研發開支由截至2024年9月30日止九個月的人民幣171.0百萬元增加28.4%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣219.5百萬元，歸因於研發管線持續推進及研發活動增加導致CRO服務費用增加人民幣32.2百萬元所致。

貿易及其他應收款項減值撥回

截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的貿易及其他應收款項的減值撥回分別維持穩定於人民幣0.3百萬元及人民幣0.3百萬元。

財務成本

我們的財務成本由截至2024年9月30日止九個月的人民幣14.1百萬元減少14.1%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣12.1百萬元，主要由於部分償還銀行貸款及利率下降，導致銀行貸款利息減少人民幣2.0百萬元。

分估一間聯營公司虧損

分估一間聯營公司虧損維持相對穩定在截至2024年9月30日止九個月的人民幣1.1百萬元及截至2025年9月30日止九個月的人民幣1.5百萬元。

贖回負債之賬面值變動

贖回負債之賬面值變動由截至2024年9月30日止九個月的人民幣13.0百萬元增加85.0%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣24.1百萬元，主要是由於贖回負債的應計利息。

所得稅

我們的所得稅由截至2024年9月30日止九個月的人民幣22.3百萬元減少73.1%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣6.0百萬元，主要由於各附屬公司的盈利能力波動所致。

財務資料

期內利潤

基於上述因素，我們的期內利潤由截至2024年9月30日止九個月的人民幣101.5百萬元增加20.0%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣121.8百萬元。我們的淨利潤率維持相對穩定，截至2024年及2025年9月30日止九個月分別為8.1%及8.8%。

截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度的比較

收益

我們的收益由2023年的人民幣1,256.8百萬元增加29.1%至2024年的人民幣1,623.1百萬元。

- **藥品銷售收益**：我們的藥品銷售收益由2023年的人民幣1,179.7百萬元增加26.5%至2024年的人民幣1,492.5百萬元：
 - **成熟產品**：我們成熟產品收益由2023年的人民幣1,169.1百萬元增加4.0%至2024年的人民幣1,215.7百萬元，主要由於(i)受市場需求增長所驅動，安瑞澤的收入增加人民幣96.0百萬元；及(ii)由於我們持續加強安伯特的市場推廣及提升促銷效率導致安伯特的收入增加人民幣33.1百萬元；部分被安佰諾的收入減少人民幣38.4百萬元所抵銷，此乃由於該藥品自2024年納入省級帶量採購計劃後單價下降所致。
 - **創新產品**：安瑞昔收益由2023年的人民幣10.7百萬元大幅增長至2024年的人民幣276.9百萬元，受該產品於2023年12月上市並納入國家醫保藥品目錄所帶動。
- **提供服務的收益**：我們提供服務的收益由2023年的人民幣71.5百萬元增加71.6%至2024年的人民幣122.8百萬元，乃主要由於市場需求推動我們與貝達藥業有關生產貝伐珠單抗注射液的合作產生的收益增加。

銷售成本

我們的銷售成本由2023年的人民幣223.5百萬元增加50.9%至2024年的人民幣337.1百萬元，基本與我們的業務增長一致。具體而言，有關增加乃主要由於(i)折舊及攤銷因安瑞澤及安瑞昔推出市場而增加人民幣45.8百萬元；及(ii)原材料成本增加人民幣25.6百萬元。

財務資料

毛利及毛利率

由於上述收益及銷售成本的變動，我們的整體毛利由2023年的人民幣1,033.3百萬元增加24.5%至2024年的人民幣1,286.0百萬元。我們的毛利率由2023年的82.2%降至2024年的79.2%：

- **藥品銷售毛利率：**我們的藥品銷售毛利率由2023年的83.1%下降至2024年的80.1%，乃由於2023年推出安瑞澤及於2024年推出安佰欣（處於商業化的早期階段）及有關產品的利潤率狀況並不代表其正常的利潤率潛力。
- **提供服務毛利率：**我們提供服務的毛利率維持穩定在2023年的71.0%至2024年的69.2%。

其他收入

我們的其他收入由2023年的人民幣46.8百萬元增加20.2%至2024年的人民幣56.3百萬元，主要由於(i)政府補助因獲取額外補助及激勵措施以支持持續研發活動而增加人民幣5.8百萬元，及(ii)按公允價值計入其他綜合收益計量的金融資產的利息收入增加人民幣2.8百萬元，反映金融資產利息收入增長。

其他淨虧損

我們的其他淨虧損由2023年的人民幣60.1百萬元增加27.5%至2024年的人民幣76.6百萬元，主要由於(i)與終止從第三方引進的研發管線候選項目相關的減值虧損增加人民幣10.4百萬元，及(ii)捐贈增加人民幣8.5百萬元。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2023年的人民幣665.9百萬元增加12.8%至2024年的人民幣751.3百萬元，與我們的業務增長相符，主要由於(i)與產品推廣相關的會議及營銷開支增加人民幣58.6百萬元，及(ii)因腫瘤產品推廣人員增加導致員工成本增加人民幣26.6百萬元。

行政開支

我們的行政開支由2023年的人民幣87.5百萬元增加27.1%至2024年的人民幣111.2百萬元，與業務增長趨勢相符，主要由於員工成本增加人民幣16.6百萬元（主要反映行政人員的薪酬增加）及辦公開支增加人民幣3.5百萬元。

財務資料

研發開支

我們的研發開支由2023年的人民幣205.4百萬元增加19.2%至2024年的人民幣244.9百萬元，主要由於(i)與持續研發投資有關的材料成本及能源使用增加人民幣21.9百萬元，及(ii)員工成本增加人民幣21.0百萬元，反映因新招聘人才而增加研發人員薪酬所致。

貿易及其他應收款項減值撥回／(虧損)

截至2023年12月31日止年度，我們錄得貿易及其他應收款項減值撥回人民幣0.5百萬元；而截至2024年12月31日止年度則錄得貿易及其他應收款項減值虧損人民幣0.4百萬元。

財務成本

於2023年及2024年，我們的財務成本分別維持穩定於人民幣18.1百萬元及人民幣18.2百萬元。

分佔一間聯營公司虧損

我們分佔一間聯營公司虧損維持相對穩定在2023年的人民幣1.7百萬元及2024年的人民幣1.9百萬元。

贖回負債之賬面值變動

贖回負債之賬面值變動由截至2023年12月31日止年度的人民幣3.3百萬元大幅增加至截至2024年12月31日止年度的人民幣21.1百萬元，主要由於2024年來自投資者的投資增加。

所得稅

我們的所得稅由2023年的人民幣19.5百萬元增加29.3%至2024年的人民幣25.2百萬元，主要由於多家附屬公司的盈利水平波動。

年內利潤

基於上述因素，本公司年內利潤由2023年的人民幣19.0百萬元大幅增加至2024年的人民幣91.3百萬元。我們的淨利潤率由2023年的1.5%上升至2024年的5.6%。

財務資料

綜合財務狀況表選定項目的描述

下表載列於所示日期綜合財務狀況表的摘要：

	截至12月31日		截至9月30日
	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)
非流動資產			
物業、廠房及設備	825,678	1,113,851	1,166,812
投資物業	573	487	381
使用權資產	53,504	80,795	87,352
無形資產	1,050,329	947,020	988,939
於一間聯營公司的權益	15,979	14,044	12,561
按公允價值計入其他綜合收益計量的			
金融資產	30,083	98,036	62,259
遞延稅項資產	29,747	22,120	21,294
其他非流動資產	167,332	56,695	207,802
非流動資產總值	2,173,225	2,333,048	2,547,400
流動資產			
存貨	335,990	416,671	409,794
貿易及其他應收款項	269,478	213,247	351,686
預付款項	14,845	31,512	38,919
按公允價值計入其他綜合收益計量的			
金融資產	—	211,279	10,707
可收回稅項	127	5,108	9,849
原定到期日多於三個月之定期存款	—	113,777	10,041
受限制銀行結餘	37,180	17,453	4,000
現金及現金等價物	651,370	1,102,220	1,192,635
流動資產總值	1,308,990	2,111,267	2,027,631
資產總值	3,482,215	4,444,315	4,575,031

財務資料

	截至12月31日		截至9月30日
	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)
流動負債			
貿易及其他應付款項	326,365	350,820	383,510
合約負債	4,841	12,457	54,842
銀行貸款	307,911	470,803	187,577
租賃負債	10,671	8,628	8,764
贖回負債	213,308	724,423	748,507
即期稅項	6,878	12,074	3,930
流動負債總額	869,974	1,579,205	1,387,130
流動資產淨值	439,016	532,062	640,501
總資產減流動負債	2,612,241	2,865,110	3,187,901
非流動負債			
銀行貸款	292,908	451,359	551,989
租賃負債	21,149	13,166	19,678
遞延收入	68,993	67,116	149,411
其他非流動負債	8,470	10,362	12,687
非流動負債總額	391,520	542,003	733,765
負債總額	1,261,494	2,121,208	2,120,895
淨資產	2,220,721	2,323,107	2,454,136

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包括(i)生產線及辦公場所的樓宇，(ii)用於製造及研發活動的機械及設備，(iii)用於日常運營的辦公室及其他設備，(iv)車輛，(v)在建工程，主要與我們生產基地的工程及生產設施升級有關，及(vi)租賃物業裝修。下表載列截至所示日期的物業、廠房及設備詳情：

	截至12月31日		截至9月30日
	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)
樓宇	212,412	202,059	197,755
機械及設備	539,712	472,327	438,367
辦公室及其他設備	5,023	3,882	2,940
車輛	630	398	224
在建工程	66,398	433,566	522,447
租賃物業裝修	1,503	1,619	5,079
總計	825,678	1,113,851	1,166,812

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825.7百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣1,113.9百萬元，並進一步增加至截至2025年9月30日的人民幣1,166.8百萬元，主要由於生產基地的工程及生產設施升級，部分被研發及製造所用機械及設備的折舊所抵銷。

使用權資產

我們的使用權資產包括土地使用權及租賃工廠及樓宇。下表載列截至所示日期的使用權資產詳情：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
土地使用權	23,937	60,810	60,468
租賃工廠及樓宇	29,567	19,985	26,884
總計	53,504	80,795	87,352

我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣53.5百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣80.8百萬元，並進一步增加至截至2025年9月30日的人民幣87.4百萬元，主要由於我們於2024年購入土地使用權及於2025年續簽租賃協議所致。

無形資產

我們的無形資產包括(i)引進許可權，指自第三方取得開發及商業化許可產品之權利；(ii)內部開發專有候選管線產品資本化的開發成本；(iii)有關已上市產品的專利及非專利技術；及(iv)軟件。下表載列截至所示日期的無形資產詳情：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
引進許可權	64,151	—	98,875
開發成本	411,904	286,884	253,783
專利及非專利技術	569,137	649,908	624,202
軟件	5,137	10,228	12,079
總計	1,050,329	947,020	988,939

財務資料

無形資產由截至2023年12月31日的人民幣1,050.3百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣947.0百萬元，乃主要由於與專利及非專利技術有關的攤銷人民幣78.6百萬元。開發成本由截至2023年12月31日的人民幣411.9百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣286.9百萬元，乃主要由於安佰欣上市後與其有關的若干開發成本獲重新分類為專利及非專利技術。我們的無形資產其後於2025年9月30日增加至人民幣988.9百萬元，乃主要由於就我們的創新候選藥物BR2251作出前期及里程碑付款令引進許可權增加人民幣98.9百萬元；部分被專利及非專利技術攤銷人民幣65.7百萬元抵銷。

按公允價值計入其他綜合收益計量的金融資產

我們按公允價值計入其他綜合收益計量的金融資產指我們投資於中國境內銀行的可轉讓定期存單。此類投資按介於1.15%至2.97%之間的固定年利率計息。按公允價值計入其他綜合收益計量的金融資產的公允價值乃按第二級公允價值計量確定，並採用貼現現金流量估值模型計算得出，該模型乃基於具有類似期限與風險的工具的市場利率。根據風險管理與投資策略，我們以公允價值為基準管理及評估該等投資的表現，因此將其指定為按公允價值計入其他綜合收益計量的金融資產。於往績記錄期間，第一級與第二級之間並無轉移，亦無轉入或轉出第三級的情況。

我們按公允價值計入其他綜合收益計量的金融資產由截至2023年12月31日的人民幣30.1百萬元大幅增加至截至2024年12月31日的人民幣309.3百萬元，乃主要由於我們購買定期存單作為我們現金管理措施的一部分。截至2025年9月30日，我們按公允價值計入其他綜合收益計量的金融資產減少至人民幣73.0百萬元，主要由於為滿足運營資金及流動資金需求而贖回有關投資，從而支持業務運作。

我們採納全面的內部政策與指引，以監控及控制按公允價值計入其他綜合收益計量的金融資產所涉及的投資風險。我們基於估計資本需求及年度預算作出投資決策，並計及理財產品的期限、預期回報與風險，以便在現金足以應付日常業務運營所需時，更有效運用閒置現金。我們通常將購買範圍限制於低風險且可隨時向信譽良好的商業銀行贖回之短期產品。

於[編纂]後，我們將嚴格根據內部政策與措施，以及上市規則第14章的規定繼續進行投資活動。

財務資料

其他非流動資產

我們的其他非流動資產指：(i)物業、廠房及設備預付款項，(ii)無形資產預付款項，及(iii)向客戶支付的按金指我們就比奇珠單抗的推廣服務協議向優時比支付的按金。下表載列截至所示日期的其他非流動資產詳情：

	截至12月31日		截至9月30日
	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)
物業、廠房及設備預付款項	163,529	5,639	157,802
無形資產預付款項	3,803	1,056	—
向客戶支付的按金	—	50,000	50,000
總計	167,332	56,695	207,802

我們的其他非流動資產由截至2023年12月31日的人民幣167.3百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣56.7百萬元，乃主要由於生產基地的建設進入尾期，我們將部分有關預付款項重新分類至在建工程令物業、廠房及設備的預付款項減少人民幣157.9百萬元。截至2025年9月30日，其他非流動資產隨後大幅增加至人民幣207.8百萬元，主要由於我們升級生產設施導致的物業、廠房及設備預付款項增加人民幣152.2百萬元。

存貨

於往績記錄期間，我們的存貨包括：(i)用於藥品生產的原材料，包括主要成分培養基、填充劑及包裝材料；(ii)半成品；(iii)在製品及(iv)製成品。下表載列截至所示日期的存貨詳情：

	截至12月31日		截至9月30日
	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)
原材料	133,732	160,751	159,171
半成品	144,343	150,826	150,054
在製品	5,752	12,493	12,433
製成品	52,163	92,601	88,136
總計	335,990	416,671	409,794

財務資料

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣336.0百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣416.7百萬元，主要由於(i)製成品增加人民幣40.4百萬元，(ii)原材料增加人民幣27.0百萬元，及(iii)半成品增加人民幣6.5百萬元，與業務增長保持一致，因為市場對本公司產品需求增加及相應庫存儲備。我們的存貨由截至2024年12月31日的人民幣416.7百萬元略微下降至截至2025年9月30日的人民幣409.8百萬元，乃主要由於成品因產品銷售的提升而減少人民幣4.5百萬元。

下表載列於所示日期我們存貨的賬齡分析：

	於12月31日		於9月30日
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
一年內	280,383	367,872	328,157
超過一年	55,607	48,799	81,637
總計	335,990	416,671	409,794

下表列示所示期間的存貨周轉天數：

	截至12月31日止年度		截至9月30日 止九個月
	2023年	2024年	2025年
			(未經審核)
存貨周轉天數 ⁽¹⁾	472	402	316

附註：

- (1) 按存貨期初及期末餘額的算術平均值除以相關期間的銷售成本，再乘以該期間的天數(2023年及2024年為360天，截至2025年9月30日止九個月期間為270天)計算

於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，我們的存貨周轉天數，分別為472天、402天及316天。我們的存貨主要包括原材料及半成品。我們所採購原材料的單位價值普遍較高且適合於多個生產週期使用，導致相對較高的存貨結餘。此外，我們半成品存貨主要包括有效保質期較長的中間產品，允許其根據我們的生產計劃延長存儲期間。受存貨管理提升及生產排程優化的驅動，存貨周轉天數由2023年的472天整體下降至2024年的402天，並進一步下降至截至2025年9月30日止九個月的316天。

財務資料

截至2025年11月30日，我們截至2025年9月30日的存貨中人民幣42.3百萬元或10.3%已隨後使用。

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，指客戶因購買藥品銷售及提供服務所產生的尚未支付的款項；及(ii)日常運營中產生的其他應收款項。下表載列截至所示日期貿易及其他應收款項詳情：

	截至12月31日		截至9月30日
	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			
— 第三方	253,199	201,601	325,343
— 關聯方	10,693	6,294	21,759
減：虧損撥備	(17)	(360)	(34)
小計	263,875	207,535	347,068
其他應收款項			
— 按金及其他	3,261	4,052	3,642
— 其他可收回稅項	2,537	1,935	1,296
減：虧損撥備	(195)	(275)	(320)
小計	5,603	5,712	4,618
總計	269,478	213,247	351,686

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269.5百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣213.2百萬元，主要由於貿易應收款項因加速收款減少人民幣56.3百萬元所致。我們的貿易及其他應收款項隨後由截至2024年12月31日的人民幣213.2百萬元增加至截至2025年9月30日的人民幣351.7百萬元，主要由於貿易應收款項增加人民幣139.5百萬元，與業務增長保持一致，來自關聯方的貿易應收款項主要為我們就藥品銷售而應收浙江省醫藥工業的款項。

財務資料

下表載列截至所示日期我們基於發票日期及扣除虧損撥備呈列的貿易應收款項的賬齡分析：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
三個月內	263,566	207,535	344,530
三個月至六個月	309	—	2,538
總計	<u>263,875</u>	<u>207,535</u>	<u>347,068</u>

下表載列截至所示期間的貿易應收款項的周轉天數：

	截至12月31日		截至9月30日
	2023年	2024年	2025年
			(未經審核)
貿易應收款項周轉天數 ⁽¹⁾	52	52	54

附註：

- (1) 按期初與期末貿易應收款項結餘的算術平均值除以相關期間的收入，再乘以該期間的天數(2023年及2024年為360日天以及截至2025年9月30日止九個月為270天)計算。

我們的貿易應收款項周轉天數於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月保持相對穩定，分別為52天、52天及54天。

截至2025年11月30日，我們截至2025年9月30日的貿易及其他應收款項中人民幣292.2百萬元或84.2%已隨後結清。

現金及現金等價物

我們的現金及現金等價物包括銀行及手頭現金，以及原定到期日於三個月內之定期存款。現金及現金等價物由截至2023年12月31日的人民幣651.4百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣1,102.2百萬元，主要受收到我們從投資者獲得的投資金額推動。現金及現金等價物由截至2024年12月31日的人民幣1,102.2百萬元進一步增加至截至2025年9月30日的人民幣1,192.6百萬元，主要由於業務運營增長所帶來的經營活動產生的淨現金流量以及贖回理財產品所致。

財務資料

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(i)與製造活動相關的貿易應付款項；(ii)應計薪資；(iii)向客戶銷售的返利(主要基於銷量)；(iv)應計促銷費用；(v)按金；(vi)購置與生產基地建設及生產設施升級相關的物業、廠房及設備的應付款項；(vii)其他應付稅款，如增值稅及附加費、印花稅及物業稅；(viii)與CRO服務相關的應計研發開支；(ix)應付關聯方款項；及(x)其他應付款項及應計費用，主要指代表一名客戶應付予第三方供應商的原材料應付款項及應付予第三方的雜項開支的應付款項。下表載列於所示日期的貿易及其他應付款項明細：

	截至12月31日		截至9月30日
	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)
貿易應付款項	16,814	43,201	16,299
應計薪資	77,889	81,432	86,755
返利	40,742	46,404	66,047
應計推廣開支	78,846	60,415	43,797
按金	—	55	38,010
購置物業、廠房及設備的應付款項	36,538	32,081	37,811
其他應付稅項	24,721	18,537	37,331
應計研發開支	25,940	10,536	19,512
應付關聯方款項 ⁽¹⁾	7,623	14,979	16,119
其他應付款項及應計費用	17,252	43,180	21,829
總計	326,365	350,820	383,510

附註：

- (1) 主要指就公用事業及園區公共服務應付海正藥業(我們的控股股東之一)的費用。有關往績記錄期間我們與海正藥業進行交易的詳情，請參閱本文件「關連交易」。

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326.4百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣350.8百萬元，主要由於(i)原材料貿易應付款項增加人民幣26.4百萬元，與我們業務增長一致；及(ii)其他應付款項及應計費用增加人民幣25.9百萬元，此乃由於代表客戶付款增加所致。我們的貿易及其他應付款項由截至2024年12月31日的人民幣

財務資料

350.8百萬元增加至截至2025年9月30日的人民幣383.5百萬元，主要由於根據我們與貝達藥業就安瑞澤[®]簽訂的獨家總經銷協議收取的按金增加人民幣38.0百萬元。下表載列我們截至所示日期基於發票日期呈列的貿易應付款項的賬齡分析：

	截至12月31日		截至9月30日
	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)
1年內	16,755	43,177	16,292
1至2年	—	6	—
2年以上	59	18	7
總計	16,814	43,201	16,299

下表列示截至所示期間的貿易應付款項周轉天數。

	截至12月31日		截止9月30日
	2023年	2024年	2025年 (未經審核)
貿易應付款項周轉天數 ⁽¹⁾	40	32	23

附註：

- (1) 按期初與期末貿易及其他應付款項結餘的算術平均值除以相關期間的銷售成本，再乘以該期間的天數(2023年及2024年為360天以及截至2025年9月30日止九個月為270天)計算。

我們的貿易應付款項周轉天數由2023年的40天下降至2024年的32天及至截至2025年9月30日止九個月的23天。2023年及2024年的貿易應付款項周轉天數相對較高乃主要由於截至2022年及2023年12月31日的年末貿易應付款項結餘增加，而年末貿易應付款項結餘增加乃由於預期市場對我們產品的需求激增導致生產相關採購增加。

截至2025年11月30日，我們截至2025年9月30日的貿易及其他應付款項中人民幣13.1百萬元或80.5%已隨後結清。

合約負債

我們的合約負債指客戶就我們的藥品或根據合作安排所支付的預付款項。我們的合約負債由截至2023年12月31日的人民幣4.8百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣12.5百萬元，並進一步增至截至2025年9月30日的人民幣54.8百萬元，與我們的業務及收入增長一致。

財務資料

截至2025年11月30日，我們截至2025年9月30日的合約負債中人民幣25.7百萬元或46.8%隨後確認為收入。

流動資金及資本資源

於往績記錄期間，我們的現金主要用於為研發活動及業務運營、生產設施建設提供資金以及滿足其他運營資金需求。過往我們主要透過運營產生的現金、股權融資及銀行借款為運營及其他資本需求提供資金。

我們預期將透過運營產生的現金、[編纂]的[編纂]、銀行借款及其他融資活動為未來運營資金及其他現金需求提供資金。我們將密切監控運營資金水平，並審慎檢討未來現金流需求及於必要時調整運營及擴張計劃，以確保維持充足運營資金支持業務運營。截至2025年11月30日（釐定我們負債的最後實際可行日期），現金及現金等價物為人民幣1,556.7百萬元。截至同日，我們未動用的銀行融資為人民幣1,230.5百萬元。

根據我們的內部資源、預期運營現金流、可用銀行融資及[編纂]的預期[編纂]，董事認為，我們現有及至少自本文件日期起計未來十二個月內可動用的運營資金乃屬充足。

財務資料

流動資產及負債

	截至12月31日		截至9月30日	截至11月30日
	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)
流動資產				
存貨	335,990	416,671	409,794	421,252
貿易及其他應收款項	269,478	213,247	351,686	161,083
預付款項	14,845	31,512	38,919	53,292
按公允價值計入其他綜合收益計量的金融資產	—	211,279	10,707	31,752
可收回稅項	127	5,108	9,849	10,054
原定到期日多於三個月之定期存款	—	113,777	10,041	4,344
受限銀行存款	37,180	17,453	4,000	3,000
現金及現金等價物	651,370	1,102,220	1,192,635	1,556,679
流動資產總值	1,308,990	2,111,267	2,027,631	2,241,456
流動負債				
貿易及其他應付款項	326,365	350,820	383,510	353,226
合約負債	4,841	12,457	54,842	66,664
銀行貸款	307,911	470,803	187,577	172,111
租賃負債	10,671	8,628	8,764	8,763
贖回負債	213,308	724,423	748,507	753,888
即期稅項	6,878	12,074	3,930	3,538
流動負債總額	869,974	1,579,205	1,387,130	1,358,190
流動資產淨值	439,016	532,062	640,501	883,266

我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣439.0百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣532.1百萬元，主要由於(i)現金及現金等價物增加人民幣450.9百萬元，主要受收到一名投資者投資所得款項推動，(ii)按公允價值計入其他綜合收益計量的金融資產增加人民幣211.3百萬元，反映我們因應流動性需求及運營資金要求所進行的靈活資金配置；及(iii)原定到期日多於三個月之定期存款增加人民幣113.8百萬元；部分被(i)贖回負債增加人民幣511.1百萬元，主要因2024年投資者增加投資所致，及(ii)銀行貸款增加人民幣162.9百萬元，以支持日常運營。

我們的流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣532.1百萬元進一步增加至截至2025年9月30日的人民幣640.5百萬元，主要由於(i)因償還貸款，銀行貸款減少人民幣283.2百萬元；(ii)貿易應收款項同步增長推動貿易及其他應收款項增加人民幣138.4百萬元，與我

財務資料

們的業務增長一致；及(iii)現金及現金等價物增加人民幣90.4百萬元，主要由於業務運營增長所帶來的經營活動產生的淨現金流量，以及贖回理財產品所致；部分被(i)按公允價值計入其他綜合收益計量的金融資產減少人民幣200.6百萬元，是因為流動資金需求及運營資金要求而贖回可轉讓定期存單投資所致；及(ii)原定到期日多於三個月之定期存款減少人民幣103.7百萬元抵銷。

我們的流動資產淨值由截至2025年9月30日的人民幣640.5百萬元隨後增加至截至2025年11月30日的人民幣883.3百萬元，主要是由於現金及現金等價物增加人民幣364.0百萬元(歸因於我們根據若干股權認購協議所收取的款項)及與貝達藥業就帕妥珠單抗所訂立合作協議項下收取的里程碑付款，部分被貿易及其他應收款項減少人民幣190.6百萬元(歸因於客戶支付的結算款項)，及銀行貸款減少人民幣15.5百萬元所抵銷。

現金流量

下表載列截至所示年度／期間我們綜合現金流量表的組成部分：

	截至12月31日止年度		截至9月30日止九個月	
	2023年 (人民幣千元)	2024年 (人民幣千元)	2024年 (人民幣千元)	2025年 (人民幣千元)
經營活動產生的現金淨額	20,872	313,214	301,570	318,985
投資活動所用的現金淨額	(333,797)	(636,333)	(437,857)	(20,291)
融資活動產生／(所用)的 現金淨額	<u>204,907</u>	<u>773,843</u>	<u>560,377</u>	<u>(208,072)</u>
現金及現金等價物(減少)／ 增加淨額	(108,018)	450,724	424,090	90,622
期初現金及現金等價物	759,241	651,370	651,370	1,102,220
外匯匯率變動的影響	<u>147</u>	<u>126</u>	<u>(99)</u>	<u>(207)</u>
期末現金及現金等價物	<u><u>651,370</u></u>	<u><u>1,102,220</u></u>	<u><u>1,075,361</u></u>	<u><u>1,192,635</u></u>

財務資料

經營活動所產生的現金淨額

截至2025年9月30日止九個月，我們經營活動產生的現金淨額為人民幣319.0百萬元，主要由於除稅前利潤人民幣127.8百萬元經若干非現金及非經營項目調整，包括遞延收入增加人民幣82.3百萬元、無形資產攤銷人民幣66.9百萬元、物業、廠房及設備折舊人民幣65.9百萬元；及(i)正面影響現金流量的運營資金變動，主要包括貿易及其他應付款項增加人民幣53.7百萬元，及(ii)負面影響現金流量的運營資金變動，主要包括貿易及其他應收款項增加人民幣138.2百萬元，以及出售無形資產收益人民幣24.5百萬元。

截至2024年12月31日止年度，我們經營活動產生的現金淨額為人民幣313.2百萬元，主要由於除稅前利潤人民幣116.5百萬元經若干非現金及非經營項目調整，包括物業、廠房及設備折舊人民幣83.7百萬元以及無形資產攤銷人民幣79.7百萬元；及(i)正面影響現金流量的運營資金變動，主要包括貿易及其他應付款項增加人民幣59.1百萬元以及貿易及其他應收款項減少人民幣55.8百萬元，及(ii)負面影響現金流量的運營資金變動，主要包括存貨增加人民幣91.0百萬元，以及其他非流動資產增加人民幣50.0百萬元。

截至2023年12月31日止年度，我們經營活動產生的現金淨額為人民幣20.9百萬元，主要由於除稅前利潤人民幣38.5百萬元經若干非現金及非經營項目調整，包括物業、廠房及設備折舊人民幣78.0百萬元、無形資產攤銷人民幣60.3百萬元；及(i)負面影響現金流量的運營資金變動，主要包括貿易及其他應付款項增加人民幣75.6百萬元，及(ii)負面影響現金流量的運營資金變動，主要包括貿易及其他應收款項增加人民幣138.7百萬元，以及存貨增加人民幣88.5百萬元。

投資活動所用現金淨額

截至2025年9月30日止九個月，我們投資活動所用現金淨額為人民幣20.3百萬元，主要由於(i)支付購置物業、廠房及設備款項人民幣277.4百萬元，及(ii)支付購置無形資產款項人民幣116.6百萬元，部分被出售按公允價值計入其他綜合收益計量的金融資產所得款項人民幣237.9百萬元所抵銷。

財務資料

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636.3百萬元，主要由於(i)支付購買按公允價值計入其他綜合收益計量的金融資產人民幣342.5百萬元，(ii)支付購置物業、廠房及設備款項人民幣242.1百萬元，及(iii)支付購置原定到期日多於三個月之定期存款款項人民幣110.7百萬元，部分被(i)出售無形資產所得款項人民幣66.7百萬元，及(ii)出售按公允價值計入其他綜合收益計量的金融資產所得款項人民幣65.3百萬元所抵銷。

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333.8百萬元，主要由於(i)支付購置物業、廠房及設備款項人民幣197.0百萬元，及(ii)支付購置無形資產款項人民幣122.6百萬元。

融資活動產生／(所用)的現金淨額

截至2025年9月30日止九個月，我們融資活動所用現金淨額為人民幣208.1百萬元，主要由於償還銀行貸款人民幣550.9百萬元，部分被銀行貸款所得款項人民幣362.5百萬元所抵銷。

截至2024年12月31日止年度，我們融資活動產生現金淨額為人民幣773.8百萬元，主要由於(i)銀行貸款所得款項人民幣1,233.4百萬元，及(ii)為附屬公司發行可贖回資本所得款項人民幣490.0百萬元；部分被償還銀行貸款人民幣920.5百萬元所抵銷。

截至2023年12月31日止年度，我們融資活動產生現金淨額為人民幣204.9百萬元，主要由於(i)銀行貸款所得款項人民幣633.4百萬元，及(ii)為附屬公司發行可贖回資本所得款項人民幣210.0百萬元；部分被償還銀行貸款人民幣610.4百萬元所抵銷。

財務資料

債務

截至2023年及2024年12月31日、2025年9月30日及2025年11月30日(即確定債務之最近實際可行日期)，除下表所披露者外，我們並無任何重大債務。

	截至12月31日		截至9月30日	截至11月30日
	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)
即期				
銀行貸款	307,911	470,803	187,577	172,111
租賃負債	10,671	8,628	8,764	8,763
贖回負債	<u>213,308</u>	<u>724,423</u>	<u>748,507</u>	<u>753,888</u>
非即期				
銀行貸款	292,908	451,359	551,989	647,739
租賃負債	<u>21,149</u>	<u>13,166</u>	<u>19,678</u>	<u>18,713</u>
總計	<u>845,947</u>	<u>1,668,379</u>	<u>1,516,515</u>	<u>1,601,214</u>

銀行貸款

我們的銀行貸款包括有抵押及無抵押銀行貸款，實際年利率介乎2.0%至3.85%之間。我們的銀行貸款(流動及非流動部分)由截至2023年12月31日的人民幣600.8百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣922.2百萬元，主要用於支持生產基地的建設及生產設施升級。我們的銀行貸款截至2025年9月30日減少至人民幣739.6百萬元，主要由於償還短期貸款所致。其後，我們的銀行貸款於截至2025年11月30日增加至人民幣819.9百萬元以支持運營需求。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在償還債務方面並未發生任何重大違約或違反契約條款的情況。

租賃負債

於往績記錄期間，我們的租賃負債主要與廠房及辦公室物業租賃有關。截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，我們的租賃負債(流動及非流動部分)分別為人民幣31.8百萬元、人民幣21.8百萬元及人民幣28.4百萬元。截至2025年11月30日，我們的租賃負債金額為人民幣27.5百萬元。

贖回負債

我們的贖回負債指具有贖回義務的金融工具，該等工具最初按贖回金額的現值確認為金融負債，其後按攤銷成本計量，利息計入損益。截至2023年及2024年12月31日、2025年9月30日及2025年11月30日，我們分別錄得贖回負債人民幣213.3百萬元、人民幣724.4百萬元

財務資料

元、人民幣748.5百萬元及人民幣753.9百萬元。贖回負債賬面值變動主要由於投資者額外投資所致變動及贖回負債應計利息。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註27。

資本開支

於往績記錄期間，我們的資本開支主要與購置物業、廠房及設備、無形資產、土地使用權及新租賃有關。該等購買主要用於研發及業務運營。下表載列於所示期間的資本支出詳情：

	截至12月31日止年度		截至9月30日
	2023年 (人民幣千元)	2024年 (人民幣千元)	止九個月 2025年 (人民幣千元) (未經審核)
購買物業、廠房及設備的付款	196,955	242,104	277,403
購買無形資產的付款	122,583	41,656	116,559
購買土地使用權的付款	725	41,570	720
新租賃付款	<u>1,056</u>	<u>734</u>	<u>812</u>
總計	<u>321,319</u>	<u>326,064</u>	<u>395,494</u>

我們計劃主要透過現有現金及現金等價物、銀行借款及[編纂][編纂]為未來資本開支撥付資金。

資本承擔

於往績記錄期間各期末，我們的資本承擔主要與已訂約的物業、廠房及設備收購有關。截至2023年及2024年12月31日及2025年9月30日，我們的資本承擔分別為人民幣167.4百萬元、人民幣170.5百萬元及人民幣278.8百萬元。

重大關聯方交易

於業績記錄期間，我們與關聯方進行若干交易。詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註34。董事確認，於往績記錄期間內各項重大關聯方交易均按公平原則進行，且將不會扭曲往績記錄期間的經營業績。

財務資料

主要財務比率

下表載列截至所示日期的主要財務比率：

	截至12月31日止年度／ 截至12月31日		截至9月30日 止九個月／截 至9月30日
	2023年	2024年	2025年 (未經審核)
毛利率 ⁽¹⁾	82.2%	79.2%	74.4%
流動比率 ⁽²⁾	1.5	1.3	1.5
速動比率 ⁽³⁾	1.1	1.1	1.2

附註：

- (1) 毛利率按毛利除以收益再乘以100.0%計算。
- (2) 流動比率指流動資產除以流動負債。
- (3) 速動比率按流動資產減去存貨再除以流動負債計算。

毛利率

有關影響我們於過往記錄期間毛利率的因素的討論，請參閱「— 經營業績的期間比較」。

流動比率與速動比率

我們的流動比率保持相對穩定，截至2023年12月31日為1.5、截至2024年12月31日為1.3及截至2025年9月30日則為1.5。我們的速動比率保持相對穩定，於截至2023年12月31日為1.1、截至2024年12月31日為1.1及截至2025年9月30日為1.2。

或然負債

截至2023年及2024年12月31日及2025年9月30日，我們並無任何或然負債。董事確認，自2025年9月30日起至本文件日期我們的或然負債並無重大變動。

資產負債表外承擔及安排

截至最後實際可行日期，我們並無訂立任何資產負債表外交易。

財務資料

有關市場風險的定量及定性披露

我們的活動使我們面臨多種金融風險，包括信貸風險、流動資金風險、利率風險及貨幣風險。我們的整體風險管理計劃專注於金融市場的不可預測性，並尋求盡量減低對我們財務表現的潛在不利影響。風險管理由我們的管理層執行。進一步詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註32。

信貸風險

信貸風險指交易對手方違反其合約責任而導致我們產生財務損失的風險。我們的信貸風險主要源自貿易及其他應收款項。由於交易對手方為國有銀行或信譽良好的銀行（我們認為其信用風險低），我們因現金及現金等價物、定期存款及受限制銀行存款的所承受的信用風險有限。

流動資金風險

我們的政策是定期監控其流動資金需求及其遵守借貸契諾的情況，確保其維持充足的現金儲備及易於變現的有價證券及自主要金融機構取得足夠的承諾貸款額，以滿足其短期及長期流動資金需求。有關往績記錄期間各期末非衍生金融負債的進一步詳情及到期情況分析，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註32。

利率風險

利率風險是金融工具的公允價值或未來現金流量因市場利率變動而波動的風險。我們的利率風險主要來自銀行現金、定期存款、銀行貸款、贖回負債及租賃負債。按浮動利率及固定利率計息的金融工具令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

由於我們所屬各實體以功能貨幣以外貨幣計價的金融資產與負債並不顯著，故我們並未面臨重大外幣風險。

股息

於往績記錄期間，我們並無宣派或派付任何股息。我們目前預期將保留所有未來盈利，以用於我們業務的運營及擴張，且預期在可預見將來不會派付任何現金股息。未來任何股息

財務資料

的宣派及派付將由董事會釐定，並須遵守組織章程細則及中國公司法，且將取決於多個因素，包括我們產品的成功商業化以及我們的盈利、資本要求、整體財務狀況及合約限制。目前，我們並無制定股息政策或預先釐定股息派付比率。經我們的中國法律顧問確認，我們未來所獲得的任何淨利潤均須根據中國法律用於彌補我們過往的累計虧損，其後我們須將利潤的10%分配予我們的法定公積金，直至有關公積金達到我們的註冊資本50%以上。因此，我們僅能於(i)已彌補我們的所有過往累計虧損；及(ii)我們已將足夠的利潤分配予上述法定公積金後方宣派股息。鑒於我們於本文件所披露的累計虧損，我們不大可能合資格於可見將來以利潤支付股息。

可分派儲備

截至2025年9月30日，本公司並無可向股東分派的儲備。

[編纂]開支

假設並無根據[編纂]發行股份，我們將承擔的[編纂]開支估計約為[編纂]港元（假設[編纂]為每股[編纂]港元，即指示性[編纂]範圍每股[編纂]港元至[編纂]港元的中位數），佔估計[編纂][編纂]的約[編纂]%。[編纂]開支包括(i)[編纂]相關開支（包括[編纂]佣金）約[編纂]港元，及(ii)非[編纂]相關開支約[編纂]港元，包括(a)我們法律顧問及申報會計師的費用及開支約[編纂]港元及(b)其他費用及開支約[編纂]港元。於往績記錄期間，並無於綜合損益表中扣除[編纂]開支。於往績記錄期間後，預計將於我們的綜合損益表內扣除約[編纂]港元及預計於[編纂]後約[編纂]港元將入賬列為從權益中扣除。上述[編纂]開支為最後實際可行估計，僅供參考，實際金額可能與此估計不同。

未經審核[編纂]財務資料

請參閱「附錄二 — 未經審核[編纂]財務資料」。

財務資料

無重大不利變動

於實施我們的董事認為適當的充分盡職調查工作並經過適當及審慎的考慮後，董事確認，截至本文件日期，自2025年9月30日（即本文件附錄一所載會計師報告所報告期間之截止日）起，我們的財務或貿易狀況或前景並無發生重大不利變化且自2025年9月30日起亦無任何事件可能對本文件附錄一所載會計師報告所載資料構成重大影響。

根據上市規則第13.13條至第13.19條須作出的披露

董事已確認，截至最後實際可行日期，彼等並不知悉任何會導致須根據上市規則第13.13條至第13.19條作出披露的情況。