

## 財務資料

閣下應將以下討論及分析與本文件附錄一所載會計師報告中截至2023年及2024年12月31日止年度的綜合財務資料以及本文件附錄一A所載審閱報告中於2025年9月30日及截至該日止九個月的未經審核簡明綜合財務資料及相關附註一併閱讀。我們的綜合財務資料乃根據國際財務報告準則會計準則編製。

以下討論及分析載有前瞻性陳述，反映我們對涉及風險及不確定性的未來事件及財務表現的當前看法。該等陳述乃基於我們根據經驗、對歷史事件、當前狀況及預期未來發展的理解所作出的假設及分析，以及我們認為在有關情況下屬恰當的其他因素。在評估我們的業務時，閣下應仔細考慮本文件「風險因素」一節所提供的資料。

### 概覽

我們是一家從事中醫藥產品的生產、銷售與研發的領先綜合製藥公司。我們專注於皮膚及黏膜疾病治療領域，善於將傳統中醫智慧與現代醫藥科學相融合。這一專長體現在我們的旗艦產品複方黃柏液塗劑，這是一種先進的處方外用中成藥。複方黃柏液塗劑為目前中國中成藥領域中唯一獲批的處方塗劑。其為國家二級中藥保護品種，根據《中藥品種保護條例》，該認定授予其獨家保護，依法禁止任何其他實體生產相同藥品。該國家二級保護地位使我們享有複方黃柏液塗劑的獨家市場地位，而無相同藥品構成直接競爭。根據弗若斯特沙利文的資料，按2024年銷售收入計，複方黃柏液塗劑在中國外用中成藥市場排名第四，佔據1.1%的市場份額。在此成熟產品的成功基礎上，我們正多元化我們的產品組合以把握新興市場機遇及應對尚未滿足的醫療需求。

在複方黃柏液塗劑的成功奠定的基礎之上，我們通過三大核心戰略積極多元化產品組合：(i) 推進新型中成藥產品研發；(ii) 將經臨床驗證的醫療機構製劑或經驗方轉化為創新型、具備上市條件的中成藥；及(iii) 將已收購的經典配方中成藥產品進行商業化。截至最後實際可行日期，我們已實現處方藥經典配方中成藥安宮牛黃丸的商業化上市，而另一種經典配方中成藥烏雞白鳳丸則通過零售藥房提供。請參閱「業務－我們的產品－我們的候選產品」。

於整個往績記錄期間，依托複方黃柏液塗劑的市場表現，我們實現了穩健的財務表現。於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，我們的總收入分別為人民幣1,052.8百萬元、人民幣991.9百萬元及人民幣802.6百萬元。同期淨利潤分別為人民幣237.2百萬元、人民幣198.9百萬元及人民幣144.6百萬元。

## 財務資料

### 呈報基準

我們是一家於2004年6月9日在中華人民共和國註冊成立的股份有限公司。我們的過往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」）頒佈的所有適用國際財務報告準則（「國際財務報告準則會計準則」）編製。我們的過往財務資料乃根據歷史成本慣例編製，並就以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產及負債重估作出修訂。損益及其他全面收益的各組成部分均歸屬於本集團母公司擁有人及非控股權益，即使此舉可能導致非控股權益出現赤字結餘。所有與本集團成員公司之間交易有關的集團內資產、負債、權益、收入、開支及現金流量均在合併時全數抵銷。

我們已於整個呈報年度／期間貫徹採納於往績記錄期間生效的新準則、現行準則的修訂及詮釋，惟相關準則禁止追溯應用則另作別論。

詳情請參閱本文件附錄一的會計師報告附註2.1。

### 影響我們經營業績的主要因素

我們的業務、經營業績及財務表現主要受以下因素影響：

#### 中國中成藥行業的增長

於往績記錄期間，我們幾乎所有收入均來自我們的旗艦中成藥產品複方黃柏液塗劑，其收益分別佔我們2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月總收入的99.8%、99.8%及99.7%。因此，我們的業務增長及財務表現一直並將持續受到中國中成藥行業發展及增長的影響，而該行業的增長通常由人口老化、基於證據的醫療機構製劑以及院外治療普及所推動。中國中成藥行業的市場規模從2020年的人民幣2,144億元增長至2024年的人民幣2,525億元，複合年增長率為4.2%，並預期將從2024年的人民幣2,525億元增長至2034年的人民幣4,047億元，複合年增長率為約4.8%。詳情請參閱「行業概覽－中成藥行業概覽」。

我們未來的業務運營及財務表現預期將繼續受中國中成藥行業增長所影響。我們相信，我們將把握行業機遇並提供優質的中成藥產品，以惠及更多客戶，同時不斷改善我們的財務表現。

## 財務資料

### 新產品開發及商業化

作為一家專注於開發皮膚及黏膜疾病藥物的公司，我們的業務前景及財務表現取決於我們開發及商業化新產品的能力。除旗艦產品外，我們於往績記錄期間亦透過銷售其他中成藥產品（例如安宮牛黃丸）產生收入。我們亦正在就若干其他中成藥產品進行臨床試驗，並計劃在該等產品獲得相關政府機構註冊後推出。此外，我們亦正積極將業務擴展至消費健康市場。例如，於往績記錄期間，我們以「汐萊朵」品牌營銷及銷售我們的化妝品，包括黃柏液祛痘修護次拋精華、黃柏液祛痘凝露、黃柏液祛痘面膜及淨顏潔面泡。該等產品代表了我們戰略性進入快速增長的化妝品領域，並展示了我們將中藥專業知識擴展至相鄰消費健康市場的能力。

在複方黃柏液塗劑的成功奠定的基礎之上，我們通過三大核心戰略積極多元化產品組合：(i) 推進新型中成藥研發；(ii) 將經臨床驗證的醫療機構製劑或經驗方轉化為創新型、具備上市條件的中成藥產品；及(iii) 將所收購經典配方中成藥產品商業化。

我們相信，該等候選產品代表了我們業務的長期增長機會。該等產品的開發及商業化將進一步使我們的收入來源多樣化，影響我們的毛利率，並使我們能夠保持可持續增長。有關我們產品管線的詳情，請參閱「業務－我們的產品組合及候選產品」。

### 我們擴展中藥產品銷售網絡的能力

我們主要委聘大型且信譽良好的經銷商在中國銷售我們的處方類複方黃柏液塗劑。我們的經銷商主要負責將我們的產品交付至醫療機構及零售藥房，並不進行產品的營銷及推廣活動。因此，我們與產品推廣商合作進行若干營銷及推廣活動，以推廣我們的產品。於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，我們的營銷及推廣開支分別為人民幣469.2百萬元、人民幣436.0百萬元及人民幣380.7百萬元。因此，我們未來的收益增長及盈利能力將在很大程度上取決於我們自身維持及擴展銷售及分銷網絡的能力，以及我們能否以高效的方式開展銷售及營銷活動。我們正積極探索機會調整我們的銷售及營銷模式，以增強我們自行擴展銷售網絡的能力並提高營運效率，例如透過招募更多銷售人員及進行更多內部營銷及推廣活動。有鑒於此，我們日後可能會自行獲取更多客戶，同時減少聘請產品推廣商，從而提高我們的收入及盈利能力。

## 財務資料

### 我們控制成本及開支的能力

我們的銷售成本主要包括提供中藥產品所產生的原材料成本、製造成本及僱員福利開支。此外，我們於往績記錄期間產生了大額的銷售及營銷開支和行政開支，以擴展我們的銷售網絡及業務運營。我們有效控制該等成本及開支的能力主要取決於我們的營運效率及規模經濟，而此進而可能對我們的盈利能力產生重大影響。

於往績記錄期間，原材料成本是我們銷售成本中最大的單一組成部分。於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，我們的原材料成本分別佔同期銷售成本的80.6%、79.1%及75.2%。於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月，我們的銷售及營銷開支與行政開支的總額分別為人民幣567.5百萬元、人民幣538.4百萬元及人民幣472.2百萬元，分別佔同期收入的53.9%、54.3%及58.8%。

下表列示假設我們未能將該等變動轉嫁予客戶，而所有其他因素保持不變的情況下，原材料成本的增加或減少對我們的銷售成本總額產生的假定影響：

原材料成本的假定 增加／(減少)(%)	於以下期間銷售成本(減少)／增加：			
	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
15	19,977	20,639	17,343	14,192
10	13,318	13,760	11,562	9,461
5	6,659	6,880	5,780	4,731
2.5	3,329	3,440	2,890	2,365
(2.5)	(3,329)	(3,440)	(2,890)	(2,365)
(5)	(6,659)	(6,880)	(5,780)	(4,731)
(10)	(13,318)	(13,760)	(11,562)	(9,461)
(15)	(19,977)	(20,639)	(17,343)	(14,192)

隨著我們的業務擴張、未來開發及推出新產品等因素，我們預計我們的銷售成本及經營開支將發生變化。展望未來，我們將繼續努力進一步提高營運效率並增強規模經濟，以提高我們的盈利能力。

### 我們遵守中國監管要求的能力

中國的中藥行業受到嚴格監管。中國政府政策及法規的實施及執行通常對中國中藥產品的開發、供應、生產、價格及銷售產生重大影響，此亦增加中國中藥公司遵守該等政策法規的成本。詳情請參閱「監管概覽」。我們的收入及盈利能力亦受益於中國支持中藥產品開發及創新的政策，《中醫藥發展戰略規劃綱要》及《「十四五」中醫藥發展規劃》等文件，均將中藥發展系統地納入國家長期發展規劃。

## 財務資料

具體而言，某些政府醫療報銷或採購計劃可能會對我們的經營業績及盈利能力產生影響。例如，我們的複方黃柏液塗劑於2017年被納入《國家醫保目錄》，並於2018年被納入《國家基本藥物目錄》。成為《國家醫保目錄》醫療保險計劃及《國家基本藥物目錄》的一部分對我們具有重大意義，因為彼等為我們的中藥產品提供了接觸中國廣大患者群體的重要途徑。然而，被納入該等計劃或目錄也可能意味著政府對我們中藥產品的價格及銷量進行指導。

近年來，中國的醫療保健監管框架發生重大變化，這可能會影響我們的財務狀況及經營業績。若干已商業化及管線產品的市場認可度及銷量在一定程度上取決於政府醫療保健開支水平以及我們的產品組合在政府醫療報銷或採購計劃下的覆蓋範圍。未來，將我們的產品納入《國家醫保目錄》、《國家基本藥物目錄》或其他政府資助的醫療保險計劃或目錄可能對我們的銷量及售價產生影響。有關《國家醫保目錄》及《國家基本藥物目錄》影響的詳情，請參閱「業務－主要國家藥物准入機制」。

### 主要會計估計及政策

編製我們的綜合財務資料需要管理層作出判斷、估計及假設，該等判斷、估計及假設會影響所呈報的收入、開支、資產及負債的金額及其隨附披露，以及或有負債的披露。與這些假設及估計相關的不確定性可能導致日後須對受影響資產或負債的賬面值作出重大調整。我們根據自身的過往經驗、知識及對當前業務和其他狀況的評估、基於可得資料對未來的預期以及最佳假設，持續評估該等估計，該等因素共同構成了我們對不易從其他來源了解的事宜作出判斷的基礎。由於使用估計是財務報告流程不可或缺的一部分，我們的實際業績可能與這些估計和預期不同。我們的主要會計政策及估計詳載於本文件附錄一的會計師報告附註2、3及40。

### 收入確認

我們主要從事傳統中醫藥產品的生產、銷售及研發。

產品銷售收入於我們已按照銷售合約規定向客戶提供產品以履行交貨義務，且客戶已確認收到並接納貨品的特定時點確認。一旦接納被確認，客戶即獲得指導使用該等零件的權利、取得其中絕大多數剩餘經濟利益，並承擔相關的所有權風險，例如價格波動及過時風險。

## 財務資料

倘我們將貨品轉讓予客戶前，客戶已支付代價或我們有權無條件獲得代價，則我們於付款時呈列合同負債。合同負債為我們因已自客戶收取代價(或代價金額到期應付)而須向客戶轉讓貨品的責任。

### 存貨

存貨按成本與可變現淨值的較低者列賬。存貨成本按月末加權平均法釐定。成本包括直接材料、直接勞工及適當攤分的可變及固定間接支出，固定間接支出按照正常經營能力分配。成本包括自權益重新分類的與購買原材料有關的合資格現金流量套期的任何收益或虧損，惟不包括借款成本。存貨採購的成本於扣除返利及折扣後釐定。可變現淨值為於日常業務過程的估計售價減估計完成成本及作出銷售所需的估計成本後所得數額。

### 貿易應收款項及應收票據

貿易應收款項及應收票據初步按無條件代價金額確認，除非其包含重大融資部分，則按公允價值確認。我們持有貿易應收款項及應收票據的目標是收取合約現金流量，因此隨後使用實際利率法將其按攤銷成本計量。請參閱本文件附錄一會計師報告附註38.2以了解我們的減值政策的說明。

### 貿易應付款項及其他應付款項

貿易應付款項及其他應付款項指財務期間結束前就提供予我們的商品及服務的未支付負債。貿易應付款項及其他應付款項呈列為流動負債，除非付款並非於報告期後12個月內到期。貿易應付款項及其他應付款項按公允價值進行初始確認，其後使用實際利率法按攤銷成本計量。

### 物業、廠房及設備以及折舊

物業、廠房及設備按歷史成本減累計折舊及累計減值虧損列賬。歷史成本包括收購項目直接應佔的支出。

折舊使用直線法計算，以將其成本(扣除剩餘價值)分配至其估計使用年期或(就租賃物業裝修而言)較短的租期，方法如下：

樓宇	20年
機械設備	10年
汽車	8年
電子設備	3年
其他設備	5年

有關物業、廠房及設備的其他會計政策，請參閱本文件附錄一的會計師報告附註40。

## 財務資料

### 金融資產

#### 分類

我們按以下計量類別對其金融資產進行分類：

- 其後按公允價值計量(計入其他全面收益，或計入損益)，及
- 按攤銷成本計量。

該分類取決於實我們管理金融資產的業務模式及合同現金流量條款。

就按公允價值計量的資產而言，收益及虧損將記錄於損益或其他全面收益(「其他全面收益」)。就非持作買賣的股本工具投資而言，將視乎我們是否已於初始確認當時不可撤回地選擇將公允價值後續變動呈列於其他全面收益而定。

#### 確認及終止確認

正常買賣金融資產於交易日期(我們承諾購買或出售該資產的日期)確認。當自金融資產收取現金流量的權利已屆滿或已轉讓，且我們已將擁有權的絕大部分風險及回報轉讓時，即終止確認金融資產。

#### 計量

於初始確認時，我們按其公允價值加(倘為並非以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產)收購該金融資產直接應佔的交易成本計量金融資產。以公允價值計量且其變動計入損益列賬的金融資產的交易成本於損益支銷。

#### 使用權資產

使用權資產的成本包括：

- 租賃負債的初始計量金額；
- 在開始日或之前支付的任何租賃付款減任何已收租賃激勵；
- 我們發生的任何初始直接費用；及
- 我們為拆除及移除相關資產、恢復相關資產所在場地或將相關資產恢復至租賃條款及條件所要求的狀態預計將發生的成本。

使用權資產按成本減任何累計折舊及減值損失計量，並就租賃的任何重新計量作出調整。

我們合理確定在租賃期結束時可獲得相關租賃資產所有權的使用權資產，自租賃期開始日起至可使用年限結束時計提折舊。否則，使用權資產使用直線法按其預計使用年限與租賃期限中的較短者計提折舊。

## 財務資料

### 綜合損益及其他全面收益表

下表載列所示期間我們的綜合損益及其他全面收益表概要：

	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)			
收入	<b>1,052,791</b>	<b>991,924</b>	<b>778,611</b>	<b>802,590</b>
銷售成本	(165,283)	(173,913)	(141,355)	(125,834)
<b>毛利</b>	<b>887,508</b>	<b>818,011</b>	<b>637,256</b>	<b>676,756</b>
其他收入及收益(淨額)	21,047	18,911	12,998	9,667
銷售及營銷開支	(512,976)	(482,636)	(384,685)	(420,101)
一般及行政開支	(54,548)	(55,728)	(37,471)	(52,076)
研發開支	(56,945)	(59,615)	(40,344)	(41,553)
金融資產減值虧損淨額	591	(311)	(2,410)	(2,468)
<b>經營利潤</b>	<b>284,677</b>	<b>238,632</b>	<b>185,344</b>	<b>170,225</b>
財務成本淨額	(5,745)	(5,508)	(3,867)	(8,047)
<b>除稅前利潤</b>	<b>278,932</b>	<b>233,124</b>	<b>181,477</b>	<b>162,178</b>
所得稅開支	(41,780)	(34,190)	(27,542)	(17,601)
<b>年／期內利潤</b>	<b>237,152</b>	<b>198,934</b>	<b>153,935</b>	<b>144,577</b>
<b>歸屬於：</b>				
本公司擁有人	237,145	197,692	152,704	145,092
非控股權益	7	1,242	1,231	(515)

### 收入

於往績記錄期間，我們的收入主要透過銷售三類產品產生：(i)外用中成藥，即我們的旗艦產品複方黃柏液塗劑；(ii)化妝品；及(iii)經典方劑中成藥產品，即安宮牛黃丸。其中，複方黃柏液塗劑是我們最大的單一產品，其產生的收入分別佔我們2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月總收入的99.8%、99.8%及99.7%。複方黃柏液塗劑的收入主要受以下因素影響：(i)單價及(ii)銷量，該兩項因素進而受多項因素影響，如政府政策、市場需求及往績記錄期間的整體經濟狀況，及我們預期該等因素於未來將繼續為影響我們收入的主要因素。請參閱「影響我們經營業績的主要因素」。

## 財務資料

下表載列於所示期間按產品劃分的收入明細(以絕對金額及佔我們總收益的百分比列示)：

	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	佔總額百分比	人民幣千元	佔總額百分比	人民幣千元	佔總額百分比	人民幣千元	佔總額百分比
複方黃柏液塗劑	1,051,043	99.8	990,200	99.8	777,435	99.8	800,246	99.7
其他	1,748 <sup>(1)</sup>	0.2	1,724 <sup>(1)</sup>	0.2	1,176 <sup>(1)</sup>	0.2	2,344 <sup>(2)</sup>	0.3
總計	<b>1,052,791</b>	<b>100.0%</b>	<b>991,924</b>	<b>100.0%</b>	<b>778,611</b>	<b>100.0%</b>	<b>802,590</b>	<b>100.0%</b>

附註：

- (1) 其他主要指透過銷售化妝品產生之收入。
- (2) 其他主要指透過銷售化妝品及安宮牛黃丸產生之收入。

下表載列複方黃柏液塗劑於所示期間的銷量及售價區間：

	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	
	千瓶 <sup>(1)</sup>	人民幣/瓶	千瓶 <sup>(1)</sup>	人民幣/瓶	千瓶 <sup>(1)</sup>	人民幣/瓶	千瓶 <sup>(1)</sup>	人民幣/瓶
複方黃柏液塗劑	27,149	12.21-49.28	27,141	15.5-47.77	21,293	15.5-47.77	21,740	15.5-47.77

- (1) 包括20毫升、100毫升、120毫升及150毫升。

### 銷售成本

我們的銷售成本主要包括原材料成本、僱員福利開支以及折舊及攤銷成本。下表載列所示期間按性質劃分的銷售成本明細：

	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	%
原材料	133,179	80.6	137,596	79.1	115,618	81.8	94,612	75.2
僱員福利開支	15,366	9.3	18,665	10.7	12,851	9.1	12,557	10.0
折舊及攤銷	4,939	3.0	5,082	2.9	4,044	2.9	6,654	5.3
其他 <sup>(1)</sup>	11,799	7.1	12,570	7.3	8,842	6.2	12,011	9.5
總計	<b>165,283</b>	<b>100.0%</b>	<b>173,913</b>	<b>100.0%</b>	<b>141,355</b>	<b>100.0%</b>	<b>125,834</b>	<b>100.0%</b>

附註：

- (1) 其他主要包括公用事業及為交付我們的產品而產生的成本。

## 財務資料

我們的原材料主要包括連翹及蜈蚣。我們的原材料成本從2023年的人民幣133.2百萬元增加至2024年的人民幣137.6百萬元，主要是由於2023年購買的原材料(主要是連翹及蜈蚣)價格高企，該等原材料在2024年消耗並確認為成本。我們的原材料成本從截至2024年9月30日止九個月的人民幣115.6百萬元減少至截至2025年9月30日止九個月的人民幣94.6百萬元，主要是由於我們的原材料購買價格下降，與市場趨勢一致。有關原材料價格之波動，請參閱「行業概覽—中藥材概覽」。

我們的僱員福利開支主要包括為生產我們的產品而支付予僱員的薪金、獎金、社會保險及住房公積金，以及其他供款。我們的僱員福利開支由2023年的人民幣15.4百萬元增加至2024年的人民幣18.7百萬元，乃主要由於生產人員數目增加及薪資水平提高所致。為支持營運需求需要增加員工人數，而薪資增高反映年度調整及員工組成變化。截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的僱員福利開支分別維持相對穩定於人民幣12.9百萬元及人民幣12.6百萬元。

我們的折舊及攤銷成本主要與製造廠房及設備相關。於2023年及2024年，我們的折舊及攤銷分別維持相對穩定於人民幣4.9百萬元及人民幣5.1百萬元。我們的折舊及攤銷由截至2024年9月30日止九個月的人民幣4.0百萬元增加至截至2025年9月30日止九個月的人民幣6.7百萬元，乃主要由於新製造廠房竣工及開始營運所致。

### 毛利及毛利率

我們的毛利指我們的收入減去銷售成本。我們的毛利率指我們的毛利除以收入，以百分比表示。下表載列於所示期間按產品劃分的毛利及毛利率明細：

	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	
	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)	(%)
						(未經審核)		
複方黃柏液塗劑	887,566	84.4	817,559	82.6	636,944	81.9	675,680	84.4
其他 <sup>(1)</sup>	(58)	(3.3) <sup>(1)</sup>	452	26.2	312	26.5	1,076	45.9
總計/總體	<u>887,508</u>	<u>84.3%</u>	<u>818,011</u>	<u>82.5%</u>	<u>637,256</u>	<u>81.8%</u>	<u>676,756</u>	<u>84.3%</u>

附註：

(1) 於2023年，「其他」分部錄得負毛利及毛利率，主要由於我們的化妝品產生毛損。

## 財務資料

我們的整體毛利及毛利率一般按複方黃柏液塗劑的毛利及毛利率釐定。由於上文所述原因導致2024年收入減少及銷售成本增加所產生的綜合影響，我們的毛利從2023年的人民幣887.5百萬元減少至2024年的人民幣818.0百萬元。由於上文所述原因導致收益增加及銷售成本減少的綜合影響，我們的毛利從截至2024年9月30日止九個月的人民幣637.3百萬元增加至截至2025年9月30日止九個月的人民幣676.8百萬元。

複方黃柏液塗劑為一款療效確證的產品，具備一定的剛性需求，基本不受經濟周期影響。該產品在中國中成藥領域具備獨特市場地位，是國內該領域唯一獲批的塗劑劑型，並依據《中藥品種保護條例》被認定為國家二級中藥保護品種。該等屬性不僅有助於提升患者用藥依從性，亦構建了較高的替代門檻，可令我們在整個往績記錄期間保持相對較高且穩定的毛利率。由於與我們毛利波動相同的原因，我們的毛利率從2023年的84.3%下降至2024年的82.5%，而從截至2024年9月30日止九個月的81.8%上升至截至2025年9月30日止九個月的84.3%。

### 其他收入及收益(淨額)

我們的其他收入及收益(淨額)主要包括：(i)政府補助收入；(ii)銷售原材料的淨收益；(iii)出售物業、廠房及設備以及其他長期資產的收益／(虧損)淨額；(iv)加計扣除增值稅；(v)出售以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產收益淨額；及(vi)以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的公允價值變動。下表載列所示期間我們的其他收入及收益(淨額)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
	(未經審核)			
政府補助收入	8,650	5,201	4,429	8,756
銷售原材料的淨收益	4,916	–	–	–
出售物業、廠房及設備以及其他長期資產之收益／(虧損)淨額	3,684	97	97	(122)
加計扣除增值稅 <sup>(1)</sup>	2,486	2,428	1,628	1,610
出售以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產收益淨額	1,485	14,024	3,091	168
以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的公允價值變動	496	794	6,620	(1,569)
出售附屬公司的收益淨額	–	–	–	739
其他 <sup>(2)</sup>	(670)	(3,633)	(2,867)	85
<b>總計</b>	<b>21,047</b>	<b>18,911</b>	<b>12,998</b>	<b>9,667</b>

## 財務資料

附註：

- (1) 根據財政部及國家稅務總局於2023年發佈的《關於先進製造業企業增值稅加計抵減政策的公告》，自2023年1月1日至2027年12月31日，允許先進製造業企業按照可抵扣進項增值稅加計5%抵減應納增值稅稅額。
- (2) 其他主要包括向中醫藥大學及機構的捐款以及所得稅調整的逾期付款。

我們的政府補助收入來自相關政府機構提供的若干一次性、無條件的政府補助，主要與政府支持我們的業務發展有關。

銷售原材料的淨收益與2023年銷售連翹有關，乃主要由於我們一次性銷售連翹，可令我們銷售過剩原材料，同時確保我們的庫存滿足安全生產水平，從而受益於其單價上漲。

出售以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產收益淨額主要與我們於往績記錄期間從中國信譽良好的持牌商業銀行購買的理財產品有關，其中部分產品無固定到期日且可隨時贖回，而另一部分產品則有兩至三個月的到期期限。有關我們理財產品的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註24。

以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的公允價值變動與我們對二級市場公眾公司股份的股權投資有關。

出售物業、廠房及設備以及其他長期資產之收益／（虧損）淨額屬一次性性質。2023年的金額相對較高，主要是由於處置一幅土地所致。具體而言，於2023年，我們位於山東濟南的部分土地因高速鐵路建設而被政府徵用。本公司就該項徵用獲得補償，所獲得的補償與相關土地使用權賬面值之間的差額已確認為出售物業、廠房及設備以及其他長期資產的收益。

### 銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支主要包括：(i) 營銷及推廣開支；(ii) 僱員福利開支；及(iii) 專業服務費。下表載列所示期間我們的銷售及營銷開支組成部分：

	截至12月31日止年度				截至9月30日止九個月			
	2023年		2024年		2024年		2025年	
	人民幣 千元	佔總額 百分比	人民幣 千元	佔總額 百分比	人民幣 千元	佔總額 百分比	人民幣 千元	佔總額 百分比
營銷及推廣開支	469,212	91.5	436,008	90.3	351,623	91.4	380,714	90.6
僱員福利開支	29,374	5.7	30,812	6.4	22,315	5.8	25,305	6.0
專業服務費	3,896	0.8	1,122	0.2	790	0.2	1,075	0.3
其他 <sup>(1)</sup>	10,494	2.0	14,694	3.1	9,957	2.6	13,007	3.1
<b>總計</b>	<b>512,976</b>	<b>100.0%</b>	<b>482,636</b>	<b>100.0%</b>	<b>384,685</b>	<b>100.0%</b>	<b>420,101</b>	<b>100.0%</b>

## 財務資料

附註：

- (1) 其他主要包括與我們營銷及推廣活動有關的辦公開支及業務開發開支。

我們的營銷及推廣開支與推廣我們品牌及產品的線上及線下營銷及推廣活動有關，包括聘請推廣商，其協助我們進行市場分析及市場調研，並於往績記錄期間向我們的銷售及營銷團隊提供指導。請參閱「業務 — 銷售及營銷 — 複方黃柏液塗劑的營銷」。我們的營銷及推廣開支從2023年的人民幣469.2百萬元減少至2024年的人民幣436.0百萬元，與我們收入減少一致。我們的營銷及推廣開支從截至2024年9月30日止九個月的人民幣351.6百萬元增加至截至2025年9月30日止九個月的人民幣380.7百萬元，主要是由於我們為推廣經典配方中成藥產品（安宮牛黃丸）及化妝品而增加了營銷及推廣活動。我們亦於2026年1月開始營銷及銷售另一款經典配方中成藥產品烏雞白鳳丸。推出中成藥產品標誌著我們在構建更為多元化且可持續的產品組合及收入結構方面邁出了重要步伐。為確保其市場接受度及表現，我們於該等兩款經典配方中成藥產生可觀收入前，已提早投資於營銷及推廣。

我們的僱員福利開支指銷售團隊的薪金、獎金、社會保險費及住房公積金供款。與2023年的人民幣29.4百萬元相比，我們的僱員福利開支在2024年保持相對穩定，為人民幣30.8百萬元。我們的僱員福利開支從截至2024年9月30日止九個月的人民幣22.3百萬元增加至截至2025年9月30日止九個月的人民幣25.3百萬元，主要是由於為擴展我們中成藥產品的零售藥店網絡及合資格電子商務平台而增加了銷售團隊人數。

我們的專業服務費主要包括與新產品市場准入的諮詢費相關的諮詢費。我們的專業服務費由2023年的人民幣3.9百萬元下降至2024年的人民幣1.1百萬元，主要由於於2023年委聘顧問更新我們的收購經典配方中成藥候選產品的處方標籤所致。截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們的專業服務費維持相對穩定，分別為人民幣0.8百萬元及人民幣1.1百萬元。

## 財務資料

### 一般及行政開支

我們的一般及行政開支主要包括：(i)僱員福利開支；(ii)稅金及附加；(iii)業務開發開支；(iv)折舊及攤銷；及(v)專業服務費。下表載列所示期間我們一般及行政開支組成部分的明細：

	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	佔總額 百分比	人民幣 千元	佔總額 百分比	人民幣 千元	佔總額 百分比	人民幣 千元	佔總額 百分比
僱員福利開支	17,196	31.5	17,710	31.8	12,207	32.6	15,152	29.1
稅金及附加	13,451	24.7	11,691	21.0	10,168	27.1	12,570	24.1
業務開發開支	7,982	14.6	8,293	14.9	5,695	15.2	6,430	12.3
折舊及攤銷開支	6,922	12.7	10,275	18.4	5,942	15.9	13,608	26.1
專業服務費	6,831	12.5	6,087	10.9	2,488	6.6	534	1.0
[編纂]	-	-	-	-	-	-	1,581	3.1
其他	2,166	4.0	1,672	3.0	971	2.6	2,201	4.3
總計	<b>54,548</b>	<b>100.0%</b>	<b>55,728</b>	<b>100.0%</b>	<b>37,471</b>	<b>100.0%</b>	<b>52,076</b>	<b>100.0%</b>

附註：

- (1) 其他主要包括銀行存款的手續費以及辦公及水電費。

我們的僱員福利開支指行政人員的薪金、獎金、社會保險費及住房公積金供款。與2023年的人民幣17.2百萬元相比，我們的僱員福利開支在2024年保持相對穩定，為人民幣17.7百萬元。我們的僱員福利開支從截至2024年9月30日止九個月的人民幣12.2百萬元增加至截至2025年9月30日止九個月的人民幣15.2百萬元，主要由於為支援新產品上市而增加管理人員及質量控制人員的數量所致。

我們的稅金及附加主要指按我們實際增值稅負債的百分比徵收的三項地方附加費。由於增值稅與應課稅銷售收入直接相關，該等附加費隨著收入趨勢相應波動。我們的稅金及附加從2023年的人民幣13.5百萬元減少至2024年的人民幣11.7百萬元，與我們收入減少一致。我們的稅金及附加從截至2024年9月30日止九個月的人民幣10.2百萬元增加至截至2025年9月30日止九個月的人民幣12.6百萬元，與我們收入增加一致。

我們的業務開發開支主要指行政人員產生的辦公室開支及差旅費。我們的業務開發開支維持相對穩定，於2023年及2024年分別為人民幣8.0百萬元及人民幣8.3百萬元。我們的業務開發成本從截至2024年9月30日止九個月的人民幣5.7百萬元增加至截至2025年9月30日止九個月的人民幣6.4百萬元，主要與我們在廣東省珠海市建立新的中藥研發平台令我們的行政人員需頻繁往返濟南與珠海兩地有關。



## 財務資料

我們的僱員福利開支指研發人員的薪金、獎金、社會保險費及住房公積金供款。與2023年的人民幣9.8百萬元相比，我們的僱員福利開支在2024年保持相對穩定，為人民幣10.3百萬元。我們的僱員福利開支由截至2024年9月30日止九個月的人民幣7.5百萬元增加至截至2025年9月30日止九個月的人民幣8.2百萬元，乃主要由於成立橫琴創新中心而招聘新研發人員。

我們的原材料開支指我們在研發活動中使用的原材料金額。我們的原材料開支從2023年的人民幣3.3百萬元增加至2024年的人民幣4.4百萬元，並進一步從截至2024年9月30日止九個月的人民幣1.7百萬元增加至截至2025年9月30日止九個月的人民幣1.9百萬元，乃主要由於我們增加研發活動，同時探索複方黃柏液塗劑的新用途及授權引進更多候選藥物。

### 金融資產減值虧損淨額

我們的金融資產減值虧損淨額主要與我們的貿易應收款項、應收票據及其他應收款項有關。我們使用由管理層釐定的預期信貸虧損率計量我們的貿易、票據及其他應收款項的虧損撥備。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們的貿易、票據及其他應收款項並無個別減值虧損。

### 財務成本淨額

我們的財務成本淨額主要包括兩個組成部分，即財務收入及財務成本。我們的財務收入主要包括持作現金管理目的的金融資產的利息收入。於成本方面，財務成本包括計息銀行借款的利息。此外，於建造符合資格資產（作為我們的山東漢方中藥產業園的一部分）（如我們的新生產設施）期間，根據會計準則，合資格借款成本獲資本化，從而減少於收益表確認的財務成本淨額。下表載列所示期間我們財務成本淨額組成部分的明細：

	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
				(未經審核)
<b>財務收入：</b>				
持作現金管理目的的金融資產的利息收入	203	336	302	313
<b>財務成本：</b>				
銀行借款利息費用	(10,248)	(9,939)	(7,543)	(8,355)
租賃利息開支	—	—	—	(5)
減：資本化利息	4,300	4,095	3,374	—
<b>總計</b>	<b>(5,745)</b>	<b>(5,508)</b>	<b>(3,867)</b>	<b>(8,047)</b>

## 財務資料

於2024年我們的財務成本淨額保持相對穩定，為人民幣5.5百萬元，而2023年為人民幣5.7百萬元。我們的財務成本淨額由截至2024年9月30日止九個月的人民幣3.9百萬元大幅增加至2025年9月30日的人民幣8.0百萬元。增加乃主要由於2025年初與上文所述的合資格資產竣工並開始營運後終止利息資本化。於我們的製造廠房投入使用後，所有相關的利息開支不再進行資本化，而開始作為財務成本於收益表列支。

### 所得稅開支

我們須在我們的附屬公司註冊及經營的司法權區，按實體基準繳納所得稅。根據《中華人民共和國企業所得稅法》及其相關規定（「《企業所得稅法》」），中國附屬公司的適用法定稅率為25%，除非下文列明享有稅收豁免者。本公司於2023年獲得高新技術企業認證（「高新技術企業認證」），因此於往績記錄期間有權享受15%的優惠企業所得稅稅率。該資格須每三年經中國相關稅務機關審查。我們在中國營運的附屬公司亦有權享受20%的若干優惠所得稅稅率以及若干稅項扣除。

我們的所得稅開支包括即期所得稅及遞延所得稅。下表載列所示期間我們所得稅開支的明細：

	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
				(未經審核)
即期所得稅	50,810	24,707	18,271	18,708
遞延所得稅	(9,030)	9,483	9,271	(1,107)
<b>總計</b>	<b>41,780</b>	<b>34,190</b>	<b>27,542</b>	<b>17,601</b>

我們的所得稅開支從2023年的人民幣41.8百萬元減少至2024年的人民幣34.2百萬元主要是由於我們的銷售額下降導致應課稅利潤減少所致。我們的所得稅開支從截至2024年9月30日止九個月的人民幣27.5百萬元減少至截至2025年9月30日止九個月的人民幣17.6百萬元，主要是由於以下原因導致應課稅利潤下降：(i)為推廣我們的中成藥產品，銷售與行銷費用出現不成比例的增加；及(ii)研發費用的加計扣除。

我們的實際所得稅率（即所得稅開支除以除稅前利潤）於2023年及2024年分別為15.0%及14.7%，保持相對穩定。我們的實際所得稅率從截至2024年9月30日止九個月的15.2%降至截至2025年9月30日止九個月的10.9%，主要是由於研發費用的加計扣除所致。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們已支付所有到期及適用的所得稅開支，且與相關稅務機關並無重大爭議或未解決的稅務問題。

## 財務資料

### 經營業績期間比較

#### 截至2025年9月30日止九個月與截至2024年9月30日止九個月比較

##### 收入

我們的收入由截至2024年9月30日止九個月的人民幣778.6百萬元增加3.1%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣802.6百萬元。收入增長主要受我們拓展零售藥房網絡的工作所推動，原因是提高複方黃柏液塗劑對消費者的可及性和知名度對銷量及整體收入增長作出重大貢獻。

##### 銷售成本

我們的銷售成本從截至2024年9月30日止九個月的人民幣141.4百萬元減少11.0%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣125.8百萬元，主要是由於連翹及蜈蚣的購買價格下降（與市場趨勢一致），導致我們的原材料成本減少人民幣21.0百萬元。此減少部分被(i)山東漢方中藥產業園內的新生產廠房的竣工及投產導致折舊及攤銷增加人民幣2.6百萬元；及(ii)因銷售增加導致其他成本（主要為能源成本及交付費用）增加人民幣3.2百萬元所抵銷。

##### 毛利及毛利率

我們的毛利從截至2024年9月30日止九個月的人民幣637.3百萬元增加6.2%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣676.8百萬元，而我們的毛利率從截至2024年9月30日止九個月的81.8%增加至截至2025年9月30日止九個月的84.3%。我們毛利及毛利率的增加歸因於收入增加及銷售成本減少的合併影響，原因如上文所述。

##### 其他收入及收益淨額

我們的其他收入及收益淨額從截至2024年9月30日止九個月的人民幣13.0百萬元減少25.4%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣9.7百萬元，主要是由於我們於二級市場所投資公眾公司的市值下降，導致以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的公允價值變動減少人民幣8.2百萬元，部分被我們為支持業務發展收到的政府補助收入增加人民幣4.3百萬元所抵銷。

##### 銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支從截至2024年9月30日止九個月的人民幣384.7百萬元增加9.2%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣420.1百萬元，乃主要由於我們為推廣中成藥產品及化妝品而增加營銷及推廣活動，導致營銷及推廣開支增加人民幣29.1百萬元。

## 財務資料

### 一般及行政開支

我們的一般及行政開支從截至2024年9月30日止九個月的人民幣37.5百萬元增加38.9%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣52.1百萬元，主要由於：(i)因新增辦公場所導致折舊及攤銷開支增加人民幣7.7百萬元；(ii)為支持新產品上市而增聘行政管理人員及質量控制人員而導致員工福利開支增加人民幣2.9百萬元；及(iii)與我們收入增加一致，稅金及附加增加人民幣2.4百萬元，及(iv)[編纂]的[編纂]增加人民幣1.6百萬元。

### 研發開支

與截至2024年9月30日止九個月的人民幣40.3百萬元相比，我們的研發開支在截至2025年9月30日止九個月保持相對穩定，為人民幣41.6百萬元。

### 金融資產減值虧損淨額

根據預期信貸虧損率，我們在截至2024年及2025年9月30日止九個月分別錄得金融資產減值虧損淨額人民幣2.4百萬元及人民幣2.5百萬元。

### 財務成本淨額

我們的財務成本淨額從截至2024年9月30日止九個月的人民幣3.9百萬元增加105.1%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣8.0百萬元，主要由於2025年初我們新製造廠房竣工並開始營運後終止利息資本化導致資本化利息減少人民幣3.4百萬元所致。

### 所得稅開支

我們的所得稅開支從截至2024年9月30日止九個月的人民幣27.5百萬元減少36.0%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣17.6百萬元，主要是由於以下原因導致應課稅利潤下降：(i)為推廣我們的中成藥產品及化妝品，銷售與行銷費用出現不成比例的增加，及(ii)研發費用的加計扣除。

### 期內利潤

我們的淨利潤從截至2024年9月30日止九個月的人民幣153.9百萬元減少6.0%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣144.6百萬元，主要是由於我們為推廣中成藥產品及化妝品而導致銷售及營銷開支增加，但與我們的收入增長趨勢不成比例。基於相同原因，我們的淨利率從截至2024年9月30日止九個月的19.8%下降至截至2025年9月30日止九個月的18.0%。

### 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

我們的收入從2023年的人民幣1,052.8百萬元減少5.8%至2024年的人民幣991.9百萬元，主要是由於複方黃柏液塗劑對醫院的最高售價下降所致。此進而限制我們對分銷商的售價，原因是從生產商到醫院的整個供應鏈的利潤總額必須處於固定價格內。

## 財務資料

### 銷售成本

我們的銷售成本從2023年的人民幣165.3百萬元增加5.2%至2024年的人民幣173.9百萬元，主要是由於：(i) 2023年購買的原材料(主要是連翹及蜈蚣)價格高企，並於2024年消耗及確認為成本，導致我們的原材料成本增加人民幣4.4百萬元；及(ii)由於籌備產能擴張令生產僱員人數及一般薪酬水平增加導致僱員福利開支增加人民幣3.3百萬元。

### 毛利及毛利率

我們的毛利從2023年的人民幣887.5百萬元減少7.8%至2024年的人民幣818.0百萬元，而我們的毛利率從84.3%下降至82.5%。我們毛利及毛利率的減少均歸因於2024年收入減少及銷售成本增加的合併影響，原因如上文所述。

### 其他收入及收益淨額

我們的其他收入及收益從2023年的人民幣21.0百萬元減少10.0%至2024年的人民幣18.9百萬元，主要是由於：(i)政府補助收入減少人民幣3.4百萬元；(ii)出售原材料淨收益減少人民幣4.9百萬元；(iii)處置物業、廠房及設備及其他長期資產淨收益減少人民幣3.6百萬元；及(iv)向學術機構的捐款人民幣2.1百萬元，所有這些均為一次性項目。此減少部分被我們出售若干理財產品導致處置以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產淨收益增加人民幣12.5百萬元所抵銷。

### 銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支從2023年的人民幣513.0百萬元減少5.9%至2024年的人民幣482.6百萬元，主要歸因於營銷及推廣開支減少人民幣33.2百萬元，與我們收入減少一致。

### 一般及行政開支

與2023年的人民幣54.5百萬元相比，我們的一般及行政開支在2024年保持相對穩定，為人民幣55.7百萬元。

### 研發開支

我們的研發開支從2023年的人民幣56.9百萬元增加4.7%至2024年的人民幣59.6百萬元，主要是由於：(i)研發項目增加導致原材料開支增加人民幣1.0百萬元；及(ii)因購置新研發設備導致折舊開支增加人民幣1.4百萬元。

### 金融資產減值虧損淨額

我們在2023年錄得金融資產減值虧損撥回人民幣0.6百萬元，而在2024年錄得金融資產減值虧損淨額人民幣0.3百萬元。

## 財務資料

### 財務成本

與2023年的人民幣5.7百萬元相比，我們的財務成本淨額在2024年保持相對穩定，為人民幣5.5百萬元。

### 所得稅開支

我們的所得稅開支從2023年的人民幣41.8百萬元減少18.2%至2024年的人民幣34.2百萬元，主要是由於銷售額下降導致應課稅利潤減少。

### 年內利潤

我們的淨利潤從2023年的人民幣237.2百萬元減少16.1%至2024年的人民幣198.9百萬元，主要是由於我們毛利減少，原因如上文所述。淨利率由2023年的22.5%降至2024年的20.1%，主要是由於下調了複方黃柏液塗劑的價格。

### 綜合財務狀況表若干主要項目討論

下表載列我們截至所示日期的財務狀況：

	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)
<b>非流動資產</b>			
物業、廠房及設備	533,800	716,475	779,252
投資物業	–	–	11,324
使用權資產	84,518	82,673	83,074
遞延稅項資產	2,468	356	187
無形資產	8,997	8,028	12,993
以公允價值計量且其變動計入其他全面 收益的其他金融資產	20,175	19,786	22,461
預付款項	54,908	105,987	133,594
<b>非流動資產總值</b>	<b>704,866</b>	<b>933,305</b>	<b>1,042,885</b>
<b>流動資產</b>			
存貨	97,070	99,369	84,279
預付款項及其他應收款項	37,631	23,586	25,496
貿易應收款項及應收票據	253,587	190,731	231,233
以公允價值計量且其變動計入 損益的金融資產	148,871	67,292	32,804
以公允價值計量且其變動計入其他全面 收益的其他金融資產	10,120	9,767	13,765
現金及現金等價物	39,897	102,052	57,423
受限制現金	20,067	3,186	1
其他流動資產	742	6,291	2,445
<b>流動資產總值</b>	<b>607,985</b>	<b>502,274</b>	<b>447,446</b>

## 財務資料

	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 (未經審核)
<b>流動負債</b>			
借款	82,796	123,795	156,721
貿易應付款項	2,758	13,223	19,904
合約負債	3,269	4,832	2,381
租賃負債	—	—	485
即期所得稅負債	18,039	1,966	4,410
應計費用及其他應付款項	192,672	135,529	182,496
其他流動負債	7,480	11,911	10,930
<b>流動負債總額</b>	<b>307,014</b>	<b>291,256</b>	<b>377,327</b>
<b>流動資產淨值</b>	<b>300,971</b>	<b>211,018</b>	<b>70,119</b>
<b>資產總值減流動負債</b>	<b>1,005,837</b>	<b>1,144,323</b>	<b>1,113,004</b>
<b>非流動負債</b>			
借款	144,280	108,418	83,038
租賃負債	—	—	1,390
遞延稅項負債	7	7,359	6,786
遞延收入	3,700	22,130	9,492
<b>非流動負債總額</b>	<b>147,987</b>	<b>137,907</b>	<b>100,706</b>
<b>資產淨值</b>	<b>857,850</b>	<b>1,006,416</b>	<b>1,012,298</b>

### 物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包括：(i)樓宇；(ii)機器及設備；(iii)電動汽車；(iv)汽車；(v)辦公設備；及(vi)在建工程。

我們的物業、廠房及設備從截至2023年12月31日的人民幣533.8百萬元增加34.2%至截至2024年12月31日的人民幣716.5百萬元，並進一步增加8.8%至截至2025年9月30日的人民幣779.3百萬元，主要是由於山東漢方中藥產業園分期完工。

### 無形資產

我們的無形資產主要包括一系列已收購的經典配方中成藥。截至2023年12月31日及2024年12月31日，該等資產的賬面值保持相對穩定，分別為人民幣9.0百萬元及人民幣8.0百萬元，及截至2025年9月30日增加至人民幣13.0百萬元，反映我們為實現產品組合多元化及強化產品組合而戰略性收購候選藥物。

## 財務資料

### 使用權資產

我們的使用權資產指我們的土地使用權及樓宇。下表載列我們於所示日期的使用權資產賬面值：

	截至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)
使用權資產：			
土地使用權	84,518	82,673	81,252
樓宇	—	—	1,822
<b>總計</b>	<b>84,518</b>	<b>82,673</b>	<b>83,074</b>

我們的使用權資產保持相對穩定，截至2023年12月31日為人民幣84.5百萬元，截至2024年12月31日為人民幣82.7百萬元，以及截至2025年9月30日為人民幣83.1百萬元。

### 以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產

本公司以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產主要包括向中國境內信譽良好的持牌商業銀行購買之理財產品及持有作交易目的上市公司權益投資。此類資產之賬面值由截至2023年12月31日之人民幣148.9百萬元下降至截至2024年12月31日之人民幣67.3百萬元，並進一步降至截至2025年9月30日之人民幣32.8百萬元，主要係因贖回理財產品之策略性操作所致。贖回所得款項已重新投入用於為本公司山東漢方中藥產業園之建設與開發提供資金，此舉符合本公司專注於擴大核心生產能力之發展策略。

### 以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的其他金融資產

我們以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的其他金融資產包括以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的權益工具及以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的應收票據。下表載列截至所示日期我們以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的其他金融資產：

	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 (未經審核)
<b>非流動：</b>			
以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的權益工具	20,175	19,786	22,461
<b>流動：</b>			
以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的應收票據	10,120	9,767	13,765
<b>總計</b>	<b>30,295</b>	<b>29,553</b>	<b>36,226</b>

## 財務資料

我們以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的權益工具指我們對若干中國CRO(即廣州海博特醫藥科技有限公司及蘇州玉森新藥開發有限公司)的戰略投資，而我們以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的應收票據指我們用於再融資目的的銀行承兌票據。與截至2023年12月31日的人民幣30.3百萬元相比，我們以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的其他金融資產截至2024年12月31日保持相對穩定，為人民幣29.6百萬元。我們以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的其他金融資產從截至2024年12月31日的人民幣29.6百萬元增加22.3%至截至2025年9月30日的人民幣36.2百萬元，主要是由於(i)處置一家被投資公司導致以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的權益投資增加人民幣2.7百萬元，及(ii)銷量增加令以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的應收票據增加人民幣4.0百萬元。

### 存貨

我們的存貨主要包括原材料、製成品、外包加工材料、在製品、在途物資及包裝材料。下表載列我們於所示日期的存貨賬面值：

	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 (未經審核)
原材料	41,853	50,163	49,924
製成品	39,832	40,907	25,783
外包加工材料	–	–	2,351
在製品	3,366	–	914
在途貨品	3,344	2,281	741
包裝材料	8,679	5,960	4,702
其他	335	406	344
減：減值撥備	(339)	(348)	(480)
<b>總計</b>	<b>97,070</b>	<b>99,369</b>	<b>84,279</b>

與截至2023年12月31日的人民幣97.1百萬元相比，我們的存貨賬面值截至2024年12月31日保持相對穩定，為人民幣99.4百萬元。我們的存貨賬面值從截至2024年12月31日的人民幣99.4百萬元減少15.2%至截至2025年9月30日的人民幣84.3百萬元，主要是由於銷售改善導致製成品結餘減少人民幣15.1百萬元。

下表載列我們於所示日期的存貨賬齡分析：

	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 (未經審核)
一年內	88,765	97,706	80,585
超過一年	8,643	2,010	4,173
<b>總計</b>	<b>97,408</b>	<b>99,716</b>	<b>84,758</b>

## 財務資料

我們已實施嚴格的存貨管理系統，以監控存貨的採購、儲存及分發。我們通常每月審查存貨，根據操作系統中的記錄核對手頭的原材料、貨品及包裝材料。我們的存貨一般按照「先進先出」原則消耗。有關我們存貨管理政策的詳情，請參閱「業務－存貨管理」。我們定期評估存貨的減值情況。具體而言，我們於每個會計期間結束時審查存貨，若估計相關存貨於有效期末前無法使用，則記錄存貨減值虧損。

下表載列所示期間我們的存貨周轉天數：

	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
存貨周轉天數 <sup>(1)</sup>	264.7	206.1	199.2

附註：

- (1) 存貨周轉天數乃根據期初及期末存貨結餘的平均值除以相關期間的銷售成本，再乘以相關期間的天數（即截至2023年及2024年12月31日止年度為365天，截至2025年9月30日止九個月為273天）計算。

根據弗若斯特沙利文的資料，我們於往績記錄期間的存貨周轉天數與行業平均水平大致相符。我們的存貨周轉天數從2023年的264.7天減少至2024年的206.1天，並進一步減少至截至2025年9月30日止九個月的199.2天。該減少主要是由於：(i)我們預期2023年原材料價格將上漲。為避免價格上漲對銷售成本的影響，我們於2022年增加原材料儲備，導致2023年年初的高存貨水平；(ii)我們調整存貨管理政策，僅保持必要水平的安全存貨，從而杜絕過多囤積原材料；及(iii)我們原材料的購買價格於截至2025年9月30日止九個月下跌，導致存貨周轉天數持續減少。

截至2026年1月31日，我們截至2025年9月30日的存貨中的約人民幣62.9百萬元（或74.6%）其後已被消耗或出售。

## 財務資料

### 預付款項及其他應收款項

我們的預付款項及其他應收款項包括：(i)用於經營開支、原材料、設備及建造以及專利及非專利技術的預付款項；(ii)向第三方提供的貸款；(iii)就退貨及開發項目應收供應商的退款；及(iv)租賃按金及員工備用金。下表載列我們於所示日期的預付款項及其他應收款項：

	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 (未經審核)
<b>非即期預付款項：</b>			
建造及設備的預付款項	6,785	57,864	90,866
專利及非專利技術的預付款項	48,123	48,123	42,728
	<b>54,908</b>	<b>105,987</b>	<b>133,594</b>
<b>即期預付款項：</b>			
<b>預付款項：</b>			
經營開支的預付款項	11,930	13,277	17,741
原材料的預付款項	3,272	565	1,588
其他	946	613	761
	<b>16,148</b>	<b>14,455</b>	<b>20,090</b>
<b>其他應收款項：</b>			
向第三方提供的貸款	10,500	—	—
供應商退款	8,929	7,748	2,903
保證金	473	350	1,388
其他	2,495	1,191	1,226
	<b>22,397</b>	<b>9,289</b>	<b>5,517</b>
減：減值撥備	(914)	(158)	(111)
<b>總計</b>	<b>92,539</b>	<b>129,573</b>	<b>159,090</b>

我們的預付款項及其他應收款項從截至2023年12月31日的人民幣92.5百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣129.6百萬元並進一步增加至截至2025年9月30日的人民幣159.1百萬元，主要是由於建造山東漢方中藥產業園令設備及建造的預付款項增加。

我們嚴格控制未償還應收款項，以盡量降低信貸風險。長賬齡結餘由我們的管理層定期審查。考慮到我們的預付款項及其他應收款項與多元化對手方有關，並無重大的信貸風險集中。我們並未持有任何抵押品或其他信貸增級措施以保障我們的保證金及其他應收款項結餘。

## 財務資料

### 貿易應收款項及應收票據

我們的貿易應收款項及應收票據主要指應收客戶的款項以及客戶為購買我們的產品而開出的銀行承兌票據。下表載列我們截至所示日期的貿易應收款項及應收票據：

	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
貿易應收款項	245,952	185,590	222,309
應收票據	15,293	13,763	20,061
減：信貸虧損撥備	(7,658)	(8,622)	(11,137)
<b>總計</b>	<b>253,587</b>	<b>190,731</b>	<b>231,233</b>

我們的貿易應收款項及應收票據從截至2023年12月31日的人民幣253.6百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣190.7百萬元，並進一步增加至截至2025年9月30日的人民幣231.2百萬元，與同期銷售額的波動一致。

我們於各報告期末使用撥備矩陣進行減值分析，以計量貿易應收款項的預期信貸虧損。撥備率乃基於具有類似虧損模式(即按產品類型、客戶類型及評級劃分)的多個客戶分部組別的逾期天數計算。撥備矩陣初步以我們歷史觀察到的違約率為基準。我們校準該矩陣，以前瞻性資訊調整歷史信貸虧損經驗。計算反映概率加權結果、資金時間價值以及在往績記錄期間各報告期末可獲得的關於過往事件、當前狀況及未來經濟狀況預測的合理且有理據的資料。截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，我們就貿易應收款項及應收票據分別錄得信貸虧損撥備人民幣7.7百萬元、人民幣8.6百萬元及人民幣11.1百萬元。

我們的所有應收票據自開立起一年內到期。下表載列截至所示日期基於收入確認日期的貿易應收款項賬齡分析：

	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
尚未逾期	199,423	126,847	179,449
逾期0至270天	42,442	52,754	34,524
逾期超過271天	4,087	5,989	8,336
<b>總計</b>	<b>245,952</b>	<b>185,590</b>	<b>222,309</b>

## 財務資料

下表載列所示期間我們的貿易應收款項及應收票據周轉天數：

	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
貿易應收款項及應收票據 周轉天數 <sup>(1)</sup>	87.7	81.7	71.8

附註：

- (1) 貿易應收款項及應收票據周轉天數乃根據期初及期末貿易應收款項及應收票據結餘的平均值除以相關期間的收入，再乘以相關期間的天數(即截至2023年及2024年12月31日止年度為365天，截至2025年9月30日止九個月為273天)計算。

我們的貿易應收款項及應收票據周轉天數從2023年的87.7天減少至2024年的81.7天，並進一步減少至截至2025年9月30日止九個月的71.8天，反映了我們管理和收取貿易及應收票據的努力。於往績記錄期間，我們的貿易應收款項及應收票據周轉天數通常處於向客戶授予的典型信貸期限範圍內，反映有效的信貸管理和及時收款。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並未經歷任何未能向客戶收取貿易及應收票據的重大情況。我們相信，我們的貿易及應收票據的可收回性得到合理保證，且我們就貿易及應收票據計提的減值撥備充足，主要是因為：(i)我們的管理層定期審查我們的貿易及應收票據結餘並監察其可收回性的進展；及(ii)我們在日常業務過程中就貿易及應收票據與客戶定期溝通。我們有關貿易及應收票據減值的撥備政策乃基於對未償還貿易及應收票據的可收回性及賬齡分析的持續評估以及管理層的審慎判斷。有關貿易應收款項減值的詳情，請參閱本文件附錄一的會計師報告附註38.2(b)。

截至2026年1月31日，我們截至2025年9月30日的貿易應收款項及應收票據中的約人民幣206.9百萬元(或89.5%)其後已結清。

## 財務資料

### 現金及現金等價物及受限制現金

我們的現金及現金等價物(全部以人民幣計值)包括：(i)現金及銀行結餘；及(ii)受限制現金。

	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 (未經審核)
現金及銀行結餘	59,964	105,238	57,424
減：受限制現金 <sup>(1)</sup>	(20,067)	(3,186)	(1)
<b>現金及現金等價物</b>	<b>39,897</b>	<b>102,052</b>	<b>57,423</b>

附註：

(1) 我們的受限制現金包括存放於經紀公司之現金及已質押作為建造合約擔保之銀行存款。

我們的現金及銀行結餘從截至2023年12月31日的人民幣60.0百萬元增加75.3%至截至2024年12月31日的人民幣105.2百萬元，主要是由於贖回到期的理財產品。我們的現金及銀行結餘從截至2024年12月31日的人民幣105.2百萬元減少45.4%至截至2025年9月30日的人民幣57.4百萬元，主要是由於2025年支付股息。

### 貿易應付款項

我們的貿易應付款項主要指應付中藥原材料及包裝材料供應商的款項。

	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 (未經審核)
貿易應付款項	2,758	13,223	19,904

我們的貿易應付款項從截至2023年12月31日的人民幣2.8百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣13.2百萬元，並進一步增加至截至2025年9月30日的人民幣19.9百萬元，乃主要由於為拓展業務而增加原材料及包裝材料採購。

## 財務資料

下表載列截止所示日期基於確認日期的貿易應付款項賬齡分析：

	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 (未經審核)
1年內	1,747	11,905	18,302
1至2年	1,011	339	375
2至3年	–	979	272
3年以上	–	–	955
<b>總計</b>	<b>2,758</b>	<b>13,223</b>	<b>19,904</b>

我們的貿易應付款項幾乎全部屬短期性質，在一年內結算。

下表載列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9月30日止 九個月
	2023年	2024年	2025年
	貿易應付款項周轉天數 <sup>(1)</sup>	3.8	16.8

附註：

- (1) 貿易應付款項天數乃根據期初及期末貿易應付款項結餘的平均值除以相關期間的銷售成本，再乘以相關期間的天數(即截至2023年及2024年12月31日止年度為365天，截至2025年9月30日止九個月為273天)計算。

我們的貿易應付款項周轉天數從2023年的3.8天增加至2024年的16.8天，並進一步增加至截至2025年9月30日止九個月的35.9天，乃主要由於我們曾向供應商作出預付款項，以確保2023年原材料的價格，及逐漸將該慣例改為於收到發票後進行付款。

截至2026年1月31日，我們截至2025年9月30日的貿易應付款項中的約人民幣18.1百萬元(或90.9%)其後已結清。

我們的董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在貿易應付款項方面並無重大違約。

## 財務資料

### 應計費用及其他應付款項

我們的應計費用及其他應付款項主要包括：(i)建築及設備以及營銷推廣活動的應付款項；(ii)與增值稅及員工所得稅代扣有關的稅項(應付所得稅除外)；(iii)薪金、工資及福利的獎金應付款項；(iv)應付押金；及(v)來自關聯方貸款。下表載列我們截至所示日期的應計費用及其他應付款項：

	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 (未經審核)
建造及設備的應付款項	85,990	74,374	69,369
營銷推廣開支的應付款項	75,912	44,191	70,606
稅項(應付所得稅除外)	14,847	3,898	30,151
薪金、工資及福利	9,885	8,092	9,099
應付押金	4,088	1,781	155
關聯方貸款	1,145	2,805	2,805
其他	805	388	311
<b>總計</b>	<b>192,672</b>	<b>135,529</b>	<b>182,496</b>

我們的應計費用及其他應付款項從截至2023年12月31日的人民幣192.7百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣135.5百萬元，主要是由於：(i)新生產設施逐步完工令建造及設備的應付款項減少人民幣11.6百萬元；(ii)營銷推廣開支的應付款項減少人民幣31.7百萬元，與我們收入減少一致；及(iii)由於我們銷項增值稅減少(基本與收入減少一致)，稅項(應付所得稅除外)減少人民幣10.9百萬元。

我們的應計費用及其他應付款項從截至2024年12月31日的人民幣135.5百萬元增加至截至2025年9月30日的人民幣182.5百萬元，主要是由於：(i)因支付股息產生的應付稅項導致稅項(應付所得稅除外)增加人民幣26.3百萬元；及(ii)因我們為推廣中成藥產品及化妝品而增加營銷及推廣活動，導致營銷推廣開支的應付款項增加人民幣26.4百萬元。

## 財務資料

### 流動資產淨值

下表載列我們截至所示日期的流動資產及流動負債：

	截至12月31日		截至9月30日	截至1月31日
	2023年	2024年	2025年	2026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)			
<b>流動資產</b>				
存貨	97,070	99,369	84,279	79,944
預付款項及其他應收款項	37,631	23,586	25,496	15,098
貿易應收款項及應收票據	253,587	190,731	231,233	257,739
按公允價值計量且其變動計入當 期損益的金融資產	148,871	67,292	32,804	3,000
按公允價值計量且其變動計入其 他全面收益的其他金融資產	10,120	9,767	13,765	7,924
現金及現金等價物	39,897	102,052	57,423	70,781
受限制現金	20,067	3,186	1	–
其他流動資產	742	6,291	2,445	2,911
<b>流動資產總值</b>	<b>607,985</b>	<b>502,274</b>	<b>447,446</b>	<b>437,397</b>
<b>流動負債</b>				
借款	82,796	123,795	156,721	166,749
貿易應付款項	2,758	13,223	19,904	5,824
合同負債	3,269	4,832	2,381	1,045
租賃負債	–	–	485	611
即期所得稅負債	18,039	1,966	4,410	10,247
應計費用及其他應付款項	192,672	135,529	182,496	122,320
其他流動負債	7,480	11,911	10,930	12,265
<b>流動負債總額</b>	<b>307,014</b>	<b>291,256</b>	<b>377,327</b>	<b>319,061</b>
<b>流動資產淨值</b>	<b>300,971</b>	<b>211,018</b>	<b>70,119</b>	<b>118,336</b>

截至2026年1月31日，我們錄得流動資產淨值人民幣118.3百萬元，包括流動資產總值人民幣437.4百萬元及流動負債總額人民幣319.1百萬元，較截至2025年9月30日的流動資產淨值人民幣70.1百萬元增加人民幣48.2百萬元。該增長乃主要由於(i)因於2025年底結清支付予第三方推廣商之市場推廣服務費，導致應計費用及其他應付款項減少人民幣60.2百萬元；(ii)貿易應收款項及應收票據增加人民幣26.5百萬元，反映2025年第四季度銷售增長；(iii)因於2025年底結算應付供應商款項，導致貿易應付款項減少人民幣14.1百萬元；及(iv)因贖回理財產品導致現金及現金等價物增加人民幣13.4百萬元。此部分被以下各項所抵銷：(i)因贖回理財產品導致以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產減少人民幣29.8百萬元；(ii)用於營運資金的借款增加人民幣10.0百萬元；及(iii)因與相關研究機構完成若干研究活動，導致預付款項及其他應收款項減少人民幣10.4百萬元。

## 財務資料

截至2025年9月30日，我們的流動資產淨值為人民幣70.1百萬元，包括流動資產總值人民幣447.4百萬元及流動負債總額人民幣377.3百萬元，較截至2024年12月31日的流動資產淨值人民幣211.0百萬元減少人民幣140.9百萬元。這主要歸因於：(i)由於支付股息導致現金及現金等價物減少人民幣44.6百萬元；(ii)由於我們贖回部分理財產品，以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產減少人民幣34.5百萬元；(iii)為支持我們的建築項目，借款的流動部分增加人民幣32.9百萬元；及(iv)應計費用及其他應付款項增加人民幣47.0百萬元。應計費用及其他應付款項增加主要是由於：(i)稅項(應付所得稅除外)增加人民幣26.3百萬元(與銷量增長相符)；及(ii)因我們為推廣中成藥產品及化妝品而增加營銷及推廣活動，導致營銷推廣開支的應付款項增加人民幣26.4百萬元。此部分被與我們收入增長一致的貿易及應收票據增加人民幣40.5百萬元所抵銷。

截至2024年12月31日，我們的流動資產淨值為人民幣211.0百萬元，包括流動資產總值人民幣502.3百萬元及流動負債總額人民幣291.3百萬元，較截至2023年12月31日的流動資產淨值人民幣301.0百萬元減少人民幣90.0百萬元。這主要是由於：(i)與我們收入減少一致，貿易及應收票據減少人民幣62.9百萬元；(ii)由於贖回部分理財產品，以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產減少人民幣81.6百萬元；(iii)由於銀行存款作為我們工程合約的擔保，受限制現金減少人民幣16.9百萬元；(iv)為支持我們的建築項目，借款增加人民幣41.0百萬元；及(v)由於原材料、設備及建築採購增加，貿易應付款項增加人民幣10.5百萬元。此部分被：(i)由於我們贖回部分到期的理財產品，現金及現金等價物增加人民幣62.2百萬元；(ii)應計費用及其他應付款項減少人民幣57.1百萬元；及(iii)即期所得稅負債減少人民幣16.1百萬元(乃因與確認若干銷售及營銷開支有關的所得稅暫時差額所致)所抵銷。我們應計費用及其他應付款項減少主要是由於：(i)逐步完成新生產設施令建造及設備的應付款項減少人民幣11.6百萬元；(ii)營銷及推廣活動減少導致營銷推廣開支的應付款項減少人民幣31.7百萬元，與我們收入減少一致；及(iii)由於：我們銷項增值稅減少，稅項(應付所得稅除外)減少人民幣10.9百萬元。

截至2023年12月31日，我們的流動資產淨值為人民幣301.0百萬元，包括流動資產人民幣608.0百萬元及流動負債人民幣307.0百萬元。

### 營運資金充足性

於往績記錄期間，我們主要通過經營活動產生的現金及銀行借款來滿足營運資金需求。

考慮到我們可動用的財務資源，包括經營活動產生的現金流量、未使用銀行融資及[編纂]的估計所得款項淨額，我們的董事認為我們擁有充足的營運資金以滿足目前及自本文件日期起計未來12個月的需求。

## 財務資料

### 流動資金及資本資源

我們的業務運營及戰略擴張需要大量資本以為營運資金及資本開支撥資。我們過往主要通過經營活動產生的現金、銀行借款及投資者注資為我們的運營及增長提供資金。截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，我們的現金及現金等價物以及受限制現金分別為人民幣60.0百萬元、人民幣105.2百萬元及人民幣57.4百萬元。

### 現金流量

下表載列我們於往績記錄期間的現金流量概要：

	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
經營活動所得現金流量淨額	285,676	199,205	200,398	165,399
投資活動所用現金流量淨額	(295,806)	(83,805)	(58,926)	(75,657)
融資活動所得／(所用)				
現金流量淨額	13,506	(53,245)	(71,831)	(134,371)
現金及現金等價物增加／(減少)淨額	3,376	62,155	69,641	(44,629)
年／期初現金及現金等價物	36,521	39,897	39,897	102,052
年／期末現金及現金等價物	<b>39,897</b>	<b>102,052</b>	<b>109,538</b>	<b>57,423</b>

### 經營活動

來自經營活動的現金流量源自除稅前利潤，並就非現金或非經營相關項目(主要包括非流動資產的折舊及攤銷、財務成本、出售廠房及設備以及其他非流動資產的收益／虧損淨額、金融資產的減值虧損淨額及出售金融資產的收益／虧損)以及運營資金變動作出調整。我們主要的現金流入來源是中藥產品的銷售。

我們於截至2025年9月30日止九個月的經營活動所得現金流入淨額為人民幣165.4百萬元。此現金流入淨額主要是由於：(i)除稅前利潤人民幣162.2百萬元(經調整以反映非現金或非經營項目，主要包括非流動資產折舊及攤銷人民幣25.3百萬元及財務成本人民幣8.4百萬元)；(ii)應付款項增加人民幣44.7百萬元；及(iii)存貨減少人民幣15.0百萬元，部分被應收款項增加人民幣82.7百萬元所抵銷。

## 財務資料

我們於2024年的經營活動所得現金流入淨額為人民幣199.2百萬元。此現金流入淨額主要是由於：(i)除稅前利潤人民幣233.1百萬元(經調整以反映非現金或非經營項目，主要包括非流動資產折舊及攤銷人民幣17.3百萬元、處置金融資產收益人民幣14.0百萬元及財務成本人民幣5.8百萬元)；(ii)應收款項減少人民幣21.2百萬元，部分被應付款項減少人民幣17.0百萬元所抵銷。

我們於2023年的經營活動所得現金流入淨額為人民幣285.7百萬元。此現金流入淨額主要是由於：(i)除稅前利潤人民幣278.9百萬元(經調整以反映非現金或非經營項目，主要包括非流動資產折舊及攤銷人民幣12.4百萬元、財務成本人民幣5.9百萬元及處置物業、廠房及設備及其他非流動資產淨收益人民幣3.7百萬元)；(ii)應付款項增加人民幣54.7百萬元；及(iii)存貨減少人民幣45.8百萬元，部分被應收款項增加人民幣33.7百萬元所抵銷。

### 投資活動

我們的投資活動所用現金淨額主要反映我們對理財產品的投資，以及用於購買及處置物業、廠房及設備以及無形資產的資本開支。

我們於截至2025年9月30日止九個月的投資活動所用現金淨額為人民幣75.7百萬元，主要是由於：(i)為購買與我們理財產品有關的以公允價值計量且其變動計入損益的投資付款人民幣218.6百萬元；(ii)就山東漢方中藥產業園建設購置物業、廠房及設備、無形資產及其他非流動資產的付款人民幣121.1百萬元；及(iii)最終控股股東貸款人民幣45.0百萬元，部分被：(i)贖回我們理財產品的以公允價值計量且其變動計入損益的投資所得款項人民幣246.1百萬元；(ii)最終控股股東償還貸款人民幣45.0百萬元；及(iii)處置附屬公司產生的現金流入淨額人民幣13.7百萬元所抵銷。

我們於2024年的投資活動所用現金淨額為人民幣83.8百萬元，主要是由於：(i)為購買與理財產品有關的以公允價值計量且其變動計入損益的投資付款人民幣843.1百萬元；(ii)就山東漢方中藥產業園建設購置物業、廠房及設備、無形資產及其他非流動資產的付款人民幣242.3百萬元；及(iii)最終控股股東貸款人民幣34.0百萬元，部分被：(i)贖回我們理財產品的以公允價值計量且其變動計入損益的投資所得款項人民幣939.6百萬元；(ii)收到的與資產有關的政府補助人民幣25.1百萬元；(iii)最終控股股東償還貸款人民幣34.0百萬元；(iv)非關聯方償還貸款人民幣19.4百萬元；及(v)受限制現金變動人民幣16.9百萬元所抵銷。

我們於2023年的投資活動所用現金淨額為人民幣295.8百萬元，主要是由於：(i)為購買與理財產品有關的以公允價值計量且其變動計入損益的投資付款人民幣1,026.6百萬元；(ii)就山東漢方中藥產業園建設購置物業、廠房及設備、無形資產及其他非流動資產的付款人民幣176.2百萬元；(iii)受限制現金變動人民幣19.4百萬元；及(iv)購買以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的權益工具人民幣16.8百萬元，部分被：(i)贖回我們理財產品的以公允價值計量且其變動計入損益的投資所得款項人民幣914.6百萬元；及(ii)出售物業、廠房及設備以及其他非流動資產的所得款項人民幣27.7百萬元所抵銷。

## 財務資料

### 融資活動

我們的融資活動主要與銀行借款及支付予股東的股息有關。

截至2025年9月30日止九個月，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣134.4百萬元，主要是由於：(i)償還銀行借款人民幣119.1百萬元；(ii)支付予股東的股息人民幣133.0百萬元；及(iii)銀行借款的已付利息人民幣7.4百萬元，被銀行借款所得款項人民幣126.0百萬元所抵銷。

我們於2024年的融資活動所用現金淨額為人民幣53.2百萬元，主要是由於：(i)償還銀行借款人民幣121.9百萬元；(ii)支付予股東的股息人民幣50.0百萬元；及(iii)銀行借款的已付利息人民幣10.1百萬元，被銀行借款所得款項人民幣127.1百萬元所抵銷。

我們於2023年的融資活動所得現金淨額為人民幣13.5百萬元，主要是由於銀行借款所得款項人民幣79.8百萬元，並由：(i)償還銀行借款人民幣56.2百萬元；及(ii)為我們的銀行借款支付的利息人民幣10.1百萬元所抵銷。

### 債務

於往績記錄期間，我們的債務包括銀行借款及租賃負債。下表載列我們於所示日期的債務明細：

	截至12月31日		截至9月30日	截至1月31日
	2023年	2024年	2025年	2026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)	
<b>有抵押</b>				
銀行借款	224,730	229,999	225,442	184,699
<b>無抵押</b>				
銀行借款	2,050	1,950	13,115	13,705
應付利息	296	264	1,202	532
減：長期借款的即期部分	(47,749)	(29,390)	(43,368)	(62,459)
減：短期借款	(35,047)	(94,405)	(113,353)	(104,290)
<b>總計</b>	<b>144,280</b>	<b>108,418</b>	<b>83,038</b>	<b>32,187</b>
<b>呈列為</b>				
借款－即期部分	82,796	123,795	156,721	166,749
借款－非即期部分	144,280	108,418	83,038	32,187
<b>總計</b>	<b>227,076</b>	<b>232,213</b>	<b>239,759</b>	<b>198,936</b>

## 財務資料

於往績記錄期間，我們的銀行借款以人民幣計值，主要用於為建設新生產廠房及營運資金需求提供資金。該等銀行借款按浮動利率計息。根據銀行借款的條款，於2023年及2024年以及截至2025年9月30日止九個月，短期銀行借款的實際年利率分別介乎3.05%至3.95%及3.85%至4.50%，而長期銀行借款的實際年利率則分別介乎3.00%至4.30%及3.90%至5.90%。截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，有抵押銀行借款主要由我們的土地使用權及樓宇作為抵押，若干貸款亦由本公司及其關連人士提供擔保。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註26及附錄一A所載審閱報告附註23。

下表載列我們截至所示日期的銀行借款到期狀況：

	截至12月31日		截至9月30日	截至1月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)	人民幣千元
一年內	82,796	123,795	156,721	166,749
一至兩年	29,500	–	20,000	24,411
兩至五年	114,780	108,418	63,038	7,776
<b>總計</b>	<b>227,076</b>	<b>232,213</b>	<b>239,759</b>	<b>198,936</b>

我們的董事確認，自2026年1月31日(即就債務聲明而言的最後實際可行日期)起及直至本文件日期，我們的債務狀況並無重大變動。我們的銀行貸款協議載有商業銀行貸款慣常的標準條款及條件。截至最後實際可行日期，我們的債務中並無任何可能重大限制我們進行額外債務或股權融資的重大限制性契諾，且於往績記錄期間及直至最後實際可行日期並無任何違反契諾的情況。截至最後實際可行日期，除銀行借款外，我們並無其他重大外部債務融資計劃。

截至2026年1月31日，我們有未動用信貸融資額度人民幣60.6百萬元。我們預計未來用於資助我們運營的銀行融資的可獲得性不會發生變化，但我們不能保證我們將能夠按優惠條款或完全獲得銀行融資。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在獲取銀行貸款及其他借款方面並未遇到任何困難。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在償還銀行貸款及其他借款或遵守契諾方面並無任何違約。

## 財務資料

### 資本開支及承擔

#### 資本開支

我們於往績記錄期間的資本開支主要包括建設新生產廠房及購買機器的開支。

我們預期將在物業、廠房及設備方面產生額外資本開支。請參閱「未來計劃及[編纂]」。我們計劃通過[編纂][編纂]以及經營活動產生的現金組合，為我們計劃的資本開支提供資金。

由於多種因素，包括我們未來的現金流量、經營業績及財務狀況、中國的經濟狀況、按我們可接受條款融資的可獲得性以及中國監管環境的發展，我們的實際資本開支可能與上述金額有所不同。此外，隨著我們未來尋求新的業務擴張機會，我們可能會不時產生額外的資本開支。

#### 資本承擔

下表載列我們截至所示日期的資本承擔：

	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 (未經審核)
物業、廠房及設備及無形資產承擔：			
— 已訂約但未撥備	120,153	33,660	22,700

已訂約但未計提撥備的資本承擔主要與建設我們的新製造廠房及獲得藥品註冊有關。於整個往績記錄期間，該等承擔逐步減少，反映山東漢方中藥產業園的分階段完工，其於2025年基本完工並正式投入營運。

#### 物業估值

根據上市規則第5.07條的規定，獨立物業估值師衡匯評估及顧問有限公司已於2025年11月30日對兩項物業權益進行估值。該等物業權益詳情載於本文件附錄三所載物業估值報告。下表載列本文件附錄一A所載審閱報告內我們物業權益截至2025年9月30日的賬面淨值與本文件附錄三所載物業估值報告內我們物業截至2025年11月30日的市值的對賬。

## 財務資料

(1) 位於中國山東省濟南市濟陽區黃河大道以南、銀河路以西的物業權益

人民幣千元

我們物業截至2025年9月30日的賬面淨值	481,765
折舊調整	3,340
截至2025年11月30日的賬面淨值	478,425
截至2025年11月30日的估值盈餘	26,475

本文件附錄三物業估值報告所載截至2025年11月30日的估值 **504,900**

(2) 位於中國山東省濟南市曆下區工業南路以南、奧體西路以西的物業權益

人民幣千元

我們物業權益截至2025年9月30日的賬面淨值 <sup>(1)</sup>	72,722
截至2025年9月30日物業權益的未付餘額 <sup>(2)</sup>	3,874
截至2025年9月30日我們物業權益的經調整賬面淨值	76,596
截至2025年11月30日的估值盈餘	104

本文件附錄三物業估值報告所載截至2025年11月30日的估值 **76,700**

附註：

- (1) 物業權益指支付予物業開發商的按金，已於本集團截至2025年9月30日的綜合資產負債表內分類為預付款項。
- (2) 截至2025年9月30日有關物業權益的未付結餘指仍須支付予物業開發商以完成收購該權益的金額。

### 或有負債

截至2025年9月30日，我們並無任何未償還債務證券、按揭、押記、債權證或其他借入資本(已發行或同意發行)、銀行透支、貸款、承兌或承兌信貸項下的負債、其他類似債務、租賃及融資租賃承擔、擔保或其他重大或有負債。

### 關聯方交易

我們不時與我們的關聯方訂立交易。於往績記錄期間，我們的關聯方主要包括我們的控股股東秦文基先生及秦銀基先生、秦文基先生的配偶張金鳳女士、秦銀基先生的配偶史靜女士；山東基源信息科技有限公司(「山東基源」)(由秦文基先生的外甥最終控股)；及山東漢方生物科技有限公司(由Qin Chengxue教授最終控制51.0%權益的公司)。

## 財務資料

### 關聯方所提供的擔保

於往績記錄期間，我們的關聯方為我們的計息銀行借款提供擔保。截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，由關聯方擔保的計息銀行借款未償還結餘分別為人民幣174.5百萬元、人民幣192.1百萬元及人民幣161.9百萬元。有關於往績記錄期間的關聯方交易及其於各期間最後一日的相應結餘詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註37。

### 關聯方提供的推廣服務

於往績記錄期間，我們委聘山東基源作為第三方推廣商提供營銷及推廣服務（「**推廣服務**」），主要包括制定營銷策略、進行市場調研、學術會議推廣、藥房及診所拜訪以及客戶關係維護。於2023年及2024年各年，山東基源為我們的五大供應商之一。詳情請參閱「業務－供應商及採購－我們的主要供應商」。於往績記錄期間，山東基源由控股股東秦文基先生及秦銀基先生的外甥王萌先生最終控股。因此，山東基源根據上市規則被視為本集團的關連人士及根據適用的會計準則構成本集團的關聯方。

我們認為，推廣服務可充分利用山東基源的網絡資源、行業知識及經驗，以實現我們複方黃柏液塗劑的可持續增長。然而，由於王萌先生於有關時間的健康問題及我們擬多元化推廣服務選擇、避免潛在利益衝突及減少對控股股東聯繫人的依賴，於2024年及截至2025年9月30日止九個月，我們與山東基源的交易相繼減少。於2025年，王萌先生出售其於山東基源的所有權益。此後，我們已終止與山東基源進行的所有交易，且預期本集團於[編纂]後將不會與山東基源進行任何進一步交易。

於往績記錄期間，本集團支付予山東基源的推廣服務費用乃經參考預期將產生的成本、所需服務的複雜程度、數量及期限以及當時現行市況釐定。作為一般原則，推廣服務的價格及條款乃按正常商業條款經公平磋商釐定，及推廣服務的條款對本集團而言並不遜色於可從其他第三方推廣商（為獨立第三方）獲得的條款。

鑒於上文所述，董事認為，於往績記錄期間，概無關聯方交易影響我們的業績或導致我們的歷史業績無法反映我們的未來表現。

## 財務資料

### 資產負債表外安排

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。

### 主要財務比率

下表載列我們截至所示日期及期間的若干主要財務比率：

	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
<b>盈利比率</b>				
毛利率(%) <sup>(1)</sup>	84.3	82.5	81.8	84.3
淨利率(%) <sup>(2)</sup>	22.5	20.1	19.8	18.0
股本回報率(%) <sup>(3)</sup>	31.9	21.3	不適用	不適用
資產回報率(%) <sup>(4)</sup>	20.2	14.5	不適用	不適用
		截至12月31日／ 截至12月31日止年度	截至9月30日／ 截至9月30日止 九個月	
		2023年	2024年	2025年
<b>流動性比率</b>				
流動比率(倍數) <sup>(5)</sup>		2.0	1.7	1.2
速動比率(倍數) <sup>(6)</sup>		1.7	1.4	1.0
<b>資本充足比率</b>				
負債權益比率(%) <sup>(7)</sup>		26.5	23.1	23.9

附註：

- (1) 毛利率根據毛利除以收入再乘以100%計算。
- (2) 淨利率根據期內利潤除以收入再乘以100%計算。
- (3) 股本回報率根據年內利潤除以權益總額期初及期末結餘的算術平均值再乘以100%計算。
- (4) 資產回報率根據年內利潤除以資產總值期初及期末結餘的算術平均值再乘以100%計算。
- (5) 流動比率根據截至相應期間末流動資產總值除以流動負債總額計算。
- (6) 速動比率根據截至相應期間末流動資產總值減存貨除以流動負債總額計算。
- (7) 資本負債比率根據各期間末的債務總額除以我們截至同一日期的權益總額再乘以100%計算。

### 毛利率及淨利率

有關影響我們各期間毛利率及淨利率的因素討論，請參閱「一經營業績期間比較」。

## 財務資料

### 股本回報率

我們的股本回報率從截至2023年12月31日的31.9%下降至截至2024年12月31日的21.3%，主要由於我們累計保留盈利導致往績記錄期間權益總額增加。

### 資產回報率

我們的資產回報率從截至2023年12月31日的20.2%下降至截至2024年12月31日的14.5%，主要由於純利略微減少與業務擴張令資產穩定增加的合併影響。

### 流動比率

截至2023年12月31日及2024年12月31日，我們的流動比率分別保持相對穩定在2.0及1.7，而後下降至截至2025年9月30日的1.2，主要由於我們將流動資產戰略性地用於與山東漢方中藥產業園建設有關的資本開支。該等資本開支暫時減少了我們的流動資源，從而降低了我們的流動比率。

### 速動比率

截至2023年12月31日及2024年12月31日，我們的速動比率分別保持穩定在1.7及1.4，而後下降至截至2025年9月30日的1.0，主要由於我們將流動資產戰略性地用於與山東漢方中藥產業園建設有關的資本開支。該等資本開支暫時減少了我們的流動資源，從而降低了我們的速動比率。

### 資本負債比率

我們的資本負債比率從截至2023年12月31日的26.5%下降至截至2024年12月31日的23.1%，主要由於我們在往績記錄期間累計保留盈利導致權益總額增加。我們的資本負債比率從截至2024年12月31日的23.1%上升至截至2025年9月30日的23.9%，主要由於為建設我們的山東漢方中藥產業園而令銀行借款增加，其增幅超過累計保留盈利所導致的權益總額增幅。

### 財務風險

我們的活動使我們面臨多種財務風險：市場風險(包括利率風險)、信貸風險及流動資金風險。我們的整體風險管理尋求風險與回報之間的平衡，盡量減少風險對我們財務表現的不利影響，並最大化股東及其他權益投資者的利益。基於此風險管理目標，我們風險管理的基本策略是識別和分析我們面臨的各種風險，建立適當的風險承受閾值，並及時可靠地監督各種風險，將其控制在有限範圍內。有關更多詳情請參閱本文件附錄一的會計師報告附註38。

## 財務資料

### 利率風險

我們的利率風險主要來自計息借款。按浮動利率發行的借款使我們面臨現金流量利率風險及按固定利率發行的借款使我們面臨公允價值利率風險。我們根據市場環境確定按浮動利率及固定利率發行的借款的比例並透過定期檢討及監察維持適當的金融工具組合。考慮重新定價或到期日，來自按固定利率計息的借款及銀行結餘的公允價值利率風險對我們而言並不重大。有關更多詳情請參閱本文件附錄一的會計師報告附註38.1。

### 信貸風險

我們的信貸風險源自現金及現金等價物、受限制現金，以及貿易應收款項及其他應收款項。上述各類金融資產的賬面值指我們就相應類別金融資產面臨的最大信貸風險敞口。有關更多詳情請參閱本文件附錄一的會計師報告附註38.2。

### 流動資金風險

流動資金風險指履行與我們金融負債相關義務的潛在困難。我們使用經常性流動資金計劃工具管理此風險，該工具評估我們金融資產及負債的到期狀況以及預測的營運現金流量。我們的目標是平衡資金連續性與靈活性，並旨在確保有充足的流動資金以償還所有到期負債。詳情請參閱本文件附錄一的會計師報告附註38.3。

### 資本管理

我們資本管理的主要目標是保障我們持續經營的能力，並維持健康的資本比率，以支持其業務並最大化股東價值。

我們根據經濟狀況的變化及標的資產的風險特徵來管理其資本結構。為維持或調整我們的資本結構，我們可能會發行新股、出售資產以減少債務或在必要時向股東或銀行籌集額外資金。我們不受任何外部規定的資本要求約束。於2023年及2024年以及截至2025年9月30日止九個月期間，管理資本的目標、政策或流程並無任何變動。詳情請參閱本文件附錄一的會計師報告附註38.4。

### 股息及股息政策

我們根據中國法律註冊成立。我們支付的任何股息將由我們的董事酌情決定，並取決於我們未來的運營及盈利、資本需求及盈餘、一般財務狀況、合約限制以及我們董事認為相關的其他因素。我們的股東於股東大會上可批准任何股息宣派，該股息不得超過我們董事會建議的金額。我們目前並無正式的股息政策。

## 財務資料

根據適用的中國法律法規，在中國註冊成立的公司須在彌補往年累計虧損(如有)後，每年將稅後利潤的至少10%撥入若干法定儲備基金，直至撥入該等基金的總額達到其註冊資本的50%為止。我們在彌補累計虧損並按上述規定撥款至法定儲備基金後，可從稅後利潤中支付股息。如果我們的中國公司處於累計虧損狀態，則無法支付股息。

我們於2023年、2024年及截至2025年9月30日止九個月宣派的股息分別為零、人民幣50.0百萬元及人民幣150.0百萬元，其中零、人民幣50.0百萬元及人民幣133.0百萬元已於各期間派付。詳情請參閱本文件附錄一的會計師報告附註11。除非從我們可供合法分派的利潤及儲備中撥付，否則不得宣派或支付股息。我們的董事擁有絕對酌情權建議任何股息，但須受我們的組織章程文件及相關法律規限。我們不能保證我們將能夠每年或在任何一年宣派任何金額的股息。

### 可分配儲備

截至2025年9月30日，我們有約人民幣968.9百萬元的保留溢利可供分派予我們的股東。

### [編纂]

我們的[編纂]主要包括[編纂]、支付予法律顧問、申報會計師及其他專業人士就[編纂]及[編纂]提供服務的專業費用。[編纂]的估計[編纂]開支總額約為人民幣[編纂]百萬元(包括人民幣[編纂]百萬元的[編纂]相關開支、人民幣[編纂]百萬元的法律顧問及會計師費用和開支、人民幣[編纂]百萬元的保薦人費用及人民幣[編纂]百萬元的其他費用及開支)，相當於[編纂]約[編纂]%，此乃基於[編纂][編纂]的[編纂]，並假設[編纂]未獲行使。於往績記錄期間，我們產生[編纂]人民幣[編纂]百萬元，其中人民幣[編纂]百萬元已於截至2025年9月30日止九個月的損益表中確認，餘下人民幣[編纂]百萬元將於[編纂]後作為權益扣除項入賬。往績記錄期間後，我們預期將於[編纂]完成前及完成時產生[編纂]人民幣[編纂]百萬元，其中預計人民幣[編纂]百萬元將於我們的損益表中確認為開支，而預計人民幣[編纂]百萬元將於[編纂]後作為權益扣除項入賬。往績記錄期間後將產生的[編纂]包括：(1)[編纂]相關開支人民幣[編纂]百萬元、保薦人費用人民幣[編纂]百萬元；及(2)非[編纂]相關開支人民幣[編纂]百萬元，包括(a)應付我們法律顧問及申報會計師的費用人民幣[編纂]百萬元；及(b)其他費用及開支人民幣[編纂]百萬元。上述[編纂]為最新可行估計，僅供參考，實際金額可能與此估計不同。

---

## 財務資料

---

### **[編纂]經調整有形資產淨值報表**

詳情請參閱本文件附錄二。

### **無重大不利變動**

我們的董事確認，截至本文件日期：(i)自2025年9月30日(即本文件附錄一A審閱報告所載本集團最新綜合財務狀況的日期)起，我們的財務或貿易狀況、債務、按揭、或有負債、擔保、前景、我們所處的行業、我們的市場或監管環境並無發生重大不利變動；及(ii)自2025年9月30日以來，並無發生任何會重大影響本文件附錄一的會計師報告及附錄一A的審閱報告所載資料的事件。

### **根據上市規則第13.13至13.19條作出的披露**

董事確認，截至最後實際可行日期，並無任何情況會引致須根據上市規則第13.13條至13.19條作出披露。