

財務資料

以下討論與分析應與載列於附錄一的會計師報告連同隨附的附註一併閱讀。我們的合併財務報表乃根據國際財務報告準則會計準則編製。

以下討論與分析包含涉及風險和不確定性的前瞻性陳述。該等陳述乃基於我們根據自身經驗及對歷史趨勢的理解、當前狀況及預期未來發展，以及我們認為在若干情況下屬合適的其他因素而作出的假設與分析。然而，我們的實際業績與前瞻性陳述中所作預測可能存在重大差異。可能導致未來業績與前瞻性陳述所作預測存在重大差異的因素包括但不限於本文件「風險因素」及「前瞻性陳述」及其他章節所載討論。

概覽

我們致力為客戶提供連貫優質的養老服務。我們主要透過旗下的醫療養老結合設施及其他護理設施網絡提供養老服務。除機構服務外，我們亦提供社區及居家養老服務。

在現有設施的自然業務增長及業務擴張努力的推動下，我們的收入於往績記錄期間迅速增加，由2023年的人民幣488.5百萬元增至2024年的人民幣604.8百萬元，並由截至2024年9月30日止九個月的人民幣448.4百萬元增至2025年同期的人民幣547.2百萬元。於2023年及2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月，我們分別錄得年內／期內利潤人民幣27.1百萬元、人民幣40.3百萬元、人民幣37.8百萬元及人民幣26.1百萬元。

呈列基準

本公司於2023年5月22日根據開曼公司法於開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。

我們進行了「歷史、重組及公司架構」所詳述的重組。重組完成後，本公司成為組成本集團的公司的控股公司。於重組前後，所有權及我們業務的經濟實質並無變動。據此，重組完成後，我們的歷史財務資料乃按本集團組成公司業務之延續基準編製及呈列，猶如本集團現時架構於整個往績記錄期間已一直存在。

有關呈列基準的更多詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註1。

我們於往績記錄期間進行若干收購事項。具體而言，根據上市規則第4.05A條，收購上海國松集團（於2025年完成）為上市規則第14章項下的主要交易。詳情請參閱「歷史、重組及公司架構—

財務資料

往績記錄期間重大收購事項」。因此，上海國松集團自往績記錄期間開始至收購日期的收購前財務資料亦呈列於本文件附錄一所載會計師報告附註29。

影響我們經營業績的關鍵因素

我們的經營業績一直以來並預計將繼續受多個關鍵因素的重大影響，包括以下因素：

中國養老服務市場的增長

我們的業務專注於提供養老服務，我們絕大部分收入均來自該服務。因此，我們的財務業績直接受我們經營所在地區對養老服務(尤其是機構養老服務)的市場需求影響。根據弗若斯特沙利文的資料，中國養老產業市場由2020年的人民幣7.4萬億元增長至2024年的人民幣14.1萬億元，複合年增長率為17.5%，預計將於2030年及2035年分別增至人民幣31.7萬億元及人民幣46.6萬億元；中國機構養老服務行業的市場規模於2024年為人民幣1,334億元，預計將於2030年增長至人民幣1,894億元，並於2035年進一步增長至人民幣2,282億元。中國養老服務市場的增長受一系列因素影響。有關中國養老服務市場的詳情，請參閱「行業概覽」，適用我們營運的法律及法規詳情，請參閱「監管概覽」。

我們預期未來將繼續專注於養老服務，進一步鞏固我們在養老服務市場的領導地位。我們相信，我們將繼續處於有利地位，以把握中國龐大且快速增長的養老服務市場所帶來的重大市場機遇。

我們養老設施的入住率

我們收入的大部分源自我們養老設施的運營。因此，我們的財務表現直接受我們養老設施的運營效率影響。具體而言，我們設施的入住率較高通常會帶來更高的盈利能力。這是因為我們的許多成本及開支(例如我們的行政及管理人員成本以及我們的折舊及攤銷)通常對入住的入住長者的數目不敏感，且在我們因入住長者數目增加而產生更高收入的同時，該等成本及開支會保持相對穩定。

我們養老設施的入住率可能受多項因素影響，其中包括(但不限於)我們的品牌在老年人及其家庭心目中的認知、我們服務的質量與定價以及整體市場狀況。我們的目標是鞏固「錦欣康養」作為中國優質養老服務領先品牌的地位，並為我們所有養老設施實現一流的入住率。

財務資料

我們成功執行擴張戰略的能力

我們擁有由多個增長引擎驅動且經證實的增長往績。基於我們卓越的運營效率和豐富的行業經驗，我們開發了四種不同的業務擴張模式，即自主開發、收購、「輕投資」發展及管理輸出模式。有關我們擴張模式的進一步詳情，請參閱「業務 — 我們的地理佈局 — 我們的發展戰略」。

於往績記錄期間，我們在川渝地區、長三角地區及大灣區完成多項戰略收購，以加強我們在該等地區的業務佈局。有關我們主要收購事項的進一步資料，請參閱「歷史、重組及公司架構 — 往績記錄期間重大收購事項」。

在我們現有設施的自然業務增長及我們通過四種模式的業務擴張的推動下，我們的收入於往績記錄期間迅速增加，由2023年的人民幣488.5百萬元增至2024年的人民幣604.8百萬元，並由截至2024年9月30日止九個月的人民幣448.4百萬元增至2025年同期的人民幣547.2百萬元。另一方面，我們的業務擴張亦可能需要大量財務資源。例如，於2024年及截至2025年9月30日止九個月，我們錄得收購附屬公司的現金流出淨額(扣除所收購現金)分別為人民幣196.3百萬元及人民幣153.6百萬元。隨著我們的業務持續增長及擴張，可能需要額外資金來源以支持(其中包括)我們收購新設施以及升級現有設施。

我們預計我們的財務表現將繼續受到我們的擴張戰略以及我們成功執行該戰略的能力的影響。業務擴張涉及一定的內在風險。有關該等風險的進一步討論，請參閱「風險因素」。

我們控制成本及開支的能力

我們的經營業績及財務狀況在很大程度上取決於我們在發展及擴張業務時管理成本及開支的能力。我們的收入成本主要包括員工成本、醫療產品及耗材成本以及折舊及攤銷。於2023年及2024年以及截至2025年9月30日止九個月，我們的收入成本分別為人民幣382.5百萬元、人民幣463.8百萬元及人民幣424.1百萬元，分別佔我們於相關期間總收入的78.3%、76.7%及77.5%。此外，我們亦就業務營運管理以及銷售及營銷活動產生大量開支。於2023年及2024年以及截至2025年9月30日止九個月，我們的經營開支(即銷售及分銷開支以及行政開支的總和)分別為人民幣68.0百萬元、人民幣85.1百萬元及人民幣81.5百萬元。

我們成本及開支的水平及構成的變動將直接影響我們的盈利能力及財務表現。我們努力控制成本及開支，例如集中採購管理以降低採購成本。我們預期，我們未來的財務表現將繼續受到該等成本及開支控制工作的有效性的影響。

財務資料

適用於養老行業的監管框架及政策發展

我們的業務運營受多項法律法規所規限，當中涉及(其中包括)養老機構的登記及運營、提供醫療服務的資格、社會保險或養老保險計劃覆蓋或符合報銷資格的服務與產品、信息安全及數據隱私保護，以及中國外商投資等方面。有關適用於我們業務的法律法規概要，請參閱「監管概覽」。隨著監管框架不斷發展，我們或需調整業務運營及／或投入額外資金或資源，以確保持續遵守所有適用法律法規，這或會直接影響我們的經營業績。

此外，中國政府不時頒佈國家和區域政策，以推動養老行業的整體發展。隨著中國老齡人口的增長，中國政府可能會出台進一步政策，以促進及／或規範養老行業的發展。這將直接影響養老行業的整體增長，從而影響我們的經營業績。此外，由於我們部分收入來自社保支付，我們的財務狀況及業績亦受相關社會保障機構的覆蓋及報銷政策以及付款慣例的影響。

關鍵會計政策、估計和判斷

重大會計政策

對了解我們的財務狀況及經營業績屬重要的有關我們重大會計政策資料的詳情載於本文件附錄一會計師報告附註2。對我們歷史財務資料的討論及分析應與該等會計政策資料一併閱讀。

主要會計估計及判斷

我們的部分會計政策要求我們應用有關會計項目的估計及假設以及複雜的判斷。我們在應用會計政策時所使用的估計及假設以及作出的判斷對我們的財務狀況及經營業績有重大影響。請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註3。

我們的管理層根據過往經驗及其他因素(包括在有關情況下對未來事件的合理預期)持續評估該等估計、假設及判斷。我們管理層的估計或假設與實際結果之間並無任何重大偏差，且我們於往績記錄期並無對該等估計或假設作出任何重大變動。我們預期該等估計及假設於可預見未來不會有任何重大變動。

財務資料

本集團的經營業績

下表載列於所示年度／期間我們的經營業績：

| | 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) | | | |
| | (未經審核) | | | |
| 收入..... | 488,523 | 604,757 | 448,373 | 547,230 |
| 收入成本..... | (382,496) | (463,766) | (338,387) | (424,109) |
| 毛利..... | 106,027 | 140,991 | 109,986 | 123,121 |
| 其他收益淨額..... | 7,357 | 6,365 | 4,602 | 1,391 |
| 銷售及分銷開支..... | (1,066) | (4,097) | (2,824) | (4,446) |
| 行政開支..... | (66,966) | (81,023) | (55,363) | (77,039) |
| 貿易其他應收款項減值虧損..... | (1,139) | (357) | (181) | (1,064) |
| 經營利潤..... | 44,213 | 61,879 | 56,220 | 41,963 |
| 融資成本..... | (12,443) | (16,633) | (13,120) | (8,626) |
| 分佔聯營公司之利潤減虧損..... | — | 397 | 293 | 983 |
| 稅前利潤..... | 31,770 | 45,643 | 43,393 | 34,320 |
| 所得稅..... | (4,708) | (5,333) | (5,561) | (8,214) |
| 年／期內利潤..... | <u>27,062</u> | <u>40,310</u> | <u>37,832</u> | <u>26,106</u> |
| 以下各方應佔： | | | | |
| 本公司權益股東..... | 27,383 | 39,757 | 37,536 | 26,322 |
| 非控股權益..... | (321) | 553 | 296 | (216) |

經營業績關鍵組成部分的說明

收入

於往績記錄期間，我們的收入主要來自醫療養老結合設施及其他護理設施運營，並在較小程度上來自提供其他服務，包括居家社區養老服務。

下表載列我們於所示年度／期間按業務線劃分的收入明細：

| | 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 | |
| | 金額 | 佔總額 百分比 | 金額 | 佔總額 百分比 | 金額 | 佔總額 百分比 | 金額 | 佔總額 百分比 |
| | (人民幣千元，百分比除外) | | | | | | | |
| | (未經審核) | | | | | | | |
| 醫療養老結合設施 | | | | | | | | |
| 運營..... | 251,653 | 51.5 | 265,001 | 43.8 | 199,783 | 44.6 | 273,195 | 49.9 |
| 其他護理設施運營..... | 183,293 | 37.5 | 278,214 | 46.0 | 206,325 | 46.0 | 229,335 | 41.9 |
| 其他..... | 53,577 | 11.0 | 61,542 | 10.2 | 42,265 | 9.4 | 44,700 | 8.2 |
| 總計..... | <u>488,523</u> | <u>100.0</u> | <u>604,757</u> | <u>100.0</u> | <u>448,373</u> | <u>100.0</u> | <u>547,230</u> | <u>100.0</u> |

財務資料

於往績記錄期間，我們主要在川渝地區、長三角地區及大灣區經營養老設施。下表載列我們於所示年度／期間按地區劃分的收入明細：

| | 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 | |
| | 金額 | 佔總額 百分比 | 金額 | 佔總額 百分比 | 金額 | 佔總額 百分比 | 金額 | 佔總額 百分比 |
| | (人民幣千元，百分比除外) | | | | | | | |
| | (未經審核) | | | | | | | |
| 川渝地區 | 488,523 | 100.0 | 519,433 | 85.9 | 400,586 | 89.3 | 392,991 | 71.8 |
| 大灣區..... | — | — | 85,324 | 14.1 | 47,787 | 10.7 | 83,988 | 15.4 |
| 長三角地區 | — | — | — | — | — | — | 70,251 | 12.8 |
| 總計 | 488,523 | 100.0 | 604,757 | 100.0 | 448,373 | 100.0 | 547,230 | 100.0 |

收入成本

我們的收入成本主要包括(i)員工成本、(ii)醫療產品及耗材成本及(iii)折舊及攤銷。

下表載列於所示年度／期間按性質劃分的收入成本明細：

| | 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 | |
| | 金額 | 佔總額 百分比 | 金額 | 佔總額 百分比 | 金額 | 佔總額 百分比 | 金額 | 佔總額 百分比 |
| | (人民幣千元，百分比除外) | | | | | | | |
| | (未經審核) | | | | | | | |
| 員工成本 | 170,778 | 44.7 | 224,471 | 48.4 | 151,810 | 44.9 | 201,401 | 47.5 |
| 醫療產品及耗材成本 .. | 75,133 | 19.6 | 68,864 | 14.8 | 53,626 | 15.8 | 60,171 | 14.2 |
| 折舊及攤銷 | 54,246 | 14.2 | 79,216 | 17.1 | 60,675 | 17.9 | 81,020 | 19.1 |
| 其他..... | 82,339 | 21.5 | 91,215 | 19.7 | 72,276 | 21.4 | 81,517 | 19.2 |
| 總計 | 382,496 | 100.0 | 463,766 | 100.0 | 338,387 | 100.0 | 424,109 | 100.0 |

下表載列我們於所示年度／期間按業務線劃分的收入成本明細：

| | 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 | |
| | 金額 | 佔總額 百分比 | 金額 | 佔總額 百分比 | 金額 | 佔總額 百分比 | 金額 | 佔總額 百分比 |
| | (人民幣千元，百分比除外) | | | | | | | |
| | (未經審核) | | | | | | | |
| 營運醫療養老結合 設施 | 214,535 | 56.1 | 207,475 | 44.8 | 156,120 | 46.1 | 208,420 | 49.1 |
| 其他護理設施運營..... | 128,571 | 33.6 | 210,278 | 45.3 | 153,317 | 45.3 | 182,323 | 43.0 |
| 其他..... | 39,390 | 10.3 | 46,013 | 9.9 | 28,950 | 8.6 | 33,366 | 7.9 |
| 總計 | 382,496 | 100.0 | 463,766 | 100.0 | 338,387 | 100.0 | 424,109 | 100.0 |

財務資料

毛利及毛利率

毛利指收入減收入成本，而毛利率指毛利除以收入，以百分比表示。

下表載列我們於所示年度／期間按業務線劃分的毛利及毛利率：

| | 截至12月31日止年度 | | | | 截至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，百分比除外) | | | | | | | |
| | (未經審核) | | | | | | | |
| 營運醫療養老結合設施..... | 37,118 | 14.7 | 57,526 | 21.7 | 43,663 | 21.9 | 64,775 | 23.7 |
| 其他護理設施運營..... | 54,722 | 29.9 | 67,936 | 24.4 | 53,008 | 25.7 | 47,012 | 20.5 |
| 其他..... | 14,187 | 26.5 | 15,529 | 25.2 | 13,315 | 31.5 | 11,334 | 25.4 |
| 總計..... | <u>106,027</u> | <u>21.7</u> | <u>140,991</u> | <u>23.3</u> | <u>109,986</u> | <u>24.5</u> | <u>123,121</u> | <u>22.5</u> |

其他收益淨額

我們的其他收益淨額主要包括(i)自地方政府機關收取的政府補助作為補貼、(ii)利息收入(iii)2023年應收關聯方款項的若干非經常性利息收入，及(iv)提前終止租賃合約的虧損。

下表載列於所示年度／期間我們的其他收益淨額明細。

| | 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) | | | |
| | (未經審核) | | | |
| 政府補助..... | 7,527 | 4,628 | 2,754 | 3,271 |
| 銀行存款的利息收入..... | 1,098 | 1,467 | 1,156 | 758 |
| 應收關聯方款項的利息收入..... | 6,054 | — | — | — |
| 提前終止租賃合約的虧損..... | (5,617) | — | — | (1,270) |
| 其他..... | (1,705) | 270 | 692 | (1,368) |
| 總計..... | <u>7,357</u> | <u>6,365</u> | <u>4,602</u> | <u>1,391</u> |

行政開支

我們的行政開支主要包括(i)行政人員的員工成本，(ii)辦公室開支，包括軟件訂閱及低價值消耗品成本，(iii)與我們的收購及截至2025年9月30日止九個月的[編纂]相關的專業服務費，(iv)折

財務資料

舊及攤銷，及(v)差旅開支。2023年及2024年以及截至2024年及2025年9月30日的九個月，行政開支分別佔我們相應年度／期間總收入的13.7%、13.4%、12.3%和14.1%。

下表載列我們於所示年度／期間的行政開支組成部分明細：

| | 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) | | | |
| | (未經審核) | | | |
| 員工成本 | 46,424 | 50,246 | 35,272 | 49,239 |
| 辦公室開支 | 6,199 | 7,432 | 5,414 | 7,947 |
| 專業服務費 | 3,771 | 9,441 | 6,369 | 7,716 |
| 折舊及攤銷 | 3,176 | 4,134 | 2,349 | 5,616 |
| 差旅開支 | 2,098 | 2,209 | 1,375 | 1,324 |
| 其他 | 5,298 | 7,561 | 4,584 | 5,197 |
| 總計 | 66,966 | 81,023 | 55,363 | 77,039 |

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支包括廣告及推廣開支以及銷售及營銷人員的員工成本。2023年及2024年以及截至2024年及2025年9月30日的九個月，銷售及分銷開支分別佔我們相應年度／期間總收入的0.2%、0.7%、0.6%和0.8%。

融資成本

我們的融資成本主要包括(i)銀行貸款及(ii)租賃負債的利息。

下表載列於所示年度／期間我們融資成本組成部分的明細：

| | 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) | | | |
| | (未經審核) | | | |
| 銀行貸款利息 | 1,909 | 2,631 | 2,175 | 3,131 |
| 租賃負債利息 | 12,689 | 16,498 | 12,716 | 8,160 |
| 減：在建工程資本化利息開支 | (2,155) | (2,496) | (1,771) | (2,665) |
| 總計 | 12,443 | 16,633 | 13,120 | 8,626 |

所得稅

我們於2023年、2024年以及截至2024年及2025年9月30日止九個月的所得稅分別為人民幣4.7百萬元、人民幣5.3百萬元、人民幣5.6百萬元及人民幣8.2百萬元，實際稅率分別為14.8%、11.7%、12.8%及23.9%。

財務資料

根據開曼群島法例，本公司獲豁免繳稅，且本公司於英屬處女群島註冊成立的附屬公司亦根據英屬處女群島法例獲豁免繳稅。

根據香港所得稅規則及法規，於往績記錄期間，我們於香港的附屬公司須按16.5%的稅率繳納香港利得稅。由於我們於香港的附屬公司於往績記錄期間並無應課稅收入，故並無就香港利得稅計提撥備。

根據企業所得稅法及其實施條例，我們於中國經營的附屬公司的法定企業所得稅率為25%，惟若干從事「西部地區鼓勵類產業」併合資格享有15%優惠企業所得稅率的附屬公司除外。此外，我們提供社區養老服務的附屬公司，其提供社區養老服務所得收入在計算應納稅所得額時可減計10%。我們的若干附屬公司亦符合小型微利企業資格，並可享有5%的優惠所得稅稅率。

我們屬於中國稅務居民的附屬公司如自2008年1月1日或之後產生的利潤中宣派未分派盈利作為股息，則須為於香港成立的非中國稅務居民直接控股公司預扣10%的中國股息預扣稅。

本集團經營業績的期間比較

截至2025年9月30日止九個月與截至2024年9月30日止九個月的比較

收入

我們的收入由截至2024年9月30日止九個月的人民幣448.4百萬元增加22.0%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣547.2百萬元，主要由於(i)我們通過收購上海國松集團進行業務擴張，及(ii)擴大我們現有的養老設施業務。

截至2025年9月30日止九個月，我們的收入較2024年同期增加，乃主要由於我們營運醫療養老結合設施收入增加。我們來自醫養結合型養老設施運營的收入由截至2024年9月30日止九個月的人民幣199.8百萬元增長36.7%至截至2025年9月30日的九個月的人民幣273.2百萬元，主要反映於2025年收購上海國松集團的影響。

收入成本

我們的收入成本由截至2024年9月30日止九個月的人民幣338.4百萬元增加25.3%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣424.1百萬元，主要由於我們於2025年收購的上海國松集團相關的員工成本增加，以及我們於2024年收購的香港安老院舍所產生的折舊及攤銷增加。

財務資料

毛利及毛利率

由於上文所述，我們的毛利由截至2024年9月30日止九個月的人民幣110.0百萬元增加11.9%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣123.1百萬元，而我們的毛利率由截至2024年9月30日止九個月的24.5%下降至截至2025年9月30日止九個月的22.5%。

其他收益淨額

我們的其他收益淨額由截至2024年9月30日止九個月的人民幣4.6百萬元減少69.6%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣1.4百萬元，主要由於因若干養老設施的租賃物業裝修而產生的非經常性開支，以及截至2024年9月30日止九個月因提前終止若干租賃而產生的非經常性開支。

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55.4百萬元增加39.0%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣77.0百萬元，主要歸因於(i)員工成本增加，乃由於上海國松集團僱員的薪金及福利，以及為配合我們業務增長而增聘行政人員所致；(ii)折舊及攤銷增加，乃產生自我們收購上海國松集團；及(iii)辦公室開支增加，乃由於為滿足業務增長對營運系統的需求而增加軟件訂閱費。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由截至2024年9月30日止九個月的人民幣2.8百萬元增加57.1%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣4.4百萬元。此乃主要由於我們加大營銷及品牌推廣力度所致。

融資成本

我們的融資成本由截至2024年9月30日止九個月的人民幣13.1百萬元減少34.4%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣8.6百萬元，主要歸因於租賃負債利息減少，此乃由於我們若干租賃物業的租期已接近屆滿。

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5.6百萬元增加46.4%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣8.2百萬元，主要由於我們養老設施的收入及盈利能力逐步提升。我們的有效稅率由截至2024年9月30日止九個月的12.8%增加至截至2025年9月30日止九個月的23.9%，主要由於(i)本集團若干成員公司(主要作為本集團的管理平台)產生的未確認為可從應課稅利潤

財務資料

中扣除的稅項虧損增加，原因是該等集團公司預期將不會於可見未來實現盈利，以及(ii)我們於2025年收購的上海國松集團須按25%的法定所得稅率，而我們於川渝地區的附屬公司須按15%優惠稅率繳納所得稅所致。

期內利潤

由於上文所述，我們的期內利潤由截至2024年9月30日止九個月的人民幣37.8百萬元減少31.0%至截至2025年9月30日止九個月的人民幣26.1百萬元。

2024年與2023年相比

收入

我們的收入由2023年的人民幣488.5百萬元增加23.8%至2024年的人民幣604.8百萬元，主要由於(i)我們通過收購Hong Kong RCHEs擴大業務，及(ii)擴大現有養老設施業務。

我們於2024年的收入較2023年增加，主要由於其他護理設施運營收入增加。我們來自其他護理設施運營的收入由2023年的人民幣183.3百萬元增長51.8%至2024年的人民幣278.2百萬元，主要反映我們收購香港安老院舍(均分類為其他護理設施)所帶來的影響。

收入成本

我們的收入成本由2023年的人民幣382.5百萬元增加21.2%至2024年的人民幣463.8百萬元，主要由於與我們於2024年收購的香港安老院舍相關的員工成本及折舊及攤銷增加。我們於2024年收入成本較2023年增加，與我們的收入增長基本一致。

毛利及毛利率

由於上述原因，我們的毛利由2023年的人民幣106.0百萬元增加33.0%至2024年的人民幣141.0百萬元。我們的毛利率由2023年的21.7%增至2024年的23.3%，反映我們通過提高養老設施入住率實現的規模經濟。

其他淨收益

我們的其他淨收益由2023年的人民幣7.4百萬元減少13.5%至2024年的人民幣6.4百萬元，主要歸因於2023年我們就應收一名關聯方款項的非經常性利息收入，以及政府補助減少，而此跌幅由2023年提早終止若干租賃協議所產生的虧損部分抵銷。

財務資料

行政開支

我們的行政開支由2023年的人民幣67.0百萬元增加20.9%至2024年的人民幣81.0百萬元，主要歸因於(i)與我們收購香港安老院舍相關的專業服務費增加；(ii)員工成本隨我們的業務擴張而增加；及(iii)因收購香港安老院舍，辦公室開支項下的辦公室營運成本及其他增加。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2023年的人民幣1.1百萬元大幅增加至2024年的人民幣4.1百萬元。此乃主要由於我們隨著業務擴張而加大營銷及推廣力度所致。

融資成本

我們的融資成本由2023年的人民幣12.4百萬元增加33.9%至2024年的人民幣16.6百萬元，主要由於我們的租賃物業增加，導致租賃負債利息增加，與我們業務擴張一致。

所得稅

我們的所得稅由2023年的人民幣4.7百萬元增加12.8%至2024年的人民幣5.3百萬元，主要由於我們的應課稅利潤增加。我們的實際稅率由2023年的14.8%下降至2024年的11.7%，主要由於享受小微企業5%優惠稅率的附屬公司利潤增加。

年內利潤

由於上文所述，我們的年內利潤由2023年的人民幣27.1百萬元增加48.7%至2024年的人民幣40.3百萬元。

財務資料

合併財務狀況表主要項目的討論

下表載列截至所示日期合併財務狀況表的選定項目：

| | 截至12月31日 | | 截至9月30日 |
|------------------------|-----------------------|-----------------------|-------------------------|
| | 2023年 | 2024年 | 2025年 |
| | (人民幣千元) | | (未經審核) |
| 非流動資產 | | | |
| 物業及設備 | 235,014 | 278,525 | 389,636 |
| 使用權資產 | 281,891 | 318,333 | 319,487 |
| 無形資產 | 3,260 | 3,909 | 33,770 |
| 於聯營公司的權益 | — | 9,897 | 13,272 |
| 商譽 | — | 64,097 | 221,919 |
| 遞延稅項資產 | 6,982 | 9,383 | 21,505 |
| 其他非流動資產 | — | 88,594 | — |
| | <u>527,147</u> | <u>772,738</u> | <u>999,589</u> |
| 流動資產 | | | |
| 存貨 | 10,044 | 8,321 | 12,152 |
| 貿易及其他應收款項 | 169,783 | 248,015 | 344,431 |
| 應收關聯方款項 | 158,752 | 58,970 | 58,462 |
| 現金及現金等價物 | 192,363 | 217,543 | 173,797 |
| | <u>530,942</u> | <u>532,849</u> | <u>588,842</u> |
| 流動負債 | | | |
| 貿易及其他應付款項 | 128,898 | 177,358 | 234,870 |
| 應付關聯方款項 | 5,523 | 8,221 | 26,464 |
| 合約負債 | 20,133 | 26,288 | 29,579 |
| 銀行貸款 | 18,000 | 60,000 | 93,000 |
| 租賃負債 | 21,023 | 57,070 | 57,832 |
| 即期稅項 | 4,754 | 2,670 | 7,583 |
| | <u>198,331</u> | <u>331,607</u> | <u>449,328</u> |
| 流動資產淨值 | <u>332,611</u> | <u>201,242</u> | <u>139,514</u> |
| 資產總值減流動負債 | <u>859,758</u> | <u>973,980</u> | <u>1,139,103</u> |
| 非流動負債 | | | |
| 銀行貸款 | 60,000 | 20,000 | 139,935 |
| 租賃負債 | 295,571 | 319,966 | 343,263 |
| 遞延收入 | 3,951 | 2,832 | 1,892 |
| 遞延稅項負債 | 687 | 1,490 | 8,372 |
| | <u>360,209</u> | <u>344,288</u> | <u>493,462</u> |
| 資產淨值 | <u>499,549</u> | <u>629,692</u> | <u>645,641</u> |

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) | | (未經審核) |
| 資本及儲備 | | | |
| 股本..... | 238,523 | 291,838 | 291,838 |
| 儲備..... | 237,042 | 309,404 | 319,574 |
| 本公司權益持有人應佔權益總額..... | 475,565 | 601,242 | 611,412 |
| 非控股權益..... | 23,984 | 28,450 | 34,229 |
| 權益總額..... | 499,549 | 629,692 | 645,641 |

物業及設備

我們的物業及設備包括租賃物業裝修、樓宇、傢俬、固定裝置及其他設備以及在建工程。下表載列截至所示日期我們的物業及設備明細：

| | 截至12月31日 | | 截至9月30日 |
|-------------------|----------------|----------------|----------------|
| | 2023年 | 2024年 | 2025年 |
| | (人民幣千元) | | (未經審核) |
| 租賃物業裝修..... | 140,636 | 148,417 | 225,580 |
| 樓宇..... | 48,114 | 45,686 | 43,892 |
| 傢俬、固定裝置及其他設備..... | 26,292 | 43,053 | 46,688 |
| 在建工程..... | 19,972 | 41,369 | 73,476 |
| 總計..... | 235,014 | 278,525 | 389,636 |

我們的物業及設備由截至2023年12月31日的人民幣235.0百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣278.5百萬元，並進一步增加至截至2025年9月30日的人民幣389.6百萬元，主要由於我們升級及擴建現有養老設施以及收購養老設施。

使用權資產

我們的使用權資產主要包括我們的土地使用權及租賃物業。

我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣281.9百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣318.3百萬元，主要由於(i)我們於2024年開業的其中一家養老設施的租賃物業，及(ii)收購香港安老院捨後，香港安老院捨所租賃的物業納入我們的合併財務報表。

截至2025年9月30日，我們的使用權資產與2024年12月31日相比實際保持穩定，為人民幣319.5百萬元。

財務資料

商譽

我們的商譽主要因我們於2024年收購香港安老院捨及於2025年收購上海國松集團而產生。截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，商譽的賬面值分別為零、人民幣64.1百萬元及人民幣221.9百萬元。於往績記錄期間，商譽的增加與我們的有關收購目標一致。

有關商譽減值審閱的政策及慣例詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註15。於往績記錄期間，我們並無產生任何商譽減值。

存貨

我們的存貨主要包括醫療相關產品及耗材。

下表載列截至所示日期我們的存貨明細。

| | 截至12月31日 | | 截至9月30日 |
|-------------|---------------|--------------|---------------|
| | 2023年 | 2024年 | 2025年 |
| | (人民幣千元) | | (未經審核) |
| 醫療相關產品..... | 6,957 | 6,033 | 8,742 |
| 耗材及其他..... | 3,087 | 2,288 | 3,410 |
| 總計..... | 10,044 | 8,321 | 12,152 |

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣10.0百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣8.3百萬元，主要反映我們加大了存貨管理力度。我們的存貨由截至2024年12月31日的人民幣8.3百萬元增加至截至2025年9月30日的人民幣12.2百萬元，主要由於我們收購上海國松集團。

下表載列於往績記錄期間我們的存貨週轉天數：

| | 截至12月31日止年度 | | 截至9月30日 |
|-----------------------------|-------------|-------|---------|
| | 2023年 | 2024年 | 止九個月 |
| 存貨週轉天數 ⁽¹⁾ | 30.2 | 37.3 | 33.4 |

附註：

- (1) 存貨週轉天數等於相關年度／期間存貨的期初結餘及期末結餘的平均值除以同年／期已出售或已消耗存貨的賬面值，再乘以該年度／期間的天數(整個財政年度為365天或截至2025年9月30日止九個月為272天)。

財務資料

我們的存貨週轉天數由2023年的30.2天增加至2024年的37.3天，主要反映我們因業務擴張而增加存貨。我們的存貨週轉天數由2024年的37.3天減少至截至2025年9月30日止九個月的33.4天，主要反映我們加強存貨管理工作。

截至2026年1月31日，截至2025年9月30日的存貨全部已於隨後消耗或出售。

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我們的貿易應收款項、其他應收款項、就我們的營運及租賃物業支付的按金以及預付供應商款項。

下表載列我們的貿易及其他應收款項明細：

| | 截至12月31日 | | 截至9月30日 |
|---------------|----------------|----------------|----------------|
| | 2023年 | 2024年 | 2025年 |
| | | (人民幣千元) | (未經審核) |
| 貿易應收款項..... | 70,249 | 71,020 | 105,085 |
| 減：虧損撥備..... | (5,539) | (5,817) | (7,506) |
| | 64,710 | 65,203 | 97,579 |
| 其他應收款項淨額..... | 90,274 | 149,984 | 205,856 |
| 按金..... | 6,133 | 17,810 | 21,944 |
| 預付供應商款項..... | 8,666 | 15,018 | 19,052 |
| 總計..... | 169,783 | 248,015 | 344,431 |

貿易應收款項

我們的貿易應收款項主要指就所提供的養老服務應收相關政府及社會保障機構的款項。

我們的貿易應收款項實際保持穩定，截至2023年12月31日及2024年12月31日分別為人民幣64.7百萬元及人民幣65.2百萬元。我們的貿易應收款項由截至2024年12月31日的人民幣65.2百萬元增加至截至2025年9月30日的人民幣97.6百萬元，主要反映收購上海國松集團後，上海國松集團的貿易應收款項納入我們的合併財務報表。

財務資料

截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，我們的相當大一部分貿易應收款項的賬齡在一年內。下表載列截至所示日期我們的貿易應收款項按發票日期及扣除虧損撥備後的賬齡分析：

| | 截至12月31日 | | 截至9月30日 |
|----------------|---------------|---------------|---------------|
| | 2023年 | 2024年 | 2025年 |
| | (人民幣千元) | | (未經審核) |
| 一年內..... | 59,914 | 59,537 | 90,796 |
| 一至兩年..... | 4,221 | 4,932 | 5,988 |
| 兩至三年..... | 575 | 734 | 795 |
| 總計..... | 64,710 | 65,203 | 97,579 |

下表載列於往績記錄期間我們的貿易應收款項週轉天數：

| | 截至12月31日止年度 | | 截至9月30日止 |
|---------------------------------|-------------|-------|----------|
| | 2023年 | 2024年 | 九個月 |
| 貿易應收款項週轉天數 ⁽¹⁾ | 58.1 | 39.2 | 40.5 |

附註：

- (1) 貿易應收款項週轉天數等於相關年度／期間貿易應收款項的期初結餘及期末結餘的平均值除以同年／期總收入，再乘以該年度／期間的天數（整個財政年度為365天或截至2025年9月30日止九個月為272天，視情況而定）。

我們的貿易應收款項週轉天數由2023年的58.1天減少至2024年的39.2天，主要反映我們催收及管理貿易應收款項的成效。截至2025年9月30日止九個月，我們的貿易應收款項週轉天數保持相對穩定為40.5天。

截至2026年1月31日，截至2025年9月30日的人民幣78.8百萬元（或約80.8%）的貿易應收款項已於隨後結清。

其他應收款項

我們的其他應收款項由截至2023年12月31日的人民幣90.3百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣150.0百萬元，主要歸因於我們就收購香港安老院舍向相關賣方支付的預付款項及應收相關賣方的款項。我們的其他應收款項由截至2024年12月31日的人民幣150.0百萬元進一步增加至截至2025年9月30日的人民幣205.9百萬元，主要歸因於我們應收分割業務的股息以及墊付予其的現金。截至最後實際可行日期，所有該等應收股息及部分墊付現金已收回。

財務資料

按金

我們的按金由截至2023年12月31日的人民幣6.1百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣17.8百萬元，主要反映我們為於2024年收購的香港安老院舍的租賃物業支付的保證金。我們的按金由截至2024年12月31日的人民幣17.8百萬元進一步增加至截至2025年9月30日的人民幣21.9百萬元，主要反映就上海國松集團的營運而須向政府部門支付的按金。

向供應商支付的預付款項

我們的向供應商支付的預付款項由截至2023年12月31日的人民幣8.7百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣15.0百萬元，主要反映我們為開發若干養老設施建設及翻新服務支付的預付款項。我們的向供應商支付的預付款項由截至2024年12月31日的人民幣15.0百萬元進一步增加至截至2025年9月30日的人民幣19.1百萬元，主要反映我們的整體業務增長。

截至2026年1月31日，截至2025年9月30日的所有預付供應商款項已於隨後結清。

應收關聯方款項

我們的應收關聯方款項包括應收關聯方貿易及非貿易性質的應收款項。應收關聯方貿易相關款項主要指我們就所提供餐飲服務應收關聯方的貿易應收款項。應收關聯方非貿易相關款項主要指我們重組前根據集團現金管理安排應收錦欣集團其他成員公司的應收款項。有關集團現金管理安排於我們的重組完成後終止，而截至最後實際可行日期，絕大部分該等應收款項已收回。

下表載列按性質劃分的應收關聯方款項明細：

| | 截至12月31日 | | 截至9月30日 |
|-------------|----------------|---------------|---------------|
| | 2023年 | 2024年 | 2025年 |
| | | (人民幣千元) | (未經審核) |
| 應收關聯方款項： | | | |
| 非貿易相關 | 151,780 | 56,400 | 50,537 |
| 貿易相關 | 6,972 | 2,570 | 7,925 |
| 總計 | 158,752 | 58,970 | 58,462 |

我們的應收關聯方款項由截至2023年12月31日的人民幣158.8百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣59.0百萬元，並進一步減少至截至2025年9月30日的人民幣58.5百萬元，主要歸因於終止過往現金管理安排導致非貿易相關應收關連方款項減少。

財務資料

有關應收關聯方款項的進一步詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註31。

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就採購設備、醫療相關產品及材料而應付供應商的貿易應付款項、應計工資及福利及若干其他應付款項。

下表載列截至所示日期按性質劃分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 | 2024年 | 2025年 |
| | | (人民幣千元) | (未經審核) |
| 貿易應付款項..... | 61,820 | 56,400 | 50,229 |
| 應計工資及福利..... | 28,598 | 30,393 | 34,617 |
| 其他應付款項..... | 38,480 | 90,565 | 150,024 |
| 總計..... | 128,898 | 177,358 | 234,870 |

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128.9百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣177.4百萬元，並進一步增加至截至2025年9月30日的人民幣234.9百萬元，主要由於其他應付款項增加。

我們的其他應付款項由截至2023年12月31日的人民幣38.5百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣90.6百萬元，主要歸因於(i)就我們收購香港安老院舍的最後一期應付款項；(ii)應付分割業務的若干非貿易相關款項；及(iii)香港安老院舍收取的入住長者保證金。我們的其他應付款項由截至2024年12月31日的人民幣90.6百萬元進一步增加至截至2025年9月30日的人民幣150.0百萬元，主要歸因於(i)應付分割業務股東的款項；及(ii)就開發養老設施而應付予承包商的質量保證金增加。截至最後實際可行日期，所有與分割業務有關的其他應付款項均已於隨後結清。

財務資料

以下為於所示日期基於發票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) | | (未經審核) |
| 3個月內..... | 42,602 | 37,698 | 35,994 |
| 超過3個月但在6個月內..... | 8,982 | 9,822 | 3,927 |
| 超過6個月但在12個月內..... | 9,355 | 8,413 | 9,789 |
| 一年以上..... | 881 | 467 | 519 |
| 總計..... | 61,820 | 56,400 | 50,229 |

下表載列於往績記錄期間我們的貿易應付款項週轉天數：

| | 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 |
| 貿易應付款項週轉天數 ⁽¹⁾ | 67.0 | 46.5 | 45.9 |

附註：

- (1) 貿易應付款項週轉天數等於相關年度／期間貿易應付款項的期初結餘及期末結餘的平均值除以同年／期的總採購成本，再乘以該年度／期間的天數（整個財政年度為365天或截至2025年9月30日止九個月為272天）。

我們的貿易應付款項週轉天數自2023年的67.0天減少至2024年的46.5天，主要是由於醫療產品供應商收緊信用期。截至2025年9月30日止九個月，我們的貿易應付款項週轉天數保持相對穩定，為45.9天。

截至2026年1月31日，截至2025年9月30日的人民幣30.6百萬元或約60.8%的貿易應付款項已於隨後結清。

應付關聯方款項

我們的應付關聯方款項包括應付關聯方的貿易及非貿易應付款項。下表載列按性質劃分的應付關聯方款項明細：

| | 截至12月31日 | | 截至9月30日 |
|-----------------|--------------|--------------|---------------|
| | 2023年 | 2024年 | 2025年 |
| | (人民幣千元) | | (未經審核) |
| 應付關聯方款項： | | | |
| 貿易相關..... | 5,523 | 8,221 | 11,639 |
| 非貿易相關..... | — | — | 14,825 |
| 總計..... | 5,523 | 8,221 | 26,464 |

財務資料

我們應付關聯方款項由截至2023年12月31日的人民幣5.5百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣8.2百萬元，主要反映自關聯方收取的服務增加。我們的金額由截至2024年12月31日的人民幣8.2百萬元增加至截至2025年9月30日的人民幣26.5百萬元，主要歸因於我們自上海澤顧運營的管理設施收取的現金墊款，該款項隨後已於最後實際可行日期償還。

有關我們應付關聯方款項的進一步詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註31。

合約負債

我們的合約負債主要指就養老服務自客戶收取的預付款項。

我們的合約負債由截至2023年12月31日的人民幣20.1百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣26.3百萬元，並進一步增加至截至2025年9月30日的人民幣29.6百萬元，主要反映我們的業務增長。

截至2026年1月31日，截至2025年9月30日的全部合約負債已於隨後確認為收入。

銀行貸款

我們的銀行貸款由截至2023年12月31日的人民幣78.0百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣80.0百萬元，並進一步增加至截至2025年9月30日的人民幣232.9百萬元，主要反映我們因業務擴張而增加的資金需求。截至2023年及2024年12月31日，我們所有銀行貸款均為無抵押。截至2025年9月30日，我們的若干銀行貸款以租賃土地及物業及設備作抵押，及／或由我們若干附屬公司擔保。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註21。

下表載列截至所示日期我們銀行貸款的還款時間表：

| | 截至12月31日 | | 截至9月30日 |
|--------------|---------------|---------------|----------------|
| | 2023年 | 2024年 | 2025年 |
| | (人民幣千元) | | (未經審核) |
| 一年內或按要求..... | 18,000 | 60,000 | 93,000 |
| 一年後但兩年內..... | 60,000 | 20,000 | 20,000 |
| 兩年後..... | — | — | 119,935 |
| 總計..... | 78,000 | 80,000 | 232,935 |

財務資料

租賃負債

租賃負債指我們就租賃物業支付租金的義務。我們的租賃負債由截至2023年12月31日的人民幣316.6百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣377.0百萬元，並進一步增加至截至2025年9月30日的人民幣401.1百萬元，主要反映我們的租賃物業增加與我們的業務擴張一致。

下表載列截至所示日期租賃負債的付款時間表：

| | 截至12月31日 | | 截至9月30日 |
|--------------|----------------|----------------|----------------|
| | 2023年 | 2024年 | 2025年 |
| | (人民幣千元) | | (未經審核) |
| 一年內或按要求..... | 21,023 | 57,070 | 57,832 |
| 一年後但兩年內..... | 24,168 | 56,551 | 36,398 |
| 兩年後但五年內..... | 67,553 | 84,809 | 125,657 |
| 五年後..... | 203,850 | 178,606 | 181,208 |
| 總計..... | 316,594 | 377,036 | 401,095 |

本集團主要財務比率

下表載列截至所示日期我們的若干主要財務比率：

| | 截至12月31日 | | 截至9月30日 |
|-----------------------------|----------|-------|---------|
| | 2023年 | 2024年 | 2025年 |
| 資產負債比率 ⁽¹⁾ | 52.8% | 51.8% | 59.4% |
| 流動比率 ⁽²⁾ | 2.68 | 1.61 | 1.31 |
| 速動比率 ⁽³⁾ | 2.63 | 1.58 | 1.28 |

附註：

- (1) 按截至各相關日期我們的負債總額除以資產總值再乘以100%計算。
- (2) 按截至各相關日期我們的流動資產總值除以流動負債總額計算。
- (3) 按(i)我們的流動資產總值扣除存貨後除以(ii)我們的流動負債總額計算，兩者均截至各相關日期。

財務資料

本集團的流動資金及資本資源

我們過往主要以業務營運所得現金、股東注資及銀行借款撥付現金需求。於[編纂]後，我們擬透過業務營運所得現金、股東注資、銀行借款及[編纂][編纂]撥付未來資本需求。我們預計未來運營融資的可用性不會發生任何變化。

流動資產淨值

下表載列我們截至所示日期的流動資產淨值的構成：

| | 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) | | | |
| | | | (未經審核) | (未經審核) |
| 流動資產 | | | | |
| 存貨..... | 10,044 | 8,321 | 12,152 | 12,968 |
| 貿易及其他應收款項..... | 169,783 | 248,015 | 344,431 | 295,886 |
| 應收關聯方款項..... | 158,752 | 58,970 | 58,462 | 33,764 |
| 現金及現金等價物..... | 192,363 | 217,543 | 173,797 | 244,915 |
| | <u>530,942</u> | <u>532,849</u> | <u>588,842</u> | <u>587,533</u> |
| 流動負債 | | | | |
| 貿易及其他應付款項..... | 128,898 | 177,358 | 234,870 | 168,685 |
| 應付關聯方款項..... | 5,523 | 8,221 | 26,464 | 51,302 |
| 合約負債..... | 20,133 | 26,288 | 29,579 | 34,993 |
| 銀行貸款..... | 18,000 | 60,000 | 93,000 | 199,500 |
| 租賃負債..... | 21,023 | 57,070 | 57,832 | 71,986 |
| 即期稅項..... | 4,754 | 2,670 | 7,583 | 5,358 |
| | <u>198,331</u> | <u>331,607</u> | <u>449,328</u> | <u>531,824</u> |
| 流動資產淨值..... | <u>332,611</u> | <u>201,242</u> | <u>139,514</u> | <u>55,709</u> |

截至2026年1月31日，我們的流動資產淨值減少至人民幣55.7百萬元，即債務報表中的債務日期，而截至2025年9月30日為人民幣139.5百萬元，主要是由於我們銀行貸款的即期部分增加，以及應收關聯方款項減少。

我們的流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣201.2百萬元減少至截至2025年9月30日的人民幣139.5百萬元，主要歸因於貿易及其他應付款項、銀行貸款即期部分以及應付關聯方款項增加，以及現金及現金等價物減少，部分被貿易及其他應收款項增加所抵銷。

財務資料

我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣332.6百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣201.2百萬元，主要由於應收關聯方款項減少及貿易及其他應付款項以及銀行貸款及租賃負債即期部分增加，部分被貿易及其他應收款項以及現金及現金等價物增加所抵銷。

有關我們合併財務狀況表主要項目變動的討論，請參閱「— 合併財務狀況表主要項目的討論」。

現金流量

下表載列我們於所示年度／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) | | | |
| | (未經審核) | | | |
| 經營活動所得現金淨額 | 90,921 | 93,057 | 69,003 | 58,708 |
| 投資活動所用現金淨額 | (110,261) | (175,522) | (131,720) | (189,187) |
| 融資活動所得現金淨額 | 53,979 | 105,457 | 120,806 | 86,121 |
| 現金及現金等價物增加／(減少)淨額 | 34,639 | 22,992 | 58,089 | (44,358) |
| 年／期初現金及現金等價物 | 157,932 | 192,363 | 192,363 | 217,543 |
| 外匯匯率變動之影響 | (208) | 2,188 | (2,423) | 612 |
| 年／期末現金及現金等價物 | <u>192,363</u> | <u>217,543</u> | <u>248,029</u> | <u>173,797</u> |

經營活動所得現金淨額

截至2025年9月30日止九個月，我們錄得經營活動所得現金淨額人民幣58.7百萬元。包括稅前利潤人民幣34.3百萬元及現金支付稅項人民幣9.7百萬元，乃經(i)非現金項目及非經營項目(主要包括使用權資產折舊人民幣57.6百萬元、自有物業及設備折舊人民幣28.3百萬元及融資成本人民幣8.6百萬元)及(ii)營運資金變動(主要包括貿易及其他應付款項減少人民幣62.4百萬元及應收關聯方款項增加人民幣5.4百萬元)作出調整。

截至2024年12月31日止年度，我們錄得經營活動所得現金淨額人民幣93.1百萬元。包括稅前利潤人民幣45.6百萬元及現金支付稅項人民幣10.0百萬元，乃經(i)非現金項目及非經營項目(主要包括使用權資產折舊人民幣57.0百萬元、自有物業及設備折舊人民幣39.3百萬元及融資成本人民

財務資料

幣16.6百萬元)及(ii)營運資金變動(主要包括貿易及其他應付款項減少人民幣56.2百萬元、貿易及其他應收款增加人民幣14.6百萬元、應收關聯方款項減少人民幣6.2百萬元及合約負債增加人民幣6.2百萬元)作出調整。

截至2023年12月31日止年度，我們錄得經營活動所得現金淨額人民幣90.9百萬元。包括稅前利潤人民幣31.8百萬元及現金支付稅項人民幣7.6百萬元，乃經(i)非現金項目及非經營項目(主要包括使用權資產折舊人民幣28.5百萬元、自有物業及設備折舊人民幣26.5百萬元、融資成本人民幣12.4百萬元及墊付關聯方的利息收入人民幣6.1百萬元)及(ii)營運資金變動(主要包括應收關聯方款項增加人民幣74.6百萬元、貿易及其他應付款項增加人民幣56.4百萬元、貿易及其他應收款項減少人民幣14.3百萬元及合約負債增加人民幣8.0百萬元)作出調整。

投資活動所用現金淨額

截至2025年9月30日止九個月，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣189.2百萬元，主要歸因於收購附屬公司的現金流出人民幣153.6百萬元(扣除所收購現金)及收購物業及設備的現金流出人民幣54.2百萬元，部分被自關聯方收取的現金淨額人民幣20.7百萬元所抵銷。

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175.5百萬元，主要歸因於收購附屬公司的現金流出人民幣196.3百萬元(扣除所收購現金)及收購物業及設備的現金流出人民幣64.7百萬元，部分被自關聯方收取的現金淨額人民幣95.4百萬元所抵銷。

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110.3百萬元，主要歸因於與向關聯方墊款相關的現金流出人民幣77.6百萬元，以及收購物業及設備人民幣38.9百萬元。

融資活動所得現金淨額

截至2025年9月30日止九個月，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣86.1百萬元，主要歸因於貸款所得款項人民幣152.9百萬元，部分被租賃負債付款人民幣63.7百萬元所抵銷。

截至2024年12月31日止年度，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣105.5百萬元，主要歸因於發行新股所得款項淨額人民幣167.1百萬元及貸款所得款項人民幣62.0百萬元，部分被租賃負債付款的現金流出人民幣62.5百萬元及償還貸款人民幣60.0百萬元所抵銷。

截至2023年12月31日止年度，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣54.0百萬元，主要歸因於貸款所得款項人民幣68.0百萬元及發行新股所得款項淨額人民幣32.3百萬元，部分被租賃負債付款的現金流出人民幣33.2百萬元及償還貸款人民幣13.0百萬元所抵銷。

財務資料

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9月30日 | 截至1月31日 |
|------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | 2023年 | 2024年 | 2025年 | 2026年 |
| | (人民幣千元) | | | |
| | (未經審核) | | | |
| 銀行貸款 | 78,000 | 80,000 | 232,935 | 475,935 |
| 租賃負債 | 316,594 | 377,036 | 401,095 | 345,996 |
| 總計 | 394,594 | 457,036 | 634,030 | 821,931 |

銀行貸款

截至2023年及2024年12月31日、2025年9月30日及2026年1月31日(即釐定我們債務的最近實際可行日期)，我們的銀行貸款分別為人民幣78.0百萬元、人民幣80.0百萬元、人民幣232.9百萬元及人民幣475.9百萬元。有關銀行貸款變動的分析，請參閱「— 合併財務狀況表主要項目的討論 — 銀行貸款」。

我們的銀行借款協議包含商業銀行貸款慣常的標準條款、條件及契諾。董事確認，截至最後實際可行日期，我們並無就任何未償還債務訂立重大契諾，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。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，我們在取得銀行貸款及其他借款方面並無遇到任何異常困難，亦無拖欠支付銀行貸款及其他借款或違反契諾的情況。

租賃負債

我們的租賃負債指我們就租賃物業支付租金的義務。截至2023年及2024年12月31日、2025年9月30日及2026年1月31日(即釐定我們債務的最近實際可行日期)，我們的租賃負債分別為人民幣316.6百萬元、人民幣377.0百萬元、人民幣401.1百萬元及人民幣346.0百萬元。

有關租賃負債變動的分析，請參閱「— 合併財務狀況表主要項目的討論 — 租賃負債」。

或然負債

截至2023年及2024年12月31日以及2025年9月30日，我們並無任何重大或然負債。

財務資料

債務報表

除上述所披露者外，截至2026年1月31日，（即釐定我們債務的最近實際可行日期），我們概無任何未償按揭、押記、債權證、其他已發行債務資本、銀行透支、借款、承兌負債或其他類似債務、租購承諾、擔保或其他重大或然負債。董事確認，自2026年1月31日及直至最後實際可行日期，我們的債務概無重大變動。

董事已確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無就任何未償還債務訂立重大契諾，且我們並無拖欠還款或違反契諾。

董事已進一步確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們在取得銀行貸款及其他借款方面並無遇到任何困難，亦無拖欠支付銀行貸款或其他借款或違反契諾的情況。

資本開支

於往績記錄期間，我們的資本開支主要用於收購附屬公司以及物業及設備。從歷史上看，我們主要通過經營所得現金以及銀行貸款所得款項及發行新股的所得款項為資本支出提供資金。下表載列我們於所示年度／期間的資本開支：

| | 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) | | | |
| | (未經審核) | | | |
| 收購附屬公司，扣除所收購 | | | | |
| 現金..... | — | 196,299 | 196,299 | 153,586 |
| 收購物業及設備..... | 38,862 | 64,706 | 39,904 | 54,157 |
| 總計..... | 38,862 | 261,005 | 236,203 | 207,743 |

我們可能不時產生額外資本開支，以把握擴展業務的新機遇。

承擔

下表載列截至所示日期我們的資本承擔：

| | 截至12月31日 | | 截至9月30日 |
|-----------------|----------|--------|---------|
| | 2023年 | 2024年 | 2025年 |
| | (人民幣千元) | | |
| | (未經審核) | | |
| 已訂約收購物業及設備..... | 10,500 | 13,728 | 4,079 |

財務資料

財務風險管理

我們日常業務過程中產生的財務風險主要包括信用、流動資金及利率風險。有關我們管理該等財務風險的詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註27。

資產負債表外安排

截至最後實際可行日期，我們並無進行任何資產負債表外安排。

關聯方交易

有關我們於往績記錄期間的關聯方交易詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註31。

我們的董事認為，我們於往績記錄期間與關聯方的交易乃按公平基準進行，交易不會令我們的經營業績失真或使我們的過往業績無法反映我們的未來表現。

股息

本公司自成立以來並無宣派任何股息。於2024年及截至2025年9月30日止九個月，我們的一間附屬公司分別宣派股息人民幣82.0百萬元及人民幣15.5百萬元。我們於2023年並無宣派或派付任何股息。

我們目前並無正式的股息政策或預定的股息支付率。任何宣派及派付股息以及股息金額均須遵守我們的細則及開曼公司法。董事會可不時向我們的成員派付董事會根據我們的財務狀況及利潤認為合理的中期股息。此外，董事會可不時按其認為適當的金額及日期就股份宣派及派付特別股息。我們可透過普通決議案，決定以任何貨幣宣派股息，並授權從本公司的合法可用資金中支付股息，惟(i)股息不得高於董事會建議的金額，及(ii)股息應當僅從本公司已變現或未變現的利潤中支出，或從股份溢價賬中或按照法律允許的方式支出。誠如我們的開曼群島法律顧問所告知，根據開曼公司法，開曼群島公司可自利潤及／或股份溢價賬派付股息，惟倘派付股息將導致本公司無法償還其於日常業務過程中到期的債務，則在任何情況下均不得派付股息。

倘我們日後派付股息，為使我們向股東分派股息，我們將在一定程度上依賴中國附屬公司分派的任何股息。我們的中國附屬公司向我們分派的任何股息將須繳納中國預扣稅。此外，中國法規目前僅允許中國公司從其組織章程細則及中國會計準則及法規所釐定的累計可分配除稅後利潤中派付股息。

財務資料

營運資金確認

考慮到我們可動用的財務資源(包括手頭現金及現金等價物、可動用的銀行融資及[編纂]估計所得款項淨額)，董事認為，我們擁有充足的營運資金以滿足現有需求及自本文件日期起計未來十二個月的需求。

可分配儲備

截至2025年9月30日，我們並無任何可分配儲備。

[編纂]開支

[編纂]開支指就[編纂]產生的專業費用、[編纂]及其他費用。我們估計我們的[編纂]開支將約為[編纂]港元(假設[編纂]未獲行使及按[編纂][編纂]港元)，約佔[編纂][編纂]的[編纂]%。我們估計[編纂]開支包括包銷費用約[編纂]港元及[編纂][編纂]港元(包括法律顧問及申報會計師費用及開支約[編纂]港元及其他費用及開支約[編纂]港元)。於[編纂]開支總額中，約[編纂]港元將直接歸屬於股份[編纂](將於[編纂]完成後自權益扣除)，而餘下約[編纂]百萬港元將於合併全面虧損表中支銷。

未經審核[編纂]經調整有形資產淨值

詳情請參閱本文件附錄二。

近期發展及無重大不利變動

於往績記錄期間後及截至最後實際可行日期，我們持續擴大醫養結合網絡。於2025年11月，我們訂立2025年上海收購協議，並進一步收購上海國松的股權，以致我們截至最後實際可行日期持有上海國松合共90%股權。此外，於2025年12月，我們訂立協議，以在我們於2024年收購該等公司的股權後，收購Alpine Goals及Classic Edge的剩餘股權權益以及Fresh Miracle(即相關香港安老院舍的控股公司)的全部股權權益。詳情請參閱「歷史、重組及企業架構 — 往績記錄期間重大收購事項」。

董事確認，直至本文件日期，我們的財務或貿易狀況或前景自2025年9月30日(即本文件附錄一所載會計師報告所呈報期間的結算日)以來並無重大不利變動，且自2025年9月30日以來並無任何事件會對本文件附錄一所載會計師報告所載資料造成重大影響。

財務資料

根據上市規則須作出的披露

董事確認，截至最後實際可行日期，概無任何情況須根據上市規則第13.13至13.19條作出披露。

上海國松集團選定成員公司的財務資料

於往績記錄期間，我們收購了上海國松集團，該集團由錦欣國松(上海)健康服務有限公司(「國松健康」)、無錫錦欣國松康養服務有限公司(「無錫錦欣」)、上海澤顧及其相關附屬公司組成。有關進一步詳情，請參閱「歷史、重組及公司架構」。

倘收購於2025年1月1日完成，國松健康將為我們截至2025年9月30日止九個月的合併財務表現分別貢獻收入人民幣110.8百萬元及淨利潤人民幣10.8百萬元、無錫錦欣將分別貢獻收入人民幣5.8百萬元及淨虧損人民幣0.8百萬元，而上海澤顧將分別貢獻收入人民幣17.8百萬元及淨利潤人民幣6.7百萬元。

下文載列國松健康及上海澤顧的選定財務資料分析，該等財務資料摘錄自本文件附錄一會計師報告附註29所載彼等的收購前財務資料。

國松健康財務資料

國松健康經營業績

下表載列國松健康於所示年度／期間的綜合經營業績。

| | 截至12月31日止年度 | | 截至4月30日 |
|--------------------|----------------|--------------|--------------|
| | 2023年 | 2024年 | 止四個月 |
| | | | 2025年 |
| | | (人民幣千元) | |
| 收入..... | 79,788 | 129,078 | 51,663 |
| 收入成本..... | (58,366) | (88,315) | (38,379) |
| 毛利..... | 21,422 | 40,763 | 13,284 |
| 其他收益淨額..... | 390 | 251 | 1,300 |
| 銷售及分銷開支..... | (1,983) | (4,335) | (905) |
| 行政開支..... | (23,116) | (18,639) | (6,602) |
| 貿易及其他應收款項減值虧損..... | (110) | 9 | — |
| 經營(虧損)／利潤..... | (3,397) | 18,049 | 7,077 |
| 融資成本..... | (3,651) | (3,305) | (746) |
| 稅前(虧損)／利潤..... | (7,048) | 14,744 | 6,331 |
| 所得稅..... | (239) | (5,321) | (565) |
| 年／期內(虧損)／利潤..... | <u>(7,287)</u> | <u>9,423</u> | <u>5,766</u> |

財務資料

國松健康經營業績若干關鍵組成部分的討論

收入

國松健康的收入主要來自營運醫療養老結合設施。下表載列國松健康於所示年度／期間按業務線劃分的收入明細：

| | 截至12月31日止年度 | | | | 截至4月30日止四個月 | |
|-----------------|---------------|--------------|----------------|--------------|---------------|--------------|
| | 2023年 | | 2024年 | | 2025年 | |
| | 金額 | 佔總數的 百分比 | 金額 | 佔總數的 百分比 | 金額 | 佔總數的 百分比 |
| | (人民幣千元，百分比除外) | | | | | |
| 營運醫療養老結合設施..... | 64,496 | 80.8 | 112,007 | 86.8 | 39,887 | 77.2 |
| 其他..... | 15,292 | 19.2 | 17,071 | 13.2 | 11,776 | 22.8 |
| 總收入..... | 79,788 | 100.0 | 129,078 | 100.0 | 51,663 | 100.0 |

國松健康的收入由2023年的人民幣79.8百萬元增加至2024年的人民幣129.1百萬元，主要由於國松健康的自然業務增長及營銷力度加大帶來的床位入住率上升。

收入成本

國松健康的收入成本主要包括人員成本、醫療產品成本及耗材，以及物業租賃成本。

國松健康的收入成本由2023年的人民幣58.4百萬元增加至2024年的人民幣88.3百萬元，與其收入增長基本一致。

毛利

由於上述原因，國松健康的毛利由2023年的人民幣21.4百萬元增加至2024年的人民幣40.8百萬元。國松健康的毛利率由2023年的26.8%增加至2024年的31.6%，反映透過床位入住率提升而實現的規模經濟效益。

行政開支

國松健康的行政開支由2023年的人民幣23.1百萬元減少至2024年的人民幣18.6百萬元，主要反映了其在發展其行政及管理框架及提升其床位入住率方面的歷史高投資。

銷售及分銷開支

國松健康的銷售及分銷開支由2023年的人民幣2.0百萬元增加至2024年的人民幣4.3百萬元，主要反映其2024年營銷力度加大。

財務資料

融資成本

國松健康的融資成本主要包括(i)銀行貸款及(ii)租賃負債的利息。

下表載列國松健康於所示年度／期間的融資成本明細：

| | 截至12月31日止年度 | | 截至4月30日 止四個月 |
|-------------|--------------|--------------|-----------------|
| | 2023年 | 2024年 | 2025年 |
| | | (人民幣千元) | |
| 銀行貸款利息..... | 1,753 | 1,506 | 190 |
| 租賃負債利息..... | 1,898 | 1,799 | 556 |
| 總計..... | 3,651 | 3,305 | 746 |

國松健康的融資成本由2023年的人民幣3.7百萬元減少至2024年的人民幣3.3百萬元，此乃歸因於其償還銀行貸款導致銀行貸款及租賃負債利息減少。

所得稅

國松健康於2023年、2024年及截至2025年4月30日止四個月的所得稅分別為人民幣0.2百萬元、人民幣5.3百萬元及人民幣0.6百萬元，實際稅率分別為-3.4%、36.1%及8.9%。2023年實際稅率為負主要是由於其附屬公司產生了不可扣稅的虧損。

國松健康的所得稅由2023年的人民幣0.2百萬元增加至2024年的人民幣5.3百萬元，主要由於其應課稅利潤增加。

年內虧損／利潤

由於上述原因，國松健康於2023年及2024年分別錄得年內虧損人民幣7.3百萬元及年內利潤人民幣9.4百萬元。

財務資料

上海澤顧財務資料

上海澤顧經營業績

下表載列上海澤顧於所示年度／期間的經營業績。

| | 截至12月31日止年度 | | 截至4月30日 |
|--------------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2023年 | 2024年 | 止四個月 |
| | | (人民幣千元) | 2025年 |
| 收入..... | 21,071 | 25,225 | 7,867 |
| 收入成本..... | (11,628) | (11,744) | (3,346) |
| 毛利..... | 9,443 | 13,481 | 4,521 |
| 其他收益／(開支)淨額..... | 32 | (1,697) | 1 |
| 行政開支..... | (3,168) | (2,183) | (514) |
| 貿易及其他應收款項減值虧損..... | (2,238) | (5) | — |
| 經營利潤..... | 4,069 | 9,596 | 4,008 |
| 融資成本..... | (1,630) | (1,317) | (357) |
| 稅前利潤..... | 2,439 | 8,279 | 3,651 |
| 所得稅..... | (610) | (3,288) | (753) |
| 年／期內利潤..... | <u>1,829</u> | <u>4,991</u> | <u>2,898</u> |

上海澤顧經營業績若干關鍵組成部分的討論

收入

於往績記錄期間，上海澤顧的收入全部來自經營醫療養老結合設施。

上海澤顧的收入由2023年的人民幣21.1百萬元增加至2024年的人民幣25.2百萬元，主要由於基於上海澤顧護理院於2023年的歷史表現提升，2024年向上海澤顧護理院收取的管理費費率上調。

收入成本

上海澤顧的收入成本主要包括折舊及攤銷，以及物業租金成本。

上海澤顧的收入成本於2023年及2024年保持穩定，分別為人民幣11.6百萬元及人民幣11.7百萬元。

財務資料

毛利

由於上述原因，上海澤顧的毛利由2023年的人民幣9.4百萬元增加至2024年的人民幣13.5百萬元。上海澤顧的毛利率由2023年的44.8%增加至2024年的53.4%。

其他收益／開支淨額

上海澤顧於2023年的其他淨收益可忽略不計，於2024年的其他淨開支為人民幣1.7百萬元，此乃主要歸因於2024年產生的若干非經常性開支。

行政開支

上海澤顧的行政開支由2023年的人民幣3.2百萬元減少至2024年的人民幣2.2百萬元，主要由於若干固定資產在其預計使用年限屆滿後停止計提折舊。

貿易及其他應收款項減值虧損

上海澤顧錄得2023年的貿易及其他應收款項為人民幣2.2百萬元，主要反映若干被視為無法收回的歷史應收款項減值。上海澤顧於2024年並未錄得貿易及其他應收款項任何重大減值虧損。

融資成本

上海澤顧的融資成本主要包括其租賃負債的利息。

上海澤顧的融資成本由2023年的人民幣1.6百萬元減少至2024年的人民幣1.3百萬元，此乃歸因於因其有關租賃付款的租賃負債本金減少，導致租賃負債利息減少。

所得稅

上海澤顧於2023年、2024年及截至2025年4月30日止四個月的所得稅分別為人民幣0.6百萬元、人民幣3.3百萬元及人民幣0.8百萬元，實際稅率分別為25.0%、39.7%及20.6%。

上海澤顧的所得稅由2023年的人民幣0.6百萬元增加至2024年的人民幣3.3百萬元，主要由於其於2024年的應課稅利潤增加，以及較小程度上，可於2023年從應課稅利潤中扣除的歷史虧損影響。

年內利潤

由於上述原因，上海澤顧的年內利潤由2023年的人民幣1.8百萬元增加至2024年的人民幣5.0百萬元。