

## 財務資料

閣下應將以下討論及分析與本文件附錄一會計師報告所載我們於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度的經審核綜合財務報表連同相關附註一併閱讀。我們的綜合財務資料乃根據國際財務報告準則編製。閣下應閱讀整份會計師報告，而不應僅依賴本節所載資料。

以下討論及分析載有反映我們對未來事件及財務表現現時看法的前瞻性陳述，當中涉及風險和不確定因素。該等陳述乃基於我們的經驗及對歷史事件的理解、現況及預期未來發展，以及我們認為於有關情況下屬適當的其他因素而作出的假設及分析。於評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件「風險因素」一節提供的資料。

### 概覽

我們是中國的家用醫療器械企業。根據弗若斯特沙利文的資料，按2024年的國內收入計，我們在中國所有家用醫療器械企業中排名第二，市場份額達2.1%。

截至最後實際可行日期，我們的產品組合涵蓋超200個產品類別、上萬個產品品規。

於往績記錄期間，我們積極拓展海外市場，吸引了全球日益增長的忠實用戶群體。目前，我們的全球業務版圖已覆蓋亞洲、非洲、歐洲及美洲的60多個國家和地區。

### 編製基準

本公司於2009年11月19日在中國成立為有限責任公司，並於2019年12月26日改制為股份有限公司。請參閱「歷史、發展及公司架構－本公司重大股權變動」。

歷史財務資料乃根據國際財務報告準則（「國際財務報告準則」）所編製，其包括國際會計準則理事會（「國際會計準則理事會」）批准的所有準則及詮釋。本集團於編製整個相關期間的歷史財務資料時，已提前採用自2025年1月1日開始的會計期間生效的所有國際財務報告準則以及相關過渡性條文。

歷史財務資料乃按歷史成本慣例編製，惟乃按公允價值計量的金融資產除外。該等財務報表以人民幣（「人民幣」）呈列，除另有指明外，所有金額均已約整至最接近的千位數。

## 財務資料

### 影響經營業績的重要因素

我們的經營業績已經及將持續受到若干因素的影響，包括下文所載者：

#### 我們產品組合的市場需求及競爭

我們的業務擴張及收入一直受到並將繼續受到我們產品組合需求增長趨勢的顯著影響，而該趨勢又受到家用醫療器械市場增長的影響。根據弗若斯特沙利文的資料，受人口老齡化、健康意識提升以及日益壯大的中產階級對更高質量醫療服務需求的增長所驅動，全球家用醫療器械市場預計將於2024年至2030年間以6.4%的複合年增長率增長，到2030年達到1,717億美元。根據弗若斯特沙利文的資料，2019年至2024年間，中國家用醫療器械市場規模由人民幣1,224億元增至人民幣1,982億元。隨著中國慢病患者數量的持續增長，以及居民健康管理意識的提升及可支配收入的增加，中國家用醫療器械市場預計將以7.9%的複合年增長率增長，到2030年市場規模將達到人民幣3,131億元。於整個往績記錄期間，全球及中國家用醫療器械消費能力的提升，推動我們的產品銷售額增長。作為2024年中國家用醫療器械行業境內收入排名第二的企業，我們相信，我們強大的品牌價值、多元化的產品組合以及有據可循的業務增長共同使我們處於有利地位，把握中國家用醫療器械行業不斷增加的機遇。

根據弗若斯特沙利文的資料，2019年至2024年，全球家用康復輔具類產品市場規模從190億美元增至288億美元。預計該市場將在2024年至2030年期間以7.1%的複合年增長率增長，到2030年達到436億美元。根據弗若斯特沙利文的資料，中國擁有大量需要康復服務的人群，涵蓋了骨折修復手術及介入治療等術後康復需求。於2019年至2024年間，中國家用康復輔具類產品市場規模從人民幣272億元增至人民幣465億元。隨著中國老年人及殘疾人人口的持續增長，以及居民健康管理意識的提升及可支配收入的增加，中國家用康復輔具類產品市場預計將在2024年至2030年期間以8.2%的複合年增長率增長，到2030年達到人民幣745億元。作為2024年中國家用康復輔具類產品行業收入排名第一的企業，我們相信能夠把握市場增長機遇。

#### 銷售及經銷網絡

我們向全球超過60個國家及地區銷售並推廣我們的產品。於2023年、2024年及2025年，通過經銷商產生的收入分別為人民幣1,573.2百萬元、人民幣1,317.1百萬元及人民幣1,402.8百萬元，分別佔同期總收入的55.1%、44.2%及41.4%。我們的直接銷售業務包括通過線上自營商店以及線下自營實體店進行的銷售。於2023年、2024年及2025年，來自直接銷售的收入分別為人民幣1,068.3百萬元、人民幣1,420.2百萬元及人民幣1,563.4百萬元，分別佔相應年度及期間總收入的37.4%、47.6%及46.2%。

此外，於往績記錄期間，我們的線上直接銷售穩定增長，這為總收入的增長做出了貢獻。由於線上直接銷售的毛利率相對較高，且可接觸更廣泛的客戶群，因此於整個往績記錄期間，線上直接銷售對收入的貢獻在絕對金額及佔總收入比例上均顯著提升，這亦導致了整體毛利率上升。隨著我們持續加大對線上營銷的投入，我們預計未來線上直接銷售將進一步增長，進而將在長期內推動我們的業務發展及提升我們的經營業績。

---

## 財務資料

---

### 研發能力助推我們擴展及多元化產品組合的能力

截至最後實際可行日期，我們的產品組合包含超200個產品品類、上萬個產品品規。我們多元化的產品組合使我們能夠覆蓋並留住多個細分市場中廣泛且深度滲透的客戶群。借助我們的專有研發技術，我們將持續設計、開發並推出新產品，擴展我們未來的產品組合。有關我們的未來研發投資的詳情，請參閱「業務－發展戰略」及「未來計劃及[編纂]用途」。

我們的技術能力對我們的業務運營至關重要。於過往期間，我們持續投入研發活動，具體包括：(i)專注於新產品的開發；(ii)對現有熱門產品進行更新及迭代；及(iii)對我們的研發技術進行開發及迭代。於2023年、2024年及2025年，我們的研發支出分別為人民幣114.3百萬元、人民幣106.7百萬元及人民幣98.7百萬元，分別佔相應年度及期間總收入的4.0%、3.6%及2.9%。截至2025年12月31日，我們已建立一支由超過350名員工組成的內部研發團隊，並成立三個研究院，各自專注於醫療電子與康復醫學、生物傳感與創新材料以及呼吸支持等特定領域。我們認為，我們持續的技術優勢得益於我們持續投入研發，並且我們將繼續長期投入研發。展望未來，我們將繼續專注產品研發，並招聘經驗豐富的人才及專家，以保持強大的研發能力及市場領先地位。請參閱「業務－發展戰略」。

### 我們控制成本及開支的能力

於2023年、2024年及2025年，我們的銷售成本分別為人民幣1,681.1百萬元、人民幣1,474.2百萬元及人民幣1,635.9百萬元，分別佔同期總收入的58.9%、49.4%及48.3%。我們管理銷售成本的能力是影響我們經營業績的重要因素。

我們的銷售成本主要包括製成品採購成本、直接材料成本及生產僱員的直接人工成本。於往績記錄期間，銷售成本的波動對我們的毛利率並無產生重大影響。我們根據市場需求進行產品定價，並定期監控產品的營運數據，因此，從過往經驗來看，我們能夠因應市場及成本變化，快速調整策略以控制成本風險。例如，我們已採購自動化生產設備以降低生產成本。此外，我們對若干原材料實施集中採購，以減輕相關成本。若我們無法通過及時的定價調整彌補人工成本或其他銷售成本組成部分的波動，將直接影響我們的盈利能力。

此外，我們的銷售及營銷活動的有效性對我們的財務表現至關重要，而我們的銷售及經銷開支已影響我們的業績，並且預計將繼續影響我們的業績。於2023年、2024年及2025年，我們的銷售及經銷開支分別為人民幣740.7百萬元、人民幣973.3百萬元及人民幣1,158.2百萬元，分別佔同期總收入的26.0%、32.6%及34.2%。該增長與我們的業務增長基本一致，主要得益於我們線上電商平台及社交媒體的營銷開支增加。我們致力於管理該等開支，例如營銷開支，通過(其中包括)持續監控在線上廣告支出的投資回報率並優化投放策略，以提升線上營銷開支的效率。如果我們無法有效管理銷售及營銷開支，我們的盈利能力可能會受到重大不利影響。

## 財務資料

### 重要會計政策及重大判斷和估計

我們的重大會計政策、估計及判斷對了解我們的財務狀況及經營業績至關重要，詳情載於本文件附錄一會計師報告附註2.3。

### 綜合損益及其他全面收益表選定部分說明

下表載列於所示期間綜合損益及其他全面收益表選定部分：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
收入 .....	2,853,695	2,982,931	3,387,499
銷售成本 .....	(1,681,144)	(1,474,227)	(1,635,894)
毛利 .....	1,172,551	1,508,704	1,751,605
其他收入及收益 .....	125,101	103,427	90,022
銷售及經銷開支 .....	(740,704)	(973,313)	(1,158,175)
行政開支 .....	(130,338)	(143,955)	(196,129)
研發開支 .....	(114,330)	(96,410)	(87,284)
金融資產減值虧損淨額 .....	(1,830)	(6,857)	(1,368)
以公允價值計量且其變動計入當期損益的 金融資產公允價值(虧損)/收益 .....	(1,563)	9,400	49,842
其他開支 .....	(9,546)	(7,587)	(7,383)
財務成本 .....	(13,503)	(17,912)	(16,066)
應佔聯營公司(虧損)/溢利 .....	(130)	(3,498)	779
除稅前溢利 .....	285,708	371,999	425,843
所得稅開支 .....	(32,837)	(59,655)	(55,527)
年/期內溢利 .....	252,871	312,344	370,316

### 收入

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的收入分別為人民幣2,853.7百萬元、人民幣2,982.9百萬元及人民幣3,387.5百萬元。

## 財務資料

### 按分部劃分的明細

於往績記錄期間，我們主要通過(i)銷售醫療健康類產品；(ii)定制生產及(iii)其他業務獲得收入。下表載列我們於所示期間按分部劃分的收入明細（以絕對金額及佔收入百分比列示）：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
<b>銷售醫療健康類產品</b>						
康復輔具類產品 .....	717,795	25.2	1,039,105	34.8	1,178,153	34.8
醫療護理類產品 .....	734,303	25.7	778,334	26.1	730,155	21.6
健康監測類產品 .....	584,621	20.5	476,649	16.0	555,554	16.4
呼吸支持類產品 .....	454,803	15.9	264,182	8.9	261,324	7.7
中醫理療類及其他類產品 <sup>(1)</sup> .....	149,998	5.3	178,993	6.0	241,046	7.1
小計 .....	2,641,520	92.6	2,737,263	91.8	2,966,232	87.6
定制生產 .....	64,152	2.2	104,286	3.5	285,410	8.4
其他業務 <sup>(2)</sup> .....	148,023	5.2	141,382	4.7	135,857	4.0
<b>總計 .....</b>	<b>2,853,695</b>	<b>100.0</b>	<b>2,982,931</b>	<b>100.0</b>	<b>3,387,499</b>	<b>100.0</b>

附註：

- (1) 其他類產品包括(i)家用及個人護理產品；(ii)母嬰產品；(iii)日用品；及(iv)膳食補充產品。
- (2) 於往績記錄期間，我們還通過為客戶提供物流服務及線上店鋪運營管理服務獲得收入。

於往績記錄期間，醫療健康類產品的銷售收入佔我們總收入的絕大部分。我們將已銷售的醫療健康類產品分為(i)康復輔具類產品；(ii)醫療護理類產品；(iii)健康監測類產品；(iv)呼吸支持類產品及(v)中醫理療類及其他類產品。

於往績記錄期間，定制生產產生的收入指我們憑借強大的生產製造能力及嚴格的質量控制措施，以定制生產提供產品的銷售額。定制生產主要服務海外客戶，專注於提供定制化產品以滿足客戶的特定要求。

於往績記錄期間，其他業務的收入主要來源於(i)為電商平台提供物流及倉儲服務，通常按固定費率根據服務訂單向客戶收取費用；及(ii)線上店鋪運營管理服務，受第三方委託運營其在電商平台開設的家用醫療器械線上店鋪，收取的費用包括按固定費率計算的服務費及基於銷售業績計算的浮動費用。

### 按分銷渠道劃分的明細

於往績記錄期間，我們通過直接銷售及經銷商銷售我們的產品。我們的直接銷售包括(i)通過線上自營門店銷售；及(ii)通過線下自營門店銷售。我們的經銷商銷售包括(i)線上經銷商銷售；(ii)第三方藥房銷售；及(iii)線下經銷商銷售。

## 財務資料

下表載列於所示年度及期間我們按分銷渠道劃分的收入明細（以絕對金額及佔我們總收入的百分比列示）：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
<b>直接銷售</b>						
線上直接銷售 .....	775,654	27.2	1,068,881	35.8	1,130,522	33.4
自營線下銷售 .....	292,661	10.3	351,288	11.8	432,872	12.8
小計 .....	1,068,315	37.5	1,420,169	47.6	1,563,394	46.2
<b>經銷商銷售</b>						
線上經銷商銷售 .....	1,051,144	36.8	911,804	30.6	1,036,786	30.6
第三方藥房銷售 .....	468,281	16.4	333,554	11.2	304,464	9.0
線下經銷商銷售 .....	53,780	1.9	71,736	2.4	61,588	1.8
小計 .....	1,573,206	55.1	1,317,094	44.2	1,402,838	41.4
定制生產 .....	64,152	2.2	104,286	3.5	285,410	8.4
其他業務 <sup>(1)</sup> .....	148,023	5.2	141,382	4.7	135,857	4.0
<b>總計 .....</b>	<b>2,853,695</b>	<b>100.0</b>	<b>2,982,931</b>	<b>100.0</b>	<b>3,387,499</b>	<b>100.0</b>

附註：

(1) 於往績記錄期間，我們還通過為客戶提供物流服務及線上店舖運營管理服務獲得收入。

於整個往績記錄期間，我們通過直接銷售的收入貢獻保持強勁增長，這一增長尤其得益於我們通過線上自營門店銷售，個人消費者在國內主要第三方電商平台的自營網店購買我們的產品。詳情請參閱「業務－我們的銷售網絡－線上銷售渠道－線上直接銷售」。

- 我們線上直接銷售的收入由2023年的人民幣775.7百萬元增加37.8%至2024年的人民幣1,068.9百萬元，分別佔同年我們總收入的27.2%及35.8%。2024年線上直接銷售增長主要歸因於我們加強了線上營銷力度。我們的線上直接銷售由2024年的人民幣1,068.9百萬元增加5.8%至2025年的人民幣1,130.5百萬元，分別佔同期我們總收入的35.8%及33.4%。該增加主要由於我們加大了對我們認為具有強大市場潛力的關鍵產品的營銷力度。
- 我們的自營線下銷售由2023年的人民幣292.7百萬元增加20.0%至2024年的人民幣351.3百萬元，並進一步增加23.2%至2025年的人民幣432.9百萬元，分別佔同年我們總收入的10.3%、11.8%及12.8%。2023年至2024年自營線下銷售整體穩步增長，這是由於通過線下自營門店銷售康復輔具類產品產生的收入增長，尤其是我們的「健耳聽力」門店產生的收入穩步增長，而這得益於我們線下自營門店數量的大幅增加。2024年至2025年自營線下銷售有所增長，主要歸因於(i)我們通過優化產品組合提升單店日均收入，帶動

## 財務資料

通過線下自營門店銷售康復輔具類產品產生的收入增長，及(ii)我們於2025年收購了喜曼拿醫療系統有限公司，該公司主要通過其線下自營門店產生自營銷售。

我們對經銷商的銷售額由2023年的人民幣1,573.2百萬元減少16.3%至2024年的人民幣1,317.1百萬元，分別佔同年總收入的55.1%及44.2%。我們對經銷商的銷售額由2024年的人民幣1,317.1百萬元增加6.5%至2025年的人民幣1,402.8百萬元，分別佔同年總收入的44.2%及41.4%。

- 對線上經銷商的銷售額由2023年的人民幣1,051.1百萬元減少至2024年的人民幣911.8百萬元，分別佔同年總收入的36.8%及30.6%。我們對線上經銷商的銷售額由2024年的人民幣911.8百萬元增加13.7%至2025年的人民幣1,036.8百萬元，主要由於我們加大營銷力度帶動關鍵產品的收入增長。
- 線下第三方藥房銷售額由2023年的人民幣468.3百萬元減少28.8%至2024年的人民幣333.6百萬元，並進一步減少8.7%至人民幣304.5百萬元，分別佔同期總收入的16.4%、11.2%及9.0%。該減少主要是由於線下第三方藥房的銷售量減少，原因是終端客戶在該等線下藥房的購買量減少，這與通過線上渠道的購買量增加相符。

### 按性質劃分的明細

下表載列於所示期間按性質劃分的收入組成部分金額及佔總收入的百分比明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
<b>醫療健康類產品</b>						
自產自有品牌產品 .....	1,468,754	51.5	1,750,633	58.7	1,754,890	51.8
採購自有品牌產品 .....	632,592	22.2	470,726	15.8	680,428	20.1
第三方品牌轉售 .....	540,174	18.9	515,904	17.3	530,914	15.7
小計 .....	2,641,520	92.6	2,737,263	91.8	2,966,232	87.6
定制生產 .....	64,152	2.2	104,286	3.5	285,410	8.4
其他業務 <sup>(1)</sup> .....	148,023	5.2	141,382	4.7	135,857	4.0
總計 .....	2,853,695	100.0	2,982,931	100.0	3,387,499	100.0

附註：

(1) 於往績記錄期間，我們還通過為客戶提供物流服務及線上店鋪運營管理服務獲得收入。

自產自有品牌產品銷售收入由2023年的人民幣1,468.8百萬元增長至2024年的人民幣1,750.6百萬元，分別佔總收入的51.5%及58.7%。我們於2024年推出呼吸機產品，為2024年自產自有品牌產品的收入增長作出貢獻。我們自產自有品牌產品的收入由

## 財務資料

2024年的人民幣1,750.6百萬元增至2025年的人民幣1,754.9百萬元，分別佔總收入的58.7%及51.8%，主要歸因於我們自有品牌產品（特別是呼吸機產品及體溫計）銷量持續增長。

向第三方供應商採購自有品牌產品的銷售收入由2023年的人民幣632.6百萬元減少至2024年的人民幣470.7百萬元，分別佔22.2%及15.8%。該減少主要是由於停止或減少向第三方供應商採購盈利能力有限的若干產品，而是轉為自行生產該等產品。向第三方供應商採購自有品牌產品的收入由2024年的人民幣470.7百萬元增加至2025年的人民幣680.4百萬元，分別佔總收入的15.8%及20.1%，主要是由於我們在2024年推出的若干康復輔具類產品及健康監測類產品的銷售額因市場需求激增而增加。

第三方品牌轉售收入由2023年的人民幣540.2百萬元減少至2024年的人民幣515.9百萬元，分別佔同年總收入的18.9%及17.3%。2023年至2024年整體下降，主要反映了我們向自有品牌產品的開發、生產及營銷進行戰略轉型。第三方品牌轉售收入由2024年的人民幣515.9百萬元增加至2025年的人民幣530.9百萬元，分別佔同期總收入的17.3%及15.7%。2024年至2025年有所增長，主要歸因於我們於2025年收購了喜曼拿醫療系統有限公司，該公司主要銷售第三方品牌產品。

### 按地區劃分的收入

下表載列於所示期間我們按地區劃分的收入。地理位置僅基於我們直銷客戶及經銷商的註冊地，可能與所示期間我們產品的交付目的地或終端市場不一致：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
中國內地.....	2,803,825	98.3	2,923,780	98.0	3,088,756	91.2
其他國家／地區						
亞洲.....	39,217	1.4	38,039	1.3	161,166	4.8
南美洲.....	3,157	0.1	8,219	0.3	20,126	0.6
非洲.....	1,643	0.1	2,847	0.1	8,198	0.2
歐洲.....	3,074	0.1	5,270	0.2	43,188	1.3
北美洲.....	2,709	0.1	4,682	0.2	66,013	1.9
大洋洲.....	69	0.0	93	0.0	52	0.0
總計.....	<b>49,870</b>	<b>1.7</b>	<b>59,151</b>	<b>2.0</b>	<b>298,743</b>	<b>8.8</b>
總計.....	<b>2,853,695</b>	<b>100.0</b>	<b>2,982,931</b>	<b>100.0</b>	<b>3,387,499</b>	<b>100.0</b>

於往績記錄期間，中國內地是對我們收入貢獻最重要的地區，儘管我們的銷售廣泛分佈於以香港、美國及英國為主的全球多個地區。我們致力於維持並擴大地理分佈多元化的銷售網絡，這使我們能夠及時把握強勁的地區需求。

## 財務資料

### 銷售成本

下表載列於所示期間我們按性質劃分的銷售成本明細（以絕對金額及佔我們總銷售成本的百分比列示）：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
製成品採購成本	634,234	37.7	493,935	33.5	537,650	32.9
直接材料成本	600,607	35.7	615,240	41.7	724,188	44.3
物流開支	110,990	6.6	91,455	6.2	99,043	6.0
生產僱員的直接人工成本	87,546	5.2	74,982	5.1	76,393	4.7
製造費用	56,238	3.3	55,581	3.8	61,593	3.8
雜項成本	62,484	3.7	38,143	2.6	49,286	3.0
外包製造開支	7,007	0.4	11,658	0.8	8,332	0.5
其他服務開支	122,039	7.3	93,233	6.3	79,409	4.8
<b>總計</b>	<b>1,681,144</b>	<b>100.0</b>	<b>1,474,227</b>	<b>100.0</b>	<b>1,635,894</b>	<b>100.0</b>

我們根據需要按市場價採購原材料。一般而言，我們的每種主要產品都需要不同的原材料。

### 毛利及毛利率

#### 按分部劃分的明細

下表載列於所示期間按商品或服務類型劃分的毛利及毛利率明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	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	%
<b>銷售醫療健康類產品</b>						
康復輔具類產品	347,458	48.4	645,161	62.1	744,635	63.2
醫療護理類產品	349,327	47.6	414,040	53.2	384,210	52.6
健康監測類產品	220,838	37.8	196,927	41.3	277,328	49.9
呼吸支持類產品	170,114	37.4	102,372	38.8	119,800	45.8
中醫理療類及其他類產品 <sup>(1)</sup>	50,931	34.0	73,736	41.2	108,028	44.8
小計	1,138,668	43.1	1,432,236	52.3	1,634,001	55.1
定制生產	7,899	12.3	28,319	27.2	61,157	21.4
其他業務 <sup>(2)</sup>	25,984	17.6	48,149	34.1	56,447	41.5
<b>總計</b>	<b>1,172,551</b>	<b>41.1</b>	<b>1,508,704</b>	<b>50.6</b>	<b>1,751,605</b>	<b>51.7</b>

附註：

- (1) 其他類產品包括(i)家用及個人護理產品；(ii)母嬰產品；(iii)日用品；及(iv)膳食補充產品。
- (2) 於往績記錄期間，我們還通過為客戶提供物流服務及線上店舖運營管理服務獲得收入。

## 財務資料

### 按分銷渠道劃分的明細

下表載列於所示期間按分銷渠道劃分的毛利及毛利率明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	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	%
<b>直接銷售</b>						
線上直接銷售 .....	375,320	48.4	668,482	62.5	692,703	61.3
自營線下銷售 .....	179,521	61.3	222,114	63.2	273,910	63.3
小計 .....	554,841	51.9	890,596	62.7	966,613	61.8
<b>經銷商銷售</b>						
線上經銷商銷售 .....	409,969	39	394,692	43.3	539,307	52.0
第三方藥房銷售 .....	165,943	35.4	132,573	39.8	113,982	37.4
線下經銷商銷售 .....	7,915	14.7	14,375	20.0	14,099	22.9
小計 .....	583,827	37.1	541,640	41.1	667,388	47.6
定制生產 .....	7,899	12.3	28,319	27.2	61,157	21.4
其他業務 <sup>(1)</sup> .....	25,984	17.6	48,149	34.1	56,447	41.5
<b>總計</b> .....	<b>1,172,551</b>	<b>41.1</b>	<b>1,508,704</b>	<b>50.6</b>	<b>1,751,605</b>	<b>51.7</b>

附註：

(1) 於往績記錄期間，我們還通過為客戶提供物流服務及線上店舖運營管理服務獲得收入。

### 按性質劃分的明細

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	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	%
<b>醫療健康類產品</b>						
自產自有品牌產品 .....	671,867	45.7	982,849	56.1	1,017,487	58.0
採購自有品牌產品 .....	228,529	36.1	182,182	38.7	325,051	47.8
第三方品牌轉售 .....	238,272	44.1	267,205	51.8	291,463	54.9
小計 .....	1,138,668	43.1	1,432,236	52.3	1,634,001	55.1
定制生產 .....	7,899	12.3	28,319	27.2	61,157	21.4
其他業務 <sup>(1)</sup> .....	25,984	17.6	48,149	34.1	56,447	41.5
<b>總計</b> .....	<b>1,172,551</b>	<b>41.1</b>	<b>1,508,704</b>	<b>50.6</b>	<b>1,751,605</b>	<b>51.7</b>

附註：

(1) 於往績記錄期間，我們還通過為客戶提供物流服務及線上店舖運營管理服務獲得收入。

## 財務資料

### 其他收入及收益

下表載列於所示期間其他收入及收益明細：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
<b>其他收入</b>			
政府補助.....	17,027	14,754	30,129
銀行利息收入.....	34,305	42,368	26,429
增值稅加計抵減.....	6,290	7,679	5,632
增值稅退稅.....	11,189	6,612	11,512
其他.....	3,551	9,768	6,764
其他收入總額.....	<u>72,362</u>	<u>81,181</u>	<u>80,466</u>
<b>收益淨額</b>			
外匯收益／(虧損)淨額.....	158	523	(4,141)
出售附屬公司的收益.....	4,424	–	9,344
出售以公允價值計量且其 變動計入當期損益的金融資產的收益...	43,565	15,843	5,722
出售物業、廠房及設備以及 無形資產的收益／(虧損)淨額.....	1	5,086	(1,947)
終止租賃收益淨額.....	4,591	794	578
收益總額淨額.....	<u>52,739</u>	<u>22,246</u>	<u>9,556</u>
<b>總計</b> .....	<u><b>125,101</b></u>	<u><b>103,427</b></u>	<u><b>90,022</b></u>

### 銷售及經銷開支

下表載列於所示期間銷售及經銷開支明細：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
僱員薪酬.....	258,295	327,382	350,918
營銷及推廣開支.....	312,619	435,679	572,453
攤銷及折舊.....	61,203	81,682	86,495
物流、倉儲及包裝開支.....	43,651	46,458	50,056
辦公及水電開支.....	31,157	37,098	33,211
差旅及業務拓展開支.....	17,488	17,527	16,493
以股份為基礎的付款.....	–	7,196	11,038
其他.....	16,291	20,291	37,511
<b>總計</b> .....	<u><b>740,704</b></u>	<u><b>973,313</b></u>	<u><b>1,158,175</b></u>

## 財務資料

### 行政開支

下表載列於所示期間我們的行政開支明細：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
僱員薪酬.....	51,989	51,797	79,485
攤銷及折舊.....	30,997	34,293	40,533
稅費及其他收費.....	17,518	20,039	19,820
以股份為基礎的付款 <sup>(1)</sup> .....	(1,807)	4,026	15,303
辦公及水電開支.....	11,967	9,442	11,095
專業服務費.....	4,502	5,166	7,616
銀行手續費.....	1,899	2,523	3,234
差旅及業務拓展.....	5,465	9,190	11,888
其他.....	7,808	7,479	7,155
<b>總計</b> .....	<b>130,338</b>	<b>143,955</b>	<b>196,129</b>

附註：

- (1) 2023年，我們錄得以股份為基礎的付款人民幣-1.8百萬元，主要原因是未滿足行權條件，導致此前確認的以股份為基礎的付款開支撥回。

### 研發成本

下表載列於所示期間我們的研發成本明細：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
僱員薪酬.....	63,558	58,985	57,992
研發材料.....	24,899	16,050	13,300
技術服務費.....	8,384	4,841	1,936
以股份為基礎的付款.....	-	4,356	4,837
專利及知識產權服務費.....	2,984	1,631	1,268
折舊及攤銷.....	10,174	5,896	4,187
其他.....	4,331	4,651	3,764
<b>總計</b> .....	<b>114,330</b>	<b>96,410</b>	<b>87,284</b>

於往績記錄期間，我們的研發開支有所減少，主要由於我們持續優化研發項目組合並將資源集中於若干產品，以及部分研發項目進入更成熟的階段且若干研發項目於2024年及2025年資本化，金額分別為人民幣10.2百萬元及人民幣11.4百萬元。該減少與我們的研發策略及有關我們研發能力的披露相符，主要反映了我們持續優化研發資源配置，並更加專注於若干產品。截至最後實際可行日期，我們持續推進「AI + 醫療」

## 財務資料

戰略，包括推出首台搭載AI的智能呼吸機及設立AI研究院，同時持續聚焦於醫療電子和康復醫學、生物傳感和創新材料以及呼吸支持等關鍵技術領域。

下表載列我們於所示期間按來源劃分的研發開支明細：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
內部產生的研發開支 .....	111,767	92,245	86,209
支付予外部服務供應商的研發開支 ..	2,563	4,165	1,075
<b>總計 .....</b>	<b>114,330</b>	<b>96,410</b>	<b>87,284</b>

於往績記錄期間，我們的研發開支主要為內部產生，而支付予外部服務供應商的研發開支僅佔我們整體研發開支的小部分。我們內部產生的研發開支由2023年的人民幣111.8百萬元減少至2024年的人民幣92.2百萬元，並進一步減少至2025年的人民幣86.2百萬元，主要由於(i)若干研發項目於2024年及2025年資本化，金額分別為人民幣10.2百萬元及人民幣11.4百萬元；及(ii)我們持續優化研發項目並更加專注於若干產品，原因是部分項目已暫停、已完成或已進入更成熟的階段。具體而言，我們於2023年底前停止了持續血糖監測產品的開發，2023年相關研發開支為人民幣16.2百萬元，並於2024年及2025年逐步終止了若干膠原蛋白相關項目及檢測試劑的海外註冊項目。

我們支付予外部服務供應商的研發開支由2023年的人民幣2.6百萬元增加至2024年的人民幣4.2百萬元，隨後減少至2025年的人民幣1.1百萬元，主要歸因於我們與外部服務供應商合作的研發項目的項目週期，原因是若干項目於2024年進入關鍵執行階段，而若干項目於2023年及2025年處於早期或收尾階段，相關支出較低。

### 以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產公允價值收益／(虧損)

我們於損益中確認以下類型投資的公允價值變動：(i)以公允價值計量且其變動計入當期損益(「以公允價值計量且其變動計入當期損益」)的非上市股權投資，我們對此沒有重大影響；及(ii)銀行發行不保證收益的低風險理財產品。我們於2023年確認以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的公允價值虧損人民幣1.6百萬元，於2024年確認以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的公允價值收益人民幣9.4百萬元。我們於2025年確認以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的收益人民幣49.8百萬元。

於往績記錄期間，作為我們投資及財務政策的一部分，我們投資於中國持牌銀行發行的若干理財產品。於往績記錄期間，我們購買的理財產品均為結構性存款及定期存款，期限為6至12個月。

### 金融資產減值虧損淨額

我們就貿易應收款項及其他應收款項計算的全期預期信貸虧損撥備增加產生的按攤銷成本計量的金融資產確認減值虧損。於2023年、2024年及2025年，我們確認的金融資產減值虧損淨額分別為人民幣1.8百萬元、人民幣6.9百萬元及人民幣1.4百萬元。

## 財務資料

### 其他開支

我們的其他開支主要包括出售物業及設備的減值虧損、商譽減值虧損、捐贈、與訴訟及仲裁相關的開支以及其他雜項開支。於2023年、2024年及2025年，我們的其他開支分別為人民幣9.5百萬元、人民幣7.6百萬元及人民幣7.4百萬元。

### 財務成本

下表載列於所示期間我們的財務成本明細：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
計息銀行借款利息 .....	8,684	12,786	11,071
租賃負債利息 .....	4,819	5,126	4,995
<b>總計 .....</b>	<b>13,503</b>	<b>17,912</b>	<b>16,066</b>

2023年至2024年財務成本增加主要歸因於各期間未償還的計息借款本金總額增加。

### 應佔聯營公司溢利及虧損

於2023年、2024年及2025年，我們就採用權益法入賬的於聯營公司投資的虧損及溢利錄得應佔聯營公司虧損分別為人民幣0.1百萬元、人民幣3.5百萬元，及應佔聯營公司溢利人民幣0.8百萬元。

### 所得稅開支

我們須就本集團成員公司註冊成立及運營所在司法管轄區所產生或源自該等司法管轄區的收益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》（「《企業所得稅法》」）及其實施條例，中國境內附屬公司的統一企業所得稅稅率為25%。本公司及我們幾乎所有的附屬公司均在中國成立，主要就應課稅收入按25%的稅率繳納企業所得稅。於往績記錄期間，本公司及我們的若干附屬公司因被認定為「高新技術企業」而享受15%的優惠稅率。我們的若干附屬公司符合小型微利企業條件，於相關期間享受20%的優惠稅率。有關更多資料，請參閱本文件附錄一會計師報告附註10。

## 財務資料

### 過往經營業績回顧

#### 截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度比較

#### 收入

我們的收入由截至2024年12月31日止年度的人民幣2,982.9百萬元增加人民幣404.6百萬元(或13.6%)至截至2025年12月31日止年度的人民幣3,387.5百萬元。該增加主要由於(i)我們自有品牌產品(特別是呼吸機及體溫計)的收入增長，及(ii)收購上海華舟及喜曼拿醫療系統有限公司，為年內收入增長作出貢獻。

- **康復輔具類產品**：我們來自康復輔具類產品銷售的收入由2024年的人民幣1,039.1百萬元增加人民幣139.0百萬元(或13.4%)至2025年的人民幣1,178.2百萬元，主要歸因於(i)我們的招牌產品(如矯正／矯姿產品及助聽器)銷量增長；(ii)我們優化後的營銷策略及不斷增長的市場需求帶動銷量增加。
- **醫療護理類產品**：我們來自醫療護理類產品銷售的收入由2024年的人民幣778.3百萬元減少人民幣48.2百萬元(或6.2%)至2025年的人民幣730.2百萬元，主要是由於我們優化了產品組合，並將戰略重心聚焦於仍處於市場滲透初期的高價值產品，例如泡沫敷料及水膠體敷料。
- **健康監測類產品**：我們來自健康監測類產品銷售的收入由2024年的人民幣476.6百萬元增加人民幣78.9百萬元(或16.6%)至2025年的人民幣555.6百萬元，主要由於我們於2024年推出的新產品(如家用檢測試紙及體溫計)的銷售量增加，該等產品於2025年在市場上頗受歡迎，並帶動相關銷售。
- **呼吸支持類產品**：我們來自呼吸支持類產品銷售的收入由2024年的人民幣264.2百萬元減少人民幣2.9百萬元(或1.1%)至2025年的人民幣261.3百萬元。該減少主要歸因於呼吸機銷量下降，原因是我們於2024年7月終止經銷第三方品牌呼吸機產品，以配合我們穩步推廣自有品牌產品的策略。同時，我們於2024年推出了自產自有品牌呼吸機，該產品處於市場開發階段，於2025年的銷量較2024年的銷量相對較高。
- **中醫理療類及其他類產品**：我們來自中醫理療類及其他類產品銷售的收入由2024年的人民幣179.0百萬元增加人民幣62.1百萬元(或34.7%)至2025年的人民幣241.0百萬元，主要由於市場需求增加導致我們的中醫理療儀銷量增加。
- **定制生產**：我們來自定制生產產品銷售的收入由2024年的人民幣104.3百萬元增加人民幣181.1百萬元(或173.7%)至2025年的人民幣285.4百萬元，主要反映對我們定制生產產品的需求增長，以肯定我們強大的生產能力及嚴格的質量控制措施，以及我們於2025年1月收購上海華舟，進一步強化我們經營定制生產業務的能力。我們來自上海華舟定制生產的收入為人民幣154.9百萬元，佔2025年總收入約4.6%。

## 財務資料

- **其他業務**：我們來自其他服務的收入由2024年的人民幣141.4百萬元減少人民幣5.5百萬元（或3.9%）至2025年的人民幣135.9百萬元。

### 銷售成本

我們的銷售成本由2024年的人民幣1,474.2百萬元增加人民幣161.7百萬元（或11.0%）至2025年的人民幣1,635.9百萬元，主要是由於直接材料成本增加人民幣108.9百萬元、成品採購成本增加人民幣43.7百萬元及雜項成本增加人民幣11.1百萬元。該等增加與我們於2025年的收入較2024年增長大致相符。

### 毛利及毛利率

由於上述收入及銷售成本的變動，我們的毛利由截至2024年12月31日止年度的人民幣1,508.7百萬元增加人民幣242.9百萬元（或16.1%）至截至2025年12月31日止年度的人民幣1,751.6百萬元。我們的毛利率由2024年的50.6%提升至2025年的51.7%。

- **康復輔具類產品**：我們康復輔具類產品的毛利由截至2024年12月31日止年度的人民幣645.2百萬元增加人民幣99.5百萬元（或約15.4%）至截至2025年12月31日止年度的人民幣744.6百萬元，主要與康復輔具類產品的收入增加一致。我們康復輔具類產品的毛利率由2024年的62.1%升至2025年的63.2%，主要由於我們優化產品組合，毛利率相對較高的產品（如助聽器產品）銷售增加。
- **醫療護理類產品**：我們醫療護理類產品的毛利由2024年的人民幣414.0百萬元減少人民幣29.8百萬元（或約7.2%）至2025年的人民幣384.2百萬元，主要與醫療護理類產品的收入減少一致。相應毛利率於2024年及2025年保持相對穩定，分別為53.2%及52.6%。
- **健康監測類產品**：我們健康監測類產品的毛利由2024年的人民幣196.9百萬元增加人民幣80.4百萬元（或約40.8%）至2025年的人民幣277.3百萬元。相應毛利率由2024年的41.3%升至2025年的49.9%，主要由於(i)我們新推出毛利率相對較高的產品（如血糖尿酸二合一檢測產品及預熱式耳溫槍）的貢獻，及(ii)我們優化產品組合，毛利率相對較高的產品（如居家檢測試紙）的銷售增加。
- **呼吸支持類產品**：我們呼吸支持類產品的毛利由2024年的人民幣102.4百萬元增加人民幣17.4百萬元（或約17.0%）至2025年的人民幣119.8百萬元。相應毛利率由2024年的38.8%升至2025年的45.8%。該增加主要由於我們於2024年7月戰略性終止經銷第三方品牌呼吸機，以配合我們穩步推廣自有品牌產品的策略，及隨後推出我們的自產自有品牌呼吸機產品，該等產品於2025年的毛利率高於採購產品。
- **中醫理療類及其他類產品**：我們中醫理療類及其他類產品的毛利由2024年的人民幣73.7百萬元增加人民幣34.3百萬元（或約46.5%）至2025年的人民幣108.0百萬元，主要由於毛利率相對較高的迭代產品（如中醫理療儀及艾

## 財務資料

灸療法)銷售增加。產品組合改變亦導致毛利率由2024年的41.2%相應升至2025年的44.8%。

- **定制生產**：我們定制生產產品銷售的毛利由2024年的人民幣28.3百萬元增加人民幣32.8百萬元(或約116.0%)至2025年的人民幣61.2百萬元。相應毛利率由2024年的27.2%降至2025年的21.4%，主要由於收購上海華舟後產品組合發生變動，上海華舟的產品主要為毛利率通常相對較低的膠帶、創口貼及泡沫敷料等定制敷料產品。
- **其他業務**：其他服務的毛利增加17.2%。相應毛利率由2024年的34.1%升至2025年的41.5%，主要由於2025年倉儲服務的毛利率因倉庫整合、經營效率提升、成本優化及更有利的客戶結構而有所上升。

### 其他收入及收益

我們的其他收入及收益由截至2024年12月31日止年度的人民幣103.4百萬元減少人民幣13.4百萬元(或13%)至截至2025年12月31日止年度的人民幣90.0百萬元，主要由於(i)銀行利息收入減少人民幣15.9百萬元；(ii)出售以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的收益減少人民幣10.1百萬元；及(iii)於2025年錄得的匯兌虧損人民幣4.7百萬元，部分被(i)政府補助增加人民幣15.4百萬元；及(ii)出售附屬公司收益增加人民幣9.3百萬元所抵銷。

### 銷售及經銷開支

我們的銷售及經銷開支由截至2024年12月31日止年度的人民幣973.3百萬元增加人民幣184.9百萬元(或19.0%)至截至2025年12月31日止年度的人民幣1,158.2百萬元，主要由於(i)線上營銷及推廣開支增加人民幣118.8百萬元，主要為線上平台服務費以及營銷及推廣開支，乃由於我們持續聚焦核心產品，並增加線上營銷投入，以鞏固及提升市場份額，及(ii)僱員薪酬增加人民幣23.5百萬元，歸因於銷售及經銷團隊擴充。

### 研發成本

我們的研發成本由截至2024年12月31日止年度的人民幣96.4百萬元減少人民幣9.1百萬元(或9.5%)至截至2025年12月31日止年度的人民幣87.3百萬元，主要由於(i)信息技術服務費減少，乃由於我們減少了外部信息技術服務採購並加強了我們的內部研發能力；及(ii)研發相關的折舊及攤銷費減少，主要由於若干研發項目的折舊及攤銷於2025年到期，及我們對部分業務模塊進行了優化。

### 行政開支

我們的行政開支由截至2024年12月31日止年度的人民幣144.0百萬元增加人民幣52.2百萬元(或36.2%)至截至2025年12月31日止年度的人民幣196.1百萬元，主要由於(i)僱員福利開支增加，主要歸因於收購上海華舟及喜曼拿醫療系統有限公司後行政人員擴充，(ii) 2025年以股份為基礎的付款增加人民幣11.3百萬元，及(iii)攤銷及折舊增加人民幣6.2百萬元。

## 財務資料

### 以公允價值計量且其變動計入當期損益（「以公允價值計量且其變動計入當期損益」）的金融資產公允價值收益／（虧損）

於2024年及2025年，我們確認以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產公允價值收益分別為人民幣9.4百萬元及人民幣49.8百萬元。該變動歸因於我們的以公允價值計量且其變動計入當期損益的股權投資增加及我們的理財產品投資金額增加。

### 金融資產減值虧損淨額

金融資產減值虧損淨額由截至2024年12月31日止年度的人民幣6.9百萬元減少人民幣5.5百萬元（或80.0%）至截至2025年12月31日止年度的人民幣1.4百萬元，主要由於貿易應收款項收款情況改善，令就貿易應收款項及預付款項確認的減值虧損有所減少。

### 其他開支

截至2024年及2025年12月31日，我們的其他開支（主要包括慈善捐贈及電商賣家補償）保持相對穩定，分別為人民幣7.6百萬元及人民幣7.4百萬元。

### 財務成本

我們的財務成本由截至2024年12月31日止年度的人民幣17.9百萬元減少人民幣1.8百萬元（或10.3%）至截至2025年12月31日止年度的人民幣16.1百萬元，主要由於計息銀行借款本金總額略有減少，導致銀行借款利息減少人民幣1.7百萬元。

### 應佔聯營公司溢利及虧損

於2024年及2025年，我們就採用權益法入賬的於聯營公司投資的溢利及虧損錄得應佔聯營公司虧損人民幣3.5百萬元及應佔聯營公司溢利人民幣0.8百萬元。

### 所得稅開支

我們的所得稅開支由截至2024年12月31日止年度的人民幣59.7百萬元減少人民幣4.1百萬元（或6.9%）至截至2025年12月31日止年度的人民幣55.5百萬元。

### 期內利潤

由於上述因素，我們的期內利潤由2024年的人民幣312.3百萬元增加人民幣58.0百萬元（或18.6%）至2025年的人民幣370.3百萬元。

### 截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度比較

#### 收入

我們的收入由2023年的人民幣2,853.7百萬元增加人民幣129.2百萬元（或4.5%）至2024年的人民幣2,982.9百萬元。該增加主要歸因於來自康復輔具類產品銷售的收入增加。

- **康復輔具類產品**：我們來自康復輔具類產品銷售的收入由2023年的人民幣717.8百萬元增加人民幣321.3百萬元（或約44.8%）至2024年的人民幣1,039.1百萬元，主要歸因於招牌產品－矯正／矯姿產品及助聽器的銷量增

## 財務資料

加。2024年，在社交媒體電商平台上加強營銷力度的推動下，我們通過線上直接銷售的矯正／矯姿產品銷量增加，同時推出新的矯正／矯姿產品。助聽器銷量的增加主要與我們的「健耳聽力」線下門店網絡的擴張一致。

- **醫療護理類產品**：我們來自醫療護理類產品銷售的收入由2023年的人民幣734.3百萬元增加人民幣44.0百萬元（或6.0%）至2024年的人民幣778.3百萬元，主要歸因於我們的自有品牌敷料及敷料貼片產品繼續受到客戶歡迎，令敷料及敷料貼片產品的銷量增加。
- **健康監測類產品**：我們來自健康監測類產品銷售的收入由2023年的人民幣584.6百萬元減少人民幣108.0百萬元（或18.5%）至2024年的人民幣476.6百萬元，主要因疫情爆發導致2023年家用檢測需求增加，帶動我們2023年第一季度的病毒抗原檢測試紙銷量增加。
- **呼吸支持類產品**：我們來自呼吸支持類產品銷售的收入由2023年的人民幣454.8百萬元減少人民幣190.6百萬元（或41.9%）至2024年的人民幣264.2百萬元。該減少主要歸因於(i)消費者對制氧機的需求下降，導致制氧機銷量減少；及(ii)由於我們於2024年7月終止經銷第三方品牌呼吸機產品，以配合我們穩步推廣自有品牌產品的策略。同時，我們於2024年7月推出了自產呼吸機，但該產品處於市場開拓階段，因此2024年銷量相對較低。
- **中醫理療類及其他類產品**：我們來自中醫理療類及其他類產品銷售的收入由2023年的人民幣150.0百萬元增加人民幣29.0百萬元（或19.3%）至2024年的人民幣179.0百萬元，主要由於加強線上營銷力度推動了我們的中醫理療儀銷量增加。
- **定制生產**：我們定制生產產品銷售的收入由2023年的人民幣64.2百萬元增加人民幣40.1百萬元（或約62.5%）至2024年的人民幣104.3百萬元，主要由於拓展了更多海外市場及國內第三方藥房客戶，導致定制生產模式下的產品銷量增加。
- **其他業務**：我們來自其他服務的收入由2023年的人民幣148.0百萬元減少人民幣6.6百萬元（或4.5%）至2024年的人民幣141.4百萬元。

### 銷售成本

我們的銷售成本由2023年的人民幣1,681.1百萬元減少人民幣206.9百萬元或12.3%至2024年的人民幣1,474.2百萬元，主要由於(i)製成品採購成本減少人民幣140.3百萬元，大致與向第三方供應商採購產品的銷售減少一致，(ii)其他服務開支減少人民幣28.8百萬元及(iii)物流開支減少人民幣19.5百萬元。

### 毛利及毛利率

由於上述收入及銷售成本的變動，我們的毛利由2023年的人民幣1,172.6百萬元增加人民幣336.1百萬元或28.7%至2024年的人民幣1,508.7百萬元，毛利率由2023年的41.1%提高至2024年的50.6%。

## 財務資料

- **康復輔具類產品**：我們康復輔具類產品的毛利由2023年的人民幣347.5百萬元增加人民幣297.7百萬元或約85.7%至2024年的人民幣645.2百萬元，主要由於(i)受我們的營銷工作及持續推出新產品所帶動，與採購產品相比毛利率較高的自產產品（尤其是矯正／矯姿產品）銷售增加，及(ii)戰略性調整產品組合以提升高毛利率產品（如助聽器產品）的銷售。有關產品組合變動亦導致醫療護理類產品的毛利率由2023年的48.4%增加至2024年的62.1%。
- **醫療護理類產品**：我們醫療護理類產品的毛利由2023年的人民幣349.3百萬元增加人民幣64.7百萬元或18.5%至2024年的人民幣414.0百萬元，與銷售醫療護理類產品產生的收入增加一致。相應毛利率由2023年的47.6%增加至2024年的53.2%，主要由於與採購產品相比毛利率相對較高的自有品牌敷料產品（如透明質酸鈉修復貼及重組膠原蛋白修復貼）銷售額增加。
- **健康監測類產品**：我們健康監測類產品的毛利由2023年的人民幣220.8百萬元減少人民幣23.9百萬元或10.8%至2024年的人民幣196.9百萬元，大致與我們健康監測類產品產生的收入減少一致。相應毛利率由2023年的37.8%提高至2024年的41.3%，主要由於我們持續優化產品組合，體溫計等高利潤產品組合的銷售增加。
- **呼吸支持類產品**：我們呼吸支持類產品的毛利由2023年的人民幣170.1百萬元減少人民幣67.7百萬元或39.8%至2024年的人民幣102.4百萬元，主要由於我們於2024年7月戰略性終止經銷第三方品牌呼吸機。我們隨後推出自產自有品牌呼吸機產品，該等產品於截至2025年6月30日止六個月的毛利率高於採購產品，因此，我們呼吸支持類產品的毛利率相應地由2023年的37.4%提高至2024年的38.8%。
- **中醫理療類及其他類產品**：我們中醫理療類及其他類產品的毛利由2023年的人民幣50.9百萬元增加人民幣22.8百萬元或44.8%至2024年的人民幣73.7百萬元，主要由於毛利率相對較高的中醫理療儀等產品銷售額增加。有關產品組合變動亦導致中醫理療類及其他類產品的毛利率由2023年的34.0%增加至2024年的41.2%。
- **定制生產**：我們定制生產產品的毛利由2023年的人民幣7.9百萬元增加人民幣20.4百萬元或約2.6倍至2024年的人民幣28.3百萬元，主要反映對我們定制生產產品的需求增長，以肯定我們強大的生產能力及嚴格的質量控制措施。相應毛利率由2023年的12.3%提高至2024年的27.2%，主要由於(i)來自毛利率相對較高的定制醫療護理類、健康監測類及呼吸支持類產品的收入貢獻增加；及(ii)康復輔具類產品中高端電動輪椅的銷量增加。
- **其他業務**：其他服務的毛利由2023年的人民幣26.0百萬元增加人民幣22.1百萬元或85%至2024年的人民幣48.1百萬元，而相應毛利率由2023年的17.6%提高至2024年的34.1%。該增加主要歸因於我們在2024年收到的一次性激勵增加人民幣10.0百萬元，此乃由於我們提供線上店鋪運營管理服務。

## 財務資料

### 其他收入及收益

我們的其他收入及收益由2023年的人民幣125.1百萬元減少人民幣21.7百萬元或17.3%至2024年的人民幣103.4百萬元，主要由於(i)出售以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的收益減少人民幣27.7百萬元，原因是所購買的理財產品到期導致以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的公允價值收益重新分類；(ii)出售附屬公司的收益減少人民幣4.4百萬元，原因是於2023年出售本集團的一家全資附屬公司後確認的一次性收益；及(iii)於2023年提前終止若干倉庫的租賃後終止租賃收益淨額減少人民幣3.8百萬元；部分被銀行存款結餘增加令銀行利息收入增加人民幣8.1百萬元所抵銷。

### 銷售及經銷開支

我們的銷售及經銷開支由2023年的人民幣740.7百萬元增加人民幣232.6百萬元或31.4%至2024年的人民幣973.3百萬元，主要由於(i)營銷及推廣開支增加人民幣123.1百萬元，原因是我們提升於社交媒體及電商平台的品牌影響力，以及由於我們在收取較高服務費的社交媒體平台上擴大銷售活動令平台服務費增加，及(ii)銷售隊伍擴大令銷售及營銷人員的僱員薪酬增加人民幣69.1百萬元。

### 行政開支

我們的行政開支由2023年的人民幣130.3百萬元增加人民幣13.7百萬元或10.51%至2024年的人民幣144.0百萬元，主要由於(i)我們於2024年根據一項新的以股份為基礎的激勵計劃授出股本結算獎勵，令以股份為基礎的付款增加人民幣5.8百萬元，及(ii)於2024年因擴大行政辦公空間而產生的額外使用權資產攤銷及新購置辦公設備的額外折舊導致攤銷及折舊增加人民幣3.3百萬元。

### 研發成本

我們的研發成本由2023年的人民幣114.3百萬元減少人民幣17.9百萬元或15.7%至2024年的人民幣96.4百萬元，主要由於研發開支資本化人民幣10.2百萬元。

### 以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的公允價值收益／(虧損)

我們於2023年確認以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的公允價值虧損人民幣1.6百萬元，並於2024年確認以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的公允價值收益人民幣9.4百萬元。有關波動歸因於(i)於2024年確認我們以公允價值計量且其變動計入當期損益的股權投資產生的公允價值收益，原因是該股權投資的市價升值，及(ii)理財產品投資金額增加。

### 金融資產減值虧損淨額

金融資產減值虧損淨額由2023年的人民幣1.8百萬元增加人民幣5.1百萬元或283.3%至2024年的人民幣6.9百萬元。該增加主要是由於應收若干第三方藥房的貿易應收款項計提減值。隨著我們採取停止向小型第三方藥房直接銷售，並將相關業務轉移至當地經銷商的策略，撥備增加。

## 財務資料

### 其他開支

我們的其他開支由2023年的人民幣9.5百萬元減少人民幣1.9百萬元或20.0%至2024年的人民幣7.6百萬元。有關變動主要反映2023年產生的訴訟開支人民幣2.5百萬元。

### 財務成本

我們的財務成本由2023年的人民幣13.5百萬元增加人民幣4.4百萬元或32.6%至2024年的人民幣17.9百萬元，主要由於各期間未償還計息借款本金總額增加導致計息銀行借款利息增加人民幣4.1百萬元。

### 應佔聯營公司溢利及虧損

應佔聯營公司虧損由2023年的人民幣0.1百萬元增加人民幣3.4百萬元或約34.9倍至2024年的人民幣3.5百萬元，主要由於我們採用權益法入賬的於聯營公司投資的虧損增加。

### 所得稅開支

我們的所得稅開支由2023年的人民幣32.8百萬元增加人民幣26.9百萬元或82%至2024年的人民幣59.7百萬元，主要由於2023年至2024年除稅前利潤增加。

### 年內利潤

由於上文所述，我們的年內利潤由2023年的人民幣252.9百萬元增加人民幣59.4百萬元或23.5%至2024年的人民幣312.3百萬元。

## 綜合財務狀況表選定項目的討論

下表載列截至所示日期我們綜合財務狀況表的選定資料，該等資料摘錄自本文件附錄一所載我們的經審核綜合財務報表：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
<b>資產</b>			
<b>非流動資產</b>			
物業、廠房及設備	1,607,743	1,563,690	1,664,984
投資物業	–	10,300	27,962
使用權資產	372,649	344,955	395,582
商譽	242,407	364,342	368,912
其他無形資產	6,895	17,557	31,386
貿易應收款項	–	–	4,932
於聯營公司的投資	64,926	61,428	237,336
其他非流動資產	84,111	89,930	16,013
以公允價值計量且其變動計入當期 損益的金融資產	–	–	5,962
遞延稅項資產	34,725	44,975	40,525
<b>非流動資產總值</b>	<b>2,413,456</b>	<b>2,497,177</b>	<b>2,793,594</b>

## 財務資料

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
<b>流動資產</b>			
存貨 .....	634,716	659,584	675,499
貿易應收款項及 應收票據 .....	486,000	401,839	447,059
預付款項、其他應收款項 及其他資產 .....	280,605	222,218	267,258
可退回稅項 .....	2,238	689	2,644
以公允價值計量且其 變動計入當期損益的 金融資產 .....	851,298	1,357,421	1,016,829
應收關聯方款項 .....	6,452	5,059	4,334
受限制現金 .....	99,801	99,676	76,042
現金及銀行結餘 .....	1,469,625	1,179,004	1,345,657
<b>流動資產總值</b> .....	<u>3,830,735</u>	<u>3,925,490</u>	<u>3,835,322</u>
<b>負債</b>			
<b>流動負債</b>			
貿易應付款項及 應付票據 .....	391,206	391,391	568,033
其他應付款項及 應計費用 .....	206,779	206,412	227,536
合約負債 .....	15,223	29,375	29,073
應付關聯方款項 .....	–	–	2,081
計息銀行借款 .....	414,428	662,621	699,830
租賃負債 .....	55,007	54,125	58,313
應付稅項 .....	3,757	17,797	3,900
<b>流動負債總額</b> .....	<u>1,086,400</u>	<u>1,361,721</u>	<u>1,588,766</u>
<b>流動資產淨值</b> .....	<u>2,744,335</u>	<u>2,563,769</u>	<u>2,246,556</u>
<b>總資產減流動負債</b> .....	<u>5,157,791</u>	<u>5,060,946</u>	<u>5,040,150</u>
<b>非流動負債</b>			
計息銀行借款 .....	94,099	125,174	–
租賃負債 .....	77,239	61,477	68,037
遞延稅項負債 .....	15,699	15,034	7,750
遞延收益 .....	55,618	55,699	58,592
撥備 .....	210	1,212	–
其他非流動負債 .....	6,732	–	2,882
<b>非流動負債總額</b> .....	<u>249,597</u>	<u>258,596</u>	<u>137,261</u>
<b>資產淨值</b> .....	<u>4,908,194</u>	<u>4,802,350</u>	<u>4,902,889</u>
<b>權益</b>			
母公司擁有人應佔權益			
股本 .....	209,238	209,092	208,897
庫存股 .....	(166,931)	(212,124)	(140,471)
儲備 .....	4,856,888	4,799,629	4,798,432
	<u>4,899,195</u>	<u>4,796,597</u>	<u>4,866,858</u>
非控股權益 .....	8,999	5,753	36,031
<b>權益總額</b> .....	<u>4,908,194</u>	<u>4,802,350</u>	<u>4,902,889</u>

## 財務資料

### 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，(iii)電子設備、辦公設備及其他，(iv)汽車，(v)一般基礎設施及租賃物業裝修及(vi)在建工程。

我們的物業、廠房及設備由人民幣1,607.7百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣1,563.7百萬元，主要是由於樓宇以及設備及電子產品折舊增加人民幣15.4百萬元。

截至2025年12月31日，我們的物業、廠房及設備進一步增加至人民幣1,665.0百萬元，主要由於喜曼拿醫療系統有限公司（「喜曼拿醫療系統有限公司」）及上海華舟壓敏膠製品有限公司（「上海華舟」）的物業、廠房及設備合併入賬。有關詳情，請參閱「業務－我們的銷售網絡－我們對喜曼拿醫療系統有限公司的收購」。

### 使用權資產

使用權資產主要與我們的租賃土地、辦公場所及廠房有關。樓宇租賃的租期一般介乎2至10年。

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的使用權資產分別為人民幣372.6百萬元、人民幣345.0百萬元及人民幣395.6百萬元。

### 商譽

收購業務產生的商譽按成本減累計減值虧損計量。商譽指於業務合併中收購的其他資產所產生的未單獨識別及單獨確認的未來經濟利益。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的商譽分別為人民幣242.4百萬元、人民幣364.3百萬元及人民幣368.9百萬元。

我們通常於各相關期末釐定商譽是否出現減值。此須估計獲分配商譽的現金產生單位的使用價值。我們的管理層委聘獨立外部估值師評估商譽於各相關期間末的可收回金額。現金產生單位的可收回金額乃根據使用價值計算，並採用基於涵蓋五年期的財務預算的現金流量預測釐定。超過五年期的現金流量乃使用零增長率推算，並假設業務將永久經營。

### 商譽減值測試

通過業務合併獲得的商譽就減值測試分配至下列現金產生單位：

- 貴州可孚醫療器械有限公司現金產生單位
- 山東可孚醫療器械有限公司現金產生單位
- 長沙健諾醫療器械銷售有限公司現金產生單位
- 珠海橡果電子科技有限公司現金產生單位
- 吉芮醫療器械(上海)有限公司現金產生單位

## 財務資料

- 橡果貿易(上海)有限公司現金產生單位
- 四川健耳聽力助聽器有限公司現金產生單位
- 四川鯉響健康科技有限責任公司現金產生單位
- 北京海音瑞聽力技術有限公司現金產生單位
- 長沙市諾亞克醫療器械銷售有限公司現金產生單位
- 湖南澤聆醫療器械有限公司現金產生單位
- 上海天籟之音醫療儀器有限公司現金產生單位
- 北京聆韻科技有限公司現金產生單位
- 內蒙古聆韻科技有限公司現金產生單位
- 上海華舟壓敏膠製品有限公司現金產生單位
- 喜曼拿醫療系統有限公司現金產生單位

分配至各現金產生單位的商譽賬面值如下：

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貴州可孚醫療器械有限公司.....	1,232	1,232	1,232
山東可孚醫療器械有限公司.....	1,551	1,551	1,551
長沙健諾醫療器械銷售有限公司....	82	82	82
珠海橡果電子科技有限公司.....	8,589	8,589	8,589
吉芮醫療器械(上海)有限公司.....	36,989	36,989	36,989
橡果貿易(上海)有限公司.....	168,293	168,293	168,293
四川健耳聽力助聽器有限公司.....	13,008	13,008	13,008
四川鯉響健康科技有限責任公司....	751	751	751
北京海音瑞聽力技術有限公司.....	10,242	10,242	10,242
長沙市諾亞克醫療器械銷售 有限公司.....	1,670	1,670	1,670
湖南澤聆醫療器械有限公司.....	–	64,560	64,560
上海天籟之音醫療儀器有限公司....	–	21,135	21,135
北京聆韻科技有限公司.....	–	24,510	24,510

## 財務資料

	於12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
內蒙古聆韻科技有限公司.....	–	11,730	11,730
上海華舟壓敏膠製品有限公司.....	–	–	3,616
喜曼拿醫療系統有限公司.....	–	–	954
總計.....	242,407	364,342	368,912

管理層委聘獨立外部估值師評估商譽於各年末的可收回金額。現金產生單位的可收回金額乃根據使用價值計算，並採用基於涵蓋五年期的財務預算的現金流量預測釐定。超過五年期的現金流量乃使用零增長率推算，並假設業務將永久經營。

下表載列管理層於主要現金產生單位減值評估中採用的關鍵假設：

### 於2023年12月31日

	珠海橡果 電子科技 有限公司	吉芮醫療器械 (上海) 有限公司	橡果貿易 (上海) 有限公司	四川健耳 聽力助聽器 有限公司	北京海音瑞 聽力技術 有限公司
	(i)	(ii)	(iii)	(iv)	(v)
收入年增長率－預測期平均值 . . . . .	4.03%	11.02%	3.00%	3.69%	4.50%
平均毛利率.....	56.83%	16.85%	66.87%	73.40%	68.13%
稅前貼現率.....	11.92%	10.75%	12.37%	11.29%	9.85%

### 於2024年12月31日

	珠海橡果 電子科技 有限公司	吉芮醫療 器械(上海) 有限公司	橡果貿易 (上海) 有限公司	四川健耳 聽力助聽器 有限公司	北京海音瑞 聽力技術 有限公司	湖南澤聆 醫療器械 有限公司	上海天籟之 音醫療儀器 有限公司	北京聆韻 科技有限 公司	內蒙古聆韻 科技有限 公司
	(i)	(ii)	(iii)	(iv)	(v)	(vi)	(vii)	(viii)	(ix)
收入年增長率－									
預測期平均值.....	10.03%	7.30%	3.00%	6.39%	11.24%	5.25%	5.74%	3.22%	4.09%
平均毛利率.....	40.99%	19.60%	74.77%	74.47%	63.40%	71.69%	61.48%	71.57%	76.73%
稅前貼現率.....	11.36%	10.87%	13.48%	13.03%	11.56%	11.60%	11.54%	13.43%	12.73%

## 財務資料

於2025年12月31日

	珠海橡果 電子科技 有限公司	吉芮醫療 器械(上海) 有限公司	橡果貿易 (上海) 有限公司	四川健耳 聽力助聽器 有限公司	北京海音瑞 聽力技術 有限公司	湖南澤聆 醫療器械 有限公司	上海天籟之 音醫療儀器 有限公司	北京聆韻 科技有限 公司	內蒙古聆韻 科技有限 公司
	(i)	(ii)	(iii)	(iv)	(v)	(vi)	(vii)	(viii)	(ix)
收入年增長率－									
預測期平均值.....	5.19%	7.95%	2.25%	7.50%	10.35%	2.75%	4.01%	1.22%	6.52%
平均毛利率.....	55.95%	21.21%	75.48%	74.01%	47.93%	61.74%	42.35%	76.99%	76.47%
稅前貼現率.....	11.57%	12.13%	13.65%	13.41%	11.50%	11.64%	11.61%	13.86%	13.24%

- (i) 於2023年、2024年及2025年12月31日，根據使用價值計算，珠海橡果電子科技有限公司現金產生單位的可收回金額分別超出賬面值人民幣8,794,000元、人民幣1,801,000元及人民幣2,678,000元。
- (ii) 於2023年、2024年及2025年12月31日，根據使用價值計算，吉芮醫療器械(上海)有限公司現金產生單位的可收回金額分別超出賬面值人民幣2,771,000元、人民幣3,293,000元及人民幣13,132,000元。
- (iii) 於2023年、2024年及2025年12月31日，根據使用價值計算，橡果貿易(上海)有限公司現金產生單位的可收回金額分別超出賬面值人民幣515,360,000元、人民幣541,701,000元及人民幣618,660,000元。
- (iv) 於2023年、2024年及2025年12月31日，根據使用價值計算，四川健耳聽力助聽器有限公司現金產生單位的可收回金額分別超出賬面值人民幣985,000元、人民幣2,716,000元及人民幣5,839,000元。
- (v) 於2023年、2024年及2025年12月31日，根據使用價值計算，北京海音瑞聽力技術有限公司現金產生單位的可收回金額分別超出賬面值人民幣604,000元、人民幣530,000元及人民幣1,712,000元。
- (vi) 於2024年及2025年12月31日，根據使用價值計算，湖南澤聆醫療器械有限公司現金產生單位的可收回金額分別超出賬面值人民幣3,011,000元及人民幣6,109,000元。
- (vii) 於2024年及2025年12月31日，根據使用價值計算，上海天籟之音醫療儀器有限公司現金產生單位的可收回金額分別超出賬面值人民幣898,000元及人民幣3,725,000元。
- (viii) 於2024年及2025年12月31日，根據使用價值計算，北京聆韻科技有限公司現金產生單位的可收回金額分別超出賬面值人民幣26,780,000元及人民幣32,007,000元。
- (ix) 於2024年及2025年12月31日，根據使用價值計算，內蒙古聆韻科技有限公司現金產生單位的可收回金額分別超出賬面值人民幣1,345,000元及人民幣1,456,000元。

於計算相關期間的現金產生單位使用價值時使用假設。在計算使用價值時採用的關鍵假設包括多項影響銷售額預算及毛利率以及貼現率的內外因素。下文描述管理層就進行商譽減值測試所依據的現金流量預測的各項關鍵假設：

**銷售額預算及毛利率**－用於釐定分配至銷售額預算及毛利率價值的基礎為緊接預算年度前一年取得的平均業績，按預期效率改進及預期市場發展而增長。

## 財務資料

貼現率 — 所用貼現率為稅前貼現率，並反映與相關單位有關的特定風險。

對現金產生單位市場發展的關鍵假設賦值及貼現率與外部資料來源一致。

### 商譽敏感度分析

管理層已對商譽減值測試進行敏感度分析。下表載列於2023年、2024年及2025年12月31日單獨計算會抵銷餘量的銷售額預算、毛利率及貼現率的假設變動：

#### 於2023年12月31日

	珠海橡果 電子科技 有限公司	吉芮醫療 器械(上海) 有限公司	橡果貿易 (上海) 有限公司	四川健耳 聽力助聽器 有限公司	北京海音瑞 聽力技術 有限公司
銷售額預算減少 .....	25.54%	0.77%	32.11%	0.35%	2.25%
毛利率減少 .....	14.51%	0.13%	21.47%	0.26%	0.71%
貼現率增加 .....	22.84%	0.22%	41.07%	0.37%	0.43%

#### 於2024年12月31日

	珠海橡果 電子科技 有限公司	吉芮醫療 器械(上海) 有限公司	橡果貿易 (上海) 有限公司	四川健耳 聽力助聽器 有限公司	北京海音瑞 聽力技術 有限公司	湖南澤聆 醫療器械 有限公司	上海天籟之 音醫療儀器 有限公司	北京 聆韻科技 有限公司	內蒙古 聆韻科技 有限公司
銷售額預算減少 .....	9.80%	1.20%	16.51%	2.16%	0.90%	1.53%	1.98%	34.29%	1.86%
毛利率減少 .....	4.00%	0.24%	12.34%	1.50%	0.57%	1.09%	1.22%	24.54%	1.43%
貼現率增加 .....	2.09%	0.35%	34.38%	9.70%	0.33%	0.36%	0.34%	9.44%	7.90%

#### 於2025年12月31日

	珠海橡果 電子科技 有限公司	吉芮醫療 器械(上海) 有限公司	橡果貿易 (上海) 有限公司	四川健耳 聽力助聽器 有限公司	北京海音瑞 聽力技術 有限公司	湖南澤聆 醫療器械 有限公司	上海天籟之 音醫療儀器 有限公司	北京 聆韻科技 有限公司	內蒙古 聆韻科技 有限公司
銷售額預算減少 .....	7.90%	4.69%	20.01%	2.96%	4.01%	4.08%	3.47%	19.07%	2.44%
毛利率減少 .....	4.42%	1.02%	15.06%	2.20%	1.85%	2.52%	1.47%	14.68%	1.88%
貼現率增加 .....	3.19%	1.39%	43.51%	2.44%	1.26%	1.01%	1.50%	15.11%	1.12%

管理層已考慮及評估關鍵假設可能發生的合理變動，並未發現任何可能導致各現金產生單位賬面值超過其可收回金額的情況。

## 財務資料

### 其他無形資產

我們的其他無形資產主要包括資本化研發成本、軟件、牌照、商標、版權及其他。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的其他無形資產分別為人民幣6.9百萬元、人民幣17.6百萬元及人民幣31.4百萬元。我們的其他無形資產由截至2023年12月31日的人民幣6.9百萬元大幅增加至截至2024年12月31日的人民幣17.6百萬元，反映(i)研發成本資本化人民幣10.2百萬元，及(ii)收購軟件以支持我們的信息技術系統升級及業務擴張。我們的其他無形資產進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣31.4百萬元，主要由於資本化研發開支人民幣11.4百萬元以及上海華舟及喜曼拿醫療的軟件、專利及牌照人民幣6.0百萬元合併入賬。

### 於聯營公司的投資

我們於聯營公司的投資指我們於往績記錄期間使用權益法入賬的投資。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們錄得於聯營公司的投資分別為人民幣64.9百萬元、人民幣61.4百萬元及人民幣237.3百萬元。有關詳情，請參閱本文件附錄一附註18。

### 存貨

我們的存貨主要包括原材料、在製品、半成品、製成品及在途貨物。我們一般根據市況及訂單數量維持主要原材料的充足存貨，同時我們亦定期檢討存貨水平以維持合理的存貨水平。我們根據成本與可變現淨值孰低原則計提存貨減值撥備，並主要參考到期狀況（對於有保質期的存貨）及庫齡（對於無保質期的存貨）。於2023年、2024年及2025年12月31日，我們的存貨分別佔我們流動資產的16.6%、16.8%及17.6%。下表載列截至所示日期我們的存貨明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
原材料 .....	202,913	245,555	211,175
在製品 .....	1,148	823	6,747
半成品 .....	54,184	66,553	70,344
製成品 .....	435,371	406,258	440,798
在途貨物.....	28,263	24,205	23,875
	<u>721,879</u>	<u>743,394</u>	<u>752,939</u>
減：存貨減值撥備 .....	87,163	83,810	77,440
<b>總計 .....</b>	<b><u>634,716</u></b>	<b><u>659,584</u></b>	<b><u>675,499</u></b>

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣634.7百萬元略微增加人民幣24.9百萬元或3.9%至截至2024年12月31日的人民幣659.6百萬元，與我們業務營運的進一步擴張大致相符。於同年，我們的製成品由人民幣435.4百萬元減少人民幣29.1百萬元或6.7%至人民幣406.3百萬元，乃由於我們加強店舖層面的存貨管理及優先消耗現有存貨以優化存貨結構。

## 財務資料

我們的存貨由截至2024年12月31日的人民幣659.6百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣675.5百萬元，主要歸因於喜曼拿醫療系統有限公司及上海華舟的存貨合併入賬。該影響部分被我們加強存貨水平管理，令原材料減少所抵銷。

下表載列截至所示日期我們存貨的賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
一年內 .....	582,355	558,566	559,261
一至兩年 .....	55,788	105,893	111,941
兩至三年 .....	50,366	26,130	42,231
三年以上 .....	33,370	52,805	39,506
<b>總計 .....</b>	<b>721,879</b>	<b>743,394</b>	<b>752,939</b>

下表載列於所示期間我們的存貨周轉天數概要：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
存貨周轉天數* .....	127	161	149

附註：

\* 存貨周轉天數乃根據相關年度／期間存貨期初及期末結餘的算術平均值除以我們於同一年度／期間的銷售成本，再乘以2023年、2024年及2025年的365天計算。

於2023年、2024年及2025年，我們的存貨周轉天數分別為127天、161天及149天。於2023年至2024年，我們的存貨周轉天數增加主要歸因於(i)直銷比例上升，原因是直銷模式要求我們持有存貨，直至出售予終端客戶為止，導致存貨周轉天數相對較長；及(ii)我們自產產品的生產及銷售增長，這改變了我們的產品組合，並延長了從接收原材料入庫到製成品銷售的週期。於2024年至2025年，我們的存貨周轉天數減少主要歸因於我們提升生產效率並加強存貨水平管理，促使存貨周轉速度加快。

截至2026年1月31日，我們截至2025年12月31日的存貨中人民幣121.8百萬元或16.2%已使用、消耗或售出。其後的利用率主要歸因於(i)考慮到供應商停工時間較長，我們於2025年底為節日旺季作準備而策略性增加存貨，導致年底存貨水平上升；及(ii)在前幾個月開展促銷活動後，2026年1月的銷量較2025年底略有下降。

### 貿易應收款項及應收票據

下表載列截至所示日期我們的貿易應收款項明細：

	截至12月31日		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
<b>非流動：</b>			
貿易應收款項 .....	—	—	5,192
減：減值虧損 .....	—	—	260
小計 .....	—	—	4,932
<b>流動：</b>			
貿易應收款項 .....	515,747	420,861	454,615

## 財務資料

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應收票據.....	11,938	27,839	40,785
減：減值虧損.....	41,685	46,861	48,341
小計.....	486,000	401,839	447,059
總計.....	<b>486,000</b>	<b>401,839</b>	<b>451,991</b>

我們與客戶的貿易條款主要以現金或信貸結算，而我們提供的信貸期一般為收到增值稅發票後30至90天。就我們的線上直接銷售及自營線下銷售而言，我們一般不提供任何信貸期。向我們第三方藥房、電商平台及線下經銷店提供的信貸期介乎30至90天。我們致力嚴格控制未償還應收款項，以控制信貸風險。我們的管理層會定期審閱逾期結餘。我們並無就貿易應收款項結餘持有任何抵押品或其他信貸提升措施。我們的貿易應收款項不計息。我們的應收票據為賬齡不超過六個月的銀行承兌匯票。

我們的貿易應收款項及應收票據由截至2023年12月31日的人民幣486.0百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣401.8百萬元，主要由於我們加強了對未償還應收款項的管理。我們的貿易應收款項及應收票據由截至2024年12月31日的人民幣401.8百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣452.0百萬元，主要由於收購喜曼拿醫療系統有限公司及上海華舟後，我們附屬公司的貿易應收款項及應收票據合併入賬。

下表載列截至所示日期貿易應收款項按發票日期及扣除撥備後的賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
1年內.....	450,461	342,501	407,399
1至2年.....	30,600	55,023	32,158
2至3年.....	4,939	4,315	12,434
總計.....	486,000	401,839	451,991

下表載列於所示期間我們的貿易應收款項周轉天數概要：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應收款項周轉天數*.....	71	55	46

附註：

- \* 貿易應收款項周轉天數乃根據相關年度／期間貿易應收款項期初及期末結餘的平均值減去減值撥備，除以同一年度／期間的收入，再乘以2023年、2024年及2025年的365天計算。

## 財務資料

於2023年、2024年及2025年，我們的貿易應收款項周轉天數分別為71天、55天及46天，符合我們的信貸政策。於往績記錄期間，我們貿易應收款項周轉天數的減少主要是由於我們加強收款控制及銷售渠道結構的變化。具體而言，來自直銷的收入佔比由2023年的37.5%上升至2024年的47.6%及2025年的46.2%，而來自經銷商及零售商渠道的收入佔比則由2023年的55.1%下降至2024年的44.2%及2025年的41.4%。由於直銷通常不涉及信用期，因此其結算週期短於通過經銷商及零售商渠道進行的銷售，故直銷佔比提高導致我們於往績記錄期間的貿易應收款項周轉天數減少。

我們已設立信貸控制政策及程序，以盡量降低我們的信貸風險並維持對未償還應收款項的控制。我們的高級管理層定期審閱我們的逾期結餘，且我們積極跟進有逾期貿易應收款項的客戶。我們應用國際財務報告準則第9號的簡化方法按全期預期信貸虧損(預期信貸虧損)計量貿易應收款項的虧損撥備。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們根據預期信貸虧損模型分別錄得貿易應收款項及應收票據減值撥備人民幣41.7百萬元、人民幣46.9百萬元及人民幣48.6百萬元。有關更多詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註22。我們相信，於往績記錄期間，我們已就貿易應收款項計提充足撥備。

截至2026年1月31日，我們截至2025年12月31日的貿易應收款項中人民幣173.9百萬元或34.7%已結清。根據授予經銷商及藥房客戶的信用期(通常介乎30至90天)，款項已按時結清。

### 預付款項、其他應收款項及其他資產

下表載列截至所示日期我們的預付款項、按金及其他應收款項明細：

	截至12月31日		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
預付供應商款項	127,816	136,538	143,518
按金及其他應收款項	58,058	48,710	62,640
其他可退回稅項	97,980	40,607	47,497
[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
減：減值撥備	3,249	3,637	3,552
總計	280,605	222,218	267,258

我們的預付款項、按金及其他應收款項由截至2023年12月31日的人民幣280.6百萬元減少人民幣58.4百萬元或20.8%至截至2024年12月31日的人民幣222.2百萬元，主要由於2024年使用的可抵扣進項稅金額增加，導致其他可退回稅項減少。我們的預付款項、按金及其他應收款項由截至2024年12月31日的人民幣222.2百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣267.3百萬元，主要由於(i)為支持擴大線上銷售渠道而開展的營銷及推廣活動的預付款項增加，(ii)來自供應商退款的應收款項增加，及(iii)確認政府補助應收款項。

截至2026年1月31日，我們截至2025年12月31日的預付款項、其他應收款項及其他資產中人民幣57.5百萬元或21.2%已結清。

### 以公允價值計量且其變動計入當期損益(「以公允價值計量且其變動計入當期損益」)的金融資產

我們以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產指我們購買的理財產品，主要為結構性存款、我們對非上市基金的投資及我們並無重大影響力的股權投資。

## 財務資料

我們的投資政策旨在產生風險最低的安全回報及將流動資金限於投資若干主要為保本型及高流動性的投資級金融產品。具體而言，我們有關金融產品的投資政策及策略主要包括以下各項：(i)通過將投資組合的期限與預期營運現金需求相匹配，以最大限度地降低財務風險，同時力求為股東創造合理投資回報；(ii)我們堅持謹慎購買投資產品的原則；(iii)擬進行的投資不得干擾我們的業務運營或資本支出；及(iv)金融產品須由信譽良好的金融機構發行，並須保證最低回報。我們會在全面考慮宏觀經濟環境、整體市場狀況、發行銀行的風險控制與信用水平、自身營運資金需求，以及該項投資的預期收益或潛在損失等多項因素後，按個別基準作出與金融產品相關的投資決策。

為監測並控制金融產品組合相關投資風險，我們已制定一套全面的內部程序來管理金融產品投資。經董事會授權，並在財務部門與內部審計部門的監督下，我們根據現金管理政策及內部審批流程，評估並制定金融產品投資計劃。此外，我們的內部審計部門負責對投資產品資金的使用與保管進行日常監督，並定期對資金用途進行審計與核實。董事會還有權監督並核查資金使用情況，必要時可委聘專業機構進行審計。在調整現有投資組合前，相關提案須經我們的副總裁薛小橋先生及財務總監陳望朋先生批准。有關彼等在此方面的專業知識詳情，請參閱「董事、監事及高級管理層」。

[編纂]後，我們於金融產品的投資將須遵守上市規則第十四章。

### 貿易應付款項及應付票據

我們的貿易應付款項及應付票據主要指應付供應商的材料成本及開支。我們應付第三方的貿易款項為免息且通常於發票日期後30日至90日的信貸期限內結清。下表載列我們截至所示日期的貿易應付款項及應付票據的詳情：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應付款項及應付票據.....	391,206	391,391	568,033

下表載列截至所示日期基於發票日期的貿易應付款項之賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
一年以內.....	378,573	375,074	544,324
一至兩年.....	1,915	6,027	13,631
兩至三年.....	478	1,710	693
三年以上.....	10,240	8,580	9,385
總計.....	391,206	391,391	568,033

## 財務資料

下表載列於所示期間我們的貿易應付款項周轉天數概要：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應付款項周轉天數* . . . . .	85	97	107

附註：

\* 貿易應付款項周轉天數乃按有關年度／期間的期初及期末貿易應付款項結餘的平均數除以相同年度／期間的銷售成本，再乘以2023年、2024年及2025年的365天計算得出。

於2023年、2024年及2025年，我們的貿易應付款項周轉天數分別為85天、97天及107天。我們的貿易應付款項周轉天數增加乃由於向供應商採購增加，令供應商授予我們較長的信貸期，加上生產優化導致銷售成本下降。

截至2026年1月31日，我們截至2025年12月31日的貿易應付款項中人民幣209.4百萬元或36.9%已結清。

### 其他應付款項及應計費用

我們的其他應付款項及應計費用主要包括應付薪資及福利、其他應付稅項及其他應付款項。下表載列我們截至所示日期的其他應付款項及應計費用明細：

	截至12月31日		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
應付薪資及福利 . . . . .	49,569	54,814	58,473
其他應付稅項 . . . . .	12,071	9,598	16,027
與購買長期資產項目相關的 應付款項 . . . . .	91,767	76,262	69,210
受限制A股的回購責任 . . . . .	10,608	5,704	–
其他應付款項 <sup>(1)</sup> . . . . .	42,764	60,034	83,826
<b>總計</b> . . . . .	<b>206,779</b>	<b>206,412</b>	<b>227,536</b>

附註：

(1) 其他應付款項主要指應計費用及按金。

截至2023年及2024年12月31日，我們的其他應付款項及應計費用保持相對穩定，分別為人民幣206.8百萬元及人民幣206.4百萬元。我們的其他應付款項及應計費用進一步增至截至2025年12月31日的人民幣227.5百萬元，主要是由於收購喜曼拿醫療系統有限公司及上海華舟後，我們附屬公司的其他應付款項及應計費用合併入賬。

截至2026年1月31日，我們截至2025年12月31日的其他應付款項及應計費用中人民幣101.9百萬元或44.8%已結清。

## 財務資料

### 合約負債

合約負債主要包括為交付貨品而收取的預付款項。該等預付款項將於交付貨品時確認為收入。

我們的合約負債由截至2023年12月31日的人民幣15.2百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣29.4百萬元。該等增加主要反映了我們與若干線上電商平台客戶訂立的預付款項採購安排有所擴展，導致確認為合約負債的預收款項相應增加。我們的合約負債由截至2024年12月31日的人民幣29.4百萬元減至截至2025年12月31日的人民幣29.1百萬元，主要是由於達成相關合約責任及確認收入。

截至2026年1月31日，我們截至2025年12月31日的合約負債中人民幣17.3百萬元或59.4%已確認為收入。

### 現金及銀行結餘及受限制現金

下表載列於所示日期的現金及銀行結餘、受限制現金及定期存款明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
現金及銀行結餘 .....	1,469,625	1,179,004	1,345,657
受限制現金 <sup>(1)</sup> .....	99,801	99,676	76,042
總計 .....	<u>1,569,426</u>	<u>1,278,680</u>	<u>1,421,699</u>

附註：

- (1) 於2023年、2024年及2025年12月31日，存放於銀行之受限制現金抵押品人民幣74.1百萬元、人民幣82.2百萬元及人民幣63.9百萬元作為銀行承兌匯票的保證金。

### 流動資金及資本資源

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們主要通過經營活動所得現金、可動用銀行融資及[編纂]A股[編纂]淨額為我們的現金需求提供資金。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的現金及銀行結餘分別為人民幣1,469.6百萬元、人民幣1,179.0百萬元及人民幣1,345.7百萬元。

就現金管理而言，我們的目標是為優化流動資金以規避風險，從而為股東帶來更佳回報。具體而言，我們設有政策以監控及管理貿易應收款項的結算。於釐定客戶或經銷商的信貸期時，我們會考慮多項因素，包括其現金流量狀況及信譽。為監控我們貿易應收款項的結算及避免信貸虧損，我們主要根據相應期間應收有關客戶或經銷商的貿易應收款項的金額及賬齡，對重大客戶或經銷商的財務表現進行年度審查。根據分銷協議，倘我們的經銷商未能在信貸期內作出付款，我們保留權利向經銷商追討協議規定的相應違約責任。

於往績記錄期及於最後實際可行日期，我們於支付貿易及其他應付款項、銀行貸款或其他融資債務方面並無任何重大違約。

## 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淨值的詳情：

	截至12月31日			截至1月31日
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2026年 人民幣千元 (未經審核)
<b>流動資產</b>				
存貨 .....	634,716	659,584	675,499	707,994
貿易應收款項及應收票據 .....	486,000	401,839	447,059	439,025
預付款項、其他應收款項及 其他資產 .....	280,605	222,218	267,258	302,601
可退回稅項 .....	2,238	689	2,644	4,824
以公允價值計量且其變動 計入當期損益的金融資產 ..	851,298	1,357,421	1,016,829	1,166,720
應收關聯方款項 .....	6,452	5,059	4,334	4,210
受限制現金 .....	99,801	99,676	76,042	68,015
現金及銀行結餘 .....	1,469,625	1,179,004	1,345,657	1,057,544
<b>流動資產總值 .....</b>	<b>3,830,735</b>	<b>3,925,490</b>	<b>3,835,322</b>	<b>3,750,933</b>
<b>流動負債</b>				
貿易應付款項及應付票據 .....	391,206	391,391	568,033	520,750
其他應付款項及應計費用 .....	206,779	206,412	227,536	240,547
合約負債 .....	15,223	29,375	29,073	31,375
應付關聯方款項 .....	–	–	2,081	898
計息銀行借款 .....	414,428	662,621	699,830	628,983
租賃負債 .....	55,007	54,125	58,313	44,282
應付稅項 .....	3,757	17,797	3,900	3,472
<b>流動負債總額 .....</b>	<b>1,086,400</b>	<b>1,361,721</b>	<b>1,588,766</b>	<b>1,470,307</b>
<b>流動資產淨值 .....</b>	<b>2,744,335</b>	<b>2,563,769</b>	<b>2,246,556</b>	<b>2,280,626</b>

我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣2,744.3百萬元減少6.6%至截至2024年12月31日的人民幣2,563.8百萬元，主要是由於計息銀行及其他借款增加人民幣248.2百萬元，部分被(i)以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產增加人民幣506.1百萬元；(ii)現金及銀行結餘減少人民幣290.6百萬元；及(iii)貿易應收款項及應收票據減少人民幣84.2百萬元所抵銷。

我們的流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣2,563.8百萬元減少人民幣317.2百萬元或12.4%至截至2025年12月31日的人民幣2,246.6百萬元，主要是由於(i)貿易應付款項及應付票據增加人民幣176.6百萬元及(ii)出售以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產人民幣340.6百萬元，其所得款項的大部分用於長期投資，致使於聯營公司的投資增加人民幣175.9百萬元，部分被現金及銀行結餘增加人民幣166.7百萬元所抵銷。

## 財務資料

### 現金流量

下表載列於所示期間我們的現金流量資料概要：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	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.....	393,822	663,393	695,726
投資活動(所用)／所得現金流量淨額....	(45,669)	(730,968)	(68,960)
融資活動所用現金流量淨額.....	(277,661)	(234,240)	(468,747)
現金及現金等價物增加／ (減少)淨額.....	70,492	(301,815)	158,019
年／期初的現金及現金等價物 .....	1,370,540	1,441,213	1,139,986
匯兌差額的影響，淨額 .....	181	588	(3,430)
年／期末的現金及現金等價物 .....	1,441,213	1,139,986	1,294,575

### 經營活動所得現金流量淨額

我們的經營活動所得現金淨額主要包括來自製造及銷售美容及健康產品之除所得稅前溢利，經(i)非現金及／或非經營項目，及(ii)營運資金變動作出調整。

於2025年，經營活動所得現金流量淨額為人民幣695.7百萬元。我們的經營所得現金主要來自除稅前溢利人民幣425.8百萬元，經以下各項作出調整，即(i)非現金及非經營項目，主要包括物業、廠房及設備折舊人民幣129.0百萬元、使用權資產折舊人民幣72.3百萬元、存貨減值人民幣32.5百萬元及以股份為基礎的付款開支人民幣31.7百萬元；及(ii)營運資金變動，主要是由於貿易應付款項及應付票據增加人民幣176.6百萬元、預付款項、其他應收款項及其他資產減少人民幣41.9百萬元及存貨減少人民幣34.1百萬元，部分被其他經營負債減少人民幣76.2百萬元以及貿易應收款項及應收票據增加人民幣50.6百萬元所抵銷。

於2024年，經營活動所得現金流量淨額為人民幣663.4百萬元。我們的經營所得現金主要來自除稅前溢利人民幣372.0百萬元，經以下各項作出調整，即(i)非現金及非經營項目，主要包括物業、廠房及設備折舊人民幣114.4百萬元及使用權資產折舊人民幣63.6百萬元；及(ii)營運資金變動，主要是由於貿易應收款項及應收票據減少人民幣78.9百萬元以及預付款項、其他應收款項及其他資產減少人民幣74.1百萬元，部分被存貨增加人民幣54.5百萬元所抵銷。

於2023年，經營活動所得現金流量淨額為人民幣393.8百萬元。我們的經營所得現金主要來自除稅前溢利人民幣285.7百萬元，經以下各項作出調整，即(i)非現金及非經營項目，主要包括物業、廠房及設備折舊人民幣99.5百萬元及使用權資產折舊人民幣56.6百萬元；及(ii)營運資金變動，主要是由於貿易應收款項及應收票據減少人民幣131.8百萬元以及預付款項、其他應收款項及其他資產減少人民幣21.5百萬元，部分被存貨增加人民幣156.0百萬元所抵銷。

---

## 財務資料

---

### 投資活動(所用)／所得現金流量淨額

於2025年，投資活動所用現金淨額為人民幣69.0百萬元，主要是由於(i)購買以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產人民幣1,870.9百萬元；(ii)收購聯營公司人民幣175.1百萬元；及(iii)收購附屬公司人民幣133.1百萬元，部分被以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產到期所得款項人民幣2,263.2百萬元所抵銷。

於2024年，投資活動所用現金流量淨額為人民幣731.0百萬元，主要是由於(i)購買以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產人民幣1,416.8百萬元；(ii)購買物業、廠房及設備項目人民幣112.0百萬元及(iii)投資附屬公司預付款項人民幣72.4百萬元，部分被以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產到期所得款項人民幣935.9百萬元所抵銷。

於2023年，投資活動所用現金淨額為人民幣45.7百萬元，主要是由於(i)購買以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產人民幣880.5百萬元；及(ii)購買物業、廠房及設備項目人民幣373.2百萬元，部分被以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產到期所得款項人民幣1,314.6百萬元所抵銷。

### 融資活動所用現金流量淨額

截至2025年12月31日止年度，融資活動所用現金淨額為人民幣468.7百萬元，主要是由於償還計息銀行貸款人民幣1,249.7百萬元及向我們的股東支付股息人民幣366.0百萬元，部分被新增計息銀行貸款人民幣1,156.4百萬元所抵銷。

於2024年，融資活動所用現金淨額為人民幣234.2百萬元，主要是由於償還計息銀行貸款人民幣471.0百萬元及向我們的股東支付股息人民幣366.5百萬元，部分被新增計息銀行貸款人民幣750.3百萬元所抵銷。

於2023年，融資活動所用現金淨額為人民幣277.7百萬元，主要是由於償還計息銀行貸款人民幣358.7百萬元及向我們的股東支付股息人民幣245.8百萬元，部分被新增計息銀行貸款人民幣543.1百萬元所抵銷。

### 營運資金

考慮到我們可獲得的財務資源，包括手頭現金及現金等價物、經營現金流量、可用融資額度，以及[編纂]的估計[編纂]淨額，董事認為我們有充足的營運資金可滿足目前需求及自本文件日期起計至少未來12個月的需求。

## 財務資料

### 債項

於往績記錄期間，我們的債務主要包括計息銀行借款及租賃負債。截至2026年1月31日（即債項聲明的債項日期），我們的債項總額為人民幣750.2百萬元。下表載列截至所示日期我們的債項明細：

	截至12月31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</b>				
計息銀行及其他借款	414,428	662,621	699,830	628,983
租賃負債	55,007	54,125	58,313	44,282
<b>非流動</b>				
計息銀行及其他借款	94,099	125,174	—	—
租賃負債	77,239	61,477	68,037	76,962
<b>總計</b>	<b>640,773</b>	<b>903,397</b>	<b>826,180</b>	<b>750,227</b>

### 計息銀行及其他借款

我們的計息銀行及其他借款主要包括銀行貸款及其他借款。下表載列截至所示日期我們計息銀行及其他借款的組成部分：

	截至12月31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</b>				
銀行貸款－無抵押	65,052	65,052	59,871	79,943
銀行貸款－有抵押	—	—	—	—
其他借款－無抵押	337,376	483,560	514,877	423,727
長期銀行貸款的流動部分－ 無抵押	2,000	104,000	125,082	125,313
長期銀行貸款的流動部分－ 有抵押	10,000	10,009	—	—
	414,428	662,621	699,830	628,983
<b>非流動</b>				
銀行貸款－無抵押	84,078	125,174	—	—
銀行貸款－有抵押	10,021	—	—	—
	94,099	125,174	—	—
<b>總計</b>	<b>508,527</b>	<b>787,795</b>	<b>699,830</b>	<b>628,983</b>

---

## 財務資料

---

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的計息銀行及其他借款結餘分別為人民幣508.5百萬元、人民幣787.8百萬元及人民幣699.8百萬元。於2026年1月31日（即流動性披露的最新日期），我們的未使用銀行授信額度為人民幣260.0百萬元。

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們銀行貸款的實際年利率範圍分別為2.60%至2.90%、2.50%至2.70%及2.08%至2.15%。我們所有的計息銀行貸款及其他借款均以人民幣計值。有關更多詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註33(c)。

董事確認，截至最後實際可行日期，我們的任何未償還債務概無重大契諾，且於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，亦無違反任何契諾。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，我們在獲取銀行貸款及其他借款方面並無遇到任何困難，亦無拖欠償還銀行貸款及其他借款或違反契諾。

### 租賃負債

我們的租賃負債與租賃土地、辦公場所及廠房有關。截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年1月31日，我們的租賃負債總額（包括流動及非流動部分）分別為人民幣132.2百萬元、人民幣115.6百萬元、人民幣126.4百萬元及人民幣121.2百萬元。

### 或然負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們並無任何或然負債。

### 債項聲明

除上表所披露者外，截至2026年1月31日，我們並無任何重大按揭、押記、債權證、貸款資本、債務證券、貸款、銀行透支或其他類似債項、融資租賃或租購承擔、承兌負債（一般商業票據除外）、承兌信貸（有擔保、無擔保、有抵押或無抵押）或擔保或其他或然負債。自2026年1月31日起及直至最後實際可行日期，我們的債項並無任何重大變動。

### 資本支出

於往績記錄期間，本集團於2023年、2024年及2025年分別產生資本支出人民幣373.2百萬元、人民幣120.5百萬元及人民幣178.1百萬元。我們的資本支出包括購買物業、廠房及設備項目以及無形資產所用現金。

### 資本承擔

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的資本承擔分別為人民幣51.3百萬元、人民幣301.0百萬元及人民幣203.7百萬元，此與購置已訂約但未計提撥備的物業、廠房及設備有關。

### 資產負債表外承擔及安排

截至最後實際可行日期，我們並未訂立任何資產負債表外交易。

## 財務資料

### 主要財務比率

下表載列我們截至所示日期的主要財務比率：

	截至12月31日／截至該日止年度		
	2023年	2024年	2025年
毛利率 <sup>(1)</sup>	41.1%	50.6%	51.7%
淨利潤率 <sup>(2)</sup>	8.9%	10.5%	10.9%
權益回報率 <sup>(3)</sup>	5.1%	6.4%	7.6%
流動比率 <sup>(4)</sup>	3.5	2.9	2.4
資產負債比率 <sup>(5)</sup>	21.4%	25.2%	26.0%

附註：

- (1) 毛利率按各年度／期間毛利除以收入計算得出。
- (2) 淨利潤率按各年度／期間除稅後淨利潤除以收入計算得出。
- (3) 權益回報率按各年度／期間母公司擁有人應佔淨利潤除以母公司擁有人應佔權益期初與期末結餘的算術平均數再乘以100%計算得出。
- (4) 流動比率按截至相關日期流動資產總值除以流動負債總額計算得出。
- (5) 資產負債比率按截至相關日期負債總額除以資產總值再乘以100%計算得出。

### 關聯方交易

於往績記錄期間，我們已訂立若干關聯方交易。於2023年、2024年及2025年，我們的關聯方交易分別為人民幣0.3百萬元、人民幣1.6百萬元及人民幣4.3百萬元。有關更多詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註43。

董事確認，於往績記錄期間，所有重大關聯方交易均按正常商業條款或本集團所獲得不遜於獨立第三方可獲得的條款進行，屬公平合理，並符合股東的整體利益，且不會扭曲我們於往績記錄期間的經營業績，亦不會使我們於往績記錄期間的過往業績無法反映我們對未來表現的預期。

### 風險披露

我們面臨多種財務風險，包括外幣風險、利率風險、信貸風險及流動性風險。本公司董事管理及監控該等風險，以確保及時有效地採取適當措施。有關更多詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註47。

### 外幣風險

我們面臨著交易性貨幣風險。該風險源自營運單位以其功能貨幣以外的貨幣進行買賣。此外，我們因現金及現金等價物而面臨貨幣風險。本公司管理層認為本集團面臨的外匯風險並不重大。

## 財務資料

### 利率風險

我們因市場利率變動而面臨的風險主要與我們按浮動利率計息的債務責任有關。我們採用定息及浮息債務組合管理其利息成本的政策。

倘在所有其他變量維持不變的情況下銀行借款的利率上升／下降100個基點，則我們截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度的除稅後利潤（通過對浮動利率借款的影響）將分別增加／減少約人民幣1.2百萬元、人民幣2.9百萬元及人民幣2.1百萬元。

### 信貸風險

我們僅與獲認可及信譽良好的第三方進行交易。我們的政策規定，所有欲按信貸條款交易的客戶均須通過信貸審核程序。此外，我們持續監控應收款項結餘，且所面臨的壞賬風險並不重大。就不以相關營運單位的功能貨幣計值的交易而言，我們在未獲特批情況下不提供信貸期。有關基於信貸政策的信貸質素及最大信貸風險，請參閱本文件附錄一會計師報告附註47。

### 流動性風險

我們監控及維持本集團管理層認為足夠的現金及現金等價物水平，以撥付營運資金並減輕現金流量波動的影響。

我們的目標是通過使用銀行透支、銀行貸款、租賃負債及其他計息貸款維持資金的連續性與靈活性之間的平衡。

### 資本管理

本集團資本管理的首要目標是保障我們持續經營的能力，並維持穩健的資本比率，從而支持其業務並實現股東價值最大化。

本集團根據經濟狀況變動及相關資產風險特徵來管理並調整資本結構。為維持或調整資本結構，本集團可調整向股東派付的股息，向股東退還資本或發行新股。我們不受任何外部施加的資本要求規限。於往績記錄期間，資本管理的目標、政策或程序並無變動。

### 股息及股息政策

於2022年5月20日，我們就截至2021年12月31日止年度派付末期股息人民幣256.6百萬元（每10股A股人民幣16.0元）。於2023年5月25日，我們就截至2022年12月31日止年度派付末期股息人民幣245.8百萬元（每10股A股人民幣12.0元）。於2024年6月12日，我們就截至2023年12月31日止年度派付末期股息人民幣244.4百萬元（每10股A股人民幣12.0元）。於2024年10月11日，我們就截至2024年6月30日止六個月派付中期股息人民幣122.0百萬元（每10股A股人民幣6.0元）。於2025年5月30日，我們就截至2024年12月31日止年度派付末期股息人民幣244.1百萬元（每10股A股人民幣12.0元）。於2025年9月19日，我們就截至2025年6月30日止六個月派付中期股息每10股股份人民幣6元（含稅），合計人民幣121.9百萬元。於2026年3月9日，董事會批准就截至2025年12月31日止年度向A股股東每10股派發股息人民幣12.0元（含稅），合計人民幣246.0百萬元。我們計劃於2026年3月31日舉行的年度股東會上將此股息方案提交予股東批准。目前，我們無意於[編纂]後採納正式的股息政策或固定的股息分派比率。

## 財務資料

於[編纂]完成後，我們可以現金或公司章程允許的其他方式分派股息。任何建議股息分派須由董事會制定，並須經股東批准。日後宣派或派付任何股息的決定及任何股息的金額將取決於多項因素，包括我們的盈利及財務狀況、經營要求、資本要求、業務前景、關於我們宣派及派付股息的法定、監管及合約限制，以及董事可能認為重要的任何其他因素。

概不保證將於任何年度宣派或分派任何金額的股息。目前，我們無意於[編纂]後採納正式的股息政策或固定的股息分派比率。

中國法律規定僅可從根據中國會計原則計算的年度利潤中派付股息，而中國會計原則在許多方面與其他司法管轄區的公認會計原則（包括國際財務報告準則）有所不同。根據適用的中國法律及我們的公司章程，我們僅會在作出以下分配後從稅後利潤中派付股息：

- 彌補上一年度產生的虧損；
- 提取相當於稅後利潤10%的法定公積金；倘本公司累計法定公積金達到本公司註冊資本50%以上，則無需提取；
- 經股東會批准，提取稅後利潤的不少於10%至任意公積金。

### [編纂]

按[編纂]每股股份[編纂]港元計算且假設[編纂]未獲行使，我們預計將承擔約人民幣[編纂]元（[編纂]港元）的[編纂]（包括[編纂]），其中(i)[編纂]相關開支（包括[編纂]及其他開支）約為人民幣[編纂]元（[編纂]港元）；及(ii)非[編纂]開支約為人民幣[編纂]元（[編纂]港元），包括(a)法律顧問及會計師費用及開支約人民幣[編纂]元（[編纂]港元）；及(b)其他費用及開支約人民幣[編纂]元（[編纂]港元）。

假設[編纂]未獲行使及按[編纂]每股[編纂][編纂]港元計算，我們估計本公司將產生[編纂]約人民幣[編纂]元（[編纂]港元）（包括[編纂]約人民幣[編纂]元（[編纂]港元）），其中約人民幣[編纂]元（[編纂]港元）預計將自我們的損益表中扣除，而其中約人民幣[編纂]元（[編纂]港元）則預計將作為發行股份直接應佔開支自權益中扣除。假設按[編纂]每股股份[編纂]港元計算且假設[編纂]未獲行使，我們的[編纂]佔[編纂]總額的百分比為[編纂]%。上述[編纂]為最新的實際可行估計，僅供參考，實際金額可能與此估計有所不同。

### 未經審核[編纂]經調整綜合有形資產淨值報表

有關我們的未經審核[編纂]經調整綜合有形資產淨值報表的資料，請參閱本文件「附錄二」。

---

## 財務資料

---

### 近期發展

請參閱本文件「概要－近期發展及無重大不利變動」一段及本文件附錄一會計師報告附註48「相關期間後事項」。

### 無重大不利變動

董事確認，直至本文件日期，除上文及本文件「概要」一節「近期發展及無重大不利變動」項下所披露者外，自2025年12月31日（即本文件附錄一會計師報告所載合併財務報表的最後資產負債表日期）以來，我們的財務、經營或前景概無重大不利變動。

### 根據上市規則第13.13至13.19條作出披露

董事確認，概無任何情況導致須根據上市規則第13.13至13.19條作出披露。