

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歷史財務資料連同隨附附註一併閱讀。我們的合併財務資料已根據國際財務報告準則會計準則編製，而國際財務報告準則可能於重大方面有別於其他司法管轄區的公認會計原則。閣下應閱讀整份會計師報告而非僅依賴本節所載資料。

以下討論及分析載有反映我們當前對未來事件及財務表現的觀點的前瞻性陳述。該等陳述乃基於我們根據我們的經驗以及對歷史趨勢、當前狀況及預期未來發展的認知作出的假設及分析，以及我們認為於該等情況下屬適當的其他因素。然而，實際結果及發展是否將符合我們的預期及預測取決於我們無法控制的多項風險及不確定因素。於評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件所載的全部資料，包括「前瞻性陳述」、「風險因素」及「業務」章節。

概覽

我們是一家在藥品開發及商業化方面擁有良好過往業績的製藥公司。經過多年持續努力，我們已建立涵蓋從研發生產至商業化的綜合性藥品全產業鏈運營體系以此為基礎，我們正積極拓展能力，戰略重點聚焦於針對重大疾病及危重疾病的創新藥物。

截至最後實際可行日期，我們已擁有一個由十多種已上市產品和多種候選藥物組成的產品組合，涵蓋免疫炎症、疼痛治療、腫瘤學及其他慢性病等關鍵治療領域。於往績記錄期間，我們的收入主要來自銷售我們的主要已上市產品，即希為納[®]（中國唯一獲批的國產西維來司他鈉）及佐愈[®]（中國首款國產II類左亞葉酸）。同時，我們的創新藥物管線已取得穩步進展，其中包括目前處於臨床開發階段的四款I類創新藥物及三款II類改良新藥。詳情請參閱「業務 — 我們的產品」。

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984.8百萬元、人民幣685.6百萬元及人民幣685.8百萬元。同期，我們的毛利分別為人民幣850.0百萬元、人民幣568.7百萬元及人民幣571.2百萬元。儘管我們於截至2023年12月31日止年度錄得利潤人民幣20.7百萬元，但於截至2024年及2025年12月31日止年度，我們分別錄得虧損人民幣123.7百萬元及人民幣173.9百萬元。有關我們推動收入增長及提升業務可持續性及盈利能力的詳情，請參閱「— 業務可持續性及盈利能力」。

呈列及編製基準

我們的歷史財務資料乃根據國際會計準則理事會（「國際會計準則理事會」）頒佈的所有適用國際財務報告準則編製。就編製我們的歷史財務資料而言，我們已於整個往績記錄期間貫徹採納所有適用的新訂及經修訂國際財務報告準則，惟於2025年1月1日開始的會計期間尚未生效的任何新訂準則或詮釋除外。已頒佈但於2025年1月1日開始的會計期間尚未生效的經修訂及新訂會計準則及詮釋載

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料

於本文件附錄一會計師報告附註31。我們的歷史財務資料乃按歷史成本基準編製，惟我們於債務及股本證券及贖回負債的投資除外。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註1及附註2。

影響經營業績的關鍵因素

中國醫藥市場的增長及我們的主要治療領域

我們的財務表現及未來增長以中國醫藥市場的整體增長為支撐。截至最後實際可行日期，我們已建立了一個涵蓋免疫學及炎症、疼痛管理、腫瘤及其他慢性病等關鍵治療領域的產品組合，包括超過十個已上市產品及多個候選藥物。詳情請參閱「業務—我們的產品」。因此，我們產品所針對疾病的藥物市場增長一直且預計將繼續是影響我們增長的關鍵因素。在居民可支配收入增加、人口老齡化加劇、有利的政府政策支持以及公共醫療保險覆蓋範圍擴大等因素的推動下，中國醫藥市場預計將實現持續增長，由2024年的人民幣16,297億元增至2035年的人民幣31,034億元，複合年增長率為6.0%。在中國醫藥市場中，創新藥的增長速度過去已高於仿製藥，且預計未來仍將繼續保持這一增長態勢。

我們有效競爭並增加我們的上市產品市場份額的能力

我們維持業務運營及實現業務增長的能力，取決於我們產品組合的實力及增長潛力。我們的收入及盈利能力可能出現波動，具體取決於我們的產品在各自市場中的競爭成效，以及我們能否成功維持或擴大其市場份額。於往績記錄期間，我們的大部分收入來自銷售希為納[®]，其為中國首個及唯一一個用於治療ALI/ARDS的國產西維來司他納。儘管於COVID-19爆發期間及其後緩和期間需求出現波動，但鑒於希為納[®]的獨家市場地位，其定價靈活性及所建立的競爭壁壘將有利於把握長期增長機遇。我們的上市產品未來能否取得成功，仍將取決於其市場競爭能力。

我們成功開發及商業化候選藥物的能力

我們的業務成功及經營業績，取決於我們能否推進我們的管線、在臨床試驗中證明藥物具備令人滿意的安全性與有效性、獲取必要的監管批准，以及按計劃在目標市場推出產品。截至目前，我們已構建包含多種候選藥物的管線，其中包括目前處於臨床開發階段的四款I類創新藥物及三款II類改良新藥。詳情請參閱「業務 — 我們的產品」。根據我們候選產品管線的批准時間表(受監管溝通所規限)，我們預計於未來三至五年內將多種候選藥物商業化，如HL-1186、H077、H062、阿齊沙坦氨氯地平片、地諾孕素片(1毫克)及瑞盧戈利片。在我們的候選藥物商業化後，我們的業務及經營業績將取決於已商業化藥物的市場接受度及銷售情況。

在中國政府資助的醫療保險項目中納入我們的產品

納入國家醫保藥品目錄對市場動態具有重大影響，因其決定了參保患者能否就所涵蓋藥品獲得保險報銷，進而影響藥品的需求格局及可實現的定價水平。因此，產品被納入上述任一醫保項目或從中移除，將對該產品在中國的需求產生重大影響。截至2025年12月31日，我們有八款獲批產品被納

財務資料

入國家醫保藥品目錄，包括三款核心上市產品康迈瑞[®]、利尔班[®]及蒂诺安[®]，以及其他五款產品，即阿扎胞苷、賽洛多辛、替莫唑胺、埃索美拉唑鈉及舒更葡糖鈉。我們來自銷售該等產品的收入分別佔截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度我們總收入的20.4%、31.6%及29.3%。有關我們納入國家醫保藥品目錄的主要上市產品的詳情，請參閱「業務 — 我們的產品 — 其他慢性疾病及其他領域 — 已上市產品」。儘管藥品被納入該等國家或其他政府資助的醫保項目，可顯著提升藥品需求並可能增加銷量，但被納入醫保的產品需遵守相關定價監管，且在集中採購招標過程中面臨定價壓力。

中國帶量採購（「VBP」）方案的實施及我們在公立醫療機構集中採購招標過程中的競爭能力

中國政府實施的VBP方案旨在以更低價格採購更大數量的藥品，因此可能對中國藥品的定價及採購方式產生潛在影響。截至2025年12月31日，我們有五款獲批產品被納入國家或省級VBP方案範圍（包括康迈瑞[®]及利尔班[®]等主要上市產品）。VBP方案在帶來更大銷量的同時，也會對我們的產品定價施加下行壓力，並影響我們向客戶銷售產品的價格，進而可能對我們的收入及盈利能力產生影響。若我們成功在集中採購招標流程中中標，相關產品將按中標價格銷售予公立醫院及其他公立醫療機構。該等價格隨後將成為確定我們各分銷渠道產品定價的重要參考依據。詳情請參閱「業務 — 定價」。

我們有效控制成本及開支的能力

我們的盈利能力在一定程度上取決於我們控制成本及提升運營效率的能力。我們的銷售成本主要包括原材料成本、直接人工成本及外包製造成本，該等成本的波動可能直接影響我們的毛利率。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的毛利率保持基本穩定，分別為86.3%、83.0%及83.3%。於往績記錄期間，銷售及營銷開支是我們經營開支中的最大組成部分。我們預計將審慎投入資源，商業化及營銷已獲批產品以及任何可能獲批的候選藥物。研發開支始終是我們經營開支的重要組成部分，反映了我們致力於推動候選藥物通過不同研發階段的決心。

重大會計政策及會計判斷及估計

我們歷史財務資料的編製要求管理層作出判斷、估計及假設，該等判斷、估計及假設會影響收入、開支、資產及負債的呈報金額，以及相關的隨附披露。我們會基於自身過往經驗、對當前業務及其他狀況的認知與評估、基於可得資料以及我們的最佳假設（兩者共同構成我們對不易從其他來源了解的事宜作出判斷的基礎）作出的對未來的預期，持續對該等判斷及估計進行評價。由於使用判斷及估計是財務報告流程不可或缺的一部分，因此我們的實際業績可能與該等估計及預期存在差異。

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料

收入確認(來自客戶合同的收入)。倘收益產生自我們於日常業務過程中的貨品銷售或服務提供，我們將其分類為收入。就銷售藥品而言，收入於客戶佔有並接納產品時確認。付款條款及條件因客戶而異，並基於與客戶訂立合同或採購訂單中確立的結算時間表，但我們一般授予客戶自發票日期起最多180天內的信貸期。我們利用國際財務報告準則第15號第63段的實務權宜方法，且由於融資期為12個月或以下，故不會就任何重大融資部分的影響調整代價。

其他會計政策、會計判斷及估計。請參閱本文件附錄一會計師報告附註2及附註3。

若干合併損益及其他全面收益表項目的說明

下表載列於所示年度我們的合併損益及其他全面收益表概要：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
收入	984,848	685,575	685,842
銷售成本	(134,852)	(116,890)	(114,651)
毛利	849,996	568,685	571,191
其他淨收入	3,339	9,609	11,870
銷售及營銷開支	(476,216)	(365,304)	(375,608)
研發開支	(211,109)	(194,791)	(234,273)
行政開支	(129,423)	(118,020)	(126,483)
貿易及其他應收款項的(減值虧損)/減值虧損撥回	(4,044)	(3,098)	2,649
經營利潤/(虧損)	32,543	(102,919)	(150,654)
融資成本	(11,884)	(20,776)	(23,274)
除稅前利潤/(虧損)	20,659	(123,695)	(173,928)
所得稅	—	—	—
年內利潤/(虧損)	20,659	(123,695)	(173,928)

收入

我們於往績記錄期間的收入主要來自在中國銷售已上市產品。下表載列所示年度主要已上市產品銷售收入以絕對金額及佔總收入百分比計的收入貢獻：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
希為納*	745,379	75.7	424,049	61.9	370,057	54.0
佐愈*	23,499	2.4	25,863	3.8	75,635	11.0
康迈瑞*	57,459	5.8	70,125	10.2	53,226	7.8
利尔班*	54,387	5.5	60,751	8.9	43,920	6.4
蒂诺安*	70,972	7.2	72,896	10.6	91,815	13.4
其他 ⁽¹⁾	33,152	3.4	31,891	4.6	51,189	7.4
總計	984,848	100.0	685,575	100.0	685,842	100.0

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料

附註：

(1) 主要包括銷售其他產品(包括卫达甘[®]、泉雄[®]及前卫泰[®])，以及若干API的收入。

銷售成本

下表載列所示年度按性質劃分的銷售成本明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
原材料成本	49,043	36.4	48,155	41.2	39,570	34.5
直接勞工成本	26,415	19.6	23,479	20.1	19,246	16.8
外包製造成本	17,642	13.1	10,813	9.3	10,237	8.9
折舊及攤銷	8,355	6.2	7,640	6.5	9,727	8.5
水電成本	4,428	3.3	4,811	4.1	4,315	3.8
稅金及附加費	11,903	8.8	7,722	6.6	7,475	6.5
存貨減值虧損	4,802	3.6	3,563	3.0	14,966	13.1
其他 ⁽¹⁾	12,264	9.0	10,707	9.2	9,115	7.9
總計	134,852	100.0	116,890	100.0	114,651	100.0

附註：

(1) 主要包括運費。

毛利及毛利率

毛利指收入減銷售成本。毛利率指毛利佔收入的百分比。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的毛利分別為人民幣850.0百萬元、人民幣568.7百萬元及人民幣571.2百萬元，毛利率分別為86.3%、83.0%及83.3%。

其他淨收入

下表載列我們於所示年度的其他淨收入明細：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元，百分比除外)		
政府補助 ⁽¹⁾	6,474	10,817	12,350
銀行存款利息收入	1,012	532	316
捐贈	(2,949)	(2,149)	(813)
出售物業、廠房及設備以及使用權資產的收益／(虧損)淨額	(1,351)	365	(117)
其他	153	44	134
總計	3,339	9,609	11,870

附註：

(1) 主要指以支持營運及研發活動而自政府收到的補助。

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料

銷售及營銷開支

下表載列所示年度銷售及營銷開支的明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
市場推廣開支	286,588	60.2	177,395	48.6	171,320	45.6
僱員薪酬及福利	165,715	34.8	164,288	45.0	183,082	48.7
交通及差旅開支	18,600	3.9	19,935	5.5	17,321	4.6
其他 ⁽¹⁾	5,313	1.1	3,686	0.9	3,885	1.1
總計	<u>476,216</u>	<u>100.0</u>	<u>365,304</u>	<u>100.0</u>	<u>375,608</u>	<u>100.0</u>

附註：

(1) 主要包括租金開支、折舊及攤銷以及辦公室開支。

研發開支

下表載列所示年度研發開支明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
僱員薪酬及福利	88,967	42.1	88,224	45.3	89,216	38.1
臨床前及臨床費用	91,923	43.6	80,948	41.5	125,396	53.5
原材料成本	14,406	6.8	11,815	6.1	6,280	2.7
折舊及攤銷開支	3,865	1.8	5,962	3.1	5,921	2.5
其他 ⁽¹⁾	11,948	5.7	7,842	4.0	7,460	3.2
總計	<u>211,109</u>	<u>100.0</u>	<u>194,791</u>	<u>100.0</u>	<u>234,273</u>	<u>100.0</u>

附註：

(1) 主要包括知識產權申請及維護開支、水電開支及辦公室開支。

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料

行政開支

下表載列所示年度行政開支明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
僱員薪酬及福利	80,586	62.3	84,282	71.4	87,272	69.0
折舊及攤銷	10,993	8.5	11,084	9.4	9,371	7.4
專業服務費	12,371	9.6	7,386	6.3	6,305	5.0
[編纂]開支	—	—	—	—	3,813	3.0
交通及差旅開支	3,260	2.5	2,732	2.3	3,087	2.4
租賃開支	2,683	2.0	1,306	1.1	862	0.7
其他 ⁽¹⁾	19,530	15.1	11,230	9.5	15,773	12.5
總計	<u>129,423</u>	<u>100.0</u>	<u>118,020</u>	<u>100.0</u>	<u>126,483</u>	<u>100.0</u>

附註：

(1) 主要包括招聘開支、業務發展開支及辦公室開支。

貿易及其他應收款項(減值虧損)/減值虧損撥回

於往績記錄期間，我們就我們的貿易及其他應收款項確認預期信貸虧損(「預期信貸虧損」)虧損撥備。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註2及附註3。我們於截至2023年及2024年12月31日止年度錄得貿易及其他應收款項的減值虧損分別為人民幣4.0百萬元及人民幣3.1百萬元，並於截至2025年12月31日止年度錄得貿易及其他應收款項減值虧損撥回為人民幣2.6百萬元。

財務成本

我們的財務成本主要指(i)銀行貸款及其他借款利息，及(ii)租賃負債利息。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的財務成本分別為人民幣11.9百萬元、人民幣20.8百萬元及人民幣23.3百萬元。

所得稅開支

於往績記錄期間，除非另有指明，我們於中國內地註冊成立及營運的本公司及我們的附屬公司須就其各自的應課稅收入按25%的法定稅率繳納企業所得稅(「企業所得稅」)。根據中國所得稅法及其相關法規，被認定為高新技術企業的實體有權享有15%的所得稅優惠稅率。截至2023年12月31日止三個年度期間，本公司被認定為高新技術企業，並有權享受15%的優惠稅率。由於本公司的高新技術資質已於2024年11月屆滿且已於2025年12月獲續期認可，本公司於2024年須按25%的法定稅率繳納企業所得稅，並於截至2025年度，適用15%的優惠所得稅率。進一步詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註7。

於往績記錄期間，我們並無錄得企業所得稅開支。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們與有關稅務機關並無任何重大糾紛或未決稅務問題。

財務資料

經營業績的期間比較

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

我們的收入保持穩定，於2024年及2025年分別為人民幣685.6百萬元及人民幣685.8百萬元。具體而言，(i)銷售佐愈[®]的收入由2024年的人民幣25.9百萬元大幅增加至2025年的人民幣75.6百萬元，主要由於我們於2025年加大營銷及推廣力度，以及我們CDMO於2024年完成設施測試及設備升級後生產及交付量正常化所推動，及(ii)銷售蒂諾安[®]的收入由2024年的人民幣72.9百萬元增加26.0%至2025年的人民幣91.8百萬元，主要由於我們加強營銷及推廣力度。該等增加被以下各項部分抵銷：(i)銷售希為納[®]的收入由2024年的人民幣424.0百萬元減少至2025年的人民幣370.1百萬元，主要由於隨著COVID-19疫情後市場狀況持續正常化，分銷商調整其存貨水平並採取更嚴格的採購方法，及(ii)銷售其他產品(包括利爾班[®]及康迈瑞[®])的收入，主要由於VBP計劃內競爭加劇，導致我方產品銷量有所下降。

銷售成本

我們的銷售成本由2024年的人民幣116.9百萬元輕微下降至2025年的人民幣114.7百萬元，主要反映(i)歸因於若干已上市產品(包括利爾班[®]及康迈瑞[®])銷量下降，導致我們的原材料成本及直接勞工成本減少，惟該減幅被(ii)由於蒂諾安[®]在2025年下旬進行的VBP計劃中未能中選，我們預期該產品的產量及銷量將會下降，因而審慎地就我們庫存中持有的若干蒂諾安[®]原材料錄得的存貨減值虧損增加所大幅抵銷。

毛利及毛利率

我們的毛利由2024年的人民幣568.7百萬元輕微增加至2025年的人民幣571.2百萬元。我們的毛利率維持穩定，2024年為83.0%，2025年為83.3%。

其他淨收入

我們的其他淨收入由2024年的人民幣9.6百萬元增加至2025年的人民幣11.9百萬元，主要由於政府補助增加。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2024年的人民幣365.3百萬元增加至2025年的人民幣375.6百萬元，主要由於為吸引及留住高素質人才以致僱員薪酬及福利增加。

研發開支

我們的研發開支由2024年的人民幣194.8百萬元增加至2025年的人民幣234.3百萬元，主要歸因於臨床前及臨床費用增加，以支持我們候選藥物(例如HL-1186、H062及YD0293)的研發。

財務資料

行政開支

我們的行政開支由2024年的人民幣118.0百萬元增加至2025年的人民幣126.5百萬元，主要由於(i)隨著我們為支持業務增長增聘了額外的行政人員，導致的僱員薪酬及福利增加，及(ii)就[編纂]產生[編纂]開支。

財務成本

我們的財務成本由2024年的人民幣20.8百萬元增加至2025年的人民幣23.3百萬元，主要由於我們為加強整體財務穩健性而調整借款結構至較長期限，導致銀行貸款及其他借款的利息開支增加。

年內虧損

由於上述原因，我們的年內虧損由2024年的人民幣123.7百萬元增加至2025年的人民幣173.9百萬元。

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984.8百萬元減少30.4%至2024年的人民幣685.6百萬元，主要由於部分上市產品的銷售收入減少。具體而言，希为纳[®]的銷售收入由2023年的人民幣745.4百萬元減少43.1%至2024年的人民幣424.0百萬元，主要反映COVID-19疫情期間嚴重肺部感染病例激增後臨床需求恢復正常水平。

銷售成本

我們的銷售成本由2023年的人民幣134.9百萬元減少13.3%至2024年的人民幣116.9百萬元，主要是由於外包生產成本下降(主要歸因於希为纳[®]銷售下降)以及稅項及附加費用減少。

毛利及毛利率

我們的毛利由2023年的人民幣850.0百萬元減少33.1%至2024年的人民幣568.7百萬元。我們的毛利率由2023年的86.3%減少至2024年的83.0%，主要因為毛利率相對較高的希为纳[®]於2024年佔收入的比例較小。

其他淨收入

我們的其他淨收入由2023年的人民幣3.3百萬元增加至2024年的人民幣9.6百萬元，主要由於政府補助增加。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2023年的人民幣476.2百萬元減少至2024年的人民幣365.3百萬元，主要由於市場推廣開支減少。我們於2023年產生更高的市場推廣開支，主要是由於我們對希为纳[®]進行有針對性的營銷工作，以抓住強勁的市場需求。

財務資料

研發開支

我們的研發開支由2023年的人民幣211.1百萬元減少至2024年的人民幣194.8百萬元，主要由於若干研發項目獲完成，如恩科唐[®]及阿齊沙坦氨氯地平片。該減少部分被我們為推進創新藥物管線而對研發活動進行持續的投入所抵銷。

行政開支

我們的行政開支由2023年的人民幣129.4百萬元減少至2024年的人民幣118.0百萬元，主要由於與我們過往上市計劃有關的專業服務費減少。請參閱「歷史及公司架構 — 擬議上市」。

財務成本

我們的財務成本由2023年的人民幣11.9百萬元增加至2024年的人民幣20.8百萬元，主要由於銀行貸款及其他借款結餘增加。

年內利潤／(虧損)

由於上述原因，我們於2023年錄得年內利潤人民幣20.7百萬元，而於2024年錄得年內虧損人民幣123.7百萬元。

業務可持續性及盈利能力

如上所述，我們的歷史財務表現主要反映(i)我們產品組合中各上市產品的收入貢獻及其期間銷售波動，(ii)我們維持上市產品組合毛利率穩定的能力，及(iii)我們的經營開支(指銷售及營銷開支、研發開支及行政開支的總和)及其對我們盈利能力的影響。因此，我們於往績記錄期間的財務表現出現波動。儘管我們於截至2023年12月31日止年度錄得利潤人民幣20.7百萬元，但於截至2024年及2025年12月31日止年度，我們分別錄得虧損人民幣123.7百萬元及人民幣173.9百萬元。

我們已採取多管齊下的策略，通過以下關鍵舉措推動收入增長並提升業務可持續性及盈利能力：

- **提高現有上市產品的收入。**我們在多個治療領域維持多元化的上市產品組合，每種產品的銷售均受不同因素及市場動態影響。於往績記錄期間，我們的大部分收入來自銷售希为纳[®]，其為中國首個及唯一一個用於治療ALI/ARDS的國產西維來司他納。根據弗若斯特沙利文的資料，受患者人數不斷增加及中國加強重症醫療基礎設施的政策舉措推動，預計中國ALI/ARDS藥物市場將於2035年達到人民幣241億元，2024年至2035年的複合年增長率為5.5%。儘管於COVID-19爆發期間及其後緩和期間，需求出現波動，但鑒於希为纳[®]的獨家市場地位，其定價靈活性及所建立的競爭壁壘將有利於把握這一長期增長機遇。

財務資料

我們一直採取並將繼續實施以下措施以提高希為納[®]的收入：(i)進一步擴大我們的全國醫療機構覆蓋範圍和醫院滲透率；及(ii)實施針對性策略以加強市場影響力並提升推廣成效。我們亦擬加強其他現有上市產品(包括中國首個國產II類左亞葉酸佐愈[®])的營銷及推廣工作，以最大限度地發揮其增長潛力。根據弗若斯特沙利文的資料，受癌症發病率上升及向優化化療方案轉變的推動，中國左亞葉酸鈉市場於2024年估計為人民幣26.7百萬元，預計將以29.6%的複合年增長率增長，並於2035年達到人民幣460.6百萬元。作為中國僅有的兩種左亞葉酸鈉產品之一，佐愈[®]於2024年取得了超過90%的市場份額，我們相信這使其能夠有利地把握此重大市場增長，並為我們的業務可持續性作出貢獻。

- **擴大上市產品組合。**我們尋求通過將接近商業化的候選產品推向商業化來實現收入基礎多元化。根據我們候選產品管線的批准時間表(受監管溝通所規限)，我們預計於未來三至五年內將多種候選藥物商業化，如HL-1186、H077、H062、阿齊沙坦氨氯地平片、地諾孕素片(1毫克)及瑞盧戈利片。該等及其他候選產品管線(尤其是我們的創新候選藥物)預計於可預見的未來佔我們總收入的比重日益增加，並推動可持續的長期增長。
- **維持穩定的毛利率。**於往績記錄期間，我們成功維持穩定的毛利率水平。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的毛利率分別為86.3%、83.0%及83.3%。這反映了我們致力於維持嚴格的定價策略，在競爭中優先考慮盈利能力。我們擬於未來繼續維持審慎的定價策略，尤其是隨著毛利率通常較高的創新候選藥物進入市場。
- **提高運營效率，同時優先考慮研發投入。**截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的經營開支(指銷售及營銷開支、研發開支及行政開支的總和)分別為人民幣816.7百萬元、人民幣678.1百萬元及人民幣736.4百萬元。2025年的增加主要歸因於研發開支上升，反映出我們正持續投資於候選藥物。於2023年、2024年及2025年，我們的研發開支分別佔我們總經營開支的25.8%、28.7%及31.8%。展望未來，我們擬：(i)優先投資於創新藥物，以加速監管批准及商業化；(ii)採用針對性營銷措施，以提升銷售及營銷效率；及(iii)通過精簡內部流程及優化資源配置，嚴格管控行政成本。

我們相信，該等舉措連同上述措施將共同推動收入增長，並增強我們的長期業務可持續性及盈利能力。

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料

若干合併財務狀況表項目的說明

下表載列截至所示日期我們的合併財務狀況表概要：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
非流動資產			
物業、廠房及設備	448,310	500,295	506,883
使用權資產	79,892	67,828	60,010
無形資產	7,324	9,327	8,589
非流動資產總值	535,526	577,450	575,482
流動資產			
存貨	132,528	128,065	110,267
貿易及其他應收款項	260,312	358,206	247,132
受限制存款	4,380	15	1
現金及現金等價物	144,021	66,949	136,856
流動資產總值	541,241	553,235	494,256
流動負債			
貿易及其他應付款項	234,784	204,328	193,322
合同負債	1,031	266	425
銀行貸款及其他借款	374,509	477,750	249,359
租賃負債	17,317	15,079	13,109
流動負債總額	627,641	697,423	456,215
流動(負債)/資產淨值	(86,400)	(144,188)	38,041
總資產減流動負債	449,126	433,262	613,523
非流動負債			
銀行貸款及其他借款	80,757	119,413	397,808
遞延收益	36,435	46,865	53,718
租賃負債	38,410	27,703	22,552
非流動負債總額	155,602	193,981	474,078
資產淨值	293,524	239,281	139,445

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備包括樓宇、租賃物業裝修、機器及設備、車輛及在建工程。我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣448.3百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣500.3百萬元，主要由於(i)與枝江生產設施的建設及泰州生產設施的生產線升級有關的租賃物業裝修增加，及(ii)為支持我們的生產活動而增加的機器及設備。詳情請參閱「業務 — 生產」。我們的物業、廠房及設備維持穩定，於2024年12月31日為人民幣500.3百萬元，及於2025年12月31日為人民幣506.9百萬元。

使用權資產

我們的使用權資產指(i)租賃土地，及(ii)自用租賃物業。我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣79.9百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣67.8百萬元，主要由於終止或修改若干辦公場所的租賃導致我們的自用租賃物業減少。我們的使用權資產於截至2025年12月31日進一步減少至人民幣60.0百萬元，主要是由於我們的租賃物業折舊。

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料

存貨

下表載列截至所示日期我們的存貨情況明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
原材料	36,398	30,774	26,468
在製品	21,218	28,651	27,716
製成品	79,852	71,810	71,401
小計	137,468	131,235	125,585
減：存貨撇減	(4,940)	(3,170)	(15,318)
總計	132,528	128,065	110,267

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣132.5百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣128.1百萬元，主要由於我們優化了原材料採購常規，包括採用更頻繁的採購週期及減少持有過剩原材料的需求。我們的存貨由截至2024年12月31日的人民幣128.1百萬元進一步減少至截至2025年12月31日的人民幣110.3百萬元，主要由於蒂諾安[®]在2025年下旬進行的VBP計劃中未能中選，因此審慎就該產品的若干原材料錄得存貨撇減增加所致。

下表載列截至所示日期我們的存貨(扣除存貨撇減)賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
一年內	96,568	90,402	76,636
一年以上	35,960	37,663	33,631
總計	132,528	128,065	110,267

我們的存貨週轉天數(按相關年度的存貨期初及期末結餘的算術平均數除以銷售成本及研發活動所消耗的原材料成本之和，再乘以該年度的天數計算，2023年、2024年及2025年為365天，於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度分別為315天、370天及360天。我們的存貨週轉天數由2023年的315天增加至2024年的370天，主要由於在存貨基礎相對穩定的情況下銷售成本減少，這反映了相關年度若干已上市產品的銷量下降。我們的存貨週轉天數由370天減少至360天，主要由於為蒂諾安[®]的原材料作出撇減導致存貨賬面值減少，而我們的銷售成本在2024年及2025年則維持相對穩定。

截至2026年2月28日，我們於2025年12月31日的存貨中，有12.0%(或人民幣13.2百萬元)已隨後被動用。

財務資料

貿易及其他應收款項

下表載列截至所示日期我們的貿易及其他應收款項明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
貿易應收款項	232,832	323,930	212,622
減：損失撥備	(7,099)	(10,158)	(7,275)
貿易應收款項淨額	<u>225,733</u>	<u>313,772</u>	<u>205,347</u>
其他應收款項 ⁽¹⁾	5,919	9,901	10,868
減：損失撥備	(667)	(706)	(941)
其他應收款項淨額	<u>5,252</u>	<u>9,195</u>	<u>9,927</u>
按公允價值計入其他全面收益的應收票據	—	11,958	1,703
預付款項 ⁽²⁾	15,332	20,826	22,802
可收回的增值稅(「增值稅」) ⁽³⁾	13,995	2,455	7,353
總計	<u><u>260,312</u></u>	<u><u>358,206</u></u>	<u><u>247,132</u></u>

附註：

- (1) 主要包括向供應商支付的履約保證金。
- (2) 主要包括就臨床前研究及臨床試驗向CRO支付的預付款項，以及就第三方營銷服務支付的預付款項。
- (3) 主要與我們的在建工程相關。

我們的貿易及其他應收款項由截至2023年12月31日的人民幣260.3百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣358.2百萬元，主要由於2024年下半年希為納[®]的銷售額較2023年同期增加，帶動貿易應收款項上升。相比之下，2023年希為納[®]的銷售主要集中於上半年，原因是與COVID相關的需求強勁，而相關貿易應收款項已於年底大致收回。我們的貿易及其他應收款項減少至截至2025年12月31日的人民幣247.1百萬元，主要是由於實施強化管理及催收措施。

下表載列截至所示日期我們貿易應收款(扣除虧損撥備)項的賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
一年內	225,179	309,793	194,713
一至兩年	260	3,803	10,621
二至三年	294	42	13
三年以上	—	134	—
總計	<u><u>225,733</u></u>	<u><u>313,772</u></u>	<u><u>205,347</u></u>

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的貿易應收款項週轉天數(按期初及期末貿易應收款項結餘的算術平均數除以相關年度的收入，再乘以該年度的天數計算，2023年、2024年

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料

及2025年為365天)分別為63天、148天及143天。2023年的週轉天數少於2024年，主要由於年內分銷商加快結清未償還貨款，反映出疫情期間需求較為強勁。我們的貿易應收款項週轉天數維持穩定，2024年為148天，2025年為143天。

截至2026年2月28日，我們於2025年12月31日的貿易應收款項中，有63.5% (或人民幣134.9百萬元) 已隨後被結清。

現金及現金等價物

我們的現金及現金等價物指銀行及手頭現金。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的現金及現金等價物分別為人民幣144.0百萬元、人民幣66.9百萬元及人民幣136.9百萬元。有關詳情，請參閱「流動資金及資本來源－現金流量」。

貿易及其他應付款項

下表載列截至所示日期我們的貿易及其他應付款項明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
物業、廠房及設備相關應付款項	78,194	71,578	62,125
貿易應付款項	38,729	46,511	40,999
營銷開支應付款項	20,386	14,479	10,135
應付票據	—	377	72
其他應付款項 ⁽¹⁾	14,375	12,189	6,213
按攤銷成本計量的貿易及其他應付款項	151,684	145,134	119,544
應計工資及福利	35,232	26,062	36,306
其他應付稅項 ⁽²⁾	17,026	5,688	10,914
退款負債 ⁽³⁾	30,842	27,444	26,558
總計	234,784	204,328	193,322

附註：

- (1) 主要包括應付物業管理費、有害廢物處置費及其他雜項開支。
- (2) 主要包括應付增值稅及物業稅。
- (3) 主要指(i)向客戶授出的基於銷量的銷售返利的估計負債，及(ii)有限情況下 (例如產品包裝在運輸過程中受損) 的產品退貨退款。

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234.8百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣204.3百萬元，主要是由於(i)收入波動導致其他應付稅項減少；(ii)應計工資及福利減少，乃由於2023年僱員薪酬及福利有所增加，以支持希為納[®]在市場需求強勁的情況下進行針對性營銷工作；及(iii)與物業、廠房及設備相關的應付款項減少，這歸因於我們生產設施的建設進度。該等減少部分被我們貿易應付款項的增加所抵銷，主要反映了與供應商協商的更優惠信貸條款，該等條款延長了我們的付款週期，並導致年終未償還結餘較高。

財務資料

我們的貿易及其他應付款項進一步減少至截至2025年12月31日的人民幣193.3百萬元，主要是由於(i)與物業、廠房及設備相關的應付款項因我們生產設施的施工進度而減少；(ii)其他應付款項減少，主要原因為與上一年度末相比，截至2025年底絕大部分未償付應付款項已結清；及(iii)貿易應付款項減少，主要歸因於根據我們的生產計劃及存貨管理政策，2025年底的原材料採購量減少。該等減幅部分被應計工資及福利的增加所抵銷，而應計工資及福利增加主要由於僱員薪酬及福利增加。

下表載列截至所示日期根據發票日期的貿易應付款項及應付票據賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年 (人民幣千元)	2025年
一年內	36,403	44,431	33,090
超過一年	2,326	2,457	7,981
	38,729	46,888	41,071

我們的貿易應付款項及應付票據週轉天數(按(i)相關年度的貿易應付款項及應付票據的期初及期末結餘的算術平均數除以(ii)銷售成本與研發活動中所產生的原材料成本及臨床前及臨床費用之和，再乘以該年度的天數(2023年、2024年及2025年均為365天)計算)，於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度分別為46天、75天及65天。我們的貿易應付款項及應付票據週轉天數由2023年的46天增加至2024年的75天，主要反映與我們的供應商協商的更優惠信貸條款。我們的貿易及其他應付款項週轉天數由2024年的75天減少至2025年的65天，主要是由於我們的流動資金狀況改善，使我們能夠更及時地結清若干貿易應付款項及應付票據，以促進與供應商建立更穩固的長期關係。

截至2026年2月28日，我們於2025年12月31日的貿易應付款項及應付票據中，有24.7%(或人民幣10.1百萬元)已隨後被結清。

流動資金及資本來源

於往績記錄期間，現金的主要用途是為營運(包括研發及生產活動)、生產設施建設以及其他營運資金需求提供資金。於往績記錄期間，我們主要通過經營產生的現金、銀行及其他借款及[編纂]前投資滿足經營及其他資本需求。

我們預期以經營產生的現金、[編纂][編纂]淨額以及銀行及其他借款為未來的營運資金及其他現金需求提供資金。我們將密切監控我們的營運資金水平，審慎審查未來的現金流量需求，並在必要時調整我們的營運及擴張計劃，以確保我們維持足夠的營運資金來支持我們的業務營運。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的現金及現金等價物分別為人民幣144.0百萬元、人民幣66.9百萬元及人民幣136.9百萬元。截至2026年2月28日，我們的未動用銀行融資為人民幣125.0百萬元。

本文件為草擬本。其所載資料並不完整及可作更改。閱讀本文件有關資料時，必須一併細閱本文件首頁「警告」一節。

財務資料

基於我們的內部資源、經營活動產生的預期現金流量及現金結餘、我們可獲得的其他財務資源及[編纂]的預期[編纂]淨額，董事認為我們可動用的營運資金於目前及自本文件日期起未來至少12個月內均屬充足。

流動資產／(負債)淨值

下表載列截至所示日期我們的流動資產及負債概要：

	截至12月31日			截至
	2023年	2024年	2025年	2月28日
	(人民幣千元)			2026年
				(未經審計)
流動資產				
存貨	132,528	128,065	110,267	105,749
貿易及其他應收款項	260,312	358,206	247,132	192,625
受限制存款	4,380	15	1	—
現金及現金等價物	144,021	66,949	136,856	85,088
	541,241	553,235	494,256	383,462
流動負債				
貿易及其他應付款項	234,784	204,328	193,322	171,721
合同負債	1,031	266	425	1,827
銀行貸款及其他借款	374,509	477,750	249,359	163,246
租賃負債	17,317	15,079	13,109	15,795
	627,641	697,423	456,215	352,589
流動(負債)／資產淨值	(86,400)	(144,188)	38,041	30,873

我們的流動負債淨額由截至2023年12月31日的人民幣86.4百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣144.2百萬元，主要是由於(i)銀行貸款及其他借款增加以支持我們的營運；及(ii)現金及現金等價物減少，主要與經營活動所用現金淨額增加有關，惟部分被貿易及其他應收款項增加所抵銷，而貿易及其他應收款項增加乃由於2024年下半年希为纳®的銷售額較2023年同期為高所致。

我們於2024年12月31日錄得流動負債淨額人民幣144.2百萬元，並於2025年12月31日錄得流動資產淨值人民幣38.0百萬元，主要由於銀行貸款及其他借款減少，乃由於我們調整借款結構至較長期限以加強整體財務穩健性。

我們的流動資產淨值由截至2025年12月31日的人民幣38.0百萬元減少至截至2026年2月28日的人民幣30.9百萬元，主要是由於(i)貿易及其他應收款項減少，反映我們於2026年首兩個月的銷量減少，原因為農曆新年假期期間商業活動放緩；及(ii)現金及現金等價物減少，與償還未償還銀行貸款有關，但部分被以下各項所抵銷：(i)銀行貸款及其他借款因還款及我們調整借款結構轉向較長期限以加強整體財務穩定性而減少；及(ii)貿易及其他應付款項因我們在農曆新年前與供應商結清若干未償還結餘而減少。

財務資料

現金流量

下表載列於所示年度我們的合併現金流量表概要：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
經營活動(所用)／所得現金淨額	(37,475)	(155,849)	8,544
投資活動所用現金流量淨額	(127,685)	(67,565)	(30,818)
融資活動所得現金流量淨額	102,217	146,329	92,163
現金及現金等價物增加／(減少)淨額	(62,943)	(77,085)	69,889
年初現金及現金等價物	206,925	144,021	66,949
外匯差額的影響淨額	39	13	18
年末現金及現金等價物	144,021	66,949	136,856

經營活動所用現金淨額

於2023年，我們經營活動所用現金淨額為人民幣37.5百萬元，主要歸因於我們的除稅前利潤人民幣20.7百萬元，經若干非現金及營運資金項目調整，包括：(i)正向調整，主要包括遞延收入增加人民幣27.7百萬元，以及使用權資產折舊人民幣13.6百萬元；及(ii)負向調整，主要包括貿易及其他應收款項增加人民幣112.1百萬元，以及合同負債減少人民幣14.8百萬元。

於2024年，我們經營活動所用現金淨額為人民幣155.8百萬元，主要歸因於我們的除稅前虧損人民幣123.7百萬元，經若干非現金及營運資金項目調整，包括：(i)正向調整，主要包括財務成本人民幣20.8百萬元，以及物業、廠房及設備折舊人民幣13.1百萬元；及(ii)負向調整，主要包括貿易及其他應收款項增加人民幣82.9百萬元，以及貿易及其他應付款項減少人民幣23.8百萬元。

於2025年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣8.5百萬元，主要歸因於儘管我們的除稅前虧損為人民幣173.9百萬元，經若干非現金及營運資金項目調整，主要包括：貿易及其他應收款項減少人民幣102.9百萬元、財務成本人民幣23.3百萬元、存貨減少人民幣17.8百萬元、物業、廠房及設備折舊人民幣17.0百萬元、使用權資產折舊人民幣11.4百萬元，以及遞延收入增加人民幣6.9百萬元。

投資活動所用現金流量淨額

於2023年，我們的投資活動所用現金流量淨額為人民幣127.7百萬元，主要歸因於購買物業、廠房及設備以及無形資產的付款人民幣139.2百萬元，部分被出售按公允價值計入損益（「按公允價值計入損益」）的金融資產所得款項人民幣11.5百萬元所抵銷。

於2024年，我們投資活動所用現金流量淨額為人民幣67.6百萬元，主要歸因於購買物業、廠房及設備以及無形資產的付款人民幣67.7百萬元。

於2025年，我們投資活動所用現金流量淨額為人民幣30.8百萬元，歸因於購買物業、廠房及設備以及無形資產的付款人民幣30.8百萬元。

財務資料

融資活動所得現金淨額

於2023年，我們融資活動所得現金淨額為人民幣102.2百萬元，主要由於新增銀行貸款及其他借款所得款項人民幣383.7百萬元，部分被(i)償還銀行貸款及其他借款人民幣253.5百萬元及(ii)已付利息人民幣16.3百萬元所抵銷。

於2024年，我們融資活動所得現金淨額為人民幣146.3百萬元，主要由於(i)新增銀行貸款及其他借款所得款項人民幣481.8百萬元及(ii)發行新股份所得款項人民幣60.9百萬元，部分被(i)償還銀行貸款及其他借款人民幣348.2百萬元，(ii)已付利息人民幣32.8百萬元及(iii)已付租賃租金的資本部分人民幣12.8百萬元所抵銷。

於2025年，我們融資活動所得現金淨額為人民幣92.2百萬元，主要由於(i)新增銀行貸款及其他借款所得款項人民幣818.9百萬元及(ii)發行新股份所得款項人民幣72.0百萬元，部分被(i)償還銀行貸款及其他借款人民幣764.7百萬元及(ii)已付利息人民幣20.4百萬元所抵銷。

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2月28日
	2023年	2024年	2025年	2026年
		(人民幣千元)		(未經審計)
即期				
銀行貸款及其他借款	374,509	477,750	249,359	163,246
租賃負債	17,317	15,079	13,109	15,795
	391,826	492,829	262,468	179,041
非即期				
銀行貸款及其他借款	80,757	119,413	397,808	434,052
租賃負債	38,410	27,703	22,552	25,007
	119,167	147,116	420,360	459,059
總計	510,993	639,945	682,828	638,100

銀行貸款及其他借款

我們的銀行貸款及其他借款包括有抵押銀行貸款、有擔保銀行貸款及有抵押其他借款，用以為我們的日常營運開支及資本開支提供資金。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的銀行貸款及其他借款分別為人民幣455.3百萬元、人民幣597.2百萬元及人民幣647.2百萬元。有關詳情，請參閱本文件附錄一所載本集團會計師報告附註20。

財務資料

下表載列截至所示日期我們的銀行及其他借款明細：

	截至12月31日			截至2月28日
	2023年	2024年	2025年	2026年
		(人民幣千元)		(未經審計)
有抵押銀行貸款	165,605	115,233	20,023	19,014
有擔保銀行貸款	289,661	418,281	537,903	496,175
有抵押其他借款	—	63,649	89,241	82,109
總計	<u>455,266</u>	<u>597,163</u>	<u>647,167</u>	<u>597,298</u>

我們的銀行貸款包括有抵押銀行貸款及有擔保銀行貸款。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的有抵押銀行貸款分別為人民幣165.6百萬元、人民幣115.2百萬元及人民幣20.0百萬元。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的有抵押銀行貸款的年利率分別介乎4.9%至6.1%、5.99%至6.0%及3.8%。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的有擔保銀行貸款分別為人民幣289.7百萬元、人民幣418.3百萬元及人民幣537.9百萬元。該等有擔保貸款由本公司、董先生及上海新天提供擔保。董先生及上海新天提供的擔保預期將於上市前全面解除及免除。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的有擔保銀行貸款的年利率分別介乎3.45%至4.5%、3.35%至3.9%及3.00%至3.55%。

我們的有抵押其他借款指來自一家金融機構的用於撥付我們日常營運開支及資本開支的借款。截至2024年及2025年12月31日，我們的有抵押其他借款分別以人民幣81.5百萬元及人民幣87.3百萬元的物業、廠房及設備作抵押。截至2024年及2025年12月31日止年度，我們的有抵押其他借款的年利率分別介乎6.45%至7.7%及6.45%至8.65%。

截至2026年2月28日，我們的銀行貸款及其他借款為人民幣597.3百萬元。由2025年12月31日至2026年2月28日的減少，主要由於銀行貸款於到期時償還所致。

我們的銀行貸款協議包含商業銀行貸款慣常的標準條款、條件及契諾。截至最後實際可行日期，我們的借款協議並未載有任何會對我們日後進行額外借款或發行債務或股本證券的能力造成重大不利影響的契諾。於往績紀錄期間及直至最後實際可行日期，我們在償還債務方面並無發生任何重大違約或違反契諾的行為。

租賃負債

於往績記錄期間，我們的租賃負債主要與租賃廠房、辦公室及實驗室有關。根據國際財務報告準則第16號，除短期租賃及低價值資產租賃外，我們就所有租賃確認租賃負債。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的流動租賃負債為人民幣17.3百萬元、人民幣15.1百萬元及人民幣13.1百萬元，及我們的非流動租賃負債為人民幣38.4百萬元、人民幣27.7百萬元及人民幣22.6百萬元。

截至2026年2月28日，我們的流動租賃負債為人民幣15.8百萬元，非流動租賃負債為人民幣25.0百萬元。

財務資料

或然負債

截至2025年12月31日，我們並無任何重大或然負債。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，除上文所披露者外，我們並無任何銀行及其他貸款，或任何已發行及尚未償還或同意發行的貸款資本、銀行透支、借款或類似債務、承兌負債（一般貿易票據除外）或承兌信貸、債券、按揭、押記、租購或融資租賃承擔、擔保或其他重大或然負債。我們的董事確認，自2026年2月28日起及直至最後實際可行日期，我們的債務並無重大變動。

資本開支

我們於往績記錄期間的資本開支與購買物業、廠房及設備以及無形資產有關。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的資本開支分別為人民幣139.2百萬元、人民幣67.7百萬元及人民幣30.8百萬元。

資本承擔

於往績記錄期間各年末，我們的資本承擔主要與訂約收購物業、廠房及設備但尚未達到合同約定的項目里程碑的金額有關。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49.4百萬元、人民幣34.8百萬元及人民幣24.9百萬元。

重大關聯方交易

於往績記錄期間，我們並無任何重大關聯方交易。有關我們於往績記錄期間與關聯方的交易詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註28。我們的董事認為，往績記錄期間的關聯方交易乃於相關各方之間按一般商業條款在日常業務過程中進行，不會扭曲我們的往績記錄業績，或導致我們的過往業績不能反映我們的未來表現。

主要財務比率

下表載列我們截至所示日期及於所示年度的主要財務比率：

	截至12月31日／截至該日止年度		
	2023年	2024年	2025年
毛利率 ⁽¹⁾	86.3%	83.0%	83.3%
流動比率 ⁽²⁾	0.9	0.8	1.1
速動比率 ⁽³⁾	0.7	0.6	0.8
槓桿率 ⁽⁴⁾	1.7	2.7	4.9

附註：

- (1) 毛利率按毛利除以收入再乘以100.0%計算得出。
- (2) 流動比率按總流動資產除以總流動負債計算得出。
- (3) 速動比率按流動資產減存貨，再除以流動負債計算得出。
- (4) 槓桿率按總債務（包括所有銀行貸款、其他借款及租賃負債）除以總權益計算得出。

財務資料

表外承諾及安排

截至最後實際可行日期，我們並未訂立任何表外交易。

關於市場風險的定量和定性披露

我們面臨多種市場風險，包括下文所載的貨幣風險、信貸風險、流動資金風險及利率風險。我們管理和監控這些風險，以確保及時有效地實施適當的措施。有關進一步詳情，包括相關敏感性分析，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註26。

貨幣風險

由於我們以外幣計值的交易並不重大，故我們並無面臨重大貨幣風險。

信貸風險

信貸風險指對手方可能違反其合同義務，導致我們蒙受財務損失的風險。我們的信貸風險主要來自我們的貿易及其他應收款項。我們因現金及現金等價物產生的信貸風險敞口有限，因為該等款項存放於我們認為信貸風險較低的銀行。我們並無提供任何會使我們面臨額外信貸風險的擔保。

流動資金風險

流動資金風險指我們在履行到期財務義務時可能遇到困難的風險。我們通過定期監察我們的流動資金需求及我們對貸款契諾的遵守情況，以及通過確保我們維持充足的現金儲備及擁有來自主要金融機構的足夠承諾融資額度以滿足我們的短期及長期流動資金需求，來管理我們的流動資金風險。有關我們截至往績記錄期間各年末的非衍生金融負債的到期情況的進一步詳情及分析載於本文件附錄一會計師報告附註26。

利率風險

利率風險指金融工具的公允價值或未來現金流量會因市場利率變動而波動的風險。我們的利率風險主要來自銀行現金、受限制存款、銀行貸款及其他借款以及租賃負債。浮動利率金融資產及負債使我們分別面臨現金流量利率風險，而固定利率金融資產及負債使我們面臨公允價值利率風險。

公允價值計量

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們按攤銷成本列賬的金融工具的賬面值，與其公允價值並無重大差異。

財務資料

股息

於往績記錄期間，我們並未宣派或派付任何股息。完成[編纂]後，我們可採用現金或《組織章程細則》允許的其他方式派發股息。未來建議宣派或派付股息以及股息的金額將由董事會酌情決定。該等建議取決於多項因素，包括我們的經營業績、現金流量、財務狀況、自我們的附屬公司收取的現金股息、業務前景、法定和監管限制以及董事會可能認為重要的其他因素。我們的股東可批准宣派股息，惟須遵守我們的章程文件及適用法律。我們目前並無正式的股息政策或固定的派息比率。

根據適用的中國法律和我們的《組織章程細則》，我們只會在作出以下分配後才從我們的除稅後利潤中派付股息：彌補上一年發生的虧損；按照我們的除稅後利潤的10%計提法定公積；及按照股東會批准的除稅後利潤的一定比例計提任意盈餘公積。於任何既定年度並無分派的任何可供分派利潤將予以保留及於其後年度可供分派。

可供分派儲備

截至2025年12月31日，我們並無任何可供分派儲備。

物業及估值

根據上市規則第5.07條的規定，獨立物業估值師亞太評估諮詢有限公司已對我們截至2026年2月28日的物業權益進行估值。有關我們物業權益的詳情載於本文件「附錄三 — 物業估值報告」。

下表載列本文件附錄一所載會計師報告中截至2025年12月31日我們物業的賬面淨值與本文件附錄三所載物業估值報告中截至2026年2月28日我們物業的價值之間的對賬。

(人民幣千元)

截至2025年12月31日的物業賬面淨值	249,757
添置	616
減：折舊	305
截至2026年2月28日的物業賬面淨值	250,068
截至2026年2月28日的估值盈餘淨額	21,342
本文件「附錄三 — 物業估值報告」所載截至2026年2月28日的物業價值	271,410 ⁽¹⁾

附註：

- (1) 包括(i)截至2026年2月28日按現狀計算的市值人民幣116,677千元，並未計及位於尚未取得所有權證之物業上的樓宇，及(ii)該等樓宇(不含土地部分)截至2026年2月28日的折舊重置成本人民幣154,733千元，假設已取得相關所有權證且可自由轉讓。

財務資料

[編纂]開支

我們將承擔的[編纂]開支估計約為[編纂]百萬港元(基於[編纂]每股[編纂]港元，即指示性[編纂]範圍每股[編纂]港元至[編纂]港元的中位數)，佔[編纂]估計[編纂]總額的約[編纂]%(假設概無根據[編纂]發行任何股份)。**[編纂]開支**包括(i)**[編纂]開支**(包括[編纂]佣金)約[編纂]港元；及(ii)非[編纂]相關開支約[編纂]港元，包括(a)我們法律顧問及申報會計師的費用及開支約[編纂]港元；及(b)其他費用及開支約[編纂]港元。於往績記錄期間，計入我們合併損益表的[編纂]開支為[編纂]港元。於往績記錄期間後，預計約[編纂]港元將計入合併損益表，而約[編纂]港元預計將於[編纂]後從權益中扣除。我們認為，上述任何費用或開支對本集團而言均不重大或異常高昂。上述[編纂]開支為最新實際可行預估金額，僅供參考，實際金額可能與該預估金額不同。

未經審計[編纂]經調整有形資產淨值

有關詳情，請參閱本文件附錄二。

無重大不利變動

我們的董事確認，直至本文件日期，自2025年12月31日(即本文件附錄一所載會計師報告所報告年度的結算日)起，我們的業務、財務狀況及經營業績並無發生重大不利變動，且自2025年12月31日起概無會對本文件附錄一所載會計師報告的資料產生重大影響的事件。

上市規則規定的披露

董事已確認，截至最後實際可行日期，其並無發現任何情況將導致須作出上市規則第13.13至13.19條規定的披露。