

財務資料

下述討論及我們的分析應與「附錄一——會計師報告」所載合併財務報表及其相應附註一併閱讀。我們的合併財務報表乃根據國際財務報告準則編製。

下述討論及分析包含涉及風險與不確定性的前瞻性陳述。該等陳述乃基於我們根據經驗及對過往趨勢、當前狀況及預期未來發展的認識所做出的假設與分析，以及我們於當時情況下認為適當的其他因素。然而，實際結果可能與前瞻性陳述所預測者有顯著差異。可能會導致未來結果與前瞻性陳述所預測者出現顯著差異的因素包括(但不限於)本文件「風險因素」及「前瞻性陳述」以及其他章節所討論的因素。

概覽

我們是中國AI賦能的全病程管理的知名提供商。我們致力於運用AI技術賦能醫療服務行業，鏈接醫院、醫生及患者，重構醫院的醫療服務價值鏈。於往績記錄期間，我們通過(i)全病程管理服務；(ii)銷售若干醫療健康產品；(iii)保險經紀服務；及(iv)知識產權驅動的醫療營銷解決方案產生收入。

於往績記錄期間，我們實現收入的持續增長。我們的收入由2023年的人民幣627.6百萬元增長至2024年的人民幣652.7百萬元，並進一步增長至2025年的人民幣863.4百萬元。於2023年、2024年及2025年，我們的年度虧損分別為人民幣149.6百萬元、人民幣193.1百萬元及人民幣290.1百萬元。於2023年、2024年及2025年，我們的經調整虧損淨額(非國際財務報告準則計量)由2023年的人民幣99.1百萬元減少69.5%至2024年的人民幣30.2百萬元，並於2024年至2025年進一步減少21.2%至人民幣23.8百萬元，反映出我們的營運效率的大幅提升。

編製基準

我們於2015年9月在開曼群島註冊成立。作為我們業務的控股公司，本公司於中國間接擁有主要從事增值電信服務業務、醫療機構執業許可證服務及保險經紀服務的附屬公司。更多詳情請參閱「歷史、重組及公司架構」一節。我們的歷史財務資料乃根據歷史成本慣例編製，惟若干按公允價值計入損益(「按公允價值計入損益」)的金融負債除外，該等負債按公允價值計量。所有集團內部交易及結餘已在綜合賬目時互相抵銷。

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」)批准的國際財務報告準則會計準則(包括所有準則及詮釋)編製。於往績記錄期間編製歷史財務資料時，本集團已提前採納所有於2024年1月1日開始的會計期間生效的國際財務報告準則連同相關過渡性條文。

影響我們經營業績的主要因素

對我們經營業績已經且預期將繼續產生重大影響的諸多因素(其中許多因素超出我們的控制範圍)包括下述各項：

中國全病程管理市場的增長

我們的財務表現及未來業務增長取決於中國全病程管理市場的發展及增長。全病程管理行業的增長主要受到以下因素的推動：(i)鼓勵醫院增加非醫療保險計劃收入的有利政府政策；(ii)患者付費意願增強；(iii)AI通過簡化醫院的篩查和決策支持等流程，提升效率，使醫務人員能夠

財務資料

將專注於複雜的臨床決策，從而促進醫療管理的改善；及(iv)各臨床部門正擴大對全病程管理的應用，各專科均基於其特定疾病特徵和治療時間線制定個性化的管理策略。作為中國領先的全病程管理公司，我們預期將把握該市場的增長機遇，這將對我們的經營業績及未來表現產生影響。有關詳情，請參閱「行業概覽」。

我們通過專有CareAI以具成本效應的方式赋能業務的能力

AI技術的快速發展正在革新全病程管理行業，為創新和增長解鎖了新的可能性。我們的AI赋能平台CareAI是我們服務交付的關鍵。CareAI可利用預訓練大語言模型的最新發展檢測及識別其用戶的特定醫療相關請求，並將其分配給最合適的智能體，從而創建一個在所有關鍵性能指標上均明顯優於單一模型解決方案的統一系統。通過分析傳入的問詢，動態調配最優模型組合，從而實現精確度、延遲降低及特定領域的專業知識增強。通過提供具成本效應、AI赋能的全病程管理服務，我們為患者、醫院、醫生及公共醫療保險基金創造雙贏局面，更高效、更有效地解決醫療保健中的關鍵挑戰。

我們已策略性投入並將繼續投入大量資源，以具成本效益的方式來強化我們的技術能力。我們的重點仍然是開發新功能、應用和特性，並推進大數據分析和AI技術，以促進我們的產品創新。此外，我們將堅持投資以擴大和提升我們的AI技術，以支持並維持我們的業務增長。

我們維持及深化與醫院合作夥伴關係的能力

我們的經營業績及長期成功，部分取決於能否吸引及維持與合資格醫院的合作夥伴關係。我們的全病程管理服務是基於與醫院的深厚合作夥伴關係而建立的，這種合作對雙方都有益，能夠幫助醫院簡化運營流程、減輕行政負擔、設計高價值及基於證據的服務，並為患者提供綜合優質的醫療體驗。因此，醫院正積極採取行動，熱切尋求通過全病程管理服務推出革新性解決方案。

截至最後實際可行日期，我們與188家醫院合作以提供全病程管理服務。開設新中心的速度及其初始爬坡期是影響我們財務表現的關鍵因素；然而，我們不斷提高我們的運營效率，以縮短該等爬坡期。為推動未來增長，我們計劃通過新的多層次公立醫院合作夥伴關係擴大我們的地理覆蓋範圍，同時通過擴展其他醫療部門和專科的服務以增加醫生和患者的參與度，深化我們現有的網絡。

我們擴大用戶基礎及深化用戶關係的能力

我們的增長取決於我們在全病程管理過程中維持並擴大利益相關方基礎的能力。我們致力持續加強與用戶的合作，並提升品牌聲譽，為可持續發展奠定基礎。通過為用戶創造更大價值，我們能夠增強客戶忠誠度並進一步提高留存率。展望未來，我們相信擴大用戶群及深化用戶關係的能力將持續影響我們的財務表現。

我們開拓服務範圍的能力

隨著醫療行業在技術進步及患者期望不斷轉變的推動下經歷快速變革，我們將繼續致力於維持我們在提供與全病程管理服務相關服務方面的市場地位，以更好地滿足患者期望。

財務資料

我們廣泛的全病程管理能力促進了與醫院的戰略合作夥伴關係，使我們能夠全面了解不同患者群體及臨床環境中的藥物消費模式、處方趨勢及治療效果數據。我們於往績記錄期間策略性地進入醫療健康產品銷售領域。如此一體化提供全病程管理服務不僅確保及時獲取必要藥物，亦強化協作醫療的提供。鑒於許多患者對保險產品的需求日益增加，我們推出保險經紀服務，以協助接入商業保險產品。該舉措彌補了醫療融資領域的重大缺口，並為患者提供更大的財務保障，從而支持更好地遵循健康管理治療方案。為進一步擴充我們的產品組合，我們於2024年透過與移動服務提供商合作，針對其VIP客戶推出醫療管理訂閱計劃。

展望未來，我們將深化我們的承諾，通過分析廣泛的醫療數據來全面了解患者的需求。憑藉這些見解，我們在主動預測和解決患者不斷變化的需求方面處於獨特的地位。

我們提升營運效率的能力

我們管理及控制營運開支和服務成本的能力對我們的經營至關重要。

我們管理及控制營運開支的能力對於我們的業務成功同樣至關重要。於往績記錄期間，我們的營運開支主要包括銷售及分銷開支、行政費用和研發開支。我們的營運開支佔收入總額的百分比反映了我們持續提升營運效率的成果，有關佔比由2023年的36.4%下降至2024年的26.3%。該百分比於2024年及2025年分別維持相對穩定於26.3%及26.9%。於往績記錄期間，有關變動主要由於營運效率大幅提升。憑藉我們獨特的運營模式——整合多學科團隊及先進的健康管理服務，我們為患者量身定製以人為本的服務，從而提升醫療管理連續性與營運效率。通過整合自動化與戰略勞動力管理，我們優化了營運，從而實現顯著的成本節省，並提高我們全病程管理服務的準確性及速度。我們相信，隨著我們進一步優化營運架構，我們營運開支佔收入總額的百分比將會進一步下降。我們能否有效管理營運開支會對我們盈利能力產生重大影響。

我們的服務成本主要包括(i)醫院內成本；(ii)商品成本；(iii)醫護人員成本；(iv)保險經紀佣金；(v)僱員薪金及福利；(vi)軟件開發成本；(vii)營銷服務成本；及(viii)其他。我們相信，隨著CareAI透過取代若干傳統人工職能持續優化運營效率，我們將實現營運開支佔收入百分比的進一步下降，並隨著時間推移提升營運槓桿。值得注意的是，我們的毛利率於往績記錄期間不斷提高。

營運資金來源

於往績記錄期間，我們主要透過營運所產生的收入、股權融資所得款項以及銀行及其他借款為我們的營運提供資金。我們預期未來將主要依靠現有現金及現金等價物、營運所產生的收入、銀行及其他借款、債務融資及[編纂][編纂]為營運提供資金。隨着業務持續擴張，我們或需透過股權發售、債務融資及其他來源獲取進一步資金。我們獲取營運資金能力的變化或會影響現金流及經營業績。請參閱「風險因素—與我們財務表現有關的風險—我們可能需要額外的資金來實現我們的業務目標，並應對商業機會、挑戰或不可預見的情況」。

財務資料

重大會計政策及估計

編製我們的合併財務資料需要管理層作出會影響收入、開支、資產及負債的已報告金額及其隨附披露以及或有負債披露的判斷、估計及假設。我們根據自身的過往經驗、對當前業務及其他情況的了解和評估，及基於可用信息和最佳假設的未來預期（共同構成我們對那些無法自其他來源輕易獲知的事項進行判斷的依據），持續評估該等估計。由於使用估計是財務報告過程的必要組成部分，我們的實際結果或會不同於該等估計及預期。我們的關鍵會計政策和估計詳情載於本文件附錄一會計師報告附註2及附註3。

商譽減值測試

商譽包括收購產生的預期業務協同效應的公允價值，該部分並未單獨確認。通過業務合併收購的商譽分配至預期可從合併協同效應中受益的各組現金產生單位（「現金產生單位」），以進行減值測試。於往績記錄期間為擴展業務而進行的收購（往績記錄期間收購的詳情載於本文件附錄一會計師報告附註34）所產生的商譽根據其經營分部分配至相關業務的現金產生單位組別。

我們於2022年（即往績記錄期間之前）收購杭州微爾健康科技有限公司（「杭州微爾健康科技」），以加強我們的醫療健康產品銷售業務。收購產生的商譽已分配至醫療健康產品銷售業務的現金產生單位組別。

我們於2025年收購寧波岑石保險代理有限公司（「寧波岑石」）（收購詳情載於本文件附錄一會計師報告附註34），以加強我們的保險經紀服務業務。收購產生的商譽已分配至保險經紀服務業務的現金產生單位組別。

我們於2025年收購杭州醫普南方健康科技集團有限公司（「南方健康」）（收購詳情載於本文件附錄一會計師報告附註34），以加強我們的IP驅動的醫療健康營銷解決方案業務。收購產生的商譽已分配至IP驅動的醫療健康營銷解決方案業務的現金產生單位組別。

我們於2025年收購永康頤樂護理院有限公司（「永康頤樂」）、瑞萬康（杭州）健康管理有限公司（「瑞萬康杭州」）、山西瑞萬康護理服務有限公司（「山西瑞萬康」）及醫來說（杭州）健康科技有限公司（「醫來說」）（收購詳情載於過往財務資料附註34），以加強我們的全病程管理業務。收購產生的商譽已分配至全病程管理業務的現金產生單位組別。

財務資料

於往績記錄期間各年末分配至各現金產生單位或現金產生單位組別的商譽賬面值如下：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		人民幣千元	
杭州微爾健康科技.....	14,596	14,596	14,596
寧波岑石	—	—	38,364
南方健康	—	—	28,093
瑞萬康.....	—	—	8,006
醫來說.....	—	—	1,532
	14,596	14,596	90,591

管理層每年對商譽進行減值測試，或在發生事件或情況變化表明賬面值可能減值時更頻繁地進行測試。現金產生單位的可收回金額已根據使用價值（「使用價值」）計算法釐定。該計算使用基於管理層批准的財務預算的現金流量預測，涵蓋五年期。

下文載列管理層就進行截至2023年、2024年及2025年12月31日商譽減值測試所依據的現金流量預測的各項關鍵假設。

收入 — 釐定預算收入的基準乃基於管理層對市場發展的預期。

永續增長率 — 預測永續增長率乃基於管理層預期，且不超過與現金產生單位相關行業的長期平均增長率。

所用稅前折現率為稅前折現率，反映與現金產生單位相關的特定風險。

現金產生單位的可收回金額超出其賬面值的金額如下：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		人民幣千元	
杭州微爾健康科技.....	8,051	7,563	7,054
寧波岑石	—	—	49,378
南方健康	—	—	101,575
瑞萬康.....	—	—	46,983
醫來說.....	—	—	7,416

下文載列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：

	杭州微爾 健康科技
2023年12月31日	
稅前折現率	11%
收入(複合增長率).....	2%–30%
永續增長率	2%
2024年12月31日	
稅前折現率	11%
收入(複合增長率).....	2%–18%
永續增長率	2%

財務資料

	杭州微爾 健康科技	寧波岑石	南方健康	瑞萬康	醫來說
2025年12月31日					
稅前折現率	11%	15%	18%	15%	15%
收入(複合增長率)	5%–12%	5%–32%	3%	8%–87%	2%–80%
永續增長率	<u>2%</u>	<u>2%</u>	<u>2%</u>	<u>2%</u>	<u>2%</u>

對關鍵假設變動的敏感度：

我們的董事已進行敏感度測試，將預期收入下調5%、永續增長率下調5%或稅前折現率上調5%，同時保持所有其他假設不變。對現金產生單位可收回金額超出其賬面值的金額(緩衝空間)的影響如下：

	杭州微爾 健康科技	寧波岑石	南方健康	南方健康	醫來說
			人民幣千元		
2023年12月31日					
緩衝空間	8,051	—	—	—	—
預期收入下降的影響	(2,199)	—	—	—	—
永續增長率下降的影響	(338)	—	—	—	—
稅前折現率上升的影響	<u>(3,869)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
2024年12月31日					
緩衝空間	7,563	—	—	—	—
預期收入下降的影響	(1,245)	—	—	—	—
永續增長率下降的影響	(326)	—	—	—	—
稅前折現率上升的影響	<u>(3,813)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
2025年12月31日					
緩衝空間	7,054	49,378	101,575	46,983	7,416
預期收入下降的影響	(1,578)	(4,371)	(3,035)	(5,035)	(1,384)
永續增長率下降的影響	(342)	(657)	(643)	(344)	(51)
稅前折現率上升的影響	<u>(4,949)</u>	<u>(7,347)</u>	<u>(10,368)</u>	<u>(4,002)</u>	<u>(550)</u>

除此以外，使用價值計算法中使用的其他假設的任何合理可能變動，均不會影響管理層於各報告期末對減值的看法。

分配給折現率這一關鍵假設的數值與外部信息來源一致。

財務資料

若干合併損益表及其他綜合收益項目說明

下表載列我們於所示年度的合併損益表及其他綜合收益摘要。下文呈列的過往業績未必能體現任何未來期間的預期業績。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	佔收入 的百分比	人民幣千元	佔收入 的百分比	人民幣千元	佔收入 的百分比
收入.....	627,564	100.0	652,699	100.0	863,384	100.0
服務成本.....	(509,264)	(81.1)	(522,979)	(80.1)	(676,288)	(78.3)
毛利.....	118,300	18.9	129,720	19.9	187,096	21.7
其他收入及收益.....	11,559	1.8	12,129	1.9	15,848	1.8
銷售及分銷開支.....	(135,385)	(21.6)	(94,897)	(14.5)	(122,535)	(14.2)
行政開支.....	(53,209)	(8.5)	(47,137)	(7.2)	(71,566)	(8.3)
研發開支.....	(39,909)	(6.4)	(29,813)	(4.6)	(38,131)	(4.4)
金融資產減值(虧損)/ 收益淨額.....	605	0.1	(4,080)	(0.6)	(5,554)	(0.6)
其他開支.....	(4,995)	(0.8)	(534)	(0.1)	(5,150)	(0.6)
財務成本.....	(3,038)	(0.5)	(5,106)	(0.8)	(7,611)	(0.9)
按公允價值計入損益的 金融負債的公允價值虧損前利 潤.....	(106,072)	(16.9)	(39,718)	(6.1)	(47,603)	(5.5)
按公允價值計入損益的 金融負債的公允價值虧損.....	(43,430)	(6.9)	(152,336)	(23.3)	(237,767)	(27.5)
除稅前虧損.....	(149,502)	(23.8)	(192,054)	(29.4)	(285,370)	(33.1)
所得稅開支.....	(62)	(0.0)	(1,055)	(0.2)	(4,762)	(0.6)
年度虧損.....	(149,564)	(23.8)	(193,109)	(29.6)	(290,132)	(33.6)
下列人士應佔：						
母公司擁有人.....	(147,414)	(23.5)	(196,372)	(30.1)	(300,304)	(34.8)
非控股權益.....	(2,150)	(0.3)	3,263	0.5	10,172	1.2

非國際財務報告準則計量

作為我們按照國際財務報告準則呈列的合併財務報表的補充，我們亦使用經調整虧損淨額（非國際財務報告準則計量）、EBITDA（非國際財務報告準則計量）及經調整EBITDA（非國際財務報告準則計量）作為額外財務指標，其並非國際財務報告準則規定或根據國際財務報告準則呈列的財務指標。

年內經調整虧損淨額（非國際財務報告準則計量）的計算方法為扣除年內虧損並加回：(i)按公允價值計入損益的金融負債的公允價值虧損，即向[編纂]前投資者發行的可轉換可贖回優先股及認股權證，其預期將於[編纂]前悉數兌換；(ii)[編纂]開支，指有關[編纂]的開支；及(iii)主要支付予我們僱員的以股份為基礎的薪酬開支，屬非現金性質，因此屬一次性性質；及(iv)與我們收購非控股權益有關的按公允價值計入損益的金融資產的公允價值虧損／(收益)，屬一次性性質。

我們將經調整EBITDA（非國際財務報告準則計量）定義為年度經調整EBITDA（非國際財務報告準則計量）(指年內虧損加上(i)所得稅開支；(ii)物業、廠房及設備折舊；(iii)無形資產攤銷；(iv)使用權資產折舊；及(v)財務成本)，經加回(i)與我們收購非控股權益有關的按公允價值計入損益的金融負債的公允價值虧損，屬一次性性質；及(ii)以股份為基礎的薪酬開支。

財務資料

我們認為，該等非國際財務報告準則措施有助於比較不同年度與不同公司的經營業績。我們認為，該等措施為[編纂]及其他人士了解及評估我們的經營業績提供有用的資料，其方式與幫助我們的管理層相同。然而，我們對經調整虧損淨額（非國際財務報告準則衡量標準）、EBITDA（非國際財務報告準則衡量標準）及經調整EBITDA（非國際財務報告準則衡量標準）的呈列可能無法與其他公司呈現的類似標題衡量標準進行比較。使用該等非國際財務報告準則計量作為分析工具有局限性，閣下不應將其與我們根據國際財務報告準則報告的經營業績或財務狀況的分析隔離開來，或將其替代分析。

鑒於上述因素及調整，董事認為年度虧損未能準確反映我們的相關財務表現。於往績記錄期間，我們的各年度虧損主要由於發行可轉換可贖回優先股所致，該等項目預期於[編纂]前悉數轉換。若剔除該等非經常性項目，我們的經調整淨虧損（非國際財務報告準則計量）已穩步下降。此外，虧損亦源於於往績記錄期間的營運開支。我們的營運開支佔總收入的百分比由2023年的36.4%下降至2024年的26.3%，反映我們持續努力提高營運效率。該百分比於2024年及2025年保持相對穩定，分別為26.3%及26.9%。隨著營運效率的提升，我們預期維持我們的增長率。

下表為根據國際財務報告準則呈列的所示年度的經調整虧損淨額（非國際財務報告準則計量）、EBITDA（非國際財務報告準則計量）及經調整EBITDA（非國際財務報告準則計量）的對賬。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
年內虧損	(149,564)	(193,109)	(290,132)
加：			
按公允價值計入損益的金融負債的			
公允價值虧損	43,430	152,336	237,767
[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
以股份為基礎的付款	7,026	10,572	11,522
收購非控股權益認購期權的			
公允價值(收益)	—	—	(2,343)
經調整虧損淨額(非國際財務報告準則計量)	<u>(99,108)</u>	<u>(30,201)</u>	<u>(23,789)</u>
年內虧損	(149,564)	(193,109)	(290,132)
加：			
所得稅開支	62	1,055	4,762
物業、廠房及設備折舊	3,169	1,226	1,744
無形資產攤銷	5,833	5,171	7,276
使用權資產折舊	898	1,228	3,783
財務成本淨額	3,038	5,106	7,611
EBITDA(非國際財務報告準則計量)	<u>(136,564)</u>	<u>(179,323)</u>	<u>(264,956)</u>
加：			
按公允價值計入損益的金融負債的			
公允價值虧損	43,430	152,336	237,767
[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
以股份為基礎的付款	7,026	10,572	11,522
收購非控股權益認購期權的			
公允價值(收益)	—	—	(2,343)
經調整EBITDA(非國際財務報告準則計量)	<u>(86,108)</u>	<u>(16,415)</u>	<u>1,387</u>

財務資料

2023年、2024年及2025年，我們分別產生淨虧損人民幣149.6百萬元、人民幣193.1百萬元及人民幣290.1百萬元。於往績記錄期間，我們的年度虧損主要由於：2023年、2024年及2025年按公允價值計入損益的金融負債的公允價值虧損人民幣43.4百萬元、人民幣152.3百萬元及人民幣237.8百萬元，此屬非現金項目。扣除財務負債之公允價值虧損後，我們的淨虧損錄得明顯且持續收窄，反映財務表現顯著改善。詳情請參閱「概要 — 業務可持續性」。

收入

於往績記錄期間，我們的收益主要來自向中國用戶提供的全病程管理服務。我們亦在較小程度上透過銷售若干醫療健康產品、提供保險經紀服務及提供IP驅動的醫療健康營銷解決方案產生收入。

我們在全病程管理模式下為用戶提供廣泛的服務，包括治療安排及預約、用藥管理、康復指導、複診協調、營養指導、家庭護理服務和遠程監護。就我們的醫療管理服務套餐而言，我們向個人患者預先收取涵蓋整個服務週期的服務費。我們不會將已屆滿服務項下因未行使合約權利而產生的任何未使用權利金額確認為收入。我們的機構客戶主要包括製藥公司、移動電信運營商以及醫院和醫療機構，我們通過定製醫療管理服務、數字健康基礎設施解決方案和數據驅動的 patient 支持服務為其創造價值。就機構客戶而言，我們就向其訂閱用戶提供醫療保健管理服務收取預付服務費，並就我們專有的醫療保健管理軟件解決方案收取軟件許可費。此外，我們亦透過銷售醫療健康產品產生較少收入，當中借助我們對不同患者群體的藥品消費習慣及療效數據的獨特洞察。例如，我們的保險經紀服務提供定製的保險解決方案，旨在有效滿足個人需求。此業務產生的所有收入均為合作保險公司支付的佣金。於2025年，我們開始提供IP驅動的醫療健康營銷解決方案，在社媒平台上提供健康教育及營銷內容，為製藥及保健品公司引流。下表載列我們於所示年度按業務類型劃分的收入明細，以絕對金額及佔收入總額的百分比列示。

	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	%
全病程管理	437,318	69.7	470,090	72.0	529,772	61.3
患者端全病程管理服務	406,312	64.8	351,133	53.8	310,238	35.9
機構端全病程管理服務	31,006	4.9	118,957	18.2	219,534	25.4
醫療健康產品銷售	98,434	15.7	126,349	19.4	182,732	21.2
保險經紀服務	89,988	14.3	56,260	8.6	109,598	12.7
IP驅動的醫療健康營銷解決方案 ⁽¹⁾	—	—	—	—	41,282	4.8
其他	1,824	0.3	—	—	—	—
總計	627,564	100.0	652,699	100.0	863,384	100.0

附註：

(1) 其他主要指來自我們於2023年出售的一家主要從事提供軟件及信息技術服務的附屬公司產生的收入。

財務資料

我們相信下文載列我們的主要收入驅動因素：

- **全病程管理。**
 - 就患者端全病程管理服務而言，我們的收入驅動因素主要包括：(i)合作醫院數量，這是我們的主要用戶獲取渠道；及(ii)我們全病程服務套餐的服務範圍及定價。
 - 就機構端全病程管理服務而言，我們的收入驅動因素主要包括：(i)我們透過對終端客戶進行全病程管理，提供高效、準確及優質的真實世界研究報告及患者依從性追蹤的技術能力；(ii)我們合作的藥企及電信公司數量；及(iii)我們開發滿足醫院特定需求的全病程管理軟件的能力。
- **醫療健康產品銷售。**就我們的醫療健康產品銷售業務而言，我們的收入驅動因素主要包括：(i)我們產品的多樣性及質量；(ii)我們客戶網絡(主要包括醫院及藥房)的擴張及效率；及(iii)我們的供應鏈管理能力，使我們能夠優化採購成本並確保穩定的產品供應。
- **保險經紀服務。**就我們的保險經紀服務而言，我們的收入驅動因素主要包括：(i)我們從新渠道擴大客戶基礎，並通過我們現有的醫療健康用戶基礎交叉銷售定製健康及人壽保險產品的能力；(ii)我們合作的保險公司數量及我們獲授權分銷的保險產品範圍；及(iii)我們根據銷售量及風險評估能力與該等保險公司協商的佣金率。
- **IP驅動的醫療健康營銷解決方案。**就我們的IP驅動的醫療健康營銷解決方案而言，我們的收入驅動因素主要包括：(i)我們持續生成及策劃能夠吸引高參與度受眾的優質專有醫療內容的能力；及(ii)尋求我們精準靶向營銷服務的藥企數量。

全病程管理服務的收入確認政策

患者通常在購買服務套餐後激活各項服務權益，其後自服務激活日期起開始計算有效使用期。收入一般於有效使用期內按使用量隨時間確認。我們負責提供並確保患者有權在服務套餐範圍內隨時使用病程管理服務。對於所訂購的服務套餐，我們通常向患者預先收取全款，並確認為合約負債。若客戶要求退款，將根據服務套餐內尚未完成的服務期間或服務權益佔總服務期間或總服務權益的比例，按比例退還。我們為製藥公司提供全病程管理服務，以協助其正在進行的研發及營銷活動，亦為企業公司向其用戶提供健康管理服務。收入一般於服務已提供並獲客戶接納的時間點確認。

財務資料

服務成本

我們的服務成本主要包括：(i)商品成本，主要與我們的醫療健康產品有關；(ii)院內醫療成本，主要是作為全病程管理服務一部分的醫療診斷與治療服務費；(iii)醫護人員成本，主要為我們支付予醫療團隊的服務費；(iv)保險經紀佣金，為支付予銷售渠道的佣金；(v)軟件開發成本；(vi)僱員薪金及福利；(vii)營銷服務成本，主要與支付予專注健康的KOL的成本有關(作為我們IP驅動的醫療健康營銷解決方案的一部分)；及(viii)其他，主要指我們就健康教育內容向醫生及醫務人員支付的費用。

下表載列我們於所示年度按性質劃分的服務成本明細，以絕對金額及佔服務成本總額的百分比列示。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	百分比	人民幣千元	百分比	人民幣千元	百分比
商品成本	95,453	18.7	127,144	24.3	173,861	25.7
醫院內成本	218,854	42.9	182,147	34.8	170,305	25.1
醫護人員成本	62,397	12.3	116,450	22.3	166,922	24.7
保險經紀佣金	83,394	16.4	45,506	8.7	80,619	11.9
軟件開發成本	21,712	4.3	22,901	4.4	36,364	5.4
營銷服務成本	—	—	—	—	26,266	3.9
僱員薪金及福利	22,502	4.4	25,456	4.9	18,650	2.8
其他	4,952	1.0	3,375	0.6	3,301	0.5
總計	509,264	100.0	522,979	100.0	676,288	100.0

下表載列我們於所示年度按業務類型劃分的服務成本明細，以絕對金額及佔服務成本總額的百分比列示。

	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	%
全病程管理	340,973	67.0	363,105	69.5	400,330	59.2
醫療健康產品銷售	80,063	15.7	111,067	21.2	164,305	24.3
保險經紀服務	86,695	17.0	48,807	9.3	83,920	12.4
IP驅動的醫療健康營銷解決方案	—	—	—	—	27,733	4.1
其他	1,533	0.3	—	—	—	—
總計	509,264	100.0	522,979	100.0	676,288	100.0

財務資料

毛利及毛利率

綜上所述，截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們錄得毛利總額分別為人民幣118.3百萬元、人民幣129.7百萬元及人民幣187.1百萬元，毛利率分別為18.9%、19.9%及21.7%。下表載列我們於所示年度按業務類型劃分的毛利及毛利率。

	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	%
全病程管理	96,345	22.0	106,985	22.8	129,442	24.4
醫療健康產品銷售	18,371	18.7	15,282	12.1	18,427	10.1
保險經紀服務	3,293	3.7	7,453	13.2	25,678	23.4
IP驅動的醫療健康營銷解決 方案	—	—	—	—	13,549	32.8
其他	291	16.0	—	—	—	—
總計	118,300	18.9	129,720	19.9	187,096	21.7

其他收入及收益

其他收入及收益主要包括(i)按公允價值計入損益之金融資產的公允價值收益，主要與投資資金有關；(ii)政府補助，主要包括地方政府就我們的研發及營運項目提供的各種激勵；(iii)銀行利息收入；(iv)收購附屬公司收益；(v)增值稅附加稅減免；(vi)匯兌差額淨額；及(vii)其他，主要與向關聯方的提供貸款有關。下表載列我們於所示年度的其他收入及收益明細，以絕對金額及佔其他收入及收益總額的百分比列示。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	佔總額的百分比	人民幣千元	佔總額的百分比	人民幣千元	佔總額的百分比
透過按公允價值計入損益的金 融資產的公允價值收益 ...	118	1.0	2,045	16.9	5,055	31.9
政府補助	3,473	30.0	4,790	39.5	4,948	31.2
銀行利息收入	1,560	13.5	2,085	17.2	1,832	11.6
投資收入	—	—	—	—	995	6.3
外匯差額，淨額	3,538	30.6	—	—	—	—
其他	2,870	24.9	3,209	26.4	3,018	19.0
總額	11,559	100.0	12,129	100.0	15,848	100.0

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支主要包括(i)營銷及推廣開支，主要與我們新推出的全病程管理服務套餐及與我們收購岑石保險有關的保險經紀產品的營銷活動有關；(ii)僱員福利及勞務費，主要包括銷售及營銷人員的薪酬及福利；(iii)差旅及商務相關開支，主要與我們的業務推介及推廣活動相關；及(iv)其他，主要包括折舊及攤銷以及辦公開支。

下表載列我們於所示年度的銷售及分銷開支明細，以絕對金額及佔銷售及分銷開支總額的百分比列示。

財務資料

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	佔總額 的百分比	人民幣千元	佔總額 的百分比	人民幣千元	佔總額 的百分比
營銷及推廣費用.....	47,698	35.2	37,501	39.5	67,156	54.8
僱員福利及勞務費.....	65,855	48.6	45,155	47.6	42,813	35.0
差旅及商務相關開支.....	14,300	10.6	8,579	9.0	6,402	5.2
其他.....	7,532	5.6	3,662	3.9	6,164	5.0
總計.....	135,385	100.0	94,897	100.0	122,535	100.0

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，銷售及分銷開支佔收入的百分比分別為21.6%、14.5%及14.2%，體現我們提升銷售及營銷營運效率的成效。

行政開支

我們的行政開支主要包括(i)僱員福利及勞務費，主要包括行政人員及相關外包顧問的薪酬及福利；(ii)[編纂]開支，主要與我們建議[編纂]有關；(iii)專業服務開支，主要與我們建議全球發售有關；(iv)折舊及攤銷；(v)與行政人員相關的差旅及會議開支；(vi)租金開支，主要用於辦公場所及倉庫短期租賃；及(vii)其他，主要包括辦公開支。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	佔總額 百分比	人民幣千元	佔總額 百分比	人民幣千元	佔總額 百分比
僱員福利及勞務費.....	35,404	66.5	32,850	69.7	35,441	49.5
[編纂].....	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
專業服務費用.....	3,682	6.9	4,037	8.6	1,805	2.5
折舊及攤銷.....	2,157	4.1	2,044	4.3	5,010	7.0
差旅及會議開支.....	1,768	3.3	1,430	3.0	1,979	2.8
租賃費用.....	2,047	3.8	1,417	3.0	1,421	2.0
其他.....	8,151	15.4	5,359	11.4	6,513	9.1
總計.....	53,209	100.0	47,137	100.0	71,566	100.0

研發開支

我們的研發開支主要包括(i)與研發人員及其他外包顧問相關的僱員福利及勞務費；及(ii)其他雜項研發開支，例如會議開支、差旅開支以及折舊和攤銷。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	佔總額百分比	人民幣千元	佔總額百分比	人民幣千元	佔總額百分比
僱員福利及勞務費.....	35,290	88.4	27,236	91.4	35,496	93.1
其他.....	4,619	11.6	2,577	8.6	2,635	6.9
總計.....	39,909	100.0	29,813	100.0	38,131	100.0

財務資料

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的研發開支佔收入的百分比分別為6.4%、4.6%及4.4%，反映我們於研發過程中有效整合AI工具以提升營運效率的成效。

金融資產減值收益／(虧損)淨額

我們的金融資產減值收益或虧損淨額主要與按攤銷成本計量的貿易應收款項及應收票據根據預期信貸虧損模型計提的收益或虧損撥備相關。我們於2023年錄得金融資產減值收益淨額人民幣0.6百萬元，主要由於後續收款工作成功，先前確認的特定貿易應收款項減值虧損撥回，證明該等資產具可收回性。我們於2024年及2025年分別錄得金融資產減值虧損淨額人民幣4.1百萬元及人民幣5.6百萬元，主要反映我們醫療產品銷售業務的增長，導致應收款項及應收票據增加。

其他開支

我們的其他開支主要包括出售物業、廠房及設備項目虧損。我們的其他開支於2023年、2024年及2025年分別為人民幣5.0百萬元、人民幣0.5百萬元及人民幣5.2百萬元。

財務成本

我們的財務成本主要為計息銀行及其他借款利息、少數股東貸款及租賃負債所產生的利息，以及因時間推移而增加的貼現金額。下表載列我們於所示年度的財務成本明細。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
計息銀行及其他借款利息	2,243	4,721	5,667
租賃負債利息	57	114	385
少數股東貸款利息	282	253	248
因時間推移而增加的貼現金額	456	18	1,311
總計	3,038	5,106	7,611

按公允價值計入損益的金融負債的公允價值虧損

按公允價值計入損益的金融負債的公允價值虧損主要指發行予我們的[編纂]前投資者的可轉換可贖回優先股。2023年、2024年及2025年，按公允價值計入損益的金融負債的公允價值虧損分別為人民幣43.4百萬元、人民幣152.3百萬元及人民幣237.8百萬元。該等優先股將於[編纂]時轉換為普通股，日後將不再影響我們的經營業績。

所得稅開支

我們的所得稅開支主要包括當期及遞延稅項。於2023年、2024年及2025年，我們錄得的所得稅開支分別為人民幣0.1百萬元、人民幣1.1百萬元及人民幣4.8百萬元。

財務資料

開曼群島

我們為根據開曼群島法律註冊成立的有限公司。根據開曼群島現行法律，我們無須就收入或資本收益繳納任何稅項。此外，我們向股東派付股息時，開曼群島不徵收預提稅。

香港

於往績記錄期間，我們於香港註冊成立的附屬公司就香港產生的估計應課稅利潤須按16.5%的稅率繳納所得稅。

中國內地

根據《企業所得稅法》及《企業所得稅法實施條例》，於往績記錄期間，中國附屬公司適用的企業所得稅率為25%，惟符合稅收優惠條件者除外。部分附屬公司於2023年1月至2025年12月期間享有15%優惠企業所得稅率。此外，若干附屬公司符合小型微利企業資格，根據其應納稅所得額適用不同優惠企業所得稅率。

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們並無與相關稅務機關產生任何爭議或未解決的稅務問題。

年內虧損

我們於2023年、2024年及2025年分別錄得虧損人民幣149.6百萬元、人民幣193.1百萬元及人民幣290.1百萬元。

經營業績的逐年比較

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

我們的收入由截至2024年12月31日止年度的人民幣652.7百萬元增加32.3%至截至2025年12月31日止年度的人民幣863.4百萬元，主要歸因於我們的業務持續增長及擴張。尤其是，我們的收入增長乃由於提供全病程管理服務及保險經紀服務產生的收入增加所致。這也受2025年收購南方健康以提供IP驅動的醫療健康營銷解決方案的推動。

具體而言，我們提供全病程管理服務產生的收入由截至2024年12月31日止年度的人民幣470.1百萬元增加12.7%至截至2025年12月31日止年度的人民幣529.8百萬元。這主要由於歸因於我們機構端全病程管理服務產生的收入，其由2024年的人民幣119.0百萬元增加84.5%至2025年的人民幣219.5百萬元。我們的機構客戶數量由2024年的47家增加至2025年的66家，這得益於我們策略性地轉向高價值機構客戶及品牌知名度提升。這部分被我們患者端全病程管理服務所產生收入的小幅下降所抵銷，主要由於我們策略性專注於產科等高價值專科，同時終止部分面向個人患者的低價值服務套餐。詳情請參閱「業務 — 我們的全病程管理服務 — 概覽」。

財務資料

我們的醫療健康產品銷售產生的收入由截至2024年12月31日止年度的人民幣126.3百萬元增加44.7%至截至2025年12月31日止年度的人民幣182.7百萬元，主要由於(i)我們客戶群的滲透率提高，主要透過與更多大型藥品分銷商(尤其是在浙江省)合作實現；(ii)我們在特定地區擁有獨家分銷權的醫療健康產品數量不斷增加，由2024年至2025年增加21.4%；及(iii)我們平台上提供的醫療健康產品數量增加，由2024年的328個SKU增加至2025年的340個SKU。

我們的保險經紀服務收入由截至2024年12月31日止年度的人民幣56.3百萬元增加94.7%至截至2025年12月31日止年度的人民幣109.6百萬元。這主要是由於我們於2025年4月收購岑石保險，使我們能夠提供更多元化的保險產品，包括終身年金保險產品。

於2025年，隨著收購南方健康，我們開始提供IP驅動的醫療健康營銷解決方案。我們主要透過就提供利用我們醫療專業意見領袖的網絡資源所組織的定製化數字營銷及疾病宣傳活動向製藥公司收取基於項目的費用來產生收入。詳情請參閱「業務 — IP驅動的醫療健康營銷解決方案」。

服務成本

我們的服務成本由截至2024年12月31日止年度的人民幣523.0百萬元增加29.3%至截至2025年12月31日止年度的人民幣676.3百萬元，主要由於(i)醫護人員成本增加人民幣50.5百萬元，與我們全病程管理服務的擴張一致；及(ii)貨品成本增加人民幣46.7百萬元，與我們醫療健康產品銷售增加相符，此乃由於與更多大型藥品分銷商的合作以及我們持續進行的庫存優化工作。；及(iii)保險經紀佣金增加人民幣35.1百萬元，與保險產品收益增加一致。

毛利及毛利率

基於上述原因，我們的毛利由截至2024年12月31日止年度的人民幣129.7百萬元增加44.3%至截至2025年12月31日止年度的人民幣187.1百萬元，主要歸因於提供全病程管理服務以及保險經紀服務的毛利增加。

我們的整體毛利率由截至2024年12月31日止年度的19.9%上升至截至2025年12月31日止年度的21.7%。此增加主要歸因於全病程管理服務及保險經紀服務的毛利率上升，惟部分被醫療健康產品銷售的毛利率下降所抵銷。尤其是：

- 我們的全病程管理服務毛利率由2024年的22.8%增加至2025年的24.4%。這主要由於我們策略性地將重心轉向機構客戶，表明我們營運效率及規模經濟效益的提升。我們亦提升了品牌知名度，並推出針對個人患者的高價值服務套餐的策略。詳情請參閱「業務 — 我們的全病程管理服務 — 概覽」。
- 我們的醫療健康產品銷售毛利率由2024年的12.1%下降至2025年的10.1%，主要由於大型藥品分銷商的數量增加，該等分銷商通常擁有較強的議價能力。此外，我們持續以更優惠的價格優化我們的醫療健康產品庫存，以滿足不斷變化的客戶需求。

財務資料

- 我們的保險經紀服務毛利率由2024年的13.2%增加至2025年的23.4%，主要歸因於我們於2025年4月收購岑石保險，使我們能夠推出更多毛利率較高的保險產品，例如終身年金保險。

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12.1百萬元增加至截至2025年12月31日止年度的人民幣15.8百萬元，主要由於按公允價值計入損益的金融資產的公允價值收益增加人民幣3.0百萬元，與我們對若干公司的戰略投資有關。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由截至2024年12月31日止年度的人民幣94.9百萬元增加29.1%至截至2025年12月31日止年度的人民幣122.5百萬元，主要由於我們的營銷及推廣費用增加人民幣29.7百萬元，主要與我們的全病程管理服務套餐及保險經紀服務有關。具體而言，我們透過企業拓展加強了全病程服務套餐的精準營銷，以吸引更多企業客戶，同時在代理網絡擴張期間，推行更廣泛的推廣舉措以支持利潤率較高的保單銷售。

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47.1百萬元增加51.8%至截至2025年12月31日止年度的人民幣71.6百萬元，主要由於(i)我們錄得[編纂]開支人民幣19.4百萬元，主要與[編纂]有關；(ii)折舊及攤銷增加人民幣3.0百萬元；及(iii)僱員福利及勞務費增加人民幣2.6百萬元。

研發開支

我們的研發開支由截至2024年12月31日止年度的人民幣29.8百萬元增加27.9%至截至2025年12月31日止年度的人民幣38.1百萬元，主要由於僱員福利及勞務費增加人民幣8.3百萬元，主要是由於我們持續投入人員以開發我們專有的CareAI平台。值得注意的是，我們的研發人員由2024年的117人增加至2025年的130人。

金融資產減值虧損淨額

我們於2024年及2025年產生金融資產減值虧損淨額人民幣4.1百萬元及人民幣5.6百萬元，主要反映我們的醫療健康產品銷售業務增長，導致我們的貿易應收款項及應收票據增加。

其他開支

我們的其他開支由截至2024年12月31日止年度的人民幣0.5百萬元大幅增加至截至2025年12月31日止年度的人民幣5.2百萬元，主要歸因於外匯虧損淨額約人民幣3.1百萬元。

財務資料

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5.1百萬元增加49.1%至截至2025年12月31日止年度的人民幣7.6百萬元，主要歸因於計息銀行及其他借款的利息增加人民幣0.9百萬元，以及因時間推移而產生的折現金額增加人民幣1.3百萬元。

按公允價值計入損益的金融負債的公允價值虧損

我們的按公允價值計入損益的金融負債的公允價值虧損由截至2024年12月31日止年度的人民幣152.3百萬元大幅增加至截至2025年12月31日止年度的人民幣237.8百萬元，主要歸因於與我們向[編纂]前投資者發行的優先股有關的公允價值變動。有關詳情，請參閱「歷史、重組及公司架構—[編纂]前投資」。

所得稅開支

我們於截至2024年及2025年12月31日止年度分別錄得所得稅開支人民幣1.1百萬元及人民幣4.8百萬元。

年度虧損

基於上述原因，我們於截至2024年及2025年12月31日止年度分別錄得虧損總額人民幣193.1百萬元及人民幣290.1百萬元。

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

我們的收入由截至2023年12月31日止年度的人民幣627.6百萬元增加4.0%至截至2024年12月31日止年度的人民幣652.7百萬元，主要歸因於提供全病程管理服務及醫療健康產品銷售產生的收入增加。此增長部分被保險經紀服務收入減少所抵銷。

具體而言，我們提供全病程管理服務產生的收入由截至2023年12月31日止年度的人民幣437.3百萬元增加7.5%至截至2024年12月31日止年度的人民幣470.1百萬元。該增長主要由於機構端全病程管理服務產生的收入大幅增加，其由2023年的人民幣31.0百萬元增加至2024年的人民幣119.0百萬元。這得益於我們進軍機構客戶領域的舉措，使我們能夠大規模提供服務，從而實現更高的營運效率及更大的規模經濟效益，進而改善毛利率。這部分被我們患者端全病程管理服務產生的收入小幅下降所抵銷，主要由於我們策略性地終止部分面向個人患者的低價值服務套餐。詳情請參閱「業務—我們的全病程管理服務—概覽」。

我們的醫療健康產品銷售產生的收入由截至2023年12月31日止年度的人民幣98.4百萬元增加28.4%至截至2024年12月31日止年度的人民幣126.3百萬元。此增長主要由於(i)我們的客戶群擴大，由2023年的279增加至2024年的361；及(ii)我們戰略性選擇適合分銷至更廣泛醫院網絡的醫療健康產品。

我們的保險經紀服務收入由截至2023年12月31日止年度的人民幣90.0百萬元減少至截至2024年12月31日止年度的人民幣56.3百萬元。此乃由於2024年頒佈《關於健全人身保險產品定價機制

財務資料

的通知》(「**人身保險通知**」)，對保險產品設定預定利率上限。此項改革削弱了保險產品的吸引力及保費，並叫停高息保險產品的銷售，促使我們於2024年策略性地調整所分銷的保險產品組合。由於人身保險通知影響了人壽及健康保險產品，該等產品於2023年佔我們保險經紀收入的31.5%。

為減輕人身保險通知的影響，我們迅速將保險產品組合多元化，優先推廣合規的分紅保險及萬用壽險產品。該等產品具備較低固定利率，但設有與投資表現掛鈎的靈活回報。我們亦加強了對新產品銷售渠道的培訓，提升數字化分銷能力以抵銷銷量下跌，並與保險公司建立更深厚的合作夥伴關係，以進行貼近市場的創新產品設計，從而減少對逐步淘汰的高息儲蓄型產品的依賴。該等措施不僅使收入中斷情況減至最低，亦能與邁向可持續定價的監管轉變保持一致。董事認為，人身保險通知對我們的業務營運或財務表現並無重大不利影響，原因為(i)我們亦提供財產及意外保險產品，該等產品佔我們保險經紀服務收入的很大一部分；(ii)人身保險通知影響整個行業的適應性調整；及(iii)我們的營運成熟度及成本節約(例如佣金減少)帶來持續的韌性。

服務成本

我們的服務成本由截至2023年12月31日止年度的人民幣509.3百萬元增加2.7%至截至2024年12月31日止年度的人民幣523.0百萬元，主要是由於(i)醫護人員成本增加人民幣54.1百萬元，與我們全病程管理服務的擴張一致；及(ii)貨品成本增加人民幣31.7百萬元，同時醫療健康產品銷售增加。

毛利及毛利率

基於上述原因，我們的毛利由截至2023年12月31日止年度的人民幣118.3百萬元增加9.6%至截至2024年12月31日止年度的人民幣129.7百萬元，主要歸因於提供全病程管理服務的毛利增加。

我們的整體毛利率由截至2023年12月31日止年度的18.9%增加至截至2024年12月31日止年度的19.9%。此增加主要歸因於全病程管理服務及保險經紀服務的毛利率上升，惟部分被醫療健康產品銷售的毛利率下降所抵銷。尤其是：

- 我們全病程管理服務的毛利率由2023年的22.0%增加至2024年的22.8%。這主要由於我們成功終止部分針對個人患者的低毛利率的服務套餐所致。此外，我們機構端全病程管理服務仍處於起步階段，需要更高的前期成本來獲取及引入機構客戶。詳情請參閱「業務—我們的全病程管理服務—概覽」。
- 我們醫療健康產品銷售的毛利率由2023年的18.7%下降至2024年的12.1%，主要因為我們策略性地擴大了醫療健康產品的選擇範圍，包括引入定價更具競爭力的產品，以提供具吸引力的優惠，從而穩固及擴大我們的客戶群。

財務資料

- 我們保險經紀服務的毛利率由2023年的3.7%增加至2024年的13.2%，主要由於我們於2024年自保險產品產生續期佣金，該等產品通常具有較高的毛利率。這展示了我們有效的用戶留存策略及優化的保費組合，從而提升盈利能力，同時降低獲客成本。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由截至2023年12月31日止年度的人民幣11.6百萬元略微增加至截至2024年12月31日止年度的人民幣12.1百萬元，主要是由於(i)政府補助增加人民幣1.3百萬元，因我們獲得地方政府提供的額外激勵以促進地方經濟發展；(ii)與我們投資資金金額增加相關的按公允價值計入損益的金融資產的公允價值收益增加人民幣1.9百萬元；及(iii)其他增加人民幣0.3百萬元，主要與我們向關聯方提供的貸款有關。此增長部分被外匯差額淨額減少人民幣3.5百萬元所抵銷。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣135.4百萬元減少29.9%至截至2024年12月31日止年度的人民幣94.9百萬元，主要是由於削減銷售及營銷人員，反映我們透過提升品牌知名度及建立銷售渠道而提高營運效率。具體而言，此減少亦體現在(i)僱員福利及勞務費減少人民幣20.7百萬元，因為我們的銷售及營銷人員由2023年的415名減少至2024年的380名，反映我們憑藉更強的品牌認知度及成熟的銷售渠道推動團隊成員人均生產力提升，從而提高營運效率；(ii)銷售渠道佣金減少人民幣10.2百萬元，由於我們的全病程管理服務穩步成熟，我們的營銷活動相應略有縮減，同時更強的品牌忠誠度及已建立的合作關係進一步減少對外部激勵的依賴；及(iii)差旅及商務相關開支減少人民幣5.7百萬元，反映我們的營運趨於成熟，加強的品牌認知度降低了進行大量面對面客戶接觸及實地工作的需要，從而得以更依賴高效的虛擬互動及已建立的關係。

行政開支

我們的行政開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣53.2百萬元減少11.4%至截至2024年12月31日止年度的人民幣47.1百萬元，主要是由於削減行政人員，反映我們透過精簡及標準化流程提高營運效率。具體而言，此減少亦體現在(i)僱員福利及勞務費減少人民幣2.6百萬元；(ii)租金費用減少人民幣0.6百萬元；及(iii)其他減少人民幣2.8百萬元，主要與我們的辦公開支有關。

研發開支

我們的研發開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣39.9百萬元減少25.3%至截至2024年12月31日止年度的人民幣29.8百萬元，主要是由於削減研發人員，反映我們透過採用專有AI平台CareAI提高開發效率。具體而言，此減少亦體現在(i)僱員福利及勞務費減少人民幣8.1百萬元；及(ii)其他雜項研發開支減少人民幣2.0百萬元，主要與我們的辦公開支有關。

財務資料

金融資產減值(虧損)/收益淨額

我們於截至2023年12月31日止年度錄得金融資產減值收益淨額人民幣0.6百萬元。我們於截至2024年12月31日止年度產生金融資產減值虧損淨額人民幣4.1百萬元。此主要歸因於我們貿易應收款項增加，此增加與我們醫療健康產品銷售業務擴張、醫療健康產品銷售增長及貿易應收款項相應上升一致。

其他開支

我們的其他開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣5.0百萬元減少89.3%至截至2024年12月31日止年度的人民幣0.5百萬元，主要是由於我們的物業、廠房及設備項目處置虧損減少人民幣1.6百萬元。

財務成本

我們的財務成本由截至2023年12月31日止年度的人民幣3.0百萬元增加68.1%至截至2024年12月31日止年度的人民幣5.1百萬元，主要歸因於計息銀行及其他借款的利息增加。

按公允價值計入損益的金融負債的公允價值虧損

我們的按公允價值計入損益的金融負債的公允價值虧損由截至2023年12月31日止年度的人民幣43.4百萬元大幅增加至截至2024年12月31日止年度的人民幣152.3百萬元，主要歸因於與我們向[編纂]前投資者發行的優先股有關的公允價值變動。有關詳情，請參閱「歷史、重組及公司架構—[編纂]前投資—D+輪融資」。

所得稅開支

我們於截至2023年及2024年12月31日止年度分別錄得所得稅開支人民幣0.1百萬元及人民幣1.1百萬元。

年內虧損

基於上述原因，我們於截至2023年及2024年12月31日止年度分別錄得虧損總額人民幣149.6百萬元及人民幣193.1百萬元。

財務資料

合併財務狀況表若干關鍵項目的討論

下表載列截至所示日期我們的合併財務狀況表的明細。

	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.....	2,732	2,353	13,777
商譽.....	14,596	14,596	90,591
其他無形資產.....	39,682	34,511	99,383
使用權資產.....	1,112	3,366	13,997
於一間合營企業投資.....	500	500	230
遞延稅項資產.....	—	—	320
按公允價值計入損益的金融資產.....	20,174	21,360	26,304
預付款項、其他應收款項及其他資產.....	42,317	7,648	11,784
已抵押存款.....	5,080	5,080	370
非流動資產總額.....	126,193	89,414	256,756
流動資產			
存貨.....	8,438	20,709	15,976
貿易應收款項及應收票據.....	28,808	41,853	57,735
預付款項、其他應收款項及其他資產.....	50,737	93,522	142,018
按公允價值計入損益的金融資產，非流動.....	—	24,993	16,748
已抵押存款.....	2,180	670	3,669
代客戶持有的現金.....	5	2	2
現金及現金等價物.....	15,759	36,140	159,881
流動資產總額.....	105,927	217,889	396,029
流動負債			
貿易應付款項.....	82,562	104,612	95,367
其他應付款項及應計費用.....	46,949	33,439	107,446
計息銀行及其他借款.....	27,040	82,928	169,284
合約負債.....	73,442	54,612	50,993
可換股債券.....	—	—	63,126
租賃負債.....	579	1,183	5,317
應付稅項.....	113	197	6,658
按公允價值計入損益的金融負債.....	1,771,571	1,983,907	2,299,051
流動負債總額.....	2,002,256	2,260,878	2,797,242
流動負債淨額.....	(1,896,329)	(2,042,989)	(2,401,213)
非流動負債			
其他應付款項及應計費用，非流動.....	—	—	72,817
流動負債，非流動.....	3,622	936	1,949
租賃負債.....	505	2,189	9,532
遞延稅項負債.....	3,101	2,711	19,733
非流動負債總額.....	7,228	5,836	104,031
負債淨額.....	(1,777,364)	(1,959,411)	(2,248,488)
貴公司擁有人應佔權益.....	(1,777,360)	(1,962,223)	(2,307,888)
非控股權益.....	(4)	2,812	59,400
總權益.....	(1,777,364)	(1,959,411)	(2,248,488)

財務資料

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備包括租賃物業裝修、電子設備、辦公室設備、機動車輛及醫療設備。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
租賃物業裝修.....	1,828	1,289	12,114
電子設備.....	502	394	630
辦公室設備.....	161	282	522
機動車輛.....	185	353	473
醫療設備.....	56	35	38
總計.....	2,732	2,353	13,777

我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣2.7百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣2.4百萬元，原因涉及處置若干設備以推行更為聚焦的業務策略。其後，該等資產大幅增加至截至2025年12月31日的人民幣13.8百萬元，主要由於我們杭州新辦公大樓的租賃物業裝修竣工。

其他無形資產

我們的其他無形資產主要包括許可證、客戶關係及軟件。下表載列截至所示日期我們其他無形資產詳情。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
許可證.....	26,955	23,654	20,353
客戶關係.....	12,376	10,845	78,931
軟件.....	351	12	99
總計.....	39,682	34,511	99,383

我們的其他無形資產由截至2023年12月31日的人民幣39.7百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣34.5百萬元，主要與保險經紀服務牌照的攤銷及客戶關係相關，該等資產源自我們戰略收購北京容海。截至2025年12月31日，其增加至人民幣99.4百萬元，主要歸因於我們於2025年戰略收購岑石保險及南方健康導致許可證及客戶關係增加。

貿易應收款項及應收票據

我們的貿易應收款項及應收票據主要為應收藥品供應商就銷售醫療健康產品及機構端全病程管理服務的未償還款項。我們通常採用預付款模式與個人全病程管理服務客戶進行交易，這使我們能夠保持穩定的現金流並降低信用風險。於往績記錄期間，我們通常授予客戶一個月的信貸期。下表載列截至所示日期我們的貿易應收賬款及應收票據詳情。

財務資料

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
貿易應收款項	29,590	44,161	61,407
應收票據	—	126	1,487
	29,590	44,287	62,894
減值撥備	(782)	(2,434)	(5,159)
總計	28,808	41,853	57,735

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28.8百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣41.9百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣57.7百萬元，主要歸因於我們的整體業務增長，尤其是與我們的醫療健康產品銷售增加一致。

以下為我們截至所示日期基於發票日期的貿易應收款項及應收票據的賬齡分析。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
1年以內	28,479	40,473	56,696
1至2年	186	1,364	1,010
2至3年	143	16	29
總計	28,808	41,853	57,735

於往績記錄期間，我們絕大部分貿易應收款項及應收票據的未償還時間少於一年。於2023年、2024年及2025年，我們貿易應收款項及應收票據的減值虧損分別為人民幣0.8百萬元、人民幣2.4百萬元及人民幣5.2百萬元。

下表載列所示年度我們的貿易應收賬款及應收票據的週轉天數。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應收款項及應收票據週轉天數 ⁽¹⁾	15.6	20.7	22.7

附註：

(1) 按本年度貿易應收款項及應收票據的年初及年末結餘的平均值除以該年度的收入，再乘以365天計算。

我們的貿易應收款項及應收票據週轉天數由2023年的15.6天增加至2024年的20.7天，並進一步增加至截至2025年12月31日止年度的22.7天。此持續增長主要是由於機構端全病程管理服務的銷售增加，而患者端全病程管理服務的銷售通常為預付模式。

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日的貿易應收款項及應收票據的人民幣28.3百萬元(或49.0%)已清償。

財務資料

存貨

我們的存貨包括醫療健康產品。我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣8.4百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣20.7百萬元，主要與我們的醫療健康產品銷售擴張一致。截至2025年12月31日，其減少至人民幣16.0百萬元，主要歸因於我們於2025年為配合不斷變化的市場狀況而對醫療健康產品實施的存貨優化措施。

下表載列所示年度我們醫療健康產品的存貨週轉天數。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
醫療健康產品存貨週轉天數 ⁽¹⁾	35.9	47.9	40.7

附註：

(1) 按本年度的年初及年末存貨結餘平均值除以該年度內的服務成本再乘以365天計算。

我們的醫療健康產品存貨週轉天數由2023年的35.9天增加至2024年的47.9天，主要是由於我們的產品組合擴張，需要我們維持更廣泛的安全庫存種類，以確保能及時向客戶交付產品。我們的醫療健康產品存貨週轉天數由2024年的47.9天減少至2025年的40.7天，主要是由於我們透過改善需求預測及更嚴格的存貨控制，對醫療健康產品存貨進行策略性優化，使我們能夠維持較低的整體存貨水平，同時有效滿足客戶需求。

截至2026年2月28日，我們已使用截至2025年12月31日的存貨約人民幣8.6百萬元或53.7%。

預付款項、其他應收款項及其他資產

於往績記錄期間，我們的預付款項、其他應收款項及其他資產主要包括按金及其他應收款項、購買物業、廠房及設備項目的預付款項，以及向關聯方提供的貸款。下表載列於所示日期我們預付款項、其他應收款項及其他資產的明細。

財務資料

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
非流動			
向關聯方提供的貸款	39,571	—	—
按金	5,169	6,096	13,293
購買物業、廠房及設備項目的預付款項	679	2,219	57
租賃按金	107	289	275
減值撥備	(3,209)	(956)	(1,841)
總計	42,317	7,648	11,784
流動			
預付款項	31,637	29,531	43,599
向個人提供的貸款	7,855	7,939	1,946
其他可收回稅項	4,022	1,520	2,290
按金	1,687	683	13,692
租賃按金	584	391	368
[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
遞延[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
合約履行成本	3,434	—	—
應收少數股東款項	—	—	1,840
出售附屬公司的應收款項	600	—	—
向關聯方提供的貸款	—	55,794	73,289
其他	2,782	2,656	5,019
減值撥備	(1,864)	(4,992)	(5,136)
總計	50,737	93,522	142,018

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產的非流動部分由截至2023年12月31日的人民幣42.3百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣7.6百萬元，主要由於向關聯方提供貸款的非流動部分人民幣39.6百萬元重新分類為流動部分，鑒於截至2024年12月31日，該等貸款於一年內可按要求償還。截至2025年12月31日，我們的預付款項、其他應收款項及其他資產的非流動部分增加至人民幣11.8百萬元，主要由於我們的存款增加，主要來自就選定長期合作向業務夥伴支付的款項，該等款項不可退還。於往績記錄期間，我們向裘先生擁有50%股權的附屬公司及裘先生控制的若干附屬公司提供無抵押貸款，以提供營運資金支持。詳情請參閱「關聯方交易」。

我們的預付款項、其他應收款項及其他資產的流動部分由截至2023年12月31日的人民幣50.7百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣93.5百萬元，主要由於上文所述向關聯方提供貸款的流動部分人民幣55.8百萬元重新分類為流動部分。截至2025年12月31日，我們預付款項、其他應收款項及其他資產的流動部分增長至人民幣142.0百萬元，主要由於預付款項增加，該等預付款主要與就新醫療健康產品支付的按金有關。此外，我們向杭州深美及求是提供貸款以支持其業務擴張。有關詳情，請參閱本文件會計師報告附註20。

財務資料

按公允價值計入損益的金融資產

我們的按公允價值計入損益的金融資產指我們於理財產品及一個非上市基金的投資。我們的按公允價值計入損益的金融資產截至2023年、2024年及2025年12月31日分別為人民幣20.2百萬元、人民幣46.4百萬元及人民幣43.1百萬元。我們投資的非上市基金為一項由信譽良好的金融機構管理的低風險、高流動性貨幣市場基金，其底層資產主要包括固定收益工具及銀行存款。我們就其他金融機構的一項金融產品訂立合約，其回報率基於底層投資的實際表現，其主要包括貨幣市場基金。於2023年，我們持有該非上市基金的投資，而於2024年，我們開始投資銀行發行的理財產品。此舉主要是由於年內我們業務持續增長及經營現金流量有所改善。與標準的活期銀行存款相比，此組合方式使我們能夠產生合理且更高的收益，同時嚴格遵守我們優先保障資本及確保擁有充足流動性以支持日常營運及資本開支需求的內部資金政策。

我們有關金融產品的投資政策及策略主要包括：(i)我們通過對投資組合的到期日與預期經營現金需求進行匹配，盡量降低財務風險，為股東的利益產生合理的投資回報；(ii)不允許投資高風險產品；(iii)擬投資事項不得干擾我們的業務營運或資本開支；及(iv)我們投資的金融產品應保證回報，並應由信譽良好的銀行發行。我們主要投資於中國內地主要商業銀行發行的低風險及中短期金融產品。我們在全面考慮多項因素後，包括但不限於宏觀經濟環境、整體市場行情、發行銀行的風險控制及信貸水平、自身營運資金需求，以及投資的預期利潤或潛在虧損，根據具體情況作出有關金融產品的投資決策。

為監控與我們金融產品組合相關的投資風險，我們已採納一套全面的內部程序對金融產品投資進行管理。經董事會授權及在我們財務總監的監督下，我們的投資小組(由財務部門若干具有財務及現金管理能力以及投資基金及金融機構工作經驗的成員組成)負責根據現金管理政策及內部審批程序分析、評估及敲定有關金融產品的投資計劃。在修改我們現有的投資組合之前，相關建議必須經財務總監或指定財務部門的高級成員批准。有關我們財務總監在此方面的專業知識的詳情，請參閱「董事及高級管理層」。

[編纂]完成後，我們的金融產品投資須遵守上市規則第14章的規定。

現金及現金等價物

我們的現金及現金等價物由截至2023年12月31日的人民幣15.8百萬元增加至截至2024年12月31日的36.1百萬元，截至2025年12月31日，進一步增加至人民幣159.9百萬元，主要是由於我們的業務擴張。於往績記錄期間，我們大部分的現金及現金等價物均以人民幣計值。

貿易應付款項

我們的貿易應付款項主要為應付供應商的款項，主要涉及我們的全病程管理服務及醫療健康產品銷售相關費用。

財務資料

我們的貿易應付款項由截至2023年12月31日的人民幣82.6百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣104.6百萬元，主要是由於我們全病程管理業務擴張及隨著業務擴張醫療健康產品銷售增加所致。截至2025年12月31日，其減少至人民幣95.4百萬元，主要由於我們對醫療健康產品銷售的付款方式作出戰略變更。

以下載列截至所示日期基於確認日期對我們的貿易應付款項進行的賬齡分析。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
1年內.....	70,857	84,676	85,522
1至2年.....	6,769	9,003	3,596
2至3年.....	1,753	6,509	2,278
3年以上.....	3,183	4,424	3,971
總計.....	82,562	104,612	95,367

下表載列所示年度我們的貿易應付款項週轉天數。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應付款項週轉天數 ⁽¹⁾	56.8	65.3	54.0

附註：

(1) 按該年度貿易應付款項期初結餘與期末結餘的平均數，除以該年度服務成本，再乘以365天計算。

我們的貿易應付款項週轉天數由2023年的56.8天增加至2024年的65.3天，主要是由於我們的業務持續擴張，我們能夠與供應商協商更長的信貸期。然後於2025年減少至54.0天，主要是由於我們對醫療健康產品銷售的付款方式作出變更，以及更高效的支付流程。

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日的貿易應付款項的人民幣35.1百萬元(或36.8%)已清償。

財務資料

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指應付收購代價、應計其他開支以及應付工資及福利。下表載列所示日期我們的其他應付款項及應計費用的明細。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
非流動：			
應付收購代價.....	—	—	18,612
收購的或有代價.....	—	—	1,323
非控股權益認沽期權.....	—	—	52,882
	—	—	72,817
流動：			
應付工資及福利.....	6,551	7,089	11,058
應計其他開支.....	13,119	8,649	28,637
應付收購代價.....	18,052	8,070	49,647
收購的或有代價.....	—	—	3,429
應付一名少數股東款項.....	8,449	8,420	9,655
應付稅項.....	778	1,211	2,902
[編纂].....	[編纂]	[編纂]	[編纂]
	46,949	33,439	107,446

我們的其他應付款項及應計費用由截至2023年12月31日的人民幣46.9百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣33.4百萬元，主要由於收購事項的應付代價減少人民幣10.0百萬元所致。截至2025年12月31日，該金額增加至約人民幣180.3百萬元，主要是由於(i)我們錄得非流動其他應付款項及應計費用人民幣72.8百萬元，主要包括(a)非控股權益認沽期權約人民幣52.9百萬元，即授予南方健康非控股股東的認沽期權獲行使時應付金額的現值，該期權賦予彼等權利，可於達成若干財務目標後向我們出售其於南方健康餘下49%的股權；(b)就我們於2025年完成的岑石保險、南方健康及杭州瑞萬康收購事項，按分期方式支付的應付代價約人民幣18.6百萬元；及(c)收購事項的或有代價約人民幣1.3百萬元，即取決於被收購公司於各自收購後年度所達成的年度淨利潤而須支付的額外現金代價；(ii)流動應付收購代價增加約人民幣41.6百萬元，歸因於我們於2025年完成的收購事項的預定分期付款；(iii)應計其他開支增加約人民幣20.0百萬元；及(iv)應付工資及福利增加約人民幣4.0百萬元，乃由於我們的員工人數增加，尤其是於我們收購岑石保險及南方健康之後。

按公允價值計入損益的金融負債

我們的按公允價值計入損益的金融負債指發行予[編纂]前投資者的可轉換可贖回優先股。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們按公允價值計入損益的金融負債分別為人民幣1,771.6百萬元、人民幣1,983.9百萬元及人民幣2,299.1百萬元。我們按公允價值計入損益的金融負債主要與「歷史、重組及公司架構 — [編纂]前投資」所載我們的可轉換可贖回優先股估值的波動一致。於[編纂]後，我們所有可轉換可贖回優先股將自動轉換為普通股。

財務資料

合約負債

我們的合約負債包括根據客戶合約分配至未履行或部分履行履約義務的交易價格。

我們合約負債的流動部分由截至2023年12月31日的人民幣77.1百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣55.5百萬元，並進一步減少至截至2025年12月31日的人民幣52.9百萬元。有關減少主要由於我們策略性地轉向服務週期較短的全病程管理服務套餐，導致履約義務加快完成及收入更快確認。我們合約負債的非流動部分(指預期於超過一年後履行的義務)於截至2023年、2024年及2025年12月31日分別為人民幣3.6百萬元、人民幣0.9百萬元及人民幣1.9百萬元。2025年的增加主要歸因於我們於年內進行收購後訂立的新長期服務合約。

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日的合約負債中，人民幣21.2百萬元(或40.1%)已確認為收入。

流動資金及資本資源

我們在往績記錄期間的主要現金用途為營運資金及其他經常性開支與資本開支提供資金。歷史上，我們主要通過業務營運所得現金、股權融資所得款項以及銀行與其他借款為營運及其他資本需求提供資金，且計劃繼續採取該等方式。

我們預期的現金需求主要包括與銷售及分銷活動以及研發活動相關的成本。我們預計通過經營所得現金、[編纂][編纂]，以及(如必要)銀行借款及其他借貸，以及債務融資為我們的未來營運資金及其他現金需求提供資金。

截至2026年2月28日(即釐定我們的債務的最後實際可行日期)，我們有現金及現金等價物人民幣80.1百萬元。經計及本集團可用的財務資源，包括(i)未來經營現金流量；(ii)現金及現金等價物；(iii)可用的銀行融資；及(iv)[編纂]的估計[編纂]，董事認為，且獨家保薦人亦贊同，我們有足夠的營運資金應付目前及自本文件日期起計至少未來十二個月的需求。

財務資料

流動負債淨額

下表載列截至所示日期我們流動資產及負債的概要。

	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)			(未經審核)
流動資產				
存貨.....	8,438	20,709	15,976	14,768
貿易應收款項及應收票據.....	28,808	41,853	57,735	61,208
預付款項、其他應收款項及其他資產.....	50,737	93,522	142,018	145,629
按公允價值計入損益的				
金融資產，流動.....	—	24,993	16,748	51,225
代客戶持有的現金.....	5	2	2	2
已抵押存款.....	2,180	670	3,669	3,639
現金及現金等價物.....	15,759	36,140	159,881	80,064
流動資產總額.....	105,927	217,889	396,029	356,535
流動負債				
貿易應付款項.....	82,562	104,612	95,367	96,828
其他應付款項及應計費用.....	46,949	33,439	107,446	85,061
可換股債券.....	—	—	63,126	63,126
計息銀行及其他借款.....	27,040	82,928	169,284	149,222
合約負債.....	73,442	54,612	50,993	62,272
租賃負債.....	579	1,183	5,317	5,575
應付稅項.....	113	197	6,658	615
按公允價值計入損益的				
金融負債.....	1,771,571	1,983,907	2,299,051	2,299,051
流動負債總額.....	2,002,256	2,260,878	2,797,242	2,761,750
流動負債淨額.....	(1,896,329)	(2,042,989)	(2,401,213)	(2,405,215)

我們的流動負債淨額由截至2023年12月31日的人民幣1,896.3百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣2,043.0百萬元，主要歸因於流動負債增加，主要與(i)按公允價值計入損益的金融負債增加人民幣212.3百萬元(與我們股權價值的波動一致)，及(ii)計息銀行及其他借款增加人民幣55.9百萬元(主要與我們的業務擴張有關)有關；部分被流動資產總額增加所抵銷，主要由於(i)預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣42.8百萬元，主要由於向關聯方提供的非流動貸款重新分類至流動部分，(ii)現金及現金等價物增加人民幣20.4百萬元，(iii)貿易應收款項及應收票據增加人民幣13.0百萬元，主要歸因於我們的整體業務增長，及(iv)存貨增加人民幣12.3百萬元，主要與醫療健康產品銷售擴張一致。

我們的流動負債淨額由截至2024年12月31日的人民幣2,043.0百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣2,401.2百萬元，主要歸因於流動負債增加，主要與(i)按公允價值計入損益的金融負債增加人民幣315.1百萬元，(ii)計息銀行及其他借款增加人民幣86.4百萬元有關；及(iii)其他應付款及應計費用增加人民幣74.0百萬元，主要與收購岑石保險有關；部分被流動資產總額增加所抵銷，

財務資料

主要由於(i)預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣48.5百萬元，(ii)現金及現金等價物增加人民幣123.7百萬元，(iii)貿易應收款項及應收票據增加人民幣15.9百萬元，及(iv)存貨減少人民幣4.7百萬元。

我們的流動負債淨額由截至2025年12月31日的人民幣2,401.2百萬元略微增加至截至2026年2月28日的人民幣2,405.2百萬元，維持相對穩定。

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年2月28日，我們的流動負債淨額分別為人民幣1,896.3百萬元、人民幣2,043.0百萬元、人民幣2,401.2百萬元及人民幣2,405.2百萬元。於往績記錄期間，我們的流動負債淨額主要由於我們於截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年2月28日分別錄得按公允價值計入損益的金融負債人民幣1,771.6百萬元、人民幣1,983.9百萬元、人民幣2,299.1百萬元及人民幣2,299.1百萬元。於[編纂]後，我們的所有可贖回優先股將會因自動轉換為普通股而自金融負債被重新分類為權益。因此，我們認為於[編纂]完成後，我們的流動負債淨值將大幅減少。

改善我們流動負債淨額及負債淨額狀況的計劃

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別錄得流動負債淨額人民幣1,896.3百萬元、人民幣2,043.0百萬元及人民幣2,401.2百萬元，而負債淨額分別為人民幣1,777.4百萬元、人民幣1,959.4百萬元及人民幣2,248.5百萬元。為改善我們的流動負債淨額及負債淨額狀況，我們計劃實施以下措施：

- **[編纂]後優先股的自動轉換。**我們的流動負債淨額及負債淨額狀況主要歸因於按公允價值計入損益的金融負債的巨額結餘，截至2023年、2024年及2025年12月31日，該結餘分別為人民幣1,771.6百萬元、人民幣1,983.9百萬元及人民幣2,299.1百萬元，乃由於我們發行可轉換可贖回優先股所致。於[編纂]後，我們所有可轉換可贖回優先股將自動轉換為普通股。屆時，該等按公允價值計入損益的金融負債的賬面值將由負債重新分類為權益。我們預期此自動轉換將扭轉我們的負債淨額狀況，並顯著改善我們的流動資產淨值狀況。
- **提升盈利能力及經營現金流量。**我們擬透過推動可持續收入增長及實現規模經濟來改善我們的財務狀況。隨著我們與公立醫院及臨床科室的現有合作關係日趨成熟並度過初始提升期，我們預期收入將穩步增長。此外，我們將持續優化營運效率及實施嚴格的成本控制措施，以提升利潤率，並從核心業務中產生正現金流。
- **動用[編纂][編纂]。**假設[編纂]為每股股份[編纂]港元(即本文件所述指示性[編纂]範圍的中位數)，且[編纂]未獲行使，我們估計[編纂][編纂]將約為[編纂]港元，其中[編纂]%(或約[編纂]港元)預期將撥作營運資金及一般企業用途，從而直接改善我們的負債淨額及流動負債淨額狀況。

財務資料

儘管我們於往績記錄期間錄得流動負債淨額，但我們的董事認為，考慮到我們可用的財務資源，包括我們持有的現金及現金等價物、內部產生的資金及[編纂]的估計[編纂]，我們有足夠營運資金應付目前的需求，以及本文件日期起計未來十二個月的需求。

合併現金流量表概要

下表載列於所示年度我們合併現金流量表的概要。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
經營活動所用現金流量淨額.....	(83,223)	(39,465)	(33,335)
投資活動所得／(所用)現金流量淨額.....	30,614	(50,221)	(52,490)
融資活動所得現金流量淨額.....	56,030	110,067	209,566
現金及現金等價物增加淨額.....	3,421	20,381	123,741
年初現金及現金等價物.....	12,338	15,759	36,140
年末現金及現金等價物.....	15,759	36,140	159,881

經營活動

截至2025年12月31日止年度，我們的經營活動所用現金流量淨額為人民幣33.3百萬元，主要由於除稅前虧損人民幣285.4百萬元，經以下調整(i)若干非現金及非經營項目，主要包括按公允價值計入損益的金融負債的公允價值變動人民幣237.8百萬元及確認按權益結算以股份為基礎的付款款項人民幣11.5百萬元；及(ii)營運資本變動，主要包括貿易應付款項減少人民幣16.2百萬元；部分被合約負債減少人民幣7.5百萬元及貿易應收款項及應收票據減少人民幣3.3百萬元。

截至2024年12月31日止年度，我們的經營活動所用現金流量淨額為人民幣39.5百萬元，主要由於除稅前虧損人民幣192.1百萬元，經以下調整(i)若干非現金及非經營項目，主要包括按公允價值計入損益的金融負債的公允價值變動人民幣152.3百萬元及確認按權益結算以股份為基礎的付款款項人民幣10.6百萬元；及(ii)營運資本變動，主要包括貿易應付款項增加人民幣22.1百萬元；部分被合約負債減少人民幣21.5百萬元及貿易應收款項及應收票據減少人民幣16.0百萬元抵銷。

截至2023年12月31日止年度，我們的經營活動所用現金流量淨額為人民幣83.2百萬元，主要歸因於除稅前虧損人民幣149.5百萬元，經以下調整(i)若干非現金及非經營項目，主要包括按公允價值計入損益的金融負債的公允價值變動人民幣43.4百萬元及確認按權益結算以股份為基礎的付款款項人民幣7.0百萬元；及(ii)營運資金變動，主要包括貿易應付款項增加人民幣7.5百萬元；及(iii)預付款項、其他應收款項及其他資產減少人民幣5.5百萬元；部分被貿易應收款項及應收票據增加人民幣7.3百萬元所抵銷。

財務資料

投資活動

截至2025年12月31日止年度，我們的投資活動所用的現金流量為人民幣52.5百萬元，主要是由於向關聯方墊付貸款人民幣106.4百萬元、購買指定按公允價值計入損益的金融產品人民幣66.8百萬元及用於收購附屬公司的人民幣33.9百萬元。

截至2024年12月31日止年度，我們的投資活動所用的現金流量為人民幣50.2百萬元，主要是由於向關聯方墊付貸款人民幣105.3百萬元、購買指定按公允價值計入損益的金融產品人民幣24.1百萬元及用於收購附屬公司的人民幣10.0百萬元。

截至2023年12月31日止年度，我們的投資活動所產生的現金流量為人民幣30.6百萬元，主要是由於向關聯方收取貸款人民幣323.5百萬元所致，部分被向關聯方墊付貸款人民幣287.5百萬元所抵銷。

融資活動

截至2025年12月31日止年度，我們的融資活動所產生的現金流量為人民幣209.6百萬元，主要是由於計息銀行借款及其他借款所得款項人民幣222.5百萬元及發行本公司向附屬公司投資者授出的購股權人民幣20.0百萬元，部分被償還計息銀行及其他借款人民幣144.4百萬元所抵銷。

截至2024年12月31日止年度，我們的融資活動所產生的現金流量為人民幣110.1百萬元，主要是由於計息銀行借款及其他借款所得款項人民幣82.8百萬元及發行本公司向附屬公司投資者授出的購股權人民幣60.0百萬元，部分被償還計息銀行及其他借款人民幣27.0百萬元所抵銷。

截至2023年12月31日止年度，我們的融資活動所產生的現金流量淨額為人民幣56.0百萬元，主要是由於發行本公司向附屬公司投資者授出的購股權人民幣40.0百萬元及發行本公司可轉換可贖回優先股人民幣27.2百萬元，部分被償還計息銀行及其他借款人民幣20.0百萬元所抵銷。

財務資料

債務

截至2023年、2024年及2025年12月31日，以及2026年2月28日（釐定我們負債狀況的最近實際可行日期），除下表披露者外，我們並無任何重大負債。

	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)			(未經審核)
流動				
按公允價值計入損益的				
金融負債	1,771,571	1,983,907	2,299,051	2,299,051
計息銀行及其他借款	27,040	82,928	169,284	149,222
租賃負債	579	1,183	5,317	5,575
	1,799,190	2,068,018	2,473,652	2,453,848
非流動				
租賃負債	505	2,189	9,532	8,634
	505	2,189	9,532	8,634
總計	1,799,695	2,070,207	2,483,184	2,462,482

董事認為，自2026年2月28日直至本文件日期，我們的債務並未發生任何重大變動。

按公允價值計入損益的金融負債

於往績記錄期間，我們的按公允價值計入損益的金融負債主要與向[編纂]前投資者發行可轉換可贖回優先股有關，作為彼等投資的代價。截至2023年、2024年及2025年12月31日，按公允價值計入損益的金融負債的金額分別為人民幣1,771.6百萬元、人民幣1,983.9百萬元及人民幣2,299.1百萬元。有關所發行可轉換可贖回優先股的進一步詳情，請參閱本文件「歷史、重組及公司架構」一節。

計息銀行及其他借款

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的計息銀行借款分別為人民幣27.0百萬元、人民幣82.9百萬元及人民幣169.3百萬元。於往績記錄期間，我們的計息銀行借款源自商業銀行及金融機構，實際年利率介乎2.5%至7.8%，且全部銀行及其他借款均屬無擔保性質。截至2023年、2024年及2025年12月31日，裘先生提供的計息銀行及其他借款的抵押及擔保金額分別為人民幣27.0百萬元、人民幣73.0百萬元及人民幣20.0百萬元，該等款項將於[編纂]前悉數解除。此外，我們與多家商業銀行維持授信額度以支持營運需求。截至最後實際可行日期，我們的所有計息銀行借款均已獲展期，使我們能夠獲取更靈活的資金來源。董事認為，即使未獲有關延長，我們仍擁有足夠流動資產（主要包括現金及現金等價物及未動用銀行融資），以於其各自的到期日償還該等借款，不會對我們的業務營運或財務狀況造成重大影響。

財務資料

截至2026年2月28日，我們的計息銀行借款總額為人民幣149.2百萬元，實際利率介乎2.5%至3.85%。截至同日，我們尚有人民幣54.0百萬元未動用銀行授信額度。

我們的貸款協議包含商業銀行貸款慣常的標準條款、條件及契諾。我們亦承諾履行財務契諾，須符合貸款協議中訂明的若干財務比率要求。我們的董事確認，於往績記錄期間及直至本文件日期，我們並無在償還借款方面出現任何重大違約，或發生違反契諾的情況。

租賃負債

於往績記錄期間，我們的租賃負債主要與我們租賃辦公室、廠房、設備及機動車輛相關。根據國際財務報告準則第16號，我們就所有租賃確認租賃負債，但短期租賃及低價值資產租賃除外。截至2023年、2024年及2025年12月31日，以及2026年2月28日，我們的租賃負債總額分別為人民幣1.1百萬元、人民幣3.4百萬元、人民幣14.8百萬元及人民幣14.2百萬元。

資本開支

於往績記錄期間，我們的資本開支主要與物業、廠房及設備的添置有關，包括(i)租賃物業裝修；(ii)電子設備；(iii)辦公設備；(iv)機動車輛；及(v)醫療設備。於往績記錄期間我們的資本開支承諾詳情概述如下。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
租賃物業裝修	311	289	11,364
電子設備	73	62	107
辦公設備	95	185	99
機動車輛	—	311	—
醫療設備	43	—	—
總計	522	847	11,570

或然負債

截至最後實際可行日期，我們並無已發行或同意發行的未償還貸款、債務證券、債權證、銀行透支、承兌負債或承兌信用證或租購承擔。截至同日，我們並無為獨立第三方的債務提供擔保。董事確認，直至本文件日期，我們的或然負債並無出現任何重大變動。

關聯方交易

我們不時與關聯方進行交易。我們的董事認為，本文件附錄一會計師報告附註38所載的每一項關聯方交易，均於日常業務過程中以公平交易為基礎進行，且相關方之間以正常商業條款達成。我們的董事亦認為，於往績記錄期間的關聯方交易不會扭曲我們的往績記錄結果，或導致我們的歷史業績無法反映未來表現。

財務資料

下表載列於所示年度我們與關聯方的交易明細。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
向關聯方提供貸款.....	287,547	105,325	106,404
向關聯方償還貸款.....	323,490	91,025	90,325
償還來自關聯方的貸款.....	14,950	—	—
來自關聯方的應計利息收益.....	2,300	1,924	1,545
辦公室租金費用.....	377	377	—

有關於往績記錄期間關聯方交易的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註37。

向關聯方提供貸款

於往績記錄期間，我們向裘先生擁有50%股權的一間附屬公司及裘先生所控制的若干附屬公司提供無抵押貸款，為其業務拓展提供資金支持。截至2023年、2024年及2025年年12月31日，貸款金額分別為人民幣287.5百萬元、人民幣105.3百萬元及人民幣106.4百萬元。我們向關聯方提供的該等貸款屬非貿易性質。與關聯方的所有未償還非貿易結餘(包括上述應收關聯方款項)將於[編纂]前悉數結清。有關詳情，請參閱「與我們的單一最大股東的關係 — 獨立於我們的單一最大股東 — 財務獨立性」。

就上述向關聯方提供貸款及向個人提供的貸款(主要是向我們僱員提供的小額現金預支)。根據中國人民銀行於1996年6月頒佈的《貸款通則》，非金融機構之間的任何融資安排或借貸交易均屬禁止。此外，根據《貸款通則》第73條，中國人民銀行可對違規貸款方處以該貸方就此類貸款所收取收入一倍至五倍的罰款。儘管有《貸款通則》的規定，最高人民法院已就非金融機構之間的融資安排及借貸交易發佈新的司法解釋，即《最高人民法院關於審理民間借貸案件適用法律若干問題的規定》(「民間借貸司法解釋」)，該解釋自2015年9月1日起生效，並分別於2020年8月19日及2020年12月29日修訂。根據民間借貸司法解釋第10條，最高人民法院確認非金融機構之間的融資安排及借貸交易，在符合若干條件(例如所收取的利率)且不違反適用法律法規強制性規定的前提下，具有效力及合法性。我們的中國法律顧問告知吾等，根據民間借貸司法解釋，只要年利率不超過全國銀行間同業拆借中心於貸款協議簽訂日公佈的一年期貸款市場報價利率的四倍，中國法院將支持非金融機構有關貸款利息的主張。基於上述，我們的中國法律顧問告知吾等，就我們向關聯方及向個人提供的資金協助而言，根據《貸款通則》我們被處以任何處罰的風險較低，且我們向關聯方及向個人墊付的資金並不構成對任何適用法律法規的重大不合規。經獨家保薦人進行的盡職調查，並計及上述中國法律顧問的意見及依據，獨家保薦人並不知悉任何事宜會合理致使其在任何重大方面對中國法律顧問的上述意見的合理性產生懷疑。

財務資料

向關聯方償還貸款

於往績記錄期間，我們向關聯方提供若干貸款，並已收取彼等償還的貸款，金額分別為人民幣323.5百萬元、人民幣91.0百萬元及人民幣90.3百萬元。

償還來自關聯方的貸款

截至2023年12月31日，我們已悉數償還關聯方貸款人民幣15.0百萬元。

來自關聯方的應計利息收入

由於我們於往績記錄期間向關聯方提供貸款，因此，截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們獲得的相應利息收入分別為人民幣2.3百萬元、人民幣1.9百萬元及人民幣1.5百萬元。

辦公室租金費用

於往績記錄期間，我們向關聯方租賃若干辦公場所，截至2023年及2024年12月31日，辦公室租金費用分別為人民幣0.4百萬元及人民幣0.4百萬元。該等預付款乃根據租賃協議支付，租賃協議規定年租須預先結算，且條款不遜於獨立第三方業主所提供的條款。截至2025年12月31日，我們自關聯方錄得辦公室租金收入為零。

下表載列截至所示日期關連方的未償還結餘。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
貿易結餘			
預付款項、其他應收款項及其他資產	94	94	—
非貿易結餘			
應收關聯方款項	39,571	55,794	73,289

除裘先生及／或其緊密聯繫人就本金額為人民幣20.0百萬元的德清境內貸款提供的擔保將持續有效直至本公司悉數償還外，我們的董事確認，與關聯方的所有未償還非貿易結餘將於[編纂]前悉數結清，而我們向關聯方提供或關聯方向我們提供的所有財務資助及擔保，將於[編纂]前全面解除。

財務資料

關鍵財務比率

下表載列截至所示日期或年度我們的關鍵財務比率。

	截至12月31日／截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
經調整淨虧損率(非國際財務報告準則計量) ⁽¹⁾	15.8%	4.6%	2.8%
毛利率 ⁽²⁾	18.9%	19.9%	21.7%
流動比率 ⁽³⁾	0.05	0.10	0.14
貿易應收款項及應收票據週轉天數 ⁽⁴⁾	15.6	20.7	22.7
醫療健康產品的存貨週轉天數 ⁽⁵⁾	35.9	47.9	40.7

附註：

- (1) 經調整淨虧損率(非國際財務報告準則計量)指年內經調整虧損淨額(非國際財務報告準則計量)除以同年總收入。有關經調整虧損淨額(非國際財務報告準則計量)的詳情，請參閱「若干合併損益表及其他綜合收益項目說明－非國際財務報告準則計量」。
- (2) 毛利率按毛利除以收入並乘以100%計算。
- (3) 流動比率按流動資產總值除以流動負債總額計算。
- (4) 貿易應收款項及應收票據週轉天數按本年度貿易應收款項及應收票據的年初及年末結餘的平均值除以該年度的收入，再乘以365天計算。
- (5) 醫療健康產品的存貨週轉天數按本年度的年初及年末存貨結餘平均值除以該年度內的服務成本再乘以365天計算。

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的流動比率分別為0.05、0.10及0.14。截至2023年12月31日，我們的流動比率相對較低，主要是由於按公允價值計入損益的金融負債較高，源自向我們的[編纂]前投資者發行優先股。

本集團貿易應收款項及應收票據與存貨主要關聯醫療健康產品銷售。於往績記錄期間，我們就醫療健康產品銷售維持較低的貿易應收款項週轉天數及存貨週轉天數，主要由於我們通常向個人全病程管理服務用戶採用預付款模式，該等用戶構成我們收入的主要來源。

資產負債表外的承擔及安排

截至最後實際可行日期，我們並無訂立任何資產負債表外交易。

市場風險的定量及定性披露

我們面臨多種市場風險，包括下文所載的外幣風險、信貸風險及流動資金風險。我們管理及監察該等風險，以確保及時有效地採取適當措施。有關進一步詳情(包括相關敏感度分析)，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註40。

外幣風險

我們主要於中國內地及香港經營業務，大部分貨幣資產、負債及交易主要以人民幣及美元計值。我們並未使用任何衍生工具對沖外匯風險。有關外匯風險的進一步詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註40。

財務資料

信貸風險

我們僅與認可且具信譽的第三方進行交易。根據政策，所有要求採用信貸條款的客戶均須通過信用審核程序。此外，我們會持續監察應收款項結餘，且我們的壞賬風險並不重大。對於非以相關營運單位功能貨幣計值的交易，未經信貸管制主管特別批准，概不提供信貸條款。

我們金融資產的信貸風險(包括現金及現金等價物、短期銀行存款、受限制現金、貿易應收款項及應收票據以及其他應收款項)由交易對手違約引致，最高風險敞口相當於該等工具的賬面值，詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註40。

流動資金風險

流動資金風險指我們因資金短缺而無法履行財務義務的風險。流動資金風險主要源自金融資產與負債到期日錯配。我們透過綜合考量金融負債及金融資產的到期情況，持續監控資金短缺風險。

我們的目標是維持資金持續性與靈活性的平衡，並保持充足現金及現金等價物以滿足流動資金需求。金融負債及租賃負債的到期概況詳情載列於本文件附錄一所載會計師報告附註41。

股息

於往績記錄期間，本集團並無派付股息。我們並無正式股息政策或固定派息率。董事會經考慮我們的經營業績、財務狀況、現金需求及可用性以及其當時可能認為相關的其他因素後，可於日後宣派股息。任何宣派及派付股息以及股息金額將受我們的組織章程文件及開曼公司法所規限。任何股息宣派須由股東於股東大會上批准，且不得超過董事會建議金額。此外，董事可不時派付董事會根據我們的利潤及整體財務需要認為合理的中期股息，或於彼等認為適當的日期派付有關金額的特別股息。除非從我們合法可供分派的利潤及儲備中分派，否則不得宣派或派付股息。我們日後宣派的股息可能會亦可能不會反映我們過往宣派的股息，並將由董事會全權酌情決定。據我們的開曼群島法律顧問告知，本公司為根據開曼群島法律註冊成立的控股公司，據此，累計虧損的財務狀況本身並不禁止我們向股東宣派及派付股息，因為即使我們並無盈利，仍可動用股份溢價帳目宣派及派付股息，惟此舉不得導致本公司無法償還其在日常業務過程中到期的債務即可。

日後的股息派付亦將取決於能否自我們的併表聯屬實體收到的股息。中國法律規定，股息僅可從根據中國會計原則計算的淨利潤中派付。中國法律亦要求企業劃撥部分淨利潤作為法定儲備，該等儲備不可作為現金股息進行分派。倘我們的併表聯屬實體產生債務或虧損，或根據銀行信貸融資或我們的併表聯屬實體日後可能訂立的其他協議中的任何限制性契諾，來自我們併表聯屬實體的分派亦可能受到限制。

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。

財務資料

[編纂]

我們將承擔的[編纂]估計約為[編纂]港元(假設[編纂]為每股股份[編纂]港元，即指示性[編纂]範圍每股股份[編纂]港元至[編纂]港元的中位數)，佔[編纂]估計[編纂]的約[編纂]% (假設並無根據[編纂]發行任何股份)。**[編纂]**包括(i)[編纂]相關開支(主要包括[編纂])約[編纂]港元，及(ii)非[編纂]相關開支約[編纂]港元，包括(a)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[編纂]總額中，[編纂]港元已計入我們截至2025年12月31日止年度的合併損益及其他全面收益表，而約[編纂]港元將於往績記錄期間後計入我們的損益，而約[編纂]港元預期將於[編纂]後入賬列為自權益扣除。我們並不認為上述任何費用或開支對本集團而言屬重大或異常高。上述[編纂]為最後實際可行估計，僅供參考，實際金額可能與此估計有所不同。

未經審核[編纂]經調整有形負債淨額報表

根據上市規則第4.29條編製的未經審核[編纂]經調整有形負債淨額報表旨在說明[編纂]對我們截至2025年12月31日的本公司權益股東應佔綜合有形負債淨額的影響，猶如[編纂]已於該日進行。

未經審核[編纂]經調整有形負債淨額報表僅供說明而編製，且由於其假設性質，未必能真實反映倘[編纂]於2025年12月31日或任何未來日期完成後我們的財務狀況。

有關詳情，請參閱本文件附錄二。

無重大不利變動

於進行董事認為適當的充分盡職調查工作及經周詳及審慎考慮後，董事確認，除「概要 — 近期發展及無重大不利變動」所披露者外，直至本文件日期，自2025年12月31日起及直至本文件日期，我們的財務或交易狀況或前景並無任何重大不利變動。

上市規則規定之披露

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