

## 財務資料

閣下閱讀以下討論與分析時，應一併閱讀本文件附錄一會計師報告所載的我們截至2023年、2024年及2025年12月31日以及截至該等日期止年度的經審計綜合財務資料，連同各隨附附註。我們的經審計綜合財務資料根據國際財務報告準則（「國際財務報告準則」）編製。

以下討論與分析載有前瞻性陳述，反映我們目前對未來事件及財務表現的看法。該等陳述是基於我們根據我們的經驗及對過往趨勢、現時狀況及預期未來發展的理解以及我們認為在該等情況下屬適當的其他因素所作的假設及分析而作出。然而，實際結果及發展是否符合我們的預期及預測視乎我們無法控制或預測的多項風險及不確定因素而定。於評估我們的業務時，閣下務請審慎考慮本文件提供的所有資料，包括「風險因素」及「業務」。

### 概覽

自成立以來，我們一直專注於向有需要的患者供應並配發藥品（尤其是處方藥）。隨著中國人口結構的變化，我們意識到患者對創新藥不斷增長的需求，因此加強創新藥交付能力，同時圍繞創新藥商業化全鏈路服務實現業務多元化。以2024年的收入及創新藥年度交付金額計，我們在中國專業藥房市場的領先地位以及圍繞醫療行業價值鏈參與者所建構的服務能力，使我們成為中國最大的創新藥商業化全鏈路服務商。憑藉鏈接患者、醫藥公司、醫療保健專業人員及保險公司的獨特閉環生態系統，我們為中國創新藥的商業化提供涵蓋行業推廣、藥物交付、患者管理及支付解決方案的全方位服務。我們專注於，且收入主要來自供應並配發藥品（以創新藥為主），並透過線下藥房及線上互聯網醫院，為患者提供專業的醫藥及醫療服務。同時，我們提供從保險產品設計及營銷至保險成本控制，從保險理賠至個人健康管理的全面保險服務，以及基於真實世界研究及醫療保健專業人員網絡的創新藥營銷服務。憑藉在藥物交付和保險服務積累的見解和真實世界數據，我們能夠很好地幫助解決創新藥的可及性和可負擔性問題，逐步為創新藥產業鏈中的各類參與者（包括醫藥公司、醫療保健專業人員、醫療機構及保險公司）提供一系列連接及賦能支持。

我們的核心能力促成患者、醫療保健專業人員、醫療機構、保險公司及醫藥公司之間的高效連接，從而在創新藥領域形成兩大主要業務分部：以藥物交付為核心的商業化交付網絡，以及聚焦支付及推廣的商業化加速服務。透過商業化交付網絡，我們提供以創新藥觸達患者為重點的院外藥房服務、院外醫療服務及藥品批發服務；而商業化加速服務則透過向醫療產業價值鏈中的其他參與者提供服務（包括保險服務及向醫藥公司提供的營銷服務），促進創新藥的商業化進程。我們亦擁有醫療科技業務線，雖屬業務中較不顯著的部分，但在此領域下，我們向醫院提供服務，以提升患者的院內體驗及解決中國長期患者管理的巨大的未滿足需求。

我們於往績記錄期錄得穩定增長。我們的總收入自2023年的人民幣9,737.3百萬元增至2024年的人民幣10,204.6百萬元，並進一步增至2025年的人民幣10,376.7百萬元。我們的毛利由2023年的人民幣911.2百萬元減少至2024年的人民幣793.9百萬元，並增加至2025年的人民幣1,022.6百萬元。我們的毛利率由2023年的9.4%減少至2024年的7.8%，並增加至2025年的9.9%。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的虧損淨額分別為人民幣719.0百萬元、人民幣1,094.1百萬元及人民幣400.9百萬元。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的經調整虧損淨額（非國際財務報告準則指標）分別為人民幣677.2百萬元、人民幣939.0百萬元及人民幣260.2百萬元。

## 財務資料

萬元。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的經調整EBITDA虧損（非國際財務報告準則指標）分別為人民幣430.3百萬元、人民幣696.6百萬元及人民幣52.0百萬元。截至2025年12月31日，我們以鳳心藥房品牌開設了201家藥房，與537家醫院合作，為506家醫藥公司提供服務，並助力保險公司在超過180個城市推出普惠型商業健康保險。自保險服務於2018年推出以來及截至2025年12月31日，我們管理246.6百萬份保單，透過相關健康管理服務惠及約4.8百萬人。

### 呈列基準

我們的歷史財務資料根據國際財務報告準則（「國際財務報告準則」）編製，有關準則包括所有經國際會計準則理事會（「國際會計準則理事會」）批准的準則及詮釋。編製往績記錄期的歷史財務資料時，我們已提前採納自2025年1月1日開始的會計期間生效的全部國際財務報告準則連同相關過渡條文。歷史財務資料已根據歷史成本法編製，若干按公允值計量的按公允值計入損益的金融資產除外。

根據國際財務報告準則編製歷史財務資料需要使用若干重要的會計估計。這也要求管理層在採用會計政策的過程中進行判斷。涉及高度判斷或複雜的範疇，或假設及估計對歷史財務資料而言屬重大的範疇於本文件附錄一所載會計師報告附註3披露。

### 綜合基準

歷史財務資料包括我們於往績記錄期的財務資料。附屬公司為我們直接或間接控制的實體（包括結構性實體）。當我們對參與被投資方業務的浮動回報承擔風險或享有權利以及能通過對被投資方的權力（即我們獲賦現有能力以主導被投資方相關活動的既存權利）影響該等回報時，即取得控制權。倘我們直接或間接擁有少於被投資方大多數投票權或類似權利，則我們於評估其是否擁有對被投資方的權力時會考慮一切相關事實及情況，包括：與被投資方的其他投票權持有人的合同安排；其他合同安排所產生的權利；及我們的投票權及潛在投票權。

附屬公司的財務資料按與我們相同的報告期間編製，採用一致的會計政策。附屬公司的業績自我們獲得控制權之日起綜合入賬，並於該控制權終止日期前持續綜合入賬。

損益及其他全面收益的各組成部分歸屬於我們的母公司擁有人及非控股權益（即非控股權益的業績出現收支赤字）。所有集團內公司間資產及負債、權益、收入、開支及我們的各成員公司間交易的有關現金流量於綜合入賬時全數抵銷。

倘事實及情況顯示上文所述三項控制因素的一項或多項出現變化，我們會重新評估其是否控制被投資方。倘附屬公司的擁有權權益變動不會導致失去控制權，則以權益交易入賬。倘我們失去附屬公司的控制權，則會於損益終止確認(i)該附屬公司的資產（包括商譽）及負債；(ii)任何非控股權益的賬面值；及(iii)計入權益的累計換算差額；並確認(i)已收代價的公允值；(ii)任何保留投資的公允值；及(iii)所產生的任何盈餘或虧絀。我們應佔先前已於其他全面收益確認的組成部分重新分類至損益或保留溢利（如適用），基準與我們直接出售相關資產或負債所必須使用的基準相同。

## 財務資料

### 影響經營業績的主要因素

我們的業務、經營業績及財務狀況受到推動中國醫療健康行業的一般因素影響。我們的業務擴張及收入增長一直並將持續受到中國醫療健康行業的發展影響，而中國醫療健康行業的發展則受可支配收入及醫療健康支出增加、健康及保健意識提高、人口老齡化、預期壽命延長、有利的政府政策及不斷擴大的醫療保險範圍影響。倘若任何該等整體行業狀況出現不利變動，均可能對我們所提供的產品及服務需求造成負面影響，並對我們的經營業績造成重大不利影響。

此外，我們受管理我們各方面運營業務的政府政策及法規影響。請參閱「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－我們須遵守廣泛及不斷發展的監管規定，倘該等監管規定出現變化或未能遵守該等監管規定，則可能會對我們的業務及前景造成重大不利影響」。我們已從中國近期實施的若干有利於我們的監管規定及政策變動（尤其是促進醫藥和健康產品銷售的多項政策方案以及商業健康保險的發展）中受益。

儘管我們的業務受影響中國整體醫療健康行業的一般因素影響，我們認為我們的經營業績更直接地受公司特定因素影響，包括以下主要因素：

#### 我們增加我們客戶的能力

於往績記錄期，我們的院外藥房服務實現了穩定增長。該增長主要由於我們成功吸引新患者客戶及促進現有客戶購買額外產品及服務所致。於2023年、2024年及2025年，我們透過遍佈全國的線下**圓心藥房**及線上**妙手醫生**，配發創新藥的訂單數量分別為0.7百萬款、0.8百萬款及1.2百萬款。我們增加我們客戶的能力亦取決於我們不斷增強處方處理的能力。於2023年、2024年及2025年，每家線下藥房的平均處方服務量分別約為10,000張、15,000張及18,000張。隨著我們的線下線上藥房網絡吸引更多的客戶，預期我們的院外藥房服務於可見將來將取得持續增長。

我們增加我們客戶的能力受我們擴大創新藥覆蓋範圍、擴大我們線上藥房的產品和服務組合、增加我們線下藥房的數量並引入更多切合患者客戶需求的醫療健康服務的能力影響。依託我們廣泛的線下藥房網絡和專業的藥師隊伍，我們相信我們具備優越條件提升我們醫療交付服務的客戶體驗以及繼續吸引和挽留客戶。

#### 我們擴大醫院覆蓋率及深化與醫院合作的能力

我們相信，我們的院外藥房服務於往績記錄期的快速增長很大程度上取決於成功將我們所積累的醫療資源（尤其是來自我們與之合作的醫院及醫生的資源）資本化。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們合作的醫院數量由487家增加至511家，並進一步增加至537家。該等醫院為我們全國性的藥房創造持續患者客源，該等藥房戰略性地設於醫院附近，為醫院患者提供便利及專業服務。

---

## 財務資料

---

同時，與醫院的深入合作令我們可拓展醫療科技服務。作為我們業務中不可或缺的一部分，該等服務提升了醫院的運營效率並有助其更好地服務患者。與醫院的合作亦可令我們累積更多關於患者、用藥及藥效以及治療複雜疾病的洞察力。我們計劃拓展醫療科技服務以覆蓋中國更多醫院。

### 我們提高經營槓桿的能力

我們收入透明度高的可擴展服務組合令我們產生經常性及穩定的現金流量。我們的經營業績直接受我們進一步擴大及利用經營規模的能力影響。隨著我們業務規模進一步增長，我們預期將從供應商獲得更有利條款，包括定價條款、信用期及按購貨量計算的返利。我們旨在通過我們的線上妙手醫生進一步拓展我們的數字化醫療健康服務，我們認為這將以低成本增加用戶黏性。

此外，我們的經營業績取決於我們控制成本及提高運營效率的能力。我們的用戶群增長已產生經濟效益，從而令我們能夠以較低的邊際成本拓展我們的業務並進行更有效地競爭。我們的銷售開支比率及行政開支比率由2024年的10.8%及3.5%降至2025年的9.3%及2.8%。我們相信，我們的業務規模將使我們能夠獲得客戶及以更具性價比的方式提供服務。

### 我們為醫療健康行業參與者創造價值的能力

我們的經營業績部分取決於我們為醫療健康行業參與者（包括醫院、醫療專業人員、醫藥公司、保險公司等）創造價值的能力。於往績記錄期，我們向醫藥公司提供的保險服務及營銷服務所得收入實現增長，由2023年的人民幣475.6百萬元增加至2024年的人民幣476.5百萬元，並進一步增加至2025年的人民幣549.0百萬元。自保險服務於2018年推出以來及截至2025年12月31日，我們管理246.6百萬份保單，透過相關健康管理服務惠及約4.8百萬人。於往績記錄期，透過我們的服務提出的藥物使用理賠申請總額為人民幣36億元，保險公司依據相應保單條款（包括特定保險產品的適用賠付比例）支付人民幣11億元的賠償金。憑藉我們在商業化交付網絡取得的成功，我們計劃擴展商業化加速服務項下的服務，賦能醫療健康價值鏈的其他服務提供者，為患者提供更佳服務。我們通過藥房和醫療科技服務獲得的洞察和市場信息對現有患者和新客戶具有重要的醫療市場價值，使我們能夠探索多元化變現機會。

### 我們對技術有效投資的能力

我們已投資於並將繼續投資於資源，以提升我們服務的技術及能力。數字健康市場以技術快速變化、引入新服務及客戶需求不斷演變為特徵。我們耕耘客戶的能力受我們客戶洞察的廣度和深度、支撐我們業務增長的技術能力及基礎設施以及我們及時適應快速演變的行業趨勢及用戶喜好的能力影響。我們將繼續為數字健康服務開發新技術，並投資於大數據及AI技術，以提升我們向醫院及其他機構客戶提供的服務。我們亦將繼續投放資源用於加強對醫學知識及AI能力的研發。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們在研發方面分別支出人民幣192.8百萬元、人民幣140.7百萬元及人民幣114.0百萬元。我們相信，持續投資於相關研究領域及技術將優化我們的現有技術平台，並更好地支持業務擴充。

---

## 財務資料

---

### 重大會計政策及估計

我們的部分會計政策要求我們採用估計及假設，以及有關會計項目的複雜判斷。我們在採用會計政策時使用的估計及假設以及作出的判斷對我們的財務狀況及經營業績產生重大影響。我們的管理層根據過往經驗及其他因素（包括我們認為在若干情況下屬合理的未來事件預期）對估計、假設及判斷進行持續評估。我們管理層的估計或假設與實際結果之間並無任何重大偏差，且於往績記錄期，我們並無對該等估計或假設作出任何重大變更。我們預期在可預見的未來該等估計及假設不會發生任何重大變更。

下文載列我們認為對自身而言至關重要或涉及編製財務報表所用最重要估計、假設及判斷的會計政策討論。其他重大會計政策資料、估計、假設及判斷（其對於理解我們的財務狀況及經營業績而言十分重要）之詳情載於本文件附錄一會計師報告附註2及3。

### 重大會計政策資料

#### 收入確認

##### 客戶合同收入

我們於商品或服務的控制權轉移予客戶時，按反映我們預期為換取該等商品或服務而有權獲得的代價的金額確認客戶合同收入。

倘合同中的代價包括可變金額，則代價金額估計為我們就交換向客戶轉讓的商品或服務有權收取的金額。可變代價於合同開始時估計並受到約束，直至確認的累積收入金額於可變代價的相關不確定性隨後獲得解決時，極有可能不會出現大幅收入撥回。

倘合同包含融資部分，就商品或服務轉移予客戶而為客戶提供重大融資利益超過一年時，收入按應收金額的現值計量，使用合同開始時在客戶與我們之間訂立的獨立融資交易中反映的貼現率貼現。倘合同包含為我們提供超過一年的重大融資利益的融資部分時，根據合同確認的收入包括根據實際利率法計算的合同負債所附加的利息開支。對於客戶付款與承諾商品或服務轉移之間的期限為一年或不足一年的合同，交易價格根據國際財務報告準則第15號應用可行權宜方式不會就重大融資部分的影響進行調整。

---

## 財務資料

---

- 商業化交付網絡

我們通過線下藥房及線上藥房網絡向客戶提供豐富的藥物、健康產品及醫療用品。商業化交付網絡收入於藥品的控制權轉至客戶時確認，一般是在交付或接納藥品時。

- 商業化加速服務

### 保險服務

我們提供保險服務（主要包括保險產品市場推廣服務）並從保險公司收取佣金及服務費，該等佣金及費用通常按相關保單的保費總額的百分比計算。由於我們已履行履約責任，故收入於簽署保單生效時確認。我們亦提供第三方管理服務（包括索賠流程及藥房福利管理），一般會向保險公司收取固定費用或按保費總額的固定百分比收費，當提供該等服務時，則確認收入。代保險公司向保險消費者收取但截至資產負債表日尚未匯回保險公司的保費列示為代客戶持有的現金，相應金額計入其他應付保險公司款項。

### 向醫藥公司提供的營銷服務

我們為醫藥公司提供研究協助服務。收入一般於我們完成有關服務時確認，除非有關產出可供醫藥公司在履行合同過程中消耗。

- 醫療科技服務

我們協助醫院建立其線上醫院管理系統並開發一套基礎設施及管理解決方案，優化醫院的內部運營。來自醫療科技解決方案服務的主要收入於我們完成服務時確認。

## 重大會計判斷及估計

編製我們的歷史財務資料要求管理層作出判斷、估計及假設，而該等判斷、估計及假設會影響收入、開支、資產及負債的呈報金額及相關披露以及或然負債的披露。該等假設及估計的不明朗因素，可能會導致未來須對受影響資產或負債的賬面值作出重大調整。

於各往績記錄期末有關未來的主要假設及估計不確定性的其他主要來源（存在導致於下一財政年度內對資產及負債的賬面值作出重大調整的重大風險）論述如下。

## 財務資料

### 應收貿易款項及合同資產的預期信貸虧損撥備

我們使用撥備矩陣計算應收貿易款項及合同資產的預期信貸虧損（「預期信貸虧損」）。撥備率基於就擁有類似虧損模式的若干債務人分組的內部信貸評級。撥備矩陣基於我們之過往違約率，並考慮毋需不必要成本或努力即可獲得的合理及可支持之前瞻性資料。於往績記錄期末，會重新評估過往觀察到的違約率，並考慮前瞻性資料的變動。預期信貸虧損撥備對估計之變動敏感。進一步詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註10及附註27。

### 或然代價的公允值計量

我們的若干金融負債按公允值計量，而公允值乃使用估值技術根據不可觀察輸入值釐定。於確定相關估值技術及相關輸入值時需要作出判斷及估計。有關該等因素的假設變動可能會影響該等工具的列報公允值。進一步詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註45。

### 商譽減值

我們至少每年一次確定商譽是否減值。這須要估計預期將從合併的協同效應受惠的現金產生單位組別的使用價值。估計使用價值須要我們估計現金產生單位的預期未來現金流量，並選擇合適的貼現率以計算該等現金流量的現值。

### 非金融資產（不包括商譽）的減值

我們於各往績記錄期結束時就所有非金融資產（包括使用權資產）評估是否存在任何減值跡象。於出現賬面值可能無法收回的跡象時，即對該等非金融資產進行減值測試。於資產或現金產生單位的賬面值超逾其可收回金額（即公允值減出售成本與其使用價值的較高者），即發生減值。公允值減出售成本的計算，乃基於類似資產於公平交易中具約束力的銷售交易可得數據，或可觀察市場價格減出售該資產的增量成本。於進行使用價值計算時，管理層必須估計該資產或現金產生單位的預期未來現金流量，並選擇適當的折現率以計算該等現金流量的現值。

### 存貨撥備

我們基於對存貨可變現淨值的評估定期評估存貨成本是否可能無法收回。當事件或情況變化表明可變現淨值低於存貨成本時，將就存貨計提撥備。識別陳舊存貨需要就存貨的狀況和用途進行判斷和估計，可變現淨值是根據待確認的合同售價減所有估計完工剩餘成本和提供服務所需成本確定的。倘預期與初始估計不同，有關差額將影響有關估計值變動當年的存貨賬面價值。

## 財務資料

### 經營業績主要組成部分說明

我們於往績記錄期錄得虧損。下表載列我們的綜合損益表，行列項目以絕對金額及佔我們於所示年度收入的百分比列示：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
收入	<b>9,737,307</b>	<b>100.0</b>	<b>10,204,643</b>	<b>100.0</b>	<b>10,376,737</b>	<b>100.0</b>
銷售成本	(8,826,059)	(90.6)	(9,410,747)	(92.2)	(9,354,152)	(90.1)
毛利	<b>911,248</b>	<b>9.4</b>	<b>793,896</b>	<b>7.8</b>	<b>1,022,585</b>	<b>9.9</b>
其他收入及收益	42,348	0.4	26,422	0.3	25,875	0.1
其他開支及虧損	(37,536)	(0.4)	(269,964)	(2.6)	(36,900)	(0.4)
銷售及市場推廣開支	(1,100,826)	(11.3)	(1,097,746)	(10.8)	(966,437)	(9.3)
行政開支	(299,148)	(3.1)	(362,207)	(3.5)	(297,330)	(2.8)
研發開支	(192,836)	(2.0)	(140,711)	(1.4)	(113,986)	(1.1)
預期信貸虧損模型下的減值						
虧損	(30,278)	(0.3)	(45,603)	(0.5)	(23,779)	(0.2)
財務成本	(19,672)	(0.2)	(20,594)	(0.2)	(13,961)	(0.1)
分佔聯營公司溢利	(22,628)	(0.2)	(8,098)	(0.08)	(807)	(0.01)
分佔合營企業溢利及虧損	(111)	(0.001)	(1,426)	(0.01)	(116)	(0.001)
除稅前虧損	<b>(749,439)</b>	<b>(7.7)</b>	<b>(1,126,031)</b>	<b>(11.0)</b>	<b>(404,856)</b>	<b>(3.9)</b>
所得稅抵免	30,467	0.3	31,897	0.3	3,958	0.04
年內虧損及全面虧損總額	<b>(718,972)</b>	<b>(7.4)</b>	<b>(1,094,134)</b>	<b>(10.7)</b>	<b>(400,898)</b>	<b>(3.9)</b>
母公司擁有人	(688,932)	(7.1)	(919,927)	(9.0)	(373,486)	(3.6)
非控股權益	(30,040)	(0.3)	(174,207)	(1.7)	(27,412)	(0.3)

非國際財務報告準則指標：年內經調整虧損淨額（非國際財務報告準則指標）及經調整EBITDA（非國際財務報告準則指標）

為補充我們根據國際財務報告準則呈列的綜合財務報表，我們亦使用經調整虧損淨額（非國際財務報告準則指標）及經調整EBITDA（非國際財務報告準則指標）作為額外財務指標，而經調整虧損淨額（非國際財務報告準則指標）及經調整EBITDA（非國際財務報告準則指標）並非國際財務報告準則所規定者或並非根據國際財務報告準則呈列。我們認為，有關指標通過撇除若干項目的潛在影響，為不同期間及不同公司的經營業績的對比提供了便利。

## 財務資料

我們認為，經調整虧損淨額（非國際財務報告準則指標）及經調整EBITDA（非國際財務報告準則指標）為[編纂]及其他人士提供了有用信息，使其採用與管理層相同的方式了解並評估我們的綜合經營業績。然而，我們經調整虧損淨額（非國際財務報告準則指標）及經調整EBITDA（非國際財務報告準則指標）的呈列方式可能與其他公司呈列的類似稱謂的指標並不相同。使用有關指標作為分析工具存在局限，閣下不應脫離我們根據國際財務報告準則報告的經營業績或財務狀況加以考慮或作為其替代分析加以考慮。

我們將經調整虧損淨額（非國際財務報告準則指標）定義為通過加回以股份為基礎的付款補償及[編纂]開支作出調整的年內虧損及全面虧損總額。我們排除以股份為基礎的付款補償，原因是其屬非現金性質、不會導致現金流出。我們排除與我們[編纂]有關的[編纂]開支。排除以股份為基礎的付款補償及[編纂]開支符合新上市申請人指南第3.11章的規定。我們將經調整EBITDA（非國際財務報告準則指標）定義為通過加回(i)銀行利息收入、財務成本及所得稅抵免；及(ii)包括物業、廠房及設備折舊、使用權資產折舊以及無形資產攤銷的若干非現金開支作出調整的年內虧損及全面虧損總額。下表（以絕對金額及佔於所示年度總收入的百分比列示）將我們根據國際財務報告準則呈報的年內經調整虧損淨額（非國際財務報告準則指標）及經調整EBITDA（非國際財務報告準則指標）（即年內虧損及全面虧損總額）進行對賬：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
<b>虧損與非國際財務報告準則的對賬：</b>						
年內虧損及全面虧損總額	(718,972)	(7.4)	(1,094,134)	(10.7)	(400,898)	(3.9)
加：						
以股份為基礎的						
付款補償	26,151	0.3	154,172	1.5	140,666	1.4
[編纂]開支	15,659	0.1	982	0.01	-	-
<b>年內經調整虧損淨額</b> <b>（非國際財務報告準則指</b> <b>標）</b>	<b>(677,162)</b>	<b>(7.0)</b>	<b>(938,980)</b>	<b>(9.2)</b>	<b>(260,232)</b>	<b>(2.5)</b>
加：						
物業、廠房及設備折舊	43,677	0.4	38,442	0.4	32,278	0.4
使用權資產折舊	134,358	1.4	125,465	1.2	98,479	0.9
無形資產攤銷	103,084	1.1	102,347	1.0	73,616	0.7
銀行利息收入	(23,419)	(0.2)	(12,559)	(0.1)	(6,190)	(0.1)
財務成本	19,672	0.2	20,594	0.2	13,961	0.1
所得稅抵免	(30,467)	(0.3)	(31,897)	(0.3)	(3,958)	(0.04)
<b>經調整EBITDA（非國際</b> <b>財務報告準則指標）</b>	<b>(430,257)</b>	<b>(4.4)</b>	<b>(696,588)</b>	<b>(6.8)</b>	<b>(52,046)</b>	<b>(0.5)</b>

## 財務資料

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的虧損淨額分別為人民幣719.0百萬元、人民幣1,094.1百萬元及人民幣400.9百萬元。於往績記錄期產生虧損淨額乃由於我們一直致力於促進客戶互動及提升品牌知名度（而非尋求即時財務回報或盈利能力），以便為我們的長期成功奠定堅實基礎，以及在較小程度上持續投入資源以加強我們對醫學知識的研發。

### 收入

於往績記錄期，我們的收入產生自(i)商業化交付網絡；(ii)商業化加速服務及(iii)醫療科技服務。於2023年、2024年及2025年，來自院外藥房服務的收入佔我們總收入的絕大部分。儘管我們的藥房數量有所減少，但由於院外藥物（尤其是創新藥）需求大幅增長、我們持續拓展藥品類別覆蓋範圍以及保險科技業務對患者付款方面的支持，我們服務患者的能力持續提高，從而推動我們自院外藥房服務所得的收入增加。

下表載列於所示年度我們的收入明細，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	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
商業化交付網絡						
院外藥房服務及院外醫療服務	6,059,406	62.2	6,644,799	65.1	8,109,105	78.1
藥品批發服務	3,151,824	32.4	3,019,775	29.6	1,635,560	15.8
小計	9,211,230	94.6	9,664,574	94.7	9,744,665	93.9
商業化加速服務						
保險服務	289,054	3.0	267,826	2.7	334,885	3.2
向醫藥公司提供的營銷服務	186,516	1.9	208,640	2.0	214,143	2.1
小計	475,570	4.9	476,466	4.7	549,028	5.3
醫療科技服務	50,507	0.5	63,603	0.6	83,044	0.8
總計	<u>9,737,307</u>	<u>100.0</u>	<u>10,204,643</u>	<u>100.0</u>	<u>10,376,737</u>	<u>100.0</u>

### 商業化交付網絡項下的服務

我們的商業化交付網絡項下的服務包括(i)院外藥房服務，(ii)院外醫療服務，及(iii)藥品批發服務。

- **院外藥房服務。**我們通過銷售各類健康和醫療健康產品，從院外藥房服務產生收入。我們銷售的產品主要包括：(i)處方藥，專注於創新藥，及(ii)非處方藥、醫療健康產品及醫療器械。
- **院外醫療服務。**我們通過提供專業醫療服務，從院外醫療服務（包括線上問診、輸注服務、藥師諮詢、用藥管理、依從性和會診計劃）產生收入。於往績記錄期各期，來自院外醫療服務的收入佔我們總收入的極少部分。
- **藥品批發服務。**我們通過向第三方零售藥房和藥品經銷商提供藥品批發服務，從藥品批發服務產生收入。於完成履約責任時（即當我們將產品的控制權轉予批發客戶時），我們確認產品的批發收入。

---

## 財務資料

---

### 商業化加速服務

#### 保險服務

我們主要提供保險服務，包括保險產品營銷服務，並從保險公司收取佣金及服務費，該等費用通常按相關保險單總保費的百分比計算。我們亦提供第三方管理服務，涵蓋理賠流程及藥品福利管理，通常向保險公司收取固定費用或總保費的固定百分比。於往績記錄期的各期間，來自我們保險服務的收入僅佔我們總收入的一小部分。

#### 向醫藥公司提供的營銷服務

我們提供營銷服務，由我們的藥劑師與醫院相關部門合作，在治療過程中對患者進行追蹤。我們通常會就所提供的服務向醫藥公司收取固定費用。於往績記錄期的各期間，來自我們向醫藥公司提供的營銷服務的收入佔我們總收入的微小部分。

#### 醫療科技服務

我們通過向醫院提供服務和解決方案，使其能夠建立線上醫院管理體系，並進行醫院智能化運營，從醫療科技服務產生收入。我們通常就每個項目向醫院收取基於項目的服務費，在少數情況下，還會從我們幫助建立互聯網醫院的線上問診服務產生的收入中收取一定比例的費用。於往績記錄期各期，來自醫療科技服務的收入佔我們總收入的極少部分。

#### 銷售成本

我們的銷售成本主要包括我們提供商業化交付網絡項下業務產生的商品成本。我們的銷售成本於2024年增加反映了我們的業務增長，而銷售成本於2025年輕微減少主要由於藥品批發服務減少。我們預計在可見將來，隨著業務增長及擴張，我們的銷售成本會繼續增加。下表載列我們於所示年度按性質劃分的銷售成本，以絕對金額及佔銷售及服務成本總額的百分比列示。

## 財務資料

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
商品成本	8,601,013	97.5	9,111,622	96.8	9,086,946	97.1
其他	225,046	2.5	299,125	3.2	267,206	2.9
<b>總計</b>	<b>8,826,059</b>	<b>100.0</b>	<b>9,410,747</b>	<b>100.0</b>	<b>9,354,152</b>	<b>100.0</b>

### 毛利及毛利率

我們的毛利指我們的收入減我們的銷售成本。我們的毛利率指我們的毛利佔我們收入的百分比。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911.2百萬元、人民幣793.9百萬元及人民幣1,022.6百萬元，而我們的毛利率則分別為9.4%、7.8%及9.9%。下表載列於所示年度按業務線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，百分比除外)					
<b>商品或服務類型：</b>						
<b>商業化交付網絡</b>						
院外藥房服務及院外醫療服務	496,424	8.2	488,612	7.4	594,665	7.3
藥品批發服務	113,793	3.6	64,340	2.1	63,054	3.9
小計	610,217	6.6	552,952	5.7	657,719	6.7
<b>商業化加速服務</b>						
保險服務	167,137	57.8	105,816	39.5	213,474	63.7
向醫藥公司提供的營銷服務	104,398	56.0	103,570	49.6	103,220	48.2
小計	271,535	57.1	209,386	43.9	316,694	57.7
<b>醫療科技服務</b>	29,496	58.4	31,558	49.6	48,172	58.0
<b>總計</b>	<b>911,248</b>	<b>9.4</b>	<b>793,896</b>	<b>7.8</b>	<b>1,022,585</b>	<b>9.9</b>

### 院外藥房服務及院外醫療服務

於往績記錄期，我們來自院外藥房服務及院外醫療服務的毛利保持穩定，與我們的收入表現一致。我們院外藥房服務及醫療服務的毛利率於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度維持穩定，分別為8.2%、7.4%及7.3%。

## 財務資料

### 藥品批發服務

於往績記錄期，由於我們積極縮減藥品批發業務的規模，該業務的毛利有所下降。我們藥品批發服務的毛利率於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度維持穩定，分別為3.6%、2.1%及3.9%。我們於2024年的毛利率較低，此乃由於我們正採取上述業務重組措施，對我們藥品批發服務的營運有一定影響。

### 保險服務

於往績記錄期，我們的保險服務毛利出現若干波動。由於我們的保險服務按產品性質進行，我們所從事的產品的意外變動對我們2024年和2025年的毛利產生重大影響。於2024年，(i)我們未能取得有關若干省級惠民保產品及一項全國產品的服務標書；(ii)我們產生有關若干全國產品及省級惠民保產品服務的更多宣傳成本，包括我們剛剛與相關合作夥伴啟動合作的一款產品；及(iii)我們若干省級及市級惠民保產品的服務期限被延長（「延長服務」），導致收入確認延遲，令我們的毛利大幅減少。於2025年，隨著我們對上述產品的推廣力度恢復正常，並且我們確認該等延長服務的收入，我們的毛利表現亦隨之恢復，再加上我們與保險相關的藥品推廣收入的增加，推動我們毛利的顯著增長。於2023年、2024年及2025年，我們來自保險服務的毛利率分別為57.8%、39.5%及63.7%。

### 向醫藥公司提供的營銷服務

我們向醫藥公司提供營銷服務的毛利由2023年的人民幣104.4百萬元減少至2024年的人民幣103.6百萬元，並於2025年維持穩定於人民幣103.2百萬元。由於我們為醫藥公司所進行的各項營銷活動的毛利率各不相同，因此項目組合的變化可能會導致我們在往績記錄期間營銷服務的毛利率水準出現波動。於2023年，由於承接多項毛利率水準較高的活動，我們的整體毛利率表現相對強勁。於2023年、2024年及2025年，我們向醫藥公司提供營銷服務的毛利率分別為56.0%、49.6%及48.2%。

### 醫療科技服務

於2023年、2024年及2025年，我們醫療科技服務的毛利率分別為58.4%、49.6%及58.0%。由於醫療科技服務按項目進行，我們從該等服務錄得毛利率波動。

### 其他收入及收益

我們的其他收入及收益主要包括(i)銀行利息收入；及(ii)政府補助，如支持我們業務發展的退稅及政府津貼。該等政府補助並無任何未履行條件。下表載列於所示年度我們的其他收入及收益明細，以絕對金額及佔我們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	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
其他收入						
政府補助	8,071	19.1	8,257	31.3	5,302	20.5
銀行利息收入	23,419	55.3	12,559	47.5	6,190	23.9
收益						
出售使用權資產及租賃負債的收益淨額	2,429	5.7	364	1.4	2,650	10.2
出售物業、廠房及設備項目的收益	-	-	1,651	6.2	19	0.1

## 財務資料

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
出售一家聯營公司的收益	3,496	8.3	–	–	–	–
匯兌收益淨額	–	–	387	1.5	–	–
理財產品的利息收入	975	2.3	2,124	8.0	835	3.2
按公允值計入損益的金融 資產公允值變動	207	0.5	–	–	2,421	9.4
其他	3,751	8.8	1,080	4.1	8,458	32.7
<b>其他收入及收益</b>	<b>42,348</b>	<b>100.0</b>	<b>26,422</b>	<b>100.0</b>	<b>25,875</b>	<b>100.0</b>

### 其他開支及虧損

我們的其他開支及虧損主要包括(i)出售附屬公司的虧損；(ii)藥房關閉相關虧損；(iii)存貨減值虧損；(iv)向非營利組織捐款；及(v)無形資產減值虧損。下表載列於所示年度我們的其他開支及虧損明細，以絕對金額及佔我們其他開支及虧損總額的百分比列示。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
或然代價的公允值變動	3,505	9.3	18,195	6.7	–	–
存貨減值虧損	13,848	36.9	13,045	4.8	737	2.0
向非營利組織捐款	4,668	12.4	216	0.1	995	2.7
出售附屬公司的虧損	10,613	28.3	6,873	2.5	19,507	52.9
匯兌虧損淨額	3	0.01	–	–	3	0.01
出售物業、廠房及設備項目 的虧損	–	–	–	–	57	0.2
投資聯營公司的減值虧損	–	–	12,030	4.5	–	–
商譽減值虧損	–	–	4,141	1.5	–	–
無形資產減值虧損	–	–	175,793	65.1	–	–
藥房關閉相關虧損	941	2.5	19,188	7.1	11,104	30.1
其他稅項開支	–	–	2,681	1.0	3,078	8.3
其他	3,958	10.6	17,802	6.7	1,419	3.8
<b>總計</b>	<b>37,536</b>	<b>100.0</b>	<b>269,964</b>	<b>100.0</b>	<b>36,900</b>	<b>100.0</b>

## 財務資料

### 銷售及市場推廣開支

我們的銷售及市場推廣開支主要包括(i)薪酬及相關勞工成本；(ii)與線下藥房有關的折舊及攤銷開支；(iii)平台服務費；及(iv)廣告及推廣費。平台服務費與我們在主要網絡平台的銷售及營銷工作有關。

由於我們努力提高經營效率，我們的銷售及市場推廣開支於往績記錄期有所減少。我們預計我們的銷售及市場推廣開支將維持較大，因為我們擴大我們的業務及實施新的業務舉措，例如部署額外銷售人員推廣我們的產品及服務以及提供其他差異化服務。我們計劃控制銷售及市場推廣開支的升幅，同時實施各項可提高銷售及市場推廣工作效率的措施。

下表載列於所示年度我們的銷售及市場推廣開支明細，以絕對金額及佔我們總銷售及市場推廣開支的百分比列示：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
員工薪酬及相關勞工成本	461,971	42.0	364,409	33.2	337,046	34.9
以股份為基礎的付款補償	13,277	1.2	31,535	2.9	32,565	3.4
平台服務費	157,158	14.3	215,498	19.6	197,515	20.4
折舊及攤銷	249,900	22.7	237,453	21.6	182,472	18.9
廣告及推廣	66,056	6.0	86,423	7.9	68,312	7.1
辦公室開支 <sup>(1)</sup>	44,443	4.0	38,590	3.5	46,109	4.8
短期租賃	26,169	2.4	20,025	1.8	23,162	2.4
其他	81,852	7.4	103,813	9.5	79,256	8.1
<b>總計</b>	<b><u>1,100,826</u></b>	<b><u>100.0</u></b>	<b><u>1,097,746</u></b>	<b><u>100.0</u></b>	<b><u>966,437</u></b>	<b><u>100.0</u></b>

附註：

- (1) 辦公室開支指與進行若干業務活動相關的開支，如差旅、出席及/或召開會議以及聯絡開支。

## 財務資料

### 行政開支

我們的行政開支主要包括(i)一般公司職能的員工薪酬及相關勞工成本，包括會計、財務、稅務、法律及人力相關，尤其是包括2024年及2025年的以股份為基礎的付款；(ii)折舊及攤銷；(iii)辦公室開支；及(iv)諮詢及專業服務。

我們採取積極的措施控制行政開支，效果顯然。然而，由於以股份為基礎的付款增加，我們的行政開支於2024年增加。

下表載列於所示年度我們的行政開支明細，以絕對金額及佔我們總行政開支的百分比列示：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
員工薪酬及相關勞工成本	184,006	61.5	161,077	44.5	132,054	44.4
以股份為基礎的付款補償	9,061	3.0	108,966	30.1	94,217	31.7
辦公室開支 <sup>(1)</sup>	29,440	9.8	25,899	7.2	27,197	9.1
折舊及攤銷	26,114	8.7	25,692	7.1	18,916	6.4
諮詢及專業服務	18,139	6.1	11,787	3.2	14,762	5.0
短期租賃	3,383	1.1	1,466	0.4	1,978	0.7
[編纂]開支	15,659	5.2	982	0.3	–	–
其他	13,346	4.6	26,338	7.2	8,206	2.7
<b>總計</b>	<b>299,148</b>	<b>100.0</b>	<b>362,207</b>	<b>100.0</b>	<b>297,330</b>	<b>100.0</b>

附註：

- (1) 辦公室開支指與進行若干業務活動相關的開支，如差旅、出席及／或召1開會議以及聯絡開支。

### 研發開支

我們的研發開支主要包括(i)參與設計、開發及運營我們的線上平台研發人員的薪酬及相關勞工成本，以及技術基礎設施相關成本，尤其是包括2024年及2025年的以股份為基礎的付款；及(ii)IT行政開支。

由於我們努力提升研發效率，我們的研發開支於往績記錄期有所減少。我們預計我們的研發開支將維持在高水準，因為我們優化分配技術團隊、提高數據分析能力以及開發新功能及應用程序，以更好地服務醫療健康價值鏈的各類參與者。除了利用我們的技術及技術基礎設施，我們計劃繼續投資於自有的技術和創新，以提升用戶體驗，並向我們平台上的參與者提供。

## 財務資料

下表載列我們於所示年度的研發開支明細，以絕對金額及佔我們總研發開支的百分比列示：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
員工薪酬及相關勞工成本	135,988	70.5	90,643	64.4	75,096	65.9
以股份為基礎的付款補償	3,813	2.0	13,674	9.7	13,884	12.2
IT行政開支	43,761	22.7	27,067	19.2	18,299	16.1
折舊及攤銷	5,105	2.6	3,108	2.2	2,985	2.6
其他	4,169	2.2	6,219	4.5	3,722	3.2
<b>總計</b>	<b>192,836</b>	<b>100.0</b>	<b>140,711</b>	<b>100.0</b>	<b>113,986</b>	<b>100.0</b>

### 預期信貸虧損模型下的減值虧損

我們的預期信貸虧損模型下的減值虧損主要包括應收貿易款項減值及其他應收款項減值。於2024年，我們錄得其他應收款項減值的重大增幅，反映與我們關閉藥房有關的其他應收款項減值。於2025年，我們的減值水平減少乃由於我們的業務運營在批發藥房業務的業務調整後進入穩定階段，令貿易應收款項減值減少。於往績記錄期，我們的撥備政策保持一致。下表載列於所示年度我們的預期信貸虧損模型下的減值虧損明細。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣元	人民幣元	人民幣元
	(人民幣千元，百分比除外)		
應收貿易款項減值	26,694	31,930	18,068
其他應收款項減值	3,584	13,673	5,711
<b>預期信貸虧損模型下的減值虧損</b>	<b>30,278</b>	<b>45,603</b>	<b>23,779</b>

### 財務成本

我們的財務成本包括(i)租賃負債利息；及(ii)銀行及其他借款利息，有關銀行貸款及其他借款的詳情，請參閱「一 債務」。下表載列於所示年度我們的財務成本明細。

## 財務資料

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣元	%	人民幣元	%	人民幣元	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
銀行及其他借款利息	674	3.4	2,879	14.0	2,049	14.7
租賃負債利息	18,998	96.6	17,715	86.0	11,912	85.3
<b>總計</b>	<b>19,672</b>	<b>100.0</b>	<b>20,594</b>	<b>100.0</b>	<b>13,961</b>	<b>100.0</b>

### 稅項

根據《中華人民共和國企業所得稅法》或《企業所得稅法》，中國經營實體的標準企業所得稅稅率為25%。我們的大部分中國附屬公司須按25%的法定所得稅稅率繳稅。

截至最後實際可行日期，本公司、成都義幻醫療科技有限公司、山東順能網絡科技有限公司、圓心惠保及北京圓心醫療科技有限公司（根據相關中國法律及法規，符合國家高新技術企業資格）有權享有15%的優惠稅率。相關稅務部門每三年審查國家高新技術企業資格。我們預期，本公司、成都義幻醫療科技有限公司及山東順能網絡科技有限公司將於可見未來繼續符合國家高新技術企業資格。

根據《企業所得稅法》及相關法規，符合小型微利企業資格的企業所得稅應按經扣減稅率20%繳納。本公司的若干附屬公司已符合小型微利企業資格，可於有關期間享有20%的優惠稅率。

### 同期經營業績比較

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

#### 收入

我們的收入由2024年的人民幣10,204.6百萬元增加1.7%至2025年的人民幣10,376.7百萬元。總收入增加主要是由於商業化交付網絡收入由2024年的人民幣9,664.6百萬元增至2025年的人民幣9,744.7百萬元。

**院外藥房服務及院外醫療服務。**我們來自院外藥房服務及院外醫療服務的收入由2024年的人民幣6,644.8百萬元增加至2025年的人民幣8,109.1百萬元，主要是由於業務規模擴大，而此乃由於我們透過線下藥房及線上藥房網絡配送的創新藥物交付訂單數量增加所致。同時，儘管我們因戰略性優化藥房網絡而令藥房總數減少，但每家藥房的平均營收卻顯著增加，反映出營運效率有所提升以及對創新藥的需求增強。

**藥品批發服務。**由於我們專注於藥品零售業務，來自藥品批發服務的收入持續下降，由人民幣3,019.8百萬元降至人民幣1,635.6百萬元。

**保險服務。**我們的保險服務收入由2024年的人民幣267.8百萬元增加至2025年的人民幣334.9百萬元，反映我們保險業務的穩定增長以及部分長期服務項目於2024年並未確認相關收入。

## 財務資料

**向醫藥公司提供的營銷服務。**我們來自向醫藥公司提供的營銷服務的收入由2024年的人民幣208.6百萬元增加至2025年的人民幣214.1百萬元。

**醫療科技服務。**我們來自醫療科技服務的收入由2024年的人民幣63.6百萬元增加至2025年的人民幣83.0百萬元，主要是由於對醫院數字化的需求增加推動該業務線的持續擴張。

### 銷售成本

我們的銷售成本由2024年的人民幣9,410.7百萬元減少0.6%至2025年的人民幣9,354.2百萬元，這主要與商業化交付網絡的銷售成本由2024年的人民幣9,111.6百萬元減少至2025年的人民幣9,086.9百萬元一致，從而反映與我們藥品批發服務有關的成本有所下降。

### 毛利及毛利率

我們的毛利由2024年的人民幣793.9百萬元大幅增加28.8%至2025年的人民幣1,022.6百萬元。於2024年及2025年的整體毛利率分別為7.8%及9.9%。由於我們商業化加速服務毛利有所增加，我們於2025年錄得較高的毛利率。

### 其他收入及收益

我們的其他收入及收益由2024年的人民幣26.4百萬元輕微減少2.1%至2025年的人民幣25.9百萬元。

### 其他開支及虧損

我們的其他開支及虧損由2024年的人民幣270.0百萬元減少86.3%至2025年的人民幣36.9百萬元。2025年我們出售附屬公司的虧損為人民幣19.5百萬元，藥房關閉相關虧損人民幣11.1百萬元。於2024年，我們的其他開支及虧損主要包括無形資產減值虧損人民幣175.8百萬元、藥房關閉相關虧損人民幣19.2百萬元及或然代價公允值變動人民幣18.2百萬元。請參閱下文有關無形資產減值的討論。

### 銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2024年的人民幣1,097.7百萬元減少12.0%至2025年的人民幣966.4百萬元，主要是由於(i)我們優化勞動力令銷售及營銷人員的員工成本(包括薪金、花紅及福利)減少，(ii)因為銷售及營銷活動(如我們院外藥房的租賃)中使用的使用權資產及其他無形資產的折舊及攤銷減少，及(iii)平台服務費以及廣告及推廣開支減少。銷售及營銷開支佔收入的百分比由2024年的10.8%減少至2025年的9.3%。

### 行政開支

我們的行政開支由2024年的人民幣362.2百萬元減少17.9%至2025年的人民幣297.3百萬元，主要由於我們實施營運效率提升舉措使員工成本(包括薪金、花紅及福利以及以股份為基礎的付款)減少以及折舊及攤銷開支減少。行政開支佔收入的百分比由2024年的3.5%減少至2025年的2.8%。

## 財務資料

### 研發開支

我們的研發開支由2024年的人民幣140.7百萬元減少19.0%至2025年的人民幣114.0百萬元。該減少主要由於(i)我們用於研發人員的員工成本(包括薪金、花紅及福利)減少及(ii)我們的IT行政開支減少，兩者均反映我們削減成本以改善整體營運效率的情況，同時繼續致力於研發投資。研發開支佔收入的百分比由2024年的1.4%下降至2025年的1.1%。

### 預期信貸虧損模型下的減值虧損

我們於預期信貸虧損模型下的減值虧損由2024年的人民幣45.6百萬元減少至2025年的人民幣23.8百萬元。於2025年，由於我們縮減藥品批發服務規模，我們錄得貿易應收款項減值減少。於2024年，因關閉藥房，我們錄得其他應收款項大幅減值。

### 財務成本

我們的財務成本由2024年的人民幣20.6百萬元降至2025年的人民幣14.0百萬元。成本減少主要是由於我們積極採取措施透過關閉盈利能力較差的藥房來提高藥房網絡的整體營運效率，令我們的藥房數量有所減少，從而導致租賃負債利息減少。

### 年內虧損

由於上述原因，我們的年內虧損由2024年的人民幣1,094.1百萬元大幅縮窄63.4%至2025年的人民幣400.9百萬元。

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

#### 收入

我們的收入由2023年的人民幣9,737.3百萬元增加4.8%至2024年的人民幣10,204.6百萬元。總收入增加主要是由於商業化交付網絡收入由2023年的人民幣9,211.2百萬元增至2024年的人民幣9,664.6百萬元。

**院外藥房服務及院外醫療服務。**我們來自院外藥房服務及院外醫療服務的收入由2023年的人民幣6,059.4百萬元增加至2024年的人民幣6,644.8百萬元，主要是由於我們透過線下藥房及線上藥房網絡配送的創新藥物交付訂單數量增加，推動我們已交付訂單的平均銷售價格增加。

**藥品批發服務。**由於我們專注於藥品零售業務，來自藥品批發服務的收入由人民幣3,151.8百萬元降至人民幣3,019.8百萬元。

**保險服務。**我們的保險服務收入由2023年的人民幣289.1百萬元減少至2024年的人民幣267.8百萬元。於2024年，我們未能就部分保險產品獲得業務機會，且由於項目延期執行，導致一種產品相關的若干收入未能於2024年確認，導致收入減少。

**向醫藥公司提供的營銷服務。**我們來自向醫藥公司提供的營銷服務的收入由2023年的人民幣186.5百萬元增加至2024年的人民幣208.6百萬元。

**醫療科技服務。**我們來自醫療科技服務的收入由2023年的人民幣50.5百萬元增加至2024年的人民幣63.6百萬元，主要是由於對醫院數字化的需求增加推動該業務線的持續擴張。

---

## 財務資料

---

### 銷售成本

我們的銷售成本由2023年的人民幣8,826.1百萬元增加6.6%至2024年的人民幣9,410.7百萬元，這主要與商業化交付網絡的銷售成本自2023年的人民幣8,601.0百萬元增加至2024年的人民幣9,111.6百萬元且業務總體增長一致。

### 毛利及毛利率

我們的毛利由2023年的人民幣911.2百萬元減少12.9%至2024年的人民幣793.9百萬元。於2023年及2024年的整體毛利率分別為9.4%及7.8%。由於我們來自商業化加速服務的毛利減少（尤其是上述保險服務利潤減少），故我們的毛利於2024年有所減少。

### 其他收入及收益

我們的其他收入及收益由2023年的人民幣42.3百萬元減少37.6%至2024年的人民幣26.4百萬元。減少主要由於我們的銀行利息收入由2023年的人民幣23.4百萬元減少至2024年的人民幣12.6百萬元，出售聯營公司的收益由2023年的人民幣3.5百萬元減少至2024年的零。

### 其他開支及虧損

我們的其他開支及虧損由2023年的人民幣37.5百萬元增加至2024年的人民幣270.0百萬元。於2024年，我們的其他開支及虧損主要包括無形資產減值虧損人民幣175.8百萬元、藥房關閉相關虧損人民幣19.2百萬元及或然代價公允值變動人民幣18.2百萬元。於2023年，我們主要錄得存貨減值虧損人民幣13.8百萬元及出售附屬公司虧損人民幣10.6百萬元。有關2024年無形資產減值虧損的詳情，請參閱「若干主要資產負債表項目的論述－非流動資產／負債－其他無形資產」。

### 銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2023年的人民幣1,100.8百萬元減少0.3%至2024年的人民幣1,097.7百萬元，主要是由於(i)我們優化勞動力令銷售及營銷人員的員工成本（包括薪金、花紅及福利）減少及(ii)銷售及營銷活動中使用的使用權資產及其他無形資產的折舊及攤銷減少，部分被平台服務費增加所抵銷。銷售及營銷開支佔收入的百分比由2023年的11.3%減至2024年的10.8%。

### 行政開支

我們的行政開支由2023年的人民幣299.1百萬元增加21.1%至2024年的人民幣362.2百萬元，主要由於以股份為基礎的付款增加。行政開支佔收入的百分比由2023年的3.1%增加至2024年的3.5%。

### 研發開支

我們的研發開支由2023年的人民幣192.8百萬元減少27.0%至2024年的人民幣140.7百萬元。該減少主要由於(i)我們用於研發人員的員工成本（包括薪金、花紅及福利）減少及(ii)我們的IT行政開支減少，兩者均反映我們削減成本以改善整體營運效率的情況，同時繼續致力於研發投資。研發開支佔收入的百分比由2023年的2.0%下降至2024年的1.4%。

## 財務資料

### 預期信貸虧損模型下的減值虧損

我們於預期信貸虧損模型下的減值虧損由2023年的人民幣30.3百萬元增至2024年的人民幣45.6百萬元，其主要反映有關若干藥房關閉的其他應收款項的其他應收款項減值。

### 財務成本

我們的財務成本由2023年的人民幣19.7百萬元增至2024年的人民幣20.6百萬元。

### 年內虧損

由於上述原因，我們的年內虧損由2023年的人民幣719.0百萬元增加52.2%至2024年的人民幣1,094.1百萬元。

### 若干主要資產負債表項目的論述

#### 流動資產／負債

下表載列我們截至所示日期的流動資產及流動負債。

	截至12月31日			截至
	2023年	2024年	2025年	2月28日
	(人民幣千元)			2026年
				(未經審核)
<b>流動資產：</b>				
存貨	763,010	704,567	789,934	833,789
合同成本	17,036	29,516	32,973	48,986
應收貿易款項及票據	962,982	909,238	888,116	777,228
預付款項、其他應收款項 及其他資產	537,146	615,508	585,195	550,399
按公允值計入損益的 金融資產	83,719	23,850	61,445	62,409
代客戶持有的現金 <sup>(1)</sup>	562,522	465,737	363,362	202,161
保證金	138,406	407,090	574,187	465,227
現金及現金等價物	909,081	531,031	329,312	387,117
<b>流動資產總值</b>	<b>3,973,902</b>	<b>3,686,537</b>	<b>3,624,524</b>	<b>3,327,316</b>

附註：

(1) 結餘指我們代表保險公司以受託身份向保險消費者收取直至支付給保險公司的保費。

## 財務資料

	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)
<b>流動負債：</b>				
應付貿易款項及票據	1,292,722	1,651,644	1,879,810	1,856,813
其他應付款項及應計款項	774,192	679,503	591,928	407,881
合同負債	104,504	167,452	131,249	72,697
計息銀行及其他借款	50,400	108,592	147,465	148,082
租賃負債	124,536	104,175	105,892	104,951
應付所得稅	1,931	4,149	2,742	2,742
<b>流動負債總額</b>	<b>2,348,285</b>	<b>2,715,515</b>	<b>2,859,086</b>	<b>2,593,166</b>
<b>流動資產淨值</b>	<b>1,625,617</b>	<b>971,022</b>	<b>765,438</b>	<b>734,150</b>

我們於截至2025年12月31日錄得流動資產淨值人民幣765.4百萬元，而截至2024年12月31日則錄得流動資產淨值人民幣971.0百萬元。該變動主要由於現金及現金等價物由人民幣531.0百萬元減少至人民幣329.3百萬元、貿易應付款項及應付票據由人民幣1,651.6百萬元增加至人民幣1,879.8百萬元及代表客戶持有的現金由人民幣465.7百萬元減少至人民幣363.4百萬元，部分被保證金由人民幣407.1百萬元增加至人民幣574.2百萬元及存貨由人民幣704.6百萬元增加至人民幣789.9百萬元所抵銷。

我們於截至2024年12月31日錄得流動資產淨值人民幣971.0百萬元，而截至2023年12月31日則錄得流動資產淨值人民幣1,625.6百萬元。該變動主要由於現金及現金等價物由人民幣909.1百萬元減少至人民幣531.0百萬元、貿易應付款項及應付票據由人民幣1,292.7百萬元增加至人民幣1,651.6百萬元及代表客戶持有的現金由人民幣562.5百萬元減少至人民幣465.7百萬元，部分被保證金由人民幣138.4百萬元增加至人民幣407.1百萬元以及預付款項、其他應收款項及其他資產由人民幣537.1百萬元增加至人民幣615.5百萬元所抵銷。

### 存貨

我們的存貨指可供出售的產品。下表載列截至所示日期的存貨：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
<b>存貨：</b>			
買賣商品	765,430	713,655	791,459
減：存貨撥備	(2,420)	(9,088)	(1,525)
<b>總計</b>	<b>763,010</b>	<b>704,567</b>	<b>789,934</b>

於2024年，我們的營運效率提升令我們的存貨周轉天數減少，因此截至該年度年末我們的存貨減少。於2025年，由於我們的業務增長，我們截至該年度年末的存貨有所增加。

## 財務資料

下表載列我們於所示年度的存貨周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
存貨周轉天數 <sup>(1)</sup>	32	28	29

附註：

- (1) 某期間的存貨周轉天數等於期初及期末存貨結餘(扣除撥備)的平均值除以往績記錄期的銷售成本並乘以往績記錄期各自的天數。

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日之存貨結餘人民幣514.6百萬元或65.0%已出售或使用。

### 應收貿易款項及票據

我們的應收貿易款項及票據主要包括第三方應付的未償款項。下表載列截至所示日期我們的應收貿易款項及票據：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
應收貿易款項及票據	1,016,155	983,813	976,162
減：預期信貸虧損撥備	(53,173)	(74,575)	(88,046)
<b>總計</b>	<b>962,982</b>	<b>909,238</b>	<b>888,116</b>

應收貿易款項及票據的減少主要是由於我們開展收款工作導致應收貿易款項及票據的管理表現有所改善，以及我們的批發業務有所減少，與其他業務相比，批發業務通常涉及較多的應收貿易款項。

我們與客戶的交易條款部分屬賒賬方式。賒賬期一般為一至三個月。我們力求對未付的應收款項保持嚴格控制，並設立信貸控制部門來盡量減低信貸風險。我們的管理層定期審閱逾期結餘。鑒於以上所述及實際上本集團的應收貿易款項及票據涉及大量的多元化客戶，故信貸風險並無高度集中。我們對應收貿易款項結餘並無持有任何抵押品或其他信貸保證。應收貿易款項及票據為不計息。

## 財務資料

下表載列於所示日期的應收貿易款項及票據賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
3個月內	775,215	746,982	640,754
3至6個月	73,865	103,751	121,032
6個月至1年	96,858	40,576	99,717
1至2年	58,763	53,045	60,223
2至3年	5,378	32,953	25,624
3年以上	6,076	6,506	28,812
<b>總計</b>	<b>1,016,155</b>	<b>983,813</b>	<b>976,162</b>

本公司已就賬齡超過一年的應收貿易款項及票據根據預期信貸虧損計提充足撥備。本公司使用撥備矩陣計算應收貿易款項及票據的預期信貸虧損。撥備率基於就擁有類似虧損模式的若干債務人分組的內部信貸評級。撥備矩陣基於本公司之過往違約率，並經計及毋需不必要成本或努力即可獲得的合理及可支持之前瞻性資料。預期信貸虧損撥備對估計之變動敏感。進一步詳情載於本文件附錄一會計師報告附註10及附註27。

下表載列我們於所示年度的應收貿易款項及票據周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
應收貿易款項及票據			
周轉天數 <sup>(1)</sup>	35	33	32

附註：

- (1) 往績記錄期的應收貿易款項及票據周轉天數等於期初及期末應收貿易款項及票據結餘(扣除撥備)的平均值除以往績記錄期的收入並乘以往績記錄期的各自天數。

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日之應收貿易款項及票據人民幣381.3百萬元或39.1%其後已償付。

## 財務資料

### 預付款項、其他應收款項及其他資產

我們的流動預付款項、其他應收款項及其他資產包括藥品預付款項、採購返利、可收回增值稅和墊款予僱員。下表載列我們截至所示日期的流動預付款項、其他應收款項及其他資產：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
<b>流動：</b>			
預付款項	196,801	236,383	237,540
採購返利	172,738	188,923	217,333
可收回增值稅	73,980	71,942	39,516
代表承保人支付予保險人的賠償	51,496	70,114	33,362
遞延[編纂]開支	7,341	14,435	18,727
應收出售附屬公司的款項	18,031	19,042	18,320
墊款予僱員	9,211	6,575	8,541
向一間聯營公司貸款 <sup>(1)</sup>	—	—	10,120
其他應收款項	13,428	18,972	15,588
<b>減：</b>			
預期信貸虧損撥備	(5,880)	(10,878)	(13,852)
<b>總計</b>	<b>537,146</b>	<b>615,508</b>	<b>585,195</b>

附註：

(1) 尚未償還餘額人民幣10.0百萬元已結清，預計餘額於2026年6月前結清。

我們的流動預付款項、其他應收款項及其他資產由截至2024年12月31日的人民幣615.5百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣585.2百萬元，主要是由於(i)代表若干承保人支付予保險人的賠償(承保人將於其後向我們償還)減少及(ii)可收回增值稅的減少，部分被採購返利增加所抵銷。有關減少與我們採取措施提高經營效率一致。

我們的流動預付款項、其他應收款項及其他資產由截至2023年12月31日的人民幣537.1百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣615.5百萬元，主要由於(i)預付款項增加，(ii)代表若干承保人支付予保險人的賠償增加及(iii)採購返利增加。該增加與我們的院外藥房服務及保險服務的增長一致。

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日流動預付款項中的人民幣85.4百萬元或36.0%已於其後結清，而我們截至2025年12月31日的流動其他應收款項及其他資產(不包括可收回增值稅)中的人民幣108.0百萬元或33.5%已於其後結清。

### 按公允值計入損益的金融資產

我們按公允值計入損益的即期金融資產主要包括理財產品。我們按公允值計入損益的金融資產由截至2024年12月31日的人民幣23.9百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣61.4百萬元，乃主要是因為我們因市場表現強勁而增加購置理財產品。我們按公允值計入損益的金融資產由截至2023年12月31日的人民幣83.7百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣23.9百萬元，主要是因為我們根據市場形勢減持理財產品。

## 財務資料

於2023年、2024年及2025年，我們按公允值計入損益的流動金融資產所實現的投資收入總額分別為人民幣1.0百萬元、人民幣2.1百萬元及人民幣0.8百萬元。提高可用資本收益率這一資金管理目標是我們投資於金融產品的主要原因。

為監督控制與我們的理財產品組合相關的投資風險，我們已採用一套內部政策和指引來管理我們的理財產品投資。我們的財務部負責根據我們於中國知名銀行的關係及客戶經理的推薦，建議、分析及評估潛在理財產品投資。財務部由首席財務官溫靜女士領導並監督整個投資過程，其一直監督我們的投資活動。請參閱「董事及高級管理層」獲取溫女士的資質資歷詳情。於對理財產品進行任何重大投資或修改我們的現有投資組合之前，有關方案須經溫靜女士和我們管理層的其他指定成員批准。我們的理財產品投資策略專注於通過合理審慎地匹配投資組合期限與預期經營現金需求，最大限度地降低財務風險，同時為股東帶來滿意的投資回報。我們主要投資於中國各大商業銀行發行的低風險中短期理財產品。我們在充分考慮宏觀經濟環境、整體市況、風險控制及發行銀行的信用、我們自身的營運資金狀況，以及投資的預期利潤或潛在損失等諸多因素後，逐項作出有關理財產品和信託計劃的投資決策。

我們於往績記錄期的理財產品投資詳情載列如下：

			截至12月31日		
			2023年	2024年	2025年
			(人民幣千元)		
理財產品					
非保本型			83,719	23,850	61,445
產品類型	風險 級別 <sup>(1)</sup>	相關資產	截至12月31日		
			2023年	2024年	2025年
			(人民幣千元)		
理財產品	R2	貨幣工具、債券、債券基金，以及其他風險低而流動性高的固定收益產品和短期金融工具	83,719	23,850	61,445

附註：

(1) 根據有關金融機構設定的風險類別，「R2」為較低風險。

理財產品由各大商業銀行發行或銷售，風險較低。截至2025年12月31日，我們所持該等理財產品的預期收益率介乎約0.93%至2.04%。我們所購買理財產品的本金及利息已於往績記錄期內及時收回。

## 財務資料

於[編纂]後，理財產品投資將受本公司遵守上市規則第十四章的規定所規限，而我們亦擬嚴格按照我們的內部政策和指引繼續投資於該等產品。

### 保證金

我們的保證金主要指與我們申請的銀行承兌匯票掛鈎的已抵押銀行賬目。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的保證金由人民幣138.4百萬元大幅增加至人民幣407.1百萬元，並進一步增至人民幣574.2百萬元。我們的保證金增加與我們的業務擴張一致。

### 應付貿易款項及票據

我們的應付貿易款項及票據主要包括應付我們供應商的款項。我們的應付貿易款項及票據由截至2023年12月31日的人民幣1,292.7百萬元增加27.8%至截至2024年12月31日的人民幣1,651.6百萬元，並進一步增加13.8%至截至2025年12月31日的人民幣1,879.8百萬元。應付貿易款項及票據的變動主要是由於我們的整體業務擴張導致應付我們供應商的未償還款項增加。

應付貿易款項及票據為不計息，並一般於一至六期內結算。下表載列於所示日期的應付貿易款項及票據賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
3個月內	1,064,531	1,413,287	1,605,943
3至6個月	88,718	90,296	113,404
6個月至1年	82,772	63,790	71,627
1至2年	31,997	51,974	45,614
2年以上	24,704	32,297	43,222
<b>總計</b>	<b>1,292,722</b>	<b>1,651,644</b>	<b>1,879,810</b>

下表載列我們於所示年度的應付貿易款項及票據周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
應付貿易款項及票據 周轉天數 <sup>(1)</sup>	50	57	69

附註：

- (1) 往績記錄期的應付貿易款項及票據周轉天數等於期初及期末應付貿易款項及票據結餘的平均值除以往績記錄期的銷售成本並乘以往績記錄期的各自天數。

於往績記錄期，由於我們的業務增長及議價能力有所提高，我們的應付貿易款項及票據周轉天數增加，令我們的資源管理更具彈性。

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日之應付貿易款項及票據人民幣958.3百萬元或51.0%其後已償付。

## 財務資料

### 其他應付款項及應計款項

我們的即期其他應付款項及應計款項主要包括(i)應付保險公司款項；(ii)應付增值稅及其他應付稅項；(iii)應計開支；(iv)應付工資；及(v)其他應付款項。下表載列截至所示日期我們的即期其他應付款項及應計款項：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
<b>流動：</b>			
收購附屬公司產生的應付款項	37,249	11,096	19,181
應付保險公司款項	562,522	465,737	363,362
應付增值稅及其他應付稅項	37,750	59,811	43,301
應付工資	28,731	24,509	25,034
或然代價	12,123	—	—
應付一家附屬公司非控股股東的 股息	14,154	14,157	17,463
附屬公司非控股股東借款	18,390	13,201	18,200
應計開支	17,154	22,574	27,085
應計[編纂]開支	2,209	—	—
其他應付款項	43,910	68,418	78,302
<b>總計</b>	<b>774,192</b>	<b>679,503</b>	<b>591,928</b>

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日之其他應付款項及應計費用人民幣212.5百萬元或35.9%已償付。

我們的即期其他應付款項及應計費用由截至2023年12月31日的人民幣774.2百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣679.5百萬元，並進一步減少至截至2025年12月31日的人民幣591.9百萬元，主要由於應付保險公司的款項（主要為保費應付款項）減少。保費應付款項指我們根據已簽署的保險服務協議向若干保險公司支付的應付款項，而該協議要求我們代表保險公司向投保人收取費用及將該等收取的保費轉移至該等保險公司。

### 合同負債

我們的合同負債由截至2024年12月31日的人民幣167.5百萬元減少21.6%至截至2025年12月31日的人民幣131.2百萬元，乃主要由於就商業化交付網絡項下的服務、保險服務及向醫藥公司提供的營銷服務收取的短期客戶墊款減少。我們的合同負債由截至2023年12月31日的人民幣104.5百萬元增加60.2%至截至2024年12月31日的人民幣167.5百萬元，主要是由於就商業化交付網絡項下的服務、保險服務及向醫藥公司提供的營銷服務收取的短期客戶墊款增加。我們的合同負債主要包括藥品預付款項。

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日之合同負債人民幣47.7百萬元或36.3%其後已確認為收入。

## 財務資料

### 租賃負債

我們的流動租賃負債由截至2023年12月31日的人民幣124.5百萬元減少16.3%至截至2024年12月31日的人民幣104.2百萬元，並於截至2025年12月31日維持穩定於人民幣105.9百萬元。變動主要是由於2024年我們採取積極行動關閉部分藥房以提高營運效率。

### 非流動資產／負債

下表載列截至所示日期我們的非流動資產及非流動負債。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
<b>非流動資產</b>			
物業、廠房及設備	61,351	40,113	15,955
其他無形資產	679,317	403,286	312,267
預付款項、其他應收款項 及其他資產	71,640	62,931	48,426
使用權資產	316,691	234,325	182,760
商譽	414,272	397,906	383,338
於聯營公司的投資	118,883	140,218	162,124
於合營企業的投資	6,129	4,703	4,587
遞延稅項資產	23,685	16,385	11,031
按公允值計入損益的金融資產	24,980	24,979	35,429
<b>非流動資產總值</b>	<b>1,716,948</b>	<b>1,324,846</b>	<b>1,155,917</b>
<b>非流動負債</b>			
遞延稅項負債	140,264	92,841	70,948
租賃負債	195,888	146,616	99,139
<b>非流動負債總額</b>	<b>336,152</b>	<b>239,457</b>	<b>170,087</b>

### 物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣61.4百萬元減少34.6%至截至2024年12月31日的人民幣40.1百萬元，並進一步減少60.2%至截至2025年12月31日的人民幣16.0百萬元。於往績記錄期，我們的物業、廠房及設備減少乃由於2024年及2025年作出的租賃翻新減少。

### 其他無形資產

我們的其他無形資產主要指先前收購若干附屬公司而產生的軟件、許可、品牌及客戶關係。我們的其他無形資產由截至2023年12月31日的人民幣679.3百萬元減少40.6%至截至2024年12月31日的人民幣403.3百萬元，並進一步減少22.6%至截至2025年12月31日的人民幣312.3百萬元。由於我們不再將醫療科技服務作為戰略重點，經考量相關附屬公司當時的財務及營運表現，於2024年我們入賬有關經營該業務若干附屬公司的若干品牌及客戶關係資產減值。

## 財務資料

### 使用權資產

我們的使用權資產指租賃物業的賬面值。我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣316.7百萬元減少26.0%至截至2024年12月31日的人民幣234.3百萬元，並進一步減少22.0%至截至2025年12月31日的人民幣182.8百萬元。於往績記錄期，相關使用權資產隨著我們藥房數目的減少而減少。

### 商譽

我們的商譽主要指產生自收購業務的商譽。我們的商譽由截至2024年12月31日的人民幣397.9百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣383.3百萬元。我們的商譽由截至2023年12月31日的人民幣414.3百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣397.9百萬元。

商譽由管理層每年進行減值測試，或當有事件出現或情況變動顯示賬面值可能出現減值時，進行更頻密的減值測試。現金產生單位（「現金產生單位」）的可收回金額根據使用價值（「使用價值」）計算釐定。計算使用基於管理層所批准財務預算的現金流量預測進行。除商業化交付網絡現金產生單位外，管理層就所有現金產生單位的商譽減值測試使用五年預測財務預算期間。管理層認為，就商業化交付網絡現金產生單位的商譽減值測試使用五至七年預測財務預算期間較為合適，原因為零售藥房業務通常較其他業務需要更多時間達致永續增長模式，尤其是我們的戰略是將收購的傳統零售藥房轉型為患者在院外了解疾病或健康管理的主要訪問平台，而藥房的盈利在很大程度上取決於業務的可擴展性，這通常較其他業務需要更長時間方可實現。因此，由於管理層認為超過五年的預測期間可行，且商業化交付網絡現金產生單位的使用價值計算更準確，故使用涵蓋五至七年期間的財務預算。

董事認為，稅前貼現率、收入增長率及終端增長率乃現金產生單位可收回金額所依據的關鍵假設：

- **稅前貼現率**。所使用貼現率為除稅前並反映與有關單位有關的特定風險。
- **收入增長率**。用於釐定預算收入的基準基於管理層的預期以及對未來市場的預期。
- **終端增長率**。預測終端增長率根據管理層的預期計算，且不超過現金產生單位或現金產生單位組別相關行業的長期平均增長率。

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們認為主要參數的合理可能變動不會導致現金產生單位的賬面值超過其各自的可收回金額。

我們於截至2023年、2024年及2025年12月31日進行商譽減值測試。有關進一步詳情，請參閱「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－我們有大量商譽結餘，並可能會產生大量的減值費用，這可能對我們的財務狀況產生重大影響」、「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－我們有大量其他無形資產結餘，並可能會產生大量的減值費用，這可能對我們的財務狀況產生重大影響」及本文件附錄一會計師報告附註18。

## 財務資料

### 遞延稅項負債

我們的非流動遞延稅項負債由截至2023年12月31日的人民幣140.3百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣92.8百萬元，並減少至截至2025年12月31日的人民幣70.9百萬元。遞延稅項負債的下降趨勢主要是由於我們藥房數目的減少。

### 租賃負債

我們的非流動租賃負債由截至2023年12月31日的人民幣195.9百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣146.6百萬元，並減少至截至2025年12月31日的人民幣99.1百萬元。我們的非流動租賃負債的下降趨勢主要是由於我們為提高營運效率而採取主動措施關閉部分藥房。

### 主要財務比率

下表載列於所示年度我們的主要財務比率：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
總收入增長率(%) <sup>(1)</sup>	25.2	4.8	1.7
毛利率(%) <sup>(2)</sup>	9.4	7.8	9.9
經調整EBITDA比率(非國際財務報告準則計量)(%) <sup>(3)</sup>	(4.4)	(6.8)	(0.5)

附註：

- (1) 收入增長率等於收入增長除以各自的上一期間的收入。
- (2) 毛利率等於各自期間的毛利除以收入。
- (3) 我們將經調整EBITDA(非國際財務報告準則計量)定義為年內虧損及全面虧損總額，經加回以下項目作調整：(i)銀行利息收入、財務成本、所得稅信貸及[編纂]開支及(ii)若干非現金開支，包括以股份為基礎的付款補償、物業、廠房及設備折舊、使用權資產折舊及無形資產攤銷。經調整EBITDA比率(非國際財務報告準則計量)等於各自期間的經調整EBITDA(非國際財務報告準則計量)除以收入。

### 流動資金及資本資源

於往績記錄期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及股東注資來撥付我們的現金需求。我們的現金及現金等價物指現金和銀行結餘。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903.6百萬元、人民幣525.5百萬元及人民幣122.5百萬元。

下表載列於所示年度的現金流量：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
營運資金變動前的經營現金流量	(347,677)	(385,145)	4,329
— 營運資金變動	3,549	433,340	142,560
— 已付所得稅	(2,892)	(5,522)	(8,671)

## 財務資料

	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	(347,020)	42,673	138,218
投資活動所用現金流量淨額	(274,178)	(327,073)	(461,042)
融資活動所用現金流量淨額	(123,688)	(94,138)	(80,116)
現金及現金等價物減少淨額	(744,886)	(378,538)	(402,940)
年初的現金及現金等價物	1,648,525	903,636	525,485
<b>年末的現金及現金等價物</b>	<b>903,636</b>	<b>525,485</b>	<b>122,542</b>

### 經營活動所得／(所用)現金淨額

經營活動所用現金淨額主要包括除稅前利潤(經非現金和非經營項目以及營運資金變動調整)。

於2025年，經營活動所得現金淨額為人民幣138.2百萬元，主要由於除稅前虧損人民幣404.9百萬元，並經以下各項調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括以股份為基礎的付款補償開支變動人民幣140.7百萬元、無形資產攤銷人民幣73.6百萬元、使用權資產折舊人民幣98.5百萬元以及物業、廠房及設備折舊人民幣32.3百萬元；及(ii)營運資金變動，主要由於應付貿易款項及票據增加人民幣235.2百萬元，部分被合約負債減少人民幣36.2百萬元以及存貨增加人民幣91.6百萬元抵銷。

於2024年，經營活動所得現金淨額為人民幣42.7百萬元，主要由於除稅前虧損人民幣1,126.0百萬元，並經以下各項調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括其他無形資產減值虧損人民幣175.8百萬元、以股份為基礎的付款補償開支變動人民幣154.2百萬元、使用權資產折舊人民幣125.5百萬元及無形資產攤銷人民幣102.3百萬元；及(ii)營運資金變動，主要由於應付貿易款項及票據增加人民幣361.7百萬元，部分被預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣87.2百萬元抵銷。

於2023年，經營活動所用現金淨額為人民幣347.0百萬元，主要由於除稅前虧損人民幣749.4百萬元，並經以下各項調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括使用權資產折舊人民幣134.4百萬元、無形資產攤銷人民幣103.1百萬元以及物業、廠房及設備折舊人民幣43.7百萬元；及(ii)營運資金變動，主要由於應付貿易款項及票據增加人民幣170.8百萬元以及其他應付款項及應計費用減少人民幣6.9百萬元，部分被預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣101.5百萬元抵銷。

### 投資活動所用現金淨額

於2025年，投資活動所用現金淨額為人民幣461.0百萬元，主要由於購買按公允價值計入損益的金融資產人民幣438.1百萬元、定期存款淨增加人民幣201.2百萬元及已抵押銀行存款的變動淨額人民幣167.1百萬元，部分被出售按公允價值計入損益的金融資產人民幣403.5百萬元抵銷。

## 財務資料

於2024年，投資活動所用現金淨額為人民幣327.1百萬元，主要由於購買按公允值計入損益的金融資產人民幣992.3百萬元、已抵押銀行存款的變動淨額人民幣268.7百萬元及過往期間收購附屬公司付款人民幣61.6百萬元，部分被出售按公允值計入損益的金融資產人民幣1,054.3百萬元抵銷。

於2023年，投資活動所用現金淨額為人民幣274.2百萬元，主要由於購買按公允值計入損益的金融資產人民幣647.0百萬元、過往期間收購附屬公司付款人民幣100.8百萬元、收購合營企業及聯營公司權益人民幣77.8百萬元及已抵押銀行存款的變動淨額人民幣47.6百萬元，部分被出售按公允值計入損益的金融資產人民幣642.8百萬元抵銷。

### 融資活動所用現金淨額

於2025年，融資活動所用現金淨額為人民幣80.1百萬元，主要由於租賃付款人民幣101.2百萬元及償還銀行借款人民幣108.6百萬元，部分被新造銀行借款人民幣147.5百萬元抵銷。

於2024年，融資活動所用現金淨額為人民幣94.1百萬元，主要由於租賃付款人民幣129.7百萬元及償還銀行借款人民幣50.4百萬元，部分被新造銀行借款人民幣108.6百萬元抵銷。

於2023年，融資活動所用現金淨額為人民幣123.7百萬元，主要由於租賃付款人民幣152.4百萬元，部分被新造銀行借款人民幣49.8百萬元抵銷。

### 債務

下表載列我們截至所示日期的債務明細：

	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)			(未經審核)
即期部分：				
計息銀行及其他借款	50,400	108,592	147,465	148,082
租賃負債	124,536	104,175	105,892	104,951
附屬公司非控股股東借款	18,390	13,201	18,200	13,200
非即期部分：				
租賃負債	195,888	146,616	99,139	98,865
<b>總計</b>	<b>389,214</b>	<b>372,584</b>	<b>370,696</b>	<b>365,098</b>

### 計息銀行及其他借款

我們獲得的銀行融資按固定年利率1.50%至4.35%計息。下表載列截至所示日期的有抵押及無抵押計息銀行及其他借款的到期情況：

## 財務資料

	截至2023年12月31日			截至2024年12月31日			截至2025年12月31日		
	實際利率 (%)	到期	人民幣千元	實際利率 (%)	到期	人民幣千元	實際利率 (%)	到期	人民幣千元
即期									
銀行借款									
有抵押	3.65	2024年	7,500	3.35-4.35	2025年	28,861	2.15-4.00	2026年	33,660
無抵押	2.35-3.50	2024年	42,900	2.35-3.87	2025年	79,731	1.50-4.00	2026年	113,805
總計			<b>50,400</b>			<b>108,592</b>			<b>147,465</b>

截至2026年2月28日，我們有未動用銀行融資人民幣91.3百萬元。

### 租賃負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年2月28日，我們與相應的租賃負債有關的未付合同租賃付款的尚未支付款項總額（餘下相關租期的租賃付款現值）為人民幣320.4百萬元、人民幣250.8百萬元、人民幣205.0百萬元及人民幣203.8百萬元。

除上文所討論者外，截至2026年2月28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務、融資租賃或租購承擔、承兌負債（一般貿易票據除外）、承兌信貸（不論有擔保、無擔保、有抵押或無抵押）或擔保或其他或有負債。自2026年2月28日起及直至最後實際可行日期，我們的債務並無任何重大變動。董事確認，於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們尚未償還的借款並無任何重大契諾且我們並無違反任何契諾（未獲豁免）。董事進一步確認，於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們取得銀行及其他借款方面並未遇到任何重大困難，亦無拖欠任何銀行及其他借款。

### 或有負債或擔保

除「若干主要資產負債表項目的論述－流動資產／負債－其他應付款項及應計款項」及「若干主要資產負債表項目的論述－非流動資產／負債－其他應付款項及應計款項」所披露的或然代價外，截至最後實際可行日期，我們並無任何重大或有負債或擔保。

### 資本支出與長期投資

下表載列我們於所示年度的資本支出：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
物業、廠房及設備付款	33,867	22,356	10,865
其他無形資產付款	2,540	6,292	2,795
於合營企業／聯營公司的投資	77,839	41,562	34,929
總計	<b>114,246</b>	<b>70,210</b>	<b>48,589</b>

---

## 財務資料

---

我們預期2026年的資本支出將主要包括購買物業及設備以及其他無形資產。我們計劃通過現有現金結餘、經營活動所得現金以及[編纂][編纂]為未來資本支出和長期投資提供資金。更多詳情請參閱「未來計劃及[編纂]用途」一節。我們可能會根據持續業務需求重新分配用於資本支出和長期投資的資金。

### 合同義務

#### 資本承擔

除本文件附錄一會計師報告附註42所披露的合營企業及聯營公司之資本承擔外，截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們並無其他重大資本承擔。

#### 資產負債表外承擔和安排

截至最後實際可行日期，我們並未訂立任何資產負債表外安排。

#### 重大關聯方交易

我們不時與關聯方訂立交易。於往績記錄期，我們訂立多項關聯方交易。於截至2023年、2024年及2025年12月31日止財政年度，與關聯方的採購總額分別為人民幣92千元、人民幣17.2百萬元及人民幣12.5百萬元，與關聯方的銷售總額分別為人民幣0.8百萬元、人民幣6.3百萬元及人民幣14.9百萬元。截至2023年、2024年及2025年12月31日，(i)應收關聯方的貿易款項總額分別為人民幣0.9百萬元、人民幣3.6百萬元及人民幣2.5百萬元；(ii)應付關聯方的貿易款項總額分別為人民幣1.1百萬元、人民幣3.9百萬元及人民幣2.2百萬元；(iii)聯營公司的非貿易預付款項、其他應收款項及其他資產總值分別為人民幣14千元、人民幣0.3百萬元及人民幣10.1百萬元；及(iv)貿易其他應付款項及其他應計款項總額分別為人民幣0.9百萬元、人民幣1.0百萬元及人民幣0.9百萬元。預期尚未償還非貿易結餘將於2026年6月底前結算。有關我們的關聯方交易的更多詳情，請參閱本文件附錄一所載的會計師報告附註43。

董事認為，於往績記錄期，我們與關聯方的交易按公平基準進行，且彼等並未令我們的經營業績失實或令過往業績不反映我們的未來表現。

#### 財務風險披露

我們面臨多種財務風險，包括市場風險（如外匯風險、現金流量利率風險及公允價值利率風險及價格風險）、信貸風險以及流動性風險。我們的整體風險管理計劃着重於金融市場不可預見之情況，並力求盡量減少對財務表現之潛在不利影響。風險管理由高級管理人員執行。

#### 外匯風險

我們主要以人民幣進行交易。管理層認為我們所面臨的外幣風險並不重大。

## 財務資料

### 信貸風險

我們僅與獲認可和信譽良好之第三方進行交易。根據我們的政策，有意按信貸條款進行交易的所有客戶均須通過信用驗證程序。此外，我們持續對應收款項結餘進行監察，故我們所面臨的壞賬風險並不重大。就不以相關經營單位的功能貨幣計值的交易而言，在未經信貸控制主管特別批准時，我們不提供信貸條款。

我們其他金融資產（包括現金及現金等價物以及其他應收款項）的信貸風險來自對手方違約，而最高風險相等於該等工具的賬面值。

### 流動性風險

我們採用經常性流動性資金規劃工具監控資金短缺的風險。該工具考慮其金融工具和金融資產（例如應收貿易款項及票據）的到期日以及預測運營現金流量。

下表分析於各往績記錄期末根據已訂約但未折現付款的金融負債到期狀況。

	1年以內	1至5年	5年以上	總計
	(人民幣千元)			
<b>截至2023年12月31日</b>				
應付貿易款項及票據	1,292,722	—	—	1,292,722
計入其他應付款項及 應計款項的金融負債	707,711	—	—	707,711
計息銀行及其他借款	51,241	—	—	51,241
租賃負債	149,620	192,274	16,631	358,525
<b>截至2024年12月31日</b>				
應付貿易款項及票據	1,651,644	—	—	1,651,644
計入其他應付款項及 應計款項的金融負債	595,183	—	—	595,183
計息銀行及其他借款	110,255	—	—	110,255
租賃負債	112,781	139,125	10,502	262,408
<b>截至2025年12月31日</b>				
應付貿易款項及票據	1,879,810	—	—	1,879,810
計入其他應付款項及 應計款項的金融負債	523,593	—	—	523,593
計息銀行及其他借款	149,682	—	—	149,682
租賃負債	109,455	99,218	7,628	216,301

## 財務資料

### 未來股息

我們根據中華人民共和國法律註冊成立。中國法律規定，股息僅可從按照中國會計準則計算的年度溢利中派付，而中國會計準則在許多方面有別於其他司法權區的公認會計原則（包括國際財務報告準則）。中國法律亦要求外資企業撥出至少10%的稅後利潤（如有）作為其法定儲備，法定儲備不可作為現金股息予以分派。向股東作出的股息分派於股息獲股東或董事（如適用）批准的期間內確認為負債。於往績記錄期，我們概無派付或宣派股息。

### 可分派儲備

於2025年12月31日，我們並無可分派儲備。

### 營運資金確認

考慮到我們可用的財務資源，包括手頭的現金及現金等價物以及估計[編纂][編纂]淨額，董事認為，我們有充足的營運資金以滿足我們目前及自本文件日期起未來十二個月的需求。於2023年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣347.0百萬元，而於2024年及2025年我們的經營活動所得現金淨額分別為人民幣42.7百萬元及人民幣138.2百萬元。董事確認，於往績記錄期，我們並無嚴重拖欠支付任何貿易及非貿易應付款項。

### [編纂]開支

按[編纂]每股[編纂][編纂]港元計算，[編纂]的估計[編纂]開支總額約為人民幣[編纂]元，佔[編纂][編纂]總額約[編纂]港元（人民幣[編纂]元）的[編纂]%。截至2025年12月31日，我們並未產生任何[編纂]開支。我們預期將產生額外[編纂]開支約人民幣[編纂]元，其中人民幣[編纂]元預期將自我們的綜合損益及其他全面收益表內扣除及人民幣[編纂]元預期將於[編纂]完成後入賬為自權益扣除。[編纂]相關開支的結餘約人民幣[編纂]元（主要包括[編纂]佣金）預期將於[編纂]完成後入賬列作權益扣減項目。非[編纂]相關開支的結餘約人民幣[編纂]元主要包括法律顧問和會計師的費用和開支人民幣[編纂]元以及其他費用及開支人民幣[編纂]元。

### 未經審計[編纂]經調整有形資產淨值報表

以下未經審計[編纂]經調整有形資產淨值報表，乃根據上市規則第4.29條及參考香港會計師公會頒佈的會計指引第7號編製備考財務資料以供載入投資通函而編製，以供說明[編纂]對我們截至2025年12月31日的有形資產淨值的影響，猶如[編纂]已於該日進行。

未經審計[編纂]經調整有形資產淨值報表僅為說明而編製，基於其假設性質，其未必能真實反映倘若[編纂]於截至2025年12月31日或任何未來日期完成時我們的有形資產淨值。未經審計[編纂]經調整有形資產淨值報表乃基於本文件附錄一會計師報告

## 財務資料

所載的截至2025年12月31日的綜合資產淨值編製，並作出下述調整。概無作出任何調整以反映我們於2025年12月31日後的任何營業業績或訂立的其他交易。我們的未經審計[編纂]經調整有形資產淨值並不構成本文件附錄一會計師報告之一部分。

	於2025年 12月31日		未經審計	
	我們擁有人 應佔綜合有形 資產淨值	[編纂] 估計[編纂] 淨額	[編纂]經調整 綜合有形 資產淨值	未經審計 [編纂]經調整綜合 每股有形資產淨值
	人民幣千元 (附註1)	人民幣千元 (附註2)	人民幣千元	人民幣元 (附註3)
				港元 (附註4)
按[編纂]每股[編纂] [編纂]港元計算	1,036,945	[編纂]	[編纂]	[編纂]
按[編纂]每股[編纂] [編纂]港元計算	1,036,945	[編纂]	[編纂]	[編纂]

附註：

1. 如本文件附錄一會計師報告所載，於2025年12月31日本公司擁有人應佔綜合有形資產淨值相等於於2025年12月31日本公司擁有人應佔經審計綜合權益人民幣1,613,237,000元（經扣除本公司擁有人應佔其他無形資產人民幣192,954,000元以及商譽人民幣383,338,000元）。
2. [編纂]估計[編纂]淨額乃按每股[編纂][編纂]港元至[編纂]港元的[編纂]（經扣除[編纂]費用及其他相關[編纂]開支）計算，並無計入往績記錄期的綜合損益表，且並無計及因[編纂]獲行使而可能予以出售及[編纂]的任何股份。
3. 假設[編纂]已於2025年12月31日完成，我們擁有人應佔未經審計[編纂]經調整綜合每股有形資產淨值乃按已發行股份[編纂]股計算。
4. 未經審計[編纂]經調整綜合每股有形資產淨值乃按人民幣0.8758元兌1.00港元的匯率換算為港元。
5. 未經審計[編纂]經調整綜合有形資產淨值並無作出任何調整，以反映我們的任何交易結果或於2025年12月31日後訂立的其他交易。

### 無重大不利變動

經進行董事認為屬適當的充分盡職調查工作以及經適當及審慎的考慮後，董事確認，直至本文件日期，我們的財務或貿易狀況或前景自2025年12月31日（即本文件附錄一所載綜合財務報表的最近日期）以來並無任何重大不利變動，且自2025年12月31日以來概無發生將會對本文件附錄一會計師報告中所載資料造成重大影響的事件。

### 根據上市規則第13.13至13.19條作出的披露

董事確認，截至最後實際可行日期，概不存在可能導致須作出上市規則第13.13至13.19條規定的任何披露的情況。