

財務資料

閣下應將以下討論及分析與本文件附錄一所載會計師報告的綜合財務資料（包括相關附註）一併閱讀。我們的綜合財務資料乃根據國際財務報告準則會計準則編製。

以下討論及分析載有反映我們現時對未來事件及財務表現的看法的前瞻性陳述，當中涉及風險及不確定性因素。該等陳述乃基於我們根據經驗及對過往事件、目前狀況及預期未來發展的見解以及我們相信於有關情況下屬適合的其他因素而作出的假設及分析。我們的實際業績可能因若干因素與該等前瞻性陳述中的預期存在較大差異。我們於下文及本文件其他章節討論我們認為可能導致或造成該差異的因素，包括本文件「風險因素」及「前瞻性陳述」所載者。

概覽

我們是中國的一家大型中藥飲片產品供應商。按2024年中藥飲片產品產生的收入計算，我們在中國排名第2位，在競爭激烈的市場格局中佔據0.4%的市場份額，而前五大市場參與者合共持有2.7%的市場份額。

於往績記錄期間，我們主要通過線下渠道服務於包括1,000多家醫院及醫療機構以及大型連鎖藥店在內的企業客戶，以及小型藥店、診所及經營者。此外，我們通過提供以消費者為導向的健康產品釋放零售市場的增長潛力，並正在通過中草藥產品出口和在高潛力國際市場建立本地化運營，把握全球機遇。

於往績記錄期間，我們的收入由2023年的人民幣1,145.6百萬元增至2025年的人民幣1,334.7百萬元，同年毛利由人民幣212.0百萬元增至人民幣253.2百萬元。

編製基準

我們的歷史財務資料乃根據國際財務報告準則會計準則（包括國際會計準則理事會通過的所有適用準則及詮釋）編製。於編製往績記錄期間的歷史財務資料時，我們已提早採納於2025年1月1日開始的會計期間生效的所有國際財務報告準則會計準則，以及相關的過渡性條文。歷史財務資料乃根據歷史成本法編製，但若干金融工具已按往績記錄期間各財政年度末的公允價值計量除外。

影響我們經營業績的主要因素

我們的業務及經營業績受到影響我們總體目標市場的一般因素影響，其中包括中藥市場的發展及其競爭格局、我們擴展業務範圍和客戶網絡的能力、我們控制盈利能力及成本和開支的能力以及監管發展。

財務資料

中藥產品市場的增長及對我們產品的需求

我們的財務業績和未來業務增長取決於我們雙支柱戰略的實施和市場拓展能力。在中國，在健康和保健意識以及數字化和人工智能應用不斷增加的推動下，中藥產品市場於2024年達人民幣4,326億元，並預期於2030年達人民幣4,923億元。作為最廣泛使用的中藥形式，中藥飲片在2024年擁有人民幣3,067億元的龐大市場，成為2024年增長最快的醫藥細分行業。同時，由於全球對中藥預防保健價值的認可，海外市場對中草藥出口需求激增。有關市場及其競爭格局的詳情，請參閱「行業概覽」。作為中國最大的中藥飲片產品供貨商之一，我們相信，我們涵蓋核心中藥市場的業務模式，針對服務不足的細分市場提供契合需求的解決方案以觸達現代消費者，以及我們在行業標準化、生產和質量控制方面的基礎能力，將使我們能夠在中國和海外中藥市場擴大規模並把握增長機遇。

我們加深和擴大機構客戶網絡的能力

於往績記錄期間，我們超過50%的收入來自與機構客戶（包括中醫院和藥店）建立的穩定業務關係。我們與這些機構客戶維持關係的能力，以及在這些客戶群中拓展網絡的能力，對我們的持續業務和財務增長至關重要。

我們廣泛的中醫院網絡是我們歷史性成功的基石，於2024年及2025年，貢獻收入37.0%及38.4%，於往績記錄期間，收入年複合增長率為9.9%。按2024年的中國中藥飲片市場收入計算，中醫院是最大的細分市場。我們與中國超過30個省份的1,000多家醫院及醫療機構合作，其中包括一些最大型及最知名的醫院及醫療機構。我們有能力向中醫院提供更大量的川貝母和製半夏等主要產品類型，這將使我們得以鞏固領先地位，尤其是在全國即將實施的集中採購計劃下的地位。

藥店是另一個重要客戶群體，我們於2024年及2025年的收入中有16.9%及13.4%來自於該群體。我們在中國與全國主要連鎖藥店維持戰略合作。我們與這些連鎖藥店的持續合作關係使我們的產品能夠大規模觸達消費者，並滲透到多線城市。此外，這些藥店的擴張將會為我們未來業務增長創造大量機會。

我們通過新產品及解決方案滿足小型企業及零售消費者需求的能力

我們正開拓服務不足的細分市場，提供現代化的產品和解決方案，以滿足當今小型企業和零售消費者的需求。我們推出了多項業務舉措，如滿足中國小型診所和執業醫師的採購及訂單履行需求的金方草堂及金方雲等數字化平台。截至最後實際可行日期，我們在我們的金方草堂平台累積超過5,800名用戶，由2024年3月的約220名用戶大幅增長。中國有超97,000家小型中醫診所，我們認為，我們新產品及解決方案的需求巨大且尚待開發。我們成功發展這些新業務的能力可能會對我們未來的經營業績產生重大影響。此外，鑒於向小型企業及零售消費者提供的差異化產品組合，我們預計這些業務的增長亦將影響我們未來的盈利能力。

財務資料

我們有效控制成本及開支並提高運營效率的能力

原材料成本是我們成本結構的重要組成部分。因此，原材料成本的波動及我們控制或與供應商磋商優惠價格的能力是我們利潤率的重要因素。於往績記錄期間，我們的原材料成本佔收入的百分比由2023年的76.9%增至2024年的78.0%，並於2025年進一步減至74.6%。我們已經並將努力採取多種措施管理相關成本。例如，隨著我們規模擴大及主要產品類型市場份額的擴大，我們計劃磋商批量採購價格及根據成本波動戰略性安排我們的採購時間。

除了原材料成本，我們管理運營效率及控制銷售及分銷開支、行政開支及研發開支的能力亦有利於我們的盈利能力。於往績記錄期間，這些開支於2023年、2024年及2025年分別合共佔我們總收入的8.5%、8.9%及10.3%。展望未來，隨著業務發展，我們將繼續調整及簡化運營，以實現更大的規模經濟。

我們駕馭不斷發展的監管環境的能力

我們運營所處的行業受限於不斷發展的法律法規規定，包括與中藥飲片質量、生產及銷售、政府醫療支出、報銷計劃等有關的法律法規。該等法規將持續發展，且可能出台影響我們市場格局及運營的新法規。例如，2024年，45種中藥飲片被納入全國集中採購計劃，該計劃對在全國範圍內向醫院銷售的中藥飲片制定了明確的數量、價格和質量要求。詳情請參閱「監管概覽－集中採購法規」。隨著這些法規的發展，我們預計其將繼續影響我們的運營及財務業績。

重大會計政策資料以及關鍵判斷及估計

編製歷史財務資料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、資產及負債的報告金額及其附帶披露，以及或然負債的披露。該等假設及估計的不確定性可能導致未來須對受影響的資產或負債的賬面值進行重大調整。有關我們的重大會計政策資料、判斷及估計的詳細說明，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註2.3及3。我們相信，該等資料、判斷及估計對於理解我們的經營業績及財務狀況至為重要。

重大會計政策資料

我們於下文載列我們認為涉及編製財務報表時使用的最重要估計、假設及判斷的會計政策。我們的重大會計政策資料，以及我們的主要估計不確定性來源，對於理解我們的財務狀況及經營業績而言屬重要，詳情載於本文件附錄一會計師報告附註2.3及3。

財務資料

綜合損益及其他全面收益表節選部分說明

下表載列我們於所示年度的綜合損益及其他全面收益表概要。我們於下文呈列的過往業績未必代表未來任何年度的預期業績。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
收入	1,145,571	100.0	1,249,402	100.0	1,334,707	100.0
銷售成本	(933,553)	(81.5)	(1,036,329)	(82.9)	(1,081,546)	(81.0)
毛利	212,018	18.5	213,073	17.1	253,161	19.0
其他收入及收益	4,692	0.4	7,506	0.6	8,664	0.6
銷售及分銷開支	(52,389)	(4.6)	(50,464)	(4.0)	(66,992)	(5.0)
行政開支	(34,036)	(3.0)	(46,318)	(3.7)	(61,923)	(4.6)
研發開支	(11,501)	(1.0)	(17,125)	(1.4)	(7,997)	(0.6)
減值虧損	(7,091)	(0.6)	(8,721)	(0.7)	(7,212)	(0.5)
其他開支	(176)	(0.0)	(1,849)	(0.1)	(2,069)	(0.2)
財務成本	(5,931)	(0.5)	(5,786)	(0.5)	(8,138)	(0.6)
應佔一家合營企業損益	(46)	(0.0)	-	-	-	-
出售一家合營企業虧損	(904)	(0.1)	-	-	-	-
稅前利潤	104,636	9.1	90,316	7.2	107,494	8.1
所得稅開支	(662)	(0.1)	(1,204)	(0.1)	(1,053)	(0.1)
年內利潤	103,974	9.1	89,112	7.1	106,441	8.0
其他全面虧損						
可能於後續年度重新分類						
至損益的其他全面收益：						
匯兌差額	(13)	(0.0)	(21)	(0.0)	118	0.0
年內全面收益總額	103,961	9.1	89,091	7.1	106,559	8.0
歸屬於：						
母公司擁有人	103,922	9.1	89,101	7.1	106,573	8.0
非控股權益	39	0.0	(10)	(0.0)	(14)	0.0

收入

於往績記錄期間，我們的收入主要來自飲片產品銷售。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1,145.6百萬元、人民幣1,249.4百萬元及人民幣1,334.7百萬元。於往績記錄期間，我們於往績記錄期間的收入增長強勁，得益於對主要客戶的銷售增長顯著，這些客戶均為中國大型中醫院及連鎖藥店。我們前十大客戶產生的收入由2023年的人民幣463.3百萬元增至2024年的人民幣506.4百萬元，並於2025年保持相對穩定，為人民幣489.9百萬元。該銷售增長主要歸因於：(i) 我們的質量控制標準；及(ii) 我們提供多種中藥飲片的能力。目前，中國中藥飲片市場的大多數參與者運營規模相對較小且生產能力有限。因此，根據弗若斯特沙利文的資料，大型中醫院和中藥醫療貿易公司傾向於從具有高質量標準和多樣化產品組合的供應商採購中藥飲片，以簡化其採購流程。

財務資料

按產品類型劃分的收入

下表載列我們於所示年度按產品類型劃分的收入明細（以絕對金額及佔總收入的百分比列示）：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
毒性飲片.....	192,492	16.8	172,433	13.8	137,626	10.3
普通飲片.....	953,079	83.2	1,076,969	86.2	1,197,081	89.7
總計	1,145,571	100.0	1,249,402	100.0	1,334,707	100.0

下表載列我們於所示年度，截至2025年12月31日止年度我們創收最高的前五大最暢銷產品的收入明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
川貝母	109,658	9.6	107,210	8.6	87,204	6.5
麥冬	41,392	3.6	65,961	5.3	39,789	3.0
法半夏	57,666	5.0	60,328	4.8	48,833	3.7
炒酸棗仁.....	95,802	8.4	53,637	4.3	38,738	2.9
黃連	28,701	2.5	29,700	2.4	31,624	2.4

我們來自川貝母的收入由2023年的人民幣109.7百萬元下降2.2%至2024年的人民幣107.2百萬元，主要是由於售價略有下調，而我們的銷量保持穩定。麥冬的收入由2023年的人民幣41.4百萬元增長59.4%至2024年的人民幣66.0百萬元。收入增長歸因於(i)售價上漲與2023年原材料成本的增長一致，及(ii)新客戶於2024年促進銷量的顯著增長。炒酸棗仁的收入由2023年的人民幣95.8百萬元下降44.0%至2024年的人民幣53.6百萬元，主要是由於我們隨著原材料成本下降而降低售價，同時銷量略有下降。

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的收入來自於銷售超過770個類型和4,900個品類的飲片產品，其中我們的毒性飲片法半夏和薑半夏，以及我們的普通飲片川貝母、麥冬、炒酸棗仁及黃連於往績記錄期間對我們收入貢獻顯著。

自2023年至2024年，川貝母及法半夏的銷量保持相對穩定，而麥冬等其他產品以及新產品類型的銷量有所增長，推動了整體收入提升。自2024年至2025年，普通飲片產品收入增長主要由於黃連等主要產品的銷量增加，而毒性飲片產品收入有所減少，主要由於法半夏等主要產品銷量減少。產品的平均售價大致隨原材料成本的變動而產生波動。

財務資料

按地理區域市場劃分的收入

下表載列我們於所示年度按地理區域劃分的收入明細（以絕對金額及佔總收入的百分比列示）：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
中國內地.....	1,100,174	96.0	1,193,156	95.5	1,289,338	96.6
其他國家／地區 ⁽¹⁾	45,397	4.0	56,246	4.5	45,369	3.4
總計	<u>1,145,571</u>	<u>100.0</u>	<u>1,249,402</u>	<u>100.0</u>	<u>1,334,707</u>	<u>100.0</u>

附註：

(1) 其他國家／地區包括香港、台灣和馬來西亞。

按客戶類型劃分的收入

下表載列我們於所示年度按客戶類型劃分的收入明細（以絕對金額及佔總收入的百分比列示）：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
醫院及醫療機構	371,904	32.5	461,875	37.0	512,741	38.4
－公立醫院	329,615	28.8	396,948	31.7	441,470	33.1
－私立醫院及診所 ...	42,289	3.7	64,927	5.3	71,271	5.3
醫療貿易公司	385,253	33.6	443,828	35.5	471,769	35.3
藥店	238,449	20.8	210,608	16.9	179,036	13.4
製藥公司	149,965	13.1	133,091	10.6	171,161	12.9
總計	<u>1,145,571</u>	<u>100.0</u>	<u>1,249,402</u>	<u>100.0</u>	<u>1,334,707</u>	<u>100.0</u>

於往績記錄期間，來自醫院及醫療機構（尤其是公立醫院）的收入穩步增長，主要是由於我們不斷擴大醫院網絡、標準化中藥飲片的採用率提升，以及現有醫院採購定價機制下的訂單穩定。

藥店的收入於2023年至2025年期間有所減少，製藥公司的收入亦於2023年至2024年期間有所減少，主要原因是通過該渠道銷售的麥冬與炒酸棗仁的價格走勢受原材料價格波動影響。於2023年達到峰值後，價格於2024年上半年仍維持高位，惟於下半年起逐步回落。該減少歸因於平均售價降低以及整體渠道收入減少。製藥公司的收入於2024年至2025年期間有所增加，主要原因是我們持續深化與主要客戶的業務關係。

財務資料

銷售成本

於往績記錄期間，我們的銷售成本包括原材料成本及人工成本、折舊、運費及其他開支。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的銷售成本分別為人民幣933.6百萬元、人民幣1,036.3百萬元及人民幣1,081.5百萬元。下表載列我們於所示年度的銷售成本明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
原材料	881,308	94.3	974,150	94.0	996,169	92.1
人工成本	17,435	1.9	20,838	2.0	25,057	2.3
折舊	6,240	0.7	8,704	0.8	11,974	1.1
運費	12,078	1.3	17,510	1.7	20,330	1.9
其他開支	16,492	1.8	15,127	1.5	28,016	2.6
總計	933,553	100.0	1,036,329	100.0	1,081,546	100.0

毛利及毛利率

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212.0百萬元、人民幣213.1百萬元及人民幣253.2百萬元。我們的毛利率分別為18.5%、17.1%及19.0%。

按產品類型劃分的毛利及毛利率

下表載列我們於所示年度的毛利及毛利率明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
毒性飲片	46,158	24.0	32,862	19.1	32,372	23.5
普通飲片	165,860	17.4	180,211	16.7	220,789	18.4
總毛利／總毛利率	212,018	18.5	213,073	17.1	253,161	19.0

毒性飲片產品的毛利率由2023年的24.0%降至2024年的19.1%，並於2025年回升至23.5%。由於法半夏與薑半夏貢獻了本公司大多數的毒性飲片產品營收，故毒性飲片產品毛利率的波動總體反映該等產品的毛利率變動。有關該兩項產品的詳細分析，請參閱「一 綜合損益及其他全面收益表節選部分說明 — 毛利及毛利率 — 前五大最暢銷產品的毛利及毛利率」。

財務資料

就普通飲片產品而言，毛利率由2023年的17.4%降至2024年的16.7%。該下降反映出在我們主要產品的平均售價保持穩定的同時原材料成本的上升，因為許多產品在採購協議下採用鎖價機制，限制了我們根據原材料成本波動調整售價的能力。經歷顯著價格上漲的主要原材料包括川貝母、酸棗仁、麥冬、黃連及當歸。隨著原材料價格的穩定及隨後回落，毛利率於2025年回升至18.4%。

自2023年至2024年，中藥原材料價格大幅上升，源於多種相互影響的因素。首先，COVID-19疫情的持續影響擾亂了傳統種植與收割作業，同時由於中藥在疫情治療中的使用增加，存貨水平下降；隨後疫情後的消費回升進一步加劇了在供應受限下的需求壓力。其次，種植成本系統性上升，主要受土地租金、人工開支及農業投入成本增加所推動，並最終反映至市場價格。

請參閱以下關於我們主要產品毛利及毛利率的詳細分析。

前五大最暢銷產品的毛利及毛利率

下表載列我們於所示年度，截至2025年12月31日止年度創收最高的前五大最暢銷產品的利潤及利潤率明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	產品利潤	產品利潤率	產品利潤	產品利潤率	產品利潤	產品利潤率
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
川貝母	6,316	5.8	6,435	6.0	8,284	9.5
麥冬	3,104	7.5	12,734	19.3	4,257	10.7
法半夏	19,872	34.5	15,295	25.4	16,115	33.0
炒酸棗仁	6,255	6.5	6,719	12.5	10,111	26.1
黃連	1,630	5.7	1,203	4.1	2,467	7.8

附註：產品利潤指扣除原材料成本後的銷售收入。

一般而言，鑒於我們的業務性質，我們各產品的產品利潤率均受原材料成本的影響。下文闡述對我們前五種暢銷產品的產品利潤率波動詳細分析。詳情亦請參閱「風險因素－與我們業務有關的風險－我們的業務及盈利能力可能受到中藥原材料價格波動和供應短缺的不利影響」。

川貝母

於往績記錄期間，川貝母2023年、2024年及2025年的產品利潤率相對穩定，分別為5.8%、6.0%及9.5%。於2025年，其產品利潤率上升，主要得益於醫院及醫療機構渠道，我們能夠在該等渠道中協商較高的售價。

財務資料

麥冬

於往績記錄期間，麥冬的產品利潤率主要受到原材料成本大幅波動的影響。麥冬產品利潤率由2023年的7.5%上升至2024年的19.3%，乃由於原材料成本下降，帶動對醫藥貿易公司及藥店的銷售利潤率上升，而對醫院銷售的利潤率則保持相對穩定。於2025年，其產品利潤率下降至10.7%。該下降的主要原因是低成本的麥冬庫存已耗盡，而我們以更高的市場價格進行補貨。

法半夏

於往績記錄期間，法半夏的產品利潤率於2023年、2024年及2025年分別為34.5%、25.4%及33.0%。2023年利潤率下降主要受醫院及醫療機構渠道的推動。鑒於與醫院簽訂的框架協議中的鎖價期通常為兩年，因此下降的主要原因是公立醫院價格調整滯後，而原材料成本全年持續上漲。2025年的我們的法半夏產品利潤率由2024年的25.4%小幅上升至33.0%。由於與醫院簽訂的框架協議確保銷售價格不會隨著原材料成本的下降而降低，因此2025年的醫院渠道的毛利率有望增加。

炒酸棗仁

於往績記錄期間，炒酸棗仁的產品利潤率於2023年、2024年及2025年為6.5%、12.5%及26.1%。2024年產品利潤率的提升主要得益於原材料成本的下降，而我們的銷售價格保持相對穩定。具體而言，醫院渠道的銷售價格鎖定在兩年期框架協議下，儘管成本基數下降，但價格仍保持穩定。成本降低、價格穩定，加上我們品牌和質量標準帶來的強勁溢價，共同推動利潤率提升。於2025年，產品利潤率進一步提升至26.1%，主要得益於原材料成本的持續下降，而銷售價格也因類似原因保持相對穩定。

黃連

於往績記錄期間，黃連的產品利潤率於2023年、2024年及2025年分別為5.7%、4.1%及7.8%。其產品利潤率於2024年下降，主要因為原材料成本上漲，而黃連的售價則相對穩定。其產品利潤率於2025年上升，主要因為原材料成本下降，而黃連的售價則相對穩定。

下表載列我們於所示年度，截至2025年12月31日止年度創收最高的前五大最暢銷產品的銷量及平均售價明細。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	銷量	平均售價	銷量	平均售價	銷量	平均售價
	噸	每噸人民幣千元	噸	每噸人民幣千元	噸	每噸人民幣千元
川貝母	25	4,334	25	4,243	21	4,153
麥冬	265	156	451	146	286	139
法半夏	372	155	371	163	338	144
炒酸棗仁	98	981	64	832	62	625
黃連	90	323	80	374	90	351

我們的產品主要根據原材料成本定價，同時也受到多種因素的影響，包括我們產品的市場供求狀況、競爭對手的價格、不同類別藥材的生產難度、下游客戶的類型以及相關政府政策。

財務資料

於往績記錄期間，主要產品平均售價與其原料平均採購價格的比較分析摘要如下：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	平均售價	原料平均採購價格	平均售價	原料平均採購價格	平均售價	原料平均採購價格
	每噸人民幣千元					
川貝母	4,334	3,456	4,243	3,632	4,153	3,317
麥冬	156	141	146	114	139	120
法半夏	155	90	163	87	144	78
炒酸棗仁	981	872	832	616	625	597
黃連	323	308	374	374	351	330

一般而言，我們採購原材料的價格波動是根據市場狀況而定。原材料價格的下降影響了我們的成本結構，並逐漸反映在相關產品的售價上。特別是，

- 2024年，儘管川貝母藥材原料價格呈現穩定至上漲趨勢，但其售價略有下降。此乃主要由於下游製藥企業在2024年高價期進行了批量集中採購，導致川貝母對製藥企業的銷售比例暫時上升。由於藥企採購的中藥飲片價格普遍低於其他類別客戶，整體售價因此下降。
- 法半夏屬毒性煎劑材料，其加工製程相對繁複，使我們得以享有較高的議價能力。
- 2025年，麥冬的售價下降，而我們的原材料採購成本卻有所上升。售價下降的主要原因在於集中採購計劃的實施。

部分產品的利潤率與平均售價出現不成比例的波動。這主要是因為，儘管產品售價與藥材原料的價格波動密切相關，但將原材料成本變動（無論是上漲還是下跌）通過產品價格調整轉嫁予下游客戶的時間存在一定的延遲。該等延遲源於多種因素，包括下游價格調整的頻率、合同定價安排（藉此部分客戶同意在固定期限或特定採購量內鎖定價格）以及原材料採購策略。因此，產品售價的變動幅度並非總是與原材料成本的變動完全一致。

例如，2024年麥冬的平均售價較2023年下降6.4%，而麥冬的毛利率由2023年的7.5%上漲至2024年的19.3%。由於產品售價調整滯後於原材料成本的持續上漲，原材料成本變動幅度大於產品價格變動幅度，導致2023年毛利率大幅下降。2024年，炒酸棗仁的售價跌幅小於其藥材原料價格的波動幅度。主要原因是部分客戶（例如大型連鎖藥店）在高價時段採取價格鎖定措施。該等價格鎖定安排乃由於採購量大、採購週期連續以及穩定的供應能力等因素，這些因素共同抑制了相關產品平均售價的整體跌幅。2025年亦呈現類似的定價動態及成本轉嫁機制，該年度相關產品的平均售價與毛利率波動，受與上述所述因素相符的因素所驅動。

財務資料

於往績記錄期間，我們的毛利率於2024年有所下降，因為我們向醫療貿易公司及藥店的銷售佔比有所增加，而由於市場競爭，這些客戶類型的利潤率通常較低。我們的毛利率於2025年上升，主要由於若干主要產品相關的原材料成本下降，而我們的平均售價則保持相對穩定。有關詳情，參見「一 經營業績」。

其他收入及收益

於往績記錄期間，我們的其他收入及收益包括(i)政府補助收入，主要是我們從政府收到的若干補助；(ii)各類理財產品的投資收入；(iii)銀行利息收入；(iv)出售物業、廠房及設備項目的收益；(v)外匯差額；及(vi)其他。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的其他收入及收益分別為人民幣4.7百萬元、人民幣7.5百萬元及人民幣8.7百萬元。下表載列我們於所示年度的其他收入及收益明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
其他收入						
政府補助收入.....	3,077	65.7	4,914	65.5	5,578	64.4
投資收入.....	489	10.4	424	5.6	202	2.3
利息收入.....	977	20.8	1,337	17.9	2,041	23.6
其他.....	35	0.7	716	9.5	843	9.7
收益						
出售物業、廠房及設備項目 的收益.....	114	2.4	-	-	-	-
外匯差額，淨額.....	-	-	115	1.5	-	-
總計.....	4,692	100.0	7,506	100.0	8,664	100.0

銷售及分銷開支

於往績記錄期間，我們的銷售及分銷開支包括僱員福利開支、業務發展開支、廣告及推廣開支以及其他開支。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的銷售及分銷開支分別為人民幣52.4百萬元、人民幣50.5百萬元及人民幣67.0百萬元。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）：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
僱員福利開支.....	36,210	69.1	33,082	65.6	45,709	68.2
業務發展開支.....	5,486	10.5	7,339	14.5	11,038	16.5
廣告及推廣開支.....	3,733	7.1	2,739	5.4	2,668	4.0
其他 ⁽¹⁾	6,960	13.3	7,304	14.5	7,577	11.3
總計.....	52,389	100.0	50,464	100.0	66,992	100.0

附註：

(1) 其他主要包括差旅開支及其他雜項開支。

財務資料

行政開支

於往績記錄期間，我們的行政開支包括僱員福利開支、[編纂]開支、營業税金及附加、原材料處置、折舊及攤銷、辦公開支、專業服務費及其他。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的行政開支分別為人民幣34.0百萬元、人民幣46.3百萬元及人民幣61.9百萬元。下表載列我們於所示年度的行政開支明細（以絕對金額及佔行政開支總額的百分比列示）：

	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	%
[編纂]開支	-	-	11,081	23.9	20,664	33.4
僱員福利開支	11,083	32.6	13,331	28.9	16,231	26.2
營業税金及附加	4,269	12.5	5,946	12.8	4,833	7.8
原材料處置	4,015	11.8	5,131	11.1	1,691	2.7
折舊及攤銷	4,706	13.8	3,447	7.4	6,074	9.8
辦公開支	1,867	5.5	1,724	3.7	1,616	2.6
專業服務費	3,004	8.8	854	1.8	1,331	2.1
其他 ⁽¹⁾	5,092	15.0	4,804	10.4	9,483	15.4
總計	<u>34,036</u>	<u>100.0</u>	<u>46,318</u>	<u>100.0</u>	<u>61,923</u>	<u>100.0</u>

附註：

(1) 其他主要包括差旅開支、租金開支及其他雜項開支。

研發開支

於往績記錄期間，我們的研發開支包括僱員福利開支、材料開支及其他開支。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的研發開支分別為人民幣11.5百萬元、人民幣17.1百萬元及人民幣8.0百萬元。下表載列我們於所示年度的研發開支明細（以絕對金額及佔研發開支總額的百分比列示）。

	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	%
材料開支	7,255	63.1	12,979	75.7	3,569	44.6
僱員福利開支	3,893	33.8	3,914	22.9	4,004	50.1
其他	353	3.1	232	1.4	424	5.3
總計	<u>11,501</u>	<u>100.0</u>	<u>17,125</u>	<u>100.0</u>	<u>7,997</u>	<u>100.0</u>

減值虧損

於往績記錄期間，我們的減值虧損主要與存貨以及貿易及其他應收款項有關。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的減值虧損分別為人民幣7.1百萬元、人民幣8.7百萬元及人民幣7.2百萬元。

財務資料

其他開支

於往績記錄期間，我們的其他開支包括慈善捐款、出售物業、廠房及設備的虧損、外匯虧損及其他。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的其他開支分別為人民幣0.2百萬元、人民幣1.8百萬元及人民幣2.1百萬元。下表載列我們於所示年度的其他開支明細（以絕對金額及佔其他開支總額的百分比列示）：

	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	%
捐款	171	97.2	1,116	60.4	1,656	80.0
其他	5	2.8	733	39.6	413	20.0
總計	176	100.0	1,849	100.0	2,069	100.0

財務成本

於往績記錄期間，我們的財務成本包括銀行借款利息開支及租賃負債。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5.9百萬元、人民幣5.8百萬元及人民幣8.1百萬元。

應佔一家合營企業損益

於往績記錄期間，我們的應佔一家合營企業損益指應佔我們的合資企業（即仁生荷花（香港）有限公司）損益，我們於2023年出售該公司。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們錄得應佔一家合營企業虧損分別為人民幣46千元、零及零。

出售一家合營企業虧損

於往績記錄期間，我們的出售一家合營企業虧損指出售仁生荷花（香港）有限公司49%股權的虧損。於2023年，我們錄得出售一家合營企業虧損人民幣0.9百萬元，為非經常性項目。

所得稅開支

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們錄得所得稅開支分別為人民幣0.7百萬元、人民幣1.2百萬元及人民幣1.1百萬元。

我們須按實體基準就來自或源於我們成員公司所處及經營所在司法管轄區的利潤繳納所得稅。

香港

於往績記錄期間，我們在香港經營的附屬公司須就來自香港的估計應課稅利潤按16.5%的稅率繳納利得稅。

中國內地

根據2008年1月1日批准及生效的企業所得稅法，於中國內地，對應課稅利潤按25%法定稅率計提企業所得稅撥備，惟我們於中國內地獲授稅項減免及按優惠稅率繳稅的若干附屬公司除外。此外，我們與農產品初加工相關的業務享受所得稅免稅。

財務資料

於2021年至2024年三年期間，我們符合中國內地西部地區的鼓勵類產業企業資格，於往績記錄期間享受15%的優惠企業所得稅稅率（該稅率適用至2024年）。我們的飲片產品業務免徵所得稅。

於2021年至2024年，我們的全資附屬公司成都新荷花及新荷花大藥房獲認定為小微企業，於往績記錄期間其應課稅利潤享受20%的優惠所得稅稅率（該稅率適用至2024年）。

年內利潤

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的年內利潤分別為人民幣104.0百萬元、人民幣89.1百萬元及人民幣106.4百萬元。

經營業績

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1,249.4百萬元增加6.8%至2025年的人民幣1,334.7百萬元，主要受醫院及醫療機構收入增加人民幣50.9百萬元推動。該增長主要歸因於儘管年內我們的公立醫院客戶總數減少，但來自若干主要現有醫院及醫療機構客戶的採購量增加。就產品類型而言，黃連錄得較高的銷售收入，主要是由於其銷量有所增長。

銷售成本

我們的銷售成本由2024年的人民幣1,036.3百萬元增加4.4%至2025年的人民幣1,081.5百萬元。我們的銷售成本增加主要由於(i)原材料成本增加，與銷量增加相一致；及(ii)其他開支增加，主要是由於因銷量增加而導致的包裝成本、公用事業開支及其他間接製造費用上升。

毛利及毛利率

我們的毛利由2024年的人民幣213.1百萬元增加18.8%至2025年的人民幣253.2百萬元，主要由於普通飲片產品收入增加以及向醫院和醫療貿易公司的銷售增加。

我們的毛利率由2024年的17.1%增加至2025年的19.0%，主要歸因於若干主要產品相關的原材料成本下降，包括黃連、川貝母及法半夏。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由2024年的人民幣7.5百萬元增加15.4%至2025年的人民幣8.7百萬元，主要由於政府補助及銀行投資收入增加。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2024年的人民幣50.5百萬元增加32.8%至2025年的人民幣67.0百萬元，主要由於(i)薪資調整及銷售團隊擴大以支持業務增長，令僱員福利費用增加；及(ii)我們加強了客戶互動和業務開發活動，令業務開發費用增加。

財務資料

行政開支

我們的行政開支由2024年的人民幣46.3百萬元增加33.7%至2025年的人民幣61.9百萬元。有關增加主要由於(i)與我們[編纂]程序相關的中介服務所產生的[編纂]開支大幅增加；及(ii)我們擴大了行政人員隊伍以支持銷售規模的增長，令僱員福利費用增加，部分被營業稅及附加費用的略微減少所抵銷。

研發開支

我們的研發開支由2024年的人民幣17.1百萬元減少53.3%至2025年的人民幣8.0百萬元，主要由於若干主要產品的原材料成本下降令材料費用大幅減少。

減值虧損

我們的減值虧損由2024年的人民幣8.7百萬元減少17.3%至2025年的人民幣7.2百萬元，主要由於貿易應收款項減少，導致減值撥備減少。

其他開支

我們的其他開支由2024年的人民幣1.8百萬元增加11.9%至2025年的人民幣2.1百萬元，主要由於捐款的增加。

財務成本

我們的財務成本由2024年的人民幣5.8百萬元增加40.6%至2025年的人民幣8.1百萬元，主要由於租賃協議修改後對使用權資產進行調整。

應佔一家合營企業損益

於2024年及2025年，我們並未錄得任何有關利潤／虧損。

出售一家合營企業虧損

於2024年及2025年，我們並未錄得任何此類損失。

所得稅開支

我們的所得稅開支於2024年及2025年維持相對穩定，分別為人民幣1.2百萬元及人民幣1.1千元。

年內利潤

由於上述原因，我們的年內利潤由2024年的人民幣89.1百萬元增加19.4%至2025年的人民幣106.4百萬元。

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1,145.6百萬元增加9.1%至2024年的人民幣1,249.4百萬元，主要受來自醫院及醫療機構的收入增加人民幣90.0百萬元所推動，主要由於我們一直能夠深化與主要醫院及醫療機構客戶的合作；以及受來自醫療貿易公司的收

財務資料

入增加人民幣58.6百萬元所推動，主要由於我們憑藉提供各種高品質標準中藥飲片的能力，繼續將醫療貿易公司客戶群由2023年的549家擴展至2024年的606家，部分被來自藥店及製藥公司的收入減少所抵銷，主要由於若干主要藥店及製藥客戶的採購量下降（主要歸因於其內部庫存調整）。

就產品類型而言，隨著我們擴大我們所提供產品類型，普通飲片銷售額大幅增加人民幣123.9百萬元，麥冬銷量明顯增加，而其售價僅小幅下降，當歸售價大幅上漲。該增加部分被因製藥公司需求減少，未經加工的半夏銷售額下降，以及由於銷量及售價的下降導致的炒酸棗仁銷售額下降所抵銷。

銷售成本

我們的銷售成本由2023年的人民幣933.6百萬元增加11.0%至2024年的人民幣1,036.3百萬元。我們的銷售成本增加主要由於(i)原材料成本增加，由於銷量增長及若干主要產品的原材料價格波動導致採購成本上升，(ii)勞動力成本增加，主要由於薪資調整和員工隊伍擴張，及(iii)運費增加，主要由於銷量增加導致物流費用增加。

毛利及毛利率

我們的毛利由2023年的人民幣212.0百萬元增加0.5%至2024年的人民幣213.1百萬元，主要由於普通飲片收入增加以及向醫院和醫療貿易公司銷售增加。

我們的毛利率由2023年的18.5%下降至2024年的17.1%，主要反映出若干產品的毛利率下滑。例如，我們的法半夏及川貝母粉的毛利率出現下滑，原因是其原材料成本上漲，對我們的整體盈利能力造成壓力。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益由2023年的人民幣4.7百萬元增加60.0%至2024年的人民幣7.5百萬元，主要由於政府補助及銀行投資收入增加。

銷售及分銷開支

我們的銷售及分銷開支由2023年的人民幣52.4百萬元減少3.7%至2024年的人民幣50.5百萬元，主要由於(i)我們優化了營銷策略令廣告和促銷費用減少；及(ii)銷售人員薪酬調整導致員工福利費用減少；部分被與加強業務開發活動有關的業務開發費用和其他費用的增加所抵銷。

行政開支

我們的行政開支由2023年的人民幣34.0百萬元增加36.1%至2024年的人民幣46.3百萬元。有關增加主要由於(i)與我們[編纂]程序相關的中介服務所產生的[編纂]開支大幅增加；(ii)薪資調整令員工福利費用增加；及(iii)隨著我們的業務擴張，營業稅及附加費用增加。

財務資料

研發開支

我們的研發開支由2023年的人民幣11.5百萬元增加48.9%至2024年的人民幣17.1百萬元，主要由於(i)新增三個研發項目以及使用價值更高的原材料進行研究令材料費用增加；及(ii)薪資調整令員工福利費用增加。

減值虧損

我們的減值虧損由2023年的人民幣7.1百萬元增加23.0%至2024年的人民幣8.7百萬元，主要由於貿易應收款項增加及賬齡為兩至三年的貿易應收款項增加，導致減值撥備增加。

其他開支

我們的其他開支由2023年的人民幣176,000元大幅增至2024年的人民幣1.8百萬元，主要由於我們於2024年作出的若干一次性捐款。

財務成本

於2023年及2024年，我們的財務成本維持相對穩定，分別為人民幣5.9百萬元及人民幣5.8百萬元。

應佔一家合營企業損益

我們於2023年錄得應佔一家合營企業虧損人民幣46,000元，主要與我們的合營企業仁生荷花(香港)有限公司的虧損有關。我們於2024年並無錄得任何有關虧損。

出售一家合營企業虧損

我們於2023年錄得出售一家合營企業虧損人民幣0.9百萬元，與我們出售於仁生荷花(香港)有限公司49%的股權有關。我們於2024年並無錄得任何有關虧損。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2023年的人民幣0.7百萬元增加81.9%至2024年的人民幣1.2百萬元，主要是由於我們的應課稅收入增加。

年內利潤

由於上述各項，我們的年內利潤由2023年的人民幣104.0百萬元減少14.3%至2024年的人民幣89.1百萬元。

綜合財務狀況表節選項目說明

下表載列截至所示日期的綜合財務狀況表概要。

	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	150,847	163,330	167,946
使用權資產	8,921	9,657	46,261
其他無形資產	2,294	3,115	3,999
投資一家合營企業	—	—	—

財務資料

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
預付款項、其他應收款項及 其他資產	4,578	7,952	2,625
非流動資產合計	166,640	184,054	220,831
流動資產			
存貨	218,531	242,956	246,163
貿易應收款項及應收票據	503,803	557,937	613,535
以公允價值計量且其變動計入 其他綜合收益(「以公允價值 計量且其變動計入其他綜合 收益」)的金融資產	7,532	26,575	11,030
預付款項、其他應收款項及 其他資產	8,517	23,464	52,326
抵押存款	42,382	52,791	1,806
定期存款	14,507	—	—
現金及銀行結餘	137,198	144,310	181,377
流動資產合計	932,470	1,048,033	1,106,237
流動負債			
貿易應付款項及應付票據	456,392	476,414	477,865
租賃負債	—	368	3,673
其他應付款項及應計費用	46,755	123,105	56,402
合同負債	2,703	2,947	3,027
計息銀行借款	120,120	161,751	139,868
應付稅項	1,619	714	132
流動負債合計	627,589	765,299	680,967
流動資產淨值	304,881	282,734	425,270
總資產減流動負債	471,521	466,788	646,101
非流動負債			
計息銀行借款	—	—	38,000
租賃負債	—	613	35,060
遞延收入	13,014	12,172	12,479
非流動負債合計	13,014	12,785	85,539
資產淨值	458,507	454,003	560,562

物業、廠房及設備

於往績記錄期間，我們的物業、廠房及設備主要包括(i)樓宇；(ii)汽車；(iii)機器；(iv)電子及辦公設備；及(v)生產設施的在建工程。下表載列截至所示日期我們的存貨詳情。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
樓宇	124,867	120,665	124,818
機器	21,727	30,609	36,068
在建工程	—	6,826	239
汽車	1,876	3,122	4,101
電子及辦公設備	2,377	2,108	2,720
總計	150,847	163,330	167,946

財務資料

我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣150.8百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣163.3百萬元，主要由於(i)機器增加人民幣8.9百萬元，主要涉及我們購入的煎煮設備；及(ii)與我們正在進行的2024年生產設施擴張有關的在建工程增加人民幣6.8百萬元。此外，我們的物業、廠房及設備由截至2024年12月31日的人民幣163.3百萬元增加2.8%至截至2025年12月31日的人民幣167.9百萬元，主要受與生產設施擴張及升級有關的樓宇增加所推動。

存貨

於往績記錄期間，我們的存貨主要包括(i)製成品；(ii)原材料；(iii)在製品；及(iv)在途貨品。下表載列截至所示日期我們的存貨詳情。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
製成品	85,382	79,717	71,937
原材料	71,381	96,215	115,482
在製品	56,080	54,079	45,833
在途貨品	12,057	19,003	20,899
	224,900	249,014	254,151
減：減值虧損	6,369	6,058	7,988
總計	218,531	242,956	246,163

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣218.5百萬元增加11.2%至截至2024年12月31日的人民幣243.0百萬元，主要由於我們策略性地提高庫存水平以應對預期銷售增長。我們的存貨由截至2024年12月31日的人民幣243.0百萬元增加1.3%至截至2025年12月31日的人民幣246.2百萬元，主要受原材料增加所推動，這與我們的銷售增長一致。根據我們對各年度可收回金額的評估和估計，我們錄得若干製成品減值虧損，且該等餘額保持相對穩定。

下表載列截至所示日期我們存貨的賬齡分析。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
1年以內	216,776	229,569	218,163
1至2年	1,663	13,136	26,652
2年以上	92	251	1,348
總計	218,531	242,956	246,163

於2023年、2024年及2025年，我們的存貨周轉天數為74天、81天及82天。存貨周轉天數乃根據有關年度存貨平均結餘除以有關年度的銷售成本，再乘以365天計算。我們的存貨周轉天數由2023年至2024年有所增加主要由於我們根據原材料成本管理採購節奏，導致存貨中的原材料增加。

財務資料

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日的存貨中的人民幣171.0百萬元或70.0%已消耗。

貿易應收款項及應收票據

於往績記錄期間，我們的貿易應收款項及應收票據主要包括(i)應收第三方貿易款項；及(ii)應收票據，即銀行承兌票據。下表載列截至所示日期我們的貿易應收款項及應收票據詳情。

	截至12月31日		
	2023年	2024年 (人民幣千元)	2025年
貿易應收款項.....	508,100	566,431	616,342
應收票據.....	3,309	2,705	8,301
	511,409	569,136	624,643
減：減值虧損.....	7,606	11,199	11,108
總計	503,803	557,937	613,535

貿易應收款項

我們的貿易應收款項主要包括於日常業務過程中出售產品而應收客戶的未收款項。除個別客戶及若干分銷商須提前付款外，我們與客戶的貿易條款主要以信用方式為主。信用期一般為0天至180天。我們一般根據各自的合同條款結算貿易應收款項。

下表載列截至所示日期我們基於發票日期及扣除虧損撥備後的貿易應收款項的賬齡分析。

	截至12月31日		
	2023年	2024年 (人民幣千元)	2025年
0至180天	448,526	483,764	510,639
181至360天	40,660	54,609	79,255
1至2年	10,822	15,374	14,881
2至3年	486	1,485	459
總計	500,494	555,232	605,234

於2023年、2024年及2025年，我們貿易應收款項的周轉天數為145天、155天及162天。貿易應收款項的周轉天數乃根據有關年度貿易應收款項的平均結餘除以有關年度的總收入，再乘以365天計算。我們的貿易周轉天數自2023年至2025年有所增加，主要由於(i)來自醫院客戶的應收賬款比例上升，而該等客戶的信貸期一般較長，從而導致貿易應收款項周轉期整體延長；(ii)醫藥行業整體下行。

我們力求嚴格控制未收回的應收款項以盡量降低信用風險。我們的高級管理層定期審查逾期結餘。我們並無就我們的貿易應收款項結餘持有任何抵押或其他信用增強措施。貿易應收款項為不計息款項。

財務資料

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日的貿易應收款項中的人民幣185.0百萬元或31.0%已於其後結清。對於貿易應收款項賬齡超過180天且其後結算金額偏低的客戶，我們已就減值虧損作出全額或足夠的撥備，並考慮各種因素，包括過往的付款模式、客戶的信用度、溝通紀錄，以及業務關係的性質及持續性。此外，大部分賬齡較長的貿易應收款項是應收公立醫院的賬款，而公立醫院並無壞賬記錄，被視為信譽良好。根據該等評估，本公司董事認為，本公司賬齡超過180天的貿易應收款項可收回或已作出充分撥備，且截至最後實際可行日期並無發現重大可收回性問題。

應收票據

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的應收票據為銀行承兌票據分別為人民幣3.3百萬元、人民幣2.7百萬元及人民幣8.3百萬元。應收票據為不計息款項。截至同日，應收票據的賬齡均為180天內。

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日的應收票據中的人民幣 700.0千元或1.0%已於其後結清。

減值虧損

下表載列截至所示日期貿易應收款項預期信貸虧損的虧損撥備變動。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
年初	5,943	7,606	11,199
減值虧損	1,809	3,646	37
減值撇銷	(146)	(53)	(56)
撥回	—	—	(72)
年末	7,606	11,199	11,108

於各往績記錄期間末採用撥備矩陣進行減值分析，以計量預期信貸虧損。撥備率基於具有類似虧損模式的多個客戶分部組別（即按客戶類別及評級劃分）的貿易應收款項賬齡釐定。計算結果反映了概率加權結果以及於往績記錄期間可獲得的關於過去事件、當前狀況及未來經濟狀況預測的合理及有依據支持的信息。

以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產

我們以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產為銀行承兌應收票據。我們通常會選擇對其進行貼現或向供應商背書。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別錄得以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產人民幣7.5百萬元、人民幣26.6百萬元及人民幣11.0百萬元。

財務資料

預付款項、其他應收款項及其他資產

於往績記錄期間，我們預付款項、其他應收款項及其他資產的流動部分包括(i)存款；(ii)收益權資產；(iii)可收回增值稅；(iv)應收股東款項；(v)預付款項，即預付銷售及分銷開支、預付網絡服務費用及原材料預付款及其他預付款項；(vi)遞延[編纂]開支；(vii)減值虧損；及(viii)其他應收款項。我們預付款項、其他應收款項及其他資產的非流動部分包括(i)按金及；(ii)物業、廠房及設備預付款項。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別錄得預付款項、其他應收款項及其他資產的流動部分人民幣8.5百萬元、人民幣23.5百萬元及人民幣52.3百萬元，並分別錄得預付款項、其他應收款項及其他資產的非流動部分人民幣4.6百萬元、人民幣8.0百萬元及人民幣2.6百萬元。截至2024年12月31日，我們的預付款項、其他應收款項及其他資產的增加主要是由於可收回增值稅所致，原因是於2024年，我們增加採購，這與我們的業務增長相符。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增加主要由於應收成都國嘉投資股份有限公司款項增加，主要與我們向成都國嘉投資股份有限公司提供的計息貸款有關。向成都國嘉投資股份有限公司提供的貸款增加主要歸因於(i)於2024年底，我們與成都國嘉投資股份有限公司訂立若干再融資安排，據此，用以支持其物業相關成本的原有貸款已悉數償還，並於2025年初重新展期；及(ii)我們於2025年提供新貸款以支持其日常運營，包括維修、稅項及租戶裝修工程等物業相關成本。

現金及銀行結餘

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的現金及銀行結餘分別為人民幣137.2百萬元、人民幣144.3百萬元及人民幣181.4百萬元。有關我們於往績記錄期間現金及銀行結餘的波動詳情，請參閱「流動資金及資金來源—現金流量」。

貿易應付款項及應付票據

於往績記錄期間，我們的貿易應付款項及應付票據包括(i)與原材料採購有關的貿易應付款項、(ii)與銀行承兌票據有關的應付票據。

我們的貿易應付款項及應付票據由截至2023年12月31日的人民幣456.4百萬元增加4.4%至截至2024年12月31日的人民幣476.4百萬元，主要乃由於為支持銷售擴張而增加了原材料採購。此外，貿易應付款項及應付票據保持穩定，截至2024年12月31日及截至2025年12月31日分別為人民幣476.4百萬元及人民幣477.9百萬元。

截至往績記錄期間各期末基於發票日期的貿易應付款項及應付票據的賬齡分析如下：

	截至12月31日		
	2023年	2024年 (人民幣千元)	2025年
1年內	455,335	475,902	473,833
1至2年	10	80	3,578
超過2年	1,047	432	454
總計	456,392	476,414	477,865

財務資料

於2023年、2024年及2025年，我們貿易應付款項及應付票據的周轉天數維持相對穩定，分別為149天、164天及161天。貿易應付款項及應付票據的周轉天數乃根據有關年度貿易應付款項的平均結餘除以有關年度的銷售成本，再乘以365天計算。

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日的貿易應付款項及應付票據中的人民幣176.0百萬元或37.0%已於其後結清。

其他應付款項及應計費用

於往績記錄期間，我們的其他應付款項及應計費用包括(i)應付一名股東的減資相關款項；(ii)應付薪金；(iii)與銷售退貨、銷售回扣及其他開支相關的應計費用；(iv)物業、廠房及設備等其他應付款項；及(v)其他應付稅項，主要為應付增值稅。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46.8百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣123.1百萬元，主要由於截至2024年12月31日錄得應付一名股東的減資相關款項人民幣73.8百萬元。此外，我們的其他應付款項及應計費用由截至2024年12月31日的人民幣123.1百萬元減少54.2%至截至2025年12月31日的人民幣56.4百萬元，主要因為減資相關應付股東款項已全數結清。詳情請參閱「歷史及公司架構」。

下表載列截至所示日期我們的其他應付款項及應計費用詳情。

	截至12月31日		
	2023年	2024年 (人民幣千元)	2025年
應付股東的減資相關款項.....	—	73,789*	—
應付薪金.....	26,441	22,977	27,291
應計費用.....	12,844	15,485	17,072
其他應付款項.....	6,073	9,995	11,083
其他應付稅項.....	1,397	859	956
總計	46,755	123,105	56,402

* 截至最後實際可行日期，該款項已悉數獲償付。

流動資金及資金來源

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們主要通過產品銷售收入、銀行借款及[編纂]前投資[編纂]為現金需求撥資。截至2025年12月31日，我們擁有現金及銀行結餘人民幣175.7百萬元。展望未來，我們相信我們的流動資金需求將可透過結合產品銷售收入、不時從資本市場募集的資金，以及[編纂]來滿足。

流動資產及負債

	截至12月31日			截至 2月28日
	2023年	2024年 (人民幣千元)	2025年	2026年
(未經審計)				
流動資產				
存貨	218,531	242,956	246,163	250,894
貿易應收款項及應收票據.....	503,803	557,937	613,535	630,802

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)			(未經審計)
以公允價值計量且其變動計入 其他綜合收益(「以公允價值 計量且其變動計入其他綜合 收益」)的金融資產.....	7,532	26,575	11,030	9,403
預付款項、其他應收款項 及其他資產.....	8,517	23,464	52,326	54,805
抵押存款.....	42,382	52,791	1,806	1,806
定期存款.....	14,507	—	—	—
現金及銀行結餘.....	137,198	144,310	181,377	126,464
流動資產合計.....	932,470	1,048,033	1,106,237	1,074,174
流動負債				
貿易應付款項及應付票據.....	456,392	476,414	477,865	432,387
租賃負債.....	—	368	3,673	3,347
其他應付款項及應計費用.....	46,755	123,105	56,402	50,344
合同負債.....	2,703	2,947	3,027	2,816
計息銀行借款.....	120,120	161,751	139,868	139,789
應付稅項.....	1,619	714	132	—
流動負債總計.....	627,589	765,299	680,967	628,683
流動資產淨值.....	304,881	282,734	425,270	445,491

我們的流動資產淨值由截至2025年12月31日的人民幣425.3百萬元增至截至2026年2月28日的人民幣445.5百萬元，主要由於(i)貿易應收款項及應收票據增加人民幣17.3百萬元；及(ii)預付款項、其他應收款項及其他流動資產增加人民幣2.5百萬元。該等增加部分被以下各項抵銷：(i)現金及銀行結餘減少人民幣54.9百萬元；及(ii)以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產減少人民幣1.6百萬元。我們流動資產淨值的增加亦歸因於流動負債減少人民幣52.3百萬元，主要由於貿易應付款項及應付票據減少人民幣45.5百萬元，但部分被其他應付款項及應計費用增加人民幣6.1百萬元所抵銷。

我們的流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣282.7百萬元增至截至2025年12月31日的人民幣425.3百萬元，主要由於(i)貿易應收款項及應收票據增加人民幣55.6百萬元，與銷售增長一致；(ii)預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣28.9百萬元，主要歸因於投標按金增加；及(iii)以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產減少人民幣15.5百萬元，即銀行承兌應收票據。我們的流動資產淨值增加亦歸因於流動負債減少人民幣84.3百萬元，主要由於(i)其他應付款項及應計費用減少人民幣66.7百萬元，主要原因是應付股東的減資相關款項予以結算；及(ii)計息銀行借款減少人民幣21.9百萬元，與我們的採購與付款週期時點一致。

我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣304.9百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣282.7百萬元，主要由於(i)其他應付款項及應計費用增加人民幣76.4百萬元，原因是截至2024年12月31日，我們產生應付一名股東的減資相關款項，及(ii)計息銀行借款增加人民幣41.6百萬元；部分被以下各項抵銷：(i)貿易應收款項及應收票據增加人民幣54.1百萬元，與銷售增長一致，(ii)存貨增加人民幣24.4百萬元，原因是我們根據銷售增長策略性地提高庫存水平，及(iii)以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產增加人民幣19.0百萬元，即銀行承兌應收票據。

財務資料

現金流量

下表載列於所示年度我們的綜合現金流量表的組成部分：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年 (人民幣千元)	2025年
經營活動所得／(所用)			
現金流量淨額	74,853	(467)	154,051
投資活動所用現金			
流量淨額	(15,997)	(7,699)	(46,177)
融資活動(所用)／所得			
現金流量淨額	(53,763)	15,184	(70,749)
現金及現金等價物			
增加淨額	5,093	7,018	37,125
年初現金及			
現金等價物	132,123	137,198	144,310
匯率變動影響淨額	(18)	94	(58)
年末現金及			
現金等價物	<u>137,198</u>	<u>144,310</u>	<u>181,377</u>

經營活動所得／(所用)現金淨額

截至2025年12月31日止年度，我們經營活動所得現金淨額為人民幣154.1百萬元，主要由於我們的稅前利潤經若干非現金及營運資金項目調整後為人民幣107.5百萬元，包括(i)正面調整，主要包括抵押存款減少人民幣51.0百萬元、物業、廠房及設備折舊人民幣14.1百萬元、預付款項、其他應收款項及其他資產減少人民幣8.5百萬元；部分被(ii)負面調整抵銷，負面調整主要包括貿易應收款項及應收票據增加人民幣40.1百萬元及存貨增加人民幣10.4百萬元。

截至2024年12月31日止年度，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣0.5百萬元，主要由於我們的稅前利潤經若干非現金及營運資金項目調整後為人民幣90.3百萬元，包括(i)正面調整，主要包括貿易應付款項及應付票據增加人民幣20.0百萬元及物業、廠房及設備折舊人民幣12.2百萬元，及(ii)負面調整，主要包括貿易應收款項及應收票據增加人民幣77.0百萬元及存貨增加人民幣29.5百萬元。

截至2023年12月31日止年度，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣74.9百萬元，主要由於我們的稅前利潤經若干非現金及營運資金項目調整後為人民幣104.6百萬元，包括(i)正面調整，主要包括貿易應付款項及應付票據增加人民幣148.3百萬元，及(ii)負面調整，主要包括貿易應收款項增加人民幣94.2百萬元、存貨增加人民幣62.2百萬元及抵押存款增加人民幣42.4百萬元。

於2024年，我們錄得經營流出淨額，這主要是由於(i)截至2023年12月31日，我們已結算大量的貿易應付款項，以及(ii)與我們2024年獲供應商授予的信貸期相比，我們通常會授予客戶更長的信貸期。我們相信，通過以下措施，日後將能改善該狀況：(i)加強對貿易應收款項的回款控制；(ii)完善存貨管理政策以縮短存貨周轉天數；及(iii)與供應商協商更長的信貸期。

財務資料

投資活動所用現金淨額

截至2025年12月31日止年度，我們投資活動所用現金淨額為人民幣46.2百萬元，主要由於向一名股東貸款人民幣52.0百萬元，以及購買物業、廠房及設備項目人民幣11.1百萬元，部分被一名股東償還貸款人民幣18.0百萬元所抵銷。

截至2024年12月31日止年度，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣7.7百萬元，主要由於購買物業、廠房及設備項目人民幣21.4百萬元，部分被提取原期限超過三個月的定期存款所得款項人民幣14.0百萬元所抵銷。

截至2023年12月31日止年度，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣16.0百萬元，主要由於購買物業、廠房及設備項目人民幣17.1百萬元部分被出售一家合營企業所得款項人民幣1.8百萬元所抵銷。

融資活動(所用)／所得現金淨額

截至2025年12月31日止年度，我們融資活動所用現金淨額為人民幣70.7百萬元，主要由於償還計息銀行借款人民幣268.1百萬元及支付減資相關款項人民幣73.8百萬元，部分被新增計息銀行借款人民幣284.2百萬元所抵銷。

截至2024年12月31日止年度，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣15.2百萬元，主要由於新增計息銀行借款人民幣232.6百萬元；部分被償還計息銀行借款人民幣191.0百萬元所抵銷。

截至2023年12月31日止年度，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣53.8百萬元，主要由於(i)償還計息銀行借款人民幣243.8百萬元；及(ii)購買附屬公司非控股權益人民幣10.4百萬元，部分被新增計息銀行借款人民幣206.2百萬元所抵銷。

營運資金確認

考慮到我們可獲得的財務資源，包括我們的手頭現金及銀行結餘、金融資產、可用融資和[編纂]的估計[編纂]，我們的董事認為，我們有足夠的營運資金來滿足我們目前的需求以及自本文件日期起未來12個月的需求。我們的董事確認，於往績記錄期間，我們並無貿易及非貿易應付款項付款的重大違約。

債務

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年2月28日（即釐定我們債務的最近可行日期），除下表所披露者外，我們沒有任何重大債務。自2026年1月31日以來及直至最後實際可行日期，我們的債務並無任何重大變動。

	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				
計息銀行借款.....	120,120	161,751	139,868	139,789
租賃負債.....	—	368	3,673	3,347

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)			(未經審計)
非即期				
計息銀行借款.....	—	—	38,000	38,000
租賃負債.....	—	613	35,060	35,189
總計	<u>120,120</u>	<u>162,732</u>	<u>216,601</u>	<u>216,325</u>

計息銀行借款

於往績記錄期間，我們從中國若干商業銀行取得若干計息銀行借款，以補充營運資金。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的計息銀行借款的未償還餘額分別為人民幣120.1百萬元、人民幣161.8百萬元及人民幣177.9百萬元。我們的計息銀行借款未償還餘額由截至2024年12月31日的人民幣161.8百萬元增至截至2025年12月31日的人民幣177.9百萬元，主要由於我們根據與若干[編纂]前投資者簽訂的股份回購協議，為支付股權回購而承擔銀行借款。詳情請參閱「歷史及公司架構－本公司的企業發展及重大股權變動－於往績記錄期間及之後的重大股權變動－股份回購及減少註冊資本」。我們已按時還款。截至2026年2月28日，我們的銀行借款未償還餘額為人民幣179.2百萬元以及我們的未動用銀行借款人民幣142.9百萬元。

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們借款的平均實際利率分別為4.02%、3.75%及2.90%。我們的銀行借款協議包括商業銀行貸款慣用的標準條款、條件及契約。詳情請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註26。下表載列截至所示日期我們的計息銀行借款詳情。

	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.....	—	—	38,035	—
無抵押銀行貸款.....	—	45,053	139,833	179,206
有擔保銀行貸款.....	40,038	42,110	—	—
有抵押及有擔保銀行貸款.....	<u>80,082</u>	<u>74,588</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
總計	<u>120,120</u>	<u>161,751</u>	<u>177,868</u>	<u>179,206</u>

租賃負債

於往績記錄期間，我們的租賃負債主要與土地使用權及運營所用樓宇的租賃有關。截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年2月28日，我們分別錄得租賃負債總額零、人民幣1.0百萬元、人民幣38.7百萬元及人民幣38.7百萬元。

財務資料

資本開支

於2023年、2024年及2025年，我們產生資本開支分別為人民幣11.6百萬元、人民幣24.8百萬元及人民幣18.9百萬元，反映物業、廠房及設備的添置。下表載列於所示年度我們的資本開支詳情。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
樓宇	200	—	—
汽車	1,665	1,977	1,928
機器	4,049	4,001	7,617
電子及辦公設備	1,731	338	1,451
在建工程	3,944	18,455	7,900
總計	11,589	24,771	18,896

我們計劃主要通過我們現有的現金及銀行結餘、銷售產品產生的收入和[編纂]的[編纂]為未來的資本開支提供資金。詳情請參閱本文件「未來計劃及[編纂]」一節。我們可能會根據我們持續的業務需求重新分配資金用於資本開支。

資本承諾

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的已訂約但未計提撥備的資本承諾分別為人民幣10.2百萬元、人民幣17.0百萬元及人民幣469千元，主要與購買物業、廠房及設備項目有關。下表載列截至所示日期我們的合同承諾。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
已訂約但未計提撥備：			
購買物業、廠房及設備項目	10,239	17,000	469
總計	10,239	17,000	469

或然負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們並無任何或然負債。我們的董事確認，自2025年12月31日至本文件日期，我們的或然負債並無重大變化。

資產負債表外承諾及安排

我們在呈報年度沒有，目前也沒有任何資產負債表外安排，例如與未合併實體或金融合夥企業的關係，這些實體通常被稱為結構性融資或特殊目的實體，乃為促進融資交易而成立，該等交易無需反映在我們的資產負債表中。

財務資料

主要財務比率

下表載列截至所示日期我們的主要財務比率：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
流動比率 ⁽¹⁾	1.49	1.37	1.62
速動比率 ⁽²⁾	1.14	1.05	1.26
淨利率	9.1%	7.1%	8.0%
淨負債權益比率 ⁽³⁾	(3.7%)	4.1%	6.3%
利息保障倍數 ⁽⁴⁾	—	5,653	71.55
資產回報率 ⁽⁵⁾	10.4%	7.6%	8.3%
權益回報率 ⁽⁶⁾	25.3%	19.5%	21.0%

附註：

- (1) 流動比率按流動資產除以截至同日的流動負債計算。
- (2) 速動比率按流動資產減去存貨，除以截至同日的流動負債計算。
- (3) 淨負債權益比率指各年度末的債務總額（即計息銀行借款及租賃負債扣除現金及現金等價物）除以權益總額。
- (4) 利息保障倍數指相關年度的息稅前盈利除以租賃負債利息。
- (5) 資產回報率指年內利潤除以該年初及年末資產總值的平均值，再乘以100%。
- (6) 權益回報率指年內利潤除以該年初及年末權益總額結餘的平均值，再乘以100%。

關聯方交易

有關我們於往績記錄期間關聯方交易的詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註33。

我們不時與我們的關聯方訂立交易。於[編纂]前，將解除由關聯方提供的擔保並對與關聯方的非貿易結餘將進行結算。董事認為，本文件附錄一會計師報告附註33所載的各關聯方交易均由相關方按公平基準及慣常商業條款於正常業務過程中作出。董事亦認為，於往績記錄期間，我們的關聯方交易不會歪曲我們的往績記錄業績或令我們的過往業績不能反映我們的未來表現。

關於市場風險的定量及定性披露

我們面臨多種市場風險和其他金融風險，包括信用風險和流動性風險。我們的整體風險管理計劃側重於金融市場的不可預測性，力求將對我們財務表現的潛在不利影響降至最低。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36。

財務資料

信用風險

我們僅與公認和信譽良好的第三方進行交易。所有希望以信用條款進行交易的客戶都需要經過信用驗證程序。此外，應收款項餘額受到持續監控，我們的壞賬風險並不重大。有關進一步詳情及於往績記錄期間各年末的信用質素及最大信用風險敞口分析，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註36。

流動性風險

我們的目標是通過利用內部產生的營運現金流量和銀行借款，在資金的連續性和靈活性之間保持平衡。我們定期審查我們的主要資金狀況，以確保我們有足夠的財務資源來履行其財務義務。有關進一步詳情及截至往績記錄期間各期末我們的金融負債及租賃負債的到期情況分析，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註36。

股息

於往績記錄期間，我們並無宣派或派付任何股息。未來任何股息的宣派及派付將由股東決定，並受我們的公司章程和中國公司法的約束，且將取決於多個因素，包括我們的收益和財務狀況、運營需求、資金需求以及我們的董事可能認為相關的任何其他條件。目前，我們並無制定股息政策或預先釐定的股息支付比率。誠如我們的中國法律顧問所告知，我們未來取得的任何稅後利潤將必須根據中國法律用於彌補我們歷史上累計的虧損，之後我們將有義務將我們利潤的10%分配給我們的法定公積金，直到該資金達到我們註冊資本的50%以上。因此，我們只有在(i)我們歷史上累計的虧損全部彌補；及(ii)我們已如上所述將足夠的利潤分配給我們的法定公積金後方能宣派股息。在決定是否宣派股息時，我們的董事會將需要信納宣派股息符合本公司的最佳利益，並可能會就虧損作出撥備。[編纂]在[編纂]我們的H股時不應期望獲得現金股息。

[編纂]開支

將由我們承擔的[編纂]開支估計約為[編纂]港元（假設[編纂]為每股H股[編纂]港元，為指示性[編纂]範圍每股H股[編纂]港元至[編纂]港元的中位數），相當於[編纂]估計[編纂]的約[編纂]%（假設並無根據[編纂]發行H股）。[編纂]開支包括(i)[編纂]相關開支，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)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，自我們綜合損益表扣除的[編纂]開支為[編纂]港元，而發行成本（已確認為預付款項並預期將於[編纂]時從權益中扣除）為[編纂]港元。於往績記錄期間後，預期將有約[編纂]港元自我們的綜合損益表扣除，而預期將有約[編纂]港元於[編纂]時作為權益扣減入賬。我們認為上述任何費用或開支對我們而言並不重大或異常高昂。上述[編纂]開支為最新可行估計金額，僅供參考，實際金額可能與此估計有所不同。

財 務 資 料

[編纂]

無重大不利變動

於已進行我們的董事認為適當的充分盡職調查工作並經過審慎周詳考慮後，我們的董事確認，除「概要－近期發展及無重大不利變動」中所披露者外，截至本文件日期，自2025年12月31日以來，我們的財務或交易狀況或前景並無重大不利變化，且自2025年12月31日以來並無發生任何將對本文件附錄一會計師報告所載資料產生重大影響的事件。

上市規則第13.13至13.19條項下的披露

我們的董事確認，截至最後實際可行日期，彼等並不知悉任何會導致需根據《上市規則》第13.13至13.19條作出披露規定的情況。