

概 要

本概要旨在為閣下提供本文件所載資料的概覽，其應與載於本文件其他部分的更詳盡資料及財務資料一併閱讀，以確保其完整性。由於僅為概要，故並無載有對閣下而言可能屬重要的一切資料，務請閣下於作出[編纂]決定前細閱整份文件。任何[編纂]均涉及風險。[編纂][編纂]的部分特定風險載於本文件「風險因素」一節。閣下於決定[編纂][編纂]前應細閱該節。

概覽

我們是中國最大的人用破傷風抗毒素（「人用TAT」）提供商和出口商，也是全產業鏈貫通的抗血清平台商。破傷風抗毒素是一種抗血清，通過中和破傷風梭菌（導致破傷風的細菌）產生的毒素，為破傷風感染提供即時保護及治療。抗血清是指一類含有免疫球蛋白（也稱為抗體，即主要由漿細胞產生的蛋白質，被免疫系統用來識別及中和病原體或毒素）或免疫球蛋白F(ab')₂片段的生物製品，由免疫的血漿製備而成。免疫血漿指從已接種疫苗或接觸特定病原體或毒素的動物身上採集的血液中的液體成分，含有能夠識別並對抗該病原體或毒素的抗體。抗血清被用於通過直接給予抗體和即時保護來提供被動免疫，並提供針對多種嚴重醫療狀況（包括破傷風、蛇傷中毒（指蛇咬傷導致的中毒）及狂犬病，該等疾病需立即干預以消滅病原體或中和毒素並挽救生命）的治療。中國及全球人用抗血清市場巨大，具有顯著的增長潛力。根據弗若斯特沙利文的資料，全球人用抗血清市場從2019年的320.9百萬美元增加至2024年的408.6百萬美元，預計到2028年將繼續增加至821.1百萬美元，2033年達到2,094.5百萬美元。中國人用抗血清市場從2019年的48.0百萬美元增加至2024年的64.1百萬美元，預計到2028年將繼續增加至132.4百萬美元，2033年達到290.9百萬美元。

根據弗若斯特沙利文的資料，我們是中國及全球最大的人用TAT提供商，按2024年銷量計，市場份額分別為65.8%及36.6%。於2025年，我們的人用TAT總銷量為29.9百萬支，其中在中國銷售13.5百萬支，向海外市場出口16.4百萬支。根據弗若斯特沙利文的資料，就2024年的收入而言，我們亦是中國最大的人用TAT提供商，市場份額為66.8%。根據弗若斯特沙利文的資料，我們於中國人用TAT市場一直佔據主導地位，市場份額連續18年保持50%以上。於往績記錄期間，我們的人用TAT出口至亞洲及非洲的逾30個國家和地區，佔中國出口量的近100%。根據弗若斯特沙利文的資料，按2024年的銷量計，我們分別是菲律賓及埃及最大的人用TAT提供商，市場份額為約90%。

概要

我們已建立人用藥和獸藥的協同產品組合。除人用TAT外，我們的現有產品包括獸用破傷風抗毒素、孕馬血清促性腺激素（「PMSG」）以及若干用於補充或支持PMSG治療的激素類藥物，這些產品將在完成上市批准的重新註冊後投放市場。我們還建立了針對不同市場分部的多樣化產品管線，包括豐富的人用抗蛇毒血清、馬狂犬病免疫球蛋白F(ab')₂及多種獸用抗感染藥物。下表概述截至最後實際可行日期我們的主要現有產品及候選產品的開發狀態：

產品	類別	適應症	自研/許可引進	工藝研究	臨床前/IND	臨床 ^(a)	申請/再註冊批准上市	批准上市	即將達成的里程碑	商業化權利	目標司法管轄區及主管部門
人用破傷風抗毒素	抗血清產品	破傷風感染	自研	取得上市批准並實現商業化					/	全球	中國、NMPA ^(b)
抗蛇毒血清	抗血清產品	蝮蛇毒感染	自研	I期臨床試驗已完成					2026年第二季度啟動I期臨床試驗	全球	中國、NMPA
抗五步蛇毒血清	抗血清產品	五步蛇毒感染	自研	自2025年12月起正在進行II期臨床試驗					2026年第二季度完成I期臨床試驗	全球	中國、NMPA
多價抗蛇毒血清	抗血清產品	多種蛇毒感染	自研	正在進行的工藝研究					2027年完成工藝研究	全球	中國、NMPA
馬狂犬病免疫球蛋白F(ab') ₂	抗血清產品	狂犬病感染	自研	正在進行的工藝研究					2027年完成工藝研究	全球	中國、NMPA
獸用破傷風抗毒素 ^(c)	抗血清產品	動物破傷風感染	自研	準備再註冊申請					2026年第二季度獲得上市許可	全球	中國、MOA
PMSG ^(d)	血清衍生物	促進家畜胎前發育及飼養管理	自研	已於2026年6月獲得再註冊申請					2026年第二季度上市	全球	中國、MOA
維法氏藥素注射液 ^(e)	抗感染藥物	增強宿主細胞的體液免疫功能	許可引進	NVDA開案					2026年第二季度獲得新藥申請	全球	中國、MOA
豬脾轉移因子 ^(f)	抗感染藥物	增強宿主的細胞免疫功能	許可引進	已於2025年9月獲得上市批准					2026年第四季度上市	全球	中國、MOA
重組豬干擾素alpha ^(g)	抗感染藥物	豬傳染性胃腸炎	許可引進	準備NVDA					2026年第二季度提交新藥申請	全球	中國、MOA

人用

獸用

縮寫：NMPA = 國家藥品監督管理局（前身為國家食品藥品監督管理總局）；MOA = 中華人民共和國農業農村部；NVDA = 新藥申請。

附註：

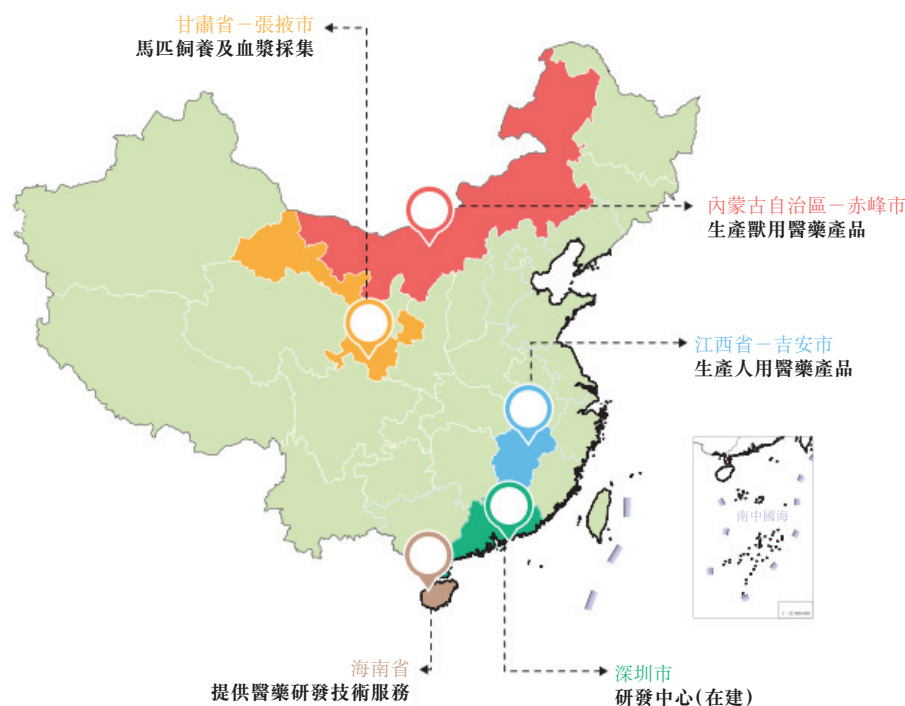
- 人用藥品開發通常需經多階段（通常為I期至III期）臨床試驗方可提交新藥申請（「新藥申請」），而獸用生物製藥產品的開發流程並非必需通過I期至III期臨床試驗，因此在臨床試驗設計方面為獸藥開發人員提供了更大的靈活性。
- 我們的獸用TAT及PMSG以及若干用於補充或支持PMSG治療的激素類藥物將在完成上市批准的重新註冊後投放市場。於2020年成為我們子公司的赤峰博恩藥業，曾於2018年在中國取得獸用TAT及PMSG的上市批准，該等批准已於2023年到期。收購完成後，我們決定重新設計赤峰的獸藥生產設施，進行技術升級及工藝改進，以符合中國農業農村部於2020年頒佈的最新版《中國獸藥典》所規定的若干更嚴格的质量標準。因此，該生產設施自2021年初起暫停生產，且相關上市批准於到期後未續期。我們已在中國提交獸用TAT再註冊申請，並預期將於2026年第二季度取得批准。我們已於2026年3月取得PMSG的再註冊批准。
- 我們按非獨家基準獲得許可引進該等候選產品的生產及商業化權利。
- 於往績記錄期間，除國內銷售外，我們的人用TAT已出口至亞洲及非洲的30多個國家及地區。

概 要

根據弗若斯特沙利文的資料，我們是中國及全球少數實現全產業鏈整合的抗血清公司之一，具備橫跨全產業價值鏈的端到端能力 — 涵蓋從動物養殖、抗原的開發及測試、宿主動物免疫、免疫血漿採集到抗體純化及製劑。我們的動物免疫及抗血清製備工藝以全面技術平台為依託，整合了先進的純化及製劑技術，使我們得以保持較高的技術壁壘，並確保產品的質量與療效。根據弗若斯特沙利文的資料，我們是全球唯一一家使用重組蛋白、mRNA及無血清抗原開發抗血清產品的公司。處於抗血清行業的質量提升及技術升級前沿，根據弗若斯特沙利文的資料，我們是中國首家及唯一一家為人用TAT採用去防腐劑包裝及巴氏病毒去除／滅活技術的公司。

我們擁有中國最大的根據GMP標準運營的馬匹飼養及免疫血漿採集設施，確保了抗血清及血清衍生產品優質原材料的穩定供應。我們已就人用及獸用藥品設立內部生產設施，以確保具備可擴展性、質量和成本效益。

下圖顯示截至2025年12月31日我們主要生產設施和營運基地的地理分佈：



我們的銷售及分銷網絡遍佈全球，其中包括在中國覆蓋省、市、縣級的完善分銷網絡。該網絡確保產品對27,000多家醫療機構(包括1,700多家三級醫療機構)的廣泛市場覆蓋和高效交付。此外，我們的人用TAT被列入國家甲類醫保品種、國家基本藥目錄及國家急(搶)救藥品目錄，享有較高的市場認可度，且擁有全額醫保報銷的優勢。

概 要

於往績記錄期間，我們的業務增長強勁。我們的總收入從2023年的人民幣198.0百萬元增長至2025年的人民幣235.4百萬元。我們的年內利潤亦從2023年的人民幣55.5百萬元激增至2025年的人民幣94.8百萬元。我們計劃進一步鞏固我們在人用TAT市場的領導地位、快速推進人用抗血清產品管線的開發、加速我們獸藥產品的開發及市場滲透、進一步優化技術和工藝以提升產品品質及效力及進一步提升我們的全產業鏈能力，最大化我們的增長及創新潛力。利用我們廣泛的全產業鏈技術優勢，我們旨在建立具有穩固基礎的抗血清平台商，並開發醫藥產品以解決全球尚未滿足的醫療需求。

我們的競爭優勢

我們認為，我們擁有以下競爭優勢：

- 中國最大的人用TAT提供商及出口商，並通過人用藥和獸藥的協同產品組合驅動，致力於把握市場機遇，成為龐大的全球抗血清市場中全產業鏈貫通的生物製藥平台
- 差異化的人用藥及獸藥候選產品管線面向不斷增長的市場分部，創造重要的收入增長點
- 專注於動物免疫及抗血清制備的持續工藝優化及創新，擁有完整技術平台
- 完善的商業能力與全球銷售及分銷網絡
- 獨特的全產業鏈貫通能力和嚴謹的質控體系保證產品穩定供應、助力降本增效
- 極具行業洞見的資深管理團隊

我們的業務策略

我們計劃實施以下策略：

- 進一步鞏固我們在人用TAT市場的領導地位
- 快速推進人用抗血清產品管線的開發
- 加速我們獸藥產品的開發及市場滲透
- 進一步優化技術和工藝以提升產品品質及效力
- 進一步提升我們的全產業鏈能力

我們的產品及服務

於往績記錄期間，我們的主要收入來源為銷售人用TAT，分別佔我們截至2023年、及2024年及2025年12月31日止年度總收入的93.0%、93.3%及96.4%。除銷售人用TAT外，我們亦通過銷售其他產品及提供技術服務獲得收入。其他產品的銷售收入分別佔我們於2023年、2024年及2025年12月31日總收入的1.4%、3.4%及1.2%，而技術服務收入分別佔我們於2023年、2024年及2025年總收入的5.6%、3.3%及2.4%。

我們的現有產品組合

人用TAT

人用TAT是含有抗體的抗血清產品，用於預防及治療破傷風(由破傷風梭狀芽胞菌引起的急性感染)。其主要用於高危人群的破傷風預防及破傷風症狀患者的治療。我們的人用TAT已被列入國家甲類醫保品種、國家基本藥目錄及國家急(搶)救藥品目錄，因其穩定的質量、可靠性及易於管理而得到認可。該產品的療效確切，價格合理，在臨床實踐中得到了廣泛認可。

概 要

本集團的歷史可追溯至江西生物製品研究所，其於1997年就人用TAT獲得中國相關政府部門批准上市。於2023年、2024年及2025年，人用TAT的銷售收入分別為人民幣184.1百萬元、人民幣205.9百萬元及人民幣226.8百萬元，複合年增長率為11.0%。於2025年，我們的人用TAT總銷售量達29.9百萬支，包括在中國市場銷售13.5百萬支，及通過國內外分銷商出口至海外市場16.4百萬支。

我們的人用TAT通過肌內注射或皮下注射給藥，保護期約為兩週。於往績記錄期間，於往績記錄期間，我們以六種即用型規格銷售人用TAT並產生收入：0.75毫升安瓿瓶(含1,500 IU)、0.75毫升西林瓶(含1,500 IU)、0.95毫升安瓿瓶(含3,000 IU)、2.0毫升安瓿瓶(含5,000 IU)、2.5毫升安瓿瓶(含10,000 IU)及2.5毫升西林瓶(含10,000 IU)，每種規格均以每盒10支安瓿瓶或5支西林瓶(視情況而定)包裝。此外，我們還出售人用TAT原液(一種半成品)，有兩種濃度可供選擇，即2,500 IU/ml和3,000 IU/ml。

中國及全球人類破傷風預防及治療市場巨大，預計將長期穩定增長。該市場在主動免疫和被動免疫相結合的雙重機制下運作。臨床路徑顯示，這兩種方法具有互補作用：主動免疫領域由疫苗主導，涉及注射刺激免疫力的抗原，以激發身體的免疫反應，從而產生抗體。主動免疫需要時間激發抗體的產生，因此未必對每個人均有效。被動免疫通過直接注射特定抗體，提供即時保護，彌補了這些局限性，並為創傷暴露病例提供即時中和作用。結合兩種破傷風免疫方法可以增強感染預防並保護易感人群。

破傷風被動免疫市場表現出強勁的增長勢頭。根據弗若斯特沙利文的資料，全球破傷風被動免疫市場規模由2019年的233.5百萬美元增加至2024年的293.5百萬美元，預計於2033年達到793.7百萬美元。中國破傷風被動免疫市場規模由2019年的156.6百萬美元增加至2024年的205.4百萬美元，預計於2033年將繼續增加至259.9百萬美元。破傷風被動免疫市場分為多克隆抗體及單克隆抗體，而多克隆抗體可進一步分為馬血漿源多克隆抗體(即人用TAT及馬破傷風免疫球蛋白F(ab')₂)及人血漿源多克隆抗體(即HTIG)。多克隆抗體包含能結合抗原上多個表位的混合抗體，而單克隆抗體則包含能結合抗原上單一特异性表位的相同抗體，並由單一克隆的B細胞產生。人用TAT是應用最廣泛的破傷風被動免疫產品，佔有顯著的市場份額。根據弗若斯特沙利文的資料，全球人用TAT市場規模由2019年的60.9百萬美元增加至2024年的84.6百萬美元，預計於2033年達到386.1百萬美元。中國人用TAT市場規模由2019年的21.6百萬美元增加至2024年的33.5百萬美元，複合年增長率為9.1%，預計於2033年達到87.5百萬美元。

人用TAT市場展現高市場集中度，且我們保持無可爭議的領先地位。根據弗若斯特沙利文的資料，我們於中國人用TAT市場一直佔據主導地位，市場份額連續18年保持50%以上。根據弗若斯特沙利文的資料，我們是中國及全球最大的人用TAT提供商，按2024年銷量計，市場份額分別為65.8%及36.6%。根據弗若斯特沙利文的資料，我們亦是中國最大的人用破傷風被動免疫產品提供商，2024年的人用TAT銷量佔人用破傷風被動免疫市場規模的41.1%。

概 要

其他現有產品

我們的現有產品亦包括多種獸藥產品的上市批准，包括獸用破傷風抗毒素及PMSG，以及用於補充或支持PMSG治療的若干激素類藥物。這些產品將在完成上市批准的重新註冊後投放市場。此外，於往績記錄期間，我們售出採購自第三方供應商的若干醫藥產品。

獸用破傷風抗毒素

我們的獸用破傷風抗毒素是一種用於預防及治療動物破傷風感染的藥物，尤其適用於動物創傷或手術等破傷風感染風險較高的情況。通過中和破傷風毒素並防止其對動物神經系統的影響，我們的獸用破傷風抗毒素提供快速的被動免疫保護。

根據弗若斯特沙利文的資料，獸用破傷風抗毒素市場預計將從2024年中國的2.2百萬美元及全球的30.2百萬美元增長至2033年中國及全球的市場規模將進一步達到24.9百萬美元及103.2百萬美元。截至最後實際可行日期，中國僅有四家公司獲得了中國農業部的獸用破傷風抗毒素上市批准。

赤峰博恩藥業(自2020年起成為本公司的子公司)此前於2018年在中國獲得獸用破傷風抗毒素的上市批准，該等上市批准於2023年到期。我們已建立一條新的獸用破傷風抗毒素生產線，進行了技術升級及工藝改進，並已於2026年第一季度在中國提交再註冊上市批准申請。我們預期將於2026年第二季度取得再註冊批准。憑藉我們在人用抗血清產品方面的豐富經驗及深厚的專業知識以及我們的全產業鏈能力，我們將致力於快速實現獸用破傷風抗毒素的商業化及銷售擴張。

PMSG

PMSG是一種從懷孕母馬血清中提取的複雜糖蛋白激素。它是一種血清衍生產品，已被廣泛用於提高家畜的繁殖性能及管理。

PMSG市場對畜牧飼養業至關重要，市場需求龐大且穩定增長。根據弗若斯特沙利文的資料，全球獸用PMSG市場規模預計將由2024年的253.0百萬美元增長至2033年的377.2百萬美元。中國獸用PMSG市場預計由2024年的71.3百萬美元增長至2033年的128.3百萬美元。

赤峰博恩藥業此前分別於2019年及2018年在中國獲得了PMSG原料藥(「原料藥」)及注射劑的上市批准，該等上市批准於2024年及2023年到期。我們將建設一條新的PMSG生產線，進行技術升級和工藝改進，以確保符合最新版《中國獸藥典》及歐盟GMP標準。我們已於2026年3月取得PMSG的再註冊批准。我們目標是在2026年第二季度推出PMSG，並將開拓多個出口市場。

我們的在研產品管線

我們正在擴大我們的人用抗血清產品組合，同時開發蛇咬傷抗毒血清及馬狂犬病免疫球蛋白F(ab')₂。此外，我們已引進獸用抗感染藥物管線的生產及商業化的許可權。

候選抗蛇毒血清

蛇毒中含有神經毒素、細胞毒素及血液毒素，可導致嚴重的局部組織損傷及全身中毒症狀。抗蛇毒血清的作用機制是通過中和蛇毒中的毒素，減輕並阻止中毒症狀的進一步發展，從而有效降低發病率及死亡率。根據弗若斯特沙利文的資料，2024年全球及中國毒蛇咬傷的數量分別為2.7百萬例

概 要

及0.28百萬例。根據弗若斯特沙利文的資料，被毒蛇咬傷有嚴重的負面後果，可能導致永久性毀容及／或殘疾，包括截肢，甚至死亡。中國抗毒血清市場供應嚴重不足，為我們的候選產品產生有意義的影響提供了大量機會。若以世界衛生組織建議的劑量每人四至六西林瓶計算，中國整體市場需求在每年1.2至1.8百萬西林瓶之間，市場缺口超過1百萬西林瓶。

我們的抗蛇毒血清產品管線主要包括抗蝮蛇毒血清、抗五步蛇毒血清及多價抗蛇毒血清。

- 抗蝮蛇毒血清：該產品專門用於治療蝮蛇咬傷所致中毒的特效藥物。我們預期將於2026年第二季度開展第二期臨床試驗，並預計於2027年底提交上市批准申請。
- 抗五步蛇毒血清：該產品專門用於治療五步蛇咬傷所致中毒的特效藥物。我們目前正在開展I期臨床試驗，並預期於2028年初提交上市批准申請。
- 多價抗蛇毒血清：該產品旨在中和多種蛇毒中的毒素，解決在蛇種不明情況下的臨床治療難題，因此在臨床應用中具有重要價值。我們計劃在2027年完成其工藝研究，隨後進行臨床前研究，並在2029年提交IND申請。

候選馬狂犬病免疫球蛋白F(ab')₂

我們的馬狂犬病免疫球蛋白F(ab')₂目前正進行製程研究。我們設計的馬狂犬病免疫球蛋白F(ab')₂針對新型抗原，提高了宿主馬產生的抗體純度，同時最大限度地減少了非特异性抗體的形成，從而提高治療效果及安全性。此外，我們利用先進的純化和配方技術提高馬狂犬病免疫球蛋白F(ab')₂的純度及品質。根據弗若斯特沙利文的資料，中國每年約有50百萬人暴露於狂犬病風險中。根據世界衛生組織指南，建議狂犬病III級暴露患者使用被動免疫製劑，因為疫苗誘導的免疫反應產生前，病毒可能已侵入神經系統。根據弗若斯特沙利文的資料，中國狂犬病三級暴露數量預計從2024年的15.5百萬例增加至2033年的17.1百萬例。2024年，於該等15.5百萬例高風險人群中，僅有11.9%（約1.5百萬例）接受被動免疫治療，表明存在顯著的未滿足臨床需求。我們預計將於2027年完成馬狂犬病免疫球蛋白F(ab')₂的工藝研究，隨後進行臨床前研究，並計劃於2029年為該候選產品提交IND申請。

在研獸藥產品

除人用藥物外，我們還獲得了一系列獸用抗感染藥物的非獨家製造及商業化權利，包括雞法氏囊素注射液、豬脾轉移因子及重組豬干擾素alpha (rPoIFN- α)。詳情請參閱「業務 — 合作及許可安排」。這些許可產品旨在增強動物免疫力，預防及治療感染性疾病。

- 雞法氏囊素注射液：雞法氏囊素注射液是一種從雞法氏囊中提取的免疫調節劑，適用於增強豬、雞的體液免疫功能。其已提交一份新獸藥申請（「**新獸藥申請**」），預計將於2026年第二季度獲得新獸藥註冊證書。雞法氏囊素注射液為第一類新獸藥。
- 豬脾轉移因子：豬脾轉移因子是一種從豬脾中提取的免疫調節劑，能適用於增強豬的細胞免疫功能。我們於2025年9月取得豬脾轉移因子新獸藥註冊證書。我們預計將於2026年第四季度通過現有分銷網絡開始將豬脾轉移因子商業化。豬脾轉移因子為第三類新獸藥。

概 要

- **rPoIFN- α** ：rPoIFN α 是一種抗感染治療藥物，適應於豬傳染性胃腸炎。其已完成臨床研究，預計將於2026年第二季度度提交新獸藥申請。PoIFN α 為第一類新獸藥。

隨著全球對安全有效的傳統畜禽抗生素替代品的需求不斷增加，加上我們的先發優勢，我們認為，我們獲許可引進的候選獸用抗感染藥物將能夠抓住巨大的市場機會。

技術服務

除銷售醫藥產品外，我們亦通過我們的子公司海南藥物研究所提供的技術服務獲得收入。該等服務包括藥品檢測和檢驗、藥品研發、藥物安全評價及相關技術服務。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們自該等技術服務產生的收入分別為人民幣11.1百萬元、人民幣7.4百萬元及人民幣5.6百萬元，分別佔同期總收入的5.6%、3.3%及2.4%。

研發

我們的研發工作以推進動物多克隆抗體療法為戰略重點，特別注重抗血清產品的研究及創新。我們主要側重於抗原開發、動物免疫和抗體純化技術，提高產品的安全性、有效性和可擴展性。憑藉我們的專有平台技術及垂直整合供應鏈，我們旨在解決生物毒素中和及感染性疾病治療中尚未滿足的關鍵醫療需求。

截至2025年12月31日，我們擁有一支由43名全職成員組成的專門內部研發團隊。該等專家在藥理學、生物技術、健康管理和動物免疫學等關鍵領域擁有專業知識，為我們的創新驅動增長提供強有力的技術支持。有關更多詳情，請參閱「業務 — 研發」。

於2023年、2024年及2025年，我們的研發開支分別為人民幣24.2百萬元、人民幣13.7百萬元及人民幣23.7百萬元，分別佔同期總收入的12.2%、6.2%及10.1%。有關我們研發開支的進一步詳情，請參閱「財務信息 — 綜合損益及其他全面收益表的組成部分的說明 — 研發開支」。

銷售、營銷和分銷

根據行業慣例，我們採用經銷商模式且我們通常不直接向醫院或其他醫療機構銷售我們的產品。截至2025年12月31日，我們共有421個經銷商，均為我們的直接客戶，並負責將我們的產品銷售並配送到醫院及其他醫療機構。

於往績記錄期間，我們主要將我們的產品銷往中國國內的經銷商，彼等都是位於中國的醫藥商業公司，且隨後將我們的產品分銷至中國的醫院和其他醫療機構。截至2025年12月31日，我們已在中國建立了全面的省、市、縣級分銷網絡，確保我們產品能夠廣泛覆蓋市場，並高效配送至超過27,000家醫療機構，其中包括中國1,700多家三級醫療機構。於往績記錄期間，截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，人用TAT的國內銷售收入分別為人民幣135.0百萬元、人民幣161.9百萬元及人民幣165.4百萬元，分別佔同期人用TAT銷售總收入的73.3%、78.6%及72.9%。

概 要

此外，我們還向國內經銷商銷售產品用於出口、銷售以及直接向海外經銷商出口產品，主要針對東南亞及非洲市場。於往績記錄期間，於2023年、2024年及2025年，人用TAT的出口銷售收入分別為人民幣49.1百萬元、人民幣44.0百萬元及人民幣61.4百萬元，分別佔我們同期人用TAT銷售總收入的26.7%、21.4%及27.1%。

我們的客戶

於往績記錄期間，我們的絕大部分收入來自銷售人用TAT。我們人用TAT的客戶為經銷商。終端客戶主要包括公立醫院、私立醫院、診所及其他醫療機構。於往績記錄期間，我們於2023年、2024年及2025年各年的五大客戶產生的收入分別為人民幣58.0百萬元、人民幣64.4百萬元及人民幣77.8百萬元，分別佔我們同年總收入的29.3%、29.2%及33.1%。於2023年、2024年及2025年，我們來自各年的最大客戶的收入分別為人民幣18.5百萬元、人民幣28.6百萬元及人民幣77.8百萬元，佔相應期間總收入的9.3%、13.0%及11.5%。據董事所深知，於往績記錄期間，我們各年的所有五大客戶均為獨立第三方。於往績記錄期間，概無董事、彼等各自的緊密聯繫人或據董事所知截至最後實際可行日期擁有我們已發行股本5%以上的任何股東於我們各年的任何五大客戶中擁有任何權益。

我們的供應商

生產人用TAT所用的關鍵材料是免疫馬血漿，主要由我們自行生產。於往績記錄期間，我們主要向中國供應商採購馬匹、飼料及醫藥包裝材料。此外，我們委聘第三方推廣商及CRO，以支持我們的運營。於往績記錄期間，截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們向各年的五大供應商作出的採購額分別為人民幣26.2百萬元、人民幣15.1百萬元及人民幣14.2百萬元，分別佔同年總採購額的35.7%、22.8%及21.3%。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們向各年的最大供應商作出的採購額分別為人民幣8.9百萬元、人民幣3.7百萬元及人民幣3.9百萬元，佔我們於相應期間的採購總額的12.2%、5.6%及5.8%。於2023年，我們的五大供應商之一為由敬女士及／或其聯繫人控制的一組實體。除上文所披露者外，據董事所深知，於往績記錄期間，我們各年的所有五大供應商均為獨立第三方，且於往績記錄期間，概無董事、彼等各自的緊密聯繫人或據董事所知截至最後實際可行日期擁有我們已發行股本5%以上的任何股東於我們各年／期間的任何五大供應商中擁有任何權益。

定價

我們已為上市產品人用TAT制定及實施合理的定價策略，以保持其競爭力及盈利能力。於往績記錄期間，我們國內銷售的人用TAT的售價亦受醫藥行業法規及政策（包括推出集中帶量採購（「VBP」）方案）的影響。有關我們產品平均售價的詳情，請參閱「財務資料 — 綜合損益及其他全面收益表的組成部分的說明 — 收入」。

概 要

於2023年8月，我們的人用TAT參與京津冀醫藥聯盟組織的VBP計劃，並被選為獨家得標者，獲分配份額為100%。於2023年12月，我們的人用TAT參與了由廣東省牽頭的覆蓋27個省市的「易短缺和急搶救產品」VBP計劃。我們贏得了最高投標，並獲分配72%的份額。我們的人用TAT在VBP計劃中的中標導致我們向國內銷售經銷商提供的人用TAT的平均售價增加。具體而言，我們在VBP計劃下的成功投標增強了我們與經銷商的議價能力，使我們能夠實現更高的平均售價。

納入VBP計劃的期限通常為三年。下表載列於往績記錄期間，VBP計劃項下人用TAT國內銷售產生的收入：

	截至12月31日止年度		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
VBP計劃	4,426	87,325	135,726
非VBP計劃	130,525	74,587	29,693
總計	134,951	161,912	165,419

按VBP計劃項下人用TAT國內銷售產生的收入除以人用TAT國內銷售產生的總收入計算，我們的VBP覆蓋率由2023年的3.3%增加至2024年的53.9%，並進一步增加至2025年的82.0%。於2024年及2025年的顯著增長主要是由於2023年下半年我們的人用TAT於上述VBP計劃中中標，其後VBP計劃下的銷售額逐漸增加。

下表載列於往績記錄期間，VBP計劃項下人用TAT銷售的銷量及平均售價：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	銷量	平均售價 ⁽¹⁾ 人民幣元	銷量	平均售價 ⁽¹⁾ 人民幣元	銷量	平均售價 ⁽¹⁾ 人民幣元
	千支	/支	千支	/支	千支	/支
VBP計劃	548	8.1	7,091	12.3	10,881	12.5
非VBP計劃	12,670	10.3	6,119	12.2	2,619	11.3
總計	13,218	10.2	13,209	12.3	13,500	12.3

附註：

- (1) 平均售價為向我們經銷商銷售的價格。VBP計劃按地區實施，各地區的該平均售價受VBP計劃以外的因素（包括兩票制）影響。

藥品一旦納入VBP計劃，其價格及向公立醫院供應的基準銷售量將依據該計劃釐定。然而，VBP方案僅設定醫院應付的採購價格，而經銷商向生產商應付的價格則須通過單獨的商業協商確定。由於我們的人用TAT在若干省份及城市統一組織的VBP計劃中被選為獨家得標者，並獲分配100%份額，或以72%的分配份額中標。因此，彼等無需投入大量資源及工作來推廣我們的產品，此舉增強了我們的議價能力，使我們得以實現向經銷商的更高平均售價。

歷史財務資料概要

下表載列我們於往績記錄期間綜合財務資料的財務數據概要，摘錄自本文件附錄一所載會計師報告。

概 要

綜合損益表概要

	截至12月31日止年度								
	2023年			2024年			2025年		
	生物資產 及農產品 公允價值 調整前的 業績	生物資產 及農產品 公允價值 變動	總計	生物資產 及農產品 公允價值 調整前的 業績	生物資產 及農產品 公允價值 變動	總計	生物資產 及農產品 公允價值 調整前的 業績	生物資產 及農產品 公允價值 變動	總計
人民幣千 元	人民幣千 元	人民幣千 元	人民幣千 元	人民幣千 元	人民幣千 元	人民幣千 元	人民幣千 元	人民幣千 元	人民幣千 元
收入	198,021	—	198,021	220,755	—	220,755	235,408	—	235,408
銷售／服務成本	(49,027)	(14,689)*	(63,716)	(52,634)	(12,981)*	(65,615)	(41,323)	(13,399)	(54,722)
毛利	148,994	(14,689)	134,305	168,121	(12,981)	155,140	194,085	(13,399)	180,686
其他收入	2,144	—	2,144	3,538	—	3,538	4,580	—	4,580
預期信貸虧損模型項下之 減值虧損， 扣除轉回	333	—	333	118	—	118	(2,491)	—	(2,491)
其他收益及虧損	393	—	393	114	—	114	3,664	—	3,664
研發開支	(24,231)	—	(24,231)	(13,681)	—	(13,681)	(23,700)	—	(23,700)
經銷及銷售開支	(33,028)	—	(33,028)	(26,860)	—	(26,860)	(22,345)	—	(22,345)
行政開支	(29,158)	—	(29,158)	(32,346)	—	(32,346)	(31,106)	—	(31,106)
融資成本	(667)	—	(667)	(2,226)	—	(2,226)	(34)	—	(34)
於收穫時按公允價值減銷 售成本初始確認農產品 產生的收益	—	16,474	16,474	—	17,954	17,954	—	21,277	21,277
生物資產公允價值減銷售 成本變動產生的 虧損	—	(2,971)	(2,971)	—	(6,326)	(6,326)	—	(2,893)	(2,893)
[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
除稅前利潤	64,780	(1,186)	63,594	93,118	(1,353)	91,765	104,277	4,985	109,262
所得稅開支	(8,113)	—	(8,113)	(16,625)	—	(16,625)	(14,468)	—	(14,468)
年內利潤	56,667	(1,186)	55,481	76,493	(1,353)	75,140	89,809	4,985	94,794

附註：

* 主要包括農產品公允價值調整的影響，其產生自農產品(如血漿)收穫時的公允價值減出售成本與生產過程中產生的及向其分配的實際成本之間的差額。

非國際財務報告準則計量

我們將「經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量)」定義為經調整[編纂]後的年內利潤。該等[編纂]乃因[編纂]而產生。惟此非國際財務報告準則計量不應單獨考量，亦不應被視為可替代根據國際財務報告準則編製的最直接可比財務計量。我們建議[編纂]及其他人士完整審閱我們的財務資料，而非依賴單一財務計量。下表將我們的經調整淨利潤(非國際財務報告準則計量)與年內利潤進行對賬。

	截至12月31日止年度		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
年／期內利潤	55,481	75,140	94,794
加回：			
[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
經調整淨利潤(非國際財務 報告準則計量)	55,481	78,800	113,170

概 要

收入

於往績記錄期間，我們的收入主要來自銷售藥品及其他產品以及提供技術服務。我們的總收入由2023年的人民幣198.0百萬元增加至2024年的人民幣220.8百萬元，並進一步增加至2025年的人民幣235.4百萬元。該增長主要由於人用TAT的銷售收入增加，由2023年的人民幣184.1百萬元增加至2024年的人民幣205.9百萬元及2025年的人民幣226.8百萬元。2024年的收入增長主要由於國內銷售收入增加，主要歸因於平均售價由2023年的每支人民幣10.2元增加至2024年的每支人民幣12.3元。2025年的收入增加乃主要由於出口銷售收入增加。

下表載列我們於所示年度按業務分部劃分的收入(均以絕對金額呈列)及其佔我們總收入的百分比明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%	人民幣 千元	%
醫藥及其他產品銷售						
人用TAT	184,069	93.0	205,901	93.3	226,834	96.4
其他*	2,888	1.4	7,487	3.4	3,002	1.2
小計	<u>186,957</u>	<u>94.4</u>	<u>213,388</u>	<u>96.7</u>	<u>229,836</u>	<u>97.6</u>
技術服務收入	<u>11,064</u>	<u>5.6</u>	<u>7,367</u>	<u>3.3</u>	<u>5,572</u>	<u>2.4</u>
總計	<u>198,021</u>	<u>100.0</u>	<u>220,755</u>	<u>100.0</u>	<u>235,408</u>	<u>100.0</u>

附註：

* 主要包括我們自第三方供應商採購的若干獸藥產品

有關其他產品的詳細描述，請參閱本文件中「業務 — 我們的現有產品組合 — 其他現有產品」。

人用TAT的銷售

國內銷售(「國內銷售」)乃指銷售給國內的經銷商，其後由該等經銷商將我們的產品分銷至中國的醫院及其他醫療機構。除國內銷售外，我們向國內經銷商銷售人用TAT以供出口銷售，並直接向海外經銷商出口產品。除國內銷售外，我們向國內經銷商銷售產品以供出口銷售(「間接出口銷售」)，並直接向海外經銷商出口產品(「直接出口銷售」，連同間接出口銷售統稱「出口銷售」)。對於出口銷售，我們的經銷商通常負責管理目標進口國的海關清關程序。下表載列我們於所示年度按地理市場劃分的人用TAT銷售收入明細。

概 要

	截至12月31日止年度								
	2023年			2024年			2025年		
	收入	銷量 ⁽¹⁾	平均售價	收入	銷量 ⁽¹⁾	平均售價	收入	銷量 ⁽¹⁾	平均售價
人民幣千元	千支	人民幣元/支	人民幣千元	千支	人民幣元/支	人民幣千元	千支	人民幣元/支	
國內銷售	134,951	13,218	10.2	161,912	13,209	12.3	165,419	13,500	12.3
出口銷售 ⁽³⁾									
間接出口銷售									
— 菲律賓	23,087	5,880	3.9	10,587	2,655	4.0	21,476	5,345	4.0
— 印度	4,726	1,775	2.4	7,979	2,588	3.1	6,748	2,250	3.0
— 埃塞俄比亞	340	100	3.4	6,794	1,961	3.5	6,369	1,809	3.5
— 埃及	—	—	—	2,042	502	4.1	5,728	1,500	3.8
— 孟加拉	4,207	900	4.7	5,213	1,125	4.6	3,420	750	4.6
— 喀麥隆	5,043	1,656	3.1	690	206	3.4	498	136	3.7
— 其他 ⁽³⁾	8,696	2,844	3.1	2,661	799	3.3	4,742	1,349	3.5
直接出口銷售	46,099	13,155	3.5	35,966	9,836	3.7	48,981	13,139	3.7
— 菲律賓	—	—	—	—	—	—	7,283	1,819	4.0
— 剛果民主共和國	1,651	500	3.3	4,969	1,518	3.3	4,289	1,203	3.6
— 喀麥隆	—	—	—	1,295	380	3.4	—	—	—
— 其他 ⁽⁴⁾	1,368	348	3.9	1,759	508	3.5	862	213	4.0
出口銷售，小計/平均小計	3,019	848	3.6	8,023	2,406	3.3	12,434	3,235	3.8
	<u>49,118</u>	<u>14,003</u>	<u>3.5</u>	<u>43,989</u>	<u>12,242</u>	<u>3.6</u>	<u>61,415</u>	<u>16,374</u>	<u>3.8</u>
總計	<u>184,069</u>	<u>27,221</u>	N/M ⁽²⁾	<u>205,901</u>	<u>25,451</u>	N/M ⁽²⁾	<u>226,834</u>	<u>29,874</u>	N/M

附註：

- (1) 除另有指明外，不同規格的人用TAT產品的銷量均基於每單位含1,500 IU抗毒素活性成分的假設計算得出。
- (2) 倘同時考慮國內銷售及出口銷售，人用TAT的平均銷售價格意義不大，乃由於其僅為人用TAT總收入與總銷量的加權平均值。
- (3) 其他主要包括加納、剛果民主共和國及尼日利亞。
- (4) 其他主要包括貝寧、加納及尼日利亞。
- (3) 就間接出口銷售而言，此地域劃分反映我們國內經銷商的目標進口國家；就直接出口銷售而言，此地域劃分反映我們海外經銷商所在的國家。

於往績記錄期間，我們人用TAT的出口銷售主要服務東南亞及非洲市場，該等地區的特點為購買力相對較低。出於人道考慮且作為我們在該等市場搶佔先機的戰略工作的一部分，我們為出口銷售設定低於國內銷售的平均售價。

就國內銷售而言，2024年平均售價增加主要由於我們穩定的經銷網絡、產品競爭力及客戶認可度所帶來的定價能力提升所支持。我們的人用TAT在VBP計劃中中標，為銷量提供高透明度及確定性，亦使我們能夠與經銷商磋商更有利的定價條款。儘管我們的人用TAT獲納入省級VBP計劃，但我們的銷量於2024年仍保持穩定，主要是由於VBP計劃下的採購量通常根據參與醫療機構報告的歷史使用量釐定，其為訂購量提供高透明度及確定性，但對總銷量的即時增長影響有限。因此，獲納入VBP計劃主要導致價格調整及訂單穩定性改善，而市場需求的擴張仍然取決於我們的主動營銷舉措。於2025年，我們國內銷售的收入、銷量及平均售價保持相對穩定。就出口銷售而言，2024年的銷量下降主要歸因於國際海運成本大幅上升。該等增加促使許多經銷商採取觀望態度並延遲採購。於2025年，我們出口銷售的收入、銷量及平均售價有所增長。隨著海外市場不斷擴張，本公司適當調整新採購訂單定價，令平均售價略微增加。

概 要

毛利及毛利率

我們的毛利指收入減銷售／服務成本，我們的毛利率指毛利佔收入的百分比。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的毛利分別為人民幣134.3百萬元、人民幣155.1百萬元及人民幣180.7百萬元，相同期間的毛利率分別為67.8%、70.3%及76.8%。於往績記錄期間，我們的毛利主要來自人用TAT的銷售，截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度分別為人民幣134.4百萬元、人民幣163.2百萬元及人民幣178.9百萬元。

按業務分部劃分的毛利及毛利率

下表載列我們於所示期間按業務分部劃分的毛利／(毛損)及毛利／(毛損)率明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	毛利／ (毛損) 人民幣 千元	毛利／ (毛損)率 %	毛利／ (毛損) 人民幣 千元	毛利／ (毛損)率 %	毛利／ (毛損) 人民幣 千元	毛利／ (毛損)率 %
人用TAT的銷售						
國內銷售	110,351	81.8	136,450	84.3	145,674	88.1
出口銷售	24,081	49.0	26,758	60.8	33,256	54.1
人用TAT銷售，小計	<u>134,432</u>	<u>73.0</u>	<u>163,208</u>	<u>79.3</u>	<u>178,930</u>	<u>78.9</u>
其他產品*	<u>(1,993)</u>	<u>(69.0)</u>	<u>(9,537)</u>	<u>(127.4)</u>	<u>863</u>	<u>28.7</u>
醫藥及其他產品銷售，小計	<u>132,439</u>	<u>70.8</u>	<u>153,671</u>	<u>72.0</u>	<u>179,793</u>	<u>78.2</u>
技術服務	<u>1,866</u>	<u>16.9</u>	<u>1,469</u>	<u>19.9</u>	<u>893</u>	<u>16.0</u>
總計／平均	<u><u>134,305</u></u>	<u><u>67.8</u></u>	<u><u>155,140</u></u>	<u><u>70.3</u></u>	<u><u>180,686</u></u>	<u><u>76.8</u></u>

附註：

* 主要包括我們自第三方供應商採購的若干獸藥產品。

於往績記錄期間，我們的毛利顯著增加，其與我們的收入增長相一致。

於截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們的人用TAT銷售毛利分別為人民幣134.4百萬元、人民幣163.2百萬元及人民幣178.9百萬元。於同期，我們的人用TAT銷售毛利率分別為73.0%、79.3%及78.9%。人用TAT國內銷售的毛利由2023年的人民幣110.4百萬元增加至2024年的人民幣136.5百萬元，並進一步增加至2025年的人民幣145.7百萬元。該增長主要是由人用TAT的銷量及平均售價變動所帶動。銷量變動主要是由於我們在中國的經銷網絡擴張以及通過集中帶量採購計劃穩定基準銷量所致。緊隨VBP計劃實施後，我們的人用TAT國內銷售平均售價由2023年的每支人民幣10.2元增加至2024年的每支人民幣12.3元，原因是VBP計劃下的定價動態對產品定價產生了正面影響。我們的人用TAT平均售價於2025年保持相對穩定，為每支人民幣12.5元。國內銷售的毛利率由2023年的81.8%增加至2024年的84.3%，乃由於國內銷售的人用TAT平均售價增加，以及2024年生產所用馬血漿的抗體滴度水平恢復導致馬血漿成本下降。國內銷售的毛利率於2025年增加

概 要

至88.1%，主要歸因於銷售過往年度生產且單位生產成本較低的存貨。為準備推出新包裝，原計劃於2025年推出前銷售的部份舊包裝人用TAT已於2024年底提前生產，導致2024年的總產量上升。2024年人用TAT的產量較高，導致該等存貨的單位生產成本較低，而抗體滴度水平亦於2024年有所改善。因此，2025年的國內銷售主要來自成本較低的存貨，有助於毛利率增加。

出口銷售的毛利由2023年的人民幣24.1百萬元增加至2024年的人民幣26.8百萬元，並進一步增加至2025年的人民幣33.3百萬元。出口銷售的毛利率由2023年的49.0%增加至2024年的60.8%，主要是由於2024年用於生產的馬血漿成本較低。於2022年COVID-19疫情期間，我們在新馬匹採購和種群更新方面遭遇階段性困難。因此，2023年用於生產的免疫成功率與血漿抗體效價均有所下降，導致馬血漿的成本相對較高。然而，隨著該情況改善，我們的馬血漿相關成本於2024年相應減少。我們的出口銷售毛利率於2025年降至54.1%，主要由於所售存貨的單位生產成本較高。為準備推出新包裝，原計劃於2025年推出前銷售的部份舊包裝人用TAT已於2024年底提前生產，導致2025年的總產量下降。2025年的出口銷售主要來自2025年生產的存貨，由於產量較低，該等存貨的單位生產成本較高，因而導致毛利率有所下降。

截至2023年及2024年12月31日止年度，我們其他產品銷售的毛損分別為人民幣2.0百萬元及人民幣9.5百萬元，有關期間的毛損率分別為69.0%及127.4%，乃主要由於確認存貨撥備。由於我們自有的獸藥生產設施停產，因此，於往績記錄期間大量孕馬血漿（用於PSMG生產的關鍵原材料）被存儲而未被使用，存貨撥備乃根據其賬面值與現行市價之間的差額作出。更多詳情，請參閱「財務資料—綜合損益及其他全面收益表的組成部分的說明—銷售／服務成本」。我們於2025年錄得毛利人民幣0.9百萬元，毛利率為28.7%，主要是由於2025年孕馬血漿的市值增加導致我們的存貨撥備減少。

由於我們於往績記錄期間的毛利增加，我們的淨利潤由2023年的人民幣55.5百萬元增加至2024年的人民幣75.1百萬元，並於2025年增加至人民幣94.8百萬元。

綜合資產負債表概要

下表載列我們截至所示日期的綜合財務狀況表的選定資料，該等資料摘錄自本文件附錄一所載經審核綜合財務報表：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非流動資產	308,091	295,441	302,992
流動資產	194,179	192,081	257,288
流動負債	139,271	83,364	61,242
流動資產淨值	54,908	108,717	196,046
總資產減流動負債	362,999	404,158	499,038
總權益	361,924	403,223	498,017
非流動負債	1,075	935	1,021

概 要

我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣54.9百萬元大幅增加至截至2024年12月31日的人民幣108.7百萬元，主要是由於(i)應付關聯方款項減少人民幣32.1百萬元，及(ii)銀行借款減少人民幣19.9百萬元。我們的流動資產淨值增加至截至2025年12月31日的人民幣196.0百萬元，主要是由於(i)貿易應收款項及應收票據增加人民幣35.4百萬元，(ii)現金及現金等價物增加人民幣21.0百萬元，及(iii)貿易及其他應付款項減少人民幣11.2百萬元。

我們的資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣361.9百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣403.2百萬元，主要是由於年內利潤人民幣75.1百萬元所致，部分被股息分派人民幣40.8百萬元所抵銷。我們的資產淨值其後增加至截至2025年12月31日的人民幣498.0百萬元，主要是由於年內利潤人民幣94.8百萬元所致。

現金流量表概要

我們的現金使用主要與投資活動、融資活動及資本支出相關。我們過往主要通過結合營運活動產生的現金流量及銀行借款為我們的經營提供資金。

下表載列我們於所示年度的現金流量資料概要：

	截至12月31日止年度		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
經營活動產生的現金流量淨額	68,606	104,055	56,826
投資活動所用現金流量淨額	(1,039)	(16,298)	(25,031)
融資活動所用現金流量淨額	(63,293)	(91,350)	(12,623)
現金及現金等價物(減少)增加淨額	4,274	(3,593)	19,172
截至年/期初的現金及現金等價物	53,831	58,199	54,673
外匯匯率變動的影響：淨額	94	67	(17)
截至年/期末的現金及現金等價物	58,199	54,673	73,828

競爭格局

我們面臨來自其他製藥公司(包括大型、成熟的製藥公司以及一些較小的新興製藥公司)的競爭。我們的產品及候選產品目前主要集中在抗血清及抗感染領域，且我們主要在功效、安全性、定價、市場普遍接受度及認知度方面與適應症與我們產品類似的產品競爭。有關我們產品主要競爭對手的更多詳情，請參閱「行業概覽」。

我們相信，我們持續的成功將取決於以下能力：涵蓋整個行業價值鏈的端到端能力 — 涵蓋從動物養殖、抗原的開發及測試、宿主動物免疫、免疫血漿採集到抗體純化及製劑；開發創新產品及先進技術的能力；吸引、挽留及培養人才的能力；維持高質量標準的能力；獲得及維持監管批准的能力；有效營銷及推廣產品的能力；及擴展海外市場的能力。

概 要

風險因素

投資本公司股份有一定風險。有關風險因素的詳細討論載於「風險因素」一節。主要風險因素概要載列如下。下列任何發展可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響：(i) 我們可能不能維持或增加人用TAT的銷量、定價水平及利潤率，並有效地使我們的產品供應結構多樣化。(ii) 我們可能無法與當前及未來的競爭對手進行有效競爭。(iii) 我們的產品可能從國家、省級或其他政府資助的醫療保險計劃中被剔除或移除。(iv) 若我們製造的產品未達到必要的質量標準，這可能會損害我們的業務。(v) 倘我們無法以商業上可接受的成本獲得數量充足且符合質量需求的原材料及生物資產，我們的業務可能會受到損害。(vi) 我們可能無法成功完成臨床開發、取得監管批准及實現候選產品商業化，或上述事項出現重大延遲。(vii) 藥品的研究、開發及商業化在所有重要方面均受到嚴密監管。(viii) 我們可能無法通過知識產權來獲得並維持我們的產品及候選產品的專利保護，或獲得的該等知識產權範圍可能不夠廣泛。於做出[編纂][編纂]的決定前，閣下應閱讀本文件「風險因素」整個章節。

股息

於2023年5月及2023年10月，我們根據截至2022年12月31日的合併保留利潤，向現有股東宣派股息人民幣10.0百萬元及人民幣76.0百萬元。於2024年9月，我們根據截至2023年12月31日的合併保留利潤，向現有股東宣派股息人民幣40.1百萬元。截至最後實際可行日期，我們已宣派的股息已悉數派付。

於[編纂]完成後，我們可能會以現金形式或我們的公司章程允許的其他方式派付股息。任何建議的股息分派均須由董事會確定並須經股東批准。無法保證將於任何年度宣派或派付任何金額的股息。截至最後實際可行日期，我們並無任何股息政策。中國法律規定，僅可使用根據中國會計原則計算的年內利潤支付股息。我們將根據適用的中國法律及我們的公司章程支付股息。

我們的控股股東

截至最後實際可行日期，我們的執行董事兼董事長敬女士可透過(i)海南至正（一家根據中國法律成立的有限公司且由敬女士持有99%權益）持有的4,875,000股股份及(ii)前海天正（一家根據中國法律成立的有限公司且由海南至正全資擁有）持有的203,687,250股股份行使本公司約76.64%的表決權。

緊隨[編纂]完成後（假設[編纂]未獲行使），敬女士將有權行使本公司約[編纂]%的表決權。因此，敬女士、海南至正及前海天正將根據上市規則構成本公司的一組控股股東。

有關詳情，請參閱本文件「與控股股東的關係」。

概 要

[編纂]前投資

本公司透過認購本公司增資股本從[編纂]前投資者取得三輪投資，合計募集資金約人民幣90百萬元。截至最後實際可行日期，[編纂]前投資所得款項淨額均已動用。

根據適用中國法律，[編纂]後12個月內，所有現有股東(包括[編纂]前投資者)不得出售彼等持有的任何股份。有關詳情，請參閱本文件「歷史、發展及公司架構 — [編纂]前投資 — (1)[編纂]前投資的主要條款」。

持續關連交易

我們已訂立若干交易，該等交易於[編纂]後將構成上市規則第14A章項下完全獲豁免的持續關連交易。有關該等交易的進一步詳情載於本文件「關連交易」一節。

申請於聯交所[編纂]

基於(其中包括)我們符合上市規則第8.05(1)條的盈利測試且經參考(a)截至2025年12月31日止財政年度，我們的利潤約為人民幣94.79百萬元，超過35百萬港元；及(b)截至2023年及2024年12月31日止兩個財政年度，我們的利潤總額約為人民幣130.62百萬元，超過45百萬港元，我們已向聯交所申請根據[編纂](包括因[編纂]獲行使而可能發行的任何H股)及將由內資股轉換的H股批准H股[編纂]及獲准[編纂]。

[編纂]統計數據

	基於[編纂][編纂]港元	基於[編纂][編纂]港元
股份[編纂] ⁽¹⁾	<u>[編纂]港元</u>	<u>[編纂]港元</u>
未經審計[編纂]每股經調整有形資產淨值 ⁽²⁾	<u>[編纂]港元</u>	<u>[編纂]港元</u>

附註：

- (1) [編纂]乃基於緊隨[編纂]完成後(假設[編纂]未獲行使)預期將發行的[編纂]股股份計算。
- (2) 用於計算本公司擁有人應佔本集團未經審計[編纂]每股經調整綜合有形資產淨值的股份數目乃基於假設[編纂]於2025年12月31日完成時已發行的[編纂]股股份。該計算並未計及(i)因[編纂]獲行使而可能配發及發行的任何股份或(ii)本公司根據一般授權可能發行或購回的任何股份。

有關進一步詳情，請參閱本文件中「附錄二 — 未經審計[編纂]財務資料 — A.本公司擁有人應佔本集團的未經審計[編纂]經調整綜合有形資產淨值報表」。

[編纂]用途

我們估計，假設每股[編纂]的[編纂]為[編纂]港元(即本文件所述[編纂]的中位數)，經扣除我們就[編纂]應付的[編纂]費用、佣金及估計開支，並假設[編纂]未獲行使後，我們將從[編纂]收取[編纂]淨額約為[編纂][編纂]港元。

- 約[編纂]%，或[編纂]港元將用於我們候選產品的研發。

概 要

- 約[編纂]%，或[編纂]港元將用於建設並擴展新基地及生產線。
- 約[編纂]%，或[編纂]港元將用於升級並優化我們的技術及流程。
- 約[編纂]%，或[編纂]港元將用於加強我們的銷售及營銷能力。
- 約[編纂]%，或[編纂]港元將用作一般營運資金及一般企業用途。

[編纂]開支

我們將承擔的[編纂]開支估計約為人民幣[編纂]元([編纂]港元)，包括[編纂]佣金(按[編纂]每股股份[編纂]港元(即本文件所述[編纂]的中位數)，並假設[編纂]未獲行使)，其中(i)[編纂]相關[編纂](包括[編纂]及其他開支)約人民幣[編纂]元([編纂]港元)及(ii)非[編纂]相關開支約人民幣[編纂]元([編纂]港元)，包括(a)法律顧問及會計師的費用及開支約人民幣[編纂]元([編纂]港元)及(b)其他費用及開支約人民幣[編纂]元([編纂]港元)。截至2025年12月31日，我們產生[編纂]合共人民幣[編纂]元([編纂]港元)，其中人民幣[編纂]元([編纂]港元)已於我們的損益表中確認，而人民幣[編纂]元([編纂]港元)直接歸因於發行股份並將於[編纂]後自權益扣除。

假設[編纂]未獲行使，並基於每股[編纂][編纂]港元(即本文件所述[編纂]範圍的中位數)的[編纂]計算，我們估計，本公司將產生額外[編纂]約人民幣[編纂]元([編纂]港元)(包括[編纂]約人民幣[編纂]元([編纂]港元))，其中約人民幣[編纂]元([編纂]港元)預期將於我們的損益表中扣除，而約人民幣[編纂]元([編纂]港元)預期將於[編纂]後自權益扣除。假設[編纂]為每股股份[編纂]港元(即本文件所述[編纂]的中位數)且[編纂]未獲行使，我們的[編纂]佔[編纂]總額的百分比為[編纂]%。上述[編纂]乃最新的實際可行估計，僅供參考，實際金額可能有別於此估計。

近期發展及無重大不利變動

我們國內銷售的人用TAT的銷量維持相對穩定，於2025年首四個月為2.8百萬支，而於2026年首四個月則為2.9百萬支。

我們出口銷售的人用TAT於2025年首四個月的銷量為3.7百萬支，而於2026年首四個月則為1.4百萬支。出口銷售主要受海外客戶需求所帶動，因此年內會出現若干波動。然而，2025年首四個月出口銷售的銷量相對較高。於2024年底，國際海運成本大幅上漲，乃主要由於貿易政策及關稅變動、地緣政治局勢緊張以及能源價格波動。因此，許多海外經銷商採取觀望態度並延遲採購，導致付運推遲至2025年第一季度。

我們預期截至2026年12月31日止年度的淨利潤可能會減少，主要由於(i)先前適用於生物製品行業的簡易增值稅計算政策將不再適用，而適用於人用TAT的增值稅稅率自2026年1月1日起由3%調整為13%；(ii)我們於2026年持續投入候選產品的臨床試驗，導致研發開支增加；(iii)新產品商業化的分銷及銷售開支增加；及(iv)與[編纂]有關的行政開支增加。

我們的董事確認，直至本文件日期，除上文所披露者外，自2025年12月31日(即本公司最近期經審核綜合財務資料的編製日期)以來，我們的財務或貿易狀況並無任何重大不利變動，且2025年12月31日以來並無任何事件會對本文件附錄一會計師報告所載綜合財務報表所載資料造成重大影響。