

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合併財務資料（包括其附註）及相關附註。我們的合併財務資料乃根據《國際財務報告準則》編製，該準則在重大方面可能與其他司法管轄區的公認會計原則存在差異。

以下討論與分析載有前瞻性陳述，反映我們目前對涉及風險及不確定性的未來事件及財務表現的看法。該等陳述是基於我們的經驗及對過往事項、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乃視乎我們無法控制或預測的多項風險及不確定因素而定。評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件提供的所有資料，包括「風險因素」及「業務」章節。

就本節而言，除非文義另有所指，否則對2023年、2024年及2025年的提述指我們截至該等年度12月31日止各財政年度。除文義另有所指外，本節所述的財務資料乃按合併基準呈列。

概覽

我們是全球領先、創新驅動的醫療器械企業及醫療數智化先行者。根據弗若斯特沙利文的資料，我們為中國醫療器械行業的龍頭企業，連續五年在所有國內企業中營收排名第一。按2024年收入計，我們已躋身全球頂尖醫療器械企業第23名，同時排名不斷上升，是全球前30大醫療器械企業中唯一上榜的中國企業，也是前30強行業參與者中最年輕的企業之一。

我們堅持戰略性布局及嚴格的執行力，形成了覆蓋多產品、多產線的完整矩陣，根據弗若斯特沙利文的資料，我們是全球頂尖醫療器械企業中唯一一家覆蓋從急診、手術室、重症監護室、普通病房，到外科、心內科、檢驗科、超聲科等多診療場景的企業。根據弗若斯特沙利文的資料，按2024年收入計，在多個領域，我們均處於行業領先地位，已有6類產品市場份額位居全球前三，9類產品市場份額位於中國第一。

呈列及編製基準

我們於業績記錄期的歷史財務資料乃根據國際會計準則理事會批准的《國際財務報告準則》（包括所有準則及詮釋）編製。有關編製基準的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註2.1。

編製符合《國際財務報告準則》的業績記錄期的歷史財務資料需要運用若干關鍵的會計估計，還要求管理層在應用我們會計政策的過程中作出判斷。涉及較高程度判斷或複雜性的領域，或對業績記錄期的歷史財務資料有重大影響的假設及估計的領域在本文件附錄一的會計師報告附註4中披露。

財務資料

影響我們經營業績的主要因素

我們認為，影響我們經營業績及財務狀況的主要因素包括以下方面：

我們通過數智醫療生態系統把握重大市場機遇的能力

在人口老齡化及生活水平提高的推動下，全球醫療健康需求不斷攀升，但由於醫療資源、財政壓力及對價格敏感的採購，這些需求面臨著重大挑戰。為了解決這種不平衡，提高醫療質量和效率已成為尋求更有效的解決方案，以解決臨床痛點並提高診斷效率的關鍵路徑。

全球對「新型醫療基礎設施」的投資正推動對現代智能數字醫療的需求。許多國家和地區正在開展醫院擴建、升級和智慧醫院建設等項目，以解決醫療資源分布不均的問題，實現更一致的醫療服務質量。

我們認為，我們的「設備+IT+AI」數智醫療生態系統通過直接提升醫院客戶的護理效率、質量和可及性，就上述挑戰提供了切實可行的解決方案。通過設備互聯、IT支持的工作流程優化及AI驅動的決策支持，我們的生態系統幫助臨床醫生減少患者等待時間、提高診斷準確性並優化跨園區資源配置，從而使醫院能夠突破質量、效率與成本之間的傳統權衡。特別是，我們推出全球首個臨床應用的重症大模型「啟元」，標誌著AI融入臨床診斷推理的里程碑，使臨床醫生能夠在高精度醫療環境中實現更快、更準確的決策。

未來，我們計劃進一步升級我們的「設備+IT+AI」數智醫療生態系統，並探索LLM在急診護理、醫學影像和實驗室診斷等更多臨床科室的應用。我們認為，該等持續改進不僅將加深我們與現有客戶的合作及支持客戶留存，還將擴大我們的新客戶覆蓋範圍，從而推動我們收入的可持續增長。

我們擴展可及市場的能力

我們認為，我們擴大市場覆蓋範圍、提高在中國及海外市場佔有率及把握新機遇的能力，將對未來收入增長及長期經營業績產生重大影響。

根據弗若斯特沙利文的資料，我們已在中國若干成熟業務領域取得最大市場佔有率，而在一些新業務領域的市場佔有率仍相對較低，這為我們進一步滲透市場提供了巨大空間。例如，按2024年收入計，我們在中國潛在生命信息與支持市場的佔有率約為14%，而在微創外科可及市場的佔有率不到2%。我們正通過積極參與國家集中帶量採購計劃及加速向高端醫院滲透，顯著提升我們在微創外科高值耗材領域的市場佔有率，目標是成為該領域的領軍企業。

財務資料

我們認為，我們在海外市場擁有巨大的增長潛力。根據弗若斯特沙利文的資料，2024年全球醫療器械市場規模達6,230億美元，而我們的海外市場收入為人民幣164億元，市場佔有率較低，僅為個位數。隨著我們不斷滲透市場，我們在全球醫療器械行業的排名穩步上升，根據弗若斯特沙利文的資料，按2024年收入計，我們排名第23位。根據同一來源，按2024年收入計，我們六類產品在全球相關領域均位列前三，彰顯了我們在全球醫療器械市場的強大競爭力。

戰略收購亦是我們擴大可及市場及把握新增長機遇的重要方式。例如，通過收購科創板上市公司深圳惠泰醫療器械股份有限公司，我們進入微創介入領域，這為我們的業務擴張及收入增長提供了新的驅動力。根據弗若斯特沙利文的資料，按2024年收入計，全球心血管設備市場規模約為560億美元，而中國心血管設備市場規模超過人民幣500億元。未來，我們計劃繼續進行選擇性收購，並利用現有產品線之間的協同效應，進一步擴大我們的可及市場並鞏固我們的競爭地位。

我們維持及鞏固高端客戶群的能力

我們的經營業績取決於我們在海外市場提升高端客戶滲透率的能力。於業績記錄期，憑藉我們創新的臨床價值、可靠的產品質量及完善的供應鏈和服務能力，我們的產品和整體解決方案已進入越來越多的高端醫院、醫院集團及大型連鎖實驗室，從而加速我們在不同國家高端客戶群中的突破。我們豐富的產品組合已進入Newsweek評選的全球前100家醫院中的87家。在持續突破空白高端客戶群的同時，我們的客戶層級也在持續提升，本地化生產布局加快，我們可信賴、高質量、快速交付的全球品牌形象持續加強，為後續更多產品和解決方案的滲透打下了堅實的基礎。

未來，我們計劃繼續加強對未覆蓋的高端客戶的滲透，同時深化與現有客戶群的合作，以推動市場佔有率的穩步增長，並進一步確立我們作為全球領先醫療器械品牌的地位。更重要的是，我們認為，我們的產品和整體解決方案能夠很好地受益於全球趨勢，如政府財政壓力增大、醫療專業人員短缺、重視保護醫療工作者安全、提高效率以及降低培訓門檻等。預計該等因素將為我們創造有利機遇，以進一步鞏固我們的市場地位及擴大我們在國際市場的增長。

我們在研發、製造、營銷及供應鏈方面的全球競爭優勢

我們的經營業績在很大程度上受到我們利用全球化研發、製造、營銷及供應鏈能力提供持續創新及優質產品和解決方案的能力的影響。截至最後實際可行日期，我們已在全球範圍內運營12個研發中心，並已聘用逾5,200名研發工程師，這為我們提供了持續的創新動力。於業績記錄期，我們的總研發投入為人民幣117億元，佔同期總收入

財務資料

的10%以上。因此，我們開發了涵蓋體外診斷、生命信息與支持及醫學影像的全面產品組合，同時還積極拓展至微創手術、微創介入及其他新產品線，以滿足從中端到超高端各層次客戶的需求。憑藉紮實工程實力與敏銳客戶洞察力，我們能夠預見並有效應對臨床需求，未來計劃進一步加強研發投入。

我們還通過超過600,000平方米的製造設施、先進的智能製造系統和健全的質量管理體系來維持高標準的產品質量，確保符合全球標準並贏得下游客戶的廣泛認可。經過20多年的國際發展，我們已建立涵蓋營銷、服務和研發的全球本地化平台，並繼續擴大我們的海外本地化製造能力、全球倉庫網絡及區域生產布局。截至2025年12月31日，我們已在14個國家開展本地化生產項目，該等項目對於加速我們進入海外公共市場及大規模客戶群體起到了關鍵作用。

經過30多年的發展，我們已建立覆蓋超過190個國家和地區的營銷網絡，並已形成一套難以複製的組織能力。近年來，我們積極提升市場應變能力，強化客戶參與度，將國內營銷系統和國際營銷系統進行深度融合，發揮「切得細、吃得透、綁得緊」的獨特競爭力，把握全球市場上的新機遇、提供卓越的臨床服務水平，並在高端客戶中實現大規模突破。我們認為，我們在研發、製造、營銷及供應鏈方面的全球競爭優勢將繼續推動我們市場佔有率的提升，深化對高端客戶的滲透，並支撐我們經營業績的長期可持續增長。

關鍵會計政策、判斷及估計

編製歷史財務資料須使用會計估計，而該等會計估計（正如其定義）或有異於實際結果。管理層亦需於應用我們的會計政策時作出判斷。判斷及估計乃經持續評估。其乃基於過往經驗及其他因素，包括對未來事件的預期，而該等預期可能會對我們產生財務影響且在當時情況下被視為合理。有關該等判斷及估計以及我們重大會計政策的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註3及附註4。

綜合損益表主要組成部分說明

下表載列我們於所示期間的綜合損益表，摘錄自本文件附錄一所載會計師報告：

	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	34,931,901	36,725,750	33,282,159
銷售成本	(12,513,136)	(13,547,519)	(13,207,838)
毛利	22,418,765	23,178,231	20,074,321
其他收入	887,513	857,355	561,973
銷售及分銷費用	(5,010,496)	(5,282,807)	(5,145,135)
研發費用	(3,432,659)	(3,665,861)	(3,578,692)
管理費用	(1,911,634)	(2,018,887)	(1,960,461)
金融資產減值淨額	(244,195)	(299,629)	(196,028)
其他虧損淨額	(444,101)	(206,805)	(494,197)
財務收入	821,643	557,484	479,906

財務資料

	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)
財務成本.....	(64,090)	(87,573)	(83,260)
應佔聯營公司(虧損)/利潤.....	(9,817)	(11,812)	15,538
稅前利潤.....	13,010,929	13,019,696	9,673,965
所得稅費用.....	(1,432,516)	(1,279,730)	(1,222,494)
年內利潤.....	11,578,413	11,739,966	8,451,471

收入

按產品線劃分的收入

於業績記錄期，我們的收入主要來自銷售(i)體外診斷產品；(ii)生命信息與支持產品；(iii)醫學影像系統產品；(iv)新興業務(主要包括微創外科、微創介入及動物醫療業務)；及(v)其他。下表載列我們於所示期間按產品線劃分的收入明細，以絕對金額及佔收入的百分比列示。有關我們於業績記錄期收入波動的詳細討論，請參閱「一經營業績討論」。

	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	%
產品線						
體外診斷產品.....	12,248,803	35.1	13,512,829	36.8	12,240,657	36.8
生命信息與支持產品...	14,262,780	40.8	12,265,015	33.4	9,836,724	29.6
醫學影像系統產品...	6,590,729	18.9	6,973,005	19.0	5,716,706	17.2
新興業務.....	1,772,977	5.0	3,873,223	10.5	5,377,960	16.2
其他 ⁽¹⁾	56,612	0.2	101,678	0.3	110,112	0.2
總計	34,931,901	100.0	36,725,750	100.0	33,282,159	100.0

附註：

(1) 其他主要是指租金收入。

我們的收入由2023年的人民幣34,931.9百萬元增至2024年的人民幣36,725.8百萬元，主要由於我們體外診斷產品的持續開發和新興業務的快速增長，反映我們已確立及新興細分市場的發展勢頭強勁。我們的收入由截至2024年的人民幣36,725.8百萬元減至截至2025年的人民幣33,282.2百萬元，主要由於體外診斷產品、生命信息與支持產品及醫學影像系統產品市場的挑戰不斷增加。有關詳細分析，請參閱「一經營業績討論」。

按地理市場劃分的收入

我們一直在不斷加強在亞洲、美洲和歐洲的國際業務。下表載列我們於所示期間按地理市場劃分的收入明細，以絕對金額及佔收入的百分比列示。

財務資料

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
中國內地.....	21,382,036	61.2	20,292,137	55.3	15,631,784	47.0
亞太	2,637,845	7.6	3,659,476	10.0	3,617,719	10.9
北美	2,603,033	7.5	2,636,480	7.2	2,702,022	8.1
拉丁美洲.....	2,422,208	6.9	2,804,226	7.6	2,982,041	9.0
歐洲	2,190,510	6.3	2,887,302	7.9	3,374,145	10.1
其他 ⁽¹⁾	3,696,269	10.5	4,446,129	12.0	4,974,448	14.9
總計	34,931,901	100.0	36,725,750	100.0	33,282,159	100.0

附註：

(1) 其他主要是指非洲、中東及其他地區。

於業績記錄期，我們的海外收入出現強勁增長。這主要是由於在宏觀經濟和地緣政治波動的背景下，我們不斷滲透高端海外客戶，提升平台本地化能力。憑藉我們堅實的技術能力和產品優勢，我們預期未來將進一步加強我們的國際業務，並擴大我們的全球足跡。

銷售成本

按性質劃分的銷售成本

我們的銷售成本主要包括(i)直接原料成本；(ii)直接人工成本；(iii)製造成本；及(iv)其他。下表載列我們於所示期間按性質劃分的銷售成本明細，以絕對金額及佔總銷售成本的百分比呈列。

	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	%
直接原料成本.....	10,005,070	80.0	10,913,046	80.6	10,386,485	78.6
直接人工成本.....	840,033	6.7	852,355	6.3	1,021,444	7.7
製造成本.....	614,490	4.9	675,729	5.0	863,433	6.5
其他 ⁽¹⁾	1,053,543	8.4	1,106,389	8.1	936,476	7.2
總計	12,513,136	100.0	13,547,519	100.0	13,207,838	100.0

附註：

(1) 其他主要是指運輸成本及保修費用。

於業績記錄期，於2023年、2024年以及2025年，直接原料成本分別為人民幣10,005.1百萬元、人民幣10,913.0百萬元和人民幣10,386.5百萬元，分別佔於2023年、2024年及2025年的總銷售成本的80.0%、80.6%及78.6%。

財務資料

按產品線劃分的銷售成本

下表載列我們於所示期間按產品線劃分的銷售成本明細，以絕對金額及佔總銷售成本的百分比呈列。

	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	%
產品線						
體外診斷產品	4,494,645	35.9	5,106,836	37.7	5,101,260	38.6
生命信息與支持產品	5,072,481	40.5	4,570,949	33.7	3,996,461	30.3
醫學影像系統產品	2,152,562	17.2	2,282,880	16.9	2,112,251	16.0
新興業務	759,416	6.1	1,539,542	11.4	1,949,887	14.8
其他 ⁽¹⁾	34,032	0.3	47,312	0.3	47,979	0.3
總計	12,513,136	100.0	13,547,519	100.0	13,207,838	100.0

附註：

(1) 其他主要是指與租賃收入有關的物業的折舊。

毛利和毛利率

下表載列我們於所示期間按產品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	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
毛利和毛利率						
體外診斷產品	7,754,158	63.3	8,405,993	62.2	7,139,397	58.3
生命信息與支持產品	9,190,299	64.4	7,694,066	62.7	5,840,263	59.4
醫學影像系統產品	4,438,167	67.3	4,690,125	67.3	3,604,455	63.1
新興業務	1,013,561	57.2	2,333,681	60.3	3,428,073	63.7
其他 ⁽¹⁾	22,580	39.9	54,366	53.5	62,133	56.4
總計	22,418,765	64.2	23,178,231	63.1	20,074,321	60.3

附註：

(1) 其他主要是指租金收入。

我們的毛利由2023年的人民幣22,418.8百萬元增至2024年的人民幣23,178.2百萬元，主要由於我們體外診斷產品的持續開發和新興業務的快速增長，反映我們已確立及新興細分市場的發展勢頭強勁。我們的毛利隨後減至2025年的人民幣20,074.3百萬元，與我們的收入波動一致。詳細分析請參閱「——經營業績討論」。

其他收入

我們的其他收入主要包括(i)政府補助；及(ii)其他，例如來自按公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產的股息收入或其他一次性收入。下表載列我們於所示期間的其他收入明細。

財務資料

	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	%
政府補助.....	831,233	93.7	821,672	95.8	529,135	94.2
其他	56,280	6.3	35,683	4.2	32,838	5.8
總計	887,513	100.0	857,355	100.0	561,973	100.0

銷售及分銷費用

我們的銷售及分銷費用主要包括：(i)員工成本；(ii)差旅費；(iii)廣告和推廣費用；(iv)折舊及攤銷費用；(v)股份支付費用；(vi)辦公費用；及(vii)其他。下表載列我們於所示期間按性質劃分的銷售及分銷費用明細，以絕對金額及佔總銷售及分銷費用的百分比呈列。

	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	%
員工成本.....	3,289,467	65.7	3,544,227	67.1	3,226,822	62.7
差旅費	626,542	12.5	582,106	11.0	593,777	11.5
廣告和推廣費用	359,412	7.2	332,386	6.3	303,720	5.9
折舊及攤銷費用	255,778	5.1	442,558	8.4	515,197	10.0
股份支付費用	82,904	1.7	(35,971)	(0.7)	1,075	0.0
辦公費用.....	97,986	2.0	94,352	1.8	104,369	2.0
其他 ⁽¹⁾	298,407	5.8	323,149	6.1	400,175	7.9
總計	5,010,496	100.0	5,282,807	100.0	5,145,135	100.0

附註：

(1) 「其他」主要包括諮詢費及物業管理費。

研發費用

我們的研發費用主要包括：(i)員工成本；(ii)折舊及攤銷費用；(iii)原材料消耗；(iv)股份支付費用；及(v)其他。下表載列我們於所示期間按性質劃分的研發費用明細，以絕對金額及佔總研發費用的百分比呈列。

	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	%
員工成本.....	2,358,104	68.7	2,445,562	66.7	2,178,013	60.9
折舊及攤銷費用	340,240	9.9	482,000	13.1	552,883	15.4
原材料消耗.....	262,220	7.6	333,980	9.1	319,984	8.9
股份支付費用	113,044	3.3	(45,101)	(1.2)	2,087	0.1
其他 ⁽¹⁾	359,051	10.5	449,420	12.3	525,725	14.7
總計	3,432,659	100.0	3,665,861	100.0	3,578,692	100.0

附註：

財務資料

(1) 「其他」主要包括認證和註冊費、顧問與諮詢費及檢驗費。

我們亦將研發投入作為指標，評估我們研發工作的其中一環。研發投入通過將研發費用與資本化開發成本加總進行計算，於2023年、2024年及2025年分別為人民幣3,779.0百萬元、人民幣4,008.3百萬元及人民幣3,928.9百萬元。於業績記錄期，我們的總研發投入為人民幣117億元，佔同期總收入的10%以上。

管理費用

我們的管理費用主要包括：(i)員工成本；(ii)稅款及附加費；(iii)專業服務費；(iv)折舊及攤銷費用；(v)辦公費用；(vi)股份支付費用；及(vii)其他。下表載列我們於所示期間按性質劃分的管理費用明細，以絕對金額及佔總管理費用的百分比呈列。

	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	%
員工成本.....	844,181	44.2	880,003	43.6	855,890	43.7
稅款及附加費.....	366,077	19.1	400,539	19.8	389,477	19.9
專業服務費.....	236,662	12.4	216,768	10.7	227,207	11.6
折舊及攤銷費用.....	150,147	7.9	184,548	9.1	185,369	9.5
辦公費用.....	87,826	4.6	107,575	5.3	96,860	4.9
股份支付費用.....	21,828	1.1	(7,741)	(0.4)	1,475	0.1
其他 ⁽¹⁾	204,913	10.7	237,195	11.9	204,183	10.3
總計	1,911,634	100.0	2,018,887	100.0	1,960,461	100.0

附註：

(1) 「其他」主要包括物業管理費、商業保險費、招聘及培訓費用以及差旅費。

金融資產減值淨額

金融資產減值淨額主要是指債務工具撥備。於2023年、2024年及2025年，我們分別錄得金融資產減值人民幣244.2百萬元、人民幣299.6百萬元及人民幣196.0百萬元。

其他虧損淨額

其他虧損淨額主要包括：(i)匯兌收益／虧損；(ii)按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的公允價值收益；(iii)處置各種資產的收益或虧損；(iv)各種資產的減值；(v)捐款及(vi)其他。我們分別於2023年、2024年及2025年錄得其他虧損淨額人民幣444.1百萬元、人民幣206.8百萬元及人民幣494.2百萬元。有關詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註6。

財務收入

財務收入主要包括存放於金融機構的存款的利息收入。於2023年、2024年及2025年，我們的財務收入分別為人民幣821.6百萬元、人民幣557.5百萬元及人民幣479.9百萬元。

財務資料

財務成本

財務成本主要包括：(i)應付非流動薪金、工資和福利的利息開支；(ii)租賃負債的利息開支；及(iii)銀行及其他借款的利息開支。於2023年、2024年及2025年，我們的財務成本分別為人民幣64.1百萬元、人民幣87.6百萬元及人民幣83.3百萬元。

應佔聯營公司(虧損)／利潤

應佔聯營公司(虧損)／利潤主要是指我們應佔所投資的聯營公司的利潤或虧損。於2023年及2024年，我們分別錄得應佔聯營公司虧損人民幣9.8百萬元及人民幣11.8百萬元。於2025年，我們錄得應佔聯營公司利潤人民幣15.5百萬元。

所得稅費用

於2023年、2024年及2025年，我們的所得稅費用分別為人民幣1,432.5百萬元、人民幣1,279.7百萬元及人民幣1,222.5百萬元。

年內利潤

於2023年、2024年及2025年，我們分別錄得年內利潤人民幣11,578.4百萬元、人民幣11,740.0百萬元及人民幣8,451.5百萬元。

稅務

中國內地

除本公司及我們在中國內地的若干附屬公司獲給予稅務優惠及按優惠稅率繳稅外，中國內地的企業所得稅乃基於根據2008年1月1日批准並生效的《企業所得稅法》釐定的應課稅利潤的法定稅率25%計提撥備。

於業績記錄期，本公司、深圳邁瑞科技有限公司、南京邁瑞生物醫療電子有限公司及武漢邁瑞科技有限公司被認定為高新技術企業，享受15%的所得稅優惠稅率。於業績記錄期，根據政府有關部門的公告和通函，深圳邁瑞軟件技術有限公司被認定為國家重點軟件企業，享受10%的企業所得稅優惠稅率。

根據《中華人民共和國企業所得稅法》，本公司及我們的部分附屬公司於業績記錄期就符合條件的研發費用享有200%的加計扣除。

財務資料

中國香港

本集團旗下在中國香港註冊成立的實體的法定稅率為16.5%。

美國

本集團旗下在美國註冊成立的實體須按21%的稅率繳納聯邦企業所得稅。州級所得稅稅率保持在1%至11.5%之間。

荷蘭

Mindray Medical Netherlands B.V.須按25.8%的法定所得稅稅率繳稅。

其他海外地區

我們其他海外附屬公司的所得稅稅率介於0%至35%。

支柱二所得稅

我們屬於支柱二模式規則的範圍內。我們已應用強制性豁免，免於確認及披露與支柱二所得稅相關的遞延稅項資產及負債信息，並將於產生時將支柱二所得稅作為當期稅項入賬。我們經營所在的若干司法權區已頒布或實質性頒布支柱二法案，且該法案已於我們自2024年1月1日開始的財政年度生效。

我們已根據有關我們於2024年及2025年的財務業績的可用資料評估其潛在風險。因此，該評估可能無法完全代表未來情況。根據評估，我們預期將在2024年及2025年頒布支柱二法案的大部分司法權區中受益於過渡性國別報告(CbCR)安全港，而無需繳納任何實質額外稅項負債。僅少數司法權區的支柱二實際稅率低於15%。隨著越來越多國家準備頒布支柱二模式規則，我們繼續關注支柱二立法的發展，以評估其對其財務報表的未來潛在影響。

經營業績討論

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12月31日止年度的人民幣36,725.8百萬元減少9.4%至2025年12月31日止年度的人民幣33,282.2百萬元。

- 我們體外診斷產品的收入由2024年的人民幣13,512.8百萬元減少9.4%至2025年的人民幣12,240.7百萬元，主要是由於中國市場競爭激烈且正在進行醫療改革，導致整個行業的收縮及對我們體外診斷產品的銷量和價格產生下行壓力。部分被體外診斷產品的海外收入的強勁增長所抵銷，反映了我們正不斷拓展海外和高端市場。
- 我們生命信息與支持產品的收入由2024年的人民幣12,265.0百萬元減少19.8%至2025年的人民幣9,836.7百萬元，主要是由於中國生命信息與支持市場充滿挑戰，儘管如此，我們仍保持領先地位。該減少主要是由於(i)全

財務資料

球通貨膨脹壓力及國內業務挑戰的情況下，醫院採購預算縮減導致部分醫療基礎設施項目的進展有所放緩；及(ii)公開招標周期延長導致收入減少。儘管面臨這些挑戰，憑藉持續拓展海外市場的高端客戶群，我們的海外收入仍然保持相對穩定。

- 我們醫學影像系統產品的收入由2024年的人民幣6,973.0百萬元減少18.0%至2025年的人民幣5,716.7百萬元。該減少主要是由於2024年中國市場行業深度調整及招標活動減少，其對收入的影響在2025年顯現，此乃由於醫院縮減了資本開支。與此同時，在高端醫學影像系統產品需求不斷增長的推動下，我們在海外實現了強勁增長和更深入的市場滲透。
- 我們新興業務的收入由2024年的人民幣3,873.2百萬元增加38.8%至2025年的人民幣5,378.0百萬元，主要是由於我們的動物醫療業務有所增長以及將深圳惠泰醫療器械股份有限公司貢獻的收入合併入賬，該收入由2024年收購深圳惠泰醫療器械股份有限公司後八個月期間的人民幣1,438.7百萬元增至2025年的人民幣2,583.9百萬元。
- 我們的其他收入由2024年的人民幣101.7百萬元增加8.3%至2025年的人民幣110.1百萬元。

銷售成本

我們的銷售成本由2024年的人民幣13,547.5百萬元減少2.5%至2025年的人民幣13,207.8百萬元，主要是由於直接材料成本的下降，這與我們的收入波動趨勢相符。這一降幅被製造成本和直接人工成本的增加部分抵銷，反映出我們在製造布局和產品矩陣上的調整。按產品線劃分，我們的銷售成本減少主要歸因於生命信息與支持產品及醫學影像系統產品的銷售成本減少，與各產品線的收入波動一致。有關減少部分被我們新興業務的銷售成本增加所抵銷，此乃與該業務的發展相符。

毛利和毛利率

由於上述原因，我們的毛利由2024年的人民幣23,178.2百萬元減少人民幣3,103.9百萬元(或13.4%)至2025年的人民幣20,074.3百萬元。我們的毛利率於同期由63.1%略降至60.3%。於2025年，我們新興業務的毛利及毛利率較2024年同期均有提升，反映了我們在探索具有未來增長潛力的新業務領域方面取得了進展。

- 我們體外診斷產品的毛利由2024年的人民幣8,406.0百萬元減少15.1%至2025年的人民幣7,139.4百萬元，與體外診斷業務的收入波動一致，同期內的毛利率保持相對穩定。
- 我們生命信息與支持產品的毛利由2024年的人民幣7,694.1百萬元減少24.1%至2025年的人民幣5,840.3百萬元，與生命信息與支持業務的收入波動一致，同期內的毛利率保持相對穩定。
- 我們醫學影像系統產品的毛利由2024年的人民幣4,690.1百萬元減少23.1%至2025年的人民幣3,604.5百萬元，與醫學影像系統業務的收入波動一致，同期內的毛利率保持相對穩定。

財務資料

- 我們新興業務的毛利由截至2024年的人民幣2,333.7百萬元增加46.9%至2025年的人民幣3,428.1百萬元，與新興業務的收入增加一致，同期內的毛利率亦有增長，反映了我們在探索具有未來增長潛力的新業務領域方面取得了進展。
- 我們的其他毛利由2024年的人民幣54.4百萬元增加14.3%至2025年的人民幣62.1百萬元，而同期內的毛利率保持相對穩定。

其他收入

我們的其他收入由2024年的人民幣857.4百萬元減少34.5%至2025年的人民幣562.0百萬元，主要是由於政府補助（主要與軟件銷售的增值稅退稅有關）的減少。

銷售及分銷費用

我們的銷售及分銷費用保持相對穩定，在2024年為人民幣5,282.8百萬元，在2025年為人民幣5,145.1百萬元。

研發費用

我們的研發費用保持相對穩定，在2024年為人民幣3,665.9百萬元，在2025年為人民幣3,578.7百萬元。

管理費用

我們的管理費用保持相對穩定，在2024年為人民幣2,018.9百萬元，在2025年為人民幣1,960.5百萬元。

金融資產減值淨額

我們的金融資產減值淨額由2024年的人民幣299.6百萬元減少34.6%至2025年的人民幣196.0百萬元，主要原因是我們日常業務過程中貿易應收款項的預期信用損失減少。

其他虧損淨額

我們的其他虧損淨額由2024年的人民幣206.8百萬元增加139.0%至2025年的人民幣494.2百萬元，主要由於存貨減值增加及外匯虧損增加。

財務收入

我們的財務收入由2024年的人民幣557.5百萬元減少13.9%至2025年的人民幣479.9百萬元，該減少由金融機構存款的利息收入減少導致。

財務成本

我們的財務成本由2024年的人民幣87.6百萬元減少4.9%至2025年的人民幣83.3百萬元。

財務資料

應佔聯營公司(虧損)/利潤

我們2025年錄得應佔聯營公司利潤人民幣15.5百萬元，而2024年錄得應佔虧損人民幣11.8百萬元，主要與聯營公司經營業績改善有關。

所得稅費用

我們的所得稅費用由2024年的人民幣1,279.7百萬元減少4.5%至2025年的人民幣1,222.5百萬元，與我們稅前利潤的波動一致。

年內利潤

由於上述原因，我們的年內利潤由2024年的人民幣11,740.0百萬元減少28.0%至2025年的人民幣8,451.5百萬元。

截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度比較

收入

我們的收入由2023年的人民幣34,931.9百萬元增加5.1%至2024年的人民幣36,725.8百萬元。

- 我們的體外診斷產品收入由2023年的人民幣12,248.8百萬元增加10.3%至2024年的人民幣13,512.8百萬元，主要得益於我們在海外市場的蓬勃發展，反映了我們在拓展國際及高端市場方面的強勁勢頭。
- 我們生命信息與支持產品的收入由2023年的人民幣14,262.8百萬元減少14.0%至2024年的人民幣12,265.0百萬元，主要原因是政府對醫院建設和改造項目的資金投入減少，以及公開招標周期延長導致的收入減少。該減少部分被我們繼續向高端國際市場滲透，並使得該產品線的海外收入實現兩位數增長所抵銷。
- 我們醫學影像系統產品的收入由2023年的人民幣6,590.7百萬元增加5.8%至2024年的人民幣6,973.0百萬元，該增加得益於我們高端和超高端系統銷量的增長，以及我們旗艦產品Resona A20於2024年的量產，儘管全行業因政府對醫療保健的資金投入減少而承壓。
- 我們新興業務的收入由2023年的人民幣1,773.0百萬元大幅增至2024年的人民幣3,873.2百萬元，主要原因是我們收購深圳惠泰醫療器械股份有限公司及我們動物醫療業務有所增長。
- 我們的其他收入由2023年的人民幣56.6百萬元大幅增加79.6%至2024年的人民幣101.7百萬元。

財務資料

銷售成本

我們的銷售成本由2023年的人民幣12,513.1百萬元增加8.3%至2024年的人民幣13,547.5百萬元，主要原因是直接材料成本和製造成本的上升，這與我們的收入增長趨勢相符。按產品線劃分，銷售成本的增加主要歸因於新興業務、體外診斷產品及醫學影像系統產品的銷售成本增加，這與這些業務的增長相一致。

毛利和毛利率

由於上述原因，我們的毛利由2023年的人民幣22,418.8百萬元增加3.4%至2024年的人民幣23,178.2百萬元，主要是由於我們收購深圳惠泰醫療器械股份有限公司，使我們新興業務的毛利實現顯著增長，體現出我們在探索具有未來增長潛力的新業務領域方面持續取得進展。我們的毛利率由2023年的64.2%略減至2024年的63.1%。

- 我們體外診斷產品的毛利由2023年的人民幣7,754.2百萬元增加8.4%至2024年的人民幣8,406.0百萬元，與體外診斷業務的收入增長一致，同期內的毛利率保持相對穩定。
- 我們生命信息與支持產品的毛利由2023年的人民幣9,190.3百萬元減少16.3%至2024年的人民幣7,694.1百萬元，與生命信息與支持產品業務的收入波動一致，同期內的毛利率保持相對穩定。
- 我們醫學影像系統產品的毛利由2023年的人民幣4,438.2百萬元增加5.7%至2024年的人民幣4,690.1百萬元，與我們醫院影像系統產品的收入波動一致，同期內的毛利率保持穩定。
- 我們新興業務的毛利由2023年的人民幣1,013.6百萬元大幅增至2024年的人民幣2,333.7百萬元，主要原因是收購了深圳惠泰醫療器械股份有限公司，且同期內毛利率保持相對穩定。
- 我們的其他毛利由2023年的人民幣22.6百萬元大幅增至2024年的人民幣54.4百萬元，同期內的毛利率由39.9%增至53.5%。

其他收入

我們的其他收入保持相對穩定，2023年為人民幣887.5百萬元，2024年為人民幣857.4百萬元。

銷售及分銷費用

我們的銷售及分銷費用保持相對穩定，2023年為人民幣5,010.5百萬元，2024年為人民幣5,282.8百萬元。

財務資料

研發費用

我們的研發費用由2023年的人民幣3,432.7百萬元增加人民幣233.2百萬元或6.8%至2024年的人民幣3,665.9百萬元，反映我們在研發領域增加的投資，與我們的業務擴張保持一致。

管理費用

我們的管理費用保持相對穩定，2023年為人民幣1,911.6百萬元，2024年為人民幣2,018.9百萬元。

金融資產減值淨額

我們的金融資產減值淨額由2023年的人民幣244.2百萬元增加22.7%至2024年的人民幣299.6百萬元，主要原因是我們日常業務過程中貿易應收款項的預期信用損失增加。

其他虧損淨額

我們的其他虧損淨額由2023年的人民幣444.1百萬元減少53.4%至2024年的人民幣206.8百萬元，主要原因是2023年確認的無形資產減值。該減少部分被2024年錄得匯兌虧損而2023年錄得匯兌收益所抵銷，原因是匯率變動。

財務收入

我們的財務收入由2023年的人民幣821.6百萬元減少32.2%至2024年的人民幣557.5百萬元，主要是由於2023年大量定期存款及存單到期後實現利息收益。

財務成本

我們的財務成本由2023年的人民幣64.1百萬元增加36.6%至2024年的人民幣87.6百萬元，主要原因是非流動薪金、工資和福利應付款項的利息開支增加。

應佔聯營公司(虧損)/利潤

我們的應佔聯營公司虧損由2023年的人民幣9.8百萬元增加20.3%至2024年的人民幣11.8百萬元，主要與聯營公司經營波動有關。

所得稅費用

我們的所得稅費用由2023年的人民幣1,432.5百萬元減少10.7%至2024年的人民幣1,279.7百萬元。

年內利潤

由於上述原因，我們的年內利潤由2023年的人民幣11,578.4百萬元增加1.4%至2024年的人民幣11,740.0百萬元。

財務資料

綜合財務狀況表主要項目分析

下表載列我們截至所示日期的綜合財務狀況表選定資料，有關資料摘錄自本文件附錄一所載會計師報告：

	截至12月31日		
	2023年 (人民幣千元)	2024年 (人民幣千元)	2025年 (人民幣千元)
非流動資產.....	21,064,773	30,996,923	31,856,616
流動資產.....	26,875,230	25,646,622	27,410,151
資產總值.....	47,940,003	56,643,545	59,266,767
非流動負債.....	4,491,314	5,458,239	4,655,842
流動負債.....	10,102,650	10,427,129	11,599,605
負債總額.....	14,593,964	15,885,368	16,255,447
資產總值減流動負債.....	37,837,353	46,216,416	47,667,162
流動資產淨值.....	16,772,580	15,219,493	15,810,546
資產淨值.....	33,346,039	40,758,177	43,011,320
股本.....	1,212,441	1,212,441	1,212,441
庫存股份.....	(663,277)	(337,765)	(210,569)
儲備.....	32,536,225	34,981,682	37,091,458
非控股權益.....	260,650	4,901,819	4,917,990
權益總額.....	33,346,039	40,758,177	43,011,320

資產

物業、廠房及設備

下表載列截至所示日期我們的物業、廠房及設備明細。

	截至12月31日		
	2023年 (人民幣千元)	2024年 (人民幣千元)	2025年 (人民幣千元)
物業、廠房及設備			
土地及樓宇.....	4,147,373	5,185,663	5,527,306
在建工程.....	2,461,282	2,674,834	3,154,324
機器.....	772,526	1,265,867	1,477,191
電子及其他設備.....	567,567	627,162	659,194
租賃物業裝修.....	74,879	53,014	96,583
機動車.....	2,118	7,467	6,436
總計.....	8,025,745	9,814,007	10,921,034

我們的物業、廠房及設備於業績記錄期有所增加，主要原因是我們的土地及樓宇、在建工程、機器及電子設備以及其他設備增加，反映出我們增加了對基礎設施項目和固定資產的投資，以支持我們的業務擴張。

財務資料

使用權資產

我們的使用權資產主要包括：(i)樓宇；(ii)機器及設備；(iii)機動車；(iv)電子設備及其他；及(v)土地使用權。我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣878.8百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣1,258.4百萬元，主要是因為2024年收購深圳惠泰醫療器械股份有限公司帶來的土地使用權的新增。截至2025年12月31日，我們的使用權資產保持相對穩定，為人民幣1,277.1百萬元。

商譽

我們的商譽由截至2023年12月31日的人民幣5,061.7百萬元大幅增至截至2024年12月31日的人民幣11,093.2百萬元，主要原因是於2024年收購深圳惠泰醫療器械股份有限公司。截至2025年12月31日，我們的商譽保持相對穩定，為人民幣11,404.1百萬元。於業績記錄期，我們未確認任何商譽減值虧損。我們截至2025年12月31日的累計商譽減值維持在人民幣135.3百萬元。詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註17。

其他無形資產

我們的其他無形資產主要包括：(i)專利及技術專有知識；(ii)軟件；(iii)商標；(iv)客戶關係；及(v)資本化開發成本。我們的其他無形資產由截至2023年12月31日的人民幣1,958.9百萬元大幅增至截至2024年12月31日的人民幣6,091.2百萬元，主要歸因於我們於2024年收購深圳惠泰醫療器械股份有限公司時確認的專利及技術專有知識、商標及客戶關係。我們的其他無形資產減至截至2025年12月31日的人民幣5,719.1百萬元，主要歸因於我們其他無形資產的攤銷，這與我們其他無形資產總額的增加相一致。

於聯營公司的投資

我們於聯營公司的投資主要是指我們對中國若干醫療保健和科技公司的少數股權投資，我們對這些公司不具有控制權，但能夠施加重大影響。有關詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註19。我們於聯營公司的投資由截至2023年12月31日的人民幣66.6百萬元大幅增至截至2024年12月31日的人民幣197.2百萬元，主要是因為收購深圳惠泰醫療器械股份有限公司帶來的2024年於聯營公司的投資的新增。截至2025年12月31日，我們於聯營公司的投資減至人民幣179.7百萬元，主要歸因於我們處置了聯營公司的部分投資。

按公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產

按公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產主要指我們對部分上市公司及非上市公司股權的按公允價值計量的投資。按公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產由截至2023年12月31日的人民幣142.8百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣198.2百萬元，主要與我們對深圳惠泰醫療器械股份有限公司的收購有關。截至2025年12月31日，我們按公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產保持相對穩定，為人民幣194.7百萬元。

財務資料

按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產

我們按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產主要是指按公允價值計量的若干公司股權投資及理財產品投資。截至2023年12月31日，我們錄得按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產人民幣1,270.5百萬元，主要與2023年股權投資有關。截至2024年12月31日，我們按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產減至零，原因是我們處置了該部分股權投資。截至2025年12月31日，我們按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產為人民幣250.5百萬元，主要與我們對若干理財產品的投資相關。

我們已採納全面的投資政策及程序。投資建議須視交易規模及性質，由總經理、董事會、董事會戰略及可持續發展委員會以及股東進行審閱及批准。年度投資計劃由總經理編製，並由董事會及股東批准。重大投資根據適用的規模測試進行評估，包括資產價值、收入、淨利潤、對價及利潤貢獻比率，且超出規定門檻的交易須經董事會及股東批准，並遵守披露規定。

[編纂]後，我們對金融產品的投資將按照《上市規則》第十四章的規定進行。

存貨

我們的存貨包括原材料、在製品及成品。下表載列截至所示日期我們存貨的眼面值：

	截至12月31日		
	2023年 (人民幣千元)	2024年 (人民幣千元)	2025年 (人民幣千元)
原材料	1,528,965	1,327,967	1,713,751
在製品	1,145,771	1,343,145	1,354,101
成品	1,720,903	2,494,356	2,433,860
減：減值虧損撥備	(417,007)	(408,043)	(497,995)
總計	3,978,632	4,757,425	5,003,717

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣3,978.6百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣4,757.4百萬元，主要原因是為預期銷售增長而增加庫存儲備。截至2025年12月31日，我們的存貨進一步增至人民幣5,003.7百萬元，主要原因是考慮到持續存在的全球貿易政策不確定性而增加庫存儲備。

下表載列截至所示日期我們的存貨經扣減撥備後的庫齡分析：

	截至12月31日		
	2023年 (人民幣千元)	2024年 (人民幣千元)	2025年 (人民幣千元)
一年內	3,566,116	4,255,928	4,397,158
一至兩年	505,010	481,044	591,236
兩年以上	324,513	428,496	513,318
減：減值虧損撥備	(417,007)	(408,043)	(497,995)
總計	3,978,632	4,757,425	5,003,717

我們相信，我們已建立全面且適當的機制去識別且正確核算存貨風險和減值虧損撥備。我們定期審查存貨，以識別銷售或使用價值較低的項目，並據此計提減值虧損撥備。我們根據成本或可變現淨值中的較低者對存貨進行進一步評估，以做出任何額外的減值撥備。

財務資料

下表載列於所示年度我們存貨的周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
存貨周轉天數 ⁽¹⁾	126.2	128.8	147.4

附註：

- (1) 期內存貨周轉天數等於相關期間的期初及期末存貨結餘總值的平均值除以銷售成本，並乘以相關期間的天數（即財政年度為365天）。

我們自2023年至2024年的存貨周轉天數保持相對穩定。於2025年我們的存貨周轉天數有所增加，主要原因是我們儲備庫存，存貨結餘隨之增加。

截至2026年3月31日，我們已出售或動用截至2025年12月31日存貨中的人民幣3,148.4百萬元或62.9%。

貿易應收款項及應收票據

貿易應收款項及應收票據主要是因出售醫療器械而應收客戶的款項。我們力求嚴格控制應收未收賬款。我們的財務部門負責最大限度地降低信用風險。高級管理層定期審查逾期餘額。鑒於上述情況，不存在重大的集中信用風險。

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別錄得貿易應收款項及應收票據人民幣3,307.8百萬元、人民幣3,248.5百萬元及人民幣3,427.6百萬元。我們的貿易應收款項及應收票據於2024年12月31日至2025年12月31日期間增長的主要原因是我們的業務擴張。

下表載列截至所示日期我們貿易應收款項（扣除虧損撥備）的賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年 (人民幣千元)	2024年 (人民幣千元)	2025年 (人民幣千元)
信用期內.....	2,179,713	2,587,781	2,851,663
逾期90天內.....	522,481	339,755	453,523
逾期90至360天	411,549	125,476	89,725
逾期360天以上.....	192,324	189,153	30,676
總計	<u>3,306,067</u>	<u>3,242,165</u>	<u>3,425,587</u>

財務資料

下表載列於所示年度我們貿易應收款項及應收票據的周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應收款項及應收票據周轉 天數 ⁽¹⁾	33.8	37.6	44.8

附註：

- (1) 期內貿易應收款項及應收票據周轉天數等於相關期間的期初及期末貿易應收款項及應收票據結餘總值的平均值除以收入，並乘以相關期間的天數（即財政年度為365天）。

我們已就中國和海外業務建立並實施全面的信用風險管理系統。於業績記錄期，我們的貿易應收款項周轉天數有所增加，主要原因是海外客戶收入貢獻增加，而該類客戶的結算周期通常較長。

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的貿易應收款項中的人民幣2,790.2百萬元或81.5%已結清。

預付款項、其他應收款項及其他資產

下表載列截至所示日期我們的預付款項、其他應收款項及其他資產明細：

	截至12月31日		
	2023年 (人民幣千元)	2024年 (人民幣千元)	2025年 (人民幣千元)
非流動			
購買物業、廠房及 設備預付款項	534,569	443,776	402,006
其他資產	152,638	148,305	142,765
總計	687,207	592,081	544,771
流動			
預付款項	267,794	297,468	272,665
可抵扣增值稅	227,989	397,726	352,756
退稅	96,303	84,953	62,865
按金	23,543	29,368	39,967
遞延[編纂]	[編纂]	[編纂]	[編纂]
其他資產	197,427	211,144	297,076
減值撥備	(468)	(1,144)	(1,611)
總計	812,588	1,019,515	1,055,493

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812.6百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣1,019.5百萬元，並進一步增至截至2025年12月31日的人民幣1,055.5百萬元，這與我們的業務擴張一致。

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的預付款項、其他應收款項及其他資產中的人民幣529.1百萬元或33.1%已隨後結清。

財務資料

負債

貿易應付款項

我們的貿易應付款項主要是採購材料的應付款項。我們的貿易應付款項為不計息且通常按信用期90至120天進行結算。我們的貿易應付款項由截至2023年12月31日的人民幣2,690.4百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣2,792.5百萬元，並進一步增至截至2025年12月31日的人民幣3,242.3百萬元，主要是由於考慮到持續存在的全球貿易政策不確定性而增加庫存儲備。

下表載列截至所示日期我們的貿易應付款項賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年 (人民幣千元)	2024年 (人民幣千元)	2025年 (人民幣千元)
1年內	2,684,603	2,781,724	3,234,526
1年以上	5,804	10,791	7,740
總計	2,690,407	2,792,515	3,242,266

下表載列於所示年度我們的貿易應付款項周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應付款項周轉天數 ⁽¹⁾	72.6	73.9	83.4

附註：

- (1) 期內貿易應付款項周轉天數等於相關期間的期初及期末貿易應付款項結餘總值的平均值除以銷售成本，並乘以相關期間的天數（即財政年度為365天）。

於2023年及2024年，貿易應付款項周轉天數保持相對穩定，分別為72.6天及73.9天，隨後於2025年增至83.4天，主要原因是與庫存儲備及採購相關的貿易應付款項結餘增加。

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日的貿易應付款項中的人民幣2,451.1百萬元或75.6%已結清。

合同負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別錄得流動合同負債人民幣1,973.4百萬元、人民幣2,165.8百萬元及人民幣3,000.6百萬元。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別錄得非流動合同負債人民幣180.9百萬元、人民幣155.6百萬元及人民幣296.7百萬元。我們於業績記錄期合同負債的增長主要由於我們遞延收入有所增長。

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日流動部分合同負債中的人民幣1,343.4百萬元或44.8%已隨後結清。

財務資料

其他應付款項及應計費用

下表載列截至所示日期我們的其他應付款項及應計費用明細。

	截至12月31日		
	2023年 (人民幣千元)	2024年 (人民幣千元)	2025年 (人民幣千元)
非流動：			
撥備	512,615	511,586	448,364
應付薪金、工資及福利	2,943,194	3,297,924	2,375,582
非控股權益持有的認沽期權..	394,433	379,664	415,473
其他	86	62	—
總計	3,850,328	4,189,236	3,239,419
流動：			
應付薪金、工資及福利	2,266,759	2,446,960	2,529,632
與購買物業、廠房及設備項目 有關的應付款項	516,731	568,667	596,307
按金	486,799	452,294	444,269
其他應付稅項	181,596	222,076	171,180
撥備	290,618	342,981	246,787
待轉銷項增值稅	73,899	76,746	74,074
根據員工持股計劃自員工 收取的對價	80,399	31,329	—
附屬公司應付非控股 股東的股息	—	—	18,314
其他應付款項及應計費用....	957,956	1,001,535	938,533
總計	4,854,757	5,142,588	5,019,096

我們的非流動其他應付款項及應計費用由截至2023年12月31日的人民幣3,850.3百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣4,189.2百萬元，及隨後減至截至2025年12月31日的人民幣3,239.4百萬元，主要是由於我們的應付薪金、工資及福利波動。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別錄得流動其他應付款項及應計費用人民幣4,854.8百萬元、人民幣5,142.6百萬元及人民幣5,019.1百萬元。

截至2026年3月31日，我們截至2025年12月31日流動部分其他應付款項及應計費用中的人民幣3,470.4百萬元或69.1%已隨後結清。

流動性與資本資源

於業績記錄期，我們主要以我們運營所得現金為我們的資本開支及營運資金需求提供資金。經計及我們可用的財務資源，包括經營活動的預計現金流量、現有現金及現金等價物、可用銀行授信額度及[編纂]估計[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12個月的需求。日後，我們相信我們的流動性需求將結合使用經營活動所得現金流量、[編纂]淨額以及不時從資本市場籌集的其他資金予以滿足。

財務資料

流動資產及流動負債

下表載列截至所示日期我們的流動資產及流動負債：

	截至12月31日			截至3月31日
	2023年 (人民幣千元)	2024年 (人民幣千元)	2025年 (人民幣千元)	2026年 (人民幣千元) (未經審計)
存貨	3,978,632	4,757,425	5,003,717	5,254,258
貿易應收款項及應收票據 ..	3,296,830	3,225,616	3,410,083	3,574,473
預付款項、其他應收款項及 其他資產	812,588	1,019,515	1,055,493	1,136,789
按公允價值計量且其變動 計入損益的金融資產	—	—	250,486	296,008
定期存款	8,858	1,664,629	5,349	2,645
受限制現金	109,903	71,711	60,119	53,540
現金及現金等價物	18,668,419	14,907,726	17,624,904	17,736,612
流動資產總值	26,875,230	25,646,622	27,410,151	28,054,325
貿易應付款項	2,690,407	2,792,515	3,242,266	3,545,265
合同負債	1,973,362	2,165,767	3,000,601	3,342,384
其他應付款項及應計費用 ..	4,854,757	5,142,588	5,019,096	4,548,657
租賃負債	104,302	114,270	123,194	131,981
應付所得稅	471,647	205,430	213,663	176,271
銀行借款	8,175	6,559	785	612
流動負債總額	10,102,650	10,427,129	11,599,605	11,745,170
流動資產淨值	16,772,580	15,219,493	15,810,546	16,309,155

我們的流動資產淨值由截至2025年12月31日的人民幣15,810.5百萬元增至截至2026年3月31日的人民幣16,309.2百萬元，主要是由於(i)我們的其他應付款項及應計費用減少人民幣470.4百萬元；(ii)我們的存貨增加人民幣250.5百萬元；(iii)我們的貿易應收款項及應收票據增加人民幣164.4百萬元；及(iv)我們的現金及現金等價物增加人民幣111.7百萬元，部分被(i)我們的合同負債增加人民幣341.8百萬元；及(ii)我們的貿易應付款項增加人民幣303.0百萬元所抵銷。

我們的流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣15,219.5百萬元增至截至2025年12月31日的人民幣15,810.5百萬元，主要是由於(i)我們的現金及現金等價物增加人民幣2,717.2百萬元；(ii)我們按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產增加人民幣250.5百萬元；(iii)我們的存貨增加人民幣246.3百萬元；及(iv)我們的貿易應收款項及應收票據增加人民幣184.5百萬元，部分被我們的定期存款減少人民幣1,659.3百萬元所抵銷。

我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣16,772.6百萬元減至截至2024年12月31日的人民幣15,219.5百萬元，主要是由於(i)我們的現金及現金等價物減少人民幣3,760.7百萬元；(ii)我們的其他應付款項及應計費用增加人民幣287.8百萬元；及(iii)我們的合同負債增加人民幣192.4百萬元，部分被(i)我們的定期存款增加人民幣1,655.8百萬元；(ii)我們的存貨增加人民幣778.8百萬元；及(iii)我們的應付所得稅減少人民幣266.2百萬元所抵銷。

財務資料

現金流量分析

下表載列於所示年度我們的綜合現金流量數據。

	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)
經營活動所得現金			
流量淨額.....	11,062,025	12,432,041	10,144,965
投資活動所用			
現金流量淨額.....	(692,931)	(7,383,210)	(509,394)
融資活動所用現金			
流量淨額.....	(10,775,686)	(8,881,713)	(6,723,682)
現金及現金等價物			
(減少)/增加淨額.....	(406,592)	(3,832,882)	2,911,889
年初現金及現金等價物	18,973,644	18,668,419	14,907,726
匯兌差額淨額.....	101,367	72,189	(194,711)
年末現金及現金等價物	18,668,419	14,907,726	17,624,904

經營活動所得現金流量淨額

於2025年，我們經營活動所得現金流量淨額為人民幣10,145.0百萬元。此乃主要歸因於我們的稅前利潤人民幣9,674.0百萬元，經非現金及非經營項目作出調整，有關項目主要包括(i)其他無形資產攤銷人民幣824.7百萬元；及(ii)物業、廠房及設備折舊人民幣747.9百萬元。該金額進一步經已付所得稅人民幣1,205.6百萬元及營運資金變動作出調整，主要包括(i)其他應付款項及應計費用減少人民幣1,123.2百萬元；及(ii)存貨增加人民幣639.1百萬元，部分被(i)合同負債增加人民幣975.9百萬元；及(ii)貿易應付款項增加人民幣462.4百萬元所抵銷。

於2024年，我們經營活動所得現金流量淨額為人民幣12,432.0百萬元。此乃主要歸因於我們的稅前利潤人民幣13,019.7百萬元，經非現金及非經營項目作出調整，有關項目主要包括(i)其他無形資產攤銷人民幣690.6百萬元；(ii)物業、廠房及設備折舊人民幣658.5百萬元；及(iii)金融資產減值淨額人民幣299.6百萬元。該金額進一步經已付所得稅人民幣1,988.5百萬元及營運資金變動作出調整，主要包括(i)存貨增加人民幣782.0百萬元；及(ii)貿易應收款項及應收票據增加人民幣198.3百萬元，部分被其他應付款項及應計費用增加人民幣465.6百萬元所抵銷。

於2023年，我們經營活動所得現金流量淨額為人民幣11,062.0百萬元。此乃主要歸因於我們的稅前利潤人民幣13,010.9百萬元，經非現金及非經營項目作出調整，有關項目主要包括(i)物業、廠房及設備折舊人民幣539.3百萬元；(ii)其他無形資產攤銷人民幣368.1百萬元；及(iii)其他無形資產減值人民幣273.3百萬元。該金額進一步經已付所得稅人民幣1,664.5百萬元及營運資金變動作出調整，主要包括(i)合同負債減少人民幣2,153.1百萬元；及(ii)貿易應收款項及應收票據增加人民幣712.7百萬元，部分被其他應付款項及應計費用增加人民幣683.4百萬元所抵銷。

財務資料

投資活動所用現金流量淨額

於2025年，我們投資活動所用現金流量淨額為人民幣509.4百萬元。此乃主要歸因於(i)購買按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產人民幣2,733.5百萬元，及(ii)購買物業、廠房及設備項目人民幣1,656.1百萬元。該流出部分被(i)處置按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產所得款項人民幣2,491.1百萬元；及(ii)存款證到期人民幣1,674.0百萬元所部分抵銷。

於2024年，我們投資活動所用現金流量淨額為人民幣7,383.2百萬元，主要歸因於(i)收購附屬公司支付人民幣5,773.3百萬元；(ii)購買物業、廠房及設備項目人民幣1,572.5百萬元；及(iii)購買按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產人民幣1,058.0百萬元。該流出部分被處置按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產所得款項人民幣1,313.0百萬元所抵銷。

於2023年，投資活動所用現金流量淨額為人民幣692.9百萬元，主要歸因於(i)存置存款證人民幣2,615.0百萬元；(ii)購買物業、廠房及設備項目人民幣2,266.3百萬元；及(iii)購買按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產人民幣1,191.1百萬元。該流出部分被存款證到期人民幣6,771.2百萬元所抵銷。

融資活動所用現金流量淨額

於2025年，我們融資活動所用現金流量淨額為人民幣6,723.7百萬元，主要歸因於(i)支付股息人民幣5,742.0百萬元，及(ii)收購非控制權益人民幣790.6百萬元。

於2024年，我們融資活動所用現金流量淨額為人民幣8,881.7百萬元，主要歸因於支付股息人民幣8,842.6百萬元。

於2023年，我們融資活動所用現金流量淨額為人民幣10,775.7百萬元，主要歸因於支付股息人民幣10,669.5百萬元。

債項

下表載列截至所示日期我們的金融債項明細。

	截至12月31日		截至3月31日	
	2023年	2024年	2025年	2026年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
				(未經審計)
流動				
銀行借款.....	8,175	6,559	785	612
租賃負債.....	104,302	114,270	123,194	131,981
非流動				
銀行借款.....	1,381	345	4,063	273
租賃負債.....	181,073	177,312	221,242	210,098
總計	294,931	298,486	349,284	342,964

財務資料

銀行借款

截至2023年、2024年、2025年12月31日及2026年3月31日，我們的銀行借款分別為人民幣9.6百萬元、人民幣6.9百萬元、人民幣4.8百萬元及人民幣0.9百萬元，其中截至同日，人民幣7.0百萬元、人民幣6.3百萬元、人民幣4.8百萬元及人民幣0.9百萬元分別未予擔保。截至2026年3月31日，我們的未動用銀行授信額度為人民幣6,286.7百萬元。

董事確認，於業績記錄期及直至最後實際可行日期，我們在獲取銀行貸款及其他借款方面概無遇到任何困難，且我們概無拖欠銀行貸款及其他借款，或違反契諾。

租賃負債

租賃負債指我們租賃協議項下未償還租賃付款的現值。截至2023年、2024年、2025年12月31日及2026年3月31日，我們分別錄得非流動租賃負債人民幣181.1百萬元、人民幣177.3百萬元、人民幣221.2百萬元及人民幣210.1百萬元。截至2023年、2024年、2025年12月31日及2026年3月31日，我們分別錄得流動租賃負債人民幣104.3百萬元、人民幣114.3百萬元、人民幣123.2百萬元及人民幣132.0百萬元。

除上文所討論者外，截至2026年3月31日，我們並無未償還債項或已發行及未償還或同意將予發行的任何貸款資本、銀行透支、貸款或類似債項、承兌負債（一般商業票據除外）、承兌信用、債權證、按揭、押記、融資租賃或租購承擔、擔保或其他或有負債或與之相關的任何契諾。經審慎周詳考慮後，董事確認，自2026年3月31日及直至最後實際可行日期，我們的債項並無重大變化。

資本開支

下表載列於所示期間我們的資本開支（按權責發生制）。

	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)
物業、廠房及設備	2,294,245	1,771,138	1,725,570
使用權資產中的土地租借權..	65,199	322,509	720
其他無形資產	378,331	370,425	380,881
總計	2,737,775	2,464,072	2,107,171

於2023年、2024年及2025年，我們的資本開支分別為人民幣2,737.8百萬元、人民幣2,464.1百萬元及人民幣2,107.2百萬元，主要歸因於物業、廠房及設備增加。我們計劃通過現有現金結餘、經營活動所得現金、我們可動用的銀行授信額度以及[編纂]等我們可用的財務資源為未來資本開支提供資金。我們將繼續進行資本開支以滿足業務的預期增長。請參閱「未來計劃及[編纂]用途—[編纂]用途」。

財務資料

資本承諾

我們的資本承諾主要為廠房及機器的投資金額，截至2023年、2024年及2025年，分別為人民幣1,495.9百萬元、人民幣1,290.6百萬元及人民幣1,486.6百萬元。

資產負債表外安排

截至最後實際可行日期，我們並無任何重大資產負債表外承諾或安排。

或有負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們概無任何重大或有負債。董事確認，截至最後實際可行日期，我們的或有負債並無重大變化。

關聯方交易

我們不時與我們的關聯方進行交易。有關關聯方交易的詳情，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註39。董事認為，本文件附錄一所載會計師報告附註39所載的各關聯方交易均由相關方按公平基準及一般商業條款於正常業務過程中進行。董事亦認為，於業績記錄期間，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。

關鍵財務比率

下表載列於所示期間我們的部分關鍵財務比率。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
毛利率	64.2%	63.1%	60.3%
淨利率	33.1%	32.0%	25.4%
資產負債比率 ⁽¹⁾	30.4%	28.0%	27.4%

附註：

(1) 資產負債比率按負債總額除以資產總值再乘以100%計算得出。

有關於業績記錄期間影響我們關鍵財務比率的因素的更全面討論，請參閱「一 經營業績討論」。

財務風險

我們的活動使我們面臨各種財務風險，主要為外匯風險、信用風險及流動性風險。

有關分析詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註42。

財務資料

股息

於業績記錄期，於2023年、2024年及2025年，本公司分別宣派及派付股息人民幣10,669.5百萬元、人民幣8,741.7百萬元及人民幣5,613.6百萬元。

未來決定宣派或派付股息以及股息的金額將由董事會酌情決定，並取決於多項因素，包括我們的經營業績、現金流、財務狀況、我們附屬公司向我們支付的現金股息、業務前景、我們宣派和派付股息所受到的法定和監管限制以及董事會可能認為重要的其他因素。任何股息的宣派和派付以及股息的金額均須遵守我們的公司章程和相關中國法律。根據適用的中國法律和我們的公司章程，我們只會在作出以下分配後方從我們的稅後利潤中派付股息：彌補任何累計歷史虧損及按照我們稅後利潤的10%計提法定公積金。我們已採納一項股息政策，著重於維持業務的持續穩定發展。根據我們的財務表現和實際運營需要，我們綜合考慮對[編纂]的合理回報、股東的期望及意願、資本支出及外部融資環境等因素，在累計可分派利潤範圍內制訂股息分派計劃。

我們已為2025年至2027年採納正式的股息政策並設定預定股息派付比率，在滿足現金股息分派的相關條件並經董事會及股東批准的前提下，按此比例派息。我們擬於2025年至2027年各年度以現金股息形式分派不少於65%的可分配利潤。我們亦可能考慮盈利能力和資金需求，宣派中期現金股息。

可分派儲備

截至2025年12月31日，我們擁有可供分派予股東的留存利潤人民幣30,142.6百萬元。

[編纂]

基於最高[編纂]港元，假設[編纂]未獲行使，本公司應付的[編纂]總額（包括[編纂]）估計約為人民幣[編纂]元（[編纂]港元），佔我們[編纂]總額的[編纂]%。該等[編纂]主要包括就[編纂]及[編纂]提供的服務已支付及應付專業人士的專業費用及應付[編纂]的[編纂]。

於業績記錄期，我們於2025年產生[編纂]人民幣[編纂]元（[編纂]港元），其中[編纂]（[編纂]港元）計入損益，剩餘人民幣[編纂]元（[編纂]港元）則資本化為遞延[編纂]，將於[編纂]時從權益中扣除。我們估計本集團將進一步產生額外[編纂]人民幣[編纂]元（[編纂]港元）（包括[編纂]人民幣[編纂]元（[編纂]港元），假設[編纂]未獲行使，並基於最高[編纂]每股[編纂]港元），其中人民幣[編纂]元（[編纂]港元）預期從合併損益表中扣除，及人民幣[編纂]元（[編纂]港元）預期於[編纂]後於權益中扣除。

財 務 資 料

無重大不利變化

董事確認，直至本文件日期，我們的財務或營運狀況或前景自2025年12月31日（本文件附錄一所載會計師報告所呈報的期間末）以來概無重大不利變動；及自2025年12月31日以來，概無任何事件將對本文件附錄一所載會計師報告所示資料構成重大影響。

《上市規則》規定的披露

我們確認，截至最後實際可行日期，概無須根據《上市規則》第13.13條至13.19條的規定作出披露的情況。

[編纂]