

## 財務資料

閣下應連同本文件附錄一會計師報告所載綜合財務報表連同相關隨附附註一併閱讀以下討論及分析。我們的綜合財務資料已根據國際財務報告準則編製。閣下應細閱整份會計師報告，而不應僅依賴本節中所載資料。

以下討論和分析包含前瞻性陳述，反映了我們當前對涉及風險及不確定性的未來事件和財務表現觀點。該等陳述基於我們根據自身的經驗及對歷史事件、當前狀況及預期未來發展的認知以及我們認為在有關情況下屬適當的其他因素所作出的假設和分析。在評估我們的業務時，閣下應仔細考慮本文件所提供的所有資料。

### 概述

我們是一家創新型生物製藥公司，專注於治療性抗體、重組蛋白及疫苗的研發、生產及商業化。自2002年成立以來，我們一直追求自主研發，並建立了一個支持藥物發現、臨床開發、生產規模放大及商業化的端到端開發平台。2021年7月，我們推出了首款商業化產品安佳因，實現了從一家專注於生物技術的公司向一家擁有商業化運營的生物製藥公司的轉型。自推出以來，安佳因有助於改善國內rhFVIII產品的供應，且自2023年起按銷售價值計在中國同類產品中排名第一，於2024年佔rhFVIII市場約35.5%。

### 編製基準

我們的歷史財務資料乃根據國際財務報告準則（「國際財務報告準則」）編製，國際財務報告準則包括國際會計準則理事會（「國際會計準則理事會」）批准的所有準則及詮釋。國際會計準則理事會已頒佈多項新訂及經修訂的國際財務報告會計準則。就編製我們的歷史財務資料而言，我們已於往績記錄期間採納所有適用的新訂及經修訂國際財務報告會計準則，惟於往績記錄期間尚未生效的任何新訂或經修訂準則或詮釋除外。於往績記錄期間已頒佈但尚未生效的經修訂及新訂會計準則及詮釋載於本文件附錄一會計師報告附註2。我們的歷史財務資料亦符合香港聯合交易所有限公司證券上市規則的適用披露條文。

### 影響我們經營業績的重大因素

#### 主要因素

我們的經營業績及財務狀況已經並將繼續受到多項因素的重大影響，包括：

#### 產品組合及商業化進展

我們的產品組合包括商業化階段產品以及處於不同開發階段的管線候選產品。截至最後實際可行日期，我們擁有五款商業化產品、三款獲授權緊急使用的COVID-19疫苗產品，以及13款處於進行中臨床研究的候選產品。此組合反映產品成熟度及開發時間表的不同階段，這可能導致我們整個產品組合的業績能見度及資源需求水平各異。我們的已商業化產品提供不斷增長且相對穩定的經營流入來源，並支持我們的市場地位，而我們的管線候選產品則需要持續投資，且處於不同開發階段，具有不同的商業化時間表。個別產品的收入貢獻或會因其生命週期階段、競爭定位、其集中採購計劃及國家醫保藥品目錄談判的結果以及市場接受度而異。隨著更多產品商業化及銷售規模擴大，我們的

---

## 財務資料

---

收入組合可能會發生變化，這可能導致毛利率及經營開支波動。相反，產品銷售增長放緩或管線產品商業化延遲可能會對我們的經營業績產生負面影響。

### 產品定價及銷量

我們的收入主要來自我們商業化生物製藥及相關產品的銷售。我們產品的定價受多種因素影響，其中包括國家及地方醫療保健政策、納入或調整國家醫保藥品目錄及集中採購計劃、相關治療領域的競爭動態，以及我們與下游經銷商及醫療機構合作的性質及穩定性。銷量受市場需求、產品在醫院及其他醫療機構的滲透率、醫生接受度、患者可及性以及新上市產品的商業化進度影響。尤其是，產品銷量變動亦可能因作為更廣泛醫療成本削減政策一部分而實施的基本醫療保險控費措施而產生。納入國家醫保藥品目錄通常可通過改善報銷覆蓋範圍及支持更廣泛的患者採用，從而提高藥品的可及性及可負擔性，而參與集中採購通常涉及競爭性定價，由於承諾的採購量及醫院使用率要求，可能會導致單價降低但銷量增加。上述任何因素的變動均可能導致我們的收入波動。

### 研發活動

研發是我們長期增長和競爭力的關鍵驅動力，我們的經營業績受到研發投資水平和時間的重大影響。於往績記錄期間，我們於2023年、2024年及2025年分別產生研發開支人民幣1,148.2百萬元、人民幣911.2百萬元及人民幣837.9百萬元，佔我們經營開支的重大比例。

我們的研發開支主要與我們產品管線的臨床前研究、臨床試驗、工藝開發、人員成本以及檢測和驗證活動有關。研發開支水平可能會因開發中項目數量、在研管線的臨床推進階段、監管要求及臨床試驗結果而波動。雖然持續的研發投入可能會對我們的短期盈利能力施加壓力，但這對於支持未來的產品發佈和長期收入增長至關重要。我們研發計劃的任何延遲、失敗或終止均可能對我們未來的經營業績產生不利影響。

### 成本結構及生產效率

我們的銷售成本主要受原材料成本、勞工成本、生產及運輸效率等因素影響。於往績記錄期間，我們的銷售成本佔收入的百分比維持在相對較低水平，於2023年、2024年及2025年分別為5.1%、4.4%及8.2%，反映出我們的垂直整合生產模式及內部生產能力。

我們主要自行生產產品，並完成關鍵生產步驟，包括原液生產、製劑、灌裝及包裝。這使我們能夠對生產流程、質量標準及成本結構進行高度控制。此外，我們的生產效率及單位成本受產量增加帶來的規模效應以及我們現有商業化生產線的利用率所影響。原材料成本可能因市場供應狀況及主要投入品定價變動而波動。勞動力成本亦可能隨時間而增加。生產管理、設備利用率或工藝控制方面的任何低效均可能對我們的成本結構及毛利率造成不利影響。

---

## 財務資料

---

### 銷售及經銷活動

銷售及經銷開支是我們經營開支的重大組成部分，而我們的經營業績受到銷售及營銷活動的水平及時間的重大影響。於往績記錄期間，我們於2023年、2024年及2025年分別產生銷售及經銷開支人民幣436.2百萬元、人民幣694.1百萬元及人民幣843.1百萬元，佔經營開支的重大比例。

於往績記錄期間，銷售及經銷開支水平有所增加，主要反映我們擴大商業化營運、增加推廣投資以及加強銷售及營銷能力。該等開支可能會因應包括我們產品商業化的時間及規模、上市產品數量、銷售網絡擴張及市況等因素而波動。雖然對銷售及經銷活動的持續投資可能會在短期內增加我們的經營開支，但該等投資對提高市場滲透率及支持收入增長至關重要，而任何未能有效管理該等開支或達致預期回報的情況，均可能對我們的經營業績產生不利影響。

### 一般因素

我們的業務及經營業績一直並預期將繼續受到多項因素的重大影響，其中許多因素並非我們所能控制，包括以下各項：

- 中國及海外市場的宏觀經濟狀況；
- 醫療保健政策和監管要求的變化；
- 行業競爭與技術演進；及
- 生物製藥和疫苗的整體市場需求。

### 重大會計政策

我們的部分會計政策要求我們應用與會計項目相關的估計及假設以及複雜判斷。我們在應用會計政策時使用的估計和假設以及作出的判斷對我們的財務狀況及經營業績有重大影響。我們的管理團隊根據過往經驗及其他因素(包括在有關情況下對未來事件的合理預期)持續評估該等估計、假設及判斷。管理層的估計或假設與實際結果之間並無任何重大偏離，且我們於往績記錄期間並無對該等估計或假設作出任何重大變動。我們預期該等估計及假設於可預見未來不會有任何重大變動。有關我們在編製財務報表時所使用的關鍵及／或涉及最重要估計及判斷的重大會計政策資料及估計不確定性的主要來源之詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註4。

## 財務資料

### 過往經營業績回顧

下表載列我們於所示年度我們經營業績的概要(按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     |        |
|               | 人民幣千元       | %      | 人民幣千元     | %      | 人民幣千元     | %      |
| 收入            | 1,887,349   | 100.0  | 2,512,094 | 100.0  | 1,560,153 | 100.0  |
| 銷售成本          | (96,862)    | (5.1)  | (110,311) | (4.4)  | (127,320) | (8.2)  |
| 毛利            | 1,790,487   | 94.9   | 2,401,783 | 95.6   | 1,432,833 | 91.8   |
| 其他收入及收益       | 80,362      | 4.3    | 87,610    | 3.5    | 206,399   | 13.2   |
| 銷售及經銷開支       | (436,150)   | (23.1) | (694,059) | (27.6) | (843,076) | (54.0) |
| 行政開支          | (162,624)   | (8.6)  | (206,435) | (8.2)  | (200,618) | (12.9) |
| 研發開支          | (1,148,170) | (60.8) | (911,193) | (36.3) | (837,852) | (53.7) |
| 其他虧損及開支       | (409,215)   | (21.7) | (461,807) | (18.4) | (237,476) | (15.2) |
| 財務成本          | (111,521)   | (5.9)  | (103,550) | (4.1)  | (83,831)  | (5.4)  |
| 稅前(虧損)/利潤     | (396,831)   | (21.0) | 112,349   | 4.5    | (563,621) | (36.1) |
| 所得稅開支         | —           | —      | —         | —      | (2,581)   | (0.2)  |
| 年內(虧損)/溢利     | (396,831)   | (21.0) | 112,349   | 4.5    | (566,202) | (36.3) |
| 年內其他全面(開支)/收益 | (29)        | 0.0    | (422)     | 0.0    | 134       | 0.0    |
| 年內全面開支/收益總額   | (396,860)   | (21.0) | 111,927   | 4.5    | (566,068) | (36.3) |

### 收入

於往績記錄期間，我們的收入源自產品銷售，包括(i)重組蛋白藥物及(ii)抗體及其他藥物的銷售。

### 按產品劃分的收入

下表載列於所示年度我們按產品劃分的收入明細(按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     |       |
|         | 人民幣千元       | %     | 人民幣千元     | %     | 人民幣千元     | %     |
| 重組蛋白藥物  | 1,780,050   | 94.3  | 1,890,140 | 75.2  | 997,367   | 63.9  |
| 安佳因     | 1,780,050   | 94.3  | 1,890,140 | 75.2  | 997,367   | 63.9  |
| 抗體及其他藥物 | 107,299     | 5.7   | 621,954   | 24.8  | 562,786   | 36.1  |
| 安平希     | 43,630      | 2.3   | 88,039    | 3.5   | 89,518    | 5.7   |
| 安貝珠     | 26,837      | 1.4   | 407,406   | 16.2  | 353,366   | 22.7  |
| 安佳潤     | 32,935      | 1.8   | 124,761   | 5.0   | 74,497    | 4.8   |
| 安諾能系列   | 3,897       | 0.2   | 1,748     | 0.1   | 646       | 0.0   |
| 安佑平     | —           | —     | —         | —     | 44,759    | 2.9   |
| 總計      | 1,887,349   | 100.0 | 2,512,094 | 100.0 | 1,560,153 | 100.0 |

## 財務資料

下表載列我們於往績記錄期間產品的銷量及平均售價：

|                | 截至12月31日止年度                       |               |                                   |               |                                   |               |
|----------------|-----------------------------------|---------------|-----------------------------------|---------------|-----------------------------------|---------------|
|                | 2023年                             |               | 2024年                             |               | 2025年                             |               |
|                | 銷量<br>(單位，<br>以千計) <sup>(1)</sup> | 平均售價<br>(人民幣) | 銷量<br>(單位，<br>以千計) <sup>(1)</sup> | 平均售價<br>(人民幣) | 銷量<br>(單位，<br>以千計) <sup>(1)</sup> | 平均售價<br>(人民幣) |
| <b>重組蛋白藥物</b>  |                                   |               |                                   |               |                                   |               |
| 安佳因            | 1,189.7                           | 1,496.2       | 1,358.5                           | 1,391.4       | 923.3                             | 1,080.2       |
| <b>抗體及其他藥物</b> |                                   |               |                                   |               |                                   |               |
| 安平希            | 16.3                              | 2,681.1       | 43.5                              | 2,022.1       | 50.1                              | 1,786.1       |
| 安貝珠            | 24.4                              | 1,097.7       | 386.1                             | 1,055.1       | 345.0                             | 1,024.2       |
| 安佳潤            | 39.2                              | 839.4         | 151.1                             | 825.8         | 90.6                              | 821.8         |
| 安諾能系列          | 204.5                             | 19.1          | 74.7                              | 23.4          | 40.8                              | 15.8          |
| 安佑平            | —                                 | —             | —                                 | —             | 16.7                              | 2,675.4       |

附註：

(1) 產品的最小銷售單位為一瓶，數量以每瓶為基準列示。

### 按銷售渠道劃分的收入

下表載列於所示年度我們按銷售渠道劃分的收入明細（按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            |              |
|           | 人民幣千元            | %            | 人民幣千元            | %            | 人民幣千元            | %            |
| 經銷商       | 1,644,636        | 87.1         | 2,282,056        | 90.8         | 1,459,672        | 93.6         |
| 直銷        | 242,713          | 12.9         | 230,038          | 9.2          | 100,481          | 6.4          |
| <b>總計</b> | <b>1,887,349</b> | <b>100.0</b> | <b>2,512,094</b> | <b>100.0</b> | <b>1,560,153</b> | <b>100.0</b> |

**2025年與2024年比較：**我們的收入由2024年的人民幣2,512.1百萬元減少37.9%至2025年的人民幣1,560.2百萬元，主要受安佳因產生的收入大幅減少以及抗體及其他藥物收入相對溫和的減少所推動。

- **重組蛋白藥物：**我們的重組蛋白藥物銷售收入由2024年的人民幣1,890.1百萬元減少47.2%至2025年的人民幣997.4百萬元，主要由於(i)安佳因的平均售價由2024年的人民幣1,391.4元下降至2025年的人民幣1,080.2元，原因是(a)2025年期間集中採購擴展至更多省份，導致採購定價更廣泛地應用以及藥品售價進一步降低，及(b)我們於2025年主動實施了兩次全國性降價；及(ii)由於基本醫療保險控費措施導致客戶採購狀況變化，銷量由2024年的1,358.5千瓶減少至2025年的923.3千瓶。
- **抗體及其他藥物：**我們的抗體及其他藥物銷售收入由2024年的人民幣622.0百萬元減少9.5%至2025年的人民幣562.8百萬元，主要由於若干主要產品的銷量下降，特別是安貝珠（銷量由2024年的386.1千瓶減少至2025年的345.0千瓶）及安佳潤（銷量由2024年的151.1千瓶減少至2025年的90.6千瓶）。該減少主要歸因於基本醫療保險控費控制措施導致的客戶採購狀況變化。該減少被安佑平（於2025年新上市）的收入貢獻部分抵銷。

## 財務資料

**2024年與2023年比較：**我們的收入從2023年的人民幣1,887.3百萬元增加33.1%至2024年的人民幣2,512.1百萬元，主要受抗體及其他藥物收入大幅增加以及重組蛋白藥物的收入相對溫和的增加所推動。

- **重組蛋白藥物：**我們的重組蛋白藥物銷售收入由2023年的人民幣1,780.1百萬元增加6.2%至2024年的人民幣1,890.1百萬元，主要由於安佳因的銷量由2023年的1,189.7千瓶增加至2024年的1,358.5千瓶。該增幅被2024年平均售價由人民幣1,496.2元下降至人民幣1,391.4元所部分抵銷，原因為若干省份逐步實施集中採購計劃。
- **抗體及其他藥物：**我們的抗體及其他藥物銷售收入由2023年的人民幣107.3百萬元增加479.7%至2024年的人民幣622.0百萬元，主要由於安貝珠的銷售放量，以及安平希與安佳潤的貢獻增加。有關增加主要受產品商業化及獲納入國家醫保藥品目錄後銷量上升所推動。

### 銷售成本

下表載列於所示年度我們按性質劃分的銷售成本明細（按絕對金額及佔我們總銷售成本的百分比列示）：

|           | 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          | %            |
| 原材料成本     | 22,896        | 23.6         | 29,369         | 26.6         | 23,793         | 18.7         |
| 勞工成本      | 15,267        | 15.8         | 31,834         | 28.9         | 32,361         | 25.4         |
| 生產成本      | 11,733        | 12.1         | 35,535         | 32.2         | 48,622         | 38.2         |
| 運輸成本      | 4,645         | 4.8          | 5,187          | 4.7          | 2,901          | 2.3          |
| 存貨減值虧損    | 42,321        | 43.7         | 8,386          | 7.6          | 19,643         | 15.4         |
| <b>總計</b> | <b>96,862</b> | <b>100.0</b> | <b>110,311</b> | <b>100.0</b> | <b>127,320</b> | <b>100.0</b> |

**2025年與2024年比較：**我們的銷售成本由2024年的人民幣110.3百萬元增加15.4%至2025年的人民幣127.3百萬元，主要由於(i)生產成本增加，乃由於(a)在為研發目的設立特定生產線後，原先同時用於研發及商業化生產目的的生產線已完全分配作純商業化生產用途；及(b)安佑平因其商業化導致無形資產攤銷增加，連同(ii)存貨減值虧損增加，主要歸因於就臨期及過期產品確認的減值增加。

**2024年與2023年比較：**我們的銷售成本由2023年的人民幣96.9百萬元增加13.8%至2024年的人民幣110.3百萬元，主要由於原材料成本、勞工成本及生產成本增加，與年內銷量及生產活動的增長一致。

## 財務資料

### 毛利及毛利率

#### 按產品劃分的毛利及毛利率

下表載列我們於所示年度按產品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                   | %           | 人民幣千元                   | %           | 人民幣千元                   | %           |
| 重組蛋白藥物  | <b>1,734,081</b>        | <b>97.4</b> | <b>1,831,194</b>        | <b>96.9</b> | <b>932,275</b>          | <b>93.5</b> |
| 安佳因     | 1,734,081               | 97.4        | 1,831,194               | 96.9        | 932,275                 | 93.5        |
| 抗體及其他藥物 | <b>56,406</b>           | <b>52.6</b> | <b>570,589</b>          | <b>91.7</b> | <b>500,558</b>          | <b>88.9</b> |
| 安平希     | 38,337                  | 87.9        | 75,913                  | 86.2        | 72,595                  | 81.1        |
| 安貝珠     | 23,900                  | 89.1        | 382,841                 | 94.0        | 325,227                 | 92.0        |
| 安佳潤     | 30,967                  | 94.0        | 114,554                 | 91.8        | 64,022                  | 85.9        |
| 安諾能系列   | (36,798)                | (944.3)     | (2,719)                 | (155.5)     | 244                     | 37.8        |
| 安佑平     | —                       | —           | —                       | —           | 38,470                  | 85.9        |
| 總計      | <b><u>1,790,487</u></b> | <b>94.9</b> | <b><u>2,401,783</u></b> | <b>95.6</b> | <b><u>1,432,833</u></b> | <b>91.8</b> |

#### 按銷售渠道劃分的毛利及毛利率

下表載列我們於所示年度按銷售渠道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                   | %           | 人民幣千元                   | %           | 人民幣千元                   | %           |
| 經銷商 | 1,594,756               | 97.0        | 2,183,547               | 95.7        | 1,339,398               | 91.8        |
| 直銷  | <u>195,731</u>          | 80.6        | <u>218,236</u>          | 94.9        | <u>93,435</u>           | 93.0        |
| 總計  | <b><u>1,790,487</u></b> | <b>94.9</b> | <b><u>2,401,783</u></b> | <b>95.6</b> | <b><u>1,432,833</u></b> | <b>91.8</b> |

2025年與2024年比較：我們的毛利率從2024年的95.6%下降至2025年的91.8%，主要由於安佳因於2025年的毛利率有所下降，具體而言：

- **重組蛋白藥物**：我們重組蛋白藥物銷售的毛利率由2024年的96.9%下降至2025年的93.5%，主要由於安佳因的平均售價由2024年的人民幣1,391.4元下降至2025年的人民幣1,080.2元，加上因銷量由2024年的1,358.5千瓶減少至2025年的923.3千瓶導致產量相應下降，進而令單位生產成本上升。
- **抗體及其他藥物**：我們的抗體及其他藥物銷售毛利率由2024年的91.7%下降至2025年的88.9%，主要由於若干產品（尤其是安平希及安佳潤）的單位生產成本於2025年上升導致其毛利率下降。

2024年與2023年比較：我們的毛利率從2023年的94.9%增加至2024年的95.6%，主要由於抗體及其他藥物的毛利率上升，此乃主要歸因於我們於2024年錄得的安諾能®系列產品相關存貨減值虧損較2023年大幅減少，以及關鍵抗體產品的銷售規模擴大。

## 財務資料

- **重組蛋白藥物：**我們的重組蛋白藥物銷售毛利率於2023年及2024年分別為97.4%及96.9%，維持相對穩定。
- **抗體及其他藥物：**我們的抗體及其他藥物銷售毛利率由2023年的52.6%增加至2024年的91.7%，主要由於(i)安貝珠的銷售放量以及安平希及安佳潤的貢獻增加(該等藥物普遍維持高毛利率)及(ii)與2023年相比，2024年安諾能系列產品的存貨減值虧損減少。

### 其他收入及收益

下表載列於所示年度我們其他收入及收益的明細(按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          |              |
|                       | 人民幣千元         | %            | 人民幣千元         | %            | 人民幣千元          | %            |
| 政府補助 <sup>(1)</sup>   |               |              |               |              |                |              |
| — 與資產相關               | 15,251        | 19.0         | 13,724        | 15.7         | 13,180         | 6.4          |
| — 與收入相關               | 53,967        | 67.1         | 66,360        | 75.8         | 77,650         | 37.6         |
| 銀行利息收入                | 7,035         | 8.7          | 3,884         | 4.4          | 1,882          | 0.9          |
| 預扣稅服務費退還              | 446           | 0.6          | 631           | 0.7          | 746            | 0.4          |
| 就違反合約收取的賠償            | —             | —            | —             | —            | 100,000        | 48.4         |
| 按公允價值計入損益的金融資產的公允價值變動 | 2,476         | 3.1          | 1,956         | 2.2          | 12,713         | 6.2          |
| 出售物業、廠房及設備的收益         | —             | —            | —             | —            | 6              | 0.0          |
| 提前終止租賃協議的收益           | —             | —            | 3             | 0.0          | —              | —            |
| 銷售藥品中間體及原材料           | —             | —            | 614           | 0.7          | —              | —            |
| 其他                    | 1,187         | 1.5          | 438           | 0.5          | 222            | 0.1          |
| <b>總計</b>             | <b>80,362</b> | <b>100.0</b> | <b>87,610</b> | <b>100.0</b> | <b>206,399</b> | <b>100.0</b> |

附註：

- (1) 政府補貼包括：(i)專門用於購置廠房及機械設備相關資本開支的補貼，按相關資產可使用年期確認；(ii)研發活動及其他方面的激勵及補貼，於符合特定條件時確認；及(iii)無附帶特定條件的激勵補貼。

**2025年與2024年比較：**我們的其他收入及收益由2024年的人民幣87.6百萬元增加135.6%至2025年的人民幣206.4百萬元，主要由於終止特定合作協議後，人民幣100.0百萬元的遞延收入撥入其他收入(詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註33)，加上年內政府補助增加及按公允價值計入損益的金融資產公允價值變動所致。

**2024年與2023年比較：**我們的其他收入及收益從2023年的人民幣80.4百萬元增加9.0%至2024年的人民幣87.6百萬元，主要由於政府補助增加，此乃主要歸因於年內收到的與收入相關補助增加，作為對我們研發活動的獎勵，儘管受較低利率驅動導致銀行利息收入有所減少。

## 財務資料

### 銷售及經銷開支

下表載列於所示年度我們的銷售及經銷開支明細（按絕對金額及佔我們銷售及經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          | %            |
| 僱員薪酬        | 238,236        | 54.6         | 311,731        | 44.9         | 260,701        | 30.9         |
| 業務推廣開支      | 125,286        | 28.7         | 301,726        | 43.5         | 507,563        | 60.2         |
| 餐費及交通費      | 46,963         | 10.8         | 57,054         | 8.2          | 45,286         | 5.4          |
| 服務及專業諮詢費    | 12,308         | 2.8          | 4,240          | 0.6          | 1,662          | 0.2          |
| 以股份為基礎的付款開支 | 2,041          | 0.5          | 2,111          | 0.3          | 2,050          | 0.2          |
| 折舊及攤銷       | 1,815          | 0.4          | 2,022          | 0.3          | 3,034          | 0.4          |
| 知識產權管理費     | 21             | 0.0          | 9,701          | 1.4          | 15,004         | 1.8          |
| 其他          | 9,480          | 2.2          | 5,474          | 0.8          | 7,776          | 0.9          |
| <b>總計</b>   | <b>436,150</b> | <b>100.0</b> | <b>694,059</b> | <b>100.0</b> | <b>843,076</b> | <b>100.0</b> |

2025年與2024年比較：我們的銷售及經銷開支由2024年的人民幣694.1百萬元增加21.5%至2025年的人民幣843.1百萬元，主要由於儘管僱員薪酬減少，但因我們繼續實施與產品商業化及市場擴張有關的計劃銷售及營銷策略，導致業務推廣開支增加。

2024年與2023年比較：我們的銷售及經銷開支由2023年的人民幣436.2百萬元增加59.1%至2024年的人民幣694.1百萬元，主要由於僱員薪酬及業務推廣開支增加，原因為我們根據銷售及營銷策略加強產品推廣及全國市場滲透工作並擴大銷售團隊。

### 行政開支

下表載列我們於所示年度的行政開支明細（按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          | %            |
| 僱員薪酬        | 61,490         | 37.8         | 72,057         | 34.9         | 71,873         | 35.8         |
| 以股份為基礎的付款開支 | 23,576         | 14.5         | 22,602         | 10.9         | 4,494          | 2.2          |
| 折舊及攤銷       | 24,179         | 14.9         | 46,456         | 22.5         | 59,845         | 29.8         |
| 稅費及附加費      | 12,938         | 8.0          | 16,224         | 7.9          | 13,406         | 6.7          |
| 物業、清潔及租賃開支  | 10,754         | 6.6          | 7,747          | 3.8          | 7,786          | 3.9          |
| 服務及專業諮詢費    | 961            | 0.6          | 13,105         | 6.3          | 16,095         | 8.0          |
| 餐費及交通費      | 6,068          | 3.7          | 5,045          | 2.4          | 6,010          | 3.0          |
| 公用事業費用      | 5,520          | 3.4          | 7,769          | 3.8          | 4,697          | 2.3          |
| 辦公室及招聘開支    | 5,204          | 3.2          | 2,604          | 1.3          | 2,189          | 1.1          |
| 其他          | 11,934         | 7.3          | 12,826         | 6.2          | 14,223         | 7.2          |
| <b>合計</b>   | <b>162,624</b> | <b>100.0</b> | <b>206,435</b> | <b>100.0</b> | <b>200,618</b> | <b>100.0</b> |

## 財務資料

**2025年與2024年比較：**我們的行政開支於2024年及2025年保持相對穩定，分別為人民幣206.4百萬元及人民幣200.6百萬元，主要由於若干合資格人士離職導致以股份為基礎的付款開支減少，該減幅被折舊及攤銷增加(主要歸因於新增灌裝線設備投產)所抵銷。

**2024年與2023年比較：**我們的行政開支從2023年的人民幣162.6百萬元增加26.9%至2024年的人民幣206.4百萬元，主要由於(i)折舊及攤銷增加，其主要歸因於(a)新增灌裝線設備於2024年轉為固定資產及(b)相關淨化改造項目投入使用後長期待攤費用開始攤銷，(ii)年內因法律相關專業服務增加而導致服務及專業諮詢費上升，及(iii)僱員薪酬增加。

### 研發開支

下表載列我們於所示年度的研發開支明細(按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          | %            |
| 檢測、實驗室及加工費 | 507,568          | 44.2         | 295,883        | 32.5         | 314,962        | 37.6         |
| 僱員薪酬       | 308,034          | 26.8         | 327,077        | 35.9         | 289,480        | 34.6         |
| 材料成本       | 165,081          | 14.4         | 120,713        | 13.2         | 88,733         | 10.6         |
| 折舊及攤銷      | 82,263           | 7.2          | 97,664         | 10.7         | 87,416         | 10.4         |
| 其他         | 85,224           | 7.4          | 69,856         | 7.7          | 57,261         | 6.8          |
| <b>總計</b>  | <b>1,148,170</b> | <b>100.0</b> | <b>911,193</b> | <b>100.0</b> | <b>837,852</b> | <b>100.0</b> |

**2025年與2024年比較：**我們的研發開支由2024年的人民幣911.2百萬元減少8.0%至2025年的人民幣837.9百萬元，主要由於(i)研發員工人數減少導致僱員薪酬減少；及(ii)由於若干項目取得進展及若干臨床前試驗於2025年作出調整，研發活動的材料消耗量降低，導致材料成本減少。

**2024年與2023年比較：**我們的研發開支由2023年的人民幣1,148.2百萬元減少20.6%至2024年的人民幣911.2百萬元，主要由於檢測、實驗室及加工費以及材料成本顯著減少，主要歸因於臨床階段支出減少，原因為數個管線產品(包括安諾能系列，安佑平及SCT1000)已由2023年成本相對較高的III期入組階段推進至2024年的隨訪及／或審批階段，而大部分其他項目仍處於較早期臨床階段，因此產生的臨床試驗開支及材料消耗相對較低。

## 財務資料

### 其他虧損及開支

下表載列於所示年度我們其他虧損及開支的詳情(按絕對金額及佔我們其他虧損及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          | %            |
| 捐贈                         | 403,583        | 98.7         | 456,111        | 98.8         | 227,026        | 95.6         |
| 應收賬款及應收票據減值虧損              | 1,015          | 0.2          | 2,032          | 0.4          | 4,743          | 2.0          |
| 其他應收款項及按金減值虧損              | 7              | 0.0          | 57             | 0.0          | 80             | 0.0          |
| 中間體及原液銷售成本                 | —              | —            | 777            | 0.2          | —              | —            |
| 出售按公允價值計入其他全面<br>收益的應收票據虧損 | —              | —            | 692            | 0.2          | 1,136          | 0.5          |
| 出售及撤銷物業、廠房及設備<br>虧損        | 64             | 0.0          | —              | —            | —              | —            |
| 匯兌虧損淨額                     | 3,560          | 0.9          | 141            | 0.0          | 342            | 0.1          |
| 銀行費用                       | 185            | 0.0          | 1,614          | 0.3          | 3,681          | 1.6          |
| 其他                         | 801            | 0.2          | 383            | 0.1          | 468            | 0.2          |
| <b>總計</b>                  | <b>409,215</b> | <b>100.0</b> | <b>461,807</b> | <b>100.0</b> | <b>237,476</b> | <b>100.0</b> |

我們的其他虧損及開支由2023年的人民幣409.2百萬元增加12.9%至2024年的人民幣461.8百萬元，並減少48.6%至2025年的人民幣237.5百萬元。其他虧損及開支的波動主要由於我們根據的整體財務狀況調整慈善捐贈計劃，導致捐贈開支水平發生變化。

### 財務成本

下表載列我們於所示年度的財務成本詳情(按絕對金額及佔財務成本總額的百分比列示)：

|              | 截至12月31日止年度    |              |                |              |               |              |
|--------------|----------------|--------------|----------------|--------------|---------------|--------------|
|              | 2023年          |              | 2024年          |              | 2025年         |              |
|              | 人民幣千元          | %            | 人民幣千元          | %            | 人民幣千元         | %            |
| 銀行及其他借款利息    | 108,439        | 97.2         | 100,288        | 96.8         | 86,132        | 102.7        |
| 租賃負債利息       | 3,082          | 2.8          | 4,007          | 3.9          | 3,588         | 4.3          |
|              | <b>111,521</b> | <b>100.0</b> | <b>104,295</b> | <b>100.7</b> | <b>89,720</b> | <b>107.0</b> |
| 減：資本化至在建工程金額 | —              | —            | (745)          | (0.7)        | (5,889)       | (7.0)        |
| <b>總計</b>    | <b>111,521</b> | <b>100.0</b> | <b>103,550</b> | <b>100.0</b> | <b>83,831</b> | <b>100.0</b> |

我們的財務成本由2023年的人民幣111.5百萬元減少7.1%至2024年的人民幣103.6百萬元，並進一步減少19.0%至2025年的人民幣83.8百萬元，主要由於我們的借款利率隨着貸款市場報價利率及市場借貸利率的整體下降趨勢而持續走低，進而導致銀行及其他借款利息減少。

### 所得稅開支

我們於2023年、2024年及2025年的所得稅開支分別為零、零及人民幣2.6百萬元。截至最後實際可行日期，我們已履行所有稅務責任，並無任何未解決的稅務爭議。

## 財務資料

### 中國內地

根據《中華人民共和國企業所得稅法》(「《企業所得稅法》」)及《企業所得稅法實施條例》，於往績記錄期間，中國附屬公司的稅率為25%。於往績記錄期間，我們的其中一家附屬公司因具備高新技術企業資質合資格享有15%的優惠所得稅率。

### 年內溢利／(虧損)

由於前述各項，我們於2023年及2025年分別錄得虧損人民幣396.8百萬元及人民幣566.2百萬元，而於2024年則錄得溢利人民幣112.3百萬元。

### 流動資金及資本資源

#### 概述

我們的現金使用主要與經營活動和資本支出有關。我們過往一直通過經營活動、投資活動及融資活動產生的現金為我們的營運提供資金。截至2025年12月31日，我們的可用現金及現金等價物為人民幣770.3百萬元。我們的可用現金及現金等價物包括現金及銀行結餘。展望未來，我們相信，我們的內部資源、經營活動產生的現金流量及[編纂]淨額將可共同滿足我們的流動資金需求。

#### 營運資金充足程度

經計及[編纂]淨額及我們可動用的財務資源(包括現金及現金等價物、到期可贖回理財產品、經營活動產生的現金流量及獲批銀行信貸額度)，董事認為我們擁有足夠營運資金應付目前的需求，即自本文件日期起計至少12個月的需求。

#### 現金流量分析

下表載列於所示年度的選定現金流量表資料：

|                   | 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     |
| 經營活動(所用)／所得現金淨額   | (383,370)   | 125,122   | (275,602) |
| 投資活動所用現金淨額        | (502,792)   | (373,593) | (291,980) |
| 融資活動所得現金淨額        | 208,504     | 270,039   | 1,023,038 |
| 現金及現金等價物(減少)／增加淨額 | (677,658)   | 21,568    | 455,456   |
| 年初現金及現金等價物        | 971,058     | 293,371   | 314,934   |
| 匯率變動的影響，淨額        | (29)        | (5)       | (59)      |
| 年末現金及現金等價物        | 293,371     | 314,934   | 770,331   |

---

## 財務資料

---

### 經營活動

於2025年，我們經營活動所用的現金流量淨額為人民幣275.6百萬元，主要歸因於除稅前虧損人民幣563.6百萬元，並經以下各項調整：(i)物業、廠房及設備折舊人民幣147.5百萬元及財務成本人民幣83.8百萬元；及(ii)營運資金變動，主要包括存貨增加人民幣96.5百萬元，部分被應收賬款及應收票據減少人民幣103.7百萬元所抵銷。

於2024年，我們經營活動所得的現金流量淨額為人民幣125.1百萬元，主要歸因於除稅前利潤人民幣112.3百萬元，並經以下各項調整：(i)物業、廠房及設備折舊人民幣133.6百萬元及利息收入人民幣3.9百萬元；及(ii)營運資金變動，主要包括其他應付款項及應計費用增加人民幣41.4百萬元及貿易應付款項增加人民幣10.7百萬元，部分被應收賬款及應收票據增加人民幣203.0百萬元所抵銷。

於2023年，我們經營活動所用的現金流量淨額為人民幣383.4百萬元，主要歸因於除稅前虧損人民幣396.8百萬元，並經以下各項調整：(i)財務成本人民幣111.5百萬元及物業、廠房及設備折舊人民幣93.1百萬元；及(ii)營運資金變動，主要包括應收賬款及應收票據增加人民幣180.6百萬元，部分被其他應付款項及應計費用增加人民幣34.6百萬元所抵銷。

### 投資活動

於2025年，我們投資活動所用的現金淨額為人民幣292.0百萬元，主要由於購買按公允價值計入損益的金融資產人民幣1,768.0百萬元及購買物業、廠房及設備人民幣204.3百萬元，部分被出售按公允價值計入損益的金融資產所得款項人民幣1,692.5百萬元所抵銷。

於2024年，我們投資活動所用的現金淨額為人民幣373.6百萬元，主要由於購買按公允價值計入損益的金融資產人民幣1,281.0百萬元及購買物業、廠房及設備人民幣346.3百萬元，部分被出售按公允價值計入損益的金融資產所得款項人民幣1,283.0百萬元所抵銷。

於2023年，我們投資活動所用的現金淨額為人民幣502.8百萬元，主要由於購買按公允價值計入損益的金融資產人民幣1,093.0百萬元及購買物業、廠房及設備人民幣414.5百萬元，部分被出售按公允價值計入損益的金融資產所得款項人民幣1,095.5百萬元所抵銷。

### 融資活動

於2025年，我們融資活動所得的現金淨額為人民幣1,023.0百萬元，主要由於銀行及其他借款所得款項人民幣2,387.7百萬元及視作在不喪失控制權的情況下出售附屬公司部分權益所得款項人民幣400.0百萬元，部分被償還銀行及其他借款人民幣1,790.7百萬元所抵銷。

於2024年，我們融資活動所得的現金淨額為人民幣270.0百萬元，主要由於銀行及其他借款所得款項人民幣1,762.5百萬元及發行永續資本證券所得款項人民幣600.0百萬元，部分被償還銀行及其他借款人民幣1,952.3百萬元所抵銷。

於2023年，我們融資活動所得的現金淨額為人民幣208.5百萬元，主要由於銀行及其他借款所得款項人民幣1,829.8百萬元，部分被償還銀行及其他借款人民幣1,465.2百萬元所抵銷。

## 財務資料

### 選定的資產負債表項目

#### 流動資產／負債

下表載列我們截至所示日期的流動資產及負債：

|                        | 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<br>(未經審核)  |
| <b>流動資產</b>            |                  |                  |                  |                  |
| 存貨                     | 202,693          | 259,487          | 336,358          | 345,919          |
| 應收賬款及應收票據              | 448,401          | 649,386          | 540,987          | 389,951          |
| 按公允價值計入其他全面收益<br>的應收票據 | —                | 84,988           | 73,142           | 194,946          |
| 其他應收款項、按金及預付<br>款項     | 115,882          | 151,828          | 89,160           | 114,028          |
| 按公允價值計入損益之金融<br>資產     | —                | —                | 88,294           | 137,210          |
| 現金及現金等價物               | 293,371          | 314,934          | 770,331          | 1,424,633        |
| <b>流動資產總額</b>          | <b>1,060,347</b> | <b>1,460,623</b> | <b>1,898,272</b> | <b>2,606,687</b> |
| <b>流動負債</b>            |                  |                  |                  |                  |
| 應付賬款                   | 115,865          | 126,575          | 130,246          | 129,582          |
| 其他應付款項及應計費用            | 252,718          | 281,575          | 307,543          | 305,289          |
| 合約負債                   | 4,364            | 7,194            | 9,882            | 7,092            |
| 銀行及其他借款                | 1,631,945        | 1,578,228        | 2,265,462        | 2,195,696        |
| 租賃負債                   | 21,583           | 18,658           | 21,961           | 21,745           |
| <b>流動負債總額</b>          | <b>2,026,475</b> | <b>2,012,230</b> | <b>2,735,094</b> | <b>2,659,404</b> |
| <b>流動負債淨值</b>          | <b>(966,128)</b> | <b>(551,607)</b> | <b>(836,822)</b> | <b>(52,717)</b>  |

我們的流動負債淨額由截至2025年12月31日的人民幣836.8百萬元減少93.7%至截至2026年3月31日的人民幣52.7百萬元，主要由於我們的流動資產(尤其是現金及現金等價物)大幅增加，連同按公允價值計入其他全面收益的應收票據及按公允價值計入損益的金融資產增加，部分被銀行及其他借款持續處於高水平所抵銷。

我們的流動負債淨值由截至2024年12月31日的人民幣551.6百萬元增加51.7%至截至2025年12月31日的人民幣836.8百萬元，主要由於銀行及其他借款大幅增加，惟部分被現金及現金等價物增加、存貨上升及確認按公允價值計入損益之金融資產所抵銷。

我們的流動負債淨值由截至2023年12月31日的人民幣966.1百萬元減少42.9%至截至2024年12月31日的人民幣551.6百萬元，主要由於流動資產增加，尤其是應收賬款增加及確認按公允價值計入其他全面收益的應收票據，連同銀行及其他借款減少，惟部分被日常業務過程中產生的其他應付款項及應計費用、應付賬款及合約負債增加所抵銷。

## 財務資料

### 存貨

下表載列截至所示日期我們的存貨明細：

|      | 截至12月31日       |                |                |
|------|----------------|----------------|----------------|
|      | 2023年<br>人民幣千元 | 2024年<br>人民幣千元 | 2025年<br>人民幣千元 |
| 原材料  | 107,884        | 99,646         | 119,656        |
| 在製品  | 73,343         | 132,670        | 188,479        |
| 製成品  | 26,472         | 34,268         | 41,577         |
| 其他材料 | 2,495          | 3,446          | 3,702          |
| 小計   | 210,194        | 270,030        | 353,414        |
| 撇減   | (7,501)        | (10,543)       | (17,056)       |
| 合計   | 202,693        | 259,487        | 336,358        |

我們的存貨由截至2024年12月31日的人民幣259.5百萬元增加29.6%至截至2025年12月31日的人民幣336.4百萬元，主要由於在製品、製成品及原材料增加。具體而言，有關增加歸因於(i) 2025年第一季度根據預期未來銷售制定的生產計劃而積累了較高水平的在製品及製成品，及(ii)原材料增加，主要是由於我們策略性地儲備若干材料的庫存，以支持未來的生產計劃及新產品推出。

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣202.7百萬元增加28.0%至截至2024年12月31日的人民幣259.5百萬元，主要由於年內我們為應對銷量增加而擴大生產，並為生產週期相對較長的產品維持充足的生產緩衝，導致在製品及製成品增加。

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> | 733         | 754   | 842   |

附註：

- (1) 平均存貨周轉天數乃按指定年度的期初及期末存貨結餘平均值除以該對應年度的銷售成本再乘以一年360天計算。

我們的部分存貨用於我們的研發活動及捐贈，因此分別透過研發開支以及其他虧損及開支，而非銷售成本。因此，我們按銷售成本計算的存貨周轉天數可能顯得相對較高，在評估我們的存貨使用情況時，應結合我們的研發活動及捐贈水平一併評估。下表載列我們於所示年度經調整的存貨周轉天數，該等天數乃經計及通過研發開支支銷的材料成本以及計入其他虧損及開支的藥物捐贈成本後計算：

|                          | 截至12月31日止年度 |       |       |
|--------------------------|-------------|-------|-------|
|                          | 2023年       | 2024年 | 2025年 |
| 經調整存貨周轉天數 <sup>(1)</sup> | 260         | 344   | 454   |

## 財務資料

附註：

- (1) 經調整平均存貨周轉天數乃按指定年度的期初及期末存貨結餘的平均值，除以以下各項的總和：(i)銷售成本、(ii)通過研發開支支銷的材料成本及(iii)該年度計入其他虧損及開支的藥物捐贈成本，再乘以一年360天計算。

我們的經調整存貨周轉天數由2023年的260天增加至2024年的344天，並進一步增加至2025年的454天，主要是由於(i)平均存貨結餘增加，主要歸因於生產週期導致在製品增加，及(ii)存貨消耗放緩，反映於(a)2024年及2025年通過研發開支支銷的材料成本減少，及(b)2024年我們的捐贈產品金額減少。

截至2026年3月31日，人民幣77.6百萬元，或我們截至2025年12月31日庫存的21.9%已被使用或出售。

### 應收賬款及應收票據

下表載列我們截至所示日期的應收賬款及應收票據：

|          | 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          |
| 應收賬款     | 375,940        | 656,194        | 552,538        |
| 減：預期信貸虧損 | (4,776)        | (6,808)        | (11,551)       |
| 小計       | 371,164        | 649,386        | 540,987        |
| 應收票據     | 77,237         | —              | —              |
| 合計       | <b>448,401</b> | <b>649,386</b> | <b>540,987</b> |

我們的應收賬款及應收票據由截至2024年12月31日的人民幣649.4百萬元減少16.7%至截至2025年12月31日的人民幣541.0百萬元，主要由於我們2025年的收入較2024年有所減少。有關減少因終端客戶的醫保報銷結算週期延長而有所緩解，進而導致若干經銷商的催收週期拉長。我們的應收賬款及應收票據由截至2023年12月31日的人民幣448.4百萬元增加44.8%至截至2024年12月31日的人民幣649.4百萬元，主要由於我們2024年的收入較2023年有所增加，導致相關年末的應收賬款尚未結清餘額較高。

截至2025年12月31日，所有應收票據的到期日均少於6個月。下表載列於所示日期應收賬款的賬齡分析：

|      | 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          |
| 一年內  | 370,982        | 646,823        | 537,839        |
| 一至兩年 | 182            | 2,563          | 1,237          |
| 兩至三年 | —              | —              | 1,911          |
|      | <b>371,164</b> | <b>649,386</b> | <b>540,987</b> |

## 財務資料

下表載列我們於所示年度的應收賬款周轉天數：

|                         | 截至12月31日止年度 |       |       |
|-------------------------|-------------|-------|-------|
|                         | 2023年       | 2024年 | 2025年 |
| 應收賬款周轉天數 <sup>(1)</sup> | 60          | 73    | 137   |

附註：

- (1) 應收賬款周轉天數乃根據有關年度應收賬款的期初及期末平均結餘(扣除減值撥備)除以同年收益，再乘以一年360天計算。

我們的應收賬款周轉天數由2024年的73天增加至2025年的137天，主要由於(i)基本醫保報銷結算週期延長，導致若干客戶在向醫院及其他醫療機構收款時有所延誤，進而導致我們對該等客戶的收款週期延長及(ii)2025年收入減少。

我們的應收賬款周轉天數由2023年的60天增加至2024年的73天，主要由於年內銷量增加及收入增長導致應收賬款增加。

我們通常向客戶授予一至三個月的信貸期。我們的應收賬款管理政策側重於保持審慎的信貸控制及及時催收。於選擇經銷商並與其開展業務時，我們會評估其規模、信用狀況及市場地位。我們的主要客戶主要包括醫藥經銷行業內的國家級或地區領先企業。

截至2026年3月31日，人民幣419.7百萬元，或我們截至2025年12月31日應收賬款總額的76.0%已結清，表明我們的催收效率有所提高。

### 按公允價值計入其他全面收益的應收票據

我們按公允價值計入其他全面收益的應收票據主要包括由信用評級較高的銀行開具的銀行承兌票據，我們通常擬於到期前通過背書轉讓或貼現變現(而於在某些情況下，我們可能持有以收取合約現金流量)，因此入賬列作按公允價值計入其他全面收益之金融資產。

我們按公允價值計入其他全面收益的應收票據由截至2024年12月31日的人民幣85.0百萬元減少14.0%至截至2025年12月31日的人民幣73.1百萬元，主要由於我們為緩解資金需求而提早將若干應收票據進行背書轉讓或貼現，導致應收票據的未結清餘額減少。

我們按公允價值計入其他全面收益的應收票據由截至2023年12月31日的零增加至截至2024年12月31日的人民幣85.0百萬元，主要反映我們管理該等應收票據的方式有所變動。自2024年起，我們管理應收票據時，兼顧收取合約現金流量及於到期前透過背書轉讓或貼現變現價值的雙重目標。此外，該等背書轉讓或貼現安排通常以無追索權基準進行，藉此實質轉移相關信貸風險。因此，該等應收票據重新分類為按公允價值計入其他全面收益的金融資產。

## 財務資料

### 其他應收款項、按金及預付款項

下表載列截至所示日期我們的其他應收款項、按金及預付款項明細：

|                   | 截至12月31日       |                |                |
|-------------------|----------------|----------------|----------------|
|                   | 2023年<br>人民幣千元 | 2024年<br>人民幣千元 | 2025年<br>人民幣千元 |
| <b>非流動</b>        |                |                |                |
| 可收回增值稅            | 689            | 1,228          | 7              |
| 無形資產預付款項          | 7,055          | 11,049         | 458            |
| 建設及收購物業、廠房及設備預付款項 | 29,228         | 16,396         | 18,859         |
|                   | 36,972         | 28,673         | 19,324         |
| <b>流動</b>         |                |                |                |
| 預付供貨商款項           | 95,217         | 86,152         | 61,843         |
| 按金                | 8,692          | 10,374         | 10,265         |
| 員工預付款             | 431            | 622            | 269            |
| 可收回增值稅            | 9,593          | 54,465         | 13,996         |
| 定向增發遞延發行費用        | —              | —              | 2,755          |
| 其他應收款項            | 2,011          | 324            | 221            |
| 減：預期信貸虧損          | (62)           | (109)          | (189)          |
|                   | 115,882        | 151,828        | 89,160         |
| <b>合計</b>         | <b>152,854</b> | <b>180,501</b> | <b>108,484</b> |

我們的其他應收款項、按金及預付款項由截至2024年12月31日的人民幣180.5百萬元減少39.9%至截至2025年12月31日的人民幣108.5百萬元，主要由於年內結算及動用先前錄得的結餘，導致預付供貨商款項及增值稅留抵退稅減少。

我們的其他應收款項、按金及預付款項由截至2023年12月31日的人民幣152.9百萬元增加18.1%至截至2024年12月31日的人民幣180.5百萬元，主要由於新佔用物業相關的新增物業相關按金，以及經營活動產生的可收回增值稅結餘較高。

### 按公允價值計入損益之金融資產

我們按公允價值計入損益的金融資產包括持作交易用途的權益投資及結構性存款，該等資產按公允價值計量，且其公允價值變動直接於損益確認。截至2023年及2024年12月31日，我們按公允價值計入損益的金融資產均為零。我們按公允價值計入損益的金融資產由截至2024年12月31日的零增加至截至2025年12月31日的人民幣88.3百萬元，主要由於(i)我們認購一家上市公司的股份，及(ii)我們於2025年對結構性存款的投資。

我們已就金融產品制定投資政策，旨在資本安全、流動性及回報之間保持審慎平衡。一般而言，在考慮我們的資金需求及整體現金管理目標的情況下，我們投資於安全性較高、流動性強且回報穩定的金融產品。投資決策乃按個別情況作出，以確保資金用途與我們的內部政策及風險管理原則保持一致。

## 財務資料

[編纂]後，我們對金融產品的投資將遵守上市規則第14章的規定。

### 應付賬款

我們的應付賬款不計息。應付賬款由截至2023年12月31日的人民幣115.9百萬元增加9.2%至截至2024年12月31日的人民幣126.6百萬元，主要由於年內日常業務營運產生的服務及材料應付款項增加。截至2024年及2025年12月31日，我們的應付賬款保持相對穩定，分別為人民幣126.6百萬元及人民幣130.2百萬元。

下表載列截至所示日期我們的應付賬款的賬齡分析：

|      | 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          |
| 一年內  | 115,103        | 123,181        | 129,273        |
| 一至兩年 | 242            | 3,394          | 913            |
| 兩至三年 | 520            | —              | 60             |
| 總計   | <u>115,865</u> | <u>126,575</u> | <u>130,246</u> |

下表載列於所示年度我們的應付賬款周轉天數：

|                         | 截至12月31日止年度 |       |       |
|-------------------------|-------------|-------|-------|
|                         | 2023年       | 2024年 | 2025年 |
| 應付賬款周轉天數 <sup>(1)</sup> | 566         | 396   | 363   |

附註：

(1) 應付賬款周轉天數為期初及期末應付賬款的平均值除以我們該年度的總銷售成本，再乘以一年的360天計算。

我們的應付賬款周轉天數由2023年的566天減少至2024年的396天，隨後減少至2025年的363天，主要由於在我們的付款流程及付款安排改進後與我們供應商的結算速度加快。

董事確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無任何重大拖欠支付應付賬款。

截至2026年3月31日，約人民幣91.5百萬元，截至2025年12月31日應付賬款總額的70.3%已結清。

## 財務資料

### 其他應付款項及應計費用

下表載列我們截至所示日期的其他應付款項及應計費用：

|         | 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          |
| 應付建築款項  | 53,929         | 41,407         | 113,229        |
| 其他應付稅項  | 10,751         | 17,206         | 9,481          |
| 應付工資及福利 | 110,792        | 118,503        | 89,506         |
| 應付銷售折扣  | 39,127         | 78,139         | 69,245         |
| 應計服務費   | 17,822         | 9,443          | 9,734          |
| 應付按金    | 8,802          | 8,584          | 9,425          |
| 應計營銷開支  | 5,692          | 2,779          | 1,814          |
| 其他應付款項  | 5,803          | 5,514          | 5,109          |
| 合計      | <b>252,718</b> | <b>281,575</b> | <b>307,543</b> |

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281.6百萬元增加9.2%至截至2025年12月31日的人民幣307.5百萬元，主要由於2025年建築及設備安裝項目推進導致應付建築款項增加，尤其是應付若干供貨商的工程款項增加。

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252.7百萬元增加11.4%至截至2024年12月31日的人民幣281.6百萬元，主要由於2024年銷售收入增加導致應付銷售折扣增加，連同應付工資及福利增加，惟部分被結算若干專業服務、物流及審計相關應付款項後應計服務費減少所抵銷。

截至2026年3月31日，約人民幣136.1百萬元，或截至2025年12月31日其他應付款項及應計費用總額的44.3%已結清。

### 合約負債

我們的合約負債包括在相關貨品控制權轉移前自客戶收取的預付款項，於我們已收到或擁有收取客戶代價的無條件權利且仍有交付貨品的剩餘履約義務時，確認為合約負債。

我們的合約負債由截至2023年12月31日的人民幣4.4百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣7.2百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣9.9百萬元，主要由於就尚未交付的貨品而從客戶收取的額外預付款項於相關年末仍未結清。

## 財務資料

### 非流動資產／負債

下表載列我們截至所示日期的非流動資產及負債：

|                  | 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            |
| <b>非流動資產</b>     |                  |                  |                  |
| 物業、廠房及設備         | 1,322,573        | 1,503,146        | 1,625,335        |
| 使用權資產            | 135,806          | 111,748          | 99,576           |
| 無形資產             | 162,838          | 179,807          | 181,778          |
| 其他應收款項及預付款項      | 36,972           | 28,673           | 19,324           |
| <b>非流動資產總額</b>   | <b>1,658,189</b> | <b>1,823,374</b> | <b>1,926,013</b> |
| <b>非流動負債</b>     |                  |                  |                  |
| 銀行借款             | 1,017,433        | 885,492          | 797,393          |
| 遞延稅項負債           | —                | —                | 2,581            |
| 租賃負債             | 75,087           | 59,966           | 48,589           |
| 遞延收入             | 205,355          | 191,367          | 120,297          |
| <b>非流動負債總額</b>   | <b>1,297,875</b> | <b>1,136,825</b> | <b>968,860</b>   |
| <b>(負債)／資產淨值</b> | <b>(605,814)</b> | <b>134,942</b>   | <b>120,331</b>   |

我們於2023年12月31日錄得負債淨值人民幣605.8百萬元，於2024年12月31日轉為資產淨值人民幣134.9百萬元，主要由於對生產設施的持續資本開支及開發成本資本化，導致非流動資產(尤其是物業、廠房及設備以及無形資產)增加，連同非流動負債減少(主要歸因於年內償還銀行及其他借款、租賃負債及遞延收入減少)，惟部分被折舊、若干租賃提前終止或屆滿以及先前交付的設備進行安裝所導致的使用權資產及預付款項減少所抵銷。

我們的資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣134.9百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣120.3百萬元，主要由於(i)年內產生的淨虧損導致儲備減少及(ii)流動負債增加，尤其是銀行及其他借款增加，由截至2024年12月31日的人民幣1,578.2百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣2,265.5百萬元。該減少部分被(i)永續資本工具由人民幣603.5百萬元增加至人民幣770.5百萬元及(ii)截至2025年12月31日的現金及現金等價物增加所抵銷。

## 財務資料

### 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<br>人民幣千元   | 2024年<br>人民幣千元   | 2025年<br>人民幣千元   |
| 廠房及樓宇  | 509,035          | 495,830          | 474,739          |
| 機械及設備  | 508,221          | 585,439          | 601,846          |
| 汽車     | 325              | 265              | 194              |
| 電子設備   | 3,838            | 5,415            | 4,489            |
| 辦公設備   | 3,618            | 4,178            | 3,604            |
| 租賃物業裝修 | 73,220           | 61,674           | 54,243           |
| 在建工程   | 224,316          | 350,345          | 486,220          |
| 合計     | <b>1,322,573</b> | <b>1,503,146</b> | <b>1,625,335</b> |

我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣1,322.6百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣1,503.1百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣1,625.3百萬元，主要由於在建工程以及機械及設備增加，乃由於我們繼續投資於我們的北京生產基地。

### 使用權資產

我們的使用權資產主要包括(i)土地使用權，(ii)樓宇及(iii)機械及設備。我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣135.8百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣111.7百萬元，並進一步減少至截至2025年12月31日的人民幣99.6百萬元，主要由於往績記錄期間內提前終止若干租賃安排，以及若干辦公室租賃屆滿或不獲續期，連同確認使用權資產折舊。

### 無形資產

下表載列截至所示日期我們的無形資產之明細：

|           | 截至12月31日       |                |                |
|-----------|----------------|----------------|----------------|
|           | 2023年<br>人民幣千元 | 2024年<br>人民幣千元 | 2025年<br>人民幣千元 |
| 許可證及特許經營權 | 3,950          | 3,423          | 2,896          |
| 軟件        | 5,491          | 3,456          | 10,964         |
| 專利技術      | 118            | 107            | 96             |
| 已開發技術     | 49,511         | 44,224         | 167,822        |
| 開發成本      | 103,768        | 128,597        | —              |
| 合計        | <b>162,838</b> | <b>179,807</b> | <b>181,778</b> |

我們的無形資產由截至2023年12月31日的人民幣162.8百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣179.8百萬元，主要由於年內安佑平的額外開支資本化導致開發成本增加，其影響足以抵銷許可及特許權、軟件、專利技術及已開發技術的攤銷。截至2024年及2025年12月31日，我們的無形資產分別為人民幣179.8百萬元及人民幣181.8百萬元，保持相對穩定。

## 財務資料

### 遞延收入

我們的遞延收入包括(i)政府補助及(ii)商業化權利預收款項。我們的遞延收入由截至2023年12月31日的人民幣205.4百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣191.4百萬元，主要由於與資產相關的政府補助攤銷並由遞延收入轉入其他收入。我們的遞延收入由截至2024年12月31日的人民幣191.4百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣120.3百萬元，主要由於終止特定合作協議後，將人民幣100.0百萬元的遞延收入轉撥至其他收入(詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註33)，而部分被作為遞延收入的政府補助的增加所抵銷。

### 債項

下表載列截至所示日期我們的債項明細：

|            | 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<br>(未經審核)  |
| <b>流動</b>  |                  |                  |                  |                  |
| 銀行及其他借款    | 1,631,945        | 1,578,228        | 2,265,462        | 2,195,696        |
| 租賃負債       | 21,583           | 18,658           | 21,961           | 21,745           |
| <b>非流動</b> |                  |                  |                  |                  |
| 銀行借款       | 1,017,433        | 885,492          | 797,393          | 878,153          |
| 租賃負債       | 75,087           | 59,966           | 48,589           | 43,243           |
| <b>合計</b>  | <b>2,746,048</b> | <b>2,542,344</b> | <b>3,133,405</b> | <b>3,138,837</b> |

### 銀行及其他借款

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年3月31日，我們的未償還銀行及其他借款總額分別為人民幣2,649.4百萬元、人民幣2,463.7百萬元、人民幣3,062.9百萬元及人民幣3,073.8百萬元。我們的銀行及其他借款的波動，主要由於往績記錄期間內我們的經營現金流量、融資安排及資本開支需求的變動。

截至2026年3月31日，我們已承諾未動用銀行融資為人民幣3,006.1百萬元。

### 租賃負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年3月31日，我們的未償還租賃負債分別為人民幣96.7百萬元、人民幣78.6百萬元、人民幣70.6百萬元及人民幣65.0百萬元。我們的租賃負債持續減少，主要由於往績記錄期間內結算租賃付款以及若干租賃合約屆滿或不獲續期。

除上文所討論者外，截至2026年3月31日，我們並無如何重大抵押、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、融資租賃或租購承諾、承兌負債(正常貿易票據除外)、承兌信貸(無論屬獲擔保、未獲擔保、有抵押或無抵押)，或擔保或其他或有負債。董事確認，自2026年3月31日起直至最後實際可行日期，我們的債務並無重大不利變動。

## 財務資料

### 或然負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們並無任何重大或然負債。截至最後實際可行日期，我們的或然負債並無重大變動或安排。

### 資本開支

下表載列我們於所示年度的資本開支明細：

|            | 截至12月31日止年度    |                |                |
|------------|----------------|----------------|----------------|
|            | 2023年<br>人民幣千元 | 2024年<br>人民幣千元 | 2025年<br>人民幣千元 |
| 購買物業、廠房及設備 | 414,526        | 346,265        | 204,349        |

### 資本承擔

截至所示日期，我們有以下訂約承擔：

|          | 截至12月31日止年度    |                |                |
|----------|----------------|----------------|----------------|
|          | 2023年<br>人民幣千元 | 2024年<br>人民幣千元 | 2025年<br>人民幣千元 |
| 物業、廠房及設備 | 117,207        | 314,162        | 183,740        |

### 資產負債表外安排

我們並無訂立、亦預期不會訂立任何資產負債表外安排。我們亦無訂立任何財務擔保或其他相關承諾。此外，我們並無訂立任何與我們的股權掛鉤並分類為所有者權益的衍生合約。我們在向我們提供融資、流動性、市場風險或信貸支持，或與我們進行租賃或對沖的任何未合併實體中，均不擁有任何可變權益。

### 關聯方交易及結餘

於往績記錄期間，我們不時訂立若干關聯方交易。更多詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註43。董事認為，我們於往績記錄期間與關聯方的交易乃於日常及一般業務過程中按公平基準進行，並無扭曲我們的經營業績或使我們的歷史業績無法反映我們的未來表現。

### 股息

我們並無任何正式股息政策或任何預先釐定的股息支付率。於往績記錄期間，本公司並無派付或宣派股息。根據我們的組織章程細則，原則上，我們每年至少派發一次現金股息。我們以現金方式分配的已分配溢利不得低於當年實現的可分配溢利的10%。具體分紅比例由董事會根據相關規定及我們的經營情況確定，並在股東大會上審議決議。未來溢利分配可以採取現金股利或股票股利或現金股利與股票股利相結合或法律法規允許的其他方式支付。我們優先採用現金分紅的方式。在符合現金分配條件的情況下，我們將採取現金分紅的方式進行溢利分配。以股票股利的形式分配溢利時，我們會計及本公司成長性等真實合理的因素。

## 財務資料

### [編纂]開支

[編纂]開支指就[編纂]產生的專業費用、[編纂]及其他費用(如[編纂])。我們估計，[編纂]將約為人民幣[編纂]元(或[編纂]港元，佔[編纂]總額的[編纂]%) (假設[編纂]為每股[編纂]港元(即指示性[編纂]的[編纂])且[編纂]未獲行使)，其中(i)發行[編纂]直接應佔的約人民幣[編纂]元，將於擬議[編纂]完成後於權益扣除及(ii)約人民幣[編纂]元預期將於我們的綜合損益表中支銷。

### 主要財務比率

下表載列我們於所示年度的主要財務比率：

|        | 截至12月31日止年度 |       |       |
|--------|-------------|-------|-------|
|        | 2023年       | 2024年 | 2025年 |
| 毛利率(%) | 94.9        | 95.6  | 91.8  |

### 財務風險

我們面臨多種財務風險，包括外幣風險、信貸風險及流動資金風險，詳情如下所述。我們管理並監控該等風險，以確保能夠及時有效地實施適當的措施。進一步詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註38。

### 未經審核[編纂]經調整合併有形資產淨值

詳情請參閱本文件附錄二。

### 無重大不利變動

董事確認，截至本文件日期，自2025年12月31日(即本文件附錄一會計師報告所載綜合財務報表的最新資產負債表結算日)以來，我們的財務或營運表現或前景並無重大不利變動。

### 上市規則規定之披露

除本文件另行披露者外，董事已確認，截至最後實際可行日期，彼等並不知悉有任何情況會導致須根據上市規則第13.13至13.19條作出披露。